

令和 6 年 6 月 13 日現在

機関番号：12401

研究種目：若手研究

研究期間：2020～2023

課題番号：20K13637

研究課題名（和文）会計学的視点に基づく会社更生法の財産評定に係る妥当性の検討

研究課題名（英文）A Study on the Validity of Asset Valuation for Corporate Reorganization Act from Accounting Viewpoint

研究代表者

澤井 康毅（Sawai, Koki）

埼玉大学・人文社会科学研究科・准教授

研究者番号：60784379

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 1,500,000円

研究成果の概要（和文）：本研究では、会社更生法に係る財産評定の「時価」と公正価値の関係性、および財産評定の妥当性を分析した。

特に、財産評定において金額的重要性の高い固定資産に係る「時価」は、その原型たる米国企業結合会計基準の公正価値と基本的に等しい。しかし、財産評定は利害調整機能を重視するため、企業固有の観点から見積りを行う余地を残し、市場の観点に基づく公正価値と乖離する場合がある。乖離が生じる局面、および評価の観点の相違が評価にもたらす具体的影響を解明した。

そして、公正・衡平な権利分配、事業再建の成功という視点から、Chapter11に比べ、企業固有の見積りが可能なわが国の財産評定に理があることを理論的に示した。

研究成果の学術的意義や社会的意義

本研究の学術的意義は、これまで専ら法学・経済学の側面から議論されてきた財産評定を、会計学の視点から論じたことにある。会計基準が倒産法制に及ぼす影響、意思決定有用性や利害調整等の目的の違いが資産評価に与える影響の解明、各制度・学問が裁量的に用いてきた「時価」や公正価値等の概念に係る共通認識の形成は、会社更生法の目的に資する財産評定のあり方を検討するうえで意義がある。また、会社更生法に加え、私的整理を含めた他の倒産法制に係る財産評定にも示唆を与える。倒産法制に係る財産評定いかんにより、利害関係者間の権利分配は改善され、連鎖倒産等の社会的損失が抑制されるため、その検討には社会的意義がある。

研究成果の概要（英文）：This study analyzes the relationship between “fair value” for corporate reorganizations and fair value for financial reporting, and the appropriateness of “fair value”. In particular, the “fair value” for fixed assets with high monetary materiality is basically equal to the fair value in the original U.S. accounting standard for business combinations. However, because “fair value” emphasizes an adjustment-of-interest function, it leaves room for estimates from an entity-specific perspective, which may deviate from fair value based on a market perspective. This study specifically showed the situations in which the discrepancy occurs and that the measurement differs depending on the perspective of the valuation. Then, from the perspective of fair and equitable distribution of rights and successful restructuring of the business, it was theoretically shown that the Japanese “fair value” is reasonable, as it allows for entity-specific estimation.

研究分野：財務会計

キーワード：企業結合会計 財産評定 83条時価 公正価値

様式 C - 19、F - 19 - 1 (共通)

1. 研究開始当初の背景

再建型の法的整理は、会社更生法と民事再生法に大別され、いずれも再建計画を立案する過程で、保有資産を再評価する。この再評価は財産評定と呼ばれ、財産評定の規定は企業結合会計を参照している。例えば、会社更生法に係る財産評定は「時価」でなされ、当該「時価」が会計上の資産価額となる。更生会社の事業は継続性を断たれ、旧所有者から債権者を経て新所有者へ譲渡されるという実態が、企業結合の「取得」と同視される。他方、民事再生法に係る財産評定は「処分価額」によるが、会計上の資産価額は従前の帳簿価額となる。再生会社の事業は継続しており、これを企業結合の「持分の結合」と同視するためである。もっとも、法的整理の目的、背景にある経済的実態や利害関係者の様相は企業結合と異なっており、財産評定の策定にあたり企業結合会計基準を全面的に採用することは適当でない。しかし、企業結合会計基準と財産評定の関係が明らかにされていないため、財産評定が適切な利害調整をはじめとしたその目的を果たし、事業再建を成功に導く機能を有しているかは不明である。また、これまで財産評定について、法学・経済学の視点での議論が専らだったことをふまえ、法的整理に係る財産評定が法定の目的を果たし、事業再建を成功に導くという意味で最適なものになっているのか、を会計学の視点から問い直すこととした。

2. 研究の目的

本研究の目的は、会社更生法に係る財産評定の妥当性評価である。会社更生法では、更生会社の資産を「時価」評価し、それを会計上の資産価額とする必要があることから、財産評定の基礎概念は企業結合会計基準に大きく依拠している。また、会社更生法は法的整理のベースであるため、その分析は、民事再生法等、他の倒産法制に係る財産評定や、外国法との関係を論じる基礎となり、法的整理全体に係る財産評定が最適なものになっているかを解明するためには欠かせない。会社更生法に係る財産評定は、2004年に「財産の価額の評定等に関するガイドライン(中間報告)」として纏められ、現在までその内容を維持している。財産評定は、2001年発効の米国企業結合会計基準 SFAS 第 141 号を参照しているが、参照の理由や両者の異同は十分に説明されていない。また、SFAS 第 141 号は 2007 年に改正されているが、財産評定は SFAS 第 141 号(2001)を参照した当時の規定を維持している。

本研究では、会社更生法に係る財産評定の妥当性評価を行うため、(1)財産評定と、その原型となった SFAS 第 141 号(2001)の相違点及び相違の原因、(2)米国企業結合会計基準の改正による資産評価方法の変化、本改正に合わせ財産評定を改める必要はなかったか、(3)財産評定は、債権者間の公正・衡平な権利分配を果たし、事業再建を成功に導くものとなっているか、を明らかにする。なお、個別企業による自力再建を前提として、資産の中でも質的・量的重要性の高い、事業資産、棚卸資産を主たる分析対象とする。

3. 研究の方法

研究の目的を達成するため、以下の方法で研究を進める。

(1) 財産評定と SFAS 第 141 号(2001)の相違点及び相違の原因解明

財産評定は、会計上の評価というよりも法的観点に基づく評価であるとされる(事業再生研究機構財産評定委員会編 2003,84-85)。そのようなもとで、財産評定が、なぜ SFAS 第 141 号(2001)を参照し、また、独自の目的を果たすため、どのような補正を行ったのかを分析する。SFAS 第 141 号(2001)が選択肢に挙げていた再調達原価、正味売却価額、使用価値、といった測定値と財産評定上の「時価」の関係を、会計基準と財産評定の目的の相違に着目して明らかにする。米国会計基準、国際会計基準、財産評定ガイドライン、それらの立法趣旨・過程を示した文献を中心に、定性的な分析を行う。

(2) 米国企業結合会計基準の改正による資産評価方法の変化と財産評定の関係性解明

改正後の米国会計基準は、資産を一律に、市場参加者の観点から見積もった「公正価値」により評価する。この「公正価値」による一律評価の意図を、再調達原価、正味売却価額、使用価値等の測定値との関係性分析を通して明らかにする。また、財産評定に係る「時価」と「公正価値」の特性、および両者の関係性を分析する。妥当性評価の対象となる「時価」の特性を明瞭化し、会計基準と財産評定が有する目的の違いが、資産評価にいかなる違いをもたらすかを解明する。これにより、米国会計基準の改正後も財産評定が改正されなかった合理性を評価できる。前年度と同様、米国会計基準、国際会計基準、関連する文献を用いた、定性的な分析を行う。

(3) 財産評定と公正・衡平な権利分配、および事業再建との関係性解明

これまでの比較分析により相対的に明瞭化された「時価」の特性は、財産評定の目的を果たす上で適当なのか。財産評定の目的は種々あるが、特に、債権者に対する公正・衡平な権利分配の実現、事業再建の成功という視点から、財産評定の妥当性を評価する。現行、担保権の目的とな

る資産の評価は、その他の資産と同様に「時価」で行うが、担保権者の法的立場を考慮し、その評価を他の資産と区別する考え方もある。わが国の会社更生法と米国 Chapter11 を対比させながら、財産評価が一般更生債権者と更生担保権者に対する権利分配、さらには事業再建の成否にどのような影響をもたらすかを考察し、財産評価の妥当性評価に係る結論を導く。

4. 研究成果

2020 年度～2023 年度の研究期間において、5 本の論文を公表し、国内の研究カンファレンスにて 1 件の報告を行った。研究成果は、以下のとおりである。

(1) 財産評価と SFAS 第 141 号 (2001) の相違点及び相違の原因解明

SFAS 第 141 号 (2001) は、企業結合により取得した事業資産につき、「剥奪価値」に近い評価を規定していた。すなわち、再調達原価を上限とした回収可能価額による評価であり、合理的な経営者の投資行動を忠実に表現したものと考えられる。これは結果的に、投資家の意思決定有用性に資する情報の提供という財務報告の目的を果たす。他方、財産評価の目的は、会計的基礎を明らかにし利害関係者の権利範囲を明確化することである。事業資産、特に不動産の評価は最も有効使用を前提としており、これは更生会社の現況利用に基づく使用価値と、合理的な第三者による用途に基づく正味売却価額のいずれか大きい価額と説明できる。効用が最大化される用途を前提とした評価、すなわち回収可能価額による評価は、債権者利益を毀損せず財産評価の目的にも反しない。ただし、使用価値が再調達原価を超過する場合、当該超過分たるのれんは資産に帰属せず、担保権者に保障する必要もないことから、再調達原価による評価が正当化される。会計基準と異なる目的を有する財産評価が、SFAS 第 141 号 (2001) の評価規定を受容できた理由は、「剥奪価値」による資産評価が、債権者間の利害調整を妨げなかったことにある。もっとも、SFAS 第 141 号 (2001) と異なり、財産評価における評価額の下限は清算価値であるため、回収可能価額による評価がなされるとは限らない。更生会社の再建可能性という視点からは、清算価値以上を保障する必然性はなく、財務会計には存在しない会社更生法特有の論理が見て取れる。

棚卸資産について SFAS 第 141 号 (2001) は、正味実現可能価額から企業固有の利益 (超過利益) を控除して評価する。この評価と類似して、財産評価では、棚卸資産の「時価」を、正味実現可能価額から「合理的見積利益」を控除して求めるとしている。ただし、「合理的見積利益」を正常利益とみるか、超過利益とみるかについては、解釈の余地があり、その解釈は、債務者企業に帰属する利益、担保権者への弁済額に影響を与える。公正価値の趣旨に照らせば、企業結合会計基準のように正味実現可能価額から超過利益を控除すべきであるが、財産評価は、債務者企業の更生可能性と更生担保権者の保護を両立させる必要がある。これらの機能を果たすためには、「合理的見積利益」を明確に定義するより、解釈の余地を残している規定に意義があると考えられる。

(2) 米国企業結合会計基準の改正による資産評価方法の変化と財産評価の関係性解明

米国会計基準は、公正価値は企業固有の観点ではなく、合理的な市場参加者の観点に基づくとして、測定目的を明確化した。そして、従来の基準と異なり、各資産項目の具体的な評価手法についての記述が削除された。もっとも、事業資産に関しては、測定目的の転換により、評価に用いる測定基礎こそ変わったが、評価に必要な 3 つの視点と「剥奪価値」の発想に基づく測定値の調整 (回収可能価額と再調達原価のいずれか小さい価額の選択) は根本的に変わっていない可能性がある。棚卸資産についても、従前の SFAS 第 141 号 (2001) は、正味実現可能価額から企業固有の利益 (超過利益) を控除して棚卸資産を評価するとしていたが、これは市場ベースの公正価値とも矛盾しない。企業結合会計基準の改正が、事業資産と棚卸資産の評価手法を根本的に変えるものではないとすれば、財産評価との実質的な関係性に変化はないといえる。

また、測定目的の相違が公正価値の評価手法に与える影響を実験により検証した。公正価値に関して測定目的の異なる定義条件 (企業固有の定義、市場ベースの定義) 特定の価格情報条件 (使用価値 > 再調達原価 > 正味実現可能価額) を与え、被験者が非金融資産に係る価格情報をどのように調整して公正価値を算定するか検証した。その結果、現行の市場ベースの公正価値定義を与えられたグループにおいて、使用価値情報が最も重視され、最も高い評価値が得られた。基準設定主体は、かつての企業固有の定義条件のもとで懸念された、「主観のれん」が評価額に混入するという問題を回避するために市場ベースの定義を設けたと思われるが、実験結果は基準設定主体の意図に反するものとなった。

(3) 財産評価と公正・衡平な権利分配、および事業再建との関係性解明

現行の企業結合会計基準は、市場参加者の観点に基づく市場ベースの公正価値を用いて資産を評価している。資産の収益性が低下している局面では、企業固有の観点に基づく使用価値に比べると、資産評価額は平均的に高くなることが想定される。企業結合会計基準を参照する財産評価において、企業固有の使用価値による評価が許容されず、市場ベースの公正価値評価を行うならば、資産評価額は大きくなる。それにより債権放棄額が小さくなれば、債権者には更生法を申し立て経営者を交代させる事前のインセンティブが生じ、経営者のモラルハザードを緩和することが期待される。しかし、安易な債権放棄が認められないと、更生可能性は低下する。財産評

定に期待される諸機能のトレードオフを調整するためには、市場ベースの公正価値のみならず、企業固有の評価を認めることに意義がある。この点、米国 Chapter11 における財産評定に比して、企業固有の評価を行う余地を残すわが国の会社更生法には理があると考えられる。

(1)と(2)に係る成果は、澤井(2021)、澤井(2022)、Sawai and Taguchi(2023)、澤井(2024)として公表した。(3)に係る成果は、澤井(2023)として公表した。

<引用文献>

事業再生研究機構財産評定委員会編．2003『新しい会社更生手続の「時価」マニュアル』商事法務．

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計5件（うち査読付論文 0件／うち国際共著 0件／うちオープンアクセス 1件）

1. 著者名 澤井康毅	4. 巻 205(4)
2. 論文標題 固定資産の減損と評価目的	5. 発行年 2024年
3. 雑誌名 會計	6. 最初と最後の頁 43-54
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 澤井康毅	4. 巻 203(6)
2. 論文標題 事業再生における公正価値評価と経済的帰結	5. 発行年 2023年
3. 雑誌名 會計	6. 最初と最後の頁 59-72
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Koki Sawai, Satoshi Taguchi	4. 巻 23(1)
2. 論文標題 Unintended consequences of fair value's market-based definition	5. 発行年 2023年
3. 雑誌名 ITEC Working Paper	6. 最初と最後の頁 1-73
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -

1. 著者名 澤井康毅	4. 巻 201(5)
2. 論文標題 財産評定における棚卸資産の「時価」～低価法、パーチェス法の評価手法を踏まえた解釈～	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 會計	6. 最初と最後の頁 55-68
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 澤井康毅	4. 巻 199(5)
2. 論文標題 企業結合に係る資産評価手法の論理～会社更生法第83条時価を用いた考察～	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 會計	6. 最初と最後の頁 84-97
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

〔学会発表〕 計1件 (うち招待講演 0件 / うち国際学会 0件)

1. 発表者名 澤井康毅, 田口聡志
2. 発表標題 公正価値の定義がもたらす意図せざる帰結
3. 学会等名 第3回『企業会計』カンファレンス
4. 発表年 2023年

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織	氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関