法政大学学術機関リポジトリ
HOSEI UNIVERSITY REPOSITORY

PDF issue: 2025-07-06

ジョイントベンチャー投資に対する情報需要と財務報告方法

NAKANO, Takayuki / 中野, 貴之

(出版者 / Publisher)
法政大学キャリアデザイン学部
(雑誌名 / Journal or Publication Title)
Bulletin of the Faculty of Lifelong Learning and Career Studies / 法政大学キャリアデザイン学部紀要
(巻 / Volume)
3
(開始ページ / Start Page)
165
(終了ページ / End Page)
182
(発行年 / Year)
2006-03
(URL)
https://doi.org/10.15002/00003223

Hosei University Repository

ジョイントベンチャー投資に対する情報需要と財務報告方法

法政大学キャリアデザイン学部助教授　中　野　貴　之

1　はじめに

ジョイントベンチャー（joint venture: JV）は、連結会計上、複数のパートナー企業によって共同支配された事業体と定義される。

1990年代以前の国際的および各国会計基準では、一般的に、JVは、関連会社の1つに識別され、連結財務諸表上、持分法適用企業とされるのみであったが、JVの重要化等を背景として、JVに対する投資（以下、JV投資という）の財務報告という領域が確立されるとともに、国際的に、当該財務報告に関する会計基準が設定されてきたのである。JV投資に関して、これまで国際的にとられてきた対応は次の2つに大別することができよう。

〔1〕比例連結の適用

各出資企業（パートナー企業）の連結財務諸表上、JVを比例連結する。すなわち、各連結財務諸表上、JVの資産、負債、収益および費用の持分相当額を（比例）連結する。

〔2〕補足情報の開示

各出資企業の連結財務諸表上の会計処理には従来通り持分法を適用するが、上記〔1〕と同様の情報、すなわちJVの資産、負債、収益および費用の持分相当額を、補足情報として開示する。

この点、日本の「連結財務諸表原則」は、現在もなお対応を図っていないが(1)、IFRS（International Financial Reporting Standards:国際財務報告基準）、な

Hosei University Repository

らびに、カナダ、英国、オーストラリア等の会計基準では上記［1］または［2］の適用を要求している(2)。また、アメリカでは、JV投資の財務報告の問題としては未対応であるものの、持分法適用企業に関する補足情報の開示自体は以前より要求されてきている(3)。

このように日本を除く先進主要諸国では、すでに一定期間、上記［1］または［2］の実務が行われてきており、当該財務データも蓄積されてきていることから、近年、［1］または［2］の有用性を検証した、実証研究の成果が報告されている。後述の通り、当該実証研究では、投資家をはじめとする財務諸表利用者が、［1］または［2］を、投資意思決定上、有用な情報として利用していることを示す、一定の証拠が提示されているのである。

しかしながら、財務諸表利用者は、実は［1］や［2］以外の財務情報を選好しており、［1］や［2］は次善の情報に過ぎないとする調査結果も併せて報告されている。仮に、後者の調査結果が真だとすれば、現在の国際的な対応は最適なものではなく、むしろ、国際的に、非効率な開示規定に向けて収斂しつつあるとさえいえよう。

本研究は、以上の問題意識に基づき、財務諸表利用者に対する調査を実施し、JV投資に関して、財務諸表利用者が、本質的に、いかなる情報需要を有しているのかを特定するとともに、かかる知見をもとに、JV投資に関する財務報告のあり方を、改めて、検討しようとするものである。

2　先行調査研究と検討課題

上記［1］または［2］が、投資意思決定上、有用な情報かどうかを検証した主要な実証研究として、Graham et. al（2003）、Bauman（2003）およびStoltzfus（2001）等がある。

まず、Graham et. al（2003）は、1995年度以来、カナダにおいて上記［1］が強制化されていることに着目し、1995年度から2001年度までのカナダ企業をサンプルとして、比例連結適用の会計数値と、持分法適用の会計数値のいずれが、翌年度のROE（Return on Equity: 株主資本利益率）を正確に予測できるかどうかの検証を行った。その結果、後者よりも、前者の会計数値の方が、翌年度のROEを正確に予測できることが明らかとなった。このことから比例連

Hosei University Repository

結適用の会計数値が明示的な場合、非明示的な場合に比べ、業績予測の正確性が高まることが示唆される。

Bauman（2003）は、アメリカにおいて、持分法適用企業の資産、負債、収益および費用の要約表（全持分法適用企業の合計額）の開示が要求されていることに注目し、2000年度および2001年度のアメリカ企業をサンプルとして、当該要約表をもとに算定した比例連結適用の会計数値と、株価との関連性を検証した。同研究では、JVの負債と、各出資企業の株価との関連性の検証に焦点を置いているが、JVの負債のうち、とくに出資企業が債務保証を付す部分と、株価とが、負の関連性を強くもつことを示す、一定の証拠を見出している。このことから財務諸表利用者は、投資意思決定上、JVの負債を、負の要因として捉えていることが明らかにされている。

同様に、Stoltzfus（2001）も、1997年度のアメリカ企業をサンプルとし、社債のリスクプレミアムと、比例連結適用の会計数値との関連性を検証したところ、Bauman（2003）と類似の証拠を得ており、投資意思決定上、とくにJVの負債に関する情報の有用性が高いことが確認されている。

これらの実証研究は、比例連結適用の会計数値と、将来業績・株価等との関連性を検証し、JV投資の会計基準の現行規定に、一定の実証的支持を与えている点で、有意義な研究成果ではあるが、[1] および [2] 以外に有用な情報を見出すことはできないのかどうかなど、これら以外の財務情報の有用性にまで、視野が及ぶものではない。

この点に踏み込んだ調査研究として、AICPA（American Institute of Certified Public Accountants: アメリカ公認会計士協会）の「財務報告に関する特別委員会」、いわゆるジェンキンズ報告書がある。すなわち、ジェンキンズ報告書では、機関投資家やアナリスト等に対する実態調査に基づき、財務諸表利用者は、第一義的には、上記 [1] や [2] 等、合算額としての比例連結情報（全JVの資産、負債、収益および費用に対する持分相当合計額）ではなく、重要な非連結事業体の個々の財務諸表自体を必要としており、JV等、重要な非連結事業体の財務諸表が個別に開示されることを強く要請している、と指摘している（AICPA, 1994, pp.74-75）。

同様に、英国の会計基準（ASB, 1997）も、上記 [2] とともに、重要なJV

Hosei University Repository

等の資産、負債、収益および費用の持分相当額を個別に開示することを要求しており、かかる開示要求は、ジェンキンズ報告書と同様、重要なJV自体の財務情報の有用性が高いという認識に基づくものと解されるのである。

以上の先行調査研究等では、いくつかの実証研究を通じて、まず合算額としての比例連結情報（上記［1］または［2］）が有用であることは十分確認されているが、当該情報以上に、個別の財務情報が有用であるとする見解も並存しており、後者の見解が真に妥当性を有するものなのかどうか、現段階ではジェンキンズ報告書における簡潔な記述以外、客観的証拠は見当たらない。上述の通り、現在、国際的に、［1］または［2］の強制に向けて収斂しつつある中、仮に、後者の見解の方が、財務諸表利用者の情報需要を適切に満たすものであるとすれば、現在の制度的方向性は非効率な開示を促すものであり、再考を迫られることになるであろう。

これらの問題意識に基づき、本研究では、第1に、次の点を調査・特定することとする。

検討課題1

財務諸表利用者は、合算額としての比例連結情報（全JVの資産、負債、収益および費用に対する持分相当合計額）よりも、重要なJVの財務諸表自体をより必要としているのかどうか？

本課題の検討を通じて、ジェンキンズ報告書の見解と同様、財務諸表利用者は重要なJVの財務諸表自体をより必要としていることが特定されるかもしれない。しかし、先行研究によって、合算額としての比例連結情報の有用性が見出されている以上、財務諸表利用者が、当該合算額情報を必要としていないとは限らない。このことから本研究では、第2に、次の点も調査・特定することとする。

検討課題2

財務諸表利用者にとって、重要なJVの財務諸表が開示されれば、合算額としての比例連結情報は必要ないのかどうか？

Hosei University Repository

本研究では、財務諸表利用者のうち、最も洗練された利用者と思われる証券アナリストを対象とした調査を実施し、かかる知見に基づき、これらの課題を検討する。

3 調査方法

3-1 調査の概要

調査の概要は以下の通りである[4]。

- 方法
  - 聴き取り調査
- 対象
  - 証券アナリスト（セルサイド、バイサイド）
  - 国内株式または国内債券担当者30名
    - 内訳

	所属	担当商品
セルサイド（15名）	証券会社 調査研究所	株式（8名） 債券（7名）
バイサイド（15名）	投資信託委託会社 信託銀行 投資顧問会社	株式（11名） 債券（4名）

- 実施時期
  - 2004年7月9日～2004年8月11日

証券アナリストの業務は、マクロ経済分析等を含む、多様な分野に細分化されているが、本研究の目的上、アナリスト業務で個別企業の財務諸表分析を行っている者を対象とする必要があることから、国内株式および国内債券担当者を調査対象者とすることにした。株式担当者は短期のリターン評価が業務の中心であるため、損益計算書項目の把握・分析に重点を置いているのに対して、債券担当者は債券償還期間内におけるデフォルト・リスクの評価が業務の中心であるため、損益計算書項目のみならず、貸借対照表項目の把握・分析にも重

Hosei University Repository

点を置いており、前述の先行研究で取扱われていた、負債のオフバランス化についても問題意識が強い。本研究では、広範な財務諸表利用者層の情報需要を把握すべく、両担当者を調査対象とすることとした。

また、証券アナリストには、証券会社等、証券の売手側に属するセルサイド・アナリストと、信託銀行等、証券の買手側に属するバイサイド・アナリストがいるが、情報入手・利用方法が異なる可能性があるため、セルサイド・アナリストとバイサイド・アナリスト双方を対象にしている。

本調査の内容は、日本の財務諸表制度および開示制度上、強制開示が実施されておらず、アナリストの情報入手・利用構造が明らかではないことから、調査対象者に対する質問および回答事項は定型的な選択肢に収まるものが少なく、具体的な経験や意見を深く聴くものが多くなった。このため大量サンプルに基づくアンケート調査の実施は困難と判断し、個別の聴き取り調査を実施することとしたものである。

3-2　質問事項

上記検討課題に基づき、調査対象者には大別して次の事項を尋ねた。

質問事項

(1) JVに関する情報の入手方法

(a) JVの資産、負債、収益および費用に対する持分相当額(全JV合計)

(b) 重要なJVの各財務諸表

を、どのような媒体から、どの程度入手しているかどうか？

(2) JVに関する情報の有用性

上記 (a) および (b) が公的に開示された場合、それらは有用かどうか？また、なぜそのように判断するのか？

本調査の焦点は、財務諸表利用者が、合算額としての比例連結情報と、重要なJVの財務諸表自体のいずれを必要としているかどうか、さらに、財務諸表利用者にとって、各情報はどの程度有用であるかどうかを特定することにあるため、調査対象者には、(a) 合算額としての比例連結情報と、(b) 重要なJV

Hosei University Repository

の各財務諸表という2種類の情報を具体的に示し、質問事項を設定した。

前述の通り、国際的には、JV投資に関する財務報告は進展しているが、日本では未対応の現状にあることから、財務諸表制度および開示制度上、(a) や (b) の開示は要求されていない。しかしながら、仮に、投資意思決定上、それらが必要不可欠な情報ならば、アナリスト等、専門的情報利用者は、何らかの媒体・手段を用いて、それらの入手を図っている可能性が高い。

このことから、(1) の質問事項では、情報利用者たる財務諸表利用者が、情報作成者たる証券発行体より、上記 (a) または (b) の情報を、自発的に入手しているのかどうかを見極める。もし、(a) または (b) の情報の遣り取りが、財務諸表利用者（情報利用者）と証券発行体（情報作成者）との間で自発的に行われているならば、それは当該情報の有用性が高いために行われていると解すことができよう。

一方、(2) の質問事項は、(a) および (b) の各情報を、有用または有用ではないと判断する理由を、具体的に尋ねたものである。当該回答によって、財務諸表利用者にとって、各情報がどの程度の有用性を有するものなのかが把握される。

4　調査結果

4-1　情報入手

前述の通り、現在、日本では上記 (a) および (b) の開示は強制されていないが、まず、調査対象者がそれらを入手しているのかどうかを尋ねたところ、**図表1**の結果となった。

図表1の通り、各情報を網羅的に入手しているとの回答は皆無であったものの、全体の3分の2以上は、「(b) の一部のみ入手する」と回答している。調査対象者の多くは、特定のJVの財務諸表自体は入手していないが、売上高および純利益等、財務情報の一部は入手している、というのである。

当該情報は、いかなる媒体・手段を通じて入手しているのか。**図表2**の通り、大部分の調査対象者の回答は、⑥決算（会社）説明会および⑦企業取材の2つに集中しているが、それは次の理由によるものである。

Hosei University Repository

図表 1 入手情報

入手情報 (a) JV の資産，負債，収益および費用に対する持分相当額（全 JV の合計で表示） (b) 重要な JV の各財務諸表	セルサイド	バイサイド	計
(a) を網羅的に入手する	0	0	0
(b) を網羅的に入手する	0	0	0
(a) の一部のみ（収益情報のみ等）入手する	0	0	0
(b) の一部のみ入手する	12	10	22
(a) および (b) を入手していない	3	5	8

＊複数回答

図表 2 入手媒体

	セルサイド	バイサイド	計
①有価証券報告書等，公的に入手可能な企業報告書	0	0	0
②証券取引所へのリリース情報	0	0	0
③マスコミ情報（Bloomberg，日経 QUICK 等，有料データベースも含む）	2	0	2
④発行体のホームページ	1	0	1
⑤IR 部門発信のメール情報	0	0	0
⑥決算説明会，会社説明会等	7	6	13
⑦企業訪問，企業への取材	8	9	17
⑧セルサイド・アナリストとバイサイド・アナリストとのミーティング	0	1	1
⑨その他	0	0	0

＊複数回答

Hosei University Repository

複数のパートナーが合意し、JVの設立等が決定した際、当該事業目的および計画等は、②リリース情報、③マスコミ情報および⑤メール情報[5]等によって公表される。さらに、JV設立当初、⑥決算（会社）説明会でもJVに関する説明が行われることが多く、JVの設立段階に関しては、アナリストは比較的十分な情報入手が可能である。しかしながら、JVの事業開始後、一定期間経過した後、JVに実際どの程度の利益が生じ、どの程度の資産および負債を有しているか等の実績情報については、日本の制度上、当該財務報告が求められていないことから、発行体が自発的に公的開示を実施することは少なく、アナリストとしては、通常、⑥決算説明会における質疑や⑦個別取材を通じて個別に把握する、ということである。

一部の分析企業では、重要なJVの財務諸表（上記（b））、または上記（a）に類似した財務情報を自発的に開示するところもある、と複数のアナリストが述べるとともに(セルサイド・アナリスト4名、バイサイド・アナリスト2名)、日本企業のうち、SEC基準適用企業の中には、アメリカ企業同様、(1) に類似した情報を有価証券報告書に開示しているところもみられる。

しかしながら、多くの場合、JVの財務情報の入手は、困難を伴うとして、調査対象者から次の意見が個別に示された。

(1) 個別取材を通じて、「売上高」および「純利益」程度は教えてくれるが、それ以外の財務情報は一般的には把握できない。とくに、貸借対照表項目の把握は、通常、不可能である（セルサイド・アナリスト4名、バイサイド・アナリスト7名)。
(2)「売上高」および「純利益」は、百万円単位等、相当、概略的数字で示されるのみであり、しかも、通常、紙媒体ではなく、口頭で示されるのみである（セルサイド・アナリスト4名、バイサイド・アナリスト3名)
(3) JVの財務情報が紙媒体では示されず、かつ、概略的数字でしか示されないのは、パートナー間で守秘義務契約・合意が交わされているためと思われる（セルサイド・アナリスト2名)

上記（1）の通り、貸借対照表項目の情報入手は基本的に不可能な状況にあ

Hosei University Repository

るが、それにはアナリスト側の事情も関係している。貸借対照表項目、とくにオフバランスの負債の把握・分析は、債券担当者にとって、重要事項の1つに位置づけられるが、他方、株式担当者は、多くの場合、JVに関しては損益計算書項目のみ把握できれば十分であるとする見解をとっている。アナリスト全体では株式担当者が多数を占める関係上、発行体側も株式担当者の情報需要に重点を置いていることから、債券担当者を中心に情報需要のある貸借対照表項目に関しては発行体側が応じていないのである（セルサイド・アナリスト3名）。

なお、以上の調査結果では、株式担当者と債券担当者の情報入手に関してはかかる差異が認められるが、セルサイド・アナリストと、バイサイド・アナリストの対比では、全体として同様の見解を示しており、両者の間に、有意な差異は認められなかった。

4-2　有用性

続いて、(a) および (b) の有用性に関する調査結果である。

まず、(a) および (b) が公的に開示された場合、それらは、アナリストの業務上、有用な情報かどうかを尋ねたところ、**図表3**の結果となった。

図表3 各情報の有用性

情報内容 (a) JV の資産，負債，収益および費用に対する持分相当額（全 JV の合計で表示） (b) 重要な JV の各財務諸表		セルサイド	バイサイド	計
(a)	有用である	11	8	19
	有用でない	3	5	8
	どちらともいえない（無回答も含む）	1	2	3
(b)	有用である	14	13	27
	有用でない	1	1	2
	どちらともいえない（無回答も含む）	0	1	1

Hosei University Repository

図表3をみるかぎり、(a) および (b) の双方を有用とする回答率が高いが、調査対象者（証券アナリスト）の多くは、情報は多いほど良い、とする立場をとっており、両情報を有用と回答したからといって、両情報が同程度必要とされているとは限らない。そこで (a) および (b) の有用性の程度を尋ねてみると、「(b) は必須であるが、(a) はあればさらに良い程度の情報」、または「(b) が開示されてはじめて、(a) が意味をもつ」と答えるアナリストが多く（セルサイド・アナリスト10名、バイサイド・アナリスト6名）、全般的に、(a) に比して (b) の方が、著しく有用性が高いとする見解が示されたのである。また、「(b) があれば十分であり、(a) は必要ない」とするアナリストも少なからずみられる（セルサイド・アナリスト2名、バイサイド・アナリスト5名）。

(a) に比して (b) の有用性が著しく高いとする結果は、ジェンキンズ報告書の知見と同様であるが、アナリストにとって、なぜ (a) よりも (b) の方が、有用性が高いのであろうか。この点、次のような意見が個別に示された。

- 分析企業が複数のJVに出資している場合、(a) では業績が良いJVと、そうでないJVとが合算される結果、JV全体のトレンドが不明瞭になる。むしろ、重要な各JVの業績等が開示されると、個別の評価が可能となり、将来予測の正確性が高まる（セルサイド・アナリスト）。
- 全JVを合算した数値では、重点投資分野や有力分野が明示的に把握できない（セルサイド・アナリスト）

これらの見解では、(a) は、各JV別の財務情報の段階で有していた有用性が、複数のJVの情報が合算される段階で喪失されることを指摘しているが、それでは、(b) の情報、すなわち重要なJVの財務情報は、財務諸表利用者にとって、具体的に、どのような点で有用なのであろうか。調査対象者が示した見解は次の諸点に纏められる。

(1) 投資効率性の明確化

- 重要なJVの貸借対照表、損益計算書およびキャッシュ・フロー計算書が開示されると、JVに対する投資効率性が明示的となり、JV投資に意味があ

Hosei University Repository

るのかどうか、すなわち資本コストを超える投資効率となっているのかどうかが明確化される。

- 「持分法による投資損益」が正の値をとっていても、一部、赤字企業が含まれているかもしれないが、重要なJVの財務諸表が開示されると、リストラの実施状況など、投資対象企業の実態が明らかになる。(セルサイド・アナリスト2名、バイサイド・アナリスト2名)

(2) 将来予測の向上

- JVの資産、負債、収益および費用等が明示されると、「持分法による投資損益」がどのようなメカニズムに基づき稼得されているかが把握され、業績予測の正確性が高まる。
- 「持分法による投資損益」には相当規模のJVが含まれていることがあり、当該JVの業績次第で著しく変動する可能性があるため、重要なJVの財務諸表が開示されると、「持分法による投資損益」のトレンドが明らかに把握しやすくなる。(セルサイド・アナリスト2名、バイサイド・アナリスト4名)

(3) 事業構造の把握

- JVを通じてどのような事業分野に投資を行っているかが明らかとなり、分析企業の事業構造がより明確に把握できる。たとえば、自動車メーカーは、JVを通じて、アジア展開を行っているが、(b) の開示によって、事業展開の真の姿が明らかとなる。
- セグメント情報には「持分法による投資損益」は含まれていないが、(b) が開示されると、JVの業績等をセグメントに加えることができる。(セルサイド・アナリスト7名)

(4) オフバランスの負債の顕在化

- JVに、連結負債の2倍程度の負債が調達されていることがあり、(b) の開示によって当該負債が明らかになる。
- JVのリスクが持分法では把握できないことから、(b) の開示によって顕在

Hosei University Repository

化させる必要がある。(セルサイド・アナリスト3名、バイサイド・アナリスト3名)

これらのうち、(4) は、いずれも債券担当アナリストの見解であり、債券担当者の多くは、JVの負債を顕在化させる必要性を強く主張していた。また、上記 (1) ～ (3) に示されている通り、現在、「持分法による投資損益」において、複数のJV等の利益が一括表示されているため、当該損益のトレンドが把握しにくいが、そのことが、JVを用いて安易な事業が行われるなど、経営者の機会主義的行動を招いているとする見解もみられた (セルサイド・アナリスト、バイサイド・アナリスト)。

以上の調査結果より、重要なJVの財務諸表を個別に開示する意義は十分に明らかになったと思われるが、(b) の開示が行われれば、(a) の開示は必要ないのかどうか。

上述の通り、(a) は不必要とするアナリストもみられたが、次のように、(b) に加え (a) の開示を積極的に捉える見解もみられた。

- 以前の総合商社のビジネスモデルでは、連結総資産のうち棚卸資産の比重が大きかったが、現在、総合商社は投資銀行のような性格をもつようになってきており、その一環として、提携事業、すなわちJV等に対する投資規模が拡大している。総合商社のようにJV投資の相対的規模が大きい業種・企業に関しては、(a) は全社戦略としての提携事業全体の有効性および効率性を分析するのに有用な情報と思われる (セルサイド・アナリスト3名、バイサイド・アナリスト3名)。
- 実際、JV等に対する投資の規模が大きい企業の中には、(a) に類似した情報を自発的に開示しているところもみられる (バイサイド・アナリスト)。

このように提携事業の規模が急拡大している業種として、これらの調査対象者は総合商社を指摘し、総合商社同様、JV投資の規模が大きい企業に関しては (a) の開示の必要性は高いと解されているのである。

なお、以上の有用性に関する調査結果に関しても、株式担当者と債券担当者

Hosei University Repository

の間には、負債に対する情報需要の点で差異が認められるが、セルサイド・アナリストと、バイサイド・アナリストの対比では、全体として同様の見解が示されており、両者の間に、有意な差異は認められなかった。

5　調査の知見と財務報告のあり方

5-1　検討課題1

以上の調査結果の知見を纏めてみたい。

前述の通り、本研究の第1の検討課題は、「財務諸表利用者は、合算額としての比例連結情報（全JVの資産、負債、収益および費用に対する持分相当合計額）よりも、重要なJVの財務諸表自体をより必要としているのかどうか？」を特定することであった。

この点に関する調査結果は、財務諸表利用者は、(a) 合算額としての比例連結情報よりも、(b) 重要なJVの財務諸表自体をより必要としている、ということである。

上述のように、調査対象者全般に、(a) に比して、(b) の有用性が著しく高いとする回答傾向が認められ、この点、ジェンキンズ報告書における知見と同様の結果であった。

したがってJV投資に関して第一義的に開示が要請されるのは、(b) 重要なJVの財務諸表（財務情報）である。現在、国際的に、(a) の開示に向けて収斂しつつあるが、財務諸表利用者は、(a) 以上に、(b) の開示を強く要求しているというのが本調査結果の知見である。

ただし、調査対象者は、日本の連結財務諸表制度上、「持分法による投資損益」として一括表示されている部分の不確実性が高いことを問題視しており、JV、すなわち複数のパートナー企業によって共同支配された事業体のみならず、持分法適用企業全般の財務情報が把握できないことに、問題意識を有している点には、十分留意する必要がある。

この点を踏まえると、(b) の開示は、JV投資の範囲で検討するのではなく、広く、持分法適用企業あるいは非連結企業全般の業績等を明らかにすべく、対応を図るのが適切である。

英国の会計基準（ASB, 1997）は、重要なJVおよび関連会社の双方に、財務

Hosei University Repository

情報の開示を求めているが、それは、財務諸表利用者によって、JVのみならず、持分法適用企業全般の実態把握を可能とすることを意図したものと解されるのである。

5-2　検討課題2

本研究の第2の検討課題は、「財務諸表利用者にとって、重要なJVの財務諸表が開示されれば、合算額としての比例連結情報は必要ないのかどうか？」を特定することであった。

この点に関する調査結果は、財務諸表利用者にとって、(a) 合算額としての比例連結情報は、少なくとも一定の業界および企業に関しては必要とされている、ということである。

調査対象者の一部は、一定の業界および企業に関しては (a) の有用性は高いと判断している。すなわち、調査対象者のうち、とくに総合商社の分析に関与するアナリストは、近年、同業界において、全社戦略として提携事業に重点投資が行われており、同業界同様、JV等への投資が、全社戦略上、重要度の高い業界および企業については、(a) の開示によって、全社戦略としての提携事業全体の有効性あるいは投資効率性が把握可能になるというのである。

連結会計領域において、JV投資の財務報告問題が議論の俎上に載せられるようになったのは、今日の企業間関係では、親会社・子会社という支配・従属に基づく関係性に加えて、JV等、企業間連携・提携に基づく関係性が拡大してきており、連結会計情報の一環として、当該関係性も捕捉する必要があるという問題意識に基づくものである。換言すれば、近年のビジネスモデルでは、全般的に、JV投資等の重要性が高まっているとの認識がもたれているということなのである。

かかる認識が妥当性を有するものならば、財務諸表利用者にとって、企業間連携・提携投資の有効性および効率性を適切に測定できることは重要であり、(a) を開示対象とする意義は十分に認められると解されるのである。

しかしながら、本研究では、日本企業におけるJV投資の規模あるいは業種特性等の検証は行っておらず、かかる認識の妥当性に関して十分な根拠・証拠を持ち合わせていないことから、この点は、財務データに基づく検証等を踏ま

Hosei University Repository

え、改めて、検討する必要があると思われる。

6 おわりに

本研究では、証券アナリストに対する聴き取り調査を実施し、JV投資の財務報告のあり方について検討してきた。

本研究によって得られた主要な知見は、次の3点である。

(1) 現在、国際的には、(a) 合算額としての比例連結情報の開示に向けて収斂しつつあるが、実は、財務諸表利用者は、当該情報よりも、(b) 重要なJVの財務情報（財務諸表）をより必要としている。
(2) 財務諸表利用者の情報需要は、JVだけではなく、広く持分法適用企業全般に及ぶものである。すなわち、JVを含む、重要な持分法適用企業の財務情報を必要としている。
(3) 財務諸表利用者にとって、少なくとも企業間連携・提携に対する投資規模の重要度が高い業界および企業に関しては、(a) は、有用性の高い情報である。

これらのうち (3) については、日本企業全般の財務データに基づき、企業間連携・提携の実態把握を図った上で、さらに検討を加えたいと考えている。

この点については、今後の課題としたい。

[注]

(1) 日本では、1997年、「連結財務諸表原則」改訂の際、JV投資の問題が議論されたが、次の通り、比例連結の導入等の対応は見送られた。
「混然一体となっている合弁会社の資産、負債等を一律に持分比率で按分して連結財務諸表に計上することは不適切であるとの指摘がなされている等を考慮して、比例連結は導入せず、現行の取扱いを踏襲する」（企業会計審議会、1997）

(2) IFRSおよびこれらの国々では，次の対応を図っている。
- [1] 比例連結強制または推奨: IFRS（IASB，2003)、カナダ（CICA，2005，section 3055）

Hosei University Repository

- [2] 補足情報の開示：英国（ASB, 1997）、オーストラリア（AASB, 2004）

(3) APB（1971, para.20）では、持分法適用企業が、全体として重要性を有する場合には、資産、負債、収益および費用に関する要約情報を開示することを要求している。当該規定により、SEC（Securities and Exchange Commission: 証券取引委員会）基準適用の日本企業の中には、当該開示を実施しているところもみられる。

(4) 本調査は、中野（2005）における聴き取り調査の際、同時に、実施したものである。

(5) メール情報とは、あらかじめ発行体のメーリング・リストに登録しておくと、発行体が情報を発する際、登録者に自動的に配信するサービスのことである。アナリストは、担当企業のメーリング・リストに登録している場合が多い。

[参考文献]

Accounting Principles Board [APB] (1971), Opinion No.18, *The Equity Method of Accounting for Investments in Common Stock*, AICPA.（日本公認会計士協会国際委員会訳（1978）『アメリカの会計原則——AICPA会計原則審議会意見書——』、大蔵財務協会。）

Accounting Standards Board [ASB] (1997), Financial Reporting Standard [FRS] 9, *Associates and Joint Ventures*, ASB.

American Institute of Certified Public Accountants [AICPA] (1994), Special Committee on Financial Reporting, *Improving Business Reporting-A Customer Focus : Meeting the Information Needs of Investors and Creditors*, AICPA.（八田進二・橋本尚訳（2002）『事業報告革命』、白桃書房。）

Australian Accounting Standards Board [AASB] (2004), AASB 131, *Interests in Joint Ventures*, AASB.

Bauman, Mark P. (2003), "The Impact and Valuation of Off-Balance-Sheet Activities Concealed by Equity Method Accounting," *Accounting Horizons*, Vol.17 No. 4, December, pp. 303-314.

Canadian Institute of Chartered Accountants [CICA] (2005), *CICA Handbook*, CICA.

Graham, Roger C., Raymond D. King, and Cameron K. J. Morrill (2003), "Decision

Hosei University Repository

Usefulness of Alternative Joint Venture Reporting Methods," *Accounting Horizons*, Vol. 17 No.3, June, pp.123-137.

International Accounting Standards Board [IASB] (2003), International Accounting Standards [IAS] No. 31, *Interests in Joint Ventures*, IASB. (企業会計基準委員会 (2005)『国際財務報告基準書』、レクシスネクシスジャパン。)

Stoltzfus, Ronald L. (2001), *An Empirical Study of the Value-Relevance of Using Proportionate Consolidation Accounting for Investments in Joint Ventures*, Virginia Commonwealth University.

企業会計審議会 (1997)、「連結財務諸表制度の見直しに関する意見書」、企業会計審議会。

中野貴之 (2005)、「アライアンス情報の有用性と公的開示情報」、『流通経済大学論集』Vol. 40 No.2、10月、pp.15-24.

(付記) 本研究は、科学研究費補助金・若手研究B (課題番号16730239) による成果の一部である。

Hosei University Repository

A Study on Financial Reporting of Interests in Joint Ventures

Takayuki NAKANO

The objective of this paper is to clarify what kind of information is demanded by the users of financial statements with regard to the financial reporting of interests in joint ventures (JVs), and to discuss the ideal method for the said financial reporting.

In this study, an interview survey was conducted targeting financial analysts, who are considered to be the most experienced users of financial statements. As a result, the following two points became clear:

(1) Rather than (a) information on the total amount of a venturer's share of each of the assets, liabilities, income and expenses of a jointly controlled entity, what is strongly demanded is (b) the disclosure of individual financial statements of important JVs.

(2) However, in the case of large-scale investment in JVs, as in trading firms, etc., the disclosure of (a) is also demanded.

The results of this survey show that at present, there is a global trend for the disclosure of the above-mentioned (a) to be made obligatory, but what the users of financial statements primarily want is (b); and, if present trends continue, there is a possibility that ineffective disclosure will become obligatory. The finding that (b) is primarily required is consistent with other previous studies, and therefore the disclosure of (b) should be prioritized.

However, this does not mean that the disclosure of (a) is unnecessary. By disclosing (a), firms that make investments in JVs one of their important investment strategies, especially trading companies, will be able to make explicit the investment efficiency of their entire JV strategy, and useful

Hosei University Repository

information will be yielded.