

令和元年6月12日現在

機関番号：12701

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2016～2018

課題番号：16K03982

研究課題名(和文) 株式価値評価に対する会計基準のレリバンスとエンティティの観点

研究課題名(英文) The Relevance of Accounting Standards to Equity Valuation: The Entity Perspective Revisited

研究代表者

大雄 智 (OTAKA, Satoru)

横浜国立大学・大学院国際社会科学研究院・教授

研究者番号：40334619

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 2,200,000円

研究成果の概要(和文)：本研究では、企業成果の源泉と帰属にてらして、現行の企業会計におけるエクイティ(持分)の概念を再検討した。現行の企業会計では、株主が唯一の残余請求権者とみられているが、企業活動において黙示的契約が存在するとき、株主以外にも残余請求権者を想定しうる。株主が唯一の残余請求権者ではないとすれば、株主持分とは別にエンティティ(企業)持分を暫定的に認識する余地が生まれる。この観点からすると、現行の企業会計において、バランスシート上の株主持分は過大評価されていることになり、PBRの解釈も単純ではなくなる。それは、企業成果の帰属が貢献に応じて認識される、より衡平な会計システムを構想する必要性も示唆している。

研究成果の学術的意義や社会的意義

本研究は、資本会計の諸問題を題材に、株主よりもエンティティ(企業)の観点を重視する会計基準が株式価値評価に資するのか、なぜ会計基準設定主体においてエンティティの観点が重視されるのかを明らかにしようとするものである。本研究では、企業成果のリスクを負担する残余請求権者がいつも株主であるとはいえないとすれば、株主持分とは別に、暫定的に企業持分を認識する余地が生まれることを指摘している。それは、企業成果の帰属が貢献に応じて認識される、より衡平な会計システムを構想する必要性も示唆している。

研究成果の概要(英文)：In this study, I reconsider the concept of equity in corporate accounting from the perspective of the origin and attribution of supernormal profit. Under the current corporate accounting, shareholders are assumed to be the sole residual claimants. However, the existence of implicit contracts in corporate activities implies other residual claimants in addition to shareholders. Unless shareholders are considered the sole residual claimants, it is crucially important to recognize the entity equity as distinguished from shareholders' equity. From this point of view, shareholders' equity on a balance sheet is overvalued under the existing corporate accounting, and therefore the meaning and relevance of a P/B ratio is far from straightforward. We should critically examine the foundation of the current corporate accounting in order to design a more equitable corporate accounting system in which attribution of the results of corporate investments is determined according to contribution.

研究分野：会計学

キーワード：持分  
ンズ 会計主体論 資本主義 企業主体説 残余請求権 残余利益 超過利潤 コーポレート・ガバナ

## 様式 C - 19、F - 19 - 1、Z - 19、CK - 19 (共通)

### 1. 研究開始当初の背景

(1) 本研究を開始するまでは、事業再編に関する会計基準(企業結合および連結財務諸表に関する会計基準)を題材として、企業会計における資産の評価と利益の認識について考察してきた。そこでは、支配概念を重視するアプローチと持分概念を重視するアプローチを対立的に議論するだけでなく、それぞれの相対的なメリットを1つの財務報告システムに反映させる具体的な道筋も探究した。支配概念を重視するアプローチは、IASBとFASBが開発してきた概念フレームワークと親和性があり、一方、持分概念を重視するアプローチは投下資金の循環過程を追跡する伝統的な会計モデルと親和性がある。こうした2つのアプローチの発展的統合の可能性を具体的な題材にてらして検討した。

(2) 資産の評価と利益の認識に焦点を合わせてきた一方、資本と利益の区別については詳細な検討を先送りしていたため、その後、IASBの概念フレームワーク・プロジェクトの動向も視野に入れながら、資本金をめぐるとの問題を検討することにした。そこでの具体的な題材は、非支配株主持分の処理や新株予約権の処理などであった。とりわけ、経済的資源に対する支配の変化を伴わない取引(たとえば、子会社株式の追加取得)が資本取引として処理される現行の会計基準を批判的に検討した。現行基準では、資本の変動が企業の経済的資源の変動に依存しており、その結果、親会社の資本簿価に歪みが生じている。そうした歪みを株主の資金の投下・回収の観点から修正する工夫を検討した。

(3) これらは株式価値評価に対する会計基準のレリバンスを問うための予備的研究と位置づけることができ、本研究はそれを発展させようとするものである。資本金の諸問題を株式価値評価の概念・実務にてらして検討すること、および、会計基準設定主体においてエンティティの観点が支配的となっている制度的背景を解明することが本研究の課題である。

### 2. 研究の目的

本研究の目的は、株式価値評価(*equity valuation*)の概念・実務に対する会計基準のレリバンス、および、会計基準設定主体(とりわけ、IASB)においてエンティティの観点(*entity perspective*)が支配的となっている制度的背景を考察することである。財務報告の目的が投資家の意思決定に有用な情報を提供することであるとすれば、株式価値評価に対する会計基準のレリバンスが1つの検討対象となる。本研究は、資本金の諸問題(すなわち、非支配株主持分、新株予約権、その他の包括利益の処理)を題材に、はたして既存普通株主よりもエンティティの観点を重視する会計基準が株式価値評価に資するのか、なぜ会計基準設定主体においてエンティティの観点が重視されるのか、を明らかにしようとするものである。

### 3. 研究の方法

(1) 本研究では、まず、IASB、FASB、ASBJの会計基準の特徴を2つの会計モデルにしたがって相対化したうえで、資本金をめぐるとのルールと株式価値評価の概念との整合性を検討する。次に、IASBの概念フレームワーク・プロジェクトにおける議論の変遷を検討したうえで、それに対する投資家やアナリストの反応および資本簿価の歪みへの対処を調査する。最後に、資本金のアプローチに作用する制度的要因を、各国企業の資本構成や株式所有構造等のデータ、各国のコーポレート・ガバナンス制度の実態にてらして検討する。これらの作業をとおして、株式価値評価に対する会計基準のレリバンス、および、エンティティの観点が重視される制度的背景を明らかにする。

(2) 本研究では、株式価値評価の概念について、「請求権の価値=請求権者に帰属するフロー(すなわち、配当、キャッシュフロー、利益)の現在価値」という標準的な概念を想定する。そして、実現したフローの帰属の明確性と将来のフローの予測可能性にてらして各国基準を評価する。また、従来の会計主体論の成果を踏まえ、今日的なエンティティの観点と古典的な企業主体説との相違を明らかにする。しばしば、企業主体説は収益費用アプローチと、所有主説は資産負債アプローチと整合するといわれるが、現在のエンティティの観点はむしろ資産負債アプローチと連係しており、かつての企業主体説とは異なる意義を有していると考えられる。また、会計主体論については、近年、Biondi(2005, 2012)やvan Mourik(2010)がコーポレート・ガバナンス・モデルを視野に入れた議論を展開しており、エンティティの観点が重視される制度的背景を考察するうえで示唆的である。

(3) 前述のとおり、本研究では、会計基準設定主体においてエンティティの観点が支配的となっている制度的背景を考察する。IASB(2004)やvan Mourik(2010)では、株主重視のコーポレート・ガバナンス・モデルが支配的な国においては所有主説が受容され、一方、ステークホルダー重視のコーポレート・ガバナンス・モデルが支配的な国においては企業主体説(あるいは、エンティティの観点)が受容されると述べられている。しかしながら、そうした1対1の対応関係が現実に成立しているかどうかは検討の余地がある。本研究では、EU企業、US企業、および日本企業の資本構成や株式所有構造等のデータ、各国のコーポレート・ガバナンス制度の実態にてらして、エンティティの観点が重視される制度的背景を明らかにする。

#### 4. 研究成果

(1) 2016 年度は、古典的な会計主体論を概観しながら、その本質的な課題を明らかにするとともに、会計主体論とコーポレート・ガバナンス論との接点について試論を示した。会計主体論とは、会計上の観点 (point of view in accounting) およびその基礎となる企業観をめぐる議論である。企業をどのようにとらえ、誰の観点から会計上の判断を行うかで、資本 (持分) と利益の概念が変わりうる。

本研究では、企業形態と会計主体論をめぐる通説的理解、すなわち、所有者経営の小規模企業には資本主説が適合し、所有と経営の分離した大規模企業には企業主体説が適合するという理解には依拠せず、むしろ資本主説と企業主体説の共通点にも目を向けることにより、会計主体論の分岐点が残余利益 (企業の稼得利益から株主の要求利益を差し引いた残余) の帰属に対する考え方にあることを指摘した。そのうえで、コーポレート・ガバナンスの類型 (シェアホルダー・モデルとステークホルダー・モデル) と会計主体論との関連を検討した。

なお、会計主体論については、かつて、概念フレームワークに関する IASB と FASB の共同プロジェクトにおいても言及されていた。近年では、所有者の観点 (proprietary perspective) およびエンティティの観点 (entity perspective) という用語が使用され、概念フレームワークでは後者の観点が採用されている。本研究では、共同プロジェクトにおける議論と従来の会計主体論との本質的な違いを指摘したうえで、会計基準上、残余請求権をどうとらえるかという問題が未解決のまま残されていることを明らかにした。それは、残余利益モデルのような標準的な株式価値評価モデルの解釈にも再考の余地があることを示唆している。

(2) 2017 年度は、企業会計上の持分を、企業の投資の成果に対する請求権すなわち投下資本の回収余剰に対する利害関係者の取り分ないし分け前を表すものととらえたうえで、超過利潤 (株主の正常利潤を超える利潤) の源泉と帰属の観点から従来の会計主体論を再検討した。いうまでもなく、現行制度では、超過利潤もまた株式の所有者である株主に帰属することになっている。しかし、単なる偶然によって超過利潤が生まれ、それがすぐに消滅してしまうのであればともかく、もし持続的に超過利潤が生み出されるとすれば、その源泉は、株式所有自体ではなく、従業員による企業特異的な投資や経営者による企業家的活動にあると考えられる。企業成果のリスクを負担する残余請求権者がいつも株主であるとはいえないとすれば、株主持分とは別に、暫定的に企業持分を認識する余地が生まれる。

また、当年度は、プッシュダウン会計をめぐるガイダンスおよび基準を題材に、企業の財務諸表で新しい会計の基礎 (new accounting basis) が認識される論拠も検討した。アメリカでは、2014 年 11 月に FASB より ASU 2014-17 が公表され、企業の支配を変更させる事象 (change-in-control event) が生じたときにプッシュダウン会計の適用を選択できることになっている。かつてのプッシュダウン会計では、請求権の所有者に実質的な変更が生じたときに、新しい所有者 (取得企業) の支払対価と取得持分に基づいて会計の基礎が改訂されていたが、現行のプッシュダウン会計では、経済的資源を支配する主体が交代したときに、取得企業による被取得企業の価値評価に基づいて会計の基礎が改訂される。本研究では、企業成果に対する請求権者の観点から、現行のアプローチの限界を明らかにした。

(3) 2018 年度は、法学における株式本質論や経済学における契約理論にも目を向けながら、従来の会計主体論の意義を再検討した。現行の会計制度は、基本的には、会社法上の企業所有者である株主を残余請求権者とみて、最終的な残余として株主に帰属する利益を測定している。その意味において資本主説が採用されており、そこでは、株主以外の利害関係者、すなわち、債権者、従業員、経営者等の企業成果に対する取り分はすべて費用として処理される。この資本主説は、法学における社員権論、すなわち、株主の権利を所有権の変形物としたうえで、自益権を所有権の収益権能の変形物、共益権を所有権の支配権能の変形物とみる理解と整合的である。また、資本主説は、残余利益を最大化するインセンティブを持つ株主に企業資産に対する支配権を与えるのが効率的とする経済学の理解とも合致している。

しかしながら、所有と支配の分離を背景に、法学では社員権否認論が主張され、経済学においても株主以外の残余請求権者の存在を想定する不完備契約理論が展開されてきたことには特に注目しなければならない。本研究では、そのような法学および経済学における議論と会計主体論との接点を明らかにし、Anthony (1984) の企業主体説を再評価した。この企業主体説は、株主に帰属する利益をさしあたり株主資本コストに見合う額に限定し、それを超過する利益は企業組織自体に帰属するものとして処理する考え方である。事前には誰がどれだけ請求できるのか特定することのできない企業成果が残余利益であり、その分配が事前の契約ではなく事後の交渉に委ねられるとすれば、株主持分とは別に暫定的に企業持分を認識する意義が生まれる。こうした残余利益の分配という観点から、本研究では、具体的な題材として役員賞与の会計処理についても検討した。

#### 5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕(計 4件)

大雄 智、会計主体論の再評価 序説的検討、産業経理、査読無、78巻、2018、74 - 82

大雄 智、持分会計論の新展開、横浜経営研究、査読無、38巻、2018、141 - 151

大雄 智、支配の変更とニューベシス会計、会計、査読無、192巻、2017、41 - 53

大雄 智、残余利益の源泉と帰属 会計主体論の再検討、ディスクロージャーニュース、査読無、35巻、2017、79 - 85

〔学会発表〕(計 1件)

Satoru Otaka (大雄 智), Origin and Attribution of Abnormal Profit: Rethinking the Concept of Equity, Society for the Advancement of Socio-Economics (国際学会), 2018

〔図書〕(計 1件)

辻山栄子編著、中央経済社、財務会計の理論と制度、2018、113 - 125 (大雄 智、企業会計における持分概念 残余請求権者をどうとらえるか)

〔産業財産権〕

出願状況 (計 0件)

名称:

発明者:

権利者:

種類:

番号:

出願年:

国内外の別:

取得状況 (計 0件)

名称:

発明者:

権利者:

種類:

番号:

取得年:

国内外の別:

〔その他〕

ホームページ等

## 6. 研究組織

### (1) 研究分担者

研究分担者氏名:

ローマ字氏名:

所属研究機関名:

部局名:

職名:

研究者番号 (8桁):

### (2) 研究協力者

研究協力者氏名:

ローマ字氏名:

科研費による研究は、研究者の自覚と責任において実施するものです。そのため、研究の実施や研究成果の公表等については、国の要請等に基づくものではなく、その研究成果に関する見解や責任は、研究者個人に帰属されます。