

企業会計・ディスクロージャーと税制等の将来像について (展望と課題)

—企業会計と税制等の将来像に関する研究会から—

大 西 又 裕*

概 要

会計ビッグバンが始まって10年になるが、その間、会計基準、監査、開示や会社法の整備などが大きく進められ、様々な議論があるものの、わが国の会計基準などのレベルも上がったとされてきた。しかし、実務的な調整や、国際的調和の問題や監査などが残っている。

近時、市場取引を巡って、証券取引法違反事件が起こったり、企業価値を巡って、株主と経営との対立構造などが話題になるなど、経済構造改革の根底部分を支えるディスクロージャー、財務情報といったインフラの重要性の認識が、国民的課題であることを浮き彫りにしてきている。

本論稿は、「会計ビッグバンの10年を回顧」し、「変化の現状、展望、課題」について、できるだけ広い鳥瞰図を描くことに腐心したものである。監査の充実や総合調整の必要性などさまざまな提言もしているものの、分析不十分であることをお詫びしなければならない。専門的考察については、本研究会の各メンバーの先生方の意欲的な6つの論文に詳説があるのでそちらを参考にしていただきたい。

本稿では、読みやすく工夫をしてみた。幾つかのポイントについては図・表にまとめてあり、これだけでも、ご覧いただければ全体像がつかめるのではないかと思う。

- ・ 課題の整理・展開
- ・ 財務情報が企業実態を反映しない原因
- ・ 会計制度の変更は企業業績に影響を与えるか
- ・ ファイナンス形態の変化
- ・ 連結単体分離のイメージと問題点
- ・ 税法・商法・会計、三者の改正推移

*金融研究研修センター特別研究員・税務大学校主任教授

- ・税法上調整すべき具体的課題
- ・今後のトライアングル体制など の図・表を参照

企業会計・ディスクロージャーを巡る諸問題の将来像を共有することが、市場立国としての我が国にとり重要課題であることを改めて認識した。更に研究する機会をあたえられれば幸いである。

目 次

I	問題提起と展開	- 5 -
1.	はじめに	- 5 -
2.	課題の整理・展開	- 6 -
II	10年の回顧、会計ビッグバンの進展	- 9 -
1.	会計制度改革の開始	- 9 -
(1)	10年前の認識	- 9 -
(2)	改革のインパクト	- 10 -
2.	WHERE WE STAND	- 10 -
(1)	国際化の進展	- 10 -
(2)	企業の経営改革	- 11 -
(3)	監査の見直し	- 11 -
3.	隘路	- 14 -
4.	投資家を巡る考え方の整理	- 16 -
(1)	中長期と短期の投資家	- 16 -
(2)	企業防衛＝経営方針の実現	- 16 -
(3)	投資家の規範	- 17 -
(4)	企業価値の総合的評価	- 17 -
5.	金融商品経済への対応	- 17 -
(1)	金融商品開示	- 18 -
(2)	市場間競争	- 18 -
(3)	金融商品税制	- 18 -
(4)	金融商品経済（仮説）	- 18 -
6.	マクロ経済的な影響についての認識・分析	- 19 -
(1)	企業の資金余剰現象	- 19 -
(2)	キャッシュフローより経営方針ではないか	- 19 -
7.	企業業績への影響	- 19 -
III	変化の現状と展望、課題	- 21 -
1.	市場	- 21 -
(1)	市場のグローバル化・インテグレート化	- 21 -
(2)	アジア経済圏の拡大と日本市場の生き残り	- 21 -
2.	投資家と経営	- 22 -
(1)	貯蓄から投資へ	- 22 -
(2)	投資家層の厚み	- 23 -
(3)	投資家に向かい合う経営	- 23 -

3. 商品	- 23 -
(1) I Tの進展による金融商品の種類、量の拡大、企業とその構成要素（価値）の複雑化	- 23 -
(2) ディスクロージャーと企業会計、監査	- 24 -
(3) 企業（事業）開示と商品（投資）開示	- 25 -
(4) 小括	- 26 -
4. 金融商品税制	- 31 -
(1) 金融所得課税一体化論と金融商品取引法案の成立の関係	- 31 -
(2) 証券投資優遇税制	- 31 -
5. 会社形態	- 32 -
(1) 法人の性格	- 32 -
(2) モノヒトカネ	- 33 -
6. 会計基準・監査	- 33 -
(1) 会計基準を取り巻く課題	- 33 -
(2) 目に見える監査を	- 35 -
(3) 会計基準の推移、熟成	- 35 -
7. 国際会計基準の取扱い	- 37 -
(1) 有用な情報	- 37 -
(2) 会計基準相互間の異同の意味	- 37 -
(3) 国際会計基準の受け止め方	- 38 -
8. 会計基準の整合性確保	- 39 -
(1) 棚卸と駆け込み寺	- 39 -
(2) 会計基準の多様化、簡素化	- 39 -
(3) 会計基準と政策の関係	- 39 -
(4) 証取法会計の目的の再確認（整合性確保のため）	- 39 -
9. トライアングル体制	- 40 -
(1) 目的に着眼	- 40 -
(2) 確定決算主義	- 41 -
(3) トライアングル体制の行方	- 41 -
10. 法人税制の課題	- 44 -
(1) 法人税法の改正状況	- 44 -
(2) 見直しをすべき法人税制上の課題	- 45 -
(3) 今後調整すべき具体的課題	- 45 -
IV おわりに	- 47 -

I 問題提起と展開

1. はじめに

「企業会計と税制等の将来像に関する研究会」は、金融庁金融研究研修センターの基礎的研究の一つとして¹、2004年12月より始めたものである。

研究会における議論を通じてクラリファイした問題意識を下に2005年12月に中間論点整理²を公表した後、更に研究会のメンバーにそれぞれの切り口から論考を進めていただいたところである。

今般、各メンバーの論文と一括して公表させていただくが、この論稿はあくまでも本研究会での問題意識の下で、個人として、幅広い問題を整理し、今後の展望と課題を示そうと試みたものである³。文中で研究会メンバーの論文を紹介してはいるものの、研究会の議論の総論として取り纏めたものではない。

また、内容としては全体としての将来展望を示すというよりも、課題の明確化に力点を置く結果となっていることと、中間論点整理を手直ししたものの、問題提起のままに留まっており、分析不十分であることを深くお詫びしなければならない。

金融市場が激動する中で、貯蓄から投資への流れを確立する・投資家・市場・経営を結びつけるための会計・監査・開示の役割の重要性認識のレベルを更に一層向上させるための問題提起になれば幸いである。

● 研究会メンバーと論文分担

吉野直行：金融研究研修センター長・慶應義塾大学教授

大垣尚司：立命館大学教授

「企業開示と商品開示」

大崎貞和：野村資本市場研究所研究主幹

「金融所得課税一体化論と証券優遇税制」

川村義則：早稲田大学助教授

¹ 課題

- (1) 金融資本市場の課題と会計・ディスクロージャーの役割
(貯蓄から投資への流れを進める上でのその重要性を踏まえて)
- (2) 会計基準の現状と今後の課題
(国際的に遜色のないレベルにあるか、国際的に貸借対照表を重視する強い傾向があるが会計基準の将来像をどう描くのか)
- (3) トライアングル体制の意義と今後の方向
(企業会計・会社法・税法が他を支え影響しあってきた「トライアングル体制」の将来や企業会計と税法の乖離拡大をどう考えるのか、調整するのか)
- (4) 会計基準の限界とこれを補完するもの

² 金融庁金融研究研修センター <http://www.fsa.go.jp/frtc/index.html> 参照

³ 本稿は、筆者の個人的な見解であり、金融庁及び税務大学校等の公式見解ではない。

「会計基準をめぐる最近の環境変化と企業会計制度」

大西又裕：金融研究研修センター特別研究員・税務大学校主任教授

「企業会計・ディスクロージャーと税制等の将来像について（展望と課題）」

多賀谷充：青山学院大学教授

「企業実態に応じた会計と税制の関係における課題と展望」

持永勇一：新日本監査法人代表社員・公認会計士

「企業の経営行動から見た会計及び税制のポイント」

弥永真生：筑波大学教授

「企業活動の国際化とトライアングル体制」

2. 課題の整理・展開

本研究会では、上記注1の課題を念頭に議論を始めたが、ここで改めて、課題を整理展開し、概観することとしよう。

図1-1 課題の整理・展開

市場とディスクロージャー（会計・監査・開示）の役割と関係

・会計ビッグバンは会計基準の変更を中心に論じられることが多いが、金融ビッグバンの中心を担うのはディスクロージャー全体（財務情報）の革新であり、その中に「会計基準や監査が含まれる」と整理すべきである。

・2003年度から、有価証券報告書では事業のリスクやコーポレート・ガバナンスに関する情報、経営者による財務・経営分析の記述など定性的な情報の開示が進められるとともに、経営者による記載内容の適正性確認書の任意添付など質の向上が図られてきたが、さらに近年、有価証券報告書における財務情報以外での不適切な記載が重要な虚偽記載として処断されたことなどを踏まえ、2006年6月の証券取引法改正（金融商品取引法）によって、上場企業には、経営者による適正確認書、財務報告に係る内部統制の評価と監査が2008年度から義務化されるなど、ディスクロージャー全体での質の向上が一層求められることとなった。

（図1-2参照）

・一方、投資家は個人から巨大私募ファンドまで多様化が進み、企業にも多種多様な情報開示が求められており、上記の証券取引法改正においても、四半期情報の開示が導入されることとなった。このように、企業情報の量と質とを同時に確保していくことは非常に難しい課題であるが、財務情報はあくまでディスクロー

ジャー全体の（重要な）一部であることを踏まえ、IRなども含めた全体としてのディスクロージャーの巧拙がもっと問われるべきであろう。

その際、投資商品の成果開示と事業の成果開示との区別を意識すべきである。これまでの、連結ベースによる包括的ディスクロージャーで足りるという時代から、市場の発展により、商品と事業とをハイブリッドした型の開示へと変遷していることも強く認識する必要がある。



投資家・市場・経営者をつなぐ

- ・投資家 ⇒ 多様な金融商品が提示される中から選択（主力商品は企業経営だが（事業開示）、投資商品、ハイブリッド型も増加）

日本の市場の大きさから見て、分厚い安定投資家層の形成が可能、これを核に海外投資家の参入が理想だが・・・

- ・市場 ⇒ 市場機能の発揮（自主規制を含めたルール、慣行（会計基準も含まれる）のもとで公正に）

言語の問題などあるが、日本モデルでの市場運営や企業経営を売り物にできるだけのインフラ整備や経営のパフォーマンスが必要。さもないと日本市場はローカル化し、中国・インドの後塵を拝することとなる。

- ・経営者 ⇒ 金融市場と生産サービス市場とが独立して存在するものではないことを考えると、今後のアジアの生産、消費市場に軸足を置いた日本市場の活用・活性化を見据える必要がある。



会計基準の評価と将来展望⇒経営・会社法・税法との関係整理

- ・（事業経営の途中での）性急なルール変更により、これまでの長期的安定的経営に違和感、障害が起こった、インパクトが大きすぎる、会計慣行とはより安定的なものであったはずとの思い。

- ・実務、会計事象と会計基準が不具合。大企業中心に受け入れられても広く取引先企業や利害関係者に認知されない、社会基盤から遊離していないか。

- ・現在は、時価総額、ROE、当期利益、包括利益、キャッシュフローなど企業価値概念がぼやけた状態になっている。

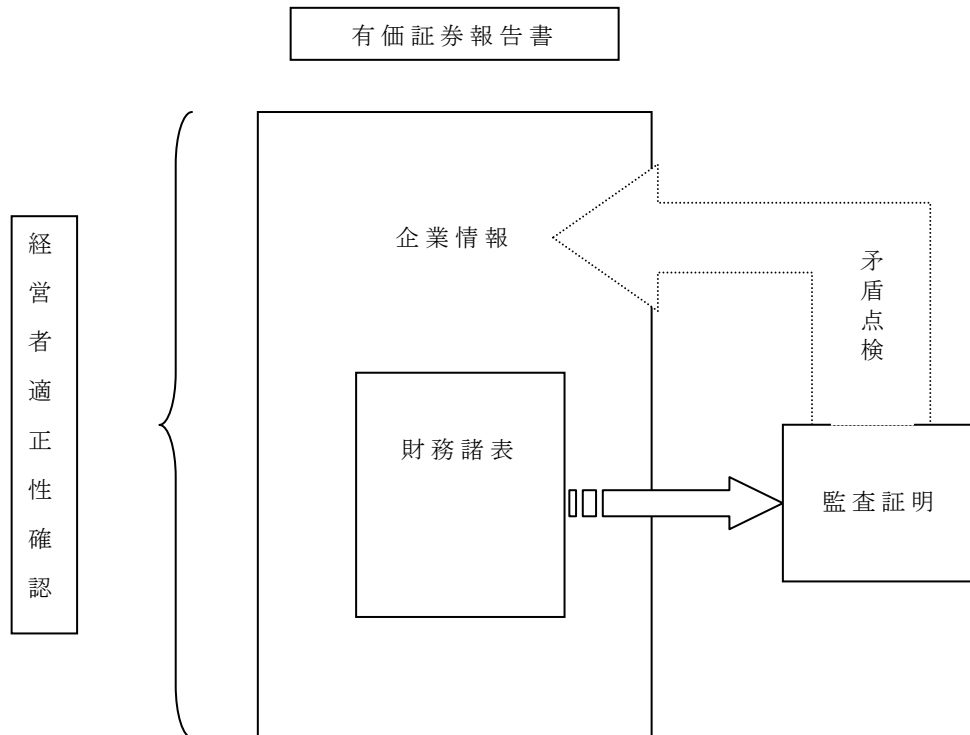
- ・証券取引法、会社法、税法の整備改正が続き、三者の関係をどう整理し、実務に活かしていくか。



会計基準の補完（監査・必要な財務情報など）

- ・財務情報とその周辺情報の重要性
財務情報は過去の成果を示したものに過ぎず、企業の将来に投資する投資家の判断材料として必要だが十分ではない。また内部統制についての経営者の責任認識や経営の将来計画などについて市場を通じた対話が必要である。（IRなど）
- ・監査機能の発揮については、会計士、監査法人が投資家に示すべきものを明確に認識できていない。（オール・オア・ナッシング的な監査証明だけでなく）ユーザー（投資家）に対する説明責任がある。

図 1 - 2



- ・ 経営者は記載内容全体の適正性に責任を持つ。
- ・ 監査人は財務諸表の適正性に責任を持つが、他の記載と矛盾があれば監査報告書に追記することで点検効果を有す。
- ・ 今後、財務報告に係る内部統制について経営者評価と監査人監査が導入される。

Ⅱ 10年の回顧、会計ビッグバンの進展

1. 会計制度改革の開始

(1) 10年前の認識

筆者の認識では、会計のビッグバンは早くからその必要性が認識されていながら、わが国で具体的な形が見え始めたのは1995年5月の外貨建取引等会計処理基準の全面改訂（作業はそのかなり前から）あたりでそれ以降拍車がかかったのだと考えている。橋本内閣での金融ビッグバンが1996年11月に始まった時点では会計関係者の問題意識は既に高いレベルに会ったが、経緯や事情をよく知らない一部のマスコミがわが国の国際的な立ち遅れを喧伝していたように記憶する。

このことから、その後の会計基準の矢継ぎ早な改正や変化が性急であり、国際基準への統合を一気に目指すものであるとの誤解を招き、企業経営者層に上手く理解されず、関係者に戸惑いをもたらしたと見ることができる。

(2) 改革のインパクト

その後の展開を省みると、市場のグローバル化のスピードが加速していること、国際政治・経済の変動（テロ対策や中国などの経済拡大など）、不良債権の処理や含み損の処理の時期に重なったことなど、複合化して会計制度の改革のインパクトが増幅されてしまった。10年の回顧は日本の企業経営や経済構造改革の本質を問い直すことでもあり、今又問題になっているTOBのあり方や開示ルールの間隙を狙った取引に対する市場（参加者の自主規制も含めた）規制のあり方などへの示唆を求めることに繋がるものでもある。

大きなインパクトがある改革であったが、対応に追われる守勢的なものであり、先端企業のV字型回復とは対照的に、日本市場の将来が必ずしも明るくない点が目立つようになっている。市場参加者も分厚い日本の金融資産を背後に持っている割に層の薄いモノに見える。証券取引所やアナリスト、マスコミの提供するサービスがどれ位進歩してきているのか。

また、依然として、経営を始めとする関係者の認識度は低く、社会的レベルに財務会計、情報の重要性の認識をどう普及、定着させるか依然として道筋は見えない。

2. WHERE WE STAND

現状、会計ビッグバンは減損会計の導入（2006年3月末）でひとまず終わるとの収束感をもたらしており、今後このような性急な改革を再度味わうのは堪らないといった声を聞く。他方依然としてわが国の会計・ディスクロージャーのレベルが欧米のそれと比較して遅れているという自虐的先入観も根強い（単なる不勉強であるが）。その批判も会計基準か監査か会社経営の有り様か、曖昧で混沌とした不安から発生している。現在はこの混沌の中で、新しい秩序、形を形成していく「第二のステップ」へと進んでいるというべきところであり、グローバル化の波は今後も大きく、国際的な市場競争整備の中にあり続けるとの認識が必要で、わが国の投資・市場・経営関係者の認識の向上が求められる⁴。改めて残された問題点を明確に共有し将来像を描くことが極めて重要であると考えられる。

(1) 国際化の進展

まず、この10年間に国内においてもリスクテイクとリターンについて大きく理解が進められ、海外から国内市場へのマネー投資が増加しており一応評価できる。

⁴ 最近、究極の企業防衛策として上場廃止する動きが2, 3見られるが、改めて市場機能の意義や市場と企業の間わり方を考え直す必要がある。

しかし、エンロン事件の日本版といわれる大型粉飾事件や今年に入ってから証券取引法違反事件が問題を先鋭的に示しているように、課題は多く、全ての市場関係者にとって、内外から信頼される国際市場としてその特性を活かした日本市場発展のためのインフラとしての会計・監査・開示制度の整備を引き続き進める必要がある。

(表 1 参照)

(2) 企業の経営改革

会計ビッグバンはわが国の企業経営に極めて大きな影響を与えた。具体的には、従来財務諸表に表されてこなかった資産運用効率の低さや含み損などを顕在化させ、持合株式や不稼動資産の処分、人件費の削減、フリーキャッシュフローの確保や借入金の返済などへの動きがあげられる。それらは構造改革として今日の企業利潤の回復のきっかけになったと見ることができよう。

しかし、今後の改正に当たっては、会計基準の影響力の大きさゆえに十分な検討と幅広い共通認識がなければ、実務的に摩擦が起こったり、浸透していかないなどのおそれが強くなってくる。

(3) 監査の見直し

この間、監査基準については、1991年にいわゆるリスクアプローチを導入したが実務に十分には反映されず、その後、2002年、2005年の監査基準の改訂、品質管理基準の設定などにより、特に国際監査基準にあわせて監査面での質の向上が真剣に続けられてきた。ここへ来て、監査への批判が再度高まっているが、思えば監査基準などの改正、会計士監査実務のレベルアップであれ、企業との間の厳しいやりとりであれ、内向きの作業であった。監査面で公認会計士・監査法人業務の品質の向上が図られても、その成果の公表が、あまりに抽象、専門技術的では市場や投資家に理解評価されないままとなるのではないか。今後はその成果をより具体的に市場などに示していく責任がある。

表 1. 過去 10 年の主な指標の推移

○ 株式指標の推移 (東証第一部上場株式)

年	上場銘柄数	上場株式数 (千株)	時価総額 (百万円)	売買高合計 (千株)	東証株価指数 (TOPIX 平均)	株価純資産 倍率 (平均 PBR)
1995	1,255	333,007,232	350,237,510	88,900,959	1,378.93	1.9
1996	1,297	336,475,509	336,385,108	96,170,071	1,606.37	1.8
1997	1,327	339,681,769	273,907,955	105,533,074	1,397.37	1.2
1998	1,341	335,503,760	267,783,547	121,595,801	1,178.14	1.2
1999	1,366	343,373,918	442,443,338	151,200,315	1,388.63	1.6
2000	1,447	337,749,076	352,784,685	169,598,555	1,545.22	1.2
2001	1,493	324,566,630	290,668,537	199,531,583	1,195.10	1.0
2002	1,496	308,650,458	242,939,136	207,281,765	979.49	0.9
2003	1,538	317,541,713	309,290,031	307,194,085	918.86	1.2
2004	1,600	323,103,155	353,558,256	357,034,276	1,120.07	1.3
2005	1,675	321,395,722	522,068,129	508,310,426	1,270.09	1.9

出典：東京証券取引所「東証統計月報」

○ 対内直接投資実績 (単位：件、億円)

年度	形態別		株式・持分の取得		貸付		合計	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額
平成 7 年度	1,135	2,055	137	1,642	1,272	3,697		
8	1,206	5,476	98	2,231	1,304	7,707		
9	1,244	6,011	57	771	1,301	6,782		
10	1,351	8,147	191	5,257	1,542	13,404		
11	1,612	21,366	93	2,626	1,705	23,993		
12	1,782	27,359	60	3,892	1,842	31,251		
13	1,438	18,977	59	2,802	1,497	21,779		
14	1,383	17,266	82	4,597	1,465	21,863		
15	1,354	16,269	77	4,892	1,431	21,161		
16	1,372	20,124	219	20,141	1,591	40,265		

(注) 1. 計数は報告・届出ベース。

2. 件数は、「株式・持分の取得」は外国投資家による本邦企業の株式または持分の取得があった場合のみ計上、「貸付」は新規案件のみ計上(社債の取得を含む)。

出典：財務総合政策研究所「財政金融統計月報」

○ 対内証券投資の動向（決済ベース）（単位：億円）

年	株 式			公社債等（短期証券を除く）			ネ ッ ト 計
	取 得	処 分	ネ ッ ト	取 得	処 分	ネ ッ ト	
1995	206,081	159,771	46,310	164,630	155,743	8,887	55,197
1996	277,546	226,463	51,083	215,445	176,700	38,745	89,828
1997	325,576	292,457	33,119	245,763	217,889	27,874	60,993
1998	310,360	291,119	19,242	244,564	236,268	8,296	27,538
1999	620,385	508,397	111,988	472,872	495,751	-22,879	89,109
2000	835,593	837,932	-2,339	571,013	470,246	100,768	98,429
2001	779,015	741,061	37,955	522,905	504,878	18,026	55,981
2002	644,372	657,039	-12,666	582,775	618,928	-36,153	-48,819
2003	790,641	692,870	97,772	619,163	641,269	-22,105	75,666
2004	1,161,630	1,056,357	105,272	727,773	683,161	44,612	149,885

出典：財務総合政策研究所「財政金融統計月報」

○ 投資部門別株式保有金額の推移（単位：億円）

年 度	会 社 数 (社)	合 計	政 府・ 地 方 公 共 団 体	金 融 機 関	証 券 会 社	事 業 法 人 等	外 国 人	個 人・そ の 他
7	2,277	3,894,105	11,706	1,601,556	53,148	1,058,742	409,300	759,651
8	2,339	3,354,760	7,079	1,405,938	31,938	858,716	400,713	650,374
9	2,387	3,080,884	6,841	1,298,215	20,232	759,015	411,309	585,269
10	2,426	3,308,841	6,790	1,358,235	18,229	835,009	465,881	624,696
11	2,472	4,619,231	5,556	1,685,159	38,223	1,201,258	859,150	829,883
12	2,587	3,547,372	5,605	1,386,171	25,811	774,694	665,746	689,343
13	2,656	3,105,338	5,333	1,224,839	21,703	675,789	567,334	610,337
14	2,661	2,364,769	5,389	925,560	20,888	507,892	418,246	486,791
15	2,679	3,692,819	7,898	1,273,040	44,942	804,898	806,047	755,992
16	2,775	3,856,537	7,173	1,261,636	44,813	845,643	915,297	781,973
17	2,843	5,745,609	9,724	1,812,866	79,020	1,214,222	1,535,111	1,094,664

出典：東京証券取引所「平成17年度株式分布状況調査の調査結果について」

○ 投資部門別株式保有比率の推移（単位：%）

年 度	政 府・地 方 公 共 団 体	金 融 機 関	証 券 会 社	事 業 法 人 等	外 国 人	個 人・そ の 他
7	0.3	41.1	1.4	27.2	10.5	19.5
8	0.2	41.9	1.0	25.6	11.9	19.4
9	0.2	42.1	0.7	24.6	13.4	19.0
10	0.2	41.0	0.6	25.2	14.1	18.9
11	0.1	36.5	0.8	26.0	18.6	18.0
12	0.2	39.1	0.7	21.8	18.8	19.4
13	0.2	39.4	0.7	21.8	18.3	19.7
14	0.2	39.1	0.9	21.5	17.7	20.6
15	0.2	34.5	1.2	21.8	21.8	20.5
16	0.2	32.7	1.2	21.9	23.7	20.3
17	0.2	31.6	1.4	21.1	26.7	19.1

出典：東京証券取引所「平成17年度株式分布状況調査の調査結果について」

3. 隘路

ここで、現在までの会計基準の整備や監査の質、向上策の隘路を見てよう。

図2. 財務情報が企業実態を反映しない原因

会計基準の策定と実務のリンクが乏しい

- ・ 帰納的手法から演繹的手法へと策定の視点が移り、理論の精緻化やコンバージェンスにより実務離れを生ずる。特に資産負債アプローチへの傾斜が恰も全面時価「主義」を是とするかの傾向を見せるため、様々な軋轢誤解を生んでいる。・この点は少なくとも現時点では、時価「評価」の活用と保守的な会計の共存とのメリット・デメリットの議論段階であって、国際的な時価主義や包括利益概念を中心とする議論の流れに対し、戦略的に十分な反論があって然るべきではないか。
- ・ 会計基準の策定が空中戦で行われている下で、日々の会計監査人の地道な監査業務上の課題が、基準と実務のすりあわせの場面で出て来るが、これを会計基準の策定担当者に十分フィードバックしていないと思われる。
- ・ このような情勢を踏まえると、従来から企業会計審議会で策定されたものは「一般に公正妥当な会計基準」として、定着したものとされてきたが、今後はASBJなど策定者が一定の手続きを踏んで公表しても、更に定着まで見極める時間軸を長くとる必要がある。

(会計士協会が策定する実務指針などが実務での定着ぶりを踏まえることなく詳細に規定され過ぎると問題が起こる。ただ時間をかければいいということではないが、暫くの間は、実務との摺り合わせ自体が会計専門家としての職責と考え、会計士の責任範囲を大きくとることが必要ではないか。)



木を見て森を見ない監査がある

- ・ 会計士が、会計基準全体の全体的流れを把握していない場合、各論的理解では十分でないことが多くなる。・見当違いや現実離れしてもすぐに修正が利かない。
- ・ いずれにしても会計基準や実務指針は会計制度の根幹を担うもので、商品を生産すればただちに需要がついてくるようなものではないと思われる。メーカーの製品で言えば、リコール請求の危険すらある。また、一度に多数の会計基準を製造流通させようとしてもロジスティクスの限界があり、会計士にかかる負荷は

大変なものとなってくるからだ。

実務的には重要なリスクについての全体像把握が重要(項目ごとの取扱いよりも)と考えるべきで、会計基準の整備についても優先順位をつけて計画的に導入するべきではないか。



利害関係の一致のリスクへの自戒 ・ ・ 監査の考え方

- ・ 会計士、監査法人には追認のインセンティブが働くおそれがある。背景には収益要因がある。一方、企業としては利益を出す必要があり、ここに利害一致のリスクが存在する。
- ・ なお粉飾決算への加担などは会計士倫理からみてあってはならないことであるが、日本的文化では企業内での不正隠しはこれまでやむを得ない場合(少なくとも人情としては理解できる・ ・ その実は自己利益優先に過ぎないが)があると思われる。しかし、今日内部告発を奨励するまでの時代になっている。外部監査人たる会計士が、監査でその実を上げられず、繰り返し粉飾事例が発覚するにいたっては、会計士監査への信認は当分取り返せないものだとまで覚悟をする必要がある。



取引形態は常に変わっている

- ・ その都度変更できないため会計基準は普遍的なものでありたいが、会計基準(実務指針)が明確でない場合(またそれは実務的にやむを得ないことがありうる)虚偽記載に係る認定が難しい。多くは現場実務の中で消化されているのだろうが、さらに混乱防止のために、適時に対処できるスキームが必要となっている。



会計基準などの複雑化・膨大化へ

- ・ 各種会計の要請から作成される精緻な会計基準などが合成の誤謬に成りかねない危険を孕む、また実用性の低い会計基準は不必要でさえある。
- ・ 会社法、税法との関係などについて全体としての研究調整の場が必要であり、更にディスクロージャー全体のあり方や会計基準の国際的コンバージェンスについてのわが国のスタンスなど戦略論を戦わせる場(産学官一体で)が必要になっている。

4. 投資家を巡る考え方の整理

(1) 中長期と短期の投資家

最近M&Aなどにおいて投資家などを巡る様々な考え方が提示されている。

企業を取り巻くステークホルダーの中であくまでも基軸は投資家「最」優先であるべき。しかし短期的視点の投資家や市場のスピード化（基準等ルールの変更を含む）に振り回され、企業の戦略的・中長期的投資が抑制されてしまうことがある。中長期の投資家と短期のそれとを区別した制度設計が必要となってきた。

特に、最近の敵対的買収に対する関心の高まりを背景に、買収防衛策が検討されてきており⁵、新会社法の制定によっても新たな買収防衛策が可能となった⁶ことから、2006年3月末期決算上場会社においては、友好的な企業との株式持ち合いや個人などの長期保有株主を増やすといった守備的な手法のみならず、事前警告型ライツプランや信託型ライツプランなどの迎撃的な手法⁷の導入あるいは導入の検討が行われているようである⁸。

考え方としては単に、短期的視点の投資家を排除するのではなく、経営側が経営への攻撃材料を明確に認識し是正する手立てや、取締役任期の期間中は株主総会から強い権限が委任され経営の自由度を高める手立てを用意することなど、今後とも新会社法下での整備すべき運用ソフト面での課題は多いと思われる。

(2) 企業防衛＝経営方針の実現

ここで、留意すべき点がある。厚みのある投資家の存在があるとして、そのうち過半の投資家が想定する経営者に委託する期間は何年であろうか。持永論文によれば、経営者は約6年で経営計画を想定する場合が多いとするが、投資家側から見れば設定期間は区々であり、開示との関係で見れば四半期ベースを短期の標準として（デイトレーダーなどは除く）、さらに2～3年を視野に入れるであろう。時間軸が違えば違うほど、投資家と経営者の間の対話が大切になる。セルサイドのアナリストに幾らIRをしても、アナリスト側にも販売方針があり、その決定の重要要素が売買高や手数料である以上、短期運用へのバイアスが避けられないものとなる。

機関投資家やアナリストの経営計画、環境の理解を深め、個人の安定投資家の層を厚くすることこそが、企業防衛（経営方針実現）の基本ではないだろうか。

⁵ 経済産業省企業価値研究会「企業価値報告書」（2005.5.27）、経済産業省・法務省「企業価値・株主共同の利益の確保又は向上のための買収防衛策に関する指針」（2005.5.27）、解説書として、武井一浩「企業価値報告書・買収防衛指針と買収防衛策の実務〔上〕〔中〕〔下〕」商事法務No.1735(2005.6.25)16頁・No.1736(2005.7.5)32頁・No.1737(2005.7.15)43頁ほか

⁶ 例：取得条項付新株予約権（会社法236①七）、取得条項付株式（会社法108①六）、全部取得条項付種類株式（会社法108①七）、強制転換条項付株式（会社法108②六）、複数議決権株式（会社法188③）、拒否権付種類株式（黄金株）（会社法108①八）を利用した防衛策、定款による要件加重（会社法309②）など

⁷ 詳細は、石綿学・小林卓泰・青山大樹・内田修平「日本型ライツ・プランの新展開〔上〕〔下〕」商事法務No.1738(2005.7.25)30頁・No.1739(2005.8.5)91頁参照

⁸ 日本経済新聞2006/06/19朝刊9面

企業の大型合併が進められているが、三角合併への防衛措置として考えると、単に規模のメリットだけで対応できるものではなく、経営指針が安定的投資家に支持され、企業価値として評価されるような防衛策の策定で無ければ、激しい金融市場のグローバル化の流れの中で、短期的にはともかく長期的にはもちこたえられまい。

(3) 投資家の規範

T O Bにより企業価値を高めるには、本来統合による被買収会社の資源をフル活用できることが前提であり、これまで敵対的T O Bが常識的には合目的でないと考えられてきた。まして市場外取引による大量の売りぬけなどルール上の間隙を狙った今回伝えられている、村上ファンドやライブドアの動きは、証取法の欠陥を指摘するだけでなく、紳士ルールの守られない市場というレッテルをわが国市場に貼ったことになる。

これまでは、大量保有報告書において一定の期間における取得、処分状況の開示を求めていたわけだが、今回の改正で公開買付規定が開示規制から手続き規制に性格を変えているものと考えられる。

(4) 企業価値の総合的評価

「株式」は投資家が将来キャッシュフローを予測した時価により取引される金融商品である。しかし、企業価値⁹やその信用を時間的に捉える必要があり、この点は最近の一連の議論で再認識されつつあると思うが、会計・監査・開示上も何らかの手法が必要である。現在はその手段（ルール）が十分明確でない。

即ち、企業価値の構成要素のうち、経営者の理念、C S R（社会的責任）、無形の価値等の評価を含む持続的な成長力（sustainability）を判断できる会計・開示にかかる総合的手法が必要となっている^{10 11}。その中で様々の利害関係者の中での投資家優先を明らかにすることにより、投資家も目の前の株価変動を追うのだけではなく企業の成長力や収益からのリターン（配当）により着目することとなり、これを受けた経営が進められる・・しつこく言うと、これが投資家・市場・経営の本来のあるべき姿であろう。

5. 金融商品経済への対応

⁹ 清算価値ではなく、企業の非定量的な価値も含め、総合かつロングランでの広義の評価をいう。

¹⁰ 企業は国・地域を超える実存的存在になっており、それ故に外部環境（社会共同体）との調和や収益分配（還元）が強く求められてくることとなる。今日のコンプライアンス遵守やC S Rの必要性議論の高まりもその一環であると考ええる。

¹¹ 総合的手法としては、全体としてのディスクロージャーに行き着くのではないか。制度開示手法の充実もあるが、市場運営者のルール作りとこれに対する参加者側の評価によってレベルアップが期待できる。単なる格付けではなく、株価の定性的判断材料の提供である。

(1) 金融商品開示

金融商品の多様化に対応できる開示ルールの整備が急務である。この点、直接投資型と間接（ないしアレンジ型）金融商品では求められる投資情報や開示制度が大きく異なるのではないか。即ち、集合投資における開示や、企業の全体だけでなく「切り出された部分の金融商品に対応する開示」が適切か検討する必要がある。また、現状では、金融商品の投資リスクが平板に説明されているだけであり、金融商品や投資の性格に応じたリスクの説明が必要と考えられる¹²。

(2) 市場間競争

市場間の競争が激しくなるが、競争力向上の観点から一般投資家向けに商品性にあった投資家保護を考慮すべきである。ITの利用により公告手段などのコストダウンが図られているが、リスクの説明や開示手続きなどが引受や販売手数料を通じて投資家に対しても高コストに繋がっていないかという問題がある。一方、金融商品の特性に応じた販売業者への規制も整備していく必要がある。

(3) 金融商品税制

税制は「貯蓄から投資へ」を促すに十分か。

リスクとリターンに見合った分かりやすい簡素な税制と理解を進めることが求められている。この点、実体を踏まえて現在の時限的手当てを見直し、恒久的な制度の下で投資への流れを支援する政策姿勢を明確にすべきである¹³。

一方、「貯蓄から投資」はリスクを広く薄く社会的に負担しようとするものであり、一部の特定投資家しか利用できない投機的ハイリスク商品の金融市場に及ぼす影響や位置づけを踏まえ、税務上の公平性確保から見て、すべての金融商品（金融投資）を税制上同一視することは適切ではないと考えられる。ミドルリスクとハイリスクの違いの認識が必要である。かつてデリバティブ取引ではリスクヘッジか投機か区別のつかないまま、多額の損失を被る事例が続出したが、現在のファンドや投資会社においてもハイリスクかミドルリスクかについて同様の懸念がある。

(4) 金融商品経済（仮説）

経済社会は、企業の産み出す経済価値に基づく従来の「貨幣経済」から、企業も含めキャッシュフローを生むものが広く金融商品として取引される「金融商品経済」へ移行していると考えられることもできる。ただ単にバブル化だという説もあり、結局結論が出ないが、金融工学の発展や擬似通貨の創造などが様々な手段で瞬時に可能となる現実をみると、中央銀行の信用量の決定・調整力だけに頼ることでは

¹² わが国では金融商品の監督が省庁の縦割りのため、規制が整合的に捉えられておらずモニター機能が不統一かつ非効率ではないか。

¹³ 例えば、株式や社債の譲渡損失の狭間について、岡村忠生、渡辺徹也、高橋祐介著『ベーシック税法』（有斐閣アルマ、2006）P148 参照

のか、疑問があるところである。当局では十分に検討されていることとは思うが、金融引き締め手法などにおいて、新しい金融手段による信用創造に対応する手法を考える段階に来ているのではないだろうか¹⁴。

なお、金融商品の圧倒的な開発力や評価能力の向上、取引の活発化などが時価会計を押し進めているのに対して、企業経営に関わる会計情報と企業価値（清算ないし分解）などとは峻別するべきとして、企業のゴーイングコンサーン（継続・実存性）を重視するのが伝統的会計学の立場であるが両者の考え方に対峙が起こっている。この点の深い分析が必要である。

6. マクロ経済的な影響についての認識・分析

(1) 企業の資金余剰現象

この10年間をマクロで見ると、当初は含み損の顕在化などで企業収益を圧迫したが、その後財務内容が改善し、現在は企業部門が大幅な資金余剰となり金融商品の投資側となっている¹⁵。最近では企業の設備投資需要に増加の動きが見られるものの、企業側が投資側となるこの状態はマクロ経済的に望ましくない。本来資金の受け手である企業が金融投資を行うのはリスクが集中し過ぎ不健全な筈だからである。企業は実物投資により収益を増加させ、配当や株価を通じてリスクの担い手である個人に還元（スルー（方法）で様々な形を取るが）することが望ましい。また、その結果として法人・個人税収の増加を期待できることともなる。

(2) キャッシュフローより経営方針ではないか

最近のM&Aの動きの基本的原因に企業のDCF（ディスカウントキャッシュフロー）信仰があり、経営側の分配還元・投資の戦略が乏しい点が顕著になってきている。DCFは企業価値を判断する重要な手法のひとつであるが、将来キャッシュフローの予測方法自体多様であり、株価の形成には投資予定期間や割引率などの要素も影響する。将来キャッシュフローは、どのような企業経営が行われるかに大きく依るものであり、企業経営の視点を考慮しない投資家の視点からのみの企業を議論する現在の風潮に対して、経営側からの目に見える行動・メッセージが求められており、最近では様々な取組が見られるところである。

7. 企業業績への影響

会計制度の変更と企業業績への影響について簡単に見る。

¹⁴ 金融商品経済という用語の定義には慎重であるべきであり、別論したい。

¹⁵ 実証研究には『会計基準の変更と構造改革』財務政策総合研究所浅見康弘次長によるもの（2004年）などがある。これについて持永論文で詳しく紹介しており、また税制改正が会計基準を通じて経営に与えた影響について言及している。

図3 会計制度の変更は企業業績に影響を与えるか

会計基準の変更 ⇒ **企業実態の明確化・リスクの顕在化**
例 年金財源の積み立て不足 減損処理の必要

- ・ 経営管理を財務会計と距離を置いて考え、リスクの顕在化は好ましくないという向きもあるが、投資家・市場から考えるべき
- ・ 一時的な損益計上（あくまでも過年度損益修正であるが報道のされ方、過去の経営者の責任と現在の経営者の責任との関係が気になる）に過ぎない



経営による財務・業務両面での対策

例 年金資産の抛出、確定拠出型への変更、雇用形態の多様化など



実態面で企業行動が変わる

例 DCFの重視、配当率の引き上げ、不稼動資産の処分



企業業績に影響¹⁶

¹⁶ 会計基準の変更が経営者などに与えるプレッシャーなどについては持永論文に詳しい言及がある。

Ⅲ 変化の現状と展望、課題

1. 市場

(1) 市場のグローバル化・インテグレイト化

① 今日国際標準（標準自体の精緻化、複雑化など自己増殖的でさえあるが）への統一の流れと各国事情を反映すべきとの考え方との間で相克がみられ、会計基準もその一つに過ぎない。

これに対して標準をツールとして使いこなす戦略が問われているが、関係者にはその認識は薄く、意欲も意見形成の努力も不十分である。

② 24 時間インターネット取引により、国際市場間の競争が利便性（コスト、取引規模）を軸に激化してくる。大陸間での市場統合など市場の淘汰・支店化、証券取引所の統合など新しい動きが見られる中で、我が国市場の生き残りがかかっている。

(2) アジア経済圏の拡大と日本市場の生き残り

①（ニッポンの資金と技術、円を中心に、生き残りについてのアイデア）

対米輸出依存度の高い企業の場合、米国内で上場するメリットは大きい。それ自体が広告宣伝効果を持つものではないが、広告した際に米国内で上場もしていることでその信頼性を高めることができる。当然、その企業は米国会計基準を採用する。

逆に、対日輸出依存度の高い外国企業の場合、その信頼性、知名度をあげるため日本国内で上場するメリットはあるだろうか。企業向けの製品であれば重要なのは品質・コストパフォーマンスであり、消費者向けの製品ではこれに加えて、バイヤーである流通業界が取り上げるか否かだ。支払手段としての通貨を考えると、殆どの輸入資材は米ドルで買えるのに対し、日本円でしか買えないものはない。

②（円市場の現状）

米ドルに連動している A 国通貨を想定する。A 国企業では、普通人件費は自国通貨、機械その他の輸入資材は米ドルで決済するとともに、輸出代金も米ドル建てとされる。円高ドル安（A 国通貨安）基調とした場合、同社における円建て債務は為替差損のリスクを負うことになる（逆に円建て債権は為替差益のメリット）。新興国はもっぱら債務者側だとすると、円建てはリスクが大きく、米ドル建てが無難であり、日本製の機械も米ドル建てで購入できる。また、米ドルが A 国内で貯まっても困ることはない。

日本はどうか。日本企業の米国向け製品を、A 国を生産拠点（基幹部品を A 国に輸出し、A 国で加工）とすることにより、米国に輸出する例を考えよう。一般に、A 国から日本に向けられる製品は米国向けほど多くはない。また日本円が A 国内で貯まっても使いみちがない。航空機などといった高額米国製品も、その素材の多くは日本製だが、円建ての決済ではない。

仮にA国が政情不安となったときに、米国または米ドル圏に亡命することはあっても、日本に亡命することはない。彼らには暮らしにくい国のように、彼らが必要とする（安心できる）のは日本円より米ドルである。基軸通貨（ドル）と貿易、市場の関係はこのように円にとり無味乾燥なものである。

つまり、A国企業は日本で上場することも日本の投資家向けに日本の会計基準で財務報告をすることも想定にないことになる。日本の工業規格を売り込むのと会計基準を売り込むのでは大分勝手が違っている。

③（そこで円と技術の活用を考えると）

例えば、ある国で社会資本の整備が遅れているとする。その整備のために日本マネーを活用する場合、その国に円借款をする、または合弁会社を立ち上げるなどの方法が考えられる。回収を円滑にするためには、合弁会社を立ち上げ、日本（または現地）の証券市場に上場するのが良い。社会資本の整備には多額の資金が必要であるし、返済資金の捻出も難しいが、上場すれば回収も容易になる（なお、いわゆるカントリーリスクが存在することには別途留意が必要である）。海水淡水化事業、発電設備のような、比較的日本企業の得意とするものから、下水道整備事業や環境対策でも日本企業には優位があるのではないか。このようなニッポンの円と技術が必要とされる社会インフラ整備事業に加える形で、証券市場や企業会計制度などもセットにした経済協力があっても良いし、アジア市場において大いに期待できることではないかと考えてみた。

2. 投資家と経営

(1) 貯蓄から投資へ

未だ、貯蓄から投資の流れは不十分ではないか。（資産運用のリスクヘッジの基本はポートフォリオ構築でなく、依然として元本保証商品にある）

問題の根底を考えてみよう。

- ①自己責任でリスク（＝機会）を選択する社会経済風土が形成されていない。
- ②財務情報の重要性の認識不足のため、ディスクロージャーへの関心が薄い。
- ③個々人が市場を通して、経営や技術進歩に参加し関わる、という市場資本主義の基本への理解がない。資本効率化と技術進歩が経済成長の要素であり、リスクをとらないで成長の成果の分配はないことをいまだ実感できていない。
- ④伝統的、間接金融中心のインカムゲイン復活を期待する向きが強いが、80年代からのバブル期の銀行への、資金、与信集中のリスクテイクのあり様が、国民経済にとって、いかに危険なものであったかを顧みる必要がある。貯蓄への資金集中が、結局公的資金注入につながり、国民につけが回ったことを十分認識しなければならない。
- ⑤経営者の思想や企業での技術開発への期待（夢）が欠落してしまったことも挙げられよう。メガコンペティションの中での生存のために、企業は利益追求を金科玉

条とせざるをえず、社会的責任やコンプライアンス遵守の建前よりも、金儲けを第一に置いていることは常識であり、近時の市場原理主義批判、反感の高まりも貯蓄から投資へ大きく流れない基本的理由と考えられる。

(2) 投資家層の厚み

他方、スピードは十分ではないとしても着実に投資へ資金は流れていると考えられる。その中で多様な価値観を持つ投資家（株主）の存在感が増し、また、株主への還元要求、経営方針との対立が話題になってきた。デイトレーダーの増加や短期売買などにマネーゲーム化への懸念もでてきている。本来の一般投資家層の厚みを増すという観点からは、功罪ともにあるが、貯蓄から投資への流れと株価上昇期には目立ちやすい現象ではある。

なお、過去の株取引ブームとの基本的違いは、株式売買手数料が引き下げられたこと、またインターネット取引量の拡大にある。

(3) 投資家に向かい合う経営

経営において、こういった投資家サイドの変化に対する対応策が求められている。敵対的TOBに対する買収防衛策の構築から、新会社法の制定により求められている内部統制（ガバナンス）の整備などが喫緊の課題である。

めまぐるしい市場や投資家の動きに即応する企業の対応振りには、今後、様々な試行錯誤が見られようが、このような流れは、企業会計・会社法の大改正とともに、経営自体が市場を通じて見直しを求められ続けることを意味している。

経営戦略と市場環境間のギャップ拡大により、市場は、会社は誰のためのものかと疑問を投げかけるし、また、株主還元の遅れ、企業の手持ちキャッシュフロー増加、コンプライアンス・CSR軽視による不祥事の頻発への批判なども強くなる。

経営の見直しの核心は、外部の利害関係者、とりわけ株主と経営者の経営についての双方向対話による乖離の溝を埋める（具体策が法定開示とは異なるIRとしてのディスクロージャー）ことにあるといえる。

この点を浮き彫りにした原因のひとつが会計基準の変更であり、これまでは、財務情報としての時価情報などの取り入れなどや、再編リストラなどへの対応が、課題の中心であったろうが、今後は市場を通して経営（方針）そのものが問われる形になってくる。

3. 商品

(1) ITの進展による金融商品の種類、量の拡大、企業とその構成要素（価値）の複雑化

① コンピューターの低価格化・高性能化により、金融商品のアレンジャー側からすれば、各種のオプション・特約条項の設定が容易になる。なお、これらオプション

価格の妥当性には難が残っており、むしろ引受側の防衛手段として期待されていると言われている。

② I Tの進展、コンピューターの低価格化・高性能化は企業会計の高度化にも大いに影響する。これは日常的な経理業務の合理化から、貸付債権の回収可能性のシミュレーションやその他のリスク評価（引当計算）まで幅広い。

(2) ディスクロージャーと企業会計、監査

① 企業集団の中で、事業を主体とするセクター、投資を主体とするものが分離している。投資会社の形から組合形式まで様々である。ディスクロージャーについても投資開示か事業開示か、従来の連結財務諸表的な、子会社・関連会社、セグメント情報、資産流動化商品などの範疇とは、異質のものになってきている。

② 投資家がポートフォリオを組む、まさに投資判断であるが、その判断材料がディスクロージャーであり、また企業会計であると考えられている。

今日の市場では、実にさまざまな金融商品が組成されているが、企業会計という視点に立てば、まず企業単体に目が行くが、企業単体だけを見ていては判断を誤る。このため、連結会計が導入され、企業集団に目を移したのである。また、投資リスクを軽減するため、ファンドという投資クッションが現れ、更にはコーポレート・ファイナンスからプロジェクト・ファイナンスへシフトする際には、S P Cに目を移したものである¹⁷。(図4参照)

投資情報の有用性を考えるとき、これらさまざまな形態、レベルの商品を同一線上で議論してよいのかを確認する必要がある。

さらに、同じ株式という投資商品でも、発行会社がA産業に属するのかB産業かによって、業界事情、投資リスク、一般的な財務構造までも異なってくることに留意が必要であろう。

③ 企業会計が取得原価による評価から時価評価にその軸足を動かしつつある中で、取得原価による評価の方がなじむ部分と時価評価がよい部分とが並存する。他方、企業集団が、資金調達などの目的で分社化を図るような場合、企業会計の考え方をそのまま一律に当てはめてもよいものか。

企業会計の部分だけは一律でも良いように見えるが、事業の切り分け・整理が進めば、それぞれの事業特性に応じた勘定科目に収斂し、あるものは取得原価主義の方がなじむ部分だけの財務構造となり、またあるものは時価評価の方がなじむ財務構造となるものと考えられないか。会計基準や連結財務諸表のベースでは双方のごった煮であったとしても、魅力ある投資商品として特定の部分（事業体）に焦点をあてることにより、価値やリスクがスッキリ見えてくるのではないか。企業会計の信頼性という意味でも、このような事業体なら会計監査がしやすくなるので、より

¹⁷ 海外での資金調達のためS P Cが優先出資証券を発行し本体に資金を還流させるという例もある。連結財務諸表上、これら海外調達資金は少数株主持分となる。これはS P Cがコーポレート・ファイナンスに活用される例である。

商品としての魅力・信頼性が出てくることになる。

なお、ディスクロージャーが企業会計で表現されている部分を補完する機能は複雑化し、かつ、広く求められていくと考えられる。

(3) 企業（事業）開示と商品（投資）開示

市場は金融商品の流動性を高めるため、金融商品会計基準の整備、標準化を国際的規模で推し進めている。他方、個々の金融商品においては、その発行者やアレンジャーが商品の魅力を高めるため、例えば種類株式その他の特約付商品やABSなどの様々な商品を工夫してきている。

このような動きを考えると、従来の企業開示の枠組み構築のほかに商品開示という新たな視点が重要となる。

①例えば、普通株式の変形であるこの種の特約付商品についてみると、発行市場（Primary Market）ではその有価証券届出書（目論見書）に特約条項を書き連ねているが、その後はどうか。流通市場（Secondary Market）において参照されるであろう有価証券報告書などにはどのように記載されているのか。

また、発行から数年を経て、その特約条項はどのようになっているのか。転換価格の修正もあれば、その他の諸条件も変わっているに違いない。形式上条件は変わっていないとしても、当初見込んだ利益の実現性という意味合いで発行時とはかなり異なるものとなっているかもしれない。あるいは、有価証券届出書（目論見書）を見ようにも、公衆縦覧期間満了により、もはや開示されていないなどといったことではないだろうか。

重複する部分（おそらく共通項としての財務報告¹⁸）は、EDINETなどで適宜参照できるようにすれば良いとして、商品特性に焦点をあてた商品開示が投資家保護の観点から必要ではないか。現状では残念ながら、機関投資家向け商品では特約条項で投資家が保護され（さもなくば引受けてもらえない深刻な状況下にあると聞く）、一般投資家向け商品では投資家不利となっている事例（投資リスクに見合うプレミアムがないもの）も散見される。

②さらに、資産流動化商品等、特定の有価証券に限定すると、企業開示とは異なった開示が求められる。従来型の株式などとは、商品性あるいは目の付け所が全く異なるからである。

とはいえ、これは、一般的な会計基準や監査のあり方にまで波及するものではないかろう。こうした特定の有価証券の発行体が、その特質に従って特定の財務構造に収斂し、簡易な財務構造となることにより、多くの場合、その監査上のリスクが限定されるからである。

また、実際の会計監査の現場では、ファンド等の受託者の監査契約で、その被監査会社が受託するファンドの監査も一括して行うこととされているという。ファン

¹⁸ 発行会社本体の財務報告のほか、社債発行時の保証会社の財務報告、ファンドの受託者の財務報告等が挙げられる。

ドが異なっても受託者が同じなら、内部統制に違いはない。連結財務諸表の監査においても、財務報告に係る内部統制の方針が十分浸透しているのであれば、かなりの部分を簡略化できるのと同じ考え方である。

③一方、土地の売買を土地保有会社株式の売買に置き換えた商品は、その他の資産・負債がない限り、財務報告にさしたる意味はなく、むしろ土地という商品そのものを見せていくべきだろう。

ただし、金融商品化には小口分散（共有）化が前提である（それ以外は証券取引法（金融商品取引法）の対象外）。小口分散化するなら尚更、中途での修正は困難なので、予めその運用面にも踏み込むような情報開示が必要となる¹⁹。

本来、資産流動化とは、いざというときに備えて本体から切り離されるもの（倒産隔離）である。そのための金融商品だからこそ、逆に監査が難しくなるのかもしれない。本体からの分離により、評価、見積もり項目など、監査の現場で争いのありそうな部分の重要性が増加していくこととなる²⁰。

④ところで、このような特約付商品が多用された場合、表面的には同じ金融商品に見えても、時として全く違う様相を展開するものも出てくる。例えば、数年後に満期が到来する社債で、純資産維持条項の付き方と現実の財務内容如何によって、契約解除により、固定負債ではなく流動負債になりうる。発行会社の経理担当者やその会計監査人がそこまで目配りをしているだろうか。経営者には、そのような事態にならないよう適切に対応してもらうことが前提だということだが、それが財務報告の段階で適切に開示されているか。商品開示から企業開示へ逆流する課題である。その社債を引き受けている側にも資産性（回収可能性）が全く異なることにもなるので同様である。

(4) 小括

①このような金融商品の多様化複雑化に対応するディスクロージャー・投資家保護をどうイメージしていけばいいのであろうか。（図5参照）大垣論文に金融商品取引法と商品開示についての問題提起と資産流動化と開示主体、開示情報などの詳説があるので参照いただきたい。

ここでは上記の雑駁な問題提起だけでお許しいただきたい。繰り返しになるが、現行の証券取引法（金融商品取引法も基本的に同じ）の開示制度は、株式や社債による企業の事業資金の調達に着目した規制を前提として、事業全体を対象とした財政状態、経営成績等に着目した開示内容となっている。こうした現状は、企業開示の発展の歴史から考えればやむを得ないとも考えられるが、現在は、有価証券の発

¹⁹ 例えば、キーテナントが撤退または破綻した場合、不動産価値が激減することも少なくないことである。撤退する場合、そこでは同様の商売をしても賃料に見合う売上が期待できないのであるから、入居希望者が現れることもない。賃料を下げて入居者が見つければまだ良い方である。将来キャッシュ・フローの予測とその評価では、ストレートにその影響が出てくることになる。

²⁰ キーテナントの業績見通しとイザというときにおける転用の可能性・容易性について吟味しておく必要があるようである。

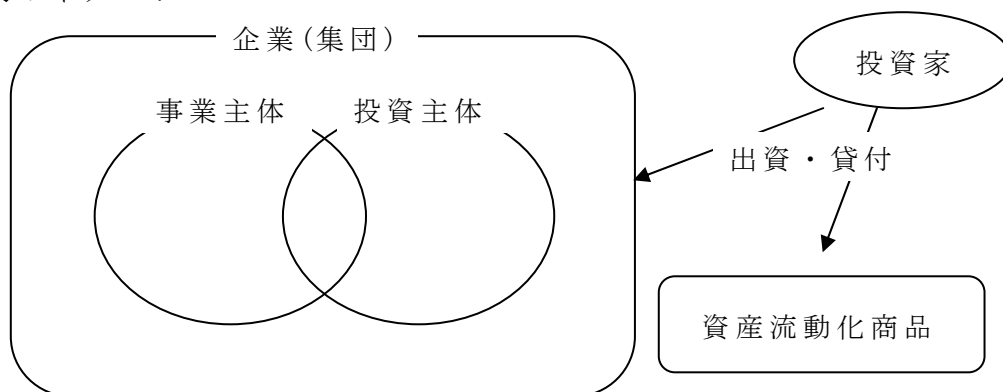
行者のみならず発行される投資対象商品により重点をおいて開示制度を考える段階に入っている。これまでは、既存の企業開示制度をベースとして記載様式を調整するという対処療法的な対応で凌いできたが、証券取引法の開示規制のあり方（金融商品取引法では金融商品という概念の導入など一定の手当てが行われている）からの根本的な議論・検討が必要と考えられる。今後は、発行者と発行される金融商品の観点に分けて、それぞれに応じた開示方法を開発することが必要となる。この点においても、投資家本位の考え方が推し進められなければならないことはいうまでもない²¹。

②金融商品の評価についての信頼性の確保をどうするかについても課題となる。上述したように、投資家からみた投資判断に有用な情報は金融商品の特性に応じて多様なものとなる。したがって、金融商品の勧誘や投資判断において、何らかの加工がなされた会計情報や企業価値情報が求められる可能性がある。このため、多様な金融商品について評価技法の精緻化も必要になっている。

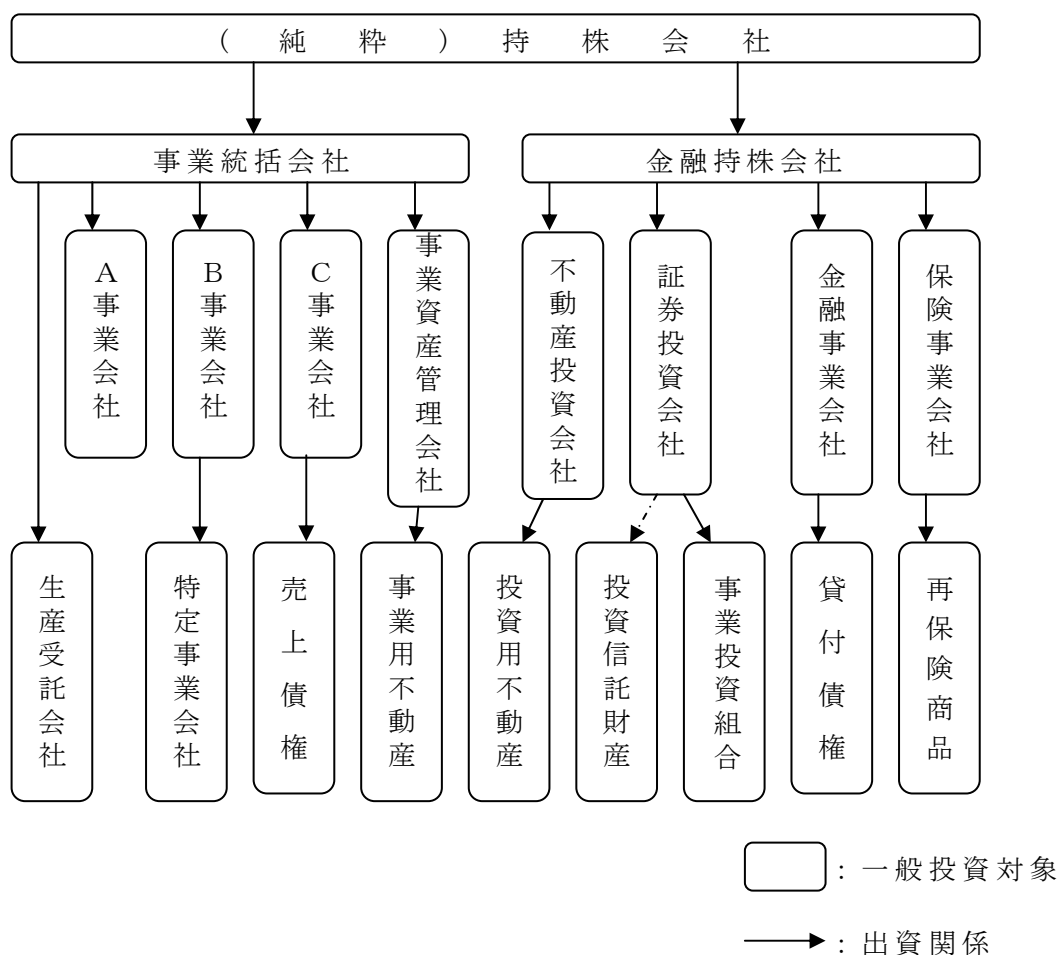
²¹ 大垣論文では企業の資金需要が恒常的に投資需要を下回る状況が続き、資金のサプライサイドに重点を置くべきとし、投資家は企業に投資するのではなく、金融商品に投資するのであるとの指摘には重いものがある。

図4 ファイナンス形態の変化

従来のイメージ



新しいイメージ



個々の投資対象における資金調達方法は、株式・社債・借入・新株予約権付劣後特約付借入などが考えられる。また、個々の投資対象における第三者に対する議決権の与え方は各々の戦略的重要性により決定される。

○ 投資対象により開示すべき情報（情報の重要性）が異なる。

投資対象	開示形態	備考
持株会社	投資開示	
事業統括会社	投資開示	
事業会社 (除く：金融保 険)	事業開示	従来型の事業主体。
特定事業会社	事業開示	特定事業の終了と同時に清算。 大型工事のJV等
生産受託会社	事業開示	稼働率の改善や技術導入のための対外開 放も有。
事業資産管理会 社	投資開示色が強 い	管理の程度にもよるが、ほぼ REIT
不動産投資会社	投資開示	REIT 類似
不動産 流動化商品	投資開示	集団内貸貸借の有無、集団外転貸の事実上 の可否は商品性に影響。
売上・貸出債権 流動化商品	投資開示	
証券投資会社	投資開示色が強 い	投資信託受託会社、投資顧問会社
投資信託	投資開示	
事業投資組合	投資開示	
金融事業会社	投資開示	
保険事業会社	投資・引当金 責任準備金開示	引当金・積立金等のリスク対応勘定の外部 化と再保険市場からの取得・運用。
再保険商品	投資・引当金 責任準備金開示	外部化されたリスク対応勘定。 金融派生商品も同様。

事業開示：従来型の会計基準（実現主義・原価主義）が企業実態を反映しやすい部分。

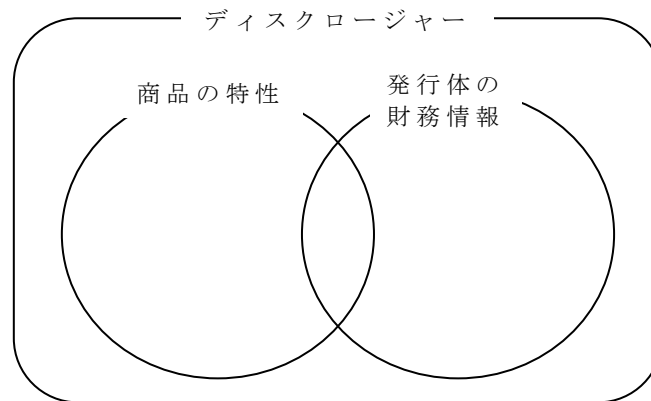
投資開示：時価会計が企業実態を反映しやすい部分。

※ このほか、商品開示という視点もある。すなわち、金融商品の特性（優先劣後の関係等）にフォーカスした開示が求められる側面で、そもそも投資家にとって有用な会計報告の対象が一般的なケースと異なる場合もある（保証会社・対象会社等、特に流動化商品・仕組債などにおいて顕著）。

○ セグメント情報との異同

事業の切り分けにより透明性が確保され、より小さなリスク・プレミアムで資金調達ができる。また、投資（対象）の（強制）終了時における法的整理の都合上、セグメント情報の開示だけでは足りず、分社化させておく必要がある。さらには、リスク・プレミアムの極小化が目的なので、極力、投資対象間の株式所有・債務保証は行わない。保証会社となりうるのは、基本的に、持株会社または事業統括会社となろう（コーポレート・ファイナンスからプロジェクト・ファイナンスへの移行）。

図 5



※ 金融商品によっては、投資家にとっての有用な情報（重要性のバランス）が一般的なものと異なることもある。

4. 金融商品税制

(金融所得課税一体化論と証券投資優遇税制の今後の検討)

(1) 金融所得課税一体化論と金融商品取引法案の成立の関係

(金融商品取引法では、例外はあるものの、広く投資性を有するものを取り込んでいる(集団投資スキーム持分など)。

①現在、貯蓄から投資への改革の一環として進められている、金融所得課税の一体化については未だ途半ばの感があり、税制調査会等においても²²、さらに対象所得や損益通算の範囲の拡大を柱として検討を進める必要性が指摘されている。

一方、金融所得課税の一体化は、現有する金融資産の効率的な活用により、経済の活力を維持するために不可欠な手段であるが、税制自体にはメリットもデメリットももたらす。メリットとしては、税率水準の選択により、租税回避や資金の国外逃避の誘引を低く抑えることができること、デメリットとしては、国民と直接に関わり合う所得税にとって大きな役割の一つである課税の公平(垂直・水平)を犠牲にすることが挙げられる。

②税制調査会で指摘された先の検討項目のうち、対象所得の範囲については、金融所得の範囲を、会計基準・金融商品取引法等を参考に、将来のキャッシュフローを取引対象とするもの全般(複合・ファンド・デリバティブ・資産証券化などの商品)に広げ、新商品にも対応できるよう包括的に規定(明示)するといった考えや、税負担の公平とのバランスの観点から、所得やそれを生み出す資産の性格・機能や利用・保有・把握状況の違い等を勘案しつつ、選択的・段階的に一体化を進めるといった考えなどがある。

また、損益通算の範囲については、税制調査会では、優遇措置の終了や所得把握体制の整備等の公平・公正な課税に必要な諸条件の充足と連動させて考える方向が示されている。

(2) 証券投資優遇税制

①現に講じられている金融所得課税一体化措置の中で目前の課題となっているのが、上場株式等の譲渡益(2007年末)やその配当等(2008年3月末)に対する優遇措置の期限切れ問題である。

この優遇措置の期限到来を控えて、延長、ソフトランディング、終了等様々な考えがある。優遇措置が「貯蓄から投資へ」という政策的要請の下で時限的に設けられた政策税制であることから、政策税制の新設・改廃に当たっての前提である、「その措置がどのような効果を発揮したか、それが所期の政策目的と一致するか、継続は公平負担や中立性の犠牲との関係でなお有益か」等の分析・検討が必須となる。上記の優遇措置の検討に当たっても、喫緊の課題はまずこうした分析をしっかりと行

²² 2004年6月の政府税調金融小委員会「金融所得課税一体化についての基本的考え方」参照

うことであろう。

②このような分析・検討が、単なる優遇措置の改廃問題に止まらず、今後の金融所得課税の一体化のあり方についても多くの示唆を与える。政策効果がないものについてはその原因をつきとめ、それが税の仕組みや手続きによるものなのか、商品自体やその商品を作り出した設定主体の問題か、さらにはそれを仲介する業者や市場・システムの問題かということを見総合的に見ていくことで、税・商品サイド・市場などがそれぞれの立場で果たすべき役割と限界が明らかになる（上記Ⅲ 2. 「投資家と経営」参照）。

また、このような限界を相互に補うことができれば、金融所得課税の一体化は、現在の閉塞状態から、さらに新たな展開を見せるのではないか。大崎論文では、政策投資優遇税制の期限到来に関して、金融所得課税一体化という目標への調和策として、具体的提言がある。その中で、貯蓄から投資への改革の行き着く先を、投機ではなく保有に見定めている点は興味深い。証券投資の現状を良く見据えた着眼かと考える。

③「貯蓄から投資へ」の構造改革は緒に就いたばかりであり、また、「安定的な投資や適切なリスクテイク」と「投機やハイリスク商品投資」の区別、判断を回避することに、消極的な国民的風土ともいえるべきものがあるだけに、その感覚や選好を払拭し、積極的な投資に向かわせるには相当の困難がある。こうしたことを考えると、税制上の対応のほか、金融商品の信頼性の向上や市場の公正性・透明性の確保など、解決すべき課題は多い。

なお、今後更に金融所得課税の一体化が進展していくならば、税負担の公平・経済格差の是正の観点から、金融資産を含めた資産課税の拡充もが重要な課題となる。

④金融所得課税に限らないが、官民一体となってそれぞれの立場を理解し、金融制度、会社法、会計制度の改革等の経済社会を支える諸制度の変化を的確に把握し、これを踏まえて国として戦略を掲げ、その目的の達成にむけた協議・検討を行うような場の存在が望まれる。

5. 会社形態

(1) 法人の性格

商法・会社法上法人の性格が、現在のいわば共同体的実態中心から、営業や金融商品組成のビークル化へ拡大していると考えられる。

株式会社の捉え方としては、これを株主の集合体として捉える法人擬制説あるいは株主集合体説という考え方と、法人を株主と切り離された存在として捉える法人実在説あるいは独立課税主体説という考え方がある。法人税法では、受取配当の益金不算入といった二重課税の回避措置が従来から講じられている点などは法人擬制説に基づくと言われている。

株式会社は、突き詰めれば淵源は個人株主に帰着するはずであるが、わが国では、少数の公開会社と多数の閉鎖会社が株式会社制度のもとで混在している実態を踏まえ、これらを一括りに取り扱うことが適当かどうか検討すべきである。

ただし、公開会社は不特定かつ多数の株主が存在し資本と経営が分離されていると言われるものの、なお法人同士の持合構造が存在しているという問題がある。また、閉鎖会社について見ると、法人成りによる税制上の利点を得るために誕生した中小企業ではしばしば経営者自身が支配株主であり法人と個人の経済計算が混同されているという問題がある。さらに、SPCや投資事業組合などの法人形態に対する捉え方についての整理も必要となろう²³。

(2) モノヒトカネ

最近の企業買収の動きをどう捉えるか。会社は株主の「モノ」とまで単純化されるべきではないと考える。また会社を「事業の器」として取引の対象とする一つの金融商品という捉え方もできる。しかし、企業をモノと捉えても、その中身はいわば「モノ、ヒト、カネ」で成り立っており法人という形で行動している。したがって、会社が清算される場合は別として、単に個々の財産の売却価額の合計として評価することはできない。買収においても、買収者が自己の経営の下で得られるであろう将来的利益を考慮することになる。

特定のモノ（商品）を裏づけとしたABSなどはモノと言えるが、事業を通じて利益を獲得しようとする企業は、時間軸を含め「実存する社会的人格」と捉えるべきである。どう考えるか。いずれにしても擬制説や実在説を伝統的に論じるのにはあまり、実益を感じない。企業会計や税制において、それぞれ主張の便宜上、いいとこ取りをしているかのようである。

国際展開する企業集団と母国との保護、社会貢献、ガバナンスなどとの関係を考えて、企業集団、企業、金融商品と明確に分けて認識し、会計基準を真ん中においた、市場における広義の金融商品の開示、ディスクロージャー、投資家保護をイメージした後、新会社法の会社設立の自由化を考え、中小企業会計指針などを考察していくべきであろう。

6. 会計基準・監査

(1) 会計基準を取り巻く課題

①会計基準の急な変貌（国際的比較可能性の観点から演繹的に作られ、また情報提供の要請から、時価が焦点に）が経営の意思決定のタイムスパンと投資家の時間軸に齟齬を発生させており、このような状態で市場が十分な機能を果たせるかとの問題を惹起している。また、経営感覚との大きな乖離の溝を消化しきれないまま、時

²³ 大垣論文では新会社法と会社組織の多様化などと会計の関係について詳述している。

価会計の限界の顕在化や会計の保守的見方の再評価などの課題に直面していることはすでに述べてきた。

中長期的経営戦略と短期化する市場環境間のギャップの拡大が、市場は、会社は誰のためのものかという単純命題を突きつけており、また株主還元の遅れ、企業の手持ちキャッシュフロー増加問題、コンプライアンス・CSR軽視による不祥事の頻発もあいまって、議論沸騰しているというのが、会計基準を巡る一連の現状といえよう。

②経営責任と会計責任について過去の経営による負債の顕在化と現在の経営の責任の相克などをどう考えるかという課題がある²⁴。これまでは会計情報がリスクを事前に経営者に感じさせなかった場合が多かったと思われる。今後の内部統制(設計)や監査の質が問われる。

会計情報は過去情報であるが、会計監査を通じて経営者が財務上のリスクを自ら認識・評価することを求める形になっているのか。経営者の責務は事業リスクのプラス面とマイナス面を理解し評価した上で開示することから始まるのではないか。既述の通りCSRなど会計以外の経営リスクの捉え方、事業全般に係るリスク評価技法の確立などが今後の大きな課題であり、ディスクロージャーの改革を進めることにより、鮮明になってくる問題だろう。

③会計基準を規範(制)的に捉えて抑制された企業行動をとるマイナス面が見られることがある。保守主義や安全性を重視する企業会計自身の経験則的な思考方法は必ずしも論理的なものとは言えない面もあるが、投資家保護に資するとともに経営感覚とも本来的には一致すべきものである。

例えば、買収のれんを償却するか非償却とするかについては、会計理論的な面のみならず、コスト要因は合理的範囲でなるべく処理していくことが経営上も健全であるとする経営者が多く、かつ投資家からも支持されている面があるとする。このような議論をどう考えていくか活発な議論が必要。

④時価変動リスクなどのリスク管理手段の開発は、「金融商品経済」の進展とともにますます必要性を増すが、この点、わが国の金融界は十分な対応能力が得られていないのではないか。特に、巨額の投資資金をもつ国際的な投機家が市場に与える影響に対処するためのリスク管理コストを、各企業、個人に負わせることが社会的に合理的かという問題がある。証券取引法の趣旨からみても、リスク管理の手間やコストによって流通の円滑化が妨げられるとすれば、特定の投機を制限する規制が必要となってくることはないか。この点も明らかにすべき課題である。

⑤期間損益の重要性

会計基準の改革がリスクの顕在化(連結や時価評価など)に繋がった一方で、企業評価の指標としての「期間損益」の重要性は大きく変わっていないと考える。会計情報に織込まれるリスクとしての時価情報と投資判断のための企業価値情報と

²⁴ この他会計監査人と経営の責務の分担の問題がある。

は明確に区分する必要がある。企業価値情報については、投資家の多様な評価に資するため、多面的にプラス・マイナスの両面を組み入れた価値判断手法が求められることになる²⁵。ただし、投資家が企業価値を判断するため未開示の会計情報などは積極的に提供されるべきであるが、先述のとおり、手法が未整備であり、企業自身がその価値を金額的に示すことは必ずしも適当ではないと考える。

(2) 目に見える監査を

①監査の質(外部監査、内部統制ともに)、成果が本格的に評価される段階に入った。特に日々の監査業務から抽出される問題点を会計制度全般の中で咀嚼し、より良い監査・開示に繋げるという動きに未だ乏しいとの意見を聞く。

監査実務と会計(監査)基準、指針の改正の調整が現実にとどのように進められ、成果を挙げているのか、監査の動的機能発揮をどう投資家や市場に伝えられるのかという質問に対して、会計士協会の広報内容をみる限りでは、様々な専門的取組が紹介されているものの、監査改革のコンテンツ・本質までは理解できない。監査を見える商品にするのが、現在の課題ではないか²⁶。

②また、実務上指導的監査²⁷の積極的活用とかコンサルティング業務との適切な関係整理を行って、投資家のリスクを減らし、経営の革新に寄与する会計監査をめざすべきではないかと考えられる。

社会全体が監査、検査漬け化して来た感がある。際限なく拡大するかかる負荷を消化し、プラスに転じる必要がある。プラス材料が目に見えなければ、企業はこれ以上の内部統制整備や監査報酬増額につきあいきれない。なお、新会社法では機関設置の柔軟化が図られているが、ガバナンス自体の要求水準が大きく上がっており、負荷は大きく掛かる。このため会計監査人や会計参与に期待されるものは大きくなるはずである。

③会計士業界は、会計基準作りから監査のコンテンツのレベルアップに重点を置き、その成果を開示したり、問題事案の蓄積・分析などを進めるべきである。

会計士業界が自主規制で自らの監査の質を守り、公的規制が必要ないと主張するためには、監査法人から独立したレビューを行い、その成果をユーザーに見せる工夫をすることしか方法は無いと考える。

(3) 会計基準の推移、熟成

①会計基準の透明性、開示事項の説明の分かりやすさ、開示に関するコストの三面

²⁵ 産業構造審議会 新成長政策部会 経営・知的資産小委員会「中間報告」2005年6月10日参照

²⁶ 監査契約の営業手法の見直しは不必要か(10年前に、関与社員の方から顧客獲得の苦労話を聞かされたが、監査の現場では、企業から実態を聞き出すために距離感を縮めることも大切であるが、監査法人において本質的に仕事は質での競争であり、これが見えないことが営業手法に影響してはいないか)。

²⁷ コンサルティングとは峻別する必要がある、適正な財務諸表を作成するという意味での指導的監査。

から、今後は市場の良し悪しを投資家が選ぶものになる。そこで、まず「誰のための何のための会計基準か。特定の視点を所与のものとしていいのか」という設問が必要となる。

会計情報の作成基準は、本来、その会計情報の利用目的に適合する視点から策定されるべきものと考えられる。これまで、「会社法」の観点からは株主と債権者との利害調整や経営者の受託責任の解除を目的とする視点から、「税法」の観点からは公正な課税所得計算や租税政策を目的とする視点から、「証券取引法」の観点からは投資家保護の視点から、会計情報が求められてきた²⁸。

とはいえ、会計ビッグ・バン以前は、これらの相違を主に「税法」の視点から調整した一つの会計情報を用いることで、それぞれの法益が大きく侵されることは無かった。考えるに、高度経済成長の中で、投資家の視点が希薄な間接金融中心の資金調達と、株式持合構造の下での証券市場という「マクロ的な背景」と、経済取引自体があまり複雑でなかったこと、期間損益を重視した基本的な考え方を示した会計原則のもとで実際の会計処理を税法で律することに大きな相違が生じなかったこと、個別企業中心の経営であったことなどの「ミクロ的な要因」が相俟ったものと考えられる。

一方、直接金融が中心の米国では、早くから投資判断に有用な情報を提供する視点が提唱されており²⁹、1978年にFASBが公表した概念フレームワーク第1号³⁰において明確化され、その後の会計基準の整備改善に反映されてきた。

わが国においても、経済取引の複雑化やグローバル化あるいは多角化のもと金融取引の一層の自由化、資産デフレなど経営環境の大きな変化の下で、こういった国際的な動向を踏まえ投資家保護の視点から投資情報の有用性を重視した会計基準の整備・改善が行われてきた。さらに、会計基準の開発を担う（財）財務会計基準機構・企業会計基準委員会では、意思決定有用性アプローチを基調としたわが国の概念フレームワークについて研究を行い討議資料³¹³²を公表するまでに至っている。

②証券取引法は投資家が自己の責任に基づき投資判断を行うことができるよう企業情報の開示を通じて投資家保護を図っている。このため、証券市場における投資判断に関する有用性の視点からの会計基準が求められることとなる。

他方、投資家や情報利用者（金融機関を含む）の目的に応じて、他の会計情報を選択することはありうるものと考えられる。

ひとつにはベンチャー企業、市場型間接金融などについて、投資判断に必要な会

²⁸ 神田秀樹教授によれば、株式会社の会計を会社法が規制する理由は①株主と会社債権者への情報提供と②剰余金分配規制の2つとされる。神田『会社法〔第8版〕』（弘文堂、2006）

²⁹ 意思決定有用性の考え方は、1966年に米国会計学会から公表された『基礎的会計理論』（ASOBAT）に始まるとされている。

³⁰ Financial Accounting Standards Board.1978. *Statement of Financial Accounting concepts(SFAC) No.1, Objectives of Financial Reporting by Business Enterprise*

³¹ 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』」2004.7.2

³² 概念フレームワークの位置付けについては、川村論文 P6 参照

計情報に相違があると考えられる。

また、証券市場に参入しない中小の閉鎖会社については、金融機関等の利害関係者や経営者の適切な判断に資する範囲において、会計処理に一定の考慮がなされる余地がある。このような会計情報の利用目的を踏まえ、更に、それぞれの開示義務とコスト(情報作成コストと簡略化されるため失われる情報について投資家が負うコストがある)を総合勘案することとなる。この点は、多賀谷論文(P10以降)において、中小企業会計指針の考え方と、企業会計基準や税務会計との関係について整理されている³³。

7. 国際会計基準の取扱い

(1) 有用な情報

国際的に一律コンバージェンス(会計基準の国際的調和)³⁴という表現は正しくないと考えている。グローバル化するほどリージョナルなもの特性・必要性は際立つ筈のものである。しかし寡聞にしてそのような議論を聞かない。

有用な情報とは何かに戻ってみると、その市場(金融商品・ルール)や参加する投資家の特性を十分に踏まえた情報である。コンバージェンスの必要性の議論において、しばしば比較可能性の向上あるいは確保が挙げられるが、比較可能性の名目で本来異なる実態の会計事象が画一化され、有用な情報を提供するとの目的が損なわれる可能性があるという指摘がある³⁵。また金融商品の多様化が会計基準の標準化などと同時に起こっていることも既に見てきた。

(2) 会計基準相互間の異同の意味

米国基準、IASと日本基準間で投資家が理解不能ほどの大きな実態上の相違が生じているのか³⁶。会計基準の異同よりも投資家の保護(理解)の確保が主題となるべきであり、議論が倒立してはいないかという問題がある。このような観点からは、個々の会計基準の相違が、どの程度実際の財務諸表上の数値の差異となって現れ、またそれが投資判断に与える影響の程度を慎重に見きわめる必要がある。さらに、実際に金額的には僅少な差異しか生じないような会計基準の場合、特定の会計基準に無理に収束させることと、相違があることを理解して金額的差異を投資判断に織り込んでいくことと、どちらが市場の効率化に資するものかを考量すべきである。

コンバージェンスが会計理論の進化と経済取引(社会)の国際的共通化の結果として達成されていくなれば自然なことと受け止められるだろう。しかし、現在むし

³³ なお、新興企業が上場する際に求められるディスクロージャーのあり方について多賀谷論文P15参照のこと。

³⁴ 川村論文P1「2.会計基準の国際的統合の影響」参照

³⁵ 斎藤静樹編著『会計基準の基礎概念』(中央経済社、2002)序章参照

³⁶ 金融庁作成のEU向けパンフレット

る各国・地域間の市場間競争を背景として、政策的及び政治戦略的に進められている状況が見受けられ、このような現状の下でそもそも国際的視点から見て、会計基準の理論性を競うのかあるいは市場の優劣を競うのか、わが国の主張の弱点はどこにあるのかを明確にすることが求められている。

Ⅲ 1.(1)で述べたが、国際標準（標準自体の精緻化、複雑化など自己増殖）への統一の流れと各国事情の反映の相克がある。会計基準もその一つに過ぎない。ツールとして使いこなす、国家戦略が問われている。わが国でも、企業会計基準に国際会計基準を含めると考えるべき時点が近づいているとも言える。この点は弥永論文に詳しい。

(3) 国際会計基準の受け止め方

① 国際会計基準（IAS）についてすでに多くの国々で導入されているとの誤解がある。現在、2007年から、EU域内企業の連結財務諸表についてIASの適用が義務付けられるという段階にある³⁷。確かに、オーストラリアのようにIASを国内基準化する国も一部あるが、多くは資本市場もほとんどないような国において、IASを容認あるいは任意に採用しているに過ぎない。こういったところではIASが厳格に使われている訳ではないという実態が報告されている³⁸。

ルールの精緻化は投資情報としての有用性を高めるが、一方で、評価や見積の要素も増加し、投資家の視点からはもとより利害調整や課税所得計算の視点からも、会計情報の信頼性の確保が難しいものとなる。この点から、特に証券市場の健全な発展のためには、会計監査や内部統制の信頼性の確保が重要な課題となる。例えば監査能力が不足している市場においてIASを採用すれば会計情報がかえって歪められるおそれもあり、単にIASを採用すれば投資家のためになるという捉え方は短絡的な見方である。

② EU域内の国々でも、現状でIASをどの範囲（非上場会社まで）で、どの程度（例えば個別財務諸表まで）採用しているか、あるいは許容しているかには相当バラツキがある³⁹。今後、上場企業の連結財務諸表に限ってIASが強制されるに際しても、監査能力の点からすべての国々で同質の信頼性が担保され比較可能な会計情報が提供され得るか、検証していく必要があると考える。またアジアの新興市場に一律の基準を求めることは適切ではあるまい。市場経済が発展途上であり市場インフラも十分でない国々に対して、会計基準のみを国際化しても投資家保護にはならない。例えば、強い為替規制が存在するような国の企業では、IASを採用して為替を時価で自国通貨に換算するよりも外国通貨建ての財務諸表を開示した方が投資家に有用な情報となるかもしれない。

³⁷ ただし、日本・米国・カナダの会計基準を用いる域外企業については、2009年1月1日より前（2008年12月31日）まで従来どおり（2006年7月7日承認）。

³⁸ 川村論文 P2「(4) IASB 基準の世界的な採用の拡大」参照

³⁹ 平松一夫・徳賀芳弘編著『会計基準の国際的統一』（中央経済社、2005）参照

③アジアと日本市場との関係を考えると、会計基準はある程度の多様性を踏まえ、各国の現状に応じた投資リスクを反映した情報を付加するといった形で、日本市場へのアジア企業の参入に柔軟に対応していくことが重要な検討課題となる。(日本市場の生き残りについてはⅢ 1.(2)で述べた。)

8. 会計基準の整合性確保

(1) 棚卸と駆け込み寺

A S B Jなどを中心に、会計基準の整備が進み、国際会計基準との調和や実務とのすり合わせも進んでいるが、従来の会計基準などとの概念整理や棚卸が急がれる。

まず、当然ながら、現在企業会計原則そのものは健在であり、これまでの会計慣行は直ちにその価値を失うものではない。しかし変革とスピードの現代にあって会計基準の公的性格付けが曖昧であったり、棚卸が不十分のままでは内外への説得力を失いかねない。また、会計基準の解釈や適用方法に疑義が生じた場合などに対処するため、官民中立的な高度の審理能力をもった(駆け込み寺的)機関の設置(A S B Jや会計士協会、監督当局間で意見交換がスムーズにできるものか)が必要であると考えられる。

(2) 会計基準の多様化、簡素化

なお、会計慣行は安定した一つの基準に昇華されていくべきものであるが、更に目的に応じて明確に整理されたルールに多様化(あるいは簡素化)され進化していくと考えられる。その際、目的別にと言う場合、会計情報を用いた規制のための基準や特定目的のために加工された数値などは、投資家へのディスクロージャーとは、はっきり分けて考えるべきものである⁴⁰。

(3) 会計基準と政策の関係

企業活動を制御規制するために会計基準を歪めるべきではないことは勿論のことであり(公益企業の会計基準は常にこのリスクを負っている)、今後むしろ企業行動の変化を予測して、政策立案に活かすべきであろう。この点、過去の計数分析が参考になる⁴¹。実態を開示することで企業年金制度の改革が進んだ好例がある。

今後の実証研究テーマとしては会計制度改革と銀行の行動変化など具体的な検討テーマがあげられる。

(4) 証取法会計の目的の再確認 (整合性確保のため)

証券市場においては投資家に有用な投資情報を提供するとの証券取引法会計の目

⁴⁰ 例えば、銀行会計では監督上の必要性から特殊な基準、開示になる場合があるが、平たい市場の上では、投資家に理解が難しい点が出てくる。

⁴¹ 実証分析の例として須田一幸編著『会計制度改革の実証分析』(同文館出版、2004)など

的を改めて確認する。これは学問的にも実務的にも、会計分野が急速に拡大・多様化していることに懸念を感じるからである。例えばそれぞれの法目的や法制度を無視して、企業会計（証券取引法）にあるから公会計や環境会計でもそのまま使うといった議論が安易になされるおそれがある。ここで企業会計が基本的に外部報告を目的として企業の実態を反映した投資意思決定に資するものであるという機軸を明確にしておくことが、むしろ他の目的での情報作成基準との調整や整理に役立つと考えられる。トライアングルを考える際にも証券取引法の法目的から常に立論したいものである。

9. トライアングル体制

(1) 目的に着眼

①証券取引法会計、会社法、税法の関係をいかに整理するのか。

三者はこれまで実態的にはひとつのものとして捉えられ、相互に依存し合いながら運用されてきたが、本来の目的はそれぞれ異なり、ひとつのものと捉えることを所与とする必要はない。

神田秀樹教授は、「3つの会計は、密接に関係し、それらの間の相違をできる限り少なくするように調整がなされてきた。しかし、近年では、商法（会社法）・証券取引法・税法の目的の違いにかんがみて、むしろこれら3つの会計は必要な範囲で分離する傾向がある。」と述べておられる⁴²ように、近年において三者は大きく変容しており⁴³、それぞれの目的の違いにより、多くの相違点が生じている。

したがって、三者の関係については、それぞれの目的の違いに着眼した上で、従来の相互依存型のトライアングル体制を見直し、今後のあり方を検討すべき時期に来ていると言える。

なお、この関連で、税効果会計は3つの会計が必要な範囲で分離することに対応するものであるが、わが国での導入が遅れたのは、税務と会計に大きな違いがなく、その必要性が乏しかったからだとも考えられる。

②次に、商法上の大会社においても連結計算書類の作成が義務付けられているが、果たして会社法に連結決算まで取り入れる必要はあるのかという問題がある。

EU域内におけるIASの適応義務付けは上場会社の連結財務諸表を対象としており、現状では各国の会社法による個別財務諸表にまでは強制されていない。ドイツやフランスが連単分離であるように、税法と会社法は個別財務諸表を共通とし証券取引法と会社法間で連結財務諸表を共通とするとの整理によれば、個別決算における会計と税務の直接的な繋がりを解消でき、従来の三角形的なトライアングルの考え方から二辺での考え方を明確に示すこととなる。（図6参照）

⁴² 前掲注(28)P228

⁴³ 会社法の現代化と企業会計の関係について、川村論文に将来展望が示されている。

(2) 確定決算主義

これまで確定決算主義はチープコストであるとされ、守るべきものとされ過ぎてこなかったか。これについて、「確定決算主義」は会社法上の確定した決算において費用又は損失として処理すること（損金経理）を指す意味で用いられる場合もあるが、本来の「確定決算主義」とは適法な会社法決算を根拠とした申告納税の筈である。

例えば、減価償却費は会社法上の決算で損金経理していなければ課税所得上は損金とならない規定となっている。これは減価償却費や引当金のような内部取引については、その経理が恣意的に行われないように確定した決算という会社の意思決定を経て損金として認めるという趣旨である。しかし、会計上本来行うべき減価償却を行わず利益を水増しした決算を作成しこれに基づき課税所得計算を行うこともできることとなる。確定した決算といっても現状では中小の閉鎖会社において、会社の意思決定として必ずしも適法に行われているとは限るまい。むしろ恣意的に損金算入時期を選択できることとなり、期間損益を操作して、一定期間の所得に課税する法人税の課税所得を歪めることを是認しかねない⁴⁴。また、確定決算主義において、会社法上の決算が違法とされた場合、これを基礎とした課税所得計算や申告が適法といえるのかという問題もある。これらは会社法上実効性の問題ではあるが、税法上確定決算主義とは会社法決算の適法性を少なくとも前提とする（実務安定的に考えれば担保する）ものでなければならない。この点、監査などによる公正担保措置を使って確定した決算が監査適法と認められる場合には、税法上も企業の実態に応じ一定の幅をもった判断を可能とする必要があると考える。

(3) トライアングル体制の行方

今日の経済社会においては、企業会計は社会制度の一つとして、それぞれの法目的において機能していることから、トライアングル体制を形式的な面からのみ批判してみても実りは少ない。

上述のとおり、証券取引法、会社法、税法は、それぞれ異なる法目的があり、三者の固有の目的により必要とされる取扱いについては、無理に調和を図り、それぞれの持つ固有の目的からはずれた取扱いをすべきではない。

しかしながら、一方で、三者は、それぞれの目的の達成のために、「会計」という共通の計算手段により適正な会計処理（ひいては適法な会社法決算）が行われることを前提としている点では一致しているのであり、その意味で、三者のトライアングル体制は存在し、維持されるべきものである。

つまり、三者の関係においては、適正な会計処理を共通の前提として、それぞれの固有の目的の達成のため、その立場を明確に主張した上で、相互に十分な調整を

⁴⁴ 減価償却費をいつ計上するかは期間損益のずれの問題ではあるが、税法上は欠損金の繰越期間の制限があるので、欠損期間は減価償却費を計上せず黒字転換後に減価償却費を計上することにより結果的に課税所得を操作できることになる。

行うといったトライアングル体制を構築することが重要であると考え⁴⁵。

そして、三者は実態・実務上多くの部分が重なっており、共通に利用できる方が社会的コストの節約となること、法益に照らして弊害が少ない場合には許容していくといったことを共通の認識とした上で、基本的な考え方に相違がない場合には可能な限り調整していくことが望ましいと考えられる（そのための具体的調整の場が必要となるが、そこでは法律・政省（府）令・通達・基準・実務指針などの内容が決まる前に調整を進めて、処理上の実務的な不具合について検討することなどが考えられる。）。

ところで、証券取引法適用会社などは、投資家への情報提供という目的が重視され、法益の観点からも財務情報の量と質において厳格な開示がなされなければならない、社会的インフラを多く利用している企業には、そのためのコスト負担はやむを得ない。ただ、その際、会社法と証券取引法では、法定監査という社会的制度が導入されていることを踏まえ、税務上の判断においてこれを何らかの形で利用できないかも検討する余地はあると考えられる⁴⁶。

また、中小企業会計指針が、会計基準の基本方針の中で、法益を損なわない範囲での取扱いとして発展していくとすれば、中小企業には同指針を基礎とした税務上の対応を考えることも可能となるのではないかと思われる。

いずれにせよ、会社法と証券取引法における会計法規が相当近似したとはいえ、制度上のトライアングルは残る。アприオリにトライアングル体制を否定するのではなく、上述のとおり、それぞれの立場を明らかにした上で、いずれかに寄りかかるという形ではない適切な調整を行っていく適切な場が求められよう。

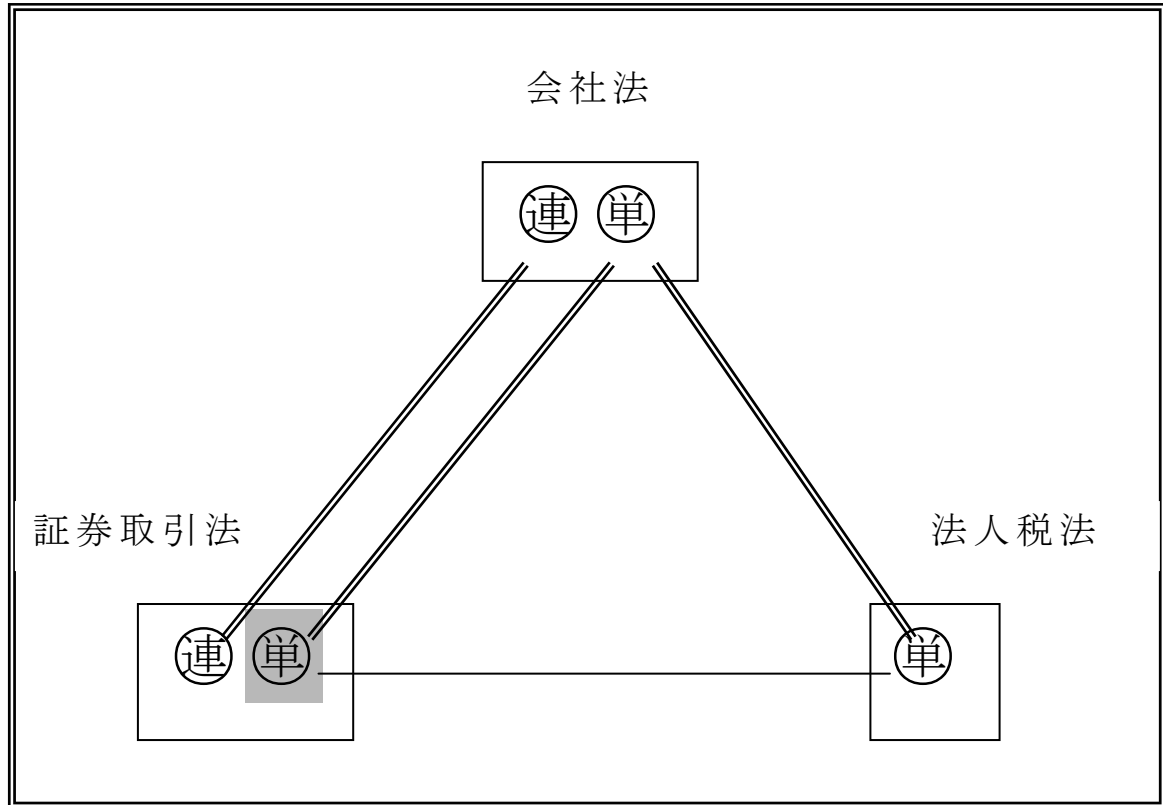
なお、トライアングル体制の議論については、大垣、多賀谷、弥永各論文でも、詳述されており、これを超える議論を展開する能力はない。個人的には巻末の体制図を描くのが精一杯である。

⁴⁵ 従来を相互依存型とすれば、目的重視型と表現できるか。

⁴⁶ 監査の利用に関しては、貸倒見積もりなど会計基準の適用の妥当性について問題となるが、金額的重要性の幅は税務と監査で大きな相違がある点は留意すべき。

図 6

連結単体分離のイメージと問題点



- 証券取引法と法人税法は会社法（商法）の単体財務諸表が結節点 ⇒ 証券取引法の単体を無くせば解消
- 連結のみ会計基準準拠⇒単体は任意となる。
（注）ただし、証券取引法上、連結対象がない場合は独自の単体財務諸表を作成することとなる
- 会社法が証券取引法ベースの連結財務諸表を導入した⇒ 会社法上では連単が相違する可能性が生じる
（注）現に SEC 基準会社は連単相違する。

10. 法人税制の課題

(1) 法人税法の改正状況

①近年の法人税法の改正状況について見てみると、下表のとおり、商法及び企業会計のめまぐるしい変革に対し、法人税法上の調整を要すると認められる項目については、何らかの形で手当てが行われていると言える。

表2 三者の改正推移

年度	法人税法	商法	企業会計
9		合併法制の整備〔13〕 ストック・オプション制度の創設〔10〕	連結財務諸表制度の見直し
10	法人税率の引下げ 退職給与引当金の縮小 賞与引当金制度の廃止 貸倒引当金制度の見直し 減価償却費の制限 収益・費用の計上の特例の整備等		研究開発費等会計基準の設定〔12通〕 連結キャッシュ・フロー計算書類等作成基準の設定（以上、11.4～適用） 退職給付会計基準の設定〔12通〕（12.4～適用） 税効果会計基準の設定〔11通〕（11.4～適用）
11	法人税率の引下げ 株式交換・移転に係る課税特例	株式交換・株式移転制度の導入〔11〕	金融商品会計基準の設定〔12〕 外貨建等会計基準の改訂〔12〕（以上、12.4～適用）
12	有価証券の譲渡損益の計算と計上時期 売買目的有価証券の時価評価 デリバティブ・ヘッジ取引 外貨建取引等の換算	会社分割制度の導入〔13〕	
13	組織再編成税制の創設	金庫株の解禁〔13〕 法定準備金規制の緩和	
14	連結納税制度の創設 退職給与引当金制度の廃止	委員会等設置会社制度の創設	自己株式等会計基準の設定〔14〕（14.4～適用） 減損会計基準の設定〔15通〕（17.4～適用）
15			企業結合会計基準の設定〔18〕（18.4～適用）
17		「会社法」の制定〔18〕（18.5～施行）	中小企業会計指針の公表 役員賞与会計基準の設定〔18〕 純資産会計基準の設定 株主資本等変動計算書会計

			基準の設定 事業分離等会計基準の設定 〔18〕 ストック・オプション会計 基準の設定〔18〕 (以上、18.5～適用)
18	会社法制定に伴う整備 組織再編成税制の見直し 役員給与の見直し 新株予約権（ストック・ オプション）を対価とす る費用の帰属事業年度の 特例 同族会社の留保金課税制 度の見直し		

(注)「商法」、「企業会計」欄の〔 〕内の数字は、対応又は関連する法人税法の改正年度を指し、「通」は主に通達改正により対応が行われたことを示す。

②平成18年度税制改正において、会社法制定に伴う整備が行われているが、平成19年から適用することとされた合併等対価の柔軟化（三角合併等）への組織再編成税制の対応や、種類株式の時価評価の問題などが、課題として残されていると言えよう。

(2) 見直しをすべき法人税制上の課題

また、会社法制定に伴い、今後見直しをすべき法人税制の課題として、次のものが挙げられる。

① 中小法人・各種事業体の納税主体のあり方の見直し

最低資本金規制の廃止により個人事業者と法人との相違がなくなることが予想されることや、各種事業体を利用した投資スキーム等の増加に対応するため、中小法人・各種事業体に関して、法人格の有無や共同事業性の有無ではなく、所得の帰属によって納税主体を認識する体系的な税制を検討する必要がある⁴⁷。

② 資本に係る税制の包括的な見直し

株式の発行と取得に関する規制や株主に対する利益の還元に関する規制が大幅に緩和されていることから、「資本取引」であっても、取引は適正な価格で行うべきことを明らかにし、法人が株主に経済的利益を供与していると認められるものについては、配当課税を行うことを明確にするなど、法人と株主の間の取引に関する税制整備の検討が必要である⁴⁸。

(3) 今後調整すべき具体的課題

近年における法人税法、商法及び企業会計の変容により、現在生じている（又は今後生じるであろう）相違点のうち、法人税法が商法、企業会計と今後調整すべき

⁴⁷ 朝長英樹：「会社法改正と税制の課題（前編）」JICPAジャーナル No.610 MAY.2006(P74)参照

⁴⁸ 朝長英樹：前掲注(47)(P76)及び「会社法改正と税制の課題（後編）」JICPAジャーナル No.611 JUN.2006(P100)参照

課題としては、①退職給与（給付）引当金・賞与引当金、②役員賞与、③減損損失、④のれん、⑤ストック・オプション、⑥ファイナンス・リースが挙げられる。その相違点と調整の方向性について、下表のとおり、私見を整理してみた。

表 3

	法人税法	商法	企業会計	法人税法の調整の方向性
退職給与（給付）引当金 賞与引当金	損金不算入 （支払時損金算入）	費用計上	費用計上	費用収益対応の原則に基づき、その事業年度の収益に対応する金額を当該事業年度の損金の額に算入すべき
役員賞与	一部損金算入	—	費用計上	役員賞与のうち、職務執行の対価と認められるものについては、職務が行われた事業年度の損金の額に算入し、利益（又は所得）の処分としての性格が強いものについては、従来どおり損金不算入とすべき
減損損失	損金不算入	費用計上	費用計上	取得原価主義を採用する法人税法は、資産の評価損については、従来から客観的に損失が実現していると認められる場合に限り損金算入を認めてきたのであり、減損損失が法人自らの判断で行う損失の見積計上であること等を勘案すると、現時点において、減損損失の損金算入を認めることは難しい
のれん	5年(60月)で償却	—	20年以内に償却	法人税法上の「資産（又は負債）調整勘定の金額」の具体的な算定方法等を示し、企業会計上の「のれん」（又は「負ののれん」）との違いを明確にすべき
ストック・オプション	権利行使時に一部損金算入	費用計上	費用計上	役務提供の対価として損金性を認識したのであれば、被付与者である個人の取扱いの如何にかかわらず、すべての役務提供に係る費用の額を損金の額に算入すべきであり、被付与者の役務の提供に係る費用の額は、その役務の提供を受けた事業年度の損金の額に算入すべき
所有権移転外ファイナンス・リース	賃貸借処理	売買処理例外として賃貸借処理	売買処理例外として賃貸借処理	賃貸借処理とされている所有権移転外ファイナンス・リース取引の経済的実質は、所有権移転ファイナンス・リースと本質的に異なるものではなく、法人税法上、ファイナンス・リース取引は、すべて売買・金融処理に統一すべき

IV おわりに

将来像というテーマを与えられた際、企業会計・ディスクロージャーを中心に、会計ビッグバンの回顧と今後について、少し広がりのある整理ができればと思っていた。しかし、ディスクロージャーのインフラ面から入ってみると、経営、市場、投資家と今日問題になっている様々な事象が係わってくることを改めて知らされた。

日本市場の生き残りや信頼回復、監査の更なる充実、基準と実務的な調整や、関係諸方面の共同作業といった課題は、ニッポンの抱える構造改革上の代表的テーマの根底にあるものであり、国際化、市場化社会への取り組み、財務情報充実の重要性を会計関係者を始めとして、広く認識すべきことを実感させられた。その意味では問題提起としては発散的だというお叱りを承知で、フィールドを拡げ、各メンバーの論文への水先案内をし、全体的鳥瞰図を作ろうとしたものである。

図6

