

資産評価における市場価値の有用性  
The usefulness of market value in asset valuation

博士後期課程 商学専攻 1997年度入学  
野手 裕之  
Yuji Node

- I はじめに
- II 主観的評価の限界と市場の機能
- III 市場価値の特徴とキャッシュフロー創出能力
- IV おわりに

I はじめに

本稿は、会計上の資産評価にあたって市場を利用することの利点、言い換えれば、資産を市場価値（市場価格）で評価（測定）することの有用性を検討するものである。

この議論の背景（問題意識）には、現在、我が国でも議論されている減損会計における資産評価の問題がある。減損会計における資産評価には、国際会計基準委員会（IASB）の国際会計基準第36号『資産の減損』（IAS36、1998年4月）のように回収可能価額（正味売却価格と使用価値のいずれか高い金額）を用いる方法と、アメリカ財務会計基準審議会（FASB）の財務会計基準書第121号『長期性資産の減損及び処分予定の長期性資産の会計処理』（SFAS121、1995年3月）のように、公正価値を用いる方法がある。前者には、IAS36、イギリス会計基準審議会（ASB）の財務報告基準第11号『固定資産とのれんの減損』（1998年7月）、オーストラリア会計基準審議会（AASB）の公開草案第104号『資産の減損』（2002年3月）、日本の公開草案『固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書』（2002年4月）があり、後者には、SFAS121（SFAS144を含む）、カナダ公認会計士協会（CICA）の公開草案『長期性資産の減損と処分』（2002年2月）がある。

IASB等の回収可能価額を採用するものは、市場による評価に基礎を置くものでないのに対して、FASB等の公正価値を採用するものは、市場による評価を重視しているといえる。従って、前者において、継続使用を前提とする長期性資産については（正味売却価格<使用価値）、使用価値（実体固有の価値）が用いられることになる。確かに、減損会計は、基本的に（戻し入れの問題はあるが）、資産の帳簿価額の切り下げ処理ではあるといえるけれども、実体固有の価値、即ち、特定の実体にとっての資産の価値が、会計上の資産評価として有用性（目的適合性、信頼性、比較可能性）があるのかどうかは疑問である。

そこで、本稿は、まず、価値と評価の基礎を説明した上で、主観的評価の限界あるいは問題点を主観的評価における知識（情報）の量的限界あるいは処理的限界から示し、市場による評価がこれらの困難を克服する機能を有していることを示す。その上で、市場価値と現金等価額との関係を示すことによって、現在の財務諸表の目的であるキャッシュフロー創出能力の評価に有用な会計情報に対する適合性を示すことで、市場価値の有用性を主張するものである。

## II 主観的評価の限界と市場の機能

まず、評価に関連する用語の定義を示すことにする。ここでの議論は、一般的なあるいは広範な意味において適用できる評価の観点に基礎をおいて議論をしていくことにする。

最初に、評価 (valuation) とは何か。

W.J.Koshnick『標準社会科学辞典』において、「評価とは、2つ以上の代替的選択肢の相対的な重要性あるいは価値を確定するプロセスである。」<sup>注1</sup>と定義されており、また、いくつかの辞書において、評価とは、価値を決定する行為あるいはプロセスであると定義されている<sup>注2</sup>。

それでは、価値 (value) とは何か。

W.J.Koshnic『標準社会科学辞典』とB.B.Wolman『行動科学辞典』において、「価値とは、ある客体に対して割当てられた、または、ある客体から導かれた、有用性や優越性の程度である。〔省略〕価値は、ある個人やいくつかの社会集団にとっての様々な目標や目的の有用性を相対的に決定する抽象的な概念である。」<sup>注3</sup>と定義されている。ここから、価値というのが、その客体そのもののもつ有用性 (価値の本質的要素) の相対的な程度であるといえる。

H.A.Simonは、著書『経営行動』において、価値について、次のように述べている。価値は、それがいかに確実であっても当為に関連した用語であり<sup>注4</sup>、「するべきである」、「よい」、「好ましい」といった倫理的命題は事実よりもむしろ当為を主張しており、もし、ある文章が、ある特定の事態を「そうあるべきである」といったことを、または、それが、「好ましい」や「望ましい」といったことを言明していれば、この文章は命令的機能を果たしている<sup>注5</sup>と述べている。また、意思決定はこのような評価を含んでおり<sup>注6</sup>、「様々な代替的選択肢の中に存在している価値は、数多く多様であり、個人は、選好するにあたって、諸価値を比較検討して、それらの中から選択しなければならない。」<sup>注7</sup>と述べている。こうした、Simonの見解から、価値は、望ましい、好ましいといったことに関連しており、意思決定において、重要な機能を有するものであるといえる。

C.Mengerは、著書『一般理論経済学』において、価値について、次のように述べている。「価値とは、我々の欲求の満足が、特定の財あるいはその財の数量の支配に依存していることを、我々が自ら意識することで、その財またはその数量が、我々に対して獲得する意義である。」<sup>注8</sup>と定義し、更に、「価値は、我々の欲求との関係から生じるもので、財そのものに固有するものではない。〔省略〕それ故、価値は、財の中に固有するものでもなければ、財の属性でもないし、それ自身独立して存在するものでもない。価値とは、特定の財が経済活動を行う人々に対してもつ意義であり、財がそれを獲得するのは自分たちの欲求の満足如何が、その財 (の支配) に依存していることを彼らが意識しているからである。それ故に、人間の意識の外には、価値は存在しないのである。」<sup>注9</sup>と述べている。こうした、Mengerの見解から、価値は、欲求とその満足との関連で用いられるものであり、経済活動を行う人々が、ある財の支配によって達成される欲求の満足を意識することによって、ある財が獲得する意義であるといえる。

P.F.Druckerは、著書『マネジメント』において、価値について、次のように述べている。「顧客が購入し、そして、価値を認めているのは、決して製品に対してではない。それは、常に、効用、即ち、製品やサービスが顧客のために果たすものに対してである。」<sup>注10</sup>と述べ、更に、「顧客は、決して製品を購入するのではない。顧客は、ある欲求の満足を購入するというのは自明である。彼は価値を購入するのである。」<sup>注11</sup>と述べている。こうした、Druckerの見解から、価値 (ある欲求の満足) は、効用 (製品やサービスが顧客のために果たすもの) があるということに関連しているといえる。

以上のことから、価値とは、主体（個人や集団）の行動（意思決定）の指針（基準）となるもので、主体の欲求を満足させる客体（物体、状態、行為等）の性能（能力）に対して、主体によって付与された望ましさ（好ましさ）であると定義する<sup>注12</sup>。

このような価値を決定するにあたって、どのようなことが考慮されるであろうか。

R.J.Chambersによれば、「評価とは、選好することあるいは選好に従った順序づけのことである。」<sup>注13</sup>と定義され、その特徴として、「評価は、ある人によって、特定の状況下で、特定の時に、特定の環境の中で行われる。」<sup>注14</sup>と述べている。そして、Chambersは、手段とは、「1つの緊張あるいはいくつかの緊張を取り除くのに役立つと信じられる希少財である」<sup>注15</sup>、あるいは、「効用をもつ希少な客体（財及びサービス）である」<sup>注16</sup>と定義し、手段の評価は、「目的の価値から導かれる。」<sup>注17</sup>と述べ、更に、「財の効用は、緊張を取り除くのに役立つという信念から存在するが、一方、この信念は、財の技術的屬性についての知識から生まれる。」<sup>注18</sup>とも述べている。Chambersのこれらの見解を整理すれば、評価は、特定の状況、時間、環境の下で行われること、効用（緊張を取り除くのに役立つ能力）をもつ希少な客体に対して行われること、知識に基づいて行われること、選好の順序づけを行うこと、という要素が含まれるといえる。

以上のことから、評価とは、ある客体のもつ効用（欲求充足能力）が、特定の状況（時間、環境等）下で、ある主体にとっての欲求をどれだけ満足させることができるかを知識に基づいて判定し、順序づけるプロセスであると定義する<sup>注19</sup>。そして、個々の主体ごとで行う評価を主観的評価ということにする。従って、主観的評価とは、特定の状況、時間、環境の下で、特定の客体の個別の主体にとっての固有の価値を決定するプロセスであるといえる。一方、客観的評価とは、特定の客体に対してのいくつかの主体にとっての共通する価値を決定するプロセスであるといえる。

ここで、効用とは、ある欲求を充足するのに役立つある客体の性能である<sup>注20</sup>と定義する。効用は、ある客体そのものの能力であるのに対して、価値は、その効用を主体が欲求する場合に生じるもので、両者は、評価によって関係づけられるのである<sup>注21</sup>。それ故、効用はあるが価値がないということはあっても、価値があるのに効用がないということはない<sup>注22</sup>。

また、知識（情報）とは、ある時点において主体によって、知覚されているものを総称しており、内的な（主体そのものに係る）知識と外的な（環境に係る）知識を含んでいる。内的な知識には、例えば、空腹であると感じることや米類よりも麺類が好きであるというようなものが含まれ、外的な知識には、例えば、雨が降っているとか信号が赤であるというようなものが含まれる。

すべての意思決定は、それぞれの客体（代替的選択肢）の価値に基づいて行われる<sup>注23</sup>といえるから、当然、経済的意思決定についても同様のことがいえる。例えば、F.A.Hayekは、「ある小規模の自給自足経済システムについてのあらゆる資料を有する独裁者でさえ〔省略〕、等価比率（価値や限界代替率）を構築して、絶えず使用することによってのみ、つまり、希少な資源のそれぞれに数量的な指数を付与することによってのみ、このような問題を解決することができるのである。〔省略〕どんなに小さな変化であっても、関連するすべての情報が集約されているこれらの量的な指数（価値）を考慮しなければならぬであろう。」<sup>注24</sup>と述べている。もう少しいえば、「合理的な行動は、選好の順序に諸結果のリストを作成し、その中で最高の結果を導くような戦略を選択することを意味する。」<sup>注25</sup>といわれるように、主体によって最も価値があると評価されたものが選択されるということが出来る<sup>注26</sup>。

では、次に、ある主体がある財に関しての意思決定を行う場合を考えてみよう。

ある財の価値は、価値をどのような方法から得るかという点から、使用価値（主観的使用価値）と

交換価値（主観的交換価値）に区分される。

Mengerは、「使用価値というのは、財が我々に、それを支配しなければ欲求の満足への先行的配慮ができないという状態の下で、その欲求の満足を直接的なやり方で保証することによって、その財が我々に対して獲得する意義である。交換価値というのは、その財の占有により同一の状態の下で同一の成果が、間接的なやり方で保証されることによって、財が我々に対して獲得する意義である。」

<sup>注27</sup> と述べ、更に、「我々の欲求の満足に直接充用されることに関して財が我々にとってもつ意義と、また間接的に欲求の満足に充用されることに関してのそれは、言い換えれば、財の使用価値と交換価値とは、1つの一般的価値現象の異なるに形態に過ぎない。」<sup>注28</sup> と述べている。また、千種義人は、「われわれは1財を自己の欲望充足に直接使用するだけでなく、またその財を他財と交換し、それによって得た財をみずからの欲望充足に充てることもできる。たとえば農家は米をみずから食べて欲望を満たすこともでき、それを衣類と交換して寒さを凌ぐこともできる。前者の場合にその財に対して認められる重要性を主観的使用価値といい、後者の場合にその財に対して認められる重要性を主観的交換価値とよぶ。」<sup>注29</sup> と述べている。

従って、使用価値とは、保有している財から得られる（あるいは得られると期待される）欲求の満足（満足度）であり、交換価値とは、保有している財と交換可能な他の財から得られる（あるいは得られると期待される）欲求の満足（満足度）であるといえる。言い換えれば、使用価値は、保有している財を使用することから、そして、交換価値は、保有している財と交換可能な他の財を使用することから得られる欲求の満足に関連している<sup>注30</sup>。例えば、ある主体（S1）は、ある財（G1）を保有しており、それは、他の財（G2）と交換可能であるならば、S1にとって、G1そのものから直接に欲求の満足を得ようとした場合の望ましさがG1の使用価値であり、一方、G2そのものから直接に欲求の満足を得ようとした場合の望ましさがG1の交換価値である。

財を使用するか（保有するか）、交換するかといった意思決定は、使用価値と交換価値を比較して行われるわけである。そして、使用価値と交換価値のいずれか高い方が、財に関する意思決定を規定する価値、即ち、財の経済的価値（真の主観的価値）である。この点について、Mengerは、「人間の経済生活において、ある経済財が、それを支配する経済活動主体にとって使用価値と交換価値をもつ場合が多く、また、この2つの価値が多くの場合異なっているので、この両者の量のどちらが、その時の人間の経済的意識と経済的行為を決定するのか、言い換えれば、どちらの価値が、個々の場合における経済的価値なのか、という問題が必然的に生じる。〔省略〕例えば、ある財を直接的に充用した方が間接的に充用した場合よりも経済活動主体のより重要な欲求満足が保証されるとするならば、経済活動主体がその財を間接的に自分の欲求を満足させるのに用いる限り、直接的な充用に比べて、より重要な欲求が満足されないままになってしまうことは明らかである。従って、この例では、経済活動主体の経済的意識と経済的行為を規定するのは、この財の使用価値であることに疑問の余地はない。そして、逆の場合には、交換価値となる。それ故、ある財が、その持ち主にとって、使用価値でも交換価値でもある場合には、常に、優勢的な方が経済的価値である。」<sup>注31</sup> と述べている。

通常の意味決定を想定する限り、このような考えは妥当なものと考えられるが、その一方で、ある財に対する意思決定に差が生じるのはなぜか。例えば、同一の財に対して、ある主体がそれを使用するのに対して、他の主体が交換しようとするのはなぜか。また、同一の財を同一時点で同一の金額で購入した2つの主体にとって、それぞれの財に対する評価は一致しているという保証はなく、ただ、両者が、同一の財に対して、購入時点の購入金額以上に、価値があると評価しているといえるに過ぎないのである。

では、このような場合、なぜ、同一の条件であっても、異なる主体では、主観的評価が異なるのであろうか。それは、主観的評価においては、主体そのものの特殊な事情、即ち、独自性（個性）が反映され、財そのものの評価をしているわけではないからである。ある財を強く欲していれば、その財の評価は高くなるであろうし、また、その財について、よりよく利用することができる主体の能力がある場合にも評価は高くなるであろう。主観的評価に基づく価値は、財の効用と主体の独自性から導かれるということになる。例えば、企業の設備投資意思決定において、同種の設備の購入を検討している2つの企業があったとして、両者が割引現在価値計算でその設備の現在価値を求めている場合に、割引計算にインプットされるデータは、それぞれの企業が、どれだけ設備を有効に利用できるか（熟練工がいるとか）、その設備から生産される製品をどれだけ販売する能力があるのか（優秀な販売員がいるとか）等々に影響を受けるであろうから、異なる企業では、その資産の主観的評価は異なってくる。

実際の意思決定がこのような主観的評価に基づいて行われることは、確かであろうが、会計上の資産評価に、このような主観的評価に基づいた資産評価、言い換えれば、実体固有の価値<sup>注32</sup>が適当であろうか。会計上の資産評価や貸借対照表に対する要求は、例えば、「投資家が求めているのは、企業全体の会計的な価値であるのか、それとも、資源や債務の個々の評価であるのかということ、重要な問題である。企業の資源に対する潜在的あるいは現在の請求者（残余持分株主のような）は、会社全体の価値を確定することに興味をもっているが、彼らは、会計がこの価値を確定するものとはみていないし、ある利用者は個々の資源のキャッシュフローの潜在力のみに関心をもっているということ、そして、実体全体の価値に第一に関心を寄せる利用者でさえ、その実体価値を見積もるためには個々の資源の価値を必要とするという2つの理由から、会計の役割は、会社全体の評価をするのではなく、むしろ、個々の資源を評価することにある。」<sup>注33</sup>といわれるように、個別の資産の価値を表現することによって、企業全体の価値の構成要素を表現することではないからである<sup>注34</sup>。

ある資産そのものの価値を評価するにあたって、その資産そのものの価値であるのか、それとも、主体の独自性によって付与される価値であるのかを分離するための知識（例えば、主体の独自性と他の主体の独自性に基づく評価についての知識等）が必要になるし、その資産そのものの価値に影響する様々な諸事象に関する知識も必要になるであろう。ある資産の価値に影響をもたないと断定できるような事象は殆どないのである<sup>注35</sup>けれども、ある資産の価値に影響を及ぼすであろう事象についての知識は僅かしか入手することができないであろうし、また、万が一にも、ある資産の価値に影響する事象に関する知識を多量に入手できたとしても、それを処理することは、「最大級のコンピュータの助けを借りたとしても不可能である計算」<sup>注36</sup>なのであって、限定的な合理性のみを達成することができる主体には、到底、不可能であるといえるであろう。

現実的な主体が、すべての関連する知識をもって、その知識を自由に扱うことができるということはない<sup>注37</sup>ということは、重要である。

従って、個別の資産評価にあたって、主体の独自性というものを取り除くということが必要になるが、このために必要とする知識は非常に多く、その知識を十分に処理することは非常に困難であるといえる。そして、こうした個別資産の評価の困難性の理由である知識と処理能力の限界を克服するために、市場というものを利用することが有効であると考えられる。

なぜなら、「全体が1つの市場として作用するのであるが、それは市場参加者の中の誰かが全分野を概観するからではなく、市場参加者の限定された個々の視野が数々の媒介を通じて、十分なだけ重なり合っているために、関連のある情報がすべての人に伝達されるからである。どの商品に対しても

1つの価格がある（地域別価格は輸送費等によって決定される仕方で相互に関連する）という単純な事実が、その過程に関係のあるすべての人々の間に実際には分散しているすべての情報を所有する唯一人の知性によって、達成されたであろう解決を成し遂げるのである。もし、我々が価格システムの真の機能を理解したいと思うならば、価格システムを情報伝達のための機能とみなさなければならない。〔省略〕価格システムについての最も重要な事実は、このシステムが働くのに伴う知識の経済性、即ち、個々の市場参加者が正しい行動をとることができるために知っている必要のあることが、いかに少なくても済むかということである。要するに、一種のシンボルによって、最も本質的な情報だけが次々に関係者だけに伝達されるのである。」<sup>注38</sup> からである。

それ故、「価格には、関連するすべての情報が要約されている。」<sup>注39</sup> と考えることができるので、個別資産の主観的評価における知識の量的及び处理的困難性を克服するために、市場の機能を利用することが有効な手段であるということができる。

こうした見解は、例えば、「発達した金融市場においては、金融商品の市場価値は、市場に知らされているすべての情報を反映することが想定される。このため、特定時点における金融商品の市場価値は、その時点までのすべての経済的事象に対する市場の評価を包含していることが想定される。」<sup>注40</sup> という見解にもみることができる。

そして、このような市場の機能は、完全競争や客観的な合理性というものを仮定しなくても達成されるものである<sup>注41</sup> から、市場の不完全性という根拠からこれらの主張を退けることはできないのである。

### Ⅲ 市場価値の特徴とキャッシュフロー創出能力

さて、市場価値を利用する1つの根拠として、主観的評価における困難性があるということ、そして、それを克服するために市場の機能を利用することが有効な手段であると考えられることを示した。会計上の資産評価にあたっては、資産の価値を表すことが要求される<sup>注42</sup> わけであるが、そこで価値は、とりわけ、財務諸表の目的としてのキャッシュフロー創出能力の評価との関係を有する必要がある。その理由は次の通りである。

現在、財務諸表の目的について、FASB『財務会計の諸概念報告書』（SFAC）の第1号『営利企業の財務報告の基本目的』（SFAC1、1978年）が、「財務報告は、現在及び将来の投資家、債権者、その他の情報利用者が合理的な投資、与信及びこれに類似する意思決定を行うのに有用な情報を提供しなければならない。」（SFAC1, par.34.）<sup>注43</sup> としているように、このような意思決定有用性アプローチに基づくのが国際的に普及した考えである<sup>注44</sup>。このような意思決定有用性アプローチにおいて、会計情報の利用者としては、投資家、債権者、仕入先、得意先、従業員、経営者、証券アナリスト、税務当局、監督官庁、労働組合、一般大衆等が含まれる。このような様々な情報利用者（利害関係者）は、組織活動に参加する自分自身の個人的な動機をもっており<sup>注45</sup>、組織活動が個人的な目標に直接あるいは間接に貢献する時に、その組織の構成員となるのを受け入れる<sup>注46</sup> のであって、組織が彼らに提供する誘因（報酬）と引き換えに組織に貢献している<sup>注47</sup> と考えられる。

それぞれの情報利用者は、様々な動機（貢献に対する誘因）をもっているが、それぞれの情報利用者に共通する動機あるいは要求を見つけ出すことはできる。

「すべての参加者の期待が満足されるということが、企業の存在のための条件である。」<sup>注48</sup> が、「利害関係者集団の参加を得て、その参加を保つための企業の能力は、財やサービスの単位数量を販売することによって、現金を創出する企業の能力に依存する。」<sup>注49</sup> というChamberの見解や「すべ

ての財務諸表の利用者の要求を1つの要素にまとめるなら、現金による報酬ということになるであろう。殆どすべての利用者は、企業が彼らに支払う報酬に関心をもっており、これらの報酬は、通常、現金で支払われる。所有主は配当を期待する。金融業者、銀行及び仕入先は元金の返済を期待する。従業員は勤務に対する賃金を受取り、税務当局は必要な税金の支払いを受ける権利を法的に有している。従って、現金による報酬は、これらの利用者にとって、重要な問題であって、企業がどのくらいキャッシュフロー創出能力があるのかは、かなりの関心事とならざるを得ない。」<sup>注50</sup> というT.A.Leeの見解にみられるように、意思決定有用性アプローチにおいては、「一般目的外部財務報告は、良好なキャッシュフローを創出する企業の能力という様々な潜在的な情報利用者の共通の関心に向けられている。」(SFAC1, par.30.)<sup>注51</sup> といえる。

従って、市場の機能が非常に優れていたとしても、キャッシュフローに関連していなければ、市場価値は、会計上の資産評価としての有用性を有することにはならない。

以下では、まず、市場価値が、価値を明らかにする点を示した上で、その価値とはどのような価値であるのかを示し、そして、キャッシュフロー創出能力の評価との適合性を示していくことにする。

行動科学と社会科学の基礎研究委員会の報告書において、「すべての市場の特徴は、(自分自身の利益のために、あるいは、他人の代理人としての) 行為者として市場に参加する諸個人が、交換されるであろう商品やサービスに対して、どの程度の価値を付与するのかを明示することである。」<sup>注52</sup> として、更に、「価格は、市場の必須条件であり、それは2つの事柄を達成する。第一に、経済的交換の一般的な共通点として、価格は、個々の行為者に、彼らが財やサービスを売買する意思があるかないかを通じて、コモディティーに対する彼らの相対的選好、つまり、相対的価値についての情報を知らせる。第二に、価格システムは、行為者間にコモディティーを割当てるために、この情報のすべてを収集する。」<sup>注53</sup> と示されている。従って、市場価値は、特定の状況下における財の価値を表現している<sup>注54</sup> といえる。

では、どのような価値が表されているのであろうか。

市場の前提となるものは、交換の条件である<sup>注55</sup>。「なぜ、人は交換するのか。その答えは、人々が交換を欲するからである。もちろん、それは、強制が存在しないという仮定の下である。〔省略〕我々は、次の命題を定式化することができる。交換によって、その時に、双方が、利益を得ると感じない限り、交換は起こらないということである。〔省略〕一方が利益があると思っても、他方がそう思わなければ、交換は起こらないであろう。」<sup>注56</sup> というように、交換当事者にとっての保有している財の経済的価値が交換価値であることが必要である<sup>注57</sup>。ある主体(S1)が保有する財(G1)と他の主体(S2)が保有する財(G2)が交換されるということは、S1は、G1よりもG2の価値が高いと評価していると同時に、S2は、G2よりもG1の価値の方が高いと評価しているからこそ、交換が生じるのである。つまり、交換当事者にとって、それぞれの財の価値は等価関係であるのではないということである<sup>注58</sup>。

例えば、S1は、G1を100,000円以上の貨幣(現金)という財と交換したいと考えており、S2は、G1を150,000円以下の貨幣と交換したいと考えているとしよう。

この場合、S1は、G1の価値は100,000円よりも低いと考えている(G1の価値<現金100,000円の価値)のであり、S2は、G1の価値は150,000円よりも高いと考えている(G1の価値>現金150,000円の価値)のである。もう少し確定的に言えば、G1の価値は、S1にとっては99,999円であり、S2にとっては150,001円である。それ故、両者においては、交換条件が成立する。従って、この場合に成立すると考えられる市場価値の範囲は、交換当事者双方がより多くの価値を得られると評価している



範囲であるので、この場合においては、100,000円以上150,000円以下であるといえる。

市場価値がこの範囲で決定されるとして、決定された市場価値（例えば、125,000円）は、両者にとって、G1の使用価値そのものでは決してない。明らかに、S1にとってのG1の使用価値は、現金99,999円であり、S2にとってのG1の使用価値は現金150,001円である。

では、この市場価値125,000円とは何か、それぞれの使用価値との差は何かといえ、市場は、その財の価値だけを考慮しているのに対して、個々の主体における主観的評価は、その財の個々の主体にとっての状況を勘案した価値であるということなのである。この点について、Chambersによれば、市場価値は、いずれの手段についても、その所有者や占有者の主観的判断から独立しており、その財のすべての利用における限界量の効用に則して、その財のすべての買手と売手の判断の相互作用から導かれるのである<sup>注59</sup>。S1は、S1の事情によってその財を利用することから、市場価値125,000円だけの価値を得れないと考えているのであり、また、S2は、S2の事情によってその財を利用することから、市場価値125,000円だけの価値を得られると考えているのである。

この市場価値の125,000円は、S1にとってもS2にとっても、共通するG1の純粹に価値に係る部分だけを抽出した結果なのである。言い換えれば、市場価値は、ある主体の固有の部分（独自性）が除かれ、財に帰着する部分だけを抽出した結果であるといえる。つまり、財の効用のみを反映した評価を市場価値は表しているといえる。

それ故、市場価値は、どのような主体であっても、その財から得られる価値であり、しかも、それだけの現金と同じ価値を得ることができるということを表現しているのである。それは、S1にとっては、G1の使用価値が99,999円の現金と等価であり、S2にとっては、G1の使用価値が150,001円と等価であるのと同様に、市場においては、125,000円の現金と等価関係にあるということが示されるのである。そして、G1は、どのような市場参加者であっても、125,000円の現金と同じように、利用することができるのである。

このように、市場価値はある財の効用（有用性）を反映している<sup>注60</sup>のであるから、「市場価値は、ある資産の用役潜在力を必ずしも反映しない。」（IAS36, Appendix B, par.B33.）というような見解からの批判に対応できるだけでなく、市場価値は、ある財の価値がどれだけの現金の価値と同等であるかを表現するのであるので、現金等価額を表現することができる<sup>注61</sup>。

要するに、市場という情報処理システムが、それぞれの市場参加者に分散する財の価値に影響する様々な諸要因に関する知識を収集し、財の価値に影響する諸要因のうちで、主体そのものに係る諸要因を除き、財の価値に影響する共通の諸要因だけを処理し、その財から得られる価値がどれだけの現金から得られる価値と同等であるのかを評価したものが、市場価値なのである。

さて、市場価値が現金等価額を意味するのであれば、企業の資産は、現金または現金等価額で表示されるので、財務諸表の利用者が将来のキャッシュフローを洞察するための事実に基づく記述がなされる<sup>注62</sup>といわれるのであるが、この点について、以下で説明する。

キャッシュフローとは、一般的に、現金の流入あるいは現金の一定期間における変動であると考えられる。例えば、ある時点において、現金1,000,000円をもっていたとして、一定期間を終了した段階で、現金1,200,000円をもっていたとすれば、その期間に、当該主体は、200,000円の正味キャッシュインフローがあったということは確かである。このような場合には、この主体が、この期間に200,000円の現金を創出する能力があったということが可能であろう。

しかし、実際の企業に関していえば、このように都合よく決算時点で現金だけをもっていているということは極く稀であるが、現金以外の資産を現金と同じものとしてみる如果能够ならば、このよう



な単純な例に類似すると考えられる。なぜなら、現在のキャッシュフロー計算書でのキャッシュフローが、現金の流入から、現金及び現金同等物（現金と同じように即時支払い能力がある項目）の流入に拡張されているよう<sup>注63</sup>に、現金との関係があるならば、キャッシュフローという概念は拡張され得るであろう。従って、市場価値を用いることで、現金以外の資産を価値という側面で、現金と同じであるとみることができることになれば、現金の価値（C）と現金以外の資産の価値（NC）が同等であれば、 $C=NC$ となるわけであり、 $10C+20NC$ であれば、 $10C+20C$ と書き換えることができるであろう。例えば、ある時点において、現金以外のある資産の市場価値が1,000,000円であったとして、一定期間が終了した段階で当該資産の市場価値が1,200,000円であったとすれば、上記の現金の例と同様のことが、キャッシュフロー概念を現金そのものあるいは現金及び現金同等物というものから、現金と価値の側面で現金と同等の性質をもつ資産にまで拡張することで可能である。

市場価値を用いることによって、現金以外の資産は、市場価値と同額の現金と同等の価値をもつといえるので、言い換えれば、現金以外の資産は、市場価値と同額の現金と同等の利用可能性があるといえるので、市場価値によって資産を評価することによって、貸借対照表は、一定時点での現金として利用可能な価値の状態について報告することができ、期首と期末の現金として利用可能な価値の差額としての利益の内訳を表示する損益計算書は、一定期間内に、どれだけの現金として利用可能な価値を投入し、現金として利用可能な価値を産出したかを報告することができる<sup>注64</sup>ので、現時点及び一定期間における企業のキャッシュフロー創出能力を評価することができるといえ、従って、市場価値に基づく会計情報は、現在、広く支持されている会計の目的の観点から支持することができる。

このように、財務諸表の目的の観点からのみ有用性があるだけではなく、更に、市場価値は、個々の資産の効用のみに基づく価値を明らかにすることから表現上の忠実性があるであろうし、測定を行う企業から独立しているということから中立性があり、また、同一の資産には同一の測定値が与えられることから比較可能性もあるといえる。

それ故、SFAC7『会計測定におけるキャッシュフロー情報及び現在価値の使用』（2000年）において、「自発的な当事者間で強制や清算による処分以外の現在の取引において、資産（または負債）が、購入（または負担）される、あるいは、売却（または弁済）される金額である。」（SFAC7, glossary of terms）<sup>注65</sup>と定義される公正価値は、市場に基礎を置く概念である<sup>注66</sup>ので、会計上の資産評価の基本として用いられてきたのである（SFAC7, par.7.）<sup>注67</sup>。そして、現在価値計算の問題についていえば、「資産や負債、あるいは、本質的に同一の資産もしくは負債に対する価格が市場で観察され得るならば、現在価値による測定を用いる必要はない。」（SFAC7, par.17.）とするように、市場価値の代用物としてのみ受入れられる可能性があると思うのである。しかしながら、現実的に、市場価値を単一の主体が計算することは非常に困難であり、現在価値をどこまで受入れるかは慎重に、とりわけ、信頼性と比較可能性の観点から検討されなければならないと考えられるのである。

#### IV おわりに

主観的評価は、それぞれの主体の行動にあたっては重要であるが、それは、自己創設のれんのようなそれぞれの主体の独自性が反映されるからこそ意味があるといえるのであって、会計（財務会計）における資産評価は、そうした独自性の要素を取り除いた、個々の資産の価値を評価することが要求されているのである。個々の資産に関する知識に関していえば、それぞれの単一の主体においては、市場全体（当該資産の市場以外の市場も含まれる）と比べれば、極く僅かであると考えられるし（仮に、市場に知らされていない知識のある主体が持っていることがあったとすれば、それもまた主体の

独自性の要素である)、個々の資産の効用に関してのみに関連する膨大な知識を処理するという能力にも限界がある。

主観的評価が、資産に関する知識の量的及び处理的限界を有しているのに対して、市場は、完全という仮定をもたなくても、分散する知識を集約して、処理するという機能をもっており、主観的評価のもつ会計上の資産評価における限界を克服する有効な手段なのである。

そして、こうした市場の機能によって決定された市場価値は、その資産に係る膨大な量の知識を処理し、市場参加者の固有の独自性を除いて、その資産の価値を表現するのである。

市場価値は、ある資産の価値に影響を与える現在の諸事情についての分散している知識を集約し、処理することで、個々の主体における独自性を除いた場合に、その資産から得られる価値を現金単位で表現したものである。従って、市場価値を用いることで、ある資産そのものから得られる価値が、どれだけの現金と同等であるかを意味しており、その結果、その資産の現金として利用可能な価値を表現しているので、その価値という側面に関して、現金以外の資産を現金として把握することができるようになるのである。

そして、現金の流出入としてのキャッシュフローから、キャッシュフローを現金及び現金等価額の流出入として考えることを可能にするならば、次のように述べることができる。

市場価値を用いることで、貸借対照表は、一定時点における、現金として利用可能な価値の状態を表現することができ、2時点間における、現金として利用可能な価値の増減としての利益がどれだけあったかを把握することができ、また、損益計算書上においては、一定期間に現金として利用可能な価値をどれだけ投入し、現金として利用可能な価値をどれだけ獲得したか、即ち、企業の経営活動の能率を、現金の価値の単位で把握することができるといえる。それ故、キャッシュフロー創出能力の評価に有用な情報を提供するという現在の財務諸表の目的と適合することになり、また、信頼性と比較可能性を満たすと考えられるのである。

以上のことから、市場価値は、資産評価に用いるならば、非常に有用な情報を提供することができると考えられる。

ただし、このことは、会計が将来の予測そのものに関する情報を要求される場合や、貸借対照表が企業の全体の価値を示すことが要求される場合には、その有用性は低いものとなるであろう。しかし、会計情報を基に予測するのは、情報利用者の領域であって、会計の領域ではないし、その意味で、会計は、回顧的で現在性をもった情報を提供する<sup>注68</sup>だけであり、また、企業全体の価値を決定するのも、やはり、情報利用者であり、会計の役割ではないと考えられる。

- <sup>注1</sup> Koshnick, W.J., *Standard Dictionary of the Social Sciences*, Vol.2., Part 2., Saur, 1993, p.2194.
- <sup>注2</sup> Neufeldt, V., ed., *Webster's New World Dictionary*, 3th College ed., Simon & Schuster, Inc., 1988, p.1474.  
The American Heritage, eds., *Dictionary of the English Language*, 4th ed., 2000, The American Heritage.  
(<http://www.dictionary.com/search?q=valuation>)  
梅棹忠夫他編『日本語大辞典』講談社、1990年、1662頁。  
小学館『スーパー・ニッポニカ（日本大百科全書+国語大辞典）』小学館、2001年。
- <sup>注3</sup> Koshnick, W.J., *Standard Dictionary of*, Part 2., p.2189.  
Wolman, B.B., ed., *Dictionary of Behavioral Science*, 2nd ed., Academic Press, Inc., 1989, p.359.
- <sup>注4</sup> Simon, H.A., *Administrative Behavior*, 4th ed., Free Press, 1997, p.4. (松田武彦他訳『経営行動（第3版）』ダイヤモンド社、1989年、23頁。)
- <sup>注5</sup> *ibid.*, p.56. (『同上訳書』、57頁。)
- <sup>注6</sup> *ibid.*, p.56. (『同上訳書』、57頁。)
- <sup>注7</sup> *ibid.*, p.82. (『同上訳書』、92頁。)
- <sup>注8</sup> Menger, C., *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre*, 2.Aufl., Wien und Leipzig, 1923, s.103. (八木紀一郎他訳『一般理論経済学(1)』みすず書房、1982年、157頁。)
- <sup>注9</sup> *ibid.*, s.108. (『同上訳書』、163頁。)
- <sup>注10</sup> Drucker, P.F., *Management*, Harper & Row, 1974, p.61. (野田一夫他訳『マネジメント（上）』ダイヤモンド社、1974年、94頁。)
- <sup>注11</sup> *ibid.*, p.84. (『同上訳書』、133頁。)
- <sup>注12</sup> 価値の定義にあたって、他に次の資料も参考にした。  
Kluckhohn, C., "Value and Value-Orientations in the theory of Action," in *Toward a General Theory of Action*, Parsons, T. & E.A.Shils, eds., Harvard University Press, 1951, p.395.  
Simon, H.A., "A Behavioral Model of Rational Choice," in *Models of Thought*, Simon, H.A., ed., Yale University Press, 1979, pp.8-9.  
小学館『スーパー・ニッポニカ（日本大百科全書+国語大辞典）』小学館、2001年。  
思想の科学研究会編『新版哲学・論理用語辞典』三一書房、1995年、96頁。  
見田宗介著『価値意識の理論』弘文堂、1996年、14～24頁。
- <sup>注13</sup> Chambers, R.J., *Accounting, Evaluation & Economic Behavior*, reprinted, Scholars Book Company, 1974, p.56. (塩原一郎訳『現代会計学原理（上）』創成社、1984年、78頁。)
- <sup>注14</sup> *ibid.*, p.46. (『同上訳書』、64頁。)
- <sup>注15</sup> *ibid.*, p.42. (『同上訳書』、58頁。)
- <sup>注16</sup> *ibid.*, p.56. (『同上訳書』、78頁。)
- <sup>注17</sup> *ibid.*, p.47. (『同上訳書』、66頁。)
- <sup>注18</sup> *ibid.*, p.46. (『同上訳書』、65頁。)
- <sup>注19</sup> 評価の定義にあたっては、他に次の資料も参考にした。  
Koshnick, W.J., *Standard Dictionary of*, Part 1., p.129.  
Simon, H.A., *Administrative*, p.6., p.78., p.82. (松田他『前掲訳書』、10頁、86頁、92頁。)  
Lee, T.A., *Income and Value Measurement*, 3rd ed., revised, International Thomson Business Press, 1996, p.12. (三木正幸訳『利潤と価値の測定』白桃書房、1979年、14頁。)
- <sup>注20</sup> Menger, C., *op.cit.*, s.106. (八木他『前掲訳書』、161頁。)  
Rosenberg, J.M., *Dictionary of Business & Management*, John Wiley & Sons, Inc., 1993, p.352.  
千種義人著『新版経済学入門』同文館、1990年、66頁。
- <sup>注21</sup> 思想の科学研究会編『前掲書』、96頁。
- <sup>注22</sup> 千種『前掲書』、66頁。
- <sup>注23</sup> Koshnick, W.J., *Standard Dictionary of*, Part 2., p.2189.  
Parsons, T., *The Social System*, The Free Press of Glencoe, 1952, p.12. (佐藤勉訳『社会体系論』青木書店、1974年、17頁。)

- 注<sup>24</sup> F.A.Hayek, "The Use of Knowledge in Society," in *The Essence of Hayek*, Nishiyama, C., & K.R.Leube, eds., Hoover Institution Press, 1984, p.218. 嘉治元郎他訳『ハイエク全集3 個人主義と経済秩序』春秋社、1997年、117頁。
- 注<sup>25</sup> Simon, H.A., *Administrative*, p.82. (松田他『前掲訳書』、92頁。)
- 注<sup>26</sup> Chambers, R.J., *op.cit.*, pp.40-41. (塩原『前掲訳書』、55～56頁。)
- 注<sup>27</sup> Menger, C., *op.cit.*, s.112. (八木他訳『前掲訳書』、169頁。)
- 注<sup>28</sup> *ibid.*, s.113. (『同上訳書』、170頁。)
- 注<sup>29</sup> 千種『前掲書』、66頁。
- 注<sup>30</sup> 大阪市立大学経済研究所編『経済学辞典(第3版)』岩波書店、1992年、133頁。  
井尻雄士著『会計測定の基礎』東洋経済新報社、1968年、56頁。
- 注<sup>31</sup> Menger, C., *op.cit.*, s.114. (八木他訳『前掲訳書』、171頁。)
- 注<sup>32</sup> IASBの起草委員会(steering committee)が、公表している一連の『プロジェクト・アーカイブ』(project archive)という文書の1つである『現在価値(割引計算)』(<http://www.iasc.org.uk/cmt/cmtPrintable.asp?s=1008860&sc={69064EDF-0096-48CF-BFF0-215F0C7C5AAD}&sd=525332421&n=3317>)によれば、実体固有の価値とは、「資産や負債を保有している実体にとっての価値を表し、他の市場参加者にとって利用できない(あるいは適当でない)要因を反映している」ものをいう。
- 注<sup>33</sup> Scott, G.M., *Research Study on Current-Value Accounting Measurements and Utility*, Touche Ross Foundation, 1978, p.36. (吉田寛監訳『時価会計：測定と効用』税務経理協会、1980年、48頁。)
- 注<sup>34</sup> 「キャッシュフローの潜在能力に関する間接的な測定は、特定の資源にとっても企業全体にとっても必要であり、また、望ましいと広く考えられている。係る情報は、企業の価値を見積もろうとしているものには役立つが、財務会計は、企業の価値を直接に測定することを意図しているわけではない。」(FASB, *Statement of Financial Accounting Concepts No.1., Objective of Financial Reporting by Business Enterprises*, 1978, par.41. 平松一夫他訳『FASB財務会計の諸概念(増補版)』中央経済社、2002年、31頁。)
- 注<sup>35</sup> Hayek, F.A., *op.cit.*, p.218. (嘉治他『前掲訳書』、116頁。)
- 注<sup>36</sup> Simon, H.A., *The Sciences of The Artificial*, 3rd ed., MIT, 1996, p.34. (稲葉元吉他訳『システムの科学(第三版)』パーソナルメディア、1999年、41頁。)
- 注<sup>37</sup> Hayek, F.A., *op.cit.*, pp.211-212. (嘉治他『前掲訳書』、107～108頁。)  
Simon, H.A., *Administrative*, pp.93-94. (松田他『前掲訳書』、102～103頁。)
- 注<sup>38</sup> Hayek, F.A., *op.cit.*, p.219. (嘉治他『前掲訳書』、118～119頁。)
- 注<sup>39</sup> Simon, H.A., *Reason in human Affairs*, Stanford University Press, 1983, p.88. (佐々木恒男他訳『意思決定と合理性』文眞堂、1987年、95頁。)
- 注<sup>40</sup> IASC, *Discussion Paper, Accounting for Financial Assets and Financial Liabilities*, 1997, par.2.8.
- 注<sup>41</sup> Simon, H.A., *Reason*, p.89. (佐々木他『前掲訳書』、96頁。)  
Simon, H.A., *The Sciences of The Artificial*, pp.32-33. (稲葉他『前掲訳書』、39頁。)
- 注<sup>42</sup> MacNeal, K., *Truth in Accounting*, reprinted, Scholars Book Company, 1970, p.86.
- 注<sup>43</sup> FASB, *SFAC1*, par.34. (平松他『前掲訳書』、26頁。)
- 注<sup>44</sup> IASCにおける『財務諸表の作成と表示に関する枠組み』においても同様の見解が示されている。ただし、ヨーロッパ会計士連盟(FEE)の『ヨーロッパにおける会計の概念的枠組みについてのFEEの比較研究』によれば、財務諸表の作成目的を情報利用者への有用な情報の提供という点を指摘しているヨーロッパの国には、イギリス、ノルウェー、ドイツ、イタリア、スペイン等があるが、ヨーロッパのその他の国では、税務目的にだけ個別財務諸表を作成するような国もあるのも確かである(FEE, *Fee Comparative Study on Conceptual Accounting Frameworks in Europe*, 1997, pp.67-73.)。
- 注<sup>45</sup> Simon, H.A., *Administrative*, p.14. (松田他『前掲訳書』、20頁。)
- 注<sup>46</sup> *ibid.*, p.140. (同上訳書、142頁。)
- 注<sup>47</sup> *ibid.*, p.141. (同上訳書、144頁。)
- 注<sup>48</sup> Chambers, R.J., *op.cit.*, p.188. (塩原一郎訳『現代会計学原理(下)』創成社、1984年、259頁。)
- 注<sup>49</sup> *ibid.*, p.189. (『同上訳書』、262頁。)

- <sup>注50</sup> Lee, T.A., *Cash Flow Accounting*, Van Nostrand Reinhold, 1984, p.85. (鎌田信夫他訳『現金収支会計』創成社、1989年、112頁。)
- <sup>注51</sup> FASB, *SFAC1*, par.30. (平松他『前掲訳書』、24頁。)
- <sup>注52</sup> Gerstein, D.R., R.D.Luce, N.J.Smelser, & S.Sperlich, eds., *The Behavioral and Social Sciences*, National Academy Press, 1988, p.95.
- <sup>注53</sup> *ibid.*, p.95.
- <sup>注54</sup> International Valuation Standards Committee, *General Valuation Concepts and Principles*, 1997, par.4.2. (日本不動産鑑定協会国際委員会訳『最新国際評価基準』東京布井出版、1998年。)
- <sup>注55</sup> Gerstein, D.R., R.D.Luce, N.J.Smelser, & S.Sperlich, eds., *op.cit.*, p.95.
- <sup>注56</sup> Boulding, K., *Economic Analysis*, 4th ed., Vol.1., Happer & Brothers, 1966, p.22. (大石泰彦他監訳『近代経済学(上)』丸善、1963年、24頁。)
- <sup>注57</sup> Menger, C., *op.cit.*, ss.167-173. (八木紀一郎他訳『一般理論経済学(2)』みすず書房、1982年、285~293頁。)  
Chambers, R.J., *op.cit.*, p.64. (塩原『前掲訳書』、88頁。)
- <sup>注58</sup> Boulding, K., *op.cit.*, p.22. (大石他『前掲訳書』、24頁。)
- <sup>注59</sup> Chambers, R.J., *op.cit.*, p.68. (塩原『前掲訳書』、94頁。)
- <sup>注60</sup> T.Veblenは、「生産物の有用性 (serviceability) が、その市場価値 (vendibility) における大きな、おそらく、最大の要因である。」(Veblen, T., *The Theory of Business Enterprise*, Routledge/Thoemmes, 1994, p.62. 小原敬士訳『企業の理論』勁草書房、1965年、52頁。)と述べている。
- <sup>注61</sup> Chambers, R.J., *op.cit.*, p.92. (塩原『前掲訳書』、126頁。)
- <sup>注62</sup> Lee, T.A., *Cash Flow Accounting*, p.82. (鎌田他『前掲訳書』、108頁。)
- <sup>注63</sup> IAS7『キャッシュフロー計算書』、SFAS95『キャッシュフロー計算書』、ドイツ会計基準審議会から公表されたドイツ会計基準第2号『キャッシュフロー計算書』及び日本の企業会計審議会から公表された『連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準』等において、キャッシュフローは、現金及び現金同等物の流出入であるとされており、現金同等物は、即時支払能力の高い項目を意味しており、その意味で現金に近い項目をいう。
- <sup>注64</sup> Lee, T.A., "Reproting Cash Flows and Net Realizable Values," in Lee, T.A., ed., *Towards a Theory and Practice of Cash Flow Accounting*, Garland Publishing, 1986, p.126.  
Lee, T.A., *Cash Flow Accounting*, p.25. (鎌田他訳『前掲訳書』、30頁。)
- <sup>注65</sup> FASB, *SFAC7*, glossary of terms. (平松他『前掲訳書』、420頁。)
- <sup>注66</sup> FASB『公正価値による金融商品とそれに関連する資産及び負債の報告に関する予備的見解』(1999年)では、「測定属性としての公正価値の概念の主たる概念上の利点は、それが市場に基づいた概念であるからである。」(par.3.)としている。
- <sup>注67</sup> FASB, *SFAC7*, par.7. (平松他『前掲訳書』、424頁。)
- <sup>注68</sup> Chambers, R.J., *op.cit.*, p.99. (塩原『前掲訳書』、138頁。)