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

Title	主観のれん説の総合的検討 : 資産の評価規約 (3)
Sub Title	
Author	笠井, 昭次(Kasai, Shoji)
Publisher	慶應義塾大学出版会
Publication year	2006
Jtitle	三田商学研究 (Mita business review). Vol.49, No.5 (2006. 12) ,p.1- 21
JaLC DOI	
Abstract	前稿主観のれん説の総合的検討--資産の評価規約 (2) --」『三田商学研究』第49巻第3号) において，金融資産の資産評価規約のうち，時価評価の原理的妥当性の局面における金融資産の時価評価の根拠，および時価評価の一般的適用性否定の局面における売買目的有価証券の時価評価の論拠について検討した。そこで，本稿では，一般的適用性否定の局面における満期保有目的有価証券の償却原価評価，およびその他の有価証券の時価評価の根拠を検討し，そのうえで，主観のれん説における金融資産の評価規約について総括しておきたい。結論的には，事業制約性という性格を具えた満期保有目的有価証券の償却原価評価およびその他の有価証券の時価評価は，主観のれん説によっては合理的に説明されていないというのが，筆者の理解である。その原因を突き詰めれば，会計的損益計算における事業制約の有無というメルクマールの不適切性に行き着くであろう。そして，同時に，事業制約性というメルクマールが，主観のれん説の理論体系に大きな断絶を生んでしまったのである。そうした知見を前提にして，主観のれん説における金融資産の評価規約を総括すれば，会計的損益計算にとっては不適切な事業制約性の有無をメルクマールとしたことにより，具体的な評価規約が合理的に説明されていないこと，および原理的妥当性の局面と一般的適用性否定の局面との断絶により，主観のれん説がひとつの理論体系としては破綻してしまったことが，指摘されなければならない。
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234698-20061200-0001

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
第49巻第５号
2006 年 12 月

2006年６月１日掲載承認

主観のれん説の総合的検討

――資産の評価規約（３）――

笠　井　昭　次

＜要　　約＞

前稿（「主観のれん説の総合的検討――資産の評価規約（２）――」『三田商学研究』第49巻第３号）において，金融資産の資産評価規約のうち，時価評価の原理的妥当性の局面における金融資産の時価評価の根拠，および時価評価の一般的適用性否定の局面における売買目的有価証券の時価評価の論拠について検討した。そこで，本稿では，一般的適用性否定の局面における満期保有目的有価証券の償却原価評価，およびその他の有価証券の時価評価の根拠を検討し，そのうえで，主観のれん説における金融資産の評価規約について総括しておきたい。

結論的には，事業制約性という性格を具えた満期保有目的有価証券の償却原価評価およびその他の有価証券の時価評価は，主観のれん説によっては合理的に説明されていないというのが，筆者の理解である。その原因を突き詰めれば，会計的損益計算における事業制約の有無というメルクマールの不適切性に行き着くであろう。そして，同時に，事業制約性というメルクマールが，主観のれん説の理論体系に大きな断絶を生んでしまったのである。

そうした知見を前提にして，主観のれん説における金融資産の評価規約を総括すれば，会計的損益計算にとっては不適切な事業制約性の有無をメルクマールとしたことにより，具体的な評価規約が合理的に説明されていないこと，および原理的妥当性の局面と一般的適用性否定の局面との断絶により，主観のれん説がひとつの理論体系としては破綻してしまったことが，指摘されなければならない。

＜キーワード＞

満期保有目的有価証券，時価評価，償却原価評価，事業制約性，事業非制約性，その他の有価証券，事業制約性の有無と会計的損益計算との関係，例外の許容，会計目的と評価規約との整合性の欠如

Ⅴ　満期保有目的有価証券およびその他の有価証券の評価規約の理論的根拠：一般的妥当性否定の局面

最後に，非本来の金融資産（満期保有目的有価証券およびその他の有価証券）の評価規約の検討に移るが，まず（１）で満期保有目的有価証券を，次に（２）でその他の有価証券を取り上げる。

（1） 満期保有目的の有価証券

この満期保有目的有価証券にしても，例えば割引債の場合には，活発な市場があるのであるから，売ろうと思えば売ることができるわけである。したがって，原理的妥当性の局面における①[期待＝将来のキャッシュフロー]，②[その割引現在価値＝売却時価]，および③[売却時価＝現在キャッシュフロー] という要件は，充たされていると言えないでもない。そのかぎりにおいて，主観のれん説においても，満期保有目的有価証券に属する割引債（以下では，満期保有目的有価証券の代表例として，もっぱら割引債を取り上げることにする）を，売買目的有価証券と同じように時価で評価することも，不可能ではないようにも思えるのである。現に，斎藤にしても，次のように述べている（斎藤［1999b］108ページ～109ページ）。

> むろん，売るつもりになれば売れる以上，ストックだけを時価評価するという考え方はあるのかもしれない。しかし，現在の会計基準では，この満期保有債券の評価が，利益の測定にあわせて償却後の原価とされている。

この引用文によれば，一般的妥当性否定の局面においても，時価で評価することができないわけではなさそうである。もっとも，その点ははなはだ微妙であり，「時価評価するという考え方はあるのかもしれない」といった表現からすれば，時価評価が主観のれん説の主張として是認されるとまで言ってしまってよいのかどうかは不明であるが，いずれにしても，その点には言及することなく，現在の会計基準の話に，方向転換してしまった。筆者が知りたいのは，現在の会計基準の規定などではなく，斎藤の考え方なのであり，主観のれん説がひとつの学説として主張されているのならば，その点を明らかにすべきだったのではないだろうか。しかし，残念ながら，それは，不明としか言いようがない。したがって，当面，一般的適用性否定の局面においては，償却原価評価が，主観のれん説においても，理論的に妥当なものとみなされていると推定して，議論するより仕方ない。

それでは，このように，時価評価が否定され，償却原価評価が採用される理由は，何なのであろうか。その点について，斎藤は，次のように述べている（斎藤［1999b］108ページ，ただし傍点は笠井）。

> ここでは（満期保有債券については――笠井註），外形的には金融資産である債券が，満期まで保有するという事業目的によって，自由な換金を制約されている。つまり，投資の性質からみると，それは本来の金融投資ではないということであろう。したがって，その債券に生じた時価の変動は，投資をしている企業にとってはキャッシュフローと同じではない。

上記の引用文においては，時価の変動差額がキャッシュではないとされているが，その場合には，時価そのものも，キャッシュではないとみてよいであろう。そうであれば，割引債は，④’事業制約性という要件によって，その時価相当額のキャッシュ性が否定されたということになろ

う。

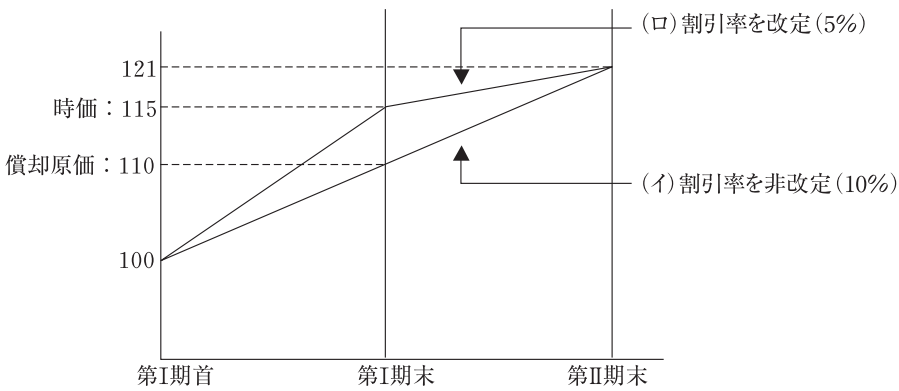
つまり，この④’事業制約性という要件が，原理的妥当性の局面と，一般的適用性否定の局面とを分離する境目に位置しているわけである。したがって，まずもって，この要件の意義が問われなければならない。この要件の設定は，一体，どのような意味をもっているのであろうか。そのことは，原理的妥当性の局面に関する考え方と，一般的適用性否定の局面に関する考え方との相違を理解することに通底しているように思われるので，まずこの点を（ｉ）で検討しよう。

次に，割引債の場合には，その時価がキャッシュでないとしたら，そのかぎりで，時価評価は，否定されることになろう。しかし，どうして，償却原価で評価されるのであろうか。時価評価ではないからといって，自動的に，償却原価評価が正当化されるわけのものではない。はたして，償却原価で評価する積極的な理由が，主観のれん説の論理に内在しているのであろうか。そこで，その点を（ii）で，次いで，その理論的問題点を（iii）で検討する。

（ｉ） 事業制約性という要件の意義

事業制約性という要件により，割引債を，時価評価ではなく償却原価で評価したということは，具体的にどういう意味をもっているのであろうか。その点の理解のために，２年後の第II期末に確定キャッシュフロー121が約束されている割引債を第Ｉ期首に購入したとしよう。資本コストは，第Ｉ期首では10％，第Ｉ期末では５％になったとする。第Ｉ期末において，割引現在価値の計算に，（イ）当初の資本コスト10％を適用したケースと，（ロ）改定された資本コスト５％を適用したケースとを比較すると，割引債の評価額は，次のようになる（ただし，作図の便宜のため，曲線ではなく，直線にしてある）。

〈図表11〉



資本コストが（イ）と（ロ）とでは相違しているが，キャッシュフローは確定しているので，変わりはない。この場合，第Ｉ期末において，償却原価評価によれば，当初の割引率10％が使用されるので，（イ）のように110（＝121／1.1）になる。それに対して，第Ｉ期末時点の割引率を用いれば，（ロ）のように，その割引現在価値は115（＝121／1.05）になるが，これが時価額に

相当するわけである。

割引債について，時価評価ではなく償却原価で評価するということは，各時点の改定された割引率（第Ⅰ期末の場合には５％）の使用を否定し，当初の割引率10％を使用することに他ならないが，そのことは，一体何を意味しているのであろうか。

結論的には，当初の主観のれん説の立論の基礎にあった企業価値評価への役立ちという考え方を放棄し，それとは異質なものとしての，現行会計実践における投下資本回収計算としての損益計算（以下では，会計的損益計算という）の考え方に移行したことを意味しているように筆者には思われる。すなわち，資本コストが変化しているいじょう，割引債の時価は，その改定された割引率５％により算出される。そして，その時価は，言うまでもなく，割引債の企業価値評価額に相当する。したがって，企業価値評価への役立ちという当初の目的との整合性を重視するかぎり，割引債は，時価で評価されなければならない理である（ただし，企業価値評価に対する会計の役割にしても，いろいろの考え方があるようであるが，その点は，後述する）。そして，そのさいにも，その時価が，主観のれん説の考え方に依拠するかぎり，事後の事実性をも具備しているとみることが，不可能ではないのである。すなわち，それが否定されたのは，④’事業制約性という要件によってであるが，その要件は，けっして企業価値評価を意図したものではない。むしろ，企業価値評価とは異質なものとしての（現行会計実践に内在する）会計的損益計算の考え方に由来するものであろう。したがって，主観のれん説の立論の基礎にある企業価値評価との整合性を重視するかぎり，事後計算においても，割引債は時価で評価されるべきなのではないだろうか。そのことは，主観のれん説によっても，事後計算における時価評価が原理的に妥当とみなされていることからも明らかであろう。

そのように考えれば，各時点の改定された割引率ではなく，当初の割引率で割引くということは，とりもなおさず，企業価値評価への役立ちという考え方を放棄したことを意味している，と理解しなければならないのではないだろうか。他方，満期保有目的，売買目的等の保有目的により評価を規定したということは，現行会計において実践されている会計的損益計算の考え方が導入された，ということを物語るものであろう。

このように，事業制約性の有無をメルクマールにして，割引債に償却原価評価を導入したことは，実は，主観のれん説のそもそもの立論の基礎にある企業価値評価への役立ちという考え方を放棄し，それとは異質なものとしての会計的損益計算を導入したことを意味しているのであるが，そのことは，同時に，一方で事業資産・金融資産分類の放棄，他方で保有目的（配分・評価分類）の導入に通底している。そのさいにくれぐれも留意すべきは，企業価値評価の考え方と損益計算の考え方とには，根本的な断絶があるという点である。

具体的に言えば，まず第１に，割引債を償却原価で評価した場合，会計的損益計算には有意味であるとしても，企業価値評価に関しては，どのように役立つのであろうか。そして第２に，上記のように，原理的妥当性の局面における評価規約と，一般的適用性否定の局面でのそれとは，明らかに異なっているのではないだろうか。それらふたつのことは，企業価値評価の考え方と会計的損益計算の考え方とのいわば異質性を物語っているように筆者には思われる。つまり，企業

価値評価という考え方に依拠した評価規約（原理的妥当性の局面での評価規約）では，現実の会計実践における会計的損益計算にかかわる評価規約を合理的に説明できないので，事業制約性の有無というメルクマールを導入することによって，企業価値評価の考え方を放棄し，現実の会計的損益計算の考え方を受け入れざるを得なかったのである。

現行会計実践の説明とは無関係に，企業価値評価への役立ちという「あるべき会計」を規範的に説くだけなら，原理的妥当性の評価規約を主張していれば，それでよかったのであるが，主観のれん説は，現行会計実践つまり「ある会計」の説明にも関心があるようである。そのために，最終的には，現実の損益計算の考え方を受け入れざるを得なかったのであろう。そして，そのことを可能にさせるために導入されたのが，④' 事業制約性という要件だったのではないだろうか。

以上のように考えれば，事業制約性の有無というメルクマールの導入により，主観のれん説は，企業価値評価とは異質の会計的損益計算の視点を会計に持ち込んだのである。その結果，主観のれん説の体系内に，企業価値評価の視点と会計的損益計算の視点とが，文字通り混在することになってしまった。そして，前記のように，会計的損益計算のための償却原価が企業価値評価には役立たないこと，あるいは会計的損益計算のための評価規約（一般的適用性の否定の局面における評価規約）が，企業価値評価への役立ちのためのそれ（原理的妥当性の局面におけるそれ）と異なっていることを勘案すれば，事業制約性の有無というメルクマールは，少なくとも結果的には，主観のれん説というひとつの体系に大きな亀裂をもたらし，体系内的な論理的首尾一貫性を破壊してしまったように筆者には思われるのである。

（ⅱ） 償却原価の理論的根拠

事業制約性の意義を，上記のように，企業価値評価とは素性を異にする会計的損益計算の視点の導入にあると筆者は考えている。しかしながら，一定の意図のもとに導入された概念が，その意図どおりの役割を果たすとは限らない。したがって，そうした概念を選定したことの理論的是非は，その意図に照らして，改めて検討されなくてはならない。主観のれん説が選定した事業制約性の有無という概念は，はたして，金融資産に関する会計的損益計算上の評価規約の合理的な説明を可能にしたのであろうか。ここでの課題である償却原価の理論的根拠とは，正にそのことにかかわっている。

結論的には，割引債を償却原価で評価することの理論的根拠は，主観のれん説によっては明らかにされているとは言い難いと筆者は考えている。すなわち，主観のれん説が述べていることは，割引債の時価変動がキャッシュではない，ということだけである。その理論的是非を別にすれば，そのことは，確かに述べられており，その理由として，前記の引用文にあるように，割引債等が「満期まで保有するという事業目的によって，自由な換金を制約されている」こと，つまり「投資の性質からみると，……（中略）……本来の金融投資ではない」こと（カッコ内のふたつの命題は，斎藤［1999b］108ページ）が指摘されている。つまり，事業制約性という要件によって，割引債の時価は，キャッシュではないというのである。そうした主張が理論的に有意味であるとは筆者には思われないが，当面それを度外視すれば，割引債は，主観のれん説においては，たしかに

時価評価ではないということになろう。しかし，時価評価ではないからと言って，直ちに，償却原価評価になるわけのものではない。償却原価評価になるとしたら，その論理が明らかにされなければならない。主観のれん説では，割引債の償却原価評価は，一体どのように説明されるのであろうか。

最新の研究をも含め，斎藤の考え方を体系的に纏めたのは，おそらく斎藤［1999］であると思われるが，同書において金融商品を取扱った第6章において述べられていることは，上記のように，時価評価の否定だけであって，償却原価の理論的根拠については，まったくふれられていない。したがって，割引債の償却原価の理論的根拠については，斎藤の体系の全体像から推察せざるを得ないが，その手掛りは，実現の概念規定に求められるであろう。すなわち，斎藤は，実現をもってキャッシュの獲得とみなしたうえで，キャッシュ概念の拡大を図るのである。もっとも，その拡大されたキャッシュ概念にしても，主観のれん説ではけっして一様ではないが，当面の論点からすれば，次のようなキャッシュ概念が重要である（斎藤［1999］48ページ，ただし傍点，一重下線，および二重下線は笠井）。

> ところで，キャッシュフローといっても，そのキャッシュとはなにかを決めなければ，いつ利益が実現するのかも定まらない。一般には現金もしくは現金同等物であろうが，投資の成果をめぐる期待や実現をいうときには，もう少し広い概念が必要とされる。現金収入額が契約で確定しているものとか，いつでも自由に換金できるものであれば，それを取得することで投資の成果は実現すると考えられるからである。

この傍点を付した表現からするかぎり，現金収入額が契約で確定している割引債も，それ自体がキャッシュとみなされるようである。しかし，そこでは，一方的に，そう考えられると述べているだけで，なぜそう考えてよいのかという点については，例によってまったく言及されていない。したがって，その主張の根拠は，筆者には理解し難い。筆者に理解し得たことは，そのようなキャッシュ概念の拡大が必要とされる，ということだけである。すなわち，斎藤の眼目は，事業資産損益のみならず，金融資産損益をも実現概念で首尾一貫して説明することにあるのだが，そのためには，損益を計上する金融資産については，どうしても，キャッシュである必要性があったのである。そこでは，事業資産損益および金融資産損益を実現で説明するために必要であるという理由により，割引債それ自体が，キャッシュとされたようである。

要するに，会計が事後計算であるいじょう，割引債の償却原価が，期待と事後の事実とを共に表現していなければならないが，償却原価自体をキャッシュとみることによって，償却原価は期待と事後の事実とを結び付けているというのが，斎藤の主張のようである。

（iii） 事業制約性に基づく償却原価という主張の理論的問題点

斎藤の主張は，筆者にははっきりとは分からないが，当面そのようなものと理解せざるを得ない。しかし，そうした主張は，少なくとも筆者には，とうてい納得し難い。その点につき，次の

ような５個の問題点を指摘しておこう。まず第１に，割引債に関する事業制約性という概念とキャッシュ概念との矛盾である。この事業制約性という性質は，斎藤によれば，既述のように，「満期まで保有するという事業目的によって，自由な換金を制約されている」（斎藤［1999］108ページ）と定義されている。しかし，そもそも，換金（キャッシュ化）のプロセスを含むものが，キャッシュと言えるのであろうか。もっとも，この点は，既に，売買目的有価証券に関して，Ⅳ（１）（ⅱ）において述べたとおりであるので，当面度外視したとしても，次に，換金に制約のあるものが，はたしてキャッシュと言えるのかどうか，ということを取り上げなければならない。すなわち，割引債自体がキャッシュであるとしたら，換金に制約があるという性質など，ことさら問題になることなどないのではないだろうか。逆に言えば，そうした換金の制約ということが問題になるのは，割引債自体がキャッシュでないときに限られるのではないだろうか。その場合には，たしかに，割引債の換金可能性が問われなければならないであろう。

以上のように考えれば，（損益認識の要件つまり実現概念とのかかわりで定式化された）割引債自体がキャッシュであるという性格規定と（資産評価の要件とのかかわりで定式化された）事業制約性という性格規定とには，自己矛盾があるのではないだろうか。もっとも，割引債のキャッシュ性という理解は，割引債自体の経済的性質という意味論的側面は一顧だにすることなく，ただ，事業資産損益と金融資産損益とをとにもかくにも実現で説明する，といういわばア・プリオリに設定された結論から逆算された性格規定であるだけに，そうした自己矛盾が生じたとしても，特に異とするには当たらないとも言えよう。

ここでは，部分の論理しかみていない斎藤の理論構築の欠陥が，はしなくも露呈している。つまり，損益認識の要件にかかわる「実現概念で事業資産損益と金融資産損益とを説明する」という命題を取扱うときには，それが成立するための手段の形成だけしか眼中になく，そのことが，資産評価の要件にどう影響するかといった全体の論理は，視野に入っていないのである。理論構築の在り方としては，きわめて問題である。

第２に，償却原価差額がキャッシュであるとすると，割引債購入時にも，何らかの売却損益が，生じざるを得ないことが指摘されなければならない。これも，既に売買目的有価証券のところで述べたことではあるが，その重要性を考慮して，具体的な仕訳例によって検討しておこう。今第Ⅰ期首に，２年後の第Ⅱ期末に121の確定キャッシュが予定されている割引債を購入したとしよう。資本コストを10％とすると，次のような仕訳になる。

〈図表12〉

第Ⅰ期首	割引債 100,	現　　金 100	⟶	割引債 100,	現　　金 100
第Ⅰ期末	割引債　10,	受取利息　10			「売却損益」　0
第Ⅱ期末	割引債　11,	受取利息　11			

もちろん，ここで斎藤が主張したいのは，第Ⅰ期末および第Ⅱ期末における割引債の償却原価差額10および11が，キャッシュであり，したがって，その受取利息が，事業資産損益と同じく，キャッシュの獲得としての実現概念によって説明できるということであろう。しかし，もし償却

原価差額，例えば第Ⅰ期末の10（＝110－100）がキャッシュであるとすれば，第Ⅰ期首および第Ⅰ期末の償却原価額100および110もまた，キャッシュでなければならないのではないだろうか。そうだとすると，第Ⅰ期首において，購入された割引債100は，キャッシュの流入に他ならない。つまり，「現金100」の支出によって，既に，「割引債100」というキャッシュの収入があったことになる。したがって，そこには，斎藤の実現概念をもってすれば，何らかの損益が実現していると考えなければならないのではないだろうか。すなわち，「０」という収支差額が生じていると考えなければならない。それが収支差額であるいじょう，何らかの「売却損益」を想定しなければならないことになってしまう。この点を，斎藤はどのように説明するのであろうか。

ここにも，斎藤の理論構築の在り方の問題点が，浮き彫りになっている。つまり，斎藤は，実現で金融資産損益をも説明する，というア・プリオリにたてられた意図を達成するために必要な手段を導入したにすぎない。したがって，そのために必要な箇所だけ，必要な修正を施したにすぎない。上記の仕訳で言えば，当面必要なことは，受取利息をキャッシュの獲得としての実現概念で説明することであるから，割引債の償却原価差額10だけをキャッシュとみなしたのである。そこでは，当面必要な箇所だけを弥縫的に修正する，という部分の論理しか働いていない。しかし，一部分の概念の修正は，時に，全体に影響することもあり得るのである。したがって，改めて全体を見渡すことによって影響の有無を確認したうえで，そうした概念修正の妥当性を検討しなくてはならない。そのような全体の論理に目配りするかぎり，購入時の仕訳をも再検討しなければならない理である。しかしながら，主観のれん説においては，そうした全体の論理という視点は，まったく閑却されているのである。そうであれば，期末時とは直接的には関係のない購入時に，こうした理論的破綻が生じたとしても，やむを得ないことであろう。そうした理論的破綻は，部分の論理しか問題にしない斎藤の理論構築の在り方の，いわば論理必然的な所産と言えなくもない。

第３は，キャッシュである割引債が，損益を産んでしまうという点である。現金・当座預金等に代表されるキャッシュというのは，本来，損益を産むことはなく，ただ，もっぱらすべての経済財を直ちに取得し得るという能力によって，企業の利潤獲得活動に貢献しているのである。そのキャッシュ概念に，利潤の獲得それ自体を本来の目的とする割引債を含ませてしまっては，理論的な混乱を招くことは，必定である。しかし，それも，必要性の論理しか眼中になく，利潤産出の在り方という意味論的側面が視野に入っていない主観のれん説の基本的発想からすれば，当然の帰結なのかもしれない。

第４に，割引債について，その時価はキャッシュでないが，償却原価はキャッシュだという説明は，一体，どのように理解したよいのであろうか。そこに割当てる数値によって，当該資産の性質が，キャッシュであったりキャッシュでなくなったりするということなど，そもそもあり得るのであろうか。筆者には理解し難いことであるが，少なくとも，そのことは，けっして自明のこととは言えないであろう。そうした主張をするなら（あるいは，少なくとも結果的には，そうした主張になるとしたら），どうしても，その点に関する何らかの説明が必要だったのではないだろうか。必要の論理に従って，必要な部分だけを弥縫的に修正するという考え方からすれば，そう

した説明など必要ないということになってしまうのかもしれないが，可能性の論理（理論的根拠）を重視する筆者の視点からは，そうした説明をすることなく，このような結論を主張をするだけでよいとは，とうてい思われない。

そして第５は，こうした主張を行なういじょう，まずもって，割引債につき，金融資産という性格規定を放棄し，例えば配分資産とでも言うべき概念に変更しておくべきだったのではないだろうか。割引債が金融資産という概念にとどまるかぎり，企業価値評価という視点で論理を構成すべきであるから，売却時価が将来の確定キャッシュフローと現在のキャッシュフローとを結びつける，という金融資産の論理が作用しなくてはならない。金融資産という概念のもとに，どうして償却原価評価が理論的に主張できるのか，筆者にはどうにも納得し難いのである。

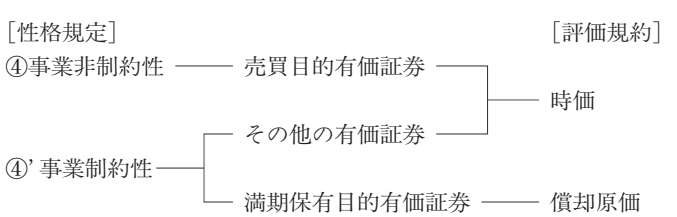
以上のように考えれば，一般的妥当性否定の局面において，割引債を事業制約性という要件によって償却原価で評価することは，理論的には認められないということにならざるを得ない。つまり，事業制約性という概念は，会計的損益計算における割引債の償却原価を合理的に説明するメルクマールではないと言えそうである。

（２） その他の有価証券

最後にその他の有価証券であるが，結論的には，これについても，主観のれん説によって合理的な説明が与えられているとは思われない。なお，ここに，その他の有価証券とは，売買目的にも満期保有目的にも該当しないものであるが，その典型は，いわゆる持合株であり，「子会社や関連会社の株式ではないが，事業目的によって換金が制約されている」（斎藤［1999］100ページ）ものに他ならない。これについては，斎藤は，日本の会計基準に従って，時価で評価するが，その時価評価差額は利益ではなく資本に算入する，という処理を述べている。

いま，売買目的有価証券・満期保有目的有価証券・その他の有価証券の評価規約を，事業制約性の有無と関係づけて一表化すれば次のようになる。

〈図表13〉



この図表からも，その他の有価証券の時価評価が，事業制約の有無という要件との関連において合理的に説明されていないことは，明らかであろう。すなわち，その他の有価証券は，満期保有目的有価証券と，④’事業制約性という要件（性格規定）を同じくしているのに，なぜ，評価規約が異なるのであろうか。まったく同様に，その他の有価証券は，売買目的有価証券と，時価という評価規約は同じくしているのに，なぜ，その要件（性格規定）が異なっているのであろう

か。

要するに，なぜ，その他の有価証券に，事業制約性の有無の視点からはその性格が異なっているとされた売買目的有価証券の時価評価が援用されるのであろうか。このことは，斎藤の形成した事業制約性の有無という性格規定に関する要件が，いわゆる金融資産の損益計算上の評価規約を合理的に説明するものではない，ということを端的に物語っているのである。そのことは，さらに斎藤の理論体系に大きな亀裂をもたらし，理論的な破綻の引き金になっているようにも思えるのである。しかし，その点は，後にさらに検討するとして，ここでは，その他の有価証券の時価評価が合理的な根拠をもっていない，ということの認識が重要である。

その他の有価証券の評価規約は，主観のれん説によっては，いまだその合理的な説明を与えられていないのである。

VI　金融資産の評価規約に関する総括

（1）　金融資産の評価規約の問題点の整理

以上のIII，およびIV・Vにおいて，主観のれん説における金融資産の評価規約を，時価評価の原理的妥当性の局面および一般的適用性否定の局面に分けて検討してきたが，そこには，少なからぬ問題点が露見した。すなわち，まず第１に指摘されなければならないことは，事業制約性・事業非制約性というメルクマールの導入により，時価評価の原理的妥当性の局面と一般的適用性否定の局面とに，決定的な断絶が生じたことである。つまり，企業価値評価の論理が規定していた前者の局面が，会計的損益計算にかかわる後者の局面に転換してしまったのである。そのために，主観のれん説は，ひとつの理論体系とは言い難いほどに，体系内的な首尾一貫性を喪失してしまったのである。

さらに第２に，その各局面における具体的評価規約も合理的に説明されていないことが指摘されなければならない。すなわち，一方，原理的妥当性の局面においては，売却という擬制を借りることなしには，金融資産の時価評価は導出できず，かくして，結論的には，金融資産の時価評価の原理的妥当性という主観のれん説の主張も，理論的には否定されざるを得なくなっているのである。他方，一般的適用性否定の局面においても，事業制約性・事業非制約性というメルクマールの不適切さのために，保有目的により識別された売買目的有価証券の時価評価，満期保有目的有価証券の償却原価評価，その他の有価証券の時価評価の合理的説明に，失敗しているのである。以上を示せば，図表14のようになる。

以上のように考えれば，主観のれん説における金融資産の評価規約は，全体として，理論的に成立しないと言ってもよいであろう。第２の論点について言えば，主観のれん説において最終的に導出された評価規約というのは，時価評価の一般的適用性否定の局面におけるそれであるから，その問題点の根源は，事業制約性の有無というメルクマールに凝縮している。そこで，このメルクマールが会計的損益計算にとり不適切であることを（2）において取り上げる。他方，第１の論点である時価評価の原理的妥当性の局面と時価評価の一般的適用性否定の局面との断絶の問題

＜図表14＞

主観のれん説に関する金融資産の評価規約の問題点

①時価評価の原理的妥当性の局面と時価評価の一般的適用性否定の局面との断絶

②時価評価の原理的妥当性の局面：
（売却擬制による）金融資産の時価評価の原理的妥当性の合理的説明の失敗
時価評価の一般的適用性否定の局面：
（事業制約性・事業非制約性の不適切さによる）目的別金融資産評価の合理的説明の失敗

は，主観のれん説の全体としての整合性にかかわっている。この点を（３）において検討することとしたい。

（２） 事業制約性・事業非制約性の会計的損益計算上の意義

事業制約性の有無という要件によって規定された一般的適用性否定の局面というのは，会計的損益計算の論理に規定された現行会計実践にかかわっているが，以上においては，その点に関し，金融資産に属する諸項目の評価規約が，主観のれん説によって合理的に説明されているかどうかを検討してきた。Ⅴ（１）(ⅱ）で示唆したように，そのことは，事業制約性の有無という要件が，会計的損益計算にとって適切なメルクマールなのかどうか，という主観のれん説の理論的成否にかかわる重要な問題に通底しているのである。結論的には，既に明らかなように，事業制約性の有無は，会計的損益計算に関する金融資産の評価規約にとり，適切なメルクマールではないと筆者は考えているが，その点を（ⅰ）で取り上げる。次いで，不適切であることの理由，および金融資産を会計的損益計算の視点から合理的に説明するためのメルクマールはどのようなものなのか，という点を（ⅱ）で検討しよう。

（ⅰ） 事業制約性の有無と会計的損益計算

事業制約性の有無という要件は，結論的には，次のふたつの理由により，会計的損益計算の視点からする金融資産の合理的な評価規約の形成にとり，けっして適切なメルクマールではないと筆者は考えている。それは，まず第１に，図表13で示したように，事業制約性の有無と評価規約とにズレがあることからも，既に明らかであろう。つまり，事業制約性の有無は，理念的にみて，会計的損益計算上の時価・償却原価という評価規約を識別できるようには構成されていないのである。したがって，それは，純理論的には，会計的損益計算上の規定要因としては不適切であると言わざるを得ない。

そして第２は，事業制約性の有無というメルクマールが，現行会計実践における各有価証券の評価規約を現実に説明できていないことである。すなわち，主観のれん説では，売買目的有価証券は，事業非制約性という点から，その時価がキャッシュであるとみなされたのであったが，売買目的有価証券自体をキャッシュとみることは，理論的に困難である。また満期保有目的有価証券については，事業制約性という点から，その時価はキャッシュではないが，その償却原価は

キャッシュとみなし得るというのが，主観のれん説の主張であるが，事業制約性があるにもかかわらず，満期保有目的有価証券の償却原価がなぜキャッシュたり得るのか，理解し難い。まったく同様に，事業制約性のあるその他の有価証券の時価評価も，理論的に成立するとは思われない。

以上のように，保有目的によって分別された有価証券のいずれもが，事業制約性の有無というメルクマールによっては，合理的に説明されているとは言い難いのである。そのことは，事業制約性の有無というメルクマールが，会計的損益計算の論理に適っていない，ということを示唆しているのである。

（ⅱ） 会計的損益計算の論理に適うメルクマール

事業制約性の有無というメルクマールが，金融資産の評価規約を会計的損益計算の視点から合理的に説明していないのは，ある意味で，当然のことと言えよう。なぜなら，そのメルクマールは，期中において，現実に有価証券を売却しようかどうかという意思決定のさいに，重要な役割を果たすものだからである。しかし，期末評価というのは，期末時に保有している有価証券についての評価であるから，そこでは，既に保有するという意思決定がなされているのである。そうした意思決定がなされている有価証券の期末評価に，事業制約性の有無というメルクマールは，もともと無意味なのではないだろうか。そのように考えれば，事業制約性の有無というメルクマールを用いるかぎり，会計的損益計算の視点から金融資産の合理的な評価規約を形成することは，論理的に不可能なのではないだろうか。

それでは，どのようなメルクマールが会計的損益計算の論理に適っているのであろうか。結論的には，損益の産出の仕方の相違にこそ，着目しなければならないと筆者は考えている。会計的損益計算の論理からすれば，各金融資産がその資本貸与によってどのような損益を獲得しようとしているのかという視点から，金融資産を識別することが，ごく自然のように思われる。すなわち，定利の獲得を目的とした資本貸与なら，時間の経過に従ってその定利の報酬が得られるはずであるから，増価（償却原価）評価になるであろうし，投機的損益の獲得を目的として時価の高騰を狙った資本貸与なら，時価で評価すべきであろう。他方，その他の有価証券のように，損益の獲得ではなく，事業の連携等に目的がある資本貸与なら，その損益は，凍結されているのであるから，購入時の売却時価のままに据え置くことになろう（あるいは，その時々の売却時価で評価し，前期末との評価差額は，資本にとどめておくことも，ひとつの方策であろう）。このように，損益の凍結をも含めた意味での，損益産出の仕方の相違によって，金融資産を分別し，それぞれの損益産出の仕方に応じて評価することが，会計的損益計算の論理に適っているのではないだろうか。

以上のように，金融資産を，損益獲得の目的別に識別すれば，増価，時価，そして購入時の時価という異なった評価基準が用いられることになる。そして，後に詳しく述べるように，それらの諸基準に共通しているのは，将来の期待キャッシュフローを利子率で割引いた数値に他ならないという点である。つまり，金融資産の一般的評価原則は，割引現在価値なのである。これは，実は，筆者の依拠する企業資本等式の考え方なのであるが，以上を示せば，次のようになる。

〈図表15〉

金融資産の一般的評価原則：割引現在価値
- 定利の獲得を目的＝償却原価：満期保有目的有価証券
- 時価高騰による投機的
  - 損益の獲得を目的＝時価：売買目的有価証券
- 損益の獲得ではなく
  - 事業連携等を目的＝購入時の時価：その他の有価証券

（3） 原理的妥当性と一般的適用性否定との断絶

次に原理的妥当性の局面と一般的適用性の否定の局面との断絶の問題を俎上に載せるが，結論的には，そこには，例外の許容および会計目的と評価規約との整合性の欠如というふたつの理論的欠陥が指摘されなければならない。この2点を（ⅰ）および（ⅱ）で検討する。

（ⅰ） 例外の許容

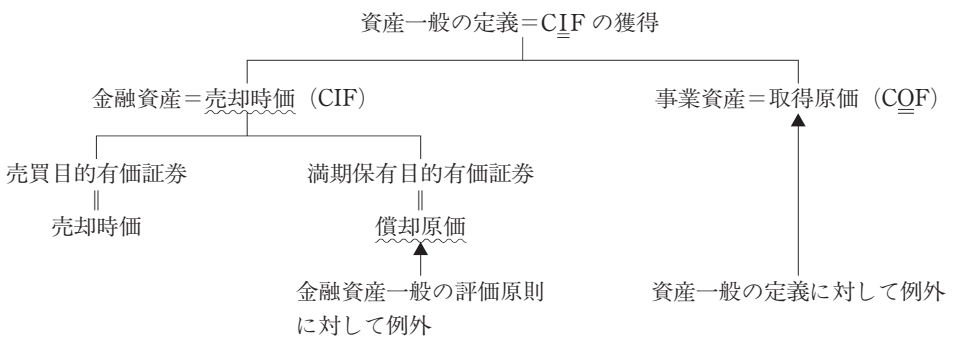
主観のれん説にみられる原理的妥当性と一般的適用性の否定という論理は，端的に言えば，例外をそのまま是認するということであろう。ここでは，議論を単純化するために，売買目的有価証券と満期保有目的有価証券とを対比的に取り上げるが，両者の上位概念である金融資産一般については時価評価を主張しつつ，その一般的評価原則の適用を売買目的有価証券に限定するということは，同じく金融資産に属するもうひとつの下位概念である満期保有目的有価証券に関する償却原価は，例外ということになるのではないだろうか。

たしかに，社会科学においては，対象の全体を特定の原則だけで統一的に説明することに，困難が生ずることもあり得よう。そのかぎりにおいて，例外を認めざるを得ないこともあろう。しかし，そうだからと言って，主観のれん説のように，安易に，一般的適用性を否定し，例外を認めてしまってよいのであろうか。しかも，この場合には，一般的適用性の否定あるいは例外の許容と共に，それと表裏の関係において，保有目的さらには配分・評価分類といういわば新しい概念が導入されたのである。そのことは，それまでの事業資産・金融資産分類の意義の喪失を含む，主観のれん説の体系を変質させる可能性を秘めている。そうであれば，このように安易に例外を認めてしまうことには，大きな疑問を覚えざるを得ない。

しかも，そうした例外の許容ということは，主観のれん説においては，必ずしもこの論点だけのいわば例外的な取扱いではなく，その他にも，いろいろな箇所で見受けられるのであり，したがって，例外に対して，きわめて寛容な学説と言ってよいであろう。当面の論点との関連で一例を挙げれば，さしずめ，資産一般の定義としてのキャッシュインフロー（CIF）と，事業資産の評価数値としての取得原価つまりキャッシュアウトフロー（COF）との乖離が指摘できよう。

以上を示せば，次のようになる。

〈図表16〉



斎藤は，企業価値評価の視点から，資産一般を，キャッシュインフロー（CIF）の獲得と定義しているものと思われるので，資産一般の評価は，キャッシュインフローつまり収入額系統の数値に限定されるはずである。しかるに，斎藤は，事後計算としての会計においては，主観のれんがあるということだけで，いわば急転直下，事業資産には原価＝実現原則を適用してしまうのである。その結果，取得原価という支出額系統つまりキャッシュアウトフローの数値が割当てられることになったのである。そのことは，明らかに資産一般の定義と矛盾している。したがって，資産一般の定義に規定された評価原則（収入額系統の数値）の視点からは，事業資産の取得原価評価は，その例外ということにならざるを得ない。これは，満期保有目的有価証券の償却原価評価のケースとまったく同じことであろう。

上の図表だけでも，そうした例外の許容が2箇所も存在するが，その他にも，こうした，上位概念に抵触する下位項目の処理規約は，主観のれん説に，しばしば見受けられるのである。したがって，そうした例外の許容（首尾一貫性の欠如）は，けっして，考えあぐねた末の，万やむを得ない措置，あるいは呻吟に呻吟を重ねた末のいわば緊急避難的な措置とまでは言えない可能性がある。こうした安易な例外の許容は，理論的には，けっして好ましいものではない。いずれにせよ，重要な問題なので，ここに改めて，主観のれん説において，満期保有目的有価証券の評価につき，こうした例外が主張される理由をみてみよう。

> 「しかし，たとえば市場性ある有価証券という意味において，外形的には等しく金融商品であっても，現実の売却に当たっては，事業などに拘束され自由に切り売りできない有価証券が存在する。このような場合に，事業投資に関する実現利益と同等の意味でその有価証券の時価の変動を事後の業績と考えてよいのか，という点については議論の余地が残されている。」（辻山［2001］157ページ，ただし傍点は笠井）
>
> 「ここでは（満期保有目的有価証券の場合には――笠井註），外形的には金融商品である債券が，満期まで保有するという事業目的によって，自由な換金を制約されている。つまり投資の性質からみると，それは本来の金融投資ではないということであろう。」（斎藤［1999b］108ページ，傍点は笠井）

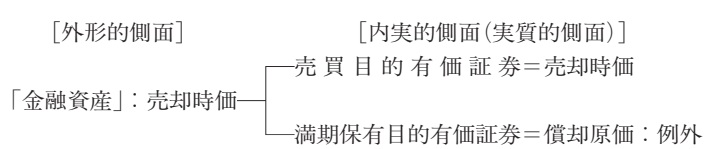
このふたつの引用文の傍点部分から推察できるように，金融資産について，外形的側面と，投資の性質という側面とが分別されており，外形的には同一の金融資産に属するものでも，投資の性質という視点からは区別されなければならないということのようである。そのうえで，「重要なのは投資の性質であって，資産の外形的な分類や市場性の有無ではない」（斎藤［1999b］110ページ）と主張されているのである。つまり，例外が認められる理由というのは，どうやら，外形的側面と投資の性質の側面とのズレにあるようである。

そこで，問題は，そうしたズレが，なぜ認められるのかという点である。筆者はその理由が知りたいのであるが，その点についても，例によって明確な説明はない。したがって，筆者が推察するより仕方ないが，このふたつの側面は，必ずしも対応する用語ではないので，そのままでは，議論がしずらい。そこで，ここでは，外形的という用語に合わせて，投資の性質の側面を，内実的側面（あるいは実質的側面）とみておこう。

金融資産一般の評価原則は時価であると主張されるとき，上記のふたつの側面との関連から言えば，金融資産の外形的側面が取り上げられているとみてよいであろう。この意味での金融資産一般を，ここでは，「金融資産」と表記することにする。他方，その時価評価は売買目的有価証券に限定され，満期保有目的有価証券は償却原価で評価されると主張されるとき，その売買目的有価証券とか満期保有目的有価証券とかは，金融資産の内実的側面（実質的側面）にかかわっていると思われる。

以上を示せば，次のようになる。

〈図表17〉



要するに，主観のれん説によれば，下位概念レベルにおける売買目的有価証券と満期保有目的有価証券とには，内実的（実質的）な相違があり，そのために，評価原則が異なる結果になってしまった。しかし，外形的側面においては，売買目的有価証券と満期保有目的有価証券とには共通性があり，「金融資産」という上位概念で括ることができる。したがって，共に売却時価で評価されるということのようである。上記のような理解でよいのか，筆者にも確信はないが，主観のれん説の説明がないじょう，一応，主観のれん説の見方は，こうしたものとして議論を進めよう。

その場合に，直ちに，売買目的有価証券と満期保有目的有価証券とに内実的相違があるにもかかわらず，なぜ，下位分類のひとつにしかすぎない売買目的有価証券の時価評価を，上位概念としての「金融資産」の評価原則としてよいのか，という疑問が湧出する。そのようなことは，論理的に不可能なのではないだろうか。例えば卑近な例でみれば，動物には移動の自由があるのに

対して，植物にはそれがない。つまり，動物と植物とには，「移動自由性」と「移動非自由性」という内実的な種差があるが，その場合，動物と植物との上位概念である生物を，下位概念の一方の要素にしかすぎない例えば動物の「移動自由性」で定義することなど，論理的に可能なのだろうか。もし生物を「移動自由性」と定義すれば，「移動非自由性」の植物は，例外とみなさざるを得ないことになる。しかし，下位概念のひとつに関する属性をもって，上位概念を定義することなど，論理的におよそ不可能なのではないだろうか。主観のれん説は，そうしたいわば論理的誤りを犯しているように筆者には思われてならない。

また，内実的側面（投資の性質）と外形的側面との関係が不明なので，確かなことは言えないが，もし下位分類を内実的側面で規定するならば，その上位概念についても，内実的側面（投資の性質）の要素で規定しなければならない可能性があろう。その場合には，満期保有目的有価証券は「金融資産」ではない，という結論を用意しなければならない可能性があろう。つまり，下位概念レベルでは，内実的（実質的）側面から定義・分類しているにもかかわらず，「金融資産」という上位概念レベルでは，主観のれん説は，なぜ，外形的側面から定義するのであろうか。そこには，首尾一貫性の欠如が窺える。上位概念レベルでは，「金融資産」の定義を内実的（投資の性質）側面から行なわないのなら，まずもってその理由を説明すべきなのではないだろうか。そうした説明を行なうことが，理論の使命なのではないだろうか。

ちなみに，この点につき，筆者の依拠する企業資本等式の考え方をみておこう。ただし，企業資本等式では，派遣分資産という用語が用いられており，この概念には，現金等の損益を産まない資産は含まれていない。この点で，現金等を含む主観のれん説の金融資産概念とは，本質的に異なっている。しかし，ここでは，便宜，一般的にも使われている金融資産という用語を用いておこう。

この企業資本等式の考え方は，図表15をみれば明らかであろう。すなわち，満期保有目的有価証券の増価（償却原価）は，けっして，例外ではなく，満期保有目的有価証券本来の評価原則なのである。つまり，売買目的有価証券の時価と満期保有目的有価証券の増価とは，売買目的有価証券と満期保有目的有価証券との利潤産出の在り方の相違に対応した，それぞれが正則的な評価方法なのである。そして，売買目的有価証券と満期保有目的有価証券との上位概念として，金融資産が存在するが，企業資本等式においては，それは，両有価証券に共通する，資本を貸与することによって将来ヨリ多くのキャッシュインフローを獲得する資産として定義される。したがって，その評価にしても，将来のキャッシュインフローから逆算されたものにすぎないという共通性（具体的に言えば，割引現在価値で評価されるという共通性）が，あるのである。

つまり，時価と増価との共通的性格は，将来のキャッシュインフローを資本コストで割引くことによって算出される（つまり割引現在価値で評価される）という点にある。他方，その相違は，将来のキャッシュインフローおよび資本コストを各時点で改定するかどうかという点にある。改定すれば時価になり，この時価評価は，時価高騰の損益の獲得を企図するという売買目的有価証券の経済的性質にそぐっている。また改定しなければ増価になり，この評価原則は，定利の獲得

を企図するという満期保有目的有価証券の経済的性質にそぐっている。かくして，企業資本等式における金融資産とその下位概念としての売買目的有価証券・満期保有目的有価証券との関係は，概念定義・分類の点でも，評価規約の点でも，整合的に説明されているのである。

（ⅱ） 会計目的と評価規約との整合性の欠如

次に，一般的適用性否定の局面に関する主観のれん説の評価規約では，会計目的と評価規約とに断絶が生じてしまうという問題点を検討しよう。

主観のれん説では，投資家の意思決定への役立ちを会計の目的として措定し，それを立論の基礎にして，理論を展開するのであるが，その場合，投資家の意思決定は，企業価値評価にかかわっているとみなされている。この企業価値評価自体は，本来，事前計算の概念であり，金融資産にしても事業資産にしても，それから期待されるキャッシュインフローを資本コストで割引いた数値，いわゆる割引現在価値で測定される。しかし，主観のれんがない金融資産の場合には，その割引現在価値は売却時価に等しいので，売却時価により推定されるわけである。

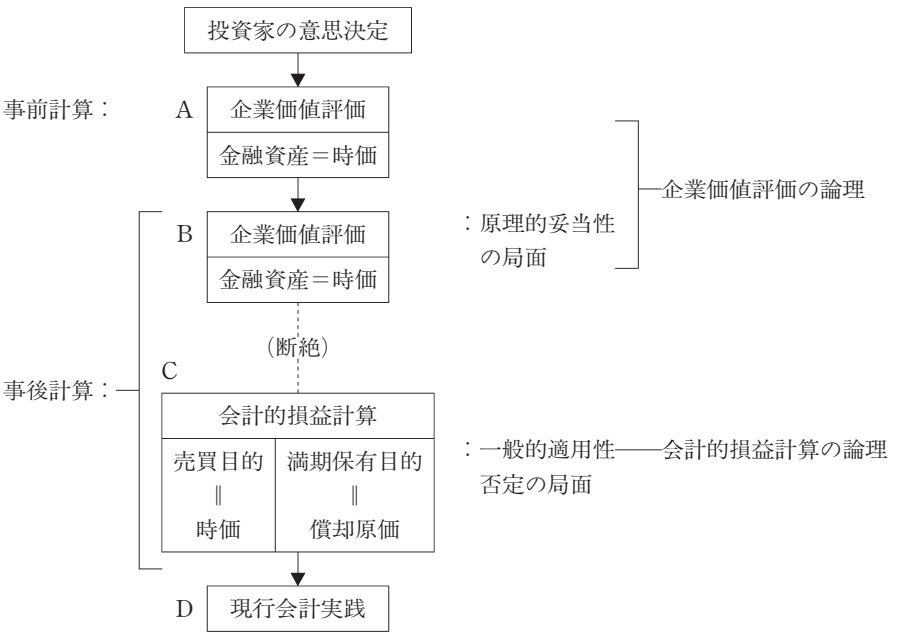
もっとも，会計は事後計算であるから，事前の期待が，事後の事実化していなければならないが，主観のれん説によれば，金融資産は，ここでも，主観のれんが欠如しているところから，その売却時価は，将来の期待と事後の事実とを共に表現しているとみなされ，金融資産のすべてが時価で評価されるべきことになる。これが，原理的妥当性の局面における主観のれん説の主張であるが，そこでは，金融資産についてはすべて時価で評価されているので，その会計情報は，たしかに，企業価値評価の推定に役立っていることになろう。

次に，一般的適用性否定の局面における評価原則が，どのような思考に基づいているのかという点であるが，その点は既にⅤ（1）（ⅰ）でふれたように，事業制約性の有無というメルクマール，保有目的概念，配分・評価分類等の導入を媒介として，事後計算としての会計的損益計算を遂行するという思考が，その根底にあると筆者は考えている。つまり，原理的妥当性の局面では，同じく事後計算ではあるが，企業価値評価への役立ちという基本的思考がまだ働いていたのであるが，この一般的適用性否定の局面では，それが放棄され，現行会計実践と密接にかかわっている会計的損益計算の論理に転換したのである。売買目的有価証券の時価，および満期保有目的有価証券の償却原価は，企業価値評価の論理ではなく，この会計的損益計算の論理によって説明され得るのである。企業価値評価の論理にかかわる時価について，その原理的妥当性の一般的適用性が否定されたのは，企業価値評価から会計的損益計算への転換に基因しているとみるべきなのではないだろうか。

以上を纏めれば，次のようになる。

〈図表18〉

［金融資産に関して主観のれん説の主張する体系］



主観のれん説の本質理解のためにきわめて重要なので，これまで述べたことと重複するが，上の図表について検討しておこう。斎藤の立論の基礎には，投資家の意思決定への役立ちがあり，それに伴って，企業価値評価への役立ちということが，会計の目的として措定されたのであった。しかし，企業価値評価そのものは，本来，事前計算の概念であるのに対して，会計は事後計算であるので，会計を論じようとする斎藤には，事前計算を事後計算化するという問題意識だけは，明確に存在した。逆に言えば，その問題意識しか，存在しなかったと言ってよいであろう。しかし，上の図表から明らかなように，投資家の意思決定への役立ちから現行会計実践へのプロセスにおいて，事前計算から事後計算への転換のみならず，企業価値評価の体系から会計的損益計算の体系への転換も含まれており，結論的には，このふたつの転換を問題にしなければならなかったのである。しかるに，斎藤には，企業価値評価の体系から会計的損益計算の体系への転換ということは，明確に意識されていなかったのではないだろうか。あるいは，事前計算から事後計算への転換が，そのまま企業価値評価の体系から会計的損益計算の体系への転換とみなされてしまっていたのかもしれない。

それはともかく，主観のれん説は，投資家の意思決定への役立ちを標榜したいじょう，事後計算にしても，そのための企業価値評価の体系（A → B）の構築が，そもそもの眼目であったはずなのではないだろうか。そして，そのために，原理的妥当性の局面における評価規約 B が形成されたわけである。それにもかかわらず，何時の間にか（ということは，いわば無意識のうちに），現行会計実践 D の説明ということも，入り込んでしまったようである。そのために，B の一般

的適用性が否定され，最終的には，Cという評価規約が形成されたのであった。したがって，主観のれん説の理論体系は，結局，［A → B → C］ということにならざるを得なくなってしまったのであるが，そこでは，BとCとに，根本的な断絶が生じてしまったのである。換言すれば，主観のれん説というひとつの体系に，［A → B］よりなる企業価値評価の考え方と，Cという会計的損益計算の考え方とが文字どおり混在するに至ってしまったのである。そのことは，ひとつの理論体系としての主観のれん説の崩壊を意味するものに他ならない。その結果として，主観のれん説は，一方の企業価値評価に対する役立ちにしても，他方の現行会計実践の説明にしても，不可能になってしまったのである。

まず前者の企業価値評価に対する役立ちが不可能になってしまったという点であるが，主観のれん説の理論体系［A → B → C］においては，その評価規約は，結局のところ，一般的妥当性否定の局面におけるCになる。したがって，その問題点は，言うまでもなく，この一般的適用性否定の局面に凝縮している。そこでは，保有目的あるいは配分・評価分類の導入により，金融資産のうち満期保有目的有価証券は，売却時価ではなく償却原価で評価されなければならない。この償却原価で評価された金融資産は，一体，企業価値評価に対して，どのように役立ち得るのであろうか。その償却原価が分かったとき，企業価値評価を意味する時価を推定し得るための経路は，どのようなものなのであろうか。例えば当期利益情報と企業価値評価との関係については，ビーバーなどによって，［当期の利益額→将来の利益額→将来の配当額→将来の証券価格（企業価値）］といった経路が，描かれている（ビーバー［1986］127ページ～132ページ）。とにもかくにも，こうした経路が示されているので，そのかぎりにおいて，会計情報の企業価値評価への役立ちが，説明されていると言ってよいであろう。しかしながら，一般的適用性否定の局面における償却原価が企業価値評価に役立ち得る経路は，斎藤によっては，何も示されていないのである。

より直截的に言えば，会計情報の役立ちを企業価値評価の推定に求めるなら，金融資産については時価が判明しているいじょう，なぜ，あえて償却原価で評価したうえで，その償却原価から時価（企業価値）を推定する必要があるのであろうか。時価評価すれば，そのまま企業価値評価が可能になるのではないだろうか。金融資産の場合には，その企業価値評価に相当する時価評価につき，事業資産の企業価値評価の場合のような，主観のれんの推測といった将来の期待が混入しないいじょう，直接的に時価評価すればよかったのではないだろうか[5)]。企業価値評価への役立

5) 会計の目的との関連で言えば，事業資産に関する取得原価評価についても，次のようなことが，言い得るかもしれない。すなわち，事業資産については，主観のれんがあるので，主観のれん説によれば，その企業価値は，［割引現在価値＝売却時価＋主観のれん］という算式における割引現在価値によって評価される。したがって，そこでは，売却時価（収入額系統の数値）をベースにした主観のれん額が，問題になっているのである。

しかるに，現実の会計的損益計算における事業資産の評価について，主観のれん説が主張しているのは，取得原価評価である。そうであれば，現実の会計的損益計算から投資家が推測できるのは，取得原価（購入時価という支出額系統の数値）をベースにした主観のれん額にならざるを得ない。この取得原価ベースの主観のれん額と売却時価ベースのそれとの関係は，どのように理解したらよいのであろうか。純理論的に考えた場合，前者の取得原価ベースの主観のれん額によって，本当に，企業価値を評価することができるのであ↗

ちを会計の目的として措定したにもかかわらず，満期保有目的有価証券について償却原価による評価を主張する斎藤の真意が，筆者には理解し難い。

次に，後者の現行会計実践の説明という点であるが，ある理論体系が説明理論たり得るためには，言うまでもなく，その内部に矛盾を包含することなく，その全体が首尾一貫した論理によって体系化されていなければならない。すなわち，説明される対象としての実践そのものは，それ自体としては，けっして秩序的なものではない。そこには，政治的圧力，経済性の作用などにより，理論的にみて妥当な処理がなされているとは限らない。実践というのは，そのようにいわば無秩序な状況にあると言ってよいのであり，そのかぎりにおいて，それ自体としては理解し難い存在なのである。理論というのは，そうした渾沌とした実践に秩序を与え，合理的な理解を可能にさせるものに他ならない。そうであれば，理論に何らかの意味があるとしたら，理論そのものは，本来，首尾一貫した体系でなければならない。いかに実践は無秩序な存在ではあっても，というより，実践が無秩序な存在であるからこそ，実践の合理的解釈を可能ならしめるものとしての理論そのものは，秩序的な存在（無矛盾な全一体）でなければならないのである。

説明理論としての理論というものを，そのようなものとして理解するかぎり，主観のれん説みずからが主張している体系は，とうてい，説明理論ひいては理論とは言えないであろう。すなわち，図表18のように，主観のれん説の体系が，その論者によって主張されているような［A → B → C］であるとすれば，そこには，［A → B］と C という別種の思考が包含されている。両者は，いわば矛盾した思考なので，原理的に妥当な規約の一般的適用の否定といった晦渋な論理を用いざるを得なかったことから明らかなように，B と C とに，決定的な断絶が生じているのである。しかし，こうした矛盾・断絶を含んだ体系について，実践を説明したとか説明しないとかといったことを論ずるのは，まったく無意味である。実践の説明可能性を問えるためには，当該学説は，少なくとも，論理的首尾一貫性を具えなくてはならないのである。

もし斎藤の企図が現行会計実践の説明理論の構築にあるというのなら，［A → B］といったア・プリオリな観念をまずもって放棄すべきであろう。そのうえで，C を合理的に説明し得るような基礎概念（あるいは C を論理的に導出し得るような基礎概念）を，［A → B］とはまったく無関係に構想すべきだったのではないだろうか。このように考えれば，体系内的な論理的整合性が欠如した，図表18にみられるような主観のれん説の主張［A → B → C］は，現行会計実践の説明理論たり得ないと言わなければならない。

主観のれん説の体系を，図表18のようなものであると理解するかぎり，主観のれん説には，理論的崩壊と言ってよいほどの断絶が存在していることになる。それにもかかわらず，そうした危機感は，主観のれん説の論者には薄いようである。そこで，最後に，その点にふれておこう。その原因は，当初の投資家の意思決定への役立ちという意図と，最終的に生じた現行会計実践の説明という意図との齟齬にあると筆者は考えている。

↘ろうか。

斎藤のそもそもの意図は，おそらく（現行会計実践の説明とは無関係に）企業価値評価に役立ち得るような会計体系の構築にあったと思われる。その場合には，企業価値評価が事前計算であるのに対し，会計が事後計算であることを意識していればよかった。つまり，事前計算の考え方と事後計算の考え方とを調整するという問題意識で十分だったのである。そこでは，あくまで企業価値評価を前提に据えながら，事前計算の事後計算化がなされたわけである。

しかるに，前述のように，何時の間にか（ということは，無意識のうちに），その会計体系を，現在実践されている会計に重ね合わせてしまった。したがって，会計理論にしても，現行会計実践の説明が期待されるようになってしまったようである。しかも，無意識のうちに，そのようになってしまったと思われるのである。そのために，企業価値評価の体系から会計的損益計算の体系への転換が，ついに意識化されなかったのではないだろうか。つまり，事前計算の事後計算への転換という当初の問題意識が，そのまま持続されたということなのであろう。そのために，BからCへの転換が，企業価値評価の論理から会計的損益計算の論理への転換としては見えずに，企業価値評価を前提にしたうえでの，原理的妥当性から一般的適用性否定への転換としてしか見えなかったのではないだろうか。

参 考 文 献

斎藤［1999］：斎藤静樹著『企業会計とデイスクロージャー』（東京大学出版会）
辻山［2001］：辻山栄子稿「IX―1　利益の概念と情報価値：実現の考え方」日本会計研究学会特別委員会『会計基準の動向と基礎概念の研究』（最終報告）
ビーバー［1986］：W．H．ビーバー著・伊藤邦雄訳『財務報告革命』（白桃書房）