

終章 新しい会計システムとしての リアル・オプション会計

本章の目的は、これまでの章で述べた内容を踏まえて、新たな会計システムとしてのリアル・オプション会計の構造と特質をもう一度浮き彫りにし、リアル・オプション会計をどのように構築しようとしているのか、また今後どのように発展する可能性を有するのかを明らかにすることにある。

その目的のために、本章では次のことを論述する。

- (1) リアル・オプション会計の構造と特質
- (2) リアル・オプション会計の構築
- (3) リアル・オプション会計の将来

1. リアル・オプション会計の構造と特質

本論文で述べたリアル・オプション会計の構造と特質を浮き彫りにするために、次のような3つの段階に従って整理した。

第1段階 リアル・オプション会計およびROV企業価値報告書の目的

第2段階 リアル・オプション会計の質的特性およびROV報告書の構成要素
(第1段階と第2段階のブリッジ)

第3段階 リアル・オプション会計の認識と測定概念(実行レベル)

(1) リアル・オプション会計およびROV報告書の目的

リアル・オプション会計の目的は、大きく3つ、①新たな会計指標として、ナレッジ・マネジメント時代における、企業的意思決定を明らかにする、②新たな企業価値報告書である、ROV企業価値報告書を開示することにより、企業、投資家の意思決定に寄与する、③顧客・株主・社員を中心とするステークホルダーに対してのアカウンタビリティを果たす、である。

ナレッジ・マネジメント時代の企業行動に結びついた企業的意思決定を考慮すると、重要な将来のフレキシビリティの価値を明確に取り込むことが出来るリアル・オプション価値(ROV価値)が新たな企業価値と位置付けられる。リアル・オプション価値が伝統的なDCF法であるNPVやEVAに対してフレキシビリティの価値を明確に取り込むことが出来るので、より優れており、重要な将来の企業的意思決定に対しては有用であり、公正価値の一般概念がリアル・オプション価値であることから、リアル・オプション価値を企業価値概念として採用した。

リアル・オプション会計への手順として、このリアル・オプション価値を、企業全体の期首・期末現在において計算し、それに基づく企業全体の1期間における公正価値利益(経

済学的利益)を算出するとともに、この企業全体のリアル・オプション価値と個別資産の時価評価による現在価値との差額を主観のれんとして捉えた。

リアル・オプション価値による新たなROV企業価値報告書の目的をさらに詳しく述べる
と、① ナレッジ・マネジメント時代の企業価値を表わす指標として、株主(含む新規の投資家)、経営者の意思決定に有用なものであること、② 顧客の視点での企業価値として理解を得られるものであること、③ 企業の市場価値(時価総額)と伝統的財務報告における簿価との差額として捉えられる無形財ないしは知的資産の評価額を明らかに出来るものであること、④ 法定開示の財務情報に加え、知的資産報告書等の非財務情報の視点も加わったものであること、⑤ 現在から過去の実績情報に加え、将来に向けての予測情報も含めて、企業行動を明らかにするものであること、である。

(2) リアル・オプション会計の質的特性、ROV 企業価値報告書の構成要素

リアル・オプション会計は次のような質的特性を持っている。

第1に、重要な将来のフレキシビリティを明確に取り込んだリアル・オプション価値による企業価値は、企業にとっては、不確実性のモデル化の方法や、経営上のフレキシビリティを特定したオプションの過程を明らかにするものであり、過去の振り返りさらには、将来に向けての企業行動に有用である。新規の投資家も含めた株主にとって、情報化時代のバリューチェーン(ビジネス・プラン)として最も知りたいと思われる情報であり、その意思決定において極めて有用である。

第2に、リアル・オプション価値として算出される際の企業行動に結び付く、不確実性のモデル化の考え方・方法、経営上の意思決定の方法等を開示することにより、企業がどのようなことを行ってきたかが明らかになる。このことにより、顧客の視点での企業価値としてのリアル・オプション価値を捉えることが出来るという特性を持っている。

第3に、公正価値としてのリアル・オプション価値は企業価値を表わすものであり、さらにそこに含まれる主観のれんの概念はまさに知的資産の評価額を表わすものである。

第4に、リアル・オプション価値は、知的財産報告書、CSR 報告書を補佐するものとして、財務情報に加え、非財務情報の役割も果たすことが出来る。また、リアル・オプション価値における確実性のモデル化の考え方・方法、経営上の意思決定の方法等は、現行の決算短信等で開示されている業績予測等の予測情報と異なり、企業のこれまでの行動や今後の企業の方針に結びつくものである。

ROV 報告書の構成要素としては、次のようなものがある。

企業価値(現在価値)および利益情報として、次のようなものがある。①リアル・オプション価値評価(ROV)による現在価値およびROVによる期間利益、主観のれん、②IFRS基準(混合測定評価)による現在価値および包括利益、③時価評価による現在価値および実現可能利益

ROV 企業価値報告書での記載事項やそれを補佐する注記事項は、次のような事項で構成

される。① グルーピングの手法・内容 ② CDF 手法の内容 ③ 不確実性のモデル化の内容 ④ リアル・オプションの評価方法 ⑤ ROV 評価の振り返り ⑥ 翌年度のリアル・オプション戦略

これらの構成項目のうち、企業価値（現在価値）および利益情報、不確実性のモデル化の基本的考え方、リアル・オプションの評価方法のうち、経営上のフレキシビリティを考慮したデジションの方法については、報告書本体で、その他の項目については、注記として記載される。

（3）リアル・オプション会計における評価とその役割

リアル・オプションは、次のような(1)から(5)の階層的な評価を経た結果として、企業行動としての意思決定としてのオプションとして実行される。ROV 価値報告書では、最上位としてのリアル・オプションによる企業価値に加え、その階層段階における評価についても合わせて開示される。その階層段階の評価方法とそれぞれの評価の果たすべき役割は次のとおりである。

（1）取得原価による評価

資産の評価基準として取得原価を適用する取得原価評価は、リアル・オプション価値による評価を行う際もその出発点となる。その管理は従来 of 会計制度に沿って個別資産毎に管理され、簿記により記帳される。取得原価評価は、リアル・オプションにおける企業行動を説明する際、企業としての投資評価や、会計責任としての評価を補佐する役割を果たす。

（2）混合測定による評価

現在の IFRS の測定基準である混合測定による評価は、個別資産毎に管理され、さらに個別プロジェクト毎、グルーピングされたプロジェクト合計により管理される。そして、期末においてリアル・オプション価値の振り返りを行う際に、その検証材料として利用される。

（3）時価による評価

時価による評価は個別資産毎および個別プロジェクト毎、グルーピングされたプロジェクト計によりに管理され、その会社としての合計をリアル・オプション価値の会社としての合計から差し引くことにより主観のれんを算出する際に利用される。

（4）DCF 評価による現在価値（PV）

リアル・オプション価値を出す手順として、最初に DCF 評価モデルのよる PV が計算される。これらの PV は、個別のプロジェクト毎に後述するスプレッド・シートにより管理され、さらにグルーピングされたプロジェクトは、グループ合計として表示される。

（5）リアル・オプション価値による評価

リアル・オプション価値は、企業価値として最上位に位置づけられる。このリアル・オプション価値による評価は個別プロジェクト毎、グルーピングされたプロジェクト計とし

て管理される。リアル・オプション会計における新たな企業価値報告書である、ROV 価値報告書の特質と構成をまとめると表 終—1 の通りとなる。

表 終—1 ROV 価値報告書の特質と構成

項 目	内 容
目 的	<ul style="list-style-type: none"> ① 新たな会計指標として、ナレッジ・マネジメント時代における、企業の意思決定を明らかにする。 ② 新たな企業価値報告書である、ROV 企業価値報告書を開示することにより、企業、投資家の意思決定に寄与する。 ③ 顧客・株主・社員を中心とするステークホルダーに対してのアカウンタビリティを果たす。
質 的 特 性	<ul style="list-style-type: none"> ① 企業にとっては、企業行動である、特定したオプションの過程を明らかにするものであり、さらには、将来に向けての企業行動に有用である。 ② 新規の投資家も含めた株主にとって、知的資産も含めたバリューチェーン（ビジネス・プラン）は、最も知りたいと思われる情報として、その意思決定において極めて有用である。
構 成 項 目	<ul style="list-style-type: none"> ① リアル・オプション価値評価（ROV）による現在価値および ROV による期間利益、主観のれん ② IFRS 基準（混合測定評価）による現在価値および包括利益 ③ 時価評価による現在価値および実現可能利益 ④ ROV 企業価値報告書での記載事項やそれを補佐する注記事項
階層における 評 価	<ul style="list-style-type: none"> ① 取得原価による評価 ② 混合測定による評価（IFRS 基準） ③ 時価による評価 ④ DCF 評価による現在価値（PV） ⑤ リアル・オプション価値による評価
記 載 事 項	<ul style="list-style-type: none"> ① グルーピングの手法・内容 ② CDF 手法の内容 ③ 不確実性のモデル化の内容 ④ リアル・オプションの評価方法 ⑤ ROV 評価の振り返り ⑥ 翌年度のリアル・オプション戦略

出典：筆者作成

前記の表 終—1「ROV 報告書の特質と構成」に関連して、本論文の独自性の第1点目として、階層における評価がある。ROV 報告書の特質は、階層における評価から、生み出されている。このリアル・オプション価値へ至る評価モデルは、第8章第3節で述べたごとく、企業行動における評価を、意味論的に捉えようとしたものである。

この階層による評価により、企業にとっては、企業行動である特定したオプションの過程を明らかにし、将来に向けての企業行動にとって有用となる。また、新規の投資家も含めた株主にとって、知的資産も含めてのバリュー・チェーン（ビジネス・プラン）は、最も知りたいと思われる情報として、その意思決定において極めて有用となる。なお、表 終—1においては、図 8—4における評価モデルに加え、リアル・オプション価値を出す手順としての、DCF 評価による現在価値（PV）も合わせて記載している。

第2点目の独自性として、構成項目の比較がある。リアル・オプション価値での構成項目が、IFRS 基準(混合測定評価)における構成項目、時価評価における構成項目と、ROV 価値報告書において直接比較される。この比較から、企業行動が明らかになり、期末における振り返りも可能となる。

これらのことにより、ROV 価値報告書は、投資家や企業の意思決定にとって有用であり、IFRS より幅広い視点での会計制度として有効であり、ナレッジ・マネジメント時代のナレッジ型経済に適合した会計としての役割を果たすものである。

2. リアル・オプション会計の構築

ナレッジ・マネジメント時代の企業行動に結びついた企業の意思決定を考慮すると、重要な将来のフレキシビリティの価値を明確に取り込むことが出来るリアル・オプション価値（ROV価値）が新たな企業価値と位置付けられることは、前述の通りである。

このリアル・オプション価値の計算による企業価値計算とそれに基づくリアル・オプション会計を構築するに当たって、本論文では、以下の筆者独自の手順により、その提言を取り纏めている。

(1) 経済学的所得概念と整合的な利益概念をその考え方の基本とし、ヒックスの経済学的所得概念につき、中心的定義から始めて、事前の定義と事後の定義により所得概念の近似概念を考察する中から、主観利益に結び付くものとして、意外の損得を含む所得(income including windfalls)すなわち、事後の所得(income ex post)を取り上げている。

(2) これまでの会計モデルを再評価し、その中から、エドワーズ・ベルの会計モデルのうち、割引価値に基づく利益概念に結び付くものとして、主観的利益の概念を取り上げている。割引価値に基づく利益概念としてのDCF手法であるNPV、EVAをとりあげ、異常利益を利用したオルソン・モデルがEVAとしての残余モデルでありことを示すことにより、これらの会計モデルが、割引価値に基づく利益概念の一般概念であるリアル・オプション価値に結び付くものとして捉えている。

- (3) リアル・オプション価値が伝統的なDCF法であるNPVやEVAに対してフレキシビリティの価値を明確に取り込むことが出来るので、より優れており、重要な将来の企業意思決定に対しては有用であることから、リアル・オプション価値を企業価値概念として採用している。さらに公正価値概念を明確にする中で、公正価値の一般概念がリアル・オプション価値であること示している。
- (4) リアル・オプション価値による評価とリアル・オプション会計においては、そのプロセスを明らかにするため、ROV 価値のフレームワークとして、リアル・オプション価値の目的、手法、効果を明らかにするとともに、新たな企業価値報告書である、ROV 企業価値報告書の具体的形式を提言している。
- (5) リアル・オプションによる企業価値は、企業活動の土台となる会社としての営業資源の選択・適用という基本的な活動を踏まえて、その活動を会計的に記録することから始まり、6つの階層を経て評価され、その評価の最上位として、リアル・オプションによる企業価値が位置付けられている。これらの、階層評価を行い、報告書として併せて報告しようとする試みは、筆者独自である。これらの階層はレベル（段階）であり、企業活動過程のレベル、評価のための記録のレベル、評価のレベルとなっている。
- ① 企業活動の土台となる第1段階においては、会社としての営業資源の選択・適用が行われる。この段階で重要となるのが、オプションの視点である。これらのオプションは資本投資機会に埋め込まれ「リアル・オプション」の集まりとして、企業価値の向上に貢献する。
- ② 第2段階となる記録のレベルにおいては、リアル・オプション価値に至る基本として、従来の会計における資本・利益計算におけるデータと同様に、勘定記録として勘定科目毎に記録される。具体的には、サービスのストックの側面に着目しての数量的表現として記録される。
- ③ 第3段階となる評価レベルでは、記録された個別の資産・負債に対して、取得原価基準、混合測定基準（IFRS 基準）、時価評価基準の3つの評価が行われる。次に行われるリアル・オプションによる評価は、はじめに、個別プロジェクト毎に、そのリアル・オプション価値が算出される。次にグルーピング可能なプロジェクト毎の集計が行われる。グループ全て（グルーピングの困難なプロジェクトも含む）を集計した企業全体のリアル・オプション価値には、この企業価値と資産の時価評価による企業価値との差額としての主観のれんが含まれる。この段階で、時価評価との差額により、主観のれんが認識される。
- ④ 評価レベルの最上位として、リアル・オプションによる企業価値が認識され、ROV 企業価値報告書として開示される。
- (6) 新たな企業価値報告書である ROV 価値報告書については、その具体的形式を提言することにより、リアル・オプション会計の実際適用とその効果を明らかにしようとしている。さらにリアル・オプション会計における、DCF による評価およびリアル・オプション価値評価についてのプロジェクト毎の管理とスプレッド・シートについて、スプレッド・シー

トの具体的な数値について例示することにより、その適用方法についても具体化している。

3. リアル・オプション会計の将来

現在、実績情報としての財務情報において、不確実な将来事象を財務諸表に計上するのに認識と測定にリスク評価が織り込まれるようになってきており、財務諸表に計上される事象が増えて来ているのは、前述の通りである。CSR 報告書や、知的財産報告書等の非財務情報の開示も積極的に行われるようになってきており、その重要性も認識されている。

本論文で提言している ROV 報告書は、リアル・オプションの特徴である柔軟性について、重要な柔軟性のタイプや柔軟性を作り出す企業行動についての記載方法をより明確にすることにより、不確実性とリスクの大きい状況だけでなく、全ての状況において、ナレッジ・マネジメント時代における、新たな企業戦略の指針を示しており、財務情報に加え、非財務情報も明らかにするものである。また、翌年度のリアル・オプション戦略と企業行動は、投資家が最も知りたいとしている企業のビジネスプランを示すものである。

この新たな企業価値報告書の開示は、ナレッジ・マネジメント時代のナレッジ型経済に適合した会計の果たすべき役割である、企業行動を明らかにし、企業や投資家の意思決定に有効となるものであり、財務会計と管理会計とを融合したとのものとなり得るものである。そして、リアル・オプション会計と、リアル・オプション価値報告書こそが、IFRS より幅広い視点での会計制度として有効であり、その役割を果たすものであると確信する。

しかし、リアル・オプション会計には、まだまだ様々な問題点が存在する。

まず、リアル・オプション価値の評価方法の問題である。プロジェクト毎のリアル・オプション価値の評価基準は、その具体的方法も含めて、明確である。しかし、新たな企業価値報告書においては、オプションの内容によりグルーピングすることを提案している。実際のプロジェクトにおいて、オプションのオプションを行うなど、そのオプションが複雑化している現状において、どのようにグルーピングし、グルーピングされた結果を如何に開示するかの問題がある。

さらに、リアル・オプション会計においては、従来の現在価値計算以上にさらに複雑な将来情報が必要となるのは前述の通りである。そして、この複雑な情報をどう会計数値へ反映するかは技術的な問題とともに、会計数値として理解しやすいものであるかの問題点がある。

報告書で開示される情報の在り方によっては、グローバル化時代における企業としての競争に大きく影響する可能性もある。さらに、この報告書が、投資家、顧客、社員にとっても企業を深く知る上で、重要な指標であるためには、そのディスクロージャーには、株主、投資家・債権者、顧客の報告書に対する理解が不可欠であり、企業としての明確な説明付けが従来の財務報告書以上に必要となる。

4. 終わりに

本論文の問題意識の背景には、永年の実務経験の中で、企業経営での会計の重要性を強く感じると共に、変化する市場経済とそこでの会計の果たすべき役割を明確にしたいという筆者自身の希望があった。企業リタイア後の大学院での研究は、前期課程では、IFRSによるコンバージェンスが進められるという流れの中で、企業の成果である「利益概念」をどうとらえるか、そして、当期純利益の重要性を認識する一方で、IFRSの提唱する包括利益の有用性をどう捉えるかから出発した。

後期課程の研究において前期課程の研究をさらに深める中で、企業で、市場経済の変化を直接実感し、その中で経営の意思決定の場面における不確実性のリスクに対して、さまざまなプロジェクトを実践してきた経験を踏まえ、本来会計の果たすべき役割を見据えた、業績表示の在り方、それを踏まえての認識、測定の在り方、さらにはステークホルダーに対するアカウントビリティをいかに果たすかを明確にする必要を強く感じた。この視点から、ナレッジ型経済におけるマネジメントとしてのリアル・オプションによる企業行動を示すリアル・オプション価値と、その価値によるリアル・オプション会計、さらにはリアル・オプション価値（ROV）企業価値報告書の提言を行うに至った。