

## ■ 研究論文

# 会計情報の意思決定有用性

The Decision Usefulness of the Accounting Information

神奈川大学大学院 経営学研究科  
国際経営専攻 博士後期課程

半 澤 繁

HANZAWA, Shigeru

## ■ キーワード

意思決定有用性、企業価値、会計情報のパラダイム、コミュニケーション理論、コーポレートガバナンス

## はじめに

会計情報は、経営者の企業経営の受託責任の説明義務の履行手段として企業の業績報告にとどまらず、経営者が企業の経営資源<sup>1</sup>を有効に活用し企業価値を高め株主価値の増大に貢献しているかについての情報も提供することが求められている。こうした情報は、会計情報において、投資の成果としての純利益又は企業の支配する経済的資源の公正価値測定により開示される。会計情報の意思決定有用性は、株式投資によるパワー並びにリターンとしてのインカムゲイン及びキャピタルゲインと密接に関連しており、その関連性について考察し、会計情報のパラダイムのもとに形成される企業集団の会計についてのフレームワークを構築する。そのような会計情報のもとに、経営者が創造

又は再生した企業価値がいかに開示されるのかを考察する。方針としては、企業の収益力の増減又は経済的資源の増減により企業価値が算定されると考えるが、主に後者に重点を置いて考察する。

## I 会計情報の構造

まず、株式投資における議決権（経営参画権）としてのパワー並びにインカムゲイン（利益配当）及びキャピタルゲイン（譲渡益）として得られるリターンと会計情報の意思決定有用性との関連性について検討し、会計情報のパラダイムの形成に果たす役割を考察する。次に、作成者志向の会計情報から利用者志向の会計情報への変遷について検討し、会計情報の意思決定有用性のもとで形成される会計情報のパラダイムの計算構造を上記の株式投資において果たす役割を念頭に置いたうえ

<sup>1</sup> 本稿では、経営資源は、財務諸表では開示されないシナジー効果やブランドなどの識別不能資産を含むものとする。一方、経済的資源は、将来キャッシュ・フローとして財務諸表に開示される資産及び負債（その差額としての純資産）を指すものとする。

で考察する。最後に、会計情報のパラダイムのもとに、企業集団の経済的実態を開示する連結会計及び組織再編会計のフレームワークを以下のとおり構築する。

- ・収益費用観—親会社説—取得原価ベースの組織再編会計
- ・資産負債観—経済的単一体説—公正価値ベースの組織再編会計

## 1 株式投資

株式投資において、企業の将来予測を行うのに有用な情報を提供する会計情報について検討を行う。株式投資において、インカムゲイン（配当利益）を重視する場合とキャピタルゲイン（譲渡益）を重視する場合では、有用となる会計情報の質が異なることを明らかにする。同時に、「支配」概念についても検討する。

### (1) 株式投資の意義

会社<sup>2</sup>に出資した株主は、会社に対する責任（義務）としての出資義務を果たしたことになり、社員たる地位（権利）としての株式を獲得することになる。この結果、原則として、会社の経営に参加する議決権の行使（経営参画権）や投資の成果として会社の獲得した実現利益に対する利益配当請求権（インカムゲイン）を獲得する。さらに、社員たる地位（権利）としての株式は原則として自由に譲渡できることから、投下資本の回収に加え、キャピタルゲイン（株式の簿価と譲渡損益）の獲得が可能になる。一方、株主は、出資額の返還を会社に対して直接請求することはできず、会社経営のリスクを投資額の限度で負担する有限責任を負うことになる。このように、株式投資は、社債などの債権による会社の外部者としての投資とは異なり返済期限や利払いは確定していない。そのかわり、会社の内部者（社員）として、議決

権の行使を通じて会社の経営に参画でき、会社に対する利益配当請求権を有することになる。

会社側からすると、株式投資として出資された額については、対価として株式を発行することにより会社の資本を構成する。これに対し、社債のように債権として会社に支出された額については、会社は利払いと返済義務を負い負債に計上される。また、会社が経営活動により獲得した純利益については、その1部が株主に配当され、残額は利益剰余金として会社に留保される。このようにして会社に調達された資金は、貸借対照表の貸方の部に計上され、負債は債権者持分として、また資本及び利益剰余金は株主持分として株主資本を構成する。さらに、利益剰余金は純利益から構成されることから、株主資本は、会社と株主との取引（資本取引）による増減を除くと、損益計算書に計上された純利益（純損失）によらなければ変動しないという原理が確立する。すなわち、貸借対照表と損益計算書は純利益を介在して連動するというクリーン・サープラス関係が生じる。こうした関係を支える原則として、資本取引・損益取引区分の原則<sup>3</sup>がある。資本と利益を区分することにより、投資と投資の成果として生み出された純利益（利益剰余金）が開示され、投資家に対し会社が創造した株主価値（配当可能利益の増加）を開示する。

一方、すでに出資した株主に限らず、これから投資する可能性のある潜在的な株主も含めた投資家という観点から、投資対象として企業の創造した価値を算定する場合、投資時点以後に増加した企業価値が株主価値の増加とみなされることになる。すなわち、そのような株主にとっては、投資時点以前に企業が獲得した純利益（利益剰余金）を含めた企業に対して投資を行ったものとして、それ以後に企業が獲得した利益を、その投資家に

<sup>2</sup> 本稿では、「会社」という語を用いる場合は、会社法の株式会社を前提に、その会社財産について株主と債権者の利害調整の対象となっている場合に主として用いる。一方、「企業」という語は、投資家に対する情報開示の対象となる、株式会社を含む事業体を指すものとする。

<sup>3</sup> 「企業会計原則」（企業会計審議会[1982]）第一一三、第1部第1章第1節参照

とっての株主価値の増加とみなすことになる。企業に対する投資家には、直接企業に出資した株主に限定されず、企業の発行済株式を譲受した株主も含まれる。これらの株主に対して投資時点以後の企業の経営活動により獲得した企業価値を開示するためには、企業の獲得した純利益（利益剰余金）の開示だけでは十分と言えない。投資時点以前に企業が獲得した利益の配当は、企業側からすれば投資の成果としての利益配当に該当するが、当該投資家にとっては、投資額の1部返還に値することになる。これは、売買目的有価証券等の時価評価されている株式について該当する。すなわち、利益配当直前の株式を取得した後に利益配当を受けた場合、理論上は、利益配当を受けた額だけ株式の時価が下落し、取得原価（簿価）が下落することになる。これは利益配当により企業価値が減少したことによる株主価値が減少したものであり、当該投資家にとって、獲得した利益配当は投資の成果というよりは投資の1部返還に相当する。（ただし、財務諸表上は、このような経済的実態を反映せず、受取配当として収益が計上され、株式の評価損が計上される。）

以上のような潜在的株主も含めたすべての投資家の意思決定に有用な情報を開示するには、測定時点の企業価値を適確に開示することが必要になる。そのため、資産及び負債を公正価値で測定し、その差額としての純資産が企業価値と密接な関係を有することになる。すなわち、企業の発行済株式の時価総額が当該純資産額を大幅に下回るような場合、資産及び負債の差額から生み出される企業価値が著しく毀損しており、当該企業の発行済株式を全て買収して、資産を売却し負債を返済することで利益が生じることになる。よって、経営者には、企業の発行済株式の時価総額が純資産額を上回るような企業価値を創造する企業経営が求められることになる。こうして、企業の支配する

資産及び負債を測定時点の出口価値である公正価値で測定することにより、投資家は、投資時点以後に企業によって創造される企業価値を予測して、株式投資の投資意思決定を行うことが可能になると考える。

## （２） パワー

株式の所有者である株主は、株式会社の社員たる地位の割合的単位（権利）を有することから、原則として、1株につき1議決権を行使することができ、会社の経営に参画することができる。したがって、株式（議決権のある株式）を過半数以上所有することにより、他の企業の意思決定機関の支配<sup>4</sup>（パワー）を獲得することが可能になる。また、株式の議決権の100分の20以上を所有すること等により、子会社以外の他の企業の財務及び営業又は事業の方針の決定に対して重要な影響を与えることができる<sup>5</sup>ようになる。

こうした他の企業の意思決定機関の支配又は重要な影響力の行使が認められる場合、当該企業に対する投資は事業投資とみなされ、個別財務諸表上は「子会社株式」又は「関連会社株式」として取得原価で計上されると同時に、子会社株式の場合は連結財務諸表の作成が必要となり、関連会社においても投資の増額（減額）を開示することによる投資の成果の開示が求められる。

## （３） リターン

### 1) インカムゲイン

会社は営利を目的とする社団法人であり、その獲得した利益を株主に還元することが求められる。このため株主は、株式の所有により、本来的に利益配当（インカムゲイン）を得ることができ、会社に対して利益配当請求権を有する。これに対応して、経営者は受託責任の説明義務として、会社が獲得した配当可能利益である純利益を開示することが求められる。

<sup>4</sup> 「連結財務諸表に関する会計基準」（企業会計基準委員会[2010]、企業会計基準第22号第6項）

<sup>5</sup> 「持分法に関する会計基準」（企業会計基準委員会[2008]、企業会計基準第16号第5項）

## 2) キャピタルゲイン

原則として、株主の有する株式は、自由に譲渡することができる（株式譲渡自由の原則）。したがって、株主は、所有する株式の譲渡により、投下資本の回収とキャピタルゲインの獲得が可能になる。このため、経営者には、企業価値の創造による株主価値の向上が求められる。そのような経済的実態を情報開示することにより、経営者と投資家の間に存在する情報の非対称性を解消し、円滑な証券の流通のもとで企業の資金調達を可能にする。

## 2 利益概念の変遷と意思決定有用性

会計情報が、作成者志向の情報開示から利用者志向の情報開示への変遷を考察するにあたり、それぞれの会計情報の構造を考察する。その上で、利用者志向の情報開示として、現代の会計情報におけるパラダイムを明らかにする。

### （1）作成者志向の情報開示

#### 1) 経営者の受託責任の説明手段としての会計情報

企業の大規模化により大量の資金調達が資本市場から行われる資本市場の発達により、株式が広範囲の者によって所有される株式の分散化が生じた。このため、株主は企業の経営に携わず、専門的経営者に会社経営を委託する「所有と経営の分離」が起こり、経営者の企業経営の受託責任を説明する義務が生じ、その手段として会計情報の重要性が増すことになった。

経営者の受託責任の説明手段としての会計情報は、株主の求める利益配当に応じるため、企業経営の結果として獲得された配当利益としての純利益の開示が重視された。純利益の配当は、会社財産が株主に流出することから、不当に流出し企業の債権者を害さないよう株主と債権者の利害調整機能が重視された。このため、資本と利益を区別

し、取得原価主義のもと費用配分の原則を適用し、収益の実現主義に収益費用対応の原則を採用し、未実現利益の計上による会社財産の不当な流出を防止する計算システムを構築した。

#### 2) 財産法から損益法へ

企業の規模が、それほど大きくなく必要な資金を主に銀行等からの借入により調達していた時代には、企業の短期債権者の債権の引き当てとして会社財産の確保が要請されていた。このため、企業の債権者に対する債務支払い能力を算定するため、貸借対照表による企業の期末の財産状態を重視する財産法が採用された。そのため、資産については実地棚卸が行われ、検証可能性に優れた現金主義のもと、純財産の増減として期間純利益計算（純財産増加法<sup>6)</sup>）が行われた。

企業規模の増大に伴う信用取引の増大により、今日に至るまで発生主義に基づいて会計情報の体系が構築されることとなった。発生主義は、現金の収支によらず、企業の経営活動による経済価値の増加及び減少を認識する<sup>7)</sup>。この前提のもと、会計帳簿記に基づいて財務諸表を作成する誘導法が採用された。こうして純利益の算定のため適正な期間損益計算による損益計算書によるフロー情報を重視する上述の計算システムが構築された。

### （2）利用者志向の情報開示

#### 1) 投資家の意思決定に有用な会計情報

会計情報が、利用者志向の情報開示へと移行するに伴い、投資家の意思決定有用性を尊重する会計の情報提供機能が重視されるようになった。実用主義（プラグマティズム）の考え方に従えば、会計情報の真実性は、投資家の意思決定有用性によって決まることとなる。前節で検討したとおり、投資家が株式投資から利益を得る方法として、インカムゲイン（配当利益）とキャピタルゲイン（譲渡益）がある。多数の投資家が、いずれの利益を重視するかによって、会計情報の開示システ

<sup>6)</sup> 若杉[2004],P58

<sup>7)</sup> 若杉[2004],P95



ムも異なると考える。作成者志向の情報開示における貸借対照表を重視する財産法と損益計算書を重視する誘導法が、利用者志向の情報開示という観点から、投資家の意思決定有用性を基本とし、資産負債観と収益費用観という形で異なる会計システムを構築している。こうした投資家の意思決定有用性を重視する会計情報のもとで、経営者は企業価値を高めていくことが要請される。

## 2) 収益費用観と資産負債観

収益費用観は、上記の誘導法と同様の計算構造により投資と投資の成果を開示する。収益費用観のもとでは、過去の支出額（投下資本）である取得原価を、収益の実現<sup>8</sup>により回収し、その余剰分を投資の成果である純利益として算定する計算構造を構築する。こうして、投資の成果としての純利益は、その獲得により企業価値が創造されると同時に、配当可能利益として、株式のインカムゲインを求める投資家に有用な情報を提供すると考える。

資産負債観は、公正価値測定により、企業の支配する経済的資源を開示する。すなわち、資産負債観のもとでは、測定日の公正価値により測定された資産及び負債の差額を純資産とし、企業の将来キャッシュ・フローとして開示される。また、その期首と期末の差額（株主との直接取引、いわゆる資本取引を除く）を包括利益とする。このようにして算定された包括利益は、企業の支配する経済的資源の増減を開示するものであり、公正価値による企業価値の創造（毀損）として株主価値に影響し、キャピタルゲインを重視する投資家に有用な情報を提供すると考える。

## （3）会計情報のパラダイムの変遷

### 1) 会計情報のパラダイム

上記において検討した利益概念としての収益費用観及び資産負債観は、システムとしての会計の計算構造に留まらず、会計情報全体のパラダイム

を形成している。これらのパラダイムは、単体の企業の財務情報を開示する個別財務諸表だけではなく、企業集団の経済的実態を開示する連結会計や組織再編会計のフレームワーク構築の背景ともなっている。連結会計のフレームワークは、連結基礎概念として親会社説及び経済的単一体説を中心に形成され、また、組織再編会計は取得原価ベースの組織再編会計と公正価値ベースの組織再編会計というフレームワークを形成する。これらのフレームワークの背景に、収益費用観及び資産負債観という利益概念があり、収益費用観を背景とする親会社説及び取得原価ベースの組織再編会計という会計情報のパラダイムと資産負債観を背景とする経済的単一体説及び公正価値ベースの組織再編会計という会計情報のパラダイムを形成している。

こうした会計情報のパラダイムが、収益費用観から資産負債観へと変遷していると考える。その背景には、1980年代以降の投資ファンドによる株式の大規模な所有が、会計情報のパラダイムの変遷に大きな影響をもたらしたと考える。「所有と経営の分離」による経営者主導のもと、稼得利益の拡大のため企業規模拡大による企業経営が行われてきたが、株式を大規模に所有する投資ファンドは、企業経営のリスク負担する代わりに、企業経営に対し、影響力を及ぼすことになった。このため、経営者には、企業価値を創造し、株主価値を高めることが求められることとなった。このような、経営の実態を開示ため、資産負債観による会計情報のパラダイムが形成されてきたと考える。

### 2) 会計情報の計算構造の変遷

会計情報は、それ自体が予測情報ではないが、投資家の将来予測による企業価値の推定に資するものでなければならない。このような前提のもと、上記の会計パラダイムの変遷に伴い、会計情報の計算構造の体系が変遷している。

<sup>8</sup> 収益の実現は、原則として、現金又は現金同等物の受領を必要とするが、その概念が拡張され、投資のリスクから解放されることにより、収益が認識される。

収益費用観のもとでは、過去の支出額（過去のキャッシュ・フロー）を資産の取得原価とし、現金又は現金同等物（キャッシュ・フロー）の回収により実現収益を認識すると同時に犠牲となった費用を差し引く（費用収益対応の原則）ことにより、投下資本の回収とその余剰を投資の成果として損益を認識する利益計算の体系を形成する。ここでは、投下資本（取得原価）の費用配分と実現収益の対応による純利益が計算される。さらに、実現概念は、現金又は現金同等物の回収に限らず投資のリスクからの解放と拡大される。

資産負債観のもとでは、資産を企業の支配する経済的資源とし、負債を企業の支配する経済的資源を放棄もしくは引き渡す義務として、資産及び負債の差額として求められる純資産を企業に残存する経済的資源と位置付ける。これらの資産及び負債を公正価値評価することにより、その差額として求められる経済的資源としての純資産は、キャッシュの獲得に貢献する便益の源泉として将来キャッシュ・フローを表示する。すなわち、企業は、資産及び負債に対する支配を獲得することにより、純資産としての将来キャッシュ・フローを獲得する。純資産を期首と期末時点の公正価値で測定し、その増減を包括利益として算定する。

以上のように、収益費用観は、損益計算書によるフローとして、投資の成果となる純利益を算定し、資産負債観は、ストックとして、企業の支配する経済的資源（将来キャッシュ・フロー）の増減を算定する計算構造を構築する。前者については実現概念が、後者については支配概念が、会計情報における認識及び測定の重要な概念となる。

### 3 企業集団の会計におけるフレームワーク

収益費用観及び資産負債観のもとに形成される会計情報のパラダイムを背景に、企業集団の経済的実態を開示する連結会計及び組織再編会計において形成されるフレームワークを考察し、最後に「支配」概念の意義を明らかにする。

#### （1）連結財務諸表

連結財務諸表は、企業の法的実体に対応して作

成される個別財務諸表とは異なり、支配力基準に基づき、親会社の統一的支配のもとに経営活動を行っている企業集団の経済的実態を開示することを目的に作成される財務諸表である。

#### 1) 企業集団に対する投資の成果

連結財務諸表を、親会社の個別財務諸表の延長線上に位置付ける親会社説のもとでは、親会社の株主の企業集団に対する投資（資本）と投資の成果として、連結財務諸表上の純利益が開示される。少数株主持分は企業集団の資本を構成せず、企業集団全体の純利益から少数株主損益が控除される。親会社の子会社に対する事業投資という観点から、資本連結が行われる。子会社が親会社の支配下に入る支配権獲得時に、親会社の投資すなわち親会社が有する子会社株式の取得原価と子会社に対する親会社持分との差額を（買入）のれんとして計上し、投資と資本の相殺が行われ連結財務諸表が作成される。また、支配権獲得後、子会社株式の追加取得は新規の投資としてのれんを計上し、子会社株式の一部売却は投資の清算として損益を計上する（子会社の時価発行増資については親会社持分の増加は追加取得、親会社持分の減少については一部売却（持分変動損益の計上等）に準じた会計処理を行う。）。これらの会計処理は、子会社株式の取得又は売却の対価として現金又は現金同等物の譲渡又は譲受があったものとして、それらの取引行為を新規投資又は投資の清算として、のれん又は損益を計上する会計処理を行う。

こうした一連の会計処理は、収益費用観を背景に、親会社の株主の投資と投資の成果を開示する会計情報のフレームワークを構築している。

#### 2) 企業集団全体の経済的資源の開示

経済的単一体説は、連結財務諸表を企業集団全体の資産及び負債の差額としての純資産を企業集団全体の経済的資源とし、それらの資産及び負債を公正価値測定することにより企業集団全体の将来キャッシュ・フローを開示する。また、期首と期末の純資産の増減は包括利益として算定する。少数株主持分を含めた企業集団全体としての資本が開示され、企業集団全体の純利益<sup>9</sup>が開示され

る。

経済的単一体説では、親会社による子会社全体の公正価値による取得という観点から資本連結が行われる。子会社が親会社の支配下に入る支配権獲得時に、子会社全体を公正価値で取得したものとして、支配獲得時の子会社株式の自己株式を除く発行済株式の時価総額（公正価値）と子会社の純資産の差額を（全部）のれんとして計上（一括法）し、投資と資本の相殺が行われ連結財務諸表が作成される。この場合ののれんは、少数株主持分から生じる推定のれんを含み、市場価格（公正価値）により企業価値が算定されているので、客観のれんとしての性質を有する。また、支配権獲得後、子会社株式の追加取得又は子会社株式の一部売却は企業集団の内部取引にあたり資本取引として会計処理が行われる（子会社の時価発行増資についても同様）。これらの取引については、支配の獲得又は喪失が認められず、のれん又は損益が計上されない。

こうした一連の会計処理は、資産負債観を背景に、経営者が支配する企業集団全体の経済的資源を開示し、企業価値と密接に関連し株主価値に関する有用な情報を提供する会計情報のフレームワークを構築している。

## （２）組織再編会計

### １）組織再編の情報開示

M&Aを始めとする組織再編は、稼得利益の拡大を目的とする企業規模の拡大のために行われていた取引行為から、株主価値向上のための企業価値の増大に向けた経営者の経営戦略に基づき企業戦略として行われる取引行為へと変遷している。企業戦略として行われるM&Aは、シナジー効果による企業価値の創造を目指して行われ、企業を始めとする異なる事業体が1つの報告単位に統合される企業結合として会計情報による情報開示が行われる。また、企業戦略として行われるリストラクチャリングは、企業経営の効率化及び合理化

のため事業領域の「選択と集中」のために行われ、ある企業を構成する事業を他の企業に移転する事業分離として会計情報による情報開示が行われる。

このように、経営者が、企業価値向上のために企業戦略としての組織再編を行い、その情報を投資家に向けて情報開示を行うにあたり、経営者が支配する経営資源を投資家に対し会計情報によって開示することにより、証券市場を通じた経営者と投資家のコミュニケーションが成立すると考える。

組織再編の情報開示において、法的観点からは、契約により存続会社・消滅会社（合併の場合）、完全親子会社（株式交換・移転の場合）等、その法的実体が決まるが、経済的実態は、必ずしも法的実体と一致しない場合がある。このため、個別財務諸表においては、組織再編の法的実体を反映させて開示することにより、債権者と株主の利害調整を図ることになる。一方、連結財務諸表においては、組織再編の経済的実態を反映させ、投資家に対する情報提供を重視した開示が求められる。

### ２）取得原価ベースの組織再編会計

取得原価ベースの組織再編会計では、企業結合の会計において、被取得企業の財産に対する投資として取得原価を算定し、取得原価の識別可能資産及び負債への配分により（買入）のれんを計上する。また、事業分離の会計において、投資の継続・清算という観点から、事業の移転損益の計上の可否を決定する（のれんや損益の計上を行う場合、取得（移転）した資産及び負債については、時価評価が適用される。）。

これらの会計処理は、取得原価主義及び実現主義による投下資本の回収とその余剰計算を行う計算体系に基づいていると考える。すなわち、取得原価で取得した資産は、費用配分の原則により費用化される。現金及び現金同等物の回収により実現した収益からその犠牲となった費用を差し引くことにより投資の成果として配当可能な純利益が

<sup>9</sup> この場合の純利益は、投資の成果というよりは、企業集団が稼得した業績指標としての利益の性質を有する。

計算される。このような計算体系に基づいて、企業結合において、取得原価で取得した資産としての（買入）のれんの償却等の会計処理が行われる。また、事業分離の会計処理において、原則として現金及び現金同等物を対価として受領した場合に、投資の清算として損益を計上する会計処理が行われる。（この場合、実現概念の拡大により、事業移転の対価として分離元企業の株式が発行された場合でも、リスクからの解放が認められれば、実現により損益の計上が認められる。）

以上の計算体系は、投資と投資の成果を重視する収益費用観を背景とする会計情報のパラダイムを形成し、取得原価及び実現概念に基づく組織再編会計のフレームワークを構築する。

### 3) 公正価値ベースの組織再編会計

公正価値ベースの組織再編会計では、企業結合の会計において、被取得企業全体の価値として移転価格に被支配持分の金額を加えた額と識別可能資産及び負債の正味の金額（受入純資産額）との差額として、被支配持分（少数株主持分）から生じる推定のれんを含む（全部）のれんを計上する。また、事業分離の会計において、移転事業に対する支配の継続・喪失という観点から、事業の移転損益の計上の可否を決定する（のれんや損益の計上を行う場合、取得（移転）した資産及び負債については、時価評価が適用される。）。

これらの会計処理は、経営者の支配する経済的資源の公正価値測定による将来キャッシュ・フローの獲得・譲渡に関する情報の開示に適していると考えられる。すなわち、資産を企業が支配する経済的資源とし、負債を企業の支配する経済的資源の喪失とし、それら資産及び負債を公正価値により測定することにより、その差額としての純資産の公正価値は、オン・バランス・シートされた項目からの将来キャッシュ・フローを表示する。したがって、企業価値と純資産の公正価値の差額が、企業結合時にのれんとして計上される。また、事業分離においては、事業に対する支配が及ぶ限り損益は計上されない（特に、連結財務諸表上は共通支配下の取引にあたり、企業集団内部の取引として

消去される）。

以上のような計算体系は、企業の支配する経済的資源を、測定時の公正価値で測定し、将来キャッシュ・フローを開示する資産負債観を背景とする会計情報のパラダイムを形成し、支配概念による公正価値ベースの組織再編会計のフレームワークを形成すると考える。こうしたフレームワークは、経営者の支配する経済的資源を公正価値により測定開示し、企業価値と密接に関連し、株主価値の算定に有用な情報を提供すると考える。

### （3）「支配」概念

連結財務諸表の作成において、「支配」概念は支配力基準の基礎となる概念となり、連結財務諸表の開示対象となる企業集団の範囲を確定している。さらに、経済的単一体説の立場では、「支配」概念のもとで少数株主持分も含めた企業集団全体の経済的資源を公正価値により測定し、その将来キャッシュ・フローを開示する。また、企業結合の会計において、支配概念は、取得企業の決定基準となっている。さらに、公正価値ベースの組織再編会計のフレームワークの中心的な概念となっている。すなわち企業結合の会計では、被支配企業に対する支配を獲得したものとして、企業結合における全部のれんを計上するための理論的な基礎となっている。事業分離の会計基準では、支配の継続・喪失が、事業の移転による移転損益を計上するか否かのメルクマールとなる。

このように、支配概念は、連結の範囲の決定及び企業結合における取得企業の決定において、その判定基準の基礎概念となっている。それだけでなく、資産負債観によって形成される会計情報のパラダイムにおける企業集団に関する会計情報のフレームワークを構築する中心的な概念となっている。すなわち、連結会計情報においては、経済的単一体説という連結基礎概念において、少数株主持分を連結財務諸表上の資本に含め、全部のれんを計上する会計処理の成立基盤になっている。また、企業結合の会計において、被支配企業の支配を獲得することにより全部のれんを計上し、事業分離の会計においては、分離する事業に対する

支配の継続・喪失が移転損益の可否を決定している。

以上のような支配概念は、株式の機能である議決権による経営参画権（パワー）並びに利益配当（インカムゲイン）及び譲渡益（キャピタルゲイン）としての利益の獲得（リターン）に深く関わっている。「支配」概念による会計情報の構造は、資本市場における株式の所有形態（特に株式の大規模所有）をその形成の背景としていていると考える。

以上の考察をもとに、組織再編の会計処理については、連結財務諸表において「支配」概念を基礎とする公正価値ベースの組織再編会計のフレームワークを適用することにより、公正価値会計を重視するIFRSとのコンバージェンスを進展させるべきと考える。

## II 企業価値の創造と再生

発生主義会計を前提とする会計情報には、過去のキャッシュ・フローから投資と投資の成果としての配当可能利益を開示し企業価値の算定に有用な会計情報を提供するものと企業の支配する経済的資源の公正価値測定により、将来キャッシュ・フローを開示し企業価値の算定に有用な会計情報を提供するものがある。前者は、収益費用観による会計情報のパラダイムを形成するのに対し、後者は、資産負債観によるパラダイムを形成する。両者の会計情報の特質を企業価値の開示という観点から概観した上で、経営者の経営戦略を投資家に開示することを前提に、企業の支配する経営資源の開示という観点から、資産負債観を前提とした公正価値会計による、連結会計及び組織再編会計における開示の在り方について検討する。したがって、連結会計では経済的単一体説が、組織再編会計では公正価値ベースの組織再編会計を前提に議論を進める。連結会計では企業集団全体の支配する経済的資源を公正価値により測定した将来キャッシュ・フローの開示による企業価値の算定

が重要となる。組織再編会計では激変する社会経済的環境に対応するため行われるM&Aやリストラクチャリングによる企業価値の創造と再生の経済的実態を開示することが重要となる。

### 1 キャッシュ・フローによる利益

発生主義会計のもとでは、企業の経済的価値の増加を収益として認識し、企業の経済的価値の減少を費用として認識する。この企業の経済的価値の増減を貨幣性資産の裏付けにより認識・測定するのが実現主義である。収益費用観のもとでは、過去のキャッシュ・フローの回収を実現主義に基づき算定し、純利益により企業価値が開示される。

一方、資産負債観のもとでは、公正価値測定された資産及び負債の差額として求められる純資産を、企業の支配する経済的資源として、その将来キャッシュ・フローを開示し、その増減を包括利益として、企業価値の増減が開示される。本節では、キャッシュ・フローと利益測定の構造を解明し、企業価値の開示方法を明らかにする。

#### （1）過去のキャッシュ・フローによる純利益

収益費用観による取得原価主義及び実現主義による利益計算の体系のもとでは、投下資本の回収による利益計算が行われる。投下資本としての過去の支出額（キャッシュ・フロー）を資産の取得原価とし、資産をその獲得のために犠牲となった経済的価値によって測定する犠牲価値<sup>10</sup>として捉える立場に立つものである。

犠牲価値としての取得原価を費用配分の原則により費用化し、実現収益獲得のため犠牲になったものとして収益と対応させることにより（費用収益対応の原則）純利益が計算される。棚卸資産のように売上原価としての費用と売上高としての収益が直接対応する場合もあるが、固定資産における減価償却のように収益との直接の対応関係は認められないが、犠牲価値として取得原価を捉えることから規則的な償却を行うことにより、償却期

<sup>10</sup> 若杉[2009],P188



間にわたり収益の獲得に貢献している費用（減価償却費）として計上される（この体系では、のれんを超過収益力を有する資産として、その償却を認める。）。

一方、実現した収益は、企業における経済的価値の増加として現金又は現金同等物の獲得により認識される。発生主義会計のもとにおいては、企業の経済的価値の増加により収益が認識されるべきであるが、収益費用観のもとでは、過去のキャッシュ・フローが現金又は現金同等物として回収された時に、収益が実現したものとして認識することで、過去のキャッシュ・フローを超える経済的価値の増加すなわち投下資本の回収とその余剰額を現金的裏付けによって測定することが可能になる。

取得原価主義のもと実現収益と費用の差額として計算される純利益は、投下資本の回収余剰額として、投資の成果を開示することとなる。これは、企業に対する投資の増加（減少）額として、企業の経営活動による企業価値の創造（毀損）を開示することになる。

## （2）将来キャッシュ・フローと包括利益

資産負債観による計算体系のもとでは、資産の本質を効益価値<sup>11</sup>として、獲得した資産を企業の経営活動に投入・利用することにより、当該資産がもたらす経済的価値に基づいて資産を評価するという立場から、資産及び負債の差額である純資産を企業の支配する経済的資源と位置付ける。こうした観点から、資産及び負債を測定時点の公正価値により測定することにより、その差額である純資産を企業の支配する経済的資源として、その将来キャッシュ・フローを開示する。期首の純資産額と期末の純資産額の増減額（利益配当や出資等、株主との取引である資本取引を除く）が包括利益として企業価値の増減を開示する。

以上のように、公正価値測定された資産及び負債は、測定時点の市場における売却価格（出口価

格）を表示することになる。したがって、公正価値測定された資産及び負債の差額として、企業の将来キャッシュ・フローを開示する純資産額が、当該企業の発行済株式総数（自己株式を除く）の時価総額を大幅に下回る場合、当該企業は、企業価値の創造が認められず、（株式総額を買収し）財産の分離及び売却等の処分により利益を獲得すること可能になる。公正価値測定による純資産の将来キャッシュ・フローの額を企業の発行済株式総数（自己株式）の時価総額を常に上回ること、すなわち、貸借対照表に公正価値で計上された純資産の金額以上の企業価値を創造するために、経営資源のシナジー効果等を活用した企業経営が、経営者に求められる。

## （3）インカムゲインとキャピタルゲイン

以上の会計情報のパラダイムを形成する収益費用観又は資産負債観という利益観と株式投資によるインカムゲインとしての受取配当又はキャピタルゲインとしての譲渡益の獲得とは、密接な関連性があると考えられる。すなわち、収益費用観によって計算される利益は、投資の成果である配当可能な利益として、株式投資のインカムゲインに関する有用な情報を提供する。これに対し、資産負債観によって計算される、測定日の公正価値により測定された資産及び負債の差額である純資産の将来キャッシュ・フローは、企業の発行済株式総数（自己株式を除く）の時価総額と密接な関連性を有し、株主価値の算定により株式投資によるキャピタルゲインに有用な情報を適用する。

以上の利益観のもとで算定される企業価値は一義的に決まることはないが、投資家が株式投資にいかなる利益を求めるかにより影響を受けると考えられる。投資家がインカムゲインを重視する場合、純利益の増減に着眼した企業価値が想定される。これに対し、投資家がキャピタルゲインを重視する場合、企業の支配する経済的資源として純資産による将来キャッシュ・フローから企業価値が想

<sup>11</sup> 若杉[2009],P188



定される。

M&Aを始めとする組織再編は、従来、企業規模の拡大による稼得利益の増大を求めて行われていたが、資本市場を始めとする社会経済的環境の激変に柔軟に対応（フレキシビリティ）するため、企業の経営戦略として企業価値を創造し、株主価値の向上（キャピタルゲインの増加）を求めて行われている。このため、組織再編をめぐる状況を適確に会計情報として開示するため、資産負債観をパラダイムとする公正価値会計による会計情報の重要性が飛躍的に高まると考える。以下において、企業価値と公正価値会計の役割について検討する。

## 2 企業価値と公正価値会計

資産負債観のもとでは、企業の経済的資源として、資産及び負債の差額として求められる純資産の開示が、投資家の企業価値の予測に対して有用な情報を提供すると考える。資産を企業の支配する経済的資源、負債を企業の経済的資源の喪失とし、資産及び負債を測定日現在の公正価値で評価し、その差額である純資産を企業の支配する経済的資源として、その将来キャッシュ・フローを開示するものと位置付け、その情報特性と企業価値の想定について考察する。

### （1）経済的資源としての将来キャッシュ・フロー

公正価値は、「測定日時点で、市場参加者間の秩序ある取引において、資産を売却するために受け取るであろう価格又は負債を移転するために支払うであろう価格」と定義する（IFRB[2012], IFRS.13, para.9）。これは、資産及び負債の価額を出口価格で測定するため、市場における取引価格又はそれを前提とする評価技法を用いる。したがって、企業の支配する経済的資源としての資産及び経済的資源の喪失としての負債の公正価値測定によりその差額として求められる純資産は、個々の資産及び負債を売却・移転した場合に得られる将来キャッシュ・フローを表示する。

連結財務諸表において、連結基礎概念として経済的単一体説を採用した場合、少数株主持分は連

結上の資本に含められ、子会社の公正価値測定された資産及び負債の差額である純資産と子会社の発行済株式総数（自己株式を除く）の時価総額との差額が、投資と資本の相殺により全部のれんとして計上される。このようにして作成される連結財務諸表には、公正価値で測定された企業集団全体の資産及び負債が開示され、その差額として算定される純資産は、企業集団全体の経済的資源として将来キャッシュ・フローを開示する

以上のようにして算定された企業集団全体の将来キャッシュ・フローを超えた企業価値の創造と再生のため、経営者には、その支配する経営資源を十分に活用して新たな企業価値を創造するよう、企業経営の活性化及び合理化のための経営戦略が求められることになると考える。

### （2）経済的資源としての企業の取得及び分離

企業経営の活性化及び合理化のための経営戦略の1つとして、企業の組織再編がある。企業の組織再編には、他の企業等を取得することによって行われるM&Aと企業を構成する事業の分離を行うリストラクチャリングがある。

通常、被取得企業の発行済株式総数（自己株式を除く）の時価総額（これを、被取得企業の市場における公正価値と定義する。）を、M&Aにより新たな企業価値を創造することにより上回ることが可能と考える場合に、M&Aが行われる。この場合、被取得企業の市場における公正価値を超えた支払対価が買収プレミアムであり、経営者は、M&Aにより新たに創造されると予想する企業価値の範囲内で買収プレミアムを見積もる（買収プレミアムがM&Aにより新たに創造されると予想する企業価値を超える場合、高値買収による損失が生じるのでM&Aは行われぬ）。以上のようにして、支払対価を超えて生み出される新たな企業価値が、M&Aによる企業価値の創造と認められる。

一方、経営者の想定する事業価値を超えて事業の公正価値が評価されている場合や連結財務諸表（経済的単一体説）において、企業集団の将来キャッシュ・フローが、企業集団全体の発行済株式総数

(自己株式を除く)の時価総額を大幅に下回っている場合には、事業分離によるリストラクチャリングにより企業価値の再生を図る必要があると考える。前者の場合、事業売却により稼得利益の減少が見込まれるが、当該事業を売却することにより生じる移転損益を含めた企業価値が事業を継続保有する以上の価値を生み出すか、又は、企業集団内で事業分離を行うことにより支配が継続されることになり、移転事業が譲渡先において生み出す事業価値の増大を享受することが可能となり企業集団全体の企業価値が再生される。一方、後者の場合、企業集団内の事業が重複することにより生じている、いわゆる負のシナジーを解消し、企業経営の合理化を図る「選択と集中」によるリストラクチャリングにより企業価値が再生される。

### (3) 組織再編による企業価値の創造と再生

以上のように、組織再編を効果的に行うことは、企業価値の増大のため有効な方策となる。財務的な観点からは、企業結合及び事業分離により、企業価値の創造(再生)による株主価値の向上が可能となる。経営者には、企業の持続的な成長のため支配する経営資源を企業集団全体の将来キャッシュ・フローとして開示し、それを上回る企業価値の創造(再生)が求められると考える。

## 3 企業戦略と会計情報

組織再編としてのM&Aやリストラクチャリングは、企業の経営者による経営戦略に基づく企業戦略として行われる。経営者は、経営戦略に関する情報を投資家に対して開示するにあたり、その支配する経営資源に関する情報を会計情報として開示する。社会経済環境の激変にフレキシブルに対応するため企業戦略として行われるM&Aやリストラクチャリングは、企業価値の創造と再生に貢献し、その経済的実態が、企業の経済的資源の公正価値測定による開示を基本理念とする資産負債観による会計情報のパラダイムによって有効に開示される。

### (1) 経営戦略と会計情報

経営戦略は、経営者のビジョンに基づいて行わ

れる。経営戦略は、企業全体の統一的な方針を決定する企業戦略と企業を構成する事業ごとの戦略から成り立つ。M&Aやリストラクチャリングは、企業戦略として遂行される。企業戦略として遂行されるM&Aやリストラクチャリングは、単なる企業規模拡大による稼得利益の拡大や特定の事業部門のみの利益追求のために行われるものではなく、企業あるいは企業集団全体の最適化により、企業の支配する経営資源から新たな企業価値を創造(再生)するために行われる。このような組織再編の経済的実態は、M&Aについては経済的資源の統合として企業結合に関する会計基準、リストラクチャリングについては経済的資源の分離売却として事業分離に関する会計基準によって会計情報による情報開示が行われる。以下、M&Aにより生じるシナジー効果による企業価値創造及び会計情報及びリストラクチャリングによる「選択と集中」による企業価値再生の経済的実態を開示する会計情報について検討する。

### (2) シナジー効果と会計情報

公正価値会計を前提とすれば、M&Aが行われた場合、被取得企業の市場価値が、公正価値により測定された受入純資産額(企業の支配する経済的資源としての将来キャッシュ・フロー)を上回る額を客観のれんとして、支払対価が被取得企業の市場価値を上回る額を主観のれんとして、取得企業は、両者を合わせてのれんとして計上する。客観のれんは、取得企業が支配する財産の有効活用(経営者による経営戦略)により生じていたシナジー効果やブランド等の識別不能資産の市場評価が、M&Aにより財務諸表上、資産(のれん)として計上されたものである。一方、主観のれんは、経営者がM&Aにより新たに創造されると見積る企業価値の範囲内で計上される。(主観のれんを超えて創造される企業価値がのれんの超過収益力に相当する。)

経営者の経営戦略に基づいて行われる企業戦略としてのM&Aにより、シナジー効果やブランド等の識別不能資産は、のれん(又はその超過収益力)として計上され、投資家に対して経営者の支

配する経済的資源として開示される。また、被取得企業の純利益が取得企業の純利益に加わることになる。さらに、公正価値ベースの組織再編会計のフレームワークのもとでは、のれんは償却されず、取得企業の財務諸表上、のれんを償却した場合に比べ純利益が増大する。

このように、M&Aにより企業規模が拡大し、純利益は増大する。しかし、のれんは資産として計上されており、ROA(ROE)は必ずしも上昇するとは限らない。さらに、M&Aの支払対価として株式を発行した場合には配当コストが上昇するし、借入金（現金）を対価にした場合には負債コストが上昇する。M&AによるROEの増加が、これらの資本コストを上回らない限り、企業価値は創造されず、ひいては株主価値の向上をもたらさない。買収の場合、株価は会計上の利益よりも価値創造の度合いに左右される、という研究結果が多い<sup>12</sup>。

こうして、M&Aによる企業規模拡大による純利益の増加よりも、経営者の経営戦略に基づく企業戦略としてのM&Aによる企業価値の創造が重視され、その支配する経済的資源の会計情報による開示が、投資家の意思決定に有用な情報として求められる。

### (3)「選択と集中」と会計情報

経済的単一体説を採用する連結財務諸表において、企業集団の経済的資源である純資産額の将来キャッシュ・フローが、企業集団全体の発行済株式総数（自己株式を除く）の時価総額を大幅に下回っている場合には、業集団内の事業が重複することにより生じている、いわゆる負のシナジーを解消し、企業経営の合理化を図る「選択と集中」によるリストラクチャリングにより企業価値が再生される。

一方、経営者の想定する事業価値を超えて事業の公正価値が評価されている場合、事業分離によるリストラクチャリングにより、新たな企業価値

の再生が可能になる。すなわち、事業売却により稼得利益の減少が見込まれるが、当該事業を売却することにより移転損益を含めた企業価値が事業を継続保有する以上の価値を生み出すか、又は、企業集団内で行うことにより支配を継続することにより移転事業が譲渡先において生み出す事業価値の増大を享受することが可能となり企業集団全体の企業価値が再生される。この場合、公正価値ベースの組織再編会計のフレームワークのもとでは、事業の移転に伴う移転損益の認識については、支配の継続・喪失をもとに決定される。

リストラクチャリングの経済的実態を明確に開示することは、投資家が、経営者が企業の経営資源を有効に活用するための経営戦略を理解し、投資意思決定を行うのに有用な情報を提供することになると考える。

## 4 事例研究

A『ソニー「映画・音楽」分離拒否へ』（読売新聞、2013年8月2日、朝刊9面）

「ソニーは、大株主の米ヘッジファンド「サードポイント」が提案している映画・音楽事業の分離・上場について、提案を拒否する公算が大きくなった。好調な映画・音楽事業はソニーの収益の柱となっており、取締役会の議論では、本業の電機（エレクトロニクス）事業と一体運営した方が競争力が高まるとの判断が大勢となっている」

### 1) 否定意見大勢

「取締役会では、サードポイントの提案に賛同する意見はなく「(エレクトロニクス事業と娯楽事業は)切り離すよりも一体的に運営した方がメリットがある。」などと提案を否定する意見が多かったという。

販売が好調なスマートフォン（高性能携帯電話）や音響・映像機器と映画、音楽などのソフトを連携させた方が「相乗効果が期待できる」（幹部）ためだ。」

<sup>12</sup> McKinsey & Company, Inc. 本田監訳[2012] ,P64

## 2) 回復基調

「ソニーにとって映画・音楽などの娯楽事業と金融事業は、収益の重要な柱になっている。1日発表した2013年4-6月期連結決算（米国会計基準）では、娯楽事業の営業利益が145億円、金融事業が460億円の黒字で、全体の収益を押し上げた。

苦戦続きだった本業のエレクトロニクス事業も回復基調にある。スマートフォンの販売増加やテレビ事業の黒字化などで、営業利益は134億円と8四半期ぶりに黒字を確保した。

ただ、「新興国の景気減速や為替など、先行きに不透明感がある」（加藤CFO）として、薄型テレビやデジタルカメラ、パソコンなどの年間販売台数の見通しを下方修正した。（以下略）」

## 3) 資金確保か

「サードポイントのダニエル・ローブ最高経営責任者（CEO）は、娯楽事業を分離して株式の15%~20%を新規上場すれば、「6250億円の市場価値の増加をもたらす」と分析。その上場益で、エレクトロニクス事業を立て直す資金を手に入れることができると主張する。（以下略）」

B『ソニー「映画・音楽」分離拒否』（読売新聞、2013年8月6日、夕刊1面）

「ソニーは、6日、映画・音楽などの娯楽事業を分離・上場すべきだとする大株主の米ヘッジファンド「サードポイント」の提案を拒否すると発表した。5日の臨時取締役会で、「ソニーの今後の成功には娯楽事業を100%所有し続けることが重要で、（提案は）ソニーの戦略と相いれない」と全会一致で決議し、サードポイントに書簡を送った。（以下略）」

本事例では、最終的には、ソニーの経営陣（取締役会）の主張により否定されたものの、企業の株式を大規模に所有する投資ファンドの経営に対する影響力の大きさが露見した事例である。両者の主張は、ソニーの所有する映画・音楽などの娯楽事業の方向性について、表面上は、真正面から対立する構図である。しかし、その最終的に意図するところは、合致するものであると考える。

ソニーの経営陣の主張は、ソニーの本業である

エレクトロニクス事業と映画・音楽などの娯楽事業を一体的に運営することによる相乗（シナジー）効果による競争力の強化を主張している。これは、事業の一体化による企業規模の拡大による稼得利益の拡大を意図するものではなく、シナジー効果による企業価値の創造を意図した戦略であると考ええる。一方、投資ファンドの主張は、映画・音楽などの娯楽事業を分離することで、資金を獲得し、本業のエレクトロニクス事業に調達し、「選択と集中」を進めるリストラクチャリングにより、その再建を図ることによる企業価値の再生を意図する戦略である。ソニーの経営陣は、娯楽事業を企業内に統合しておく方が、シナジー効果により事業価値が高いと算定しているのに対し、投資ファンドは、娯楽事業の事業価値は、企業内よりも分離した市場における事業価値の方が高いと算定していると考えられる。

両者とも、経営方針の主張は全く正反対の立場であるが、最終的に企業価値を高め、株主価値の増大を意図している点では一致している。今後、ソニーは、投資家に対し、経営戦略を明確に提示し、シナジー効果による企業価値の創造を、支配する経営資源に関する情報である会計情報において開示していく必要があると考える。

## Ⅲ コミュニケーション理論

企業経営を行う経営者と企業に投資する投資家に成立するコミュニケーション・プロセスにおいて考察することにより、会計情報が果たす役割を明らかにする。企業の経営者には企業経営の大規模化による稼得利益の増大が求められるのではなく、企業の支配する経営資源の有効活用により企業価値を創造・再生し、株主価値の増大を図ることが求められる。このため、企業の経済的実態を開示する会計情報において、企業の支配する経済的資源の開示により、投資家の企業に対する将来予測として、企業価値の算定に有用な情報が求められている。

経営者の経営戦略による企業価値の創造及び再生を、会計情報として適確に開示することにより、

投資家の意思決定に有用な情報が提供され、投資家は合理的な意思決定を行う。そのような意思決定の結果は株価に反映されることになる。経営者は株価の上昇による株主価値増大のため、企業価値の創造と再生を図る経営戦略を策定する。こうして、経営者と投資家の間の情報伝達を基礎とする相互の抑制関係に基づく、資本市場におけるコーポレート・ガバナンスが成立する。

## 1 コミュニケーション理論の概念

企業経営を行う経営者と企業に投資する投資家は、全く無関係に意思決定を行うのではなく、両者の間には会計情報を媒体として相互にその行動を抑制し合う関係が成立する。この経営者と投資家の会計情報を媒体とする相互抑制関係について、理論的に解明する。

### (1) 経営戦略と意思決定有用性

経営者には、経営戦略により企業の支配する経営資源を有効に活用して企業価値を高めることが求められている。企業価値を高めれば、当然に、その結果が株価に反映され、企業の市場における公正価値（自己株式を除く発行済株式の時価総額）が上昇する。

資産負債観を前提にすれば、企業の支配する経済的資源（資産及び負債の差額としての純資産）の公正価値測定により将来キャッシュ・フローが開示される。企業の経済的資源は公正価値測定により出口価値で測定されていることから、測定時点の将来キャッシュ・フローは、企業の経済的資源を測定時点で売却した場合の売却価値を表示することになると考える。このような性質を有する将来キャッシュ・フローを企業の市場における公正価値が上回ることで、経営者の支配する経営資源が経営者の経営戦略により有効に活用され、財務諸表によって開示される企業の支配する経済的資源以上の企業価値を生み出していることを投資家に伝達する。この場合、経営資源には、財務諸表によって開示される経済的資源は当然含まれるが、その他、人的資源などのような識別不能な（オフ・バランス・シートされた）資源も含まれ

る。経営者によるこれら経営資源の有効活用により、シナジー効果やブランドが生み出され、将来キャッシュ・フローを超えた企業の市場における公正価値が生み出されることになる。さらに、こうした企業価値は、収益費用観のもとでは、企業の収益力として開示され、その獲得に犠牲となった費用と対応させることにより、配当可能な純利益として開示される。

経営者の経営戦略により生み出される企業価値が、会計情報として開示される企業の経済的資源（将来キャッシュ・フロー）や純利益（配当可能利益）もとに算定されることにより、会計情報が投資家の企業の将来予測に有用な、すなわち意思決定有用性を有する情報として機能することになる。

### (2) 株式投資と株主価値

企業の株式に投資し、企業経営のリスクを投資額の範囲において負担することにより、企業経営に参加することのできる議決権の行使としてのパワー及び株式の利益配当（インカムゲイン）又は株式を売却することによる譲渡益（キャピタルゲイン）としてのリターンを獲得することができる。大規模に企業の株式を所有することにより、株主は、株式のパワーとして経営者の経営戦略に影響を及ぼすことが可能となる。このような企業の株式を大規模に保有する株主は、自らの株式価値の創造に向け、企業の経営者に企業価値を高めるよう影響力を行使することになる。

また、企業価値の増大により株式から受けるリターンが増加する。すなわち、企業の収益力が上がれば利益配当の増加が可能となり、また、企業の市場における公正価値が上がれば譲渡益の獲得が見込まれる。前者については、投資と投資の成果を開示するという観点から収益費用観による会計情報が意思決定有用性を有する。後者については、企業の有する経済的資源の公正価値を開示する資産負債観による会計情報が意思決定有用性を有する。いずれにしても企業価値の増大が株主価値の創造に寄与する。

### (3) コミュニケーション理論

会計情報は、実際に企業経営を行う経営者と企業の投資家（株主）との間における媒介手段として機能するものである。それは、企業の経済的実態を適確に写像する情報を投資家に提供するものであるが、企業形態の変遷や株式投資の変容とともに、生成、変化、発展する「プロセス」としての性質<sup>13</sup>を有する。

経営者と投資家の会計情報を媒介手段として形成される関係は、コミュニケーション・プロセス<sup>14</sup>として説明することができる。情報の受信体と発信体の間の情報伝達を通じて相互に制御し合う関係が築き上げられ、発信体及び受信体の変遷していくのに伴いその情報伝達の体系も変遷していく。コミュニケーション・プロセスは、次のように展開される。まず、発信体が自己の意思を記号化体によってメッセージ（情報）に変換せしめ、チャンネル（媒体）を通して受信体に伝達する。次に、情報を受け取った受信体は、記号解読体にメッセージを解読させ理解する。最後に、受信体は、応答として、メッセージを用いて意思決定を行い、行動に移す。受信者の応答には、発信体の意思が反映されており、発信体は受信体の行動を制御することとなる。さらに、応答は、受信体が新たな発信体となり、旧発信体に対し、意思（決定）をメッセージとして伝達し、旧発信体の行動を制御する。こうして、発信体と受信体の間に情報の伝達を通じて相互に制御し合う関係が生じ、コミュニケーション・プロセスが形成される。

会計理論においては、経営者が発信体となり、企業経営の成果を情報として、受信体となる投資家に開示する。この場合、その情報を運搬するチャンネルとして会計情報である財務諸表が用いられる。さらに発信体の意思を情報に返還する記号化体及びそれらを受信体のために解読する記号解読体が必要とするが、記号化体は経理担当者として経営者の支配下にあり一体化しており、記号解読体は

投資者自らがなる。よってここでは、発信体に記号化体及び受信体に記号解読体を含める。受信体としての投資家は、経営者から発信された会計情報（財務情報）をもとに、応答として投資意思決定を行い、新たな情報発信体となる。このような投資家の意思決定としての情報は、企業の株価（チャンネル）に反映されて企業の市場における公正価値が算定される。これを受けて、旧発信体である経営者は、企業価値創造のための経営戦略を策定し（意思決定を行い）、その情報を投資家に向けて発信する。こうして、経営者と投資家の間に情報の伝達を通じて相互に制御し合う関係が生じ、会計理論上のコミュニケーション・プロセスが形成される。

## 2 会計情報の本質的機能

経営者の受託責任の説明手段として作成者志向の会計情報は、投資家の意思決定有用性を重視する利用者志向の会計情報へと変遷した。この背景には、企業の経営者は、企業の経営資源を有効活用するための経営戦略を投資家に向けて開示するため、経営者の支配する経済的資源を会計情報により開示する必要が生じたことがあると考える。

### (1) 受託責任の説明手段

従来、企業の経営は、創業者を始めとする大株主により行われ、企業経営に必要な資金は銀行を始めとする債権者からの短期金融によって賄われていた。このため、開示される会計情報は、債権者に対し、債権の引き当てとなる会社財産に関する情報を開示するため財産法により作成された貸借対照表を重視する財務諸表が作成された。

やがて、企業規模が拡大し、資本市場から、株式を発行し大量の資金調達が行われるようになると、株式が広範囲の者によって所有される株式の分散化により、「所有と経営の分離」が生じた。これにより、企業の経営が専門的経営者に委託され、多数の株主は企業経営による利益を重視する

<sup>13</sup> 若杉[2009],P89

<sup>14</sup> 若杉[2009],P55-58



ことになり、企業の経営者は、受託責任の説明義務を負うことになった。その説明手段として会計情報により企業の業績として配当可能利益（純利益）を開示するため損益法のもと誘導法により作成される適正な期間損益計算を行うための損益計算書による純利益が重視された。このため、資産は取得原価で評価され、収益は貨幣的資産の裏付けを必要とする実現主義によって認識され、未実現利益を排除した処分可能な利益として純利益が算定された。

こうして、経営者の受託責任の遂行を開示する目的で規範的な観点から作成される作成者志向の会計情報として、財務諸表によって開示された。

## （２） 投資意思決定有用性

資本市場の発達に伴い取引される株式の流通量が増大し、株式投資の形態が変遷し投資ファンドのように株式の大規模所有を行われるようになると、実用主義的な観点から投資家の意思決定に有用な利用者志向の会計情報がとして財務諸表によって開示された。

投資家の意思決定有用性を重視し、純利益の計算における実現概念が拡大され、実現可能性から投資のリスクからの解放といった基準が導入された。これらの概念と資産の取得原価主義が結びつくことにより、純利益は投資の成果として算定され、株主資本において資本と利益剰余金を区別し、過去のキャッシュ・フローとしての投資と投資の成果を開示する収益費用観として会計情報のパラダイムが形成された。

同様に、投資家の意思決定有用性を重視し、企業の支配する経済的資源である資産及び経済的資源の喪失である負債を公正価値（出口価格）で評価しその差額として純資産の将来キャッシュ・フローを算定し、期首と期末の純資産の増減を包括利益として、企業の支配する経済的資源を開示する資産負債観として会計情報のパラダイムが形成された。

本研究においては、投資意思決定有用性という観点から、収益費用観はフロー情報としての純利益を重視し、株式のインカムゲインと密接に結び

付くのに対し、資産負債観はストック情報として企業の支配する経済的資源を重視し、株式のキャピタルゲインと重要な関連性があると推定した。

## （３） 企業価値の開示

従来、「所有と経営の分離」により、企業の経営を委託された経営者は、稼得利益の拡大及びリスクの分散のため企業規模を拡大し、企業の業績として、株主に配当可能な純利益を財務諸表により開示した。

投資ファンド等による株式の大規模所有が行われるようになると、企業経営のリスクを負担する代わりに株主が株式のパワーとしての経営参画権（議決権行使）により企業経営に対する影響力を行使するようになった。経営者には、株主価値の増大のため企業価値の創造（再生）が求められ、企業の経営資源の有効活用するための経営戦略を経営者は策定し、それを投資家に対し開示する必要が生じた。このため、経営者は、連結財務諸表により、その支配下にある企業集団の経済的実態を開示するようになった。企業集団の収益力の開示には親会社説が適するが、企業の経営資源を有効活用するための経営戦略による企業価値の創造を開示するには、企業集団全体の経済的資源を公正価値測定することになる経済的単一体説により作成される連結財務諸表が適すると考える。同様に、組織再編においても、法的な利害関係よりも、組織再編の経済的実態の開示のため「支配」概念により経済的資源の変動を捉える公正価値ベースの組織再編会計が適すると考える。

以上により、企業の経営資源を有効活用するための経営者の経営戦略を投資家に向けて開示するには、経営者の支配する経済的資源の公正価値測定を行う資産負債観の会計情報のもとで、経済的単一体説及び公正価値ベースの組織再編会計によるフレームワークにより企業集団の経済的実態を開示することになると考える。

以上の背景には、企業の業績として、取得原価主義及び実現主義により投資（過去のキャッシュ・フロー）から生み出された投資の成果としての配当可能な純利益の開示から、将来の企業活動を行

う方針としての経営戦略を開示し、公正価値測定による企業が支配する経済的資源から生み出される企業価値（将来キャッシュ・フロー）に関する情報の開示が会計情報<sup>15</sup>に求められることになったことがあると考える。

会計情報は、経営者の投資家に対する企業業績の報告にとどまらず、投資家の企業の将来予測に有用な情報を提供し、それに基づいて投資家が投資意思決定を行うことにより株式の市場価格の形成に影響し、経営者の経営戦略にも重要な影響（ガバナンス）を及ぼすことになると思う。

### 3 コーポレート・ガバナンスとコミュニケーション理論

「企業統治は、一方会社の内部において、いかなる機関や勢力が企業を支配する力を有しているかの問題であるが、他方会社の外部にあって会社を支配している勢力が多様な形で存在するので、それらの勢力がどのように会社に影響を及ぼしているかもまた重要な課題である。」（若杉[2009],p108）。

#### （1）資本市場におけるコーポレート・ガバナンス

「コーポレート・ガバナンスには二つの側面がある。その一は企業内部における統治の機構に

関するものであり、その二は外部、すなわち企業をめぐる市場による統治である。」（若杉[2009],p324）。本稿においては、主として後者について検討した。資本市場において、経営者の経営戦略とその支配する経済的資源を適確に開示することにより、経営者による企業の（財務諸表上の経済的資源では開示されないシナジー効果やブランドなどの識別不能資産を含む）経営資源の有効利用が、投資家の意思決定を通じて株価に反映されることになる<sup>16</sup>。一方、経営者は、開示した経営戦略が市場において評価されることを前提に、有効な経営戦略を策定し、その情報の信頼性を確保する<sup>17</sup>ことにより企業価値の創造と再生に努めることになる<sup>18</sup>。

こうして、経営者と投資家のコミュニケーション・プロセスをとおして、相互に抑制し合う関係が成立し、資本市場におけるコーポレート・ガバナンスが形成される<sup>19</sup>。

本稿では、経営者の経営戦略とその支配する経営資源を適確に開示する手段としての会計情報を想定し、その会計情報のパラダイムとして資産負債観を検討してきた。すでに検討したとおり、資産負債観による会計情報のパラダイムは、株式投資におけるリターンとしてのキャピタルゲインを

<sup>15</sup> 私見によれば、このような会計情報のパラダイムの変化の背景に、資本市場における取引量の増大により、経営者と投資家間のコミュニケーション・プロセスが発達し、経営者の経営戦略と投資家の意思決定が株価形成の重要な要因となっているため、その媒介する情報も経営者の業績報告としてよりも、市場価格に連動した情報が求められる（意思決定有用性がある）ようになったことがあると考える。このことに関連して、通説は、「包括利益情報は投資家にとって純利益情報を超えるだけの価値を有しているとはいえない。」（概念フレームワーク 第3章 財務諸表の構成要素 第21項）とする。確かに、利益概念を検討すれば、業績報告としての実現概念に基づく純利益の方が、期首と期末の純資産の差額としての包括利益より意思決定有用性が高いと判断できる。しかし、測定時点の企業価値という観点からは、資産負債観に基づく、公正価値測定による企業が支配する経済的資源から生み出される企業価値（将来キャッシュ・フロー）に関する情報の方が意思決定有用性が高いと考える。今後の研究課題としたい。

<sup>16</sup> 企業の経営意思決定とこれに基づく経営努力が証券市場において企業評価の対象となり、その結果が株価に反映され、株主や投資者は株価を通じて投資意思決定を行うという関連において証券市場は企業をコントロールする。（若杉[2009],p325）

<sup>17</sup> このために、監査人による財務諸表監査が必要となるのであり、財務諸表監査は企業価値の創造に貢献すると考える。

<sup>18</sup> 企業の意思決定とこれに基づく経営努力が市場による評価を受けてその株価が決定されるというのであれば、市場の評価により適正な株価を維持するためには、まず適切な経営意思決定を行い、これを実行に移す形で経営努力を払わなければならない。そして市場が情報に対して効率的であるという状況を前提に、企業は市場に対し企業に関する情報を積極的に提供する。（若杉[2009],p325）

重視する投資家に有用な情報を提供すると考える。一方で、企業の業績の開示も株価の形成に重要な影響を与えている。投資家が、インカムゲインを求め、企業の業績を重視するのであれば、収益費用観による会計情報のパラダイムが意思決定有用性を有すると考える<sup>20</sup>。

企業集団の会計としての連結財務諸表は、原則として配当可能利益を算定する機能は有していない。したがって、経営者の経営戦略とその支配する経済的資源を適確に開示する手段とし、資産負債観による会計情報のパラダイムが適すると考える。

これに対し個別財務諸表は、配当可能利益を算定し、債権者持分と株主持分の利害調整を図る重要な機能を有している。したがって、企業業績を投資の成果として開示する収益費用観による会計情報のパラダイムが意思決定有用性を有すると考える。

(2) コーポレート・ガバナンスと意思決定有用性  
資本市場における株式の分散化、その後の投資ファンドによる株式の大量保有という一連の過程を通して、会計情報の構造(基本原理)を形成するパラダイムが変遷し、企業のコーポレート・ガバナンスの形態も変遷している。また、その変遷の過程を考察することにより投資家と経営者の間には、会計情報を媒体として、市場原理を通じて相互に抑制し合う関係(コミュニケーション理論)があり、それが、企業のコーポレート・ガバナンスの形成に貢献していることが判明した。このことは、企業の資金調達に株式の発行により資本市場から行われる直接金融のもとで、より適合することになる。

この場合に、会計情報の投資意思決定有用性が重要な役割を果たすことになる。経営者が、この

ような情報を自己の都合に合うように意図的に操作することは、資本市場における経営者と投資家との間の信頼関係を基礎に形成される情報伝達機能(コミュニケーション・プロセス)の崩壊を招き、資本市場における信用収縮が経済恐慌のような重大な社会経済上の問題を引き起こすことになる<sup>21</sup>。

## 参考文献

### <日本語文献>

- 梅原秀継[2013]「組織再編会計の課題—中小企業への適用をめぐる—」『日本簿記学会年報』第28号p93-99
- 大雄智[2009]『事業再編会計—資産の評価と利益の認識—』国元書房
- 岡本久吉「コーポレート・ガバナンス改革の最新の動向—理念と規範」『LEC会計大学院紀要』第2号[2007年3月]p73-106
- 小野武美[2013]「企業の財務構造と会計戦略」『企業会計』第65巻第2号p29-34
- 大日方隆[2013]『アドバンスト財務会計[第2版]』中央経済社
- 大日方隆 編[2012]『会計基準の原点』中央経済社
- 金田健太郎[2010]『企業結合会計基準の形成と展開』森山書店
- 川本淳[2002]『連結会計基準論』森山書店
- 川本淳[2011]「のれんをめぐる議論に関する一考察」『産業経理』第71巻第1号p55-64
- 後藤伸 他[2006]『コーポレート・ガバナンスの新展開』神奈川大学 国際経営研究所
- 企業会計基準委員会・公益財団法人財務会計基準機構監訳『2012国際財務報告基準』中央経済社 (IASB 2012 International Financial

<sup>19</sup> 企業経営者は、一定のインセンティブにもとづいて会計行動を選択する。その結果は、財務諸表に現れる。投資家は、その財務諸表を利用して投資の意思決定をし、投資行動を選択する。その結果は、株価やリターンに現れる。株価やリターンの変動は、企業経営者のインセンティブの1つとして、企業経営者の意思決定に影響をあたえる。(大日方[2013],p228)

<sup>20</sup> 私見であるが、これは配当政策の問題として、経営者が投資家の投下資本を短期間で回収できるように配当率を向上させれば可能と考える。この場合、経営者主導のコーポレート・ガバナンスになると考える。

<sup>21</sup> ここでは、エンロン事件やリーマンショックなどを想定している。

- Reporting Standards)
- 企業会計基準委員会[2006]「討議資料財務会計の概念フレームワーク」
- 企業会計基準委員会[2008]企業会計基準第7号「事業分離等に関する会計基準」
- 企業会計基準委員会[2008]企業会計基準第21号「企業結合に関する会計基準」
- 企業会計基準委員会[2010]企業会計基準第22号「連結財務諸表に関する会計基準」
- 企業会計基準委員会[2010]企業会計基準第25号「包括利益の表示に関する会計基準」
- 企業会計基準委員会[2008]企業会計基準適用指針第10号「企業会計基準及び事業分離会計基準に関する適用指針」
- 企業会計審議会[1982]「企業会計原則・同注解」
- 企業会計審議会[2009]「我が国における国際会計基準の取り扱いに関する意見書（中間報告）」
- 小宮山賢[2012]「連単分離と会計基準」『企業会計』64巻5号p26-34
- 斎藤静樹[2009]『会計基準の研究』中央経済社
- 斎藤静樹 編[2011]『討議資料財務会計の概念フレームワーク[第2版]』中央経済社
- 高須教夫[2002]『連結会計論』森山書店
- 土屋守章・岡本久吉[2006]『コーポレート・ガバナンス論』有斐閣
- 土屋守章[2007]『現代経営学入門』新世社
- 照屋行雄[2001]『企業会計の構造』税務経理協会
- 照屋行雄[2008]『企業会計の基礎 [第2版]』東京経済情報出版
- 日本公認会計士協会東京会 編[2008]『M&A組織再編の実務』清文社
- 野村健太郎[2008]『現代財務会計 [四訂新版]』税務経理協会
- 半澤繁[2012]「税効果会計のメカニズムとその問題点」『経営管理研究』一般社団法人日本経営管理学会第2号p50-57
- 半澤繁[2012]「会計情報の有用性とコーポレート・ガバナンス」『研究年報』神奈川大学大学院経営学研究科第16号p67-85
- 半澤繁[2013]「企業集団の財務諸表開示に関する一考察—連結財務諸表の背景とその構造—」『研究年報』神奈川大学大学院経営学研究科第17号p1-22
- 半澤繁[2013]「現代企業における会計情報の有用性—連結会計と組織再編会計における意思決定有用性に関する考察—」『研究年報』神奈川大学大学院経営学研究科第17号p71-80
- 平松一夫・広瀬義州訳[2002]『FASB財務会計の諸概念（増補版）』中央経済社（FASB Statement of Financial Accounting Standards）
- 山内暁[2010]『暖簾の会計』中央経済社
- 山田純平[2012]『資本会計の基礎概念—負債・持分の識別と企業再編会計—』中央経済社
- 山地範明[2012]「支配概念をめぐる論点—連結会計との関係を中心に」『企業会計』第64巻第9号p128-132
- 若杉明『企業会計基準の構造』実務会計社
- 若杉明[1999]『会計ディスクロージャーと企業倫理』税務経理協会
- 若杉明[2001]『コーポレート・ガバナンスと企業会計』ビジネス教育出版社
- 若杉明[2004]『最新財務諸表論』ビジネス教育出版社
- 若杉明[2009]『企業会計の基礎的思考方』LEC出版
- 若杉明「IR活動の展開」『LEC会計大学院紀要』第3号[2007年10月]p107-129
- <外国語文献>
- AICPA [1970], *APB Opinion No.16 : Business Combination* : AICPA.
- Baxter, G.C. and Spinney, J.C. *A Closer Look at Consolidated Financial Statement Theory : CA Magazine*, Vol.106, No.1, January 1975, pp31-36 and Vol. 106, No.2, February 1975, pp31-35.
- Child, W.H. [1949], *Consolidated Financial Statements : Principles and Procedures* : Cornell University Press.

- CAP [1950], *Accounting Research Bulletins No.40:Business Combinations*:American Institute of Accountants.
- CAP [1957], *Accounting Research Bulletins No.48:Business Combinations*:American Institute of Accountants.
- CAP [1959], *Accounting Research Bulletins No.51:Consolidated Financial Statements* : American Institute of Accountants.
- FASB [1991], *An Analysis of Issues Related to Consolidation Policy and Procedures, Discussion Memorandum* : FASB, September 10 1991.
- FASB [1985], *Statements of Financial Accounting Concepts No.6 : Elements of Financial Statements* : FASB
- FASB [2001b], *Statements of Financial Accounting Standards No.141 : Business Combinations* : FASB
- FASB [2007a], *Statements of Financial Accounting Standards No.141(Revised2007) : Business Combinations* : FASB
- IASB [2012a], *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statement* : IASB
- IASB [2012a], IFRS3 : *Business Combinations* : IASB
- IASB [2012a], IFRS10 : *Consolidated Financial Statements* : IASB
- IASB [2012a], IFRS13 : *Fair Value Measurement* : IASB
- Mckinsey&Company, Inc. [2012], *Valuation-Measuring and Managing the Value of Companies* : Mckinsey&Company, Inc.(本田桂子監訳『企業価値評価-バリュエーションの理論と実践-[第5版]』ダイヤモンド社)
- Moonitz, M. [1951], *The Entity Theory of Consolidated Statements* : Brooklyn. (片野一郎 監訳・白取庄之助訳注『ムーニッツ 連結財務諸表論』同文館)
- Palepu, K.G., V. L. Bernard, and P. M. Healy. [2000],*Business Analysis and Valuation : Using Financial Statements*,South-Western College Pubrishing 2<sup>ed</sup> Edition. (斉藤静樹監訳『企業分析入門』東京大学出版会)