
税理士 無料公開講座シリーズ

Season 3

～ テーマ ～

『そもそも企業価値って何！？』

ー財務諸表論を現在学習している方へー

TAC税理士講座

平成22年4月3日

担当：岩下 尚義



資格の学校
TAC

-Contents-

1	はじめに		1
2	企業価値とは？		3
3	企業価値計算		14
4	企業価値と会計		17

◆ 今回のテーマについて

「日本も国際会計基準の〇〇を導入！」「〇〇社が国際会計基準に基づく処理を早期適用！」

最近、新聞等の見出しに躍る会計に関する記事には、上記のように、「国際会計基準」というキーワードが主として存在します。この国際会計基準とは、基本的には国際財務報告基準（IFRS）を指し、国際会計基準審議会（IASB）が作成する基準です。

国際会計基準審議会の目的は、会計の国際的統一を行うことで、グローバルな資本市場の機能改善と企業間・期間ごとの比較可能性を高め、財務諸表利用者の情報処理コストを減少させることにあります。

簡単に国際的統一化と書きましたが、これは大変インパクトのある事で、その基準の方向性が世界中で納得されるものでなければ果たされません。納得を得るためには、世界でも共通する目的観を打ち出す必要があり、それが「企業価値」を明らかにする情報開示でした。もともと企業価値とはファイナンス理論（投資理論）の中で投資目的、M&Aの際の企業評価として発達したものでしたが、基となる情報が会計情報であったため、この目的観が受け入れられました。

本セミナーではまず、テーマ2において「企業価値」の姿と、ファイナンスの基本である金利・貨幣の時間的価値の説明を行います。続いてテーマ3では会計とは直接関係ありませんが、企業価値の算定方法を簡単にご紹介します。最後にテーマ4において、本セミナーで学んだ企業価値が私たちの学習範囲である会計学ではどのような姿で登場しているかについて解説します。

受験に活かすことはもちろんのこと、会計人として今後活かせる力をつけること、そして何より、会計が面白い！と思えるきっかけになれば幸いです。

◇ Q：企業価値とは何ですか？

まず本題に入る前に、皆さんが浮かぶ企業価値について書き出してみましょう！

Answer：

<X E>

◆ 1 「価値」とは、人それぞれ？

(1) 価値概念を学ぶ前に

企業価値とは何か？という命題に対し、私たちは、「企業の将来キャッシュ・フローを割り引いた現在価値」と答えます。しかし、この答えは正解でもあり、不正解でもあります。

なぜなら、まず企業は誰のために存在するか、この答えは捉え方によってさまざまであり、価値とは会計学ではなく哲学的な用語であり、企業論よりも無数の解釈が存在するためです。

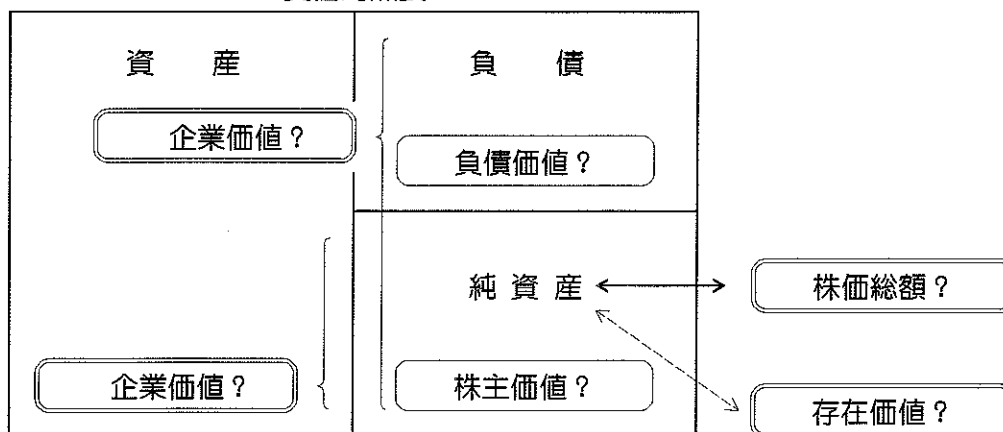
Ex) 人間の生きる価値とは？ ⇒

※ 個人レベルでもさまざまな捉え方があって考えられますが、学問レベルでもその価値概念は大きく異なります。

< 企業価値の表現例 >

企業価値の表現	一般的な意味
解散価値、清算価値	株主価値、純資産額。
株主価値＋負債価値	利害関係者の株主と債権者に対する企業価値。
株価の時価総額	市場で評価された企業の価値、値段。
株主価値＋金融資産	投資者が業種・国等により特色ある評価を行うものの一種。
企業の存在価値	社会的貢献力、認知度、必要性、雇用問題等。

貸借対照表



※ 企業価値＝企業の現在価値という意味ではすべて共通ですが、企業の何に関する現在価値であるかが、目的別・用途別により異なります。

なお、一般的に企業価値とは「株主価値と負債価値の合計額」にあたり、財務諸表論で学習する企業価値概念は、この場合、株主価値という表現に該当します。

企業価値評価をバリュエーションといい、さまざまな評価方法が存在します。

(2) 企業価値の捉え方

ここでは、先程ご紹介した企業価値のさまざまな表現に関して、簡単に解説します。

① 解散価値・清算価値

【概要】

特定時点において企業が解散・清算した場合の企業価値を指します。会計情報である貸借対照表の純資産額とする簿価純資産法と、オフバランス項目や未実現損益の評価を加味した時価純資産法が基本的な手法としてあげられます。

貸借対照表

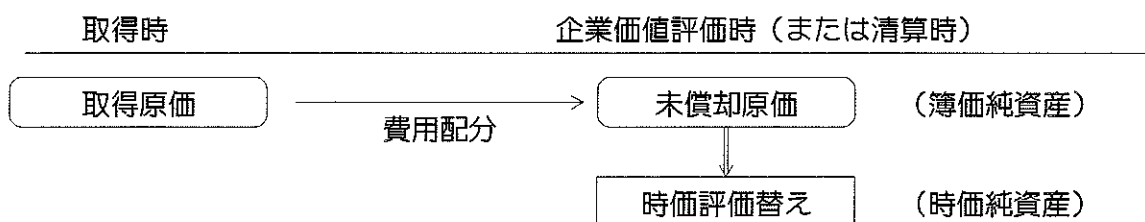
資 産	負 債
	純 資 産

純資産額を中心に、
企業価値を算定します。

【企業価値評価方法】

評価方法	企業価値	適用例
簿価純資産法	貸借対照表の純資産額	企業価値評価として一般的に用いられていない。
時価純資産法	時価ベースの純資産額	M&Aにおける企業評価、清算価値、更生特例法の適用時、相続評価等。

【典型的な資産評価の考え方】



※ 簿価純資産法は、会計情報を用いた企業価値の評価方法であり、会計上、取得原価基準ではなく時価評価や割引現価が用いられた場合は、当該評価額が簿価となります。

時価純資産法は、会計上、取得原価基準により評価されたものに関して、時価評価を行い、企業価値を算定する方法となります。これらの他にも、修正簿価純資産法と呼ばれる方法も存在します。

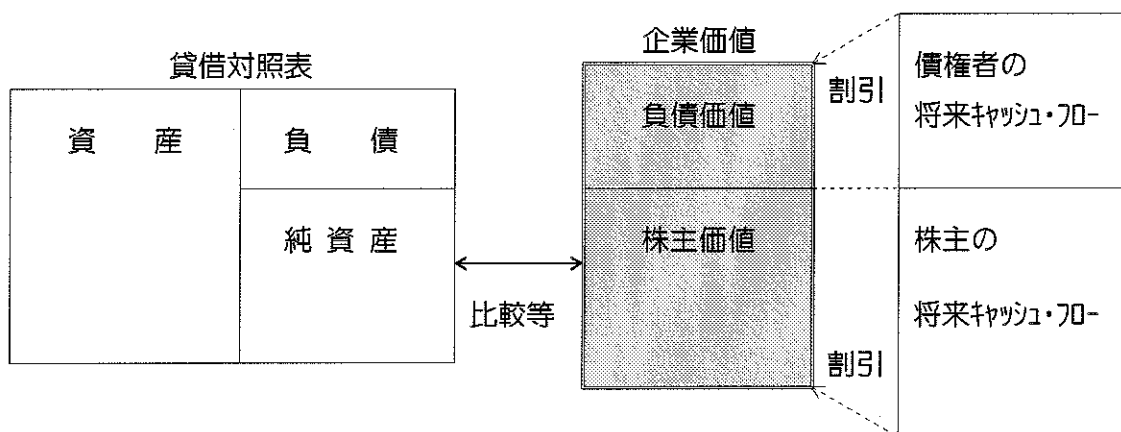
② 株主価値＋負債価値

【概要】

将来のFCF（フリーキャッシュ・フロー）の現在価値を企業価値と捉えます。

負債価値とは負債の現在価値を指し、債権者が受け取る将来キャッシュ・フローの現在価値となります。株主価値とは、①企業株価の時価総額、②純資産額、③企業価値から負債価値等を差し引いたもの等と表現されます。上記①②③は、純粋理論上は一致しますが、情報の非対称性や市場リスク等により、同じ金額になることはありません。企業価値＝株主価値＋負債価値という視点では、上記③が株主価値に該当します。

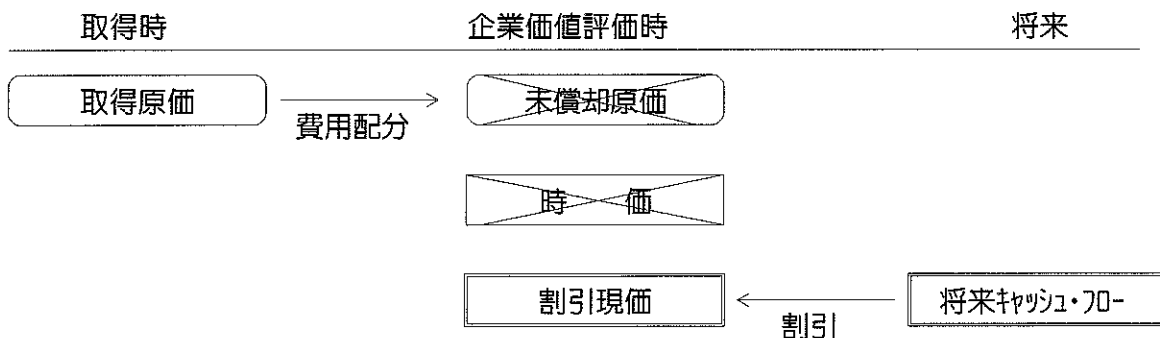
この企業価値計算は、企業価値の算定のみならず、企業価値から負債価値等を差し引いた株主価値の算定を目的としています。株主価値と、実際の市場における株価の時価総額とを比較し、割安割高を把握することで株式投資を考える場合の評価方法として広く行われている手法となります。



【企業価値評価方法】

評価方法	企業価値	適用例
DCF法	将来のFCFの 割引現在価値	株式投資、財務認識、M&A等幅広く 用いられている評価方法。一般的な評価 方法としてDCF法がある。
その他の 収益還元法		

【典型的な資産評価の考え方】



※ DCF法を中心とする当該評価方法は、資産評価のための方法ではなく、企業価値・株主価値を直接評価する方法であるため、個々の資産評価は行いません。よって上記の

典型的な資産評価は、理論上の考え方としてのご紹介となります。

詳しい評価方法は次章にて説明いたします。

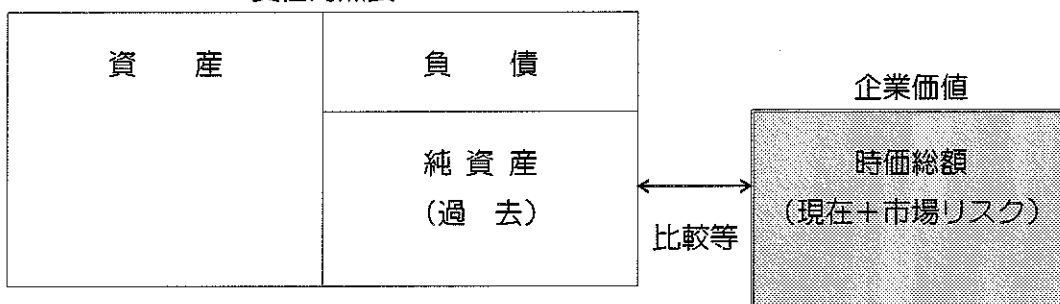
③ 株価の時価総額等

【概要】

株価に発行済株式数を乗じた額を企業価値とするもので、市場における現在の企業価値となります。個別銘柄だけでなく、市場全体の株価時価総額は、景気情勢や市場の流通状況の指標として新聞を中心とするメディアでも幅広く取り上げられております。

理論値との比較として用いられる実績値の位置づけにあり、時価総額を中心に企業価値を算定するものとして下記の方法が存在します。

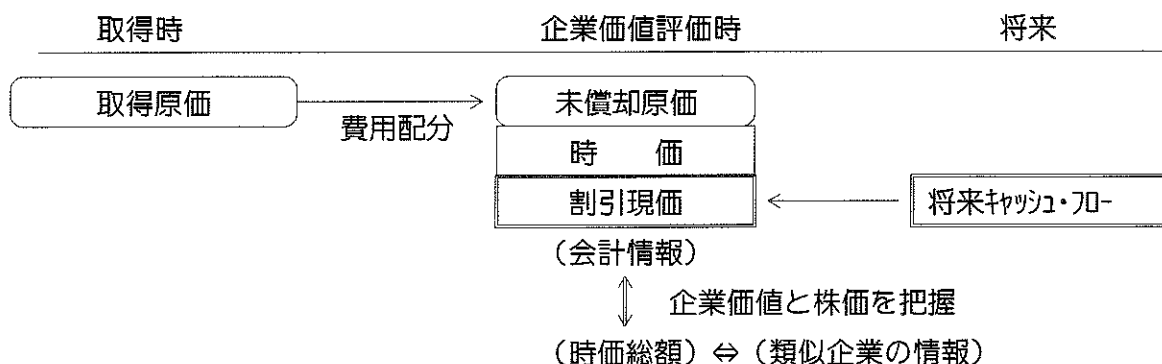
貸借対照表



【企業価値評価法】

評価方法	企業価値	適用例
時価総額	株価×株数	株式投資の際の基準価額。
類似企業比較法	類似企業の財務数値 × 評価倍率	株式投資、財務認識、M & A等幅広く用いられている一般的な評価方法。
類似業種比較法	_____	税法における財産評価、相続評価等。 企業会計では不適合。

【基本的な資産評価の考え方】



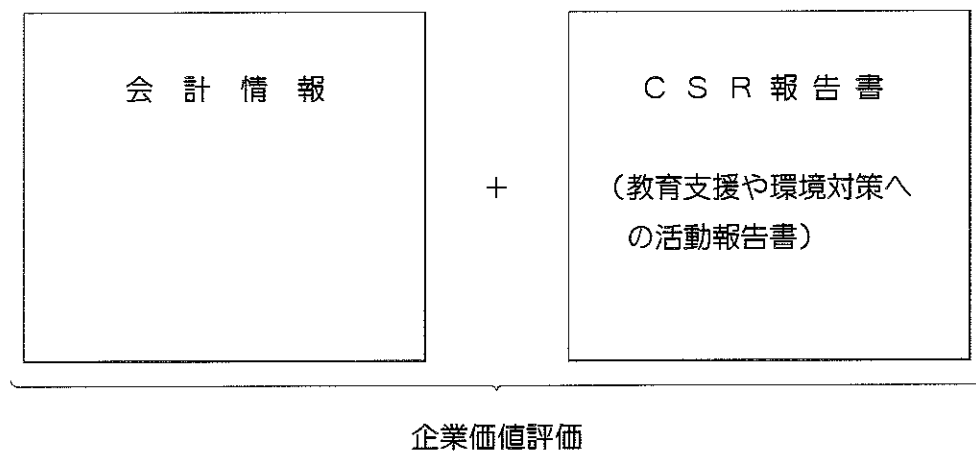
※ どのような評価方法を適用するのかではなく、企業間における会計情報の比較可能性が確保されていることが適切な企業価値評価につながります。

④ 社会的貢献力（責任）

【概要】

株式投資の際に、財務分析に加え、環境・人権など社会的課題への取り組みの面で企業を評価する方法です。当該企業価値方法をSRIと呼び、海外投資家の中では重要な投資情報として位置づけられるため、開示の重要性が高まっております。（社会的責任の報告書をCSR報告書と呼び、日本においても開示する企業が増えています。）

また国連では「投資責任原則」という投資要件に「環境・社会・ガバナンス（ESG）」の重要性が言及されたことを受け、企業努力が財務だけではないことが普及し始めております。

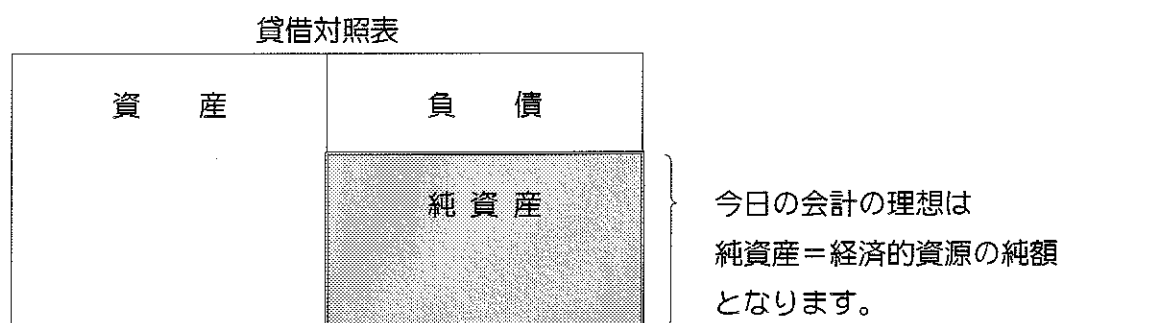


⑤ 会計における企業価値

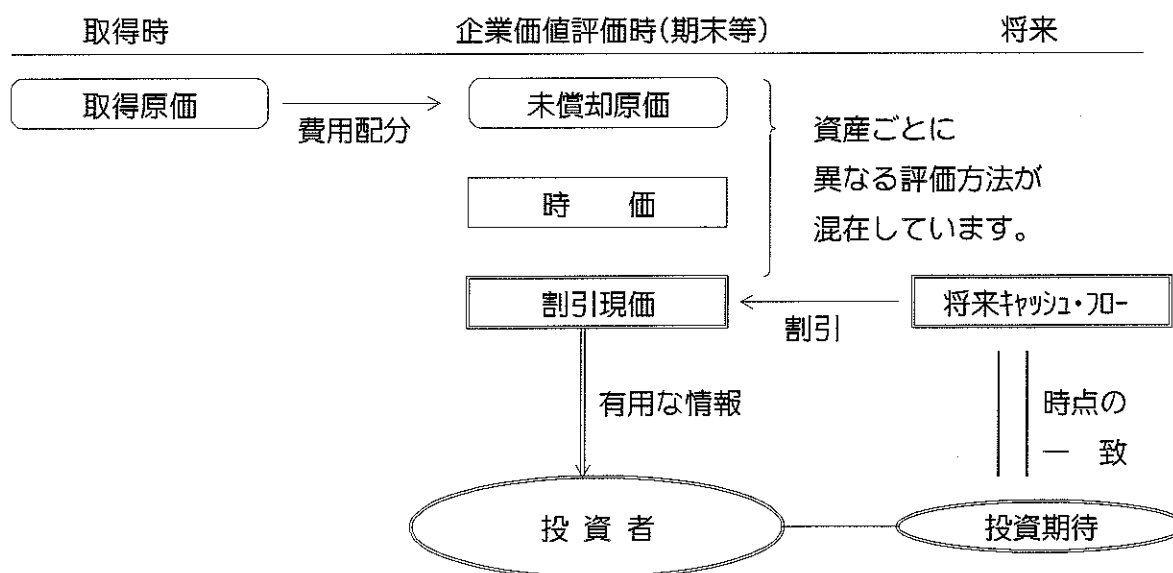
【概要】

企業会計は、企業の経済活動を記録・測定・伝達する方法を思考し、取り決めた学問となります。会計学という社会科学の一部であるため、ある目的に向かい、枠組みを人為的に設けるものとなりますので、その方向性となる目的の理解が最重要です。

企業会計の目的が企業価値を明らかにするとなったのは、近年のことであり、まだまだ会計では、企業価値を明らかにするという情報は開示できていません。従来の収益力を明らかにするという会計思考により評価される構成要素が多数存在するためでもあります。そもそも会計には企業価値を明らかにする以外にも重要な指標を提供する要素があるためです。よって、今日の会計のスタンスは企業価値の評価に役立つ情報の開示となっており、企業価値評価という概念からは、そのままの状態では意味が乏しく、源泉となる情報の位置づけにあります。



【基本的な資産評価】



続いて、割引現価主義を理解する上での現在価値、割引計算の基礎をご紹介します。

◆2 貨幣の時間的価値（現在価値の基本）

(1) 貨幣＝量を測定するもの

貨幣とは	
貨幣論	勘定の基準単位で測られ、その単位で表された負債を、確実性をもって返済できるきわめて流動的な資産。
経済学	価値の尺度、交換の媒介となる機能を有するモノ。



※ きわめて流動的とは早く、確実にある経済価値の確定量に変換できることを意味する。

会計公準	
貨幣的評価の公準	会計行為、すなわち、記録、測定および伝達のすべてが、貨幣額によって行われるという前提である。

(2) 利息とは

① 利息の捉え方

会計学においても、また日常生活の中でも、頻繁に利息という言葉が登場します。利息は、古代ギリシャの時代からすでに存在していたとの見解もあり、割引現価に大きく関わる内容ではあるものの従来から存在する概念です。

一般的な利息の性格として下記のものがあげられます。

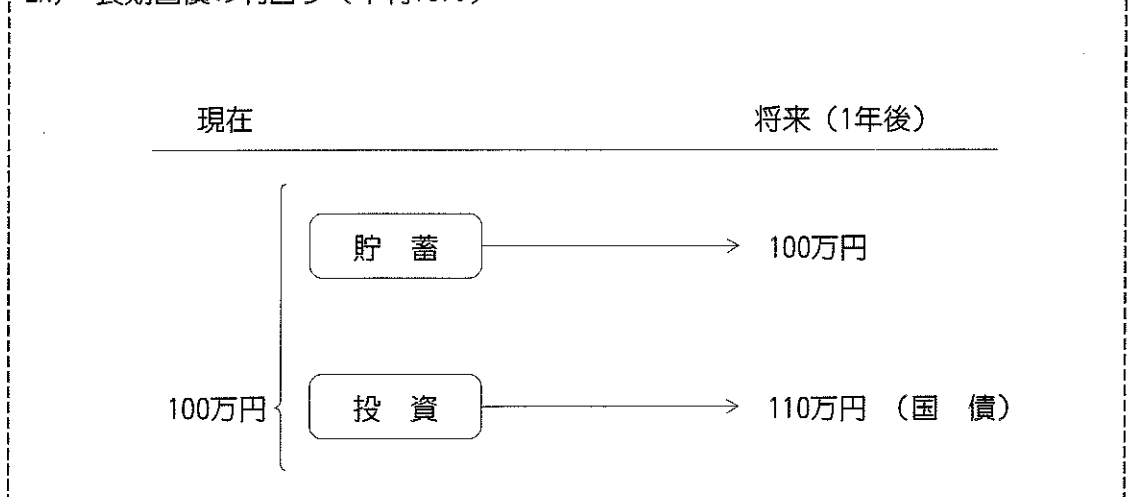
利息の性格	内 容
貨幣の使用料	資金の貸借代償。約定利息などの説明に利用される表現。
利潤の一部	マルクス経済学による、利息＝配当の考え方。
流動性放棄の代償	きわめて流動的なものを放棄することによる代償。
物価変動による調整額	インフレーションを前提とした考え方。
リスクの代償	使用料に類似。信用リスク等を考慮した考え方。
機会コスト	最低限必要な投資利益率を加味した投資機会コスト。

今回は、リスクと機会コストの観点から説明します。

② 貨幣の時間的価値（機会コストの観点から）

図1

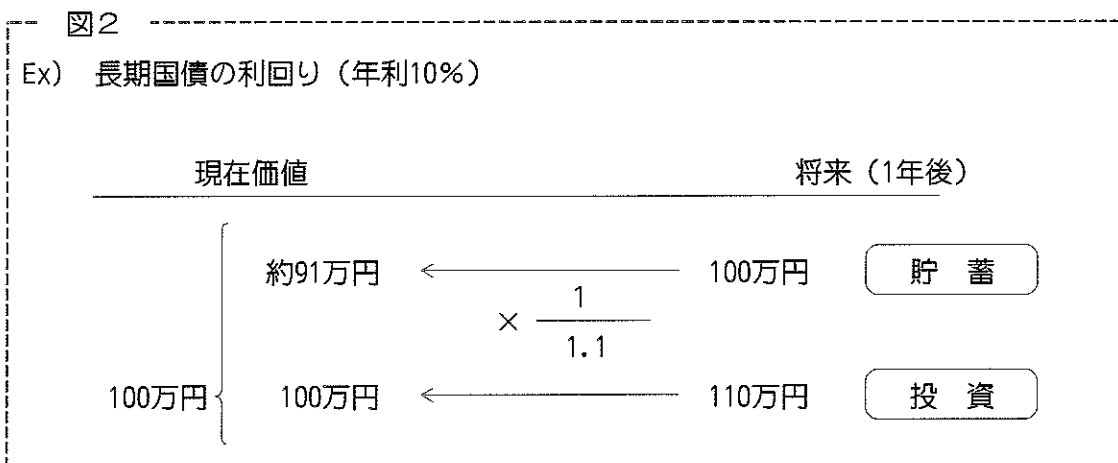
Ex) 長期国債の利回り（年利10%）



貨幣は、極めて流動的な交換媒介であり、個人・企業問わず投資と貯蓄の手段が存在します。個人においては、投資は今のため、貯蓄は将来のためというイメージがありますが、実際は、どちらも将来のために行われるものと考えられます。例えば、TACで税理士科目を学ぶため受講料を払うことは投資に該当し、その分の出費はありますが、私たちは将来その出費を超える成果を得ることを期待し、投資を行います。

図1ではタンス預金である貯蓄よりも、投資を選ぶ方が得をします。しかし当該国債投資を行うと得をする情報がすべての人々に与えられ、かつ自由に運用できる100万円があり、リスクがなければ、みなさんは投資を選ぶでしょう。この場合、国債に投資することは得をするのではなく当たり前のことであり、タンス預金が損をする行動と認識されます。年利10%の投資を行うことが当たり前であれば、図2のようにタンス預金の場合の現在価値は約91万円となり、投資をしないことで将来約9万円を損する結果となり、この損が最低限の投資をしないことによる機会コストによる損に該当します。貨幣には貯蓄と投資の手段が存在しますが本来は交換媒介として存在するものであり、活発に投資が行われることが前提であることを意識していきましょう。

また投資をする際にこの10%の利率は、「最低限必要な投資利益率」に該当し、これを一般に「資本コスト」と呼びます。



上記の例では貯蓄と投資の対比として投資形態を国債投資でご紹介しました。理由は、国債とは、民間企業の発行する債券や株式と比べ、発行媒介が国であるため、貸倒リスクや信用リスク等のリスクが最小限であるためです。このようにほぼリスクを考慮する必要のない利回りを「リスクフリーレート」と呼び、貨幣の時間的価値のみを考慮した利率と考えます。

続いては、利率の異なる投資形態において、その利率の性質について解説していきます。

用語解説

リスクフリーレート：リスクがゼロの投資機会の利回りを指し、通常は長期国債の利回りを指す。個別銘柄の利率の割安割高の指標として用いる場合や、資産評価等の割引現価評価の際に、リスクを考慮せずに現在価値を算定する場合等の割引率に用いられる。

資本コスト：一般に投資者が期待する投下資本に対するリターンのこと。投資した際に最低限期待する投資利益率を指す。

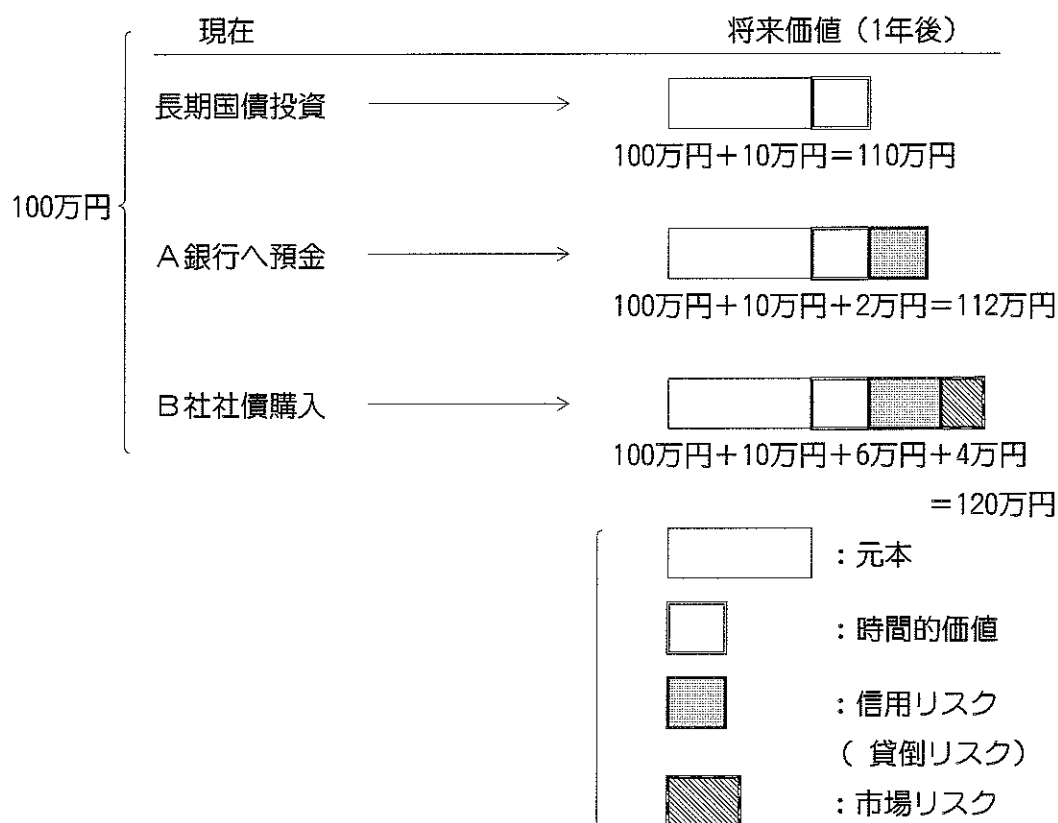
③ リスクと利息

図3

Ex) 長期国債の利回り（年利10%）：リスクフリーレート

A銀行への預金（年利12%）

B株式会社の発行債券（年利20%）



【リスクの種類】

リスクの種類	内 容
市場リスク	株価、金利、為替等の相場変動によるリスク。 ① 金利上昇によって債券価額が下落する。 ② 全体相場からの影響や個別銘柄固有の株価の変動リスク。
信用リスク	相手方の信用状態悪化によるリスク。
決済リスク	証券取引や外国為替取引における約定後の決済不履行リスク。
流動性リスク	市場流動性リスクと資金調達リスクがある。 ① 市場注文量が少なく、妥当な価格売買ができないリスク。 ② 信用リスクの増大により、資金調達難になるリスク。
オペレーショナルリスク	事務ミス、不正行為、システム不具合から生じる損失リスク。 ① 事務リスク ③ 評判リスク ② ITリスク ④ 戦略リスク 等。

※ 上記のうち、会計上考慮すべきリスクは、市場リスクや信用リスクが代表とされる金融リスク分類です。当該金融リスクは上記の他にも存在しますが、この2つを中心に考えていきます。

図3では長期国債への投資の他にA銀行への定期預金、B株式会社の社債への投資機会を紹介しております。同じ100万円を運用した場合の将来価値はそれぞれ110万円、112万円、120万円となっており、B株式会社の社債を取得することが最も大きな将来キャッシュ・フロー生みます。その原因となるものにリスクがあり、まずA預金とB社債にはそれぞれ、2万円と6万円という信用リスクに基づく金額が存在しております。信用リスクとは、貸倒れなどの危険率を表し、一般に格付会社の出す格付に基づき、そのリスクが考慮されていきます。信用リスクが高いということは、貸し倒れや不履行となるリスクが高いため、リスクフリーレートよりも高い金利をつけることとなります。信用リスクが高ければ高いほど、それに見合う形で利率が増大しハイリスクハイリターンとなります。

続いて市場リスクですが、こちらはB株式会社の社債にのみ存在しています。市場リスクとは相場変動によるリスクであり、ここでは金利上昇により債券金額が下落するリスクなどが該当します。価格変動リスクは満期までの期間が長いほど、一般的には高くなります。

【参考：市場リスクの種類とヘッジ】

市場リスクの種類	内 容
金利変動リスク	金利水準の変化が、資産負債の価格に影響を与えるリスクを指す。金利水準を示すグラフをイールドカーブといい、一般に利回りは償還期間が長くなるほどリスクの増大により高くなる。
価格変動リスク (債券)	金利変動と同質のリスクであり、市場金利が上がれば債券の時価が下落し、逆に市場金利が下がれば債券の時価が上昇する。金利変動リスクと密接にかかわるため、残存期間の長い債券は短い債券に比べ、リスクが高い。
株価変動リスク	実際のリターンが予想されるリターンからどの程度乖離するかのリターンのばらつくリスクをいう。
為替変動リスク	米輸出時においては円高・ドル安では為替差損が生じるリスクがある。

なお、これらのリスクを回避（リスクヘッジ）する手段としてヘッジ取引があります。

代表例として

金利変動・債券価格変動リスクには金利スワップ取引 等があります。
株価変動リスクには株価指数先物
為替変動リスクには為替予約取引

上記の取引は一般に先物取引と呼ばれるデリバティブ取引です。

用語解説

スワップ取引：2当事者間で価値が等しいと認識したキャッシュ・フローを将来一定期間にわたり、交換する取引を指す。

金利スワップ：将来の固定金利と変動金利を交換する取引を指す。例えば、取得した債券に関して、金利上昇をみた場合には、それに伴い価格の下落するリスクが生じるため、固定金利を支払い、変動金利を受け取るスワップを行う。すると価格が下落した際には受取る金利が固定金利を上回り、リスクヘッジされる。

【参考：信用リスクの計測】

信用リスクの計測にはデフォルト確率と回収率が基本的な要素となります。

用語解説

デフォルト確率：債務不履行になる確率であり、取引先の倒産実績を用いて推計する。景気サイクルの他、産業の成長度、競争状態、技術革新等の要因によっても左右され、かつ格付会社のデータ等も活用する。

回 収 率：実際に債務不履行となった場合、デフォルト企業の資産売却等により回収できる金額の元本に対する割合をいう。保証人や担保資産、与信期間等から推計する。

貸出しの 期待利益率	① デフォルト無し $(1 - \text{デフォルト確率}) \times (1 + \text{利子})$
	② デフォルト有り $\text{デフォルト確率} \times \text{回収率}$
	①+②=貸出しの期待利益率
予想損失率	$\text{デフォルト確率} \times (1 - \text{回収率})$

また、相手の信用リスクの評価指標としては、ROA（純資産利益率）やROE（自己資本利益率）といった企業の収益力を測る指標を用い、経営効率などを把握します。

◆ 1 DCF法（ディスカウント・キャッシュフロー法）

(1) 概要

将来の利益とキャッシュ・フローをさまざまな前提を置いて予測し、現在価値を算定する方法である。割引現価主義に基づく一般的な価値計算方法として位置づけられる。

(2) 算定基礎

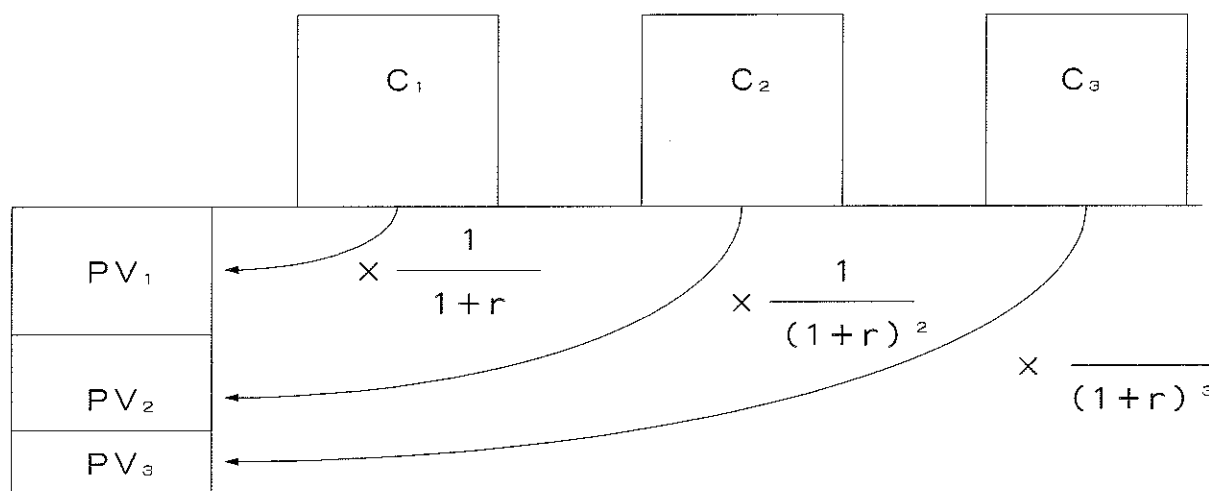
$$PV = \frac{C_1}{1+r} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \frac{C_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{C_n}{(1+r)^n}$$

用語解説

PV : Present Value（現在価値）

C : Cash（キャッシュ・フロー）※ここでは将来キャッシュ・フローを示す。

r : 割引率



$$PV_1 + PV_2 + PV_3 = PV$$

(3) キャッシュ・フロー割引モデル

① 企業価値＝株主価値と負債価値の合計額

一般的に、キャッシュ・フロー割引モデルとは、株主価値と負債価値の合計額である企業価値を直接求める方法である。

用語解説

株主価値：株式時価総額を指し、株主が獲得するキャッシュ・フローの現在価値合計。

負債価値：債権者が獲得するキャッシュ・フローの現在価値合計。

② 算定方法

$$\text{企業価値} = \frac{FCF_1}{1+r} + \frac{FCF_2}{(1+r)^2} + \frac{FCF_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{FCF_n}{(1+r)^n}$$

用語解説

FCF : FreeCashFlow (純現金収支)

営業利益 $\times$ (1 - 実効税率) + 減価償却費 - 設備投資額 - 運転資金増加額

※ 運転資金とは、売上代金の回収までに支払いが必要となった原材料の仕入賃金給料、諸経費などのために調達される資金をいう。

r : WACC (加重平均資本コスト)

負債コストと株主に対する株主資本コストを加重平均したもの

※ 下記参照。

※ WACC

・負債コスト

負債の約定利率の加重平均値となります。

・株主資本コスト

株主資本コスト = リスクフリーレート + リスクプレミアム

= リスクフリーレート + 市場全体のリスクプレミアム $\times$ 個別銘柄の倍率

株主資本コストとは、株主の機会コストであり、株主の期待する投資利益率を指します。負債と異なり、約定の利率が存在しないことや株主1人1人の期待値を算定することは困難なため、最低限確保すべき投資利益率（リスクフリーレート）に市場の平均投資利益率に倍率を乗した利率を加算し、算定します。

・WACC

$$WACC = \text{株主資本コスト} \times \frac{E}{D+E} + \text{負債コスト} \times (1 - \text{税率}) \times \frac{D}{D+E}$$

用語解説

リスクプレミアム：リスク資産の超過リターンであり、リスク資産の期待収益率とリスクフリーの資産の収益率の差を指す。端的には、リスクを取るだけ要求される超過リタンのことである。

D：負債の時価。

E：純資産の時価。

税率：法人税等を差し引いた後での支払利息を計算するため、税引後とする。資本コストはもともと税引後であるため、税率は考慮しない。なお、FCFを税引前で算定する場合には、税引前とする。

よって、キャッシュ・フロー割引は、将来のFCFを株主資本コストと負債コストの加重平均率で割引いた額の総和となります。これは将来のFCFを債権者・株主の投資利益率の平均値で割引いたものとなりますから、最低限必要となる利益率に基づく現在価値が明らかになります。

◆2 マルチプル法（類似企業比較法）

(1) 概要

評価しようとする会社と類似した上場会社の財務数値（純利益、純資産など）と評価倍率を使って企業価値を求める方法をいいます。

(2) EV/EBITDA倍率

用語解説

EV：負債＋株価の時価総額（簡便に算定した企業価値）

EBITDA：税引前当期純利益＋支払利息＋減価償却費
（利益から国ごとに異なる金利や税金、会計基準の差異をできるだけ取り除いた利益をいう。）

EV/EBITDA倍率とは、EBITDAに対して便宜的に時価を中心においた企業価値が何倍であるかの倍率です。

他の類似する企業の倍率を計算し、当社の倍率と比較することで、企業価値の算定や確認に役立てたり、買収や投資を考える企業の倍率を算定し、検討するために用いられます。

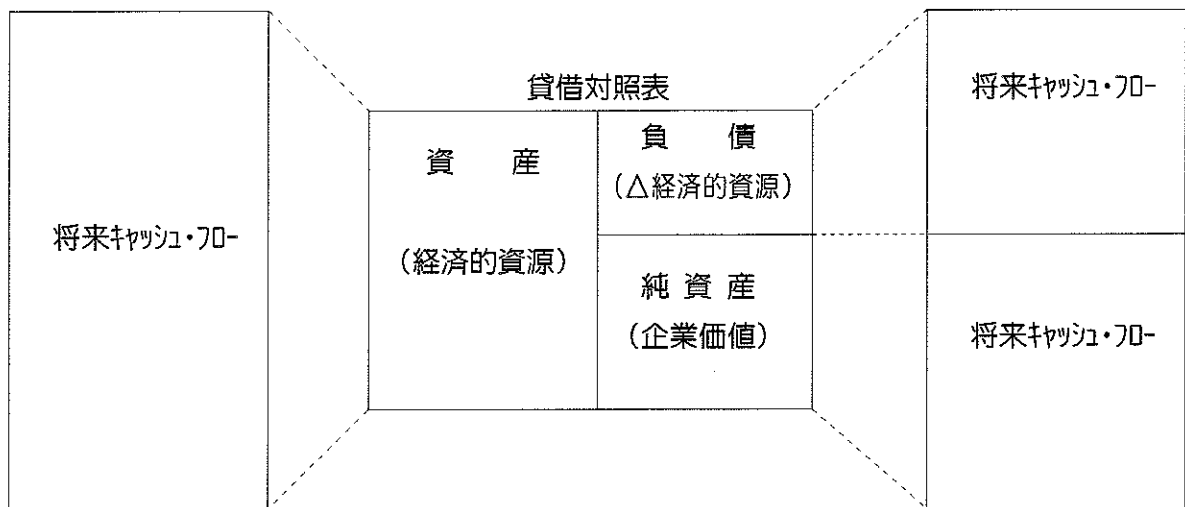
DCF法の確認として当該倍率やその他の倍率式で、乖離を判断するなど併用する形や、DCF法のように非常に難しい評価方法に比べ簡便的に評価できることで、DCF法とともによく紹介されている方法です。ただし、会計情報の乖離が多く存在しないことや、類似企業の正しい選択が問われます。

◆ 1 新しい会計思考

資産負債アプローチ

① 概要

資産負債アプローチに基づく会計思考の目的は、企業価値の開示となります。その中で貸借対照表は、下記の情報が集計される財務表であることが理想とされます。



資産とは、「過去の取引又は事象の結果として報告主体が支配している経済的資源」をいい、負債とは「過去の取引又は事象の結果として報告主体が支配している経済的資源を放棄もしくは引き渡す義務、又はその同等物」をいいます。

用語解説

経済的資源：キャッシュの獲得に貢献する便益の源泉をいう。

② 会計情報と企業価値

①で資産負債アプローチの理論的な理想を述べましたが、実際にはどうでしょうか？日本における「討議資料 財務会計の概念フレームワーク」では、財務報告の目的を次のように説明しています。

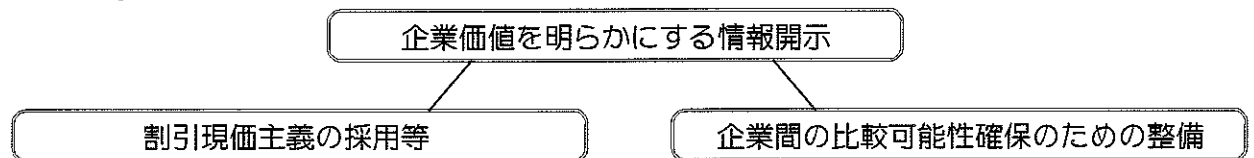
財務報告の目的は、投資者による企業成果の予測と企業価値の評価に役立つような企業の財務状況の開示にあると考える。

会計情報は企業価値の推定に資することが期待されているが、企業価値それ自体を表現するものではない。企業価値を主観的に見積るのは自らの意思で投資を行う投資家であり、会計情報には、その見積りにあたって必要な、予想形成に役立つ基礎を提供する役割だけが期待されている。

※ ここで大事なことは、企業会計は「記録、測定、伝達」という手続を担う学問であるという事です。今日、割引現価主義を採用できるものに関しては企業価値を明らかにすることを目的とする資産負債アプローチに基づき、徐々に適用されてきています。しかし、それはあくまで算定が可能であったからに過ぎません。主観的に見積もるのであれば、今日においても会計は、全て割引現価で評価した財務諸表を作ることができます。

企業価値の算定に役立つ情報を提供することが実際の今日の会計の姿であり、企業価値を明らかにするという目的は会計思考の理想である、この考え方が今後の新基準の学習にはいきてくるでしょう。

なお、新基準には、企業価値を明らかにするという目的から、大きく2つの方向性が存在します。



新基準を読み解く際には、まず基準の必要性を理解することが重要です。

では、続いて「割引現価主義の採用等」「企業間の比較可能性確保」を目的として規定される今日の財務諸表の構成要素を個々で解説していきます。

◆ 2 金融基準（金銭債権）

(1) 基準

【金融基準】

14 債権

受取手形、売掛金、貸付金その他の債権の貸借対照表価額は、取得価額から貸倒見積高に基づいて算定された貸倒引当金を控除した金額とする。 一略一

【金融基準】

68 債権

一般的に、金銭債権については、活発な市場がない場合が多い。このうち、受取手形や売掛金は、通常、短期的に決済されることが予定されており、帳簿価額が時価に近似しているものと考えられ、また、貸付金等の債権は、時価を容易に入手できない場合や売却する事を意図していない場合が少なくないと考えられるので、金銭債権については原則として時価評価を行わないこととした。 一略一

※ 金融基準は、金融商品の評価に関して基本的な考え方に「時価評価」を置いています。よって、取得価額から貸倒引当金を控除した額で評価する理由に関して、68項では時価評価が不適切であるためという説明が行われております。

(2) 営業債権

売掛金や受取手形は、将来キャッシュ・フローを単純に割り引かずに合計した金額を評価額としています。将来キャッシュ・フローは販売取引の際の販売額を基に、リスクに関しては市場が存在しないため市場リスクは考慮せず、信用リスク等を考慮した貸倒引当金を控除した額で評価されます。当該評価方法は従来から行われてきたものであり、今日においても適合する方法となります。

(3) 営業外債権

貸付金は、貸し出した元本と約定利息を将来受け取る契約であり、貸付時点での価値は、将来返済される元本と約定利息からなる将来キャッシュ・フローの総額を、約定利率（実行利率で割り引いた額に等しくなります。当該割引現価から、当初の信用リスク等以外に生じるリスクを貸倒引当金として控除した額が評価額となります。

貸倒懸念債権に該当することとなり、返済条件の変更により、「キャッシュ・フロー見積法」による貸倒引当金の算定方法があります。この場合は将来キャッシュ・フローの見直しが行なわれ、貨幣の時間的価値や信用リスク等を考慮した当初の約定利率で割り引くことで、将来キャッシュ・フローがどれだけ減少したか現在価値で把握することができます。把握された当初の現在価値と変更後現在価値の差額を貸倒引当金として設定することで、変更後の現在価値が表示されます。

（Ex：契約当初と条件の変更） 現在価値は現価係数表に基づき 1 円未満の端数を切捨した金額。

【貸付金】

Ex) 元本10,000円（貸付期間4年、約定利率5%、利払日貸付から1年後）

現在価値	1年後	2年後	3年後	4年後
476	500	500	500	10,500
454	$\times \frac{1}{1.05}$			
432		$\times \frac{1}{(1.05)^2}$		
8,638			$\times \frac{1}{(1.05)^3}$	
				$\times \frac{1}{(1.05)^4}$
計10,000				

【条件変更】

Ex) 上記契約から1年後、利率を2%に減免。

	1年後(現在価値)	2年後	3年後	4年後
	190	200	200	10,200
	181	$\times \frac{1}{1.05}$		
	8,811		$\times \frac{1}{(1.05)^2}$	
				$\times \frac{1}{(1.05)^3}$
	計 9,182	← 現在価値が818円減少。		

◆3 減損基準

(1) 基準

【減損基準】

4 将来キャッシュ・フロー

- (1) 減損損失を認識するかどうかの判定に際して見積もられる将来キャッシュ・フロー及び使用価値の算定において見積もられる将来キャッシュ・フローは、企業の固有の事情を反映した合理的で説明可能な仮定及び予測に基づいて見積もる。
- (2) 将来キャッシュ・フローの見積りに際しては、資産又は資産グループの現在の使用状況及び合理的な使用計画等を考慮する。
- (3) 将来キャッシュ・フローの見積り金額は、生起する可能性の最も高い単一の金額又は生起する複数の将来キャッシュ・フローをそれぞれの確率で加重平均した金額とする。
- (4) 資産又は資産グループに関連して間接的に生ずる支出は、関連する資産又は資産グループに合理的な方法により配分し、当該資産又は資産グループの将来キャッシュ・フローの見積りに際し控除する。
- (5) 将来キャッシュ・フローには、利息の支払額並びに法人税等の支払額及び還付額は含めない。

5 使用価値の算定に際して用いられる割引率

使用価値の算定に際して用いられる割引率は、貨幣の時間的価値を反映した税引前の利率とする。資産又は資産グループに係る将来キャッシュ・フローがその見積り値から乖離するリスクが、将来キャッシュ・フローの見積りに反映されていない場合には、割引率に反映させる。

(2) 割引率

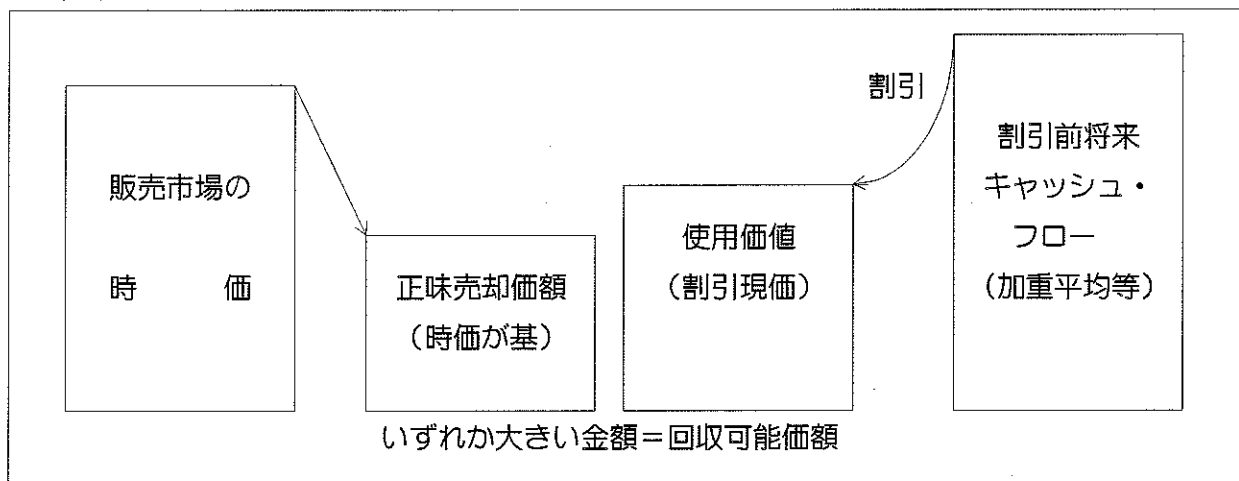
使用価値を算定する際には、資産または資産グループから獲得される将来キャッシュ・フローがその見積り値からの乖離リスクを将来キャッシュ・フローまたは割引率のいずれかに反映しなくてはなりません。

見積り値からの乖離リスクが、将来キャッシュ・フローの見積りに反映されていない場合には、貨幣の時間的価値に加え、将来キャッシュ・フローがその見積り値から乖離するリスクを割引率に反映することになります。

よって割引率は税引前のリスクフリーレートまたは、見積りの乖離リスクを加味した利率により決定されます。なお、割引率の例示としては下記のものがあげられております。

割引率（4つを総合的に勘案したものを認められる。）
① 当該企業における当該資産または資産グループに固有のリスクを反映した収益率。
② 当該企業に要求される資本コスト。
③ 当該資産または資産グループに類似した資産または資産グループに固有のリスクを反映した市場平均と考えられる合理的な収益率。
④ 当該資産または資産グループのみを裏付け（いわゆるノンリコース）として大部分の資金調達を行ったときに適用されると合理的に見積もられる利率。

(回収可能価額)



※ 同様の考え方に棚卸資産の期末評価が存在しますが、本セミナーでは重要性の観点から割愛いたします。

◆ 4 退職給付会計

(1) 基準

【退職給付基準二2】

2 退職給付債務の計算

- (1) 退職給付債務は、退職時に見込まれる退職給付の総額のうち、（以下「退職給付見込額」という。）のうち、期末までに発生していると認められる額を一定の割引率及び予想される退職時から現在までの期間（以下「残存勤務期間」という。）に基づき割り引いて計算する。
- (2) 退職給付見込額は、合理的に見込まれる退職給付の変動要因を考慮して見積もらなければならない。
- (3) 退職給付見込額のうち当期までに発生したと認められる額は、退職給付見込額について全勤務期間で除した額を各期の発生額とする方法その他従業員の労働の対価を合理的に反映する方法を用いて計算しなければならない。
- (4) 退職給付債務の計算における割引率は、安全性の高い長期の債券の利回りを基礎として決定しなければならない。

【退職給付基準・注解】

(注2)

退職給付債務は、原則として個々の従業員ごとに計算する。ただし、勤続年数、残存勤務期間、退職給付見込額等について標準的な数値を用いて加重平均等により合理的な計算ができると認められる場合には、当該合理的な計算方法を用いることができる。

(注6)

割引率の基礎とする安全性の高い債券の利回りとは、期末における国債、政府機関債及び優良社債の利回りをいう。

(2) 将来キャッシュ・フロー

退職給与引当金として計上されていた時代から、現価方式は採用されてきましたが、今日の基準における割引計算は、特に将来キャッシュ・フローの算定に用いる基礎率の妥当性が重要視されております。基礎率とは、退職率や死亡率、昇給率等の将来のリスクの見積りであり、将来キャッシュ・フローは当該リスクを加味して計算されます。

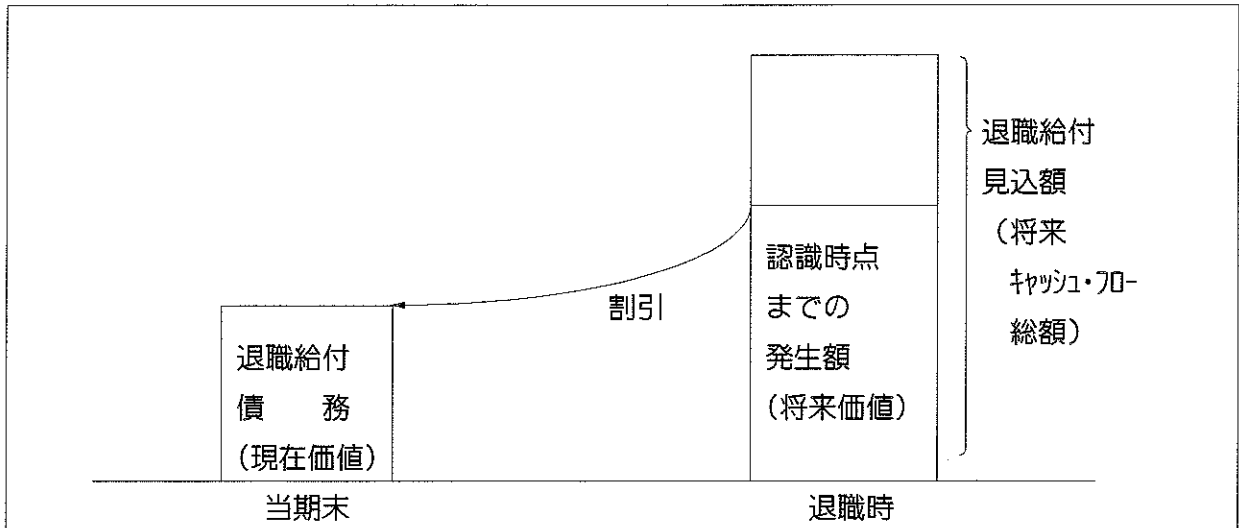
(3) 割引率

安全性の高い長期の債券の利回りとは、リスクフリーレートとなります。（優良社債の利回りですと一定のリスクプレミアムは組み込まれます。）

このレートにより将来キャッシュ・フローを割引く事は、年金や退職一時金の将来の給付に見合う現在価値が、債券の現在市場価値で評価されることであり、現在価値の計算であるとともに、債務の公正価値（清算時の公正価値）を把握することができます。

なお、リスクを加味しない理由は、将来キャッシュ・フローの見積りにリスクを加味しているからとなります。

(退職給付債務の見積り)



◆ 5 資産除去債務会計

(1) 基準

【資産除去債務基準】

6 資産除去債務の算定

資産除去債務はそれが発生したときに、有形固定資産の除去に要する割引前の将来キャッシュ・フローを見積り、割引後の金額（割引価値）で算定する。

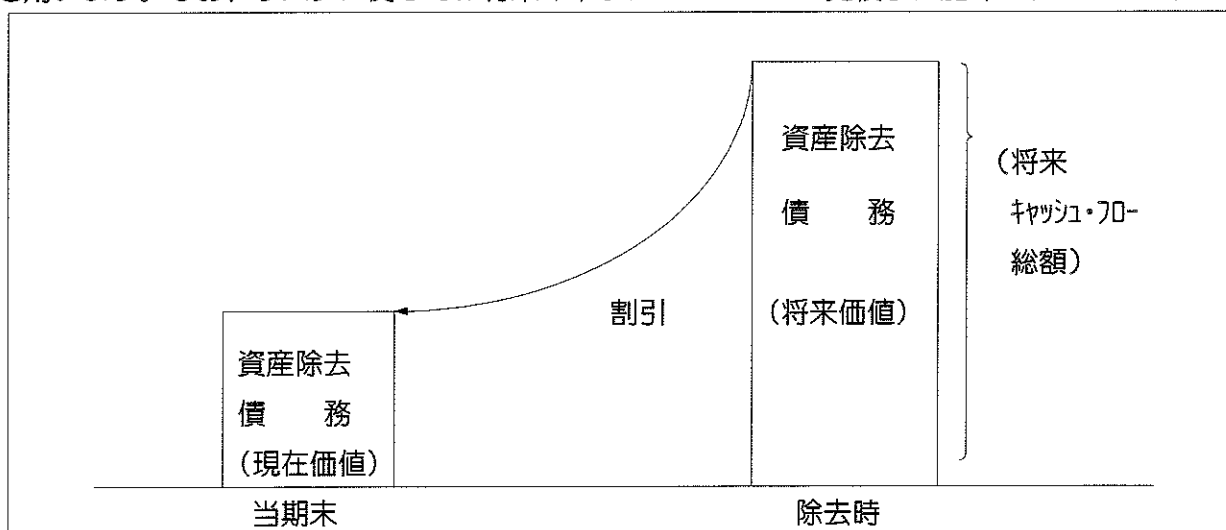
- (1) 割引前の将来キャッシュ・フローは、合理的で説明可能な仮定及び予測に基づく自己の支出見積りによる。その見積金額は、生起する可能性の最も高い単一の金額又は生起し得る複数の将来キャッシュ・フローをそれぞれの発生確率で加重平均した金額とする。将来キャッシュ・フローには、有形固定資産の除去に係る作業のために直接要する支出のほか、処分に至るまでの支出（例えば、保管や管理のための支出）も含める。
- (2) 割引率は、貨幣の時間価値を反映した無リスクの税引前の利率とする。

(2) 将来キャッシュ・フロー

基 礎	(適用指針)
① 対象となる有形固定資産の除去に必要な平均的な処理作業に対する見積り	
② 対象となる有形固定資産を取得した際に、取引価額から控除された除去費用の算定基礎	
③ 過去において類似の資産について発生した除去費用の実績	
④ 当該有形固定資産への投資の意思決定を行う際に見積もられた除去費用	
⑤ 有形固定資産の除去に係る用役（除去サービス）を行う業者など第三者からの情報	
上記＋インフレ率や見積りからの乖離リスクを勘案し、技術革新等の予測も反映する。	

(3) 割引率

貨幣の時間価値を反映した無リスクの税引前の利率と規定されているため、リスクフリーレートを用います。なお、リスクに関しては将来キャッシュ・フローの見積りに加味されています。



◆6 比較可能性確保の流れ

企業価値を明らかにするための情報開示として、企業間の比較可能性を確保することは、マルチプル法のように類似企業比較法に直接影響を与えるだけでなく、あらゆる企業価値評価に必要不可欠の要素となります。

企業間の会計処理や、国際的な会計基準の乖離が抑制され、統一される事は、本日学習したあらゆる企業価値評価を簡易的かつより合理的に行うことができます。(例えば、マルチプル法の際に用いたEBITDA、税引前当期純利益+支払利息+減価償却費という算式を設ける必要性が無くなります。)

以下にまとめたものが、基準にて「企業間の比較可能性」を指摘している基準内容です。

	従 来	改正等（比較可能性の確保）
リース会計Ⅰ (H5. 6)	ファイナンスリース=賃貸借取引	ファイナンスリース ① 所有権移転=売買取引に準ずる ② 移転外=原則：売買取引に準ずる 例外：賃貸借取引
リース会計Ⅱ (H18. 12)	ファイナンスリース ① 所有権移転=売買取引に準ずる ② 移転外=原則：売買取引に準ずる 例外：賃貸借取引	ファイナンスリース=売買取引に準ずる
研究開発費	原則：発生時費用処理 例外：経過的に繰延資産計上	発生時費用処理のみ
工事契約会計	下記の認識基準の選択適用 ① 工事進行基準 ② 工事完成基準	成果の確実性が ① 認められる =工事進行基準のみ ② 認められない=工事完成基準のみ
企業結合会計	経済的実態と関わりなく、時価以下の範囲内での評価替え等が行われる。	経済的実態が ① 取得 =パーチェス法 ② 持分の結合=持分プーリング法 (H20に廃止)

国内を越えて、国際的な調和化を目的に制定された基準は世界中の企業との比較可能性を確保するためでもあり、比較可能性の枠は上記のものに留まらず、広く捉えればほぼ全ての基準に当てはまります。

では、最後にまだ日本ではコンバージェンス、アドプションのされていない国際会計基準の内容についてご紹介します。

私たちの学習した知識が理論上の世界、受験のためだけの知識ではなく、現実社会を読み解く上で大きな財産となっております。今後の展望をみていきましょう。

◆7 参考：国際会計基準（IFRS）への流れ

2010年3月期から上場企業は国際会計基準（IFRS）に基づく決算書を作成できるようになります。海外投資家を取り組むための、その内容について簡単にみていきましょう。

(1) 貸借対照表 → 財政状態計算書

企業価値を明らかにするための情報開示の観点から、評価方法だけでなく形式面についても統一すべきとあります。

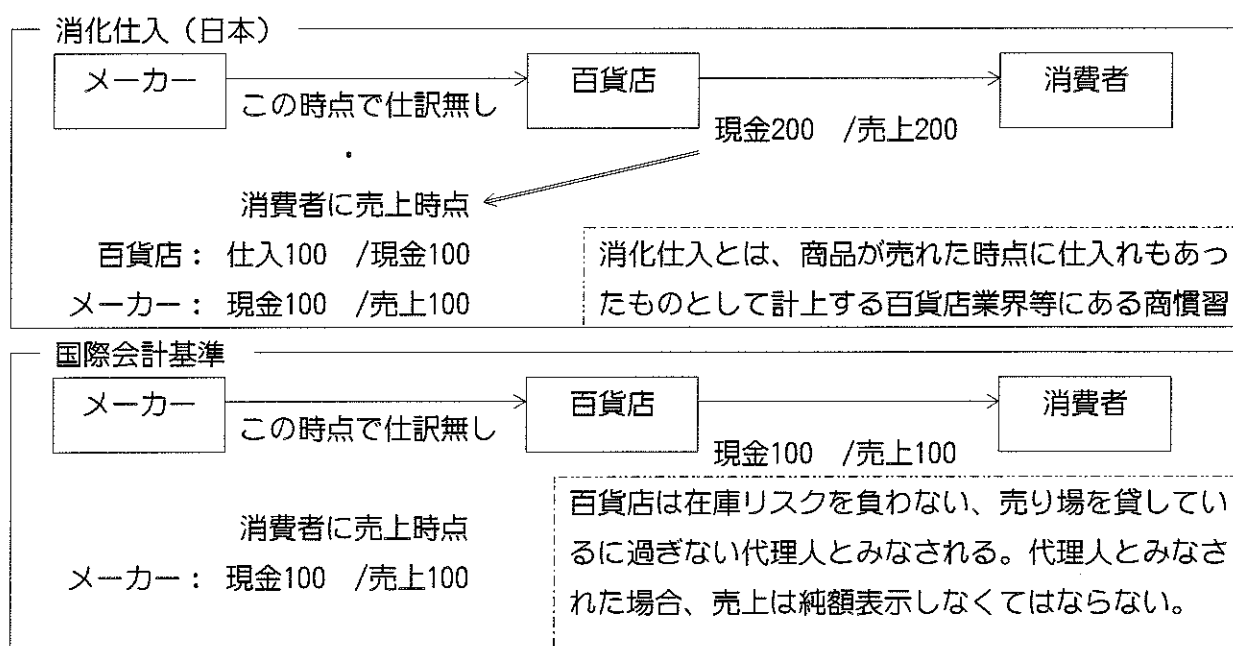
従来の貸借対照表と比べ、財政状態計算書は貸借を分けることなく、「事業」「財務」「廃止事業」「法人所得税」「所有者持ち分」など、用途別に分類します。さらに「事業」は「営業」と「投資」に分け、それぞれの分類において長期・短期資産、長期・短期負債を縦1列で並べます。

大きなポイントとして、廃止事業に関する情報を表示しなくてはならない点です。

(2) 損益計算書 → 包括利益計算書

分類は「事業」「財務」「廃止事業」「法人所得税」「その他包括利益」に分かれます。大きなポイントは利益の考え方の相違であり、経常損益や特別損益は表示せずに純資産の会計期間における変動額をあらわす包括利益を表示することです。今までの純利益とは違い、資産・負債を時価等の公正価値で評価した際の評価差額を加味した利益を包括利益と言います。

(3) 売上計上 リスクを負わなければ純額



上記の例が適用されれば、今まで業績表示の中でも重視されていた売上高が大幅に減少する可能性が高くなります。リスクから解放されるものが損益となる思考から比較可能性を確保する基準となります。この考え方は税金も売上に含めないという考え方であり、売上の中の税金額は、企業を徴税の代理人とみなし切り離されます。

(4) 減価償却は使用実態との整合性重視

日本は計画的、規則的に減価償却を行い、また法人税法では法定耐用年数等も設けられています。国際会計基準は規則性よりも使用実態との整合性を重視しており、耐用年数も償却方法も每期見直す必要があるとしております。会計実務が複雑になることや、見直しにより修正した方法に関しての合理的な説明ができるかなど、問題がありますが、実態を正しく開示するという目的から生まれています。

(5) 持ち合い株の評価損

(6) 年金積み立て不足、一括処理へ

(7) のれん代の償却不要

(8) 開発費を無形資産に

上記(5)～(8)に関しては、本試験への受験を考えた場合、現行制度との混乱が生じる危険性がありますので、レジュメでの明記を避けました。今、日本の企業会計基準委員会も上記にあげた国際会計基準の内容へのアドプションを進めています。

今後、会計人として特にこの数年で起きる動向に目を見張る必要があります。そのためには、現行制度の理解が必要不可欠です。これから変わるのであれば、あまり理解しなくてもいいのではとの意見もありますが、新しい考え方を理解するには従来の考え方の理解が大きな力となります。

本セミナーに参加された皆様は、会計基準の大きな過渡期に学習をしております。これは、運が悪いのではなく、運が良いことです。日本の今までの考え方、基準の変遷をみるとともに、国際会計基準への変遷も見ることができる。まずは本試験で成果を上げることが一番ですが、その先にも皆様の会計力の成果をあげる世界が待っています。