

平成 21 年 5 月 29 日現在

研究種目：若手研究(B)  
 研究期間：2006～2008  
 課題番号：18730305  
 研究課題名(和文) 企業間連携・協力関係の財務会計研究—JV, フランチャイズおよびSPE  
 の研究—  
 研究課題名(英文) Financial accounting research on business alliance and partnership

研究代表者  
 中野 貴之 (NAKANO TAKAYUKI)  
 法政大学・キャリアデザイン学部・准教授  
 研究者番号：70287952

研究成果の概要：今日、日本の企業グループにとって、支配従属関係に基づく親会社・子会社の関係のみならず、多くの業態では他企業との連携・協力関係の構築が進展してきている。本研究では、企業間連携・協力関係の典型としてジョイントベンチャー(JV)および特別目的事業体(SPE)を念頭に置き、大量データに基づく定量的調査および専門的財務諸表利用者を対象とする聴き取り調査に基づく定性的調査を行い、かかる調査の知見に基づいて、企業間連携・協力関係の財務会計および開示上の取扱い、および、発行体側の対応のあり方について見解を示した。

## 交付額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
2006年度	1,200,000	0	1,200,000
2007年度	1,000,000	0	1,000,000
2008年度	500,000	150,000	650,000
年度			
年度			
総計	2,700,000	150,000	2,850,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：経営学・会計学

キーワード：事業提携、連結会計、ジョイントベンチャー、特別目的事業体、SPE

## 1. 研究開始当初の背景

連結財務諸表は、親会社と子会社の支配従属関係に基づく企業集団の経済活動を測定・開示するものであるが、今日、多くの業態では、親子関係とともに、他企業との連携・協力関係の構築が進展してきている。それどころか、先端技術分野等、親子関係(支配従属関係)以上に、企業間協力関係に依存した事業展開を行っている業態さえ見受けられる。

しかしながら、先般の連結会計制度の改訂

の結果、実質支配力基準の導入等、親子関係(企業集団)の経済活動は一層精緻に測定・開示されるようになったが、企業間連携・協力関係に基づく経済活動については、現状では、十分、測定・開示の対象になっておらず、財務会計の分野では企業間協力・協力関係の重要性は看過されてきた状況にあった。

研究開始当初、折しも、国際的な会計基準設定機関は、企業間連携・協力関係の典型例と解される、ジョイントベンチャー(JV)および特別目的事業体(SPE)等の非連結事業体

の連結・開示問題の検討に入っており、これらの問題を日本の企業グループの実態に即して明らかにしていくことは重要な課題と考えられた。

## 2. 研究の目的

本研究の目的は、企業間連携・協力関係の典型例として解される、JV および SPE 等を連結会計上どのように会計処理し、開示すべきかを、また企業側はどのような開示行動を採ることが経済合理性に適うかどうかを、大量の財務データを用いた定量的研究、および財務諸表利用者に対する聴き取りによる定性的研究を通じて、実証的に、考察することである。

主たる問題設定として、次の4点の解明を念頭に置いた。なお、当初、企業間連携・協力関係の1つとしてフランチャイズ組織も念頭に置いていたものの、予備調査の結果、必ずしも一般性が高い問題ではないと判断されたため、検討課題からは除外した。

(1) 持分法損益、持分法簿価の株価関連性: JV および SPE 等は、連結会計上、持分法損益(連結損益計算書)および持分法簿価(連結貸借対照表)の各一行で表示されているのみであるが、それらの情報を財務諸表利用者はどのように評価し、投資意思決定を下しているのかどうか。

(2) 企業グループの事業構造と連結財務諸表の有用性の関連性: 企業グループが、支配下に置く子会社群の他に、多数の JV 等を擁していたり、あるいは、事業の多角化を進展させている場合、連結財務諸表の有用性はそうでない場合に比べて劣ることになるのかどうか。

(3) 連結財務諸表と分割情報の相互利用関係: 財務諸表利用者は、企業グループの構造が複雑多岐に渡るほど、企業グループの集約情報たる連結財務諸表に加えて、それらの分割情報たるセグメント情報等を総合的・複合的に利用していると解されるが、実際、財務諸表利用者はどのようなメカニズムに従い利用し、その結果として投資意思決定にどのような影響が及ぶのかどうか。

(4) SPE の連結と開示: SPE の連結と開示はどのように行うべきかかどうか。

これらの問題設定を行った意図は次の通りである。

第1に、上記(1)では、現行の連結会計制度の現状を分析する。研究当初、JV をはじめとする非連結事業体は、連結会計上、持分法損益(連結損益計算書)および持分法簿価(連結損益計算書)の各一行に一括されており、親会社・子会社に関して資産、負債、収益お

よび費用等の細目が表示されているのに比して、著しく情報が乏しかった。もし、企業グループにおいて、JV 等の非連結事業体が重要性を占めるとき、財務諸表利用者は、非連結事業体の実態を掴み難く、このことは投資意思決定に負の影響が及ぶに違いない。上記(1)では、この点を検証する。

第2に、上記(2)では、一口に、企業グループといっても、その態様により、連結財務諸表の有用性に差異があるのかどうかを分析する。すなわち、親会社と子会社のみで構成され、かつ、事業内容も専門に留まる企業グループと、多様な事業内容を擁し、多数の JV 等を擁する企業グループでは、同じように連結財務諸表を開示していたとしても、財務諸表利用者にとっての有用性は異なるのではないかと推測される。もし、企業グループの態様が複雑多岐に及ぶほど、連結財務諸表の有用性が低下していく傾向があるとすれば、企業側はそれを補うために、追加的开示等の手立てを講じる必要がある、ということになる。つまり、JV 等を多数擁する場合、それらについて追加的情報開示等を行う必要がある、ということである。上記(2)では、この点を検証する。

第3に、上記(3)では、実際、財務諸表利用者は、連結財務諸表と、セグメント情報等の補足情報とをどのように総合的・複合的に利用しているのかどうかを検証する。一般に、事業の多角化および国際化が進展し、連結企業グループの実態が連結財務諸表のみから掴み難いとき、財務諸表利用者は、連結財務諸表とセグメント情報等の補足情報とを総合的・複合的に利用しているといわれている。多数の JV や SPE に関与する場合も、同様の手続が必要と考えられる。上記(3)では、この点に関して、実際、財務諸表利用者がどのような手続を踏み、投資意思決定を下しているのかどうかを明らかにするとともに、その影響についても検証する。

第4に、上記(4)では、SPE の連結と開示のあり方を検討する。もともと SPE は、資産流動化法に基づき、オフバランス化を前提として制度設計されたものであるが、近年、米国のエンロン事件や日本のライブドア事件において、SPE およびそれに類似の機構が不正の器として利用されたことを受けて、国際的には、SPE をむしろ積極的に連結しようとする動向にある。ただし、SPE の連結によって、むしろ連結財務諸表は分析し難くなるとの意向を一部の連結財務諸表利用者は示しており、SPE を連結すべきかどうか、またどのように開示すべきかについては判然としない。上記(4)ではこれらの点を検証する。

これら4点の検証・検討によって、企業間連携・協力関係を、連結会計上、どのように取扱い、かつ、企業側はこれらの関係をどの

ように連結会計および開示上取り扱うのが、経済合理性に合うのかどうかを明らかにすることを念頭に置いた。

### 3. 研究の方法

本研究では、上記4つの研究課題を、次の研究方法に従い検証・検討した。本研究の特徴は、大量データに基づく定量的研究と、個別の聴き取り調査に基づく定性的研究とを併用したことである。

大量データに基づく定量的研究は、研究結果の信頼性が高くなる可能性がある反面、問題の真相を深く把握し難い面がある。それに対して、個別の聴き取り調査に基づく定性的研究は、問題の真相を深く把握でき、仮説の構築には威力を発揮する反面、仮説の真偽の検証において信頼性を担保するのが難しい面がある。

本研究では、各研究課題の特徴に応じて、定量的研究および定性的研究のどちらを採用するかを決定した。

#### 各研究課題に対する研究方法

##### (1) 持分法損益、持分法簿価の株価関連性:

持分法損益および持分法簿価については、連結会計制度上、要求され続けている項目であることから、これまでに上場企業について財務データが蓄積されている。したがって、大量データに基づく定量的研究を行うこととした。

##### (2) 企業グループの事業構造と連結財務諸表の有用性の関連性:

連結会計データについては、もちろん、財務データが蓄積されてきている。したがって、上記(1)同様、この研究課題についても大量データに基づく定量的研究を行うこととした。

##### (3) 連結財務諸表と分割情報の相互利用関係:

この研究課題は、財務諸表利用者は、実際、企業グループに関する集約情報たる連結財務諸表と、当該分割情報たるセグメント情報等を、どのように総合的・複合的に利用しているかどうか、またその結果として投資意思決定にどのような影響が及ぶのかどうかを明らかにすることである。

これらの相互関係性を、大量データに基づく定量的研究を通じて検証することは難しい。この研究課題では、むしろ財務諸表利用者の実務を深く観察・記述することが求められる。

このため、財務諸表利用者のうち、最も洗練された利用者と解される証券アナリストを選定し、30名に対して個別訪問し、聴き取り調査を行うこととした。

##### (4) SPEの連結と開示:

SPEに関しては、現行制度上、情報開示がほとんど示されておらず、公表財務データに基づく検証は事実上不可能である。

このため、本研究課題に関しても、上記(3)同様、証券アナリスト30名に対して、個別の聴き取り調査を行い、かかる知見に基づいて、財務諸表利用者はSPEの連結をどのように捉えているのかどうか、またどのような開示情報を需要しているのかどうかを検証していくこととした。

### 4. 研究成果

上記(1)~(4)の各研究課題・目的に対して、各々、以下に述べる研究成果を得た。

#### (1) 持分法損益、持分法簿価の株価関連性: 中野 (2007a)

国際的には、JVや関連会社等、子会社以外の非連結企業についても追加的開示を行う動向にあるが、本研究の当時、日本においては、追加的開示は実施されておらず、JVや関連会社に対して持分法が適用されるのみであった。追加的開示以前に、そもそも、持分法に基づく会計情報が、日本の資本市場において、どのように評価されているのかを明らかにすべく、「関連会社株式」(貸借対照表における簿価情報)と「持分法による投資損益」(損益計算書における利益・損失情報)の株価関連性を調査した。

その結果、利益・損失情報の株価関連性が著しく弱いのは対照的に、簿価情報の株価関連性が有意に強いことが明らかになった。このことは、財務諸表利用者が、持分法に基づく利益・損失情報に信頼を置いておらず、簿価情報に重点を置いた評価を行っていることを示している。

JVや関連会社の情報開示が十分ではないことに、この原因の一端があることは明らかである。財務諸表利用者は、現行財務報告制度の下、JVや関連会社の情報入手が困難である中、利益・損失情報よりは相対的に信頼できる、簿価情報に評価の重点を置かざるを得ない状況にあるものと解される。

かかる研究結果は、日本においても、JVや関連会社に関して追加的開示が必要であることを裏づける、証拠の1つとして位置づけられると思われる。

#### (2) 企業グループの事業構造と連結財務諸表の有用性の関連性: 中野 (2008a)

日本の企業グループが発する、連結財務諸表の有用性を検証する研究は蓄積されているが、一口に企業グループといっても、事業構造が複雑多岐に渡るところもあれば、事業構造が比較的単純なところもある。この研究

では、公表財務データを用い、事業構造が複雑多岐に渡る企業グループほど、連結財務諸表の有用性が低く、セグメント情報等の補足的情報が提供されない限り、投資家は、正確な意思決定を下すことは難しいということを示唆した。

研究方法としては、株価を純資産簿価および利益によって回帰するモデルを、企業グループの複雑度に応じて推計し、各グループの推計式の説明力を比較する方法をとった。その結果、企業グループの事業構造が複雑多岐に渡るほど推計式の説明力が低下する傾向が観察されたのである。

これらの検証結果は、多数の異事業分野について多数のJV等を擁しているほど財務諸表利用者は連結財務諸表に有用性を見出しておらず、追加的な情報開示が必要であることを示唆している。

### (3) 連結財務諸表と分割情報の相互利用関係: 中野 (2009a)

日本の大規模企業グループの連結会計情報を、財務諸表利用者はどのように利用・分析しているのかという点を、証券アナリストに対する聴き取り調査を通じて特定した。大規模企業グループの分析に際し、投資家は、連結財務諸表という集約情報と、セグメント情報および個別財務諸表等の分割情報等を総合的に利用・分析している。多数の企業とJVを設立していたり、あるいは、事業の多角化や国際化が著しく進展しているなど、企業グループの態様が複雑多岐に及ぶ場合、投資家は連結財務諸表に加え、各種の分割情報を用いた複雑な分析を行う必要があり、その結果として、証券評価には負の影響が及ぶ可能性が高い。

企業側としては、財務諸表利用者の理解を促すべく、JV等に関して積極的に追加的情報開示を行うべきことは当然ではあるが、利用者側の分析能力には限界があるため、追加的情報開示による効果は自ずと限定的である。したがって、野放図に、JV等を用い、企業グループの形態を複雑多岐に渡らせることは証券評価に負の影響を及ぼし、この点を解消するには組織構造自体を改革する必要がある。

### (4) SPEの連結と開示: 中野 (2009b)

本研究では、SPEの連結および開示のあり方について、専門的財務諸表利用者(証券アナリスト)に対する調査を実施し、財務諸表利用者がどのような扱いを要請しているかを明らかにした。本研究の主な結果は、財務諸表利用者の中には、SPEの連結を強く望む者と、逆に分析し難くなるとして連結に強く反対する者との大きく分かれたが、いずれの立場からも補足情報の開示が必要不可欠で

あるというものである。現在の国際的動向では、SPEを積極的に連結する方向に進展しているが、連結に併せて十分な補足情報を開示しない限り、有用な会計情報にはならないことを確認した。

ただし、現在の会計基準の国際的動向、すなわちSPEの連結を行えばすべてが解消に至るわけではない、という点は十分留意しておく必要がある。

まず、SPEの連結によって、企業グループ本体の経済活動と、SPEの活動との区分は難しくなり、財務諸表利用者は非常に複雑な分析を強いられ、このことは証券評価に悪影響を及ぼす可能性が高いことである。また、連結対象になるのは、親会社の支配下にあるSPEのみであり、自社は重要な当事者として関与し、支配するまでには至っていない場合には持分法適用企業となるに留まる。

したがって、SPEの連結に併せて、開示の拡充が不可欠である。

また、調査の結果、財務諸表利用者は、発行体がSPEに関与していること自体に、負の評価を下している可能性が高いことも明らかとなった。会社側はこの点を認識し、多数のSPEに深く関与することは、不透明性を高め、いくら積極的な情報開示を行ったとしても、負の影響を受ける可能性が高いことを認識しておく必要がある。

### (5) その他課題: 中野・他 (2007b, 2008b)

本研究では全般的に企業グループの組織構造が検証・観察対象となっている。この点に関連して、日本の企業グループのうち、カンパニー制組織に関する検討も行った。

以上の研究成果に続いて、今後、なお深めるべき課題は少なくないと考えられる。

たとえば、JVやSPE等、企業間連携・協業関係の研究を重ねるほど明らかになったことは、それらの関係は、企業グループにとって、不安定かつ不透明な存在であるため、その存在自体が証券評価に負の影響が及ぶであろう、ということである。少なくとも聴き取り調査の結果としては、財務諸表利用者は、追加的情報開示を行ったとしてもその効果は限定であり、組織構造そのものに手をつけ、企業外部からみて、透明性の高い組織にする必要がある、ということが強調された。

この点については、本研究では、聴き取り調査という定性的調査に基づいているが、大量データに基づく定量的調査を併せて行い、より一般性のある証拠を得る必要があると考えている。これらの課題は、本研究に続いて、取り組んでいきたいと考えている。

## 5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[雑誌論文] (計 5 件)

- ① 中野貴之 (2009a), 「投資家による連結会計情報の利用メカニズム」, 『産業経理』99(1):78-88. (査読無)
- ② 中野貴之 (2009b), 「連結会計の課題——SPE の連結と開示をめぐる課題——」, 八田進二編著「21 世紀, 会計・監査・ガバナンスの基本課題——」, 同文館出版, 第 7 章, 印刷中。(査読無)
- ③ 中野貴之 (2008a), 「企業集団の事業構造と連結財務諸表の有用性」, 『法政大学キャリアデザイン学部紀要』5: 351-373. (査読無)
- ④ 中野貴之・成岡浩一・松本安司 (2008b), 「カンパニー制組織採用後の業績改善効果に関する実証研究」, 『流通経済大学論集』42(4): 39-60. (査読無)
- ⑤ 中野貴之 (2007a), 「関連会社投資の特質と資本市場における評価」, 『法政大学キャリアデザイン学部紀要』4: 43-68. (査読無)

[学会発表] (計 1 件)

- ① 中野貴之・成岡浩一・松本安司 (2007b), 「カンパニー制採用による業績改善効果」, 日本管理会計学会全国大会自由論題報告, 2007 年 9 月 7 日, 東京理科大学神楽坂キャンパス。

## 6. 研究組織

### (1)研究代表者

中野 貴之 (TAKAYUKI NAKANO)

法政大学・キャリアデザイン学部・准教授

研究者番号: 7 0 2 8 7 9 5 2