

投資利益率（ROI）概念に基づく運用面と 調達面の統合的な分類方法の導出

梶 原 太 一

- I 問題意識
- II 「投資の期待見返り」（期待 ROI）概念の整理
- III 経営者の期待 ROI に基づく運用面分類の導出
- IV 資源提供者の期待 ROI に基づく調達面分類の導出
- V 期待 ROI に基づく財務諸表の解釈
- VI 結論

I 問題意識

本稿では、投資（investment）とその見返り（return）との比率として計算される投資利益率（return on investment, ROI, 投資の見返り）の概念に基づき、財務諸表を解釈する見方を提示する。この作業を通して、運用面と調達面のそれぞれの下位分類において、首尾一貫した分類方法が導出可能であることを示す。

本稿の問題意識は、財務諸表の表示において、統一的で統合的な各項目の分類方法を構築することは可能であるか、という点にある。この問いかけは、表層的には財務諸表の表示における各項目の区分の問題を検討するものであるが、深層的には、各項目の有機的な繋がりを明らかにする領域である勘定理論ないし会計構造論に連なる問題意識である。特に、企業価値評価を志向する現代会計にあつて、運用面と調達面という二面性概念¹に基づく勘定理論の有用性を探る、という点が本稿の根本的な問題意識となっている²。

かかる問題意識に基づき、本稿では、運用面と調達面から会計を捉える見方を前提として、運用面の下位の二次的³分類と調達面の下位の二次的³分類について考察することを検討課題とする。この検討課題の必要性は、次の点にある。従来の分類方法の議論で

-
- 1 勘定理論の概観については、安平 [56] 283-299 ページ、石川 [21] 237-252 ページ、郡司 [17] 49-77 ページ参照。
 - 2 企業価値評価と勘定理論との結び付きへの問題提起については、石川 [21] 252-253 ページ参照。運用面と調達面の二面性概念については、笠井 [26] 800-801 ページ、瀧田 [52] 17-26 ページ参照。
 - 3 運用（ないし“運用形態”）と調達（ないし“調達源泉”）という用語は、会計の文献（特に教科書）において、頻繁に援引され続けている語句である。たとえば、醍醐 [9] 60 ページ、佐藤 [46] 379-380 ページ、桜井 [43] 21-24 ページ、伊藤 [23] 271-273 ページ、斎藤 [39] 27 ページ、藤井 [11] 89 ページ、櫻井 [45] 126 ページ参照。

は、下位の分類がなされる際に、上位の分類次元で用いられる論拠とは異なる、様々な分類論拠が追加的に導入されていくものとなっていた。たとえば、運用面と調達面から会計を説明する代表的な研究である笠井〔27〕では、運用面の分類を説明する場面では、利潤創出運動の違いという概念を用いて下位の分類方法を導出する一方で、調達面の分類を説明する場面では、運用面で用いた利潤創出運動という概念とは別に、返済の要否という考え方、あるいは、元手であるか、稼得した利益であるか、といった別の考え方が用いられ、下位のそれぞれの分類が導出されていくものとなっている⁴。また、瀧田〔52〕は、運用面の分類と調達面の分類が、それぞれ別々の分類基準によって分類されることを「二元的分類」と呼び、その観点に基づいて、運用面の下位分類と調達面の下位分類のそれぞれを説明する方法を採っている⁵。

これらの点に対する筆者の素朴な疑問は、なぜ、運用面で用いられている分類の論拠と、調達面で用いられている分類の論拠が異なっているのか、という点である。言い換えると、運用面で用いられている分類の論拠と、調達面で用いられている分類の論拠を、同一の概念に基づいて説明することは不要であるのか、という問いかけである。運用面と調達面とは、そもそも描き出そうとする認識対象が異なるのであるから、異なる論拠を援用して下位の分類を導出して行けば事足りるとする考え方もあるかもしれない。また、企業の経済活動という認識対象を財務諸表において表示するために用いられる勘定科目の分類や配列は、情報利用者の必要性に応じて表現したり組み替えたりできれば良いので、全体を統べる首尾一貫した理屈は必要ない、という考え方もあり得る。

しかしながら、本稿は、このような考え方には与しない。本稿では、対象を説明するための理論の役割として、1つの論拠を用いて全体を説明しようとする理論と、2つ以上の異なる論拠を用いて全体を説明しようとする理論がある場合に、前者の方が相対的に妥当性を持つ優れたものである、とみる価値観を前提とする。したがって、本稿の考察は、この立場から、運用面と調達面のそれぞれの下位分類を1つの論拠に基づいて説明する方途を探るものとして、展開される。そこでは、かかる研究主題の考察を通じて、運用面と調達面の分類方法を説明する理論が、よりいっそう妥当なものへと是正されていくことが企図されている。

上記の問題意識に従って、本稿では、企業の経済活動を会計的に認識するために設定される運用面および調達面という二面性概念のそれぞれを貫く、首尾一貫した分類方法

4 笠井〔27〕109-114ページ参照。ここでは、運用面は利潤創出運動の相違に基づいて、価値生産活動と資本貸与活動に区分される一方で、調達面では、利潤創出運動の概念に基づく分類が展開されていない。筆者の問題意識の形成における契機は、これらの間の非整合性に対して生じた違和感の表出にある。

5 瀧田〔52〕20-26ページ参照。したがって、本稿の接近方法は、運用面と調達面のそれぞれについて、「一元的分類」の探究を志向するものである。

を提示することを目的とした考察を行う。本稿が用いる研究方法は概念研究であり、ここでの関心は、現実にある姿を事実解明的に描写したり、あるべき姿を規範的に言明したりすることであるというよりも、概念を整理した枠組みの中で成立しうる、理想型としてのあるはずの分類方法を提示することにある。

本稿の予想される暫定的な結論は、企業を取り巻く各種利害関係者が計算する「期待 ROI」(expected return on investment, 期待投資利益率, 投資の期待見返り) という概念を各分類の背後に通底して存在する要素として析出することによって、運用面と調達面のそれぞれにおいて首尾一貫した規則的な分類方法を導出することができる、というものである。

本稿では、運用面は、企業の経営者によって諸々の「投資の期待見返り」が付与された資源、として提示される。もう一方の調達面は、企業の資源提供者によって諸々の「投資の期待見返り」が付与された資源、として提示される。これによって、運用面と調達面のいずれの二面においても、期待 ROI が分類を説明する同一の論拠として存在していることが見い出される。また、この論拠を用いた分類方法が有する特徴として、いずれの面の下位分類においても、期待 ROI の数量的な差異に従って各項目の分類が自動的に導出される点が明らかにされる。

以下、本稿では、どのようにしてこのような結論に至ったのか、という点について説明する。まず、第2節では、各分類を導出するための共通の論拠として措定される、「投資の期待見返り」(期待 ROI) の概念を整理する。第3節では、期待 ROI 概念に基づいて、運用面の首尾一貫した分類方法を導出する。ここでは経営者の期待 ROI 概念と分類との結び付きが明らかにされる。第4節では、同じく、期待 ROI 概念に基づいて、調達面の首尾一貫した分類方法を導出する。ここでは、資源提供者の期待 ROI 概念が資本コスト概念として把握されることが併せて示される。第5節では、期待 ROI 概念に基づく運用面と調達面の分類方法の考え方を踏まえて、貸借対照表、損益計算書、キャッシュ・フロー計算書などの財務諸表を解釈する見方を示す。最後に第6節では、本稿の検討によって得られた含意を述べる。

II 「投資の期待見返り」(期待 ROI) の概念の整理

1. ROI (投資の見返り) と期待 ROI (投資の期待見返り)

はじめに、投資 (investment) とその見返り (return) との比率として計算される投資利益率 (return on investment, ROI, 投資の見返り) の概念を整理する。投資という行為は、現在時点において何らかの対象に資源を投下することによって、投下した以上の資源を見返りとして将来時点で回収する営みである⁶。この見返りは、投資の総回収部分か

らそれに対して投下された部分を差し引いたものとして計算される。投資に対する見返りの比率 (rate of return on investment, ROI, 投資利益率) は次のように計算される。

$$ROI = \frac{D_1 + P_1 - P_0}{P_0}$$

ここで、 D は投資が将来時点にもたらす現金収入、利益、利子ないし配当に相当する見返りの金額を、 P は投資の元本、ないし事業価値に相当する資源の金額を表す。また、添字 0 は現在時点、1 は将来時点を表す。現在時点における資源の投下分、すなわち、既に事実として実行された投資 (investment) は P_0 となる。正味の資源の回収分、すなわち、見返り (return) は、 $D_1 + P_1 - P_0$ である。

投資は、同じ不確実性を持つ代替的選択肢からの見返りと比べて、同程度に高いと期待できる見返りを得ることが可能である場合に、実行される⁷。これは、他の選択肢に投資をした場合に得られたはずの見返りが犠牲にされたとみなす機会費用の考え方に基づいている⁸。期待できる見返りの部分は、投資行為の意思決定が行われる現在時点において、不確実性を有する。将来時点が到来するまでは、見返りとなる真の数値を知ることが不可能であり、その値は投資者によって予測された数値となる。このことを加味すると、上の式は次のように表現することができる。

$$\text{期待 ROI} = \frac{\bar{D}_1 + \bar{P}_1 - P_0}{P_0}$$

ここで数値の上のバーは期待値であることを示す。以下、本稿では、投資という行為が行われるにあたって、投資の見返りの部分を計算する際に期待値が用いられている ROI のことを、期待 ROI (expected rate of return on investment, 期待投資利益率, 投資の期待見返り) と呼ぶことにする⁹。

2. 各意思決定者の期待 ROI が交錯する場所としての企業

企業の経済活動は、多くの種類の資源を社会から調達し、それらの資源を結合する媒体となることを通じて価値を生み出していく営みであるとみなすことができる¹⁰。現在時点でそれらの資源を保有し、企業に提供する用意のある者は、提供する資源とその見返

6 以下の、投資とその見返りに関する説明については、Penman [6] [訳書 44-50 ページ]、桜井 [40] 43-48 ページ、小林・芦田 [34] 33-39 ページ、伊藤 [24] 223-232 ページ参照。

7 Penman [6] [訳書 47 ページ] 参照。

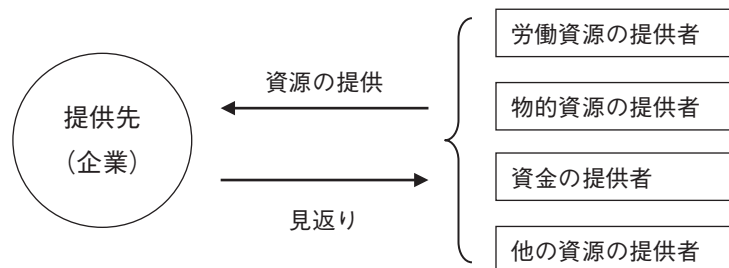
8 投資の機会原価については、Beaver [1] [訳書 87 ページ] 参照。

9 期待リターン (expected return) や期待収益率 (expected rate of return) の概念については、Penman [6] [訳書 47 ページ]、伊藤 [24] 224 ページ参照。

10 このような企業観については、鈴木 [48] 83 ページ参照。

りとを考慮しながら、その資源の提供にかかる意思決定を行う。このことを示すと次の図1のようになる。

図1 各利害関係者による資源の提供と見返り



筆者作成。

企業を取り巻く利害関係者が、資源の提供とその見返りに期待するものとしては、様々な要素を思い描くことができる。他方で企業には、期待の受け手となり、利害関係者から提供される資源を活用する存在である経営者や、企業内部の意思決定者などの主体も存在する。経営者が資源を活用する場合には、経営者の思考の内部においても、その資源の投下をもたらす将来の見返りの期待に関する計算や判断が行われるものと考えられる。ここで、それらの要素を単純化して把えていくために、上述した各意思決定の主体が事前に想定する種々の将来の見返りについて、投資と期待見返りの比率を表す期待 ROI という指標によって描き直すことが可能であると考えことにする。この仮定によって、企業に関係する各意思決定者の思考の内部に存在する観念としての「期待」は、期待 ROI というかたちで数量的に表現され、数値の大小によって計算可能な要素として位置づけられる概念となる。

一般に、期待 ROI の水準は、見返りの不確実性に対する各意思決定者の判断を反映した結果として求まる¹¹。ここでは、見返りの不確実性が大きな場合には、見返りとして要求される部分も大きくなり、逆に、不確実性が小さな場合には、見返りとして要求される部分も小さくなるという均衡関係が成り立っている¹²。

3. 期待 ROI と資本コストの関係

各意思決定者の期待 ROI が交錯する場所としての企業においては、投資が行われる際に資源の提供の受け手となり、将来時点で資源提供者に対する見返りの送り手となる経営者が存在する。この時、資源提供者の期待 ROI は、経営者にとって別種概念へと転化する。すなわち、資源提供者が投資の際に抱く見返りの期待は、企業の経営者の

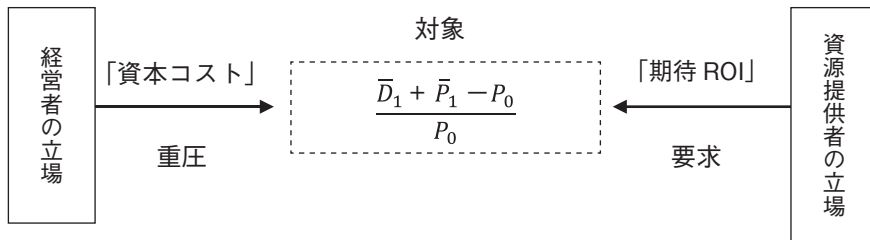
11 井手・高橋〔18〕203ページ参照。

12 小林・芦田〔34〕77-81ページ参照。

立場からすると経営者に対して課せられた要求でもあり、「資本コスト」(cost of capital)として概念化されているものである。¹³

資本コストは、企業の経営者の側からすると、資源提供者を自らの企業に引き止めておくために必要な見返りの支払分であり、資源提供者の側からすると、投資に対して期待する見返りの受取分である。¹⁴前者の典型例は支払利息や支払配当金であり、後者の典型例は受取利息や受取配当金である。資源提供者の「要求」は、企業にとって、その資源の提供を受け入れるために相応の見返りを用意しなければならないという「重圧」を表す。図2で示されるように、資本コストと期待ROIは、同じ対象について、一方で企業の経営者の立場から見ると、それとも他方で資源の提供者の立場から見ると、という認識主体の立ち位置の違いに由来して使い分けられる用語である。

図2 期待ROIと資本コストの二重性



筆者作成。

4. 小括

ここで確認しておきたい点は、1つ目に、「投資の見返り」(ROI)と「投資の期待見返り」(期待ROI)との間の差異である。前者は、投資の成果としての見返りが回収された後に、事後の事実として計算される概念である。他方、後者は、投資が実行される前の時点において、事前の期待として計算される概念である。このことは、期待ROIが、それを計算する以外の他者にとって、検証不可能で主観的な数値となる可能性があることを意味する。

もう1点、確認しておきたいのは、期待ROIは、投資行為を通じて提供された資源を託される受け手の側にとって、資本コストと呼ばれる重圧に転化するという点である。対象は同一であるが、用語の使い分けは、それぞれの立ち位置に応じて異なることになる。

13 Pratt [7] [訳書 5-6 ページ] 参照。

14 後藤・北川 [16] 407 ページ参照。

Ⅲ 経営者の期待 ROI に基づく運用面分類の導出

本節では、第2節で整理された期待 ROI の概念に基づいて、運用面の分類方法を導出する。

1. 運用面の分類方法の概観

運用面の分類方法には、いくつかの考え方が存在する。代表的な分類方法は、流動・固定分類である。流動・固定分類は、企業の財務安全性の表示を目的としてなされる¹⁵。そこではまず、第一次分類として、非換金性資産である繰延資産とそれ以外の換金性資産とに分類される¹⁶。ここでの判断基準は、換金性があるのかないのかという点である。次いで、第二次分類として、換金するまでの期間という判断基準から流動資産と固定資産とに分類される。さらに、第三次分類では、固定資産について生産活動に属する資産と生産活動以外に属する投資その他の資産とに分類される。また、第四次分類として、生産活動に属する資産が、有形資産と無形資産とに分類される。これらの流れを追ってくると、下位の分類がなされるに従って様々な分類基準が追加的に導入されていることが分かる。

また、現在、IASB と FASB との間で行われている共同作業においては、従来の財務諸表の表示に変わる新しい分類方法として、事業・金融分類の考え方が提示されている¹⁷。事業・金融分類は、ファイナンス理論に基づく企業価値評価の考え方と整合性を持たせた分類方法であるとされる。このことは、流動・固定分類に基づいて作成された貸借対照表を株式投資のために分析する場面で、独自に事業・金融分類に組み替えての分析が行われていることから確認できる。流動・固定分類に代えて、事業・金融分類が志向される背景には、企業価値評価にとって有用性を持つ情報となるのは、財貨の具体的な形態や姿であるというよりもむしろ、それらの背後に存在している投資の意思決定者の意識ないし期待であり、それらの意思決定者の有する意識が分類に反映された会計情報が企業価値評価の場面で要求されているという点にある²⁰。

15 瀧田〔50〕154 ページ参照。流動・固定分類の機能論的な性格については、瀧田〔52〕204-205 ページ参照。

16 分類において、全体の集合を2つの部分集合に分けるという方法については、瀧田〔51〕184-185 ページ参照。

17 FASB AND IASB JOINT DISCUSSION PAPER〔3〕pp.14-16、企業会計基準委員会〔33〕41-43 ページ、藤木〔12〕18-19 ページ、八重倉〔54〕231-232 ページ参照。

18 川村〔30〕221 ページ、Nissim and Penman〔4〕〔訳書49-51 ページ〕、八重倉〔54〕231 ページ参照。

19 貸借対照表の組み替えについては、Penman〔6〕〔訳書255-258 ページ〕参照。

20 事業・金融分類の特徴については、井上〔20〕324-326 ページ、中村・高尾〔36〕87-94 ページ、川村〔30〕216-224 ページ、笠井〔28〕15-32 ページ参照。会計情報の作成に「期待」を反映させる意義については、藤井〔10〕44 ページ参照。

会計という情報作成機構が、情報の生成にあたって、意思決定者の意思決定を認識対象として組上に載せるものとなっていると捉えるならば、ここで、まず、意思決定者を代表する人間となるのは、「未来に生ずる諸事情について期待値を決める」²¹存在として、企業の資源を運用する主体となる経営者である、とみなすことができる。本稿では、経営者を、資源提供者から調達した各種の資源を自らの信念や判断に拠って投資するという行為を通じて、将来に関する「期待」を描く存在として位置付けることにする。²²

2. 期待 ROI に基づく運用面の分類方法の導出

前節で整理した、期待 ROI の概念に基づく、運用面での分類方法は、次のような内容を持つものとして展開される。まず、分類に先立ち、これから分類が行われる一括りの対象として存在している被分類物は、“企業の経営者によって諸々の期待 ROI が付与された資源”，として統一的に把握されるものとなる。したがって、運用面は、“経営者の期待 ROI が付されている資源”として整理される概念となる。この概念に依拠することによって、被分類物としての運用面の分類は、規則的かつ自動的に導出されていくものとなるという利点を持つ。具体的には、期待 ROI の数量的な相違に基づいて運用面が分類される、というものである。

期待 ROI の数量的な相違に着目し分類していく場合には、無限個の区分を設定していくことが可能となる。しかしながら、それらをいくつかの共通のまとまりを持つものとして統合しながら、有限個からなる区分を設定していくことも可能である。

数量的な相違に注目して分類項目を導出するとき、経営者の期待 ROI が0%の運用とは現金のことを意味する。企業の外部から調達して受け入れたばかりの現金は、待機のための保有という経営者の意思決定に基づき運用されている部分であると擬制することができる。現金という形の運用に付与された期待 ROI が0%であるということは、不確実性が無い状況下において事前の期待と事後の事実が一致するという考え方も整合的である。²³すなわち、現在時点で保有する現金100の投資としての価値は、将来時点で獲得する現金100を0%の期待 ROI で割り引いたものとしても計算されるからである。

0%以上の期待 ROI が経営者によって付与されている運用面においても、経営者が行う投資が有する不確実性に対する評価を反映して期待 ROI の数値が増減するものとなる。現金に比べて、他に投下される運用活動は大きな不確実性を有しているはずであり、期待 ROI の値も現金の期待 ROI 以上のものが想定されることとなる。また、毎期

21 Edwards and Bell [2] [訳書 25 ページ]。

22 このような経営者観については、桜井 [42] 92 ページ参照。

23 不確実性が無い状況下の計算については、Scott [8] [訳書 28-31 ページ] 参照。

の定期的な利得を見返りとして期待する貸付金や社債への投資に比べて、投機的な利得を見返りとして期待する株式への投資の方が不確実性も大きくなるはずであり、そこでは、不確実性に応じたリスク・プレミアムが期待 ROI に付与されることになる²⁴。さらには、金融活動への投資に比べて事業活動への投資の方が、期待 ROI を計算する際に加味されるリスク・プレミアムも、よりいっそう大きくなるはずである²⁵。

以上の内容を、適当な数値例を用いてまとめると、次の表1のようになる。

表1 経営者の期待 ROI に基づく運用面の分類

運用面分類	
分類項目	金額
期待 ROI 0%	400
期待 ROI 3%	100
期待 ROI 5%	500
期待 ROI 10%	800
期待 ROI 20%	200
合計	2,000

この例では、運用面が経営者の期待 ROI の数量的な差異に応じて5つに区分されている。それぞれ、経営者が投資時点に計算した期待 ROI の違いに基づき、ある項目が別の項目とは異なる1つの独立した項目として設定されるものとなる。この分類方法では、必要性や明瞭性に配慮して、数値が近い項目を一括りにして統合したり、小数点以下に及ぶ投資ごとの微妙な数量的な差異を区分したりすることで、無限個の分類を規則的に導出していくことが可能である。小数点以下に適当な数値を用いた細分類を例示すると、次の表2のようになる。

表2 経営者の期待 ROI に基づく運用面の細分類

運用面分類	
分類項目	金額
期待 ROI 0.00%	400
期待 ROI 3.00%	100
期待 ROI 5.00%	200
期待 ROI 5.50%	300
期待 ROI 9.90%	100
期待 ROI 10.50%	250
期待 ROI 10.80%	300
期待 ROI 11.20%	150
期待 ROI 20.00%	200
合計	2,000

24 リスク・プレミアムについては、小林・芦田〔34〕77ページ参照。

25 桜井〔41〕160-161ページ参照。

表1での運用面の各分類項目の金額とそれぞれの期待ROIを乗じると、経営者の抱く投資の期待見返りを金額ベースで表現したものとなる。このことを示すと、次の表3の通りである。

表3 運用面分類と経営者の投資の期待見返り (金額ベース)

運用面分類		
分類項目	金額	期待見返り (金額)
期待ROI 0%	400	0
期待ROI 3%	100	3
期待ROI 5%	500	25
期待ROI 10%	800	80
期待ROI 20%	200	40
合計	2,000	148

ここで、金額ベースの投資の期待見返り148は、運用面の合計金額2,000という投資から、将来獲得されることが経営者によって期待されている利益の金額を意味する。金額ベースの投資の期待見返りを、運用面の合計金額で除した数値は、経営者が期待する資産利益率 (return on asset, ROA) の値となる。上記の数値例では、期待ROAは7.40% ($148 \div 2,000$) と計算される。

さらに、それぞれの期待ROIを有する運用面の分類項目について、企業の経済活動の全体における各運用分の構成比率を把握するために、表4のような分析を展開していくことも可能である。²⁶

表4 経営者の期待ROIに基づく運用面の構成比率の分析

運用面分類			
分類項目	金額	構成比率	積 (分類項目×構成比率)
期待ROI 0%	400	20%	0.00%
期待ROI 3%	100	5%	0.15%
期待ROI 5%	500	25%	1.25%
期待ROI 10%	800	40%	4.00%
期待ROI 20%	200	10%	2.00%
合計	2,000	100%	7.40%

表4の積の数値は、分類項目の期待ROIの値に、各分類項目の構成比率を乗じた数値として計算される。最右列の積の総和である7.40%という値は、経営者によって運用面の全体に対して付与された期待ROIであり、これは、前述したように、企業の経済活動を通して実現することが期待されているROAとなる。この期待ROAは、各分

26 利益率、構成比率および積を用いた表示方法については、桜井〔41〕160-161ページ参照。

類項目に付された個々の期待 ROI を加重平均して求められた全体の数値として解釈することも可能である。表 4 のような情報は、経営者が行う投資の意思決定に応じて各項目の構成比率が拡大ないし縮小した場合に、企業全体の収益性に及ぼす貢献度合の影響を判断するための情報としての有用性を持つ可能性がある。

IV 資源提供者の期待 ROI に基づく調達面分類の導出

本節では、第 2 節の期待 ROI の概念に基づいて、調達面の分類方法を導出する。

1. 調達面の分類方法の概観

調達面の代表的な分類方法は、負債・純資産分類である。負債・純資産分類では、まず、第一次分類として、負債と純資産とが区分される。この第一次分類の基準は、負債の定義を満たすかどうか、という点にある。

負債の第二次分類では、流動・固定という観点による分類が行われる。この分類の論拠は、運用面における流動・固定分類と同じく財務安全性にある。他方で、純資産の第二次分類においては、株主資本と株主資本以外という区分がなされる。この分類基準は、報告主体の所有者である株主に帰属する部分であるかどうか、という点である²⁷。株主資本は第三次分類において、法律的な要請を論拠として、資本金と剰余金とに分類される。さらに、剰余金は第四次分類として、資本取引と損益取引の区分の原則を論拠として資本剰余金と利益剰余金とに分類される。また、株主資本以外の区分における第三次分類では、報告主体という会計主体概念を論拠として、株主の持分であるその他の包括利益累計額と、報告主体である株主以外の持分とに分類される²⁸。報告主体以外の株主持分の第四次分類では、現在と将来という時間概念を論拠として、非支配株主持分と潜在株主持分とに分類される。前者は、子会社等の株主に帰属する部分であり、後者は将来の所有者となりうる新株予約権者に帰属する部分である。いくぶん冗長になりながらも、これらの分類の流れを追う中で確認しておきたかった点は、分類にあたって追加的な要素が数多く導入されているという事実である。

負債・純資産分類以外のその他の分類の考え方としては、債権者持分・株主持分分類、他人資本・自己資本分類、算段・蓄積分類などの考え方がある²⁹。しかしながら、これらの分類においても負債・純資産分類と同様に、それぞれの分類の次元によって第一次分類とは異なる追加的要素の導入が、不可避のものとなっている。さらに、近年で

27 企業会計基準委員会〔32〕第 3 章 par.7 参照。

28 同、第 3 章 20 項参照。

29 債権者持分・株主持分分類、他人資本・自己資本分類については瀧田〔52〕48-60 ページ、算段・蓄積分類については笠井〔27〕101-102 ページ参照。

は、調達面の全体に関係する論点として、負債と資本の区分問題という検討課題が取り組まれている。この検討の中では、資産と負債の差額として資本（純資産）が従属的に導き出されるといふ考え方の不備を是正するために、資本を積極的に定義付けようとする接近方法も提案されている。また、これらの議論の中では、負債のみを独立に扱おうとしていては問題の解決が困難であり、負債と資本とを一括りにする同質性の前提を抜きにしては区分問題が解決できない、とする認識も生まれている。³²

2. 「リスク負担者」概念に基づく負債と資本の区分

負債と資本の区分問題の中で検討された、負債と資本との同質性を示す1つの考え方として、たとえば、福島・吉岡〔14〕は、「リスク負担者」の概念を、負債と資本に共通する要素として見出ししている。³³これは、負債と資本の間の区分を、企業に対する持分の請求権者によるリスクの負担の仕方の差異によって説明しようとする発想である。ここで用いられる「リスク」とは、投資の見返りの変動性を表す概念であり、「投資家のリターンが契約によって事前に確定されていない状態」³⁴の度合いを指すものであるとされる。たとえば、「債権者のリターンは契約によって事前に決まっていることが一般的であるため、デフォルトを考慮しないならば、この意味でのリスクはない」³⁵と考えられる一方で、「株式投資家のリターンは契約によって事前に確定しているわけではないため、この意味でのリスクが存在している」³⁶とされる。

リスク負担概念に基づく負債と資本の分類方法は、企業にとって返済が必要な部分、あるいは返済が不要な部分という論拠に基づいて負債と資本を分類する発想ではなく、企業の外部者としての各資源提供者が資源の提供にあたって考慮している不確実性や、将来時点にもたらされると期待している見返りといった要素を加味した分類を志向するものであると理解することが可能である。この発想においては、企業の経済活動における調達活動の背後に存在している株主や債権者などの、企業への資源の提供に関わる意思決定者の意識ないし期待が、会計情報作成において分類を規定するための認識対象として俎上に挙げられている点が特徴となる。とりわけ、運用面において経営者の意識ないし期待が認識されるようになっていた様子と軌を一にしているものとなっている点

30 負債と資本の区分問題については、石川〔22〕2-4ページ、米山〔57〕219-223ページ、山田〔55〕41-84ページならびに106-110ページ参照。

31 資本（持分）を積極的に定義する方法については、Ohlson and Penman〔6〕p.2、池田〔19〕38ページ、福島・吉岡〔14〕24-32ページ、川村〔29〕182ページ、志賀〔47〕161-162ページ、徳賀〔53〕287-290ページ参照。

32 斎藤〔38〕303ページ参照。

33 福島・吉岡〔14〕16ページ参照。

34 同、16ページ。

35 同、16ページ。

36 同、16ページ。

を、ここで強調しておきたい。これらの観察の帰結として、調達面においても、運用面と同様に、意思決定者の投資の期待見返りの観点から解釈していくという接近方法が導き出されることとなる。

負担されるリスクの度合いに則した調達面の分類という発想からすると、資源提供者が期待する投資の見返りの種類は、大きく分けて次の2つに類別することができる。³⁷1つ目は、企業の業績と連動せず、将来時点の見返りを定めた事前の契約が存在している資源の提供である。これは、定期的な利子の獲得を見返りとして期待した投資ということであり、債権者の立場による企業への資源の提供が該当する。債権者の見返りは、契約によって事前に確定されている状態になっていることが一般的であり、貸し倒れになる場合を除いて、資源提供者にとっての不確実性は低いと言える。2つ目は、企業の業績と直接的な関係にあり、将来時点の見返りに対する事前の契約の定めがない資源の提供である。すなわち、市場価格の上下による投機的な利得の獲得を見返りとして期待した投資であり、株主からの資源の提供がこれに該当する。この場合は、資源提供者にとっての不確実性は高くなる。

3. 期待 ROI に基づく調達面の分類方法の導出

不確実性の度合いを反映したものとして資源提供者が抱く各種の期待見返りは、資源提供者が投資時点に計算する期待 ROI として位置づけることが可能である。資源提供者の期待 ROI という概念に基づく、調達面の分類方法は、次のような内容を持つものとして展開される。まず、分類の対象としてひとかたまりのものとして存在している被分類物は、“企業の資源提供者によって期待 ROI が付与された資源”、として統一的に把握される。したがって、調達面は、“資源提供者の期待 ROI が付されている資源”と概念づけられる。この概念に基づき、被分類物としての調達面の分類についても、運用面における分類と同様に、規則的かつ自動的に導出されていくものとなる。すなわち、期待 ROI の数量的な差異に基づいた調達面の分類である。

数量的な差異に注目した分類の中で、期待 ROI が0% となる調達面の分類項目には、企業間信用から得られる支払手形や買掛金などの資源の調達分（無利子負債）が相当すると考えることができる。³⁸また、0% 以上の期待 ROI が資源提供者によって付与されている部分においては、運用面と同様に、投資先の不確実性に対する資源提供者の評価を反映して期待 ROI の数値が増減するものとなる。³⁹たとえば、債権者の立場にある資

37 企業業績との連動という観点から資源提供者を2つに区分する考え方については、米山〔57〕228ページ参照。定利獲得と投機利益獲得という考え方については、笠井〔27〕291ページ参照。

38 買掛金等の仕入債務の資本コストの計算については、櫻井〔45〕489ページ参照。信用取引に、現金取引であった場合には請求されない利息部分が含まれているとみなす場合には、ここでの期待 ROI は0% 以上となる。

39 調達面の各項目における期待 ROI (資本コスト) の求め方については、伊藤〔24〕320-324ページ参照。

源提供者の場合には、株主の立場の資源提供者よりも、投資の成果としてもたらされる将来時点の見返りの不確実性が小さいため、投資にあたって資源に付与される期待 ROI の値も小さくなるはずである。同じく、債権者の立場であっても、短期の貸付は長期の貸付よりも見返りの実現にかかる不確実性が小さいために、付与される期待 ROI は小さくなるはずである。これは、調達面においても、不確実性に応じたりスク・プレミアムが計算されることになるからである。

なお、第2節で整理したように、資源提供者の期待 ROI は、その資源の提供を受け入れる企業の経営者の側から捉えると、資源提供者から要求された重圧としての「資本コスト」へと転化する。調達面を分類するためには、資源提供者の期待 ROI を認識対象として含める必要が生じるのであるが、会計情報の作成にあたっては、経営者が資源提供者の思考の内部に存在する投資の期待見返りを外から押し量り、企業が負っている資本コストとして捉えた上で、調達面分類の目印を認識するかたちをとる。これは、誰の立場で会計を行うのかという会計主体上の問題が生じるためである。資源提供者の期待 ROI を会計上の分類を規定する要素として把握し、調達面の分類に援用する会計主体は、資源提供者ではなく、経営者であるということになる。

以上の内容を、適当な数値例を用いてまとめると、次の表5のようになる。

表5 資源提供者の期待 ROI に基づく調達面の分類
調達面分類

分類項目	金額
期待 ROI 0%	50
期待 ROI 1%	200
期待 ROI 2%	400
期待 ROI 4%	250
期待 ROI 5%	500
期待 ROI 8%	600
合計	2,000

この例では、調達面が資源提供者の期待 ROI の数量的な差異に応じて6つに区分されている。前述した通り、資源提供者の期待 ROI の値は、経営者の立場によって、推測されるものである。たとえば、企業が株主から調達した資金がある場合に、この資金に対して付与された株主の期待 ROI、すなわち株主資本コストが8%であるとか、あるいは10%であるといった数値は、経営者の手によって、資源提供者の見返り期待が慮られる形により、認識されるものとなる。⁴⁰

調達面の分類においても、運用面の再分類を示した表2と同様に、差異が近い項目を

40 経営者が行う資本コスト推定作業については、櫻井 [45] 487-489 ページ参照。なお、この値は推計とならざるを得ないため、経営者の裁量が可能となる部分が生じる。

一括りに統合したり、小数点以下の差異を認識したりすることを通じて、分類を規則的に導出することが可能である。ここで、表3の考え方に従って、資源提供者の投資の期待見返りを金額ベースで表現すると、次の表6ようになる。

表6 調達面分類と資源提供者の投資の期待見返り（金額ベース）

調達面分類

分類項目	金額	期待見返り (金額)
期待 ROI 0%	50	0
期待 ROI 1%	200	2
期待 ROI 2%	400	8
期待 ROI 4%	250	10
期待 ROI 5%	500	25
期待 ROI 8%	600	48
合計	2,000	93

金額ベースの期待見返りの合計の数値である93は、企業の全ての資源提供者が期待している見返り分であり、2,000という調達面の合計金額に対して、企業が全体として負っている資本コストを金額で表現したものとなる。期待見返りの93を調達面合計の2,000で除すると4.65%となり、これは資源提供者全体の期待ROIを意味する値となる。

また、運用面と同様に、調達面の構成比率の分析を示すと、次の表7の通りである。

表7 資源提供者の期待ROIに基づく調達面の比率分析

調達面分類

分類項目	金額	構成比率	積 (分類項目×構成比率)
期待 ROI 0%	50	2.5%	0.00%
期待 ROI 1%	200	10%	0.10%
期待 ROI 2%	400	20%	0.40%
期待 ROI 4%	250	12.5%	0.50%
期待 ROI 5%	500	25%	1.25%
期待 ROI 8%	600	30%	2.40%
合計	2,000	100%	4.65%

ここで、積の欄を合計した数値である4.65%は、先の金額ベースの資源提供者の期待見返り93を、調達面合計の2,000で除した値と一致している。これは、企業の資源提供者の全てによって調達面の全体に対し付与された期待ROIの比率であると同時に、企業が全体として負っている資本コストの値でもある。一般にこの値は、加重平均資本コスト（weighted average cost of capital, WACC）と呼ばれる⁴¹。表7の情報⁴¹は、各資源提

41 加重平均資本コストについては、櫻井〔45〕488-489ページ参照。

供者の意思決定に併せて各項目の構成比率が拡大ないし縮小したときに、企業の全体に課された資本コストがどのように変化するかを判断するための情報としての有用性を持つ可能性がある。

V 期待 ROI に基づく財務諸表の解釈

1. 貸借対照表の解釈

前節までの内容を踏まえて、期待 ROI に基づいて分類された運用面と調達面を貸借対照表の形で例示すると、次の表 8 のようになる。

表 8 期待 ROI に基づく分類方法を適用した貸借対照表
貸借対照表

運用面分類				調達面分類			
分類項目	金額	構成比率	積	分類項目	金額	構成比率	積
期待 ROI 0%	400	20%	0.00%	期待 ROI 0%	50	2.5%	0.00%
期待 ROI 3%	100	5%	0.15%	期待 ROI 1%	200	10%	0.10%
期待 ROI 5%	500	25%	1.25%	期待 ROI 2%	400	20%	0.40%
期待 ROI 10%	800	40%	4.00%	期待 ROI 4%	250	12.5%	0.50%
期待 ROI 20%	200	10%	2.00%	期待 ROI 5%	500	25%	1.25%
				期待 ROI 8%	600	30%	2.40%
合計	2,000	100%	7.40%	合計	2,000	100%	4.65%

表 8 において、運用面の積の総和である 7.40% は、経営者が運用面全体に対して抱いている期待 ROA を意味し、調達面の積の総和である 4.65% は、資源提供者が企業の全体に課した加重平均資本コストを意味することは、先に触れた通りである。さらに、今 1 つの解釈を付け加えておくと、金額ベースの経営者の投資の期待見返り 148 と資源提供者の投資の期待見返り 93 との差額 55 は「期待残余利益」の数値として読み取ることができる。⁴²そしてまた、比率で示されている期待 ROA 7.40% と加重平均資本コスト 4.65% との差は、企業の経済活動の全体における「期待残余利益率」であると解し得る。上記の数値例の場合は、2.75% の期待残余利益率である。これらの値は、企業が公表している次期の業績予想の情報と同様に、企業が将来生み出そうとしている価値を表す指標として、有用性を持つ情報となる可能性がある。

42 残余利益の計算については、櫻井 [45] 691-692 ページ参照。なお、ここでの残余利益は、企業全体を対象とした値であり、株主の立場から行う企業価値評価において、当期純利益から株主資本コストを差し引くことで計算される残余利益の概念とは異なる。

2. 従来分類方法との比較

次いで、前項で示された貸借対照表の内容を、従来分類方法と比較したい。財務諸表の項目が持つ情報量は、諸々の項目を一括りにする作業を通じて圧縮されたものとなっている。表9は、形態的な観点から項目を分類した貸借対照表を例示したものである。

表9 形態的な観点からの分類項目の設定
貸借対照表

分類項目	金額	分類項目	金額
現金	400	買掛金	50
商品	500	引当金	200
建物	450	借入金	750
機械	350	社債	400
備品	200	資本金	500
有価証券	100	利益剰余金	100
合計	2,000	合計	2,000

表9のような形態的な観点からの勘定科目の設定は、一見して、明瞭にその状態を示していると思われるが、現実には、「商品」といっても数多くの種類の商品が存在しており、それを一括りにして表示することの持つ意味は必ずしも自明ではない。たとえば、建物、機械、備品、有価証券という項目にしても、たとえばA地域にある工場、B地域にある工場、C製品を製造する工場、D製品を製造する工場、本社の建物、支店の建物、E社株式、F社株式、といったように、現実には異なったそれぞれの姿で存在しているものである。それにも関わらず、財務諸表の上では、あたかも外見上で同質性を持つ1単位の建物や機械、備品、有価証券であるかのように統合された数値で表示されることになる。この事実は、各項目の分類が形態的な観点で設定された勘定科目であろうと、形態に寄らずに意思決定者の意識の観点から設定された勘定科目であろうと、いずれもが、会計による認識の過程の中で擬制がなされた表現物であることを意味する。

期待ROIに基づく分類方法は、商品や建物といった形態別の項目を用いる分類方法とは異なり、その背後にある意思決定者の意識を反映した分類を志向する。このことは、近年、外見上は同じ有価証券であっても、経営者の意図としての売買目的か支配目的かによって分類を区分したり、ビジネスモデルの違いに注目して報告内容を区分したりする方法が提唱されていることと、相通ずる観点を有している⁴³。

各意思決定者の期待ROIに基づく方法が他の方法と比べ、分類の論拠として追加的要素の導入を必要としない理由は、企業の「財貨」などの目に見えるものそれ自体の形

43 ビジネスモデル概念については、古庄〔15〕209-211ページ、古賀〔35〕724-733ページ参照。

や外観などを把握する中で分類の論拠を導出していくのではなく、財貨の動きを背後において統括している「各意思決定者の意識」という抽象的な要素を対象として分類の論拠を導出するという特徴を、全面的に展開しているからである⁴⁴。

もちろん、形態別の分類方法にも、それが現代の会計の実践の中で利用されているからには、会計情報の利用者にとって何らかの情報価値が認められているものと考えられることができる。この点に留意し、期待 ROI に基づく分類方法を用いた場合の情報量の喪失を補うための工夫として、表9で示した形態別の分類方法と、表8で示した期待 ROI に基づく分類方法とを組み合わせで作成した貸借対照表を、適当な数値を用いて例示したものが、表10である。

表10 形態別の分類と期待 ROI に基づく分類とを組み合わせた貸借対照表
貸借対照表

分類項目	期待	期待	期待	期待	期待	合計	分類項目	期待	期待	期待	期待	期待	期待	合計
	ROI 0%	ROI 3%	ROI 5%	ROI 10%	ROI 20%			ROI 0%	ROI 1%	ROI 2%	ROI 4%	ROI 5%	ROI 8%	
現金	400					400	買掛金	50						50
商品			100	350	50	500	引当金		200					200
建物			200	200	50	450	借入金			400	150	200		750
機械			140	170	40	350	社債				100	300		400
備品			60	80	60	200	資本金						500	500
有価証券		100				100	利益剰余金						100	100
合計	400	100	500	800	200	2,000	合計	50	200	400	250	500	600	2,000

表10は、期待 ROI に基づく運用面と調達面の分類方法が、従来の形態別の分類方法と比べてどのような特徴を有しているのかを浮き彫りにするとともに、実践上は、いずれかの表示方法を採用することで他の表示方法による情報が失われるという二者択一なものとしてではなく、追加的な情報を提供する手段としての活用可能性があることを示している。

3. 損益計算書、ならびに、キャッシュ・フロー計算書

本節の最後に、期待 ROI に基づく運用面と調達面の分類方法が、貸借対照表以外のその他の財務諸表にも適用できることを示したい。表11は、期待 ROI に基づく分類方法を適用した損益計算書を、適当な数値例を用いて示したものである。

44 笠井〔25〕701-710ページ参照。そこでは、具体物としての財貨それ自体を対象として二面性を統合する「もの把握的二面性」の発想と、その背後に存在する抽象的で動的な過程を対象とした「活動把握的二面性」の発想が指摘されている。

表 11 期待 ROI に基づく分類方法を適用した損益計算書（単位：金額）

分類項目	収益	費用	利益
経営者の期待 ROI 20%	300	250	50
経営者の期待 ROI 10%	600	500	100
経営者の期待 ROI 5%	500	480	20
経営者の期待 ROI 3%	100	60	40
経営者の期待 ROI 0%	0	10	-10
合計	1,500	1,300	200

損益計算書では、分類項目として設定された経営者の期待 ROI の数量的差異に応じて損益計算が区分され、期待 ROI の数値別の利益が、それぞれの投資における収益と費用の差額として表示されるものとなる。

同様に、表 12 は、期待 ROI に基づく分類方法を適用したキャッシュ・フロー計算書を、適当な数値例を用いて示したものである。

表 12 期待 ROI に基づく分類方法を適用したキャッシュ・フロー計算書（単位：金額）

分類項目	現金収入	現金支出	現金増減
経営者の期待 ROI 20%	300	100	200
経営者の期待 ROI 10%	500	800	-300
経営者の期待 ROI 5%	400	200	200
経営者の期待 ROI 3%	100	90	10
経営者の期待 ROI 0%	0	10	-10
合計	1,300	1,200	100

キャッシュ・フロー計算書では、経営者の期待 ROI の数量的差異に応じて収支計算が区分され、期待 ROI の数値別の現金収入と現金支出、ならびに差額としての現金増減が表示されるものとなっている。

上記の損益計算書とキャッシュ・フロー計算書では、期待 ROI の数量的差異に基づいて各分類項目が設定されているのであるが、これらの項目名に「期待」という用語が付されているからといって、掲載される金額が将来の値を示すというわけではない。分類項目を導いている論拠は、あくまで、投資の意思決定時において事前に計算された、経営者の期待 ROI である。損益計算書とキャッシュ・フロー計算書は、経営者が投資時点で抱えている投資の期待見返りの成否を、事前の期待に対する事後の事実の経過として認識しながら、⁴⁵ 一体的に明らかにしていく計算書として位置づけられるものとなる。

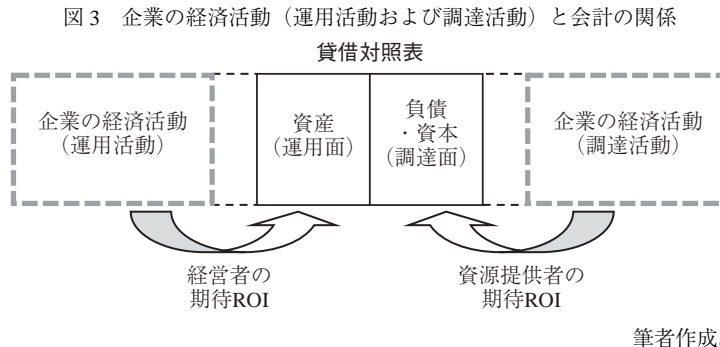
45 財務諸表の間で表示される項目を一致させるという本稿の分類方法は、財務諸表の表示に一体性を求める接近方法に通ずるものがある。財務諸表の表示の一体性をめぐる議論については、企業会計基準委員会 [33] 40-41 ページ参照。

VI 結 論

以上の本稿での考察を通して得られた含意を述べる。従来の分類方法と比較すると、本稿の提案する期待 ROI に基づく分類方法は、以下のような含意を有していることを指摘することができる。

1つ目に、この分類方法は、財務諸表の表示における事業・金融区分や負債・資本区分の問題での議論状況に対して、それらとは異なる統合的な1つの分類方法として、相対化された視点を提供する。現行の会計制度では、企業の経済活動の全容を表現することを目的として、経営者が日常の内部管理に用いる事業部別のセグメント情報の開示を拡充させる方向へと向かっている⁴⁶。本稿で提示された期待 ROI に基づく分類方法は、このような現代的な要請に則して、経営者や資源提供者といった意思決定者の意識を、会計情報作成の過程に取り込んで企業の経済活動を表現しようとしていく1つの姿であると言える。

2つ目は、この分類方法が、財務諸表の分析における ROA や ROE、負債コストや資本コストといった「投資の見返り」に関連する指標のつながりを、明瞭にするものであるという点である。企業の経済活動においては、一方で資源提供者からの期待 ROI を付された資源が調達され、他方で経営者からの期待 ROI が付された資源の運用が行われる。企業の経済活動と、各意思決定者の期待 ROI を表現する会計との関係は、次の図3のように表すことができる。



期待 ROI に基づく分類の過程では、期待 ROI の量的な大小関係に応じて、各項目が自動的に導出される。運用面においても、調達面においても、同一の論拠によって体系

46 セグメント情報の有用性については、桜井 [41] 161-162 ページ、櫻井 [44] 137-138 ページ、櫻井 [45] 111-112 ページ、乙政 [37] 85-86 ページ参照。これらの動向に対する肯定的評価については、櫻井 [45] 111-112 ページ、企業会計基準委員会 [33] 41-42 ページ参照。

的な分類が導出されることになるため、企業の経済活動という認識対象が秩序立てて表現されていくものとなる。また、期待 ROI を最大化した上で利益の獲得を実現させていくような運用活動と、期待 ROI を最小化させて資本コストの負担を軽減していく調達活動、そして、その両者の差額としてもたらされる企業価値の上昇が達成されていくという過程が、期待 ROI に基づくこの分類方法を用いた貸借対照表では明瞭に示される。このことは、単に利益を稼ぎ出すことだけではなくして、資源提供者によって付された資本コストを上回る利益を稼ぎ出すことができた時に企業が価値を創造したとみなす観点に親和的な会計情報を提供する。⁴⁷

3つ目は、本稿の根本的な問題意識である勘定理論ないし会計構造論の領域に連なる含意であるが、期待 ROI に基づく分類方法は、近代の会計における財産計算目的や損益計算目的を念頭に置いた諸勘定理論に対して、企業価値評価を目的とする現代の会計に呼応する勘定体系を備えた1つの勘定理論のモデルを浮かび上がらせる、という点である。特に、本稿で提示された期待 ROI に基づく分類方法は、企業価値評価において重要な変数とされる資本コストに関する情報が会計の認識対象として中心に据えられた勘定体系となっている。この点に、他の勘定理論とは異なる最大の特徴がある。

[付記：本稿は、2015年9月に神戸大学で開催された日本会計研究学会第74回大会における自由論題報告「投資利益率 (ROI) に基づく運用形態と調達源泉の首尾一貫した分類方法」の発表内容に、加筆・修正を加えたものである。学会発表の場面を含めて、筆者が研究を遂行する過程においては、瀧田先生から幾重にも重なる励ましや労いの言葉を頂戴したことを、ここに申し添えておきたい。]

参考文献

- [1] Beaver, W. H., (1997) *Financial Reporting: An Accounting Revolution, 3rd Edition*, Prentice-Hall, Inc. [伊藤邦雄訳『財務報告革命 [第3版]』白桃書房, 2010年].
- [2] Edwards, E. O., and P. W. Bell, (1961) *The Theory and Measurement of Business Income*, University of California Press [伏見多美雄・藤森三男訳『意思決定と利潤計算』日本生産性本部, 1964年].
- [3] FASB AND IASB JOINT DISCUSSION PAPER, (2008) "PRELIMINARY VIEWS ON FINANCIAL STATEMENT PRESENTATION," October 2008.
- [4] Nissim, Doron, and S. H. Penman, (2008) *Principles for the Application of Fair Value Accounting*, Center for Excellence in Accounting and Security working paper No.2, Columbia Business School [角ヶ谷典幸・赤城論士訳『公正価値会計のフレームワーク』中央経済社, 2012年].
- [5] Ohlson, J. A., and S. H. Penman, (2005) *Debt vs. Equity: Accounting for Claims Contingent on Firms' Common Stock Performance with Particular Attention to Employee Compensation Options*, Columbia Business School, White Paper No.1.
- [6] Penman, S. H., (2001) *Financial Statement Analysis and Security Valuation*, The McGraw-Hill Companies, Inc. [杉本徳栄・井上達男・梶浦昭友訳『財務諸表分析と証券評価』白桃書房, 2005年].
- [7] Pratt, S. P., (1998) *Cost of Capital: Estimation and Applications*, Wiley [菊地正俊訳『資本コストを

47 高原 [49] 42 ページ, 経済産業省 [31] 5-6 ページ参照。会計における資本コスト情報の意義については、福井 [13] 71-73 ページ参照。

- 活かす経営－推計と応用－] 東洋経済新報社, 1999年].
- [8] Scott, W. R., (2006) *Financial Accounting Theory, 4th Edition*, Toronto, Ontario: Pearson Education Canada, Inc. [太田康広・椎葉淳・西谷順平訳『財務会計の理論と実証』中央経済社, 2008年].
- [9] 醍醐聰『会計学講義 [第4版]』東京大学出版会, 2008年。
- [10] 藤井秀樹『制度変化の会計学－会計基準のコンバージェンスを見すえて－』中央経済社, 2007年。
- [11] 藤井秀樹『入門財務会計』中央経済社, 2015年。
- [12] 藤木潤司「財務諸表の一般的特性と表示原則に関する考察－IASB および FASB のスタッフ草案を手掛かりにして－」『龍谷大学経営学論集』, 第50巻第2・3号, 2010年。
- [13] 福井義高『会計測定の再評価』中央経済社, 2008年。
- [14] 福島隆・吉岡佐和「企業会計上の資本概念の再構築に向けた一考察－関連領域における資本概念を踏まえた試論－」IMES Discussion Paper Series, No.2010-J-3, 日本銀行金融研究所, 2010年。
- [15] 古庄修『統合財務報告制度の形成』中央経済社, 2012年。
- [16] 後藤雅敏・北川教央「資本コストの推計」(桜井久勝編『企業価値評価の実証分析－モデルと会計情報の有用性検証－』中央経済社, 2010年)。
- [17] 郡司健「会計構造論・勘定理論の発展」『企業情報学研究』, 第39号, 2014年。
- [18] 井手正介・高橋文郎『ビジネス・ゼミナール 経営財務入門 [第4版]』日本経済新聞出版社, 2009年。
- [19] 池田幸典「負債と資本の区分」(石川鉄郎・北村敬子編『資本金の課題－純資産の部の導入と会計処理をめぐって－』中央経済社, 2008年)。
- [20] 井上良二『新版 財務会計論』税務経理協会, 2008年。
- [21] 石川純治『複式簿記のサイエンス－簿記とは何であり, 何でありうるか－』税務経理協会, 2011年。
- [22] 石川鉄郎「本書の目的」(石川鉄郎・北村敬子編『資本金の課題－純資産の部の導入と会計処理をめぐって－』中央経済社, 2008年)。
- [23] 伊藤邦雄『新・現代会計入門』日本経済新聞出版社, 2014年。
- [24] 伊藤邦雄『新・企業価値評価』日本経済新聞出版社, 2014年。
- [25] 笠井昭次『会計的統合の系譜－会計構造論の類型論的体系化－』慶應通信, 1989年。
- [26] 笠井昭次『会計の論理』税務経理協会, 2000年。
- [27] 笠井昭次『現代会計論』慶應義塾大学出版会, 2005年。
- [28] 笠井昭次『現代日本会計学説批判Ⅲ－評価論に関する類型論的検討－』慶應義塾大学出版会, 2010年。
- [29] 川村義則「企業会計上の資本概念の再考」『金融研究』, 第29巻第3号, 2010年。
- [30] 川村義則「純利益と包括利益」(斎藤静樹・徳賀芳弘編『体系現代会計学第1巻 企業会計の基礎概念』中央経済社, 2011年)。
- [31] 経済産業省「『持続的成長への競争力とインセンティブ－企業と投資家の望ましい関係構築－』プロジェクト (伊藤レポート) 最終報告書」, 2014年。
- [32] 企業会計基準委員会「討議資料 財務会計の概念フレームワーク」, 2006年。
- [33] 企業会計基準委員会「財務諸表の表示に関する論点整理」, 2009年。
- [34] 小林孝雄・芦田敏夫『新・証券投資論 I 理論篇』日本経済新聞出版社, 2009年。
- [35] 古賀智敏「財務報告の認識基点とビジネスモデル・アプローチ」『會計』, 第185巻第6号, 2014年。
- [36] 中村宣一郎・高尾裕二『エッセンシャル企業会計 [第2版]』中央経済社, 2004年。
- [37] 乙政正太『財務諸表分析 [第2版]』同文館出版, 2014年。
- [38] 斎藤静樹『会計基準の研究 [増補版]』中央経済社, 2010年。
- [39] 斎藤静樹『企業会計入門－考えて学ぶ－』有斐閣, 2014年。
- [40] 桜井久勝『会計利益情報の有用性』千倉書房, 1991年。

- [41] 桜井久勝『財務諸表分析 [第4版]』中央経済社, 2010年。
- [42] 桜井久勝「自己形成した無形資産の資産計上の要否」『会計・監査ジャーナル』, No.674, 2011年。
- [43] 桜井久勝『財務会計講義 [第15版]』中央経済社, 2014年。
- [44] 櫻井通晴『原価計算』同文館出版, 2014年。
- [45] 櫻井通晴『管理会計 [第6版]』同文館出版, 2015年。
- [46] 佐藤信彦「財務諸表」(佐藤信彦・河崎照行・齋藤真哉・柴健次・高須教夫・松本敏史編『スタンダードテキスト財務会計論Ⅰ基本論点編 [第8版]』中央経済社, 2014年)。
- [47] 志賀理『会計認識領域拡大の論理』森山書店, 2011年。
- [48] 鈴木一水「資産と経済的資源」(斎藤静樹・徳賀芳弘編『体系現代会計学第1巻 企業会計の基礎概念』中央経済社, 2011年)。
- [49] 高原峰愛「IFRS 財務諸表の開示を読む」(石田正・村藤功・高原峰愛『CEO・CFOのためのIFRS 財務諸表の読み方』中央経済社, 2011年)。
- [50] 瀧田輝己『財務諸表論 [各論]』千倉書房, 1996年。
- [51] 瀧田輝己「企業資本の二面的認識について」『同志社商学』, 第56巻第1号, 2004年。
- [52] 瀧田輝己『財務会計論』税務経理協会, 2015年。
- [53] 徳賀芳弘「負債と資本の区分」(平松一夫・辻山栄子編『体系現代会計学第4巻 会計基準のコンバージェンス』中央経済社, 2014年)。
- [54] 八重倉孝「財務諸表の表示」(平松一夫・辻山栄子編『体系現代会計学第4巻 会計基準のコンバージェンス』中央経済社, 2014年)。
- [55] 山田純平『資本会計の基礎概念－負債・持分の識別と企業再編会計－』中央経済社, 2012年。
- [56] 安平昭二『簿記詳論 [第4版]』同文館出版, 2000年。
- [57] 米山正樹『会計基準の整合性分析－実証研究との接点を求めて－』中央経済社, 2008年。