

新会計基準と期間損益計算

浦 野 晴 夫

目 次

- § 1 邦銀の自己資本
- § 2 FASB『概念フレームワーク』の展開
- § 3 エンロンの破綻が提起した「時価会計」の落とし穴
- § 4 減損会計の限界
- § 5 のれんの減損と資本の希薄化
- § 6 費用収益対応概念の喪失
- § 7 新会計基準の性格

付記

キーワード：IT技術、エンロン、合併、期間損益計算、企業会計不信、企業年金基金、金融工学、繰延税金資産、継続企業、減価償却、減損会計、固定資産、先物取引、時価会計、時価評価、自己資本比率、資産負債アプローチ、新会計基準、棚卸資産、直接金融システム、デリバティブ、投資不動産、トータル・リターン・スワップ、日本版401k、のれん、買収、光ファイバー、費用収益の対応、ブロードバンド、FASB概念フレームワーク、粉飾決算、マネジメント・バイアウト (MBO)、目的適合性、レバレッジド・バイアウト (LBO)、earnings、EBITDA、M&A、mark to market、Mark-to-Market Accounting

§ 1 邦銀の自己資本

速水優日銀総裁は、「大手銀行の自己資本比率は2001年3月末で11%というが、公的資金を除き、税金資産も米国基準で限度を設ければ7%台になる」という発言を繰り返しているという¹。銀行は不良債権の処理ではまず有税で貸倒引当金を積む間接償却を行うが、この税金は将来不良債権

1 「銀行の自己資本水膨れ?」、日本経済新聞、2002年3月13日朝刊。

の損失が確定すると戻ってくると見なされ、わが国では、資本勘定に算入される税効果相当額（＝繰延税金資産見合い額）が「今後5年間の課税所得（期末一時差異の将来加減算調整前）の見込額に実効税率を乗じた額を上回っている場合には合理的な理由があるかを検証する」（「信用リスク検査用マニュアル」）²とあるだけのため、その戻り予想分のほとんどが自己資本の基本的項目（Tier 1）に算入されるようになっている。一方、アメリカの場合は、繰延税金資産（deferred tax assets）は、「1年以内に実現すると予想される課税所得の1年分と基本的項目（Tier 1）の10%のうちの少ない額を超えることはできない」³とされている。そこで、わが国の大手14行の自己資本（Tier 1）19兆4千億円のうち税効果に基づく自己資本は7兆4千億円とされているから（「大和総研調べ。2001年9月期の大手14行が対象」）、これをアメリカ流に基本項目の10%（1兆9千億円）以上を自己資本から除くとなると、「邦銀は5兆5千億円分の自己資本が失われる計算」になってくる。ちなみに、「繰延税金資産」に資産性を認めてもその分（税金）は課税所得がなければ戻らないから、その点では速水総裁のように考える方が健全ではある。しかも、その14行は過去に公的資金を6兆円も注入されながら新たな不良債権に苦しんでおり、さらにこれから2期連続で赤字を出すことから「要注意先」とされる企業に対する「一般貸倒引当金」の要請も危惧される⁴。一般貸倒引当金は過去3年間の要注意先企業の破綻データで引当率を決めるため、不況の深刻化で「要注意先」からの破綻企業が増えてくると引当率が上がり、要注意先企業に対する貸出しの継続自体が銀行には重荷になるからである。ちなみに、わが国の大手銀行12行の2002年3月末の不良債権残高は「2001年9月末と比べると2割強増えて24兆円になる見通しで1年前と比べると4割弱の増加になる」⁵という。このような事態は貸し渋りや貸し剥がしによってさらに深刻化すると考えられ、そこには、そのような不況下で表示される「繰延税金資産」の虚妄性が示されている。

ところで、繰延税金（deferred tax）についてはコーラーが言うように一種の平準化準備金（equalization）でしかないのであるが⁶、投資情報の提供という視点は、「繰延税金」にまで「資産」性を付与してこれを「自己資本」に組み入れている。しかし、不良債権が激増しても自己資本比率がBIS基準をクリアできるということは、一種の制度的な粉飾とも考えられる。そこで、本稿は、このような基盤を提供していると考えられるいわゆる「新会計基準」とそれを支える「時価会計」の性格を考えてみようと思う。

2 大蔵省告示第55号「銀行法第14条の2の規定に基づき自己資本比率の基準を定める件」（最終改正平成12年9月8日金融庁告示23号）第4条第1項。

3 FRB, Capital Adequacy Guidelines, Capital Adequacy (SMBs: Risk-Based Measure), p.3・856.

4 山口善行「ペイオフ・シンドロームで破壊される日本経済」『世界』、2002年4月号、70頁。

5 「大手銀・不良債権1年で4割増」、日本経済新聞、2002年3月27日。同2002年4月26日付「自己資本を厳格査定、金融庁・過大計上を問題視」、参照。

6 『コーラー・会計学辞典』、染谷恭次郎訳、丸善、163頁。

§ 2 FASB『概念フレームワーク』の展開

国際会計基準は、「資産（asset）とは、過去の事象の結果として、特定の企業が支配し、かつ、将来の経済的効益が当該企業に流入すると期待される資源をいう」と規定しているが⁷、この資産の概念は、米・財務会計基準審議会（FASB）の「財務会計諸概念に関するステートメント」（以下、「概念フレームワーク」）が、資産を「過去取引または事象の結果として、ある特定の实体により取得または統制されている、発生の可能性の高い将来の経済的効益である」⁸とした定義に導かれている。ちなみに、「概念フレームワーク」は、「資産の本質はそれが対価を払って取得したかどうかではなくむしろその将来の経済的便益である」⁹とし、費用収益アプローチを資産負債アプローチへ転換させたが、その転換は取得原価主義から「複数の属性を容認する原価・時価混合基準」¹⁰に向かい、ついに「全面時価会計への移行」とすら言われる段階に達したようで、その急速な展開は、「Arthur Andersen & Co.と Erunst & Erunst との間に当初から存在していた路線上の対立、すなわち『資産負債中心観』・時価主義と『費用収益中心観』・取得原価主義との対立が80年代中葉とは反対に前者（時価主義……引用者）の圧倒的優位の下に展開」、津守教授は、その対立を、両者の「時価主義に対する理解」の違いから次のように整理されている¹¹。

「Arthur Andersen & Co. が当初から主に貨幣性資産ないしは金融資産の時価評価を念頭に置きながら時価の全面的適用を主張していたのに対し、Erunst & Erunst は時価主義を論じるにあたり当初から主として費用性資産を念頭に置いているかに見える」と。こうして、教授は、貨幣性資産（株式等）の時価評価が費用性資産（棚卸資産・固定資産等）の時価評価までも包み込み、時価の全面的な適用（「全面時価会計」）にまで進むに至ったアメリカの「会計理論」について、次のようにも整理されている。「Erunst & Erunst が取得原価主義を基本としながら主にインフレーション下の会計、しかも主として減価償却会計と棚卸資産会計を想定して修正原価主義（現在原価減価償却、後入先出法を提唱していたのに対して Arthur Andersen & Co. が、当初から世界津々浦々まで通用する会計基準という視点と、会計は正にその本性そのものからして、目的適合性にとって本質的な主観性と検証可能性にとって本質的な客観性との間の妥協または『トレードオフ』を常に必要とするという見地に立って、財務諸表の構成要素全般にわたる時価の適用について詳細に論じているというスタンスの相違の中に明瞭に現れている」と（同上）。

こうして、現代の「会計理論」は、事業用の固定資産までも「株式等」と同じように絶えず時

7 国際会計基準委員会「財務諸表の作成表示に関する枠組み」（以下、本稿の引用では「枠組み」）、1989年、パラグラフ49（a）。

8 FASB, Statement of Financial Accounting Concepts, No.6, Element of Financial Statements, par.25. 平松一夫・広瀬義州訳『FASB財務会計の諸概念（改訳版）』、297頁。

9 Ibid., par.179. 同訳書、371頁。

10 津守常弘『会計基準形成の論理』、森山書店、2002年、251頁。

11 同上、264～266頁。

価で評価する理論になったと考えられるのであるが、しかしその理論が成り立つためには、事業の用に供されている固定資産の市場がなければならないが、その市場が成り立つためには事業（ないし企業）の市場が必要であり、このような「市場」が一般化すれば当然ながら「継続企業（going concern）の仮定」は崩れることになってくる。とすれば現代とは、M&Aの日常化によって「継続企業」の概念が喪失し始め、それに伴って固定資産の「棚卸資産」化やその「証券」化も見られるようになり、近代会計理論が成立する原点であった減価償却の概念まで（若干の局面に限られるとはいえ）「減損会計」に取って代わられるつつある時代ということなのかもしれない。しかし、陳腐化したわけでもなく、毀損したわけでもなく、従来通りに事業の用に供されている固定資産を売却価額や将来キャッシュフローで評価し直すことは「主観」に依存することで恣意性を強めざるを得ないし、合併を繰り返すことで巨大化するのれんの「減損」に至っては歴史的な記録に基づく「検証可能性」を放棄することにもなる点で、「目的適合性」によるその「代替」とは、要するにそれに見合った「収益性」の程度にその価値を削減するというだけのことになる。

しかし、投資家にとっての投資の「目的適合性」となると、例えばアメリカのバイオテク関連株の場合、1980年代の前半（同後半には急落。）のそのブーム時には「製品がまだ遺伝子工学者の素描でしかなくても、アナリストが予測するその薬品に対する将来の臨床応用や予想される患者数、寛大な価格を想定して算定される潜在的な売上高や利益マージンに基づく株価情報」¹²が提供されていたが、そのような投資情報もそれなりに有用であったろうし、それなりの「目的適合性」もあったように思われる。とすれば、アンダーセンによって進められたとされる「客観性（検証可能性）と主観性（目的適合性）の妥協」については、「妥協」というよりは文字通り「交換」という事態も考えざるを得ず、株価に翻弄され、自社の株価の上昇にその存続基盤を求めたエンロンのような粉飾決算も現われるべくして現われてきたようにも思われる。その点からすれば、エンロンの粉飾やアンダーセンによるその幫助も、主観的な「目的適合性」の追求と無縁であったとは考えられず、そこからは、主観性が強く作用する「時価会計」の危険性が大きく浮かび上がってくるように思われるのである。

§ 3 エンロンの破綻が提起した「時価会計」の落とし穴

エンロンの前身は1930年設立の北部天然ガス会社で、1980年にInterNorthと改称、1985年に州を跨いでガスパイプラインを所有することが認められたためテキサス州とネブラスカ州の天然ガス会社を合併、連邦エネルギー規制委員会に勤務していてエネルギーの規制緩和が如何にビジネスチャンスを生むかを熟知していたケネス・レイ氏を迎え、エンロンが誕生した。エンロンは、多数の天然ガスやパイプラインの会社を吸収して全長5万キロメートルに及ぶガス・パイプライン

12 Malkiel, Burton G., A Random Walk Down Wall Street, W. W. Norton & Company, 1999, p.79.

のネットワークを使うガスの輸送配給会社となり、需要変動で生まれるパイプラインの空き容量を取引するビジネスも開発、1990年代に入ってからアメリカを発信源とする異常なまでに金融に傾斜したいわゆる「自由化」と「規制緩和」にビジネスチャンスを求め、典型的な規制業種であったエネルギー分野に競争原理を導入して価格を下げアメリカの国際競争力を回復させようとした当時のブッシュ政権を後押しした。そして、ガスと電力の規制緩和を図った1992年のエネルギー政策法を最大限に活用、1996年の電力のさらなる規制緩和で電力の卸売り事業が解禁されてからは、電力を安い時に買う契約をし高い時に売り抜ける「先物商品」として取引する電力事業に大きな利益があると判断、発電所を売却して電力の卸売業に特化するようになった¹³。

NHK・ETV2002は、「エンロン成功の秘訣は積極的に政治家に働きかけ自分たちが望むように市場を作っていたことにある」とするテキサス州ライス大学のバラ・ダーラン教授の、「レイ会長達がエンロンを作った時も、エネルギーの卸売りを始めた時も、彼らの最も重要な仕事は規制緩和の後押しでした。エネルギーを取引するにはその活発な市場が必要です。だから新たな規制緩和を取り入れることこそ、エンロン経営者の最大の仕事でした」とする談話を紹介している。エンロンは、このような政治工作を行いながら、先物取引やデリバティブの高度な技術を使い、価格変動に振り回されないで安定的に電力を供給するビジネスということで急成長を遂げた。しかし、安定的な供給といっても2000年と2001年にカリフォルニアを襲った電力危機の際には、電力の卸売価格は数十倍になったが消費者への小売り価格は規制されていて値上げできず、多くの配電会社は資金が続かず破綻した。しかし、エンロンは高値で売り抜け大きな利益を上げ、そこで連邦エネルギー規制委員会は、エンロンはこの時価格を操作したのではないかと調査しているという（同上）。ちなみに、電力の取引は商品取引所の外、電力専用の取引所やオン・ライン取引など様々な形態で行われているが、エンロンは1999年、インターネット上にエンロン・オンライン（EnronOnline）を開設、エネルギーだけではなく天候デリバティブや通信容量、金属、鉄鋼、広告時間、広告スペース、さらには人類の存亡にも係わる二酸化炭素（地球温暖化ガス）の排出権取引など、2,200にも上る商品に対し、IT技術や金融工学を駆使し、価格が変動する度にそれらの売方、買方の双方から利益を得る「金融商品」を開発、コンピューターのオンライン・ネットワークによる新しい金融ビジネス・モデルの代表的な企業となった。ちなみに、エンロンは、わが国の電力事業にも進出しようとわが国にも電力の規制緩和を求めていたが、その計画はその破綻とともに潰え去った（同上）。

こうして、エネルギーの規制緩和で急成長したエンロンは、株価は誕生時には10ドル未満であったが1996～7年17～22ドル、1998年末29ドル、1999年末44ドル、2000年8月には90ドルに上昇（<http://www.fisonline.com/mdes>……）、その従業員は2万人を超え、電力・ガス取引では2～3割のシェアを持つに至り、その純売上高は1999年の401億1,200万ドルが2000年には1,008億8,900万ド

13 「エンロン・史上最大の経営破綻」NHK・ETV 2002、2002年2月25日放映。

ルと2.5倍に跳ね上がり（もっともその割には利益の増加は演出できなかったようで、純利益は1999年の8億9,300万ドルが2000年でも9億7,900万ドルに止まっている）、フォーチュン誌は2000年の全米企業500社番付でエンロンを第7位にランクしている（8位はIBM）¹⁴。

しかし、エンロンの成長には実は巨額の損失が隠されていて、エンロンは「特別目的会社（Special Purpose Enterprises → SPEs）」を作ってこれにその損失を飛ばし、その飛ばした損失を、SPEsに拠出したエンロン株の売却益や評価益で吸収する仕組みを巧妙に作り上げていた。この点を、鮮明な形で明らかにしたNHKスペシャル「エンロンの破綻——アメリカがおかしくなっている——」（2002年6月22日・テレビ放映）は、次のように説明している。

エンロンは、デリバティブに乗り出す前、事業を拡大するために世界中に発電所などを建設していたがその多くは当初予想したほどの利益を生まず、むしろ損失を出していた。そこで、1999年12月の全社ミーティングではこれまでの事業の見直しが提起されたが、それに先立つ2ヶ月前（1999年10月）の取締役会では、スキリング前社長も出席したうえで、「財務に弾力性を持たせる」という理由から損失を出している投資案件を別会社に移し替えることが承認されていた。そのため、後にエンロンの破綻が表面化してからは、大方の関心は、その「別会社」（特別目的会社等）への損失の「飛ばし」に集まることになった。しかし、損失の「飛ばし」などは問題の一面でしかなく、その根元には、エンロンの株価急騰の基となったデリバティブの「時価評価（mark to market）」があったと考えられる。その点で、エンロンにおいて実際にデリバティブ取引を行った従業員についての次のような紹介は、本質的な問題を提起している。

「エリック・メルビンさんは、エンロンに入って、社内で利益^(注1)を不当に嵩上げしている実態を目の当たりにしました。制度の悪用です。4年前にアメリカの会計制度が変わり、デリバティブで長期契約を結んだ場合、その期間に見込まれる利益^(注1)を一度に計上できるようになりました。例えば5年契約を取った場合、その契約を取ったその日に5年先までの価格を決めてしまいます。その価格の想定は、監査法人などの第三者が厳格にチェックすることになっています。しかし、エンロンは、第三者に任せず、自らに都合のよい価格を想定していました。そんなことが罷り通るなら、好きなだけ利益^(注1)を嵩上げ出来ます。高い株価を実現するには成長しているところを見せなければなりません。アナリストに約束していた成長が達成されないと、IT関連のドット・コム企業のように一気に売られてしまいます。単純ですが、それがエンロンの戦略だったのです。成長しているように見せるために決算ではごまかしを重ねていたのです。……」と。

（注1）同番組では「収益」となっていたが、担当者に伺ったところ earnings ということであったので、これを「利益」として引用させて戴いた。

14 淵田康之「エンロンの破綻と米国資本市場の課題」『資本市場クォーターリー』（野村総合研究所）、2002年冬号（2002, Vol.5, 3）、26頁。

そして、同番組は、電力の先物契約における利益の「嵩上げ」例を図解したが、エンロンの場合、その取引では、「たいがいはオプションをスワップするスワップションや、値段の上限を決めるキャップ（CAP）などそれぞれ様々で、長期契約の際にはその様々なデリバティブを組み合わせる契約することが多く、それらの長期契約が、“デリバティブに関しては時価（公正価値 → fair value）で評価する”ということになった会計制度の変更に基づいて行われていた」という^{（注2）}。「公正価値」による評価の対象は「資産と負債の項目だけである」（SFAS 133, par.3 (c)）はずであるが、エンロンは、その対象を損益項目にまで拡大して利益の「嵩上げ」を行ったのである。このことは、対象を如何に「資産・負債」項目に限ってみても、相手勘定が損益項目であればその限定はあまり意味がないことを示しており、ここに、収益（「売上げ」）項目の時価評価（mark to market）が実務において展開することになったと考えられる。とすれば、エンロン問題では、その損失の別会社への「飛ばし」以上にこのような「時価会計」の展開が問題になってくるように思われるのである。

（注2）これは、NHKのエンロン取材者に教えて戴いたものである。

ちなみに、エンロンは、IT時代を捉え、映像や音楽などの大量のデータを高速度で送るブロードバンド（高速大容量）事業に乗り出し1999年に1,500億円余りを投資して全米に光ファイバー網を拡大、光ファイバー・ケーブルには通常、何十・何百もの回線が1本に纏っているが、エンロンはそのうち1回線が売れただけで残る回線も全部販売されたことにする「時価会計」^{（注3）}を行っていた。同番組は、この処理を、エンロンのブロードバンド担当従業員（サジ・ジョン氏、34才）の談話として次のように紹介している。

「シアトルとヒューストンの間に100回線あるとしてそのうち1回線が1,000ドルで売れただけだけの時に、残る99回線も売れたことにし99,000ドルの売上げも計上していました。……ブロードバンドは新しい市場のため適正価格などはなかったものですから思い通りの価格が設定できました」と。

（注3）これを取材されたNHKの担当者はこの処理を‘mark to market’として説明を受け、このような会計処理は、「架空の売上げ」ではなく「違法ではありません」としておられた（本稿・付記参照）。

なお、同番組は、証券取引委員会（SEC）のアーサー・レビット前委員長の談話として、SECが2年前に監査法人が同じ会社に対し同時にコンサルタント業務と監査をすることを禁止しようとしたのに対し、監査法人アーサー・アンダーセンはこれに反対してエンロンの力を利用、共和・民主両党に莫大な政治献金をしていたエンロンのケネス・レイ前会長が両業務を兼ねられる仕組みを変えないように与野党議員に働きかけたこともあってSECの構想は実現になったことや、その背景にエンロンがアンダーセンにコンサルタント料と監査料を毎週1億円も払っていた事情もあったことも紹介している。エンロンは、次々に事業を拡大し「成長」を演出、その多くで損失を出し、ブロードバンドも失敗したが、その損失は、監査法人の助けによって隠蔽されて

しまった。

そこで、訴訟問題にも発展したのであるが、その損失の根本に、収益を嵩上げできる「新しい会計制度」(SFAS 133)がある以上、これは会計理論の問題とされなければならないであろう。ブロードバンドの例で言えば、1回線が売れただけで残る回線も売れたことにできる「未実現収益」の「時価評価」が「違法ではない」となった新会計基準にこそ問題の根元が存在するからである。この点、NHK番組は「制度の悪用」と表現したが、この新会計基準が、商品経済の原則である「実現主義」を否定する「全面的時価会計」(本稿§2参照)である以上、問題は、起こるべくして起こったと考えられる。

ちなみに、エンロンは、損失を内包する「売掛債権」(未実現収益)を実体のないペーパー・カンパニー(以下、P.C.と略)に移転し、その損失をP.C.に持たせた自社株(エンロン株)の上昇で相殺するという仕組みを作っていた。この仕組みは、「本音を隠し相手を騙すことで儲ける」という市場取引とディーラーの心理を反映しているとされる「嘘つきポーカー」(Liar's Poker)の世界で可能になったもので、エンロンは、「嘘つきポーカー」さながらに、その損失をP.C.に飛ばす一方、2,200にも及ぶ商品を手がけてその「未実現収益」を「時価会計」の名の下に「実現収益」と見なし、証券アナリスト達も、このような会計処理を新会計基準として受け入れ、エンロンの2,800社にも及んだそのP.C.の存在すらほとんど知らないままエンロンが破綻するその直前までエンロン株を推奨していた。35年間にわたるエネルギー筋の証券アナリストであるジョン・オルソン氏もその一人で、同NHK番組は、彼の次のような談話も紹介している。

「5年や10年契約の利益を一挙に計上できるという方法に変わったので、私達は新しい会計のルールを勉強中でした。その間にもエンロン株は年間40%も上がっていましたから、きっとエンロンのやり方は正しいのだろうと思っていました」。

かくして、同番組はいう。「ウォール街では今や、アナリストの存在そのものが問われている」と。

ちなみに、エンロン株の推奨は、確定拠出型(401k)年金制度下の従業員に大変な苦渋を強いることになったが、社長(スキリング氏)の方は破綻直前まで従業員には自社株を推奨しながら、自分はストック・オプションを行使して6,692万4,028ドル(約80億円)も稼ぎ破綻直前の8月に退職したという。エンロンの株価は2001年9月には20ドルに下がり12月2日には1ドルを割り込んでいるが、社長の方はその下落する前に「株主」としての「権利」を行使したという点を考えてみると、これも「株主主権論」の一端なのかもしれない。

一方、エンロンを監査していた監査法人アンダーセンは、2002年3月証拠資料を破棄して捜査を妨害した事で司法省に起訴され、同6月15日には廃業に追い込まれたが、NHKの同番組は、アンダーセンのエンロン担当責任者(デビッド・ダンカン氏)の話として、「1999年にエンロン側からP.C.を使った会計処理を認めるように働きかけがあったとき、アンダーセンは内部に専門チームを作って検討、問題が多いとする意見もあったが、コンサルタント料を7億ドルも貰っている

顧客であるから、選択肢の一つとして残したい」というダンカン氏の考えに落ち着いたと紹介している。

ところで、エンロンが「負債約10億ドル（約930億円）を事実上隠蔽、10億ドルの利益を水増し」するのに用いた「特別目的会社との簿外取引」の概念図¹⁵は、エンロンがそのSPEsとの取引で、SPEsがエンロンの「資産」を、エンロンの保証した銀行融資で購入していたことを示している。そこでは「アメリカの会計基準では、エンロンと利害関係のない外部の投資家が、特別目的会社の調達した投資資金の3%以上を出資していれば、特別目的会社はエンロンとは関係のない会社として連結決算の対象から外すことができた」ことが利用されたのであるが、その「外部の投資家」にはエンロンが資金調達を支援していたのであってそのSPEsは連結されなければならないものであった（同上）。つまり、「エンロンは、SPEsを設立し、ここに売掛債権等を売却し、資金回収の早期化を実現していた」とも紹介されたが¹⁶、その「売掛債権等」がじつはデリバティブなどの「未実現収益」なのでもあった。したがって、「（当然のことながら）GAAPによれば、この部分は、株主資本の減少とみなすべきであったため、巨額の株主資本の修正が必要」となり（同上）、ここにエンロンは2001年10月16日、このSPEsとの取引に関連して株主持分を12億ドル減額修正し同年12月2日に連邦破産法第11条（会社更生法に相当）の適用を申請、グローバルスタンダードとされるアメリカの会計制度への不信を一気に増幅させ、これによるその後の「企業会計への不信感が米経済に及ぼす打撃は2001年9月の同時多発テロよりも深刻」とされる現状¹⁷を惹起することになった。

ところで、エンロンの破綻は、昨今言われている株式会社の「投資会社」化による危険性も端的に示しているが、この点は、「巨大な投機資金」¹⁸の出現として注目されているカリフォルニア州職員退職者年金基金（CalPERS→カルパース）との共同出資事業（joint venture investment partnership）を利用した次のような粉飾にも認めることができる。

エンロンは、1993年、カルパースと「共同エネルギー開発投資有限責任組合」（Joint Energy Development Investment Limited Partnership → JEDIと略）を作ったが、JEDIは株式等を運用する投資会社（merchant investment fund）で、エンロンが自社株を2.5億ドル、カルパースが現金2.5億ドルを拠出して設立された。エンロンはJEDIをカルパースとの共同支配のため連結しなかったが、1997年にエンロンの役員が設立した投資会社（Chewco Investments → 以下、Chewco）が3.83億ドルの銀行融資でカルパースのJEDI持分を買収した後も（その買収資金はエンロンが保証している）、エンロンはJEDIを連結せず、エンロンはJEDIが計上する利益（主にエンロン株の評価益）に持分法（equity method）を適用し、2000年の第1四半期にはJEDIの所有するエンロ

15 「エンロン・負債7億ドル隠す・10億ドル利益水増し」『日本経済新聞』、2002年2月6日夕刊。

16 前掲・淵田稿、31頁。

17 「榊原英資・慶大教授に聞く」、日本経済新聞、2002年6月28日朝刊。

18 伊東光晴『「経済政策」はこれでよいか』、岩波書店、1999年、42頁。

ン株の値上がりによって1.26億ドルの利益を計上している¹⁹。エンロンは、自らが設立した投資会社に自社株（金庫株）を持たせ粉飾決算による株の値上がりを利用しさらなる利益を嵩上げていたのである。この場合、カルパースがもしJEDIの持分を保有し続けていたとすれば「粉飾ではなかった」ことになるようで、このような自社株の運用は金庫株の属性なのかもしれない。

ちなみに、このような資産の運用は、特別目的会社を利用する場合だけでなく、子会社株の場合にも、またわが国に顕著な株式の持ち合い構造においても考えられる。ちなみに、株式の持ち合いは事実上資本の水増しであって、わが国では現在縮小していると言われているが、最近は逆に銀行等では自己資本比率の引き上げを狙って、「大手銀行と生命保険会社が資本増強に協力し合い2001年度に大手生命保険会社は3,000～4,000億円の資本を銀行から、大手銀行は2,300億円程度の資本を生保から、それぞれ調達」しているという²⁰。

ともあれ、エンロンは、電力等の規制緩和を背景に競争によるコストの削減や事業の効率化を図った反面、電力や天然ガスなどを先物取引商品とする市場を創設し自らもディーラーとして取引に参入、人間のライフラインに関わる基本財までも投機の対象とする金融ビジネスで急成長を遂げ²¹、例えば、その電力供給部門の一部を分離した子会社（The New Power Co. → 以下、TNPCと略）を作り²²、TNPCのワラント（TNPC株2,400万株を名目的な価格で購入できる新株引受権）を、別に作った特別目的会社（SPE）に1株10.75ドルで譲渡し、そのSPEとの間でTNPC株1,800万株分について、「その子会社株が値下がりすればその値下がり損の全額をSPEに負担させるトータル・リターン・スワップ」を結び、そのSPEを連結から外していた²³。ちなみに、そのトータル・リターン・スワップとは、「ある資産（この場合はTNPC株）について、片方（この場合はエンロン）がその資産の増価分を他方（SPE）に支払い、その資産が減価すれば他方（SPE）からその分を受け取る」ことになるデリバティブで、エンロンはRaptorsと呼ばれる4つのSPEsとの間で、その投資（merchant investments→株式や社債の取得等）の価値が増加すればその増加分（gains）をRaptorsに支払うが損失を蒙ればその損失（losses）を彼らから受け取るという特異なトータル・リターン・スワップを結び（Raptorsの一つTalonの場合、その想定元本は7.34億ドルであった）、その株式投資等の損失を彼らに飛ばしていた²⁴。エンロンは、この手法で、TNPC株が21ドルを下回る額の1,800万株分の評価損をRaptorであるPorcupineに飛ばしたのである。この場合、エンロンを監査していた監査法人アーサー・アンダーセンは2000年の最初の数ヶ月間に

19 Powers, Jr., William, Troubb, Reymond S., & Winokur, Jr., Herbert S., Report of Investigation by the Special Investigative Committee of the Board of Directors of Enron Corp., p.59.

20 「銀行・生保『持ち合い』拡大」日本経済新聞、2002年4月11日朝刊。

21 寺島実郎「エンロン問題の深い闇」『世界』、2002年4月号、41頁。

22 太田養一「米エネルギー会社エンロン社の破綻に関する調査報告書の要約」『JICPAジャーナル』、2002年4月号、61頁。

23 Powers et.al., op.cit., pp.115～118.

24 Ibid., pp.107～108, see also ibid., Appendix A.

エンロンにこのSPEを作った作業料として約33.5万ドルの請求書を送っており²⁵、アンダーセンがこの「粉飾」を指導したことを示している。

ところで、このような粉飾は、株主や債権者にはしばしば「ある日突然に損失を知らされる」ような場合も多いデリバティブ取引の性格にも大きく与っている。債券市場における「発生したすべての経済効果を受け払いするトータル・リターン・スワップ」のように、例えばB銀行所有のある債券についてA銀行がこれとスワップ契約を結ぶとすると、「A銀行は実質的にその債券を所有した経済効果を持つことができ、B銀行はその債券を売却した経済効果を持つ」が、その契約は「オフバランスと考えられる」²⁶からである。とすれば、エンロン事件の場合も、単に連結すべき特別目的会社を連結から外したといった面からだけではなく、新しい金融ビジネス・モデルに伴うしがちな不透明性や、時価を認識する際の「主観」的な判断に伴い易い恣意性からも考えられなければならない。現にエンロンはヒューストンのエンロン本社棟等までもSPEsに売却してリース・バックしているが²⁷、このような場合、その時価の評価においては主観的な要素が大きく入り込んでくるように思われる。

なお、エンロン事件に対する銀行のエクスポージャー（「所与の取引において合理的に想像する最大で最悪ケースの損失額」）について、J. P. モルガンは与信や金融取引などを併せて26億ドルに達すると発表、シティグループについてもアナリストからは9億ドルから12億ドルに及ぶと推測されており²⁸、エンロンを監査していたアーサー・アンダーセンはその監査資料を破棄した廉で廃業に追い込まれている。そこで、この事件についての連邦議会の証人喚問では、「エンロンが銀行強盗を働き、アンダーセンが逃走車を用意した」²⁹と詰問される事態になったのであるが、この事件には、昨今の会計制度（「収益」に対する実現主義の、「発生主義」への転換等）がその機軸になっており、そこには「資産負債中心観」（ないしは「時価会計」）の危険性が示されているのである。

§ 4 減損会計の限界

わが国では1970年代から1980年代にかけて過剰なエクイティ・ファイナンスが行われ、その調達した資金には事業の用に供されずに株式や土地の投機に流用された部分も多く、株価や地価の急騰に拍車をかけた。したがって、その下落には「正常」化した面もあってバブルを促した過剰な株式は無償消却されても良いように思われるのであるがそれが金庫株や銀行等保有株式取得機

25 Ibid., p.100 fn.45.

26 債権市場研究会編『米国債権投資戦略のすべて』、金融財政市場研究会、平成10年、508頁。

27 Powers et.al., op.cit., p.37.

28 Anita Raghavan et al.; SEC Examines Ties Between Banks and Enron, The Wall Street Journal, 2002, 01, 16, p.C1.

29 前掲・NHK・ETV2002「エンロン・史上最大の経営破綻」。

構で買い支えられ、また庶民の預貯金や公的年金（厚生年金等）も含む年金基金によっても買い支えられているようである。しかし、消費需要が停滞し産業空洞化が進んでいる現在、その「買い支え」については投機に備える外資ファンドなども問題になってくる。とすれば、投機的に取得した投資不動産や株式等の減損処理は当然のことではあるが、しかし、銀行融資を前提に事業を行ってきている堅実な中小企業が多少連続して赤字を出すことで「要注意先」とされ、さらに「破綻懸念先」としてその融資を「整理回収機構（RCC）」に売却される中小企業のような場合、その事業用減価償却資産の減損処理は深刻な問題も伴う。すなわち、銀行の不良債権のうち、「破綻懸念先」以下には事業を継続している多くの中堅・中小企業が含まれているが、彼らの場合、その債務がRCCに売却されると「追加融資が受けられる可能性は少なく、実質的な『死刑宣告』」になるからである³⁰。ちなみに、現在、不良債権の最終処理を急いでいる大手銀行がRCCに売却した額は2001年度ですでに2,036億円を大きく上回っているが2002年以降さらに「東京三菱銀行が3,000億～5,000億円を売却する計画を進めているほか、三井住友、UFJ両銀行はすでに、各2,000億円規模の売却をRCCに打診しており、みずほフィナンシャルグループも売却を積極化する方針」という。しかも、その売却価格は「2001年末までは平均で元本の3.7%」であったが、「金融再生法の改正で『時価買い取り』が認められ2002年1～3月の買い取り価格は元本の6.9%に上昇、以前より売却しやすく……、売却規模は総額で2兆～3兆に膨らむ可能性がある」とされており、自己資本比率の低いわが国の中小企業にとっては事態はきわめて深刻になってくると考えられるのである。

これに対し、自己資本比率が1970年代後半以降上昇しているわが国の大法人（特に製造業）の場合（その上昇率は過剰な時価発行増資が可能であった大企業ほど大きい）³¹、その主要企業は資金を内部資金で賄う傾向が強まっているので³²、かなり事態は違ってくる。しかし、陳腐化したわけでも不適合に陥ったわけでもなく、従来通り事業の用に供している減価償却資産について「減損の兆候」を認識し、その時点の回収可能価額（正味売却価格）や将来キャッシュ・インフローの現在価値まで帳簿価額（未償却残高）を減じるとすると、「費用配分の過程であって評価の過程ではない」³³とされてきた減価償却の過程に「評価の過程」が持ち込まれ、企業それ自体の売却や解体・清算等の異常事態も想定されることになってしまう。そして何よりも、「減損」は一時の臨時的な損失として「事業それ自体の収益性」の動向とは別次元の問題として解釈される一方、減損処理を行った後の年度の償却費は「過小」となり1株当たりの利益は「過大」に計上されることで「粉飾」の可能性も考えられてくる。

その点では、「日産自動車がゴーン改革によって2001年3月期に劇的回復を遂げたのは、その前

30 「大手行の不良債権処理、RCCへ1兆円超検討」・「処理『時価』次第」、朝日新聞、2002年5月17日朝刊。

31 中居文治『貨幣価値変動会計』、有斐閣、2001年、208頁（第J-M-VI図）。

32 伊東光晴『日本経済の変容』、岩波書店、2000年、67頁（表3）。

33 Accounting Research Bulletin（アメリカ公認会計士協会・会計研究公報）、No.43,Ch.9,Sec.C, par.5, 1953.

の期に年金債務負担に加え、将来の工場閉鎖費用などまで取り込んで大赤字にし、翌期の費用負担を軽減した結果」であり、また、「大手不動産三菱地所は土地や建物の損失一掃を発表。建物の損失処理を進めた結果、今期の連結営業利益は85億円増やした」という点も³⁴、期間損益計算の「適正さ」という点では新たな問題を提起している。この点をアメリカの場合で言えば、純利益（net income）の算定で要請されるコストのうち、当該事業と直接には関係がないとされる一定のコストを除いて営業利益（operating earnings）や中核利益（core earnings）、或いは見積利益（pro forma earnings）とされ、また利子や税金、減価償却費、アモータイゼーションの一部または全部を除く利益（全部を除けば EBITDA → Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization）等が投資対象事業の利益を適切に示すとされるようになり³⁵、そのような利益が投資家にはとっては「目的適合性」を有する投資情報となってきた。現にアメリカ第2位の長距離通信会社ワールドコムでは5・四半期にわたり総額38億ドルもの利益を嵩上げする粉飾決算が発覚したが³⁶、日本経済新聞は、ワールドコムが利益の水増しに用いたのが「EBITDA（利払い前、税引き前、償却前利益）」と呼ばれる利益指標であったとし、次のように述べている。この利益指標（EBITDA）は「負債や設備をいくら抱えても数字はほとんど変わらず、買収を繰り返す企業には好都合。通信バブル崩壊に焦った同社は、この指標を全面に出し、投資家の目を実態から巧妙に遠ざけた」と³⁷。ちなみに、同紙は、その前段で次のように述べている。

「……ワールドコム、エンロン、タイコ・インターナショナルなどの会計疑惑に共通するのは、1990年代後半に“超優良企業”のお墨付きを得たことだ。合併・買収で成長する企業にとって株高は経営の大前提。それを演出するための新しい指標が次々に開発された。……EBITDA もその一つ」と。

そして、「EBITDAを指標に使う他のメディア企業も今では株式市場で売りの対象」になっていることや、「エンロンに端を発した会計不信が、経営者や関連制度を含む『米国株式会社』への不信に発展しつつあるという危機感がある」ことも指摘しているが、こうしてアメリカでは現在、監査の対象とならないこのような多様な利益（earnings）が「一般に認められた会計原則」（GAAP）による財務諸表とともにアナリストによって投資家に「目的適合性」を有する情報として提示されるようになっており、この点が、「検証可能性」よりも「目的適合性」を重視する「新会計基準」が普及するようになった背景と考えられる。そこで、減損処理を施しても本業の営業収益に「見込み」があればその株は買われるということになってくるが、その場合、財務諸表は、債権者や従業員、顧客、税務当局、所得統計作成等にも有用なものとは言えなくなり、「一般に認められた会計原則」（GAAP）も「投資家だけに認められた会計原則」ということになってしまうように

34 「ザ・ディスクロージャー、会計ビッグバンの衝撃（中）」、日本経済新聞、2002年、6月22日朝刊。

35 Byrnes, Hanette & Henry, David, Confused About Earnings?, Business Week, Nov. 26, 2001. pp.50~51.

36 「瀬戸際の米ワールドコム」、日本経済新聞、2002年6月27日朝刊。

37 「揺らぐ米国資本主義：粉飾続発、信認回復急ぐ」、日本経済新聞、2002年6月29日朝刊。

思われる。

とすれば、わが商法が「公正な会計慣行」を斟酌し（取得原価を配分する）「相当ノ償却」を要請してきたことの意義は大きく、また、客観的な基準で公平な取扱いを旨とする法人税の取扱いが、「当該固定資産の取得価額がその取得の時にける事情等により同種の資産の価額に比して高い」（つまり「同種資産の時価がその簿価よりも低い」）場合に「その評価損を認めない」（法人税基本通達 9-1-17 (3)。）としている意義もこれまでに大きく変わってくる。そのような「減損」が認められるとすれば取得時点でも評価損を計上できることになり、資本の概念は、事業を遂行する立場からではなく、事業（企業）を売買してキャピタル・ゲインを稼ぐ立場から捉えられることになってしまうからである。その点で、今日のわが国のいわゆる「時価会計」が売買目的有価証券や持合い株式（「その他有価証券」）、販売用不動産等の減損処理の要請³⁸にあったことは、「時価会計」といっても、それはバブル経済で異常に膨れあがった過剰資本の整理に限られるであろうことを示していると考えられる。

しかし、売買目的有価証券については、わが国の企業会計原則もその制定時（昭和24年）以来昭和38年の改正までは「原則として時価で評価する」としていたのであるから、これは元に戻っただけである。ちなみに、一時所有の有価証券については、「現金同様に、必要に応じて随時支払手段に代えることができるし、現金預金として所有するよりも、利殖の点において有利と考えるために、有価証券として所有する」場合が多く、「企業会計上は現金項目とみられるもの」ともされていたが³⁹、これを時価会計という人はいなかった。

すなわち、有価証券については、売買目的のものについてもそれを現金と同一と見ることは危険で、経営から分離している一般株主の場合（またその従業員であっても時には経営責任者であっても）、その購入には多かれ少なかれ投機性を拭い去ることは難しい。有価証券（株式等）は、最終的には消費される商品（以下、「消費財」と略。）とは質的に異なり、「消費財」は生産性が上がれば価値（販売価格）が下落し消費者はその恩恵に浴するが、有価証券は、生産性が上昇して利潤が増大すれば通常は上昇し「消費されることはなく常に市場にあって投機の対象として騰貴と下落を繰り返す」特殊な価値物であるからである⁴⁰。そこで、株式等で運用される企業年金基金の場合、確定給付型であれば現在のわが国の多くの年金基金がそうであるように膨大な退職給付債務を抱えることで企業自体の基盤が揺さぶられるし、また確定拠出型に転換してその困難を切り抜けようとするれば、今度は受給者の方が例えばエンロンの従業員が被ったようなリスクも覚悟しなければならない。のみならず、実体経済の回復が伴わないまま「インフレ目標の設定」なども囁かれる現在、外部積立に依存する退職給付制度には、インフレに対応できないことや基金の

38 「企業会計ビッグバン本格化」、日本経済新聞、2000年3月31日朝刊。

39 阪本安一『新版・財務諸表詳説』（11版）、中央経済社、昭和43年、213～214頁。

40 木村和二郎『会計学研究』、有斐閣、昭和29年、259頁。

投機的な運用など多くの問題を残す。現にアメリカでは、勤労者の老後の安定を図る年金基金が「巨額な投機資金」⁴¹になり、年金基金は、借入金を梃子とするレバレッジド・バイアウト（LBO）やいわゆるプライベート・エクイティに対する最大の資金供給源となっており⁴²、LBOの変形であるマネジメント・バイアウト（MBO）はわが国にも急速に普及し2001年には前年の2.9倍となる1,165億円と過去最高で、「株価の低迷している企業を非公開化することで情報開示や株主総会の負担を軽減し、抜本的な経営改革」を図っている、という。そこで、このようにしてM&Aが流行するようになると、企業会計が前提としてきた資本取引と損益取引の区分は無意味になり、資本充実の原則もキャピタル・ゲイン実現の障害になってくる。LBOを行う投資会社にとって粗利益は買収した企業の売却代金から借入金を含む買収資金を控除すればよく、そこから借入金と利子を返済し投資家に予定した利回りを配当してなお巨額のキャピタル・ゲインを実現するとなると、その果実（利益）はドラスティックな再構築をしなければ得られないが、今日のいわゆる時価会計とは、そのための一種の「棚卸し」に近い。しかし、このような「棚卸し」は本格的に株式会社制度が成立する前の臨時営業を清算する場合の会計処理であって、継続企業のそれではない。ちなみに、これも企業それ自体の「売買」による利益の創出が課題になってきたからであろうが、そうすると、資本の充実や継続企業概念は影の薄いものとなり、株式会社は投資会社となり、会計学も企業会計から「投資家会計」に変わり、その主要な対象も企業利益よりもキャピタル・ゲインになってくるように思われる。

しかし、株式会社とはそもそも巨大化した生産力を担うものとして社会が必要とした企業形態であり「社会」のために存在するものであって、株主（投資家）だけのために存在するわけではない。ちなみに、その必要とする資金も投資家だけが供給するわけではないし、わが国の直接金融方式への移行には多分に政策的に誘導された面も強く、また株主となる庶民といってもその割合は国民の1～2割に過ぎない。とすれば、会計理論を投資情報の提供に絞って株式会社を「投資会社化してきている」とし、企業資産の貸借対照表価額を「今売ったら幾らで売れる」という公正価値で評価し直す「時価会計」については、投下資本（取得原価）の原点に戻った再検討が必要になってくるように思われる。

ところで、1997年11月21日に破綻した山一証券の株式（破綻時の株価102円）は、破綻時から翌'98年2月までに約18億株も1円とか2円で買い戻されている。そこで、これは借株の返済用と考えられるから、この買い戻しは「山一倒産で1,800億円以上の利益を手にした投機筋がいた」⁴³ことを示しており、今日の企業はしばしばこのような空売りに翻弄されることになる。そこで「政府は、『東京株式市場が博打（ばくち）の場になっている』（塩川正十郎財務相）との見方から、

41 伊東光晴『「経済政策」はこれでよいか』、岩波書店、1999年、41～49頁。

42 越純一郎『プライベート・エクイティ』、日本経済新聞社、2000年66頁。

43 伊東・前掲『「経済政策」はこれでよいか』、11～12頁。

株式の空売り規制を強化する方針を決め」それなりの成果はあがっているようであるが、しかし、「本当に日本株を空売りして利益を出したいヘッジファンドは海外で株券を調達し、証券会社に売却する。その株券を証券会社が東京市場に持ち込んで売却する際には現物売りの形をとるから、規制は及ばない」としてその有効性には疑問も提起されており⁴⁴、問題は、そこに資金を供給するようになってきた年金基金の在り方にも重なってくる。企業年金基金で言えば、その利回りの追求は、時として企業経営の基盤を揺さぶる事態にも道を開くように思われるからである。

というのは、M&Aが盛んになり仮にアメリカで1980年代初頭に目覚ましい成功を見せたLBO（レバレッジド・バイアウト）のような企業買収が普及しその所要資金（借入金等）の返済が企業再構築の前提になるとすれば、買収されなければ生じなかったはずの膨大な利子までが再構築のコストになり、引退後（老後）の生活資金を準備するはずの年金基金が、従業員の解雇やパート化を促すことにもなってくるからである。とすれば、外部の年金基金に拠出してその資金の投機的な運用にも道を開き株式譲渡益等（キャピタル・ゲイン）の不安定さに老後を委ねるような方向には問題も多い点で、かつての退職給与引当金制度のような内部積立方式も改めて見直されて良いように思われる。この点で、2001年度の厚生年金基金の解散数が「59基金と過去最大」⁴⁵になったことは退職給付債務の巨額化に耐えきれなくなった企業の実態を反映しており、このような現実には、年金基金を含む投機資金に翻弄されないような退職給付の在り方を、改めてわれわれに問いかけているように思われる。

ところで、LBOは、アメリカのコングロマリット企業の解体では威力を発揮したが、1980年代後半から1990年代にかけて買収価格は上昇しその高い利子負担によってLBO企業は危険になり多くの銀行や生命保険会社も痛手を被っている⁴⁶。したがって、LBOの展開は一般化できるようなものではないが、わが国の場合には、アメリカでのコングロマリット成立時の株価収益率（P/E倍数）によるマジック⁴⁷は問題にはならないとしても、買収後の再構築にはドラスティックな雇用関係の激変（派遣労働やパート・アルバイト、正規社員の非正規社員化等）も伴うと考えられる点で、LBOは、むしろ今日のわが国のような状況においてこそその威力を発揮するかもしれない。

§ 5 のれんの減損と資本の希薄化

わが国では、持ち合い解消売りの受け皿として「2001年度には上場企業の自社株買い予定数がすでに14億株を超え、過去最高となった」⁴⁸が、金庫株はそれ自体が公称資本金の希薄化でありそ

44 「株の空売り規制強化へ、市場の流動性失う懸念も」、日本経済新聞、2002年2月12日夕刊。

45 「進む企業年金再編・代行業務返上相次ぐ」、朝日新聞、2002年4月14日朝刊。

46 Malkiel, B.G., op.cit., pp.68~69.

47 Ibid., pp.63~64.

48 「自社株買い14億株超す——2001年度上場・金庫株が後押し」、日本経済新聞、2002年2月11日朝刊。

れ故に資本の部に控除の形式で記載されると考えられる。しかし、エンロンがカルパースと投資会社を作りその投資会社に自社株を拠出してその拠出自社株の値上がり益を持ち分法で自社の利益に加算したような「運用」も、考えられないことではないように思われる。また、株式会社の合併では合併会社（存続会社）はしばしば消滅会社の株主に過大なプレミアム（合併新株）を交付し、その過大分が存続会社の「のれん」となるような場合、そののれんとは事実上は「合併差損」と考えられる。ちなみに、このような場合、従来は承継資産の簿価を上回る評価額には合併差益金課税があったから簿価引継ぎがふつうであったが、新法人税法は適格合併であれば課税を繰り延べる。そこで、これからは課税を考慮しない時価による引継ぎがふつうになるであろうが、時価（＝公正価値）には単に未実現利益も含まれるというだけでなく粉飾の可能性を広げる可能性もあり、このような性格は、とりわけのれんの計上で問題になってくる。ところが、新会計基準に大きな影響力を有するFASB基準（SFAS）は「のれんは消却されるべきではなく、報告単位として言及される報告レベルで減損テストを受けるものとする」⁴⁹とするに至った。もっとも、わが国ではまだこれに倣おうとする議論はないようであるが、昨今の「アメリカ基準」化ということとSFAS流に考えてみると、例えばA社が純資産価値70のB社を100で買収しのれん30を計上するような場合、そのB社の有していた資産を現物出資して子会社を設立し、エンロンが設立したように「名目的な出資者が少額の出資」で作る特別目的会社（SPC）⁵⁰を作ってその子会社株をそのSPCに拠出し、そのSPCがその子会社株を担保に社債を発行しA社の信用を背景に100の資金を調達するとすれば、のれん（30）はもはや消却する必要はなく、B社買収のリスクは一般投資家に転嫁される。そのような場合、A社は、粉飾をしていてもその粉飾が発覚しない限りはのれんに減損処理を施さないであろう。また、この設例において、SPCの社債の発行額が50に止まり、残額（50）をA社が保証して銀行融資を受けたとしても、経営が破たんしない限りはのれんに減損処理を施さないであろう。エンロンの場合、1990年代ののれん（Goodwill）は1997年末日で19.1億ドル、1998年末日19.4億ドル、1999年末日27.9億ドル、2000年末日36.3億ドルになっているが、この額は、エンロンの固定資産（Property, Plant & Equipment）の未償却残高（1997年末日で91.7億ドル、1998年末日106.5億ドル、1999年末日106.8億ドル、2000年末日117.4億ドル）と比べてみると、1997年末で20.0%、1998年末で17.1%、1999年末で26.1%、2000年末では30.9%に及んでいる。この間、エンロンの総資産（1997年末225.5億ドル、1998年末293.5億ドル、1999年末333.8億ドル、2000年末655.0億ドル）に占めるのれんの割合は、1997年末の40.4%から2000年末には17.6%に下がっているの⁵¹、これがもし償却（消却）されなかったとすれば、その粉飾はより大きなものであったと考えられる。

49 米国財務会計基準書第142号「のれんその他の無形固定資産（Goodwill and Other Intangible Assets）」（2001年6月）、パラグラフ18。

50 監査法人トーマツ編『最新・Q&A・債券の流動化』、清文社、1998年、28頁。

51 <http://www.fisonline.com/mdes/find.csv?FRAME=NO&object=...>

しかし、のれんに「減損」(一時損失)を計上したとしても、その減損は必ずしも有効な(従って「目的適合性」を有する)投資情報となるとは限らないようで、営業成績とは切り離して解釈される傾向も見られる。例えば、2001年にアメリカで最大の減損を計上したとされる光ファイバー構成要素メーカー・JDS Uniphase社は、2001年2月に、競争相手SDL社を2000年7月の相場で410億ドルに達する株式交換で合併、その資産は250億ドルから650億ドルに膨張したが、その時まで双方の株価は暴落していたため同社はその資産を時価に再評価し2001年6月に終わる事業年度にはGAAPにしたがって500億ドルの減損を計上した。今その数値を同社の四半期報告書(Quarterly Balance Sheet → 以下、Q・B/Sと略)や年次報告書(Annual Income Statement → I/S、Annual Balance Sheet → B/S)等で補ってみると次のように考えられる。

同社は、株式交換によって合併新株を410億ドルSDL社株主に交付して同社を買収し〔Q・B/Sで払込資本(Commonstock & Additional paid in capital)12/30/2000現在 26,340,600千ドル、03/31/2001現在 67,677,400千ドル〕、その資産の増加額で最大のものがのれん等(Goodwill & other intangible assets, net)の384億ドルの増加〔Q・B/Sで03/31/2001現在 58,443,660千ドル、12/31/2000現在 20,018,300千ドル〕であるが、そののれん等は2001年6月30日には約314億ドル減少している(B/S → 06/30/2001現在 7,054,600千ドル)。また、同社は、この買収で384億ドル近いのれんを計上したものの、交換の用に供した株の価格が急落したことから、減資をしないままその吸収した資産(「のれん」等)について減損処理を施し、その株主持ち分(Stockholder Equity)を次のように示している⁵²。

JDS Uniphase Corp. の Stockholder Equity

(単位千ドル) (括弧内はマイナス)

	06/30/2001	06/30/2000
Common stock	1,300	900
common stock to be issued	90,800	
Additional paid in capital	68,046,800	25,897,400
Deffered compmpensation (繰延未行使報奨)	(183,600)	
Retained earnings (accumulated deficit)	(57,224,400)	(1,102,500)
Accumulated other comprehensive income	(24,400)	(17,200)
Total stockholders' equity	10,706,500	24,778,600

一方、同社の2001年度の損益計算書ではのれんと長期資産の減額(Reduction of goodwill & oth. long-lived assets)として500億8,500万円を計上し、無形資産の消却費(Amortization)は53億8,700

52 JDS Uniphase Corp, 2001 Annual Report, p.A-53.

万円を計上、同社は、SDL社の買収で払込資本を約421億ドル増加させたが減資は行わず（Q・B/S上、2001年12月31日現在、払込資本683億ドル）、のれん等に500億ドルの減損を計上、株主持ち分欄の累積欠損金572億2,440万円を差し引きし、純株主持ち分を107億650万円としている。

こうして同社は、合併新株の交付で膨らんだ払込資本の額に近い金額ののれん等の減損を計上し、その点では「減資」をしても良いような部分をそのまま計上しているのではあるが、同社やアナリストは、「この買収はキャッシュを払っておらず過去のことであり適正な価値額に評価しただけなので、同社の将来の予測に当たってはその500億ドルの減損は度外視される」⁵³としている。ちなみに、同社の株価はその決算時（6月）以降9月まではその業績を反映して急落したものの10月から12月にかけて持ち直しており（ただし2002年に入ってまた急落している）⁵⁴、そののれん等に対する「減損」を、本業の収益力を示すと考えられる業績（earnings）からは区別して解釈される余地を残している。

このような表示は携帯電話サービス世界最大手の英・ボーダフォンにも見られるようで、同社は、2002年3月期決算で、「買収企業ののれん代償却などで約200億ポンド（約3兆7,000億円）の一時損失を計上した結果、172億ポンドの最終赤字となったがその一時損失の内訳ではのれん代の償却が135億ポンドに上った」。ところが、「売上高は企業買収によって前の期に比べて40%増の335億ポンドで、一時損失を除いた税引き前損益は62億ポンドの黒字と、同54%増えた」⁵⁵という。つまり、同社では、最終損益の如何とは別に本業（携帯電話事業）の好成績を際立たせ、減損処理を行った後の年度では利益が計上できるというだけでなく、減損を計上した年度においても株式市場においては営業成績の良好さをアピールしていると考えられる。とすれば、主に投資家だけが対象になる企業会計においては、減損処理も、株式市場からの資金調達には必ずしも直接的な障害にはならなくなってきているのかもしれない。

しかし、継続企業としての株式会社の会計とはそもそも、期間損益計算として成立し「一般に認められた会計原則」に支えられるようになったはずであり、国際会計基準委員会も、財務諸表は、「従業員や債権者、課税当局、国民所得統計の作成とその利用、企業活動の規制」⁵⁶にも有用な情報を提供するとしているはずである。ところが、企業会計は今や、「小口のお金を集め、増やして返すということでは株式会社は投資会社と同じ。というよりそれが株式会社の本分である」⁵⁷とされるような株式会社の会計となってきたようで、事業会社でありながら投機資金の運用を図る株式会社も増えており、わが国では、それが1970年代後半から1980年代にかけてのバブルと戦後最大で最長の不況をもたらしている。とすれば、現下の不況からの脱出に対しては、このような

53 Byrnes & Henry, op.cit., p.52.

54 <http://quote.bloomberg.com/usatoday/bequite.cgi?version=.....> Price for JDSU 2002/06/11.

55 「英ボーダフォン『特損』3兆7,000億円」、日本経済新聞、2002年5月29日朝刊。

56 『枠組み』、前書き。

57 「株式会社を考える」、日本経済新聞、2001年5月8日朝刊。

投機が復活する条件を抑制しなければならないと考えられる。ところが、その点で今日きわめて問題になってくるのは、庶民の老後資金を準備する年金基金が、そのような投機の牽引役になってきているという点である。また、企業年金制度で本質的なことは、それが一般に受け入れられてきたのは確定給付型として引退後の生活を支えるからであって、その原資さえ失われるかもしれない不安定さは想定されていなかったということである。ところが、今日、多くの企業は雪崩を打って確定拠出型（日本版401k）に移行しつつあり、エンロンの従業員が被ったような被害も考えられないことではない。ちなみに、今日では、正規社員の非正規社員化が進み失業者も急増していてその公的年金を補完する役割は総じて減退してきているし、また、確定拠出型の場合には特にそうであるが、その外部積立型であるが故の（マクロ経済の視点で浮かび上がってくる）その両刃の剣的な役割も注目されなければならないであろう。直接金融システムの下でのその利回りの追求では、しばしば大きな危険も伴うからである。

ところで、直接金融システムにあつては、財務諸表が提供する情報の利用者にとっての有用性という目的適合性（relevance）が特に大きな意味を持つようである。この点で、国際会計基準委員会は言う。「情報は、それが有用であるためには、意志決定のための利用者の要求に適合するものでなければならない。情報は、利用者が過去、現在若しくは将来の事象を評価し、または利用者の過去の評価を確認若しくは訂正するのに役立つことによって、利用者の経済的意志決定に影響を及ぼすとき、目的適合性の特性を有する。」⁵⁸（アンダーライン……引用者）と。しかし、「目的適合性」を有する「時価」による会計情報が、「将来の事象の評価」までも含むことによって「未実現収益」を「実現収益」と見なす解釈も可能にする会計基準も惹起しているとすれば、エンロンの粉飾決算に始まった「企業会計不信」も、「故なし」とは言えないのではなかろうか。エンロンが光ファイバーの販売で、1回線を売っただけで残る全回線も「売上げ」に計上できると解釈できたところにすべての根元があったと考えられるからである。

また債務の時価評価も、企業年金を確定拠出型へ向かわせ年金給付の不安定化を促している点で、退職給与引当金制度が外部積立の企業年金制度に誘導されたことの意味はきわめて大きい。その「誘導」で大きな役割を果たした将来キャッシュフローの割引現在価値という思考は固定資産にも及び、「減損会計」を展開させる基礎ともなっているからである。しかし、割引現在価値の論理を企業会計に持ち込むことで時価会計の牽引車でもあった「年金会計」は、確定拠出型（日本版401k等）への移行によって割引現在価値計算を離れ「歴史的使命」を終えたようである。ところが、割引現在価値による評価という論理だけは自立的に展開し、期間計算を支えた費用収益対応という概念は「資産負債アプローチ」なる論理によって代替され、費用収益の対応は、「費用収益アプローチ」として会計理論上その片隅に追いやられるようになってきている。

58 『枠組み』、パラグラフ26。

§ 6 費用収益対応概念の喪失

「現金主義会計の下では一切の財産の取得は、現金支出を伴うかぎり、そのまま費用ないし損費であって、およそ流動資産とか固定資産とかの概念は生じてこない。したがってまた減価償却もありえない。同様に、期間損益計算以前の臨時営業では、固定資産の取得は資産の取得ではあっても、流動資産と区別される必要がなかった。……そこではせいぜい、動産と不動産の区別しかなかった」⁵⁹。臨時営業で、設備等（固定資産）を使用しても更新を図る必要は乏しく、もっぱら商品販売（ $G-W-G'$ ）による利益（貨幣の増加分（ g ））の獲得が課題であって、設備等に対する修繕支出も販売益から賄われる「利益処分」の域に止まったであろうからである。このことは、継続企業が出現した後も長いこと減価償却が減価償却準備基金への積立（利益留保）であったことから明らかなで、イギリス初期鉄道業に見られたようにその積立金には配当政策上取り崩しも勧告され、1948年のLondon and North Western Railway company の取締役会ではそうした勧告が受け入れられ「減価償却費の修正計算」を行っている⁶⁰。ちなみに、固定資産の取得は、「より大きな貨幣（ G' ）の実現」では桎梏となり周期的な経済恐慌の原因ともなったのであるが、その「桎梏」性は、産業構造の「重厚長大」化で強まったものの、近年の産業構造の「軽薄短小」化で若干緩和され、そこから固定資産を貸借対照表から切り離し、「電力会社ではその心臓部とも言える発電所」まで証券化する試みも出てきたようである⁶¹。しかし、そのような「証券」化もじつは固定資産を取得するリスクを「証券」の購入者に転嫁するだけのことであり、その転嫁も大企業であればある程度は可能でも中小企業等には難しく、そのようなことで景気循環は克服されるというようなものではない。固定資産の「証券」化とは、結局、株主の段階に止まっていたリスクを広範な庶民にも広げるものでしかなく、経済をますますマネーゲームに委ねることになってくると考えられる。

ところで、このような動向は、わが国でも急展開してきている企業それ自体の「商品」化の反映でもあって、企業が買収され、時にはスクラップにもされる事態の急展開は、企業会計の前提であった「継続企業」という前提を取り外し、事業用固定資産（機械装置等）まで棚卸資産に「解消」することになってくる。その結果、陳腐化したわけでもまた不適応に陥ったわけでもなく、従来通りに事業の用に供されている事業用の固定資産についても、値上がりを待って売るために取得した投資不動産や賃貸事務所と同じように、それ自体の「収益性」なるものによって価値の低下を認識して評価損を計上するということになってくる。しかし、機械設備等からの「収益」といっても、それは、原材料を用い、人間労働力も用いて生産される製品の販売収益の一部のは

59 馬場克三「減価償却」『近代会計学大系X・理論会計研究』、中央経済社、昭和43年、119頁。

60 中村萬次『英米鉄道会計史研究』、同文館、平成3年、171頁。

61 拙著『株式会社の再編』、森山書店、2002年、149～151頁。

ずである。そこで、その販売価格の低下が予想されるような場合にはその労働をパート等に変える人件費の節約で対応できるかもしれない、そのような対応によって固定資産（機械設備等）の取得価額も回収できるとすれば、必ずしもその固定資産に「減損」を計上する必要はなくなる。固定資産に充当された取得価額（固定資本）は、「収益」（キャッシュフロー）を生むというようなものではなく、単に「回収」が図られるだけに過ぎないからである⁶²。ところが、どういうわけか、固定資産の「収益力」なるものが投資不動産からの賃貸料収入と同じ次元で考えられるようになってきている。しかし、その結果、「減損（特別損失）」が計上されても事業（本業）の収益力は別に評価され、且つ、「減損」を計上する前後では「過小」な償却費を計上することになって投資家にはその収益力が誇示されるようになってくるが、しかし企業会計が期間損益計算である以上、その「適正さ」を否定するわけにはいかないであろう。その点で、期間損益計算の意味を改めて考えておくことにしよう。

さて、継続企業の出現で生まれた期間損益計算は、当初は期末財産目録の調整を通して企業財産を売却時価で評価する財産計算であったが、売却時価による「在高評価」（＝静態論）は、「固定資産の比重が増大するにつれ、（複式簿記の鉄則である）損益を照合するどころかむしろそれを阻害する」ようになってきた⁶³。固定資産は生産過程に入ると同時に市場から遮断され、しばしば必要になる資本的支出（改良等）には企業固有の独自性が強く、「改良等」に市場性は無いのが通常であるからである。そこで固定資産の取得価額（投下資本）は耐用年数に亘って回収する外はなく原価主義（＝動態論）が成立したのであるから、減価償却（費用配分）の成立こそは、まさに「費用収益対応の原則」の適用なのである。したがって、「費用収益の対応」をいわゆる「資産負債アプローチ」に代替するということは、減価償却を否定し、「複式簿記の鉄則である損益の照合」を放棄することになり、「継続企業」という概念も放棄することになってくる。とすれば、現代とは、その「放棄」が会社それ自体の商品化（M&A）の急展開によって促されている時代ということなのかもしれない。

その「現代」をリードしている企業会計審議会の公開草案「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（平成14年4月19日。以下、『意見書』）は言う。「固定資産であっても、その収益性が当初の予想よりも低下し、資産の回収可能性を帳簿価額に反映させなければならない場合がある」と。そして、「このような場合における固定資産の減損処理は、棚卸資産の評価減、固定資産の物理的な滅失による臨時損失や耐用年数の短縮に伴う臨時償却などと同様に、事業用資産の過大な帳簿価額を減額し、将来に損失を繰り延べないために行われる会計処理と考えることが適当」とも述べている（三・1）。そこでは、従来通り事業のように供されている固定資産について、「一般的な価額低落による評価損」の計上が、陳腐化や不適応によって計上される臨時償

62 拙著『会計基準論』、税務経理協会、2000年、57～58頁参照。

63 馬場克三「資本維持論の構造」前掲『近代会計学大系X』、第4章、150頁。

却や災害や事故等に伴う臨時損失と同様に、「取得原価基準」の下でも可能とされているのである。

そこで今、この「一般的な価額低落による評価損」を①臨時償却や②臨時損失とならぶ、③第3の評価損と呼んでみることにしよう。この点で、時価以下主義ではなく取得原価基準を確立してきた法人税法の場合、この「第3の評価損」については「所得の金額の計算上損金の額に算入しない」としてきている⁶⁴。

ところで、「事業用資産の過大な帳簿価額を減額し、将来に損失を繰り延べないために行われる会計処理」とする『意見書』の減損処理の目的観は、わが国の企業会計原則が昭和29年以来述べている「天災等により固定資産又は企業の営業活動に必須の手段たる資産の上に生じた損失が、その期の純利益又は当期未処分利益から当期の処分予定額を控除した金額をもって負担し得ないほどに巨額（な）……場合には、これを経過的に貸借対照表の資産の部に記載して繰延経理することができる」（注解注15）としている考えと正反対である。これは、株式市場の評価に左右される傾向が強まった企業が、事業の継続性よりもM&Aの普及に備えて「将来に損失を繰り延べないため」に経常的な損益計算とは別に臨時の「損失の前倒し」を図るものであり、その後の経常的な損益計算を「粉飾」する結果になってくると考えられる。そこでまず問題になるのは、『意見書』の言う「過大な帳簿価額」は償却不足にも由来する点で、後年に減損としての解消を狙う「過小償却」も可能になってくるということである。この点は、SFAS第142号がのれんを非償却資産とした点にも認められるところであろう。

また、「過大な帳簿価額」の解消では、改良費（資本的支出）と修繕費の区別が意味を失うという点でも問題になってくる。固定資産の使用状況の個別性は多様な資本的支出を必要とするが、それに市場価値を求めるわけにはいかないであろうから、そのような改良費は修繕費にせざるを得なくなるからである。

ところで、固定資産の帳簿価額の「過大さ」はその言う「固定資産……の収益性」によって判断されるようであるが、賃貸用事務所でもあればその「収益」は判定できるかもしれないが、機械装置等の「収益」は原材料費や人件費も一緒に投じられて出来た製品の売却による回収であって、機械や装置それ自体がキャッシュフローを生むわけではなく、材料費に「減損」を計上することが意味を持たないことは固定資産にも妥当することである。貯蔵中の材料の再調達費が低下した場合にその材料費を再調達費で計算して当該事業の成績を「良好」とすることがナンセンスのように、固定資産の「過大な帳簿価額」に減損（「第3の評価損」）を計上し、後年度の減価償却費を「過小」にして事業成績が上向いたとすることもナンセンスなのである。

ところで、『意見書』は、「のれんはそれ自体では独立したキャッシュ・フローを生まない」と

64 減損会計研究委員会報告『減損会計をめぐる論点』、(財)企業財務制度研究会（COFRI）、1998年8月、36頁参照。

し、共用資産（本社の建物や試験研究施設等）についても「将来キャッシュ・フローの生成に寄与する」だけの資産としている（四・（2））。しかし、その言う「固定資産の収益力」なるものも、正味売却価額が継続的使用と使用後の処分によって生ずると見込まれる将来キャッシュ・フローで認識するとされているので、その「収益力」とは、要するに「将来キャッシュ・フロー」を意味するだけのようである。とすれば、妙なことになる。「減損の兆候」を認める前提となる「収益性の低下」という場合のその「収益性」が、もともと「（固有には）存在しない」にも拘わらず「低下」を考えるとということになってくるからである。このことは、のれんの減損とは、被買収企業が、その対価に値するだけの価値を有しなかったか或いは有しなくなったというだけのことであって、要するに事業の収益力の「無さ」ということでしかないし、「共用資産」についても、「本社の建物」のような場合、その「減損」と言ってもそれは、事業の収益力の減退を示すものでしかないことを示している。ちなみに、この点は、機械や設備等でも同じことなのである。

§ 7 新会計基準の性格

「アメリカでも日本でも、戦後企業の社会的責任が強調され、企業は株主のものという古典的資本主義観にかわって、消費者（需要者）や従業員のためのものでもあるという経営学がもてはやされた（が）、……アメリカでは株主主権の考え方が依然として強く、80年代の新保守主義の流れは、経営者は株主の代理人だとするエイジェンシー理論なるものを登場させた」⁶⁵。この新たな古典的資本主義観（以下、「新企業観」）はわが国でも企業は社会的責任より株主のエージェント（代理人）たる受託責任を重視する理論として定着しつつあり、その一環でもあろうが、朝日新聞社が企業年金制度について主要100社のトップに聞いた調査では、掛け金を払う従業員がリストラで減っているうえ、株安や低金利で資金運用難に陥り、8割近い企業が経営上の負担を軽くする方向で見直し進めており、「うち61社は、新制度（日本版401k）への移行など抜本改革を志向している」⁶⁶という。会計基準の割引現在価値計算への転換で重要な役割を果たした年金制度は、拠出さえすれば退職給付債務を免れるという制度に変わりつつあるのである。しかし、退職給付（企業年金）が不安定になれば、（株価は上がったとしても）国民の消費需要の冷え込みは解消することにはならないであろう。また、現代の企業が避けて通るわけにはいかない環境問題の企業会計（財務会計）への内部化は問題にさえならず、株価を気にする多くの企業はその損傷した環境の修復コストをあまり開示しないが⁶⁷、これにも「新企業観」が大きく影響していると考えられる。けだし、温室効果ガス排出の規制でも、京都議定書は二酸化炭素の排出量を1990年度の12.2億

65 伊東・前掲『日本経済の変容』、34頁。

66 「企業年金『見直す』8割」、朝日新聞、2002年5月6日朝刊。

67 前掲・拙著『株式会社の再編』、101～103頁。

トンから6%削減することを求めているが、1999年度にはその排出は逆に13.1億トンに増えてしまい、目的を達成するには2008～2012年の平均値で実質13%以上の削減が必要になり、「エネルギー消費の多い電力や鉄鋼などの素材産業では困惑が広がっている」⁶⁸とされ、そこから「カネで温暖化対策を買う」いわゆる「排出権」にまで価値を認識する会計理論も生まれるようになってきているからである。

また、新会計基準は、新企業観を反映して企業会計から投資家の会計に、さらには投機家の会計的な性格を持つようで、その計算主体は、企業（事業）から投資家ないしは投機家になる局面も多くなってくる。そこで固定資産は棚卸資産に「解消」され、物的会社たる株式会社の物的基礎（資本）は制度的に希薄化し、「売れない限り利益は認識できない」はずの商品経済の大原則（実現主義）が、投資情報としての有用性（目的適合性）に代替されるようになってくる。まさにソロスが言うように、現代は「グローバル競争の圧力によって財務強化の圧力が強まり、資本調達のためにも買収の手段としても（→低い株価は買収される魅力となる。）重要になってきている株価」⁶⁹を高める要請が働き、エンロンがやっていたような「未実現収益」を「実現収益」として計上するようになってきたのである。

しかし、こうして投資情報が優先し目的適合性（主観性）が検証可能性（客観性）の上位に置かれるようになると、「費用」と「利益処分」の区別はさらに難しくなり、単に支払い義務の発生というだけで「費用」を認識する傾向も強まり、企業利益に課される法人税も、「支払義務」が発生したということで「費用」となり、わが国の厚生年金基金の「代行部分」も支払義務ということから未払給与という「費用」になってくる。しかし、「代行給付」は国会が決めたものであって労使間の協約で決められる給与とは質が違い、その支払い義務も最終的には国にある点で「未払い給与」とするわけにはいかない。これらを「費用」とすることは、「結果」（「債務の発生」）の方から「原因」を探り当てることになって「原因」の内容的な把握を疎かにすることになり、因果の関係を明らかにする複式簿記の論理を歪めてしまう⁷⁰。ちなみに、「企業会計の目的は単に純損益の額を決定するのではなく、損益の内容を吟味することにあるので損益法を本体とし、財産法の計算は単に損益法による結果の正確性を確認する手段になった」⁷¹というのも、期首と期末の在高比較から減価償却費を計算できないことが明らかになったことに由来していたことであつた。

ところで、負債の発生や資産性の認識から「費用」や「収益」を認識することには、「損益を照合」する複式簿記の仕組みにおいて、その「照合」されるべき損益を組み替える性格も問題になってくる。利益処分項目（法人税、役員賞与、配当金等）の費用化や繰越欠損金等の「資産」性

68 「京都議定書、CO₂削減・重い十字架」、朝日新聞、2002年6月6日朝刊。

69 Soros, George, *The Crisis of Global Capitalism: Open Society Endangered*, New York, p.115. 大原進訳『グローバル資本主義の危機——「開かれた社会」を求めて』、日本経済新聞社、183～184頁。

70 拙著『会計基準論』、税務経理協会、平成12年、はしがき、ii頁等参照。

71 太田哲三『新稿会計学（補訂版）』、千倉書房、昭和44年、147～148頁。

の認識を前提にするため、損益を計算する仕組みが著しく変貌するからである。ちなみに、法人税法は、費用と利益処分を峻別し（法人税法上、法人税が「費用」となる性格は全く存在しない）、実現した収益に対応して発生する費用（退職給与引当金等）を認識してきたが、これは「一般に公正妥当な会計処理の基準」に従うことになったためであった。ちなみに、太田哲三教授も費用と利益処分を峻別して配当金や役員賞与が利益処分であることを明らかにされており⁷²、沼田嘉穂教授も、「法人税等は純利益に課せられるもので、それが配当等の処分以前に控除されるとはいえ、経営上の損失ではなく、純利益の分与である」として法人税を費用とすることの「著しい誤り」を指摘されている⁷³。ところが今や、法人税を費用とすることで成り立つ税効果会計によって繰延税金資産は止めどなく拡大して日銀総裁の「批判」（§1参照）を浴びるまでになり、外部積立方式への移行によって退職給与引当金制度を風前の灯火に追い込んだ企業年金制度は、積立金の運用利回りの低下で退職給付債務を激増させ企業の財政基盤を揺るがし、年金給付を不安定にする確定拠出型への移行を促している。そして何よりも、「売れなければ利益を認識するわけにはいかない」という商品経済の論理（実現主義）が、未実現収益でしかない将来のキャッシュ・インフローを認識する論理に従属し始め、エンロンが行ったようなデリバティブ取引における未実現利益の認識や、その「光ファイバーの販売」に見られたような主観的判断で「売上げ」を認識するような「時価会計（mark to market accounting）」も展開するようになってくる。しかし、そのような「未実現収益」の「実現収益」化は、期間計算という枠組みを著しく犯すものである。そこで、「費用・収益」からではなく、「資産・負債」からアプローチするという「会計理論」が必要となり、「売掛債権」の「時価評価（mark to market）」を経由して「未実現収益」の「実現収益」化が「理論化」され、エンロン事件も生まれたと考えられる。とすれば、昨今急速に高まっている「企業会計不信」については、その起点となっている「時価会計（mark to market accounting）」、ないしは、いわゆる「新会計基準」にまで遡った検討が必要になってくるように思われる。

（付記）

エンロン問題について、「現代会計理論」は、特別目的会社の悪用といった面だけで考えるようである。この点、NHKスペシャル「エンロンの破綻——アメリカがおかしくなっている」（2002年6月22日総合テレビ放映）は、その粉飾決算が、「デリバティブを fair value で表す」ところに由来していることを考えさせてくれた。同番組は、「目的適合性にとって本質的な主観性と検証可能性にとって本質的な客観性との間の妥協または『トレードオフ』」（津守常弘教授稿・本稿§2参照）を必要とするいわゆる「時価会計」の危険さを示してくれたからである。そこで筆者は、テレビだけでは理解できなかった箇所をNHKに問い合わせたところ、エンロン問題で取材されたNHKの

72 同上書、125頁の図参照。

73 沼田嘉穂『企業会計原則を裁く』、同文館、昭和54年、90～91頁。

担当者から、次のようなお話（FAX等）を伺うことができた。

「……基本的には『デリバティブを fair value で表す』と言うことがすべてです。デリバティブの長期契約でも、すべて mark to market の作業をして計上します。……SFAS 第133号（2000年6月の改正も含む）も電力のデリバティブについて具体的に記述しているわけではありません。また、デリバティブのどんな契約を具体的にどう計上するのかといった細かい点については何も決まっていませんでした。そこで、あの番組では一般の人にも分かり易いように先物取引の例を出して説明しましたが、これは先物取引に限ったことではありません。……SFAS 第133号に書いてあるように、デリバティブに関しては時価評価を行うということになったのですから、他のデリバティブでも同じです。つまり、会計基準の変更でデリバティブを fair value で表すということのみが決まったため、アナリストなども、エンロンが何かおかしいことをやっているとは気づかなかったわけです。エンロンはそこをうまく利用したのです。

……（エンロンは）電力の契約を取ったときは、たいがいオプションをスワップするスワップションや、値段の上限を決めるキャップ（CAP）などそれぞれ様々で、長期契約の際にはその様々なデリバティブを組み合わせる契約をすることが多かったようです。

……ブロードバンドの件はその通りです（筆者は、光ファイバーを販売する事例で1回線売った時に残りの回線も全部売れたことにする「売上げの認識」を、担当者であったサジ・ジョン氏が mark to market として説明していたのでしょうかと伺った。）、（……またその販売で）1回線を売ったときに残りも売上げ計上することは違法ではありません。この会計処理が「違法ではない」ということは、公聴会でエンロンの会計について証言したアメリカの大学の会計専門の教授の解釈でもあり、ブロードバンドにいた何人かのエンロン社員も同様の解釈でした。……

…… mark to market については、日本語に訳せば「時価評価する」ということになるように思います。一つ一つの取引ごとにそれを時価評価して計上するわけです。しかし、エンロンはその帳簿を公表していなかったため、アナリストもその実態をつかむことはできませんでした。

しかし、エンロン以後、もはや誰も mark to market を信じておらず、デリバティブの計上の仕方については大きな議論があるというのがアメリカの現状のようです。少なくともアナリストの方々は、‘いま、決算で mark to market を使って出てきた数字は信用しない’ と言っていました。……」

ちなみに mark to market については、“mark-to-market basis” に値洗基準、また “mark to the market” には「値洗い」の訳語が充てられ、後者には「①取引所に上場されている通貨、金、証券、商品などについて信用取引が行われる場合、毎日その日の終値によって未済取引の損益を計上し、取引口座を見直すこと。」という説明が付されている（新井清光編『英和・会計経理用語辞典』、

中央経済社、335頁)。しかし、あらゆるものを「金融商品」化する現代のビジネスは、多くの局面でこの用語を展開（例えば“Mark to Market Evaluation”、“Mark-to-Market Accounting”等）、その概念が実務で普及するようになると、デリバティブの場合には契約締結の時点で契約期間中の利益を一挙に計上する「時価会計」に発展し、光ファイバーの販売では、1回線売っただけで残りの回線も売上げに計上する会計処理を“mark to market”による評価として「違法ではない」ということにもなるようである。とすれば、現代とは、このような「時価会計（mark to market accounting）」の展開によって、「実現主義」の原則が霧散しつつある時代ということにもなるのであろうか。そして、もしこれが「新会計基準」の行き着く先ということになるのであれば、エンロン以後のアメリカ会計に向けられている「企業会計に対する不信」の最大の原因もここにあるように思われてならない。そのような懸念からすると、わが国の会計理論がアメリカの現代会計理論に倣って「全面時価会計」に向かう様相を呈し始めている昨今、この“FAX”の最後で、

「少なくともアナリストの方々は“いま、決算で‘mark to market’を使って出てきた数字は信用しない”と言っていました。」

という指摘は、きわめて重要な問題を提起しているように思われるのである。

NHK報道局番組部の矢島敦視氏には心からお礼を申し上げる。

2002年7月7日 攔筆