

急ぎすぎた 時価主義会計制度の導入

加護野忠男

神戸大学大学院 経営学研究科 教授

日本における会社制度改革の重大な誤りの第二は、急いで時価主義会計制度を導入してしまったことである。神奈川大学の田中弘教授によると時価主義会計を一般の企業に適用したのは、日本が最初であった（『時価会計不況』新潮新書）。会計学者の間でも、その信頼性に懸念が持たれていた時価主義会計制度がなぜ日本に導入されることになったのか。その経緯は、日本の銀行の不良債権問題と深くかわつている。

バブルの崩壊とともに、日本の銀行に対する国際的な信用は揺らいでしまった。その信用を回復するためには、銀行の不良債権を顕在化し、経営を健全化させる必要があった。なぜなら、日本の銀行は不良債権を隠しているのではないかという疑念が投資家や海外の銀行に持たれていたからである。日本の銀行へのローンに上乗せ金利（ジャパンプレミアム）が適用されるという事態にまでなつてしまった。この不信をぬぐい去るために日本の金融監督当局は、銀行の不良債権を顕在化させるさまざまな施策を導入した。

その一環として、不良債権になりかねない懸念貸出先企業（当時欧米のマスコミはゾンビ企業と呼んだ）の経営の実態を表面化させるための会計制度として時価主義会計制度が導入された。これらの企業の問題点をバランスシートに顕在化させ、追加融資を難しくする、あるいはこれらの企業に滞留している債権を還流させようとする狙いだつたと考えることができる。実際にゾンビ企業の代表と考えられていたダイエーは債務超過に追い込まれ、銀行からの資金供給を断たれて倒産してしまつた。そればかりか、ダイエーに貸し込んでいた銀行も破たんを避けるための合併を余儀なくされた。

この会計制度への移行は、バランスシートを重視するもので、損益計算書から導かれるキャッシュフローレベルで債務者の返済能力を見てきた銀行の伝統的な発想となじまないものであつたため、銀行業界からは、乱暴すぎたのではないかと

う声がかかれたが、日本の銀行への不信を払しょくするのに貢献した。その意味で、時価主義会計は、致し方のない緊急避難措置であつたというべきかもしれない。

時価主義会計制度の意図せざる悪影響

この会計制度の導入に当たつて忘れられていた問題があつた。この会計制度が健全な経営を行つている多数の企業の経営にどのような影響を及ぼすかという問題であつた。

確かに不健全な企業は存在している。しかし、それ以外の大部分の企業は健全に経営されている。不健全企業を想定した制度がこれら健全な企業に適用されてしまうとさまざまな悪影響が発生する。それらの悪影響の分析と、それへの備えが行われていなかったのである。

日本の場合、その悪影響は、二つの領域で起こつた。

一つは、企業のリスク回避の傾向を強めてしまったことである。日本の企業の多くは、新事業への投資を行うに当たつて、三年で黒字転換、五年で累積損失の解消というガイドラインを持つことが多かつた。ところが、この目論見が外れ黒字転換が遅れる新規事業も少なくない。時価主義会計のもとでは、そのような事業は、減損処理の対象になつてしまう。それは企業収益にマイナスの影響を与え、バランスシートの劣化をもたらし、

将来の減損処理を避けようとする企業は、新規事業への投資を抑制させた。

持ち合い解消

もう一つは、企業間の株式持ち合いを解消させてしまったことである。時価評価に伴つて、株主の持ち合いは困難になる。

株価の変動に伴って資産価値は揺れ動き、株価が低下した時には、自己資本が減ってしまうからである。名目上のものとはいえ、バランスシートが劣化してしまうのである。

持ち合いについて否定的な意見が支配的だが、著者は、持ち合いは株主にもメリットがある、と考えている。第一に、持ち合いは、経営者の相互監視機構としての性質を持っている。持ち合い関係に入るに先だつて、経営者は、相手方企業の経営陣の評価を行う。これまでに良い経営が行われており、今後とも良い経営が行われるかどうかを評価し、信頼できる企業とのみ持ち合い関係を結ぼうとする。良い経営が行えない企業と持ち合い関係を持てば、持ち合い関係は持続できないからである。このような相互評価は、持ち合い関係が形成されてからも継続的に行われている。一般の株主とは違って、取引関係あるいは比較的近い関係にある企業の経営者の間での相互監視は、より効果的である。互いにより良い情報を持っているし、評価する側もされる側も経営のプロであるから情報の交換は効果的だし、それをもとに行われる評価はより正確である。多くの場合、市場での評価も参照される。一般の株主は、このような経営のプロに監視と評価を委ねることによって利益を得ることができる。

投資家も、その評価の結果を参照することによって、より的確な判断をすることもできる。持ち合い関係を維持できなくなったということは、企業経営の将来について一般株主にも重要な情報となるからである。

持ち合いの株主にとつての第二のメリットは、市場での流通株を減らすという効果である。持ち合いは自社株買いと同じ効果を持つのである。

持ち合いの第三のメリットは、株主のモラル・ハザードが企業経営に悪影響をもたらす可能性を低下させるという効果である。株主は、有限責任の所有者である。有限責任とは、出

資分以上に会社の負債支払いに対しては責任を負わないという責任の限定である。この有限責任があるからこそ、株主は安心して企業に投資することができるのだが、それは株主のモラル・ハザードを生む可能性がある。会社の利益の過剰な配分を要求してしまう可能性があるのである。会社に利益を留保しておけば、それは負債の支払いに使われてしまうが、利益を株主の手元に配当として支払っておけば、それは負債の返済に使われることはない。だから、株主は過剰な支払いを要求してしまいがちなのである。このモラル・ハザードを引き起こす典型は、グリーンメーラーである。その影響を避けるためには、長期的な株主が必要なのである。

このようなメリットを持つ持ち合いについての否定的な見方が強まったのは、持ち合いが相互監視の機能を失ってしまったからである。なぜそのようなことが起こったのか。持ち合い株の比率が高まり過ぎたためである。かつての持ち合いの中心となっていたのは、銀行である。銀行にとつて、持ち合い株式の増加は、二つのリスク

を持っていた。一つは、バランスシートを劣化させる危険があること。もう一つは、発行済み株式に対する持ち合い株式の比率が高まりすぎると、市場からの監視が利かなくなるといいうリスクである。良い薬でも飲みすぎると問題が起これると同じである。

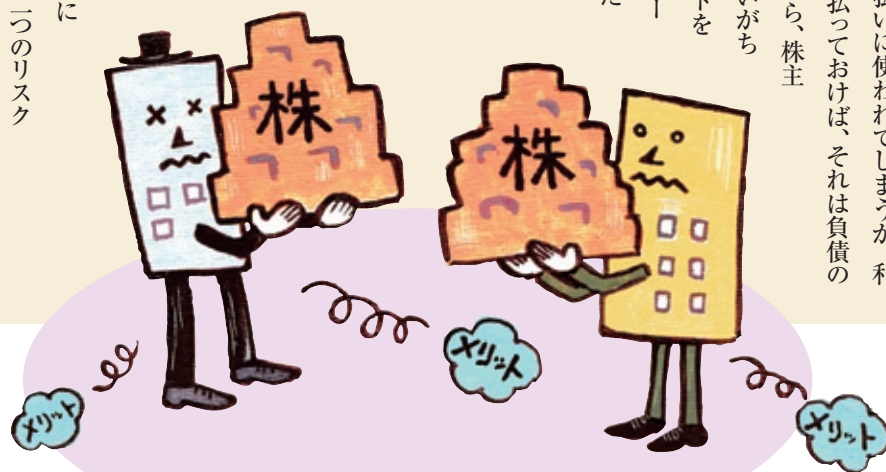


Illustration: TETSURO KAWAMOTO