

# 經濟論叢

第150卷 第1号

高寺貞男教授記念號

---

献 辞.....	瀬地山	敏	
二つの貨幣価値変動会計.....	中 居 文 治		1
土地保有利得税の会計学的考察.....	醍 醐	聰	20
近世会計実務からみた現代会計理論.....	西 川	登	42
持分法適用政策の財務的背景.....	小 野 武 美		57
戦略的投資決定の理論について.....	山 本 昌 弘		72
先物取引の会計現象.....	澤 邊 紀 生		88
会計観の選択と概念フレームワークの構築.....	藤 井 秀 樹		114

高寺貞男 教授 略歴・著作目録

---

平成4年7月

京都大學經濟學會

## 持分法適用政策の財務的背景

小 野 武 美

### I 不可逆的会計方法選択の決定構造

現行の財務会計制度の下では，企業（経営者）による会計方法選択適用に対する一つの歯止めとして「継続性の原則」が適用されているが，このことは企業（経営者）による会計方法変更の決定にどのような影響を与えているであろうか。そのことを，「不確実性に由来する時間選択権（timing option）の価値」<sup>1)</sup>を前提に議論すると次のようになるであろう。即ち，企業が会計方法の変更をするのは，それによりその時点で当該企業にとって何らかの便益がもたらされるからであると考えられるが，当該変更が将来時点においては，企業の内的・外的環境の変化により逆の効果をもたらすことがあり得る。ところが「継続性の原則」により，企業は会計方法変更以後一定期間当該方法に拘束されることになるので<sup>2)</sup>，会計方法の変更は変更時点の「便益」ばかりでなく，それによってもたらされると予想される将来の「コスト」をも考慮して決定されることになるであろう。その場合，「不確実性の世界では，不可逆的な決定を延期できることが一つの価値ある選択である」<sup>3)</sup>（傍点引用者）以上，「経済環境が不確実になればなるほど，この〔会計方法〕『変更選択権』は価値あるものとなるであろう。」<sup>4)</sup> 換言すれば，不確実性の世界で継続性の原則が適用され

1) C. J. Lee, "Capital Budgeting Under Uncertainty: The Issue of Optimal Timing," *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 15, No. 2, Summer 1988, pp. 165-166.

2) 実務家からの聞き取りによれば，大蔵省の指導による，監査上の「継続適用」の目安は5年間とされているという。

3) C. J. Lee and C. R. Petruzzii, "Inventory Accounting Switch and Uncertainty," *Journal of Accounting Research*, Vol. 27, No. 2, Autumn 1989, p. 277.

4) *Ibid.*, p. 279.

る場合、会計方法の変更を留保することが、一定の経済的価値ないし経済的合理性を持つことがあり得る訳である。

このような「会計方法変更選択権」、或はいつの時点でそれを行行使するかという「時間選択権」の価値は、会計方法の変更が不可逆的である場合には、より一層増すことになるであろう。何故なら継続性の原則が適用される場合であっても、一定期間を経た後には会計方法の変更は可能である（その意味で「可逆的」である）のに対して、不可逆的な変更の場合には再変更が望めないのに、不確実性の状況が同程度であるとしても、可逆的な場合に比べて会計方法の変更に対してより慎重にならざるを得ないからである。そしてその場合、会計方法の変更を延期することをより合理的な行動として、多くの企業が選択するかもしれないのである。本稿ではこのような不可逆的な会計方法の変更の具体的事例として、わが国の連結会計制度化初期に於ける持分法適用の問題を取り上げ検討しようとするものである。即ち、1976年の「連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則」（「連結財務諸表規則」）に於いては、その第10条で持分法の適用が義務づけられていたが、他方で附則第2項で当分の間同規定を適用しないことができる旨の経過規定が設けられていた。その後1981年4月22日付けの「連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則の一部を改正する省令」（昭和56年大蔵省令第21号）により、1983年4月1日以後に始まる会計年度から持分法は強制適用となったが、連結財務諸表作成会社にとっては、それ以前の数期間は任意適用の期間であり、言わば持分法適用に関する会計方法変更選択権を行行使するか留保するかの裁量を持たされている期間であった訳である。しかもこの任意適用は附則の規定からいっていずれ強制適用に転ずることが予想されていたものであり、従って持分法を適用した場合、再び非適用に転ずることは極めて困難であると考えられていたとするのが自然であろう。換言すれば、連結財務諸表作成会社は、不可逆的な会計方法の変更として持分法の任意適用考えざるを得ない立場に立たされていた訳である。

以下本稿では、不可逆的な会計方法変更に対する企業の会計政策の具体的様

相を、持分法任意適用企業と非適用企業（強制適用企業）の財務的背景を比較検討することによって、分析していくことにしたい。

## II 持分法適用政策決定に関する仮説

持分法適用政策の検討を行うに際しては、先ず、持分法が個別会計、連結会計のいずれにおいて採用されるのかが識別されねばならない。勿論、アメリカの場合のように連結会計が公表会計実務として一般的である場合には、両者を殊更区別して持分法の適用を検討する必要はないが、わが国の場合、個別会計と連結会計がそれぞれ公表されていることから、どちらに於いて持分法が採用されるかによりその意味合いが違ってくると考えられるからである。具体的には、個別会計で持分法の適用政策が問題となる場合には、従来提唱されてきた会計政策決定に関する代替仮説（規模仮説、負債比率仮説、経営者報酬仮説、等）を踏まえて持分法採否の背景を検討することができるであろうが、連結会計に於いて前記仮説が妥当するか否かは、これまで「殆どの研究が、会社の連結〔会計政策〕決定の実証理論の開発に焦点を当ててこなかった」<sup>5)</sup>ことから、（特にわが国の場合）判然としないところであり、それをそのまま踏まえて持分法採否の背景を検討することはできない訳である。寧ろ企業（経営者）は、個別会計政策とは異なった視点から連結会計政策を構想しているかもしれないのである。

それでは企業（経営者）による連結会計政策の基本的構想とはどのようなものであろうか。それを個別会計との対比で検討してみると次のようになるであろう。即ち、個別会計の場合には、例えば節税目的や規制回避等の為に「利益圧縮的会計政策」が採られることがありうると主張されてきたが、わが国の場合、連結会計数値が課税や規制等と直接に関連しているとは考えにくいので、そのようなことを考慮した連結会計政策が採られる可能性は寧ろ少ないであらう。

5) S. L. Mian and C. W. Smith Jr., "Incentives for Unconsolidated Financial Reporting," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 12, No. 1-3, January 1990, p. 142.

う。それに対して既に「連結決算公表は資本市場における企業評価に影響を及ぼす」<sup>6)</sup>し、しかも「連結決算の内容と個別決算の内容との差が大きいほど……強く影響を及ぼす」<sup>7)</sup>ことが実証されていることを考えると、(少なくとも経営者がそのような「現実」をある程度認識していれば) 連結会計政策は資本市場に対する情報効果を強く意識して決定されている可能性があることになるであろう。その場合、当然、連結利益が個別利益を上回れば、親=投資会社の株価にプラスに影響し、逆であればマイナスに影響する訳であるから、連結会計政策は「利益拡大的会計政策」として顕現することになるであろう。

次に考慮しなければならないもう一つの要素は、持分法の適用が連結利益にどのような影響をもたらすかということである。持分法適用の影響は持分法被適用会社(非連結子会社及び関連会社)の業績水準により決まるので、当面の影響は適用決定時点での被適用会社の業績の良し悪しにより判断できるが、長期的に見た場合には被適用会社の業績に関する不確実性は増大するので、その影響は一義的に確定できないことになる。従って本稿で検討するような、持分法の適用が連結財務諸表作成会社にとって不可逆的な会計方法の変更である場合には、(長期的になればなるほど、連結会計利益に対する持分法の影響の不確実性が増大するという) 持分法の継続適用に伴うリスクを、企業としては充分に考慮せざるを得ない立場に立たされる訳であった。そこで以下では、上記のような視点を前提としていくつかの財務的属性を取り上げ「仮説」を提示することにした。

(1) 持分法適用の損益効果——連結会計に於いて「利益拡大的会計政策」が

6) 石塚博司・河栄徳、「個別決算情報と連結決算情報」、石塚博司編著『実証 会計情報と株価』、1987年、160頁。連結会計情報が株価に影響を与えているとの実証結果は、例えば、桜井久勝・後藤雅敏、「決算発表に対する株式市場の反応<Ⅰ>」・「同<Ⅱ>・完」、『企業会計』、37巻11号、1985年11月及び37巻12号、1985年12月、に於いても示されている。尤も他方で、連結会計情報が公表後暫時株価に影響を及ぼしていたことから、当該情報に関して資本市場は「非効率的」であるとの指摘が同時になされていた(例えば、国村道雄、「連結決算の資本市場における情報効果」、『会計』、132巻4号、1987年10月、51-54頁; 桜井久勝、『会計利益情報の有用性』、1991年、253-261頁、等参照)。

7) 石塚・河、前掲論文、160頁。

採られることを前提とすると、持分法任意適用企業にとって当該方法の連結利益に与える影響はプラスであったと考えるのが自然であろう。その場合、会計方法変更の「時間選択権の価値は、〔変更せずに〕待機することから生ずる経済的損失の額及びその損失を被る確率に反比例する」<sup>8)</sup>ので、持分法損益が大きく、しかもそれが持続する可能性の高い企業ほど、持分法適用選択権を早期に行使することになるであろう。従って「持分法任意適用企業の当該方法適用による連結利益へのプラスの損益効果は、非適用企業に比べてより大きい」(仮説①)と考えられる。しかしながらプラスの損益効果(=持分法適用の「便益」)も持分法の継続適用による長期的な損益への不確実性(=持分法適用の「コスト」<sup>9)</sup>)が大きければ打ち消されることになる。即ち、「〔会計方法の〕変更選択権及び〔変更の〕時間選択権の価値は、不確実性〔の上昇〕に伴い増大する」<sup>10)</sup>ので、将来損益の不確実性が高い企業ほど(仮に一時的な損益効果がプラスであったとしても)持分法を適用せず、逆に低い企業ほど(損益効果が他の企業に比して同程度であったとしても)持分法を適用する可能性が高いであろう。ところが将来損益の不確実性を測定・比較することは一般に困難であるの

8) J. K. Cheung, "A Review of Option-Pricing Theory in Accounting Research," *Journal of Accounting Literature*, Vol. 10, 1991, p.67.

9) ここでは持分法の将来損益への不確実な効果を「コスト」として捉えているが、別の視点から持分法適用の「コスト」を捉えた実証研究が、康聖一、「持分法の強制適用とディスクロージャー・コスト」、『証券アナリストジャーナル』、24巻11号、1986年11月、に於いて示されている。そこでは「経営者が財務情報を開示したとき、それに伴い企業の収益力を引き下げようようなコストが発生する……このコストがディスクロージャー・コストである」(同上、3頁)とし、具体的には、情報の準備・伝達コスト、情報開示に伴う競争力低下・賃金交渉困難化・規制強化に伴うコスト、等が挙げられ、「経営者が持分法を適用しないのは、持分法を適用しないことが株価を最大にする政策だからである。したがって、このような企業に持分法を強制すれば、ディスクロージャー・コストが発生し、株価は下がる」(同上、15頁)ことが実証的に示された。即ち、「持分法を強制された企業の超過収益率が強制されなかった企業の超過収益率よりも小さい、という傾向が見られ……特に、……〔前者〕の中には、連結財務情報が good news であったにもかかわらず、超過収益率の低い企業が相当数あった」(同上)のである。この結果を踏まえれば、持分法非適用の背景の一つとして、「ディスクロージャー・コスト」の負担回避ということがあったと解釈できるかもしれない。

10) C. J. Lee and C. R. Petruzzi, *op. cit.*, p.281.

で、ここでは将来損益の不確実性はどの企業も同程度であると仮定する。その場合企業の不確実性に対する態度を決定するものは、企業の「財務的耐久度」（損益の不確実性に財務的にどれだけ耐えられるか）であると考えられる。以下では財務的耐久度の指標として「企業規模」・「収益性」・「負債依存度」をそれぞれ取り上げ検討していく。

(2) 不確実性に対する「財務的耐久度」——損益の不確実性に対する企業の財務的耐久度は、その財務的健全性（安全性）が増すほど増大すると考えられるが、財務的健全性を支える土台となるのは企業の資産（ストック）や収益（フロー）であるので、一般に他の諸条件を一定とした場合、企業規模（資産規模や収益）の絶対額が大きくなるほど財務的耐久度は増大することになるであろう。従って「持分法任意適用企業の方が、非適用企業に比べて企業規模は大きいであろう」（仮説②）。次に企業の財務的耐久度は、その収益性が増すほど増大すると考えられる。即ち、収益性が高いほど言わば「利益の厚み」があることになるので、損益の不確実性に耐えられる訳である。従って「持分法任意適用企業の方が、非適用企業に比べて収益性は高いであろう」（仮説③）。更に企業の財務的耐久度は、その負債依存度が増すほど減少すると考えられる。何故なら負債依存度が増大するほど、「利益」の内利子の支払いに「拘束」される部分が増えるので、損益の不確実性に耐えられる「余裕」部分が減るからである。従って「持分法任意適用企業の方が、非適用企業に比べて負債依存度は低いであろう」（仮説④）。

### III 持分法任意（早期）適用企業と強制（後期）適用企業の比較分析

#### 3.1. 持分法適用率の推移

既述のように持分法は当初任意適用とされたが、その背景には「連結財務諸表制度導入時における実務界の要請を受け入れ、連結実務の慣行が定着するまでの当分の間、その適用を任意とする方が、連結財務諸表制度の円滑な導入を

表1 持分法適用率の推移

会社	1978.3	1979.3	1980.3	1981.3	1982.3	1983.3	1984.3
連結財務諸表提出会社	337	347	358	374	378	385	415
持分法適用会社	39	43	45	53	56	60	232
(内SEC基準適用会社)	(16)	(16)	(16)	(18)	(18)	(17)	(17)
持分法適用率	11.6%	12.4%	12.6%	14.2%	14.8%	15.6%	55.9%

出所)『証券』, 1978年12月, 1979年10月, 1980年11月, 1983年3月, 1984年3月, 1985年3月, の各号より作成。

期しうると〔の規制当局の〕判断<sup>11)</sup>があった訳である。その結果、「持分法の適用状況〔は〕……極めて低調<sup>12)</sup>なものとなった。そのことを1978年3月期以後の連結財務諸表提出会社による持分法適用率で確認してみると表1のようになる。これは東京証券取引所一部・二部上場会社を対象にしたものであるが、それによれば1978年3月期を含む6決算期の間、持分法適用会社は39社から60社に微増したに留まり、適用率は最大15.6%であった。換言すれば、この期間80%から90%の企業が持分法非適用政策を採り続けたことになる訳である。勿論、非適用会社の内には持分法を適用すべき関連会社を持たないところもあるが、そのような会社数は極めて限定されたものであったので、大多数の会社は、関連会社を有しながら非適用政策を採ったと考えられるのである。(例えば、東証一部上場の3月期決算会社を対象にした調査では、「約96%の会社が〔持分法の任意適用を容認した〕附則第2項を根拠として持分法を適用しなかった<sup>13)</sup>」ことが報告されており、同じく持分法非適用会社の内、関連会社等の被適用会社のなかったものは僅か2社に過ぎなかったとされている<sup>14)</sup>。)しかも適用会社の中にはSEC基準に基づく連結財務諸表作成会社が16社から18社

11) 宮本英利, 「連結財務諸表制度の見直しについて—持分法の強制適用等—」, 『経団連月報』, 29巻6号, 1981年6月, 89頁。

12) 勝島敏明, 「日本公認会計士協会会計制度委員会公開草案第10号『持分法の全面適用に伴う諸問題(中間報告)・その3』について」, 『企業会計』, 35巻4号, 1983年4月, 125頁。

13) 山本嘉彦, 「持分法適用の実態—統計資料の分析から—」, 『会計ジャーナル』, 13巻3号, 1981年3月, 30頁。

14) 同上, 「表2」参照。



表2 持分法任意適用企業一覧

日本ハム・プリマハム・味の素・旭化成工業・東レ・ワコール・大日本印刷・武田薬品工業・富士写真フィルム・東亜燃料工業・佐々木硝子・日新製鋼・日立工機・オーエスジー・マキタ電機製作所・久保田鉄工・小松製作所・栗田工業・カシオ計算機・リコー・日本ミネチュアベアリング・東京芝浦電気・三菱電機・日立製作所・村田製作所・日本電気・神田通信工業・松下電工・ソニー・三洋電機・松下電器産業・トリオ・赤井電気・パイオニア・サンケン電気・東京電気化学工業・日本ケミカルコンデンサ・立石電気・日本電子・ミツミ電機・日東電気工業・京都セラミック・本田技研工業・日産自動車・トキコ・三菱重工業・住友重機械工業・小松フォークリフト・日本ケーブルシステム・キャノン・オリンパス光学工業・旭光学工業・リズム時計工業・ダイワ精工・極洋・福田組・積水ハウス・大成建設・三井物産・伊藤忠商事・住友商事・トーメン・日商岩井・丸紅・三菱商事・レナウン・ムーンパット・日本石油・伊藤忠燃料・日製産業・ダイエー・長崎屋・イトーヨーカ堂・ニチイ・ジャスコ・忠実屋・三菱倉庫・日本警備保障

.....

明星食品・小松精錬・ほくさん・大阪酸素工業・花王石鹼・ミドリ十字・小西六写真工業・住友電気工業・豊和工業・油研工業・日機装・栗村製作所・日本精工・日本光電工業・富士通・国際電気・日本信号・日本ビクター・日本マランツ・アイワ・ローム・日本発条・関東精器・日本オイルシール工業・池田物産・テルモ・コバル・東京光学機械・アキレス・三菱樹脂・パイロット万年筆・長谷川工務店・西部電気工業・兼松江商・ニチメン・日立家電販売・ユニー・八百半デパート・小田急不動産・川崎汽船

注) 1) 表中点線部より上段は、連結会計制度化初年度に於ける持分法任意適用企業。下段はその後強制適用に至るまでに任意適用した企業。尚、会社名は当時のもの。

2) 下線を付した企業はSEC基準適用企業。尚、武田薬品工業、トリオ(現ケンウッド)、積水ハウス、ダイエーの各社は、途中で国内基準に変更。

含まれており、それらの会社は持分法の適用が強制であったことを考えると、「純粹」の(=国内の連結会計基準に基づく)任意適用会社はより少なくなる訳であった。(尚、持分法任意適用企業の一覧は表2を参照。)

このように「適用事例の少ない持分法……の実態から連結財務諸表の充実を求める声がしだいに大きくなり、その一つの現れとして」<sup>15)</sup>、1980年6月9日

15) 勝島敏明、「持分法強制適用の背景と実務上の問題点概説」、『会計ジャーナル』、14巻12号、1982年11月、19頁。

表3 (1) 持分法投資損益の影響

決算期	会 社 区 分	連結損益にプラスに 影響した社数		連結損益にマイナスに 影響した社数		合 計	
			構成比 (%)		構成比 (%)		構成比 (%)
57/3 期	持分法新規 適用会社						
	持分法継続 適用会社	41	73.2	15	26.8	56	100
	計	41	73.2	15	26.8	56	100
58/3 期	持分法新規 適用会社						
	持分法継続 適用会社	42	75.0	14	25.0	56	100
	計	42	75.0	14	25.0	56	100
59/3 期	持分法新規 適用会社	117	73.1	43	26.9	160	100
	持分法継続 適用会社	43	76.8	13	23.2	56	100
	計	160	74.1	56	25.9	216	100

原注) 持分法継続適用会社59社のうち3社については、持分法投資損益額の開示が無いため除外した。また持分法新規適用会社160社のうち2社については、持分法投資損益額が0であるが、プラス影響に含めた。

注) 表中の新規適用会社=強制適用会社、継続適用会社=任意適用会社である。尚、原表を一部修正してある。

出所) 伊藤・内田論文〈下〉, 86頁。

付けて日本公認会計士協会会計制度委員会が「持分法の早期適用に関する提言」を答申した。これに加えて「本来ならば連結の範囲に含めるべき重要な子会社について、その持株比率を低下させて連結の範囲から除外し、さらに……持分法を適用していない事例も見受けられ<sup>16)</sup>」たこと、或は、「国際的な会計基準では『持分法』に基づく開示が強く求められていること<sup>17)</sup>」などを背景にして、持分法の強制適用が図られたのであった。もっとも他方で、実施時期を1983年4月1日以後に開始される年度と比較的遅くした<sup>18)</sup>、更には証券局長通達

16) 松土陽太郎, 「連結財務諸表制度の改正について—持分法の全面適用への移行—」, 『JICPA NEWS』, No. 292, 1981年6月, 25頁。

17) 高橋祥次, 「連結財務諸表制度の強化としての持分法の強制適用」, 『ファイナンス』, 17巻3号, 1981年6月, 30頁。

18) 当初、大蔵省は「早ければ〔昭和〕五十七年三月期決算から適用する」(『日本経済新聞』, 1980年6月14日(夕刊), 1面)方針であったとされるから、2年程実施時期がずれ込んだことになる。

表3(2) 持分法投資損益の影響度分布

決算期	区 分	影 響 度 (%)													合計		
		-100 以下	-50 ?	-40 ?	-30 ?	-20 ?	-10 ?	0 ?	0 ?	10 ?	20 ?	30 ?	40 ?	50 ?		100 以上	
57/3期	持分法新規 適用会社																
	持分法継続 適用会社	1	2	1	1	1	2	7	0	23	6	5	3	0	2	2	56
	計	1	2	1	1	1	2	7	0	23	6	5	3	0	2	2	56
58/3期	持分法新規 適用会社																
	持分法継続 適用会社	3	3	0	0	0	1	7	0	20	12	5	0	1	2	2	56
	計	3	3	0	0	0	1	7	0	20	12	5	0	1	2	2	56
59/3期	持分法新規 適用会社	6	5	1	2	1	7	21	2	68	13	13	8	4	5	4	160
	持分法継続 適用会社	1	3	0	1	1	0	7	0	24	11	2	2	1	2	1	56
	計	7	8	1	3	2	7	28	2	92	24	15	10	5	7	5	216

原注) 持分法継続適用会社59社のうち3社については、持分法投資損益額の開示が無いため除外した。また影響度0に区分された持分法新規適用会社2社は、持分法適用により生じた投資差額について発生時に一時に償却しているものである。

注) 影響度=持分法投資損益/連結損益のプラス・マイナスの判定は、分子の符号による。尚、原表を一部修正してある。

出所) 伊藤・内田論文(下), 87頁。

(「証券取引法における連結財務諸表の持分法の適用について」)により、持分法の適用範囲に関する重要性の基準を示したこと<sup>19)</sup>等、「その実施についてはこれを円滑に行うため……の配慮」<sup>20)</sup>がなされたのであった。

その結果、1984年3月期から持分法適用会社の数は一挙に増加した訳であるが、この持分法強制適用は連結報告利益にどのような影響を及ぼしたであろうか。連結利益に対して与えた影響が単にプラスかマイナスという点だけから見れば、強制適用前後でそれほど大きな差はないが、影響度から見ると若干の差があることが分かる。概して強制適用後では影響度の大きな会社が増加し、しかも特に強制適用企業の中に影響度の大きな所が目立った(以上、表3(1)・(2))

19) 次に示す「利益基準」が10%以下であることが、持分法非適用の許容範囲とされた。利益基準 = (持分法非適用の連結子会社及び関連会社の当期(純)損益の額のうち持分に見合う額の合計額) / (連結財務諸表提出会社の当期純損益の額, 連結子会社の当期(純)損益の額のうち持分)

参照)。殊に絶対額で見た場合、「持分法新規〔＝強制〕適用会社の非連結子会社および関連会社の1社当たりの利益規模は、持分法継続〔＝任意〕適用会社のそれに比してかなり小さく、業績不振の会社が多〔く〕……また中には極端に業績不振に陥っている会社も相当数あ<sup>21)</sup>ったことから、持分法が強制適用企業の連結報告利益に少なからぬ影響を与えたことが窺いしれるであろう<sup>22)</sup>。

### 3.2. 財務的属性の比較

それでは任意適用企業と強制適用企業の間には、何等かの財務的背景の相違があったのであろうか。そのことを既述の仮説に基づき検証して行きたい。

対象としたのは、連結財務諸表提出会社の内、持分法任意適用企業（但し、SEC基準企業は持分法の適用が強制であったから任意適用企業から除外）と強制適用企業（強制適用により初めて持分法を採用した企業）で、連結会計制度化初年度（1978年3月期から1979年2月期）及び持分法強制適用初年度（1984年3月期から1985年2月期）の財務データにより比較を行った。その結果、前者の年度では任意適用企業＝39社、強制適用（この段階では非適用）企業＝290社であり、後者の年度では任意（＝継続）適用企業83社、強制適用企業＝302社となった。尚、各企業に関する財務データは『日本開発銀行連結体系財務データ』によったので、以下の分析は連結財務データに基づくものである（従って以下の分析結果は、正確には連結企業集団に関するものである）。

比較分析する際の変数として選択したのは、既述の仮説に基づく7つの変数である。即ち、仮説①に関しては持分法損益率（＝持分会社寄与率、この変数

↘に見合う額並びに持分法適用の非連結子会社及び関連会社の当期（純）損益の額のうち持分に見合う額の合計額）、である。尚、『証券取引法上の連結財務諸表の制度化について』の一部改正について」が公表され、連結子会社の範囲に関する重要性の基準として、従来の「資産基準」・「売上高基準」に加えて新たに「利益基準」が付け加えられ、子会社連結比率の改善が図られた。

20) 高橋、前掲論文、39頁。

21) 伊藤邦雄・内田修、「連結財務報告に対する持分法適用の影響〈下〉」、『企業会計』、37巻8号、1985年8月、89頁。

22) 持分法強制適用の影響に関する包括的な分析は、伊藤・内田、前掲論文及び同、「連結財務報告に対する持分法適用の影響〈上〉」、『企業会計』、37巻7号、1985年7月、を参照。

に関しては強制適用前は両企業群の比較ができないので、強制適用初年度の財務データのみである)、仮説②に関しては売上高・総資産高、仮説③に関しては売上高経常利益率・売上高税引前当期純利益率、仮説④に関しては負債比率・固定負債比率、である。

これらの変数に関して両企業群の間に相違が見られるか否かを平均値の差の検定(t検定)を用いて検証した結果、各変数について前述の兩年度に於いて、仮説に符合する差が見い出された。即ち、持分法任意適用企業の方が、持分法損益率が高く、企業規模が大きく、収益性が高く、負債依存度が低い、ことが確認できたのである。(但し、持分法損益率と負債比率・固定負債比率に関しては統計的な有意差は見い出せなかった。以上、表4参照。尚、表に於いては、持分法適用企業の中にSEC基準企業を含めた比較の結果も併せて示した。)以上のことから、持分法の任意適用には、それにより連結利益にプラスの効果をもたらされること、更には当該方法の継続適用に伴うリスクに対する財務的耐久度が大きかったこと、等の背景があったと推測することができ、逆に持分法強制適用企業は、持分法適用の損益効果が相対的に小さく、又、将来損益の不確実性に対する財務的耐久度が小さかったことから持分法の非適用を「合理的」な会計政策決定として選択したと見なすことができるであろう<sup>23)</sup>。

#### IV 持分法適用に於ける会計政策の「逆説的決定」とその効果

以上検討してきた連結会計制度化初期に於ける、持分法の任意適用と強制適用のあり方は、通常の個別会計での会計政策決定とは些か様相を異にしている。即ち、個別会計での会計政策決定であれば、企業規模・収益性が大きく、負債

23) 尚、以上の調査に付随して両企業群の連結比率について調べたところ、持分法任意適用企業の方が低く、強制適用企業の方が高いという結果が得られた。他の仮説との整合性から言えば、任意適用企業が高く、強制適用企業が低いという結果が予想される場所であるが(財務的耐久度との関連で)、この結果についての解釈としては、例えば、任意適用企業の方が相対的に大企業が多く、従って「親会社の膨大な資産、売上高に比べて子会社のそれをはるかに小さいため、重要性の尺度として定められている『10%テスト』に照らして連結範囲から除外され」(伊藤・内田論文〈上〉、82頁)た子会社が少なかった為と解釈できるかもしれない。

表4 持分法任意適用企業と強制適用企業の財務的属性(平均値)の比較

1978.3~ 79.2期	売上高 経常利 益率	売上高税 引前当期 純利益率	負債比率	固定負 債比率	売上高	総資産高	連結比率	持分法 損益率	
任意適用会 社(39社)	4.37	4.21	616.94	149.26	654823	382837	47.48		
強制適用会 社(290社)	2.38	2.58	938.44	292.68	161318	154120	65.76		
t 値	2.97	2.70	-0.73	-1.59	5.69	3.82	-4.28		
有意水準(%)	0.16	0.37	23.24	5.69	0.00	0.01	0.00		
適用会社 (78社)	5.71	5.63	602.58	152.83	930083	569192	47.79		
強制適用会 社(290社)	2.38	2.58	938.44	292.68	161318	154120	65.76		
t 値	6.10	6.03	-1.07	-2.14	6.70	6.63	-5.39		
1984.3~ 85.2期	売上高 経常利 益率	売上高税 引前当期 純利益率	負債比率	固定負 債比率	売上高	総資産高	連結比率		持分法 損益率
任意適用会 社(83社)	4.31	4.48	576.43	118.69	750226	397598	52.37		0.10
強制適用会 社(302社)	3.03	3.19	787.26	221.29	236747	212888	61.28		0.07
t 値	2.37	2.41	-0.62	-1.01	4.49	3.11	-2.75	0.51	
有意水準(%)	0.91	0.82	26.95	15.68	0.00	0.10	0.32	30.52	
適用会社 (118社)	5.42	5.55	573.22	120.59	1265510	675089	50.47	0.13	
強制適用会 社(302社)	3.03	3.19	787.26	221.29	236747	212888	61.28	0.07	
t 値	4.77	4.75	-0.74	-1.18	5.86	6.11	-3.71	1.22	

注) 1) 各年度下段の「適用会社」の中にはSEC基準適用会社を含んでいる。

2) 単位:各比率は%,売上高・総資産高は百万円。

依存度の低い企業ほど、「報告利益圧縮的会計政策」を採り、それとは逆の財務的属性の企業が「報告利益拡大的会計政策」を採る傾向があると、種々の調査研究から実証されてきた訳であるが<sup>24)</sup>、持分法の適用に於いては平均して見

24) 企業の財務的属性と会計政策の関連を扱った実証的研究に関しては、R. L. Watts and J. L. Zimmerman, *Positive Accounting Theory*, 1986, pp. 244-283. に於いて包括的な概観が与えられている。

た場合、財務的耐久度の高い（＝企業規模・収益性が大きく、負債依存度の低い）企業の方が、持分法を任意適用し、結果的にプラスの損益効果を楽しみ、逆に財務的耐久度の低い（＝企業規模・収益性が小さく、負債依存度の高い）企業が、強制適用に到るまで持分法を適用せず、結果的に（持分法利益を連結利益から排除したという意味で）マイナスの損益効果を楽しんできたのである。勿論、その背景には既述のように個別会計と連結会計に於ける会計政策構想の相違があり、又、不可逆的な会計方法変更に起因する将来損益の不確実性に対する企業態度の相違があった訳であるが、通常の会計政策決定に対比すれば、そこには一種の「逆説的な」様相が見られることに注意しなくてはならないであろう。

それではこのような持分法の「逆説的適用」はどのような効果をもたらしたであろうか。改めて言うまでもなく、それは非適用会社が「証券取引法による連結財務諸表作成、開示強制を意図的に回避する」<sup>25)</sup> という、社会的にマイナスの効果をもたらすものであった。即ち、確かに非適用会社は「コスト対ベネフィットという経済性の観点から持分法の適用を差し控えてきた」<sup>26)</sup> と解釈できる面があるにしても結果的には、それにより非連結子会社や関連会社に関する損益情報が排除されることになり、更には「子会社の業績の悪いものについては、意図的に親会社の出資比率を下げて関連会社にしてしまい、〔持分法を非適用にして〕連結の範囲から除外してしまう」<sup>27)</sup> といった事態も出て来るに至ったのである。事実、連結会計制度化直前の「上場会社の臨時報告書状況においても、子会社の持株を異動し特定子会社でなくなったことによる提出例がかなり見られ……そのなかに、……持株比率が50パーセント超であったものを40パーセント前後に変更したという例も見られる〔が〕……その場合に於ける

25) 野尻孝夫、「証券取引所の上場管理からみた連結財務諸表の制度化」、『ジュリスト』、639号、1977年5月15日、63頁。

26) 伊藤・内田論文〈下〉、90頁。

27) 高橋祥次、「連結財務諸表制度の強化としての持分法強制適用について」、『財経詳報』、1363号、1981年5月18日、25頁。

子会社の多くが巨額の欠損会社であ」<sup>28)</sup>ったことが報告されている。

従って持分法の強制適用は、そのような社会的なマイナス効果を減殺する意義を有するものであり、「持分法の利用に対する支持は、連結〔財務〕データの操作に関する関心と直接的に結び付けられる」<sup>29)</sup>と言っても過言ではなかった。(更に連結決算の「監査は親会社だけでなく子会社、関連会社にまで及ぶ」<sup>30)</sup>ことを考慮に入れると、「持分法の強制適用によって、証取法上の連結監査の及ぶ会社数は新たに万を超える」<sup>31)</sup>とされたのも見逃せない事実であろう。)しかしながら他方で、持分法強制適用により、「各企業は……〔持分法非適用の許容範囲の基準である〕重要性の原則を積極的にかつフルに活用」<sup>32)</sup>したり、或は、対関連会社持株比率を20%未満に抑えて持分法適用の対象外とするような「逆機能的作用」が一部でもたらされたことも事実である<sup>33)</sup>。その意味で「持ち分法が〔強制〕適用されるからといって、連結決算が企業グループをみる完全な形になるとは限らない」<sup>34)</sup>とされたことも否定できないであろう。

28) 野尻孝夫、前掲論文、63頁。

29) R. G. Walker, "International Accounting Compromises: The Case of Consolidation Accounting," *ABACUS*, Vol. 14, No. 2, December 1978, p.107.

30) 吉村光威、「持分法の早期強制適用の必要性」、『会計ジャーナル』、13巻3号、1981年3月、21頁。

31) 同上。

32) 伊藤・内田論文〈上〉、89頁。

33) 例えば、百貨店のそごうが、持分法が強制適用になる昭和「六十二年二月期からの連結決算では持ち分法の〔被〕適用企業を『ゼロ』(中島副社長)とする」(『日本経済新聞』、1984年5月19日(夕刊)、4面)としたのを初め、持分法の強制適用をにらんだ「連結はずしはダイエー、太平洋金属など多くの企業が実行しつつある」(同上)とされた。

34) 同上。