

# 持合株式の時価評価と配当規制

——「金融商品会計基準」の非論理性とそれを推し進めるもの——

熊谷重勝

## 1. はじめに

およそ社会を支えるシステムは、社会の成長とともにその体格にふさわしいシステムに改造しなければならなくなるのが世の常である。社会システムを改造しなければならなくなる根本の原因は、それまで社会を支えてきたシステムが、成長した社会にはふさわしいものでなくなることにある。

これとおなじようなことは企業を支える会計システムにもみることができる。たとえば日本の企業会計基準委員会は2007年6月、「討議資料 財務会計フレームワーク」を公表したが、その序文には以下のとおり書いていた。

「どのような社会システムも、時代や環境の違いを超えた普遍的な目的を持つわけではない。財務報告制度の目的は、社会からの要請によって与えられるものであって、自然に決まってくるものではない。とすれば、この制度に対し、いま社会からいかなる要請がなされているかを確かめることは、そのあり方を検討する際に最優先すべき作業であろう」と。

ここには財務報告制度という会計システムが社会システムの一つとして位置づけられるとともに、そのあり方は「時代や環境の違い [という].....社会からの要請によって与えられる」ものであることが書かれている。そのような最近の代表例として、小稿では、資産評価基準の改造問題を取り上げてみることにする。従来の原価主義会計の枠内においてではあるが、それとは異質の時価基準が最近導入されたことについてである。

なぜ従来の原価主義会計は日本の会計システムとして立ち行かなくなったのか、まずはこのことが問われなければならないが、ここでは、それに先立ち、今次導入された時価基準は財務情報をどのように開示するものであるか、また、時価基準は現代企業の資本構造にどのような意義をもっているか、について検討してみることにした。

ただし以下においては、金融商品のなかの持合株式に焦点を絞り、その時価基準の特質を検討してみることにする。持合株式の時価基準は、会計システムのさまざまな局面に小さからぬ影響を及ぼすものであるにもかかわらず、それほど立ち入った検討がなされていないようにみ

うけられるからである。

## 2. 持合株式の時価基準

### a. その他有価証券の時価評価

日本における時価基準の導入はいささか複雑な歩みをたどっている。この歩みを会計基準設定機関の動向を中心にみると以下のようである。

まず企業会計審議会は「金融商品に係る会計基準」(1999年1月)を公表した。ところがこの会計基準は8年経過すると、企業会計基準委員会によって「金融商品に関する会計基準」(2007年8月)へ改正された。この改正によって名称は変えられたが内容に変更はない。問題は名称ではなく、会計基準設定機関が公的セクターから私的セクターへ変更されたことにある。

金融商品会計基準が設定されたいきさつについて同基準の「経緯」から要約してみると、以下のとおりである。

まず企業会計審議会は1990年5月に「先物・オプション取引等の会計基準に関する意見書等について」を公表して、市場性ある有価証券の時価情報が開示されることになった。ところが資本市場がグローバル化して経営環境が変化するなかで、企業会計の透明性を高めるためには、注記情報にとどまらず会計基準の整備が必要となった。そこで国際的動向もふまえて「金融商品に係る会計基準」を公表したのであるが、さらに活力と秩序ある証券市場の確立を目指す一方、会社法とその後の会計基準などをふまえて改正することにした。こうして作られたのが「金融商品に関する会計基準」とのことである。しかし、なぜ会計基準設定機関が公的セクターから私的セクターに移されなければならなかったか、その理由はここに記されていない。

さて「金融商品に関する会計基準」(以下「金融商品会計基準」と略記)は、有価証券を保有目的ごとに4分類する。すなわち売買目的有価証券、満期保有目的の債券、子会社株式及び関連会社株式、その他有価証券である。そのうち時価基準が適用されるのは売買目的有価証券とその他有価証券であり、満期保有目的の債券は償却原価法、子会社株式及び関連会社株式は取得原価にもとづいて評価される。

ここに「その他有価証券」という新しい勘定科目が登場する。その処理方法は以下のとおりである。

#### 「(4) その他有価証券

18 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(以下「その他有価証券」という。)は、時価をもって貸借対照表価額とし、評価差額は洗い替え方式に基づき、次のいずれかの方法により処理する。

- (1) 評価差額の合計額を純資産の部に計上する。
- (2) 時価が取得原価を上回る銘柄に係る評価差額は純資産の部に計上し、時価が取得原価

を下回る銘柄に係る評価差額は当期の損失として処理する…」と。

その他有価証券とは「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」のことであるが、その中心は「持合株式<sup>1)</sup>」とされている。ともあれ持合株式に時価基準が導入されることになった。

その他有価証券に「その他」という修飾語を付した理由はどこにあるのか。これはたんに用語の問題にとどまらず、あとでもみるとおり、財務情報の開示問題に関わってくる。そこで、いましばらくこのことについてみるとしよう。金融商品会計基準の「結論の背景」は次のとおり述べている。

「<sup>75</sup> …保有目的が明確に認められない有価証券は…一義的にその属性を定めることは困難と考えられる。このような…いずれにも分類できない有価証券（その他有価証券）については、個々の保有目的に応じてその性格付けをさらに細分化してそれぞれの会計処理を定める方法も考えられる。しかしながら、その多義な性格に鑑み保有目的等を識別・細分化する客観的な基準を設けることが困難であるとともに、保有目的等自体も多義的であり、かつ、変遷していく面があること等から、売買目的有価証券と子会社株式及び関連会社株式との中間的な性格を有するものとして一括して捉えることが適当である」と。

「いずれにも分類できない有価証券」という表現から明らかなとおり、この名称は「消去法<sup>2)</sup>」によって設定されたものといえる。また、そのさいには重要性の原則が適用されたことも考えられる。すなわち「いずれにも分類できない有価証券」は、勘定科目または金額からみて重要性に乏しいものと判断したと推察される。

もっとも委員会では「個々の保有目的に応じてその性格付けをさらに細分化してそれぞれの会計処理を定める方法」についても検討しており、名称の設定には多少逡巡したようすもうかがわれる。が、結局「その多義な性格に鑑み…売買目的有価証券と子会社株式及び関連会社株式との中間的な性格を有するもの」として、その他有価証券と名付けたのである。しかし、新しい勘定科目を設定するさいには、その対象となる経済事象の内容をふまえて行うべきではないだろうか。

#### b. その他有価証券評価差額金

金融商品に時価基準が導入されたことはさきにもたとおりである。従来の原価主義会計の枠内にはあるが、それとはまったく異質の時価基準が導入された。従来と質を異にする会計基準が導入されることは、それまで「一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行<sup>3)</sup>」とされて

1) さしあたり奥村宏『最新版法人資本主義の構造』(岩波現代文庫, 2005年), 岡部光明『株式持合と日本型経済システム』(慶応義塾大学出版会, 2002年)を参照されたい。

2) 醍醐聰「金融商品の会計基準公開草案に対する意見」『会計』第154巻第5号, 1998年11月, 109ページ。

3) 会社法「第481条 株式会社の会計は、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従うものとする」。

きた原価主義会計に対する、なんらかの批判が含まれることにほかならない。大きく様変わりした現代企業のもとで、従来の原価主義会計のまま資産評価をつづけることは「社会からの要請」に応えることにならないから、別の評価基準を導入することによって社会からの要請に応えようというものである。

ただし、ここに導入された時価会計は、金融商品の一部のみを時価評価する「部分時価評価」であって、資産のすべてを時価評価する「全面時価評価」ではない。したがって、この時価会計は、伝統的な原価主義会計と真っ向から対峙するものではなく、原価主義会計の枠内で金融商品の一部のみを時価評価するというものである。

とはいえ伝統的な原価主義会計の枠内に異質の時価基準が盛り込まれることは、従来の原価主義会計にとって画期的できごとであることに変わりはない。資産評価のあり方は、貸借対照表にとどまらず、損益計算書の問題に少なからず影響を及ぼすからである<sup>4)</sup>。

金融商品が時価評価されると原価と時価のあいだには評価差額が生れる。すなわち時価が原価よりも高いと評価益が、時価が原価よりも低いと評価損が生じる。金融商品の時価評価は、その時価とともに評価損益の実態を外部に開示することになる。とくに売買目的有価証券については、評価益も評価損も計上されるから、ここに齟齬は生まれない。これまで禁止されてきた評価益が損益計算書に計上されることになったのである。

それに対して、その他有価証券については、評価益と評価損の扱い方がそれぞれ異なっている。前掲のとおり「時価が取得原価を下回る銘柄に係る評価差額」すなわち評価損は、損益計算書上「当期の損失」として処理されるのに対して、「時価が取得原価を上回る銘柄に係る評価差額」すなわち評価益は、貸借対照表上「純資産の部」に計上されるが損益計算書の「当期の利益」としては処理されない。後者の評価益については、損益計算書を經由せずに貸借対照表の純資産に直接計上されることになる。

これは純資産直入法と呼ばれて、さらに2つの方法に分かれる。一つは、評価益を純資産の部に計上し、評価損を当期の損失として分別処理する方法、もう一つは評価差額だけを資本の部に純額計上する方法である。前者は部分純資産直入法、後者は全部純資産直入法と呼ばれる。

それにしても、その他有価証券評価差額はなぜ区別して会計処理しなければならないのか、これが、その他有価証券時価評価のポイントであり難問であろう。「結論の背景」のつづきを見ると、少し長い引用となるが以下のとおりである。

「77 その他有価証券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と考えられる。

---

4) 「さまざまな投資目的で保有される有価証券の評価損益が、そのごに変動した場合に、会計上それをどのように反映させるかは、企業会計の根幹に関わる重要な問題であろう」(勝尾裕子「実現概念と投資の回収可能性」『会計』第161巻1号、2002年1月、98ページ)。

78 また、国際的な動向を見ても、その他有価証券に類するものの評価差額については、当期の損益として処理することなく、資産と負債の差額である『純資産の部』に直接計上する方法や包括利益を通じて『純資産の部』に計上する方法が採用されている。

79 これらの点を考慮して、本会計基準においては、原則として、その他有価証券の評価差額を当期の損益として処理することなく、税効果を調整の上、純資産の部に記載する考え方を採用した。……」、と。

その他有価証券には「事業遂行上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」があり、また「国際的な動向<sup>5)</sup>」をみても、そこに生じる「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」と考えて、前掲の純資産直入法や「包括利益」をつづじて純資産の部に計上する方法が採用されたのである。

ここに包括利益という新しい利益概念が登場する。当期純利益に「その他の包括利益」であるその他有価証券評価差額などを加えて算出したのが包括利益である。いいかえると、その他有価証券評価益は、純利益すなわち配当可能利益としてではなく、その他の包括利益として扱われる。株主資本以外のルートから生じるさまざまな利益を計上する場として包括利益概念が導入されたのである<sup>6)</sup>。つまり、その他有価証券評価差額は、当期利益をふくむ株主資本としてではなく、その他の包括利益をふくむ「純資産」を構成するものとして位置づけられている。

### 3. 金融商品会計基準の非論理性

金融商品会計基準は、さきにもたとおり、金融商品を時価評価して透明性の高い財務情報の開示を目的としている。売買目的有価証券の時価および評価損益の開示はそれにあたる。

ところが、その他有価証券と呼ばれる持合株式に関しては、評価益、評価損はそれぞれ異なる会計処理が行われて、一貫性に欠ける規定となっている。しかも評価益にかぎってみると、それは損益計算書を経由せず貸借対照表に直接計上される。資産価値の増加を意味する評価益が、損益計算書には利益として計上されず、貸借対照表の純資産の増加としてのみ計上されるのである。こうして貸借対照表と損益計算書の有機的な関係は断ち切れ、複式簿記からの逸脱、すなわち「会計の簿記離れ<sup>7)</sup>」が生じる。

---

5) 有価証券評価益の処理に関しては、海外でも紆余曲折を経て、資本直入法による未実現利益の開示、あるいは純利益を構成する実現利益の開示として制度化されてきた。イギリスの SSAP 第15号、米国の FAS 第115号、さらには国際会計基準第39号、そして日本の金融商品会計基準はその潮流にある(森川八洲男「情報開示と原価主義会計の展開」『企業会計』第47巻第1号、1995年1月)。

6) 「包括利益とは、特定期間における純資産の変動額のうち、報告主体の所有者である株主、子会社の少数株主、及び将来それらになり得るオプションの所有者との直接的な取引によらない部分をいう」(『討議資料 財務会計の概念フレームワーク』2006年12月)。

7) 安藤英義「会計と簿記の間」『会計』第170巻第3号、2007年9月、5ページ。

このような一貫性に欠ける会計規定については理論上どのように理解すればよいだろうか。損益計算書上評価損は計上するが評価益は利益計上しない純資産直入法は、いわゆる低価法にほかならず、その根底には保守主義の考え方がみられる<sup>8)</sup>。

保守主義との関係について、さきの「結論の背景」は以下のように述べていた。

「80 その他有価証券のうち時価評価を行ったものの評価差額は、前述の考え方にに基づき、当期の損益として処理されないこととなる。他方、企業会計上、保守主義の観点から、これまで低価法に基づく銘柄別の評価差額の損益計算書への計上が認められてきた。このような考え方を考慮し、時価が取得原価を上回る銘柄の評価差額は純資産の部に計上し、時価が取得原価を下回る銘柄の評価差額は損益計算書に計上する方法によることもできることとした」と。

このように持合株式の評価益については、保守主義の観点から純資産直入法が認められた。保守主義は長いあいだ会計慣行として利用されてきた考え方である。「予想の損失は計上するが、予想の利益は計上しない」とする伝統的なイギリスの会計思考である。この会計思考はいまも企業会計原則の一般原則として盛り込まれている。

ところが金融商品会計基準では、売買目的有価証券については、すでにみたように保守主義の原則をはずして、評価損とともに評価益の計上を認めた。それに対して長期保有する持合株式については、保守主義の原則を生かして評価益の利益計上を認めていない。売買目的有価証券も持合株式も有価証券としては同じものであるにもかかわらず、後者にのみ、保守主義の観点から評価益の非計上を認めたのである。

この純資産直入法は、情報開示機能の観点からみて、どのような意味があるだろうか、少し立ち入ってみるとしよう。

部分純資産直入法によると評価益情報は、貸借対照表の純資産の増加として開示されても、損益計算書の当期利益としては開示されない。利害関係者の知りうる持合株式の時価情報は、損益計算書上の評価損だけで評価益は開示されないのである。これでは財務情報の開示内容に齟齬が生れざるをえない。つまり部分純資産直入法は、グローバル化下で喧伝される情報提供機能からみて一貫性に欠ける処理方法といわざるをえない。

このことは全部純資産直入法のばあいさらに顕著である。全部純資産直入法では、評価益と評価損を相殺して、後者が大きければ当期損失として、前者が大きければ純資産の増加として計上する。これは評価益と評価損を相殺する純額表示の考え方である。純額表示を認める全部純資産直入法は、ほかならない総額主義の考え方に抵触する。「費用及び収益は、総額によって記載することを原則とし、費用の項目と収益の項目とを直接に相殺することによってその全

---

8) 低価法は、「原価法の枠内での原価配分の一形態」とみると、時価基準の視点から捉えることができない(醍醐聡『会計学講義 [第2版]』東京大学出版会、2001年、34ページ)。

部又は一部を損益計算書から除去してはならない」とする企業会計原則の考え方である。つまり全部純資産直入法は、持合株式の評価差額がどのような評価益と評価損から算出されたのか、その内訳が開示されないから、利害関係者に対してはさらに透明性を欠く財務情報となる。

ともあれ純資産直入法は、評価益を純資産の部に計上しても当期利益として計上しないため、それだけ当期利益すなわち配当可能利益を小さく表示する。とすれば、このような純資産直入法の意義は、会計基準設定機関の意図がどこにあると、利害関係者に対する財務情報開示というよりは、当期利益の縮小表示を媒介とする配当規制以外に考えられない。すなわち、利益の縮小表示によって資金流出を抑制する蓄積機能にその意義をみなければならぬ。評価損計上と評価益非計上の同居のもとで、持合株式の評価益に配当規制がかけられて、企業の財力が確保強化されることになる。しかも評価損については、未実現損失であるのに損益計算書に計上して収益から早期に回収され、資金の流出を抑えるものとなる。これは、いいかえると、有価証券投資で生じた損失を生産活動で生まれた利益から補填することを認める会計といわざるをえない。

純資産直入法の論理は、情報の開示目的というよりも、利益処分性すなわちファイナンス的特質に求めることができよう。金融商品会計基準でも「事業遂行上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」があることを理由に、持合株式に純資産直入法を認めた真の意図はここにみることができる。資金的理由から、評価益を当期利益として認識せず、持合株式の「売却した期に一括して当期の業績として認識する<sup>9)</sup>」純資産直入法は、くりかえすまでもなく情報開示要請に応えることにはならない。見方をかえると、それとは反対に、持合株式が売却されるまでの各期に評価益を利益として計上する処理方法が、透明性ある財務情報を開示するものと考えられる。

さて金融商品会計基準では、資金的理由のほかに「国際的な動向」を掲げていた。すなわち「国際的な動向を見ても…『純資産の部』に計上する方法が採用されている」と述べていた。しかしながら株式持合は、一般にいわれるとおり、日本特有の株式所有構造ではなかったか。株式持合が日本特有のものだとすれば、その処理方法を「国際的な動向」に統合（コンバージェンス）する理由はどこに見出すことができるだろうか。日本特有の持合株式の会計基準に、国際的動向を掲げて純資産直入法を直輸入することは自家撞着に陥らざるをえない。

このように疑問が少なからずみられる金融商品会計基準について、会計基準設定機関と立法者、そして研究者と実務家からは、いまだに説明も疑問もほとんど提示されていない<sup>10)</sup>。会計基準設定機関とそれを支える研究者のこうした不問の姿勢は、会計基準に対する、あるいは企業会計そのものに対する社会的信用の喪失原因となりかねないのではないだろうか。

9) 田中建二『金融商品会計』新世社、2007年、170ページ。

10) 長谷川茂「会計改革と複式簿記」(『会計』第171巻第6号、2007年6月)を参照されたい。

すでに明らかとおり、非論理的な会計基準が日本の会計システムとして成立している。この流れは、近年散見される矢継ぎ早の会計基準設定や法改正としても表れている。では、こうした非論理的な会計基準の成立する経済的根拠はどこにみることができるだろうか。「名称の是非はともかく、問題は、保有損益の実体である<sup>11)</sup>」。

#### 4. 株式所有構造と株価変動

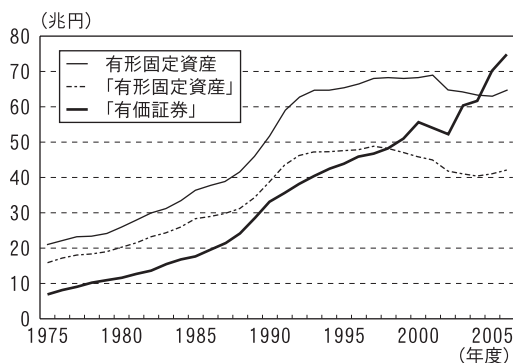
有価証券は価格変動の激しい資産である。価格変動の激しい有価証券について企業は会計上どのように計算し開示すればよいだろうか。これが現代企業に突きつけられている会計システム問題の一つである。

日本の大企業2284社（資本金10億円以上の製造業。以下、「大企業」と略記）の有価証券保有状況を「法人企業統計」からみると以下のとおりである。

大企業では2007年3月期現在、有価証券（流動資産の部の「有価証券」と固定資産の部の「投資有価証券」）75.0兆円を保有している。これは総資産281.1兆円の26.7パーセントに相当し、4分の1以上が有価証券で占められていることになる。他方、株主資本（136.7兆円）に対しては54.9%にのぼる。これは株主資本のおよそ半分が他企業の有価証券に投資されていること、いわば左手で集めた株主資本の半分が、右手で他企業の有価証券に振り向けられていることにほかならない。

有価証券の膨張はしかし以前からみられたわけではない。図表1は大企業の有価証券と有形固定資産の推移を表したものである。ここにみられるとおり、大企業はその時々を経済的環境

図表1 大企業の有形固定資産と有価証券の推移



(注1) 「大企業」：資本金10億以上の製造業

(注2) 「有形固定資産」：建設仮勘定、土地を除く有形固定資産。

(注3) 「有価証券」：有価証券と投資有価証券の合計

(資料) 「法人企業統計年報」より作図。

11) 笠井昭二「有価証券にかかわる損益の本質」『会計』第154巻第5号、1998年11月、16ページ。



のもとで有価証券投資を30年以上推進して、今日の保有割合にまで肥大化したのである。しかも最近では、有価証券と有形固定資産の大きさが逆転して、2004年度（あるいは1998年度）から有価証券が有形固定資産の規模を超えている。

大企業では、このようにして商品生産のための現実資本のほかに、「擬制」的な有価証券へ投資の重点を移動させている。いわば商品市場の不拡大がみられるなかで、設備投資より有価証券投資に力点を移しているのである。

商品とは、あらためていうまでもなく、人間の労働によって生産され販売されて価値が実現するものである。商品が販売されることは、そこに投下された人間の労働が商品市場をつうじて社会に認められることにほかならない。商品価値の根底には投下労働があり、その価格は、有価証券のように市場でめまぐるしく変動するものではない。

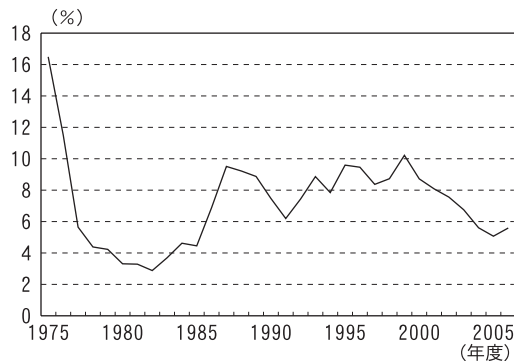
それに対して有価証券は、労働の生産物でないからそれ自体価値をもたない。価値をもたない有価証券は、しかし、その保有から得られる将来の利益を平均利子率（リスクプレミアムを含む）で資本還元した価格で売買される<sup>12)</sup>。有価証券は、基本的に、投資先企業の利益と平均利子率の動向に規定されて、結局、それぞれの変動によって動揺する性質をもっているのである。

このように価格のうつろいやすい有価証券をいつまでも取得原価のままに表示することは、社会の情報開示要求に応えることにならない。利害関係者の今日的要求に応えるためには決算日時価の開示が求められる。これが金融商品の時価会計を導入する背景にあるものと考えられる。

さて問題は有価証券一般ではなく持合株式の時価評価である。

図表2は、有価証券に占めるその他有価証券比率の推移を表している。大企業の保有するその他有価証券の割合がしだいに減少して、とくに金融商品会計基準が導入されてから大きく低

図表2 有価証券に占めるその他有価証券の割合



(資料) 図表1に同じ。

12) 高橋昭三『現代経営財務 [二訂版]』税務経理協会、1995年、43ページ。

図表3 豊田自動織機の財務諸表

貸借対照表 (2007年3月31日現在)		(単位:10億円)		損益計算書 (2006年4月1日~2007年3月31日)	
科目	金額	科目	金額	科目	金額
流動資産	568	流動負債	558	売上高	1,878
現金・預金	111	支払手形・買掛金	205	売上原価	1,587
受取手形・売掛金	235	短期借入金	37	販売費・一般管理費	201
有価証券	30	引当金	1	営業利益	90
たな卸資産	121	その他	315	営業外収益	51
繰延税金資産	18	固定負債	1,217	営業外費用	32
その他	53	社債	251	経常利益	108
固定資産	3,018	長期借入金	142	特別利益	4
有形固定資産	606	繰延税金負債	752	特別損失	4
建物・構築物	172	その他	72	税引前当期純利益	108
機械装置・運搬具	270	負債合計	1,775	法人税・住民税・事業税	44
土地	99	株主資本	541	法人税等調整額	2
建設仮勘定	39	評価・換算差額等	1,211	少数株主利益	7
その他	26	その他有価証券評価差額金	1,158	当期純利益	59
無形固定資産	113	為替換算調整勘定	53		
投資その他の資産	2,299	新株予約権	1		
投資有価証券	2,227	少数株主持分	59		
その他	72	純資産合計	1,811		
資産合計	3,586	負債・資本合計	3,586		

(資料) 『有価証券報告書総覧 株式会社豊田自動織機』

下している。金融商品会計基準が持合株式を「その他有価証券」に分類する理由は、このようなデータにもとづくものであろう。

しかしマスコミ報道をみると株式持合がふたたび進行しているようだ。M&Aの進展下で株式持合が増加しはじめているとのことである。3000社の株式持合比率は、90年度に32.9%だったのが2001年度17.0%、02年度15.0%、03年度12.4%、04年度11.2%、05年度11.1%と減少したが、06年度は12.0%と増加に転じたという報告がある<sup>13)</sup>。

たとえば鉄鋼業界では、国際的再編の流れのなかで、新日本製鉄が同業の住友金属工業、神戸製鋼所と株式を持ち合うほか、製品供給先のスズキ株の保有比率を0.3%から1.0%に引上げ、スズキも新日鉄株を0.3%まで買い増している。また松下電器産業やJR東海など異業種の企業とも互いに株式を持ち合っている<sup>14)</sup>。

さらにトヨタ・グループの株式持合状況について、豊田自動織機の財務諸表(2007年3月期)からみると図表3となる。それによると豊田自動織機は、投資有価証券2兆2266億円を保有し

13) 西山賢吾「変化続く株式保有構造(2006年度)」『ストラテジーレポート』野村證券金融経済研究所、2007年7月3日。

14) 日本経済新聞、2007年6月18日、2007年7月13日。

ているが、これは総資産の62.0%に相当する。一方、その他有価証券評価差額金は1兆1578億円計上されて、総資産の32.3%に相当する。これらのことから、その他有価証券評価差額金の投資有価証券に占める割合は51.9%、また払込資本に対する割合は6.2倍という大きさに達する。豊田自動織機1社だけで2兆円を超える規模の株式相互持合がいまも行われており、それによって1兆円を超える巨額の評価益が生まれているのである。

その内訳では、豊田自動織機が、トヨタ自動車株を2億株(5.55%)、デンソー株を6937万株(9.10%)、豊田通商株を829万株(2.54%)保有している。他方、豊田自動織機株のうち7660万株(23.51%)をトヨタ自動車、2965万株(9.10%)をデンソー、1089万株(2.54%)を豊田通商が保有している。さきに見たその他有価証券評価差額金は、こうしてトヨタ自動車株、デンソー株、豊田通商株などの株価上昇による評価益を意味している。この評価益は、くりかえすまでもなく、損益計算書には計上されないが、当期利益として処理されると資金繰り問題に発展する可能性がある。

日本企業一般の持合株式は、最近、それほど高くなく減少傾向さえみられる。しかし巨大企業では、上にみるとおり、決して軽視できる大きさではない。鉄鋼業界やトヨタ・グループのケースをみても巨大企業では最近、資本の巨大さにもかかわらず、国際的M&Aの防衛に向けて株式持合を復活する動きがみられる。とすれば持合株式を「いずれにも分類できない有価証券」として「その他有価証券」と分類するのがよいか、検討の余地があるように思われる。

さて持合株式の時価評価は、株主資本利益率(ROE)を低下させるジレンマをかかえている。持合株式を時価評価して評価益が純資産に直接算入されると、ROEの分母が膨らみ、その財務指標は低下する。ROEが低下すればやがて利益引き上げとそのためのコスト削減が強く求められてこよう。持合株式の時価評価は、ROE低下をつうじて、労働者リストラなどの財務プレッシャーとならざるをえない<sup>15)</sup>。

こうした時価会計導入のもとで、今日の「企業経営者は、金融商品についてその[コントロールの及ばない]評価差額をも含めて、経営を行っていくことを求められるようになっていく<sup>16)</sup>」とみる見解もある。が、金融商品の評価差額に対する経営責任は、会計システムというよりも、その会計対象となる企業資本構造の変容に求めるべきではないだろうか。現代企業では、相手企業の利益動向が株式持合企業の利益に少なからぬ影響を及ぼす資本構造として、すでに成り立っているのである。

これまでの伝統的な原価主義会計は、よく知られているとおり、商品の生産と販売を担う現実資本の運動と密接に関わってきた。原価主義会計のもとで原価の期間配分が行われ投下資本が回収されてきた。それに対して、有価証券という擬制資本は、このような現実資本と関わる

15) 財団法人資本市場研究会編『徹底討論 株式持ち合い解消の理論と実務』財経詳報社、2001年、193ページ。

16) 伊藤邦雄『ゼミナール現代会計入門 [第6版]』日本経済新聞社、2006年、423ページ。

ものの、それとは別個に独自の運動を展開する。擬制資本の運動は、証券市場の価格変動から逃れられるものでない。このような擬制資本を取得原価のまま表示することは、財務情報としての意義を弱めるものでしかない。

石川純治教授が指摘するとおり「まさに、こうした擬制資本の量的・質的發展に伴う会計問題として現象化しているのが、言い換えれば（本来的に現実資本の会計枠組みであるところの）伝統的な会計の枠組みがそうした擬制資本の一層の発展・拡大に対応できないかたちで現象化しているのが、今日の金融（派生）商品に係わる会計問題にほかならない<sup>17)</sup>」のである。

すでに明らかなとおり、有価証券という擬制資本は、今日では、生産力ベースとなる現実資本（実体経済）を越える規模にまで拡大している。現実資本の回収計算方法として支持されてきた原価主義会計は、それとは質を異にする擬制資本についても開示しなければならなくなっている。原価主義会計の枠内で、それとは異質の時価基準を導入することが余儀なくされているのである。それを押し進めるものは、ほかならない現代企業の資本構造の変容にみることできよう。

## 5. おわりに——金融商品会計基準の改訂に向けて

以上、持合株式の時価評価問題について、会計制度、会計理論、会計実践それぞれの観点からみてきた。それにより持合株式の時価基準には少なからぬ問題のあることが明らかとなった。以下では持合株式の時価基準の問題点をごく簡単にまとめてみることにする。

今日の会計システムは、すでに明らかなとおり、企業が成長するなかで金融商品の時価開示が要請されている。会計の透明性を謳う「国際的な動向」からも、金融商品の時価および評価差額の開示が社会の要請に応えるものとなっている。

ところが持合株式の時価評価では純資産直入法が採用される。持合株式の時価は開示しても、評価益は当期利益として計上しない。その理由は、持合株式評価益の処分性すなわち資金的問題にあった。

しかしながら、このような資金的問題を考慮しつつ評価益を計上することは不可能ではない。資金的問題については損益計算書ではなく、「利益処分計算書（案）」の場で扱うことが可能なのである。持合株式は評価損とともに評価益も損益計算書で開示し、資金的問題については利益処分計算書で配当規制をかけることができるのである。利益処分計算書は、会社法が制定される以前には財務諸表の一つとして株主の「アカウンタビリティ<sup>18)</sup>」に応えるものとされ

17) 石川純治『時価会計の基本問題 金融・証券経済の会計』中央経済社、2000年、182ページ。

18) 「会計が担っている最も基本的な職能は、財産の保全および運用に対する会計主体の会計責任（アカウンタビリティ）の設定（チャージ）からその解除（ディスチャージ）にいたる過程を明らかにすることである」（片野一郎『日本財務諸表制度の展開』同文館、1968年、88ページ）。

ていたものである。いわば持合株式の時価評価をめぐる会計とファイナンスの問題は、それぞれを峻別することにより制度的解決が可能となるのである。

日本の商法は、たしかに、処分可能利益計算を課題としてきた。しかし新会社法では、法制定者の説明にもあるとおり、会計上の判断を「一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行」に委ねるとしている<sup>19)</sup>。「一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行」が企業の会計実践に相当するとみれば、会社法の処分可能利益計算にとらわれることなく、持合株式の評価益を損益計算書の利益として計上することは、財務情報開示の観点から理にかなう行為といえる。

また金融商品会計基準は、持合株式を「その他有価証券」に分類している。しかし、巨大企業の株式持合のウエイトをみても持合株式が重要性に乏しいとはいえない。とすれば、持合株式をその他有価証券勘定から独立表示することも不可能ではない。持合株式を独立表示することで金融商品は4分類から5分類にふえるが、そのことが財務諸表を煩雑化ないし不透明にするとは考えにくいのである。

これまでみてきた金融商品会計基準の設定は、企業と投資家との私的関係にある。このような会計基準の設定は、一方では、企業の発展とともに社会的性格の拡張する可能性をもつものであるが、持合株式の時価評価における純資産直入法のはたす配当規制機能をみても、根本的には、企業資本増強に有利なものであることが明らかであろう。

---

19) 弥永真生「会計基準の会社法における受容」『会計』第171巻第3号、2007年3月、23ページ。