

企業価値評価の観点から見た近年の負債オンバランス化の意味  
—米国会計基準を題材として—

[The Meaning of Recent Liability On-Balance from the Perspective of  
Corporate Valuation: In the Context of US GAAP.]

一橋大学大学院商学研究科

博士後期課程 会計・金融 専攻

寺嶋 康二

## はしがき

筆者が会計というものに初めて触れてから、早 10 年が経とうとしている。思い起こせば、そもそも筆者が会計を学ぼうと思ったのは、税理士を志していたからであった。当時は税理士になるのならば会計を勉強しなくてはならないらしい、という曖昧な理解のみで、そもそも会計とは何をするものなのかすら全くわかってはいなかった。

その後、会計を学ぼううちにその奥深さと面白さに気付き、大学院進学を決意したのであるが、いざ研究として会計というものに向き合ってみると、資格試験のために会計基準を覚えればよかった頃とは全く違う、学問として見る会計の厳しさに直面し、自分が何をどう研究していけば良いのか途方に暮れることも多くあった。本論文はそんな筆者の試行錯誤の結果であり、今後の研究におけるスタート地点でもある。

本論文の執筆にあたっては、多くの方々から御指導、御支援を頂いた。この場を借りて、その方々に感謝を申し上げたい。

誰よりもまず、ゼミの恩師である万代勝信先生に御礼を申し上げたい。本論文は万代先生から賜った御指導抜きに語ることはできない。本論文はその賜物である。先生には大学院修士課程より現在に至るまで、講義やゼミナールを問わず様々な機会を通じて御指導頂いた。本論文が先生の御指導に応え得る研究成果となったとはとても言い難いけれども、浅学菲才の身である筆者が博士論文という形にまで辿り着くことができたのは、ひとえに先生の根気強い熱心な御指導があったからこそである。心より感謝申し上げたい。先生から頂いた数々の教を心にとどめ、今後さらなる精進を続けていくことを御誓いすることとしたい。

論文指導を快諾して下さった福川裕徳先生にも御礼申し上げたい。先生には修士課程 1 年次から大学院の講義で御指導頂いており、博士後期課程 2 年次からは先生のゼミナールにも参加させて頂いている。修士課程 1 年次に先生の大学院の講義で学んだ、概念間の因果を明らかにするという研究の在り方は、現在も研究を行う上で常に意識しなければならない事柄として心に刻まれている。また、博士後期課程 2 年次から参加させて頂いているゼミナールでは、先生から厳しくも温かい御指導を頂いた。筆者が挫けずに本論文を書き上げることができたのは、先生の御指導があつてこそである。ここに記して感謝を申し上げる。

大学院の講義で御指導いただいた伊藤邦雄先生、佐々木隆志先生、加賀谷哲之先生にも感謝を申し上げなければならない。多角的に議論される先生方の講義から、筆者

は自分がいかに狭い視野で会計を見ていたのかを自覚することができ、学際的な研究の重要性を学んだ。ここに記して感謝を申し上げる。

研究会を始め、各所でお世話になっている諸先生方にも感謝申し上げなければならぬ。特に、森光高大先生(日本経済大学)、松本ゆかり先生(帝京大学)、金子善行先生(帝京大学)、岡田龍哉先生(高松大学)、木村太一先生(慶應義塾大学)、西嶋優子さん(新日本監査法人)、塚原慎先生(帝京大学)、中村智彰先生(一橋大学ジュニアフェロー)からは、筆者の拙い報告に対し様々な御助言を頂いた。

大学院ゼミや研究室での議論も、本論文を執筆する上で欠かせない存在であった。万代ゼミの近見名緒子さん、佐々木ゼミの坂内慧さん、中野ゼミの調勇二さん、吉永裕人さん、福川ゼミの市川実さん、趙天一さん、加賀谷ゼミの積惟美さん、日下勇歩さん、挽ゼミの浅石梨沙さん、飯塚隼光さん、荒井ゼミの古井健太郎さんにも感謝申し上げたい。

また、筆者が研究者の道を志すきっかけを与えて下さったのは、武蔵大学の荒田映子先生である。荒田先生には現在も時折御指導頂いており、研究の方向性に悩みがちな筆者を導いて頂いた。心より御礼申し上げたい。

他にも多くの方々の御協力、御支援を受けて、本論文は完成している。大学院から一橋大学に入り、右も左もわからなかった筆者を助けて下さった全ての方々に、この場を借りて御礼を申し上げたい。

最後に、筆者の大学院進学に理解を示し、大学院での研究生活を常に支え続けてくれた母の協力なしには、本論文はとてども完成しなかった。研究に行き詰まり弱音を吐くことも多かった筆者がここまで研究を続けて来られたのは、ひとえに母のお陰である。心より感謝申し上げたい。

2018年1月

寺嶋 康二

## 目次

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| 第1章 問題意識と分析の視点                   | 1  |
| 第1節 問題意識                         | 1  |
| 第2節 分析の視点：企業価値評価への役立ち            | 4  |
| 第3節 本論文の構成                       | 7  |
| 第2章 先行研究のレビューと研究課題の導出            | 10 |
| 第1節 はじめに                         | 10 |
| 第2節 先行研究のレビューと研究課題の導出            | 10 |
| 第3節 検討材料の提示                      | 17 |
| 第4節 おわりに                         | 19 |
| 第3章 退職給付会計における負債認識額の変化           | 21 |
| 第1節 はじめに                         | 21 |
| 第2節 退職給付会計の変遷の概観と整理              | 21 |
| 第3節 貸借対照表上に認識すべき負債の範囲に関する議論      | 31 |
| 第4節 おわりに                         | 36 |
| 第4章 資産除去債務の負債認識                  | 38 |
| 第1節 はじめに                         | 38 |
| 第2節 SFAS No.143 の公表経緯            | 38 |
| 第3節 資産除去債務プロジェクトの変遷の概観           | 40 |
| 3-1 1996年 ED の概要                 | 40 |
| 3-2 2000年 ED の概要                 | 42 |
| 3-3 SFAS No.143 の概要              | 44 |
| 3-4 二つの公開草案と SFAS No.143 の比較     | 45 |
| 第4節 債務の範囲と当初認識時の測定に関する議論         | 46 |
| 4-1 債務の範囲に関する議論                  | 46 |
| 4-2 当初認識時の測定方法に関する議論             | 47 |
| 第5節 おわりに                         | 49 |
| 第5章 レッシーにおけるオペレーティング・リースのオンバランス化 | 51 |

|   |     |
|---|-----|
| 第 1 節 はじめに.....                             | 51  |
| 第 2 節 ASU No.2016-02 公表前までの変遷：「異質性」の表現..... | 52  |
| 2-1 ARB No.38.....                          | 52  |
| 2-2 APBO No.5 と APBO No.31.....             | 54  |
| 2-3 SFAS No.13.....                         | 57  |
| 第 3 節 リースプロジェクトの変遷：「同質性」と「連続性」の観点.....      | 61  |
| 第 4 節 おわりに.....                             | 69  |
| 第 6 章 企業価値評価への役立ち：会計情報の意味.....              | 71  |
| 第 1 節 はじめに.....                             | 71  |
| 第 2 節 本論文における「会計情報」という用語の意味内容.....          | 72  |
| 第 3 節 財務報告の目的：企業価値評価への役立ち.....              | 75  |
| 第 4 節 三つの企業価値評価モデル.....                     | 76  |
| 4-1 モデルの提示.....                             | 76  |
| 4-2 推定値の予測に資する情報としての会計情報.....               | 79  |
| 第 5 節 推定値の形成に関するモデルの欠如.....                 | 81  |
| 第 6 節 実証研究による有用性の検討と内在する問題点.....            | 85  |
| 第 7 節 利益情報の役立ち.....                         | 89  |
| 第 8 節 おわりに.....                             | 90  |
| 第 7 章 貸借対照表の役割：資本コスト推定への役立ちの可能性.....        | 92  |
| 第 1 節 はじめに.....                             | 92  |
| 第 2 節 1976 年 DM における資産負債アプローチ.....          | 93  |
| 2-1 資産負債アプローチ.....                          | 94  |
| 2-2 収益費用アプローチ.....                          | 95  |
| 2-3 二つのアプローチの相違.....                        | 96  |
| 2-4 小括.....                                 | 100 |
| 第 3 節 資産負債アプローチのその後.....                    | 101 |
| 3-1 全面公正価値会計論の台頭.....                       | 101 |
| 3-2 全面公正価値会計論に対する批判①：公正価値総額と企業価値の関係.....    | 104 |
| 3-3 全面公正価値会計論に対する批判②：包括利益情報の有用性.....        | 107 |
| 3-4 貸借対照表に対する現在の見方.....                     | 110 |

|  |     |
|--|-----|
| 第4節 貸借対照表の役割：資本コスト推定への役立ちの可能性 .....      | 112 |
| 第5節 資本コスト推定への役立ち：各トピックの位置付け .....        | 118 |
| 第6節 こんにちの会計における会計情報と企業価値評価のあり得べき関係 ..... | 122 |
| 第7節 資本コスト推定と会計情報の関係.....                 | 126 |
| 第8節 おわりに.....                            | 128 |
| 第8章 結論と今後の展望 .....                       | 131 |
| 第1節 はじめに.....                            | 131 |
| 第2節 各章(第2章から第7章)のまとめと本論文の結論.....         | 132 |
| 第3節 残された課題と今後の展望 .....                   | 137 |
| 参考・引用文献 .....                            | 140 |

## 第1章 問題意識と分析の視点

### 第1節 問題意識

本論文における最も根本的な問題意識は、こんにちの会計における貸借対照表の役割と意義は何か、というところにある。

Paton & Littleton(1940)に代表される、損益計算を重要視する近代的な会計観においては、収益と費用の対応に基づいた原価の配分という観点から財務諸表全体が統一的に説明されてきた。そこでは、資産とは将来に配分される費用(未費消原価)として捉えられ、貸借対照表とは今期の損益計算書に反映されない原価(未解決項目)を収容して次期以降に繰り越すための単なる繰越表に過ぎないものと解されていた。

こうした理解は、わが国においても一般的であった。このことはたとえば、代表的な会計学のテキストにおいて、「複式簿記の記録を基礎にして、その中から当期の費用収益を抜き出して損益計算書を作り、残った項目を集めて一表にした、いわば残高表が貸借対照表にほかならない」(中村 1982 p.223)と説明されてきたことから明らかである。

このような観点から解釈される貸借対照表の役割、とりわけ未解決項目の繰越表として以外の役割については、たとえば飯野(1993 p.14-8)において次のような説明がなされてきた。すなわち、「企業が現に運用している資金の調達源泉とその運用形態、すなわち、財政状態を明らかにする表」、および「経営資金の運用形態である資産および経営資金のうち、外部からの調達源泉をあらわす負債を、流動・非流動の観点から分類して表示し、財務分析的な立場から財政状態をあらわす表」としての役割である。この理解の下では、負債と資本はともに、企業が事業活動を行うための資金の調達源泉として捉えられ、資産はそれらの源泉から調達した資金の投下先、すなわち運用形態を示すものとして捉えられることとなる。

一方で、上述したような損益計算を重要視する近代的な会計観とその下での繰越表に過ぎない貸借対照表の扱いは、1966年にアメリカ会計学会(American Accounting Association, 以下 AAA という)が公表した「基礎的会計理論(A Statement of Basic Accounting Theory, 以下 ASOBAT という)」を一つの契機として、少しずつ見直される方向へとシフトしていった。

ASOBAT では、会計を「情報利用者が事情に精通して判断や意思決定を行うことが

できるように、経済的情報を識別し、測定し、伝達するプロセスである」(ASOBAT, 1 頁, 飯野利夫訳『アメリカ会計学会 基礎的会計理論』, 2 頁)と情報利用者の観点から定義している。現在では意思決定有用性アプローチと呼ばれるこうした会計目的の措定を追い風として、後に「会計の情報化」(安藤 1988 pp.45-46)とも称されるほどの現象へと繋がる、会計情報の拡張を求める主張が徐々に見られはじめたのである。

そうした会計情報の拡張を求める主張は、たとえば第二次世界大戦以降の慢性的なインフレーションの下で繰り広げられた物価変動の影響を明らかにすべきという主張であったり、1980年代後半から見られはじめた将来キャッシュ・フローのような将来予測を会計情報にもっと取り込んでいくべきといった主張であったりと、必ずしも一つの方向から叫ばれてきたわけではない(辻山 1991 p.2)。

しかしいずれの主張にしても、そこで根本的に問われていたのは伝統的な損益計算を重要視する会計観の限界と問題点であった。そしてその中でも特に批判の的となったのが繰延費用のような計算擬制項目の存在であり、貸借対照表における「ストックの測定値のリアリティー(すなわち現実説明能力)」(辻山 1991 p.125)の欠如が問題とされた。その結果、従来のように曖昧な概念である収益・費用の側から資産・負債を規定するのではなく、資産・負債を経済的資源と義務として限定した後に、それらの変動として収益・費用を規定する、いわゆる資産負債アプローチ<sup>1</sup>と呼ばれる会計観が提唱された。

その後、こうした資産負債アプローチに基づく会計の構成要素の定義は実際に、財務会計基準審議会(Financial Accounting Standards Board, 以下 FASB という)が1980年に公表した財務会計概念書(Statement of Financial Accounting Concepts, 以下 SFAC という)No.3「営利企業の財務諸表の構成要素(Elements of Financial Statements of Business Enterprises)」, および SFAC No.3 を改訂した1985年の SFAC No.6「財務諸表の構成要素(Elements of Financial Statements)」において採用された。すなわちそこでは、資産と負債がそれぞれ経済的便益およびその犠牲という観点から定義され、それ以外の構成要素は資産・負債の差額や変動として定義された

---

<sup>1</sup> 「資産負債アプローチ」およびそれとしばしば対置される「収益費用アプローチ」という用語は、原語(“asset and liability view”および“revenue and expense view”)に対する訳語の問題とともに、これらの用語が意味する内容についても揺れが多い概念である(佐々木 2017)。この点については第7章で詳述する。

のである<sup>2</sup>。

負債を経済的便益の犠牲、すなわちマイナスの資産として定義する SFAC No.3 および No.6 の観点からすると、少なくとも従来のように貸借対照表の貸方を調達源泉、借方を運用形態として捉えることは一見して不可能であるように思われる。

しかし、たとえば SFAC No.5「営利企業の財務諸表における認識と測定(Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises)」では、「貸借対照表は、一定時点現在における企業の資産、負債および持分に関する情報ならびにそれらの相互関係に関する情報を提供する。貸借対照表は、当該企業の資源構造(resource structure)すなわち資産の主な種類および金額、ならびに資金調達構造(financing structure)すなわち負債および持分の主な種類および金額を表すものである」(SFAC No.5 par.26)と述べられており、明らかに負債と資本(持分)の両方を調達源泉として捉えていることが窺える。

このように、「一方で構成要素の定義の中では負債をマイナスの資産といいながら、他方で貸借対照表が示す財政状態の説明の中では負債を資金調達構造として説明する」(万代 2000 p.214)形になっている SFAC では、貸借対照表の役割と意義が不明瞭となっているのである。

こうした貸借対照表の役割に関する認識の不明瞭さは、近年の FASB が国際会計基準審議会(International Accounting Standards Board, 以下 IASB という)と共に志向しつつあった、企業の資産・負債をすべて公正価値で評価しようとする全面公正価値会計へと向かう動きの中でさらに顕著となった。すなわち、ある時期を境に、貸借対照表の役割を企業価値それ自体の表示に求めていると解されるような動きが見られる

---

<sup>2</sup> 正確には、各定義は次のようになっている。

資産：過去の取引または事象の結果として、特定の実体(entity)によって取得または支配されている、発生の可能性の高い将来の経済的便益(SFAC No.6 par.25)

負債：過去の取引または事象の結果として、特定の実体が将来他の実体に資産を引き渡すあるいは用役を提供する現在の義務から生じる、発生の可能性の高い将来の経済的便益の犠牲(SFAC No.6 par.35)

持分：負債を控除したあとに残る実体の資産に対する残余請求権(SFAC No.6 par.49)

収益：財貨の引き渡しまたは生産、用役の提供、あるいは実体において進行中の主要なまたは中心的な営業活動を構成するその他の活動から生じる、実体の資産の流入その他の増加または負債の返済(もしくは両者の組み合わせ) (SFAC No.6 par.78)

費用：財貨の引き渡しまたは生産、用役の提供、あるいは実体において進行中の主要なまたは中心的な営業活動を構成するその他の活動から生じる、実体の資産の流出その他の消費または負債の発生(もしくは両者の組み合わせ) (SFAC No.6 par.80)

ようになったのである。

後に見るように、FASBとIASBのこうした動きに対しては多くの批判が寄せられ、現在では全面公正価値会計へという論調は相当程度トーンダウンしている。一時は純利益情報すら排除しようとした<sup>3</sup>全面公正価値会計の議論を経て、意思決定に有用な情報としての純利益の重要性が再確認されたのである。一方で、企業価値の直接表示という役割が否定されたことにより、こんにちの会計における貸借対照表の役割と意義は一層不明瞭なものとなった。

資産・負債を経済的資源とその犠牲として定義したことで調達源泉と運用形態という解釈が少なくとも完全には不可能となり、他方で貸借対照表上での価値計算がすべての資産・負債について貫徹されるわけでもない、そんなこんにちの会計における貸借対照表の役割とは何であり、そして何であり得るのか。それを明らかにする必要がある、という点が本論文の根幹をなす問題意識である。

## 第2節 分析の視点：企業価値評価への役立ち

上述したような問題意識の下、こんにちの会計における貸借対照表の役割と意義を検討するのが本論文の目的であるが、その際には特に企業価値評価への役立ちという観点からどういった役割が期待されるかを議論する。これは、大きく三つの理由による。

第一に、先に触れたASOBAT以降、経済的意思決定に有用な情報を利用者に提供することを会計の主目的と捉える見方が一般化しているためである。藤井(1997 p.10)が指摘するように、「意思決定有用性アプローチは、FASBやIASB等の概念フレームワークの重要な基礎をなす会計理論として、近年の会計規制にきわめて大きな影響をおよぼしてきた。そしてまた、かかる状況を背景に、会計理論の拡張問題や、会計規制の基礎をなす会計観の転換問題が、多くの団体または個人によって議論されてきたのである。」そして、第6章で詳述するように、意思決定有用性アプローチの下で財務報告が提供すべき情報、すなわち意思決定有用性を持つ情報とは要するに、企業価値評価に資する情報であるということが、現在では概ね合意されていると言える状況にある。したがって、企業価値評価への役立ちという観点から貸借対照表の役割を検討することにより、近年の会計が主目的として掲げている意思決定有用性という文脈で

---

<sup>3</sup> 第7章注11を参照。

の貸借対照表の意義に迫ることが可能と考えられる。

第二に、これまでの会計において一貫して重要視されてきた純利益情報(損益計算書)との相対化を図ることが可能なためである。同じく第 6 章で詳述するように、上述した文脈と同じ理由により、従来から会計の「重心(center of gravity)」(Littleton 1953 Chap.2)とも呼ばれ長らく最も重要な情報と目されてきた純利益情報についても、企業価値評価の観点からその役立ちについて多くの検討がなされてきた。したがって、同じ企業価値評価への役立ちという観点から貸借対照表の役割を検討することで、経済的意思決定に有用な情報の提供という目的に対して純利益情報(損益計算書)と貸借対照表がそれぞれどのように役立つと考えられるのか、という相対化を行うことが可能となる。これによって、貸借対照表の役割をより鮮明にすることが期待できる。

第三に、上述したような全面公正価値会計を志向した FASB や IASB の動きを位置付ける上で、意思決定有用性ならびに企業価値評価の観点が有用なためである。第 7 章において詳述するが、伝統的な収益費用アプローチへの批判に応える形で提唱された資産負債アプローチは、当初は「誤解」とされたはずの全面公正価値会計の方向へと派生していった。そして、そうしたある種の「過ち」を是正するように、近年では純利益情報の有用性が再認識され、貸借対照表はあくまでも純利益情報を補完する役割を有するということが指摘されている(斎藤 2010 p.107)。こうした一連の流れを位置付ける上で、貸借対照表と損益計算書、ひいては会計情報が企業価値評価においてどのように役立つと期待されていたのかという観点からの整理が有用となるのである。

上述した三つの理由から、本論文では特に企業価値評価への役立ちという視点からこんにちの会計における貸借対照表の役割を検討していくことになる。しかし他方で、企業価値評価への役立ちに注目することには、会計に一般に期待される他の役割(職能)への影響を捨象するというデメリットも存在する。

会計の職能としては、一般に利害調整と情報提供という二つが存在するということがよく知られている(AAA 1971 pp.1-48; 万代 2000 p.13)。情報提供職能が経営者や投資家その他の利用者による経済的意思決定を支援することを目的とする (AAA 1971 pp.6-7)ものであるのに対して、利害調整職能は企業に関係する各種の利害関係

者の持分(equity)を調整することを主眼としたものであり<sup>4</sup>、「財産をめぐる自己と他人との間の、取るか取られるかの利害の線引き(調整)の問題」(安藤 1988 p.45)であるとされる。

また、同じように会計情報の利用目的を二つの側面に分けた議論として、たとえば Watts and Zimmerman(1986 pp.196-198)では、意思決定を促進するための情報としての役割(information role; 意思決定支援機能)と契約が履行されたことの事後的な確認を可能にする役割(contract role; 契約支援機能)を挙げている。さらに Beaver and Demski(1979 p.43)では、会計情報が利用される局面が人々による何らかの意思決定の前後どちらであるかに着目して、意思決定前情報(pre-decision information)と意思決定後情報(post-decision information)としての役割が会計情報には存在すると指摘している。

本論文において着目する企業価値評価の観点とは、上述したうちの情報提供機能および意思決定支援機能に焦点を絞るものであり、意思決定前情報としての会計情報の役割に特に注意を向けるものである<sup>5</sup>。したがって、利害調整機能および契約支援機能としての側面、ならびに意思決定後情報としての会計情報の役割の大半は、本論文の検討の対象外となる。そこで検討から除かれる会計情報の利用の態様としては、典型的には、①株主への配当(配当規制)、②法人課税、③金融業における自己資本規制、④証券取引所の上場基準、⑤社債発行に際しての財務制限条項などが存在する(斎藤 1994 pp.3-4)。

このように、企業価値評価やそれに基づいた投資家による投資意思決定への役立ち以外にも、会計情報は様々な局面で利用されている。したがって、意思決定有用性が会計の目的に据えられているとは言っても、そうした企業価値評価以外の局面への会計情報の利用を考慮に入れて会計基準が設定されている可能性は否定できない。そしてまた、その意味で、こんにちの会計における貸借対照表の役割は企業価値評価の側

---

<sup>4</sup> AAA(1971 p.7)参照。また、このことから AAA(1971)では利害調整の観点から捉えた会計を”equity accounting”と呼称している。同様に、情報提供の観点から捉えた会計についても”operational accounting”という用語を当てている。

<sup>5</sup> 意思決定後情報としての会計情報は、投資意思決定において事前の期待を事実として確認する確認(フィードバック)価値としての役立ちを通じて情報提供機能や意思決定支援機能とも結びつくため、必ずしも意思決定前情報としての役割だけに焦点を絞るものとは言えない。なお、事前情報および事後情報としての会計情報の役割と、二つの機能の間の関係については、万代(2002b)を参照。

面からだけでは必ずしも説明しきれるものではないかもしれない。しかし一方で、全面公正価値会計への動きを経て、近年特に計算目的が曖昧となってしまった貸借対照表の役割の一端を明らかにするためには、企業価値評価への役立ちという視点は有用な示唆を与えてくれるものと思われる。

### 第3節 本論文の構成

本論文は全8章から成り、第2章以降の構成は以下の通りである。

第2章「先行研究のレビューと研究課題の導出」では、収益費用アプローチから資産負債アプローチへという会計観の転換がこれまでの先行研究においてどのように位置付けられてきたのかを概観することで、本論文で取り組むべき研究課題を明らかにする。

第3章から第5章では、第2章において導出した研究課題を検討するための材料として、純利益額以外の部分で何らかの有用な情報を提供しようとする変化が実際に生じていると見られる三つのトピックを概観する。これらのトピックは、これまでの会計において特に関心を集めてきたような、純利益額として凝集される情報に影響を与えることを主眼とした変化ではなく、むしろ損益計算に極力影響を与えないように配慮しつつ貸借対照表上で何らかの負債を計上しようとした変化と見ることができる。こうした変化に注目することで、損益計算(純利益情報)を介した企業価値評価への影響に左右されない、貸借対照表上の会計情報がもたらす企業価値評価への影響だけを抽出した検討を試みるのが可能となる。

第3章「退職給付会計における負債認識額の変化」では、米国における退職給付会計に関する基準の変遷が大きくわけて、毎期の退職給付費用をどのように計上すべきかという流れと、貸借対照表上で退職給付債務をどのように反映すべきかという流れの二つに分けることができることを明らかにする。このうち本論文において注目するのは特に後者の流れに属する変化である。すなわち、米国においては、退職給付費用を計上した際の相手勘定として負債が認識されることとは別に、貸借対照表上で最小負債として何らかの金額を最低限認識する必要があるということが合意されてきたことが見て取れるのである。そこでは、少なくとも法的に債務となっている、あるいは受給権が既に確定している金額であり、それでいて外部基金に積み立てられている金額を超える部分については、会計上も負債として認識しておくべきであろうというこ

とが比較的早期に合意されていた。しかしそれ以上の、期末時点では受給権が確定していないけれども、企業と年金制度が問題なく存続していくならば受給権が確定するだろうということがまず間違いない部分を負債として認識すべきなのかという点が問題となっていた。さらにまたそうした部分を認識するとして、その金額には、期末時点の給与水準とは異なるものの、問題なく従業員が勤続していくならば発生することがまず間違いない将来の昇給を加味すべきなのかということも問題となっていたのである。

第4章「資産除去債務の負債認識」では、資産除去活動に関して、引当金や減価償却累計額を通してある時点までに費用として認識されてきた金額までしか負債が計上されていなかった実務が問題視され、期末時点で資産除去支出の見積額を現在価値まで割り引いた金額が負債として計上されるよう基準が設定された点に着目する。当該基準の制定過程では、資産除去債務の認識において債務の範囲としてどこまでを認識すべきなのかが論点の一つとなっていた。プロジェクト初期の見解では推定的債務までを含めるべきとされていたが、最終的には約束手続に基づく債務を含む法的債務まで限定されることとなった過程がそこでは明らかにされ、実質的に避けることができない将来の支出を負債として認識しようとする思考が存在することが指摘される。

第5章「レシーにおけるオペレーティング・リースのオンバランス化」では、特に最新の基準変化によって、長きにわたり認識しないことが適切と規定されてきたオペレーティング・リースに関する資産と負債を認識することが求められるようになった点に注目する。そこでは、すべてのリースについて資産と負債を認識する一方で、損益計算においてはそれ以前の基準と同様に、ファイナンス・リースとオペレーティング・リースの分類に従って従来と同様の費用認識が求められていた。

第6章「企業価値評価への役立ち：会計情報の意味」では、第3章から第5章で見えてきたような、損益計算への影響とは別に貸借対照表上で特定の負債を認識するという変化がどういった意味で何の役に立つ変化といえるのか、ということを検討するための準備段階として、まず企業価値評価に対して会計情報一般がどのように役立ち得るのか、ということを確認する。そこでは、意思決定有用性の意味が一般にどのように捉えられているかということから議論を出発し、企業価値評価という観点から見たとき現行の会計情報がどのように役立っていると考えられているのかを整理する。

第7章「貸借対照表の役割：資本コスト推定への役立ちの可能性」では、第6章での議論を踏まえた上で、こんにちの会計における貸借対照表の役割を検討していく。その際には、貸借対照表の役割が見直されるきっかけとなった、いわゆる資産負債アプローチの考え方がどのような文脈から発生し、その後どのように派生していったのかを跡付ける。その道筋を辿ることで、企業価値評価の観点から貸借対照表に期待される役割がどのように推移し、現在はどう位置付けられているのかを明確にする。そして最後に、現在の貸借対照表と損益計算書の関係、および企業価値評価において将来のキャッシュ・フローと並んで重要なインプットである資本コストという観点から、こんにちの貸借対照表が果たし得る役割を明らかにする。

第8章「結論と今後の展望」では、第1章から第7章までの議論を総括し、当初の問題意識に対する現時点での結論を提示する。そこでは、本論文において取り上げた三つのトピックに共通して見られる性質から、こんにちの会計における貸借対照表の役割として企業価値評価における資本コスト推定への寄与が期待できることを指摘し、「貸借対照表か損益計算書か」という択一的なあり方ではなく、「貸借対照表も損益計算書も」という並列的なあり方が成立する可能性を示す。最後に、今後の展望について述べ、本論文の結びとする。

## 第2章 先行研究のレビューと研究課題の導出

### 第1節 はじめに

本章の目的は、第1章で触れた収益費用アプローチから資産負債アプローチへという会計観の転換が、本論文の分析視点として設定した企業価値評価および投資家にとっての意思決定有用性の文脈からこれまでどのように位置付けられてきたのかを概観することで、本論文で取り組むべき研究課題を明らかにすることにある。

Paton & Littleton(1940)に代表される伝統的な会計観において、今期の損益計算書に反映されない原価(未解決項目)を次期以降に繰り越すための単なる繰越表と見なされていた貸借対照表は、測定値のリアリティー回復をスローガンとして次第に見直されることとなった。そうした流れの中で提唱されたのが、従来の会計観を収益費用アプローチ、それに代わる会計観を資産負債アプローチとして位置付ける考え方である。企業価値評価の観点から見た貸借対照表の役割の見直しにも繋がったこの二つの会計観が、これまでの会計研究においてどのように整理されてきたのかを概観することによって、こんにちの会計における貸借対照表の役割と意義を検討するにあたって先行研究において未だ検討されていない課題を析出することが期待できる。

### 第2節 先行研究のレビューと研究課題の導出

近年の、とりわけ FASB と IASB による会計基準設定の動向を、収益費用アプローチから資産負債アプローチへの転換を企図したものとして位置付ける先行研究は数多く存在する(徳賀 2002 p.147)。こうした研究の多くでは、収益費用アプローチと資産負債アプローチを相互排他的な相対立する会計観として位置付けた上で、Paton & Littleton(1940)に代表される伝統的な損益計算重視の会計観を収益費用アプローチ、企業の資産・負債をすべて公正価値で評価することにより貸借対照表上で企業価値を表示することを理想とする会計観を資産負債アプローチとして捉える。

たとえば佐々木(2013)は、20世紀後半にわが国で主流であった会計思考を表すものとして収益費用アプローチを位置付け、近年の会計思考を表すものとして資産負債アプローチをそれと対置させている。そこでは、従来の会計思考である収益費用アプローチは取得原価主義会計あるいは発生主義会計と相互に重なりあうものとされ、近年の中心的会計思考である資産負債アプローチは、「企業に将来もたらされるキャッシ

ュ・インフローの現在価値とキャッシュ・アウトフローの現在価値(あるいはその代替物としての公正価値)をそれぞれ資産・負債とし、両者の差額である純資産の変動によって収益および費用を認識・測定しようとするもの」(佐々木 2013 p.21)として説明される。

他にも、草野(2012)では、企業価値評価モデル(残余利益モデル)に基づいて「フロー重視の会計」と「ストック重視の会計」が対比され、近年の会計基準の動向をストック重視の会計と位置付けている。その上で、投資家が純資産簿価(ストック)と利益(フロー)のどちらを重視するかによって二つの会計モデルが識別されるとして、両モデルの整理が行われている。そこでは、フロー重視の会計は投資家の意思決定に有用な情報として利益を重視する会計モデルと位置付けられ、フロー重視の会計では将来キャッシュ・フローの予測に資する持続性の高い利益を算定するために資産・負債の測定基準として歴史的原価が志向されるとしている。一方、ストック重視の会計は投資家の意思決定に有用な情報として純資産を重視する会計モデルと位置付けられる。そして、ストック重視の会計では、情報優位の経営者によって資産と負債の価値を適時に貸借対照表に反映させて純資産簿価を株式価値に近付けるため、資産・負債の測定基準として市場価値ないし使用価値が志向されるとしている。

さらに、以上のような収益費用アプローチと資産負債アプローチという対立をより純化させ、会計利益モデル(“net income” model)と純資産価値モデル(“book value of net assets” model)として対置して考察した研究として、Ohlson and Zhang(1998), Penman(2006; 2007a), Nissim and Penman(2008)を挙げることができる。

これらの研究では、収益費用アプローチと資産負債アプローチが想定する状況を限界まで理想化したときに成立する理念的なモデルとして会計利益モデルと純資産価値モデルを対置し、理想的な状況の下では会計利益と純資産価値のいずれか一方のみで企業価値(株主価値)を知ることができるということが指摘されている。

すなわち、まず理念型としての会計利益モデルにおいては、現在から企業の消滅までの全キャッシュ・フローが推定可能であることが仮定される。そしてこの全キャッシュ・フローを各期間に均等に配分することで、每期同額の恒久利益として会計利益を求めることができる。この状況では、どの期間の会計利益も平準化されているので、会計利益のみで当該企業の経済的な価値を算定することが可能となる。

他方で理念型としての純資産価値モデルにおいては、企業の保有するすべての有形

無形の価値について将来キャッシュ・フローと割引率が推定可能であることが仮定される。そうした状況下では、企業の経済的な価値が、その企業がトータルで生み出す将来キャッシュ・フローの現在価値によって示されるため、企業に将来キャッシュ・フローをもたらすものはすべて(金融資産・負債、非金融資産・負債だけでなく、自己創設のれんまで含む)公正価値(割引現在価値)でオンバランスされる。これによって、理念的な純資産価値モデルの下では貸借対照表の純資産の額として企業の経済的な価値(株主価値)が示されることとなる。

徳賀(2012)ではさらに、こうした理念型の提示に留まることなく、現実的な状況に立ち返った上で、会計利益モデルと純資産価値モデルの最適な混合状態(the best mix)が模索されている。そこでは、「純資産価値モデルとしての混合会計」モデルというあり方と、「会計利益モデルとしての混合会計」モデルというあり方の二つが提案されている。

すなわち、「純資産価値モデルとしての混合会計」モデルとは、「検証可能で一定の硬度を持った評価額が得られる限り、ストックの公正価値評価を進め、個々のストックの価値を示すと共に、純資産価値を企業の経済価値に近似させるモデル」(徳賀 2012 p.181)である。また、「会計利益モデルとしての混合会計」モデルとは、「のれん価値を有さないストック(実質規準でいう金融投資)の公正価値評価を行い、他方、のれん価値を有するストック(実質規準でいう事業投資)の公正価値評価は行わない(取得原価または償却原価で評価する)という会計利益モデル」(徳賀 2012 p.181)である。

徳賀(2012)は、「純資産価値モデルとしての混合会計」モデルについて「制度的・実務的に適用しやすいが、このモデルの理論的な位置付けは明確ではなく、公正価値評価の適用範囲についても理論的画定は困難である」(徳賀 2012 p.182)と述べ、実際に採用するモデルとしては好ましくないとしている。他方で「会計利益モデルとしての混合会計」モデルについては、「のれん価値を有しないが公正価値評価の適用が困難な特定のストックの測定をどうするかという問題や細かな理論上のミスマッチ(ダウングレーディング・パラドクス<sup>1</sup>)などが発生するという問題があるものの、公正価値

---

<sup>1</sup> 金融負債の公正価値評価に際しては企業固有の信用リスクの変化が反映されるため、企業の信用リスクが悪化するほど金融負債の評価額が下がり(ダウングレードされ)、直感に反した(パラドキシカルな)利益が計上されることとなることを指す。これは、信用リスクの変化がオフバランスののれん価値の減損等によるものである場合に、負債の評価減が認識される一方でのれん価値の減損は認識され得ないために生じる。

評価の適用範囲について、理論的な画定が可能であるため、実践的な問題についてある程度妥協を図りながら、当該モデルを達成目標とすることがよいであろう」(徳賀 2012 p.182)としており、会計利益モデルと純資産価値モデルの間の現実的な修正案としては「会計利益モデルとしての混合会計」モデルが妥当であるという見解を示している。

このように、収益費用アプローチと資産負債アプローチという概念はしばしば、損益計算を重視し利益情報にこそ有用性があると見る会計観と、企業が保有する資産・負債の公正価値の表示を重視し純資産簿価が企業価値に一致(ないし近似)することで有用性を持つと見る会計観として対置される。

しかし、後に第 7 章でも詳しく見るように、本来の資産負債アプローチは収益費用アプローチと排他的な関係ではなく、むしろ相互補完的な関係を持つ概念として提唱されていた。すなわち、「資産負債アプローチは本来、収益費用アプローチに依拠して利益計算を行う場合の収益や費用の期間配分の恣意性を極力少なくするために、経済的資源ではないものを無制限に将来に繰り延べたり、経済的義務ではないものを無制限に見越し計上することに歯止めをかける意味で、収益費用アプローチの補完的な役割を担わされていた」(辻山 2007 p.35)のである。

これは、斎藤(2010 p.44)において指摘されるように、資産負債(収益費用)アプローチという用語の意味する内容が二つの異なる面を有するようになってしまったことから生じている。すなわち、「財務諸表の構成要素を定義するのに、資産・負債と収益・費用(あるいは利益)のどちらを先に決めるのかという、いわば基本概念の組み立て方にかかわる局面」と、「その両者のどちらが情報として有用なのかという、投資家から見た情報価値にかかわる問題」のいずれもが、資産負債アプローチと収益費用アプローチという用語で議論されているのである。

前者の局面を「定義の局面」、後者の局面を「情報価値の局面」と仮に呼び分けるとすれば、辻山(2007)で指摘されている収益費用アプローチと相互補完的な本来の資産負債アプローチとは、「情報価値の局面」では収益費用アプローチ(利益情報を有用と見ながら)、「定義の局面」では資産負債アプローチ(資産・負債から定義を行う)、という内容が意図されたものであったとすることができる。

そして近年一般に用いられる意味での「資産負債アプローチ」とは、「情報価値の局面」と「定義の局面」の両方をあわせた意味での用語となっているのである。

こうしたある種の混同は、これも後に第7章で詳述するように、FASBとIASBが主導した全面公正価値会計への動きの中で生じてきた。すなわち、当初は市場価値が想定されていた公正価値概念が使用価値を含むものにまで拡大し、さらにその適用範囲も金融資産から非金融資産へと拡大していく過程として生じることとなった。

徳賀(2012 p.180)では、こうした過程が次のように説明されている。当初問題とされていたのは、金融商品が原価評価であったために、含み益の実現による利益操作や含み損のオフバランスが可能となっていたことであった。そのため、まず経営者の保有意図別に有価証券を区別した上で特定の有価証券について時価評価を求めるという解決策が提示された。しかし、すべての金融資産に活発な市場が存在しているわけではないことから、活発でない市場での評価や市場が存在しない金融資産の評価などが問題とされ、活発な市場を擬制した評価が求められるようになった。また、他のストックとの評価規準の整合性を根拠として、金融資産以外に対しても公正価値評価が求められるようになっていった。

こうした過程の中で、資産負債アプローチという用語は全面公正価値会計と結びつけられ、「情報価値の局面」と「定義の局面」の両方をあわせた概念として用いられるようになっていったのである。

ところで、これまでの議論から明らかなように、少なくとも「情報価値の局面」と「定義の局面」のそれぞれの局面に限れば、資産負債アプローチと収益費用アプローチは互いに排他的な関係となることが想定されている。つまり、資産・負債と収益・費用のうち、どちらから先に定義するかという問題とどちらに情報として有用性があるかという問題は別の話としてそれぞれに異なる立場を採っても両立するが、資産・負債と収益・費用のどちらにも独立に定義を与えるだとか、どちらの情報にも有用性があるという見方は成り立たないと仮定されているのである。

これは、貸借対照表と損益計算書の連繫、すなわちクリーン・サープラス関係<sup>2</sup>を想定する限り、資産・負債と収益・費用は、一方を決めれば他方も決まるという関係にならざるを得ないことから基本的には導かれている。資産・負債と収益・費用のどちらにも独立に定義を与えたり、どちらの情報にも異なる有用性を持たせられるとしてみると、資本取引を除いた資産・負債の変動と収益・費用とが互いに裏表の関係に

<sup>2</sup> 資本取引の影響を除いたとき、「期首純資産+期間利益=期末純資産」が成立する関係をクリーン・サープラス関係という。第6章を参照。

ならなくなってしまうということが考えられているのである。

このために、「情報価値の局面」での資産負債アプローチと収益費用アプローチの対立は、理念型としての会計利益モデルと純資産価値モデルの対立のように、「資産・負債だけが企業価値推定に役立つ」のか、「収益・費用だけが企業価値推定に役立つ」のかの二択として捉えられてきた。その上で、「資産・負債だけが企業価値推定に役立つ」という見解に対しては、理念型としての純資産価値モデルとしてならばともかく、現実的な状況を想定する限りでは限界まで突き詰めたとしても妥当ではないという批判が多く寄せられた<sup>3</sup>。また、徳賀(2012)において指摘されているように、純資産価値モデルに軸足を置いた現実的な修正案としての「純資産価値モデルとしての混合会計」モデルも、その理論的な位置付けが明確でないものとならざるを得ないとされた。

そして現在では、「情報価値の局面」での収益費用アプローチ、つまり純利益情報こそが企業価値評価に、ひいては経済的意思決定に資する情報であるということが意識されながらも、時価評価と従来の利益計算がどこまで折り合うのかという観点からの議論を経ることで、損益計算の面での洗練がなされた。純利益の計算が特定の測定尺度(従来ならば原価)と一貫して結びつかなければならないという見方から解放されるという発展を遂げたのである。徳賀(2012)において「会計利益モデルとしての混合会計」モデルとして示された方向に、基本的には進んでいると言って良い。

しかし実際には、「会計利益モデルとしての混合会計」モデルの枠組みだけでは捉えきれないものも存在する。のれん価値を有するストック(事業投資)でありながら公正価値評価を求められるその他有価証券などはその典型である。もちろん、その他有価証券の評価差額はその他の包括利益に計上され、実際に売却されたときに純利益<sup>4</sup>へとリサイクルされるため、純利益への影響という意味では「会計利益モデルとしての混合会計」モデルに即した処理となっている。しかし、包括利益とその内訳としてのその他の包括利益および純利益という概念が用いられることで、従来とは異なる意味で貸借対照表と損益計算書の連繋が達成されるようになっているということがここでは重要となる。

すなわち、純資産と包括利益の間でクリーン・サープラス関係が成立すると同時に、

<sup>3</sup> 批判の具体的な内容については第7章 3-2 および 3-3 を参照。

<sup>4</sup> 米国では、純利益にほぼ対応する概念として“earnings”という用語が提示されている(SFAC No.5 pars.36,79-80)。

純資産のうちその他包括利益の累計額を除いた部分<sup>5</sup>と純利益との間でもある種の連繋が見られる形となっているのである。このように、利益を包括利益と純利益の二段構えにすることによって、「資産の評価と利益の測定をそれぞれ独立に検討したうえで、両者の食い違いを『その他の包括利益』によって処理する」（斎藤 2010 p.52）ことが可能となっている。資本と利益の間に、いわば「利益であって利益でない調整項」（斎藤 2010 p.52）を設けることで、貸借対照表と損益計算書の間での連繋を形式的にせよ維持しながら、それぞれに独自の役割を期待することを可能にしているのである。

要するに、これまで「情報価値の局面」において相互に排他的なものとして捉えられてきた二つのアプローチは、その他の包括利益という利益であって利益でないある種の調整項を介することで共存することが可能となっており、また現に何らかの共存を果たしつつある状況とすることができる。

しかしながら、少なくともこれまでのところ、上述のように純利益情報と共存しつつある貸借対照表の情報が会計の目的に照らしてどのような役割を有するのか、そして有し得るのか、ということは、必ずしも明らかにされてこなかった。

それは、第 6 章でも触れるように、これまでの会計においてはもっぱら利益情報の役立ちに焦点が当てられてきた結果でもある。「会計を企業情報のディスクロージャーの面にとらえる場合も、その主要な関心事は、あくまでも利益とそれを生み出す資本の測定値にあるとみなされてきたのである。それは、会計人のいわば常識であるとともに、伝統的な会計理論の暗黙の前提でもあった」（斎藤 1999 p.243）と指摘される通り、これまでの会計ではなによりもまず利益の情報がどのように役立っているのか、役立ち得るのかを明らかにすることに関心が寄せられてきたのである。

投資意思決定に対する純利益情報の重要性が再確認されている現状、こうした純利益情報の役立ちを探ることは、これまでと変わらずに今後も会計における最重要テーマとなっていくだろうことは疑いない。しかし他方で、貸借対照表の情報が純利益とは異なる役割を果たし得るのだとしたら、その役割を明らかにすることもまた、会計情報の役立ちという観点からすれば純利益の役立ちを明らかにすることと同様に重要なはずである。

このことは、単一の利益数値ではなく、経済事象に存在する多様な財務的側面を知

---

<sup>5</sup> 日本ではこの部分を株主資本と呼び純資産と区別しているが、米国をはじめとした海外の主要な会計基準では、この部分を明示的に区別して名称を付すことはしていない。

りたいというニーズが存在するという Beaver(1981)の指摘からも窺い知ることができる。すなわち、「ディスクロージャーに対する比重が大きくなる反面、単一の利益数値に対する比重が小さくなりつつある。すなわち、「唯一の」純利益を算定するためにディスクロージャーをいかに適切に用いるべきかというのではなく、むしろ特定の事象の財務的な側面を報告するためにディスクロージャーを利用するようになっているのである。このように単一かつ「最良の」利益尺度から重点を移行することによって、利用者は自分に見合ったやり方で財務開示を多面的に分析できる機会が与えられるようになったのである。」(Beaver 1981 p.18)

以上から、本論文においては、こんにちの会計における貸借対照表はいかなる役割を有するのか、また有し得るのかということ、特に企業価値評価の観点から検討することを主たる課題とする。

本論文では、こうした課題を検討するための手掛かりとして、米国においてこれまでに生じてきた実際の基準変化を取り上げる。これは、デュー・プロセスを経て基準化に至った変化の中で、実際にどのような情報が貸借対照表上で示されようとしているのかを検討することによって、貸借対照表にどのような役割が期待されていると見られるのかを明らかにすることができると考えられるためである。したがって次節では、本論文における研究課題を検討するための材料として用いる三つのトピックを提示する。

### 第3節 検討材料の提示

前節に示したように、本論文の検討課題は、こんにちの会計において貸借対照表がいかなる役割を有するのか、また有し得るのかということ、特に企業価値評価の観点から明らかにすることである。本論文ではこの課題を検討するために、米国財務会計基準書(Statement of Financial Accounting Standards, 以下 SFAS という)の変遷における、①退職給付会計における負債認識額の変化、②資産除去債務の負債認識、③レシーにおけるオペレーティング・リースのオンバランス化という三つのトピックを取り上げる。

検討材料となるトピックの選択に際しては、特に損益計算へ影響を与えないようにしつつ貸借対照表上で新しい情報を提供しようとしている会計基準の変化に着目した。こうした変化に着目するのは、純利益情報と貸借対照表の情報がそれぞれ異なる役割

を有すると考えた場合、会計基準変化の中には純利益情報の改善を企図したものと貸借対照表上の会計情報の改善を企図したものが含まれると考えられるためである。貸借対照表の役割を検討するためには、純利益情報の改善を企図した会計基準変化を選び分け、貸借対照表上の会計情報の改善を企図した会計基準変化に焦点を絞る必要がある。このために、基準変化の前後で損益計算に関わる会計処理については大きな変更がなく、貸借対照表上の認識・測定についてのみ顕著な変更が見られるトピックを選択した。

詳細は第3章から第5章で見ていくこととなるが、それぞれのトピックについて本論文で注目する変化を簡単に述べれば次の通りである。

すなわち、まず①退職給付会計における負債認識額の変化については、貸借対照表上で退職給付に関する最小負債として一定の金額を最低限認識することを求める規定とその変化に注目する。当該規定において最小負債とされる退職給付債務の概念については退職給付に関する会計基準の変遷に伴って変化してきたが、いずれの場合であっても退職給付費用の計上とは別に一定の最小負債を認識することが求められてきたことが指摘される。

次に②資産除去債務の負債認識については、資産除去活動に関して、引当金や減価償却累計額を通して期末までに費用として認識されてきた金額までしか負債が計上されていなかった実務に対し、期末時点で資産除去支出の見積額を現在価値まで割り引いた金額が負債として計上されるよう規定した SFAS No.143 の変化に注目する。

最後に③レシーにおけるオペレーティング・リースのオンバランス化においては、特に最新の基準変化によって、長きにわたり認識しないことが適切とされてきたオペレーティング・リースに関する資産と負債を認識することが求められるようになった点に注目する。そこでは、すべてのリースについて資産と負債を認識する一方で、損益計算においてはそれ以前の基準と同様に、ファイナンス・リースとオペレーティング・リースの分類に従って従来と同様の費用認識が求められていた。

以上の三つのトピックはいずれもが、これまでの会計において関心を集めてきたような純利益額として凝集される情報に影響を与えることを主眼とした変化ではなく、むしろ損益計算に極力影響を与えないように配慮しつつ貸借対照表上で何らかの負債の金額を表示しようとした変化として位置付けることができる。こうした変化が企業価値評価の観点からどのように有用であると考えられるのかを検討することで、損益

計算(純利益情報)を介した企業価値評価への影響に左右されない、貸借対照表上の会計情報がもたらす企業価値評価への影響だけを抽出した検討を試みることができる。企業価値評価の観点からのそうした検討は、第6章と第7章において行われる。

#### 第4節 おわりに

本章では、本論文の分析視点として設定した企業価値評価および投資家にとっての意思決定有用性の文脈から見たときに、収益費用アプローチから資産負債アプローチへという会計観の転換がこれまでの先行研究においてどのように位置付けられてきたのかを概観することで、本論文で取り組むべき研究課題を明らかにした。

その結果、本論文において取り組むべき課題として浮かび上がったのは、こんにちの会計における貸借対照表の役割を明らかにすることである。

資産負債アプローチと収益費用アプローチは、FASBとIASBによる全面公正価値会計への動きを経たことで、投資家にとって有用なのは貸借対照表か損益計算書かという「情報価値の局面」での排他的・択一的な対立として捉えられ、また議論されてきた。しかし他方で、実際の会計基準においては、そうした全面公正価値会計の影響から純利益情報のある種保護するように、その他の包括利益というある種の調整項を設けることで、資産の評価と利益の測定とを切り離して検討することが可能となっていた。これによって、貸借対照表上の会計情報と純利益情報とは異なる役割を担うことが可能となっており、また実際に一定の項目については貸借対照表上での評価差額をその他の包括利益に計上することで、従来のような単なる繰越表に留まらない何らかの情報を貸借対照表上で表示しようとする動きが見られる状況となっていた。

一方で、こうした状況の下で貸借対照表が担おうとしている、あるいは担うことが期待されている役割とは何なのかということは必ずしも明らかとはされてこなかった。したがって、本論文においては、こんにちの会計において貸借対照表が有し得る役割について企業価値評価の観点から検討することを主たる課題として析出している。

また、検討にあたっては米国においてこれまでに生じてきた実際の基準変化を手掛かりとし、具体的なトピックとして①退職給付会計における負債認識額の変化、②資産除去債務の負債認識、③レシーにおけるオペレーティング・リースのオンバランス化という三つのトピックを提示した。

以下、第3章から第5章ではこれらの各トピックについて個別に概観し、本論文に

において注目する変化を明らかにしていく。

### 第3章 退職給付会計における負債認識額の変化

#### 第1節 はじめに

本章の目的は、米国退職給付会計における負債認識額の変化の動きが、本論文において注目するような損益計算への影響とは別に貸借対照表上で新しい情報を提供しようとする基準変化であることを示すことである。

米国における退職給付に関する会計処理をめぐる会計基準の変遷の中には、次のような二つの流れを見て取ることができる。ひとつは、損益計算書上で毎期の退職給付費用をどのように計上すべきかという損益計算に焦点を当てた変化の流れであり、いまひとつは、貸借対照表上で退職給付債務および当該債務に対する制度資産の積立状況をどのように反映すべきかという財政状態の表示に焦点を当てた変化の流れである。本論文において関心があるのは、貸借対照表上での資産・負債の計上額に注目している後者の流れである。

本章ではまず、米国退職給付会計の変遷を概観することで上述した二種類の変化の流れが存在することを確認し、その上で直近の基準である SFAS No.158 における変更が後者の観点からのみの変更であることを指摘する。その後、こうした後者の観点からなされてきた変更がどのような意味を持つと考えられていたのかについて、各基準の結論の根拠における記述を手掛かりに FASB の見解を明らかにする。

#### 第2節 退職給付会計の変遷の概観と整理

米国においては、19世紀後半から既に確定給付型企业年金制度を用いた企業が確認されている(Latimer, M. W. 1932)が、こうした制度が広く普及していったのは1929年の大恐慌以降、1900年代の中ごろにかけてであった。この頃、第二次世界大戦中であつた米国は、経済の安定化と加速するインフレの防止を目的として、従業員の賃金増加を15%以内に制限する賃金統制政策を採っていた。これに対して企業は、従業員を確保するために賃金統制の対象外である確定給付型企业年金制度の充実を図っていったとされる(第一生命保険相互会社 1981)。同時に、1942年の歳入法(Revenue Act)改正によって、財務省が承認した年金基金制度(funding pension plans)を採用している企業に対しては、年金基金や保険会社等の外部機関への拠出額の損金算入が認められるようになった(Brundage, P. F. 1950)ため、このことも年金制度の普及の一助となつ

た。

こうした年金制度の普及を受けて、1948年に米国会計士協会(American Institute of Accountants, 以下 AIA という)が公表したのが会計研究公報(Accounting Research Bulletins, 以下 ARB という) No.36「年金制度—過去の勤労に基づく年金費用に関する会計(Pension Plans- Annuity Costs Based on Past Services)」であった。

当時の企業年金制度に関する会計実務としては、「成り行き払い方式(pay as you go method)」と「年金基金積立方式(the funding method)」の二つが確認されていた(Kreiser, L. 1976)。前者の「成り行き払い方式」とは、企業が従業員に対して直接年金の支払いを行うケースで、従業員の退職後、実際に年金の支払いが行われた時に当該支出額をその期の費用として認識する方法である。後者の「年金基金積立方式」とは、企業が外部の積立機関に拠出を行って運用を任せるケースで、各期の外部積立機関への拠出額をその期の費用として認識する方法である。これら二つの方法は、企業が従業員に直接支払うか外部機関に支払うかという点では異なるものの、いずれの方法も年金に関する現金支払いが行われたときにその金額を費用として認識する現金主義的な会計処理である。このような現金主義的な会計処理が実務において採られていたため、実際の企業行動としては、たとえば外部基金に積み立てを行う場合であっても、業績が悪い期には積み立てを行わず、業績の良い期に積み立てを行うといった裁量的な費用計上が可能であった<sup>1</sup>。

ARB No.36 では、外部機関に拠出するタイプの年金(上述の②)が主たる対象とされ、年金制度を新設する場合の過去勤務費用に該当する費用の処理について望ましいとされる会計処理方法が述べられている。そこでは、「年金の費用は現在および将来の勤労を考慮して発生するものであるから、利益を受ける現在及び将来の各期間に賦課されるべき<sup>2</sup>」(ARB No.36 par.4)として、全額をその期の費用とするのではなく将来の期間に配分することが望ましい(また、過年度損益修正のように剰余金に直接賦課してはならない)としている(ARB No.36 pars.5-6)。

ARB No.36 では過去勤務費用の扱いについてのみ言及され、過去勤務費用を除いた

---

<sup>1</sup> この点には、1974年のERISA制定まで、企業による年金積立が法的に規制されておらず、完全に企業の任意によって行われていたことも影響していると考えられる。ERISAの詳細については後述。

<sup>2</sup> また、こうした処理は当時の歳入法の規定で容認されている方法でもあったとされる(ARB No.36 par.2)。

年金制度設立後の各期の費用についてはそれまで通り現金主義的な会計処理が維持されている。この点にまで踏み込んだ言及を行ったのが、1956年公表のARB No.47「年金制度のコストに関する会計(Accounting for Costs of Pension Plans)」である<sup>3</sup>。

ARB No.47では、ARB No.36における過去勤務費用に関する規定を引き継ぎつつ(ARB No.47 par.3)、各期の費用について発生主義的な費用の認識が望ましいという見解を示している。すなわちそこでは、「現在および将来の勤労に基づく費用は、対象となる従業員が勤労を提供すると期待される期間にわたって、一般に保険数理計算(actuarial calculations)に基づき、組織的に計上されなければならない」(ARB No.47 par.5)とされる。しかし、その一方で、「年金費用の会計に関する見解はいまだ一つに収斂するほどには煮詰まっていない」(ARB No.47 par.7)として、最終的な見解としては「財務諸表には、保険数理計算によって算定された従業員に対する年金支払義務のうち、受給権の確定した部分に相当する金額の現在価値を最小限度として、その発生額が(貸借対照表には外部に積み立てた制度資産の金額を控除した上で)反映されなければならない」(ARB No.47 par.7)としている。要するにARB No.47では、それまでの現金主義的な費用認識ではなく保険数理計算に基づいた発生主義的な費用認識が望ましいとする見解を示しつつも、現実には未だ多数の見解が存在していることに鑑みて、ある種の妥協的なラインとして受給権の確定した金額(の現在価値)を最小限度(minimum)とした発生額の認識を提案している。

こうした妥協的なラインとしての最小限度ではなく、保険数理計算に基づいた発生主義的な費用認識をより推し進めると共に、そこで用いられる保険数理計算方法についての具体化を図ったものと見られるのが、1966年に米国公認会計士協会(American Institute of Certified Public Accountants, 以下AICPAという)が公表した会計原則審議会意見(Accounting Principles Board Opinion, 以下APBOという)No.8「年金制度のコストに関する会計(Accounting for the Cost of Pension Plans)」である。

APBO No.8では、「年金費用を発生主義で経理すべきという点については意見がほぼ一致している」(APBO No.8 par.11)とするが、「支払われる給付の原価をいかに測定

---

<sup>3</sup> この間に、1953年の時点で公表されたARB No.43「会計研究公報再述・改訂版(Restatement and Revision of Accounting Research Bulletins)」の第13章第1節「年金制度—過去の勤労に基づく年金の費用」が存在するが、ARB No.43はそれまでに公表されたARBを一部改訂した上で再録したものであり、ARB No.36については改訂なくそのまま再録されているため、ここでは取り上げない。

するかに関しては異論がある」(APBO No.8 par.17)として、一期間の年金原価引当額の測定に関しては、同基準にて詳述される保険数理計算法<sup>4</sup>を用いて計算することを条件に、一定の最高限度額<sup>5</sup>と最低限度額<sup>6</sup>の間で企業に選択の余地を残している。

このように APBO No.8 では、一定の選択の余地を認めながらも各期の退職給付費用に関して保険数理計算に基づいた発生主義での費用認識を明確に要求する。一方で、「企業が現在までに費用として認識した金額以上に年金費用に関する法律上の債務 (legal obligation)を負っているならば、その超過額を貸借対照表上に負債および繰延費用として表示しなければならない」(APBO No.8 par.18)という規定も設けている。すなわち APBO No.8 では、年金費用に関して企業が負っている法律上の債務<sup>7</sup>が一定の水準(現在までに費用認識した金額)以上に存在する場合には、当該債務の金額を各期の費用認識とは別に貸借対照表上で反映しようとする規定が見られるのである。

その後、1974年に従業員退職所得保障法(The Employee Retirement Income Security Act, 以下 ERISA という)が制定された。ERISAの制定により、それまでは完全な企業の任意によるものとして裁量が許されていた企業による年金制度の設立、

---

<sup>4</sup> 保険数理計算法については大きく分けて発生給付原価方式(accrued benefit cost method)と予測給付原価方式(projected benefit cost method)の二つが提示されている(APBO No.8 pars.20-24)。発生給付原価方式では、従業員が勤労を行ったことにより生じる各期間の退職給付の増加額の現在価値を各期の費用とする。したがってこの方式では、現在価値への割引と給与水準の上昇の関係上、退職に近づくほど一期間の退職給付増加額は大きくなる(後述の ABO に相当するものと思われる)。予測給付原価方式では、従業員の勤務期間にわたって各期の費用が一定になるよう平準化を行うものとされる(APBO No.8 par.20)。

<sup>5</sup> ①保険数理計算に基づいて算定される毎年の勤務費用、②年金制度設立以前の期間に起因する過去勤務費用の10%、③年金制度改定による過去勤務費用増減額の10%、④各期の年金費用引当額と外部機関積立額との差額に関する利子、の合計額とされる(APBO No.8 par.17.b)。

<sup>6</sup> ①保険数理計算に基づいて算定される毎年の勤務費用、②積立基金未設定の過去勤務費用に関する利子、さらに受給権の確定した金額が外部積立基金・貸借対照表上の年金債務・前払年金費用等の純額を超過した場合、③受給権獲得部分の追加計上額、の合計額とされる(APBO No.8 par.17.a)。

<sup>7</sup> 1974年に ERISA が制定されるまでは、企業による退職給付は法的に義務とはされておらず、企業の任意による年金積立と給付がなされるのみであった(藤田 2016)。ERISA 制定までは、企業が設定した要件に従って従業員の受給権が確定している状態であっても、業績が悪化した場合などに企業が積み立てた制度資産の金額まで給付額を減額することが可能であった(APBO No.8 par.10, Wooten 2004)。したがって少なくとも APBO No.8 公表当時の時点では、年金費用に関する法律上の債務とは必ずしも受給権の確定した部分ではなかった。受給権確定部分については、APBO No.8 では開示情報として注記される(APBO No.8 par.46)。

従業員に対する受給権の付与、および年金給付のための基金積立が、一定のラインまでは強制されるものへと変更されることとなった。

これを受けて、AICPA から会計基準設定の担い手としての役割を引き継いでいた FASB は、年金制度に関する財務報告の見直しを検討し始めた。検討にあたって、FASB はまず、雇用主(employer)が行わなければならない財務報告に関する検討が完了するまでの暫定的な措置(SFAS No.36 par.2)として、現行の年金制度に関する開示事項を見直した SFAS No.36「年金情報の開示(Disclosure of Pension Information)」を 1980 年に公表した<sup>8</sup>。SFAS No.36 は、当時の年金制度に関する注記開示事項を見直したものであり、APBO No.8 が受給権確定部分までしか開示を要求していなかったところを、受給権の確定していない部分までも開示を要求するように変更を行った(SFAS No.36 par.8)。

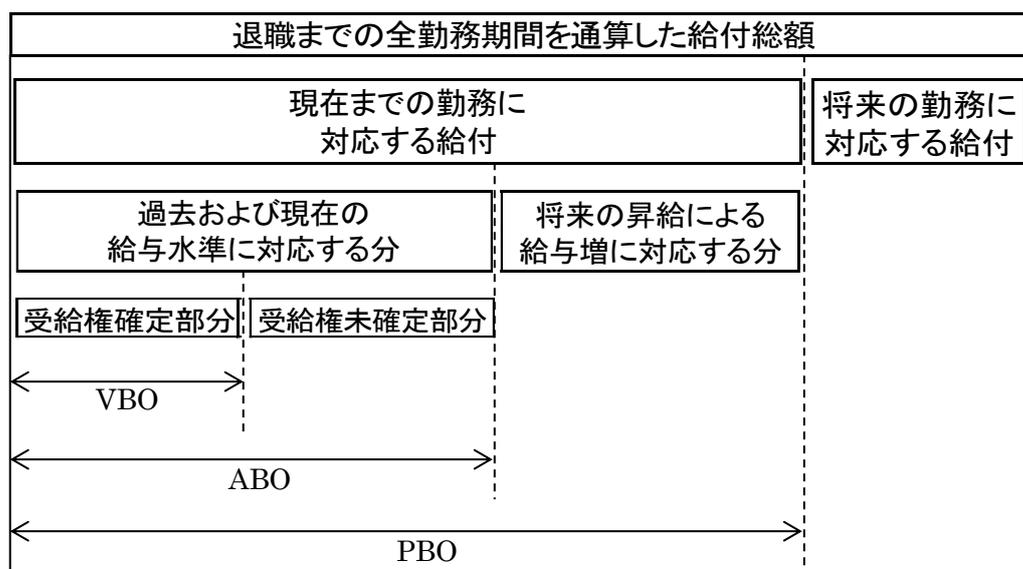
その後、検討の結果として、FASB は 1985 年に SFAS No.87「雇用主の年金会計(Employers' Accounting for Pensions)」を公表した。SFAS No.87 では、退職給付債務の概念を、予測給付債務(Projected benefit obligation : PBO)、累積給付債務(Accumulated benefit obligation : ABO)、確定給付債務(Vested benefit obligation : VBO)という三つの尺度を使って整理している(SFAS No.87 pars.18,264)。

まず PBO は、給付算定式に基づいて将来の勤務を織り込んで算出した給付見込額のうち、計算時点までの勤務に配分されるすべての給付の現在価値と定義される(SFAS No.87 par.264)。PBO の特徴は、給付算定が給与比例制によってなされる場合、退職時までの昇給が退職給付債務の計算に織り込まれる点にある。次に ABO は、将来の昇給を織り込まずに算出した給付見込額のうち、計算時点までの勤務に配分される給付の現在価値と定義される(SFAS No.87 par.264)。ABO と PBO は将来の昇給を織り込むか否かで異なるため、給付算定が給与に比例しない定額制の場合は、ABO と PBO は等しくなる。最後に VBO は、ある時点において受給権が確定している給付の現在価値として定義される(SFAS No.87 par.264)。これら三つの退職給付債務概念を図式的に整理すれば、以下の図表 3-1 のようになる。

---

<sup>8</sup> 雇用主ではなく企業年金制度の管理者に求められる財務報告としては SFAS No.35「確定給付型年金制度の会計処理および報告(Accounting and Reporting by Defined Benefit Pension Plans)」が存在する。ERISA によって、企業年金制度の管理者には、特定の政府機関および年金制度加入者へ一定の情報を年次報告することが要求されるようになったことがこの基準の背景として存在する(SFAS No.35 par.32)。

図表 3-1：各債務尺度の比較



出所：筆者作成

SFAS No.87 では、図表 3-1 のように退職給付債務の概念を整理した上で、一期間の純年金費用(net periodic pension cost)については PBO の増加分をベースに計算を行う<sup>9</sup>。他方で資産・負債の認識に関しては、一期間の年金掛金拠出額と純年金費用の差額を資産または負債として計上することが求められている。たとえば、一期間の純年金費用がその期の年金掛金拠出額を上回る場合はその差額を「未積立未払年金費用」として負債に、反対に年金掛金拠出額が純年金費用を上回る場合は「前払年金費用」として資産に計上することが求められる(SFAS No.87 par.35)。ただし、ABO が制度資産の公正価値を上回る場合は、その差額に相当する額の負債(最小負債)を認識しなくてはならないとされ、最小負債に前払年金費用ないし未払年金費用を加減した金額が「追加最小負債」として計上される(SFAS No.87 par.36)。またその際、未認識過去勤務費用の金額までは無形資産が相手勘定として計上され、残りの追加最小負債の相手勘定は株主持分の別個の要素<sup>10</sup>となる(SFAS No.87 par.37)。

このように、SFAS No.87 では、退職給付について発生する期間費用の計算におい

<sup>9</sup> 正確には、①勤務費用、②利息費用、③制度資産に対する実際の収益、④遅延認識項目(数理計算上の差異、過去勤務費用又は収益、移行時資産または債務)の償却額、を足し引きした純額として計算される(SFAS No.87 par.20)。このうち PBO の増加分に相当するのは①勤務費用と②利息費用である。

<sup>10</sup> SFAS No.87 内で示されている設例の仕訳では「未認識過去勤務費用を超える追加年金負債超過分」という名称であり、「持分より充当される」とされる(SFAS No.87 par.261 例示 5 の事例 2)。

では PBO をベースとし、貸借対照表に最低限計上されなければならないラインとしての最小負債としては ABO を設定していると言える<sup>11</sup>。

また、開示事項として PBO、ABO、VBO のすべてを開示しなければならないものと規定している(SFAS No.87 par.54 の c)点にも特徴が見られる。

開示事項に関しては SFAS No.87 の公表後、退職給付会計に関する開示の見直しが検討され、1998 年に SFAS No.132 「年金及び他の退職後給付に関する雇用主の開示 (Employers' Disclosures about Pensions and Other Postretirement Benefits)」が公表されることとなった。SFAS No.132 における開示事項の変更の中には、ABO と VBO に関する開示を削除し、開示事項として要求されるのは PBO のみとする変更が含まれている(SFAS No.132 par.5)。

しかしこの変更に対しては、開示される情報が不十分であるという見解が財務諸表利用者から寄せられた。そのため、FASB は 2003 年に SFAS No.132 改訂版(以下、改訂版には号数に R を付す)を公表した(SFAS No.132R pars.1-2)。SFAS No.132R においては、退職給付債務の金額に関して PBO だけでなく ABO も開示するよう規定が変更された(SFAS No.132R par.5 の e)。

最後に、米国における退職給付会計に関する最も新しい変更となる 2006 年の SFAS No.158 「確定給付型年金制度及び他の退職後給付制度に関する雇用主の会計処理 (Employers' Accounting for Defined Benefit Pension and Other Postretirement Plans)」を取り上げる。SFAS No.158 は、基準の目的として次の二つを掲げる(SFAS No.158 par.1)。すなわち、「単一雇用主の確定給付型退職後制度の積立超過又は積立不足の状況を貸借対照表中に資産又は負債として認識し、また当該積み立て状況の変動が発生した年度中に、当該変動を営利企業の場合は包括利益として、非営利組織の場合は非拘束正味資産として認識すること」と、「年度末貸借対照表日現在で積立状況を測定すること」の二つである。

この目的設定からもわかるように、SFAS No.158 では退職給付に関する期間費用の測定に関する論点は対象としておらず、貸借対照表上で退職給付債務および当該債務に対する制度資産の積立状況をどのように反映すべきかという財政状態の表示に関する問題を主眼としている。

---

<sup>11</sup> ただし、既述のように、未認識過去勤務費用が存在する場合その金額まではある種負債額を相殺するように無形資産が同時に認識される。

SFAS No.158 における変更点の主な特徴としては、①年金債務の測定を PBO に統一<sup>12</sup>したこと、②未認識項目を財務諸表本体に反映したこと、の二点が挙げられる。

①に関しては、SFAS No.87 までは PBO をベースに算定した一期間の退職給付費用とその期の外部基金拠出額との差を各期の未積立未払年金費用ないし前払年金費用とすると共に、期末時点で ABO が制度資産の公正価値を超えている場合にはその不足額を最小負債とする形であった。この点について SFAS No.158 では、まず毎期の制度資産の公正価値と PBO との間の差額を測定して貸借対照表上に認識し、その後当該期間の純年金費用を算定し、期間費用とならなかった分をその他の包括利益とする(この分はその後の期間で純年金費用となったときにリサイクリングされる)という規定へと変更されている(SFAS No.158 par.4)。

②の未認識項目は、過去勤務費用や数理計算上の差異などのうち期末時点で未償却額として残っている部分を指す。これらの部分は SFAS No.87 では基本的に貸借対照表上では認識されなかった。唯一、ABO が制度資産の公正価値を超過する場合に、その超過分に含まれる部分に限っては負債として認識されることとなっていた<sup>13</sup>が、その場合でも未認識過去勤務費用の額までは相手勘定としてその他の包括利益(SFAS No.87 時点の記述では株主持分の別個の要素)ではなく無形資産が計上され、純資産への影響としては相殺されるように調整されていた。

①でも見たように、SFAS No.158 では期末時点での制度資産の公正価値と PBO との間の差額を測定して貸借対照表上に認識することになるため、これまで認識されて

---

<sup>12</sup> 米国では年金制度の発展と多様化に伴って確定給付型年金制度以外の退職後給付制度も発達してきている(そうした確定給付型年金制度以外の退職後給付を対象とした会計基準としては、1990年公表の SFAS No.106「年金以外の退職後給付に関する雇用主の会計(Employers' Accounting for Postretirement Benefits Other Than Pensions)」が存在する)。SFAS No.158 はそうした確定給付型年金制度以外の退職後給付に関しても改訂対象としており、年金債務の測定に際しても、一般的な年金制度は PBO、それ以外の退職後給付は ABO を用いることとしている。ここでは、基本となる確定給付型年金制度に関する規定を対象としたときの SFAS No.87 との差異を明確にするため、PBO への統一という表現を用いている。

<sup>13</sup> この点は APBO No.8 においても同様である。APBO No.8 では企業が費用として認識してきた金額以上に法的債務が存在する場合はその差額を貸借対照表上に負債と繰延費用として計上しなければならないとしており、その際に過去勤務費用に相当する金額が実質的に負債として計上されるケースが存在した。APBO No.8 では、そうした特殊なケースを除いて「積立基金未設定の過去勤務費用は貸借対照表上に表示すべき負債ではない」(APBO No.8 par.18)という見解が示されていた。なお、APBO No.8 では SFAS No.87 とは異なり、未認識過去勤務費用が存在する場合でも追加計上される負債の相手勘定は無形資産とはならず、繰延費用となる。

こなかった過去勤務費用や数理計算上の差異などのうち期末時点で未償却額として残っている(かつ制度資産が積み立てられていない)部分が貸借対照表上に負債として計上されることになる。

ただし、こうした未認識項目の情報は SFAS No.87 の時点で一切不明であったわけではない。SFAS No.87 でも開示においてはこうした未認識項目についてその金額を開示することが要求されていたため(SFAS No.87 par.54 の c)、少なくとも情報としては入手することが可能であった。この点は開示事項について改訂を行った SFAS No.132およびNo.132R でも同様である(SFAS No.132 par.5 の c, SFAS No.132R par.5 の c)。

以上に概観してきた米国における退職給付会計の変遷を、本論文にとって関心のある範囲で整理すれば、次の図表 3-2 のようになる。

図表 3-2：米国退職給付会計の変遷

| 年度     | 会計基準         | 期間費用の測定                       | 貸借対照表で認識する負債                                | 開示事項                                  |
|--------|--------------|-------------------------------|---|---------------------------------------|
| ～1948年 | なし(実務)       | 現金主義                          | -   | -                                     |
| 1948年  | ARB No.36    | ↓<br>(過去勤務費用は配分)              | -   | -                                     |
| 1956年  | ARB No.47    | VBOの増加額を最小<br>限度とする発生主義       | VBO   | -                                     |
| 1966年  | APBO No.8    | 保険数理計算法や費用計上<br>範囲に幅を持たせた発生主義 | 費用として認識してきた金額以<br>上に法律上の債務が存在する<br>場合、その超過額 | VBOが基金積立額や<br>年金費用発生額を超え<br>る場合、その超過額 |
| 1980年  | SFAS No.36   | ↓                             | ↓   | ABO、VBO                               |
| 1985年  | SFAS No.87   | PBOをベースとした発生主義                | ABOが制度資産の公正価値を<br>上回る場合、その超過額               | PBO、ABO、VBO<br>未認識項目の金額               |
| 1998年  | SFAS No.132  | ↓                             | ↓   | PBO<br>未認識項目の金額                       |
| 2003年  | SFAS No.132R | ↓                             | ↓   | PBO、ABO<br>未認識項目の金額                   |
| 2006年  | SFAS No.158  | ↓                             | PBOが制度資産の公正価値を<br>上回る場合、その超過額               | ↓                                     |

※該当する規定がない場合は「-」、それまでの規定を引き継ぐ場合は「↓」としている。

出所：筆者作成

図表 3-2 において整理したように、米国における退職給付会計の変遷は、損益計算書上で毎期の退職給付費用をどのように計上すべきかという損益計算に焦点を当てた変更と、貸借対照表上で退職給付債務および当該債務に対する制度資産の積立状況をどのように反映すべきかという財政状態の表示に焦点を当てた変更の二種類の流れに大別することができる。

すなわち、損益計算については、当初は現金主義的な費用認識のみが行われていた実務に対して、まず保険数理計算に基づく発生主義的な費用認識を行う必要があるということが徐々に合意されていった。そして退職給付やそれに伴う保険数理計算の技術が発展・浸透していくにつれて、少なくとも費用認識の面からは PBO をベースとした期間費用の認識が適当であるというところに比較的早い段階で収斂していった。このことは 1985 年時点での期間費用の測定方法が 2006 年時点での改訂に至っても引き継がれている点からも見て取ることができる。こうした過程が、図表 3-2 において期間費用の測定に関する変化として整理した列の流れである。

これに対して、財政状態の表示については、貸借対照表上で退職給付債務および当該債務に対する制度資産の積立状況をどのように反映すべきか、より正確には貸借対照表上で負債として認識すべき退職給付債務の概念はいずれであるのかという点が問題となり、費用認識に関する問題よりも議論が紛糾していた。

この点に関しては、少なくとも法的に債務となっている、あるいは受給権が既に確定している部分である VBO(それでいて外部基金に積み立てられている金額を超える部分)については、会計上も負債として認識すべきであろうということが比較的早期に合意されていた。しかしそれ以上の、期末時点では受給権が確定していないが、問題なく企業と年金制度が存続していくなれば受給権が確定するだろうことがまず間違いない部分を負債として認識すべきなのか、すなわち ABO まで会計上の負債として認識して良いのかということがまず問題となった。また当該部分を含めて負債認識するとして、その金額には、期末時点の給与水準とは異なるものの、問題なく従業員が勤務していくなれば発生することがまず間違いない将来の昇給を加味するべきなのか、すなわち PBO まで負債とすることは妥当なのか、といった点で議論が分かれたのである。こうした過程が、図表 3-2 において貸借対照表で認識する負債に関する変化として整理した列の流れである。

第二章で議論したように、本論文が特に注目するのは、損益計算とは別の議論として貸借対照表上に何をいくら計上するか、ということの問題にしている後者の流れである。ここで興味深い点として、SFAS No.87 における ABO を最小負債とする規定にしても、SFAS No.158 における PBO と制度資産の差額を期末時点の債務とする規定にしても、いずれもがそれ以前に公表された会計基準で拡張された開示事項によって既に情報としては入手可能な(したがって情報量の面では変わらないはずの)変化であ

るといことが指摘できる。

すなわち、SFAS No.87 の変化であれば、SFAS No.36 が公表された時点で既に ABO の金額は開示することとされており、また期末時点で退職給付の支払いに充当可能な年金制度の純資産の金額も開示するよう要求されている(SFAS No.36 par.8 の a-c)。したがって、SFAS No.87 において貸借対照表上での認識を要求されるようになる最小負債がもし存在するならば、SFAS No.36 時点での注記情報からその金額を計算することが可能なのである。これは SFAS No.158 における変化についても同様である。すなわち SFAS No.87 の時点で PBO や未認識項目の金額、さらに制度資産の公正価値に関する情報は注記開示事項に含まれている上、それは後の SFAS No.132 や No.132R における改訂後も変わらない(SFAS No.87 par.54 の c, SFAS No.132 par.5 の a-c, SFAS No.132R par.5 の a-c)。したがって、PBO が制度資産の公正価値を超過する金額は、SFAS No.87 の時点で注記から計算可能なのである。

市場の効率性や投資家の洗練度合に関しては第 6 章でも触れるが、この点についての SFAS No.87 や No.158 の議論が FASB の見解を顕著に表していると思われるため、次節では、こうした貸借対照表上での負債の認識に関する SFAS No.87 および No.158 での議論に触れることとする。

### 第 3 節 貸借対照表上に認識すべき負債の範囲に関する議論

証券市場における会計情報の有用性を検証する際には通常、意思決定の主体が高度に洗練された投資家であること、また、市場が情報に対して効率的であることが前提とされる(大日方 2007)。市場が効率的であるとは、情報に基づいた投資戦略をどのように策定しても、過大な投資収益を平均的に稼ぐことができないことを意味する(小林他 2009)。一般に会計情報の効率性について議論する場合には、会計情報を含むあらゆる公開情報について市場が効率的である(準強度の効率性と呼ばれる)ということが仮定される。したがってその仮定の下では、高度に洗練された投資家を想定する限り、注記に開示されている情報であっても財務諸表本体に認識されている情報であっても、同じ内容をもつ情報が同じタイミングで公表されたのであれば、投資家にとって有用性が異なるということはない。

こうした点について、No.87 では、認識と開示に関する議論の中で次のようなことが述べられている。

「一部の回答者は、期間純年金費用及び年金債務に関する情報はより詳細なものが必要としつつも、それらの情報は脚注に示せば十分であって、財務諸表を変更する必要はないとしている。しかし審議会としては、認識されるに足る要素を財務諸表において認識することが重要であると考え。脚注開示は認識の適切な代理足り得ない。情報はいかなる形で提供されてもその用いられ方に代わりはないという主張は、あらゆる財務報告要素にも適用され得る。しかし、財務諸表から認識に足る要素を除外することは、財務諸表の有用性(usefulness)と完全性(integrity)を損なうことになる。さらに、”有用性は変わらない”という主張は、限られた数の熟練した利用者には適用できるが、利用者一般(全体)に対して適用することはできないと審議会は考える。」  
(SFAS No.87 par.116)

すなわち、SFAS No.87 では、少なくとも投資家一般については高度に洗練されていないものと見て、かつ財務諸表本体で認識すべき項目を注記に落とすことは有用性と完全性<sup>14</sup>を損なうという見解が明示されているのである。

しかしその一方で、SFAS No.87 よりも前の時点で公表されている SFAC No.1「財務報告の目的(Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises)」および No.2「会計情報の質的特性(Qualitative Characteristics of Accounting Information)」においては、次のような記述が見られる。

「情報は、経営および経済活動を正しく理解し、また適度の注意を払ってその情報を研究しようとする者にとって理解できるものでなければならない。」  
(SFAC No.1 par.34)

「財務情報の用途は学び取ることができるものであり、したがって、財務報告は一専門家であるか否かを問わず一財務情報を正しく用いる方法を学ぼうとするすべての者が利用できる情報を提供しなければならない。」(SFAC No.1 par.36)

「FASB は、財務報告によって提供される情報は、経営および経済活動を正

---

<sup>14</sup> ただし、これらの用語の正確な意味内容は定かではない。

しく理解し、また適度の注意を払って当該情報を研究しようとしている者にとって理解できるものでなければならないと考えている。」(SFAC No.2 par.40)

こうした記述からは、SFAS No.87 par.116 における見解とは対照的に、FASB が財務報告の利用者層について少なくともある程度の洗練度合を想定していることが窺えるのである。

このような洗練された投資家という想定は、後に SFAC No.1 および No.2 を改訂した SFAC No.8 「目的と質的特性の改訂 (Conceptual Framework for Financial Reporting)」に至るとより顕著に見られる。すなわち、「財務報告書は、事業及び経済活動についての合理的な知識を有し、情報を入念に検討し分析する利用者のために作成される。時には、十分な情報を持った勤勉な利用者であっても、複雑な経済現象に関する情報を理解するために助言者の支援を求める必要のある場合もある」(SFAC No.8 par.QC32)とされるのである。

また、最小負債として採用する退職給付債務の概念に関して、SFAS No.87 では、最小負債算定の際に累積給付債務(ABO)を基準とすることを決定するに至った過程について議論した箇所、以下のような指摘を行っている。

「公開草案に対するコメントの多くは、少なくとも未積立確定給付債務(VBO)あるいは未積立累積給付債務(ABO)を概念的に認識可能な負債であるとしていた。」(SFAS No.87 par.99)

「将来の利率、給与水準等の予測は、本来かなり不正確なものである、という意見がある。従って、予測給付債務(PBO)の測定値の信頼度は財務諸表の認識を得るに足る水準に達していない。そうした債務は、認識するというより、開示した方が有用であるとされる。」(SFAS No.87 par.100)

「審議会は確定給付債務(VBO)に基づく最小負債を検討したが、給付の確定する時点は費用および負債の認識にとって重要ではないとし、これを退けた。」(SFAS No.87 par.154)

「予測給付債務(PBO)と制度資産の差額として測定した資産・負債を認識することは概念的には適正であり、好ましいと審議会は考える。～中略～しかし、

こうした変更は過去の慣行との相違があまりにも大きく、現時点での即時実施は不相当とした。」(SFAS No.87 par.107)

以上の指摘をまとめると、SFAS No.87 に至るまでの議論において寄せられたコメントに関する限り、当時の利用者は少なくとも VBO および ABO については認識可能な負債であると認識しつつ、PBO については特に測定の信頼性の問題から開示に留めるべきという認識を示していたものと見られる。またそれに対する FASB の認識としては、まず受給権の確定する時点は負債の認識にとって重要ではないとして VBO に基づく最小負債を退けるとともに、利用者からは測定の信頼性について懸念が寄せられていた PBO と制度資産の差額として測定した資産・負債が、少なくとも概念的には認識すべきものであるという見解を示している。

概念的に適切な資産・負債はどこまでなのかという点については、SFAS No.87 に先立って 1981 年に公表された討議資料「雇用主による年金およびその他の退職後給付の会計に関する問題の分析 (An analysis of issues related to Employers' Accounting for Pensions and Other Postemployment Benefits)」(以下、1981 年 DM という)、および翌 1982 年に公表された予備的見解「雇用主による年金およびその他の退職後給付の会計に関する主要な問題についての FASB の予備的見解 (Preliminary Views of Financial Accounting Standards Board on major issues to Employers' Accounting for Pensions and Other Postemployment Benefits)」(以下、1982 年 PV という)において、特に PBO に基づく年金債務が 1980 年に公表された SFAC No.3 の負債の定義を満たすかどうか議論されている。

この二つの文書における議論で興味深いのは、両者が同じ SFAC No.3 における負債の定義に照らした議論を行っているにも関わらず、PBO に基づく年金債務が当該定義に合致する負債であるのかについての見解が分かれている点である。すなわち、1981 年 DM においては、「過去の事象」に着目する限り将来の昇給部分に該当する勤労は期末時点では行われていないという見解が採られる。したがって PBO の範囲まで含めた年金債務は負債の定義を満たさず、ABO までが負債の定義を満たす年金債務の範囲であると捉えられている(1981 年 DM pars.113,118)。

一方で、1982 年 PV においては、将来の昇給もまた過去の勤労に起因して発生するものという見方がなされ、PBO の範囲まで含めた年金債務も負債の定義を満たすとい

う結論が出されている(1982年 PV par.28)。このことから、PBO と制度資産の差額として測定した資産・負債を概念的には認識すべきものと見る SFAS No.87 par.107 で示された見解は、1982年 PV の見方が引き継がれたものと見ることができる。

同じ時期、PBO を年金債務の概念として採用することに対しては、批判的な見解を示した研究がいくつか見られた。たとえば Bulow(1982)および Bodie(1990)では、PBO が年金債務の概念として適切であると言えるのは、将来の昇給部分の発生の可能性が非常に高い場合に限られるという見解が示唆されている。すなわち具体的には、PBO が年金債務の概念として適切であるのは、①従業員が継続して勤務を行い、②従業員の給与が一般物価指数に対応しており、③雇用主が同じ年金制度を維持し続けるという三つの条件が成り立つ場合に限られ、これらの条件が満たされない場合は ABO の方が経済的な実態を表す債務であるという立場が採られている。また、比較的近年でも、上野(2011)は企業の継続性と企業年金制度の継続性が必ずしも一致しない点に着目し、企業年金制度の継続性が認められる場合は PBO が、そうでない場合は ABO が適切な年金債務であると述べている。

以上のように、SFAS No.87 では少なくとも概念上は PBO と制度資産の差額を貸借対照表上に認識すべき負債とする見解を示しながらも、PBO の測定の信頼性に懸念を寄せる利用者やそれまでの慣行との相違の大きさに配慮する形で、実際の要求事項としては ABO を最小負債とし、PBO に関しては注記開示によって記載することを求める規定としていた。

これに対して実際に PBO と制度資産の差額を貸借対照表上に認識することとした SFAS No.158 では、当該基準に変更することでもたらされる便益として、次の点を指摘している。

「従来の会計基準のもとでは重要な債務が貸借対照表中に認識されなかったため、この改正によって貸借対照表中における退職後給付債務の報告がより完全になる」(SFAS No.158 par.B108a)

「財務諸表の理解可能性が改善される。財務諸表の利用者は、事業主の財政状態及びその年金及び他の退職後給付制度の債務を履行する能力をより良く評価できるようになる」(SFAS No.158 par.B108b)

「本基準書は、以前は注記開示にのみ含まれた、退職後給付債務及び制度資

産に影響する事象に関する情報の認識を求めている。当審議会は、その開示が財務報告中の認識に代理するものではないと考える。本基準書が要求する退職後給付に関する会計処理の変更は、(単に開示ではなく)事業主の退職後給付債務の積み立て状況の認識を要求することによって、財務報告の信頼性及び表現の忠実性を増進させる。またこれによって、利用者が財務諸表を修正して未認識給付債務又は制度資産を計算するコストを軽減ないし削除することが期待できる」(SFAS No.158 par.B109)

以上の記述からわかるように、SFAS No.158 は SFAS No.87 の時点で見られた FASB の見解をそのまま引き継いだ上でそれをより推し進めるような基準であると位置付けることができる。すなわち、PBO と制度資産の差額を認識すべき負債とする見解と、投資家一般については洗練されていないものと見て、財務諸表本体で認識すべき項目を注記に落とすことは有用性を損なうとする見解を維持しながら、実際に財務諸表本体の有用性を何らかの意味で増進させるべく、PBO と制度資産の差額を貸借対照表上で認識するよう規定を変更したものと見るのであり得るのである。

そこでは、注記から財務諸表本体への移行によって、財務諸表の「完全性」、「理解可能性」、「信頼性」、及び「表現の忠実性」が増進するという見解が示されているが、洗練された投資家を想定しない状態でこれらの概念がどのような意味を持つのかについては、依然として明らかではない。

#### 第 4 節 おわりに

本章では、米国における退職給付に関する会計処理をめぐる会計基準の変遷に着目し、その中に大きく分けて二つの流れが存在することをまず明らかにした。すなわち損益計算書上で毎期の退職給付費用をどのように計上すべきかという損益計算に焦点を当てた変化の流れと、貸借対照表上で退職給付債務および当該債務に対する制度資産の積立状況をどのように反映すべきかという財政状態の表示に焦点を当てた変化の流れの二種類である。

後者の貸借対照表上の退職給付債務計上額に関する議論においては、退職給付費用を計上した際の相手勘定として負債が認識されることとは別に、貸借対照表上で最小負債として何らかの金額を最低限認識する必要があるということが根本的な認識であ

ることが確認された。また、そうした最小負債とその時点で(費用認識の結果として)計上されている負債との差額を認識する際には、相手勘定としては繰延費用やその他の包括利益を計上することが要求され、その期の損益計算には影響を与えないような規定となっている点で時代問わず一貫していることが明らかとなった。したがってこうした変化は、本論文において注目するところの、損益計算への影響とは別の目的から貸借対照表上の負債の金額を変えようとした基準変化として位置付けることができる。

## 第4章 資産除去債務の負債認識

### 第1節 はじめに

資産を除去する際に、当該資産に関連して特定の活動を要するために、使用終了後に追加的なコストが発生するような場合、そうした除去時に発生する追加的なコストを資産除去費用と呼び、資産の除去時に特定の活動を行わなければならない(したがって追加的なコストを支払わなければならない)義務を資産除去債務と呼ぶ。

資産除去債務が発生する最も典型的な例としては、原子力発電設備を所有し、操業している企業を挙げることができる。当該企業は、原子力発電設備の操業を取り止めた時点で汚染除去作業を実施する法的な義務を有している。この義務を生じさせる汚染は、事前に予測でき、発生が見込まれ、かつ当該設備の操業の結果として一般に回避することができない。それゆえに、汚染除去作業を実施する義務は、その設備の通常の操業から生じるものと見なされる(SFAS No.143 par.A12)。

資産除去債務に関する会計基準は、比較的近年に至るまで設定されてこなかった。したがって実務では、資産除去費用および資産除去債務に対して、企業ごとに異なる扱いをしていた。そうした背景の下、2001年 SFAS No.143「資産除去債務に関する会計処理(Accounting for Asset Retirement Obligations)」が公表された。本章では、SFAS No.143がどのような目的を持ってそれまでの実務をどのように変化させようとしたのか、そして SFAS No.143 の公表に至るまでに資産除去債務を巡って何が問題と見なされ、どのような議論が交わされたのかを、FASB からの公表物における記述を参考に検討する。またその作業を通じて、資産除去債務に関しての議論が、もっぱら貸借対照表上での資産除去債務の金額が実態を反映していないという問題意識に基づいたものであったことを確認する。

### 第2節 SFAS No.143 の公表経緯

資産除去債務に関する会計基準の設定は、1994年に民間の電力会社の業界団体であるエジソン電気協会(Edison Electric Institute)より、原子力発電設備解体費用および他の産業界において発生する類似費用を含む資産除去費用に関する会計処理を扱うプロジェクトが要請されたことで始まった(SFAS No.143 par.B2)。

エジソン電気協会の要請を受けて資産除去債務に関する会計処理を扱うプロジェクト

ト<sup>1</sup>を立ち上げた FASB は、1996 年に一つ目の公開草案「長期性資産の閉鎖又は除去に関連する特定の負債に関する会計処理(Accounting for Certain Liabilities Related to Closure or Removal of Long-Lived Assets)」(以下、1996 年 ED という)を、2000 年に二つ目の公開草案「長期性資産の除去に関連する債務の会計処理(Accounting for Obligations Associated with the Retirement of Long-Lived Assets)」(以下、2000 年 ED という)をそれぞれ公表し、それらに対して受け取ったコメントを反映して、2001 年に SFAS No.143 を公表した(SFAS No.143 pars.B3,B4)。

SFAS No.143 公表以前に見られた会計実務では、長期性資産の除去に関連する債務を認識することではなく、当該資産の稼働期間にわたって除去債務に関する費用を認識することが重視されていた(SFAS No.143 par.B21)。具体的には、除去費用を見積もった上で各期間にその一部を費用として認識し、かつ同額を負債として計上するアプローチ(引当金を積み立てていく方式)と、除去費用を長期性資産にかかる負の残存価値のように見て、各期の減価償却費を増額する(最終的に減価償却累計額が除去費用の分だけ取得原価を超過する)アプローチがあった(SFAS No.143 par.B21)。

とりわけ後者は、1977 年の SFAS No.19「石油・ガス産出会社の会計(Financial Accounting and Reporting by Oil and Gas Producing Companies)」において、減価償却率の決定に関し「除去費、修復費及び廃棄費の見積額は償却及び減価償却率の決定に際し考慮されなければならない」(SFAS No.19 par.37)と規定されていることを用いたものとされている(SFAS No.143 par.B21)。

こうした SFAS No.143 公表以前の実務に対しては、「当該アプローチのいずれのものにおいても、貸借対照表に認識する負債又は減価償却累計額の金額は、通常、企業が実際に負う(entity actually has incurred)債務の金額とは異なっていた。特定の費用認識方法を達成する目的に焦点が置かれることで、事実上、SFAC における認識及び測定を無視、ないしその裏をかくような会計実務が発展した」(SFAS No.143 par.B21)とコメントされている。

このような認識から、「資産除去債務プロジェクトの主要な目的は、長期性資産の除去に関連する債務に関する負債の認識及び測定に関する会計上の要求を規定することにあつた。もう一つの目的は、資産除去費用の認識に関する会計上の要求とともに、

---

<sup>1</sup> 当該プロジェクトは資産除去債務プロジェクトと呼ばれている(SFAS No.143 par.B4)。

当該費用の経営成績への期間配分に関する指針を規定することにあつた」(SFAS No.143 par.B5)と述べられている。

すなわち、資産除去債務プロジェクトでは、企業が資産除去債務に関してある時点においていくらの負債を負っているのかが従来の実務における会計処理の下では明らかでないという点を問題視し、主として資産除去債務に関する貸借対照表上の認識額、すなわち財政状態の表示に関する論点に焦点を当てているのである。

このことは、SFAS No.143 における次の記述からも明らかである。まず、SFAS No.143 の冒頭において、本基準書を発行する理由として、「負債の定義を満たす債務が発生した時に認識されておらず、又は認識された負債が一貫して測定され又は表示されなかった」(SFAS No.143 p.2)と指摘している。また、SFAS No.143 における変更がどのように財務報告を改善するかに関しても、「除去債務が発生した時に認識され、負債として表示されることになるため、将来のキャッシュ・フロー、レバレッジ及び流動性に関するより多くの情報が提供されることになるだろう」(SFAS No.143 p.2)と述べ、さらに「資産除去費用が資産の帳簿価額の一部として資産化され、後に当該資産の耐用年数にわたって費用に配分されるため、長期性資産への投資総額に関する情報が提供されることになるだろう」(SFAS No.143 p.2)とする見解を示しているのである。

以下では、こうした問題意識の下に進められてきた資産除去債務プロジェクトにおいて主要な論点となったのが、①資産除去債務として認識する債務の範囲をどこまでとするか、②資産除去債務の当初認識時における測定方法として何を用いるか、という二つの問題であったことを明らかにする。その際には、FASB より公表された二つの公開草案と SFAS No.143 における各提案事項とそれに寄せられたコメント、及びそれらコメントに対する FASB の見解を見ていく。

### 第3節 資産除去債務プロジェクトの変遷の概観

#### 3-1 1996年EDの概要

資産除去債務プロジェクトにおける最初の公表物が1996年EDである。1996年EDではまず、資産除去債務という用語を、長期性資産の操業や使用を停止した時に、当該資産の閉鎖ないし除去に際して発生する特定の債務としている(1996年ED par.1)。その上で、そうした債務には分解(dismantlement)、除去(removal)、敷地の再生(site

reclamation), 浄化(decontamination), その他の活動を要するものが含まれるとした(1996年 ED par.1)。

これらの債務のうち、1996年 ED において認識の対象となるものは、以下の三つの特徴をすべて有するものであるとされている(1996年 ED par.4)。

- a. 債務が長期性資産の取得、建設、開発、初期の操業において発生する。
- b. 債務が長期性資産の閉鎖ないし除去に関わり、当該資産の現在の操業ないし利用が終わるまで債務が生じない。
- c. 資産が経営者の意図した利用のために用いられる場合、債務を現実的には避けることができない。

とりわけ c. に関して、ここでは債務が現実的に避けられないことを要求しているに過ぎないため、その範囲には法的債務(legal obligation)だけでなく企業が現実的に回避することのできない推定的債務(constructive obligation)が含まれることとなる(1996年 ED par.4)。

こうした推定的債務は、SFAC No.6 において、「他の実体との契約によって結ばれたり政府によって課せられたりするのではなく、ある特定の状態における事実から生み出され、推定され、解釈される」(SFAC No.6 par.40)のものであるとされる。したがって、1996年 ED においては、たとえ他の実体との契約や法的な強制力のない場合であっても、閉鎖ないし除去活動を実行するために生じる将来の資源の犠牲を避ける決定権が企業にほとんど、ないし全くない場合、閉鎖ないし除去活動に対する推定的債務として資産除去債務が認識されることとなる(1996年 ED pars.7,45,46)。

そうして認識される負債は、既存の条件、事実、状況の評価に基づき(1996年 ED par.9)、当該債務を履行するために必要とされる金額の最善の見積もりを反映した将来キャッシュ・アウトフローを見積もった上で(1996年 ED par.12)、その金額をリスク・フリーの利子率で割り引いて測定し(1996年 ED par.11)、また同額が資産除去債務を生じさせる長期性資産の簿価に加算される形で資産化される(1996年 ED par.17)。

当初認識後の測定に関しては、時間の経過による負債の現在価値の変動を期間費用として認識するものとし(1996年 ED par.14)、長期性資産の簿価に加算された金額は当該資産の減価償却を通じて各期の費用として配分される。また、前提の変更や法改正の影響によって将来キャッシュ・フローの見積もりが改訂されたときは、その改訂による変動分を負債に加減し、対応する長期性資産の帳簿価額も合わせて増減させる

ことが求められる(1996年 ED pars.15,17)。

### 3-2 2000年 ED の概要

1996年 ED に対して受け取った123通のコメント・レターの内容をもとに議論を重ね、FASBは2000年に二つ目の公開草案を公表した。

2000年 ED では、企業は以下のすべての条件を満たした期間に、資産除去債務を負債として認識することを求めている(2000年 ED par.5)。

- a. 債務が SFAC No.6 par.35 における負債の定義<sup>2</sup>を満たす。
- b. 当該債務に関わる資産の将来の移転の蓋然性が高い(probable)。
- c. 負債の金額を合理的に見積もることができる。

このうちとりわけ a.に関して、資産除去債務が負債の定義を満たすかを評価するに当たり、企業は SFAC No.6 par.36 で示されている負債の3つの特徴<sup>3</sup>を有しているかを判断しなければならず、したがって以下の点について判断しなければならないとされている(2000年 ED par.6)。

- a. 資産の将来の移転や利用による決済の義務を生じさせる、他の企業に対しての蓋然性の高い現在の義務や責任を持つこと。
- b. 資産の将来の移転や利用を回避する裁量がほとんど、ないし全く存在しないこと。
- c. 義務を負う事象が既に生起していること。

また、このうちの c.について、資産除去債務を負債として認識するための事象が発生しているか否かの決定を行うための指針として、2000年 ED では以下の三点が提示されている(2000年 ED par.7)。

- a. 債務は、資産の取得、建設、開発に基づいて発生する。
- b. 債務は、比例的かそうでないかに関わらず、資産の操業期間中に発生する。

<sup>2</sup> SFAC No.6 において負債とは、「過去の取引または事象の結果として、特定の実体が他の実体に対して、将来、資産を譲渡または用役を提供しなければならない現在の債務から生じる、発生の可能性の高い将来の経済的便益の犠牲である」(SFAC No.6 par.35)と定義される。

<sup>3</sup> (a)負債は特定の事象の発生または請求に従って、ある特定の期日または確定し得る期日に、発生の可能性の高い将来の資産の譲渡または使用による弁済を伴うような、一つ以上の他の実体に対する現在の義務または責任を具体化している。(b)その義務または責任は、将来の犠牲を避ける自由裁量の余地をほとんどないし全く残さずに、ある特定の実体に債務を負わせる。(c)その実体に債務を負わせる取引その他の事象は既に生起している。(SFAC No.6 par.36)

c. 新たに制定された法律や規則、契約条項の変更、あるいは企業が他の実体への義務や責任を負うために、債務は資産の操業期間中のどの時点でも発生しうる。

以上の条件に基づいて識別され認識される負債は、2000年EDにおいては公正価値に基づいて測定することが要求される。そこでの公正価値とは、強制ないし清算の際の決済を除く状況の下で、現在の取引において資産除去債務を決済するための活発な市場においてある企業が支払わなければならない金額を指すものとされる<sup>4</sup>(2000年ED par.13)。

2000年EDでは、そうした第三者間取引を想定した市場価格は公正価値の最善の証拠であるとされ、入手可能であるならば優先的に測定の基礎として用いることが必要とされる(2000年ED par.14)。しかしながら、2000年EDではそうした市場が一般に存在することが少なく(2000年ED par.15)、また内部的な労働力を用いて除去活動を行う企業が多数存在することも認めている(2000年ED par.13)。このことから、市場価格が入手できない場合には、類似した負債に対する価格や、期待現在価値法(an expected present value technique)やファンダメンタル分析といった評価技法を利用して公正価値の見積もりを行うことを求めている(2000年ED par.14)。

期待現在価値法を用いる場合、企業は除去活動を実行するコストとタイミングに関する市場の評価を反映するようにキャッシュ・フローを見積もり、当該キャッシュ・フローを、企業の信用状況を反映するように調整されたリスク調整済みリスク・フリー・レート(credit-adjusted risk-free rate)で割り引くことを要求している(2000年ED pars.17,19)。

このように公正価値を基本として測定した資産除去債務は、貸借対照表上で負債として計上されると同時に、当該負債を発生させる長期性資産の帳簿価額を同額だけ増加させる形で資産化される。

当初認識後の期間においては、まず長期性資産の帳簿価額に加算された部分が、長期性資産が便益をもたらすと予想される期間にわたり、組織的かつ合理的な方法で費用へと配分される(2000年ED par.11)。それと共に、資産除去債務の時間の経過に伴う変動が利息配分法(an interest method of allocation)に基づいて測定され、負債の帳

---

<sup>4</sup> また、そこでの公正価値は、同様の信用状況にある意志を持った第三者が、企業の債務に固有のすべての義務、不確実性、およびリスクを負うために需要する金額を表現するとされる。(2000年ED par.7)

簿価額の変動と、支払利息に分類される期間費用としてそれぞれ認識されることとなる(2000年 ED pars.21,22,24)。また、資産除去債務に関するキャッシュ・フローの時期ないし金額の見積もりが改訂されたときは、当該改訂に伴う負債の変動を、資産除去債務の帳簿価額と、対応する長期性資産の帳簿価額双方の変動として認識する(2000年 ED par.23)。

### 3-3 SFAS No.143 の概要

2000年 ED に対しては、50通のコメント・レターが寄せられた。これを反映する形で、資産除去債務プロジェクトにおける最終基準書となる SFAS No.143 が 2001年に公表された。

SFAS No.143 は、長期性資産の取得、建設、開発および通常の操業から生じる、当該資産の除去に関わる法的債務を負うすべての企業に対して適用される。ここで法的債務とは、法律や条例、文書または口頭での契約、および約束手続禁反言(doctrine of promissory estoppel)に基づく契約の法律上の解釈(legal construction)により、当事者間で決済されることが要請される債務をいう(SFAS No.143 par.2)。ここでいう約束手続禁反言とは、受約者が約束に依存すると約諾者が正当に予測すると考えられる場合で、かつ受約者が自己の損害に関する約束に事実依存する場合には、対価なしにした約束が、それにも関わらず権利の侵害を回避するために強制され得ると見なす原則を指す。約束手続禁反言が成立するのは、法律、成文法、規則又は契約が存在しなくとも、企業が除去活動を実施する意図に関して第三者に約束をした場合に、その約束が法的債務を生じさせるようなケース<sup>5</sup>である。

SFAS No.143 では、資産除去債務の公正価値に対する合理的な見積もりが可能である場合、それが発生した期間に、公正価値によって測定した負債として資産除去債務

---

<sup>5</sup> SFAS No.143 において例示されているケースを挙げれば、次の通りである。まず、企業が製造設備を運営し、それを五年以内に除去する計画を有すると仮定する。このとき地方新聞の社員が、企業が設備の操業を取り止めた時に会社は設備を取り壊して、底地を修復せず廃棄する計画であるという事実を宣伝し始めたとする。著しく否定的な評判と、企業が操業終了時に設備を除去すると確約することに対する公衆の要求によって、企業の経営者は記者会見を行い、企業が設備の操業を取り止めたときに、企業は設備を取り壊すと共に、底地を修復するという声明を出す。このとき、当該企業には設備の取り壊しおよび修復活動を実施するよう要求するいかなる法律、成文法、規則又は文書による契約も存在しない。しかしその企業の経営者が行った約束は、約束手続禁反言の理論の下では法的債務を創設したものと見なされるのである。(SFAS No.143 par.A4)

を認識することが要求されている(SFAS No.143 par.3)。ここでいう公正価値は、2000年 ED と同様、意志を持った第三者間取引において当該負債が決済されうる金額とされ、そうした金額が入手可能な場合には測定的基础として利用されるべきであるとす( SFAS No.143 par.7)。また、そうした金額が入手できない場合には、現在価値法などを用いた公正価値の見積もりを許容している(SFAS No.143 pars.8-10)。

上述の金額によって測定した負債を認識したとき、企業は同額を、当該負債を発生させる長期性資産の帳簿価額に加える形で資産化する(SFAS No.143 par.11)。その後、当該資産の耐用年数にわたって、組織的かつ合理的な方法で費用を配分すると共に、時間の経過に伴う負債の変動を利息配分法によって測定し、負債の帳簿価額の増加および増加費用(accretion expense)として認識する(SFAS No.143 pars.13-14)。また、資産除去債務に関するキャッシュ・フローの時期ないし金額の見積もりが改訂されたときは、当該改訂に伴う負債の変動を、資産除去債務の帳簿価額と対応する長期性資産の帳簿価額双方の変動として認識する(SFAS No.143 par.15)。

### 3-4 二つの公開草案と SFAS No.143 の比較

本節で概観した二つの公開草案と SFAS No.143 の規定を比較すると、三つの公表物の間に見られる主だった変化として、次の二点が指摘できる。すなわち、①資産除去債務として認識する債務の範囲をどこまでとするかという論点に関する変化と、②資産除去債務の当初認識時における測定方法として何を用いるかという論点に関する変化の二点である。

まず、①資産除去債務として認識する債務の範囲に関しては、1996年 ED から SFAS No.143 にかけて、「法的債務と推定的債務」から「SFAC No.6 の定義を満たす負債」へ、そして「約束手続に基づく債務を含む法的債務」へと、資産除去債務として認識すべき債務の範囲が変化していることが指摘できる。同様に、②資産除去債務の当初認識時における測定方法に関しても、「最善の見積もりに基づく現在価値法」から「市場価格を重視し、期待現在価値法を次善の方法とする公正価値測定」へと変化していることが指摘できる。

その他の部分では、いくつかの点で変化を確認できる<sup>6</sup>ものの、本質的にはプロジェ

---

<sup>6</sup> たとえば、1996年 ED の時点では対象となる資産除去債務とは「債務が長期性資産の閉鎖ないし除去に関わり、当該資産の現在の操業ないし利用が終わるまで債務が生じない」

クトを通して一貫した規定となっている。すなわち、資産除去債務の当初認識においては、債務の発生時点でその総額<sup>7</sup>を負債として認識すべきということと、そうして認識した負債の相手勘定としては資産除去債務を発生させる原因となった長期性資産の帳簿価額に加算することが一貫して求められていた。そしてその上で、長期性資産の帳簿価額に加算した部分については当該資産の減価償却を通じてその後の各期に配分させること、そして時間の経過に基づく資産除去債務の割り戻しによって債務が増加する分を期間費用とし、将来キャッシュ・フローの見積もりの改訂分は資産除去債務と長期性資産の帳簿価額にそれぞれ加えた上でその後の期に配分すること、といった点もまた、プロジェクトを通して変化していないのである。

したがって、次節では資産除去債務プロジェクトを通じた主要な変化として位置付けられる①債務の範囲と②当初認識時の測定方法という二点に焦点を当て、各公表物における FASB の見解とそれらに対するコメント・レターでの反応を見ていく。

## 第 4 節 債務の範囲と当初認識時の測定に関する議論

### 4-1 債務の範囲に関する議論

まず①債務の範囲について、1996 年 ED では、SFAC No.6 における負債の特徴を根拠に、契約や法的な強制のない場合であっても、閉鎖ないし除去活動を実行するために生じる将来の資源の犠牲を避ける決定権が企業にほとんど、ないし全くない場合には、閉鎖ないし除去活動に対する債務を推定的債務として認識することを提案していた(1996 年 ED pars.7,45,46)。

こうした推定的債務に相当する部分については、当該債務の識別が困難であったり、

---

(1996 年 ED par.4)ものとされていたが、その後コメント・レターにおいて長期性資産の操業期間中にも概念的には資産除去債務と同種と考えられる債務が発生し得るという点の指摘を受けて、2000 年 ED からは「債務は、比例的かそうでないかに関わらず、資産の操業期間中に発生する」、「新たに制定された法律や規則、契約条項の変更、あるいは企業が他の実体への義務や責任を負うために、債務は資産の操業期間中のどの時点でも発生する」(2000 年 ED par.7)とするなど、資産の操業期間中において段階的に資産除去債務が発生するケースを対象に含めている。

<sup>7</sup> プロジェクトを通じた変化の②で指摘したように、ある時点での資産除去債務の「総額」を、企業にとっての支出額をベースとした上でそれを現在価値まで割り引いたものとするのか、現時点での資産除去債務に対する市場における評価額と見るのかという変化は存在するが、これは資産除去債務という負債がいまいくらあるのかに関する見解の違いであって、いずれの方法であっても測定された負債額の全額を発生した時点で貸借対照表上に負債として認識すべきという基本的なスタンスは変化していない。

またその存在の有無に関して経営者の判断が多分に必要であるということを FASB は認めていた(1996 年 ED par.47)。そして 1996 年 ED に対するコメント提出者もまた、推定的債務に相当する部分を識別し認識することは実務上困難であるとして懸念を表明し、仮に認識するとしても、少なくともより詳細なガイダンスを設けるべきであるという要求を行った(2000 年 ED par.62)。

これに対し、FASB は 2000 年 ED において、法的債務と推定的債務という区分ではなく SFAC No.6 における負債の特徴を直接参照することで回避を図った(2000 年 ED par.63)。そこでは、(a)行動(除去活動)を起こさないことによって他者が訴訟を起こす可能性が高く、かつ(b)その訴訟の結果が企業に当該行動を強制するに足ると判断されるような推定的債務が認識対象になるとされ(2000 年 ED par.72)、訴訟の懸念から除去が実質的に強制される点で法的債務と同質となるような場合において、推定的債務を認識することを要求していた。

しかし、こうしたある種の譲歩を行った 2000 年 ED に対しても、推定的債務に相当する部分に関してより詳細なガイダンスが設定されなければ首尾一貫しない適用がなされるというコメントが多く寄せられた。そのため、最終的に SFAS No.143 においては、推定的債務の部分に関してはその存在の判断が非常に主観的にならざるを得ないことを認め、約束的禁反言の原則のもとにおける法的債務を含む、既存の法的債務のみに範囲を限定することとなった(SFAS No.143 par.B16)。

#### 4-2 当初認識時の測定方法に関する議論

次に②当初認識時の測定方法に関して、1996 年 ED 時点では、認識時点で除去活動を行った場合にかかる見積りコストを用いる①現在原価法(current cost approach)と、将来除去活動を行う時点で必要とされるだろう見積将来キャッシュ・アウトフローの現在価値を用いる②現在価値法(present value approach)の二つが検討されていた(1996 年 ED par.50)。

この二つの方法に関して FASB は、現在価値法においては将来キャッシュ・フローの見積もりが不可欠となるために不確実性が高く、したがって目的適合性の観点からは現在価値法が優れているが、測定の信頼性という観点からは①現在原価法が優れているという見解を示している(1996 年 ED pars.51-52)。その上で FASB は、現在価値法における測定も正当なコストの範囲内で十分な信頼性を担保できる(1996 年 ED

par.53)として、現在価値法を測定方法として採用している。

こうした一組の見積キャッシュ・フローと一つの利率(1996年 ED の段階ではリスク・フリー・レート)を用いて現在価値を算出する方法は「伝統的な現在価値法」と呼ばれ(2000年 ED par.82)、1996年 ED に対するコメント提出者の多くはこの測定方法を支持していた(2000年 ED par.81)。

しかし FASB は、2000年 ED に先立って公表された SFAC No.7「会計上の測定におけるキャッシュ・フロー情報及び現在価値の利用(Using Cash Flow Information and Present Value in Accounting Measurements)」を参照することで、2000年 ED からは一転して市場価値としての公正価値を志向した測定を行うよう方針を転換する(2000年 ED pars.13-14)。すなわち 2000年 ED では、企業が活発な市場において自由意思による第三者間取引によって資産除去債務を他者に移転する場合に支払わなければならない金額によって測定を行うことが理想であるとするのである(2000年 ED par.85)。

この点に対してコメント提出者の多くは、大きく二つの点から反対意見を表明する。すなわち、(1)資産の除去に際して企業は内部資源を用いることがあり、したがってすべてを外注する場合とは異なるコストが見積もられる可能性がある、(2)他者への移転を想定する金額には通常、債務の引受に伴う一定の利鞘が加算されるためにある種の過大評価(overstate)が起き、除去を実施する際に利益が生じてしまう、という二つの点が問題であるとする(SFAS No.143 par.B39)。

こうした反対意見に対し SFAS No.143 は、現在価値法に基づく場合、「(仮に各企業の信用度が等しいとしても)同一の負債が企業ごとに異なる金額で測定されるであろうことを懸念した。負債の価値は、(企業が異なる信用度を有しない限り)企業がその負債をどのように決済しようとするか意図しているかに依存せず同一であり、内部資源を使用して負債を決済する際における企業の相対的効率性(すなわち内部資源の利用による企業の利鞘—引用者注)は、決済以前ではなくその決済過程で反映されるべきである」(SFAS No.143 par.B40)とし、したがって市場価格が最も重視されるべきという立場を採った(SFAS No.143 par.7)。

要するに、この見解は、市場における債務の評価額こそが当該債務の正しい価値を示すという見方である。この見方の下では、市場における評価額と内部資源を用いる場合に現在原価法によって算定される現在価値との差額、すなわち内部資源を用いる

ことで節約される資産除去費用は、ある種の「利鞘」となる。そして FASB は、資産除去債務の当初認識時における測定を現在価値法とするか、市場価格という意味での公正価値測定とするかという違いを、この「利鞘」をいつの時点で認識するかという違いと判断している。すなわち、現在価値法によって測定した場合、この「利鞘」は各期の費用の(相対的な)減少という形で資産除去活動を実際に行うよりも前の期間で徐々に認識され、市場価格という意味での公正価値測定を行う場合は資産除去活動を実際に行った時点で支出額と資産除去債務の差額として一時に認識される。FASB はこのうちの後者を望ましいものとする立場を採っているのである。

ただし、以上のような立場を採りながらも、公正価値志向の測定に方針を転換した 2000 年 ED に対する上述の批判的コメントに対応する形で、規定の上では伝統的な現在価値法による測定を代替的な測定方法として認めている(SFAS No.143 par.8)。

## 第 5 節 おわりに

以上に見てきたように、資産除去債務プロジェクトでは、資産除去債務について貸借対照表上で認識されている金額(引当金ないし減価償却累計額)が、企業が資産除去活動に関して実際に負っている(entity actually has incurred)債務の金額とは異なっているという点が一貫して問題視されていた。

その上で、プロジェクトの過程でなされた議論においては主に、①資産除去債務として認識する債務の範囲をどこまでとするかということと、②資産除去債務の当初認識時における測定方法として何を用いるかということの二点が議論の焦点となってきたことが確認された。

SFAS No.143 での変化に伴って、損益計算の面では、資産除去債務に関する毎期の費用認識が、当初に資産の簿価に加算されたものについては減価償却費として、時間の経過に伴う資産除去債務の割り戻し分については利息費用としてそれぞれ計上されることとなった。したがって、それまでの実務における費用認識とは総額が等しいけれども配分と費用認識箇所がわずかに異なる<sup>8</sup>こととなる。

しかし、こうした費用認識の側面での変更が主眼であったならば、たとえば各期に

---

<sup>8</sup> 仮に従来の引当金計上や減価償却が每期定額での費用計上であったと仮定すると、SFAS No.143 での費用認識の場合、当初に資産の簿価に加算された金額を定額法で減価償却していくとしても、資産除去債務に認識される利息費用が年々逡増していく分だけ従来とは資産の除去にかかる支出の配分パターンが異なることになる。

引当金として計上される金額の計算を SFAS No.143 における費用認識パターンと同一になるように規定すれば済むのであって、必ずしも貸借対照表上に資産除去債務の現在価値を見積もって計上する必要はない。

また、SFAS No.143 において、プロジェクトの主要な目的が「長期性資産の除去に関連する債務に関する負債の認識及び測定に関する会計上の要求を規定すること」(SFAS No.143 par.B5)であると明言されていることから、資産除去債務プロジェクトの焦点が貸借対照表上の金額にあったことは明らかである。

こうしたことから、本論文では、以上に見てきた資産除去債務に関する議論と基準の変化を、損益計算への影響というよりも貸借対照表上での負債認識額の変化をメインの論点とした基準変化であると位置付けている。

## 第5章 レシーにおけるオペレーティング・リースのオンバランス化

### 第1節 はじめに

リース会計において、リース会社から資産を借り受けているレシーがリース取引をどのように会計処理すべきかという問題は長い間、次のように考えられてきた。すなわち、リース取引は、その性質から二種類に分類することができる。一つは、実質的にリース対象となる原資産の売買(レシーにとっては原資産の割賦購入、ないし購入と購入代価分の借入ならびに定期返済をセットにした契約)に等しいことを行っているファイナンス・リース<sup>1</sup>である。もう一つは、取引の法的な形式と同様に、原資産の一時的な賃貸借を行っているに過ぎないオペレーティング・リースである。そして前者と見られるリースには売買取引に準じた契約時点での原資産およびリース債務の認識を、後者と見られるリースには賃貸借取引に準じた各期の支払額分の費用認識のみを、それぞれ求めることが適切である、という考え方が長く一般的であった。

しかし、FASBが2016年に公表した会計基準改訂<sup>2</sup>(Accounting Standards Updates, 以下 ASU という)No.2016-02「リース(Leases)」においては、リースに分類されるすべての取引に対して、レシーはリース資産(ASU No.2016-02 では原資産ではなく原資産を使用する権利と見ている)とリース債務を認識することが求められる。この変更は、従来のようにリースをオペレーティング・リースとファイナンス・リースに分けるのではなく、すべてのリースをファイナンス・リースのように扱うように変更されたものと捉えられることが多いが、少なくとも ASU No.2016-02 においては、必ずし

<sup>1</sup> キャピタル・リース(capital lease)と呼ばれることもある。本論文では用語を揃えるために、ファイナンス・リースで統一する。

<sup>2</sup> 米国の会計基準の中には年代に関わらず現在でも有効な部分が多少なり存在するが、現在それらは ASC(Accounting Standards Codification)という形で体系化されている。これまで米国において会計基準とされてきたものは複数あり、かつそれらが部分的に過去の基準を廃止、置き換え、更新等していたり、SECが独自に規則として公表している規制もあるなど、近年、現段階で有効な基準は何なのかが一目ではわかりづらい状態となっていた。そうした状況を受け、2004年にこれらの基準をコード化(codification)して現時点で有効な基準をわかりやすく体系化するプロジェクトが発足し、4年の歳月を経て現在の ASC という形での基準の体系化がなされたのである。ここで参照している ASU は ASC の改訂を行うものであり、従来の SFAS と同様の位置付けが可能である。なお、本論文においてここまで会計基準として ASC を参照してこなかったのは、ASC があくまでも現在有効な基準のうち実際の処理の部分をもとめたものであり、たとえば SFAS における結論の根拠(Basis for Conclusion)に該当するような部分が省略されていたり、失効している基準が含まれていないためである。

もそうとは言い切れない側面が存在する。

本章ではまず、ASU No.2016-02 公表前までの会計基準の変遷が、先述したファイナンス・リースとオペレーティング・リースとの相違点に着目して、その「異質性」を表現しようとしてきた過程であることを、各基準の規定とそこでなされた議論を見ていくことで確認する。

その後、ASU No.2016-02 とそれに至るまでの審議の過程を見ることで、ASU No.2016-02 における変化がすべてのリース取引をファイナンス・リースと見る、言い換えればファイナンス・リースとオペレーティング・リースの間の「同質性」と「連続性」を表現しようとしているだけでなく、従来追求されてきた「異質性」を表現することも維持されている基準であることを指摘する。

そしてその結果、ASU No.2016-02 とそれ以前のリース会計基準とを比較した場合、損益計算に関しては従来の規定を維持しながらも、貸借対照表上での資産・負債の認識についてのみ変更するような差異となっていることが明らかとなる。そしてまた、従来のリース会計基準の改訂を目的として立ち上げられたリースプロジェクトにおいて、その初期から解消すべき問題とされてきたのが、資産ではなくむしろオペレーティング・リースに発生する負債を認識することだったという点を明らかにする。

## 第 2 節 ASU No.2016-02 公表前までの変遷：「異質性」の表現

### 2-1 ARB No.38

法的には賃貸借であるリース取引の中にも実質的に売買取引と見なせるものが存在する、という見方は、実務では 19 世紀後半のアメリカ鉄道会社において既に確認されている(石井 2013)。このように、ファイナンス・リース/オペレーティング・リース二元論とも言うべき考え方は、実務ではかなり早くから存在していた。そしてそうしたリース会計に関する考え方の萌芽を初めて示した会計基準が、1949 年の ARB No.38 「レシーの財務諸表における長期リースの開示(Disclosure of Leases in Financial Statements of Lessees)<sup>3</sup>」である。

ARB No.38 は「リース契約は多くの点において伝統的な長期賃貸借契約とは異なるも

<sup>3</sup> ARB No.38 は後に ARB No.43 の第 14 章「レシーの財務諸表における長期リースの開示」へそのまま引き継がれている。ここでは初出である ARB No.38 を用いる。

のである<sup>4</sup>が、ここ(ARB No.38—引用者注)に述べた開示の諸原則は、この双方に適合するものと意図されている」(ARB No.38 par.4)と述べるなど、必ずしも対象をリースに限らないとしつつも、レシーがリース取引に対してどのような会計処理を行うべきかを議論している。

ARB No.38 ではまず、注記における情報開示について言及する。すなわち、「長期リース契約に基づく金額の大きな固定リース料、およびその他の(将来満期日の到来する)負債、ならびに長期リース契約に関連して生ずることのある債務は、企業の財務諸表に基づいて行われる各種の判断に影響を及ぼす重要な事実である。また、財務諸表を利用する人々は、当該リース契約が有利なものであるか否かに関わらず、かかるリース契約の存在及びこれに基づく責任の範囲について知る権利がある」(ARB No.38 par.5)として、①毎年のリース料およびその支払期間、②当該リース契約に関連してなされた保証等が存在する場合にはその事実を注記にて開示しなければならないとしている(ARB No.38 par.5)。

ARB No.38 では同時に、「リース契約は時に、本質的には固定資産の割賦購入に過ぎない場合がある」(ARB No.38 par.6)と明記した上で、「レシーはリースされる固定資産に対する所有権を持たず、また必ずしも直接的な抵当債務も負っていないため、当該固定資産を資産として計上しこれに関連する債務を負債に含めることは正しくないものであるとこれまでは論じられてきた。しかしながら、～中略～当該取引が本質的には購入であるという明瞭な証拠がある場合には、リースされている固定資産をレシーの資産に含め、またこれに対応する負債を正当に処理し、かつこれに関連する費用を損益計算書に適正に計上しなければならない」(ARB No.38 par.7)という見解を示す。

ARB No.38 では、長期リース契約全般に関して、毎年のリース料や支払期間、リース契約に関連してなされた保証などの開示を求めると同時に、実質的に購入と同質なものを、すなわち後にファイナンス・リースと呼ばれるタイプのリースについては、購入と同様にオンバランスする必要があるという見解を示している。またその際には、原資産に対する所有権がレシーに移転していないことと、レシーがリース契約に

---

<sup>4</sup> 伝統的な賃借契約、すなわち固定資産の所有者と賃借人との間の純粹な保有契約は、原則として、賃借人による固定資産の購入、建設、売却、買戻しなどの条項を含まない。(ARB No.38 footnote2)

関して直接的な抵当債務を負っていないことを根拠に、多くのリースがそれまでの実務ではオフバランスとされていたということが指摘されている。

## 2-2 APBO No.5 と APBO No.31

レシーに対する会計処理を定めた次の基準は、1964年のAPBO No.5「レシーの財務諸表におけるリースに関する報告(Reporting of Leases in Financial Statements of Lessee)」である。APBO No.5では、後にファイナンス・リースとオペレーティング・リースと呼ばれるそれぞれのリースについて言及している。

APBO No.5はまず、「賃借料支払と交換に原資産使用权を得るに過ぎないリース<sup>5)</sup>(APBO No.5 par.7)に対して、次のように述べる。

「将賃借料支払と交換に原資産使用权を得るに過ぎないリースは、原資産に対する持分(equity in the property)を生じさせることはない。またしたがって当該リースは、契約に定めた全期間にわたってレサーとレシーの双方が継続して義務を履行することが求められる未履行契約にほかならない。故に、この種のリースに関して資産および負債が記録されなければならないかという問題は、一般の未履行契約において権利と義務が記録を要する資産と負債を生じさせるかという問題に包含される。」(APBO No.5 par.7)

APBO No.5では、オペレーティング・リースについて資産・負債を計上すべきかという問題を、未履行契約の権利・義務を認識すべきかという問題として捉えているのである。そしてその上でAPBO No.5は、未履行契約の認識に関して次のように述べる。

「未履行契約の未履行部分に関する権利・義務は、現在のGAAPによれば、

---

<sup>5)</sup> 後に見るように、現行のASU No.2016-02ではすべてのリースをリース料支払いの対価として原資産の使用权を購入していると見ている。しかしAPBO No.5においては、すべてのリースを「賃借料支払と交換に原資産使用权を得るに過ぎないリース」と「本質的に原資産の割賦購入と同等のリース」に区分している。後にファイナンス・リースと呼ばれるリースに対して、使用权以上のもの(基準内では「原資産に対する持分」という言い方がなされている)を得ているという見方をしているのである。

財務諸表における資産及び負債とは認められない。GAAP においては、未履行契約における権利義務は、それを開示しないと財務諸表に関して誤解を招くおそれがある場合に、別の付属表または脚注において開示することが要求される。したがって、リースに基づく権利義務のうち、単に原資産を使用する権利をもたらすだけでレシーに原資産に対する持分を生じさせないものは、財務諸表において資産負債として記録されることなく付属表または脚注で開示されることが適切な情報の部類に属する。」(APBO No.5 par.8)

すなわち、APBO No.5 では、オペレーティング・リースは未履行契約に過ぎず、そして未履行契約の権利・義務は一般に資産・負債とは認められていないために、オペレーティング・リースについて資産・負債は計上することは適当でないとしている。ただし、「この種のリースは将来の権利義務を含むので、～中略～適切な情報を開示しなければならない」(APBO No.5 par.14)とも述べ、ARB No38 と同様に毎年の最低リース料およびその支払期間の注記を要求する旨や、毎年のリース料が変動するような場合にはその金額決定要因など、契約内容に応じた追加的な情報についても注記を要求する旨が記載されている(APBO No.5 pars.16-18)。

一方で、APBO No.5 では、「リース契約の中には、本質的に原資産の割賦購入と同等のものが存在する」(APBO No.5 par.9)として、後にファイナンス・リースと呼ばれるであろうリース契約についても言及し、次のように述べる。

「このようなケース(本質的に原資産の割賦購入と同等と見られるリース契約—引用者注)では、法律上の形式(legal form)ではなく、契約の実質(substance of the arrangement)に基づいて会計処理を決定するべきである。したがって当該リース契約に関しては、実質的に購入された原資産およびそれに関連する義務が貸借対照表において資産・負債として計上されなければならない。この場合、～中略～将来の賃借料の支払額を割り引いた金額を用いる。さらにこのような場合、資産化した金額を当初のリース期間ではなく、その資産の見積耐用年数にわたって減価償却することが適切である。」(APBO No.5 par.9)

APBO No.5 par.9 では、現在一般に実質優先(substance over form)と呼ばれる思考がリース会計に対して初めて登場する。具体的には、「原資産およびそれに関連する義務は、リースの条項が、結果としてその原資産に対する重要な持分(material equity in the property)を生じさせるならば、貸借対照表において資産および負債として表示しなければならない」(APBO No.5 par.10)とする。ここでは、原資産に対する「重要な持分の形成」をもって購入と同質であると見ている。では持分の形成とは何か、という点については、次のような場合に持分の形成(したがって購入と同質)と見なければならないということが記述されている。すなわち、リース契約が原則的に解約不能(noncancelable)であり、①割安更新オプションないし割安購入オプションが存在する、②レシーに合わせた特別仕様である、③リース期間が耐用年数と実質的に一致し税金や維持費等の諸費用をレシーが負担する、④レシーが税務会計上当該リースを購入として処理している、⑤レシーとレサーがリース契約以外に特定の利害関係を有している、といったいずれかの事情が存在する場合、リース契約は重要な持分を形成していると思われる(APBO No.5 pars.10-12)。

以上をまとめると、APBO No.5 は総じて、①リース契約の中には実質的に購入(持分の形成)に等しいものと未履行契約に等しいものが存在し、②前者については購入と同じように資産・負債を認識し、後者については認識しないことが望ましいという見解を明示している。ARB No.38 が購入と実質的に等しいリースについて資産・負債の認識が望ましいと言及するに留まっていたのに対し、APBO No.5 ではそうではないリース(オペレーティング・リース)について資産・負債を認識しないことが望ましいということを併せて示しているのである。

APBO No.5 の次にレシーの会計処理に言及しているのが、1973年のAPBO No.31「レシーによるリース契約義務の開示(Disclosure of Lease Commitments by Lessees)」である。APBO No.31はAPBO No.5の規定を引き継ぎつつ、オンバランスしない(すなわちAPBO No.5の下では未履行契約に等しいリースとして判断される)リース契約に関する注記開示の内容を修正したものである。

APBO No.31ではまず、「財務諸表利用者の中には、APBO No.5に基づく開示(disclosures)が必要な情報を必ずしも提供しきれていないと考える者がいる」(APBO No.31 par.1)と述べる。また、「そうした利用者は、リース契約による年間の最低リース料、および契約期間の満了日に関する情報が、長期債務に関する類似の情報と同様

に、欠かせないものであると考えている。さらに彼らは、資本構成、および自己資本比率を含む類似企業間の財政状態の比較は、長期の解約不能リース契約の情報が財務諸表に(注記開示ではなく本体に一引用者注)反映された状態でなければ、歪められると見ている」(APBO No.31 par.2)と指摘する。

こうした利用者の見解は、APBO No.5 の下ではオフバランスで開示のみとなっている一定の解約不能リース契約についてもオンバランスすることを求める意見である。しかし、こうした意見に対し、注記開示を詳しくすることで十分と見る意見もあるとされる(APBO No.31 par.3)。また、注記開示を詳しくするとしても、オフバランスのリースに関してリース料の現在価値を開示してしまうと、それは実質的にオンバランスのリースと同じ情報を提供することになるため、オフバランスのリースの(未履行契約の義務であるはずの)契約義務を負債として認識することを言外に意図することとなってしまう、望ましくないとする意見も存在するということが指摘されている(APBO No.31 par.4)。

APBO No.31 はこうした種々の見解に鑑みて、次のような変更を行った。すなわち、まず解約不能リースについては、オンバランスとなっているか否かを問わず、リース料総額やリース契約の詳細に関する注記開示をより詳しく要求する(APBO No.31 pars.9-10)。そしてそれと共に、リース料の現在価値に関する情報が「レシーの債務負担能力(credit capacity)を評価し、レシーの財政状態と、財産の使用権を得るための資金調達にリース以外の手段を用いる他の企業の財政状態とを比較するのに有用なものである」(APBO No.31 par.11)という見解を示し、リース料の現在価値情報の注記開示を容認規定として認めている(APBO No.31 par.11)。

なお、本基準は最後の APBO であり、同時期に AIA に続く基準設定主体である FASB による会計基準の検討が始まっていたため、財務諸表本体へ影響を与えない範囲での改訂に留めたという旨が記述されている(APBO No.31 par.5)。

### 2-3 SFAS No.13

AIA より会計基準設定活動を引き継いだ FASB が、1976 年に公表した基準が SFAS No.13「リースの会計(Accounting for Leases)」である。SFAS No.13 では、①リース契約の中には実質的に購入と等しいものとそうでないものが存在し、②前者については購入と同じように資産・負債を認識し、後者については認識しないことが望ましい

という、APBO までで確認されてきた見解を基本的には引き継いだ上で、ではその両者をどのように分類すれば良いのかというところに議論の焦点が当てられる。

すなわち、SFAS No.13 では、従来のリース会計がレシーとレッサーとで処理の根拠を異にしていた点にまず注目し、リース取引をファイナンス・リースとオペレーティング・リースに区分する根拠を「所有により生じる便益とリスクのほぼすべての移転」という概念に統一した上で、従来の規定のあいまいさを削減することを企図している(SFAS No.13 pars.60-62)。

SFAS No.13 では、「実質的に割賦購入」であるという概念はリースの資産化の基準としては限定的であるとしており、これを包含するより適切な概念として”所有により生じる便益とリスクのほぼすべての移転”を提唱する形になっている(SFAS No.13 par.69)。

このように SFAS No.13 では、「実質的に割賦購入」から「所有により生じる便益とリスクのほぼすべての移転」へという転換を、資産化の基準となる概念の変化と捉えている。しかし、SFAS No.13 では、「実質的に割賦購入である」という言葉の意味するところについて、「字義通り取れば、この概念(割賦購入—引用者注)に当てはまるのは自動的に所有権が移転されるリースに限られることになる。その他すべてのリースは、たとえばリース終了に伴いレッサーに原資産を返還するケースのように、割賦購入には見られない特質を有している」(SFAS No.13 par.69)と述べられている。この記述からもわかるように、SFAS No.13 では、「実質的に割賦購入である」という用語の範囲をリース期間終了後に原資産所有権の移転が生じるリース契約に限定している。

しかし、たとえば日本において所有権移転外ファイナンス・リースに関する例外規定が後に取り払われたケースのように、「実質的に」という部分の解釈次第で、あるリース契約が「実質的に割賦購入」かどうかを判断するに際してリース期間終了後の原資産所有権の移転が重要なファクターとなるかということは変わり得る。こうしたことを踏まえれば、「実質的に割賦購入」から「所有により生じる便益とリスクのほぼすべての移転」へという転換は、リース契約の識別において用いる概念の転換というよりは、むしろ「実質的」という用語が何を意味するのかを明確にしたものと捉えることができる。

このように、SFAS No.13 では「実質的に割賦購入」という用語の意味するところを「所有により生じる便益とリスクのほぼすべての移転」として理解するという結論

に至っているが、基準内でなされている議論の多くはまさにこの、リースをどう分類するか(とりわけファイナンス・リースとオペレーティング・リースの境界をどう設定するか)という論点に集中していた。SFAS No.13における結論を出すにあたっては、審議の過程で分類基準の候補として寄せられた計 19 の基準のいずれを採用しいずれを棄却したのが、理由とともに述べられている(SFAS No.13 pars.72-90)。

候補として寄せられた各基準に対する検討は、最終的な分類基準<sup>6</sup>に何らかの形で含まれる(したがって実質的に採用されている)という点が多く箇所で強調されており(SFAS No.13 pars.73-75,77,79-80,83-84,87)、候補として提案された各分類基準を可能な限り包含するような帰納的な基準を設定することが企図されていたと見られる。

SFAS No.13 では、このようにして定めた「所有により生じる便益とリスクのほぼすべての移転」という基準をもとにファイナンス・リースとオペレーティング・リースを分類する。その上で、前者に対しては最低リース支払額をベースとした金額<sup>7</sup>を資産と負債として認識(SFAS No.13 par.10)した上で、費用認識については、リース期間にわたっての償却とリース債務の割り戻しに伴う利息費用の認識を要求する(SFAS No.13 pars.11-12)。そして後者に対しては、資産・負債を認識することなく、リース期間を通じてリース料が定額となるように費用を認識しなければならないとする(SFAS No.13 par.15)。

なお、注記開示に関しては、将来の最低支払リース料総額と直近 5 年間における各年度の支払予定額の開示が求められ、追加的な契約条件等が存在する場合にはそうした条件の開示も要求している(SFAS No.13 par.16)。

この点についてはまず、「財務諸表の利用者はリースが資産化されているかどうかを問わず、リース取引に関する情報をレシーが開示することに強い要望を表明している」(SFAS No.13 par.96)として、ファイナンス・リースであるかオペレーティング・リースであるかを問わず一貫した注記開示を規定している。

<sup>6</sup> SFAS No.13 は分類基準として、概念的には「所有により生じる便益とリスクのほぼすべての移転」を採用しているが、具体的な基準としては大まかに、(1)リース終了時に所有権がレシーに移転する、(2)割安購入オプションがついている、(3)リース期間が原資産の見積耐用年数の 75%以上である、(4)最低支払リース料の現在価値が原資産の公正価値の 90%以上である、という四つの基準のうち一つ以上を満たす場合をファイナンス・リース、そうでない場合をオペレーティング・リースとする、という基準を設けている(SFAS No.13 par.7)。

<sup>7</sup> 正確には、最低支払リース料からレシーによって支払われるべき保険料、保守費用及び租税公課のような管理費用並びにそれらに対する利益を含む金額に相当する支払額を控除した金額とされる(SFAS No.13 par.10)。

一方で、「回答者の何人かは、直近5年間を超える将来の期間についての最低支払リース料を開示する規定には反対していた。彼らは、当該期間における新規リース契約やリース更新の可能性が十分に反映されない可能性があるため、こうした予測は誤解されやすいと考えている」(SFAS No.13 par.96)という見解があることを指摘し、これに同意する形で直近5年間の情報のみの開示を要求するにとどめている。

ここで、APBO No.31において有用性が認められ、解約不能リース全般に対して許容されていた将来支払リース料の現価情報についての注記開示に関しては、SFAS No.13では目立った言及がない。それでも、「審議会は、ファイナンス・リースに関して第16項(a)で要求されている開示は、財務諸表の利用者がレシーの財政状態及び経営成績を評価するのに有用な情報を提供するものであると結論付けた。～中略～さらに審議会は、利用者の評価は、オペレーティング・リースに関して第16項(b)および第16項(c)で要求されている開示によって、より容易になると結論付けた」(SFAS No.13 par.96)として、当該注記開示情報が利用者に有用な情報を提供するという見解を示している。

以上に見てきたように、SFAS No.13までの米国におけるリース会計基準の変遷とそこでなされてきた議論の展開は、大きく次のようにまとめることができる。

まず、リースという取引の中には、実質的にリース対象となる原資産の売買に等しいものと、そうではなく原資産の一時的な賃貸借を行っているに過ぎないものとが存在するということが一貫して考えられてきた。そしてこのうちの前者と見られるリースには売買取引に準じた契約時点での原資産およびリース債務の認識を、後者と見られるリースには賃貸借取引に準じた各期のリース料支払額分の費用認識のみを、それぞれ求めることが適切であるという考えも同様に観察される。その上で、リース取引に関する会計基準の変遷の過程は、現実の多様なリース取引をどう線引きして前者と後者を分ければ良いのかという点が洗練されていった過程として捉えることができる。

こうした過程は要するに、リースという取引の中にファイナンス・リースとオペレーティング・リースという異なる(ように会計上表示すべき)ものが存在するという認識の下で、それらをどのように峻別すれば適切と考えられるのか、すなわちファイナンス・リースとオペレーティング・リースの間の「異質性」をどう表現すれば良いのが問題とされてきたものと言うことができる。

次節では、本章において最も関心のある ASU No.2016-02 と、最終基準書として

ASU No.2016-02 を公表するに至ったリースプロジェクトにおけるいくつかの公表物での議論を見ていくことで、本節で見てきた SFAS No.13 までの変遷に対して ASU No.2016-02 がどう位置付けられるのかを整理する。

### 第3節 リースプロジェクトの変遷：「同質性」と「連続性」の観点

2002年のノーウォーク合意以降、IASBとFASBは、高品質で単一の国際的な会計基準へのコンバージェンスを目指して、共同での基準改訂プロジェクトを立ち上げた。そしてコンバージェンスを達成すべき(すなわち何らかの改訂をすべき)基準については、2006年2月に両審議会が取り交わした覚書(Memorandum of Understanding, 以下 MoU という)において列挙されることとなった。

リースに関する会計基準も MoU において当時の現行基準(FASB にとっては SFAS No.13)を改訂することが求められた基準の一つであり、それを受けて IASB と FASB は共同でリース会計基準改訂プロジェクト(以下、リースプロジェクトという)を立ち上げた。リースプロジェクトでは 2009 年に討議資料「リース：予備的見解(Leases: Preliminary views)」(以下、2009 年 DP という)が、2010 年と 2013 年に公開草案「リース(Leases)」(以下、それぞれ 2010 年 ED と 2013 年 ED という)がそれぞれ公表され、そこでの一連の議論と検討を踏まえた最終成果物として FASB 側が 2016 年に公表したものが、ASU No.2016-02 であった。

本節ではこのリースプロジェクトにおける各公表物での規定とそこでなされた議論を概観することで、SFAS No.13 の規定に対してどのような問題が提起され、そして最終的に ASU No.2016-02 はそれらの問題にどうやって応えることとなったのか、それはなぜだったのか、ということをも明らかにしていく。

まず、リースプロジェクト立ち上げの発端となった議論から検討を行う。リース会計基準の改定については、MoU 項目に加えられる以前から G4+1 のワーキング・グループ<sup>8</sup>において議論が行われており、1996 年と 2000 年に成果物(McGregor 1996; Nailor et al. 2000)がそれぞれ公表されている。これらの文書は、当時のリース会計に存在する問題点を指摘すると共に、それを解決する手段として現在の使用権モデルの

<sup>8</sup> オーストラリア、カナダ、ニュージーランド、英国及び米国の会計基準設定主体のメンバー並びに IASC(International Accounting Standards Committee, IASB の前身となる組織)のメンバーから構成されていた。

ベースとなるモデルを提案している。リースプロジェクトはこれらの文書において指摘された問題意識を引き継いでおり、同様の観点から議論が進められている。したがってここでは、まず従来のリース会計の何が問題とされたのかを確認するため、これらの文書における記述を概観する。

1996年にG4+1のワーキング・グループよりスペシャル・レポートとして公表されたMcGregor(1996)は、当時の(すなわちSFAS No.13に基づく)リース会計に存在するレッシーの会計処理に関する問題点を指摘した上で、そうした問題点を解消する新しい会計処理として、使用权モデルに基づくすべてのリースのオンバランス処理を提案している。ただしMcGregor(1996)において提案されている使用权モデルはアイデアとしての域を出ないものであり、これを具体的な会計基準に近いレベルにまで落とし込んだのがNailor et al.(2000)である。リース会計基準の改訂をなぜ行わなければならないのかに関する問題意識は両文書で共通しているため、以下ではそうした記述がより明確に表れているMcGregor(1996)における記述を概観する。

従来のリース会計基準について、McGregor(1996)は次のように述べる。

「現在のリース会計基準は、少なくともレッシーの会計処理に関しては満足いくものではないということが多くの利用者によって合意されている。最も頻繁に言及される懸念事項は、オペレーティング・リースの下で生じる権利および義務がレッシーの財務諸表において資産および負債として認識されないという点についてのものである。オペレーティング・リースに関して資産および負債が認識されない結果、企業はリース契約をオペレーティング・リースとして分類するために契約を調整するという行動を採ってきた。」

(McGregor 1996 p.3)

McGregor(1996)は、このようにオペレーティング・リースの下で生じる権利・義務が資産・負債として認識されないことから生じる効果(オフバランス効果)について、次のように述べる。

「オペレーティング・リースに基づき取得した権利・義務が資産および負債として認識されない場合、同じ資産を借入によって購入した場合と比較して、

レバレッジを減少させ、コベナンツ条項に抵触する可能性を下げ、ROAを増加させ、既存の債務契約を再交渉せずに新しく債務を発行しやすくさせる。」

(McGregor 1996 p.2)

そして、実際にリース契約をオペレーティング・リースとして分類されるように調整する行動を示唆する結果が観察された例として、いくつかの研究(Imhoff and Thomas 1988; Gallery 1993; Gallery and Zimmer 1994)を引用している。その上で、こうしたオペレーティング・リースを用いたオフ・バランスシート処理が可能なことは財務諸表の比較可能性および有用性を損なうという見解を示し、実際にそうした悪影響を観察した例として Imhoff et al.(1991)を挙げている(McGregor 1996 p.4)。

また、McGregor(1996)は、SFAS No.13においてファイナンス・リースとオペレーティング・リースの間の線引きが極めて明確な定量的数値基準を用いてなされていることが、リース契約の調整によるファイナンス・リースの形式的オペレーティング・リース化(オフバランス化)を惹起しているとして問題視する。そして、契約の調整に用いられる実際の手法<sup>9</sup>を列挙し、Appendix2においてそうした行動に該当すると見られる実際の事例をいくつか例示している(McGregor 1996 pp.10,11,33,34)。

これらを踏まえて、McGregor(1996)は、「オペレーティング・リースから生じる資産・負債を貸借対照表上に認識できていない点」(McGregor 1996 p.13)を現行基準(SFAS No.13)の欠点として指摘している。

こうした問題点を解決する方法として McGregor(1996)は、使用权モデルに基づくすべてのリースのオンバランス化を提案している。ここでは、使用权モデルの下でオペレーティング・リースについて発生すると見られる使用权資産とリース債務が、それぞれ概念フレームワーク<sup>10</sup>における資産・負債の定義および認識基準を満たすこと

<sup>9</sup> そうした手法としては、大きく次の二つが指摘されている。すなわち、①リース期間が原資産の耐用年数の75%未満であればオペレーティング・リースになることから、短期間のリース契約を複数回更新する契約とすることで長期間利用する方法と、②最低リース料の現在価値が原資産の公正価値の90%未満であればオペレーティング・リースになることから、変動リース料を用いて最低リース料の金額を減らす方法の二つである(McGregor 1996 pp.10-11)。

<sup>10</sup> McGregor(1996)では各国の概念フレームワークのうち IASC の概念フレームワークにおける記述に基づいて議論を行っているが、各国の概念フレームワークがそれぞれ本質的には同様の概念を用いていることを指摘し、IASCに限らずとも同じ議論が可能であると述べられている(McGregor 1996 p.5)。

を確認することで、使用权モデルを用いた会計基準の実現可能性を説く形となっている(McGregor 1996 pp.15-16)。

以上のように、McGregor(1996)ではオペレーティング・リースにおいて資産・負債が認識されないこと、そしてファイナンス・リースとオペレーティング・リースの間の線引きが明確な定量的基準となっているためにそのオフバランス効果が恣意的に利用されていることの二つを問題であると見て、すべてのリースをオンバランスする使用权モデルを提唱しているのである。

こうした問題意識は、ASU No.2016-02 まで引き継がれている。すなわち、ASU No.2016-02 では前文にあたる位置で、「FASB がこの ASU を発行するのは何故か」として、次のように述べている。

「FASB は、貸借対照表上のリース資産およびリース負債を認識し、リース契約に関する重要な情報を開示することで、企業間の比較可能性と透明性を向上させることを目的として、このアップデートを発行している。～中略～リースは多くの事業体によって利用されている。この事実は、企業のリース活動を完全かつわかりやすい形で財務諸表の利用者に対して描写することが重要であることを意味する。従来 of リース会計は、リース取引を常に忠実に表現するとは限らないと見なされ、財務諸表利用者のニーズを満たすことができているとして批判されてきた。とりわけ、レシーに対してオペレーティング・リースから生じる資産および負債の認識を求めていなかった。その結果、長い間多くの財務諸表利用者から、会計上の要件を変更してレシーが資産および負債としてリースに起因する権利と義務を認識するよう要求されていた。」(ASU No.2016-02 p.1)

こうした問題意識の下、IASB/FASB 両審議会はプロジェクトにおける最初の公表物としてまず 2009 年 DP を公表した。2009 年 DP では、McGregor(1996)において提案されていたのと同様に、レシーの会計処理に焦点が当てられ、原則としてすべてのリース取引をファイナンス・リースと見なして処理する使用权モデルが提案された。

その後、2009 年 DP に寄せられたコメント・レターなどを参考にして、2010 年 ED が公表された。2010 年 ED では、2009 年 DP に対するコメント提出者が概ね支持し

ていたレシーの使用権モデルを同様に採用する(2010年 ED pars.10-27)一方で、2009年 DP では扱わなかったレサラーの会計処理に関する提案を追加した(2010年 ED pars.28-63)。そこでは、レサラーとレシーの会計処理モデルの一貫性を保つべきであるとする一部コメントに応える形で、レサラーも原資産と並行してリース契約と同時にリース債権と債務を認識するアプローチが提案された(2010年 ED pars.BC13-BC27)。また、レシーの処理に関してもやや拡張され、特にリース料の見積りに際して、①延長・解約オプションを考慮して、生じる可能性が50%超となる最長の期間を仮定すること(2010年 ED pars.13,BC118)、②変動リース料については期待値に基づきその見積りを含めること(2010年 ED pars.14,BC124-BC128)、の二点が追加提案された。

こうした2010年 ED に対する反応をコメント・レターに限らず幅広く求めた結果、両審議会は大きく次のようなフィードバックを得た(2013年 ED par.BC9)。

1. レシー側で原則としてすべてのリースから生じる資産及び負債を認識することに対しては全般的な支持があった。
2. ただし、費用認識に関してすべてのリースで使用権資産の償却とリース負債に係る利息という二つの費用を認識するのは不適切である(短期の不動産リースなど一部のリースは金融的側面が薄いために資金調達とは見なせず、したがって利息費用を認識することは適切でない)という指摘が見られた。
3. レサラーの会計処理に対する提案とリース料の見積もりに関する追加提案については反対意見が多かった。

これらのフィードバックでは、利害関係者間でリースの経済実態に関する見解が統一されていないことが観察された。こうした、リースの経済実態が実際には多様であるという指摘を踏まえて審議を重ねた結果、両審議会はレシーおよびレサラーの会計処理モデル、リース資産及びリース負債の想定、提案の範囲等について改訂を行うこととなった。こうした改訂後の内容が2010年 ED から大きく相違することとなったため、両審議会は再び公開草案として2013年 ED を公表することとなった(2013年 ED par.BC10)。

2013年 ED では、原則としてすべてのリースで資産と負債を計上する点は維持しつ

つも、費用認識においては原資産の性質<sup>11</sup>に基づいてリースを分類し(2013年 ED pars.28-31)、一定のリース<sup>12</sup>については単一のリース費用のみを(減価償却費と利息費用に区分するようなことはせずに)認識するものとした(2013年 ED par.50)。

なおこの際、延長・解約オプションについては、2010年 ED とは異なり、借手が当該オプションを行使する重大な経済的インセンティブを有する場合にのみリース期間の算定に含めることとしている(2013年 ED pars.25,BC140)。また、変動リース料についても、2010年 ED における期待値アプローチを撤回し、実質的に固定支払であるものや一定の外的な指数ないしレート(消費者物価指数や市場金利)に応じて変動するものに限り測定に含めることとした(2013年 ED pars.39,BC152-BC155)。

さらにレシーの処理についても、2010年 ED における提案を修正した上で2013年 ED における原資産の分類基準を援用した会計処理を提案している。すなわち、原資産の性質に基づいて、原資産に対する持分(残存資産)とレシーへの債権を別個に認識するタイプ A のリース契約と、原資産をそのまま認識し続けるタイプ B のリース契約とに区分することが提案されている(2013年 ED pars.68-71,93-97)。

両審議会は2013年 ED に対しても広くフィードバックを求め、次のような意見を受け取った(ASU No.2016-02 par.BC25)。

1. 多くのコメント提出者はレシー側で原則としてすべてのリースについて使用権資産とリース負債を認識することを引き続き支持した。
2. 他方で、2013年 ED に対しては反対意見も多く見られた。従来の会計処理モデルの欠陥は認識や測定の変更ではなく注記における開示情報の改善によって矯正できるとする意見や、提案された処理のうちの特定の部分(リースを区分する際の分類基準や、測定を定期的に見直すという提案、対象となる取引の範囲など)に反対する意見もあった。
3. リース資産・負債の測定における更新・解約オプションや変動リース料の扱いに関する2013年 ED での修正は極めて好意的に受け止められたが、それでもなお

---

<sup>11</sup> 借手が消費すると見込まれる原資産の経済的便益が僅少と言えるか否かを指す。典型的には、原資産が不動産かそれ以外かによって分類される。原資産が不動産でない場合はタイプ A リース、原資産が不動産である場合にはタイプ B リースとそれぞれ呼ばれる(2013年 ED pars.29-30)が、基本的に前者がファイナンス・リース、後者がオペレーティング・リースに相当するものを想定していた。

<sup>12</sup> タイプ B リースを指す。

2013年EDの提案には複雑さが残り、適用にコストがかかるというコメントが多かった。

4. 利害関係者の過半数は、2013年EDにおけるレシーの会計処理モデルに反対した。大半の意見では、レシーに関しては従来の会計処理モデルのままでも根本的な欠陥はないため変更すべきでないと述べられていた。

以上のような議論を経て、2016年に両審議会はそれぞれ国際財務報告基準(International Financial Reporting Standards, 以下IFRSという) No.16「リース(Leases)」とASU No.2016-02を公表した。両基準は原則としてすべてのリースに関して使用权資産とリース負債を認識する点で同一であるが、特に費用認識に関して、ASU No.2016-02が従来のファイナンス・リース/オペレーティング・リースの分類に従って償却費と利息費用の二つの費用を計上するか単一のリース費用を計上するかを区分するのに対し、IFRS No.16はすべてのリースについて償却費と利息費用を計上することを求めている点など、いくつかの差異を残す結果となった(ASU No.2016 pars.BC26-27)。

以上のようにリースプロジェクトにおける議論の変遷を概観すると、ASU No.2016-02がSFAS No.13を適用したリース会計に関して言われてきた三つの問題に対処しようとしたものであることがわかる。この問題を明確に示すには、SFAS No.13のリース会計モデルに対する主な批判を整理した、2009年DPにおけるまとめから出発するのがわかりやすい。すなわち、2009年DPでは、SFAS No.13の下でのリース会計に対して次のような批判があったことが指摘されている(2009年DP par.1.12)。

1. 多くの利用者は、オペレーティング・リースはレシーの財務諸表に認識されるべき資産及び負債を生じさせると考えている。したがって利用者は、これらの資産又は負債を認識し、リース契約が損益に与える影響を反映させようとして日常的に調整を行なっている。しかし、財務諸表の注記から利用者が得られる情報は、認識された金額に対して利用者が信頼できる調整を行うには不十分である。
2. リースに関して非常に異なった二つの会計モデル(ファイナンス・リース・モデル及びオペレーティング・リース・モデル)が存在することは、類似の取引が非常に異なって会計処理される可能性があることを意味している。これは、利用者にとっての比較可能性を減少させる。
3. 現行基準は、特定のリース分類を達成できるように、取引を組成する機会を提供

している。あるリースがオペレーティング・リースに分類される場合、レシーは貸借対照表上には認識されない資金源を実質的に得ることになるが、利用者がこれを理解することは困難であり得る。

このうちの 1.は、オペレーティング・リースにもファイナンス・リースと同様に認識すべき資産と負債が存在するはずであるという指摘であり、いわばファイナンス・リースとオペレーティング・リースの間の「同質性」を指摘している。

次に 2.については、ファイナンス・リースとオペレーティング・リースの間の相違が実際には連続的である(ありうる)にも関わらず、両者の間に明確なライン(分類基準)を設定し不連続な会計処理とするために、そうした連続的な側面が描写されないという、いわば「連続性」に関する指摘と捉えることができる。

最後に 3.の指摘は、ある意味で先述した二つの複合である。すなわち、ファイナンス・リースとオペレーティング・リースとはある面で「同質」であり、また両者の違いは「連続」的であると考えられるにも関わらず、会計基準が両者を「不連続」にかつ全く「異質」に表現するものとなっているために、両者を分ける基準をむしろ「経営者の都合の良いようにリース契約を会計処理するための基準」と捉えて契約を組成する機会が経営者に与えられているものと見て、それを問題視する指摘である。

このファイナンス・リースとオペレーティング・リースの間の「同質性」と「連続性」を表現するために提案されたのがまさに使用权モデルであったが、これを素直に適用してすべてのリース取引を同じように処理しようとした 2009 年 DP と続く 2010 年 ED に対して寄せられたコメントから、第三の問題が浮かび上がることとなった。すなわち、リースの中には根本的に性質の異なるものが存在するという側面があるため、その違いを描写すべきという、いわばファイナンス・リースとオペレーティング・リースの間の「異質性」を表現すべきという見解が見られたのである(2013 年 ED par.BC9 (b))。

前節で見たように、リース会計が元々、リース契約の中にはファイナンス・リースとオペレーティング・リースという性質の異なるものが存在するという認識から始まっていたことを考えればある種当然とも言えるが、この「異質性」の問題が再浮上したことで、リースプロジェクトはこの第三の問題にも対処することが求められた。

こうして浮上した三つの問題すべてに対応しようとした基準が、最終的な基準である ASU No.2016-02 と位置付けられる。すなわち ASU No.2016-02 は、すべてのリー

スについて資産と負債を認識する(貸借対照表上の認識)という点でファイナンス・リースとオペレーティング・リースの間の「同質性」を、そしてそこで計上される資産・負債の金額(貸借対照表上の測定)という点で「連続性」をそれぞれ描写し、かつ費用認識において従来のファイナンス・リースとオペレーティング・リースの分類基準に基づき減価償却と利息費用での認識か一定額のリース費用の認識かを分けるという点で、両者の間の「異質性」を引き続き描写したと捉えることができるのである。

こうしたことが可能だったのは、2009年DPにおいて従来の基準の問題点3.として指摘された、リースの分類基準をある種濫用した基準回避行動の目的がいずれも、リースをオペレーティング・リースとしてオフバランス処理することによる貸借対照表上の影響にあり、損益計算における影響ではなかったという点が指摘できる。貸借対照表上の認識を一本化することだけで、少なくとも当初問題とされてきた点については対処することが可能だったので、損益計算側に線引きを残すことの妨げとはならなかったのである。

#### 第4節 おわりに

本章では、米国におけるリース会計基準の変遷を概観し、ASU No.2016-02 公表前までの会計基準の変遷が、ファイナンス・リースとオペレーティング・リースとの相違点に着目してその「異質性」を表現しようとしてきた過程であると位置付けられること、そしてASU No.2016-02における変化がファイナンス・リースとオペレーティング・リースの間の「同質性」と「連続性」を表現するだけでなく、従来追求されてきた「異質性」を表現することも維持されている基準であることを確認した。

そしてその結果、ASU No.2016-02 以前と比較した場合、損益計算に関しては以前の規定を維持しながら、貸借対照表上での資産・負債の認識についてのみ変更するような差異となっているということ、そしてリースプロジェクトにおいてその初期から解消すべき問題とされてきたのは、資産ではなくむしろオペレーティング・リースについて発生しているはずの負債が認識されていないことだったという点を明らかにした。

このことから、ASU No.2016-02 におけるリース会計の変化は、本論文で一貫して対象としてきた、損益計算に極力影響を与えずに貸借対照表上で何らかの負債の情報を追加的に表示することを目的とした変化として位置付けることができる。

次章以下では、ここまでの三つの章で見てきたこのような変化が一体どのような意味を持つと考えられるのかということ、近年の会計が目的として掲げている意思決定有用性の観点から考察を試みる。

その際には、特に企業価値評価への役立ちという観点から、これらの変化がどういったインプットとして意味を持つことになるのか(なり得るのか)という点を検討していく。

## 第6章 企業価値評価への役立ち：会計情報の意味

### 第1節 はじめに

第3章から第5章までで確認してきたように、米国における退職給付、資産除去債務、リースという三つのトピックに関する会計基準の変遷の中には、損益計算の目的とは別に、貸借対照表上で何らかの負債(の金額)を認識することを目的としたものと見られる変化が存在した。

すなわち、まず退職給付であれば、退職給付費用を計上した際の相手勘定として負債が認識されることとは別に、貸借対照表上で最小負債として何らかの金額を最低限認識する必要がある、その際の相手勘定としては繰延費用やその他の包括利益を計上するといった規定が該当する。そこでは、少なくとも法的に債務となっている、あるいは受給権が既に確定している金額であり、それでいて外部基金に積み立てられている金額を超える部分については、会計上も負債として認識しておくべきであろうということが比較的早期に合意されていた。しかしそれ以上の、期末時点では受給権が確定していないけれども、企業と年金制度が問題なく存続していくなれば受給権が確定するだろうということがまず間違いない部分を負債として認識すべきなのか、またそうした部分を認識するとして、その金額には、期末時点の給与水準とは異なるものの、問題なく従業員が勤続していくなれば発生することがまず間違いない将来の昇給を加味すべきなのかということが問題となっていた。

資産除去債務においては、引当金や減価償却累計額を通してある時点までに費用として認識されてきた金額までしか負債が計上されていなかった実務を問題視し、期末時点で資産除去支出の見積額を現在価値まで割り引いた金額が負債として計上されるよう変更した SFAS No.143 の規定が該当する。SFAS No.143 の制定過程では、資産除去債務の認識において債務の範囲としてどこまでを認識すべきなのかが論点の一つとなった。プロジェクト初期の見解では推定的債務までを含めるべきとされていたが、最終的には約束手続に基づく債務を含む法的債務まで限定されることとなった。

最後にリースに関しては、長きにわたって認識しないことが適切と規定されてきたオペレーティング・リースに関する資産と負債を認識することを求めた ASU No.2016-02 での変化が該当する。すなわち、ASU No.2016-02 ではファイナンス・リ

リースかオペレーティング・リースかを問わずすべてのリースについて資産と負債を認識するものの、損益計算においては SFAS No.13 の分類に従って従来と同様の費用認識を求めているのである。

これらの変化はまさに、利益額として凝集される情報がどのようなものになるかに焦点を絞ったものではない、利益額以外の部分(本論文で対象としたトピックでは特に貸借対照表上の負債額)で有用な情報を提供しようとする変化であると言える。

ここで疑問となるのが、損益計算への影響とは別に貸借対照表上で特定の負債を認識するという変化がどういった意味で何の役に立つ変化といえるのか、ということである。

本章ではそれを検討するための準備段階として、まず FASB が公表した SFAC No.1(およびそれを置き換えた No.8)において会計の目的として据えられている意思決定有用性の意味が一般にどのように捉えられているかというところから議論を出発し、意思決定有用性という観点から見たとき現行の会計情報がどのように役立っていると考えられているのかを整理する。次節ではそうした議論に先立って、本論文において用いている「会計情報」という用語の意味内容、特にこの用語には二つの側面が存在することを指摘しておく。

## 第2節 本論文における「会計情報」という用語の意味内容

本論文において「会計情報」という用語は、会計が財務諸表を通して提供する情報(およびその量)という実質的側面と、そうした情報を財務諸表においていかなる会計数値や注記における文言によって表現するかという形式的側面の両方を包含したものとして用いられている。

会計情報の実質的側面と形式的側面については、具体的には次のような違いとして説明することができる。すなわち、たとえば、特定の資産について原価評価だけが要求されているときに、当該資産の時価情報も注記において開示するよう会計基準の変更を行った場合、原価情報に加えてそれまでは知ることのできなかつた時価情報をも提供されるようになるという意味で、実質的側面での会計情報の変化が生じる<sup>1</sup>。またこのときには、注記に

---

<sup>1</sup> もちろんこれは、財務諸表において提供される会計情報として時価情報という新たな情報が追加されるというだけの話であり、このことは財務諸表を受け取った利用者がより多くの情報を知ることができるようになるということを必ずしも意味しない。たとえば、当

において時価情報に関する文言が追加されるため、形式的側面での会計情報の変化も生じることとなる。

他方で、たとえば研究開発費を支出時に全額即時費用化する会計処理から資産化し配分を行うという会計処理へと会計基準を変更するような場合、いずれの会計処理においても研究開発費に関する原価情報を提供しているが、会計数値による表現方法が異なるという意味で形式的側面でのみ会計情報の変化が生じる<sup>2</sup>と考えることができる。

こうした形式的側面と実質的側面での会計情報の変化という相違は、利用者に対してどれだけの洗練度合を想定するか、また市場がどれだけ効率的であると想定するか次第で、極めて重要な意味を持ち得る。

たとえば、高度に洗練された利用者と効率的な市場を想定する限り、形式的側面だけの会計情報の変化はいわば「見抜かれる」ために、基本的に株価に影響を与えることはなく<sup>3</sup>、したがって会計情報の有用性とは関係がないということとなる。この観点を突き詰めれば、会計情報の有用性とは会計が伝達する情報の量のみ依存することとなり、究極的には企業の日々の取引データのようないわゆる生データを形式問わずすべて開示することが最も有用ということとなり得る。

Sorter(1969)が提唱した「事象(Event)アプローチ」はまさにこうした観点から企業による生データの提供を主張する典型である。当初情報の伝達や集約方法といった、利用者が情報を分析するよりも前の局面で致命的な問題を抱えていた事象アプローチは近年、少なくとも利用者が生データにアクセスするためにかかるコストの面では相当程度現実味を帯

該時価情報が一般にアクセス可能な市場で観察できるものならば、この会計基準変更は、利用者が知ることのできる情報の量という意味では何の変化ももたらさない。

<sup>2</sup> ただし、典型的には減価償却方法の選択のように、資産化とその後の費用配分に際して経営者の裁量を発揮する余地があるならば、そうした裁量の発揮を通じて何らかの経営者の意図(シグナル)という新しい情報が伝達されると見ることもできる。この立場からは、この会計基準変更は実質的側面での会計情報の変化ももたらしていると見なされることとなる。この点についてはたとえば Jones(1991)が、会計発生高を用いた利益マネジメントの影響を分析することで、経営者の裁量行動が利用者にとってある種の新しい情報として織り込まれていることを示唆している。

<sup>3</sup> 利益額を基準とした経営者への報酬契約やコベナンツなどのように、会計数値を基準とした契約が結ばれている場合、形式的な会計数値の変化がそうした契約へ影響することを通じて経済的な実態にも影響を及ぼすため、この影響を株価が反映することはあり得る。本文において「基本的に」としたのはこのためである。これらは第1章で触れた、会計情報が持つ利害調整機能および契約支援機能の影響として位置付けることができる。こうした影響について検討しようとした実証研究については、たとえば Watts & Zimmerman(1986 Chap.12)でサーベイされている。

びつつある。それは、コンピューターの処理能力やインターネットにおけるデータ通信速度が Sorter(1969)の時代と比べて飛躍的に進歩したこと、そしてそれらが一般に購入可能なほど安価で手に入るようになったこと、会計情報を記述するための標準言語である XBRL(eXtensible Business Reporting Language)が開発されたことなどによって解決されつつある問題点である。

しかし一方で、そうした生データを利用者が受け取ったとして、果たして本当に有用なのかという点については未だ問題が残っている。これは先述した利用者の洗練度合に関する想定に影響を及ぼす問題である。人は大量の情報を受け取ると「情報過多(Information Overload)」の問題を引き起こすことがわかっている(Schick et al. 1990; Edmund and Morris 2000; Eppler and Mengis 2004)。すなわち、人間の情報処理能力には限界があり、それを超える大量の情報を与えられても意思決定は改善されないのである。

また、反対に、利用者が洗練されておらず、市場が効率的でないとすれば、利用者は形式的側面と実質的側面を見分けることができず、あらゆる会計情報の変化に対して反応することとなる。そこでは減価償却方法の変更のような形式的・名目的な利益額の変化にも株価は反応するという見方がなされる。こうした見方は機械的反応仮説と呼ばれるが、これに対しては多くの反証<sup>4</sup>が見付かり、現在では概ね否定されていると言って良い。すなわち、利用者は形式的側面での変化を少なくともある程度は見抜けるということが一般に考えられているのである。

このように、利用者の洗練度合や市場の効率性についての仮定は会計情報の変化に存在する二つの側面の違いがどれだけ影響を及ぼすかということに深く関わってくるものの、どこまでの洗練度合や効率性を仮定することが正しいのかに関しては未だ明らかではない。以上から本論文では、利用者の洗練度合や市場の効率性については仮定を設けず、必要な範囲で補足的に言及する以外は一般的な議論を心掛けることとする。またこのために、本論文では「会計情報」という用語を実質的側面と形式的側面の双方を含むものとして用いている。

---

<sup>4</sup> Ball & Brown(1968), Ball(1972), Archbald(1972), Beaver & Dukes(1973)など。Beaver(1981)では、投資家が形式的な会計情報の変化を見抜いていると見られる証拠を発見している研究をサーベイしている。

### 第3節 財務報告の目的：企業価値評価への役立ち

1978年にFASBより公表されたSFAC No.1において、財務報告の目的は「現在および将来の投資家、債権者その他の情報利用者が合理的な投資、与信およびこれに類似する意思決定を行うのに有用な情報を提供しなければならない」(SFAC No.1 par.34)とされた。2010年にSFAC No.1およびNo.3を置き換えたSFAC No.8第1章「一般目的財務報告の目的(The Objective of General Purpose Financial Reporting)」においても、「一般財務報告の目的は、現在の及び潜在的な投資家、融資者及び他の債権者が企業への資源の提供に関する意思決定を行う際に有用な、報告企業についての財務情報を提供することである」(SFAC No.8 par.OB2)としており、SFAC No.1の頃から財務報告の目的に関する方向性を引き継いでいる。

こうした、「会計(ないし財務報告)の目的を『経済的意思決定をおこなううえで有用な情報を提供すること』に求める会計理論」(藤井 1997 p.10)は、現在では意思決定有用性アプローチと呼ばれている。会計が意思決定有用性のある情報を提供しなければならないということ、すなわち意思決定有用性アプローチに基づいて会計の目的を規定するという点については、近年ではかなりの程度合意されてきていると言えて良いであろう。

この意思決定有用性という性質を持った情報が具体的にどのような情報を指すかについては、企業に流入する将来の正味キャッシュ・インフローの予測に資する情報を指すということが、一般に想定されてきた(SFAC No.1 par.37; SFAC No.8 par.OB3)。

また、こうした企業に流入する将来の正味キャッシュ・インフローの予測は、究極的には企業価値評価に資するということがここでの議論の背後には想定されていると一般に考えられている。すなわち、「投資家が投資の対象とする株式や債券の価値が、それを発行する企業の評価にかかっている以上、企業と投資家を結ぶ情報チャンネルとしての会計制度は、基本的にはその評価に役立つ情報の開示を目的とする」(斎藤 2015 p.16)と考えられているわけである。

以上から、FASBが概念フレームワークにおいて規定している、財務報告が提供するべき意思決定有用性を持つ情報とは要するに、企業価値評価に資する情報であるということが、現在では概ね合意されていると言える状況にある。

このことを、本章冒頭で示した疑問、すなわち本論文でこれまで取り上げてきた、損益計算へ極力影響を与えずに貸借対照表上で何らかの負債を認識するという変化が

こういった意味で何の役に立つ変化といえるのかという疑問に当てはめると、次のような仮説を導くことができる。すなわち、概念フレームワークにおいて措定されている財務報告の目的に照らす限りにおいて、これらの変化もまた意思決定有用性を持つ、すなわち企業価値評価に資する情報として位置付けられることが予想されるのである。

では、損益計算へ極力影響を与えずに貸借対照表上で何らかの負債を認識するという変化は、果たして企業価値評価にどのような影響を与えると考えられるのか。以下ではいくつかの一般的な企業価値評価モデルに照らして、このことを検討していく。

## 第4節 三つの企業価値評価モデル

### 4-1 モデルの提示

企業価値評価に限らず、もっぱら経済学やファイナンスにおいて資産の価値というものを考える際には通常、当該資産を所有ないし使用することで得られる将来のキャッシュ・フロー流れを時間価値その他の割引因子を用いて現在の金額に落とし込んだものが、その資産の価値であると考えられる。

これを企業の価値、とりわけ残余請求権者としての株主にとっての価値について考えると、株式を通して企業に対する請求権を所有することから得られる将来のキャッシュ・フロー流れを現在価値に割り引いたものが、株主にとっての(株式を通した)企業の価値であるといえることができる。

株主が企業の清算まで株式を所有すると考えた場合、株式を通して株主が企業から受け取ることになるキャッシュ・フローとは、企業から支払われる配当と企業から払い戻される拠出金<sup>5</sup>ということになる。したがって、Beaver(1981)や福井(2008)でなされているように、自己株式の取得や処分、新株発行、減資といったすべての資本取引を配当という用語に含めるものと定義すれば、株主にとってのある時点での株式の価値は将来の配当の割引現在価値合計として次のように求めることができる<sup>6</sup>(Brealey,

<sup>5</sup> この中には清算時の払い戻しだけでなく、それ以前の時点での部分的な払い戻しも当然含まれる。

<sup>6</sup> ここでは単純化のため、資本コスト $r$ は一定と仮定している。 $r$ が每期異なる場合、(1)式は次のようになる。

$$V_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{\prod_{i=1}^t (1+r_i)}$$

ここで、 $r_i$ は第 $i$ 期( $i = 1, 2, \dots, \infty$ )の資本コストである。以下、割引キャッシュ・フローモデルと残余利益モデルについても同様。なお、こうした資本コストの扱いについては次章で

Myers, and Allen 2006; Penman 2010)。

$$V_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+r)^t} \quad (1)$$

上述の(1)式は配当割引モデル(DDM : Dividend Discount Model)と呼ばれる。ここで、 $V_0$ は現時点(第1期の期首とする)の株式価値、 $D_t$ は第 $t$ 期( $t = 1, 2, \dots, \infty$ )の配当(ただし上述のようにすべての資本取引を含む)、 $r$ は資本コストであり、株主がその株式に投資することによって期待する収益率<sup>7</sup>である。

株主が企業の清算まで株式を所有せず途中で他の投資家へ売却することを考える場合でも、売る側は将来の配当を諦める対価として、また買う側は将来の配当を得る対価として、その時点での(1)式の価値をそれぞれが価格として提示して売買を行うと考えられるため、同様の議論を行うことができる。

ここで、配当をすべて現金で行うとすれば、配当を行う時点で原資となるフリー・キャッシュ・フローがなければならない。この観点からすれば、少なくとも企業の生涯を通して見たとき、配当の合計額と株主に帰属するフリー・キャッシュ・フロー(Free Cash Flow to Equity)の合計額は等しいはずである。この関係を用いて配当割引モデルのパラメータを入れ替えることで、株主にとってのある時点での株式の価値は、株主に帰属する将来のフリー・キャッシュ・フローの割引現在価値合計として次のように求めることができる(Palepu, Healy, and Bernard 2000)。

$$V_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{FCF_t}{(1+r)^t} \quad (2)$$

上述の(2)式は割引キャッシュ・フローモデル(DCFM : Discount Cash Flow Model)と呼ばれる。ここで、 $FCF_t$ は第 $t$ 期の株主に帰属するフリー・キャッシュ・フローである。

企業価値評価モデルとしてしばしば言及されるモデルの三つ目が、残余利益<sup>8</sup>モデル(RIM : Residual Income Model)である。このモデルは、期末株主資本と期首株主資本の差がその期の利益と期中の資本取引によってすべて説明されるというクリーン・サ

詳しく触れる。

<sup>7</sup> 一般的に投資家はリスク回避的であることが想定されているため、割引率には時間価値だけでなく株式のリスクに応じたリスク・プレミアムが加算される。

<sup>8</sup> 超過利益(abnormal earnings)とも呼ばれる。本論文では、引用を除いて「残余利益」で統一する。

ープラス関係を用いて、配当割引モデルを変形することで導出される(Ohlson 1995)。

すなわち、第 $t$ 期末の株主資本簿価を $BV_t$ 、第 $t$ 期の会計利益を $\Pi_t$ とすると、クリーン・サープラス関係とは次のように表すことができる。

$$BV_t = BV_{t-1} + \Pi_t - D_t \quad (3)$$

したがって、第 $t$ 期の配当は、

$$D_t = BV_{t-1} + \Pi_t - BV_t \quad (4)$$

と表すことができる。

(4)式を配当割引モデルの式(1)に代入すると、

$$V_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{BV_{t-1} + \Pi_t - BV_t}{(1+r)^t} \quad (5)$$

となる。ここで右辺において現時点(第1期の期首)の株主資本簿価 $BV_0$ を分離させて整理すると、次式のようになる。

$$V_0 = BV_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\Pi_t - rBV_{t-1}}{(1+r)^t} \quad (6)$$

上述の(6)式が最も基本的な残余利益モデルの形態である。右辺第二項の分子は、各期の会計利益額 $\Pi_t$ から期首の株主資本簿価に資本コストをかけた金額 $rBV_{t-1}$ を差し引いたものであり、これが一般に残余利益と呼ばれる。株主資本簿価に対して一般に期待される水準の利益(正常利益と呼ばれる)を除いた残余(resident)としての利益であるため、こうした名称が付されている。

残余利益モデルは、将来の残余利益の現在価値合計額と期首の株主資本簿価の和が現在の株式の価値となることを示している。将来の正味キャッシュ・フローの総額とキャッシュ・フローを期間配分した会計利益の総額は一致するので、会計利益を正常利益と残余利益に分けて、正常利益の現在価値合計が現時点の株主資本簿価に表れているものと見れば、株式価値を構成する残りは残余利益の現在価値合計額ということになるのである。

これらの企業価値評価モデルに照らしたとき、損益計算へ極力影響を与えずに貸借対照表上で何らかの負債を認識するという変化はどのような意味を持つだろうか。

少なくとも各モデルに用いられているパラメータをそのまま見る限りでは、貸借対照表上の負債額の変化が直接の影響を与えることはない。負債計上時の相手勘定にその他の包括利益を用いた場合には純資産の変動が生じるが、残余利益モデルにおいて

用いられるのは株主資本であり、またクリーン・サープラス関係を前提とする残余利益モデルではその他の包括利益が株主資本に含まれることはないからである。

では、これらの変化は企業価値評価に全く関係がないのかというと、必ずしもそうとは言いきれない。そもそも、上述の評価モデルに用いられているパラメータのみが重要ということなのであれば、現時点での株主資本簿価と各期の利益および資本取引、あるいはフリー・キャッシュ・フローや配当以外の情報は公表する必要がないということになる。そこでは負債はおろか資産の情報も究極的には必要でなく、利益に関しても収益と費用を総額で示すのではなく純額の利益額だけで良い。

しかし実際には貸借対照表に資産・負債の情報は記載されているし、すべての収益と費用を完全にネットिंगした利益だけを公表するようなことは許されていない。その理由は、上述したモデルをここまではあくまでも評価モデルとして扱ってきたからであり、予測モデルとして見た場合にはまた別個の要素が必要となるためである。したがって次項では、上述の企業価値評価モデルを予測モデルとして見た場合の会計情報の役割へと議論を進める。

#### 4-2 推定値の予測に資する情報としての会計情報

上述のモデルはいずれも、株式(企業)から得られる将来のキャッシュ・フロー流列を割り引いた現在価値が当該株式の価値となる、というところから出発し、将来のキャッシュ・フロー流列をそれと定義上等価となる別のパラメータに置き換えたものであった。したがって、これらが評価モデルとして機能するためには、将来のキャッシュ・フロー流列(あるいはそれと定義上等価となる各パラメータ)とそれを割り引くための各期の割引率(資本コスト)がわかっている必要がある。

言い換えれば、三つのモデルは評価モデルとしては全く同じことを別の言葉を用いて表しているだけであり、企業が清算したあとで振り返って計算するか、あるいは清算前であっても将来何が起きるかが完全にわかっている状態で計算するならば、配当を用いようがフリー・キャッシュ・フローを用いようが各時点の株主資本簿価とその後の残余利益を用いようが、特定の時点における株式の価値は同じになるということの意味しているに過ぎないのである<sup>9</sup>。

<sup>9</sup> 残余利益モデルにおいては、定義上会計利益をどのように計算しても企業価値評価には影響がない。これは、企業の清算までを通した場合、会計利益と正味キャッシュ・フロー

これは、一連の企業価値評価モデルの出発点となった経済学的な意味での価値と利益というものが、完全・完備市場を想定した場合にのみ明確な意味を持ち得るものである(Beaver 1981 Chaps.3,4)ということと裏表の話である。経済学的な意味での価値と利益とは、すべての資産に市場が存在して価格がつき(完備市場であり)、また将来のキャッシュ・フローに関する情報が、少なくとも起こり得る選択肢とそれらが生起する確率に関して完全にわかっている(完全市場である)場合にのみ、将来キャッシュ・フローの期待現在価値とそれに対する毎年の正常利益という形で計算することができる。こうした状況設定の下では、上述の三つの評価モデルというのは言ってみれば正解が決まっている状態で計算過程を書き換えたものということができる。

しかし、現実にある時点での企業価値を考える場合には、企業は当然清算しておらず、企業が保有する資産や負債の中には市場が存在しないものもあり(不完備市場であり)、また将来に何が起きるかもわからない(不完全市場である)。したがって、将来時点で判明する数値を用いている上述のモデルの各パラメータは、すべて何らかの予測を行った推定値を用いる必要が出てくる。

このように、事後的に振り返った(あるいは事前に将来が完全に見通せる)場合の評価モデルではなく、将来が未知の状態における事前の予測モデルとして上述の企業価値評価モデルを考えると、三つのモデルはそれぞれ次のようになる<sup>10</sup>。

$$V_0(DDM) = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{E[D_t]}{(1+r)^t} \quad (7)$$

$$V_0(DCFM) = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{E[FCF_t]}{(1+r)^t} \quad (8)$$

$$V_0(RIM) = BV_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{E[\Pi_t] - rE[BV_{t-1}]}{(1+r)^t} \quad (9)$$

ここで、 $E[\cdot]$ は各パラメータの推定値を表すものとする。以上から明らかなように、三つのモデルにおいては予測を必要とするパラメータが異なるのである。配当割引モ

---

との違いが単なる帰属期間の違いに過ぎないものとなるためである。会計利益計算において正味キャッシュ・フローをどのように期間配分したとしても、清算までを通した総額が等しいのならば、それは各期の正常利益と残余利益の配分が変わるだけで、現在時点の割引現在価値にはなんら影響がないのである。

<sup>10</sup> 本章注6において触れたように、各期の資本コストが異なると仮定するならば、将来の各期の資本コストについても予測しなければならない。この点については第7章において詳述する。

デルにおいては将来の配当の予測が、割引キャッシュ・フローモデルにおいては株主に帰属する将来のフリー・キャッシュ・フローの予測が、そして残余利益モデルでは将来の会計利益と将来の株主資本簿価の予測<sup>11</sup>が、それぞれ必要となる<sup>12</sup>。

このように考えると、各パラメータの予測に資するような会計情報ならば推定値の改善を通じて企業価値評価に役立つ、ひいては意思決定有用性を持つということが言えることになる。このことは、意思決定有用性を持つ会計情報が有すべき質的特性について記述した SFAC No.2, および No.2 を改訂した SFAC No.8 第3章「有用な財務情報の質的特性(Qualitative Characteristics of Useful Financial Information)」において、いずれもが目的適合性の要素として予測価値およびフィードバック(確認)価値を挙げていることにも繋がる。

すなわち、「情報は、意思決定者の予測能力を改善することによって、または彼らの事前の期待値を確認もしくは訂正することによって、意思決定に影響を及ぼし得る」(SFAC No.2 par.51)のであり、会計情報は「利用者が将来の結果を予測するために用いるプロセスへのインプットとして使用できる場合に予測価値を有」(SFAC No.8 par.QC8)し、「過去の評価に関するフィードバックを提供する(過去の評価を確認するか又は変更する)場合には、確認価値を有する」(SFAC No.8 par.QC8)と理解されているのである。

## 第5節 推定値の形成に関するモデルの欠如

しかし、ではどのような会計情報が上述した各パラメータの予測に資するのかという段になると、現時点ではいずれのパラメータの予測に関しても理論的な根拠のあるモデルは存在しているとは言い難い。

たとえば、Beaver(1981)では「将来の利益は利益を構成する収益と費用によって記述することができる。利益を予測するには、損益計算書項目を一つずつ予測していくことが必要である」(Beaver 1981 pp.102-103)と述べ、最終的に将来の会計利益の予

<sup>11</sup> ただし、資本取引が存在しないと仮定するならば、クリーン・サープラス関係を前提とするこのモデルでは、現時点での株主資本簿価に予測した将来の会計利益を加減していくことで各期の株主資本簿価は計算することができる。

<sup>12</sup> ただしもちろん、これら三つのモデルを予測モデルとして考えた場合でも、未来永劫までの配当、フリー・キャッシュ・フロー、そして残余利益および株主資本簿価を互いに矛盾しないように予測することができるならば、評価モデルにおける場合と同様に各モデルによって推定した企業価値は等しくなる。

測には①将来の産出量、価格、投入量、投入価格といった項目の分布の評価と、②こうした生データを利益数値に変換するために利用される会計方法の分析が含まれるとされている(Beaver 1981 p.103)。また、もう少し一般的には、ある期間の会計利益には将来期間にも持続的に生じる恒久的要素と、その期限りのもので後の期に影響を与えない一時的要素とが想定できるとする(Beaver 1981 pp.103-104)も、実際にそうした恒久的要素と一時的要素とをどう峻別するかについては、「一般的な分析を行うためには、利益の変動を引き起こす事象を特定したり、恒久的要素と一時的要素との識別が必要となるであろう。これは明らかに高度の判断を必要とし、またしかるべきケースも企業の間で、かつ期間の間で異なっよう」(Beaver 1981 p.108)と述べるに留まっている。

また、Palepu, Healy, and Bernard(2000)では残余利益の予測に関して次のように述べている。

「現在と将来の純利益の関係についてのいくつかの仮定は、残余利益モデルを簡略化するためにもよく使われる。まず、残余利益は、ランダム・ウォークに従うと仮定される。残余利益のランダム・ウォーク・モデルは、将来の期待される残余利益についてアナリストの最善の推測が現在の残余利益であることを意味する。モデルは残余利益への過去のショックが永遠に持続するが、将来のショックはランダムないし予測不能と仮定する。ランダム・ウォーク・モデルは、次のように書くことができる：

$$\text{予測された}AE_1 = AE_0$$

予測された $AE_1$ は将来の残余利益の予想である。そして、 $AE_0$ は当期の残余利益である。2年目の予測残余利益は、単に1年目の予測残余利益であり、これは当期の残余利益でもある。言い換えれば、将来のいかなる年の残余利益も、最善の推測は単に現在の残余利益なのである。」(Palepu, Healy, and Bernard 2000 pp.296-297)

これは、Beaver(1981)において言及されていた利益の構成要素の概念を用いるならば、一期間の利益(のうちの特に残余利益部分)をすべて恒久的要素と見るケースである。一方で、「もちろん、実際は、残余利益へのショックは、永遠に持続しそうにない。...

異常な業績の持続性は、...戦略的な要因(例えば参入障壁と切替費用)に依存する。そのため、しばしばアナリストは残余利益に対する現在のショックがだんだん減衰すると仮定する」(Palepu, Healy, and Bernard 2000 p.297)とも述べる。このケースは、Beaver(1981)では恒久的要素の割合(感応度と呼ばれている)が 100%から 0%までの間に位置すると見なすケースとされる。

また、株式についての投資収益率の推定に用いられる、資本資産評価モデル(CAPM: Capital Asset Pricing Model)を応用した市場モデル(market model)と同様の考え方を会計利益の推定にも適用するケースもある。

すなわち、 $R_{it}$ を $t$ 時点で捉えた企業 $i$ の株式の投資収益率、 $R_{ft}$ を安全資産の利子率、 $R_{mt}$ を市場ポートフォリオの収益率、 $\beta_i$ を市場ポートフォリオに対する企業 $i$ の株式の相対的なリスクを表す係数<sup>13</sup>としたとき、

$$E[R_{it}] = R_{ft} + \beta_i(E[R_{mt}] - R_{ft}) \quad (10)$$

で表されるのが CAPM である。このモデルでは、安全資産の利子率を上回る企業 $i$ の株式の期待超過収益率が、市場ポートフォリオの期待超過収益率に企業 $i$ の株式に固有のリスク係数をかけた大きさとして求められるものとされる。

市場モデルではこれらの期待値を実績値に置き換えた上で、安全資産の利子率にかかる部分を $(1 - \beta_i)(R_{ft}) = \alpha_i$ と定数項にまとめ、

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + u_{it} \quad (11)$$

と置く。このモデルでは、誤差項 $u_{it}$ が $t$ 期における企業 $i$ の株式に見られる異常投資収益率として推定される。

この市場モデルにおける発想を援用する形で、企業 $i$ の $t$ 期における公表利益 $I_{it}$ を市場の平均利益 $I_{mt}$ によって回帰させた、

$$I_{it} = \alpha_i + \beta_i I_{mt} + e_{it} \quad (12)$$

という推定式を用いて各期の期待外利益 $e_{it}$ を推定しようとする試みが見られるのである(斎藤 2010 p.257)。

ただし、市場ではリスクに見合ったリターンが要求されるという大前提から、市場ポートフォリオと比べた相対的なリスクの大小と期待リターンの大小は等しくなるという論理によって導かれている CAPM および市場モデルとは異なり、(12)式にはそう

<sup>13</sup> 具体的には、 $R_i$ と $R_m$ の共分散を $R_m$ の分散で割った値として求められる。

した根拠となる理屈は存在しない。相対的なリスクの大小と会計利益の大小が比例すると期待するに足るだけの合理的な理由がないのである。

以上のように、企業価値評価において将来事象に属するパラメータの予測に資するということが意思決定にとって有用であることを意味するということまでは一般に認識されていても、肝心のパラメータの推定において会計情報がどのように用いられる(べきな)のかについては有力な仮説がない状態にあると言える。

こうしたことは、SFAC が有用な会計情報の質的特性を記述した後に、そうした質的特性を満たす情報とはどのようなものなのか、そしてそれは何故と考えられるのかという議論をしないままに、財務諸表の構成要素として、従来から会計において用いられてきた資産・負債・資本(持分)・収益・費用といった概念を持ち出している点にも表れている。

純粋に財務報告の目的から演繹していくならば、質的特性とそれ以降の議論(構成要素、認識、測定、開示)とを繋ぐための、上述の各パラメータの推定がどのように行われると考えられるのかに関する議論が必要なはずである。その議論次第では、極端な場合、投資意思決定に資するという目的を達成するためには資産や負債といった概念を用いる必要はないという結論が導かれる可能性すら存在する。

この点を欠いている SFAC は、要するに投資家がどんな会計情報をどのように用いて企業価値を推定し、投資意思決定を行うと考えられるのかということについては完全なブラック・ボックスとしたままで、ただ意思決定に有用な会計情報を出す必要があるということを述べているに過ぎない。そして具体的な財務諸表の構成要素以降の議論ではむしろ、目的から演繹的に概念を導くのではなく、従来の会計において用いられていた概念をある種帰納的に援用する形となっているのである。

少なくとも投資家の意思決定(ひいては上述の各パラメータの推定)に関するモデルを何かしら指定しない限り、何が有用な会計情報なのかについて先験的には何も言うことができない。この点についてたとえば藤井(2002)では、「意思決定有用性アプローチは、...情報の有用性に焦点をあてた会計理論であるが、そこには、当の有用性の検証を可能にするような概念や規範がそもそも内蔵されていない」(藤井 2002 p.209)と述べ、「意思決定有用性アプローチにもとづいて設定されてきた(とされる)1970年代以降の会計基準が、実際に会計情報の有用性を改善するものであったかどうかを、当該アプローチの論理に照らして検証することは原理的に不可能なのである」(藤井 2002

p.209)ということが指摘されている。

結局、SFAC においてなされている、経済的意思決定を行うために有用な会計情報を提供するという財務報告目的の設定は、「代替的な会計基準の中から選択を行うための規準を示していない。会計基準の設定機関は何に関心を持っているかを述べてはいないが、代替的基準間の選択をいかに行うべきかという点については何も述べていない」(May and Sundem 1976 p.748)のである。

## 第6節 実証研究による有用性の検討と内在する問題点

このように、概念フレームワークが演繹的に意思決定に有用な会計情報を規定できずにいる一方で、会計研究においては特定の会計情報が均衡株価なり投資リターンなりの変化をどこまで説明できるかということを確認する定量的な実証研究によって会計情報の有用性にアプローチする試みがなされた。すなわち、「投資家の意思決定システムをいわばブラック・ボックスとしたままで、その入口と出口の要素にあたる会計情報と証券価格との関係」(斎藤 1999 p.264)を分析する試みが、学界を中心に投資家の観点から進められてきたのである(Ball & Brown 1968; Beaver 1968; Beaver, Lambert & Morse 1980; Lev 1989 など)。

そこでは、特定の会計情報が有用であるのかということ为先験的に判断することは困難であっても、少なくとも既に出ている会計情報が有用である(でない)のなら、投資家の意思決定を反映した結果である資本市場の株価はその会計情報に反応する(しない)だろう、ということが確かめられてきたわけである。

しかしこの方法では、既に開示されている会計情報の有用性を判断することも、未だ開示されていない会計情報の有用性を事前に確認することは困難である(斎藤 2010 p.105)ため、新しい会計基準を作る場合には必ずしも根拠となりうる証拠が出せるわけではない。

それに対して、現在のある会計情報 $A$ と現在の株価 $P$ との間の統計的關係 $R(A, P)$ を、実際には出ていない別の(新しい)会計基準に基づく会計情報 $A'$ と現在の株価 $P$ の關係 $R(A', P)$ と比較することで新しい会計基準の有用性を検討しようと試みる価値関連性(value relevance)研究が展開されてきたが、こうした試みに対しては Ronen(2001)が

---

<sup>14</sup> 相関や自由度修正済決定係数による説明力など。ここでは、この関係性が強いほどある会計情報は有用であると見なされる。

次のような問題点を指摘している。

すなわち、現在の株価 $P$ は現在の会計情報 $A$ に基づいて形成されているのであり、現実には出ていない会計情報 $A'$ に反応した結果ではない。新しい会計情報 $A'$ とそれを生み出す新しい会計基準の(現行基準に比べた相対的な)有用性を検討しようと試みるならば、本来関係 $R(A, P)$ と比較して見なければならぬのは会計情報 $A'$ と現在の現実の株価 $P$ の関係 $R(A', P)$ ではなく、会計情報 $A'$ が公表されている状態の市場で観察される株価 $P'$ との関係 $R(A', P')$ になるはずなのである。

しかし現実にはこの株価 $P'$ は観察することができない。仮に会計情報 $A'$ が公表されたならば株価 $P'$ はこうなるはずだという推定を行った上で推定した $A'$ と $P'$ との間の関係を見たとしても、それはもはや、もともとあった結論を株価 $P'$ の推定方法という形でもっともらしく表現したに過ぎないものになってしまう。

また、市場の効率性と会計ルールの体系性というものを考える場合、会計情報が現行の $A$ から新しい会計基準の下での $A'$ へと変化することで株価 $P$ がその変化を反映した新しい株価 $P'$ になるという変化には、単に $A$ が $A'$ に変わるという局所的な会計情報の変化以外にも、齋藤(2010 pp.5-7,385-394)に示されているような会計ルールの体系に存在する樹形構造全体への影響を通じた大局的な会計基準の調整に伴う変化が織り込まれる可能性がある。

会計ルールの体系というものが「上位のルールが下位のルールを制約し、さらにそれがより下位のルールを制約する、いわばルールが枝分かれを繰り返す樹形構造」(齋藤 2010 pp.6-7)であるとするならば、 $A$ から $A'$ へという会計情報の変化を生み出した末端の会計基準の変化は、樹形構造を遡るようにして上位のルールにも影響を与え、ひいては全く別の会計基準の変化をもたらす得るのである。

すなわち、新しい会計情報 $A'$ を生み出す会計基準 $S(A')$ がそれを制約するはずの上位のルール(ないし概念) $X$ との間に齟齬を来し、結果として上位のルール $X$ は $S(A')$ に対応した新しいルール $X'$ へと変化する。またそうした上位のルール $X$ から $X'$ への変化というものが、もともと $X$ が制約していた $S(A)$ 以外の会計基準(たとえば $S(B)$ )を新しい上位ルール $X'$ と整合的な会計基準 $S(B')$ へと変化させるという、会計ルールの体系全体での変化が生じる可能性があるのである。そして、 $A$ から $A'$ へという目先の会計情報の変化だけでなく、こうした会計ルールの体系全体に生じるであろう変化( $B$ から $B'$ への変化)をも市場が織り込むとすれば、会計情報 $A'$ を観察したときに形成される株価 $P'$ が現在

の株価 $P$ とは異なってくる可能性はさらに大きくなる。

このように、新しい会計基準(およびその基準に基づく会計情報)が出ていない段階でその基準の有用性を検討することは、少なくともかなり困難であると言える。では、とにもかくにも新しい基準を(あるいはその提案を)出してしまっただけで、それに対する市場の反応を見ることで有用性を判断し、有用性があったならば基準を維持(あるいは提案した基準を公表)、有用性がなかったならば基準を廃止(提案した基準を取り下げる)するとすればどうだろうか。

こうしたプラグマティックな観点から有用性を検討しようとした場合に役立ちが期待できるのが、いわゆるイベント・スタディの手法である。新しい基準ないしその提案の公表をイベントとして、それに対する市場の反応を見ることで、実際には存在しない株価ではなく、実際に新しい基準ないしその提案を観察して織り込んだ株価を見ることができる点で、こうしたアプローチは先述した価値関連性研究における問題点を回避できる。しかし、こうしたプラグマティックな有用性の検討方法に対しても、Sunder(1989)によって原理的な困難性が指摘されている。

Sunder(1989)の指摘を要約するならば、次のようになる。基準設定主体が新しい基準ないしその提案に対する市場の反応に基づいて当該基準ないし提案を維持するか廃止するかを決める、ということを投資家が知っている場合、合理的な投資家は当然そうした「自分たちの行動の結果として形成される価格次第で新しい基準が維持されるか否かが左右される」ことを織り込んで行動を選択する。そうすると、単純に新しい基準によって変化する会計情報の影響が価格に織り込まれる(先述の例で言うと会計情報 $A$ から $A'$ への変化を受けて価格 $P$ から $P'$ へと変化する)のではなく、そうして形成された価格 $P'$ (正確には $P$ から $P'$ への変動)を基準設定主体が観察する結果として当該基準が廃止される( $A'$ から $A$ に戻る)可能性が考慮され、その分だけ会計情報の変化の影響は割り引いて価格に反映されることとなる。しかし、投資家がそうした会計情報の変化に対する割り引きを加えて行動を調整した分だけ、結果的に形成される価格は $P'$ とは異なるもの(たとえば $P''$ )になるはずであり、したがって基準設定主体の行動もこの新しい価格 $P''$ に基づくものとならざるを得ない。

このように、基準設定主体の反応を織り込んだ投資家の行動変化が、その結果として形成される価格の変化を通じてさらに基準設定主体の反応を変えてしまう、という循環的な価格形成の過程を考えると、株価が均衡点として形成されるのは、①基準

設定主体がそもそも市場の反応に関係なく基準を維持するような場合か、あるいは②新しい基準による会計情報の変化がもともと株価に何の影響も与えないものである( $P=P'$ である)ような場合に限られてしまう、というのが Sunder(1989)の指摘の要点である。

明らかに、前者の場合というのは基準設定主体が市場の反応を見て新しい基準の今後を決めるというそもそもの方針と矛盾するものであり、言ってみれば市場の反応を見るというのは単なる建前で実際には市場がどう反応しても基準を維持するようなケースである。そして後者の場合というのは、新しい基準が完全に有用でないケースである。

こうした Sunder(1989)の指摘は、新しい基準をまず出してみしてから市場の判断を仰ぎ、その結果を基準設定にフィードバックしていくという方法が、原理的に言い難いものであることを示唆している。たしかに②のケースのように、この方法によっても完全に有用でない基準を識別することは可能であると考えられるため、結果的にそうした基準を導入せずに済むという意味では有効な手段となる可能性はある。しかし少なくとも会計基準(およびそれによって提供される会計情報)をより良く(有用に)していくという観点からすると、こうしたプラグマティックな有用性の判断方法を基準設定主体が採用し、また投資家がそのことを知った時点で、当該方法は有効性を失うものであるということが明らかとなっているのである。このことを Sunder(1989)は次のように表現する。

「FASB のような基準設定主体が会計基準を決めるにあたって、株式市場におけるイベント・スタディの結果をシステムティックに利用すると想定しておきながら、長期にわたって株式市場がこうした基準設定主体による市場の反応の利用を考慮に入れないと仮定することは辻褄が合わない。しかし、株価を基準設定に利用するということがそれ自体が株価に与える影響というものを考慮に入れた途端、市場の実証研究が持つはずであった基準設定に対する有効性は消失するのである。」(Sunder 1989 p.458)

以上のように、新しい基準を公表するよりも前の段階で当該基準の有用性を検討することも、実際に基準を公表してから市場の反応を見て有用性を判断していくことも

困難であるとする、会計基準はどのように改善していけば良いのか。この点について Sunder(1989)は、「特定の会計基準の提案がもたらす株価への影響を、一定の精度をもって他の方法で予測することができれば、こうした予測値は基準設定過程への有用なインプットとなり得る」(Sunder 1989 p.459)という道を示している。投資家の意思決定モデルをブラック・ボックスとしたままで有用性を検討しようとした一連の試みは、一周回ってやはり何らかの方法で事前に株価への影響を予測するモデルを立てる他にないという結論に行き着いたわけである。

## 第7節 利益情報の役立ち

このように投資家の意思決定モデルが明確にはわからない中でも、これまでの会計が提供してきた会計情報の中ではもっぱら、一期間の会計利益の額が経済的意思決定に対して有用であり、またそれは恐らく将来利益の推定に役立つという意味での有用性を持っているのだろうということが合意されてきた。

すなわち、現在の会計においては「投資の額と成果にあたる正味のキャッシュ・フローとが1変数に集約されて、期間ごとの企業成果が測られる」(斎藤 2010 p.107)。この企業成果と見なされるのが会計利益であり、同時にこれが「恒久利益(permanent income)の推定に使われて、企業価値の評価に利用されるわけである」(斎藤 2010 p.107)。

単なるキャッシュ・フローではなくそれに何らかの配分を施した結果である収益・費用とその差額としての利益は、基本的にキャッシュ・フローそのものよりも安定的であることが期待されており、その意味で Beaver(1981)が言うところの恒久的要素が予測しやすいと考えられているわけである。先述の三つのモデルで推定しなければならなかったパラメータで言えば、残余利益モデルにおける将来の会計利益 $E[\Pi_t]$ の推定が、会計利益から予測した一定の恒久利益という形で行われるという関係がそこでは期待されている。

会計利益が将来の利益の推定に使われ、しかも会計利益の方がキャッシュ・フローや配当よりもおそらくは予測しやすいということについては、三つのモデルのうち残余利益モデルが最も株価説明力が高いということを明らかにした Bernard(1995)や Francis, Olsson and Oswald(2000), 藤井・山本(1999)などによっても示唆されている。事後的な評価モデルとしては等価であるはずのこれら三つのモデルに違いが生じ

るのは、予測モデルとして用いた場合それぞれのモデルにおいて予測が必要とされるパラメータが異なるため、より正確な将来予測が可能なパラメータを用いているモデルの方が優れた企業価値評価を行うことが可能と考えられることが原因と見られているのである。

このように、なぜなのかというメカニズムについてはいまだ明らかとは言い切れない部分を残しながらも、現行の会計では、従来から会計の「重心(center of gravity)」(Littleton 1953 Chap.2)とも呼ばれ長らく最も重要な会計情報と目されてきた利益情報が、企業価値評価に有用であろうことが期待されているのである。

## 第8節 おわりに

ここでようやく、本章冒頭で掲げた疑問へと立ち戻ることとなる。ここまでで見てきたように、現行の会計では、少なくとも利益情報が企業価値評価に役立つことが期待されている状況にあることは間違いない。それでは、本論文で取り上げてきたような変化、すなわち会計の重心である損益計算へ極力影響を与えないよう工夫しながら、貸借対照表上で何らかの負債を認識しようと試みたと思われるいくつかの変化は、一体どのように位置づけることができるのであろうか。

この点を明らかにするには、現行の会計において貸借対照表上の会計情報が意思決定有用性の観点からどのように捉えられているのかということを検討しなければならない。結論から言えば、「バランスシート情報は、投資の規模や負債のリスクなどを開示することで、利益情報を補完する役割を果たしていると考えたほうがよい」(斎藤 2010 p.107)ものと見られている。より具体的には、「投資規模のデフレーターとして利益情報を補完する一方、負債のリスクなど企業分析に欠かせない情報を与えるが、企業価値の評価は所得ないし利益の期待に依存する」(斎藤 2010 p.47)ものと見なされているのである。

周知のように、Paton & Littleton(1940)に代表される従来のいわゆる収益費用アプローチに基づく会計は、とりわけ「ストックの測定値のリアリティー(すなわち現実説明能力)」(辻山 1991 p.125)の欠如を招いているとして、強く批判されてきた。それを受けて、直感的に受け入れやすい定義をすることができる資産・負債の側から会計を規定していく、資産負債アプローチと呼ばれる考え方が台頭してくるようになった。収益と費用、そしてその差額として計算される利益を中心課題として洗練されてきた

会計が、貸借対照表上の金額という側面から問い直されたのである。しかしそうした動きは、これもまたよく知られるように、企業の保有するすべての資産・負債を全面的に公正価値評価することで貸借対照表上の簿価を企業価値に近づけていくことが有用であるという方向へと進んでしまった。

次章では、こうした一連の流れを概観した上で、こうした流れの結果として現在では貸借対照表上の会計情報がどのように考えられるに至っているのかを明らかにする。その後、一連の流れの発端となった「ストックの測定値のリアリティー」とは何だったのかという観点からそこで求められていた会計情報を問い直し、こんにちの貸借対照表上で開示することが求められている会計情報はどのようなものだと考えられるのかを、本章で既に見てきた予測モデルとしての企業価値評価モデルに照らしながら考察する。

## 第7章 貸借対照表の役割：資本コスト推定への役立ちの可能性

### 第1節 はじめに

近代的な会計理論の確立は、財産計算を志向した会計観から損益計算を志向した会計観への転換によって達成された(黒澤 1964 pp.115-121)という見方が、現在では一般的である。

米国におけるそうした転換は、1920～30年代に見られた間接金融から直接金融へとという大きな流れの中で巻き起こった。May(1946 p.105)で述べられているように、ここでは投資家の情報ニーズが、(1)貸借対照表から損益計算書へ、(2)価値からコストへ、(3)保守主義から継続性へ、と変化していった。企業の継続性に着目し、一時点のストックの価値ではなく取引のフローに基づく収益性の描写こそが会計にとって重要であるという認識が形成されていったのである。

こうした取引のフローに基づく収益性の描写を、「事業活動の不断の流れを出来るだけ真実に又有意義に測定すること一即ち、費用と収益との現在及び将来への配分」(Paton & Littleton 1940 p.11, 訳書 17 頁)によって為そうとしてきたのが近代的な損益計算志向の会計観であり、そうした会計観を「投下資金としての原価(価格総計)を収益と費用の対応に基づいて配分する」という観点から統一的なシステムとして構築し、ひとつの完成形として提示したのが Paton & Littleton(1940)であった。

しかし、収益と費用の対応に基づいた原価の配分という観点から財務諸表全体を統一的に説明しようとする Paton & Littleton(1940)の見方の中では、資産とは将来に配分される費用(未費消原価)として捉えられ、貸借対照表とは今期の損益計算書に反映されない原価を収容するという意味でまさに貸借をバランスさせるためのものに過ぎなかった。

こうした貸借対照表の捉え方に対して、「ストックの測定値のリアリティー(すなわち現実説明能力)」(辻山 1991 p.125)の欠如を招いているという強い批判が寄せられた結果、資産・負債すなわち貸借対照表上の金額という側面から会計の捉え方が見直されることとなった。

このような動きは一般に、Paton & Littleton(1940)に代表される近代的な会計観を収益費用アプローチ、資産・負債に着目した近年の会計観を資産負債アプローチと呼

び、収益費用アプローチから資産負債アプローチへの変化が生じた過程<sup>1</sup>として言及されることが多い(藤田 2009 p.12)。

本章ではまず、この収益費用アプローチから資産負債アプローチへという変化として描写される動きがどういった形で発生し、その後どう展開していくに至ったかを跡付ける。その際には、収益費用アプローチと資産負債アプローチという区分を FASB の公表物として初めて示した、1976 年の討議資料「財務会計及び報告のための概念フレームワークに関する問題の分析(Discussion Memorandum: An Analysis of Issue Related to Conceptual Framework for Financial Accounting and Reporting)」(以下、1976 年 DM という)における両アプローチの意味内容及び両者の差異に関する記述を手掛かりとする。これは、従来の会計として位置付けられた収益費用アプローチのどういった点を問題視して資産負債アプローチという新しい概念がそもそも提唱されたのか、そこでは両アプローチのどこが異なり、どこが必ずしも異ならないものと考えられていたのか、ということを示す上で、1976 年 DM においてなされている議論が非常に明快かつ示唆的な整理を行っているからである。

## 第 2 節 1976 年 DM における資産負債アプローチ<sup>2</sup>

近代的な会計観の形成に従って、会計上の利益は、一般に「財務諸表において伝達される情報の焦点」(par.4)と見なされるようになった。しかし、「期間利益の本質、ならびに当該本質と経済的資源・義務の関係」(par.28)について見解の相違が存在しており、このことが利益測定観をめぐって二つのアプローチ(view of earnings)を生じさせていた。

利益というのは、「一期間(二時点間)における企業の正味資産または資本の増減額」(par.30)または「当該期間における収益と費用の差額」(par.30)のいずれかとして測定することが可能であるが、「損益計算書と貸借対照表<sup>3</sup>が『連繫』しているならば、こ

---

<sup>1</sup> こうした過程は会計におけるある種のパラダイム(Kuhn 1962)の変化の過程と捉えられることもあるが、パラダイムという用語の用いられ方に存在する曖昧さによって議論が錯綜することを避けるため、本論文ではこの用語を避けることとする。

<sup>2</sup> 本節においては、1976 年 DM からの引用部分についてはパラグラフ番号のみを記す。

<sup>3</sup> 1976 年 DM においては、「損益計算書(income statement)」と「貸借対照表(balance sheet)」という用語の他に、「利益計算書(statement of earnings)」と「財政状態表(statement of financial position)」という用語が用いられている。本章では、これらの用語の使い分けに明確な意味を持たせていると見られる箇所を除き、損益計算書と貸借対照表という用語で

れら二つの利益測定方法は同一の測定プロセスに属し、企業の収益・費用差額は同時に、当該企業の正味資産または資本の増加額を形成する」(par.31)。

しかし、「長期にわたる強調点の相違が、二つの利益測定観を生み出すことになった」(par.31)。それが資産負債アプローチ(asset and liability view)と収益費用アプローチ(revenue and expense view)である<sup>4</sup>。こうした二つのアプローチの相違については、「財務諸表間の連繋を仮定した場合、それらの相違は単に強調点の相違であることが多いが、利益の測定および財政状態の報告において重要な相違をもたらす場合もある」(par.31)。

## 2-1 資産負債アプローチ

利益を「一期間における企業の正味資源の増分の測定値」(par.34)として定義するのが、資産負債アプローチであるとされる。このアプローチの下では、「企業の経済的資源の財務的表現」(par.34)としての資産と、「将来他の実体に資源を引き渡す企業の義務の財務的表現」(par.34)としての負債が「鍵概念」(key concept)になる<sup>5</sup>とされ、「資産・負債の属性および当該属性の変動を測定することが、会計における基本的な測定

---

統一する。

<sup>4</sup> 1976年DMでは、資産負債アプローチを「貸借対照表アプローチ」(balance sheet view)、「資本維持アプローチ」(capital maintenance view)とも呼び、収益費用アプローチについても「利益計算書アプローチ」(earnings statement view)、「対応アプローチ」(matching view)とも呼んでいる(par.31)。また、後に見る1976年DMにおける定義を見れば明らかのように、asset and liability view と revenue and expense view という用語は本来、会計を構成する各構成要素をいずれから定義し、したがって利益をいずれの観点から説明するかという利益観(view of earnings)を指す用語であったため、訳語としては「資産負債観」や「収益費用観」の方が正しい可能性もある。しかし本論文では、後述するようにこれらの用語の意味内容に関して後に生じた混乱についても検討するため、そうした意味内容の揺れを含んだ用語として資産負債アプローチと収益費用アプローチという訳語を採用する。

<sup>5</sup> 資産負債アプローチの下での資産と負債の定義については、以下のようにも述べられている。

すなわち、「資産は経済的資源の財務的表現である。資産とは、企業に影響を与える過去の取引または事象の結果として、特定の企業に対して直接的または間接的に純キャッシュ・インフローをもたらすと期待される現金および将来の経済的便益を表す」(par.91 A-1)。ただしそこでの本質は、「企業の経済的便益を表さない項目は資産ではないということ」(par.91)とされる。

また、「負債は、企業に影響を及ぼす過去の取引または事象の結果として、将来経済的資源を他の実体に移転すべき特定の企業の責務を財務的に表現したものである」(par.149 L-1)。ただしそこでの本質は、「将来他の実体に経済的資源を移転しなければならないという企業の債務を表さない項目は負債ではないということ」(par.149)とされる。

プロセス」(par.34)になると位置付けられる。

したがって、資産負債アプローチにおいては「その他の財務諸表要素(所有主持分ないし資本、利益、収益、費用、利得、損失)はすべて、資産および負債が有する属性の測定値の差額または変動額として測定」(par.34)される。「利益の積極要素」(positive element in earnings)としての収益は「当該期間における資産の増加および負債の減少に基づいて定義され」(par.34)、「利益の消極要素」(negative element in earnings)としての費用は「当該期間における資産の減少および負債の増加に基づいて定義される」(par.34)のである。

ただし、資産負債アプローチにおいても資本取引と損益取引の区分は考えられており、たとえば資本拋出や引出、過年度損益修正は、正味資産の増減要素ではあるがその期の利益の構成要素ではない(par.36)ということが明記されている。資産負債アプローチの支持者たちは、「利益の測定を収益と費用の対応のプロセスとして捉えることを必ずしも否定しない」(par.37)が、彼らにとって「収益と費用の適切な対応は、資産と負債の適切な定義と測定の必然的な結果」(par.37)であって、「収益の実現、収益・費用の対応などの諸概念は、基本的には、資産・負債の増減、ならびにそれに関連する収益・費用を、いつ、いかなる条件のもとで認識するかを決定する上で有用な会計慣行」(par.37)であると見なされるのである。

## 2-2 収益費用アプローチ

利益を「アウトプットを獲得し販売することで儲けを得るためにインプットを活用する企業の効率の測定値」(par.38)として定義するのが、収益費用アプローチであるとされる。このアプローチの下では、「企業の収益稼得活動からのアウトプット...の財務的表現」(par.38)としての収益と、「企業の収益稼得活動...へのインプットの財務的表現」(par.38)としての費用が「鍵概念」になるとされ、「収益・費用の測定、ならびに一期間における努力(費用)と成果(収益)を関連付けるための収益・費用認識の時点(timing)決定が、会計における基本的な測定プロセス」(par.39)になると位置付けられる。

収益と費用の認識時点に関しては、費用を収益に対応させる(収益認識の時点を基準とする)方法と、収益を費用に対応させる(費用認識の時点を基準とする)方法が考えられるが、前者が伝統的な方法であるとされる(par.40)。この方法の下での利益測定は、

(1)収益の認識(しばしば実現と呼ばれる)と(2)費用の認識(しばしば対応と呼ばれる)の二段階<sup>6</sup>によってなされる(par.40)。また、二段階目である「対応」については、(1)原因と結果の関連付け、(2)システムティックかつ合理的な配分、(3)即時的認識の三種類を含んでいるものとされる(par.40)。

こうした利益測定については、「もし損益計算書と貸借対照表が連繫していれば、利益測定は資本の増減の測定に帰着する」(par.41)ということが言える。しかし「収益費用アプローチの主たる関心事は企業の利益を測定することであって、企業の富の増減を測定することではない」(par.41)ため、「収益費用アプローチの支持者たちは、資産・負債等の副次的目録(貸借対照表)が企業の富を反映するものではないということを強調する。このため、彼らは『財政状態表(statement of financial position)』という用語よりも『貸借対照表(balance sheet)』という用語を選好する」(par.41)。貸借対照表は利益測定の副次的な産物として貸借をバランスさせるために存在するに過ぎず、したがって「収益費用アプローチに基づく貸借対照表には、企業の経済的資源を表さない項目、あるいは他の実体に資源を引き渡す義務を表さない項目が、資産・負債またはその他の構成要素として記載されることがある」(par.42)のである。

### 2-3 二つのアプローチの相違

1976年DMでは、以上のように整理した二つのアプローチ間の相違について、「実質的な相違(substantive differences)」と「実質的でない相違(non-substantive differences)」が存在していると述べる(par.44)。「実質的でない相違」とは「一方また

---

<sup>6</sup> 「実現」と「対応」に関しては、一般にその意味内容が曖昧であるとして、次のように述べられている。

『実現』は、技術的には、非現金的資源および権利を貨幣に変換するプロセスを意味し、最も厳密には現金ないし現金請求権の獲得を目的とした資産の販売を言い表すために用いられる。その関連用語として『実現』および『未実現』の区分があり、これらは既に販売された資産に関わる収益といまだ販売されていない資産に関わる収益をそれぞれ識別するために一般に使用されている。しかし実現という用語は、何らかの方法による収益の認識を意味する言葉として一般に使用されているのであり、また近年では事象ないし取引に関する会計上の認識全般を実現と呼ぶ(『費用の実現』や『現金支出の実現』などと言われたりもする)こともある。

『対応』という用語は一般に、期間利益測定のプロセス全体を意味するために用いられている。この意味においては、『実現』は『対応』に包摂される。対応という用語はまた、費用認識のプロセス全般を意味するためにも用いられている。この意味においては、期間利益測定は『実現と対応』のプロセスとして記述される。」(par.18)

は両方のアプローチについての誤解に基づく」(par.44)のものであるとされ、「実質的な相違」は「それよりもずっと根深いところにある」(par.44)とされる。

### (1) 実質的でない相違①：両アプローチと重視する財務諸表との結び付き

1976年DMが「実質的でない相違」の一つ目として挙げているのが、二つのアプローチが有用だと考える財務諸表についての相違である。すなわち、資産負債アプローチが貸借対照表をより有用であると考え、一方で、収益費用アプローチは損益計算書の方が有用であると考え、というような相違があると考えるのは誤解であるとする(par.44)。

つまり、「資産負債アプローチの支持者たちの多く、おそらくそのほとんどは、損益計算書における情報の方が、貸借対照表における情報よりも投資家および債権者にとってより有用であろう、という収益費用アプローチの支持者たちの主張に同意している」(par.45)のであって、両アプローチにおいては「利益測定が会計および財務諸表の焦点であるという点で意見が一致している」(par.45)のである。

さらに、「損益計算書と貸借対照表が連繫しているならば、一期間における利益の測定と資産・負債の増減の測定は、同一の測定の異なる側面をなすに過ぎない」(par.45)。したがって、「収益の実現と費用の対応というルールは資産負債アプローチのもとで資産・負債の変動を認識する手段となり得るのであり、資産・負債のある種の変動の認識は収益費用アプローチのもとで収益実現ないし収益・費用対応の手段となり得るのである」(par.46)。すなわち、資産負債アプローチにおいて資産・負債の変動を認識する基準として収益の実現と費用の対応というルールを用いることは可能であるし、収益費用アプローチにおいて収益と費用の認識時点を資産・負債の変動に結びつけて定義することもまた可能である点が、ここでは指摘されている。

### (2) 実質的でない相違②：両アプローチと特定の測定基準との結び付き

「実質的でない相違」の二つ目として指摘されているのが、二つのアプローチはそれぞれ異なる測定基準と結びつくという相違である。すなわち、資産負債アプローチの下では資産・負債を時価で評価すべきであり、収益費用アプローチの下では歴史的原価と必然的に結びつくという関係にあるわけではない(par.44)。

つまり、「いずれのアプローチも、財務諸表の構成要素に対するいくつかの異なった

属性による測定と両立する」(par.47)のであって、「時価での測定を擁護する代表的論者の何人かは資産負債アプローチの支持者であり、現行の取引基準会計を擁護する代表的論者の何人かは収益費用アプローチの支持者であるが、そうした組み合わせは必ずしも不可避的なものではない」(par.47)ということが明示的に示されている。

1976年DMではその例として、「収益費用アプローチは収益と歴史的費消原価との対応に限定されるものではないのであって、現在取替原価を販売収益と対応させるようなことも可能である」(par.47)ということを指摘している。

### (3) 実質的な相違①：貸借対照表項目の範囲

こうした「実質的でない相違」に対して、1976年DMにおいて「実質的な相違」として第一に挙げられているのが、貸借対照表に計上する項目を経済的資源またはその引渡義務に限定するか、計算擬制的項目にまでその範囲を拡大するかという点である。

収益費用アプローチの支持者たちは、「一義的には、収益・費用の差額(すなわち、一期間における企業業績の測定値としての利益、あるいは一部の論者たちによって当該企業の利益稼得能力と見なされている利益)を算出するべく、収益・費用を測定することに関心を持っている」(par.49)。また、「かかる関心は、一般に、一期間における費用と収益の良好な対応もしくは適切な対応の必要性として叙述される」(par.50)。

収益費用アプローチの支持者たちは、「こうした良好ないし適切な対応を得るために、資産負債アプローチの支持者たちが否定するようなある種の項目を、通常、貸借対照表に積極的に記載しようとする。かかる項目はしばしば『繰延費用』および『繰延収益・引当金』と呼ばれている。これらの項目は将来期間の利益測定において償却され、あるいは繰り入れられることが予定されているという理由から、資産・負債に含められる」(par.51)。収益費用アプローチの下で、これらの項目は、「企業の経済的資源や、他の実体に資源を引き渡す義務を必ずしも表さないで、資産・負債とは言えないが、...期間利益を適正に測定するためには必要なもの」(par.51)と見なされるのである。

こうした計算擬制的項目が、資産負債アプローチの下では計上され得ないものと指摘される。ただし、「繰延費用、繰延収益、引当金のすべてが、そうした見解の不一致の対象となっているわけではない」(par.52)。計算擬制的項目の中には前払費用や前受収益のように経済的資源やそれを引き渡す義務と見なすことのできる項目も存在し、それらについては資産負債アプローチの下でも計上が否定されているわけではな

いのである(par.52)。

こうしたことに対し、資産負債アプローチの支持者は、「(a)貸借対照表に記載された資産・負債は当該企業の経済的資源および他の実体に資源を引き渡す義務の財務的表現でなければならず、(b)また利益は一期間における当該企業の資産・負債の変動からのみ生じる」(par.54)ものと主張する。

この観点の下では、計算擬制的項目を貸借対照表に計上することは「経済的資源・義務を表さない資産・負債を生み出すと同時に、当該企業の経済的資源・義務の変動からではなく単に帳簿記入から生じる収益・費用を認識することに繋がる」(par.54)として、これを否定するのである。

#### (4) 実質的な相違②：利益の本質

「実質的な相違」の二つ目として挙げられているのが、利益の本質を正味資産の変動と見るか、収益と費用の差額と見るかという点である。

収益費用アプローチにおいては、利益というものは「企業またはその経営者の経常的、標準的、長期的な業績指標または成果指標」(par.62)であるということが前提とされており、したがって「経常的業績の測定に適合しない事象の財務的影響を排除し、企業業績に対して長期的にのみ作用する事象の財務的影響を平均化する」(par.62)ことが利益測定において重要となる。

これが収益費用アプローチにおける「収益と費用の良好もしくは適切な対応」によって目指されている事柄であり、この観点からすると、利益測定を経済的資源・義務の変動に限定することは「収益と費用の不適切な対応」(par.56)に繋がるものと見なされる。そしてまた、当時の実務においてはたしかに「期間純利益の歪みを最小にする会計処理方法を選択する」(par.64)という「非歪曲ルール(non-distortion guideline)」が「対応の適正性を判断するための指針として広く活用されている」(par.65)という。

こうした実務での見方がある一方で、「利益、収益、費用、適正な対応、利益の歪曲といった基本的諸概念が明確に定義されない限り、収益費用アプローチのもとでの利益はほとんど主観的なものに留まる」(par.66)として、収益費用アプローチは批判されていた。実際に、それまでの収益費用アプローチに基づく会計を説いた諸文献では、「利益・収益・費用に関するごく一般的な定義しか示されていないのであって、良好ないし適切な対応がなされているかどうかを判断するべく個々のケースについて収

益・費用の対応状況を評価するための基準も、さらにまたその結果として得られる利益測定値が歪んでいないかどうかを判断するための基準も、全く提示されていない」(par.61)だった。

こうしたことから、収益費用アプローチの下での利益測定は、「適正な対応とは何か、利益の歪曲とは何かという問題に関する個人的判断または集団的見解」(par.61)に過ぎないと見なされ、客観的な基準を示さないままに「経済的資源・義務の変動を反映しない利益」(par.67)と「利益の人為的な平準化」(par.67)を許しているとして批判されてきたのである。

こうした点に対して資産負債アプローチは、「会計測定値を、会計上の報告事実として想定される経済的事物および事象にしっかりと基礎づける」(par.67)べきであると主張する。「収益・費用・利益の定義に対して経済的資源・義務の変動との関連付けという制約を課すことは、利益概念を明確化し、利益測定値の信頼性を高める」(par.60)のであり、またそのことが会計にとっては望ましい、という立場が資産負債アプローチなのである。

## 2-4 小括

以上のように、1976年DMの時点で整理されていた、ある種の原型としての資産負債アプローチとは、本質的には、①経済的資源ないし義務の裏付けを伴わない単なる帳簿上の項目である一部の計算擬制的項目を貸借対照表から排除すると共に、②望ましい利益の測定方法として用いられる実現や対応という概念が曖昧であることを問題視し、経済的資源・義務の変動との関連付けという制約を課すことで計算される利益の意味を明確にしようと試みたもの、と位置付けることができる。

一方で、資産負債アプローチは損益計算書よりも貸借対照表をより有用と考えているだとか、資産負債アプローチの下では必然的にすべての資産・負債を時価で評価しなければならないといった考え方は、「誤解」であるということが明確に示されているのであった。

その後、FASBはSFAC No.3およびNo.6において、経済的資源・義務の観点から資産・負債を定義し、そうした資産・負債の定義から他の構成要素の定義を導くという形式を採った。少なくとも上述の1976年DMに見られる原型としての資産負債アプローチの流れを汲んだ概念フレームワークを構築しようとしたのである。

しかし、それ以降資産負債アプローチという概念の用いられ方はある種の混乱を来すこととなる。1976年DMにおいて明確に「誤解」とされていたはずの方向へと舵を切っていくのである。

次節ではそうした過程を簡単に概観し、またそれに対してどのような批判が寄せられ、結果として近年ではどういった形に落ち着きつつあるのかを見ていくこととする。

### 第3節 資産負債アプローチのその後

#### 3-1 全面公正価値会計論の台頭

上述したようなプリミティブな資産負債アプローチの考え方が、1976年DMにおいて「誤解」とされたようなものへと変化していく、その契機となったと見られるのは、1980年代の米国における貯蓄貸付組合(Savings and Loan Association, 以下S&Lという)の相次ぐ倒産とそれに伴う連邦貯蓄貸付保険公社(Federal Savings and Loan Insurance Corporation, 以下FSLICという)の破綻に端を発する資本市場の混乱である。預金者から預金を集め、主に住宅ローンとして貸付を行う金融機関の一種であったS&Lは、1980年代の規制緩和と共にリスクの高い不動産関連融資やジャンクボンド投資を積極的に行ったが、これに失敗して破綻が相次いだ。その結果、S&Lの補償に特化した業務を行っていた預金保険機関であるFSLICも引き摺られるように破綻し、S&L危機とも呼ばれる大恐慌以来の金融危機を招くこととなった。

このS&L危機を受けて、金利変動のリスクを債権債務の簿価に反映しない原価評価を行っていた当時の会計実務が批判の的となった。そしてこうした批判に対処する形で、FASBは1986年に金融商品とオフ・バランスシート・ファイナンスングについてのプロジェクト(以下、金融商品プロジェクトという)を立ち上げることとなった。

金融商品プロジェクトでは公正価値の有用性が一貫して主張されており、1990年にSFAS No.105「オフ・バランスシート・リスクを伴う金融商品と信用リスクの集中を伴う金融商品に関する情報の開示(Employers' Accounting for Postretirement Benefits Other Than Pensions)」, 1991年にSFAS No.107「金融商品の公正価値に関する開示(Disclosures about Fair Value of Financial Instruments)」, 1994年にSFAS No.119「デリバティブ及び金融商品の公正価値に関する開示(Disclosure about Derivative Financial Instruments and Fair Value of Financial Instruments)」がまず公表された。

これらはいずれも注記における開示項目として金融商品の公正価値を開示することを要求した基準であり、認識・測定段階に関する金融商品プロジェクトの議論が完了するまでの暫定的なステップとして、金融商品についてのより良い情報を提供するために開示を改善することを目的としていた(SFAS No.105 par.2)。

その後、1993年に一定の金融商品について公正価値での評価替えを要求する SFAS No.115「特定の負債証券及び持分証券への投資に関する会計処理(Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities)」が、1998年にデリバティブおよびヘッジ取引について公正価値評価を求める SFAS No.133「デリバティブ及びヘッジ活動に関する会計処理(Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities)」が、それぞれ公表された。

これらの一連の基準は、市場価格には反映されているにも関わらず原価評価の下では明らかにならない金利変動リスクのような要素を会計上でも把握できるようにしてほしい(するべきだ)というニーズに応えようとしたものと見ることができる。そこでは、明確な市場価値が観察できることの多い金融商品が議論の対象であったことも手伝って、基本的には市場価格としての公正価値が開示すべき情報として位置付けられた。

こうした情報を注記開示に留めるべきか財務諸表本体での認識にまで影響させるかという点では従来の原価評価を基礎とした会計の枠組みとの整合性が問題となったが、その際には資産の外形的形態ではなく保有目的という視点から時価評価の範囲の決定および評価差額をその期の損益に含めるか否かの区別を行うことによって、それまでの会計の枠組みと矛盾しない形で時価評価を財務諸表本体での認識に取り入れる道が模索された<sup>7</sup>。

しかし、1990年代後半に差しかかる頃から、徐々に金融商品プロジェクトの目指す方向性が変化し始めた。少なくとも SFAS No.115 までは公正価値評価の適用範囲及び評価差額の扱いに関してそれまでの会計の枠組みとの両立ないし棲み分けが意識されていたのに対し、すべての金融商品を公正価値で評価することが望ましいという立場へと変化していったのである。

たとえば、SFAS No.133において、FASBの長期目標が「貸借対照表においてすべての金融商品を公正価値で報告すること」(SFAS No.133 par.347)であると明記されている。FASBに生じたこの変化は、当時の IASC が全面公正価値会計を強く意識して

---

<sup>7</sup> こうした観点からの整理を明確に行ったものとして、万代(2002a)が挙げられる。

いたために、会計基準のコンバージェンスの観点から歩調を合わせるという意図もあったのかもしれない。IASC のこうした傾向は、世界主要国<sup>8</sup>の会計基準設定主体と IASC によって構成された非公式な組織である合同作業部会(Joint Working Group of Standard Setters, 以下 JWG という)が公表した金融商品に関する会計基準案「金融商品及び類似項目(Financial Instruments and Similar Items)」(JWG 2000)において、負債も含めたすべての金融商品を時価で評価し、評価差額をすべてその期の損益とする提案がなされていたことから端的に読み取ることができる。

さらに、金融商品の全面公正価値評価が望ましいという議論は、公正価値という概念に市場で成立する時価だけでなく将来キャッシュ・フローの割引現在価値をも含めることで、やがて一般に市場のない非金融商品にも拡大することが模索されていった。公正価値概念の拡大の過程は、たとえば 2000 年に公表された SFAC No.7 における「現在価値が、当初認識時における会計測定およびフレッシュ・スタート法において用いられる際の唯一の目的は、公正価値を見積もることにある。言い換えれば、現在価値は、仮に市場価格すなわち公正価値が存在するならば、市場価格を構成するであろう諸要素を総体的に把握しようとするものである」(SFAC No.7 par.25)という記述や、2006年に公表された SFAS No.157「公正価値による測定(Fair Value Measurements)」における資産・負債の観察不能なインプットに基づく割引現在価値までをも公正価値に含める(レベル 3 の公正価値と見なす)こととした規定(SFAS No.157 pars.22-31)などに典型的に表れている。

このように全面公正価値会計に軸足を移していく中で見られたのが、企業の資産・負債をすべて公正価値で評価していくことにより貸借対照表上の簿価が企業価値に近似されるという見解である。この見解の支持者が主張する内容を、Lennard(2002)は次のように要約している。

「金額の合理的見積りが保証される限り、すべての将来キャッシュ・フローが財務諸表に反映されなければならない。これらのキャッシュ・フローは、その時期や不確実性が勘案され、市場利子率を用いて現在価値に割り引かれる。精緻に計算されるようになるにつれて、貸借対照表の総額は企業の市場価値

---

<sup>8</sup> アメリカ、イギリス、カナダ、オーストラリア、フランス、ドイツ、ノルウェー、ニュージーランド及び日本が含まれる。

に近付いていくであろう。そして最終的には、貸借対照表と朝刊の株価情報を見れば、投資判断が可能になるであろう。」(Lennard 2002 par.89)

ここに至って、資産負債アプローチという用語は完全に、1976年DMの下で「誤解」に基づくものと断じられていた見方、すなわち「すべての資産・負債の公正価値評価」と結びついた「貸借対照表こそが有用(企業価値を代理するもの)」であるという見方として用いられ始めたのである。

こうしたすべての資産・負債に対する全面公正価値評価を主張する見解に対しては主として、①すべての資産・負債を公正価値評価することで本当に貸借対照表上の簿価と企業価値は一致するのか、あるいは少なくとも近似するとして、そのことにはいかなる意味があるのか、②全面公正価値会計の下で計算される利益(包括利益)には従来の純利益以上の情報価値があるのか、という二つの側面から批判がなされた。以下ではそれぞれの側面からの批判を概観する。

### 3-2 全面公正価値会計論に対する批判①：公正価値総額と企業価値の関係

企業が有する資産・負債をすべて公正価値で評価することにより貸借対照表がその企業の価値を表すようになるという見解に対する最も重要かつ致命的な批判は、全面公正価値会計の下では企業価値を構成する最重要要素とも言えるのれんの価値が捉えきれないというものであった。

公正価値(ここでは特に市場価格)に織り込まれるのは、市場の平均的な期待リターンである。自由な市場では、個人個人がある資産に対して自らが期待するリターンに見合うだけの価値を想定し、その価値に基づいて取引を行う。そこでは、より低い価値を想定している者がより高い価値を想定している者に対して、二人が想定する価値の間のいずれかの金額で資産を売却するという行為が成立する。そうした取引が多数の市場参加者間でなされると、最終的に価格として形成される金額には、市場参加者全員が想定する価値が平均的に反映されるのである。

一方で、企業はリスクを背負って資金を様々な投資機会に投下し、個々の投資機会に対して市場で平均的に期待される以上のリターンを得ようとする。この「平均的な期待以上のリターン」が残余利益であり、残余利益に対する期待に相当する価値はのれん(good will)価値と呼ばれる。したがって、企業はのれん価値を見込んで各種の投

資を行い、残余利益を獲得しようとしているとすることができる。また、のれんを生じさせる源泉としては、経営者の手腕をはじめとした人的資源が典型的に挙げられる。このため、同じ投資機会(のポートフォリオ)に対して投資を行っていても、企業によつてのれん価値は異なることになる。

市場が個々の投資機会ではなく企業の価値を評価しようとする場合、当然その企業が獲得しようとしているのれん価値についても考慮に入れた評価が行われる。その企業がどれだけののれん価値を実現させるかについての平均的な期待が、その企業に対してつけられる市場価格(一般的には株価総額)には反映されるのである。

したがって、ある企業に対して市場が平均的に期待する価値を計算しようと考えた場合、企業が資金を投下している個々の投資機会の価値だけでなく、そうした個々の投資機会の組み合わせをその企業が保有しているために生じると期待されるのれん価値についても計算しなければならない。

しかし、一般にのれんを単独で売買するような市場は存在しない。企業が保有するのれん以外のすべての資産・負債を公正価値(市場価格)で評価するということが仮に可能であったとしても<sup>9</sup>、それによって計算されるのは個々の投資機会の価値を合計した価値でしかなく、のれんに相当する価値がそこには表れてこないのである。

こうした指摘に対しては、いくつかの反論が想定される。たとえば、全面公正価値会計によって貸借対照表上で企業の価値を完全に表現するということはできないとしても、少なくとも原価評価を基礎とした現在の貸借対照表よりはそれに近付けることが可能であり、またその方が望ましい、という反論があり得る。

しかし、のれん価値を除いた個々の投資機会の公正価値合計が投資意思決定を行うための情報として有用であるには、そうした個々の投資機会の公正価値合計がのれん価値を推定するのに役立つ必要がある。それはつまり、オンバランスとなる個々の投資機会の公正価値と、オフバランスとなるのれん価値とが、常に同じ方向へ、それも同じ割合で動くことが保証されなければならないということの意味する(斎藤 2010 p.45)。けれども、実際には個々の投資機会の公正価値とのれん価値とが連動する保証はない。のれん価値が企業ごとに異なる成果の期待である以上、個別の投資機会の公

---

<sup>9</sup> 資産・負債の中には、上述したような意味での平均的な市場の期待を反映した価格が形成されている市場が存在しないものも多く存在する。

正価値とのれん価値とは独立に変動し得るのである<sup>10</sup>。

また別の反論として、市場が存在しないのなら、のれん価値については経営者自身の評価を開示すればいいのではないかという反論もあり得る。情報優位にある経営者の評価はのれん価値の推定に有用なはず、という発想である。

しかし、「そうした情報は信頼性に疑問があるだけでなく、仮に信頼できるものなら開示されたときには証券価格に組み込まれていて、いずれにしても投資家の役には立たない」(斎藤 2010 p.114)。のれん価値の評価を経営者に開示させるということは、自社の企業価値評価を経営者にさせた上でそれを開示させるということに他ならない。投資家にはそれを信じる根拠がなく、またもし経営者の企業価値評価を裏付ける客観的な根拠が別にあるとするならば、投資家はその根拠となる情報源から経営者の公表する企業価値評価を待たずして同じ評価が可能であるため、既に価格にはその情報が織り込まれているはずなのである(Watts 2006 pp.56, 58-59)。

なにより、こうした方法は、会計情報を開示する側と利用する側の役割を混同させている。企業価値の評価は利用者の役割であり、経営者の役割はその評価に資する(決して評価そのものではない)会計情報を開示することであるという棲み分けが、会計では長く合意されてきたはずなのである。こうしたことは、以下のような指摘がしばしばみられる点にも表れている。

「専門的なアナリストは、財務報告自体に企業評価の責任を負わせることを望んではいない。企業評価はアナリストの仕事だからである。アナリストが望んでいるのは、合理的な意思決定に資するような情報の提供である。それは出発点であって、歴史的な全体像(perspective)の提供である。財務報告と財務分析(企業評価)を混同してはならない。」(Lennard 2002 pars.96-97)

「企業価値の推定を行うのは投資家の役割であって、決して経営者が行うものではない。財務報告は、投資家が企業価値を推定するのに役立つ情報を提供すべきである。...会計の役割は、未来の予言では決してないのである。」(万代 2004 54-55 頁)

---

<sup>10</sup> Penman(2007b)においても、公正価値評価が歴史的な原価と比較して意味を持つのは、のれん価値がなく誰にとっても市場価格以上の価値がない金融投資に相当するものに限られ、のれん価値を有する投資機会を公正価値(市場価格)で評価しても企業価値評価には立たないという趣旨の指摘がなされている。

のれん価値単独の公正価値(市場価格)は存在せず、またのれん価値を除いた個々の投資機会の公正価値を開示してものれん価値の推定には役立たない。さらにのれん価値の推定を経営者に任せることも誤りであるとなると、考えられる方法はもはや、株価総額から個々の投資機会の公正価値合計を控除した差額としてのれん価値を計算する他にない。すなわち、Lennard(2002)において全面公正価値会計の帰結として予想されている次のような記述の通りになるのである。

「資産は他の資産と結合してキャッシュ・フローを創出するので、出口価値会計の下でスクラップ・バリュー以外の価値を用いるとするならば、企業全体の価値を用いる以外にない。そして、企業全体の価値を個別資産に割り当てた上で、残額をのれんとして計上することになるだろう。」(Lennard 2002 par.100)

この方法であれば確かに純資産は株価と一致し、株価と 100%相関する貸借対照表を実現することができるだろう。しかしこれはもはや株価で株価を説明しているのと同義であり、投資意思決定に有用な情報は何一つ提供することができない。「彼らは株価が形成される過程で投資決定に会計情報を利用するのであって、意思決定の結果である株価を事後に知らされても意味はない」(斎藤 2010 p.114)のである。

### 3-3 全面公正価値会計論に対する批判②：包括利益情報の有用性

全面公正価値会計の流れに属する動きの中では、損益計算書に相当する財務表のボトムラインを包括利益にするとともに、従来の純利益の開示を禁止しようとする試みもなされた<sup>11</sup>。そして全面公正価値会計から導かれる利益概念としての包括利益の有用性を主張する際、理論的なバックボーンを示すものとして引き合いに出されたのが、経済学(とりわけ Hicks 1946)における所得概念であった。資本取引の影響を除いて期首と期末で企業の資産・負債をすべて公正価値評価したときに期間差額として計算さ

<sup>11</sup> 具体的には、財務諸表の表示に関する IASB と FASB の共同プロジェクトにおいて、2006 年に純利益の廃止が暫定合意されていた。この提案に対しては利用者等からの反対が強く、その後 2008 年の討議資料では提案を修正し、純利益と包括利益を併存させる提案がなされている。

れる包括利益は、経済学における所得概念と統合的な概念であると主張されたのである。最も典型的なものとしては、FASBとIASBの研究スタッフであるHalsey BullenとKimberley Crookが公表したBullen and Crook(2005)が挙げられる。

Bullen and Crook(2005)は、資産負債アプローチの下での包括利益は期中の企業純資産(資産マイナス負債)増減の測定値であり、これはHicks(1946)の所得概念と統合的であると主張する(Bullen and Crook 2005 p.7)。Hicks(1946)は「事後の所得」を一期間における主体の消費に同期間の資本価値増減を加えたものとして定義しており、これがまさに資産負債アプローチの下での包括利益であると主張するわけである。また、事後の所得は「ある優れた特性を持ち...他の種類の所得とは異なり主観的なものではなく、ほとんど完全に客観的である」(Hicks 1946 pp.178-179)とされており、したがってこれに類する包括利益もまた同様の特性を持ち望ましいものであるとされる(Bullen and Crook 2005 p.18)。

しかし、Bullen and Crook(2005)を批判的に検討したBromwich et al.(2005)でも指摘されているように、Bullen and Crook(2005)において包括利益と整合するとして引用されているのはHicks(1946)で提示されている所得の中でも「所得 No.1」に相当する所得概念である。

Hicks(1946)は「期末において期首と同等の豊かさ(well off)を期待できる、期中に消費可能な最大限の価値」として所得を定義し、その上で「将来予想される収入の資本価値を維持することができる、今期使用可能な最大限の額」(Hicks 1946 p.173)を「所得 No.1」、個人が来期以降も同額使えると期待できる、今期使用可能な最大限の額」(Hicks 1946 p.174)を「所得 No.2」と定義する<sup>12</sup>。

確かに毎期末の資本価値の維持が可能な範囲で消費できる最大額を所得とする所得 No.1 は一見、期首と期末の純資産の公正価値の差額で利益を捉える資産負債アプローチに基づいた包括利益と統合的に見え、この点では包括利益と経済的な所得概念は類似しているのかもしれない。しかしHicks(1946)は「所得 No.2」として、毎期のフローに着目した収益費用アプローチに近い発想を用いた所得を定義しており、しかも「所得概念に対する三つの『近似』(所得 No.1 から No.3—引用者注)のうちどれを我々が

---

<sup>12</sup> Hicks(1946)では「所得 No.3」も定義されているが、これは異なる期間の物価水準変動を考慮した「実質ベースの所得 No.2」であり、物価水準が一定(実質値=名目値)であると仮定すれば「所得 No.2」と同一になる。

用いるにせよ、所得の計算は、現実に将来得られるであろう収入の流列の現在価値と現時点で資本化した価値が等しくなるような、ある標準的な価値の流列を見つけることにある」(Hicks 1946 p.184)と述べるなど、明らかに所得概念における本質を一定のフローの流列と見ている。この意味で、資産負債アプローチに基づく包括利益を「Hicks(1946)における所得概念」と整合的なものと見なすのは困難なのである。

さらにまた、会計利益がこうした経済的な意味での所得概念を目指すことの問題については、Beaver(1981 Chaps.3-4)において既に指摘されているところでもある。すなわち、「所得 No.1」のような所得概念が客観的に確定できるのはすべての財に取引市場が存在する完備市場のケースだけであって、一般に企業ののれん価値に相当する部分には市場が存在しないと考えられる現実においては、こうした所得(利益)概念は明確な意味を持たない。さらにまた、仮に「所得 No.1」に類する所得が明確に測定可能な状況では、そこで計算される所得とは評価と裏表の情報でしかなく、それを開示したところで何の有用性も持ち得ないのである。

経済学における所得概念が包括利益に理論的な正当性を与えるものではないという以上の指摘の他にも、包括利益の有用性に対しては多くの関心が寄せられ、研究がなされた。たとえば、均衡株価の変化に対する説明力を比較することで、実際に包括利益<sup>13</sup>と純利益の情報価値を比較しようと試みた研究が数多く存在する。そうした研究においては、純利益の説明力が繰り返し確認される一方で、包括利益については必ずしも説明力を確認できないという結果が多く報告されてきた<sup>14</sup>。純利益の説明力に加えてその他の包括利益(OCI: Other Comprehensive Income)の一部ないし全額が追加的な説明力を持つ可能性が示唆されることはあったものの、先述したような、純利益を廃止して包括利益のみを開示するというIASBとFASBが志向しかけた動向を支持するに足る結果は得られなかったのである。

こうした結果については、福井(2015)の以下の指摘が端的でわかりやすい。すなわ

<sup>13</sup> ただし、ここでの包括利益とは現時点で公表されている「純利益+その他の包括利益」としての包括利益であり、すべての資産・負債を公正価値評価した上で二時点間のそれらの差額を取ることで計算される理念的な包括利益とは異なるという点には注意が必要である。

<sup>14</sup> たとえば、Cheng, Cheung & Gopalakrishnan(1993), Barth(1994), Bernard, Merton & Palepu(1995), Barth, Beaver & Landsman(1996), Dhaliwal, Subramanyam & Trezevant(1999), Aboody, Barth & Kaznik(1999)を参照。大日方(2002)においては、上記を含むその他包括利益全般を対象とした研究の他、その他包括利益の内訳となる個別項目の有用性を扱った実証研究についても包括的にサーベイしている。

ち、「情報の価値とは、その情報をもたらす追加的価値なので、資本あるいは純資産が開示されている以上、その期中変動額にすぎない包括利益には追加的価値はない。一方、純利益は貸借対照表から導出できないので、そこに含まれない情報を有する可能性があり、最悪でも『引き分け』（福井 2015 p.30）にならなければおかしいのである。その上で、純利益をわざわざ廃止することが望ましい状況が仮にあるとするならば、それは「純利益のような『誤った』情報を開示すると投資家が混乱し、投資判断に負の影響を与える、つまり純利益の情報価値がマイナスとなる場合」（福井 2015 p.31）であり、投資家は役に立たない情報を無視することすらできないほどにナイーブであるという仮説にならざるを得ないということになる。

### 3-4 貸借対照表に対する現在の見方

以上のように、貸借対照表における企業価値の表示と包括利益の有用性の両面からの批判に晒された全面公正価値会計論は、次第にその論調を弱めていった。とりわけ米国においてそれを強烈に後押しすることとなったのが、2008年の金融危機であった。

金融危機に対応するため、米国議会は緊急経済安定化法(第 132 条)において、「米国証券取引委員会は、公益の観点から必要または適切と認めた場合、発行体や取引形態にかかわらず、SFAS No.157 の適用を中止することができる」と定めた。金融商品の時価評価を続けると多額の評価損が計上されてしまうため、金融機関等の財務的破綻を防ぐためには全面公正価値会計を一部撤回せざるを得なかったのである。この時期を境に、時価ないし公正価値が無条件に公正かつ透明であり、それが有用な会計情報を生み出す唯一の測定値だという全面公正価値会計の論調は勢いを弱めることとなった。

こうしたことは、全面公正価値会計を最も強く推進し、一時は純利益の廃止まで提案していた IASB が、純利益概念の重要性を記載した新しい概念フレームワークの公開草案を 2015 年に公表したことでさらに明確となった。そこでは、公表時のプレスリリースにおいて「提案の中の特に重要な領域は、企業の財務業績の指標としての純損益(profit or loss)の主要な役割を明確化したことと、歴史的な原価測定及び現在価値測定が提供する情報を記述している二つの章」と明言し、従来の純利益概念に相当する純損益の明確化を最も重要な変更として扱っている。

こうした IASB の方針転換にも表れているように、全面公正価値会計の台頭と衰退

を通した一連の流れの中では、むしろ純利益情報の重要性が再確認されることとなった。そこでは、時価評価と従来の利益計算がどこまで折り合うのかという観点からの議論がなされることで、原価か時価かという測定尺度と利益計算の関係が見直されることとなった。その結果、投資意思決定における事前の期待形成のための利益を考える際には、企業が行う投資の目的の違いとそれに伴うのれんの有無<sup>15</sup>に従って適切な測定尺度が投資ごとに異なり得る(Penman 2007b; 斎藤 2010)ということが明らかとなった。純利益の計算が特定の測定尺度(従来ならば原価)と一貫して結びつかなければならぬという見方から解放されるという発展を遂げたのである。

しかし一方で、貸借対照表の役割に関しては大きな発展はなかった。むしろそこでは、純利益情報を捨てて貸借対照表上で企業価値を表示すれば良いというある種の「過ち」への警戒からか、貸借対照表上での認識・測定(とりわけ公正価値評価)は有用な純利益情報を確保した上で副次的に利用者の情報ニーズを満たす用途として考えられるべきもの、という認識になっていったのである。

そうした認識はまさに、「バランスシート情報は、投資の規模や負債のリスクなどを開示することで、利益情報を補完する役割を果たしていると考えたほうがよい」(斎藤 2010 p.107)という指摘に表れている。より具体的には、貸借対照表の情報とは「投資規模のデフレーターとして利益情報を補完する一方、負債のリスクなど企業分析に欠かせない情報を与えるが、企業価値の評価は所得ないし利益の期待に依存する」(斎藤 2010 p.47)という点が強調されたのである。

このように見たとき、貸借対照表上の会計情報が利益情報を補完するとは一体どういった役割を指すと言えるのだろうか。これについて本論文では、第6章で見た企業価値評価モデルにおけるどの箇所への役立ちが期待されているのかという観点から、説明を試みる。

---

<sup>15</sup> 斎藤(1999 pp.53-54)の用語を用いれば、事業投資か金融投資かという区分になる。これは資産の外形である実物資産か金融資産かの区分とは異なるものであり、実物資産であってもトレーディング目的で保有し自由に売買可能な市場が存在するならば金融投資に、流動性のある市場が存在する金融資産であっても事業上の制約から自由に売買することが不可能であるならば事業投資に、それぞれ区分することが適切となる。斎藤(2010 p.40)も参照。

#### 第4節 貸借対照表の役割：資本コスト推定への役立ちの可能性

第6章で確認したように、これまでの会計においては長らく利益情報が最も重要な会計情報であると見なされてきていた。そしてそのことは、会計の目的が経済的意思決定に資する情報の提供と措定され、またそれが一般に受け入れられた後も変わることはなかった。そこでは、明確なメカニズムこそ解明されていないものの、基本的には純利益情報が「恒久利益(permanent income)の推定に使われて、企業価値の評価に利用される」(斎藤 2010 p.107)ことが想定されていた。すなわち、残余利益モデルにおける将来の会計利益 $E[\Pi_t]$ の推定が、会計利益から予測した一定の恒久利益という形として行われるという関係が期待されていたのである。

企業価値評価モデルは、株式を通じて株主に生じる将来キャッシュ・フローの現在価値の総和として企業価値として求めるものであり、図式的に言えば次のようになる(福井 2007 p.77)。

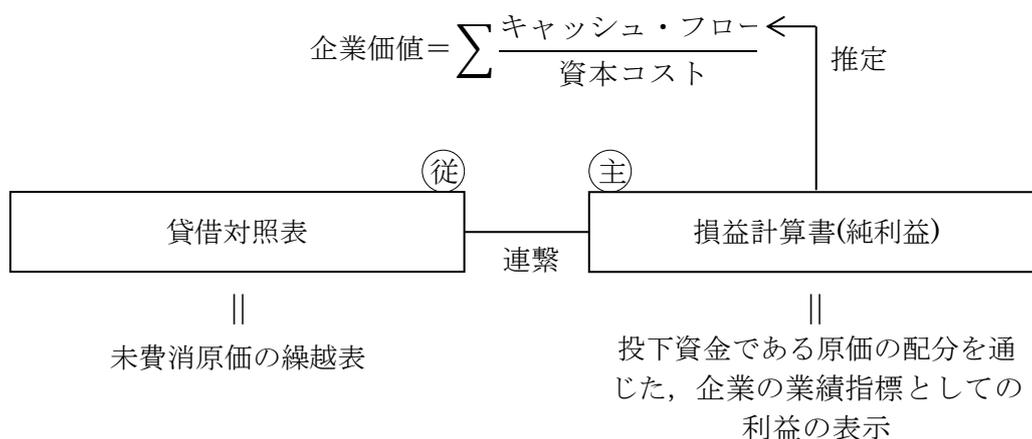
$$\text{企業価値} = \sum \frac{\text{キャッシュ・フロー}}{\text{資本コスト}} \quad (13)$$

第6章で提示した三つの企業価値評価モデルは、この(13)式でいう右辺分子の「キャッシュ・フロー」として配当を見るか、株主に帰属するフリー・キャッシュ・フローを見るか、残余利益を見るかという違いとして捉えることができる。

そしてこの(13)式に当てはめる限り、これまでの会計とは、基本的には右辺分子の「キャッシュ・フロー」の推定に純利益情報が役立つものと見て、より有用な純利益情報を提供するために洗練されてきたとすることができる。さらに伝統的な収益費用アプローチの下では、貸借対照表と損益計算書の連繫という制約によって、貸借対照表は「キャッシュ・フロー」の推定に有用な損益計算書を作成したあとの残りを収容するものとして、単なる未費消原価の繰越表として位置付けられていた。これはいわば損益計算書を主、貸借対照表を従とする関係である。以上のような収益費用アプローチの下での会計情報と企業価値評価の関係を図式的に示せば次頁の図表 7-1 のようになる。

一方で、資産負債アプローチから派生した全面公正価値会計論が目指していたのは、企業が保有するすべての資産・負債を公正価値評価することによる貸借対照表上での企業価値の表示(ないし近似)であり、(13)式で言えば左辺の企業価値を貸借対照表において直接表示しようと試みたものと位置付けることができる。そしてその下では、損

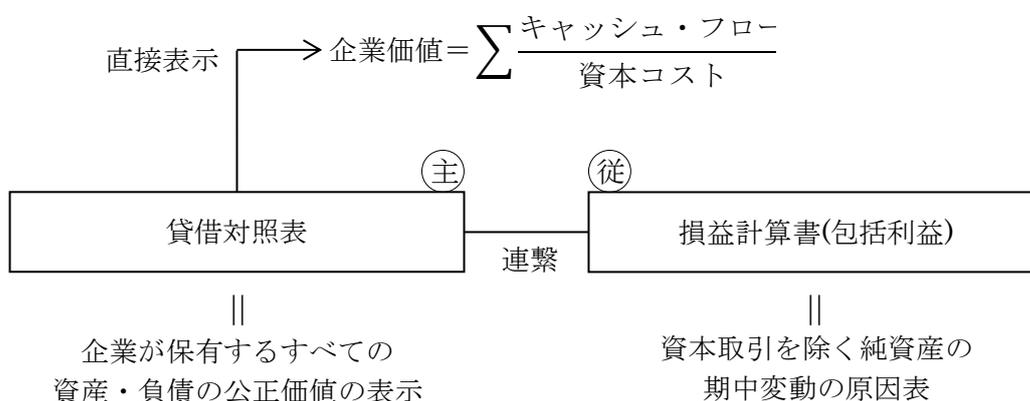
図表 7-1：収益費用アプローチにおける会計情報と企業価値評価の関係



出所：筆者作成

益計算書は単に資本取引を除く純資産の期中の変動原因を収容するものとなり、期首と期末の貸借対照表がある以上追加的には何の情報も示さないものとして位置付けられた。これはいわば貸借対照表を主、損益計算書を従とする関係である。こうした、特に貸借対照表(資産・負債)の方が投資家にとって有用であると見る、「情報価値の局面」における資産負債アプローチの下での会計情報と企業価値評価の関係を図式的に示せば、次の図表 7-2 のようになる。

図表 7-2：資産負債アプローチにおける会計情報と企業価値評価の関係



出所：筆者作成

しかし、前節 3-2 で概観したように、この試みを意味のある形で達成しようとするのはほとんど不可能であった。そしてそのために、全面公正価値会計論は徐々に勢いを失い、近年では純利益情報こそが投資意思決定に有用であるという立場に回帰しつつあるのであった。貸借対照表上で企業価値を直接表示するという「誤った試み」を

ある種の反面教師としながら、「キャッシュ・フロー」の推定に有用な純利益情報という観点で再確認されているのである。

このように純利益情報の有用性が再確認される一方で、これまでの会計においては、従来の純利益情報を維持しつつ貸借対照表上で何らかの会計情報を追加的に示そうとする動きも見られた。その典型が本論文で取り上げた三つのトピックである。こうした動きは、伝統的な収益費用アプローチに対して寄せられた「ストックの測定値のリアリティー(すなわち現実説明能力)」(辻山 1991 p.125)の欠如に対処しようとする動きと考えることができる。では、貸借対照表に必要とされた「リアリティー」とは一体何だったのだろうか。

本章第2節で見たように、本来の資産負債アプローチは、経済的資源ないし義務の裏付けを伴わない単なる帳簿上の項目である一部の計算擬制的項目を貸借対照表から排除することで、この「リアリティー」を取り戻そうとしていた。今期の損益計算書に反映されない原価を収容するものとして貸借対照表を捉えた結果、「資産性を確認できない繰延項目(俗にいう *what-you-may-call-its*)をバランスシートに含めたり、保有する資産の価値やその変動を無視したりする結果になって、レリバンスの喪失を指摘されてきた」(斎藤 2010 p.344)ことに対処するには、まさにこの計算擬制項目を排除することが望ましいと考えられたのである。これは、「適正な対応」や「利益の歪み」といった意味内容の曖昧な用語を盾に恣意的な配分が行われることを防ぐことが目的であり、むしろ「フローのリアリティーを回復するために、ストックのリアリティーを高める必要がある」(徳賀 2012 p.180)という主張であった。

しかし、ここまでで幾度も確認したように、本論文で取り上げた三つのトピックは、損益計算(フロー)には影響を与えないように配慮した上で、貸借対照表上のストックの金額を変えるような変更であった。つまり、これまでの会計の動きの中には、「フローのリアリティー」とは別の話として、何らかの意味で「ストックのリアリティー」だけが追求されている変化と位置付けられるものが存在するのである。

ストックのリアリティーに関する問題は、「繰延費用や繰延収益は資産たる経済的資源や負債たる経済的義務を反映していないので忠実な表現ではない」(Johnson 2005 p.2)という指摘にも表れているように、最近の用語で言えば、「表現の忠実性(*faithful*

representation)<sup>16</sup>」に関する問題として捉えることができる。では、資産・負債にとって忠実な表現とは何を指すのだろうか。

この表現の忠実性という概念に対してはしばしば、「経済的実質(economic substance)」を表す表現が忠実な表現であると言われることがあるが、この点についてたとえば Solomons(1986)では次のように指摘されている。

「表現の忠実性は『経済的実質』の状況を企業の財務諸表に表示する会計の能力にとって、きわめて重要なものである。『経済的実質』に付した『』は、ここでは、その概念が有用ではあるが、厳密な定義をするには無理があることを意味するために用いている。なぜなら、財務報告においては、脚注や補足データで補完されるとしても、せいぜい、その概念の 2, 3 の側面が把握できるに過ぎないからである。最悪の場合には、ある観察者には実質の反映とみえるものが、別の観察者にはあらゆることを曲解しているようにみえるかもしれない。」(Solomons 1986 p.100)

要するに、「経済的実質」にしても、「忠実な表現」にしても、「リアリティー」にしても、それらの言葉が指し示すものを何の前提も置かずに客観的かつ一意に定義することは極めて困難なのである<sup>17</sup>。

むしろ、資産・負債の忠実な表現とは何かということは、資産・負債という概念を用いて認識しなければならないと考えているものが何であり、それらのどういった側面が表現されなければならないと考えているかということに左右されると考えられる。すなわち、資産・負債という項目を使って何を達成したいのかによって、忠実な表現は変わり得るという見方である。この見方からすれば、資産・負債の忠実な表現とは何かということは、貸借対照表にどのような役割を期待するのかに強く依存することとなる。

---

<sup>16</sup> 原語に合わせるならば「忠実な表現」、日本語に合わせるならば“representational faithfulness”がそれぞれ適切と思われるが、ここではその差異は特に問題としない。

<sup>17</sup> Sunder(1997 Chap.5)では、会計情報の操作のために経済取引までも操作するといった、会計上の表現とその対象である経済実態との間の相互作用が存在する以上、そもそも表現の忠実性という用語から想定されるような概念が会計において成立するのかということ自体が疑わしいと指摘されている。

こんにちの会計の主たる目的が投資意思決定に資する情報の提供とされていることに鑑みれば、貸借対照表に期待される役割もまた、投資意思決定に資する情報を提供することに求められるだろう。この観点からすると、投資意思決定に資するような資産・負債のあり方こそが忠実な表現ということとなる。

では、投資意思決定に資する情報として貸借対照表に求められるのはいかなる情報と考えられるか。それが先述の企業価値評価モデルの図式(13)における左辺の「企業価値」そのものを直接表示するようなものではないということは、全面公正価値会計論が目指したものとそれに対する批判から明らかである。1976年DMにおいて整理されていた資産負債アプローチと収益費用アプローチの相違を見ればわかるように、全面公正価値会計論はいわゆる「誤解」に基づいた資産負債アプローチの典型であった。資産負債アプローチの下でも純利益(損益計算書)の有用性は認められており、貸借対照表上で企業価値を表示するなどということはそもそも意図されてはいなかったのである。

また一方で、右辺分子の「キャッシュ・フロー」に関しては純利益情報を介した役立ちが従来から期待されていることもわかっている。このことから、本論文において注目したいのは、残ったパラメータである右辺分母の「資本コスト」である。

第6章において企業価値評価モデルを提示した際には、式の単純化のために資本コスト $r$ は一定と仮定していた。しかし現実には資本コスト $r$ は変動するものであり、したがって企業価値評価においてはこの $r$ も期間ごとに推定しなければならない。このことを踏まえた上で、第6章(7)から(9)式において示した予測モデルとしての企業価値評価モデルを再度提示すれば、次のようになる。

$$V_0(DDM) = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{E[D_t]}{\prod_{i=1}^t (1 + E[r_i])} \quad (14)$$

$$V_0(DCFM) = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{E[FCF_t]}{\prod_{i=1}^t (1 + E[r_i])} \quad (15)$$

$$V_0(RIM) = BV_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{E[\Pi_t] - E[r_t]E[BV_{t-1}]}{\prod_{i=1}^t (1 + E[r_i])} \quad (16)$$

このように、資本コストを予測すべきパラメータであると考えると、いずれの企業価値評価モデルにおいても(13)式で言うところの「キャッシュ・フロー」に相当するパラメータの推定だけでは企業価値を求めることができないのである。

しかし会計においてはこれまで、この資本コストというパラメータの推定に対する

会計情報の役立ち、あるいは理論的な関係性というのは、明示的に考えられてはこなかった。このことは、福井(2007)において、「概念フレームワークひいてはその背後にある会計情報の投資判断有用性をめぐって、資本コストは会計の所管外(?)なのか、所与のものとして議論されることが通例となっているけれども、『資本コストが与えられたとして』という議論は、大学の授業ならばいざ知らず、会計情報の投資判断有用性を考える上では、いかにも不十分である」(福井 2007 p.77)と指摘されている通りである。

資本コストの推定に対する会計情報の役立ちを考える場合、まず資本コストというものがどのように推定されるのかということを考えなければならない。資本コストとは一般に資本提供者(投資家)が企業に対して要求する期待収益率(リターン)の水準を指し、企業の側から見れば資本を調達・維持するために必要な費用として位置付けられる。このことから、資本コストの推定とは、投資家が企業に対して要求する期待リターンの水準の決定問題と言い換えることができる。

ファイナンスの分野では基本的に、投資家はリスク回避的であることが仮定される。リスク回避的な投資家<sup>18</sup>は、確率的に生じるリターンと確実なリターンとを比較した場合、たとえ両者が期待値では等しくとも確実なリターンの方を選好する。特にファイナンスにおいては、伝統的に投資家の選好はリターンの平均と分散によって決まるものと仮定され(Markowitz 1952)、そこでは投資家の効用関数として次の式(17)のような平均分散型効用関数 $U(X)$ が想定されてきた。

$$U(X) = E[X] - \lambda Var(X) \quad (17)$$

ここで、 $X$ はリターン、 $Var(\cdot)$ は分散、 $\lambda$ はリスク回避度に相当する正の定数であり、投資家がリスクをより嫌う(リスク回避的である)ほど大きくなる。こうした効用関数を持つ投資家は、期待リターンが等しくとも、当該リターンの分散が大きいほどその価値を低く見積もることとなる。このことは逆に言えば、こうした効用関数を持つ投資家が不確実なリターンを生む資産を購入(あるいは事業に投資)した場合、確実なリターンを生むケースよりも多くのリターンを要求するということを意味する。このような、リターンが不確実であることを受け入れるためにリスク回避的な投資家が要求する追加的なリターンは、一般にリスクプレミアムと呼ばれている。

以上のような想定の下では、投資家が企業に対して要求する期待リターンの水準は、

<sup>18</sup> 一般的には、効用関数が上に凸となるような投資家を指す。

企業からのリターンに存在するリスクの大小とそれに応じたリスクプレミアムの大きさに依存して決まることとなる。このとき、リスクを所与としたときのリスクプレミアムの大きさは、(17)式で言えば $\lambda$ のような投資家ごとに固有の選好(リスク回避度)に依存するため、会計情報から推定する類のパラメータとは考え辛い。

したがって、会計情報が資本コスト推定に資するためには、出資の見返りとして企業から投資家に還元されるリターンにどれだけのリスクが存在するかについての情報が提供できれば良いことになる。

第6章で見たように、企業から投資家に還元されるリターンとは、配当、フリー・キャッシュ・フロー、残余利益という三つの側面から捉えることが可能であった。したがって、これらの推定値にどれだけの分散があるかを示す情報を提供することができれば、資本コスト推定に資することが可能と考えられる。

次節では、以上のような資本コスト推定への役立ちという観点から、本論文において取り上げた三つのトピックがどのように位置付けられるかを検討する。

## 第5節 資本コスト推定への役立ち：各トピックの位置付け

資本コスト推定への役立ちという観点から本論文において取り上げた三つのトピックにおいて見られた変化を位置付けるにあたっては、これらのトピックのいずれもが、将来支払うことが確定的と見られる支出を費用認識を待たずに示そうとするものであるという点で共通している点に注目したい。

たとえば退職給付における負債計上額の変遷は VBO から ABO、そして PBO へとある種の拡大を遂げたものと見るができるが、これは次のように言い換えることができる。すなわち、法的に債務となっている、あるいは受給権が既に確定している部分から、期末時点では受給権が確定していないが、問題なく企業と年金制度が存続していくなれば受給権が確定するだろうことがまず間違いない部分へと拡大し、さらにその金額の算定に、期末時点の給与水準とは異なるものの、問題なく従業員が勤続していくなれば発生することがまず間違いない将来の昇給を加味するという拡大が生じたのである。これらは、保険数理計算技術の発達によって、統計的に見れば将来の支払いが確定的と見られる範囲が拡大したことを負債の認識額に反映した結果と見ることができる。

資産除去債務においても、特に債務の範囲に関する議論で、企業にとって実質的に

避けられない債務を認識範囲に含めることがプロジェクトの初期から一貫して主張されていた。それは典型的には、契約や法的な強制のない場合であっても、閉鎖ないし除去活動を実行するために生じる将来の資源の犠牲を避ける決定権が企業にほとんど、ないし全くない場合には、閉鎖ないし除去活動に対する債務を推定的債務として認識するという 1996 年 ED の提案に表れている。推定的債務については識別の困難性から最終的な基準においては債務の範囲から除かれることとなったが、法的債務の中でも契約や法律による強制に拠らない約束的禁反言に基づく債務までの認識を求めている点に同様の思考を見て取ることができる。

リースプロジェクトにおいては、リース料の見積もりにおける延長・解約オプションと変動リース料の扱いの中に、将来の支払いが確定的なリース料に範囲を絞ることを求めるニーズが見て取れる。すなわち、2010 年 ED の段階では、延長・解約オプションを考慮して、生じる可能性が 50%超となる最長の期間を仮定すること(2010 年 ED pars.13,BC118)と、変動リース料については期待値に基づきその見積りを含めること(2010 年 ED pars.14,BC124-BC128)を求め、支払いの可能性が必ずしも確実とは言えない部分まで測定範囲を拡張しようとしていた。これに対し多くのコメント・レターにおいて反対がなされた結果、2013 年 ED 以降では借手が当該オプションを行使する重大な経済的インセンティブを有する場合にのみリース期間の算定に含めることとし(2013 年 ED pars.25,BC140)、変動リース料についても実質的に固定支払であるものや一定の外的な指数ないしレート(消費者物価指数や市場金利)に応じて変動するものに限り測定に含めること(2013 年 ED pars.39,BC152-BC155)と提案を変更したのである。2013 年 ED における変更は実質的に支払いが避けられない期間および金額にリース料の測定範囲を絞るものであり、こうした変更に対する肯定的なコメントが多く見られた(ASU No.2016-02 par.BC25)ことから、確定的な将来のアウトフローを負債として計上することに対する利用者側の一定のニーズを見て取ることができる。

将来支払うことが確定的な支出を認識しようとする動きとして三つのトピックを位置付けた場合、このことが特に長期の支払能力の分析に対して影響を与えることで資本コスト推定に影響を与え得るものであるということが指摘できる。この観点からは、三つのトピックは企業の倒産リスクに関する情報を貸借対照表上で表そうという動きであると解釈することができるのである。

桜井(1993)で指摘されているように、企業の倒産それ自体は投資のリスクではない。

「倒産があらかじめわかっているならば、投資者は信用取引制度を利用した当該企業の株式の売却を通じて、逆に莫大な投資リターンを獲得することが可能になる」(桜井 1993 p.288)のであり、投資家は逆張りによって企業の倒産そのものからもリターンを得ることができるのである。投資のリスクの観点から問題となるのは、企業が倒産するかどうかはわからない(不確実な)ことである。リターンの分散という観点では、企業の予期せぬ倒産とは最悪のリターンが実現するパターンであり、倒産リスクとはそうした最悪の状態が生起する確率としてリターンの分散に影響を与える。

倒産リスクの判断においては、従来から財務諸表の数値を利用した各種の指標が企業の安全性を測るものとして考えられてきたが、それらは大きく貸借対照表に基づくストック・ベースの指標と損益計算書ないしキャッシュ・フロー計算書に基づくフロー・ベースの指標の二種類に分けることができる。また、フロー・ベースの指標が主に毎期の利息の支払可能性に注目するのに対して、ストック・ベースの指標はさらに流動資産及び負債に注目する短期の支払能力に関する指標と、固定資産及び負債と株主資本の関係に注目する長期の支払能力に関する指標に分けることができる。フロー・ベースの指標と短期の支払能力に関するストック・ベースの指標が短期的な利息や元本の支払不能による倒産可能性を見るのに対し、長期の支払能力に関するストック・ベースの指標ではより長期的な視野での企業の信用能力が評価される。

本論文において検討したようなトピックにおいて貸借対照表上に示される負債を計上することは、特にこうした長期的な視野での企業の支払能力の判断に際してより正確な評価を可能にすると考えられる。このことについてたとえば **Palepu, Healy, and Bernard(2000)**では、長期の支払能力に関するストック・ベースの指標を見る際には「利子費用が明示されているかどうかにかかわらず、すべての有利子負債を含めることが重要である。利子費用が明示されていない勘定科目の例としては、ファイナンス・リース債務や年金債務が挙げられる。また、アナリストは企業の負債を定義する際、ノンキャンセラブルなオペレーティング・リースなど、企業のいかなる潜在的なオフバランス債務をも含めることがある」(Palepu, Healy, and Bernard 2000 pp.231-232)と述べている。

そしてこうした点は、各トピックに関する基準設定の過程における議論でも意識されていた点でもある。たとえば **SFAS No.143**では、当該基準における変更によって「資産除去債務が発生した時に認識され、負債として表示されることになるため、将来の

キャッシュ・フロー、レバレッジ及び流動性に関するより多くの情報が提供されることになるだろう」(SFAS No.143 p.2)と述べている。また、リースプロジェクトにおいても、従来の(SFAS No.13 の下での)会計処理の問題点として、特にオペレーティング・リースに関する負債がオフバランスとされることでレバレッジのような指標や信用能力を担保するために課せられるコベナント条項への抵触可能性に影響を与えていた点が指摘されていた(McGregor 1996 p.2)。

また、こうした資本コスト推定への役立ちという視点から見直すと、資産負債アプローチが全面公正価値会計へと派生するきっかけともなった FASB による金融商品プロジェクトについても異なる見方ができる。すなわち、たとえばデリバティブ取引のようないわゆるオフバランス取引に対する批判として言われていたのが、取引の契約状況および差損益が貸借対照表に表れず、企業の経営実態、とくにリスクの状況を的確に把握できない(新井・白鳥 1990)といったことであり、金融商品プロジェクトにおいて真っ先に解決すべき問題として公表された基準が SFAS No.105「オフ・バランスシート・リスクを伴う金融商品と信用リスクの集中を伴う金融商品に関する情報の開示」であったことに鑑みると、S&L 危機を契機として貸借対照表において示すことが求められていた会計情報とは、資本コストの推定に影響を与えるリスク情報であった可能性があるのである。

SFAS No.105 では、利用者によるリスク評価に関して、次のように述べる。

「リスク及び潜在能力を評価しようとする投資家、債権者及びその他の利用者は、一般的に彼らが事業体のリスクポジション(risk position)を理解する上で役立つように、すべての金融商品に関する情報を必要とする。」(SFAS No.105 par.84)

「投資家及び債権者にとっては、有利に作用する潜在能力よりも不利に作用するリスクの方が恐らく大きな関心の的である。有利に作用する潜在能力は恐らく実質的に利益を増加させるかもしれないけれども、不利に作用するリスクは、利益を削減し、債権者の回収可能性を危うくし、あるいはその事業体を破滅に導くことさえある。」(SFAS No.105 par.85)

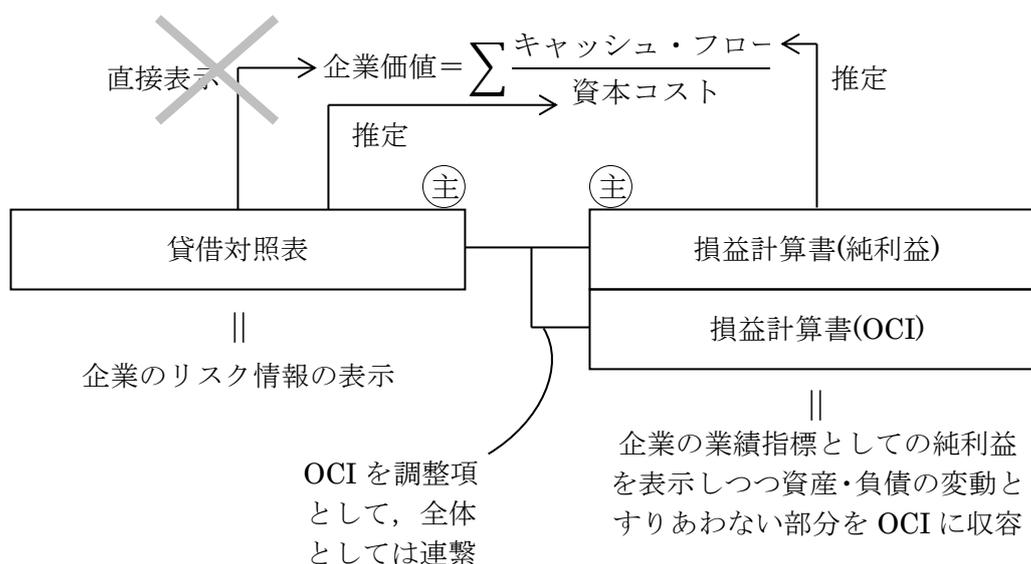
このために、SFAS No.105 において開示が求められるオフ・バランスシート・リス

クとは、貸借対照表上で認識された金額を上回る可能性のある潜在的な損失のリスクを指すものとする(SFAS No.105 par.9)。特に par.85 の記述に顕著に表れているように、SFAS No.105 では企業のリターンが下方に変動する潜在的な可能性を示すことが重要という見解が示されている。こうした見解は、リターンの(特に下方の)変動性に関する情報の提供が主眼であるという点で、本論文において取り上げた三つのトピックと共通した位置付けが可能なのである。

### 第6節 このにちの会計における会計情報と企業価値評価のあり得べき関係

以上のように、貸借対照表上では資本コストの推定に資する情報が需要されている、あるいは少なくともそうした情報を開示することができる、と考えると、貸借対照表の情報が「利益情報を補完する」と捉えられていることに対しても、むしろ「利益情報と並んで企業価値評価に資する」という位置付けが与えられることになる。こうした理解の下での会計情報と企業価値評価の関係を示せば、次の図表7-3のようになる。

図表 7-3：このにちの会計における会計情報と企業価値評価のあり得べき関係



出所：筆者作成

この関係の下では、従来と同様に「キャッシュ・フロー」の推定に資する情報として純利益情報を提供しつつ、貸借対照表上では「資本コスト」の推定に資する情報が提供され、両者のすりあわない部分が調整項としてのその他の包括利益(OCI)に收容されることで全体としては貸借対照表と損益計算書の連繫が保たれることとなる。こうした関係の下での貸借対照表は、全体としては、「一時点(会計期末)において、会社の

リスクに晒されている状態の測定をした結果としての貸借対照表」(黒川 1995 p.17)として位置付けることができる。

もちろん、図表 7-3 のような関係、特に貸借対照表上の会計情報と企業価値評価との間の関係は、現行の会計において閉じた体系として完全に成立しているわけではない。本論文で取り上げたような変化に含まれない会計基準の変化や、従来の会計が維持されている部分についてもリスク情報の表示として説明できるかは明らかでないためである。

また、仮に図表 7-3 で提示したような関係を受け入れ、貸借対照表上で資本コストの推定に資するリスク情報を示すことを目指すと考えた場合でも、具体的な測定値としてどういった測定尺度を用いれば良いのかは必ずしも明らかではない。リスク情報を開示するという事実と会計上の評価をどう関係させることが資本コストの推定に資するのかが、少なくとも現状では不明なのである。

そこで発生する問題としてはたとえば、Beaver(1991)において指摘されているような、本質的に多元的(multidimensional)な性質を持つ将来事象を貸借対照表上で表示される単一の数値によって決定論的(deterministic)に表現しようとするにより生じる情報のロスの問題が挙げられる。将来事象とは発生が不確実で蓋然的(probabilistic)な性質を持つものであり、現在の時点では複数の状態がそれぞれ異なる確率で起こり得るということしか、しかもその確率は一般に主観的にしかわからないものである(Beaver 1991 p.125)。このように、将来の起こり得る結果の分布として多元的に把握される将来事象を単一の数値によって決定論的に記述しようとする、そうした多元的な側面の多くが捨象される結果、不可避免的に情報のロスが生じる(Beaver 1991 p.126)。

Beaver(1991)が指摘するように、そうした将来事象についてはむしろ、起こり得る結果およびそれらの生起する確率について、結果の範囲あるいは上限と下限、最も可能性の高い結果や主要な傾向を示す指標、分散といった情報を注記その他の補足情報によって示すことが望ましい可能性がある(Beaver 1991 p.126)。将来の不確実性に関する情報であるリスク情報についても、単一の数値に集約しようとした場合に結果的に捨象される情報こそが重要である可能性は高い。

さらに、図表 7-3 に示したほど明確な形で、貸借対照表が資本コストの、損益計算書がキャッシュ・フローの推定とだけそれぞれ結びつくとは限らず、また貸借対照表

や損益計算書で示される会計情報だけで資本コストやキャッシュ・フローの推定ができるわけでもない。

たとえば、配当の財源となるフリー・キャッシュ・フロー、そして残余利益は、先述したような倒産以外にも、企業が直面する様々な要因によって変動する。最も直接的には、企業が営む事業活動の成否によってこれらの額は増減するが、事業活動の成否には多くの要素が関係することとなる。それらは、景気の変動のように企業には直接コントロールできないものから、経営戦略のようにコントロール可能なものまで、極めて多様である。こうした事業リスクは、財務諸表以外の、日本であれば有価証券報告書のうちの「事業の状況」、米国であれば Form 10-K のうちの「Business」などの項目で開示される情報から読み取れることもあれば、新聞やニュースのような完全に会計の外の情報源から得られる情報から推定できることもあると考えられる。

また、リスクに関する情報は資本コストの推定だけでなくキャッシュ・フローの推定においても織り込まれる可能性がある。この点についてたとえば岩田(2010)では、M&A の実務においてリスク要因がキャッシュ・フロー流列の推定にある程度織り込まれた上で、更なるリスクを検討して割引率にも反映されることが多いということが指摘されている。リスク要因がキャッシュ・フローと割引率(資本コスト)の双方の推定に織り込まれることがここでは示唆されるのである。

最後に、資本コストと会計情報の関係に関してはさらに、会計情報の内容ではなくその質が資本コストに影響するという見方が存在する。たとえば米国 SEC 委員長であった Levitt(1998)が Inter-American Development Bank での講演において発言した、”The truth is high standards lower the cost of capital. And that’s a goal we share”という一節はこの見解を典型的に表している。

こうした見方における「会計情報の質」とは、多くの場合会計情報の精度としての信頼性を指すものとされる(薄井 2013 pp.234-237)。たとえば Verrecchia(1982)は、会計情報の信頼性を次のようなモデルで捉える。

$$s = \theta + e, \text{ where } e \sim N(0, q^{-1})$$

ここで、 $s$ は情報(シグナル)であり、将来キャッシュ・フローの真の値 $\theta$ にホワイトノイズ $e$ を含むものとされる。このモデルにおけるノイズの分散の逆数 $q$ が情報の精度(precision)であるとされ、情報がノイズを含まないほど精度が高いものと見なされる。

このような会計情報の質と資本コストの関係に関する見方は、次のように理解する

ことができる。すなわち、会計情報が伝達する企業のキャッシュ・フローやリスク(資本コスト)に関する情報は、会計情報それ自体の信頼性によってある種の「割り引き」を受け、その「割り引き」が資本コストの修正として捉えられていると考えられるのである。

こうした会計情報の信頼性については、特にリスク情報を伝達することを考えた場合、解釈が困難となる。Verrecchia(1982)のモデルでも示されているように、情報が伝達する内容が将来のキャッシュ・フローについてのものであるのならば、将来時点で実際に実現するキャッシュ・フローを確認することによってその信頼性を事後的に確かめることができる。しかし一方で、企業のリスクや資本コストを事後的に確認するということは通常、困難である。

たとえば、先述した Beaver(1991)が推奨するように、リスク情報として将来事象についての起こり得る結果およびそれらの生起する確率に関する詳細な注記開示を行ったとする。しかしその場合でも、事後的に確認できるのは実際に生起した状態がいずれであったかということだけであって、実際に生起した結果以外に生じ得たはずの結果や、それらの真の確率分布<sup>19</sup>を確認することはできない。1%に満たない確率でしか生じないと事前に見積もられていた巨額の損失が実際に発生したとしても、それは確率の見積もりが誤っていたのか、あるいはほとんど起こらないことがたまたま起こってしまったに過ぎないのかを、事後的に判別することは不可能なのである。したがって、仮にリスク情報の表示を会計情報の役割の中を含めるとするならば、信頼性という用語がどのような意味を持つことになるのかについても、改めて検討する必要がある。

以上のように、貸借対照表上で資本コストの推定に資する情報を提供することが仮に可能であるとしても、その際にはどういった情報をどのように提供することが必要なのか、現時点ではほとんど明らかになってはいない。次節では、こうした点について、ファイナンスにおける資産評価モデルとの関係でも、同様に会計情報と資本コストの関係が未解決の問題となっていることを簡単に指摘する。

---

<sup>19</sup> 実際には生じ得る結果が一つである以上、真の確率分布という概念自体が存在しえない可能性もある。

## 第7節 資本コスト推定と会計情報の関係

資本コストと会計情報の関係に関してこれまでに考えられてきたのは、まずなによりも CAPM における唯一のリスク・ファクターである市場ベータの予測に対する会計情報の利用可能性である。

第6章でも触れたように、CAPM によれば、ある株式のリスクは市場ポートフォリオとの相関だけで決まり、この相関が市場ベータ( $\beta$ )と呼ばれる。株式の $\beta$ が1ならば市場ポートフォリオと等しいリスクを持つためにリターンも市場ポートフォリオと同じ水準が期待され、 $\beta$ が1よりも大きければより大きなリターンが、1よりも小さければより小さなリターンがそれぞれ期待されることになる。

$\beta$ と会計情報の関係については、たとえば Beaver, Kettler and Scholes(1970)において、 $\beta$ の推計値と会計データから計算可能な7つの変数<sup>20</sup>の間の相関関係が調べられ、いくつかの変数については有意な相関関係が確認された。しかしそうした相関が生じる理由については必ずしも明らかにされてはおらず、理論的な検討の余地を残している。

資産評価モデルについてはさらにその後、Fama and French(1993)によって、市場ベータでは捉えきれない市場全体のリスク・ファクターの存在が示唆された。CAPMの下では、同じベータ値を持つ株式であっても時価総額の小さな小型株の方が高いリターンをもたらすという規模効果と、同じくベータ値が等しくとも株価純資産倍率(PBR: Price Book-value Ratio)の低い「割安」なバリュー株の方が高いリターンをもたらすというバリュー効果の、二種類のアノマリーが報告されていた。Fama and French(1993)は、時価の大小でグループ分けした二つのポートフォリオ間のリターンの差と、資本簿価・時価比率(PBRの逆数)の高低でグループ分けした二つのポートフォリオ間のリターンの差を、それぞれ期待リターンに影響を与えるリスクを捉えるファクターとして導入することで、上記の規模効果とバリュー効果を説明するモデル(ファーマ・フレンチ・モデル)を構築した。

ファーマ・フレンチ・モデルによって、従来のCAPMにおいて唯一のリスク・ファクターとして位置付けられていた市場ベータでは捉えきれない何らかのリスク・ファ

<sup>20</sup> (1)配当性向, (2)総資産成長率, (3)負債構成比率(負債÷総資産), (4)流動比率, (5)資産総額(企業規模), (6)利益利回り(一株当たり利益÷株価)の標準偏差, (7)会計ベータ(市場モデルの発想を会計利益に援用した第6章式12における $\beta_i$ ), の7つである。

クターが存在すること、そしてそれらが PBR の高低と企業規模の大小を用いた係数によって捉えられることが明らかとなった。ファーマ・フレンチ・モデルは、株式に存在するシステムティック・リスクの構造についての新たな見方を提供している。しかし、Fama and French(1993)が行ったのは単なる統計的パターンの発見に過ぎないという Bossaerts(2002 p.77)の批判にも表れているように、このモデルで示唆される新たなリスク・ファクターである PBR と企業規模という二つの要素が、どのようなリスクを、そしてなぜ反映するのかという理論的根拠については未だ明らかとはなっていない。

一方で、ファーマ・フレンチ・モデルにおける発見事項は現段階でも重要な意味を有している。ファーマ・フレンチ・モデルでは PBR の高低によって捉えられる何らかのリスク・ファクターが市場ベータの他に存在することが示唆されたが、このことが公正価値会計を支持する一部の見解に対する有力な反論となり得るのである。

すなわち、たとえすべての資産・負債の公正価値総額と企業価値が一致することはないとしても、全面的な公正価値評価によって少なくとも純資産簿価と企業価値とのギャップを小さくすることは可能である。そしてそれによって投資家が推定しなければならぬ範囲が小さくなるため、公正価値会計は投資意思決定に有用な会計情報を提供することができるとする見解(Scott 2008 Chap.6)への反論となる。この見解の下では、資産・負債の公正価値評価によって「会計上の簿価と企業価値(持分の市場価値)間のギャップを小さく」(Hitz 2007 p.345)することそのものが投資家の意思決定に資すると見る。

しかしファーマ・フレンチ・モデルによって明らかになった限りでは、むしろ純資産簿価と株価が相違しているからこそ PRB の高低を通して何らかのリスク・ファクターを捉えられるのであり、公正価値によって純資産簿価を株価(企業価値)に近づけてしまえば、そこで捉えられていたリスクは見えなくなってしまう。その意味で、公正価値評価による純資産簿価と株価の近似は、資本コストの推定に関する限りではむしろ有用性を低下させる可能性があるのである(福井 2011 p.501)。

ただし、これはもちろん純資産簿価と株価を乖離させれば一概に良いということでもない。現行の会計の下で純資産簿価と株価が乖離する原因の中に何らかのリスク・ファクターが取り込まれていると考えられるのであって、本来であればそのリスク・ファクターが何であるのかを明らかにしなければならないのである。ファーマ・フレ

ンチ・モデルにそうした点を説明するだけの理論的根拠が存在しないことは先述した通りであり、今後の課題として残されている。

以上のように、そもそも資産評価モデルにおいてもどのようなリスク・ファクターが期待リターンを左右するのかについては未だ完全に明らかになっていないとは言えず、しかも会計情報がそうしたリスク・ファクターにどう影響しているのかも明確にはなっていない。

こうした状況で、会計研究上、資本コストを推定する方法として用いられている手法の一つが、所定の企業価値評価モデルに株価データと財務データ(株主資本、配当および利益の実測値や予測値)をインプットし、最後に残ったパラメータとして資本コストを推定する方法である。こうした手法によって推定される資本コストは、それ以外のパラメータの実績値(ないし予測値)から暗黙裡に示唆される資本コストという意味で、インプライド資本コスト(implied cost of capital)と呼ばれる(石川 2013)。

しかしこの手法も、資本コストを何らかの理論モデルを用いて直接推定しているわけではなく、他のパラメータの実績値や予測値から間接的に資本コストを推定しているものであり、会計情報が資本コストの推定にどう関わってくるかを明らかにするものではない。

以上に見てきたように、資本コストという要素は、現行の会計が目的として掲げる意思決定有用性の観点からすれば重要なインプットであるにも関わらず、会計情報とのかかわりでは焦点となることが少なかった。また資産評価モデルとの関係でも、とりわけバリュー効果との関係で会計情報の影響が示唆されながらも、その背後にある理論的な繋がりというのは明らかにされてこなかったと言える。

## 第8節 おわりに

企業会計では、「バランスシートと損益計算書のどちらを優先するのがたえず問われ続けてきた」(斎藤 2010 p.51)。これは、会計にとって本当に重要なのは貸借対照表と損益計算書のいずれなのかという視点での議論である。

貸借対照表と損益計算書の連繫を前提にするならば、資産・負債の変動は資本の変動と見なさない限り利益に収容される他はなく、また逆に利益(ここでは正負を問わない)が生じていれば資産・負債に何らかの変動が生じざるを得ない。伝統的な収益費用アプローチにおいては、収益と費用の対応によって定義された利益の測定を一義的な

目的とし、その結果資産・負債は次期以降に認識されるべき費用ないし収益と位置付けられ、資産・負債の金額それ自体に投資意思決定上の積極的な役割は期待されていなかった。

こうした伝統的アプローチに対し、1976年DMで確認できるプリミティブな資産負債アプローチにおいて主張されていたのは、経済的資源・義務としての資産・負債の変動が生じない限り利益を認識しないという、利益認識の必要条件、あるいは経済的資源・義務の変動というある種のアンカーを定めるべきという議論であった。

しかし、金融商品プロジェクトを巡る議論の中で資産負債アプローチの用いられ方には変化が生じ、いつしか経済的資源・義務としての資産・負債の変動(価値変動を含む)が生じていればそれがすべて利益として認識されなければならないという、利益認識の十分条件の議論へと移り変わっていった。

こうした資産・負債の変動を十分条件とした利益(包括利益)に情報価値がなく、また貸借対照表上で示される簿価が企業価値と近似することもあり得ないということが指摘されたことで、企業会計にとって損益計算書がやはり重要な意味を持つということが再認識されたことは間違いない。

しかし、本論文における検討を通して仮説として浮かび上がってくるのは、貸借対照表で企業価値を表示するか損益計算書でキャッシュ・フローの推定に役立つ利益を開示するかという「貸借対照表か損益計算書か」の択一的な情報ニーズではなく、貸借対照表で資本コストの推定に役立つリスク情報を開示しつつ、損益計算書でキャッシュ・フローの推定に役立つ利益情報をも開示する、「貸借対照表も損益計算書も」という並列的な情報ニーズなのである。そしてそうした並列的な情報ニーズは、現に満たされつつある。

損益計算書において提供される純利益情報とは異なる会計情報を貸借対照表上で提供するという自体は、資産除去債務やリースにおいて見られたように、資産と負債を両建てで計上することによって、従来のクリーン・サープラス関係を維持したままでも部分的には達成できる。しかし実際には、全面公正価値会計への流れの中で情報価値のある従来の純利益を示すために生み出されたその他の包括利益の概念を用いることによって、貸借対照表上での新しい情報の提供という動きはより根本的な変化として行うことが可能となっている。

資産・負債の評価と純利益の測定の間が生じる食い違いを収容するその他の包括利

益は、「いわば利益であって利益でない調整項を設けたもの」(斎藤 2010 p.52)であった。こうした措置は、「OCI という経過的バランス項目を設けることで、包括利益という純資産額変動の枠から解放された利益流列の指標である純利益が存続可能となった」(福井 2015 p.30)と指摘されるように、安易な公正価値会計から投資意思決定に有用な従来の純利益情報を保護するためのものと位置付けられることが多く、またそれは全面公正価値会計の流れを考えれば事実であったと考えられる。

しかしこのことは、純利益情報とは異なる情報を資産・負債の評価額において伝達することが可能となったという見方をすることも可能である。そして本論文ではそうした新しい情報として、会計においてこれまで必ずしも注意を向けられて来なかった資本コストの推定に資する情報を提供できるのではないかと、またそれが期待されている側面もあるのではないかと指摘した。

ただし、本章の後半でも触れたように、資本コストに関してはこれまで会計情報との繋がりが明確には意識されてこなかったため、純利益と将来キャッシュ・フローの予測との関係よりもさらに輪をかけて明らかになっていない部分が多い。たとえば具体的な測定に際して公正価値による資産・負債の評価を行うことは資本コスト推定に資するという役割を果たすのかといったことを含め、今後検討すべき課題は多いと言える。

## 第8章 結論と今後の展望

### 第1節 はじめに

本論文は、伝統的な収益費用アプローチに基づく会計観への批判と全面公正価値会計の動きを経て、近年その立ち位置が曖昧となっている貸借対照表の役割と意義を企業価値評価の観点から問い直すことを目的としていた。

資産・負債を経済的資源とその犠牲として定義したことで調達源泉と運用形態という解釈が少なくとも完全には不可能となり、他方で貸借対照表上での価値計算がすべての資産・負債について貫徹されるわけでもない、そんなこんにちの会計における貸借対照表の役割とは何であり、そして何であり得るのか。それを明らかにする必要がある、という点が本論文の根幹をなす問題意識であった。

こうした問題意識の下、貸借対照表の役割を検討する際の具体的な視点として、本論文では企業価値評価への役立ちという観点を採用した。これは、大きく次の三つの理由によるものであった。

すなわち第一に、経済的意思決定に有用な情報を利用者に提供することを会計の主目的と捉える見方が近年では一般化しているためである。意思決定有用性アプローチの下で財務報告が提供するべき情報、すなわち意思決定有用性を持つ情報とは要するに、企業価値評価に資する情報であるということが、現在では概ね合意されていると言える状況にある。したがって、企業価値評価への役立ちという観点から貸借対照表の役割を検討することにより、近年の会計が主目的として掲げている意思決定有用性という文脈での貸借対照表の意義に迫ることが可能と考えられた。

第二に、これまでの会計において一貫して重要視されてきた純利益情報(損益計算書)との相対化を図ることが可能なためである。上述した文脈と同じ理由により、従来から会計における最も重要な情報と目されてきた純利益情報についても、企業価値評価の観点からその役立ちについて多くの検討がなされてきた。したがって、同じ企業価値評価への役立ちという観点から貸借対照表の役割を検討することで、経済的意思決定に有用な情報の提供という目的に対して純利益情報(損益計算書)と貸借対照表がそれぞれどのように役立つと考えられるのか、という相対化を図ることが意図されていた。

第三に、上述したような全面公正価値会計を志向した FASB や IASB の動きを位置

付ける上で、意思決定有用性ならびに企業価値評価の観点が有用なためである。伝統的な収益費用アプローチへの批判に応える形で提唱された資産負債アプローチは全面公正価値会計へと派生し、近年ではその動きは沈静化しつつある。こうした一連の流れを位置付ける上で、貸借対照表と損益計算書、ひいては会計情報が企業価値評価においてどのように役立つと期待されていたのかという観点からの整理が示唆に富むものであったため、同じ文脈からこんにちにおける貸借対照表の役割を検討するために、企業価値評価の観点が採用された。

以上のような問題意識と視点のもと、本論文では、第2章から第7章にかけて、貸借対照表上で表示される情報を改善しようとしたと見られる実際の基準変化と、それらが企業価値評価の観点からどのように位置付けられるかということを検討してきた。

結びとなる本章では、各章での検討を踏まえ、本論文の結論、残された課題および今後の研究の展望について述べる。本論文全体を通じて、こんにちの会計における貸借対照表の役割についてどのような示唆が得られたのか、また、どのような課題を残し、今後どのような展開が望めると考えられるのか、といった点を述べるのが本章の目的である。

## 第2節 各章(第2章から第7章)のまとめと本論文の結論

第2章では、収益費用アプローチから資産負債アプローチへという会計観の転換がこれまでの先行研究においてどのように位置付けられてきたのかを概観することで、本論文で取り組むべき研究課題を明らかにした。

資産負債アプローチと収益費用アプローチという二つの会計観は、FASBとIASBが主導した全面公正価値会計への動きを経たことで、投資家にとって有用なのは貸借対照表か損益計算書かという「情報価値の局面」での排他的・択一的な対立として捉えられ、また議論されていた。しかし他方で、実際の会計基準においては、従来から会計の「重心」として重要視されてきた純利益情報をそうした全面公正価値会計の影響からある種保護するように、その他の包括利益というある種の調整項を設けることで、資産の評価と利益の測定とを切り離して検討することが可能となっていた。

これによって、近年の会計においては貸借対照表上の会計情報と純利益情報で異なる役割を担うことが可能となっており、また実際に一定の項目については貸借対照表上での評価差額をその他の包括利益に計上することによって、従来のような単なる繰

越表に留まらない、それでいて純利益情報とも異なる何らかの情報を貸借対照表上で表示しようとする動きが見られる状況となっていた。

一方で、こうした状況の下で貸借対照表が担おうとしている、あるいは担うことが期待されている役割とは何なのかということは必ずしも明らかとはされてこなかった。したがって、本論文においては、こんにちの会計において貸借対照表が有し得る役割について企業価値評価の観点から検討することを主たる課題として析出した。

また、検討にあたっては米国においてこれまでに生じてきた実際の基準変化を手掛かりとし、具体的なトピックとして①退職給付会計における負債認識額の変化、②資産除去債務の負債認識、③レシーにおけるオペレーティング・リースのオンバランス化という三つのトピックを提示した。

第3章から第5章では、第2章において導出した研究課題を検討するための材料として、純利益額以外の部分で何らかの有用な情報を提供しようとする変化が実際に生じていると見られる三つのトピックを概観した。これらのトピックは、これまでの会計において関心を集めてきたような、純利益額として凝集される情報を改善することを主眼とした変化ではなく、むしろそうした損益計算に極力影響を与えないように配慮しつつ、貸借対照表上で何らかの負債を計上しようとした変化と見ることができた。こうした変化に注目することで、純利益情報を介した企業価値評価への影響に左右されない、貸借対照表上の会計情報がもたらす企業価値評価への影響だけを抽出した検討を試みるのが、そこでのねらいであった。

第3章では、米国における退職給付会計に関する基準の変遷が大きくわけて二つの流れに分けられることをまず指摘した。すなわち、毎期の退職給付費用をどのように計上すべきかという損益計算に関する変化の流れと、貸借対照表上で退職給付債務をどのように反映すべきかという変化の流れの二つである。このうち本論文において注目したのは後者の流れに属する変化であった。

すなわち、米国においては、退職給付費用を計上した際の相手勘定として負債が認識されることとは別に、貸借対照表上で最小負債として何らかの金額を最低限認識する必要があるということが一貫して規定されていた。そこでは、少なくとも法的に債務となっている、あるいは受給権が既に確定している金額であり、それでいて外部基金に積み立てられている金額を超える部分については、会計上も負債として認識しておくべきであろうということが比較的早期に合意されていた。しかしそれ以上の、期

末時点では受給権が確定していないけれども、企業と年金制度が問題なく存続していくなれば受給権が確定するだろうということがまず間違いない部分を負債として認識すべきなのかという点が問題となっていた。さらにまたそうした部分を認識するとし、その金額には、期末時点の給与水準とは異なるものの、問題なく従業員が勤続していくなれば発生することがまず間違いない将来の昇給を加味すべきなのかということも問題となっていた。

一方で、そうした最小負債とその時点で退職給付費用の計上を通じて認識されている負債との差額を認識する際には、相手勘定としては繰延費用やその他の包括利益を用いることが要求されており、その期の損益計算には影響を与えないような規定となっている点で時代問わず一貫していることも指摘された。

第4章では、資産除去債務の認識を求める基準である SFAS No.143 の制定過程に注目した。資産除去債務に関するプロジェクトにおいては、資産除去活動に関して、引当金や減価償却累計額を通してある時点までに費用として認識されてきた金額までしか負債が計上されていなかった実務が当初から一貫して問題視されていた。そしてその問題を解決するために、期末時点で資産除去支出の見積額を現在価値まで割り引いた金額が負債として計上されるよう基準が設定された。プロジェクトにおける議論の過程では、資産除去債務として認識する債務の範囲としてどこまでを認識すべきなのが論点の一つとなっていた。プロジェクト初期の見解では推定的債務までを含めるべきとされていたが、最終的には約束手続に基づく債務を含む法的債務まで限定されることとなった過程がそこでは明らかにされ、実質的に避けることができない将来の支出を負債として認識しようとする思考が存在することが指摘された。

こうした変化に伴って、損益計算の面では、資産除去債務に関する毎期の費用認識が当初に資産の簿価に加算されたものについては減価償却費として、時間の経過に伴う資産除去債務の割り戻し分については利息費用としてそれぞれ計上されることになり、それまでの実務における費用認識とは総額が等しいけれども配分と費用認識箇所がわずかに異なることとなっていた。他方で、基準内でも明言されているように、資産除去債務に関する基準の主目的は「企業が実際に負う (entity actually has incurred) 債務の金額」の表示であり、その意味で貸借対照表上での負債の金額を改善することを意図した変更として位置付けられるものとなっていた。

第5章では、米国におけるリース会計基準の変遷を概観し、ASU No.2016-02 公表

前までの会計基準の変遷が、ファイナンス・リースとオペレーティング・リースとの相違点に着目してその「異質性」を貸借対照表上でのオンバランスとオフバランスの差異、ならびに費用計上パターンの差異として表現しようとしてきた過程であると位置付けられることをまず指摘した。そして ASU No.2016-02 における変化が、ファイナンス・リースとオペレーティング・リースの間にある「同質性」、「連続性」、「異質性」を反映しようとしたものであると位置付けられることを明らかにした。すなわち、すべてのリースをオンバランスすることでファイナンス・リースとオペレーティング・リースの間の「同質性」を、そしてオンバランスされる資産・負債の測定の局面での差異として「連続性」を表現するだけでなく、従来のリースの分類に従った区別を行うことによって、費用認識パターンについて従来追求されてきた「異質性」を表現することも維持されている基準であることが確認された。

そしてその結果、ASU No.2016-02 をそれ以前の基準と比較した場合、損益計算に関しては以前の規定を維持しながら、貸借対照表上での資産・負債の認識についてのみ変更するような差異となっているということが指摘された。そしてまた、リースプロジェクトにおいてその初期から解消すべき問題とされてきたのが、資産ではなくむしろオペレーティング・リースに発生していると思われる負債が貸借対照表上で認識されていないことだったという点を明らかにした。

第 6 章では、第 3 章から第 5 章で見てきたような、損益計算への影響とは別に貸借対照表上で何らかの負債を認識するという変化がどういった意味で何の役に立つ変化といえるのか、そのことを検討するための準備段階として、まず企業価値評価に対して会計情報一般がどのように役立ち得るのかを確認した。そこでは、意思決定有用性の意味が一般にどのように捉えられているかというところから議論を出発し、企業価値評価という観点から見たとき現行の会計情報がどのように役立っていると考えられているのかを整理した。

その結果、現行の会計では、少なくとも純利益情報が企業価値評価に役立つと期待されている状況にあることが確認された。しかし一方で、そうした純利益情報に影響を与えないような変化、すなわち本論文で取り上げてきたような貸借対照表上での情報の変化がどのように位置づけられるのかは明らかではなかった。

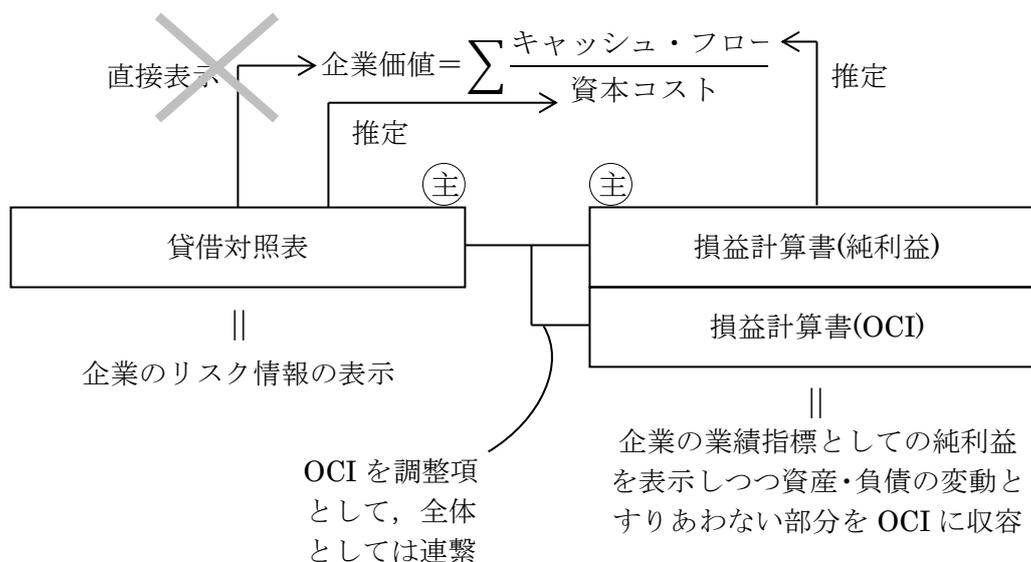
この点を明らかにするため、第 7 章では、こんにちの会計における貸借対照表の役割を検討した。その際には、貸借対照表の役割が見直されるきっかけとなった、いわ

ゆる資産負債アプローチの考え方がどのような文脈から発生し、その後どのように派生していったのかを跡付け、それによって企業価値評価の観点から貸借対照表に期待される役割がどのように推移し、そして現在はどう位置付けられるに至っているのかをまず明確にした。その上で、近年の純利益情報への回帰の流れの中で「利益情報を補完する役割を有する」と評されていた貸借対照表について、そうした「補完的役割」とはどのようなものと考えられるのかを検討した。

検討の結果として本論文では、次のような結論を示した。すなわち、企業価値評価において将来のキャッシュ・フローと並んで重要なインプットである資本コストという要素に着目することで、こんにちの貸借対照表が果たし得る役割としては、企業のリスク情報の開示による資本コスト推定への役立ちが期待できる。そしてまた、本論文で取り上げた三つのトピックに関してなされてきた議論に照らす限り、そうした情報を利用者が望んでいる側面も一部に見て取れることも併せて指摘した。

貸借対照表の役割に関する以上のような理解をもとに、こんにちの会計において成立し得る会計情報と企業価値評価の関係性を再掲すれば、次の図表 8-1 のようになる。

図表 8-1：こんにちの会計における会計情報と企業価値評価のあり得べき関係



図表 8-1 において示したような、会計情報と企業価値評価の間に今後生じ得る新たな関係の下では、貸借対照表で企業価値を表示するか損益計算書でキャッシュ・フローの推定に役立つ利益を開示するかという従来の「貸借対照表か損益計算書か」とい

う択一的な会計のあり方ではなく、貸借対照表で資本コストの推定に役立つリスク情報を開示しつつ、損益計算書でキャッシュ・フローの推定に役立つ利益をも開示する、「貸借対照表も損益計算書も」という並列的な会計のあり方が成立することとなる。

ここでは、その他の包括利益を「いわば利益であって利益でない調整項」(斎藤 2010 p.52)とすることによって、貸借対照表上で純利益情報とは異なる情報を資産・負債の評価額あるいは注記を通して伝達することが可能となっている。そして本論文では、貸借対照表上で伝達することが可能となった新しい情報として、会計においてこれまで必ずしも目を向けられて来なかった資本コストの推定に資する情報が有力な候補となること、またそれが期待されている側面もある、ということを指摘した。

### 第3節 残された課題と今後の展望

本論文は研究アプローチその他の点から多くの課題を残している。本節ではそうした点について改めて言及すると共に、本論文の検討から今後どのような研究の展開が望めるかについて述べる。

本論文における限界であり今後の検討課題として残されている点の一つ目は、企業価値評価以外の観点から見たこんにちの貸借対照表の位置付けについての検討を行っていない点である。第1章において触れたように、本論文では分析の視点として情報提供機能および意思決定支援機能に焦点を絞り、具体的には企業価値評価の観点からのみこんにちの貸借対照表の役割についての検討を行った。したがって、伝統的に会計の役割として言われることの多いもう一つの重要な側面、すなわち利害調整機能および契約支援機能としての側面、ならびに意思決定後情報としての貸借対照表の役割の大半は、本論文の検討の対象外となっているのである。

コベナントや配当規制といった具体例を挙げるまでもなく、こんにちにおいても貸借対照表は利害調整や契約支援の観点からも変わらず用いられているのは間違いない。したがって、こんにちの会計における貸借対照表の役割は企業価値評価の観点からだけでなく、こうした利害調整や契約支援の観点からも捉えなおす必要があるかもしれない。

本論文における残された課題の二つ目は、特に貸借対照表のうち本論文において取り上げなかったトピックや側面について資本コストの推定という観点からどのような説明が可能か、あるいはそうした観点からすれば今後どのような推移が想定できるか

という検討が残されている点である。仮に貸借対照表と損益計算書とがその他の包括利益を介して異なる情報を提供する体系として成立すると仮定した場合でも、貸借対照表の全体がリスク情報の表示として説明できなければ、閉じた体系として会計全体を説明することはできない。したがって、本論文において提示したような資本コスト推定への役立ちという役割を貸借対照表に期待するならば、すべての項目が何らかの意味でリスク情報を示すことによって資本コスト推定に資すると説明できる状態(理念型)が少なくとも提示されなければならないだろう。この意味で、本論文において提示した資本コスト推定に資するという貸借対照表の役割は、近年見られる負債の追加的なオンバランス化に着目すればそうした説明も可能である、という仮説の域に留まっており、閉じた体系としての資本コスト推定に有用な貸借対照表というあり方の提示とそうしたあり方に現状の会計が向かっているかどうかの検証は今後の課題として残されている。

さらにまた本論文では、上記第2の点に付随して、資本コスト推定と会計情報の間の関係、すなわち会計情報が資本コスト推定に資する具体的なメカニズムについても未解決の課題としている。資本コスト推定に必要なのは企業のリターンに存在するリスクに関する情報であると考えたとしても、そうしたリスク情報を開示するということが貸借対照表において示される会計情報とをどう関係させることが資本コストの推定に資するのかということは明らかではない。貸借対照表上で企業のリスク情報を示すとしても、どんな情報をどのような形で示すことが望ましいのかについて現状では何も言えないのである。

Beaver(1991)が指摘するように、本体認識に伴う情報のロスを避けようと思えば、リスク情報については起こり得る結果およびそれらの生起する確率についての詳細な注記開示という方法に行き着くほかないとも思われる。しかし一方で、これも本論文において捨象した問題の一つである利用者の洗練度合や市場の効率性との関係からすれば、どこまでの注記開示が適当であるのかについても一概に言える状況にはない。

貸借対照表上で資本コストの推定に資する情報を提供することが仮に可能であるとしても、その際にはどういった情報をどのように提供することが必要なのか、現時点ではほとんど明らかになってはいない。こうした点を明らかにしていくこともまた、本論文に残された重要な課題である。

以上のように、特に資本コストの推定に対する会計情報の役立ちという観点からは

多くの課題が残されていると言える。しかし本論文における検討から展開が望まれる方向性としてはむしろ、そうした資本コストの推定という役割に必ずしも限ることなく、貸借対照表の果たす(果たし得る)役割というものを広く問い直すことが期待されるものと考えられる。

その他の包括利益という調整項を介することによって貸借対照表と損益計算書(純利益)が会計の目的に対して別々の役割を担い得る構造を有しているこんにちの会計においては、これまでの純利益情報の有用性に関する膨大な研究成果を活かしたままで、貸借対照表にさらなる情報を期待することが可能となっている。

本論文は、そうした貸借対照表が新たに提供することが可能となった情報として、これまでの会計が半ば見過ごしてきた資本コストの推定に関する情報を有力な候補と見ること、より有用な会計のあり方が今後期待できるのではないかと、そしてそうしたあり方が実際に期待されている側面もあるのではないかとという視点からの議論を行ったものである。しかし一方で、当然のことながら、貸借対照表に期待し得る役割というのはこれに限られるものではない。したがって今後の展望としては、損益計算書と並んで重要な財務表としての貸借対照表の役割に目を向け、それを正面から検討するという試みが、会計の有用性を高める方向性として重要な意味を持つと考えられるのである。

## 参考・引用文献

—本文・注で触れたもののみを掲げる—

### 1. 基準書および意見書など

Accounting Principles Board, *Opinions of the Accounting Principles Board No.5*,  
“Reporting of Leases in Financial Statements of Lessee” American  
Institute of Certified Public Accountants, 1964.

Accounting Principles Board, *Opinions of the Accounting Principles Board No.8*,  
“Accounting for the Cost of Pension Plans” American Institute of Certified  
Public Accountants, 1966.

Accounting Principles Board, *Opinions of the Accounting Principles Board No.31*,  
“Disclosure of Lease Commitments by Lessees” American Institute of  
Certified Public Accountants, 1973.

Committee on Accounting Procedure, *Accounting Research Bulletins No.36*,  
“Pension Plans- Annuity Costs Based on Past Services” American  
Institute of Accountants, 1948.

Committee on Accounting Procedure, *Accounting Research Bulletins No.38*,  
“Disclosure of Leases in Financial Statements of Lessees” American  
Institute of Accountants, 1949.

Committee on Accounting Procedure, *Accounting Research Bulletins No.43*  
“Restatement and Revision of Accounting Research Bulletins”, American  
Institute of Accountants, 1953.

Committee on Accounting Procedure, *Accounting Research Bulletins No.47*,  
“Accounting for Costs of Pension Plans” American Institute of  
Accountants, 1956.

Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Standard No.13*  
“Accounting for Leases”, 1976a.

Financial Accounting Standards Board, Discussion memorandum, An Analysis of  
Issue Related to Conceptual Framework for Financial Accounting and  
Reporting, FASB, 1976b(津守常弘監訳『FASB 財務会計の概念フレームワー

ク』中央経済社,1997年).

Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Standard No.19* “Financial Accounting and Reporting by Oil and Gas Producing Companies”, 1977.

Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Accounting Concepts No.1* “Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises”, 1978.

Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Accounting Concepts No.2* “Qualitative Characteristics of Accounting Information”, 1980a.

Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Standard No.35* “Accounting and Reporting by Defined Benefit Pension Plans”, 1980b.

Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Standard No.36* “Disclosure of Pension Information—an amendment of APB Opinion No. 8”, 1980c.

Financial Accounting Standards Board, *Discussion Memorandum*, “An analysis of issues related to Employers’ Accounting for Pensions and Other Postemployment Benefits”, 1981.

Financial Accounting Standards Board, *Preliminary Views of Financial Accounting Standards Board on major issues to Employers’ Accounting for Pensions and Other Postemployment Benefits*, 1982.

Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Accounting Concepts No.5* “Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises”, 1984.

Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Accounting Concepts No.6* “Elements of Financial Statements”, 1985a.

Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Standard No.87* “Employers’ Accounting for Pensions”, 1985b.

Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Standard No.105* “Disclosure of Information about Financial Instruments with

- Off-Balance-Sheet Risk and Financial Instruments with Concentrations of Credit Risk”, 1990.
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Standard No.107* “Disclosures about Fair Value of Financial Instruments”, 1991.
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Standard No.115* “Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities”, 1993.
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Standard No.119* “Disclosure about Derivative Financial Instruments and Fair Value of Financial Instruments”, 1994.
- Financial Accounting Standards Board, *Accounting for Certain Liabilities Related to Closure or Removal of Long-Lived Assets*, Exposure Draft, 1996.
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Standard No.132* “Employers’ Disclosures about Pensions and Other Postretirement Benefits—an amendment of FASB Statements No. 87, 88, and 106”, 1998a.
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Standard No.133* “Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities”, 1998b.
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Accounting Concepts No.7* “Using Cash Flow Information and Present Value in Accounting Measurements”, 2000a.
- Financial Accounting Standards Board, *Accounting for Obligations Associated with the Retirement of Long-Lived Assets*, Exposure Draft, 2000b.
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Standard No.143* “Accounting for Asset Retirement Obligations”, 2001.
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Standard No.132 (revised 2003)* “Employers’ Disclosures about Pensions and Other Postretirement Benefits—an amendment of FASB Statements No. 87, 88, and 106”, 2003.
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Standard No.157* “Fair Value Measurements”, 2006a.

- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Standard No.158* “Employers’ Accounting for Defined Benefit Pension and Other Postretirement Plans—an amendment of FASB Statements No. 87, 88, 106, and 132(R)”, 2006b.
- Financial Accounting Standards Board, *Discussion Paper*, “Leases: Preliminary views”, 2009.
- Financial Accounting Standards Board, *Exposure Draft*, “Leases”, 2010.
- Financial Accounting Standards Board, *Exposure Draft*, “Leases”, 2013.
- Financial Accounting Standards Board, *Accounting Standards Update No.2016-02* “Leases”, 2016.
- International Accounting Standards Board, *International Financial Reporting Standards No.16* “Leases”, 2016.

## 2.洋文献

- Aboody, D., M. E. Barth and R. Kaznik, “Revaluation of fixed assets and future firm performance: Evidence from the UK”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol.26, Nos.1-3, 1999.
- American Accounting Association, Committee on Concepts and Standards for External Financial Reports, *Statement on Accounting Theory and Theory Acceptance*, AAA, 1977 (染谷恭次郎訳『アメリカ会計学会・会計理論及び理論承認』国元書房, 1980年).
- American Accounting Association, Committee on Foundations of Accounting Measurement, “Report of the Committee on Foundations of Accounting Measurement”, *The Accounting Review*, Vol.46, Supplement, pp.1-48, 1971.
- American Accounting Association, Financial Accounting Standards Committee, “The FASB’s Conceptual Framework for Financial Reporting: A Critical Analysis”, *Accounting Horizons*, Vol.21, No.2, 2007.
- Archbald, T. R., “Stock Market Reaction to Depreciation Switch-Back”, *The Accounting Review*, Vol.47, No.1, 1972.

- Ball, R., “Changes in Accounting Techniques and Stock Prices”, *Empirical Research in Accounting: Selected Studies, Journal of Accounting Research*, Supplement to Vol.10, 1972.
- Ball, R. and P. Brown, “An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers”, *Journal of Accounting Research*, Vol.6, No.2, 1968.
- Barth, M. E., “Fair Value Accounting: Evidence from Investment Securities and the Market Valuation of Banks”, *The Accounting Review*, Vol.69, No.1, 1994.
- Barth, M. E., W. H. Beaver, W. R. Landsman, “Value-Relevance of Banks’ Fair Value Disclosures under SFAS No.107”, *The Accounting Review*, Vol.71, No.4, 1996.
- Beaver, W. H., “Information Content of Annual Earnings Announcements”, *Journal of Accounting Research*, Supplement to Vol.6, 1968.
- Beaver, W. H., “Financial Reporting: An Accounting Revolution”, *Prentice Hall*, 1981(伊藤邦雄訳『財務報告革命』白桃書房, 1986年).
- Beaver, W. H. and R. E. Dukes, “Interperiod Tax Allocation and Delta Depreciation Methods: Some Empirical Results”, *The Accounting Review*, Vol.48, No.3, 1973.
- Beaver, W. H. and J. S. Demski, “The Nature of Income Measurement”, *The Accounting Review*, Vol.54, No.1, pp.38-46, 1979.
- Beaver, W. H., P. Kettler and M. Scholes, “The Association between Market Determined and Accounting Determined Risk Measures”, *The Accounting Review*, Vol.45, No.4, pp.654-682, 1970.
- Beaver, W. H., R. Lambert, and D. Morse, “The Information Content of Security Prices”, *Journal of Accounting Research*, Vol.2, No.1, 1980.
- Beaver, W. H., “Problems and Paradoxes in the Financial Reporting of Future Events”, *Accounting Horizons*, pp.122-134, 1991.
- Bernard, V. L., “The Feltham-Ohlson Framework: Implications for Empiricists”, *Contemporary Accounting Research*, Vol.11, No.2, pp.733-747, 1995.
- Bernard, V. L., R. C. Merton, and K. G. Palepu, “Mark-to-Market Accounting for Banks and Thrifts: Lessons from the Danish Experience”, *Journal of*

- Accounting Research*, Vol.33, No.1, 1995.
- Bodie, Z., “The ABO, the PBO and Pension Investment Policy”, *Financial Analysts Journal*, Vol.46, No.5, pp.27-34, 1990.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, and Franklin Allen, *Principles of Corporate Finance, 8<sup>th</sup> Edition*, McGraw Hill, 2006 (藤井真理子・国枝繁樹監訳『コーポレート・ファイナンス(第8版)』上・下, 2007年).
- Bromwich, M., R. Macve and S. Sunder, FASB/IASB *Revisiting the Concepts: A Comment on Hicks and the Concept of ‘Income’ in the Conceptual Framework*, Working Paper, Yale School of Management, 2005.
- Brundage, P. F., “Pension Plans from an Accountant’s Point of View”, *Journal of Accountancy*, Vol.89, pp.8-15, 1950.
- Bullen, H. G., and K. Crook, *Revisiting the Concept: A New Conceptual Framework Project*, Financial Accounting Standards Board, 2005.
- Bulow, J. I., “What are Corporate Pension Liabilities?”, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.97, No.3, pp.435-452, 1982.
- Cheng, C. S. A., J. K. Cheung and V. Gopalakrishnan, “On the Usefulness of Operating Income, Net Income and Comprehensive Income in Explaining Security Returns”, *Accounting and Business Research*, Vol.23, No.91, pp.195-203, 1993.
- Demski, J. S., “The general impossibility of normative accounting standards”, *The Accounting Review* 48 (4): pp.718-723, 1973.
- Dhaliwal, D. S., K. R. Subramanyam, and R. Trezevant, “Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol.26, Nos.1-3, 1999.
- Edmunds, A. and A. Morris, “The Problem of Information Overload in Business Organisations: A Review of the Literature”, *International Journal of Information Management*, Vol.20, No.1, pp.17-28, 2000.
- Eppler, M. J. and J. Mengis, “The Concept of Information Overload: A Review of Literature from Organization Science, Accounting, Marketing, MIS, and Related Disciplines”, *The Information Society: An International Journal*,

- Vol.20, No.5, pp.325-344, 2004.
- Fama, E. F., and K. R. French, "Common risk factors in the returns on stocks and bonds", *Journal of Financial Economics*, Vol.33, No.1, pp.3-56, 1993.
- Francis, J., P. Olsson and D. Oswald, "Comparing the Accuracy and Explainability of Dividend, Free Cash Flow, and Abnormal Earnings Equity Value Estimates", *Journal of Accounting Research*, Vol.38, No.1, pp.45-70, 2000.
- Gallery, G., "An Analysis of Lease Reporting Practices by Lessee Firms in a Regulated Environment", Honours Thesis, University of Queensland, 1993.
- Gallery, G. and I. Zimmer, "Leasing and Accounting Standards", unpublished paper, University of Queensland, 1994.
- Hendriksen, E. S., *Accounting Theory*, 4th ed., Homewood, Illinois: Richard D. Irwin, Inc., 1982.
- Hicks, J. R., *Value and Capital*, 2<sup>nd</sup> Edition, Oxford, U.K.: University Press, 1946.
- Hitz, J., "The Decision Usefulness of Fair Value Accounting—A Theoretical Perspective", *European Accounting Review*, Vol.16, No.2, pp.323-362, 2007.
- Imhoff, Jr. E. A., and Jacob K. Thomas, "Economic consequences of accounting standards: The lease disclosure rule change", *Journal of Accounting and Economics* 10.4, 1988: 277-310.
- Imhoff, Jr. E. A., Robert C. L., and David W. W., "Operating leases: Impact of constructive capitalization", *Accounting Horizons* 5.1 (1991): 51.
- Johnson, L. T., "Relevance and Reliability", *The FASB Report*, 2005.
- Joint Working Group of Standard-Setters (JWG), *Draft Standards and Basis for Conclusions: Financial Instruments and Similar Items*, 2000.
- Jones, J., "Earnings Management: Reconciling the View of Accounting Academics Practitioners, and Regulators", *Journal of Accounting Research*, Vol.29, No.2, pp.193-228, 1991.
- Kerr, J. St. G., *The Definition and Recognition of Liabilities*, Australian Accounting Research Foundation, 1989 (徳賀芳弘訳『負債の定義と認識』九州大学出版

- 会, 1989年).
- Kreiser, L., "A SHORT HISTORY OF THE ECONOMIC DEVELOPMENT AND ACCOUNTING TREATMENT OF PENSION PLANS", *The Accounting Historians*, Vol.3, No.4, pp.56-62, 1976.
- Kuhn, T. S., *The Structure of Scientific Revolutions*, The University of Chicago Press, 1962 (中山茂訳『科学革命の構造』みすず書房, 1971年).
- Latimer, M. W., *Industrial pension systems in the United States and Canada*, Industrial relations counselors, 1932.
- Lennard, A., *Liabilities and How to Account for Them: An Exploratory Essay*, ASB, 2002.
- Lev. B., "One the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions from Two Decades of Empirical Research", *Journal of Accounting Research*, Supplement to Vol.27, 1989.
- Levitt, A., "The Importance of High Quality Accounting Standards", *Accounting Horizons*, Vol.12, No.1, pp.79-82, 1998.
- Littleton, A. C., *The Structure of Accounting Theory*, American Accounting Association, 1953 (大塚俊郎訳『会計理論の構造』東洋経済新報社, 1955年).
- May, G. O., "Authoritative Financial Accounting", *Journal of Accountancy*, Vol.82, No.2, 1946.
- May, R. G. and G. L. Sundem, "Research for Accounting Policy: An Overview", *The Accounting Review*, 1976.
- Markowitz, H., "Portfolio selection", *Journal of Finance*, Vol.7, pp.77-91, 1952.
- McGregor, W., "Accounting for Leases: A New Approach, Recognition by the Lessees of Assets and Liabilities Arising under Lease Contracts", FASB, 1996(G4+1 Special Report).
- Nailor, H. and Andrew, L., "Leases: Implementation of a New Approach", FASB, 2000 (G4+1 Position Paper).
- Nissim, D. and S. H. Penman, *Principles for the Application of Fair Value Accounting*, Center for Excellence in Accounting and Security Analysis White Paper, No.2, Columbia Business School, 2008 (角ヶ谷典幸・赤城諭士

- 『公正価値会計のフレームワーク』中央経済社，2012年).
- Ohlson, J. A., “Earnings, Book Value, and Dividends in Equity Valuation”, *Contemporary Accounting Research*, Vol.11, No.2, pp.661-687, 1995.
- Ohlson, J. A., and X. J. Zhang, “Accrual accounting and equity valuation”, *Journal of Accounting Research*, Vol.36, pp.85-111, 1998.
- Palepu, Krishna G., Pail M. Healy, and Vicyor L. Bernard, *Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements, 2<sup>nd</sup> Edition*, South-Western College Publishing, 2000 (斎藤静樹監訳『企業分析入門(第2版)』, 東京大学出版会, 2001年).
- Paton, W. A., and A. C. Littleton, *An Introduction to Corporate Accounting Standards*, American Accounting Association, 1940 (中島省吾訳『会社会計基準序説』森山書店, 1953年).
- Penman, S. H., “Financial Reporting Quality: Is Fair Value a Plus or a Minus?”, Paper for presentation at the Information for Better Markets Conference, The Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW), 2006.
- Penman, S. H., “Financial reporting quality: Is fair value a plus or a minus?”, *Accounting and Business Research*, Special Issue, International Accounting Policy Forum, pp.33-34, 2007a.
- Penman, S. H., “Financial reporting quality: is fair value a plus or minus?”, *Accounting and Business Research*, Special Issue: International Accounting Policy Forum, 2007b.
- Penman, S. H., *Financial Statement Analysis and Security Valuation Fourth Edition*, The McGraw-Hill Companies, 2010.
- Ronen, J., “On R&D capitalization and value relevance: A commentary”, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.20, No.3, pp.241-254, 2001.
- Scott, W. R., *Financial Accounting Theory, 4<sup>th</sup> edition*, Pearson Prentice Hall, 2006 (太田康弘・椎葉淳・西谷順平訳『財務会計の理論と実証』中央経済社, 2008年。)
- Schick, A. G., Gordon, L. A., and Haka, S., “Information Overload: A Temporal

- Approach”, *Accounting Organizations and Society*, Vol.15, No.3, pp.199-220, 1990.
- Solomons, D., *Making Accounting Policy: The Quest for Credibility in Financial Reporting*, Oxford University Press, 1986 (加藤盛弘監訳『会計原則と会計方針』森山書店, 1990年).
- Sorter, G. H., “An ‘Events’ Approach to Basic Accounting Theory”, *The Accounting Review*, Vol.44, No.1, pp.12-19, 1969.
- Sterling, R., “A Statement of Basic Accounting Theory: A Review Article”, *Journal of Accounting Research* Vol.5, pp.95-112, 1967.
- Sunder, S., “Proof that in an efficient market, event studies can provide no systematic guidance for revision of accounting standards and disclosure policy for the purpose of maximizing shareholder wealth”, *Contemporary Accounting Research*, Vol.5, No.2, 452-460, 1989.
- Sunder, S., *Theory of Accounting and Control*, South-Western Publishing Co., 1997 (山地秀俊・鈴木一水・松本祥尚・梶原晃訳『会計とコントロールの理論』, 勁草書房).
- Verrecchia, R. E., “Information Acquisition in a Noisy Rational Expectations Economy”, *Econometrica*, Vol.50, No.6, pp.1415-1430, 1982.
- Watts, R. L., “What has the invisible hand achieved?”, *Accounting and Business Research*, Special Issue: International Accounting Policy Forum, 2006.
- Watts, R. L. and J. L. Zimmerman, *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall, 1986 (須田一幸訳『実証理論としての会計学』白桃書房, 1991年).
- Wooten, J. A., “The Employee Retirement Income Security Act of 1974: A Political History”, *University of California Press*, 2004(みずほ年金研究所訳『エリサ法の政治史: 米国企業年金法の黎明期』中央経済社, 2009年).
- Zeff, S. A., “The Rise of ‘Economic Consequences’”, *Journal of Accountancy*, 1978.

### 3.和文献

- 秋葉賢一「公正価値重視の会計と企業価値評価モデルとの関連性」, 日本銀行金融研究所, 2011年(<http://www.imes.boj.or.jp/japanese/kaikei/akiba.pdf>).

- 新井清光, 白鳥庄之助編著『先物・オプション取引等会計基準詳解』中央経済社, 1990年。
- 安藤英義「簿記および会計の空洞化」『企業会計』第40巻, 第9号, 43-48頁, 1988年。
- 飯野利夫『財務会計論 三訂版』同文館, 1998年。
- 石井明「アメリカ近代会計における『法形式対実質』の起源の考察: 20世紀初頭での鉄道車両設備信託リースに係る会計報告」『上武大学ビジネス情報大学紀要』第12巻, 第1号, 1-33頁, 2013年。
- 石川博行「投資リスクの評価と予測」伊藤・桜井(2013)所収, 2013年。
- 伊藤邦雄『会計制度のダイナミズム』岩波書店, 1996年。
- 伊藤邦雄, 桜井久勝責任編集『体系現代会計学 第3巻 会計情報の有用性』中央経済社, 2013年。
- 岩田宣子「第2章 企業評価の実務」, 薄井彰編著『バリュエーションと会計』, 中央経済社, 63-86頁, 2010年。
- 上野雄史「退職給付債務の測定概念に関する考察」『日本年金学会誌』第30号, 53-68頁, 2011年。
- 薄井彰「拡大された会計情報の有用性」伊藤・桜井(2013)所収, 2013年。
- 大日方隆「利益の概念と情報価値(2): 純利益と包括利益」, 斎藤(2002)所収, 2002年。
- 大日方隆編著『会計基準研究の原点』中央経済社, 2012年。
- 黒川行治「オフバランス取引と会計の課題」『オフバランス取引—実態と会計の対応—』財団法人日本証券経済研究所, 1-30頁, 1995年。
- 黒澤清『近代会計学 改訂増補版』春秋社, 1964年。
- 斎藤静樹編著『企業会計における資産評価基準』第一法規, 1994年。
- 斎藤静樹『企業会計とディスクロージャー』東京大学出版会, 1999年。
- 斎藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社, 2002年。
- 斎藤静樹『会計基準の研究 増補版』中央経済社, 2010年。
- 斎藤静樹, 特技芳弘責任編集『体系現代会計学第1巻 企業会計の基礎概念』中央経済社, 2011年。
- 斎藤静樹「なぜ, いま利益の概念が問われるのか」『企業会計』第67巻, 第9号, 16-23頁, 2015年。

- 桜井久勝「財務諸表による投資リスクの実証分析」『国民経済雑誌』第 167 巻, 第 6 号, 31-50 頁, 1993 年。
- 佐々木隆志「二つの損益計算思考の接合に関する一考察」『會計』第 184 巻, 第 1 号, 16-28 頁, 2013 年。
- 佐々木隆志「新収益認識基準に観る収益費用アプローチの実相」『會計』第 192 巻, 第 5 号, 1-13 頁, 2017 年。
- 第一生命保険相互会社『企業年金実務シリーズ7 欧米における企業年金』社会保険広報社, 1981 年。
- 辻山栄子『所得概念と会計測定』森山書店, 1991 年。
- 辻山栄子「2 つの包括利益」『会計・監査ジャーナル』第 19 巻, 第 11 号, 30-39 頁, 2007 年
- 角ヶ谷典幸『割引現在価値会計論』森山書店, 2009 年。
- 徳賀芳弘「会計における利益観—収益費用中心観と資産負債中心観—」, 斎藤(2002)所収, 2002 年。
- 徳賀芳弘「会計基準における混合会計モデルの検討」『金融研究』第 31 巻, 第 3 号, 141-203 頁, 2012 年。
- 中村忠『新訂 現代会計学』白桃書房, 1982 年。
- 日本公認会計士協会(国際委員会)『アメリカの会計原則—AICPA 会計原則審議会意見書』大蔵財務協会, 1978 年。
- 福井義高「概念フレームワークの忘れ物—変動する資本コストと会計情報」『企業会計』第 59 巻, 第 9 号, 74-81 頁, 2007 年。
- 福井義高『会計測定の再評価』中央経済社, 2008 年。
- 福井義高「会計研究の基礎概念」斎藤, 徳賀(2011)所収, 2011 年。
- 福井義高「見つかりにかけた忘れもの: 概念フレームワークと変動する割引率」『企業会計』第 67 巻, 第 9 号, 25-32 頁, 2015 年。
- 藤井秀樹『現代企業会計論』森山書店, 1997 年。
- 藤井秀樹「会計基準設定の現代的特徴と会計研究の役割」『會計』第 161 巻, 第 2 号, 50-61 頁, 2002 年。
- 藤井秀樹・山本利章「会計情報とキャッシュフロー情報の株価説明力に関する比較研究—Ohlson モデルの適用と改善の試み」『會計』第 156 巻, 第 2 号, 14-29

頁，1999年。

藤田晶子「会計基準論のパラダイム変革と会計測定」『会計』第175巻，第1号，12-23

頁，2009年。

藤田直樹「米国における退職給付会計の変遷に関する考察—APB 意見書第8号公表後から SFAS 第87号まで—」『商学論究』第64号，143-164頁，2016年。

万代勝信『現代会計の本質と職能』森山書店，2000年。

万代勝信「伝統的会計からみた金融商品の会計処理の位置づけ」『会計』第161巻，第2号，74-84頁，2002年 a。

万代勝信「会計目的と会計制度」，斎藤(2002)所収，2002年 b。

万代勝信「財務報告の役割の再考」『JICPA ジャーナル』第16巻，第1号，50-55頁，2004年。

嶺輝子『アメリカリース会計論』多賀出版，1986年。