

Title	<論文>主観のれん説の総合的検討：その概要(1)
Sub Title	Comprehensive Examination of the Theory of Subjective Goodwill : General Consideration (1)
Author	笠井, 昭次(Kasai, Shōji)
Publisher	
Publication year	2003
Jtitle	三田商学研究 (Mita business review). Vol.46, No.4 (2003. 10) ,p.25-
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234698-20031000-00498908

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.

主観のれん説の総合的検討

— その概要 (1) —

笠井 昭次

<要 約>

今日、制度的には、売買目的の有価証券は売却時価で、また満期保有目的の有価証券はアキュムレーション法に基づく増価（一般には償却原価と言われているようである）で評価されることになった。しかし、他方で、商品等は依然として取得原価で評価されるので、今日の会計実践は、評価の面からは、売却時価・増価・取得原価の三者が等価的に認められている併存会計ということになる。この併存会計の説明理論としては、種々の見解が提唱されているが、しかし、今日のところ、その理論的根拠が解明された、とはとうてい言えない状況にある。

売買目的有価証券が取得原価で評価されていた旧実践については、いわゆる取得原価主義会計論が、その説明理論として一般に認められていた（あるいは認められている）。しかし、その理論的欠陥については、既に筆者なりに検討し終えた（拙稿「貨幣性資産・費用性資産分類論の総合的検討」【三田商学研究】第45巻第2号—第46巻第2号）ので、次に、現行の併存会計に関する説明理論を組上に載せることとしたい。もちろん上述のように、この併存会計が合理的に説明されているとはとうてい言えないが、その説明理論として一般に有力な見解と目されているのは、斎藤静樹等によって唱えられている学説であろう。そこで、ここでは、この学説を取り上げることとしたい。ただし、斎藤等は、自己の学説に対して格別の名称を与えていないので、ここでは、石川の呼称に従って、「主観のれん説」とよんでおこう（石川純治著『時価会計の基本問題—金融・証券経済の会計—』第6章）。

しかし、この主観のれん説は、きわめて難解であり、少なくとも筆者には、理解し難いところが、あまりにも多い。すなわち、命題（基礎概念および具体的処理規約）間の論理的関係がきわめて曖昧模煇としているし、さらには自己矛盾しているかにみえる箇所も少なくない。しかも、その関係づけの根拠がさして説明されていないので、独断論と思われる箇所すら、ないではない。したがって、主観のれん説が、どのような論理で併存会計の全体を統一的に説明しようとしているのか、筆者には理解し難い。

それだけに、主観のれん説を批判的に検討するにあたり、主観のれん説をどのような主張として理解しているのかを明らかにすることは、きわめて重要な作業なのである。3回にわたり、その概要を筆者なりに纏める予定であるが、本号は、I 基本的考え方、II 企業価値評価（事前計算）と資産分類、III 事後計算と資産評価（1）事業資産・金融資産分類と期末時の資産評価を取扱うことにする。

<キーワード>

企業価値評価、事業資産、金融資産、主観のれん、財産法、事前計算、事前の期待の事後の確認、企業資本等式、充用分、派遣分、待機分、キャッシュフロー、取得原価、時価、割引現在価値

主観のれん説の内容理解に先立ち、理論構築に関する主観のれん説の基本的考え方をIにおいて検討する。次いで、そうした基本的考え方に従って構築された主観のれん説の具体的内容を紹介するが、そのさい、同時に、本稿で検討する論点にもふれることにしたい。まずIIにおいて、主観のれん説の基底にある事業資産・金融資産分類を企業価値評価に関する事前計算との関連で取り上げる。しかし、会計は、主観のれん説においては事後計算として理解されているので、この事後計算としての企業会計における資産評価規約をIIIで、またその損益計算の枠組をIVでそれぞれ概観することにした。

I 基本的考え方

今日、一般に、原価主義会計論とか時価主義会計論とかといった総括的な性格づけがなされていることから明らかなように、評価の基準を首尾一貫させる形で、会計実践を説明しようとする理論体系が多い。それに対して、斎藤静樹は、「実現利益の概念を首尾一貫させることで違った評価基準が併存する現実を説明」(斎藤 [1998], 41ページ)しようとする。つまり、評価基準の多様性を前提にしつつ、それらを実現概念で首尾一貫して説明しようとする点に、主観のれん説のユニークさがあるといってよいであろう。もっとも、筆者には、なぜ実現概念で首尾一貫させなければならないのか、あるいは果たして実現概念で首尾一貫させることができるのか、といった疑問が湧出するが、それはともかく、ここでは、そうした主観のれん説の基本的な考え方を鳥瞰しておこう。

斎藤によれば、「会計システムの基本的な特性を決めるのは、なによりもそのシステムの目的と、それに基づく利益などの基礎概念」(斎藤 [1998], 23ページ、傍点は笠井)なのである。したがって、「測定の尺度や評価の基準は、与えられた会計目的に対する手段であり、利益や資本をはじめ基礎的な量的概念を測る道具でしかない」(斎藤 [1998], 23ページ、傍点は笠井)ことになる。現実には、現行会計においても、複数の道具(評価基準)が認められている。したがって、原価主義会計論とか時価主義会計論とかといった説明理論は、上記のような斎藤の発想からすれば、手段たる評価基準からの立論であること、およびただひとつの道具(評価基準)しか認められていないことの2点につき、問題があることになろう。

このように、「企業会計に原理原則があるというのなら、それは道具としての評価基準ではなく、その選択を決める目的や概念」(斎藤 [1998], 23ページ)であるいじょう、理論としては、「目的や概念の首尾一貫性と、それによって道具を選択する論理の整合性」(斎藤 [1998], 23ページ)こそが、重要になるわけである。

そこで、まずもって、目的とか利益などの基礎概念が明らかにされなければならない。まず目的については、斎藤は、「企業会計のシステムには、なによりも投資家の意思決定に役立つ情報を生み出すことが期待されている」(斎藤 [1999b], 6 ページ) と規定している。この投資意思決定にさ

- 1) ここでは、「企業会計に期待されているのは、投資家の意思決定に役立つ情報」と断定されているが、どうして、そのように断定できるのかについては、まったく説明がなされていない。もちろん、投資家の意思決定に役立つことが今日の経済社会にとり重要な意味をもっていることは確かであるが、しかし、その役割を果たすのがなぜ企業会計でなければならないのか、といった疑問が湧くが、その点についてもまったく説明されていない。

もちろん、現行会計の説明理論を構築する場合、言うまでもなくひとつの仮定としてはあるが、当初に計算目的が、あらかじめ想定されなければならない。ただし、その場合、説明理論の構築を企図するかぎり、あくまで、期中の経済活動を複式簿記機構により把握した記録から財務諸表が誘導的に作成されているという現実を前提にしなければならない。そのうえで、その期中記録から財務諸表作成に至る現行会計実践の全体を合理的に説明するためのいわば第一命題として、特定の計算目的が仮定されなければならないと筆者は考えている。つまり、計算目的とは、説明理論とのかかわりで論ずるかぎり、そのように、期中記録から財務諸表作成に至る全体としての会計実践の基底に内在するものでなければならないはずであろう。

その場合には、はたして、投資家の意思決定への役立ちということが、計算目的たり得るのであるか。その点については、「会計の基礎としての会計責任」に関する井尻の考え方が、きわめて重要である。すなわち、井尻は、まずアメリカにおける会計の定義が、「会計の内部過程(記録、分類、要約)から外部過程(経済的意思決定)へと、強調点が大幅に移行していること」(井尻 [1976], 45 ページ)を指摘したうえで、その問題点を鋭く分析するのである。そのさい、「いかなる目標を前提とすると、現行会計実務の存在意義が明確になるかを検討してみよう」(井尻 [1976], 48 ページ)という視点が、分析の出発点になっていることに留意すべきであろう。ここでは、現行会計実践の説明理論ということが、明確に意識されているのである。いずれにしても、こうした視点を基点として、井尻は、会計の目標(計算目的あるいは機能)につき、次のように述べている(井尻 [1976], 48~50 ページ、ただし傍点は筈井)。長文に亘るが、きわめて重要な論点なので、必要な箇所を掲載しよう。

まずはじめに、会計システムではすべての取引が記録されているという事実に、とくに注目したい。かりに会計の目標が、意思決定者のために有用な情報を提供するということに限られるとしたら、会計実務ではなぜ、記録報告すべき項目がもう少し選択的に限定されないのだろうか。たとえば、なぜ、データ収集のため統計的サンプリングの手法が採用されないのだろうか。ここで、現行会計実務が不合理だからと答えるのは簡単だが、なぜ取引を100%記録する必要があるのか、そこに何か合理的な理由がないのか、いま少し考えてみよう。

かりにある人が自分の資金を投資して事業を始めたとしよう。この場合には、政府が要求しないかぎり、その資金がどのように支出され、どのように収益を挙げたかを記録する必要性は必ずしもない。彼は、そのような記録から得られる情報の効用が記録の費用よりも大きいと考えた時だけ、記録することになる。

..... (中略)

ところが、他人の資金がこの事業に投資されたとしたら、事情は一変する。彼は、その資金がどのように支出され、どのように収益を得たのかを、釈明する(account for)契約上の(あるいは少なくとも道義上の)義務を負うことになるであろう。記録をつけるのは、必ずしもその情報が自分自身の意思決定のために役立つと考えられるからではなく、出資者の便益のために記録することが期待されているからである。すべての取引が克明に記録されるのは、彼がすべての取引について会計責任を負っているからである。

..... (中略)

したがって、会計は、企業活動とその成果の記録と報告から出発し、会計責任の解除によって終わることになる。少なくとも現行実務を合理的に解釈しようとするかぎり、これが、会計

いして、投資家は、「将来の企業成果を予想して現在の企業価値を評価する」(斎藤 [1999b], 6ページ) が必要になる。ここに、将来の成果とは、将来のキャッシュフローに他ならず、具体的には、株式の場合には配当収入および売却収入、債券の場合には利息収入および満期償還収入(または売却収入)を意味している。

ただし、会計の役割は、こうした企業成果の予測および企業価値の評価それ自体を行なうことにあるのではなく、あくまで、「現在までに生じた事実を測定・開示する」(斎藤 [1999b], 46ページ) ことにある。そうした事後的事実にかかわる会計情報に基づいて、予測は、投資家はその自己責任で行なわなければならないのである。このように、斎藤は、事実と予測とを峻別するのであるが、しかし、いずれにしても、その予測は、会計に基づくものであるいじょう、会計情報の価値は、

の基本的性格であるといえる。

…………… (中略) ……………

もちろん、会計責任が会計の中心目的だとはみなさない人もいであろう。われわれは、会計責任が会計の主要目的になるべきだとか、そうあるべきでないという政策論を述べているのではない。われわれがここで強調しているのは、会計責任が会計の根底にある目的だと解釈すると、現行の会計実務がよりよく理解できる、ということである。また、会計をこのように見ないかぎり、現行会計実務の多くの部分が不合理なものに見えるということ、を、いいたいのである。」

筆者は、この井尻の見解に、基本的に同意する。

説明理論というのは、現行会計実践の全体を合理的に説明するためのひとつの仮説であるが、それを構築するためには、たしかに、まずもってある計算目的(目標)が予定(あるいは仮定ないし想定)されなければならない。しかしながら、そのさいに予定(あるいは仮定ないし想定)される計算目的にしても、説明理論たるかぎり、任意に(もちろん恣意的にという意味ではなく、社会的有用性に従って任意に、ということである)措定してよいというものではない(つまり社会的に有用性があれば、任意に会計の計算目的として措定してよい、ということではない)。説明理論たるかぎり、上記の井尻の見解にもあるように、現行会計実践の全体を合理的に説明するためのいわば第一原理、という点に制約されるのである。規範理論ならともかく、説明理論たるかぎり、そのように考えざるを得ないのではないだろうか。

その点、斎藤の「投資家の意思決定への役立ち」という会計の計算目的(目標)は、どのような問題意識から仮定されたのであろうか。筆者が知りたいのは正にその点なのであるが、まったく説明されていない。斎藤が自己の理論を説明理論と規定するのなら、その点についての説明が、不可欠なのではないだろうか。そうした点の説明が欠如していることが、斎藤の主張の理解を困難にしているように筆者には思われるのである。

それはともかく、この点に関連しても、井尻は、さらに興味深い分析をしている。アメリカにおける最近の会計に関する定義は、上述のように、利用者意思決定モデルアプローチへと変化しているが、しかし、これらの定義の変更にもかかわらず、実際の会計実務はそれほど(あるいはまったく)変化していないことを指摘したうえで、次のように述べている(井尻 [1976], 46ページ、ただし傍点は笠井)。

一般に職業や学問分野の性格を記述した定義は、純粋に記述的であるよりも、それが発展してゆくべき目標を志向している場合が多い。

きわめて示唆的な見解である。この点、筆者の立場は、あくまで、発展してゆくべき目標を前提にした理論(規範理論)ではなく、記述に徹した理論(説明理論)である。したがって、その視点から主観のれん説を批判的に検討することになる。

「もっぱら将来についての予想形成と、それに基づく企業価値の評価に役立つかどうかで判断されること」(斎藤 [1999b], 6ページ)になるのである。

このように、会計が、予測とは峻別されたものとしての事実にかかわっているいじょう、まずもって、その事実をどのように捉えるのか、ということが俎上に載せられなければならない。しかし、この点についても、上記のような会計情報の役割からして明らかのように、その事実とは、「事前の期待と比較できるような事後の事実でなければならない」(斎藤 [1999b], 46ページ)ことになる。このように、会計は、基本的には事後計算の体系ではあるが、上記の立場からすれば、そこには、多かれ少なかれ、あるいは直接間接に、事前の期待つまり事前計算(企業価値評価)の考え方が、会計の論理に深くかかわる(場合によっては支配する)ことになる点には、くれぐれも留意すべきであろう。ただし、事前計算と事後計算とが複式簿記に即して関係づけられていないので、両者の関係といっても、実は曖昧模糊としているし、さらには理論的誤謬をも誘発している、という点にも留意すべきであろう。

それはともかく、事後の事実と比べられるべき事前の期待は、前記のように、将来のキャッシュフローであるいじょう、「期待がどこまで実現したのかを測る事実もまた、投資から生じたキャッシュフローということ」(斎藤 [1999b], 46ページ)にならざるを得ない。かくして、投資の利益は、一般的に、次のようなシェーマで総括されることになる(斎藤 [1999b], 46~47ページ)。

投資利益=実現キャッシュフロー - それを生み出した資産の価値

この控除数の、それを生み出した資産の価値とは、「それまでのキャッシュフローに基づいて評価される」(斎藤 [1999b], 47ページ)のであるが、ここで留意すべきは、その具体的内容である。この点について、斎藤は、次のように述べている(斎藤 [1999b], 47ページ註3、傍点は笠井)。

現在までのキャッシュフローに基づく資産の評価は、必ずしも取得原価による評価を意味しない。時価の変動がそのままキャッシュフローの実現とみられるような金融資産については、現在の時価による評価もまた、現在までのキャッシュフローに基づく評価である。

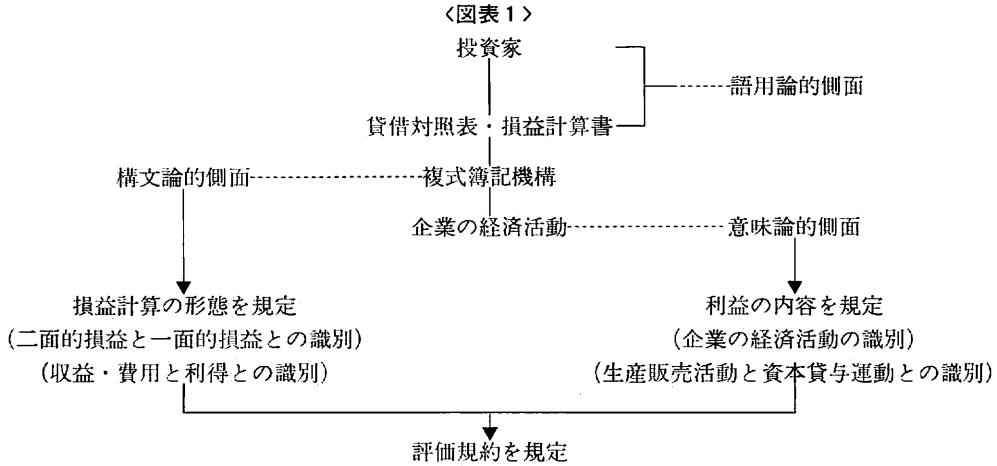
すなわち、後述のように、斎藤は、資産を事業資産(商品等)と金融資産(有価証券等)とに2分類する。そして、一方、前者については取得原価で測定したうえで、売上額と取得原価額との差額を売買損益として認識し、他方、後者については時価で測定したうえで、その時価差額を保有損益として認識するのであるが、こうした表現からするかぎり、上記の投資利益のシェーマは、取得原価で測定される事業資産に関する損益のみならず、時価で測定される金融資産に関する損益にも該当するものようである。つまり、事業資産損益と金融資産損益との経済的性質は、いずれも、

その利益が同一の上式で算出されているという意味においては、異なるところはないというようにも理解できよう。

以上のような斎藤の所論によれば、もっぱら貸借対照表・損益計算書あるいはそこで算出される利益額と投資家（の意思決定）との関係に焦点が当てられている。そのかぎり、語用論的側面が、きわめて重視されているようである。そのことを逆に言えば、その利益が企業の経済活動によって産出されたものであること（意味論的側面）、およびその利益が複式簿記機構において勘定を辿ることによって算出されたものであること（構文論的側面）という点は、必ずしも重視されていないということであろう。

この点は、主観のれん説の基本的考え方を理解するうえできわめて重要なので、もう少しふれることにしよう。利益額と投資家（の意思決定）との関係に焦点が当てられるということは、会計理論の構築にさいし、もっぱら、「利益の量的大きさ」が重視されている、ということのようである。現に、斎藤は、「利益や資本というのは、直感的なわかりやすさにもかかわらず、厳密な定義なり、満足のゆく測定値なりを与えることの難しい量的概念である」（斎藤 [1999b], 183ページ、傍点は笠井）と述べている。このように、そこでは、もっぱら、利益の量的性格が、注目されているのである。しかしながら、利益の量的大きさのみならず、（利益の）質的性格にも着目すれば、次の2点をも視野に入れなければならないであろう。すなわち、第1に、どうしても、利益が企業のどのような経済活動（企業資本の運動）によって産出されたのか、という意味論的分析を組上に載せなければならない（その点、キャッシュフローの獲得を企図する投資家だけを念頭におくかぎり、利益額がいつ実現するのか、つまり利益の量的大きさを問題にしておけばよいのかもしれない）。そして第2に、その量的大きさとしての結果的な利益額が複式簿記上どのような形態で算出されたのか、という点にも目を向けなければならない。したがって、事業資産の場合には収益と費用という二面から算出され、金融商品の場合には利得という一面的にのみ把握されることをも取り上げなければならないはずである。損益計算のこうした二面的形態あるいは一面的形態に着目するかぎり、どうしても、複式簿記機構の構文論的分析を組上に載せざるを得ない（その点、投資家の投資意思決定だけを念頭におくかぎり、結果（差額）としての利益額だけを問題にしておけばよいのかもしれない）。

したがって、会計理論の構築にさいし、もっぱら貸借対照表・損益計算書あるいはそこで算出される利益額と投資家（の意思決定）との関係にかかわる語用論的側面を重視すればよいのか、それとも、その利益が企業の経済活動によって生み出されるプロセス（意味論的側面）が複式簿記機構の勘定によって計算されているという事実（構文論的側面）をも視野に入れなければならないのかという点は、決定的な分岐点となるであろう。これについては、一方、意味論的側面は利益の経済的内容を規定することによって、他方、構文論的側面は損益計算形態（二面的損益計算形態か一面的損益計算形態か）を規定することによって利益の質的側面を規定しており、そしてそのことを通して具体的な評価規約が定まってくるので、意味論的側面（企業の経済活動の分析）および構文論的



側面（複式簿記機構の分析）をも視野に入れなければならないと筆者は考えている。この点の相違が、今後重要になるので、図表として纏めれば、上のようになろう。

II 企業価値評価（事前計算）と資産分類

以上のように、斎藤によれば、会計というのは、事前の期待と比べて、実現した事実を事後的に捉える体系であり、したがって、その意味で、事後的計算体系ではあるが、しかし、斎藤の特質は、その事後の事実が、事前の期待に対比されなければならない点にある。その意味で、企業成果の予測あるいは企業価値の評価という事前の計算体系とも密接に関連しているのである。現に、斎藤 [1995a] では、企業価値評価の視点から立論されているのである。もっとも、それ以外の文献では、企業価値評価の視点は必ずしも前面には出てこない場合もあるし、さらには異なった視点も導入されているかにみえる場合もある。そのことも主観のれん説の理解を困難にしているが、ここでは、さしあたり、斎藤 [1995a] に基づいて、斎藤の論理を辿ることにしたい。

(i) 事業資産・金融資産分類のメルクマール

斎藤 [1995a] によれば、資産は、事業資産²⁾と金融資産とに大別されるのであるが、この資産分類は、企業価値の評価にかかわる主観のれんの有無をメルクマールとして分別されたものに他ならない。まず事業資産であるが、この場合には、どの企業が用いるのかにより、当該資産から獲得できる期待キャッシュフローが異なっているが、ある企業がそれに投資するかぎり、そのキャッシュ

2) 主観のれん説の資産分類において、一方の金融資産については、一貫してこの用語が用いられているが、他方の事業資産については、事業資産、実物資産、あるいは営業資産といった用語が、おそらく代替的に使用されている。内容的には特に異なっているとは思われないので、本稿では、便宜、事業資産という用語で統一することにする。

フローを利子率で割り引いた割引現在価値は、市場平均の期待を示す時価を越えているはずである。言うまでもなく、その差額が、この企業に固有の主観のれんに他ならない。したがって、この主観のれんの額は、個々の企業によって異なってくる。いずれにせよ、このように、個々の企業に固有の主観のれんがあるという事業資産の性質から、〔将来のキャッシュインフローの〕割引現在価値≠売却時価〕となり、その結果として、事業資産の企業価値は、市場平均の期待を意味する時価によって測れず、割引現在価値という主観的な額で測るより仕方ないということになる。

この点を斎藤が掲げている事例でみておこう（斎藤 [1995a], 41ページ表1）。ただし、若干変更して、第1期首 (t_0) に現金9,000を所有していた或る企業が、第1期末 (t_1) に、その現金を投下して、第3期末 (t_3 時点) に11,025のキャッシュインフローが期待される事業資産に投資したとしよう。企業価値は、資本コストを5%とすると、その割引現在価値で測定される。したがって、第2期末 (t_2 時点) では10,500 ($=11,025 \div 1.05$)、第1期末 (t_1 時点) では10,000 ($=10,500 \div 1.05$) となる。他方、 t_1 時点で、その資産の時価は、一般的には10,000ではなく、この場合9,000である。つまり、時価というのは、市場の期待を平均したものであるが、事業資産というのは、誰がどう使うかにより、それが将来もたらすキャッシュインフローの期待が異なってくる。この将来もたらすと期待されるキャッシュインフローの割引現在価値が、上述した企業価値なのであるから、事業資産の企業価値は、事業資産に投資する企業によって異なってくるのである。上例の場合、 t_1 時点で1,000 ($=10,000 - 9,000$) だけ、企業価値が時価より高いが、それは、当該資産を用いるのが正にこの企業であるということにより、市場平均を1,000だけ上回る成果の獲得が期待されているからなのである。そして、この差額1,000が、主観のれんと言われるものに他ならない。

このように、企業価値を測ろうとするかぎり、主観のれんを含む事業資産の場合には、将来の期待キャッシュインフローの割引現在価値 (t_1 時点では10,000) で評価されなければならない。したがって、それが個々の企業の主観のれんを含むかぎり、それらの平均された、つまり市場平均の期待を意味する時価 (9,000) では、当然のことに、当該企業の事業資産の企業価値は測れない。つまり、企業価値の評価という視点からするかぎり、事業資産の時価評価 (9,000) は、意味がないということになる。以上の数値例を示せば、次のようになる。

〈図表2〉

	t_1 (第1期末)	t_2 (第2期末)	t_3 (第3期末)	測定値の性質
企業価値	10,000	10,500	11,025	収入額系統
主観のれん	1,000			
時価	9,000			収入額系統又は支出額系統

主観のれん説においては、資産の測定値がキャッシュインフロー（収入額系統）がキャッシュアウトフロー（支出額系統）かということ、必ずしも重視されないようであるが、しかし、この点

は、会計的に重要な意味をもっていると筆者は考えている。そこで、この視点からする事業資産の企業価値および時価の性質を考えておこう。

会計においては、価値生産過程に関するかぎり、その基本的な認識対象は収益および費用であり、利益は、その両者から算出される派生概念にすぎない。測定レベルでいえば、収益額および費用額が基本的測定値、利益額は派生的測定値ということになる。この場合、収益額および費用額は、それぞれ収入額および支出額によって測定される。したがって、収益と費用とを基本的な認識対象とみるかぎり、収入額系統と支出額系統との分別は、きわめて重要なのである。こうした視点からすると、事業資産の企業価値という概念は、会計的には収益の系譜に属しており、したがって、収入額系統の性質を帯びていることになる。他方、時価であるが、これは、企業価値概念との対比よりすれば、市場期待を平均したものとしての収入額系統の数値（売却時価）とも理解し得る。しかし、購入局面を問題にすれば、支出額系統の数値（購入時価）でもある。

以上の事業資産に対して、金融資産というのは、誰がもっても、市場平均の期待を意味する時価で売買するより仕方なく、誰にも、それ以上で売買する機会がない。つまり、主観のれんがないわけである。そうした主観のれんの欠如という特質から、[(将来のキャッシュインフローの) 割引現在価値＝売却時価] となり、その結果として、金融資産は、市場平均の期待を意味する売却時価によって、その企業価値が測れることになる。

企業価値評価の視点からは、以上のように、資産は、主観のれんの有無により、事業資産と金融資産とに分別されるのであるが、その評価規約は、次のように総括されている（斎藤 [1995a], 41ページ）。

企業の価値を評価するには、性格の違ったこれらの資産（事業資産と金融資産とのこと……笠井註）を、別々の方法で評価するよりほかはない。どちらも決め手は将来のキャッシュフローだが、実物資産についてはそれを企業ごとに自分で予測する一方、金融資産については市場の評価、つまり時価をそのまま使えばよい。

したがって、企業価値は、資産側だけでみれば、「金融資産の時価を、実物資産の——その企業に固有の——価値に加えた値」³⁾（斎藤 [1998], 27ページ）になる。したがって、この企業価値の増

3) なお、主観のれん説において、この企業価値増分としての利益額を会計に導入するにさいして、具体的にどのように算出されるのかという点については、必ずしも定かではない。より具体的に言えば、負債がその計算要素に含まれるのかどうかという点である。会計的な議論を行なう場合には、この負債については、大別して、貸借対照表等式的な発想で考える場合と、資本等式的な発想で考える場合と

分が、企業価値評価にかかわる事前計算体系における利益となるわけである。これは、一般に、増価所得あるいは現価所得といわれる経済的利益概念に他ならない。そこでは、「金融資産については市場価格の変動が、また実物資産については市場価格の変動と暖簾価値の変動」(齋藤 [1998], 27ページ) が、所得(利益)の要素を形成する。つまり、のれん価値という期待の要素の変動もまた、所得(利益)の構成要素をなしている点に留意すべきであろう。

なお、明確に述べられてはいないので、筆者の推量にしかすぎないが、この損益計算は、会計的

なとでは、その測定規約が大きく変わってくる。

まず前者の貸借対照表等式的な発想というのは、より正確に言えば、特定の計算対象を運用側面と調達側面という2側面より構成する立場であり、したがって、その基本的等式において、(運用を表現する)左辺と、(調達を表現する)右辺とが必ず均衡しているのである。しかし、運用と調達との対峙により計算対象を構成するのは、何も、貸借対照表をベースにした貸借対照表等式だけではなく、いわゆる「試算表」をベースにした企業資本等式も、その系譜に属している。したがって、ここでは、これを均衡思考とよんでおこう。この均衡思考の場合には、同一対象を二面的にみたわけであるから、計算要素としては借方側の資産だけを考えればよいし、またその測定規約にしても、負債は調達源泉を意味しているので、基本的には収入額系統が採用されなければならない。

それに対して、資本等式の場合には、負債は、負の財産(消極財産)と位置づけられているので、借方資産額と貸方負債額とは必ずしも均衡しない。そこで、これを非均衡思考とよぶが、この場合には、借方側の資産のみならず貸方側の負債も計算要素を構成しなければならないし、また負債の測定規約にしても、支出額系統が採用されなければならない。

一般的には、貸借対照表等式[資産=負債+資本]と資本等式[資産-負債=資本]とは、数式的変形操作を通して、本質的には同質的とみなされがちであるが、そうした見方には、根本的に問題がある。上記のように考えれば、均衡思考の系譜に属する貸借対照表等式と、非均衡思考の系譜に属する資本等式とは、峻別されなければならない。しかるに、主観のれん説においては、どの立場が採用されているのか、不明なのである。すなわち、齋藤 [1999b] のある箇所においては、正味資本は、「借入れを中心とする負債とならんで、資金の調達源泉を表わしている」(齋藤 [1999b], 13ページ)と述べられている。もっとも、その注において、「負債のなかには、いわばマイナスの資産として、資金の調達というよりその運用とみるべきものも含まれる」(齋藤 [1999b], 13ページ)と付記されているが、それは、消極財産としての負債に相当するものもあるというにすぎず、ここでは、基本的には、均衡思考(貸借対照表等式)の発想に依拠していると思われるのである。

しかるに、齋藤 [1999b] の別の箇所においては、「負債はいわばマイナスの資産であり、これを引いた後の正味の財産、つまり企業所有者の持分が増えなければ、企業に利益は生じない」(齋藤 [1999b], 25ページ)とも説明されている。ここでは、負債一般の性格が、マイナスの財産として規定されているようである。もっとも、一般論として述べた後に、その例外を基本的に是認するような論法も齋藤は用いているので、必ずしも定かではないが、この表現よりするかぎり、前記のような負債の一部がマイナスの財産である、というのではなさそうである。したがって、資本等式の発想に依拠していることにはなるのではないだろうか。

以上の記述からするかぎり、齋藤においては、貸借対照表等式的発想(均衡思考)と資本等式的発想とが峻別されておらず、したがって、具体的な計算方式を想定することが、筆者には不可能である。

ちなみに、大日方は、負債の公正価値評価に関する箇所ではあるが、「負債の公正価値は単独では決まらず、企業価値が決まった後、負債と株式のペイオフ契約にしたがって、負債と株式の公正価値が同時に決まるからである」と述べている(大日方 [2002], 92ページ)。この表現からすると、おそらく、企業価値の計算には、負債はかかわっていないようである。つまり、均衡思考(貸借対照表等式の発想)に基づいているようにも思われるのである。

もっとも、齋藤の記述においては、企業価値という事前計算の話なのか、事後計算としての会計の話なのか、その境界が必ずしも明確ではないので、筆者の誤解もあるかもしれないが、しかし、一般論としては、冒頭で述べたように、貸借対照表等式と資本等式との混同は、理論的には許されるべくもない点には、くれぐれも留意すべきである。

にみれば、2時点比較に基づく財産法によって行なわれているのではないと思われる。以上を纏めれば、次のようになる。

〈図表3〉
企業価値評価としての事前計算の体系

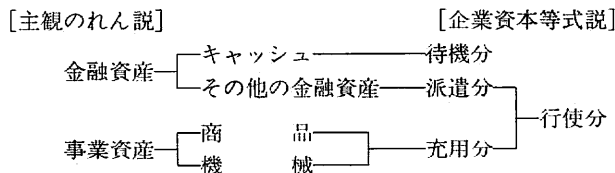
資産分類	基本的性質	事前の期待	資産評価	利益概念	損益計算形態
事業資産	のれんの存在	将来のCIF	DCF	DCF増分	2時点比較に基づく財産法
金融資産	のれんの欠如	将来のCIF	時価	時価増分	
CIF：キャッシュインフロー DCF：割引現在価値			企業価値	企業価値の増分(事前額)	

ここで、金融資産の基本的特質はもっぱら「のれんの欠如」という点に求められているが、そのことから論理的に言い得ることは、[その割引現在価値＝時価]ということだけで、という点にはくれぐれも留意すべきである。後の論点とのかかわりで言えば、とりわけ、のれんの欠如という金融資産の定義には、一方、「金融資産それ自体がキャッシュフローを意味する」といった含意はいっさい含まれていないこと、他方、金融資産の保有目的といった視点もいっさい含まれていないこと、の2点が重要である。

(ii) 事業資産・金融資産分類の基本的問題点

事業資産・金融資産という分類は、以上のように、企業価値評価という視点に基づいて形成されたのであるが、ここでは、この資産分類に関する内在的論点の一端をみておくことにしたい。ここでどうしても取り上げておかなければならないことは、それ自体としては利潤を生まないが、利潤を生むすべての経済財を即時に購入し得るものとしてのキャッシュ、およびそのキャッシュが投下されたものであり、利潤獲得が期待されているものとしての有価証券・売掛金・貸付金等（以下、その他の金融資産と表記する）が、共に金融資産という概念に包摂され、他方の事業資産と対峙せられるに至ってしまったことである。いまこの点を、筆者が依拠する企業資本等式におけるみつつの資産カテゴリー（待機分・充用分・派遣分）と対比的に示せば、次のようになる。

〈図表4〉



企業資本等式説からみると、まず、それ自体としては利潤を生まないが、利潤を生む他のすべての経済財を即時に購入し得るものとしてのキャッシュを意味する待機分が、ひとつの独立の資産カテゴリーとして識別され、それに対峙して、利潤を獲得すべくそのキャッシュ（待機分）が投

下された経済財を意味する行使分という概念が、形成されている。つまり、資産カテゴリーは、待機分と行使分とに大きく二分されるのである。そして後者の行使分が、利潤獲得の仕方の相違に従って、生産販売活動にかかわる損益を生み出すものとしての充用分資産（商品・機械等）、および資本貸与活動に伴う時間的損益を生み出すものとしての派遣分資産（売掛金・貸付金・有価証券等のその他の金融資産）に細分されるのである。そこでは、企業の経済活動ないし企業資本運動という計算対象を意味論的に分析することによって、待機分・充用分・派遣分というみっつの資産カテゴリーが析出されるわけである。

こうした視点からすると、主観のれん説の事業資産・金融資産という資産分類に関しては、まず第1に、それ自体としては利潤を生まないものとしてのキャッシュと、本来的に利潤を生み出すという役割を与えられたものとしてのその他の金融資産とが、金融資産という概念に含まれてしまっている点を問題にしなければならない。そして、それと表裏の関係において、第2に、事業資産と金融資産とが、金融資産に利潤を産まないキャッシュが含まれているために、利潤の獲得方法という点において根本的に相違している、ということが必ずしも明らかになっていない点をも問題にしなければならないであろう。

もっとも、この2点は、あくまで企業資本等式説の立場からの問題指摘であり、主観のれん説の観点からすれば、事業資産と金融資産という分類により、利益額の実現時期の量的相違さえ識別できればよいのかもしれない。したがって、この両分類の相違は、企業会計全体の説明力というレベルで比較検討されなくてはならないので、ここでは、とりあえず、事業資産・金融資産分類にはそうした基本的問題点がある、ということを確認しておけばよいであろう。

III 事後計算と資産評価

以上のように、企業価値評価という事前計算においては、事業資産と金融資産という分類を大前提として、事業資産は割引現在価値で、金融資産は時価で評価されるとともに、その企業価値増分が利益となる。しかしながら、企業会計は、既述のように事後計算体系であるから、事前の期待が、事後の事実によって確認されていなければならない。すなわち、企業会計は、ここでは、単なる事後計算体系一般ではなく、あくまで、企業価値評価という事前計算との関連における事後計算として構成されているのである。もっとも、後述するように、必ずしもこうした視点だけで一貫して説明されているわけではないが、それだけに、こうした視点で立論されている箇所がある、という点にはくれぐれも留意すべきであろう。

ここでは、こうした意味での事後計算における資産評価の規約を取り上げるが、そのさい、特に留意しなければならないことは、その損益計算方式に変容があったという点である。この事後計算というのは事後的な事実を捉える体系であるいじょう、そこでは、その事後的な事実が逐一記録さ

れ、損益計算もまた、その記録によって遂行されることになるのではないだろうか。したがって、その損益計算形態は、事前計算において想定したような、2時点比較に基づく財産法ではあり得ないであろう。主観のれん説がまったく言及していないので、これも筆者が推量せざるを得ないが、やはり、いわゆる損益法とみるのが妥当なのではないだろうか。そうであれば、事前計算の体系を事後計算の体系に転換するにさいして、財産法から損益法への変容ということをも視野に入れ、そのために必要とされる概念の変容をも、組上に載せなければならない理である。こうした変容は、ともすれば看過されがちであるが、くれぐれも留意すべきである。

そのことを念頭におきつつ、主観のれん説における資産評価規約をみてみると、そこでまず重要なことは、期末時の資産評価規約と購入時の資産評価規約との関係である。事後計算において採用されていると思われる損益法という計算方式の場合には、期末の勘定記録は、期中の勘定記録の結果として導出されるのであるから、期末時の資産評価規約と購入時の資産評価規約とは、言うまでもなく、整合性がなければならず、説明理論というのは、その点に関する合理的な論理を用意しなければならないはずなのである。しかしながら、主観のれん説においては、両評価規約の関係は、明確に説明されておらず、むしろ、個々別々に記述されているにすぎない。したがって、ここでも、個別的にその所説を紹介するにとどまらざるを得ないが、まず前者の期末時の評価規約に関しては、基本的にはIIにおいて述べた事業資産・金融資産分類を中心にして、その資産評価規約が定められているので、その点を(1)において取り上げる。ただし、金融資産の一部については、おそらく事業資産・金融資産分類の論理とは別に配分・評価というスキームを導入し、その論理に依拠してあるいはその論理に影響されて、その資産評価規約が規定されているようなので、その点を(2)においてみることにしよう。後者の購入時の資産評価規約については、(3)において概観する。そのうえで、(4)において、主観のれん説における資産評価規約の論点を取り上げることにしたい。

(1) 事業資産・金融資産分類と期末時の資産評価

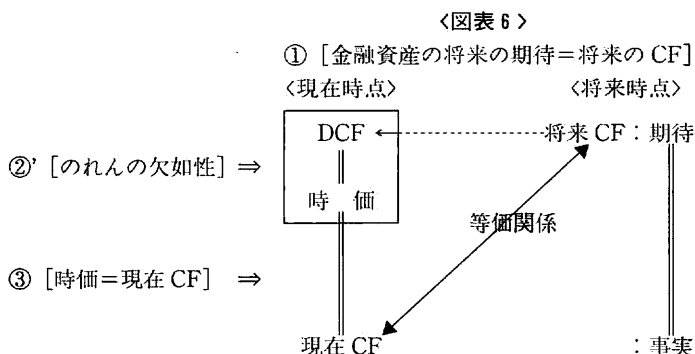
結論的には、将来の期待を事後の事実によって確認する事後計算体系としての企業会計においても、IIで述べた企業価値評価という事前計算に用いられた事業資産・金融資産分類が、援用され、その論理に準拠して、期末時の資産の評価規約が規定されている。すなわち、斎藤によれば、「価値を時価で測れない実物資産と、価値が時価に等しい金融資産との違いは、ここでも(事後計算における企業利益を測る場合にも……笠井註)また、有効な区分」(斎藤 [1995a], 42ページ)なのである。しかし、もちろん、事前計算体系と事後計算体系との相違を反映して、その評価規約が異なってくる。以下、その概略を筆者なりに纏めることにしよう。

(i) 事業資産・金融資産の具体的評価規約

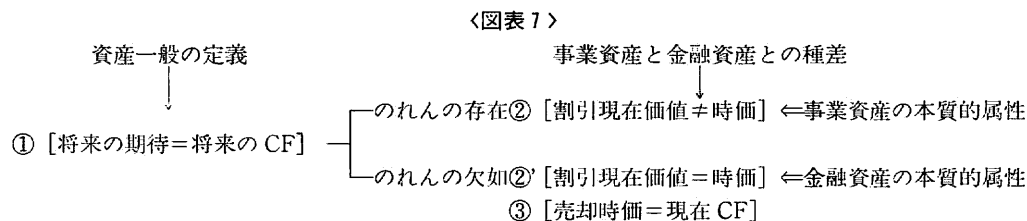
まず事業資産については、①その将来の期待とはそれが将来生み出すキャッシュフローなのであるが、それにはのれんが含まれている。したがって、既述のように、②(将来キャッシュフローの)

割引現在価値=売却時価], および③ [売却時価=現在 CF] の3点が想定されているのではないだろうか。そして、そのうちの②' 将来のキャッシュフロー (の割引現在価値) および③現在のキャッシュフローは、それぞれ、将来の期待および現在の事実にかかわっているが、その両者が、売却時価を媒介として等しくなっている。つまり、[将来 CF (の割引現在価値) =売却時価=現在 CF] という関係にあるので、売却時価は、事前の期待であるとともに、さらに事前の期待を確かめる事後の事実にもなっている。したがって、金融資産については、事後計算においても、既に事後の事実でもある売却時価で、評価されるということのようである。

以上を示せば、次のようになる。



この点は、重要なポイントなので、事業資産との関係を念頭において、もう少し検討しておこう。



事業資産および金融資産の要件に共通しているのは、① [将来の期待=将来の CF] であるが、これは、資産一般の定義を意味することになる。それに対して、のれんの存在② [割引現在価値≠売却時価] と のれんの欠如②' [割引現在価値=売却時価] とは、事業資産と金融資産との種差であり、したがって、②が事業資産の本質的属性を、また②'が金融資産の本質的属性を意味していると言ってよいであろう。このことは、IIで述べたような事業資産・金融資産という分類を採用したことからの論理必然的な帰結である。しかし、問題は、金融資産の③ [売却時価=現在 CF] という要件の素性である。言うまでもなく、これは、論理的には、資産の定義 (① [将来の期待=将来の CF]) と、金融資産の本質的属性 (のれんの欠如②' [割引現在価値=売却時価]) とも関係ない。この要件は、一体、どのような具体的内容を含んでいるのであろうか、あるいはどのよう

な役割を果たしているのであろうか。

そこで、この点につき、筆者なりに位置づけておかなければならないが、この要件③は、どうやら、金融資産の売却時価を現在の実事（現在獲得されるであろうキャッシュフロー）に結び付けているようなのである。そして、その結果として、売却時価に、将来の期待と現在の実事との同時的表現という機能を与え、金融資産の売却時価評価を論拠づけているわけである。そのような重要な役割を果たしているにもかかわらず、その具体的内容が不明なのである。というより、主観のれん説においては、そもそも、この事後計算における金融資産の要件にしても、必ずしも明確に規定されておらず（上記の①②③は、筆者の推測にしすぎない）、したがって、事前計算におけるそれとどのような関係にあるのかも、定かではないのである。

要するに、企業価値評価にかかわる事業資産・金融資産という資産分類を企業会計に導入したわけであるが、そのことは、本質的には、事前計算の概念を事後計算に持ち込む、ということを含意している。そうであれば、事業資産・金融資産という概念が事前計算においてはいかに有用なものであっても、単に、それをそのまま会計に持ち込めばよいというわけのものではないはずである。事前計算から事後計算への転換という事実があるいじょう、その転換に伴う必要な変容をあらかじめ想定し、そのことへの対応を視野に入れておくべきだったのではないだろうか。そうした対応のひとつが、上記した③ [売却時価=現在CF] という要件の設定だったのではないだろうか。そうであれば、そうした変容の必要性が、それ以外にもあるのかどうかを見定めなければならない。しかし、それは、本来、主観のれん説が行なうべきことであるから、ここでは、当面筆者の視点から関心がある、① [将来の期待=将来のCF] という要件だけをさらに取り上げることにしよう。これは、損益計算方式の変換にかかわっている。すなわち、事前計算においては、既述のように、財産法が採択されているとも思われるが、事後計算においては、損益法が採択されていると推察されるのである。そうであれば、この財産法から損益法への変換にさいして、何らかの対応が必要になるとも思われるが、それが、①の要件に絡んでくるように筆者には思われるのである。

そこで、事後の実事にかかわる③の要件については（ii）で、また損益計算方式の転換にかかわる①の要件については（iii）で検討することにしよう。

（ii）事前計算から事後計算への変容の問題：事後の実事との関連

まず前者の、事後の実事にかかわる問題であるが、企業価値評価というレベルにおいては、もともと、現実のキャッシュフローの獲得などということを経営に必要はなかった。それが事前計算であるいじょう、すべてが、想定上のキャッシュフローでよかったわけである。したがって、事前計算において形成された事業資産・金融資産分類における金融資産の要件というのは、① [将来の期待=将来のキャッシュフロー] および② [割引現在価値=売却時価] というふたつであり、その両者から、金融資産に関する売却時価という評価規約が導出されたとみてよいのではないだろうか。そこでは、おそらく、この要件を充たすすべての金融資産が、売却時価で評価されるべきで

ある、という結論になるのではないだろうか。しかし、そうした評価原則は、事前計算という枠組においてのみ言えることであり、現在の事実による確認を不可欠とする事後計算においては、その時価評価原則にしても、変容を迫られる。つまり、①および②'により、売却時価は、本来的に将来の期待と結びついているのであるが、事後計算においては、さらに現在の事実と結びつけられる必要がある。そのために必要となったのが、③ [売却時価=現在のキャッシュフロー] という要件だったのではないだろうか。

〈図表 8〉

金融資産の要件

- 事前計算の場合：① [将来の期待=将来のキャッシュフロー]
 ②' [割引現在価値=売却時価] (のれんの欠如)
- 事後計算の場合：① [将来の期待=将来のキャッシュフロー]
 ②' [割引現在価値=売却時価] (のれんの欠如)
 ③ [売却時価=現在のキャッシュフロー]

金融資産については、事前計算においても事後計算においても、時価で評価されるようであるが、しかし、事前計算の枠組と事後計算の枠組とを峻別するためには、③ [売却時価=現在のキャッシュフロー] というこの要件が必要になるのではないだろうか。もっとも、大日方は、金融資産を市場価格で評価するのは、「市場価格が、その資本価値に等しいとみなされているからであり、それ以上のことは意味しない」(大日方 [1994], 144ページ)と述べている。すなわち、「金融資産の資本価値はその市場価格につねに等しいから、まさにそのことだけで、金融資産を市場価格で評価することは合理的であると認められるはずである」(大日方 [1994], 143ページ)というのである。こうした表現からすると、事後計算としての会計においても、②' [割引現在価値=売却時価] (のれんの欠如) という要件から、時価評価が導出される、つまり③という要件は、不要ということのようである。⁴⁾もしそのように解釈してよいとすると、大日方の場合、事前計算と事後計算との相違と

4) ただし、大日方 [2002] においては、次のように説明されている (大日方 [2002] 91ページ)。

「投資にのれんが存在しないことを、より具体化した要件の形式で記述するなら、第一に、投資された財 (負の財である負債を含む) について、一物一価が成立する整備された取引市場が存在するという客観的条件が必要である。かつ、第二に、その財をいつでも売却処分可能あるいは返済可能であって、のれんがある他の投資 (事業投資資産) から分離可能である (事業投資遂行上の制約や拘束がない) という主体的条件が必要である。」

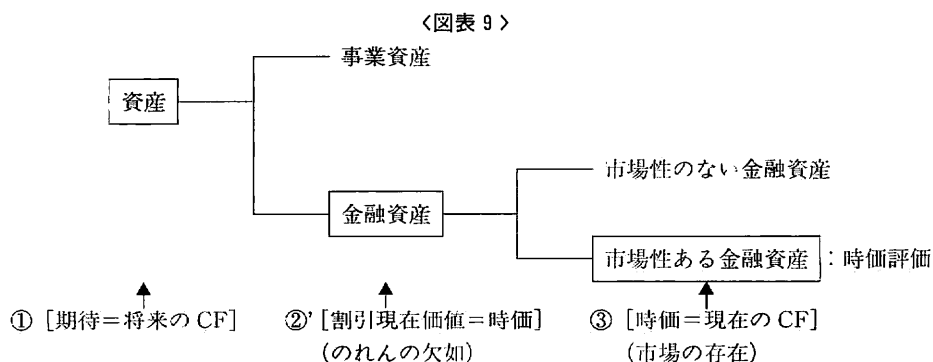
ここでは、第1の客観的条件に加えて、第2の主体的条件が指摘されている。したがって、大日方 [1994] の主張とは異なっているようにも思われるが、その点については、まったく言及されていない。さらに、この第2の主体的条件は、後に述べる本来の金融資産にかかわっているようでもあり、ここで取り上げた事後計算に関する要件とは異質のようである。その点、大日方の主張の真意は、筆者には不明である。

いうことは、どこに表現されているのであろうか。

このように、事前計算の枠組がなし崩し的に事後計算の枠組に持ち込まれ、事前計算の枠組によって、事後計算が説明されていることが、主観のれん説の実相の理解を著しく困難にしているように筆者には思われてならない。すなわち、もし①および②'の要件だけでよいのなら、あるいは、②' [割引現在価値=売却時価] (のれんの欠如) ということだけで時価評価が是認されるとするならば (つまり③という要件が不要であるとするなら)、事前計算と事後計算との相違は、どのように理解したらよいのであろうか。事後計算が、事前の期待を事後の事実によって確認するという点で、事前計算とは異なっているとしたら、そうした種差が、事後計算の枠組に組み込まれていても、しかるべきなのではないだろうか。この③の要件が加わることによって、事前計算の枠組と事後計算の枠組との種差が明らかになるのではないだろうか。そうした意味で、③の要件が必要であるように筆者には思われるのである。

このように考えれば、この要件③の素性は、事前計算から事後計算への変容にかかわっていると見えそうである。

③ [売却時価=現在のキャッシュフロー] の本質的な役割を筆者は以上のように考えてみたが、しかし、そのことから、いまひとつ、この要件③には、市場の存在が要求されているという点にふれておこう。すなわち、金融資産には、売掛金・貸付金のように市場性のないものと、いわゆる有価証券のように市場性のあるものがあるが、③が充たされるためには、市場において現在のキャッシュフローに転換可能 (例えば売却可能) でなければならず、したがって、③の要件により時価評価されるのは、市場性ある有価証券に限定されるのではないだろうか。以上の関連を示せば、次のようになる。



上の図表における市場性ある金融資産とは、現実の保有意图とは無関係に、売ろうと思えば売ることのできる金融商品ということであろう。したがって、そこには、多種多様な目的のもとに投資された有価証券が含まれている。すなわち、いわゆる売買目的有価証券のみならず、満期まで保有する目的の割引債、あるいは実質的には売却することに制約のあるいわゆるその他の有価証券も含

まれているとみてよいであろう。したがって、この図表によるかぎり、金融資産の時価評価の根拠は、キャッシュ自体を取得したことではなく、売れば売ることのできる点に（つまりキャッシュ化しようとするれば、キャッシュ化できる点に）求められよう。そして、そのこととの関連で、次の2点に留意すべきである。すなわち、まず第1に、その時価評価は、金融資産の保有目的には一切無関係なことである。そして第2は、③ [時価=現在のCF] ということの実質的含意、つまり事後的にキャッシュフローになっている、ということの実質的含意が、必ずしも定かではないということである。これは、後に検討しなくてはならないが、満期保有目的有価証券およびその他の有価証券などが含まれているらしいじょう、市場性ある有価証券そのものがキャッシュになっているとは思われない。そうであれば、それが事後的な事実としてのキャッシュであると言い得るためには、⁵⁾売却擬制などが必要になってくる可能性があるようにも思われるのである。

(iii) 事前計算から事後計算への変容の問題：損益計算方式の変更との関連

次に、財産法から損益法への変容という点を組上に載せよう。この点は、既述のように、金融資産の要件① [将来の期待=将来のキャッシュフロー] にかかわっている。すなわち、事後計算における金融資産に関する将来の期待も、事前計算におけるそれと同じく、将来のキャッシュフローになっている。しかし、時価評価される金融資産は、購入時点で見積もられたキャッシュフローの獲得を企図して投資（購入）されたのであろうか。必ずしも、そうとばかりは言えないようである。

例えば斎藤は、配分スキームおよび評価スキームにおける評価との関連においてではあるが、「債券をどう評価するのは、その投資の目的が、リスクのないキャッシュフローとリスクのある価格との、どちらにあるのかに依存しているとみることもできる」（斎藤 [1995b], 20ページ、ただし傍点は笠井）とも、「それらに共通の問題は、金融投資の事後の成果を、価値の評価と期間配分のいずれの方法でとらえるのかであろう。債券を購入した場合なら、金利変動のリスクを負った投資の成果を、市場価格とキャッシュフローのどちらを基準に決めるかである」（斎藤 [1995b], 23ページ、ただし傍点は笠井）とも述べている。この点、米山は、さらに直接的に、「伝統的な理解によれば、企業が行う投資はのれんの獲得や実現を期待して行うものと、のれんの獲得を目指さず、もっぱら市場価格の有利な変動を期待して行うものに大別される。」（米山 [2001], 2ページ、ただし傍

5) 大日方 [1994] によれば、この金融資産（市場性ある金融資産）のすべてが、最終的にも時価評価になるということになろう。それに対して、斎藤は、金融資産（市場性ある金融資産）を原理的には時価評価としつつも、本文(2)で述べるように、時価評価の範囲を本来の金融資産に限定している。その点で、時価評価の範囲および根拠が、大日方と斎藤とでは異なっているようである。

しかし、主観のれん説の体系の全体像を描いているのは斎藤の所説であること、および大日方にしても、註4でふれたように、最近稿では、時価評価の範囲を、本来の金融資産に限定しているらしいことを勘案して、本稿では、主として斎藤の立場を検討の組上に載せることにする。

なお、図表9において、②を「金融資産」にかかわらしめておいたが、しかし、「市場性ある金融資産」にかかわっているとみることもできよう。その場合には、②および③は、「市場性ある金融資産」の要件となる。大日方 [1994] は、こうした関係を想定しているのであろうか。

点は笠井)と述べている。

こうした表現からすれば、売買目的の有価証券は、市場価格の変動損益の獲得(投機的利益の獲得)を投資目的としているとも理解できよう。しかし、もしそうだとすると、②'の要件[割引現在価値=売却時価]は、どうなるのであろうか。その企業価値は、やはり売却時価に等しいのであろうか。それとも、ある種の主観のれんが生じ、売却時価には等しくなくなるのであろうか。その辺のことが必ずしも明確になっていないので、理解がきわめて困難になっているのではないだろうか。

それはともかく、ここでは、投機的利益の獲得(市場価格の変動損益の獲得)にあると想定して、売買目的の有価証券の評価問題を考えてみよう。その場合には、売買目的の有価証券については、当初に見積もられたキャッシュフローの獲得ではなく、将来における売却時価の高騰を期待して(つまり、売却時価差額という利得を期待して)、投資(購入)されたということになるのではないだろうか。例えばa時点に、時価100の有価証券を購入したとすると、その時価100は、a時点で予測された無限の配当流列をその時点の利率で割り引いた数値ではあるが、売買目的の有価証券を購入したのは、けっしてそのa時点で予測された配当流列を獲得するためではないであろう(それが該当するのは、その報酬が配当ではなく利子であり、かつその流列が無限ではなく有限である、という違いはあるが、満期まで保有する目的の割引債等であろう)。そうではなく、例えばb時点に時価が150になることを期待してのことであろう。その場合の期待時価150は、a時点における期待キャッシュフローとはまったく無関係に、当該予測者がb時点について想定する平均的な期待キャッシュフロー(無限の配当流列)を、当該予測者が想定するb時点の利率を用いて割り引いた数値なのではないだろうか。つまり、将来の市場価格を将来の期待とした場合にも、将来のキャッシュフローに無関係ではなく、ただ、キャッシュフローの流列にしても、利率にしても、将来のb時点において改訂されたものとみるわけである。このように、将来の期待を「将来のキャッシュフロー」とするか「将来の市場価格」とするかは、当初のキャッシュフローと利率とを前提とするか、それとも将来時点におけるキャッシュフローおよび利率の改訂を前提とするか、という点の相違を意味しているとも理解できないことはない。

以上のように考えれば、投機的利益の獲得を想定するかぎり、有価証券における将来の期待とは、将来の市場価格(将来時点における改訂された平均的な期待キャッシュフローの予測を改定された利率に基づいて割り引いた数値)でなければならない。そうであれば、事前計算の場合における①[将来の期待=将来のキャッシュフロー]という資産概念の定義は、どのように考えたらよいのであろうか。事前計算におけるこの定義自体が、金融資産のそれとしては妥当ではなく、事後計算は、その非妥当性を引き継いだとみるべきなのであろうか。それとも、その定義は、事前計算では妥当するが、事後計算に適用したことに問題がある、と考えるべきなのであろうか。

その点を後者の見方にとって考えておこう。すなわち、事前計算においては、金融資産につき、

[将来の期待=将来のキャッシュフロー]という定義でよかったのであるが、しかし、それを、そのまま事後計算に持ち込んでしまった（事後計算に援用するために必要な変容を考慮せずに持ち込んでしまった）点に問題があるとみるのである。そして、（事前計算において採用されていると思われる）財産法と、（事後計算において採用されていると思われる）損益法という損益計算方式の相違が、そのことに深くかかわっている。すなわち、財産法の場合には、資産の或る属性を2時点につき測定し、そのふたつの数値を比較することによって、利益が算出される。したがって、財産法では、資産の或る属性が、時点毎に再測定されることになる。それに対して、損益法の場合には、原則として、「当初に測定され記録された資産の数値に従って、費用額あるいは損益額が決定される」のであり、基本的には、「費用額あるいは損益額の決定時にその資産の数値が再測定され、その再測定された数値に基づいて費用額あるいは損益額が決定される」のではない。

この点は、重要なので、もう少し詳しくふれておこう。わが国には、会計構造とのかかわりで、財産法・損益法という計算方式に関する研究が蓄積されている。しかるに、米国において資産負債アプローチ・収益費用アプローチという概念が使い出されるや否や、その用語は、日本の学界を席捲し、アツという間に、財産法・損益法という用語を駆逐してしまった。財産法・損益法という概念が無用であるという論証が一向にないままに、である（あるいは、資産負債アプローチ・収益費用アプローチという二項対立が理論的に成立し得るといふ論証がないままに、である）。その概念については、日本には、多くの研究蓄積があるにもかかわらず、きわめて奇妙な現象と言わざるを得ない。しかし、それはともかく、今日、現代会計の領域においても、損益法という用語が用いられることは少なく、もっぱら収益費用アプローチという用語が氾濫している。その場合、収益費用アプローチと損益法との関係にしても、不明であることが多い。そのため、断言はできないが、損益法は、収益費用アプローチに近い概念とみなされているようである。そこで、ここでも、当面、そのように理解したうえで、今日説かれている収益費用アプローチについてみてみよう。

この収益費用アプローチについては、「まず費用（損益額）が決定され、その結果として、資産額が決定される」とか、「まず決められた費用額の残額として、資産額がいわば従属的に決定される」とかといった理解が、大手を振って罷り通っている。しかし、こうした理解には、きわめて問題があると筆者は考えている。なぜなら、複式簿記の仕訳を辿ってみれば明らかのように、費用計上に関する仕訳の以前に、まずもって資産の入帳仕訳が存在するからである。まずもって資産額が計上され、その資産額の一部が費用になり、その結果として、その費用額を控除した残額が、期末資産額となるのではないだろうか。そのように考えるかぎり、「費用額を計上した残額として、資産額が計上される」という収益費用アプローチの規定それ自体のなかに、実は、費用額が（期末）資産額を規定する以前に、資産額の決定過程（資産の入帳仕訳）が存在しそれが費用額を規定している、ということを如実に示しているのである。つまり、収益費用アプローチにおいても、まず資

産の入帳額が、その資産から生ずる損益の性質を勘案しながら、決定されるのである。そして、資産のその入帳額に規定されながら、費用額（損益額）が決定されることになる。その場合には、資産のその入帳額が改訂されることは、基本的にはない⁶⁾。したがって、資産の或る属性につき当初に測定された数値が、そのまま、費用額（損益額）に引き継がれるのである。ここでは、収益費用アプローチについてのこうした見方を、損益法の見方とみなしておこう。

財産法と損益法との相違を以上のように考えておき、このことを念頭において、有価証券における将来の期待の問題を考えてみよう。まず事前計算においては、将来の期待は、金融資産についても、将来のキャッシュフローとみなされていた。しかし、その場合には、財産法が採用されていると思われるので、a時点においてもb時点においても、その各時点における将来のキャッシュフロー（およびその時点の利子率）が想定されていることになる。したがって、おそらく、b時点においては、a時点とはまったく異なる将来のキャッシュフローが、つまりa時点のそれに対して改訂されたキャッシュフローが見積もられるのではないだろうか。その結果、b時点での売却時価が測定されることになり、そして、そのa時点とb時点とにおける売却時価差額が損益として計上されることになるのである。したがって、結局のところ、a時点において、将来の市場価格の高騰を期待して投資されたことになるわけである。

このように考えれば、事前計算において、将来のキャッシュフローを将来の期待として措置しても、結果的に、市場価格の差額としての損益を計上することになっており、そして、そのことが可能になったのは、財産法という損益計算方式に由来しているとも言えそうである。つまり、財産法の場合には、資産の測定すべき属性を規定しておけば、2時点比較による損益計算方式という特質のゆえに、いわば自動的に、各時点で、その属性に関する改定された数値が測定されることになるのである。

それに対して、損益法の場合には、将来の期待を将来のキャッシュフローとみる場合には、そうした資産の定義に従って、損益が計上されることになる。したがって、資産に関する将来の期待を将来のキャッシュフローとして定義するかぎり、完全市場を暗黙裡に想定しつつ、その当初の見積もり将来キャッシュフローを前提にして、そのキャッシュフロー額が損益額となってしまうことになるのではないだろうか。そこでは、いわゆる利子としての所得、あるいはいわばアキュムレーション法に相当する損益額しか生じないことになるのではないだろうか。つまり、売買目的の有価証券に関しても投機的損益は生じない、ということになってしまうのではないだろうか。この損益

6) ただし、実体資本維持計算などにおいて、いわゆる費用時価主義といった主張は、損益法であるにもかかわらず、費用計上時に、資産額を再測定し、その資産額に基づいて費用額を決定している。したがって、損益法においても、費用計上時に、資産の再測定が主張される理論体系が、ないではない。しかし、そうした理論体系は、純理論的には問題があると筆者は考えている。その点は、笠井[2000]第13章（とりわけ註8および註11）を参照されたい。

法の場合にも、市場価格差額としての投機的損益を計上し得るためには、将来の市場価格をもって金融商品の将来の期待と定義し直しておかなければならなかったのではないだろうか。

このように考えるかぎり、事前計算の体系を事後計算の体系に転換するにさいしては、そのことに随伴して、その損益計算方式が財産法から損益法に変容するという事実をも視野に入れなければならない。そして、そのことを顧慮して、金融資産の要件を再定義しておかなければならなかったのではないだろうか。そのことを視野に入れずに、① [将来の期待=将来のキャッシュフロー] という旧来の要件のままにしておくかぎり、それに依拠しても、金融資産の売却時価の根拠にはなり得ないのではないだろうか。この点は、(4)においてさらに言及するので、ここでは、これにとどめておこう。しかし、理論構築において、事前計算から事後計算への転換にさいし、単に事前と事後との関係だけではなく、それに伴って生ずる財産法と損益法との関係にも着目し、必要な変更を加えるべきであったということの重要性には、くれぐれも留意すべきである。

それはともかく、主観のれん説では、事後計算としての企業会計について、一方で事業資産については原価評価が、他方で金融資産については時価評価が主張されているようである。

参 考 文 献

- 井尻 [1976]: 井尻雄士著『会計測定理論』(東洋経済新報社)
- 石川 [2000]: 石川純治著『時価会計の基本問題——金融・証券経済の会計』(中央経済社)
- 大日方 [1994]: 大日方隆稿「第2部理論的検討」斎藤静樹編著『企業会計における資産評価基準』(第一法規)
- 大日方 [1999]: 大日方隆稿「第3章利益と資本」斎藤静樹編著『財務会計(新版)』(有斐閣)
- 大日方 [2002]: 大日方隆稿「企業会計と情報開示制度の基礎」『会計』第161巻第2号
- 笠井 [2000]: 笠井昭次著『会計の論理』(税務経理協会)
- 久野 [1965]: 久野光朗訳『ギルマン会計学—上巻—』(同文館)
- 斎藤 [1991]: 斎藤静樹稿「実現基準と原価評価の再評価」『会計』第140巻第2号
- 斎藤 [1995a]: 斎藤静樹稿「金融資産の評価をどう考えるか」『JICPA ジャーナル』No.479
- 斎藤 [1995b]: 斎藤静樹稿「債券投資の成果と償却原価法」『企業会計』第47巻第6号
- 斎藤 [1995c]: 斎藤静樹稿「第8章企業会計における価値と原価」前田貞芳編著『変貌する社会と会計』
- 斎藤 [1998]: 斎藤静樹稿「第2章利益概念と資産評価」中野勲・山地秀俊編著『21世紀の会計評価論』(勁草書房)
- 斎藤 [1999a]: 斎藤静樹稿「資産・負債の評価基準」『企業会計』第51巻第1号
- 斎藤 [1999b]: 斎藤静樹著『企業会計とディスクロージャー』(東京大学出版会)
- 斎藤 [2001]: 斎藤静樹稿「会計上の評価と事業用資産の減損」『会計』第159巻第4号
- 醍醐 [1993]: 醍醐聰稿「有価証券評価益論争を考える」『会計』第143巻第5号
- 広瀬 [1995]: 広瀬義州稿「取得原価主義会計の再検討」『企業会計』第47巻第1号
- 森田 [1979]: 森田哲彌著『価格変動会計論』(国元書房)
- 森田 [1980]: 森田哲彌稿「実現概念・実現主義に関する研究ノート」『一橋論叢』第83巻第1号
- 森田 [1990]: 森田哲彌稿「企業会計原則における収益(利益)認識基準の検討——実現主義の観点から——」『企業会計』第42巻第2号

- 森田 [1992] : 森田哲彌稿「原価主義会計と時価評価」『企業会計』第44巻第11号
- 森田 [1995] : 森田哲彌稿「原価主義会計の再検討」『企業会計』第47巻第1号
- 米山 [2001] : 米山正樹著『減損会計——配分と評価——』（森山書店）
- Gilman [1939] : Stephan Gilman, *Accounting of Profit*, 1939.