その他有価証券評価差額金とリサイクリング

田　子　　晃

第1節　本稿の目的と構成

我が国の会計実務では，『包括利益の表示に関する会計基準』に基づき，2011年3月31日以降終了する連結会計年度の連結財務諸表から包括利益の表示が行われている。一方，国際財務報告基準（IFRS）においては，IAS第1号『財務諸表の表示』に基づき，完全な1組の財務諸表の構成要素として，包括利益の表示が行われている。

いずれの基準においても，当期純利益と包括利益の表示を1つの計算書で行う方式（1計算書方式）又は，当期純利益を表示する損益計算書と包括利益を表示する包括利益計算書の2つの計算書で行う方式（2計算書方式）のうちいずれかの方式で包括利益の表示を行うことになっている[1]。しかし，我が国の会計基準においては，その他の包括利益のうち，当期純利益を構成する項目については，必ずリサイクリング（組替調整）を行うのに対して[2]，IFRSでは，その他の包括利益を構成する項目によってリサイクリングの可否が定められている[3]。

本稿は，その他の包括利益を構成する項目のうち，その他有価証券の会計処理について，経営者の業績評価の視点及び投資家の企業価値評価の視点という2つの視点から，我が国の会計基準とIFRSとを対比させながら検討を行うものである。

本稿の構成は次のとおりである。第 2 節では，純利益，その他の包括利益とクリーン・サープラス及びリサイクリングとの関係について確認を行う。第 3 節では，その他有価証券が属する金融資産の特徴に基づき，経営者の業績評価の視点からその他有価証券の会計処理について検討を行う。第 4 節では，投資家の企業価値評価の視点からその他有価証券の会計処理について検討を行う。第 5 節では，結論及び今後の研究課題を述べる。

第 2 節　その他の包括利益とリサイクリング

⑴　その他の包括利益とリサイクリングの定義

具体的な検討を行う前に，まず，包括利益，その他の包括利益及びリサイクリングそれぞれの概念について確認をしておく。

『包括利益の表示に関する会計基準』によると，包括利益とは，「ある企業の特定期間の財務諸表において認識された純資産の変動額のうち，当該企業の純資産に対する持分所有者との直接的な取引によらない部分」[4] であり，その他の包括利益とは，「包括利益のうち当期純利益及び少数株主損益に含まれない部分」[5] である。一方，IAS 第 1 号『財務諸表の表示』によると，包括利益とは，「所有者の立場としての所有者との取引による資本の変動以外の取引又は事象による一期間における資本の変動」[6] であり，その他の包括利益とは，「他の IFRS が要求又は許容するところにより純損益[7] に認識されない収益及び費用（組替調整額を含む）」[8] である。従って，両基準に基本的な相違はなく，包括利益とは，資本取引以外の取引による純資産の変動額であり，その他の包括利益とは，包括利益のうち純利益に含まれない部分であると定義づけることができる。

一方，リサイクリングの概念についても，我が国の基準および IFRS で相違はない。『包括利益の表示に関する会計基準』及び IAS 第 1 号『財務諸表の表示』には，リサイクリングに関する直接的な定義づけはないが，

前者は，組替調整額を，「当期純利益を構成する項目のうち，当期又は過去の期間にその他の包括利益に含まれていた部分」[9] としており，後者は，「当期又は過去の期間においてその他の包括利益で認識され，当期において純損益に組み替えられた金額」[10] としている。従って，両者に概念的な違いはなく，リサイクリングとは，当期又は過年度に計上されたその他の包括利益のうち，当期純利益に計上された金額をその他の包括利益から控除し，当期純利益に振り替える作業と定義づけることができる。

⑵　リサイクリングとクリーン・サープラス関係

次に，クリーン・サープラス関係について確認を行う。

ここで，クリーン・サープラス関係とは，「ある期間における資本の増減（資本取引による増減を除く。）が当該期間の利益と等しくなる関係」[11] をいう。期首株主資本（純資産）簿価を BVE，利益を NI，代表的な資本取引である配当を D とすると，クリーン・サープラス関係は，以下の算式で表わされる。

$$BVE_t = BVE_{t-1} + NI_t - D_t \qquad \cdots\cdots①式$$

ただし，注意すべきことは，クリーン・サープラス関係は，利益を当期純利益に限定するものではないということである。利益を当期純利益とすると，貸借対照表の株主資本のうち，資本取引によって生じた金額を除いた金額は，当期純利益の増減に基づくものであるから，①式は当期純利益と株主資本との間のクリーン・サープラス関係を表わすことになる。一方，利益を包括利益と捉えると，上述した包括利益の定義より，貸借対照表の純資産のうち，資本取引によって生じた金額を除いた金額は，包括利益の増減に基づくものとなるから，①式は包括利益と純資産との間のクリーン・サープラス関係を表わすことになる。従って，クリーン・サープラスには 2 つのクリーン・サープラス関係が存在することになる。『包括利益の表示に関する会計基準』 において，包括利益の表示は，「貸借対照表との連

携（純資産と包括利益とのクリーン・サープラス関係）を明示することを通じて，財務諸表の理解可能性と比較可能性を高め，また，国際的な会計基準とのコンバージェンスにも資するもの」[12] であるとしているのは，後者，すなわち，包括利益と純資産との間のクリーン・サープラス関係について述べたものである。

このように，クリーン・サープラス関係が当期純利益のみならず包括利益についても成立するにも関わらず，なぜ我が国の基準においては，包括利益の構成要素であるその他の包括利益と純利益との間で必ずリサイクリングが行われるのであろうか。従って，ここでは，リサイクリングとクリーン・サープラスとの関係が問題となる。

我が国の会計基準において，リサイクリングが行われるのは，「純利益に従来どおりの独立した地位を与える」[13] ためであるとされている。すなわち，体系上，包括利益計算書により包括利益が表示され，包括利益と純資産との間でクリーン・サープラス関係が維持されているとしても，中心として捉えられているのは，従来からの損益計算書に表示されている純利益に関する情報であり，純利益概念の維持が優先されているのである。我が国の会計基準に概念的な基礎を提供する討議資料『財務会計の概念フレームワーク』において，純利益とは，「特定期間の期末までに生じた純資産の変動額（報告主体の所有者である株主，子会社の少数株主，及び前項にいうオプションの所有者との直接的な取引による部分を除く。）のうち，その期間中にリスクから解放された投資の成果であって，報告主体の所有者に帰属する部分」[14] であると定義づけられている。包括利益は，純利益とその他の包括利益から構成されるが，投資のリスクとの観点でみると，純利益はリスクから解放された部分であり，その他の包括利益はリスクから解放されていない部分である[15]。従って，純利益の概念を維持するためには，投資のリスクから解放されていないその他の包括利益がリスクから解放された場合には，その他の包括利益から純利益へのリサイクリングが

必要となるのである。

一方，IFRS においては，『財務報告に関する概念フレームワーク』 において，我が国のように純利益自体の定義づけを行ってはいない。このため，包括利益計算書を構成する「すべての項目はフレームワークの収益及び費用の定義を満たす」[16] ことになる。従って，純損益とその他の包括利益との間で概念上の差異が存在しないことになり，体系上 IFRS では，リサイクリングを行う必要がない。すなわち，IFRS によると，純損益とその他の包括利益は包括利益を構成する同一の要素であり，誤解を恐れずに言うと，概念上は我が国の損益計算書における経常損益と特別損益の関係と同じような関係にあるのである。ただし，IFRS は，リサイクリングに関する問題を米国財務会計基準審議会（FASB）との共同プロジェクトにおいて取り扱う予定であるため[17]，現時点では，リサイクリングを行うか否かを全体として決定するのではなく，個々の IFRS の基準に基づきリサイクリングを行う項目を特定している。従って，IFRS においては，その他の包括利益に計上された項目について，リサイクリングするものとリサイクリングしないものとが混在している。

以上より，リサイクリングは，包括利益を構成する純利益とその他の包括利益との間に要件の差異が生ずる場合に必要となるものであり，包括利益を含めた利益と純資産との間のクリーン・サープラス関係を維持するために必要な手続ではないことが確認された。

第 3 節　経営者の業績評価の視点からのその他有価証券の評価

⑴　金融資産の評価

以上を踏まえて，経営者の業績評価の視点からその他有価証券の評価について検討を行うが，まず，その他有価証券が属する金融資産全般の評価方法について検討を行うこととする。

金融資産とは，「現金預金，受取手形，売掛金及び貸付金等の金銭債権，株式その他の出資証券及び公社債等の有価証券並びに先物取引，先渡取引，オプション取引，スワップ取引及びこれらに類似する取引（以下「デリバティブ取引」という。）により生じる正味の債権等」[18] であるが，ここでは，償還期間を n，毎期末にもたらされるキャッシュ・フローを CF，割引率を r とする債券を代表的な金融資産のモデルとして取り上げることとする。この場合，当該債券の価値 V は，

$$V=\sum_{t=1}^{n}\frac{CF_t}{(1+r)^t} \qquad \cdots\cdots②式$$

と表わすことができる。当該債券が完全市場で取引されており，その価格が P であるとすると，V＞P であれば市場の価格 P が上昇することにより V＝P となり，V＜P であれば P の価格が下落して V＝P となる。従って，債券の価値 V は，裁定取引により常に市場価格 P と等しくなる。このように，金融資産である債券の価格 P は，市場メカニズムにより決定され，誰が保有者であっても V＝P の関係が成立することになる。斎藤 (2010a) は，「誰がもつかで価値が異なる事業用実物資産と違い，債券や株式などの金融資産には，誰にとっても市場価格に等しい価値しかない」ため，「本来の金融投資なら，保有資産を換金するまでもなく，時価の変動によって成果はすでに実現している」[19] と述べている。この考え方を債券保有者の業績評価に当てはめると，誰が持つかによって価値が異なる事業用資産[20]とは異なり，誰が持っても同じ価値を有する資産を保有する者の業績評価を行う場合には，当該債券の価値の変動事実を業績評価に反映させる必要がある。誰が保有しても同じ価値をもつ債券を保有しているのであるから，保有期間中の債券価値の変動，すなわち市場価格の変動を債券所有者の業績評価の指標とするのである。従って，当該債券は市場価格で評価され，評価差額は債券保有者の業績評価の指標として，純利益に計上されることになる。

上記債券の価値＝市場価格の関係は，完全市場を前提とすれば，他の金融資産についてもあてはまるから，金融資産は，市場価格で評価され，評価差額は純利益に計上されることになる[21]。

⑵　その他有価証券の評価

次に，上記金融資産の一部を構成するその他有価証券の評価方法の検討を行うが，我が国の基準と IFRS とでは，対象資産の範囲が異なるため，検討対象を明確にしておく。『金融商品に関する会計基準』によると，その他有価証券の範囲は，「売買目的有価証券，満期保有目的の債券，子会社株式及び関連会社株式以外の有価証券」[22] である。一方，IFRS において我が国のその他有価証券と類似の会計処理が認められるのは，「売買目的保有ではない資本性金融商品への投資」[23] である。従って，その他有価証券の評価方法を検討するに当たっては，その他有価証券のうち，「売買目的保有でない資本性金融商品への投資」のみを検討の対象とすることとする。

我が国におけるその他有価証券の会計処理は，その他有価証券を時価で評価し，原則として，評価差額を包括利益計算書のその他の包括利益の区分に計上する[24]。そして，売却等リスクから解放された段階でその他の包括利益から当期純利益へリサイクリングを行う[25]。一方，IFRS においては，その他有価証券は，公正価値で評価され，評価差額は原則として純損益として認識される[26]。ただし，当初認識時に，「公正価値の事後的な変動を，その他の包括利益に表示するという取消不能な選択をすることができ」[27]，この場合，当該評価差額は「事後的に純損益に振り替えてはならない」[28] とされている。従って，IFRS の容認処理を採用した場合，リサイクリングの処理の違いを除けば，その他有価証券の評価について我が国の会計処理と同じ処理が行われることになる。

我が国においてこのような会計処理が行われるのは，その他有価証券は，

長期的には売却が予定されているため，その「時価は投資者にとって有用な投資情報であるが，その他有価証券については，事業遂行上等の必要性から直ちに売買・換金を行うことには制約を伴う要素もあり，評価差額を直ちに当期の損益として処理することは適切ではない」[29] ためであるとされる。一方，IFRS がその他有価証券について例外的な処理を認めているのは，「資本性金融商品を主として投資の価値の増加のためではなく契約に基づかない便益のために保有している場合には，企業の業績を示さない可能性がある」ためであり，このようなケースに該当するものとして，「企業が特定の国で自らの製品を販売する場合に，そのような投資を保有する必要がある」場合を例に挙げている[30]。

いずれにしても，我が国の基準も IFRS も，その他有価証券の保有目的の特殊性を認め，評価差額を純損益ではなくその他の包括利益に計上することを認めている。しかし，前述した金融資産の評価原則に照らして，その他有価証券についてのみ例外的な処理を認めることが妥当であるのかどうかについて検討を行う必要がある。

まず，我が国の基準において主張されている事業遂行上等の必要性，すなわち，業務提携等の事実についてであるが，一般的に業務提携等を行う場合，契約のみを行うケースから資本の論理に基づき対象企業に対する支配又は影響力を行使するケースまで様々なケースがある。その中でその他有価証券に対して投資を行う意思決定をした場合，その投資の成果は，最終的には業務提携によるシナジー効果等とその他有価証券の売却による回収額の合計によって評価される。シナジー効果は，売上の増加や費用の減少として純利益の中に含まれ，経営者の業績評価の指標となるが，これは，業務提携契約の条件としてその他有価証券の保有が必要となるケースがあるとしても，支配や影響力が投資先企業に及ばない以上，その他有価証券の保有そのものによってもたらされるものではなく，その他有価証券の保有を除いた業務提携契約そのものによってもたらされるものである。一方，

その他有価証券の売却による評価は，最終的には売却価額と投資金額との差額により評価されることになるが，直ちに売却することに制約を伴うとはいえ，経営者の業績評価の視点からは，業務提携契約の他に誰が持っても同じ価値を有し，売却可能な金融資産を保有している事実を業績評価に反映させる必要がある。経営者は，その他有価証券を保有せず，価格変動リスクを伴わない単なる業務提携契約から投資先のグループ化までのいくつかの手法のうち，売却に制約があるとはいえ，売却可能なその他有価証券の取得を伴う業務提携を選択したのであるから，当該意思決定を業績評価に反映させるのである。従って，経営者の業績評価の視点からは，他の金融資産と異なるところはなく，誰が持っても同じ価値を有するその他有価証券は，時価で評価し，評価差額は，原則通り純利益に計上すべきと考える。

一方，IFRS が主張する，株式保有規制等によってその他有価証券を保有した場合に，その公正価値の変動額が企業の業績を示さない可能性についてであるが，この場合，その他有価証券を規制等により保有するということは，売却に制約を受けるという意味では，有価証券を担保又は保証金として差し入れた場合と同じ経済効果を有すると考えられる。例えば，売買目的有価証券を増資により取得し，当該有価証券を担保又は保証金として取引先の発行企業に差し入れた場合と，売却に制約があるその他有価証券を取引上保有することとは，経済効果としては同じであろう。この場合，金融資産である売買目的有価証券は原則として時価評価され，評価差額は純利益に計上されることになる。保有する有価証券を担保又は保証金として差し入れることと有価証券自体に投資することは厳密には異なるが，上述したように両者の経済効果は同一であると考えられ，また，誰が持っても同じ価値を有する有価証券を保有しているという事実も同じである。従って，仮に株式の取得が強制され，売却に制約がある場合であっても，経営者の業績評価の視点からは，その他有価証券は，他の金融資産と異ならな

いのであるから，時価評価し，評価差額は純利益に計上すべきと考える。IFRS が，その他有価証券の原則的な会計処理として，評価差額を純損益に認識する方法を採用しているのは，その他有価証券の特殊性よりも金融資産としての性質を重視していることによるものであろう[31]。

第 4 節　投資家の企業価値評価の視点からのその他有価証券の評価

⑴　投資家の企業価値評価に有用な情報

このように，経営者の業績評価の視点からは，我が国及び IFRS いずれの基準においても，その他有価証券の評価差額を純利益に計上すべきと考える。この場合，その他の包括利益から純利益へのリサイクリングの問題は生じない。

一方，投資家の企業価値評価の視点からは，その他有価証券をどのように評価すべきであろうか。そのためには，まず，投資家の企業価値評価に有用な情報が，純利益に関する情報なのか包括利益に関する情報なのかを検討する必要がある。

⑵　エンタープライズ DCF モデルによる検討

投資家は投資対象企業の株主価値の評価を行い，評価額が市場価格よりも高ければ投資を行う。株主価値評価の手法は様々であるが[32]，完全市場を前提とした上で，ここではエンタープライズ DCF モデル[33]を取り上げる。

エンタープライズ DCF モデルでは，企業の株主価値を以下の手順で算出する。

（ｉ）事業価値の算出

まず，企業が事業用資産に資金を投下することによって得られる事業フリー・キャッシュ・フローを一定の割引率を用いて割り引くことによっ

て事業価値を求める。事業フリー・キャッシュ・フローを FCF，割引率を r とすると，事業価値 OV は，

$$OV=\sum_{t=1}^{n}\frac{FCF_t}{(1+r)^t} \qquad \cdots\cdots③式$$

となる。また，事業フリー・キャッシュ・フロー FCF は，税引後事業利益を NOPAT，現金支出を伴わない事業費用を NCC，事業用資産投下額を NIC とすると，

$$FCF=NOPAT+NCC-NIC \qquad \cdots\cdots④式$$

となる。

④式を③式に代入すると，事業価値 OV は，

$$OV=\sum_{t=1}^{n}\frac{(NOPAT_t+NCC_t-NIC_t)}{(1+r)^t} \qquad \cdots\cdots⑤式$$

と表わすことができる。

（ⅱ）企業価値の算出

次に，上記事業価値に非事業用資産の価値を加えることによって企業価値を求める。余剰現金預金等の非事業用資産を NOA とし，企業価値を EV とすると，

$$EV=OV+NOA \qquad \cdots\cdots⑥式$$

となる。

（ⅲ）株主価値の算定

最後に，企業価値から有利子負債等の価値を控除することによって株主価値を算定する。有利子負債等の価値を DV，株主価値を SV とすると，

$$SV=OV+NOA-DV \qquad \cdots\cdots⑦式$$

と表わすことができる。

株主価値のうち，非事業用資産及び有利子負債等は評価時点での公正な評価額によって決定されるから，株主価値は，将来の事業価値 OV の大

きさに依存することになる。

ここで，単純化のために事業利益に関する情報である NOPAT＋NCC を NOPAT' とし，NOPAT' の毎期一定割合を事業用資産に投下することによって事業フリー・キャッシュ・フローである NOPAT'－NIC が一定の割合 g で成長すると仮定する。投資比率を ir とし，

$$ir=\frac{NIC}{NOPAT'} \qquad \cdots\cdots⑧式$$

とすると，⑤式は，

$$OV=\frac{NOPAT'(1-ir)}{r-g} \qquad \cdots\cdots⑨式$$

と表わすことができる。

⑨式において，ir は一定であるので，事業価値は，税引後事業利益及び現金支出を伴わない事業費用，すなわち事業利益に関する情報によって決定されることになる。もちろん，投資家が株主価値算定に用いる税引後事業利益は，将来の事業利益であり，会計上の事業利益は過去情報である。しかし，投資家は，過去の業績分析に基づいて将来の業績予測を行うのであるから，過去情報である事業利益情報は投資家にとって重要な位置づけを有することになる。このように，投資家にとって重要な情報は，投下した事業用資産から得られる事業利益の情報であり，包括利益の情報よりも純利益（事業利益）の情報の方が重要であるということになる。

⑶　実証研究による検討

実証研究においても同様に，投資家の経済的意思決定に有用な情報が，純利益に関する情報であるのか包括利益に関する情報であるのかについての検討が行われている。その際多く用いられているモデルが残余利益モデルである。上記 DCF モデルはモジリアーニ・ミラーの配当無関連性定理により，配当割引モデルと同義であるとされる。ここで，配当を D とす

ると，割引配当モデルによる株主価値 SV は，

$$SV=\sum_{t=1}^{n}\frac{D_t}{(1+r)^t} \qquad \cdots\cdots⑩式$$

と表わすことができる。

また，期首株主資本（純資産）簿価を BVE，利益を NI とすると，クリーン・サープラス関係は，前述したように①式となる。

$$BVE_t=BVE_{t-1}+NI_t-D_t \qquad \cdots\cdots①式$$

ここで残余利益を，期首株主資本（純資産）簿価に資本コスト r を乗じた金額（正常利益）を超える金額であると定義づけると，残余利益 RI は以下の算式で表わされる。

$$RI_t=NI_t-rBVE_{t-1} \qquad \cdots\cdots⑪式$$

①式に⑪式を代入すると，

$$D_t=(1+r)\ BVE_{t-1}+RI_t-BVE_t \qquad \cdots\cdots⑫式$$

が得られる。$BVE_n=0$ として⑫式を⑩式に代入すると，　以下の⑬式を得る。

$$SV=BVE_0+\sum_{t=1}^{n}\frac{RI_t}{(1+r)^t} \qquad \cdots\cdots⑬式$$

これが残余利益モデルと呼ばれるものであり[34]，⑬式から明らかなように，株主価値は残余利益の金額によって決定されることになる。また，前述したように，①式のクリーン・サープラス式には 2 つのクリーン・サープラス関係があるため，残余利益モデルも，当期純利益と株主資本との関係を表す残余利益モデルと，包括利益と純資産との関係を表す残余利益モデルがあることになる。

若林（2010）は，当該残余利益モデルに基づいて，「包括利益と純利益を比較し，いずれが企業成果の予測と企業価値の評価に資する有用な情報であるか」[35] の分析を行っている。まず，残余利益モデルへのインプット情報として，「2 つの利益の持続性および予測可能性を分析し，純利益の

ほうが包括利益よりも持続性および予測可能性に優れた利益であること」[36] を明らかにしている。更に「企業価値評価の正確性を検討すべく，包括利益と純利益をインプットとして算定した企業価値と株価時価総額の誤差を比較検討した結果は，持続性および予測可能性と首尾一貫し，概ね純利益に基づくほうが企業価値評価の正確性が高い」[37] と述べている。従って，残余利益モデルを用いた実証研究においても，包括利益に関する情報よりも純利益に関する情報の方が投資家にとって有用な情報であることになる。

⑷　その他有価証券の評価

このように，株主価値評価理論及び実証研究のいずれにおいても，純利益に関する情報の方が包括利益に関する情報よりも投資家の意思決定に有用な情報であることが明らかとなった。そこで，次に，投資家の企業価値評価の視点からその他有価証券の評価について検討を行うこととする。

まず，株主価値評価理論に基づくと，検討の対象としているその他有価証券は，前述した⑦式の非事業用資産に含まれるため，時価評価されることになる。しかし，この場合，評価差額を純利益とするかその他の包括利益とするか，更には，その他の包括利益とした上で純利益にリサイクリングするかは重要ではない。なぜなら，その他有価証券の評価差額が事業利益に含まれていたとしても，或いは，その他の包括利益から事業利益へのリサイクリングが行われたとしても，計算上，事業価値の評価に当っては，当該金額は非事業用資産からの利益として事業利益から除外されるため，株主価値の評価には影響を与えないからである[38]。

一方，実証研究においては，異なる結論が導かれる。若林（2009）は，まず，経営者が損失回避や減益回避といった利益調整行動に関して包括利益と純利益のどちらをその対象としているか，すなわち，経営者が業績評価の指標としてどちらを重視しているかの検討を行っている。その結果，

「経営者が純利益を業績指標として重視していることが確認された」[39] として包括利益よりも純利益を業績評価の指標として重視していることを明らかにしている。更に，経営者が純利益を対象に利益調整行動を行うことを前提として，株式市場が包括利益と純利益のうちどちらを業績評価の指標として重視しているかの検討を行っている。分析結果は，「経営者による利益調整行動の影響が著しい場合においても首尾一貫して，純利益のほうが包括利益よりも価値関連性が有意に高いことを示していた」[40] とし，株式市場が，包括利益よりも純利益の方を重視していることを示している。また，「その他有価証券の売却を通じて利益の平準化を達成したサンプルを抽出した場合も，結果は基本的には変わらなかった」[41] としており，当該結果は，いわゆる益出しが行われた場合についてもあてはまることを明らかにしている。このことは，その他有価証券の売却による益出しが依然として有効であることを示すものである。益出しは，その他有価証券を取得原価で評価する場合と，時価評価した上でその他の包括利益から純利益へのリサイクリングが行われる場合に問題となるが，株主価値評価理論に基づくと，その他有価証券は時価評価を前題とするから，ここでは，後者，すなわち，その他有価証券のリサイクリングについてのみ考える。前述したように，投資家がリサイクリング前の純利益ではなく，リサイクリング後の純利益を投資の意思決定に用いているのであれば，その他有価証券の評価差額をその他の包括利益から純利益へリサイクリングすることは，投資家の意思決定を歪めることになる。純利益概念をどのように定義するかの問題は残るが，リサイクリングを行わなくてもクリーン・サープラス関係は満たされるのであり，投資家の企業価値評価の視点からは，評価差額を純利益に計上するか，又は，リサイクリングせず，リスクから解放された時点で貸借対照表内で振替を行えばよいという結論が導かれることになる。

第5節　結　論

本稿では，経営者の業績評価の視点及び投資家の企業価値評価の視点という2つの視点から，その他有価証券の会計処理についての検討を行った。

その結果，まず，リサイクリングは，包括利益を構成する純利益とその他の包括利益との間に要件の差が生じ，純利益概念を維持する場合に必要となるものであり，純利益を含めた包括利益と純資産とのクリーン・サープラス関係を維持するために必要な手続ではないことが確認された。

次に，経営者の業績評価の視点からその他有価証券の会計処理の検討を行ったが，その結果，その他有価証券は他の金融資産と異なるところはないため，時価で評価し，評価差額は純利益に計上すべきであると考えられた。

最後に，投資家の企業価値評価の視点からその他有価証券の会計処理の検討を行った。その結果，代表的な株主価値評価理論であるエンタープライズDCFモデルに基づくと，その他有価証券は時価で評価されることになるが，評価差額を純利益とするかその他の包括利益とするか，更には，その他の包括利益とした上でリサイクリングするかについては，一義的な結論は得られなかった。一方，実証研究によると，リサイクリングが投資家の意思決定に重要な影響を与えることが確認された。このため，実証研究を踏まえると，その他有価証券は，時価で評価した上で評価差額を純利益として計上するか，又は，投資家がリサイクリングによって歪められた指標に基づき意思決定を行わないように，評価差額をリサイクリングせずに，リスクから解放された時点で貸借対照表内で振替処理を行うべきであるという結論が得られた。

我が国の会計基準とIFRSとのコンバージェンスが進む中で，概念フレームワーク上の大きな差異は，包括利益から純利益へのリサイクリングであ

ると言われている。IFRS の『財務報告に関する概念フレームワーク』に対応する我が国の討議資料『財務会計の概念フレームワーク』は，投資リスクからの解放という観点に基づき純利益概念と包括利益概念を明確に区別しており，純利益概念を維持するためにその他の包括利益から純利益へのリサイクリングを要求している。こうした体系は，項目毎にリサイクリングの可否を決定している IFRS と比較して理論的であるとされるが，一方で，リサイクリングは，利益が包括利益と純利益とに二重に計上される問題を惹起する。二重計上によって企業の利益情報が歪められ，投資意思決定に影響を与えるのであれば，投資家には純利益と包括利益とを区分計上した情報提供を行うが，利益概念を包括利益と捉えた上でその他の包括利益から純利益へのリサイクリングは行わず，包括利益と純資産のクリーン・サープラス関係を維持する体系も可能なはずである。今後は，その他の包括利益に計上される他の項目についても同様の検討を行いたいと思う。

注

1　企業会計基準第 25 号『包括利益の表示に関する会計基準』第 11 項，IAS1 Presentation of Financial Statements, para. 81

2　企業会計基準第 25 号『包括利益の表示に関する会計基準』第 9 項

3　例えば，リサイクリングしないものとしては，売買目的保有ではない資本性金融商品への投資の公正価値の事後的な変動（IFRS9 Financial Instruments, para. 5. 7. 5, B5. 7. 1），純損益を通じて公正価値で測定するものとして指定した負債の公正価値の変動のうち信用リスクの変動部分（IFRS9 Financial Instruments, para. 5. 7. 7 (a), B5. 7. 9），固定資産の再評価モデルでの評価益（IAS16 Property, Plant and Equipment, para. 39, 40, 41，IAS38 Intangible Assets, para. 85, 86, 87），従業員給付における再測定（IAS19 Employee Benefits, para. 57 (d), 120 (c), 122）などが挙げられ，リサイクリングするものとしては，為替換算調整勘定（IAS21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates, 39 (c), 41, 48），キャッシュ・フロー・ヘッジ及び在外営業活動体に対する純投資のヘッジ（IAS39 Financial Instruments: Recognition and Measurement, para. 95 (a), 97, 98, 100, 102）などが挙げられる。

4　企業会計基準第 25 号『包括利益の表示に関する会計基準』第 4 項
5　企業会計基準第 25 号『包括利益の表示に関する会計基準』第 5 項
6　IAS1 Presentation of Financial Statements, para. 7。なお，本稿における IASB の会計基準の訳出は，企業会計基準委員会・公益財団法人財務会計基準機構監訳（2011）によっている。
7　『包括利益の表示に関する会計基準』では用語として当期純利益を，IAS 第 1 号『財務諸表の表示』では純損益を用いているが，本稿においては当期純利益，純利益，純損益等の用語の統一は行っていない。
8　IAS1 Presentation of Financial Statements, para. 7
9　企業会計基準第 25 号『包括利益の表示に関する会計基準』第 9 項
10　IAS1 Presentation of Financial Statements, para. 7
11　企業会計基準第 25 号『包括利益の表示に関する会計基準』第 21 項
12　企業会計基準第 25 号『包括利益の表示に関する会計基準』第 21 項
13　討議資料『財務会計の概念フレームワーク』第 3 章第 21 項
14　討議資料『財務会計の概念フレームワーク』第 3 章第 9 項
15　ここで言うその他の包括利益は概念上のものであり，包括利益計算書に計上されるその他の包括利益とは異なる。包括利益計算書に計上されるその他の包括利益には，期中に投資のリスクから解放され，リサイクリングされた当期のその他の包括利益の増減額等の部分も含まれている。
16　IAS1 Presentation of Financial Statements, para. BC51
17　IAS1 Presentation of Financial Statements, para. BC8 (c)
18　企業会計基準第 10 号『金融商品に関する会計基準』第 4 項
19　齋藤（2010a）p. 54
20　誰がもつかによって価値が異なる資産は，有形固定資産等の事業用資産である。当該資産は，保有者にとって，市場価格を上回る価値（使用価値）を有することになるが，ここでは，事業用資産の評価についての検討は行わない。
21　ただし，子会社株式のように，有形固定資産へ投資するのと同じく，事業を通じてキャッシュ・フローを獲得する目的で保有される金融資産は，事業用資産と同じであり，金融資産ではあるが異なる評価がなされることになる。
22　企業会計基準第 10 号『金融商品に関する会計基準』第 18 項
23　IFRS9 Financial Instruments, para. 5. 7. 5
24　企業会計基準第 10 号『金融商品に関する会計基準』第 18 項（1）（全部純資産直入法），企業会計基準第 25 号『包括利益の表示に関する会計基準』第 7 項。なお，我が国においては，部分純資産直入法（時価が取得原価を上回る場合の評価差額（評価差益）については全部純資産直入法と同じ会計処理をし，時価

が取得原価を下回る場合の評価差額（評価差損）については当期の損失として処理する方法）も継続適用を条件として認められているが（企業会計基準第 10 号『金融商品に関する会計基準』第 18 項（2)），ここでは取り上げない。

25　企業会計基準第 25 号『包括利益の表示に関する会計基準』第 31 項（1)

26　IFRS9 Financial Instruments, para. 4. 1. 4, 5. 2. 1, 5. 7. 1

27　IFRS9 Financial Instruments, para. 5. 7. 5

28　IFRS9 Financial Instruments, para. B5. 7. 1

29　企業会計基準第 10 号『金融商品に関する会計基準』第 77 項

30　IFRS9 Financial Instruments, para. BC5. 22

31　IFRS は，例外を適用すべき資本性金融商品を定義する原則を開発することは困難であり，おそらく不可能であるとしている（IFRS9 Financial Instruments, para. BC5. 25 (c))。例外的な処理については，要件の定義づけを行い，当該処理が原則的な処理よりも優れていることを明示すべきであるが，IFRS ではこのようなアプローチをとっておらず，例外処理の採用が企業の自由選択に委ねられている。

32　実際には，エンタープライズ DCF モデルは将来の事業計画に大きく依存するため，PER・EBIT・EBITDA マルチプル法など複数の手法を組み合わせて投資の意思決定が行われている。

33　エンタープライズ DCF モデルの詳細については，Mckinsey & Company, Tim Koller, Marc Goedhart and David Wessels (2005) 第 3 章，第 7 章参照。

34　残余利益モデルの詳細については，福井（2008）第 1 章参照。

35　若林（2010）p. 229

36　若林（2010）p. 229

37　若林（2010）p. 229

38　ここでは，事業利益，非事業用資産からの利益，その他有価証券評価差額金，リサイクリングされた金額等が区分表示されていることを前提としている。従って，区分表示されない場合には，リサイクリングしないという結論が導かれる。

39　若林（2009）p. 168

40　若林（2009）p. 188〜189

41　若林（2009）p. 189

参考文献

IASB. 2010. The Conceptual Framework for Financial Reporting

IASB. 2010. IAS1 Presentation of Financial Statements

IASB. 2010. IAS16 Property, Plant and Equipment

IASB. 2011. IAS19 Employee Benefits

IASB. 2010. IAS21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates

IASB. 2010. IAS38 Intangible Assets

IASB. 2010. IAS39 Financial Instruments: Recognition and Measurement

IASB. 2010. IFRS9 Financial Instruments

IFRS Foundation. 2011. International Financial Reporting Standards 2011 (企業会計基準委員会　公益財団法人財務会計基準機構監訳（2011）『国際財務報告基準』中央経済社)

IFRS Foundation. 2012. International Financial Reporting Standards 2012 (企業会計基準委員会　公益財団法人財務会計基準機構監訳（2012）『国際財務報告基準（特別追補版)』中央経済社)

Mckinsey & Company, Tim Koller, Marc Goedhart and David Wessels. 2005. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies, 4/E（本田桂子監訳（2006）『企業価値評価　上・下』第4版　ダイヤモンド社)

企業会計基準委員会（2006）討議資料『財務会計の概念フレームワーク』

企業会計基準委員会（2008）企業会計基準第10号『金融商品に関する会計基準』

企業会計基準委員会（2010）企業会計基準第25号『包括利益の表示に関する会計基準』

秋葉賢一（2010)「Q&Aコーナー　気になる論点①　IFRS第9号と指定国際会計基準 ―― IFRS第9号はカーブアウトされないのか ――」『経営財務』第2955号　34〜37頁

秋葉賢一（2010)「Q&Aコーナー　気になる論点⑩　包括利益の概念と表示 ―― 1計算書のみを提案するIASB公開草案による改善点 ――『経営財務』第2971号　38〜41頁

秋葉賢一（2010)「Q&Aコーナー　気になる論点⑮　株式に関するリサイクリング ―― 検討状況の整理におけるリサイクリングを行わない案の位置付け ――」『経営財務』第2981号　22〜25頁

秋葉賢一（2011)「Q&Aコーナー　気になる論点㊱　IFRSにおける包括利益の表示 ―― IASBは当期純利益を重要と考えているか ――」『経営財務』第3022号　30〜33頁

大日方隆（2007）『アドバンスト財務会計』中央経済社

河合由佳理（2010）『包括利益と国際会計基準』同文舘出版
斎藤静樹（2007）『詳解「討議資料■財務会計の概念フレームワーク」』中央経済社
斎藤静樹（2009）『財務会計』有斐閣
斎藤静樹（2010a）『企業会計とディスクロージャー』東京大学出版会
斎藤静樹（2010b）『会計基準の研究』中央経済社
佐藤信彦（2003）『業績報告と包括利益』白桃書房
福井義高（2008）『会計測定の再評価』中央経済社
若林公美（2009）『包括利益の実証研究』中央経済社
若林公美（2010）『企業価値評価の実証分析』桜井久勝編著　第 8 章「企業価値評価モデルのインプットとしての利益」中央経済社