

時価情報の開示に関する調査

—満期保有目的の債券の時価情報の意義—

清松 敏雄

A study of the disclosure of the fair value:
The necessity of the fair value information of held-to-maturity securities

KIYOMATSU, Toshio

本稿では、満期保有目的の債券の時価情報の開示による影響を調査する。売買目的有価証券や其他有価証券の時価評価が企業行動に与える影響については、すでにさまざまな研究が行われているが、償却原価に基づいて評価される一方で時価情報が注記によって開示される満期保有目的の債券については、時価情報の開示の影響が議論されていない。そこで、このような注記が行われるようになってからの、満期保有目的の債券の保有状況や、満期保有目的の債券の時価と貸借対照表価額の差額を調査する。これにより、満期保有目的の債券の時価情報の開示の影響や、財務諸表上では時価評価しない一方で、時価情報を開示する必要性を、規範論的ではなく、実際のデータから検討することが本稿の目的である。調査の結果、時価情報の開示のみが原因かは依然として不明ではあるが、時価情報の開示が要求されるようになってから、満期保有目的の債券を保有する企業数が減少していることや、時価情報の開示がリスク情報として意義があることが確認できた。

キーワード：満期保有目的の債券 (held-to-maturity securities), 時価情報 (fair value information), 注記 (note)

1. はじめに

企業が保有する有価証券の一部に時価評価が導入されて10年以上が経過し、導入から現在までの間に時価評価が企業行動にもたらした影響については、すでに多くの研究が行われている。たとえば、米国であればBarth (1994) 等が初期の研究としては有名であり、その後もさまざまな研究が行われている。また、わが国であれば、理論研究や実証分析に関連し、時価評価の導入によって株式の持合いに影響したとする見解もあり、株式の相互持合いという独特の企業行動が事前に存在していたが故に、研究という意味でも独特の分析が進められてきている(伊藤, 2003 など)。

その一方で、時価評価導入後も時価評価がな

されていない有価証券もある。このような有価証券として、本稿では満期保有目的の債券を想定しているが、満期保有目的の債券は、財務諸表上は償却原価に基づいて評価されるものの、時価情報を注記によって開示することが要求されている。そのため、満期保有目的の債券をとりあげることによって、財務諸表上での時価評価の影響ではなく、時価情報の注記の影響があると考えられるのかどうか、また、時価情報の注記の必要性を検討することができるはずである。しかし、其他有価証券等の時価評価の影響とは異なり、満期保有目的の債券の時価情報の開示の影響については、筆者の知る限り詳細な研究が行われていない。そこで本稿では、満期保有目的の債券の保有状況や時価と貸借対照表価額の差額等の状況について調査を行う。統

計的な検定を行っているわけではないが、その前提となる情報を整理・分析するのである。

以下、第 2 節では、調査の全体的な目的について述べるほか、先行研究に言及する。次に、第 3 節において、個々の調査の手法について述べ、第 4 節で調査の結果を示す。最後に、第 5 節で本稿のまとめを行う。

2. 調査の目的

2.1 調査の全体的な目的

わが国の会計基準は、1990 年代後半より急速に改訂・新設が行われ、海外の会計制度・会計基準とわが国の会計制度・会計基準の大きな乖離をなくす努力がなされてきた。このような会計基準の改訂・新設にあたっては、国際的調和という用語で表現されることが多かったが、当初はアメリカの会計基準を参考にすることが多かったようである。このような背景の中で、株式や債券等の有価証券については、当時のアメリカにおける有価証券の測定を定めていた SFAS (Statement of Financial Accounting Standards) 115 号を参考に、1999 年 1 月 22 日に企業会計審議会より「金融商品に係る会計基準」が公表され、わが国にも有価証券の時価評価が導入されている。

このように「金融商品に係る会計基準」によって有価証券の評価に時価評価が導入されるようにはなったものの、満期保有目的の債券については、市場性がある場合であっても、財務諸表上では時価評価されていない。すなわち、満期保有目的の債券については、「金融商品に係る会計基準の設定に関する意見書」において、「時価が算定できるものであっても、満期まで保有することによる約定利息及び元本の受取りを目的としており、満期までの間の金利変動による価格変動のリスクを認める必要がないことから、原則として、償却原価法に基づいて算定された価額をもって貸借対照表価額とすることとした」(意見書Ⅲ四)とされ、時価評価の必要性が否定されており、この取扱いは今日

まで継続されている。

その一方で、満期保有目的の債券であっても、財務諸表上では償却原価に基づいて測定されるものの、市場性がある場合、時価情報や時価と貸借対照表価額の差額等の注記が「金融商品に係る会計基準」の設定当初から求められている¹⁾。財務諸表上では時価評価されていないにも関わらず、時価情報について注記による開示が要求されているのである。

そうすると、満期保有目的の債券について、時価情報の注記はなぜ必要なのか、あるいは、実際の開示から必要性が認められるのかという点が問題になる。これらの問題のうち、本稿では、規範論的な視点で時価情報の開示の必要性を検討することを主目的とするのではなく、実際の注記情報を収集・分析することを通じ、時価情報の開示の影響や必要性を検討する。言い換えれば、実際の注記情報から、満期保有目的の時価情報の影響や開示の必要性を検討することが、本稿の調査の概括的な目的である。なお、細かい目的については、次節で調査ごとに述べていく。

2.2 先行研究

わが国において、有価証券の時価情報に関連する初期の実証分析については、秋葉・古市・近(1998)で幅広くサーベイが行われており、「金融商品に係る会計基準」が設定される前において行われた実証分析として、桜井(1992)などが紹介されている。また、その後も、河(1999)、伊藤(2003)、薄井・須田(2004)、辻(2009)など、有価証券の時価評価がしばしばとりあげられている。

実証分析を行っている先行研究の中には、有価証券の時価評価差額等と株価との関連性をとりあげるものも多数あるが、その一方で、企業行動との関係を検討しているものも存在する。もともと、「金融商品に係る会計基準」の設定にあたっては、有価証券の評価について非常に多くの議論がなされている。会計理論の観点か

らは、取得原価基準や実現基準の観点からさまざまな議論がなされており、また、実務の観点からも、持合い株式の取扱いなど、議論が多くなされている。この中でも、財務諸表作成側の傾向としては、基本的に時価評価について消極的な意見が多く見られた。これは、従来採用されていた原価基準によった場合の方が、自社の事情に応じて売却損益を計上しやすい等、経営者による報告利益管理の意図も見え隠れしていたといわれている²⁾。実際、伊藤（2003）で引用されている大和証券 SMBC が 2000 年に行った調査では、政策保有株式の削減、株式全体の保有残高の削減を選択した回答が全体の約 4 割を占めている。もちろん、変化なしとした回答数も約 4 割あるが、多くの企業が時価評価の導入によって保有する有価証券の削減を意図していることがわかる。また、伊藤（2003）では、実際に筆者が分析を行った結果、有価証券の時価評価導入の直前において、総資産に占める有価証券の比率が徐々に低下しているとする結果を得ている。つまり、時価評価の導入直前に、企業が保有する有価証券を売却するという行動に出ており、会計上の取扱いの変化によって企業行動が変化したことが読み取れるのである。

このように、企業行動への影響を検討する研究がしばしば見られる一方で、満期保有目的の債券を中心とした実証分析を取り扱う先行研究は少ない。たとえば、数少なく満期保有目的の債券に関するデータが登場する文献として円谷（2005）がある。そこでは、2001 年 3 月期のサンプル企業 716 社のうち 226 社（全体の 31.6%）が満期保有目的の債券を保有しており、その平均保有額は約 43 億円とされているが、その他有価証券の分析が中心の先行研究であるため、満期保有目的の債券についてはこれ以上のデータは示されていない。

3. サンプルと調査の内容

3.1 サンプル

本稿の調査の対象となるサンプルは、ジャスダック証券取引所等いわゆる新興市場も含めたわが国の上場企業であり、対象期間の途中で上場廃止になった企業や、対象期間の途中から上場した企業も含めている。ただし、金融機関と上場 REIT は除外している。対象年度は、満期保有目的の債券の時価情報の注記が始まった 2001 年 3 月期から 2011 年 3 月期までであり、この範囲であれば 3 月決算の企業以外も含めている。なお、以下の調査にあたっては、会計基準の適用時期を考慮し、決算日が 3 月末から翌年 2 月末を 1 つのグループ（年度別）としている。たとえば、2008 年度としているサンプルは、実際には 2008 年 3 月から 2009 年 2 月に決算日を迎える企業を含んでいる。

3.2 調査の目的と内容

本稿では、次の 5 つの調査を行っている。なお、調査に必要なサンプルに係るデータはすべて日経 NEEDS-Financial QUEST から取得している。

まず、すでに述べたように、本稿の全体的な目的は、実際のデータから、満期保有目的の債券に関する時価情報の開示の影響や必要性を検討することである。そこで、まずは時価情報の開示が企業行動に何らかの影響を与えているかどうかを把握するため、時価情報の開示が求められてから、満期保有目的の債券の保有状況に変動が生じているかを調査する³⁾。具体的には、次の 2 つの調査を行う。

- (a) 満期保有目的の債券を保有している社数の推移
- (b) 満期保有目的の債券を保有している企業について、満期保有目的の債券の貸借対照表価額が総資産に占める割合の推移

もちろん、本来であれば、時価情報の開示がなされていない時期となされている時期での比較も必要であろう。しかし、時価情報の開示前は、満期保有目的の債券という有価証券の区分自体が存在しなかったため、データの取得が不可能である。そこで、このように時価情報開示後の推移を観察することになっている。観察の結果、満期保有目的の債券を保有している社数や金額に景気動向や資金需要の傾向とは無関係に一定の傾向等があれば、それは時価情報の開示の影響である可能性が考えられるのである。

次に、時価のある債券と時価のない債券の区分に着目する。満期保有目的の債券への投資は、文字通り満期まで保有する意図をもって行われるものであるが、当然、万一の時には換金して利用するものである。そうであれば、比較的換金しやすい方が望ましく、流動性が高い債券を保有していると推測される。言い換えれば、長期で非上場の債券に満期まで保有する意図をもって投資を行うのは難しいと考えられる。このため、時価のない満期保有目的の債券への投資は、もともと金額的にはそれほど多くはないと考えられる。さらに、時価情報が開示されるとなると、そのような投資を行っているのか否かは株主に明らかになる。よって、仮に行っているのであれば、時価情報の開示が要求されるようになってからは、満期の到来に伴いそのような投資を行わなくなるのではないかと考えられる。そこで、次のように、時価のない満期保有目的の債券の保有状況を調査する。

- (c) 時価のない満期保有目的の債券を保有している社数の推移
- (d) 時価のない満期保有目的の債券を保有している企業について、その貸借対照表価額が総資産に占める割合の推移

なお、本来であれば、長期で非上場の債券に限定して減少していくのではないかと考えられるが、満期までの期間を詳細に把握することは難しいため、このように単純に時価の有無のみ

に着目した調査を行っている⁴⁾。

最後に、もう一つ満期保有目的の債券の特徴に着目した調査を行う。

満期保有目的の債券への投資が、満期まで保有する意図をもって行われるものであることから、比較的短期の債券あるいは安全性の高い債券への投資に限られると考えられる。もちろん、日本公認会計士協会より2000年1月31日に公表された会計制度委員会報告第14号「金融商品会計に関する実務指針」においては、「保有期間が漠然と長期であると想定し保有期間をあらかじめ決めていない場合、又は市場金利や為替相場の変動等の将来の不確定要因の発生いかんによっては売却が予測される場合には、満期まで所有する意思があるとは認められない。また、満期までの資金繰計画等からみて、又は法律等の障害により継続的な保有が困難と判断される場合には、満期まで所有する能力があるとは認められない」とされており、債券の安全性の高さまでは求められていない。しかし、株主から資金を託されている経営者にとって、安全性の低い債券に投資を行い、途中で売却する可能性を否定して満期保有目的で保有していると主張することは難しいであろう。そうであれば、安全性が高い債券に投資するのが通常であり、時価変動リスクは小さく、時価と貸借対照表価額の乖離も大きくないであろう。つまり、注記が要求されている時価と貸借対照表価額の差額は、僅少であると考えられる。そこで、次の点の調査を行う。

- (e) 実際の時価と貸借対照表価額との差額がどの程度であるのか

なお、この調査にあたっては、時価が貸借対照表価額を上回っている債券と、時価が貸借対照表価額を下回っている債券に分類した調査もあわせて行う。これは、リスク情報としての意義を考慮するためである。

4. 調査の結果

4.1 満期保有目的の債券の保有状況に関する調査の結果

2001年度から2011年度について、サンプル全体の社数、そのうち満期保有目的の債券を保有している企業の社数および割合は表1のようであった（以下、表中では、満期保有目的の債券をHTMと表現している）。また、総資産に占める満期保有目的の債券の貸借対照表価額の割合は表2のようであった。

表1より、満期保有目的の債券を保有する企業数は年々減少していることがわかる。また、上場企業数に占める割合の推移をみても、リーマンショックの影響と思われる増加分はあるものの、基本的には減少してきたといっていよいで

あろう。景気動向や事業環境によって、資金ニーズが変化することも当然考えられ、それに応じて満期保有目的の債券の保有企業数も変化することも考えられるが、そうであれば、2001年以降の景気等が一貫して下降傾向でない限り、下落と上昇が混在するはずである。実際に、リーマンショック以降ですら20%程度まで回復せずに17%台に留まっていることを考慮すると、時価の開示要求がない状態からその開示が要求される状態へという単一の変化によって、満期保有目的の債券を保有する企業数が減少した可能性は否定できないと思われる。

次に、総資産に占める満期保有目的の債券の貸借対照表価額の割合については、平均値等と比べて標準偏差が大きく、一部の企業が多く満期保有目的の債券を保有していることがわか

表1 満期保有目的の債券の保有社数の推移

(単位：社、%)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
全体の社数	4,286	4,355	4,333	4,272	4,246	4,208
HTM 保有社数	954	897	821	764	722	711
割合	22.26	20.60	18.95	17.88	17.00	16.90

	2007	2008	2009	2010	2011
全体の社数	4,156	4,010	3,884	3,763	3,648
HTM 保有社数	709	692	688	656	621
割合	16.66	17.26	17.71	17.43	17.02

表2 総資産に占める割合の推移

(単位：%)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
平均値	1.76	1.96	2.16	2.27	2.56	2.88
第1四分位	0.07	0.07	0.05	0.05	0.05	0.05
第2四分位	0.32	0.32	0.29	0.28	0.33	0.38
第3四分位	1.43	1.63	1.57	1.69	2.04	2.79
標準偏差	3.95	4.12	4.71	5.26	5.77	6.31

	2007	2008	2009	2010	2011
平均値	3.29	3.63	3.72	3.91	3.92
第1四分位	0.06	0.07	0.08	0.11	0.12
第2四分位	0.65	0.73	0.73	0.83	0.93
第3四分位	3.37	3.89	3.80	3.94	4.18
標準偏差	6.31	6.60	7.17	7.50	7.35

表 3 時価のない満期保有目的の債券の保有社数の推移

(単位：社、%)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
HTM 保有社数	954	897	821	764	722	711
時価注記社数	653	618	554	515	483	475
割合	68.45	68.90	67.36	67.41	66.90	66.81
時価なし HTM 保有社数	524	481	417	375	354	352
割合	54.93	53.62	50.79	49.08	49.03	49.51
時価ありのみ	430	416	404	389	368	359
時価なしのみ	301	279	267	249	239	236
両方保有	223	202	150	126	115	116

	2007	2008	2009	2010	2011
HTM 保有社数	709	692	688	656	621
時価注記社数	485	467	467	650	621
割合	68.41	67.49	67.88	99.09	100
時価なし HTM 保有社数	335	334	316	17	0
割合	47.25	48.27	45.93	2.59	0
時価ありのみ	374	358	372	639	621
時価なしのみ	224	225	221	6	0
両方保有	111	109	95	11	0

る⁵⁾。また、平均値等の値が、概して、増加基調にあることがわかる。

つまり、満期保有目的の債券を保有する企業数はもともとそれほど多くない上、減少しているが、その一方で、満期保有目的の債券が総資産に占める割合が上昇しているということは、一部の企業のみが満期保有目的の債券を保有し、かつ、その企業が相対的に保有額を増加させていると考えられる。全般的には時価情報の開示の影響があるのかもしれないが、保有するという意思決定を行った企業では、むしろ保有残高を増加させていると推測されるのである。この点では、時価情報の開示の影響が、すべての企業に一律に生じているのではないことがわかる。

4.2 時価のない満期保有目的の債券の保有状況に関する調査の結果

満期保有目的の債券を保有している企業のうち、時価のない満期保有目的の債券を保有している社数等をまとめると、表3のように示すことができる。また、総資産に占める時価のない

満期保有目的の債券および時価が開示されている満期保有目的の債券の貸借対照表価額の割合は表4および表5のようであった。

時価のない満期保有目的の債券の分析については、2010年3月期から適用された改正「金融商品に関する会計基準」等の影響を考慮する必要がある。「金融商品に関する会計基準」においては、時価の開示の範囲が拡大されているのである。具体的には、従来は「市場価格のない有価証券」については時価が開示されていなかったが、改正後は、「時価を把握することが極めて困難と認められるもの」以外については時価の開示が求められているのである。

このことを考慮すると、表3の時価のない満期保有目的の債券の保有社数に関するデータから、「非上場の債券の保有が減少した」とみるのは短絡的であり、「いままで時価がない」と判断してきた債券についても、「時価（の理論値等）を開示することになった」と考える方が妥当と考えられる。このため、時価の注記が求められるようになってから、非上場の債券の保

時価情報の開示に関する調査

表4 時価のない満期保有目的の債券の総資産に占める割合の推移

(単位：%)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
平均値	1.09	1.19	1.50	1.78	1.86	2.08
第1四分位	0.05	0.05	0.06	0.04	0.03	0.03
第2四分位	0.23	0.21	0.24	0.27	0.22	0.28
第3四分位	1.03	1.06	1.18	1.38	1.32	2.01
標準偏差	2.73	2.68	3.54	4.66	4.93	5.26

	2007	2008	2009	2010	2011
平均値	2.56	3.30	3.66	2.42	0
第1四分位	0.03	0.05	0.06	0.05	0
第2四分位	0.41	0.71	0.54	0.17	0
第3四分位	2.41	4.03	3.74	1.55	0
標準偏差	5.54	4.03	7.43	5.25	0

表5 時価情報が開示されている満期保有目的の債券の総資産に占める割合の推移

(単位：%)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
平均値	1.70	1.92	2.07	2.07	2.47	2.76
第1四分位	0.04	0.04	0.04	0.04	0.03	0.04
第2四分位	0.21	0.21	0.22	0.21	0.27	0.33
第3四分位	1.30	1.63	1.38	1.50	1.93	2.67
標準偏差	3.99	4.19	4.57	4.80	5.47	6.06

	2007	2008	2009	2010	2011
平均値	3.05	3.03	3.01	3.88	3.92
第1四分位	0.06	0.06	0.08	0.11	0.12
第2四分位	0.53	0.52	0.58	0.85	0.93
第3四分位	3.02	2.67	2.99	3.93	4.18
標準偏差	5.85	5.67	5.76	7.39	7.35

有が減少したかどうかは、2009年までのデータで判断するしかないことになる。

そこで、2009年までのデータに限定して社数の推移をみると、時価が開示されていない満期保有目的の債券の保有社数が、年々減少していることがわかるが、満期保有目的の債券自体の保有社数が減少しているので、時価のない債券の保有がとりわけ減少しているとは言い難い。割合でも、2009年時点で依然として時価のない満期保有目的の債券の保有社数は全体の約46%となっている。社数の推移をみると、むしろ、時価のない満期保有目的の債券の保有割合は高いといえる。

その一方で、表4と表5の総資産に占める割合からは、時価のある満期保有目的の債券の推移に比べ、時価のない満期保有目的の債券の推移の方が変動が激しいことがわかる。2001年ごろには時価のある債券の方が金額的に大きかったが、2008年と2009年ではそれが逆転し、時価のない債券の方が大きくなっているのである。ここでもやはり、時価のない債券の中にコマーシャル・ペーパーがどれほどあるかが不明であるためにはっきりとしたことが言えないが、時価のない満期保有目的の債券が、リーマンショックを受けて設備投資が少ない時期において、資金の受け皿として利用されている可能

表6 時価と簿価の差額が総資産に占める割合の推移

(単位: 件, %)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
注記数	393	344	289	259	275	292
(評価差額ゼロの件数)	260	274	264	256	208	183
平均値	2.70	0.15	1.24	1.11	0.83	-1.19
第1四分位	0.39	-1.00	-0.23	-0.14	-0.43	-2.00
第2四分位	0.95	0.08	0.51	0.45	0.32	-0.81
第3四分位	3.12	1.86	2.34	1.40	1.40	-0.18
標準偏差	12.60	10.78	4.26	7.33	8.17	8.22

	2007	2008	2009	2010	2011
注記数	276	276	299	373	359
(評価差額ゼロの件数)	209	191	168	277	262
平均値	-1.42	-3.05	-3.86	-2.35	-2.91
第1四分位	-1.61	-4.70	-7.22	-2.00	-3.69
第2四分位	-0.37	-0.33	-0.84	0.14	-0.00
第3四分位	0.03	0.51	0.60	1.35	0.91
標準偏差	4.57	7.92	8.62	8.34	10.88

※ 平均値等は、「評価差額がゼロの場合」を除いて算出している。

性が考えられる。

4.3 時価と貸借対照表価額との差額の推移に関する調査の結果

時価のある満期保有目的の債券について、時価と貸借対照表価額の差額が総資産に占める割合を、全体、時価が貸借対照表価額を上回る銘柄のみ、時価が貸借対照表価額を下回る銘柄のみで集計すると、表6から表8のように示すことができる。

表6から明らかなのは、時価と貸借対照表価額の差額（評価差額）がゼロである件数が非常に多いことである。毎年、4割前後の企業が、評価差額をゼロとしているのである。また、表6から表8に共通のことであるが、評価差額を開示している企業に限定してみても、評価差額の標準偏差が非常に大きいことがわかる。これは、一部の企業の値の影響を大きく受けているということである。特に、表8の中で、標準偏差が大きいことや、第1四分位が大きくマイナスである年度があることからすると、評価差額の開示にはリスク情報としての一定の意義があ

るといってよいであろう。むしろ、これらの評価差額が生じた主な原因はリーマンショックであろうが、いずれにしろ、保有する有価証券に生じている潜在的な評価損を示していることになり、開示情報に財務諸表本体における評価とは別の意義があることがわかる。

以上、5つの項目について、記述統計によって調査結果を得たのみであり、検定の手続きは行っていない。このため、さらなる検討が必要とは思われるが、上記の調査結果から、満期保有目的の債券の時価情報の開示が、そのような債券の保有を、少なくとも企業数という意味では減少させることにつながった可能性は否定できないといえる。また、時価がある債券と時価のない債券の相違については、コマーシャル・ペーパーと非上場債券を分けていないために不十分ではあるが、時価のない債券が資金の受け皿になっている可能性が考えられた。最後に、時価情報の開示には、リスク情報の提供という意義があることが確認できた。財務諸表上の評価とは別に、別途時価情報を開示することに、積極的な意義を見いだすことができるのである。

時価情報の開示に関する調査

表7 時価と簿価の差額が総資産に占める割合の推移（時価が簿価を上回る債券のみ）

（単位：件、％）

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
注記数	345	273	253	221	220	128
平均値	4.14	2.91	2.36	2.34	2.46	2.42
第1四分位	0.53	0.26	0.35	0.31	0.30	0.09
第2四分位	1.42	0.96	0.96	0.82	0.80	0.55
第3四分位	3.62	3.36	2.74	1.98	2.49	1.47
標準偏差	12.12	6.71	3.60	7.25	8.04	9.96

	2007	2008	2009	2010	2011
注記数	150	167	181	280	251
平均値	1.08	1.61	1.45	1.75	1.93
第1四分位	0.10	0.20	0.23	0.29	0.29
第2四分位	0.33	0.51	0.67	0.99	0.68
第3四分位	1.11	1.79	1.41	1.92	1.50
標準偏差	2.20	3.62	3.94	4.14	7.94

表8 時価と簿価の差額が総資産に占める割合の推移（時価が簿価を下回る債券のみ）

（単位：％）

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
注記数	158	222	138	137	128	245
平均値	-2.47	-2.95	-1.74	-1.62	-2.41	-2.50
第1四分位	-2.50	-2.99	-2.00	-1.66	-2.49	-2.39
第2四分位	-0.68	-0.85	-0.74	-0.36	-0.77	-1.04
第3四分位	-0.16	-0.24	-0.18	-0.10	-0.18	-0.50
標準偏差	5.88	7.95	2.82	3.04	4.33	4.29

	2007	2008	2009	2010	2011
注記数	235	187	198	226	240
平均値	-2.37	-5.78	-7.12	-6.23	-6.36
第1四分位	-2.53	-9.33	-11.64	-10.39	-10.26
第2四分位	-0.62	-2.08	-2.94	-1.12	-1.06
第3四分位	-0.31	-0.44	-1.00	-0.29	-0.25
標準偏差	4.27	7.58	8.36	8.11	9.07

5. 総括

本稿では、実際の企業の連結データを用い、満期保有目的の債券の保有状況等を調査した。調査を通じ、満期保有目的の債券の時価情報等の開示の影響や必要性を再検討する土台となる情報を得るためである。

まず、満期保有目的の債券の保有社数と総資産に占める割合を調査した結果、多くの企業で

は満期保有目的の債券の保有は回避する方向にある一方で、一部の企業においては、むしろ積極的に保有されていることがわかった。次に、時価の有無によって満期保有目的の債券の保有状況に差異があるかどうかを調査したところ、時価のない債券も多く保有されていることがわかったほか、時価のない債券が余剰資金の受け皿として利用されている可能性が考えられた。それから、時価と貸借対照表価額の差額について

ては、差額がゼロである企業が非常に多くあったものの、一部の企業においては、時価が貸借対照表価額から有価証券の減損には該当しないものの大きく下落していることがわかった。

以上のことから、統計的な検定の手続を経ないためさらなる調査が必要であるものの、満期保有目的の債券の時価情報の開示によって、その保有件数が減少するという形で企業行動に影響があったと推測されるほか、時価情報の開示には、リスク情報の提供という意義があることがいえると考えられる。

最後に、本稿の調査に関する今後の課題を示しておく。

一つは、コマーシャル・ペーパーに関するデータの問題である。すなわち、連結貸借対照表において、コマーシャル・ペーパーは金額的な重要性が乏しければ独立掲記されず、金額が把握できない。しかし、満期保有目的の債券に占めるコマーシャル・ペーパーの金額の割合という意味では、決して重要性が乏しいとは言いつづ、むしろ、かなりの割合を占めることが予想される。コマーシャル・ペーパーに関するデータを取得し、期間や安全性の面で大きく異なる非上場社債と分けた上で調査を行うことができれば、さらなる知見を得ることができると考えられる。

もう一つは、2010年以降の動向についてである。時価開示が厳格になった2010年以降、評価差額がゼロの件数が大きく増加している。このことは、もちろんすべてではないが、理論値として算定している時価は、意図的に貸借対照表価額に近い値になるよう計算されている可能性を示唆している。時価を理論値で算定することの問題を示している可能性もあり、さらなる調査が必要と考えられる。

注

1) 2008年10日には、企業会計基準委員会より企業会計基準第10号「金融商品に関する会計基準」

および企業会計基準適用指針第19号「金融商品の時価等の開示に関する適用指針」が公表され、金融商品の状況やその時価等に関する事項の開示の拡充が図られている（適用は2010年3月期から）。満期保有目的の債券については、この改正によって市場性の有無の判定が厳しくなったものの、時価情報の開示が要求されているという意味では2008年改正前と変わっていない。

- 2) ただし、このような益出しの行動については、結果的にその他有価証券の時価評価差額も当期純利益に含まれないこととされたため、排除できたのは売買目的有価証券のみである。
- 3) むろん、企業行動に影響があることと、開示の必要性は1対1の関係にはない。
- 4) 時価のない満期保有目的の債券として、コマーシャル・ペーパーを保有している可能性がある。コマーシャル・ペーパーと一般企業の非上場社債では、投資の期間や安全性が異なることから、両者を分けた検討が必要である。
- 5) 中には、数十パーセントに達する企業もある。

参考文献

- Barth, M. E. (1994), "Fair Value Accounting: Evidence from Investment Securities and the Market Valuation of Banks," *The Accounting Review*, No.69, pp.1-25.
- 秋葉賢一・古市峰子・近 暁 (1998)「企業会計情報の有用性と財務諸表の役割—金融資産の時価情報とキャッシュフロー情報を中心に—」『IMES DISCUSSION PAPER』No.98-J-31, 日本銀行金融研究所。
- 伊藤邦雄 (2003)「コーポレート・ガバナンスと会計制度—金融商品時価会計導入の経済的影響を中心として—」『ファイナンシャル・レビュー』第68号, pp.34-63.
- 薄井 彰・須田一幸 (2004)「新会計基準の設定と株式持ち合い」須田一幸編著『会計制度改革の実証分析』同文館, pp.66-88.
- 桜井久勝 (1992)「銀行保有証券の時価情報と株価」『企業会計』第44巻第2号, pp.387-394.
- 辻 正雄 (2009)「金融商品会計基準の適用と企業業績への影響 (3)」『早稲田商学』第420・421合併号, pp.1-37.
- 円谷昭一 (2005)「有価証券時価評価の導入時期と企業行動」『一橋論叢』第133巻第5号, pp.86-106.
- 河 榮徳 (1999)「有価証券の時価情報と企業評価」『早稲田商学』第383号, pp.73-99.