慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	個別財務諸表における子会社・関連会社株式の評価の再検討
Sub Title	
Author	檜山, 駿介(Hiyama, Shunsuke) 土田, 将希 宮﨑, 雄太
Publisher	慶應義塾大学商学会
Publication year	2022
Jtitle	三田商学研究学生論文集 No.2021 ,p.275- 289
JaLC DOI	
Abstract	本論文は，個別財務諸表上における子会社・関連会社株式に対する投資の評価方法について，現在の日本においては取得原価による評価が基本であるが，国際会計基準においては取得原価に加え持分法評価や公正価値による評価も認められていることに着目し，これらの評価方法の是非を再検討するものである。それぞれの評価方法について詳細に検討する前に，同じ取得原価で評価され他に共通点を有する資産である土地を比較対象とし，性質の違いを指摘し同じ取得原価で評価することへの多少の疑問を呈示している。また，比較対象とした土地が取得原価で評価されている意義も確認することで，子会社・関連会社株式の評価への検討材料とした。次に，各種評価方法の詳細な検討として，一般論としての取得原価主義と持分法評価及び公正価値評価における特徴を対比した上で，日本及び欧米の企業買収観の違いを定量的なデータを用いて分析し，日本において最適な評価方法について検討した。上記の結果，個別財務諸表において子会社・関連会社株式は取得原価による評価が最適であり，日本と欧米のM&Aへの姿勢の差異を踏まえると国際会計基準を踏襲する必要もないと結論づけた。
Notes	論文
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00113718-00002021-0275

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

三田商学研究
学生論文集
2021年度号

個別財務諸表における
子会社・関連会社株式の評価の再検討

檜山駿介
土田将希
宮﨑雄太

＜要　旨＞
本論文は，個別財務諸表上における子会社・関連会社株式に対する投資の評価方法について，現在の日本においては取得原価による評価が基本であるが，国際会計基準においては取得原価に加え持分法評価や公正価値による評価も認められていることに着目し，これらの評価方法の是非を再検討するものである。それぞれの評価方法について詳細に検討する前に，同じ取得原価で評価され他に共通点を有する資産である土地を比較対象とし，性質の違いを指摘し同じ取得原価で評価することへの多少の疑問を呈示している。また，比較対象とした土地が取得原価で評価されている意義も確認することで，子会社・関連会社株式の評価への検討材料とした。次に，各種評価方法の詳細な検討として，一般論としての取得原価主義と持分法評価及び公正価値評価における特徴を対比した上で，日本及び欧米の企業買収観の違いを定量的なデータを用いて分析し，日本において最適な評価方法について検討した。上記の結果，個別財務諸表において子会社・関連会社株式は取得原価による評価が最適であり，日本と欧米のM&Aへの姿勢の差異を踏まえると国際会計基準を踏襲する必要もないと結論づけた。

＜キーワード＞
子会社・関連会社株式，取得原価，持分法，公正価値，土地，未実現利益，事業投資，投資成果の測定，投資成果の認識，企業買収観

1．はじめに

現在日本では連結財務諸表の作成方法として，非連結子会社及び関連会社に対する投資については，原則として持分法を適用することとされているが（企業会計基準第16号6項，企業会計基準第21号「企業結合に関する会計基準」39項），個別財務諸表の作成上は子会社株式及び関連会社株式は原価法によって会計処理することとされている（企業会計基準第10号「金融商品に関する会計基準」17項）。

一方で，国際会計基準（International Accounting Standards : IAS）が公表した「個別財務諸表における持分法（IAS 第 27 号の改訂）」により，個別財務諸表において子会社，共同支配企業及び関連会社に対する投資について，持分法を用いた会計処理が認められるようになった。これにより，現在の国際会計基準では個別財務諸表において子会社，共同支配企業及び関連会社に対する投資は，「取得原価による会計処理」，「IFRS 第 9 号に従った会計処理」，「IAS 第 28 号に規定されている持分法を用いた会計処理」のいずれかの方法での会計処理が認められていることになる。このように，国内基準と国際会計基準での個別財務諸表における子会社及び関連会社に対する投資の評価方法には大きな隔たりがあることがわかる。

それでは，子会社・関連会社株式の評価として，現在国内会計基準においてメインである取得原価法が最適なのだろうか。

吉野真治氏は『個別財務諸表における持分法の適用に関する一考察』[1] の中で，

> 今日的な意味での実現概念に照らしていえば，個別財務諸表の作成においては，子会社に対する投資を持分法によって会計処理することが肯定される一方で，関連会社に対する投資については，持分法によって会計処理することが否定される。

と結論づけている。さらに，醍醐聡氏は著書である『日本の企業会計』[2] において，

> 原価法・配当基準のもとでは支配会社は，自己の業績が好調で配当余力が大きいときには，たとえ被支配会社が多額の利益を確保していても，そこからの配当を抑制させることによって，自分の報告利益の増加を抑えることができる仕組みになっている。また逆に，支配会社は自己の業績が落ち込んだときには，可能な範囲で被支配会社によって増配させることによって，自己の報告利益をかさ上げすることもできるわけである。

と述べており，支配会社による恣意性を排除しきれていない点を取得原価法のデメリットとしている。加えて，子会社・関連会社株式は新規事業への展開や既存事業の横・縦展開の足掛かりとして取得される場合が多く，会計上は金融資産ではあるがその実態は事業投資と呼べる点でも特殊であると言える。

このように，現在の国内会計基準での個別財務諸表における子会社，共同支配企業及び関連会社に対する投資に対し一般的な取得原価法による評価には理論的に一考の余地があると考えられる。また，連結財務諸表の存在によって個別財務諸表の重要性が薄れている現在においても，上記のような個別財務

---

1) 吉野真治「個別財務諸表における持分法の適用に関する一考察」，『商学研究科紀要』79 巻，167 ～ 185 頁，183 頁。

2) 醍醐聡『日本の企業会計』，東京：東京大学出版会，1990 年，123 頁。

諸表における非連結子会社及び関連会社に対する投資について，国際会計基準と国内会計基準との間に大きな差異が生じていることは，今後の国際会計基準とのコンバージェンスを進める作業の中で論点の一つになると考えられるため，ここで子会社・関連会社株式の評価方法について体系的に整理・評価する意義はあると考えられる。

2. 仮説

私たちは現時点での仮説として，子会社及び関連会社株式の評価方法としては取得原価が最適であり，国内会計基準において取得原価法，持分法，公正価値評価を認めている国際会計基準を踏襲する必要はないと考える。

その理由としては二つある。一つは「現状子会社及び関連会社株式の評価方法として取得原価が採用されていること」が挙げられる。会計基準が制定される際は理論的正確さのほかに，取得原価法による子会社等の評価は投資回収計算の際の基準値として用いることができるなどの実用性も多分に影響を及ぼすと考えられる。その結果，現在は取得原価法が採用されているため，現実に最も即しているのは取得原価法と考えられるからである。

二つ目は「日本社会においては他の評価方法である公正価値評価と持分法は適さないと考えられること」が挙げられる。欧米と日本社会では企業買収観に違いがあり，M&A の目的も異なると考えられる。そのため，各々の投資家のニーズを踏まえると適切な企業の評価方法も異なってくるのではないかと考えた。

3. 検証方法

検証方法としては以下のプロセスを行う。

まず，子会社・関連会社株式が取得原価によって評価されている現状を，同様に取得原価によって評価されている土地を比較対象にしつつ，子会社・関連会社株式ならではの特徴に触れながら確認する。次に，取得原価法，持分法，公正価値評価それぞれのメリット・デメリットを比較した上で，日本と欧米社会の M&A 市場の環境を分析し，日本における子会社・関連会社株式の評価方法としてどの方法が最も適しているのか考える。

4. 子会社・関連会社株式と土地に関する考察

まず，子会社・関連会社株式の評価方法の是非について考察する上で，子会社・関連会社株式の特徴について把握する必要がある。より詳細に特徴を把握するための比較対象として，伝統的な原価主義会計が色濃い数ある資産の中で，ここでは土地を比較対象として検討する。なお，平成 10 年 3 月から平成 14 年 3 月 31 日まで適用された土地の再評価に関する法律における土地の時価での評価はここでは考慮していない。また，投資不動産としての土地ではなく通常の有形固定資産として表示される土地を対象としている。

(1) 子会社・関連会社株式と土地の共通点

まずは子会社・関連会社株式と土地についての共通点を挙げていきたい。前提の共通点として両者は資産であり，取得原価で評価されている。貸借対照表において両者とも固定資産という分類である。固定資産においては建物や機械など償却される資産が多いが，子会社・関連会社株式と土地はどちらも償却されないという点でも共通している。この償却されない資産に関連して，両者は使用することで価値が下がらない資産であるといえる。さらには，子会社・関連会社株式は，形式上は金融資産であるが，投資の実態は事業投資であるという点で両者には共通点がある。

ここで，子会社・関連会社株式の実態が事業投資であることについて確認する。事業投資と対をなす投資として金融投資がある。事業投資と金融投資にはそれぞれ明確な定義がなく両者の間に決まった線引きはないように思う。一般的な解釈としては，事業投資は本業に対する投資であり，企業はその本業を通じてキャッシュの獲得を目的とし，売却に当たっては事業遂行上の制約がある投資であろう。対して金融投資は本業とは関係のない金融資産に対する投資であり，時価の変動等によるキャピタルゲインと配当や利息といったインカムゲインを目的としていると考えられる。また，事業投資は投資の回収や実現に向け継続的なマネジメントが必要でその行動次第で結果が変動するが，金融投資は投資の回収や実現に向けて継続的なマネジメントは必要ではなく，投資の終了のタイミングが同じならば誰が行っても同じ結果になるという点で違いがある。以上から子会社・関連会社株式は事業投資であることが確認できる。

(2) 会社・関連会社株式と土地の相違点

次に子会社・関連会社株式と土地の特徴の相違点について挙げていく。ここでは，相違点として（1）実態の有無，(2) 利用方法の相違，(3) 所属形態の相違の 3 種類を検討する。

第一の実態の有無は，まず勘定科目としての子会社・関連会社株式や土地に実態があるのかという視点である。土地には決まった場所に実際に土地が存在するが，子会社・関連会社株式にはあくまで形式

上金融資産であり，いわばただの株式なので株券という証書が実態としてあるかも知れないが，それは企業が意図している本質としての実態ではない。この形式的な実態の有無に関連して，各々の資産で価値の源泉が異なる。土地は，土地そのものを企業が使用して価値を生み出しゆく，あるいは価値を生み出すのに必要な前提としての役割を発揮する。対して子会社・関連会社株式は株式それ自体ではなく，保有株式により支配または影響力を及ぼすことで，当該支配または影響力を与える企業を成長させる，あるいは協働するなどして価値を生み出してゆく資産である。また，当然のことであるが当該支配または影響力を与える企業における価値の源泉は企業が所有する資産だけではなく人的資産や知的財産など貨幣価値に表せない様々な資産に価値創造を期待しているのである。これらは子会社・関連会社株式と土地の実態の有無の違いである。

第二の利用方法の相違であるが，もちろん個々の資産をどのように使うかという事ではなく，勘定科目として見たときに他の勘定科目との関係を検討する上での利用方法である。土地は土地だけで利用するのではなく，他の資産と組み合わせて価値を生み出していく資産グループとして利用することが期待される。他の資産と組み合わせなくても，駐車場で駐車枠を作るなど，少なくとも加工して利用するだろう。このような性質に対して，子会社・関連会社株式はその株式だけが支配や影響力を与えるために利用され，他の資産と組み合わせて利用されることはない。このように貸借対照表の勘定科目で検討したときの利用方法という観点で両者に相違が存在する。

このことから，資産を手放すことを考慮すると，比較的土地よりも子会社・関連会社株式の方が容易に手放すことができるように思える。さらに，株式はその性質上，細分化された割合的単位であるから，分割して売却することが可能である。両者とも売却するとなると各資産の市場に売り出される。土地は事業に供している間は市場から切り離され，売却するときまで市場に現れない。子会社・関連会社株式は 100%子会社や非公開株式では土地と同じであるが，これら以外の場合は同じ株式が市場に出回っている。また，株式の方が流通性は高いであろう。

最後に第三の相違点として，所属形態の相違を検討したい。ここでの所属形態は，貸借対照表に計上される資産の法的な権利の観点からみる各々の所属形態だ。土地は企業が土地を取得したときに土地に関する権利を包括的に取得する。これによって，企業が所有する土地に関して企業がその意思に基づいて自由に使用・収益・処分することができる。資産除去債務など他の法的あるいは契約的に制約がかかる場合があるが，基本的には企業が自由に利用する。簡単にいえば，企業が思い描く土地は当該企業の所属になるのである。しかし，子会社・関連会社株式の場合，株式自体の権利に関してはその企業に所属するが，企業が当該株式を持つことで思い描く事業活動は，株式保有企業の支配または影響力を受ける他の法人格である別の企業が行う。つまり，子会社・関連会社株式を保有する企業は自らが思い描く利用方法で直接的に事業を遂行することができないため，子会社・関連会社株式の実質的な所属は別法人にあると言える。

これらの相違点のように，子会社・関連会社株式と土地には資産としての性質に大きな相違がある。

この相違の要因として，子会社・関連会社株式が形式は金融資産であるが実質は事業投資であるという特殊な特徴があると考えられ，このことは，土地と子会社・関連会社株式の資産評価方法が同じであることに疑問を呈するのではないだろうか。

(3) 比較対象としての土地の評価方法

1) 取得原価で評価されている理由

さて，ここまでは子会社・関連会社株式と土地について資産としての性質の関係をとりわけ勘定科目としての関係と実質を考慮しての関係を検討してきた。両者に上述のような関係がある上で，ここからは比較対象とした土地が取得原価で評価されている要因について検討する。

今日において土地は原価主義を採用し，貸借対照表に取得原価で評価されている。黒沢（1991）50頁は，この原価主義の根拠として，会計学の通説は金額測定に客観性があること，未実現利益の計上を回避できることの2つを長所として挙げている。また土地等の他の事業に用いられる資産においては投資額を表示することで投資額の回収ハードルを示すことができるなどの長所が挙げられる。

また，藤田（2004）2頁によれば土地等の固定資産の評価に原価が支持される背景として，

①原価が固定資産の価値の便宜的尺度であって，少なくとも取得時においては取得原価が価値に等しいこと

②固定資産は長期的に使用することでキャッシュの獲得を目的として取得しており，売却を意図しない限り価値尺度を発見する必要性が乏しい

③固定資産を時価で評価しようとしても，固定資産は個別性が高く市場が容易にみつからない。また，評価コストが高くなり，評価結果は信頼性が乏しい

④会計に求められるのは，本質的に資産を評価するのではなく，期間収益に対応するように原価を適正に配分することである

と四つの理由を挙げている。黒沢（1991）50頁は，原価主義の長所やこれらの理由の背景として企業会計の重点課題が継続企業における期間損益計算に絞られている事実を指摘している。期間損益計算の方法として，期首と期末の実地調査による純資産額の差額から求める財産法と継続的な帳簿記録を基に収益と費用の差額から求める損益法があり，現代の企業会計は損益法が中心になっている。これは，企業規模の拡大によって資産の実地調査が不可能になったことや帳簿記録が詳細に記録されていること等が理由として挙げられる。つまり，現代の企業会計に必要なのは正確な会計上の利益の測定であって，そのために上で挙げた理由から原価主義を採用し取得原価で評価されているのである。

2) 取得原価の問題点

この取得原価主義会計には問題点もある。貸借対照表に取得原価が計上され続けることで，土地の帳簿価額と実質価額との間に著しい乖離が生じることである。黒沢（1991）52頁は，取得原価で表示されている測定金額にはあくまで過去時点での価値であって，現在における会計情報としては消極的であ

るといえる。取得時点が異なる各資産を一括して計上していることもあり，貸借対照表に表示される土地に会計情報としての利用価値を著しく低くしている。また，藤田（2004）1 頁によれば，「取得原価は計算擬制的“あるはず”の残高だ，という批判」がある。これも過去原価たる取得原価に，現在の会計情報としての積極的な意義をもたないということである。

そこで，原価主義とは別に時価主義会計により，時価で評価することについて若干検討をする。時価には入口価格としての取替原価（再調達原価）と出口価格としての売却価額がある。また，不動産においての取替原価たる時価には，地価公示価格，基準値標準価格，相続税路線価格，固定資産税評価額＋実勢価格という 4 種類があるが，いずれも公表している機関や時期が異なる。また，時価にこのような種類があるのは金額の客観性に問題があるのではないだろうか。これらの時価の背景に大きな市場があるわけではなく，不動産は非同質性や非代替性といった個別性の観点からも，検証可能性の部分に問題があるように感じる。不動産という専門性の高い資産での時価に客観性や検証可能性の問題が解決できるのかは疑問である。さらに，時価主義会計で乗り越えなければならない問題は検証可能性だけではなく，未実現利益の計上という問題もある。取得原価と時価の差額は保有損益であるが，この保有損益が実現損益なのか未実現損益なのかである。現在の日本では，2006 年に企業会計基準委員会が公表した「討議資料『財務会計の概念フレームワーク』」16 頁において，「純利益はリスクから解放された投資の成果」とされ，実現はリスクからの解放となる。土地の保有損益は，まず実現しておらず土地は事業遂行上必要であり売却するには制約があることを考慮するとリスクからの解放もしておらず，土地の保有損益は未実現利益となりそうである。

以上から土地は取得原価で評価するのが現状では適切なのではないかと考えられる。この土地の取得原価と子会社・関連会社株式の取得原価の性格の比較の材料になるのではないか。

5. 日本・欧米社会の変化を踏まえた子会社・関連会社株式の評価に関する考察

この段落では日本・欧米社会における子会社・関連会社の保有目的の差異をもとに，従来の国内会計基準のように取得原価による評価方法をメインとするべきなのか，国際会計基準のように公正価値・持分法での評価も認められるべきなのか検討していく。流れとしては検証方法でも述べたように，まず取得原価主義・持分法評価・公正価値評価の特徴を確認・比較した後に，日本・米国・欧州の M&A 市場環境からその傾向を分析し，日本にとってどの評価方法が最適なのか検証する。

(1) 各評価方法の特徴

1) 取得原価主義

ここからは個別財務諸表における子会社・関連会社株式の評価について再検討していく。まず，現行

制度では，子会社・関連会社株式はいずれも取得原価で評価されている。企業会計原則には「貸借対照表に記載する資産の価額は，原則として，当該資産の取得原価を基礎として計上しなければならない」と規定されている。これより，我が国の会計思考は基本的に取得原価主義によっていると解釈することができる。また，森田（1995）95 頁によれば，取得原価主義の特徴として，取得原価による資産の評価，支出額を基準にする費用の測定，貨幣価値変動の無視の三点が挙げられる。貨幣価値変動の無視という点が時価主義とは大きく異なる点であり，これを取得原価主義の欠点であるという意見もしばしば見受けられる。この点に関して，白鳥（1995）32 頁によれば，評価損の計上は実践的にも財務内容の健全性維持，保守主義の観点から強制されるべきである一方で，評価益の計上は資産保有利益を計上することを容認することにつながってしまい，取得原価主義会計のもとで一般に受け入れられる会計方法とは考えられないと説明している。評価損計上の根拠として，貸借対照表において計上される金額は回収可能価額以下でなければならないという考えが根本にある。これが低価法の適用が容認される理由である。低価法は時価主義の枠組みにあるという意見もあるが，期末の貸借対照表を投資回収額と捉えるならば，それは取得原価主義の範囲内であると考えられる。しかし，評価益は収益であり，収益は第三者との取引が完結することが実現要件となる。いわゆる実現主義と呼ばれる考えがこの要件の根拠となっている。実現主義とは，商品やサービスを第三者に受け渡したその対価として，現金又は現金等価物を受領した時点で収益として計上する考え方である。この考え方に照らすと，上述の評価益は取引がまだ完結していないのに収益として計上するため，未実現利益の計上という問題につながる。

また，評価損益に関連して，取得原価主義の問題点として過去に取得した資産における過去の価値と現在の価値との乖離が挙げられる。我が国ではバブル崩壊があったことから上述した土地に関しては，特に論点とされただろう。どのような目的で計上したとしても，財務諸表に過大な金額で計上されることは，投資家の誤解を招きかねないだろう。仮に減損によってある程度下落の影響を反映したとしても，時価には敵わない。これが時価主義の主張であると考えられる。

ここで，金融資産に着目すると，取得原価で評価されていない資産がしばしばある。例えば，売買目的の有価証券，デリバディブが挙げられる。これらは金融投資の資産である。金融投資は市場価格の変動に期待して資産に投資をする。したがって市場価格の変動が生じ，評価益が計上された時点でリスクから解放された[3)]と考えられる。通常，上の例で挙げたような金融資産は余剰資産の運用であるから，売却することに制約は伴わないことがほとんどである。この金融投資の性質から，取得原価で評価するよりも時価で評価するほうがより実態を表すと考えられる。

では，子会社・関連会社株式はどうだろうか。子会社・関連会社株式はいずれもが金融資産であるにもかかわらず，取得原価で評価されている根拠として，事業投資であることが挙げられている。事業投資は金融投資とは異なり，事業からの成果に期待して投資をしているため，売却は容易にはできない。

---

3) リスクからの解放とは，不確定であったキャッシュフローが確定して，投資額の一部にあたるコストを引いた正味の成果が確定することをいう。

つまり，キャピタルゲインを目的とした所有は一般的ではないということである。従って，正確な時価情報である必要はないから，価値が大きく下落した場合でも，減損をすれば問題ないのである。また，財務諸表上で計上されている取得原価は投資回収額という意味も持ち合わせていることから，取得原価による計上額は有用性のある数値であると考えることができるだろう。しかし，吉野（2014）182 頁によると，個別財務諸表上で子会社・関連会社株式を原価法で評価することには問題があるという。そこで，次は原価主義の問題点の把握，個別財務諸表における持分法評価の利点を，吉野の論文をもとに比較検討していく。

2）原価主義と持分法の比較

まず，原価法による評価は利益操作を容認することになる。原価法では，被投資会社からの配当金の受領に基づいて収益を認識する。例えば，ある親会社が子会社の意思決定機関を実質的に支配できている場合，配当政策に介入することが可能となってしまう。醍醐（1990）123 頁によれば，親会社の業績が悪化している場合，子会社からの配当を多くすることで親会社の報告利益を大きく表示することができ，逆に業績が好調な場合，配当を抑制することで親会社の報告利益の増加を抑えることができる。つまり，親会社にとって都合のいいように利益をコントロールすることが可能となってしまう。利益をコントロールすることができれば，安定した配当政策をすることが可能となるが，これが投資会社自身の適切な業績表示となっているのかと問われれば疑問が残る。つまり，子会社に対する投資において原価法による評価は業績表示の観点から適切ではないと考えられる。これに対して，関連会社においては一部，利益操作の機会が残される可能性も否定できないが，意思決定機関を支配していないため配当政策の介入という問題は通常起こりえない。以上から，特に子会社において，原価法による評価は問題が生じてしまう。

一方，持分法による評価であれば，被投資会社からの配当は投資会社の期間損益計算から排除されることになるため，利益操作の余地はない。これは子会社，関連会社のどちらにも当てはまる。したがって，理論的に考えれば，経営者による利益操作の機会を排除することができるため，持分法が支持される。

次に投資成果の測定に着目すると，原価法によれば被投資会社からの配当額がそのまま投資会社における投資成果の測定値とされる。この配当額は被投資会社の配当政策によって決定するため，業績とは連動しない。ここでは業績との関連性がないことが問題となる。具体的には，被投資会社で損失が計上されたときが挙げられる。この場合に配当がなされたとき，投資会社では配当金額だけが計上されるが，配当とは何も関連性のない損失は無視されてしまう。つまり，ある期において子会社の業績が良い場合は，配当という形で株主に還元されるため，それが収益として認識されるが，業績が悪い場合は，配当が実施されない場合でも損失として計上されることはないため，業績が反映されないのである。

一方，持分法によると被投資会社において計上された損益のうち，投資会社の持分比率に見合う金額が投資成果の測定値とされる。つまり，被投資会社の利益だけではなく，損失も適切に測定値に反映さ

れることとなり，業績との関連性がみられるのである。したがって，適切な業績の把握や関連性という観点からも持分法が支持される。

最後に投資成果の認識に着目すると，原価法では被投資会社からの配当受領時点において投資会社の投資成果が認識される一方で，持分法では被投資会社における損益の認識時点において投資会社の投資成果が認識される。ここで問題となるのは，子会社に対する投資成果の実現時点についての解釈である。吉野（2014）182 頁は古典的な実現概念[4]，広義の実現概念（リスクからの解放）[5]，狭義の実現概念・実現可能性基準[6]に区別したうえで，古典的な実現概念に基づく場合には原価法によるべきであるが，リスクからの解放や実現可能性基準といった今日的な実現概念に整合する子会社に対する投資の会計処理は持分法であると結論付けている。

このように個別財務諸表上で子会社・関連会社株式を評価する場合，特に子会社株式にあたっては配当政策の介入の防止という観点から，持分法による評価のほうが優れていると結論付けることができる。吉野（2014）172−173 頁は，個別財務諸表上による持分法評価は会計理論上の検討が不十分である可能性が指摘している。確かに，歴史的には取得原価主義が採用していることや連結財務諸表による表示が主体となっていることから検討する理由が乏しいだけであり，会計基準の検討や投資の性質を考慮したうえで持分法による評価が棄却されたわけではない。実務上負担が生じなければ，今後持分法による評価を視野に入れる可能性もあるのかもしれない。しかし，我が国では取得原価主義が浸透している中で，わざわざ取得原価にとってかわるほどの有用性はあるのだろうか。そこに疑問が残る。

3）公正価値による評価

最後に，公正価値による評価について検討していく。Kohler, Eric L.（1973）211 頁によると，公正価値とは「合理的な価値または公正な（equitable）価値であり，投資者が“公正なリターン（fair return）”であると権威づけた合法的な価値概念である。この公正価値という用語は，しばしば公共事

---

4) 子会社・関連会社に対する投資について，「受取資産の流動性」や「取引の完了」を問題とする古典的な実現概に照らして検討すると，法人格に基づき親会社と子会社を独立の会計単位とする個別財務諸表においては，子会社が事業活動から流動性のある資産を獲得したときではなく，子会社からの配当を受領する権利が確定することによって現金等価物を受領した時点をもって受取対価が確定する。したがって，受取地価が確定する前に認識される持分法による投資利益は，実現概念に反してしまう。

5) 子会社に対する投資成果のリスクからの解放時点を検討するにあたっては，子会社における事業リスクが主要なリスクとなる。よって，子会社の投資成果が不可逆的なものとなった場合には親会社においても，子会社に対する投資のリスクから解放されることになる。したがって，子会社における実現利益の認識時点と親会社における子会社への投資成果の確定時点は一致し，実現概念に整合するものと考えられる。一方，関連会社では事業リスクだけではなく，他の支配株主の存在によって配当の金額が変動するリスクも負うため，成果の変動性が依然として存在する。したがって，関連会社に対する投資の場合には，持分法による投資利益の認識がこのような実現概念に反する。

6) 親会社は，子会社の意思決定機関を実質的に支配しているため，子会社の配当対策を排他的に決定する能力を有している。よって子会社が事業活動においてキャッシュを獲得し，子会社の事業年度末に分配可能利益に含められた時点において，親会社に帰属する部分については，現金または現金等価物への転換が容易な成果といえる。そのため，子会社の実現利益の計上時点において，親会社の子会社に対する投資成果は実現可能であり，持分法による投資利益の認識が是認されることになる。一方，関連会社においては意思決定機関を支配していないため，被投資会社が獲得した投資成果のすべてが投資会社において現金または現金等価物への転換が容易であるとはいえないことから，持分法による投資利益は実現可能な成果とはいえない。

業においてサービスの料率を決定する際に用いられる評価の基礎を示すために用いられる」とある。また，ASC820 21 頁によれば「公正価値とは，測定日における市場参加者間の秩序ある取引において，資産を売却して受け取るであろう，または負債を移転して支払うであろう価格である」（820-10-35-9A）としている。つまり，公正価値は市場において成立した価格を指すため，投資家からみれば資産，負債の価値がリアルタイムで把握することができるのである。他に，公正価値評価の利点として純資産と包括利益の連繋が挙げられる。しかし，我が国において，包括利益情報が純利益情報と比べて有用性があり，投資家にとって重要性が高いといえる根拠はあるのだろうか。上記のような利点があることは確かだが，我が国では，公正価値を用いる利点はそこまで多くないように思える。

また，公正価値測定には多くの課題が存在すると北村（2014）11-12 頁は論じている。まず，公正価値測定を行うためには，市場が完全かつ整備された市場であるという市場の効率性が求められる。しかし，実際の市場には効率性が存在するのかは具体的に検証されておらず，あくまでも所与のものとして話を進めている。仮に，市場の効率性が確保されたとしても問題はまだある。観察可能な市場がない場合には割引現在価値測定が用いられるが，ここには将来のキャッシュフローの見積もり，その将来期間の長さ，さらには割引率の決定にリスクと不確実性が存在する。将来の見積りをするにあたって，経営者による恣意性がある程度介入されることが予想されるが，この恣意性がどこまで介入するのかを把握することができない。場合によっては，企業が資産を都合の良いように評価することで有用性が確保されない可能性も懸念される。さらに，上の不確実性に対する監査可能性の問題が解決されなければならない。特に，会計上の見積りは客観的に測定が可能となるようにする必要があるが，割引現在価値測定は企業の要因によってさまざまであり，ここに監査可能性の課題がある。最後に，公正価値測定はほとんどの金融資産には適用されているものの，事業用資産の場合には減損会計や再評価の場合などに限定され適用範囲が小さく，今後の公正価値測定の適用範囲をどのように広げていくかが問題となっている。また，金融負債の公正価値測定に関しても，自己の信用リスクをどのように扱うのか，金融資産との関係性によって公正価値を取り入れたほうが良いケースもある等，範囲に関して検討すべき事項が多いと指摘している。要するに，公正価値による評価はまだまだ十分な検討が必要であり，単に資産，負債をすべて公正価値として評価するのではなく，その資産の性質によって公正価値を適用するかを検討したほうが良いのである。

さて，子会社・関連会社株式を公正価値で表示することに何か意味はあるのだろうか。西川（2020）13 頁によれば，公正価値で評価することは市場のシグナルとして反映できる一方で，取得原価評価の観点から考えれば，それはノイズであると論じている。市場のシグナルは上で触れたリアルタイムで価値を把握できることとほぼ同義である。ここで投資家，企業それぞれの目線から考える。投資家の視点から考えると，親会社が所有している子会社・関連会社株式がいまどれほど価値のあるものなのか，その情報を得られることは経済的意思決定に影響を与えるものであると考えられる。具体的には，投資しようと悩んでいる企業が成長性のある子会社を有しているのであれば，投資する価値が大いにある例が

挙げられるだろう。ただ，企業の視点から考えてみると，多くの場合子会社・関連会社株式は事業投資目的で出資した資産である。事業投資目的の資産をわざわざ公正価値として評価することの意義はどこにもない。また，持分法のように配当政策の介入等，何か懸念があって公正価値として評価するわけでもない。したがって，公正価値による評価に関しては，企業からみれば有用性はどこにもなく，むしろノイズですらあると考えられる。

(2) 日本・欧米社会の差異による分析

ここでは，日本・欧米社会における M&A 市場状況を分析し，その結果から従来の国内会計基準のように取得原価による評価方法をメインとするべきなのか，国際会計基準のように公正価値・持分法での評価も認められるべきなのか検討する。

1) 日本・米国・欧州の M&A 市場環境の差異

日本と欧米との M&A 市場を比較した際，大きな違いとして「欧米は日本と比較して将来の売却を目的とした M&A 案件が多い」と予想できる。

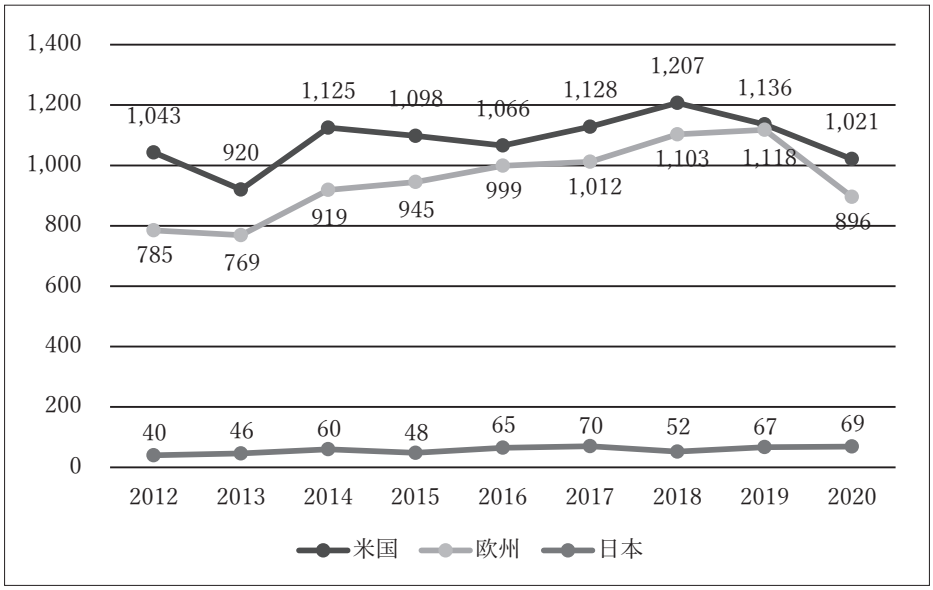
そのように考える理由の一つとして「日本と比較した際，欧米でのファンドバイアウト形態の M&A 案件数が非常に多いこと」が挙げられる。

以下の図 1 では，米国，欧州，日本におけるファンドバイアウトの形態をとる M&A 案件数の推移を示している。ここでいう「ファンドバイアウト」の定義としては，情報元である SPEEDA の定義を参考に「プライベートエクイティ・ベンチャーキャピタルのターゲットへの出資比率が 50%を超える場合，あるいは，プライベートエクイティが買い手の親会社である場合の買収」としている。また，国の分類方法としては買い手企業の国籍によって分類している。

このデータによると，日本国内のファンドバイアウト案件数は米国・欧州の 15 ～ 20 分の 1 に留まっていることがわかる。図 2 にある日本，米国，欧州の M&A 案件総数の推移より，M&A 案件数全体でみると日本は米国，欧州の約 4 ～ 6 倍で推移していることを鑑みると，ファンドバイアウト案件数の比率の多さがわかる。

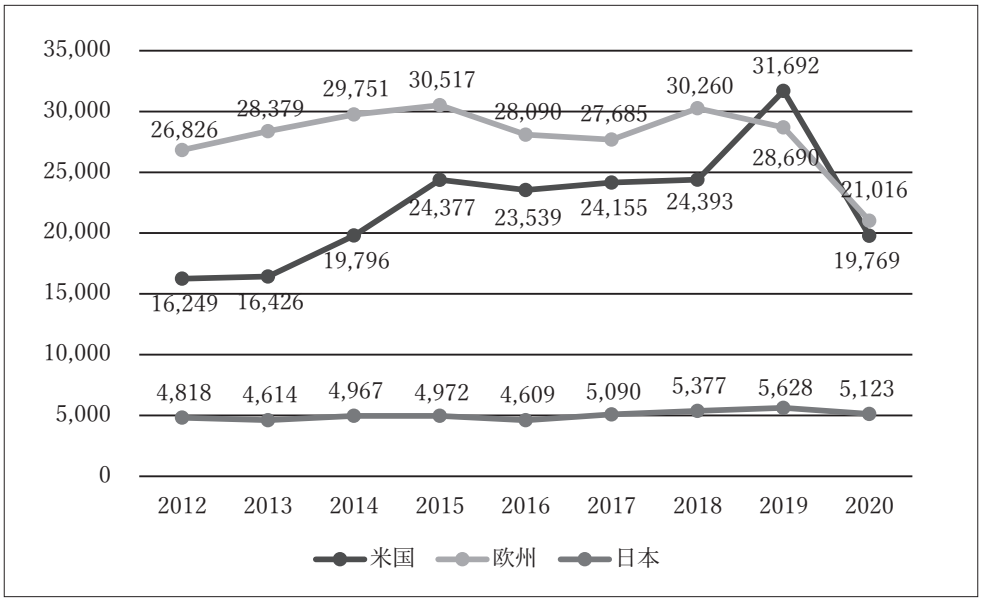
また，内閣府経済社会総合研究所による『わが国の M&A の動向と課題』第 4 章 1 頁によると，日本と米国の M&A 市場の違いとして日本は「日本ではこうしたロジックでなく非常にアートの世界，つまり自分の経験や勘で M&A をやっている」ことが多いのに対し，米国は「アートの部分も確かにあるが，よりロジックにもとづいた考え方を持っているために，M&A が非常に起こりやすくなっている」と述べており，下記のデータと合わせて，欧米の方が将来のキャピタルゲイン目的の M&A といった将来利益獲得のため，より合理的に M&A を活用する風土が醸成されていることが読み取れる。国際会計基準に「売却目的で保有する非流動資産及び非継続事業」の科目が存在するのに対し，国内会計基準にはそれに該当する科目が存在しないことからも，上記の傾向は見て取れるのではないだろうか。

図 1　米国，欧州，日本におけるファンドバイアウト形態の M&A 案件数推移



資料出所：SPEEDA より作成

図 2　米国，欧州，日本における M&A 案件総数推移



資料出所：SPEEDA より作成

6. 結論

ここまで取得原価，持分法，公正価値それぞれの評価並びに日本と欧米の M&A 市場の特徴について検討してきた。結論から述べると，仮説通り，個別財務諸表においては取得原価による評価が最適であると判断した。加えて，日本社会においては国際会計基準と同じように持分法と公正価値評価を認める必要もないと考える。

その理由は二つある。一つは「財務情報開示の意義を鑑みると，取得原価法が適切であること」だ。確かに，子会社株式の評価方法に関しては取得原価法と比べて持分法がより実態を表すという考えもあったが，企業はあくまで投資家がその企業を正しく理解し，投資するために必要な財務情報を開示するべきであり，この観点から考えると，持分法のように子会社の価値を情報開示者である企業自ら評価することに疑問が生じる。かつ，情報の正確性の観点から公正価値評価も適切ではないと言えるため，取得原価による評価を採用するべきだと考える。

二つ目は「日本と欧米では企業買収観が異なること」が挙げられる。上記のデータで見た通り，キャピタルゲイン目的の企業買収を行う風土が醸成されていると考えられる欧米に対し，日本では売却目的の M&A は少ないと考えられる。そのため，日本企業が保有する子会社・関連会社株式は売却する意図が少ないと思われることから，取得原価法にとってかわって子会社，関連会社の業績を反映した数値をもって計上する必要はないと言える。

以上の理由から，日本における子会社・関連会社株式の評価方法としては取得原価法が最適であり，日本の M&A 市場状況を踏まえると取得原価法・持分法・公正価値評価を認めている国際会計基準を踏襲する必要もないと結論付けた。

参 考 文 献

＜書籍＞

北村敬子（2014）『財務報告における公正価値測定』，東京：中央経済社。

Kohler, E. L., (ed.). 1970. A Dictionary for Accountants, Fourth Edition.（コーラー，染谷恭次郎，訳．1973.『会計学辞典』丸善株式会社）。

斎藤静樹（2016）『企業会計入門〔補訂版〕』，東京：有斐閣。

醍醐聡（1990）『日本の企業会計』，東京：東京大学出版会。

友岡賛（2012）『会計学原理』，東京：税務経理協会。

西川郁生（2020）『会計基準の考え方〔改訂版〕学生と語る 23 日』，東京：税務経理協会。

橋本尚（2011）『財務会計理論（七訂版）』，東京：同文舘出版。

平野秀輔（2020）『財務会計〔第 6 版〕』，東京：白桃書房。

＜論文＞
井上修（2020）「日本における IFRS 第 5 号の分析と導入の課題」,『福岡大學商學論叢』, 64 巻 4 号（服部彰教授退任記念号）, 761 ～ 809 頁。
北村敬子（2003）「株式の評価基準をめぐって」,『企業会計』, 55 巻 6 号, 4 ～ 11 頁。
黒沢秦（1991）「会計学における資産評価原則と土地評価―不動産学と会計学の接点を探る―」,『日本不動産会誌』, 7 巻 1 号, 50 ～ 62 頁。
白鳥栄一（1995）「伝統的原価主義会計の矛盾―国際会計基準などの国際的潮流から判断して」,『取得原価主義会計の再検討＜特集＞；原価主義の将来』, 47 巻, 31 ～ 36 頁。
藤田敬司（2004）「固定資産の費用化と評価に関する現代的課題―減価償却制度と現存会計を中心として―」,『立命館経営学』, 43 巻, 1 ～ 26 頁。
森田哲彌（1994）「原価主義会計における資産評価―原価基準・低価基準・時価基準をめぐって―」『横浜経営研究』, 15 巻, 93 ～ 101 頁。
森田哲彌（1995）「問題の所在―原価主義会計の再検討」,『企業会計』, 47 巻, 25 ～ 30 頁。
山神卓士（2015）「IFRS 第 5 号「売却目的で保有する非流動資産及び非継続事業」に関する継続論点」,『会計基準』, vol. 51, 87 ～ 90 頁。
吉川郁夫（2012）「のれん償却と子会社株式の評価：連結財務諸表と個別財務諸表の狭間」,『ビジネス & アカウンティングレビュー』, 9 号, 13 ～ 27 頁。
吉野真治（2015）「個別財務諸表における持分法の適用に関する一考察」,『商学研究科紀要』79 巻, 167 ～ 185 頁。
European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). 2014. EFRAG Short Discussion Series: The Equity Method: A Measurement Basis Or One-Line Consolidation.

＜ウェブサイト＞
公益財団法人 財務会計基準機構　企業会計基準委員会, 討議資料「財務会計の概念フレームワーク」https://www.asb.or.jp/jp/wp-content/uploads/begriff_20061228.pdf, 閲覧日：2021/8/30
内閣府　経済社会総合研究所　https://www.esri.cao.go.jp/jp/esri/prj/mer/houkoku/0405-04.pdf, 閲覧日：2021/12/4