

■用語の解説

粉飾決算

決算操作を意図的に行い、利益を実際よりも大きく見せたり、少なく見せたりすること。実態を表さない財務諸表を作成し、公表することになり、厳に慎むべき行為である。内外において粉飾決算を契機に会計制度が変わることが多く、わが国においても、子会社への押し込みなどによる粉飾が主な要因で連結財務諸表制度が導入されるなど会計制度に大きな影響を与えている。英語では、window-dressing settlementという。

投資事業組合やSPC (特別目的会社)

投資事業組合：民法上の任意組合の一つ。営業者が組合を設立し、資金を集めて運用する組合。  
SPC (特別目的会社)：「資産の流動化に関する法律」に基づき設立された特定目的会社および事業内容の変更が制限されている特定目的会社と同様の事業を営む事業体 (会社、組合、海外における特定目的会社と同様の事業体、中間法人など) のこと。SPVなどと呼ばれることもある。

MA&A

Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results Operations (経営者による財政状態および経営成績の検討と分析) の略称。経営者が行う財務諸表やその背後にある要因の説明および分析を開示する実務。もともと米国において米国証券取引委員会 (SEC) が導入した開示。わが国においては、2003年4月から有価証券報告書等で取り入れられた。

<参考文献>  
「キーワードで分かる公認会計士監査—会計上の見積りについて」 (『週刊 経営財務 No. 2742』 税務研究会) 成田智弘  
「よくわかる会計実務のポイント整理シリーズ・会計方針に関する論点整理」 (『週刊 経営財務 NO. 2691~2693』 税務研究会) 成田智弘

# 会社法を活用する前提としての企業価値

弁護士 鳥飼重和

## 1. 会社法のイメージ

### 1. 会社法は、経済政策法である

従来の商法は、大企業モデルであった。株主、会社債権者などの多数の利害関係者間における利害の調整を図るために、規制中心であったのが商法である。従って、商法は会社に対し、経営的選択の方向性は示していなかった。

会社法は、起業家モデルを出発点とし、会社の成長段階に応じた選択ができる自由の幅を広げ、同時に大企業になった後でも、成長戦略を選択して国際的競争力を強化できる方向性を示している。選択は自由であるから、選択肢を拡大した会社法では、選択の幅が広がったかに見えるが、法務省令の行間を読めば、選択の方向性がおのずから示されていると理解するのが自然である。大企業では、その背後に物を言い始めた株主の存在が想定され、法務省令による徹底した情報開示を促進することで、会社情報を認識した株主のガバナンスをてこに会社の選択の方向性が示唆される仕組みとなっているからである。

以上のように、会社法は、法務省令と合わせて読めば、二つの大きな経済目的を達成し

ようとし、それを促進するための、三つの政策目的を持っているととらえることができる。以下に、私見ではあるが、会社法の三つの政策目的を示すこととする。

- (1) 起業を活発にするなど、中小企業の成長を図って、日本全体の経済の活性化を図る。
- (2) 大企業が企業再編などによる成長戦略により国際競争力を強化する。
- (3) 上記二つの目的を達成させるべく自主的経営を確立する方向性を促進する。

### 2. 会社法は、「成長イメージ」でとらえる

会社法を中立的に解釈する立場でとらえようとすることは重要であるが、会社法を活用しようとする場合には、会社法に内在している方向性を理解することが有益である。その観点から、会社法をとらえれば、成長イメージである。前記の (1)、(2) は、会社法が成長イメージを持っていることを示す。前記 (3) は、規律の厳格さによる自主的経営の選択の方向性を示し、それが会社法が与えた広い経営の自由の中から成長を選択することを促進する支えとなる。以上の点に関して、大企業を取り上げて検討してみたい。

弁護士 鳥飼重和 (とりかい しげかず)  
(略歴) 中央大学法学部卒業。  
税理士事務所勤務後、司法試験に合格。弁護士。  
日本税理士連合会顧問、中小企業庁中小企業政策審議会企業制度部会委員。  
(専門分野) 経営法務を中心とした会社法、税務訴訟を中心とした税法。  
(主著書) 「非公開会社のための新会社法」共著 商事法務  
「株主総会の議長・答弁担当役員に必要なノウハウ」商事法務  
「平成17年株主総会徹底対策」共著 商事法務

2. 大企業の成長戦略の選択

1. 企業価値という考え方

平成17年における敵対的買収およびそれに関する裁判例ないしそれに関する活発な報道により、企業価値という言葉は、一般用語化した。例えば、企業価値の向上につながる敵対的買収には防衛策は望ましくないが、企業価値を毀損する敵対的買収には防衛策は許されるという考え方が一般的理解となった。では、企業価値とは何か。

資本市場では、次のようにとらえるのが一般的である。

「会社が将来にわたって稼ぎ出すキャッシュフローの期待値を現在価値に割り戻したもの」

そこには、次のような視点が含まれている。

- (1) 将来視点
- (2) キャッシュフロー視点
- (3) 期待値視点

将来視点では、短期的視点か長期的視点かが重要である。換言すれば、短期的経営でとらえるか、長期的経営でとらえるかでもある。

キャッシュフロー視点では、経常的・顕在的視点だけでとらえるか、非経常的・潜在的視点を含めるかが重要となる。長期的経営を考えれば、非経常的・潜在的側面からキャッシュフローも視野に入れる必要があるからである。

期待値視点では、誰の期待を想定するかである。株主なのか、別の利害関係者なのか、株主でも、短期的投資家なのか、長期的な投資家なのかなどが問題となる。期待する者が異なれば、期待値が当然異なってくるからである。

2. 長期的経営を前提に長期的投資家が期待する企業価値

長期的経営において、キャッシュフローを考える場合には、経常的キャッシュフローと非経常的キャッシュフローの両方を想定した経営が要望される。長期的に将来を考える場合には、潜在的なリスクを想定しておく必要

がある。例えてみれば、大西洋を航海する場合には、海上に見える冰山だけに注意するのではなく、海面下の巨大な冰山にも細心の注意が必要なのと同じである。海上に見えるのは、経常的なものであり、海面下のものは、非経常的なものである。航海の安全を願う長期的投資家は、海面下の潜在リスクに注意を払った経営を望んでいる。

(1) 経常的・顕在的キャッシュフロー

経常的・顕在的キャッシュフローは、次のような算式で示される。

$$\begin{aligned} & \text{税引き後営業利益} + \text{減価償却費} \\ & - (\text{設備投資} + \text{運転資金増加額}) \end{aligned}$$

ここでは、営業利益が中心となる。売上を増加させ、効率を高めて営業利益を上昇させることが重要なことが分かる。そのために、自社の強みを生かし、弱みを少なくするための「選択と集中」が重要となる。企業価値を考える場合に、営業利益を重視すべきは当然である。ただ、この点に関して、日本企業の全般に対していえることであるが、経常的なキャッシュフロー経営が確立していないと評さざるを得ない現状を課題として認識すべきである。上記のキャッシュフローの要素は、単なる「営業利益」ではなく、「税引き後営業利益」であるから、いかに営業利益を増加させたとしても、不要な税金を支払ったり、適法適正な節税をしないことは、「税引き後営業利益」を経常的に減少させることになる。そこで、税金に対する適法適正な対応を必要とするが、日本企業全般では、この点に対する配慮が大きく損なわれているからである。タックスプランニングをする専門家をタックスロイヤーと呼ぶが、日本企業の内部にも、外部の専門家の中にも、タックスロイヤーと呼べる者は、率直に言えば、皆無に近い状態である。それは、企業にタックスプランニングによる税引き後営業利益を最大化しようとするキャッシュフロー経営による需要がないからである。企業価値を考える場合の根本的欠

陥を日本企業は内在させている。

その結果、本来、キャッシュフローを最大化させる戦略的位置付けにある経理部門が、単なる間接部門で利益を生まない部門との誤解を受ける結果となっている。キャッシュフロー経営の視点からは、経理部門は「税引き後利益」を最大化するというプロフィット部門の中核である。

(2) 非経常的・潜在的キャッシュフロー

非経常的・潜在的キャッシュフローは、不祥事などの際に会社が被る損害額のことである。長期的経営視点から会社不祥事などを考える場合には、会社不祥事などによる損害をキャッシュフローでとらえることが必要である。そうすることで、経常的・顕在的キャッシュフローと非経常的・潜在的キャッシュフローをキャッシュフローという共通の基盤の上で比較することができるようになるからである。その結果、営業利益と不祥事防止の二者択一が可能となる。それによって、経営者と従業員が、迷うことなく行動することができ、企業の活動成果を高めることが可能となる。

不祥事などによって被る会社の損害をキャッシュフローベースで考えてみる。会社の損害であるから、マイナスキャッシュととらえることができる。では、そのマイナスキャッシュの大きさはどうであろうか。以下に、不祥事の代表例を出して、マイナスキャッシュの程度を考えてみよう。

① 会社の消滅

不祥事で会社が消滅した例は少なくない。会社の消滅は、キャッシュフローを稼ぎ出す組織自体が存在しなくなることであり、つまり、キャッシュフロー経営の終焉である。

② 経営トップの辞任

優秀な経営トップが、その会社あるいは子会社による社会から大きな非難を受ける不祥事を起こした責任を取って辞任した場合には、経営戦略が変わったり、戦略の実行が一貫しなかったりする。その結果、会

社の営業利益が大きく毀損され、経常的キャッシュフローを痛める可能性がある。

③ 信用・ブランドの毀損

不祥事によって、会社の競争力の源泉であった信用とブランドが毀損される。その結果、売上高の減少や見込まれる伸びが減るといえることが起こり得る。これも、プラスキャッシュにマイナスの影響を与える。

④ 課徴金の支払い

課徴金の支払いは、会社財産の社外流出であり、その見返りのないものである。その結果、会社に既存のキャッシュの減少をもたらすという意味で、マイナスキャッシュをもたらすことになる。

⑤ 取引停止などの取引からの排除

不祥事から、公共工事に関連して取引停止となることも多い。あるいは、消費者関連であれば、スーパーやコンビニの売り場から、商品の引き取りを要求されることにもなりかねない。これらは、売上高の減少と結び付き、キャッシュフローを痛めることになる。

⑥ 損害賠償責任

不祥事による損害賠償責任も、最近は金額が大きくなってきている。今後は、消費者・投資家などの利益を企業の利益よりも優位に置こうとする。この傾向は、自由競争社会である以上、市場における勝敗を消費者・投資家などが決める構造を持つことになるから、必然的といえよう。ひいては、消費者・投資家保護的な法律、あるいは、裁判所の法律解釈や事実認定において、従来と異なり、消費者・投資家などが有利になる可能性がある。

その結果、不祥事による損害賠償の額が巨額となることは否定しがたく、マイナスのキャッシュフローは看過できないことになる。

⑦ 株式時価総額の著しい低下

不祥事が起きると、株価は下落する。その下落幅は、不祥事の内容とそれに対する経営者の対応方法で決まる。いずれにして

# 会社法・法務省令の計算に係る重要ポイント（その2）

公認会計士 目黒幸二

も、株価下落により株式時価総額が大幅に減少すると、敵対的買収の対象になる可能性もある。反対に、買収側になる際に有利な買収ができるのに、それが困難になる可能性がある。マイナスキャッシュと考えないわけにはいかない。

### ⑧ 役員・従業員の社外流出と士気低下

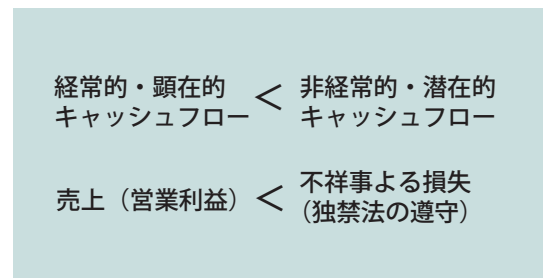
不祥事に嫌気がさして、優秀な役員・従業員が他社に移ることが考えられる。また、従業員の士気を低下させる可能性も否定できない。それは、将来のことを考えれば、企業のキャッシュフローに大きなマイナスの影響を与える可能性があることは確かである。

### (3) 営業利益と不祥事防止との二者択一

平成17年12月に、ある大手ゼネコンの社長が支店長会議で訓示を述べたことが、新聞で取り上げられた。その記事の趣旨は、次のようなものである。

「受注（売上）と独禁法（の遵守）の二者択一を迫られたら、迷うことなく、独禁法（の遵守）をとるように」

この二者択一は正しい。経常的・顕在的キャッシュフローと非経常的・潜在的キャッシュフローの関係は次のようになるからである。



長期的経営を考えて、キャッシュフロー経営を確立するには、不祥事などの防止が極めて重要であることが理解できる。従来の日本企業は、この面でもキャッシュフロー経営に欠陥があるといえる。なぜなら、営業利益よりも、不祥事による損失を防止することが重要であることを明言する会社は少ないからである。経営者が次のように言った場合に、従業員はどうとらえるかを考える必要がある。

「売上も独禁法も大事だ」

大多数の従業員は、売上が重要と経営陣が考えていると、受け取るであろう。これで、不祥事防止のためのコンプライアンスの確立は困難となる。コンプライアンスを一生懸命実行しているのに、成果が上がらない企業に共通しているパターンである。経営陣が二者択一で不祥事の防止を選択すると宣言していないのである。

これでは、長期的経営視点における企業価値の向上を期待することはできない。

## 1. はじめに

前回に引き続き、「株式会社の計算」に係る重要部分に対象を絞って、会社計算規則（以下、計算規則）の概要を中心に、関連する会社法本文および会計基準<表1>のポイントについても併せて記述します。

なお、記載内容のうち意見にわたる部分は執筆者の個人的見解であることをお断りします。

## 2. 企業結合・事業分離等の会計基準に沿った規定

新会社法の特徴として、商法に継ぎ足されてきた企業再編法制を整理して統一的な規定としたことが挙げられます（会社法 第5編組織変更、合併、会社分割、株式交換および株式移転）。

さらに、会社法に対応して会計基準等（企業再編基準等）も整備されており、連携がいつそう図られています。

そのため、計算規則における合併、分割などの再編手続ごとの複雑で難解な規定<表2>については、「取得」、「持分の結合」、「共通支配下の取引」などの経済的実態に沿った「企業再編基準等」の規定との対応関係を把握することで、効率的な理解が可能となるものと考えられます。

## 3. 計算関連の主な改正点および新設規定について（計算規則第二編）

### (1) 資産の評価（第5条）および負債の評価（第6条）

資産については、資産の種類別から評価基準ごとの記載となりました。原則は取得原価基準ですが、減損処理、償却原価法、低価法および時価評価（有価証券、デリバティブなど）が評価方法として規定されています。負債については、初めて評価基準の規定が置かれました。原則は債務の額面額ですが、引当金、社債の額面超過部分および時価評価（デリバティブなど）が規定されています。

※繰延資産については、会社法にも法務省令にも具体的な内容は明示されていません。

### (2) 設立時株主資本（第74条）、設立後の株式交付（第36条～第44条）

設立または株式発行時の株主資本については、払込または給付額を基準とすることに改められましたが、資本金と資本準備金の組入額については変更がありません（会社法第445条）。なお、設立費用の会社負担が払込額などより大きい場合は、利益剰余金のマイナスとします（第74条）。

会社法で導入された取得請求権付株式、取得条項付株式などの特殊な株式をいったん発行した後に、会社がそれ取得する代わりに別の株式を発行する場合など、成立後に新株を発行するケースが増加します。その際、保有自己株式の処分を併せて行うことも可能であるため、資本金・資本準備金の増加限度額、自己株式の処分対価ないし処分差額などの算定方法が規定されました（第36条～第44条）。自己株式処分の会計処理は、「自己株式基準等」に従います。