

# 会計基準あるいは会計制度の制定改廃が企業活動にどのような影響を与えるか ～減損会計導入時のゴルフ場事業とホテル事業を営む企業の事例から～

学籍番号：35122009-7 氏名：荻原 悠祐

ゼミ名称：グローバル・ビジネスと企業情報演習

主査：小宮山 賢 教授

副査：西山 茂 教授 副査：樋原 伸彦 教授

## 概要

昨今、わが国におけるゴルフ場業界やホテル業界などのレジャー業界において再編が進んできている。これらのレジャー産業は土地や建物などの固定資産を多く保有する装置産業的な性格が強く、バブル経済期に多くの施設が急速に開発され、バブル経済崩壊後の収益力の低下による多大な含み損が問題となっていた業界である。

一方で、わが国では、1990年代末以降、土地再評価法や減損会計の施行などの固定資産の含み損を処理する仕組みが導入され、また、企業による不採算事業の整理や、統合による経営合理化などを円滑化するような各種企業再編制度が整備されてきた。これらの会計制度や税制の改正がレジャー業界における再編に与えた影響は大きいと考えられる。

本論文では、会計制度や税制の改正が事業再編などの企業行動に与える影響について考察するために、レジャー事業を抱える企業を取り上げ、各企業におけるレジャー事業の開発経緯や制度改正による事業への影響、また、制度改正を前にした各企業の対応などについて事例分析を行った。具体的には、企業については、株式会社東京ドーム、株式会社大京、東急不動産株式会社、近畿日本鉄道株式会社、東武鉄道株式会社の6社を、会計制度や税制の改正については、土地再評価法、減損会計、組織再編制度を取り上げ、研究対象としている。これらの研究対象企業について、そのレジャー事業の開発経緯及び特徴をまとめたうえで、諸制度の適用時期前後のROAや有形固定資産回転率といった指標を時系列

で比較した。また、そのような時期において、制度の導入に影響されたと思われる各企業の取った行動（不良資産の整理、事業売却、含み損処理のためのスキームなど）などの定性的な情報についても分析を行った。

各企業の業績指標を調査した結果、いずれの企業においても土地再評価法、減損会計、組織再編制度が導入された後の期間において ROA の改善が見られた。他方、有形固定資産回転率については、改善した企業もあれば、あまり変化のない企業もあった。企業行動に関しては、調査対象企業のほとんどが主に減損会計の強制適用を前にして、土地再評価法の適用や資産の含み損の前倒し等を行っており、このことは、会計基準あるいは会計制度の制定改廃は、企業にとってその導入時期もまた、企業業績あるいは企業評価に影響を与えるため、企業行動に影響を与えていると言える。また、合わせて 2000 年前後から本格化した組織再編制度の拡充は、これらの経営行動を実行するにあたってのサポート的な役割を果たしたと言える。さらに、本論文の調査対象の企業は、減損会計の強制適用を前にして、事業の選択と集中の意図を持ち、グループ内再編や施設の閉鎖および売却などの経営行動を起こしている。これらの事実から、会計基準あるいは会計制度の制定改廃が、その企業の経営方針、企業戦略に影響を与えていると言える。また、これらの事業の選択と集中により、事業のリストラクチャリングが進んだということは、間接的に業界再編や、M&A の進行に影響があったと言える。このように、調査対象企業においては、各会計制度の導入に伴い、それらに影響された企業行動、または戦略上の変更などが観察された点で共通点が見られたが、具体的に取られた行動あるいはその実施タイミングについては各社各様であった。東武鉄道などの歴史が古く、地価が現在と比べて著しく低かった時代から多くの土地を保有していた企業においては、組織内再編と土地再評価法の適用を複合的に実施することで含み損と含み益を相殺し、減損会計導入のインパクトを減少させた例などがあった一方で、大京のような戦後に発展した比較的新興勢力の企業においてはそのようなスキームを行うことができず、有効な手立てを打ち出すことができないまま外部による支援を待つ形となっていたなどの違いが見られた。このことから、90 年代末から導入されてきた各種会計制度について、企業側の対応上の工夫などから、その特性上メリットを享受しやすかった企業とそうではない企業とで偏りが生じていた可能性が推察される。反面、本論文は 5 社を研究対象とした事例研究であり、必ずしも一般性や普遍性を十分に満たしているとは言えない。研究対象とする企業の選択によっては、異なる結果が出る可能性もある。特に、有形固定資産の比率が低い事業を営む企業においては、本論文で研究対象とした減損会計、土地再評価法、組織再編制度の影響が少ないと考えられる。

会計基準あるいは会計制度の制定改廃が企業活動にどのような影響を与えるか  
～減損会計導入時のゴルフ場事業とホテル事業を営む企業の事例から～

学籍番号：35122009-7 氏名：荻原 悠祐

ゼミ名称：グローバル・ビジネスと企業情報演習

主査：小宮山 賢 教授

副査：西山 茂 教授 副査：樋原 伸彦 教授

## 目次

第1章	はじめに	1
第1節	問題意識	1
第2節	先行研究	3
第1項	会計基準あるいは会計制度の制定改廃と企業業績との関係についての研究	3
第2項	会計基準あるいは会計制度の制定改廃と企業行動との関係についての研究	5
第3節	研究目的	7
第4節	研究対象	8
第5節	研究方法	9
第2章	ゴルフ場事業	10
第1節	ゴルフ場事業の属する業界の概況	10
第2節	ゴルフ場事業の属する業界の課題	13
第3章	ホテル事業	21
第1節	ホテル事業の属する業界の概況	21
第2節	ホテル事業の属する業界の課題	23
第4章	減損会計をはじめとする会計制度の制定改廃と特別措置	28
第1節	減損会計	28
第1項	減損会計の概要	28
第2項	日本における減損会計の適用実態	30
第3項	減損会計とゴルフ場事業・ホテル事業	33
第2節	土地再評価法	35
第1項	土地再評価法の概要	35
第2項	土地再評価法の適用実態	36
第3項	土地再評価法とゴルフ場事業・ホテル事業	36
第5章	組織再編制度	39
第1節	組織再編制度の概要	39
第2節	組織再編制度の適用実態	42
第3節	組織再編制度とゴルフ場事業・ホテル事業	45

第6章	事例分析 .....	48
第1節	株式会社東京ドーム .....	48
第1項	株式会社東京ドームの企業概要.....	48
第2項	株式会社東京ドームの沿革.....	49
第3項	株式会社東京ドームの各事業の進出と経緯.....	50
第4項	株式会社東京ドームのゴルフ場事業、ホテル事業と会計制度の変更との関係 52	
第5項	株式会社東京ドームの事例まとめ.....	55
第2節	株式会社大京 .....	57
第1項	株式会社大京の企業概要.....	57
第2項	株式会社大京の沿革.....	57
第3項	株式会社大京の各事業の進出と経緯 .....	58
第4項	株式会社大京のゴルフ場事業、ホテル事業と会計制度の変更との関係.....	60
第5項	株式会社大京の事例まとめ.....	65
第3節	東急不動産株式会社 .....	66
第1項	東急不動産株式会社の企業概要.....	66
第2項	東急不動産株式会社の沿革.....	67
第3項	東急不動産株式会社の各事業の進出と経緯.....	68
第4項	東急不動産株式会社のゴルフ場事業、ホテル事業と会計制度の変更との関係 70	
第5項	東急不動産株式会社の事例まとめ.....	73
第4節	近畿日本鉄道株式会社.....	74
第1項	近畿日本鉄道株式会社の企業概要.....	74
第2項	近畿日本鉄道株式会社の沿革 .....	75
第3項	近畿日本鉄道株式会社の各事業の進出と経緯.....	76
第4項	近畿日本鉄道株式会社のゴルフ場事業、ホテル事業と会計制度の変更との関係 77	
第5項	近畿日本鉄道株式会社事例のまとめ .....	80
第5節	東武鉄道株式会社 .....	81
第1項	東武鉄道株式会社の企業概要 .....	81

第2項	東武鉄道株式会社の沿革.....	82
第3項	東武鉄道株式会社の各事業の進出と経緯.....	83
第4項	東武鉄道株式会社のゴルフ場事業、ホテル事業と会計制度の変更との関係..	85
第5項	東武鉄道株式会社事例のまとめ.....	87
第7章	おわりに.....	88
第1節	前章まで.....	88
第2節	研究結果.....	97
第3節	考察.....	98
参考文献一覧	.....	103

## 図表目次

表 1	ゴルフ事業の市場規模.....	11
表 2	ゴルフ（コース）参加人数とゴルフ場事業市場規模の推移 .....	12
表 3	ゴルフ場会員権の種類と特徴.....	14
表 4	2001 年の主なゴルフ場経営業者の倒産 .....	16
表 5	ゴルフ場経営業者の倒産件数と負債総額.....	19
表 6	宿泊業の市場規模.....	21
表 7	ホテル施設数・客室数.....	22
表 8	旅館・ホテルの倒産と負債総額 .....	23
表 9	不動産・ホテル業界の M&A .....	26
表 10	資本金 1 億円以上企業の減損損失計上額.....	31
表 11	2003 年減損損失の内訳.....	32
表 12	2004 年減損損失の内訳.....	32
表 13	2005 年減損損失の内訳.....	33
表 14	「直近三期以上連続で最終赤字」のゴルフ場を所有する上場企業の減損損失額 .....	34
表 15	土地再評価による差益差損計上企業とその額 .....	37
表 16	日本の M&A 件数と金額.....	42
表 17	設立年度ごとの現存純粋持株会社数 .....	43
表 18	会社分割による会社設立登記件数.....	44
表 19	ゴルフ業界の M&A 件数と金額.....	45
表 20	ホテル業界の M&A 件数と金額.....	45
表 21	2007 年 1 月期連結損益計算書 .....	53
表 22	減損を認識した資産（減損を認識した資産グループの概要） .....	54
表 23	減損を認識した資産（固定資産の種類ごとの当該金額の内訳） .....	55
表 24	株式会社東京ドームの ROA と有形固定資産回転率の推移 .....	55
表 25	2005 年 3 月期損益計算書 .....	62
表 26	2005 年 3 月期減損損失計上資産 .....	63
表 27	2005 年 3 月期減損損失の内訳.....	63

表 28	2006 年 3 月期損益計算書 .....	63
表 29	2006 年 3 月期減損損失計上資産 .....	64
表 30	2006 年 3 月期減損損失の内訳 .....	64
表 31	株式会社大京の ROA と有形固定資産回転率 .....	65
表 32	2000 年 3 月期損益計算書 .....	70
表 33	2006 年 3 月期損益計算書 .....	71
表 34	減損損失の内訳 .....	72
表 35	東急不動産株式会社の ROA と有形固定資産回転率の推移 .....	73
表 36	2003 年 3 月期損益計算書 .....	79
表 37	2006 年 3 月期損益計算書 .....	79
表 38	減損損失を認識した主な資産グループ .....	80
表 39	減損損失の内訳 .....	80
表 40	近畿日本鉄道株式会社の ROA と有形固定資産回転率の推移 .....	81
表 41	東武鉄道株式会社の ROA と有形固定資産回転率の推移 .....	87
表 42	調査対象企業 5 社の施策と効果比較 .....	99
図 1	東武鉄道株式会社の土地再評価法適用スキーム .....	86
図 2	制度の適用時期及び実施した施策のタイムライン図 .....	98



## 第1章 はじめに

### 第1節 問題意識

わが国における、現在の会計基準あるいは会計制度の基本となるものは、1949年に定められた企業会計原則である。この企業会計原則は、企業会計の実務の中に慣習として発達したもののなかから一般に公正妥当と認められたものを要約したものである。法令ではないため、必ずしも強制される訳ではないが、全ての企業がその会計を処理するにあたって従わなければならない基準であり、将来において、企業会計に関する諸法令・制度が制定改廃される際に、尊重されなければならないものである。なお、1949年に、企業会計原則が企業会計制度対策調査会により定められた後は、わが国の会計基準は、大蔵省の企業会計審議会により制定改廃されてきた。しかし、一般的に海外では、民間主導で会計基準の制定改廃がされており、わが国でも2001年から、国際的調和の観点から、財団法人財務会計基準機構内の企業会計基準委員会が会計基準の制定改廃を行っている。

その後、連結財務諸表制度や外貨基準などの制定を経て、1990年台後半から、連結財務諸表の見直し、キャッシュ・フロー計算書等、退職給付に係る会計基準、税効果会計に係る会計基準、金融商品に係る会計基準など、企業会計における様々な会計基準の制定改廃が行われた。これらは、いわゆる金融ビッグバンの一環として、会計基準の国際的調和という観点にもとづいた、会計ビッグバンと呼ばれる流れの中で行われた。さらに、2005年以降には新会社法の制定の影響により、2007年以降には会計基準を国際会計基準と共通化するためにより、いくつかの会計基準の制定改廃が行われた<sup>(1)</sup>。

このように、経済環境の変化、企業あるいは投資活動のグローバル化による会計基準の統一化の必要性、これまでに想定していなかった新しいビジネスモデルや金融の出現、現行の会計制度にもとづく会計では企業の実態を表せなくなったなどの問題から、これまで様々な会計基準あるいは会計制度の制定改廃が実施されてきた。

こうした、会計基準あるいは会計制度の制定改廃が、企業活動に与える影響は決して小さくない。会計基準あるいは会計制度の変更が企業業績の評価を変えることがあり、企業の財務的安定性の判定や、株価すなわち企業価値評価も変わってくるため、投融資など企業の資金調達能力や、企業戦略の変更などに影響すると考えられるためである。例えば、

---

<sup>(1)</sup> [広瀬義州，2014，巻末の付表を参考]

大崎（1989）<sup>(2)</sup>は、「財務報告における会計数値に変化がもたらされる場合、仮にそれが新しい情報であるならば、税金のように直接的にキャッシュ・フローに影響するならば、あるいは負債契約や政治的コストといった条項にインパクトを及ぼすならば、それらは広い意味で株価に影響を与える」という。

そのため、会計基準あるいは会計制度の変更に関しては、その影響の大きさや関係各方面の準備期間を鑑みて、導入時期や方法の選択権、導入までの猶予期間の設置、段階的導入、あるいは業界・事業別規模別の導入などの、移行措置が取られることが多い。例えば減損会計は、2006年3月期から強制適用となったが、早期導入も認められている。また、逆に企業側としても、会計基準あるいは会計制度の変更の企業活動に与える影響を考慮し、その経営方針や経営戦略によっては、会計制度の導入時期や方法を変えているケースが散見される。円谷（2005）<sup>(3)</sup>によれば、時価評価の導入に対して、「多くの有価証券を保有している企業や金融機関による持ち株比率が高い企業は、時価評価の導入を先延ばしする傾向があることが分かった。企業側は時価評価を先延ばしすることで、その間に有価証券を売却したり、市況の変化を期待するなど、何らかの対応行動を起こすための時間稼ぎを行っている」という。

このように、会計基準あるいは会計制度の制定改廃は、企業活動に少なからず影響を与えるため、企業経営の羅針盤ともいうべき、企業戦略そのものを変えることすらある。例えば、東原（2006）<sup>(4)</sup>によれば、「連結開示情報開示制度の拡充により、わが国の会計制度は従来の個別決算あるいは親会社決算主義から連結決算中心主義へ移行した。このことは、会計制度自体の変化にとどまらず、企業経営自体の変化を意味していた。連結ベースでの企業評価が進展し、それを背景として従来の親会社中心の経営からグループ全体の経営効率を高めるグループ経営を必然とさせるからである」という。また、会計基準あるいは会計制度の制定改廃が、企業戦略に影響するということであれば、それはすなわち、会計基準あるいは会計制度の制定改廃が、企業における事業の選択と集中を、進行あるいは後退させるということでもある。さらに言えば、会計基準あるいは会計制度の制定改廃は、ある業界の再編や、M&Aの進行あるいは後退にまで影響するのではないかと考えられ、つまりは企業のみならず業界の変革にまで影響し得るのではないかという仮定が生まれる。

---

(2) [大崎美泉, 1989, p. 168]

(3) [円谷昭一, 2005, p. 621]

(4) [東原英子, 2006, p. 22]

## 第2節 先行研究

本論文は、主に2つの研究領域に関連している。第一に、会計基準あるいは会計制度の制定改廃と企業業績との関係についての研究である。すなわち、会計基準あるいは会計制度の制定改廃、具体的には、減損会計と土地再評価法が、その適用により企業の業績にプラスやマイナスのどのような影響を与えたかということについての研究である。第二に、会計基準あるいは会計制度の制定改廃と企業行動との関係についての研究である。すなわち、会計基準あるいは会計制度の制定改廃、具体的には、減損会計と土地再評価法が、その適用内容、方法、時期などの企業の対応に、あるいは企業戦略を含めた企業行動にどのような影響を与えたかということについての研究である。

### 第1項 会計基準あるいは会計制度の制定改廃と企業業績との関係についての研究

会計基準あるいは会計制度の制定改廃、具体的には、減損会計と土地再評価法と企業行動との関係についての研究として、適用企業と非適用企業の企業業績の違いや、その適用時期の違いによる企業業績への影響、再評価後の財務内容や株価への影響などを題材として、先行研究が行われている。

減損会計は、その適用を開始する時期に関しては、3つの事業年度から、企業の裁量によって選択することが認められた。具体的には、2005年度からは全ての企業に強制適用となり、それ以前の適用を希望する企業については、2004年度からの早期適用が認められ、また、例外的に、2003年度の年度決算から適用を開始することも特認された。

辻(2005)<sup>(5)</sup>は、2003年度の年度決算から適用を開始した企業を「早々期適用企業」、2004年度から適用を開始した企業を「早期適用企業」と呼び、早期に減損会計を適用した企業と、適用しなかった企業との比較や、減損会計を適用することの目的が財務諸表の透明性を確保し、企業の財務体質の改善を促すことにあるとした場合に、減損会計適用後にそれが成果として現れているかなどを明らかにすることを目的として、研究を行っている。2003年度の年度決算(2004年3月期)から適用を開始した「早々期適用企業」と非適用企業の主要な財務指標、具体的には、売上高経常利益率、売上高利益率、使用総資本回転率、使用総資本経常利益率、流動比率、固定比率、負債比率、株主資本比率の平均値と中央値を比較した。また、適用企業は減損損失計上により当期純利益の収益性が相対的に悪化す

---

<sup>(5)</sup> [辻正雄, 2005, p. 468-475]

るため、同じ財務指標を、損失計上企業と損失ゼロ企業の2つのグループに分け、同様に比較を行った。結果として、減損会計非適用企業が収益性・安定性ともに適用企業を上回っていることを示した。一方で、同じ財務指標を2003年9月と2004年9月における中間決算の財務データに基づく財務指標を比較することで、適用企業と非適用企業の財務指標の改善度を分析した。結果として、収益性および安定性において、減損会計適用企業が、非適用企業より総合的に改善度が高かったことを示した。また、2003年度の年度決算(2004年3月期)から適用を開始した「早々期適用企業」と、2004年度の年度決算(2005年3月期)から適用を開始した「早期適用企業」、そして未適用企業の、2004年9月中間期の財務データに基づく財務指標を比較した。結果として、収益性については「早々期適用企業」が優位を示し、安定性では劣るという結果となった。「早々期に適用した企業の財務体質は全体的に改善されており、特に株主資本利益率が大幅に向上していた」と結論づけている。

辻(2009)<sup>(6)</sup>は、2005年度の強制適用期に減損会計を適用した企業の企業業績も含めた研究を行っている。多数の企業を、減損会計適用時期により、2003年度の年度決算(2004年3月期)から適用を開始した「早々期適用企業」と、2004年度の年度決算(2005年3月期)から適用を開始した「早期適用企業」、そして2005年度から適用を開始した「強制適用企業」に分類し、3つの企業群の財務指標、具体的には、使用総資本営業利益率、使用総資本経常利益率、使用総資本利益率、株主資本営業利益率、株主資本経常利益率、株主資本利益率、売上高総利益率、売上高営業利益率、売上高経常利益率、売上高利益率、使用総資本回転率、固定資産回転率、有形固定資産回転率、流動資産回転日数、棚卸資産回転日数、当座比率、流動比率、固定比率、固定長期適合率、株主資本比率、負債比率、インタレストカバレッジの22指標の特徴を分析した。まず、2003年度の年度決算時期の財務指標の分析結果として、第一に、「早々期適用企業」の使用総資本営業利益率および使用総資本経常利益率が有意に高いことから、使用総資本を基準にする収益性について、「早々期適用企業」が優位にあることを示した。一方で、売上高を分母とする収益性では、「早期適用企業」および「強制適用企業」に優位があったことを示した。第二に、「固定資産の減損処理が進められた結果、固定資産回転率ならびに使用総資本回転率でも、早々期群は多群よりも優位な立場にある」ため、減損会計の早期における適用の妥当性を示した。第三に、安定性については、収益性の指標とくらべて、「早期適用企業」および「強制適用

---

<sup>(6)</sup> [辻正雄, 2009, p. 13-31]

企業」が、「早々期適用企業」よりも優位であることを示した。次に、2005年度の強制適用期の財務指標の分析結果として、第一に、前述の2003年度の「早々期」における分析と比較して、統計的に有意に差があるとする財務指標が増えており、株主資本営業利益率、株主資本経常利益率、株主資本利益率、売上高営業利益率、売上高経常利益率においては、「早々期」には有意な差が現れていなかったが、強制期に差が見られるようになり、収益性では、「早々期適用企業」および「早期適用企業」が、「強制適用企業」より優位にたっていることを示した。第二に、「当座比率、流動比率、固定比率、固定長期適合率、株主資本比率といった安定性を示す指標」では、依然として「強制適用企業」が優位にあることを示した。さらに、「個別企業ごとに強制期の決算における財務指標の数値から早々期の決算における財務指標の数値を引くことによって得られた改善度を分析する」ことで、減損会計適用期別にみた財務指標の改善度を調べた。結果として、第一に、「収益性をあらかず多くの指標で、早々期および早期に適用した企業群が2年の間に改善を進めることに成功している」ことを示した。第二に、「株主資本を分母とする利益率について、早々期群および早期群で優位な改善が実現されている」ことを示した。これらの結果から、減損会計の適用により、「適用期における収益性にはマイナスの影響」を与えるが、資産の圧縮や財務体質の改善などの効果により、早めに減損会計を適用した企業は、「企業業績の改善に成果をあげることに成功している」と結論づけている。

## 第2項 会計基準あるいは会計制度の制定改廃と企業行動との関係についての研究

会計基準あるいは会計制度の制定改廃、具体的には、減損会計と土地再評価法と企業行動との関係についての研究として、減損会計適用企業の特徴や早期適用の実実施動機、適用による利益マネジメント、再評価の実実施動機や経営者の意思決定への影響などについて、先行研究が行われている。

川島（2006）<sup>(7)</sup>は、2004年に減損会計の早期適用を実施した企業群を対象とし、「回収可能価額の算定に用いる測定属性、グルーピングの方法、正味売却価額の算定方法、使用価値の算定に用いる割引率の設定」について、「測定方法と算定される時価との関係にもとづき、低めの時価が算定される方法を用いた企業とそうでない企業とに二分」し、実証分析を行った。結果として、「自己資本比率でみた財務的健全性の高い企業ほど低めの時価が算定される測定方法を選択する傾向」があると結論づけている。

---

<sup>(7)</sup> [川島健司, 2006, p. 736-751]

榎本（2006）<sup>(8)</sup>は、「経営者の減損損失の計上に関する裁量性に着目し、利益の水準ないしその変化を減損損失に関する検証」を行った。企業経営者が、「減損損失の兆候の把握、認識の判定そして測定を行い、その期の利益状況や導入したことによる将来の利益改善、利害関係者の反応を予測しながら、早期適用を判断している」と仮説をたて、その検証を行っている。具体的な仮説としては、第一に「利益平準仮説」として「減損会計基準を早期適用した企業のうち、減損損失計上前の利益の水準ないしその変化がプラスの領域にある企業は、減損損失計上前の利益の水準ないしその変化が大きいほど、減損損失をより多く計上する」を挙げ、第二に「ビッグ・バス仮説」として、「減損会計基準を早期適用した企業のうち、減損損失計上前の利益の水準ないしその変化がマイナスの領域にある企業は、多額の減損損失を計上する」を挙げた。減損会計早期適用企業として2004年3月期、2005年3月期適用企業の連結財務諸表からデータを収集し、利益としては「税金等調整前当期純利益に減損損失の金額を足し戻した額（＝税金等調整前当期純利益＋減損損失）」とし、「利益の変化を分析する場合には、当期の減損税金等調整前利益から前期の税金等調整前当期純利益を差し引いたもの」を用いて検証した。結果として、「利益平準仮説」が指示され、減損会計の「早期適用企業は、減損損失計上前の利益の水準ないし変化がプラスの領域において、その額に比例して減損損失額を計上している」ことを示した。また、「利益の水準がマイナスの領域においては大きな減損損失を計上しており、その計上が任意であることを考慮」し、ビッグ・バス仮説とも適合することを示した。「経営者は利益の状況を見ながら減損会計基準を早期適用し減損損失を計上していると判断できる。それは経営者が減損会計基準の適用時期の選択を行っているとも解釈することができよう」と結論づけている。

山本（2005）<sup>(9)</sup>は、「東証1部上場企業の全社を対象とし、有価証券報告書に基づき土地再評価実施企業の抽出及び財務データの取得」を行い、それらサンプルを、再評価未実施企業、再評価実施企業（差益型）、再評価実施企業（差損型）の3つに分類し、財務上の特性を比較した。結果として、「負債比率が高い企業ほど再評価を指向し」、「利益率の低い企業ほど再評価を指向」したことを示した。これは、「負債比率が高い企業ほど、財務的に不安定要素を抱えており、それを改善させたいという動機を持つ」と解釈している。また、「利益率の低い企業ほど再評価を志向したことも、財務内容が切迫した企業ほど、再評価

---

<sup>(8)</sup> [榎本正博, 1998, p. 41-56]

<sup>(9)</sup> [山本卓, 2005, p. 70-76]

によって財務指標を改善させ、借入能力を高め、経営の活路を見出したかったというインセンティブが推定できる」としている。

永野（2003）<sup>(10)</sup>は、土地再評価法という会計方法の選択において「会計ルール利用者による意味づけ」、すなわち、企業にとっての土地再評価法の適用における意思決定について考察した。「ルール利用者」、すなわち、企業にとって、当初の土地再評価法における意味づけは、まず、金融機関にとっては、「全国の銀行 146 行のうち 81 行が、主要 17 行のうち 11 行が土地再評価を実施した」という事実に基づき、「自己資本比率の確保に苦勞していた銀行は土地再評価を実施した」とし、「実施した銀行にとっては、土地再評価は『貸し渋りの是正』というよりは『自己資本比率 8%の確保のための 1 つの手段』として意味づけられた」と考察している。さらに、事業会社にとっては、「土地再評価法の成立を見越して土地再評価を考えていた企業があった」とするものの、多くの企業が「再評価差額金の計上場所が負債の部とされたことから、再評価を見送った」とし、逆に実施した少数の企業は、土地再評価に意味づけを行ったと考察している。また、改正土地再評価法については、「土地再評価が企業の意思で行えるだけに、各企業はその時々状況によってどのような意味づけをして土地再評価を行ったのであろうか」という問題意識を持ち、「そうしたルール利用者による土地再評価の意味づけとして、自社株消却の手段、株主資本の嵩上げ手段、情報開示の手段、減損会計への対応手段」などを挙げた。それぞれの意味づけを考察し、「減損会計の導入が近づくについて、土地再評価に対して減損会計対策という新たな意味づけを行った」と結論づけている。

このように、会計基準あるいは会計制度の制定改廃、具体的には、減損会計と土地再評価法が、企業業績と企業行動に影響を与えているという研究がなされている。そこで本論文では、具体的な事例をいくつか調査し、それらの共通点や相違点を明らかにすることで、会計基準あるいは会計制度の制定改廃が、企業業績と企業活動にどのような影響を与えるかについて考察することを目的とする。

### 第 3 節 研究目的

本論文の研究目的は、1992 年のバブル崩壊後の不動産価値下落により、大きな含み損を抱えたゴルフ場事業とホテル事業を営む企業に対して、減損会計や組織再編制度などの会計制度の変更や土地再評価法などの特別な措置が、該当企業の業績にどのような効果・イ

---

<sup>(10)</sup> [永野則雄, 2003, p. 1-13]

ンパクトを与え、さらにどのような企業戦略の変化と企業行動を促したかを明らかにしようとするものである。同時に、会計制度の改廃および特別な措置と、同時期に活発化したゴルフ場事業やホテル事業の業界再編、M&A との関連性についても考察する。ここで、会計制度の改廃とは、具体的には減損会計の導入および組織再編に関わる諸制度の整備を、特別な措置とは土地再評価法を示す。

本論文が、会計基準あるいは会計制度の制定改廃として、この減損会計、土地再評価法、組織再編制度を選ぶのは、これらが固定資産の扱いに直接・間接に関わる制度であり、比較的企業業績に大きなインパクトを与えたと考えられるため、研究結果が明確に出やすいと考えるためである。また、同分野は多数の先行研究があるが、特定の企業に関する事例研究が少ないため、事例研究を行う本論文の研究意義が大きいと考えられるからである。

#### 第4節 研究対象

本論文は、会計基準あるいは会計制度の制定改廃が、企業活動にどのような影響を与えるかについて、減損会計導入時のゴルフ事業とホテル事業を営む企業を対象に研究を行う。

ここで本論文が、ゴルフ事業とホテル事業を営む企業を対象とする理由は、第一に、これらの事業を研究対象とすることが、研究目的に合っていると考えるからである。これら事業はその事業特性から、大規模な土地や建物等の不動産を保有しているため、事業における保有固定資産の割合が高く装置産業的な性格が強く、固定資産に係る減損会計、土地再評価法、組織再編制度など、会計基準あるいは会計制度の制定改廃が、企業に多大な影響を与えると考えられるためである。第二に、ゴルフ場事業やホテル事業の属する業界においては、1992年に破綻したいわゆる不動産バブルの影響が大きく、バブル時には多くの企業が新規事業としてレジャー事業、特にゴルフ場事業やホテル事業に進出し、バブル崩壊後は、2005年の減損会計の導入を前にして企業が不良資産・事業の売却・整理を進め、主に外資によるM&Aにより業界再編を促したという経緯がある。そのため、本論文の研究目的である、減損会計導入と税制措置が、該当企業の業績や戦略にどのような効果・インパクトを与え、さらにどのような企業行動を促したかについて、明確な研究成果が出るのではないかと考えるためである。第三に、筆者の家業が、一事業としてゴルフ場事業を営んでいるため、筆者の興味があるためである。

本論文では、事例研究に挙げる企業として、株式会社東京ドーム、株式会社大京、東急不動産株式会社、近畿日本鉄道株式会社、東武鉄道株式会社の5社を選んだ。これら企業



は、上場企業であり、研究に必要な財務データ等が取りやすいのと、比較的大規模な企業であるため、文献や雑誌に多く取り上げられており、企業がどのような意思決定や企業行動を行ったかを考察する材料が集まりやすいためである。

## 第5節 研究方法

本論文は、1992年のバブル崩壊後の不動産価値下落により含み損を抱えたゴルフ場事業とホテル事業を営む企業に対して、減損会計、土地再評価法および組織再編法制が、該当企業の業績や戦略にどのような効果・インパクトを与え、さらにどのような企業行動を促したかを明らかにすることを目的としている。本論文は事例研究とし、研究対象としては、株式会社東京ドーム、株式会社大京、東急不動産株式会社、近畿日本鉄道株式会社、東武鉄道株式会社の5社を選んだ。

本論文の研究方法として、はじめに、調査対象企業のホームページ、パンフレット、文献や先行研究から情報収集し、各社の全体の事業概要を俯瞰する。次に、財務データから事業セグメント分析を行い、各社にとってレジャー事業がどのような位置づけであるか、あるいはあったかと、レジャー事業の沿革を調査する。特に、レジャー事業の沿革については、投資の経緯と業績の推移を調査する。次に、減損会計、土地再評価法、組織再編制度の導入により、経営指標にどのような効果・インパクトがあり、それら企業のレジャー事業にどのような影響があったかについて調査する。最後に、会計基準あるいは会計制度の制定改廃が、それら企業にどのように影響し、どのような経営行動が取られたかについて整理し考察する。

## 第2章 ゴルフ場事業

### 第1節 ゴルフ場事業の属する業界の概況

レジャー白書(2014)<sup>(11)</sup>によれば、2013年のスポーツ関連の全体の市場規模は3兆9180億円で、前年比0.1%増であった。スポーツ関連の全体の市場規模は1991年から比較すると、約7割に落ち込んでいるが、ここ10年程度の落ち込みはそれほど大きくなく、少子高齢化やバブル前後の旺盛な消費活動が落ち着いたことなどが原因と考えられる。

そのうちゴルフ関連市場については、大きくゴルフ用品・ゴルフ場・ゴルフ練習場に分類される。ゴルフ用品については、2013年の市場規模は3400億円で、前年比0.9%増であった。1991年から比較すると、54%と落ち込みが激しい。ゴルフ用品の市場規模は2年連続の増加であるが、ゴルフ用品カテゴリーのすべてが順調に回復しているわけではなく、各年代に向けたゴルフウェアが販売され市場を活性化している一方で、ゴルフクラブは供給過剰で値崩れしているという。アマチュアゴルファーが、プロゴルファーの使用する道具を追従して使う傾向は薄れ、できるだけ簡単に扱える道具を使用するようになってきている。

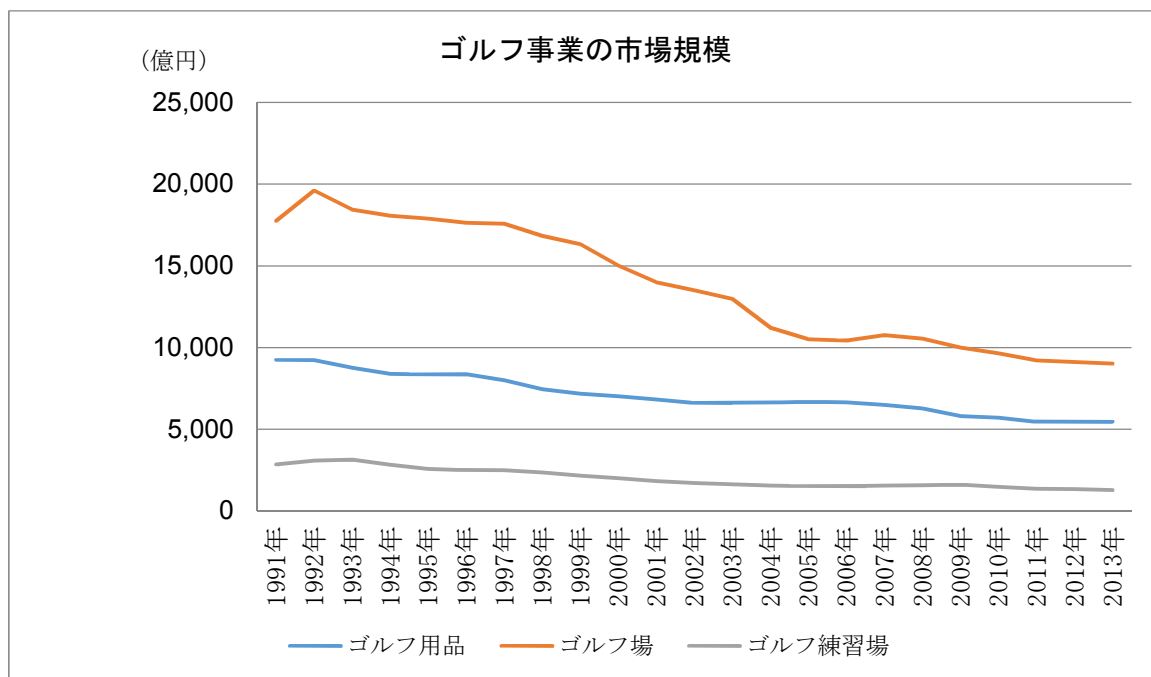
ゴルフ場市場については、2013年の市場規模は9010億円で、前年比1.1%減であった。1991年から比較すると、51%と、こちらも大きく落ち込んでいる。市場規模を「ゴルフ場利用者数×プレー料金」に分解すると、ゴルフ場利用者数はほぼ横這いであるが、プレー料金は年々低価格化が進行し、コースによっては3千円台でもプレーできるようになっている。結果として、市場規模全体としては縮小している。

ゴルフ練習場市場は、2013年の市場規模は1290億円で、前年比3.7%減であった。1991年から比較すると、45%と大きく落ち込んでいる。ゴルフ場練習場は、ここ数年は、経営が順調であっても、特に地価の高い都市部においては、より高い収益性を求めた施設閉鎖が増えているという。また、ゴルフ場の付帯練習場開放やスクール開放など、ゴルフ場が練習場事業に進出した影響も受けている。また、ゴルフ練習場の料金体系は、以前は1球いくらという料金体系がほとんどであったが、現在は1時間いくらという料金体系の導入が増加しており、結果として客単価は下がっている。一方では、小規模なインドア施設によるゴルフ練習場の開設や、シミュレーションゴルフのブーム再燃など、今後の市場回復

<sup>(11)</sup> [公益財団法人日本生産性本部, 2014, p. 70-74]

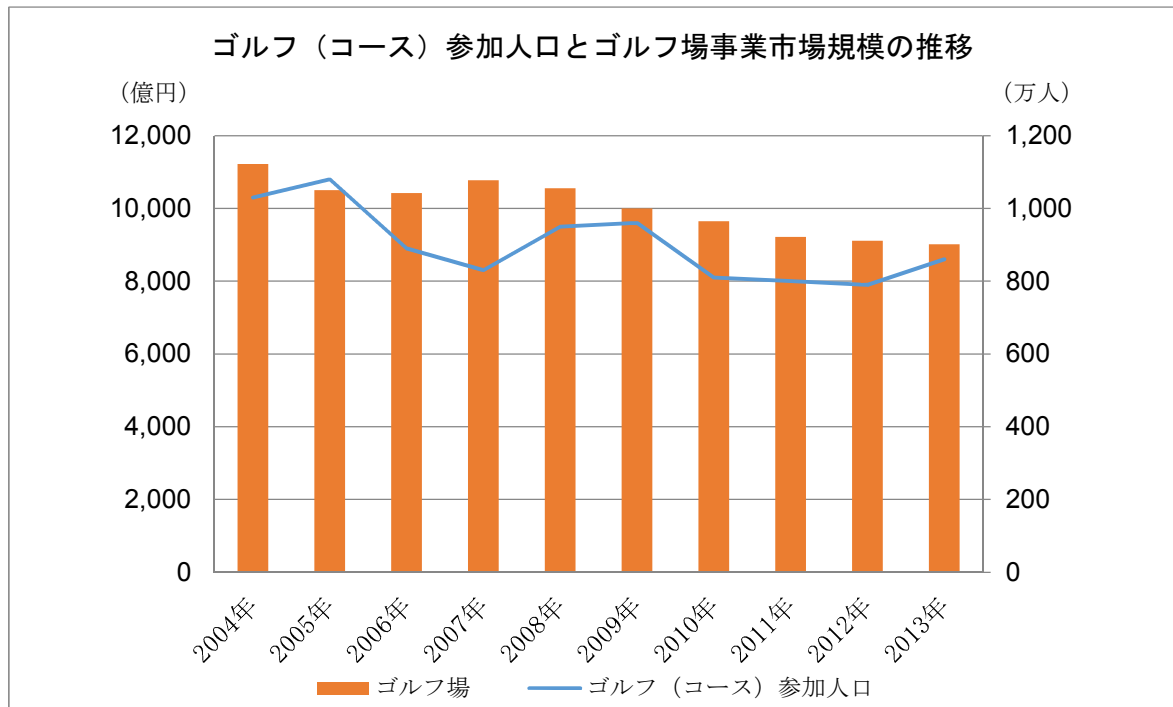
が期待される動向もある。全体として、ゴルフ練習場は、ゴルファーに来てもらい打たせるだけの施設からの脱皮し、新たな収益源の獲得が迫られている。例えば、半径約10kmの近隣市場でゴルファーのゴルフライフ、あるいは健康生活を支える地域交流の場としての役割を担いながら、打席外収入で稼ぐビジネスモデルの拡大が望まれている。

**表 1 ゴルフ事業の市場規模**



レジャー白書（2014）を元に筆者作成。

表 2 ゴルフ（コース）参加人数とゴルフ場事業市場規模の推移



レジャー白書（2014）を元に筆者作成。

このように、ゴルフ場業界は、全体として市場規模は縮小傾向にある。その背景として、全国約 2400 あるゴルフ場間の過当競争によるプレー料金の低価格化、少子高齢化による人口減少や不況の影響によるプレー人口の減少といった問題に直面していることが考えられる。ゴルフ人口の中核を占める、高齢者のゴルフ場利用回数はある程度維持されているが、2015 年前後に団塊の世代が高齢化してリタイアすることによる、急激なプレー人口の減少が見込まれる、「2015 年問題」の到来が懸念されている。

一方で、ゴルフが、2016 年のリオデジャネイロ五輪から 112 年ぶりにオリンピックの実施競技に復活することは、業界にとって明るい話題である。2020 年には東京でオリンピックが開催されることも決まり、ゴルフ業界ではゴルフの普及と定着を目指し、業界をあげてムーブメントにしようとするさまざまな取り組みを始めている。例えば、ゴルフ市場活性化プロジェクト「Green Carpet」は、ゴルフ業界を支えるさまざまな業種の企業が協業した取り組みである、20～30 代ゴルファーの創出や継続を目指し、男女ペアコンペ「ハイタッチゴルフコンペ」を全国で開催している。参加コースは増えており、参加企業の反応もよいという。また、「日本ゴルフツーリズム推進協議会」の設立準備が進められており、国内・

海外からのゴルフを通じた、旅行を促進する全国的な取り組みが形になりつつある。とくに海外へ向けた日本のゴルフ場の情報発信は、今後の市場縮小への歯止めとして期待されている。

ゴルフ場事業を営む企業は、もちろん企業単体でも努力している。例えば一部のゴルフ場では、高付加価値をつけることで、低価格化の流れに歯止めをかけて、プレー料金を維持しようとしている。また、新しい顧客ニーズとして、ひとり予約が増加しており、対応は面倒でも積極的に受け入れるコースは高い評判を勝ち取っている。また、三大都市圏の至近にある交通の便の良いゴルフ場は、アクセスの良さから業績が比較的向上する傾向にあり、また、そうしたゴルフ場は、コースやクラブハウスの改装を進め、さらに集客力を向上させている。その他の企業努力として、例えば、真名カントリークラブでは、付属の練習場を使い、ゴルフレッスンとコース体験にデザート&ランチバイキングが付く「プチゴルフ&スイーツビュッフェ」「プチゴルフ&ランチバイキング」といった女性限定ゴルフ入門講座を開催し、新たな顧客層の獲得に努めている。

一方、経営に行き詰まり廃業、あるいは業態変換するゴルフ場事業を営む企業も増加している。ゴルフ場の半分近くは営業赤字といわれており、一般に収支は厳しく、名義変更料等の営業外収入で営業収支の赤字を補填している企業が少なくない。こうした、収支が悪化して経営が行き詰まり閉鎖されたゴルフ場では、跡地を大規模太陽光発電所（メガソーラー）として利用する動きが急速に広がっている。日当たりの良い広大な土地があり、これまでのインフラとして送電線までの接続距離が短いことが利点となっている。また、交通の便が良いゴルフ場が、霊園に姿を変えるケースも出てきている。例えば日光東照宮は野鳥の里ゴルフクラブの跡地を買取り、2013年8月から霊園の造成工事を進めてきた。2014年4月には第1期工事（600区画）が完了し、オープンしている。かつてのフェアウェイを活かし、芝生墓地としている区域もあるという。

## 第2節 ゴルフ場事業の属する業界の課題

ゴルフ場事業特有の課題として、ゴルフ会員権に関する預託金返還問題がある。ここで問題となるゴルフ会員権は、いわゆる債券型と呼ばれる預託金会員制を採用したゴルフ場のものである。ゴルフ会員権の種類と特徴は、下記の通りである。

表 3 ゴルフ場会員権の種類と特徴

	社団法人制	株主会員制	預託金会員制
特徴	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ゴルフ場の経営組織と会員組織が不可分に結びついている。</li> <li>・原則として会員権の譲渡が認められない。</li> <li>・一番古い形態で大部分が戦前の設立であり、数は少ない。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ゴルフ場の管理運営を行う株式会社と、会員組織の二重構造になっている。</li> <li>クラブの経営に参加する権利がある。</li> <li>・クラブ側は資金を返還する義務がない。</li> <li>・クラブの持つ資産について分配を受ける権利がある。(解散価値)</li> <li>・大部分は戦前からの名門クラブが採用しており、数は少ない。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ゴルフ場の経営組織と会員組織が完全に分離している。</li> <li>メンバーが経営に対して口を出すことができない。</li> <li>・昭和30年代以後のゴルフ場の企業による営利目的の設立に利用されるようになった</li> <li>・大多数のゴルフ会員権がこれに該当する。</li> </ul>

長岡勝美『Q&A でわかるゴルフ会員権の会計と税務』<sup>(12)</sup>、管野浅雄『判例・採決からみたゴルフ会員権をめぐる税務事例』<sup>(13)</sup>を元に筆者作成。

この預託金とは、ゴルフ会員権購入の際に、入会金と共に支払われるもので、ゴルフ場経営会社が一時的に預かり、一定の据え置き期間を経れば会員は返還を求めることができるというものである。預託金会員制をとっているゴルフ会員権は、優先的施設利用権と、据置期間経過後退会するときの預託金返還請求権の2つを持ち、かつそれらが不可分に結びついたものとされている。一般にこうしたゴルフ会員権は、購入時から一定期間は売買が認められないが、一定期間を過ぎると、規定の名義変更料を支払う必要があるが、売買が可能になる。バブル期は、ゴルフ会員権の取引価格が右肩上がりでも上昇していったため、投機目的で購入した会員も少なくなかったという。ゴルフ会員権相場が預託金を上回っている限りにおいては、会員権の保有者にとっては保有し続けるインセンティブとなるため、会員からゴルフ場経営会社に預託金の返還請求がなされることはなかった。しかし、バブ

<sup>(12)</sup> [長岡勝美, 2006, p. 5-7]

<sup>(13)</sup> [管野浅雄, 2012, p. 3-5]

ル崩壊後に、土地と共にゴルフ会員権相場が大幅に下落し、全体の3割程の会員権の相場が預託金を下回ったために、各地のゴルフ場で、会員から預託金の返還請求が相次いだ。一方で、ゴルフ場事業を営む多くの企業は、会員から集めた預託金をプールせず、土地の取得やコース造成の費用に充ててしまっていた。そのため、会員からの預託金返還請求に応じることは困難であり、多くの預託金制ゴルフ場運営企業の経営破綻、法的整理を招くことになる。この、預託金制度の問題点としては、大きく以下のようなものがあったと考えられる。第一に、そもそも、預託金制度それ自体が、会員権相場の値上がりを前提としたシステムであった。ゴルフ場事業を営む企業にとっては、預託金の償還そのものを予期しておらず、右肩上がりの見通しの甘い事業計画でゴルフ場を開業していた。そのため、将来の償還に必要な資金がまるで積み立てられてこなかった。第二に、ゴルフ会員権は、常に相場の変動リスクにさらされており、景気や流行の変化に弱く大きな影響を受ける仕組みであった。会員権相場が預託金の金額を下回ってしまえば、会員からの返還請求リスクは避けられない構造になってしまっていた。なお、参考として、株主会員制は解散価値の分配を受けられるという点もあり、一般に預託金制会員権よりも高値で取引されていた。なにより預託金会員制のような資金の返還義務がないため、預託金償還問題の影響を被らなかつた。

この預託金の償還期限到来を前にして、ゴルフ場事業を営む経営会社はどのような対策を取ったのだろうか。預託金問題を抱えるゴルフ場事業を営む企業の90%が、会員と交渉し預託金返還の据置期間の延長を図った。しかし、この据置期間の延長措置は、問題を10年先送りするだけであり、本質的な改善にはならなかった。交渉の途中で、反発する一部の会員らから預託金返還請求訴訟を起こされ、ゴルフ場事業を営む企業が敗訴するケースも見られた。また、一部のゴルフ場経営会社では、預託金制から株主会員制への転換を図ることによって償還問題の回避を実現した。この場合、会員は預託金債権を削減されることを承諾する代わりに、株式を受け取り、ゴルフ場事業を営む企業の経営に参加する形となる。

預託金償還がピークを迎えようとしていた2001年の前年にあたる2000年4月に、民事再生法が施行された。法的整理により預託金をはじめとする債務が強制的に削減されることや、預託金返還請求訴訟に敗れても強制執行を食い止めることも可能であるうえ、従来の代表が引き続き経営者として残れることなどにより、2001年には倒産した53社のうち41社、8割近くが民事再生法を申請するようになった。

表 4 2001 年の主なゴルフ場経営業者の倒産

倒産月	商号	負債額 (百万円)	資本金 (千円)	倒産態様	所在地
1 月	藤越開発(株)	25,700	30,000	民事再生法	福島県
	(株)吉井カントリークラブ	20,000	10,000	民事再生法	東京都
	富士カントリークラブ(株)	16,000	45,000	民事再生法	福岡県
	(株)旭川グリーンカントリー倶楽部	11,800	10,000	破産	北海道
2 月	ザプリビレッジゴルフクラブ(株)	38,300	110,000	民事再生法	千葉県
	瑞穂観光開発(株)	10,700	80,000	民事再生法	京都府
	岡山空港開発(株)	9,990	100,000	民事再生法	岡山県
3 月	(株)エヴァンタイク	25,200	35,000	民事再生法	栃木県
4 月	ナイス・ミドル・スポーツ倶楽部(株)	66,000	150,000	民事再生法	大阪府
	コマ開発(株)	28,000	300,000	民事再生法	奈良県
	ナイス函館カントリークラブ(株)	22,800	20,000	民事再生法	北海道
	(株)馬頭ゴルフ倶楽部	19,400	100,000	民事再生法	栃木県
	(株)美祢カントリークラブ	18,000	50,000	民事再生法	山口県
	(株)ザ・フォレストカントリークラブ	14,700	200,000	民事再生法	静岡県
	(株)ザ・オークレットゴルフクラブ	8,300	35,000	民事再生法	大阪府
	(株)センチュリー	8,200	250,000	民事再生法	福島県
	鹿島総業(株)	5,000	30,000	任意整理	滋賀県
5 月	(株)清川カントリークラブ	68,000	76,000	民事再生法	神奈川県
	浪速企業(株)	18,000	96,000	民事再生法	大阪府
	関越開発(株)	12,600	198,000	破産	東京都
6 月	(株)秦野カントリー倶楽部	61,200	1,324,925	民事再生法	東京都
	(株)ベルビエ	9,500	50,000	特別精算	福島県
	(株)新潟紫雲寺公園ゴルフ倶楽部	4,060	1,408,100	民事再生法	新潟県
7 月	(株)栃木富士工	19,800	20,000	民事再生法	東京都
	(株)サホリゾート	14,400	100,000	民事再生法	北海道
	(株)宮崎富士工	12,600	30,000	民事再生法	宮崎県



	グランド・エンタープライズ(株)	5,830	40,000	民事再生法	熊本県
	ダイヤモンド観光(株)	2,480	24,000	民事再生法	新潟県
8月	(株)朽木ゴルフ倶楽部	14,298	10,000	民事再生法	滋賀県
9月	北村東信(株)	28,200	21,000	破産	東京都
	(株)平戸ゴルフクラブ	10,000	100,000	民事再生法	東京都
	(株)ディアークゴルフクラブ	6,000	80,000	民事再生法	奈良県
	水島シーサイド開発(株)	2,450	100,000	特別精算	岡山県
10月	ロイヤル開発(株)	29,100	30,000	民事再生法	茨城県
	(株)岐阜稲口ゴルフ倶楽部	17,009	100,000	民事再生法	岐阜県
	春日居観光開発会社	12,500	100,000	民事再生法	東京都
	(株)春日居ゴルフ倶楽部	12,500	30,000	民事再生法	山梨県
	延岡観光開発(株)	3,300	100,000	民事再生法	宮崎県
11月	京奈観光開発(株)	24,000	90,000	民事再生法	奈良県
	箕面観光開発(株)	21,000	120,000	民事再生法	大阪府
	那須伊王野開発(株)	19,000	40,000	民事再生法	栃木県
	(株)デュオ	12,300	70,000	民事再生法	東京都
	(株)山陽カンツリー倶楽部	10,000	20,000	民事再生法	兵庫県
	豊富ゴルフ(株)	3,400	82,750	破産	北海道
12月	プレミアムゴルフ(株)	41,168	6,780,000	民事再生法	東京都
	(株)上総モナークカントリークラブ	20,000	9,865,000	民事再生法	千葉県
	神戸相生ゴルフ(株)	18,600	80,000	任意整理	東京都
	鈴鹿の森観光開発(株)	18,000	80,000	民事再生法	三重県
	東城ゴルフ(株)	10,000	10,000	任意整理	東京都
	(株)ジェイ・ジイ・エル	9,415	54,400	任意整理	東京都
	高橋リゾート開発(株)	9,000	75,000	破産	北海道
	讃岐開発(株)	5,277	96,000	民事再生法	香川県
	平成ゴルフ(株)	3,000	50,000	任意整理	宮崎県

「月刊レジャー産業資料」2002年5月号<sup>(14)</sup>を元に筆者作成。

(14) [総合ユニコム株式会社, 2002, p. 117]

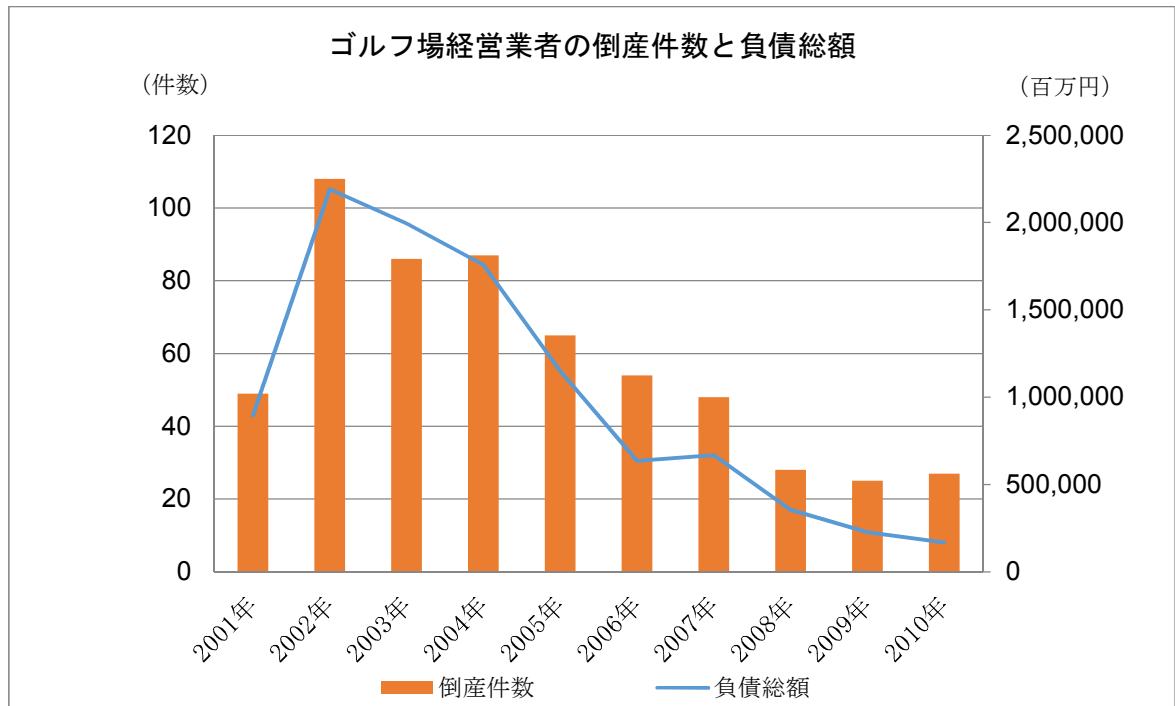
こうしたゴルフ場の経営破綻・法的整理の中で、先陣を切って和議から外資系への売却、民事再生法まで経験したケースに、当時、日本でゴルフ場事業を営む企業では最大であった、日東興業株式会社がある。1997年12月25日、日東興業株式会社が和議開始を東京地裁に申請、負債総額3676億円のうち預託金債務2330億円、会員数73170人という、日本ゴルフ市場最大の大型倒産となった<sup>(15)</sup>。和議の賛否をめぐることは、会員の間でも意見がわかれ、一部会員は、会社更生手続開始を申し立てるなど和議に強硬に反対し、会員組織と経営陣の間での和議内容に関するコンセンサス形成にも時間がかかった。最終的に1999年2月に、和議が成立した。しかし、和議成立後金融機関との交渉を続けながらも、不況の長期化で業績が一段と悪化していき、預託金を含めた負債の返済計画が行き詰まった。そのため、2000年頃から本格的なスポンサー探しを開始し、ゴールドマン・サックス証券による債権買収を経て、2002年7月にグループ会社11社とともに、民事再生法の適用を申請することになる。この判断には会員の97%が賛同した。「いつ返還されるか分からない預託金が額面どおりに存在することよりも、預託金をほぼ全額諦めてでも、プレー権が確保されさえすればよい。そのほうが、経営が早期に安定化しゴルフ場への投資が再開されて望ましいと考えたのである」という。

このように、90年代後半から増加傾向が見られ始めたゴルフ場営業会社の倒産は、2000年代に入って預託金問題を背景として急増、負債1000億円を超える倒産も複数発生した。

---

<sup>(15)</sup> [総合ユニコム株式会社, 1999, p. 150]

表 5 ゴルフ場経営者の倒産件数と負債総額



株式会社帝国データバンク「特別企画：第20回ゴルフ場経営者の倒産動向調査」<sup>(16)</sup>を元に筆者作成。

近年になっても、ピーク時から少なくなったといえ、ゴルフ場経営会社の法的整理は発生している。2012年1月3日、「三井住友VISA太平洋マスターズ」(男子プロゴルフトーナメント)の開催地として著名な御殿場コースをはじめ17コースを持ち、かつてプロ野球チームまで保有した名門である、太平洋クラブが民事再生法の適用を申請した。太平洋クラブは、1973年に、「100コースの建設」をうたい文句にして、各コース共通の会員募集を開始、約17000人の預託金会員を集めた。ところが、用地の取得難とオイルショックによる影響で、コース造営と開場が思うように進まず、10年後の1983年の時点で開場したのはわずか10か所にとどまった。こうした事態に対する会員からの反発や10年間の償還期限が迫っていたことにより、一時は全会員の20%に及ぶ返還請求が予測され、経営が危ぶまれた。折からのゴルフブームと、バブル期の会員権相場の上昇に助けられ、実際の返

<sup>(16)</sup> [株式会社帝国データバンク, 「特別企画：第20回ゴルフ場経営者の倒産動向調査」, <http://www.tdb.co.jp/report/watching/press/p110301.html>, 2014年10月6日閲覧]

還請求はほとんど発生せず、辛くも危機を乗り越えてきたが、バブル崩壊後の自転車操業が力尽きた格好になる。実質的に20年以上も債務超過の状態だったという<sup>(17)</sup>。

民事再生法適用申請時、会員数13000人、負債は1276億円うち預託金682億円。業界大手のアコーディアをスポンサーとする再建計画を提出する予定であったが、アコーディアと、同じく業界大手のPGMホールディングスとの経営統合問題の発展、預託金弁済額の小ささ（7%）などが会員の反発を招いた。同年10月に会員を中心とした債権者の反対により、再建計画が否決され、民事再生手続から会社更生手続へと移行した。その後2013年に、パチンコ会館運営大手の株式会社マルハンがスポンサーに決定し、太平洋クラブが新たに発行する株式をマルハンが約270億円で引き受けることになった。預託金については、この資金を元手にして10%を弁済することとなった。

このように、ゴルフ場事業が属する業界では、2000年ごろから現代まで、市場の縮小などを背景として業界特有の状況も原因となり、法的整理と業界の再編が進んでいる。

---

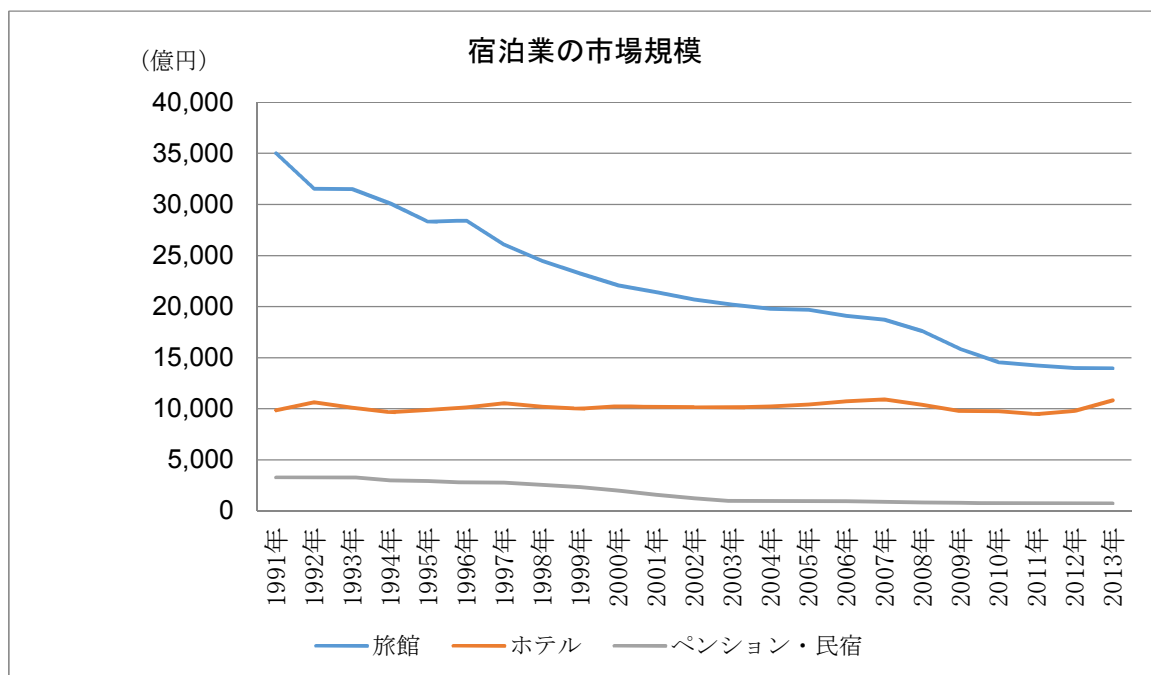
<sup>(17)</sup> [日経BP社『日経ビジネス』2012年5月7日号, p.10]

### 第3章 ホテル事業

#### 第1節 ホテル事業の属する業界の概況

レジャー白書（2014）によれば、2013年のホテル事業の市場規模は10,820億円で、前年比110.5%であった。ホテル事業の市場規模は、1991年から比較すると、約109.8%で、多少の増減はあるものの、ほぼ横這いの状況といえる。旅館の市場規模が減少を続け、ホテルの市場規模が微増から横這いの状況であることから、日本の宿泊業全体では、旅館からホテルへの業態変更が進んでいることがわかる。

表6 宿泊業の市場規模



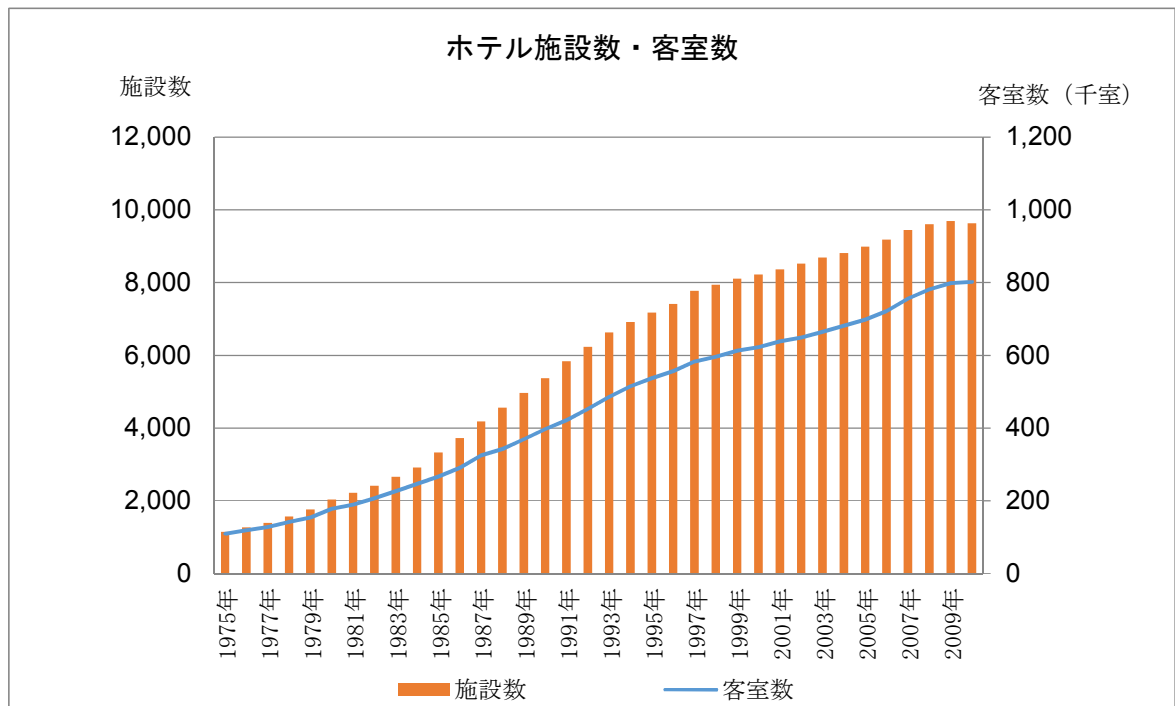
レジャー白書（2014）を元に筆者作成。

厚生労働省<sup>(18)</sup>によれば、平成25年3月末現在の旅館業の営業許可施設数は、8万412施設であり、前年度より992施設の減少となっている。うち、ホテル営業施設数は9,796施設

<sup>(18)</sup> [厚生労働省健康局生活衛生課, 「ホテル・旅館概要」, <http://www.mhlw.go.jp/bunya/kenkou/seikatsu-eisei03/03.html>, 2014年10月6日閲覧]

設という。ホテルの施設数・客室数ともに、若干の例外はあるものの、市場拡大に合わせて、毎年増加してきている。

**表 7 ホテル施設数・客室数**



厚生労働省「衛生行政業務報告」を元に筆者作成。

また、近年は、ホテル宿泊単価も上がっており、客室稼働率も徐々に向上しているという。主要客室稼働率は、バブル期の1990年に首都圏で84.9%・全国平均で77.6%だったものが、バブル崩壊後首都圏で69.9%・全国平均で67.1%と下がった。その後徐々に改善し、2010年度には全国平均で70%まで回復している。

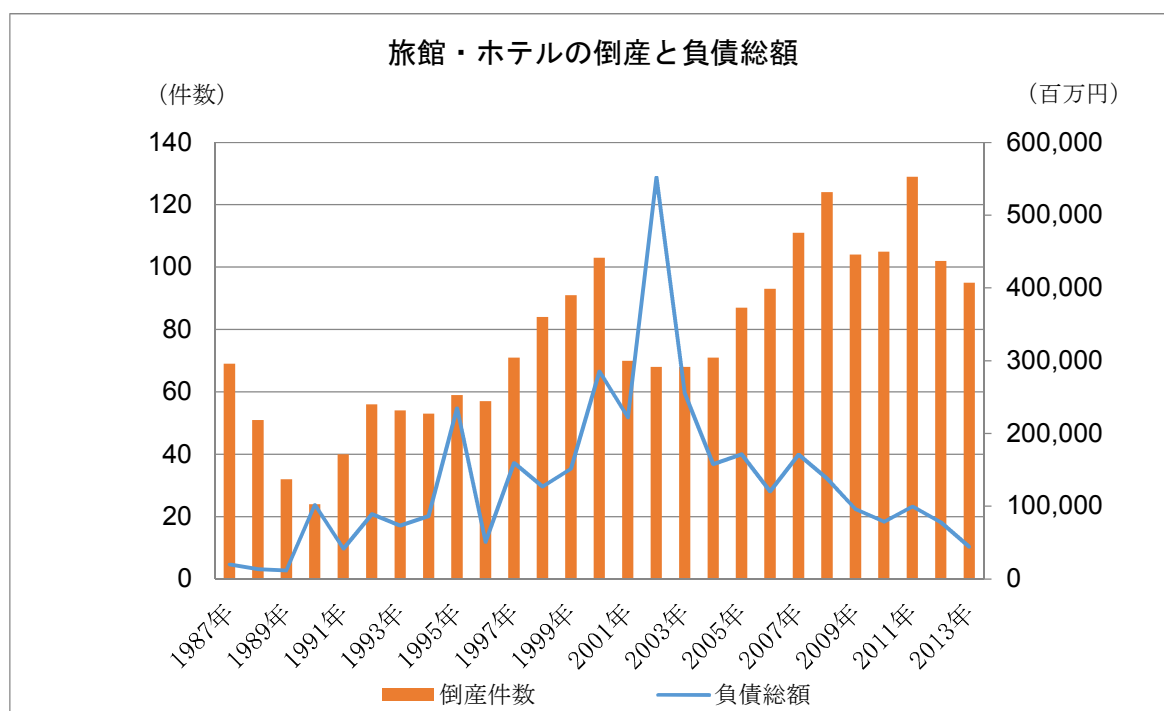
直近の状況として、首都圏では、2020年の東京オリンピック開催を前に、ホテル出店ペースが加速している。一方で、新規ホテル開業ではないが、既存ホテルの再生ビジネスが盛んになり、よい物件は経営能力の高い企業が継承し、リニューアルオープンしている。

今後は、インターネットによる予約の拡大や、団体客から個人客化の進行を背景に、従来の業態区分には当てはまらない、ニッチ市場的な新たな宿泊施設の形態が出現するだろうといわれている。また、宿泊業界全体の流動化が進行することも予想されている。

## 第2節 ホテル事業の属する業界の課題

国内のホテル事業市場は、戦後の高度経済成長に伴う、国民の余暇・レジャー志向の高まりを受けて拡大してきた。宿泊だけでなく、婚礼などの利用、また、接待などの国内需要特有の法人需要もあり、市場拡大に貢献してきた。続いて1980年代・1990年代にかけてのホテルブームとそれに伴う建設ラッシュは、顧客層を一般まで拡大し、ホテル事業への新規参入と、ホテル事業を営む企業の成長をもたらした。その後のバブル経済崩壊をきっかけとした、地価の下落・法人需要の激減・低価格競争などにより、過剰投資で建設されてきた多くのホテルの経営が悪化し、多くのホテルが倒産・休業・廃業に追い込まれた<sup>(19)</sup>。

表 8 旅館・ホテルの倒産と負債総額



株式会社帝国データバンク「旅館・ホテル業者の倒産実態調査」(2005)<sup>(20)</sup>、「ホテル・旅館経営業者の倒産動向調査」(2014)<sup>(21)</sup>を元に筆者作成。

<sup>(19)</sup> [中村恵二, 2012, p. 120-123]

<sup>(20)</sup> [株式会社帝国データバンク, 「特別企画 第6回: 旅館・ホテル業者の倒産実態調査」, <http://www.tdb.co.jp/report/watching/press/p040802.html>, 2014年10月6日閲覧]

また、1990年代後半からの、いわゆる会計ビッグバンの一環である、会計基準あるいは会計制度の制定改廃の中で、例えば連結決算制度への移行に伴う新しい連結基準である実質支配力基準、実質影響力基準の導入により、これまで出資比率を調整するなどして行われていた、ホテル事業を営む企業の子会社隠しや、連結外しといった手法が適用できなくなり、所有する子会社ホテル・関係会社ホテルが、厳しい評価に晒されることになった。こうした会計基準あるいは会計制度の制定改廃が、結果的にホテル事業を営む企業のグループ全体経営の中で、事業の選択と集中への意識を高めてきた。また、資産評価の時価主義とそれに続く減損会計導入により、資産価値の著しい下落は、財務諸表に示さなければならなくなった。2006年の減損会計の強制適用を前にして、資本的余力のある企業は早期の適用を受け早めの含み損処理を進めたが、一方で、事業売却を決断する企業も続出した。

こうした国内ホテル事業の動向の中、1990年代後半からは、ホテル事業を営む企業の間で業界再編が起きてきている。国内の事業者間によるホテル売買が活発化し、ホテル業界において流動性が進展した。さらにこうした状況に加え、先んじて2000年に投資信託法が改正され、不動産投資信託が解禁となり、ホテル事業の証券化の道が開かれていたことにより、2000年以降、外資系企業・外資系ファンドによる、ホテル事業を営む企業のM&Aが活発化した。この外資企業・ファンドによるホテルのM&Aが活発化した背景として、まとめると以下の理由があると考えられている。第1に、バブル崩壊後に日本の地価が下落したため、外資系企業が安い投資コストで国内ホテル市場に進出できたこと。第2に、経済のグローバル化やインバウンド旅行市場の拡大などにより、訪日外国人客数が増えていたこと。第3に、バブルの崩壊とともにホテル事業を営む企業の多くの経営が傾き、買収しやすい状態にあったこと。第4に、マスコミで取り上げられる外資系ホテルを見た、また、海外でそれらのチェーンホテルを利用した消費者が、そのデザインや高級感に魅かれ、外資系ブランドホテルの人気が高まっていたこと。第5に、国内で進行する都市開発プロジェクトにおいて、ブランド力を持った外資系ホテルを誘致することで、街全体のブランド力を高めようとするオーナーが多くいたことなどがあげられる。

例えば2001年には、東京新橋に株式会社維新ホテルズ・グループが設立された。これは、アメリカの投資家ジョージ・ソロス氏と、同じくアメリカのホテル所有・運営会社ウェス

---

<sup>(21)</sup> [株式会社帝国データバンク、「特別企画：ホテル・旅館経営者の倒産動向調査」,  
<http://www.tdb.co.jp/report/watching/press/pdf/p140405.pdf> , 2014年10月6日閲覧]



トモント・ホスピタリティ・グループの出資によるものであった。この維新ホテルズ・グループの業務は、新たにホテルを建設して市場に参入するわけではなく、既に事業を営んでいて経営に行き詰まっているホテルを、土地・建物ごと買収し、海外で培った経営ノウハウを活かし再生・再建を行うというものである<sup>(22)</sup>。当時の、国内ホテル投資市場活性化の牽引役は、外資系企業としてはモルガン・スタンレー、ゴールドマン・サックス、ローンスターなどが挙げられる<sup>(23)</sup>。例えば、2001年に会社更生法の適用を申請していたフェニックスグループ3社の受け皿会社となったのは、アメリカ投資会社「リップルウッド・ホールディングスグループ」である。また、2007年4月には、アメリカのモルガン・スタンレーグループが、東京のANA インターコンチネンタルホテル東京をはじめ、札幌、大阪、博多等の大規模都市型ホテル、沖縄のリゾートホテルなど全日空の直営ホテル13の買収を発表した<sup>(24)</sup>。一方、国内ファンドとして、株式会社ダヴィンチ・アドバイザーズ、アセット・マネージャーズ株式会社、株式会社レイコフがあった。さらに、国内のホテル特化型J-REIT「ジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人」「日本ホテルファンド投資法人」が東京証券取引所に上場するなど、新しい形態のホテルオーナーは、今日まで一層増加傾向にある。

2007年の旅館・ホテルのM&Aの金額は1兆1104億円となり、1兆円を超え、そのなかでも外資によるOUT-INのM&Aは6765億円を占めた。しかし、2008年のリーマンショックによる金融危機を受け、OUT-INのM&Aは295億円と激減した<sup>(25)</sup>。

---

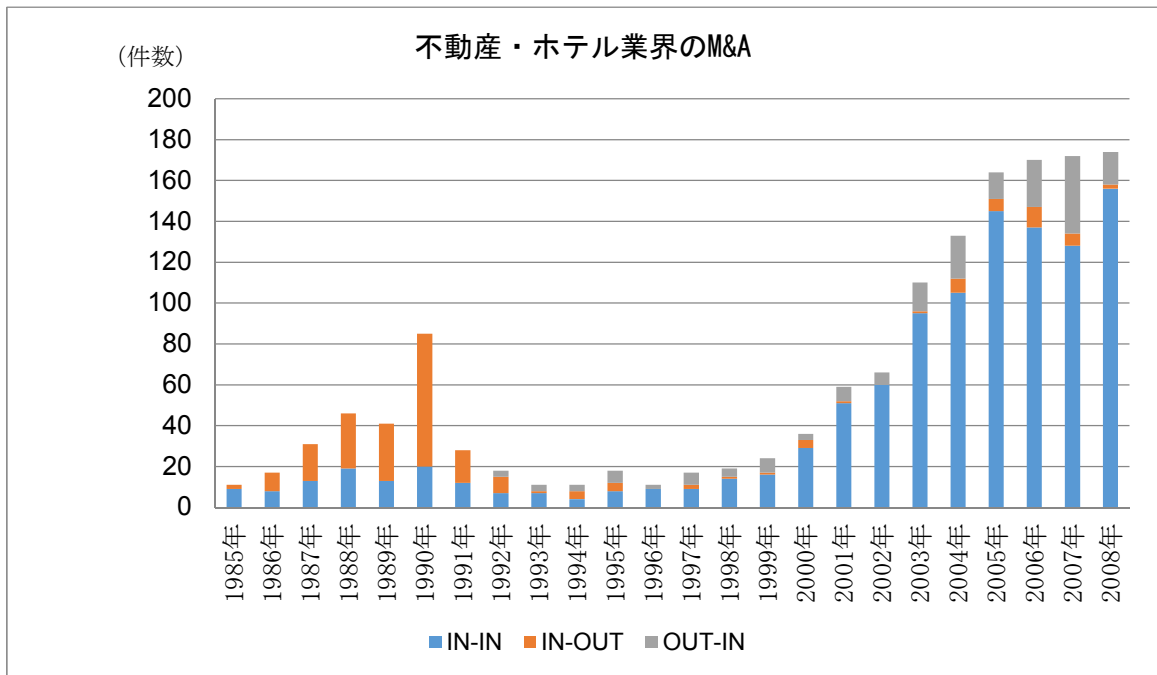
<sup>(22)</sup> [総合ユニコム株式会社『月刊レジャー産業資料』2002年7月号, p. 136]

<sup>(23)</sup> [総合ユニコム株式会社『月刊レジャー産業資料』2006年7月号, p. 131]

<sup>(24)</sup> [株式会社銀行研修社『ターンアラウンドマネージャー』2007年9月号, p. 87]

<sup>(25)</sup> [株式会社レイコフデータ『MARR:Mergers&acquisitions research report』2009年11月号 p7-8]

表 9 不動産・ホテル業界のM&A



「不動産・ホテル業界のM&A 動向 (4)」『MARR』を元に筆者作成。

このように、1990年代後半から、ホテルの所有と運営の分離が進む現象が見られた。ホテルオーナーが外資系企業や外資系投資ファンドにチェンジし、専門的な経営ノウハウをもつマネジメント会社によって経営改善し、長期安定的な収益を生む優良資産へと生まれ変わるケースが多く見られるようになってきている。例えば、軽井沢で老舗旅館星野温泉を運営していた星野リゾートは、自社施設再生の成功事例をノウハウとした「リゾート運営の達人」という切り口で、ゴールドマン・サックス証券と提携、経営不振に陥った老舗旅館をゴールドマン・サックス証券が購入し、星野リゾートがノウハウの提供とオペレーションを指導し再生する手法<sup>(26)</sup>で、島根県松江市「華仙亭有楽」、石川県加賀市山代温泉「白銀屋」を始めとする老舗有名旅館を次々に再生してきている<sup>(27)</sup>。

一方で、新規のホテル建設としては、2000年に入り不良債権処理が一巡し、都市の再開発プロジェクトに、再びホテルが組み込まれることが増えたことから活発化している。2000年以降、世界の主要な高級ホテルが次々に日本に進出してきている。2002年にはフォ

<sup>(26)</sup> [日経BP社『日経ビジネス』2008年2月11日号, p. 53]

<sup>(27)</sup> [日経BP社『日経ストラテジー』2007年4月号, p. 36]

ーシーズンズホテル丸の内東京、2003年にはグランドハイアット東京、2005年にコンラッド東京・マンダリンオリエンタル東京がオープンしている。特に、2007年は、ザ・リッツ・カールトン東京とザ・ペニンシュラ東京という最高級ホテルのオープンにより、外資系高級ホテルと国内老舗高級ホテルとの「東京ホテル戦争」が始まる、あるいは、「ホテル2007年問題」が起きると言われたほどで、これらの外資系高級ホテルの相次ぐ国内での開業は、日本における新たな高級ホテル市場の開拓として大きな話題になった。こうした外資系高級ホテルの新規オープンに対して、国内の老舗高級ホテルは、大規模なリニューアル投資の実施、ホテルの高級化・客室設備の改善・新規サービスの提供などにより対抗した。

しかし、2008年のリーマンショックとその後の景気後退が、ホテル市況を急激に悪化させた。高稼働率による高収益構造を目指していた高級ホテルでは稼働率が軒並み悪化し、客室単価も下落している。このリーマンショックとその後の景気後退は、これまでのホテル事業を営む企業間の、活発なM&Aに冷水を浴びせることにもなった。例えば、ゴールドマン・サックス証券とタグを組んで、国内既存ホテルの事業再生で成長してきた星野リゾートは、新たな資金調達が難しくなった。そこで、市場からの資金調達を目指し、2013年7月に全額出資子会社「星野リゾート・アセットマネジメント」が運用する「星野リゾート・リート投資法人」を東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場した。自社で資金調達を実施するとともに、これまで通り施設の所有と運営を切り分けて収益率を高め、売却資金を有効活用することで、成長路線を加速している。

このように、ホテル事業が属する業界では、1990年代後半ごろから現代まで、バブル崩壊による地価の下落、会計制度の変更による事業の選択と集中などを背景として、業界の再編が進んでいる。

## 第4章 減損会計をはじめとする会計制度の制定改廃と特別措置

本論文が、会計基準あるいは会計制度の制定改廃として減損会計及び土地再評価法を選ぶのは、これらが固定資産の扱いに係る会計基準等であり、比較的企業業績に大きなインパクトを与えたと考えられるため、研究結果が明確に出やすいと考えるためである。本章では、減損会計及び土地再評価法が、本論文の研究対象としているゴルフ事業とホテル事業を営む企業に、どのように影響を与えたかを体系的に示す。

まず、減損会計及び土地再評価法について、その概要と我が国における適用の実態について述べる。その後、それら会計基準あるいは会計制度の制定改廃が、本論文の研究対象である、ゴルフ事業とホテル事業に与えた影響について示す。ここで減損会計は、バブル崩壊後の我が国において、不動産価格の下落や資産の収益性の低下によって生み出された企業内の含み損処理の総仕上げと言うべきものであり、いわゆる金融ビッグバンの一貫としての会計ビッグバンにおける一連の会計制度改革に位置づけられるものであり非常に重要性が高い。ただし、減損会計のみが、本論文の研究対象である、ゴルフ場事業とホテル事業を営む企業に影響を与えると考えることはできない。なぜなら、減損会計の適用が、一般的にも検討され始めるようになった1990年代後半から、実際の減損会計の適用期2005年前後までには十分に時間があり、本論文の研究対象である、ゴルフ場事業とホテル事業を営む企業にとっては、収益性の低い資産の売却や土地再評価法の活用により、含み損を処理する猶予期間があったためである。従って、土地再評価法も後の減損会計導入を見越した前段階的措置としてその重要度が高いため、本章にて減損会計と併せて取り扱うものである。

### 第1節 減損会計

#### 第1項 減損会計の概要<sup>(28)</sup>

1990年代の後半から、わが国では、連結財務諸表、キャッシュ・フロー計算書、退職給付会計、税効果会計、金融商品会計などの、新しい会計基準あるいは会計制度の制定改廃が行われた。

---

<sup>(28)</sup> [辻山栄子, 2003, p. 2-7]

これらの会計基準あるいは会計制度の制定改廃が一段落した1999年、企業会計審議会総会において、固定資産の会計処理をめぐる問題を審議事項とすることが決定された。翌年、同会より「固定資産の会計処理に関する論点の整理」が公表される。減損会計基準は、「固定資産の会計処理に関する論点の整理」により設置された固定資産部会において、約2年間の審議を経て取り纏められたものである。

このように、わが国で取り組むべき会計処理の問題として、固定資産の会計処理が取り上げられ、中でも減損会計が喫緊の課題とされた背景には、ひとつは会計基準あるいは会計制度の国際的調和化の流れが原因にある。すなわち、米国基準（FAS121号）や国際会計基準（IAS36号）等の相次ぐ減損会計導入の動きである。また、わが国に多数の企業において、固定資産に含み損を抱え事業用資産の収益性が低下しており、将来に損失を繰り延べていると考えられることが、財務諸表への社会的な信頼性を毀損し投資家にとって有用な情報を提供できていないと考えられたためである。

ここで減損とは、キャッシュ・フローを生み出す事業用の資産や資産グループの収益性が低下して、投資額の回収が見込めなくなった状態の事を指す。また、減損処理とは、事業用の固定資産や資産グループに減損が発生している時に、一定の条件のもとに回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理の事をいう。

減損処理のプロセスは、まず、独立したキャッシュ・フローを生み出す最小単位の事業用資産や資産グループ毎に、減損の兆候を捉える。減損の兆候とは、減損が生じている可能性を示す現象の事を指す。すなわち、独立したキャッシュ・フローを生み出す最小単位の事業用資産や資産グループが利活用されている、営業活動から生ずる損益またはキャッシュ・フローが継続してマイナスとなっている場合や、独立したキャッシュ・フローを生み出す最小単位の事業用資産や資産グループの市場価格が著しく下落している場合等である。次に、減損の兆候がある独立したキャッシュ・フローを生み出す最小単位の事業用資産や資産グループについて、減損を認識すべきかどうかを検討する。具体的には、独立したキャッシュ・フローを生み出す最小単位の事業用資産や資産グループから生み出される、割引前将来キャッシュ・フローの合計額と、独立したキャッシュ・フローを生み出す最小単位の事業用資産や資産グループの帳簿価額とを比較し、前者が後者を下回っている場合に、初めて減損損失を測定し認識する。さらに、減損損失を認識すべきと判定された、独立したキャッシュ・フローを生み出す最小単位の事業用資産や資産グループについては、

回収可能な価額と帳簿価額との差額を、減損損失として会計処理する。なお、この場合の回収可能な価額とは、該当事業用資産や資産グループを利活用し続けることによる使用価値、すなわち、将来キャッシュ・フローの割引現在価値と、正味売却価額のいずれか高いほうとする。なお、キャッシュ・フローを生み出す単位が資産グループである場合には、認識された減損損失の金額を、当該資産グループに属する各資産に、帳簿価額等の合理的な基準で配分し、各資産の帳簿価額を減額することで反映する。

この、減損会計の適用を開始する時期に関しては、3つの事業年度から、企業の裁量によって選択することが認められた。具体的には、2005年度からは全ての企業に強制適用となり、それ以前の適用を希望する企業については、2004年度からの早期適用が認められ、また、例外的に、2003年度の年度決算から適用を開始することも特認された。これは、減損会計においては、独立したキャッシュ・フローを生み出す最小単位の事業用資産や資産グループの将来キャッシュ・フローを見積もるなどの、従来 of 会計処理では必ずしも一般的ではない手法が用いられるため、企業等の関係者が、新しい会計基準に対応するための体制を整備する準備期間を確保できるようにするなど、猶予期間を置く必要があると考えられたためである。そのため、強制適用までは十分な猶予期間が与えられており、逆に企業によって早期の適用を望む場合には、あえてそれを否定する理由もなかったということである。

## 第2項 日本における減損会計の適用実態

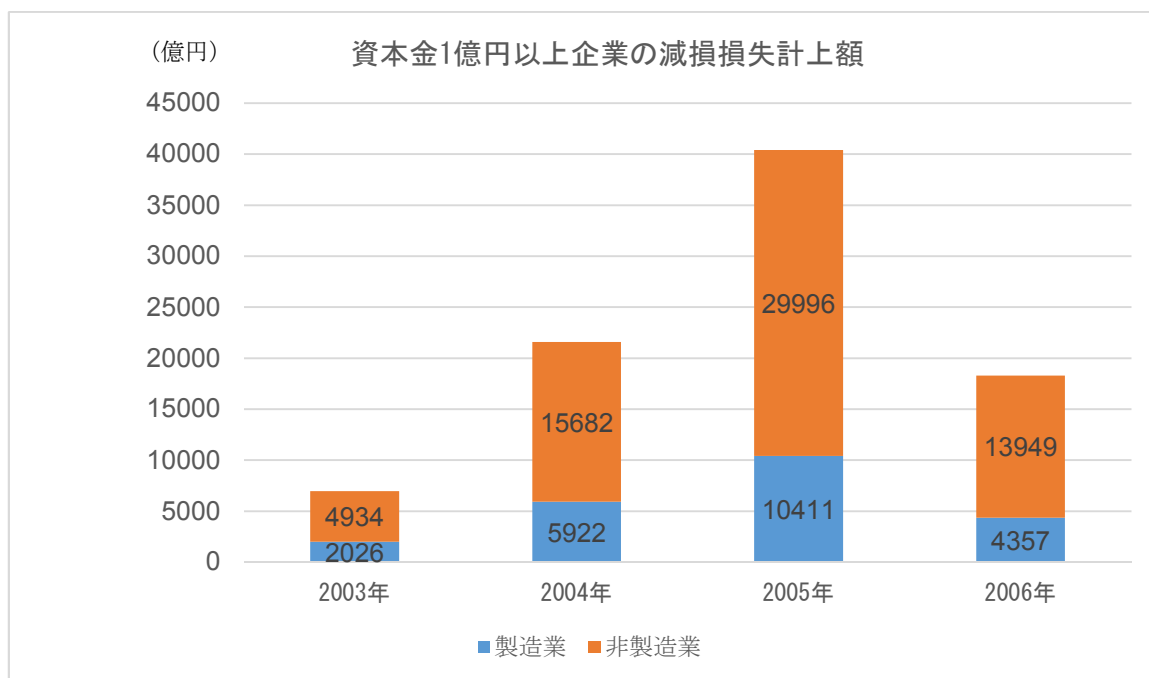
辻(2009)<sup>(29)</sup>によれば、2004年3月期からの早々期適用企業は179社、2005年3月期からの早期適用企業は345社、そして2006年3月期からの強制期適用企業が1555社であった。財務省(2007)<sup>(30)</sup>「法人企業統計調査附帯調査(「固定資産の減損会計」の導入について)(平成18年度)」によれば、資本金1億円以上の企業における減損損失計上額は2003年度に6960億円、2004年度に2兆1604億円、2006年度に4兆407億円、2006年度に1兆8305億円となっている。

---

<sup>(29)</sup> [辻正雄, 2009, p.13-14]

<sup>(30)</sup> [財務総合政策研究所, 「法人企業統計調査附帯調査(「固定資産の減損会計」の導入について)(平成18年度)」, [http://www.mof.go.jp/pri/reference/ssc/results/h18\\_genson.pdf](http://www.mof.go.jp/pri/reference/ssc/results/h18_genson.pdf), 2014年10月11日閲覧]

表 10 資本金1億円以上企業の減損損失計上額

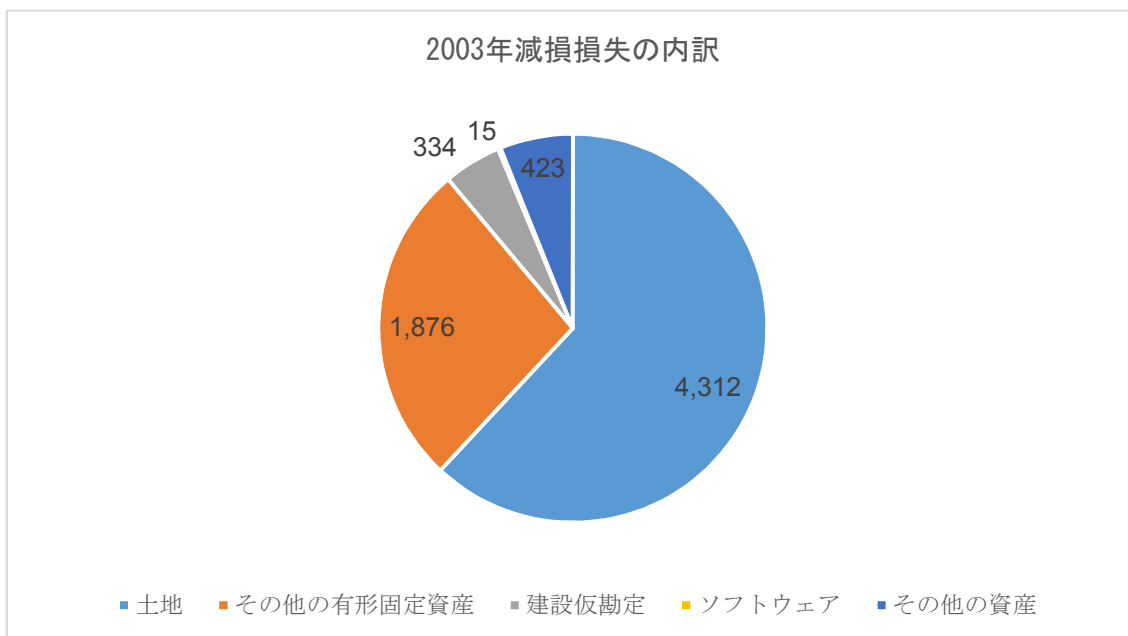


財務省「法人企業統計調査附帯調査（「固定資産の減損会計」の導入について）（平成18年度）」を元に筆者作成。

吉田（2011）によれば、日本においては特に製造業と不動産業における減損処理適用が多く、先行する米国においては製造業に続いて天然資源に従事する業種が多かった。一方で、不動産業に関する減損処理は非常に少なかったという。この状況は、バブル経済の崩壊による不動産価格の大幅な下落が存在したという、日本特有の経済的状況を反映している<sup>(31)</sup>。

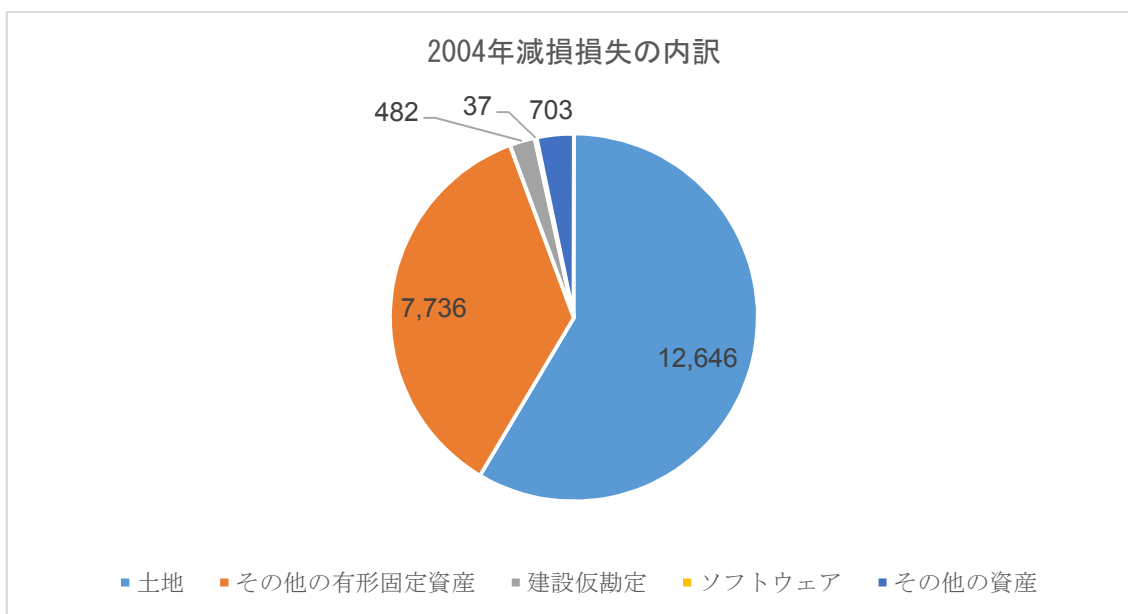
<sup>(31)</sup> [吉田武史, 2011, p. 215-217]

表 11 2003 年減損損失の内訳



財務省「法人企業統計調査附帯調査（「固定資産の減損会計」の導入について）（平成 18 年度）」を元に筆者作成。

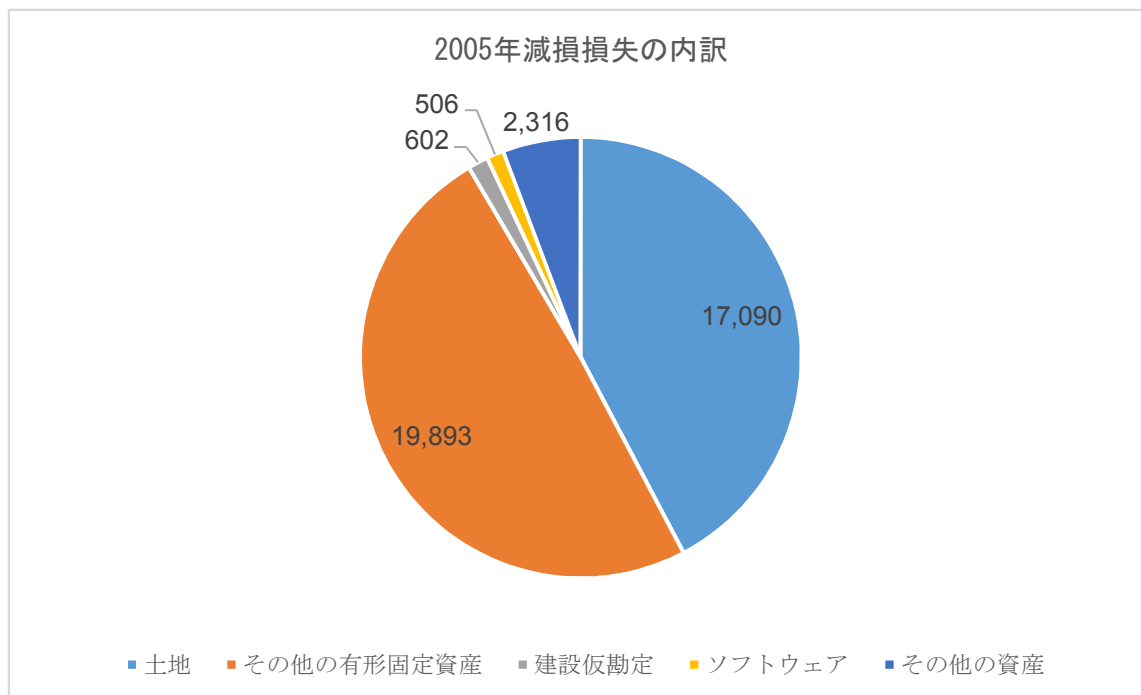
表 12 2004 年減損損失の内訳



財務省「法人企業統計調査附帯調査（「固定資産の減損会計」の導入について）（平成 18 年度）」を元に筆者作成。



表 13 2005 年減損損失の内訳



財務省「法人企業統計調査附帯調査（「固定資産の減損会計」の導入について）（平成 18 年度）」を元に筆者作成。

早々期（2003 年）、早期適用期（2004 年）、強制適用期（2005 年）のいずれにおいても、総減損損失計上額に占める土地に係る減損額が大きい。特に、早々期及び早期適用期においては全体の過半を超えている。ここからも、わが国における減損損失の導入の実態が、土地の価格下落による含み損処理の性格が強かったことが分かる。

### 第 3 項 減損会計とゴルフ場事業・ホテル事業

当時、減損会計は、ゴルフ場事業等のレジャー事業を営む企業に対する影響が大きいとみられた。バブル期の好景気によるレジャー需要を見込んで、多額の投資を行って開発したゴルフ場は、バブル経済崩壊後には地価が大きく下落し、また、プレー人口の減少や、利用単価の下落を原因として、その収益力は開発当時の期待を大きく下回り、多くの赤字ゴルフ場が存在していた。一方で、ゴルフ場建設にかかる多額のコース造成費用は、土地として簿価に計上され減価償却されないため、特に地価高騰時に開発されたゴルフ場に関しては、過大な簿価と実際の収益性との乖離が大きく、多大な含み損を抱えていると見込まれていた。日本経済新聞社（2002）が、「直近三期以上連続で最終赤字」のゴルフ場を所

有する上場企業を対象にして調査したところ、合計額で 6000 億円ものゴルフ場の含み損が存在するという結果が出ている<sup>(32)</sup>。「固定資産の会計処理に関する論点の整理」が指摘していた「不動産をはじめ事業用資産の価格や収益性が著しく低下している昨今の状況では、それらの帳簿価額が価値を過大に表示したまま、将来に損失を繰り延べている恐れは少なくない。」という表現がまさに当てはまる産業の代表例だったのではないかと考えられる。

**表 14 「直近三期以上連続で最終赤字」のゴルフ場を所有する上場企業の減損損失額**

順位	企業名	減損損失額 (億円)	主な対象
1	大京	1,828	賃貸マンションやゴルフ場
2	新日石	1,756	ガソリンスタンド用地
3	東急	909	賃貸ビルやゴルフ場
4	三菱自動車	843	海外工場の生産設備
5	JFE	753	ゴルフ場や遊休地
6	東電	724	建設中の発電設備
7	新日鉄	600	遊休地やテーマパーク
8	三井住友建設	595	賃貸ビルやゴルフ場
9	大成建設	526	ゴルフ場
10	JR 東日本	463	社宅跡地や駅ビル

日本経済新聞 2005 年 6 月 25 日朝刊を元に筆者作成。

表 14 は、2005 年 3 月期に減損会計を早期適用した企業のうち、損失額の大きい上位 10 社であるが、そのうち半分もの企業が、ゴルフ場を主な減損対象資産としている<sup>(33)</sup>。これ以外にも伊藤忠商事株式会社が、2004 年 3 月期決算でゴルフ場などで 400 億円の減損損失を計上、三井不動産株式会社が 2005 年 3 月期にゴルフ場など 4 コースで 230 億円の減損損失を計上するなど、ゴルフ場事業を運営する企業が減損損失を計上することになった。

<sup>(32)</sup> [日本経済新聞 2002 年 8 月 30 日朝刊, p. 3]

<sup>(33)</sup> [日本経済新聞 2005 年 6 月 25 日朝刊第 2 部, p. 1]

## 第2節 土地再評価法

### 第1項 土地再評価法の概要

土地再評価法とは、正式名称を「土地の再評価に関する法律」といい、1998年3月31日に施行された。その内容は、企業の保有する事業用土地を対象とし、その簿価を時価で再評価するというものであり、利用期限は1999年3月31日とする時限立法であった。当初、この法律はわが国の金融不況への対策という位置づけであり、金融機関が古くから保有してきた簿価の低い土地に生じていた含み益を時価評価により顕在化させ、自己資本規制の観点から資本増強（自己資本比率の向上）を図り、もって金融の円滑化を進めることが目的であった<sup>(34)</sup>。一方で、当初の土地再評価法のもとでは再評価により生じる再評価差額は資本の部ではなく、負債に計上されることとされ、これは、BIS規制の自己資本比率算定において土地の再評価差額金を資本とみなせる金融機関にはメリットがあるものではあったが、一般事業会社にとっては負債比率やROAの悪化をもたらすため、あまりメリットがないものであった<sup>(35)</sup>。しかし、施行から一年後の1999年には、土地再評価法の改正が行われ、負債として計上されることとされていた再評価差額が資本計上されることになり、併せて2002年3月31日まで実施期間が延長されることとなった。これにより、含み益が生じている土地を保有する一般事業会社においても自己資本比率の向上を図ることができるようになった。加えて、1999年10月の企業会計審議会において減損会計が審議対象となることが決定され、近い将来の減損会計導入が現実味を増してくると、土地再評価法は減損会計を見越した事前対応としての性格も帯びてくるようになった。つまり、その適用時期については当時不明であったものの、減損会計が導入されれば、バブル期の地価高騰時に取得した土地などに係る含み損の処理は不可避であり、資産の評価減のみが行われる減損処理に先んじて、含み益が生じている資産については簿価をプラスに評価することもできる土地再評価法を適用することで、含み益と含み損を事実上相殺するという動機が企業側に生まれた。

---

<sup>(34)</sup> [長島恒雄, 1998, p. 30]

<sup>(35)</sup> [加井久雄, 2004, p. 18]

## 第2項 土地再評価法の適用実態

当初は金融機関を主な対象としており、また、一般事業会社においては再評価を実施する旨みに乏しかったため、実際に適用する企業は少なかった。これには、含み益を表面化するよりも企業の利益状況を見ながら適宜含み資産の売却などにより益出しをするという「含み経営」への指向が依然として根強かったことも関係していると考えられる。しかし、前述のように減損会計の強制適用が迫ってくるにつれ、2002年3月期の適用期限を前にしていわゆる「駆け込み需要」が生じ、再評価実施企業が急増した。含み損を抱えた資産と共に含み益資産を多く保有する企業においては、含み益と相殺させながら含み損の処理を行うことができ、一方で、多くの含み損を抱える企業にとっても土地の再評価により生じる評価損は損益計算書を経由しないという点で減損処理と比べて利点があり、また、ただ含み損を抱えたまま減損会計の強制適用を待つよりも、不良資産の処理に積極的に取り組んでいるという経営態度を市場に示すことにもなったからである<sup>(36)</sup>。結果的に土地再評価法の適用期限である2002年3月期には実施企業が280社に上り、これまでの累計では上場企業の2割にあたる453社に達し、実施企業全体では株主資本が約2兆円かさ上げされることとなった<sup>(37)</sup>。実施企業全体では含み益が含み損の合計を上回ったものの、土地再評価により差損を計上した企業は全体のうち157社にのぼり<sup>(38)</sup>、これは土地再評価法が、最初期における資本増強という目的を超えて、減損会計導入を前にした事前的な含み損処理の手段として活用される結果となったことを示すと考えられる。

## 第3項 土地再評価法とゴルフ場事業・ホテル事業

日本経済新聞社（2002）の調査における、土地再評価法実施による差益が生じた企業の再評価差額ランキングのうち、特に目立ったのは鉄道会社であり、差益発生企業の上位20社のうち6社を占めている。鉄道会社においては、古くから保有する含み益を抱えた土地が存在する一方で、高度経済成長期からバブル期にかけて、路線をコアとして開発を進めたレジャー関連資産が含み損を抱えていたり不採算となっていたりした例が多く、含み損処理が急務となっていた会社が多く、土地再評価法を利用することによりその一掃を図っ

---

<sup>(36)</sup> [中島康晴, 2002, p. 106]

<sup>(37)</sup> [川島健司, 2004, p. 747]

<sup>(38)</sup> [日本経済新聞 2002年7月4日朝刊, p. 3]

たものと思われる。また、不採算事業の含み損処理にあたっては、現物出資を活用するなど企業側の工夫がみられた。土地再評価法は、基本的に実施する場合には企業が保有する全ての土地について再評価を実施しなければならないが、含み益を膨大に抱える企業にとってはそれを一気に吐き出さなくてはならないことになるため適用しづらい面があったが、南海電気鉄道、阪急電鉄などの企業は、新会社を設立して現物出資するなどの手法で、これを回避して本体の抱える含み益をグループの含み損処理のために部分的に活用が進んだ。例えば、南海電気鉄道株式会社は、保有する債務超過状態の6ホテルや含み損を抱えたゴルフ場開発子会社を統括する新会社を、本体が保有する含み益資産を現物出資して設立したうえで土地再評価法を実施、含み損と含み益の相殺を図った<sup>(39)</sup>。これらの事例から、ゴルフ場事業やホテル事業などを営む企業に生じていた含み損を減損会計適用前に処理するための手法として土地再評価法が活用されていた実態が分かる。

**表 15 土地再評価による差益差損計上企業とその額**

土地再評価による差益計上企業とその額（億円）		土地再評価による差損計上企業とその額（億円）	
三菱地所	3,998	三井不動産販売	▲500
三井不動産	2,117	日栄	▲209
近畿日本鉄道	1,323	三井ホーム	▲171
マツダ	1,253	上新電機	▲142
いすゞ自動車	847	森精機製作所	▲136
阪急電鉄	780	大塚商会	▲121
南海電気鉄道	534	バンダイ	▲119
名古屋鉄道	487	クラヤ三星堂	▲117
ジャパンエナジー	448	青山商事	▲113
住友重機械工業	446	日立メディコ	▲111
東洋紡	436	オムロン	▲96
東京ドーム	433	セガ	▲93
雪印乳業	385	三菱建設	▲89
ダイエー	380	アマダ	▲89

<sup>(39)</sup> [日経産業新聞 2000年12月22日, p.15]

三菱マテリアル	374	日本コムシス	▲86
京阪電気鉄道	372	ローソン	▲84
東武鉄道	341	ワールド	▲83
昭和電工	336	日本テレコム	▲77
福山通運	335	東武ストア	▲72
東急不動産	332	エス・バイ・エル	▲66

日本経済新聞 2002年7月4日朝刊を元に筆者作成。

## 第5章 組織再編制度

前章では、固定資産に係る会計制度として、減損会計及び土地再評価法を取り上げた。一方で、2006年の減損会計強制適用期を前にした猶予期間においては、企業の不採算事業の整理が活発化し、それに伴ないM&Aを含めた事業再編が起きた。それを可能にしたのは、1997年の持ち株会社解禁に端を発する一連の組織再編法制の整備であったと言える。したがって、本論文の研究対象である、ゴルフ場事業とホテル事業を営む企業における、固定資産の含み損処理の試みから、今日まで続くM&Aの活発化と業界再編の流れを考察するにあたっては、減損会計及び土地再評価法のみならず、一連の組織再編制度も併せて包括的に捉えることが必要である。そのため、この章では1990年代後半から段階的に進められてきた会計制度及び税制の改正のそれぞれについて、その概要と我が国における適用の実態について述べる。その後、それら一連の組織再編制度の整備が、本論文の研究対象である、ゴルフ事業とホテル事業に与えた影響について示す。

### 第1節 組織再編制度の概要

わが国では、1990年代後半からいくつもの段階を踏んで、企業再編制度の改革が進められてきた。その必要性としては、バブル経済崩壊後の経済状況のなかで、企業が競争力を高めるために、より円滑に再編を進められるような制度が必要とされていたためである。それらの改正の主だったものを列挙すると以下ようになる。

- ・ 1997年の持株会社設立の解禁と簡易合併制度の導入
- ・ 1999年の株式交換制度と株式移転制度の導入
- ・ 2001年の会社分割制度の導入及び組織再編税制の創設
- ・ 2002年の連結納税制度の導入

純粋持株会社の設立は、企業が内部再編をすすめることや、異なる企業文化を有する会社同士の合併を行ううえで利点を持つ手法であるが、わが国においては、戦後の財閥解体以後、財閥の再構築抑制の観点から、1947年の独占禁止法により持株会社の設立が禁じられてきた。しかし、1990年代に入り、規制緩和や国際的な調和化の観点から持株会社解禁への要請が高まり、1997年の独占禁止法の改正により純粋持ち株会社の設立がこれまでの「全面禁止」から「原則自由」となった。一方で、持株会社解禁当時は未だ株式交換制度

や連結納税制度などが整備されていなかったため、実際の設立は困難であり、実施企業も少なかった<sup>(40)</sup>。

1999年には、戦略的な企業再編を促進する観点から、商法の改正により株式交換制度が導入された。株式交換とは、子会社になる企業の株主が、持っている株式を100%親会社になる会社に移し、その代わり親会社が発行する新株を受け取る仕組みであり、これにより、低コストで企業買収を進めることが可能になった<sup>(41)</sup>。また、1997年に解禁された純粋持ち株会社を設立するにあたっては、それまでの制度上では少数株主の存在により経営権の掌握が難しいという足かせがあったが、株式交換制度によって、過半数の株主が出席する株主総会で三分の二以上の賛成があれば、完全子会社化することが可能となった。税制面においてもこれを支援する形で、租税特別措置法において、株式交換・株式移転税制が整備された。これまでは株式を現物出資した場合でも、現物出資時の株式の時価と取得時の価格との差額は譲渡益とみなされ課税されることとなっていたが、株式交換のために株主から現物出資される株式については、株式譲渡益課税が実際の売却時まで繰り延べられることとなった。

2000年には、商法の改正により、企業の優良事業部門の分離・独立や不採算部門の切り離しなどをより容易に行うことができる会社分割を可能とする会社分割制度が導入された。それまでの制度においては会社分割の定めがなかったため、企業が事業の分離・分社化を行うに当たっては、営業譲渡による現物出資などの形態で行われることが多かった<sup>(42)</sup>が、その場合、裁判所から任命された検査役による数か月にわたる検査が必要であり、また、その間対象資産の使用ができなかったことなどから、企業側としては使い勝手の悪い手法であった<sup>(43)</sup>。これに対して会社分割制度では、検査役による調査が不要になり、また、個々の債権者の同意なしに債務を一括承継することが可能となったため、企業は会社分割を利用することでより低コストで迅速に再編行為を行うことができるようになった<sup>(44)</sup>。

この会社分割制度の成立を受けて、これに対応する形で税制の見直しが行われた。優良資産を分離して新会社に移転する場合など、含み益の実現による資産譲渡益が発生するこ

---

<sup>(40)</sup> [坂田和光, 2008, p. 38]

<sup>(41)</sup> [日経産業新聞 1999年2月16日, p. 32]

<sup>(42)</sup> [橋本基美, 「ようやく実現する会社分割制度の創設」,

<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2000/2000spr16.pdf>, 2014年10月6日閲覧]

<sup>(43)</sup> [日本経済新聞 2000年1月15日朝刊, p. 3]

<sup>(44)</sup> [日本経済新聞 2000年5月25日朝刊, p. 5]



とが多いが、その発生した譲渡益に係る課税を考えるといくら会社分割が制度として認められても企業側には税コスト負担の観点から、分割による再編行為を行うインセンティブが減殺されることになると考えられたためである。そして、2001年の4月に会社分割制度が施行されるのと合わせる形で、税制の改正が行われ、組織再編税制が施行された。この組織再編税制は、合併・分割・現物出資・事後設立の4種類の組織再編成を対象として、企業が組織再編行為により、所有する資産を他企業に移転した場合にはその移転した資産に係る含み損・含み益は譲渡損益として計上することをあくまで原則としながらも<sup>(45)</sup>、組織再編成により移転する資産に対する支配が組織再編成後も継続していると認められるものについては、移転する資産の譲渡損益の計上を繰り延べするというものである<sup>(46)</sup>。租税回避行為を防ぐという観点から、移転資産に対する支配の継続性を示す一定の要件をみたす再編行為を適格組織再編成、一定の要件をみたさないものを非適格組織再編成と分別し、前者に関しては簿価移転（譲渡益課税の繰り延べ）を行い、後者に関しては時価移転を行うものとした。これにより、企業グループ内再編や共同事業再編が行いやすくなった。

そして、2002年度には、連結グループを一体として計算された所得金額に課税する連結納税制度が導入された。これは、それまでの税制では企業再編を行って分社化を進めると、グループで損益を通算できないために課税が大きくなるなどとして、持ち株会社解禁時の頃から産業界から要請があった制度である。

このように、わが国では企業の再編による合理化を円滑化するために段階的に組織再編に係る制度が整備され、また、税制上においても、企業の再編行動を妨げないように措置がなされてきた。

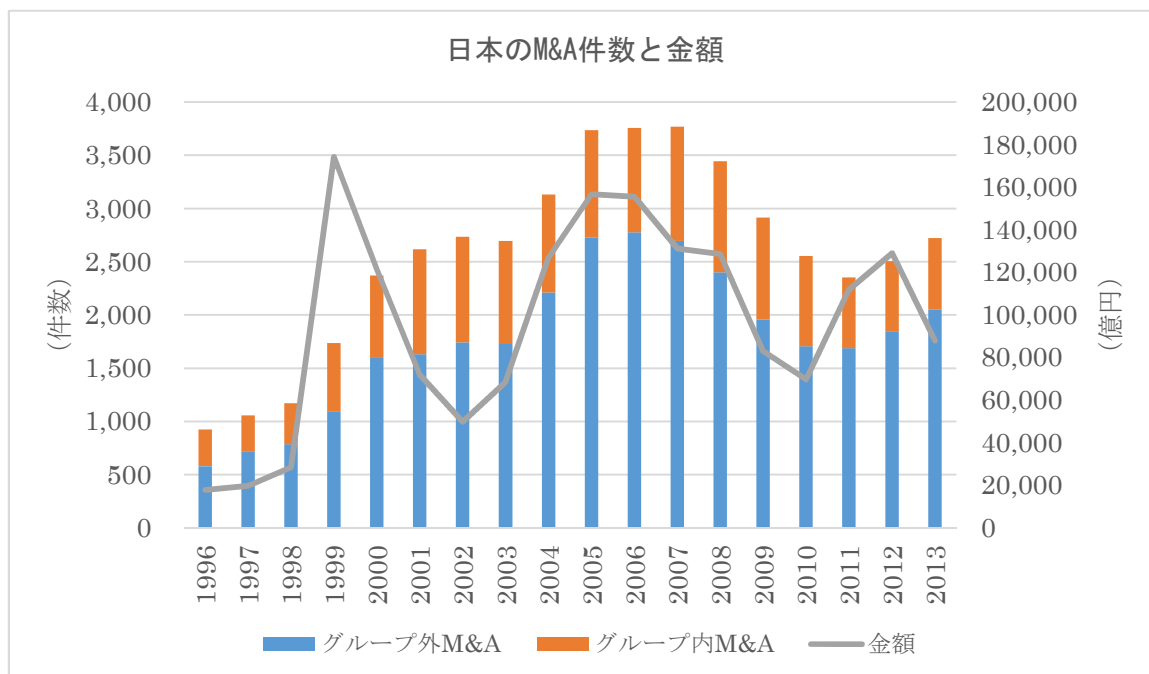
---

<sup>(45)</sup> [中村慈美, 2014, p. 1]

<sup>(46)</sup> [坂田和光, 2008, p. 46]

## 第2節 組織再編制度の適用実態

表 16 日本のM&A件数と金額

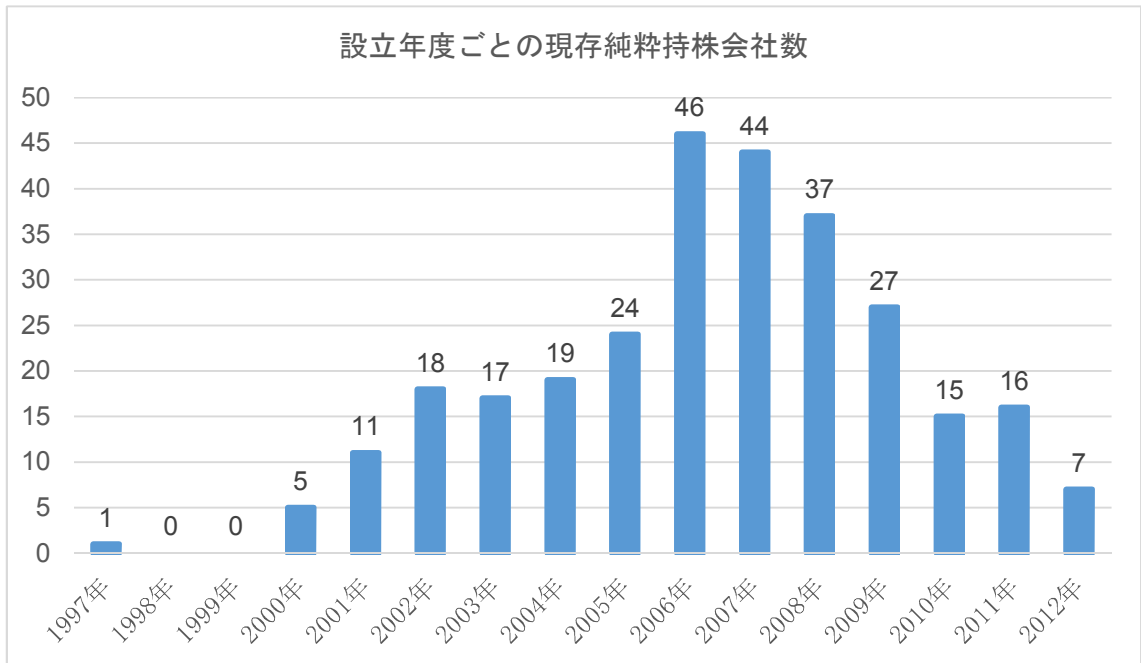


レコフ M&A データベース<sup>(47)</sup>より筆者作成

上図はわが国におけるM&Aの総件数と総金額の推移を表したものである。M&A件数は1999年から右肩上がりに増加しており、2007年には3768件でピークに達している。その後は2011年まで減少していくが、再び増加傾向を示して現在に至っている。グループ内のM&Aの件数は、持株会社の解禁がなされた1999年から増加してきており、特に、会社分割制度とともに組織再編税制が整備された2001年からの3年間で全体に占める割合が高くなっている。

<sup>(47)</sup> [株式会社レコフデータ, 2014年10月18日閲覧]

表 17 設立年度ごとの現存純粋持株会社数

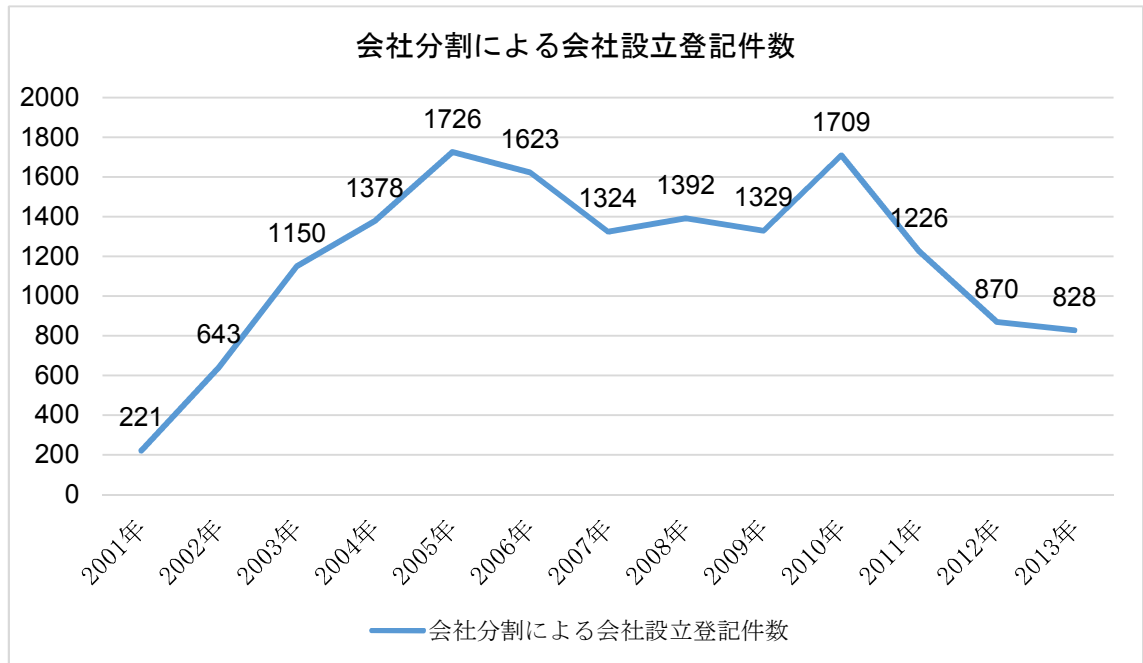


経済産業省「平成25年純粋持株会社実態調査確報」<sup>(48)</sup>を元に筆者作成。

上図は経済産業省の調査を基に現存する純粋持株会社を設立年度ごとに分けたものである。従って、既に消滅した持株会社は含まない。1997年に持株会社が解禁された直後は、未だその設立手法が整備されておらず、少数株主の存在を排除できないなどの理由から実際の設立例がほとんどなかったものの、株式移転制度が創設された1999年以降、純粋持株会社の設立数が増加しており、2006年をピークに減少しているのが見て取れる。

<sup>(48)</sup> [経済産業省, 「平成25年純粋持株会社実態調査確報—平成24年度実績—概況」, <http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/mochikabu/result-2/h25kakuho/pdf/h25kakugaiyo.pdf>, 2014年10月6日]

表 18 会社分割による会社設立登記件数



法務省「登記統計」<sup>(49)</sup>を元に筆者作成。

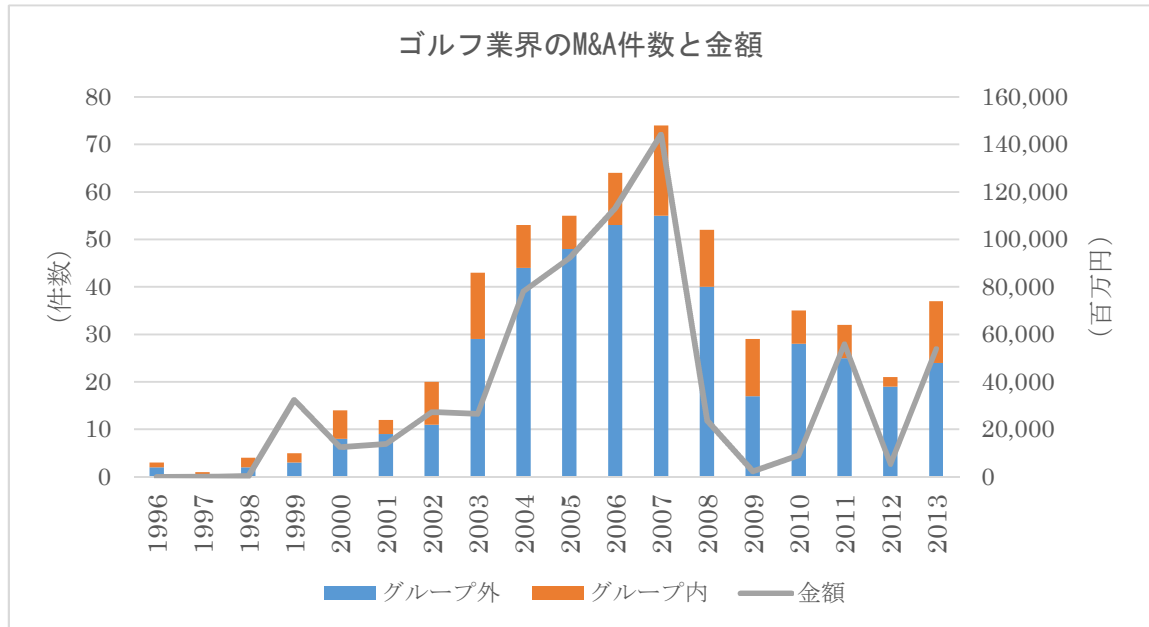
会社分割に関しては、2000年に制定された会社分割制度に対応する形で組織再編税制がまとめられ、両者が併せて2001年度に施行されたため、施行年度から順調に実施件数が増加しており、2005年にピークに達している。2010年以降は減少局面にあるが、全体としては会社分割が企業の再編に係る一手法として定着してきた様が見て取れる。

これらの推移から、わが国では、ここ数年の減少はあれど全体としてはM&Aの実施件数、グループ内再編のための活用件数、また、各制度の実施件数は増加しており、一連の組織再編法制の趣旨である企業再編の円滑化が果たされてきたということが言えよう。また、特に、減損会計の強制適用期である2006年前後の期間に向けて、特に再編行為の実施が活発化していたことが観察できる。

<sup>(49)</sup> [法務省, 「登記統計」, [http://www.moj.go.jp/housei/toukei/toukei\\_ichiran\\_touki.html](http://www.moj.go.jp/housei/toukei/toukei_ichiran_touki.html) 2014年10月7日閲覧]

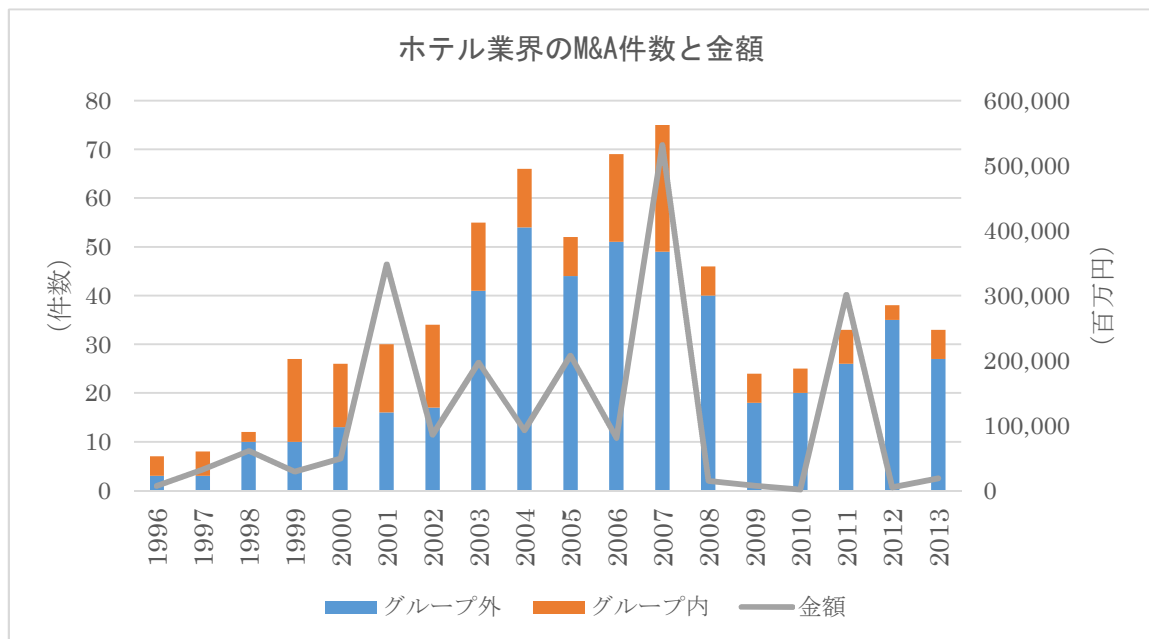
### 第3節 組織再編制度とゴルフ場事業・ホテル事業

表 19 ゴルフ業界のM&A件数と金額



レコフ M&A データベースより筆者作成

表 20 ホテル業界のM&A件数と金額



レコフ M&A データベースより筆者作成

上図はレコフデータベースによりそれぞれ「ゴルフ」「ホテル」をキーワードに M&A 件数と金額についてまとめたものである。いずれも 90 年代後半には M&A はごく少数であったが、2000 年前後から件数が増加し、減損会計の強制適用期である 2006 年に向けて急増したあと、2007 年にピークに達し、その後は減少傾向を示している。ホテル業界に関しては、1999 年から 2002 年にかけてグループ内 M&A の割合が高く、内部再編が進行したことをうかがわせる一方で、ゴルフ業界は全体的にグループ内 M&A の割合が少ない。ここからは、不採算部門と化していた多くのゴルフ場が外部に放出され整理されていったことが示唆されている。

また、東京商工リサーチの調査によると、2005 年度下半期に会社分割制度を利用した 528 社のうち、産業別ではサービス業が 119 社で一番多く、その中でもパチンコ店、ホテル・旅館、ゴルフ場経営会社だけで 4 割を占めていたという。企業が抱える、ゴルフ場事業やホテル事業などの不採算部門を整理するにあたって、会社分割を利用して本体から切り離れたうえで売却を図った事例が多く見られる。具体的には、三菱地所が 2004 年に宮城県で運営していたゴルフ場とホテル事業を、会社分割により運営会社を新設したうえでホテルサンバレーに売却した事例<sup>(50)</sup>、2005 年に藤和不動産が保有する那須ハイランドゴルフクラブを運営する新会社を会社分割により新設したうえでミサワリゾートに売却した事例<sup>(51)</sup>、同年に千趣会が所有する越前カントリークラブを会社分割してゴールドマン・サックス子会社のアコーディア・ゴルフに売却した事例<sup>(52)</sup>、2007 年に西武ホールディングスが保有する 3 つのゴルフ場を会社分割のうえ、パシフィックマネジメント子会社のパシフィックスポーツアンドリゾートに売却した事例などがある。

このように売却がしやすくなったというのは、一方で買収がしやすくなったということを意味する。2000 年代に入ってから、不振ゴルフ場・破たんゴルフ場を買収し、自社ノウハウを活用して収益改善を図るという再生企業の動きが活発化した。その代表格が PGM ホールディングスとアコーディア・ゴルフであり、両者は減損会計導入期の前後に積極的に国内のゴルフ場を買収し、ゴルフ場業界の勢力図を大きく塗り替えた。

---

<sup>(50)</sup> [日経産業新聞 2004 年 9 月 27 日, p. 26]

<sup>(51)</sup> [日経産業新聞 2005 年 2 月 18 日, p. 13]

<sup>(52)</sup> [日本経済新聞 2005 年 9 月 1 日朝刊, p. 15]

これらの事実からは、一連の組織再編制度の整備の流れと、ゴルフ業界及びホテル業界における M&A の増加傾向はおおむね対応しており、組織再編制度が両業界の再編に活用された様が見て取れる。ただし、件数の推移を見る限り、急激な上昇を見せているのは減損会計の早々期適用期である 2003 年から 2006 年にかけてであり、業界再編の契機として減損会計導入のインパクトがいかに大きかったかということがうかがえる。

## 第6章 事例分析

本論文では、事例研究を行う。本論文の研究分野は、多数の先行研究があるが、特定の企業に関する事例研究が少ないため、事例研究を行う本論文の研究意義が大きいと考えられるからである。本論文では、事例に挙げる企業として、株式会社東京ドーム、株式会社大京、東急不動産株式会社、近畿日本鉄道株式会社、東武鉄道株式会社の5社を選んだ。これら企業は、上場企業であり、研究に必要な財務データ等が取りやすいこと、また、比較的大規模な企業であるため、文献や雑誌に多く取り上げられており、企業がどのような意思決定や企業行動を行ったかを考察する材料が集まりやすいためである。

### 第1節 株式会社東京ドーム

#### 第1項 株式会社東京ドームの企業概要

株式会社東京ドームは、東京都文京区に本社を置く、各種レジャー事業を運営する企業である（旧称後樂園スタジアム）。東京ドームグループと呼ばれる企業グループを展開している。

コア事業は、東京水道橋エリアに展開する東京ドームシティの運営である。東京ドームシティには、全天候型スタジアムである東京ドーム、各種アトラクションを持つ遊園地・テーマパークである東京ドームシティアトラクションズ（旧後樂園ゆうえんち）、温浴施設のSpa LaQua、フィットネスクラブ、アトラクション、レストラン・ショップを持つ商業施設である「ラクーア」、多目的ホール TOKYO DOME CITY HALL やレストラン・ショップを持つ商業施設「ミーツポート」、ホテル事業である東京ドームホテルがある。非コア事業については、ホテル事業として、東京ドームホテル札幌や熱海後樂園ホテル、他公営施設として、松戸競輪場を運営している。また、小売流通事業として、化粧品を取り扱うセレクトショップ「ショップイン」を全国に44店舗運営している。その他の事業としては、立体駐車場の設計・施工・運営管理、有価証券の保有・管理、ビデオソフト制作、有線テレビジョン放送、スポーツ施設運営受託等がある。



## 第2項 株式会社東京ドームの沿革

- 1936年 前身である、株式会社後樂園スタジアムを設立。後樂園球場を建設開始し、翌年に完成する。
- 1940年 後樂園スポーツ・シネマを開業、映画事業に進出。
- 1944年 株式会社後樂園運動場に社名変更。
- 1949年 東京証券取引所・大阪証券取引所上場。場外馬券発売所開業。後樂園競輪場開業、公営賭博施設事業に進出。
- 1951年 日本スケート株式会社設立、後樂園アイスパレス開業、スケート場運営事業に進出。
- 1955年 後樂園ゆうえんち開業、遊園地・テーマパーク事業に進出。
- 1958年 後樂園ホール（ボクシング等興行場）開業。
- 1959年 野球体育博物館開業。後樂園スキー観光株式会社設立、石打後樂園スキー場開業、スキー場事業に進出。
- 1961年 箱根にアイススケートリンク開業。
- 1962年 後樂園ボウリングセンター開業、後樂園箱根仙石原ボウリング場開業、ボウリング場事業に進出。
- 1963年 後樂園大森ボウル開業。
- 1964年 後樂園自由が丘ボウル開業
- 1965年 新潟県にゴルフ場開業、ゴルフ場事業に進出。熱海後樂園ホテル開業。ホテル事業に進出。
- 1966年 後樂園新宿サウナ開業。
- 1968年 後樂園ゆうえんち改装。
- 1969年 後樂園スガモボウル開業。進商事株式会社設立、損害保険代理業に進出。
- 1970年 後樂園球場改装。
- 1971年 後樂園アドホック新宿開業、商業施設運営事業に進出。ショップイン第1号店開業、小売事業に進出。株式会社後樂園ロコモティヴ設立、ゲームマシンのリース・販売業に進出。後樂園不動産株式会社設立、不動産仲介・管理業に進出。
- 1972年 株式会社北海道後樂園設立。株式会社伊豆後樂園設立。

- 1973年 後楽園競輪場閉鎖。跡地にジャンボプール開業。株式会社後楽園トラベルサービス設立、旅行代理業に進出。札幌後楽園カントリークラブ開場。
- 1976年 石打後楽園ホテル新規開場。
- 1979年 後楽園ヘルスクラブ開業、後楽園スイミングスクール開業。
- 1980年 株式会社後楽園ファイナンス設立、金融事業に進出。
- 1981年 株式会社後楽園スポーツ設立。後楽園アドホック町田開場。
- 1985年 文京ケーブルネットワーク株式会社設立、メディア事業に進出。
- 1986年 初のシティホテルである大阪後楽園ホテル開業。
- 1987年 後楽園球場閉鎖。後楽園新宿ビル開場、賃貸オフィス事業に進出。西日本レジャー開発株式会社の経営権を伊藤忠商事株式会社から譲渡、株式会社西日本後楽園に社名変更。
- 1988年 後楽園競輪場跡地に東京ドーム開業。札幌後楽園ホテルを開業。
- 1990年 社名を現在の「株式会社東京ドーム」に変更。プリズムホール開業。
- 1998年 グループ名を現在の「東京ドームグループ」に変更。
- 2000年 東京ドームホテル開業。水道橋エリア名を現在の「東京ドームシティ」に変更。
- 2001年 大阪後楽園ホテルをハートンホテルに営業譲渡。
- 2003年 ラクーア開業。後楽園ゆうえんちを「東京ドームシティアトラクションズ」に名称変更。
- 2007年 城島後楽園（ゆうえんち・ホテル・ゴルフ場）、札幌後楽園ゴルフコースなどをセントレジャー・グループへ事業売却。
- 2008年 ミーツポート開業。
- 2009年 大阪証券取引所上場廃止。
- 2011年 札幌後楽園ホテルを「東京ドームホテル札幌」に名称変更。

### 第3項 株式会社東京ドームの各事業の進出と経緯

株式会社東京ドームの前身となる株式会社後楽園スタジアムは、1936年、後楽園球場建設のために創業、設立された。同球場は、当初の後楽園球場から現在の東京ドームまで、一貫して野球の読売ジャイアンツの本拠地になっている。

戦後に国民の間で野球人気は定着し、後楽園球場の運営による営業収入が安定するに伴い、同球場がある水道橋エリアを、スポーツを軸として多角的に開発していった。その後、

1940年代から1950年代にかけて、麻雀・囲碁・将棋などの遊技場、軟式野球場、バレーボールコート、場外馬券発売所、後樂園競輪場、アイススケート場、ローラースケート場など、多方面にレジャー施設を開業していく。1955年には、遊園地・テーマパーク事業である後樂園ゆうえんちを開業し、観覧車やジェットコースターなどのアトラクションを配し、都市型遊園地として人気を集めた。高度経済成長期に入り、国民の生活水準向上に合わせたレジャー需要の高まりと、ボウリングブームを背景に、1962年に後樂園ボウリングセンターを開場した。ボウリング場事業については、その後、水道橋エリア以外にも、品川区大井・目黒区自由が丘・豊島区巣鴨などにボウリング場を開場していった。

同時期からさらに多角化を押し進め、国内各地でのリゾート開発事業を展開していった。新潟においてはスキー場とゴルフ場を開業、箱根ではアイススケートリンクを中心としてプールやボウリング場を整備した。また、1965年には、熱海に総工費45億円、4年の歳月を費やして大型ホテル「熱海後樂園ホテル」を伴う一大リゾート施設を展開した。

1970年代から1980年代にかけては、既存施設への追加投資を行うとともに、東京都内とその近郊においてスポーツクラブ事業を新規展開している。後樂園ゆうえんちにおいても1983年にオープンした東京ディズニーランドへの対抗策として新規投資を行い、アトラクションを拡充していった。後樂園競輪場の跡地にはジャンボプールを開場。また、新規事業として商業施設「後樂園アドホック新宿」を開業、小売業の「ショップイン」を開店させるなど、流通事業にも進出していく。さらに、文京区内でのCATV事業及び関連事業を目的に、株式会社講談社・日本信販株式会社・ユーザイ株式会社・株式会社関電工・共同印刷株式会社などと共同で、文京ケーブルネットワーク株式会社を設立、CATV（有線テレビ）によるニューメディア事業に進出する。

1980年代後半にはホテル事業に積極進出し、1986年には初のシティホテルである大阪後樂園ホテル、1988年には札幌後樂園ホテルを開場する。1987年には伊藤忠商事株式会社子会社の、西日本レジャー開発株式会社の経営権を獲得、これを株式会社西日本後樂園と改め、大分県の城島高原にレジャー拠点を得る。1989年には同地区に城島後樂園ホテルを開場し、新潟県で舞子後樂園スキー場、栃木県にはTPC馬頭後樂園ゴルフコース&ホテルを相次いで開業させる。1988年には国内初の全天候型スタジアムである東京ドームが完成すると、その大きな集客動員力で、飲食・販売事業を拡大する。

一方で1990年代に入り、バブル経済崩壊の影響もありレジャー需要が縮小していくと、「都市型レジャーへの集中」をテーマとし、事業構造の改革を目指し、従来型の総合レジャー

ヤー志向から脱して集約的な都市型レジャーへ転換することを志向した。以後、遠隔リゾート地における投資は抑え、コア事業である水道橋エリアに集中した投資を行ってきた。2000年には東京ドームホテルを開業、2003年には温浴施設を中心とした商業施設ラクーアを開場している。ラクーア開業に伴い、後樂園ゆうえんちの名称を「東京ドームシティアトラクションズ」と変更した。

#### 第4項 株式会社東京ドームのゴルフ場事業、ホテル事業と会計制度の変更との関係

これまで見てきたように、株式会社東京ドームは、コア事業である東京水道橋エリアでの東京ドームを中心としたレジャー施設・商業施設の運営以外に、全国各地のレジャー事業への進出という流れの中で、ゴルフ場事業とホテル事業を展開してきた。例えば、札幌後樂園ホテル・熱海の後樂園ホテル、舞子後樂園（スキー事業・ホテル事業・ゴルフ場事業）、城島後樂園（遊園地・テーマパーク事業・ホテル事業・ゴルフ場事業）などである。

本業である水道橋エリアは、特に東京ドームの集客力を強い武器として業績は好調に推移してきたが、高度経済成長期からバブル経済期にかけて投資を行ってきた、ゴルフ場事業やホテル事業を行う各地のリゾート施設は、バブル崩壊にともなうレジャー需要の減少を原因として、収益性が大きく低下していた。

会計制度あるいは会計基準の適用については、2000年に土地再評価法の適用を行った。2000年1月期決算にて、再評価前の土地帳簿価額501億円、再評価後の帳簿価額1358億円、再評価差額857億円、496億円を再評価差額金として株主資本に繰り入れた。株式会社東京ドーム本社や、東京ドームのある文京区エリアの土地を路線価で評価し、簿価360億円に対して再評価後の価格は1350億円となった。一方で、それ以外の土地は再評価後の価格が簿価の140億円を下回り、100億円となった。大きく簿価を下回ったものとしてゴルフ場の開業を予定していた千葉県市原市の土地の評価が含まれている。広く展開していた水道橋エリアでの時価上昇による再評価益を見込んで実施し、資産・資本の増加を狙って行った施策である。

一方、収益性の低下したゴルフ場事業やホテル事業の資産は、特にバブル前後に開発開業した物件については簿価が高いままであった。そのため、2006年に減損会計の強制適用を受け、こうしたゴルフ場事業やホテル事業の、時価が簿価を大幅に下回る固定資産の減損処理を行った。ゴルフ場事業・ホテル事業については、2007年1月決算時に固定資産の減損処理対象となった施設からは撤退（静岡県の熱海後樂園ホテルなどの一部を除く）す

ることを決定し、札幌後楽園カントリークラブ、舞子後楽園スキー場&ホテル、馬頭後楽園ゴルフコース&ホテル、水戸後楽園カントリークラブ、市原後楽園ゴルフ&スポーツ、城島後楽園ゆうえんち・ホテル・カントリークラブの6つのゴルフ場事業、ホテル事業、遊園地・テーマパーク事業を含む事業が、モルガン・スタンレーグループに譲渡され、事業整理損失を約400億円計上した。なお、2006年度の決算では、子会社の後楽園ファイナンスが中小の消費者金融向け融資を手がけており1400億円の融資残高を持っていたことも、多額の特別損失の原因ともなった。これは、政府が貸出金のグレーゾーン金利撤廃方針を打ち出したため、過払い金返還などで経営悪化が予想され回収不能の恐れのある消費者金融向け貸出金について、引当金を大幅に積み増したためである<sup>(53)</sup>。これを契機として、株式会社東京ドームは金融事業からの撤退を決断、金融事業を外資系投資会社ローンスターループに売却する。これらの精算損も含めて、金融事業で約736億円の損失を計上している<sup>(54)</sup>。結果として、2007年1月度決算は、連結ベースで特別損失1159億円、当期純損失867億円となった。また、これら損失に対しては、株主総会の承認を受け発行済株式数を変更しない無償減資と資本剰余金の取り崩しなどで、計約680億円を捻出、欠損をほぼ解消した。

**表 21 2007年1月期連結損益計算書**

区分	金額（百万円）	百分比（%）
売上高	96,751	100.0
（内、レジャー事業収入）	77,879	80.5
売上総利益	22,967	23.7
営業利益	13,645	14.1
経常利益	9,255	9.6
特別損失	115,927	▲119.8
（内、減損損失）	39,817	▲41.2
（内、貸倒引当金繰入損）	37,022	▲38.3
（内、事業整理損失）	35,476	▲36.7

<sup>(53)</sup> [日本経済新聞 2006年7月27日, p.3]

<sup>(54)</sup> [日本経済新聞 2006年9月29日朝刊, p.17]

税引等調整前当期純損失	95,346	▲98.5
当期純損失	86,659	▲89.6

株式会社東京ドーム 2007 年 1 月期有価証券報告書を元に筆者作成

**表 22 減損を認識した資産（減損を認識した資産グループの概要）**

場所	用途	種類	減損損失（百万円）
千葉県市原市	ゴルフ場	土地、建物等	10,578
栃木県那珂川町	ゴルフ場	土地、建物等	4,232
茨城県城里町	ゴルフ場	土地、建物等	7,650
北海道北広島市	ゴルフ場・スキー場	土地、建物等	1,562
新潟県南魚沼市	スキー場・ホテル	土地、建物等	4,299
大分県別府市	遊園地・ゴルフ場・リゾートホテル	土地、建物等	4,248
北海道札幌市他	賃貸不動産（8 件）	土地、建物等	2,945
宮城県人和町	場外車券発売場	土地、建物等	1,286
北海道札幌市	シティホテル	建物等	683
埼玉県蓮田市	ゲームセンター店舗	建物等	2
東京都文京区他	時間貸駐車場・駐輪場（26 件）	構築物等	13
東京都千代田区他	バラエディ、雑貨、小売店（18 店）	建物等	185
東京都文京区他	社宅等（4 件）	土地、建物等	432
千葉県市原市他	遊休資産（12 件）	土地、建物等	579
合計			39,817

株式会社東京ドーム 2007 年 1 月期有価証券報告書を元に筆者作成。

**表 23 減損を認識した資産（固定資産の種類ごとの当該金額の内訳）**

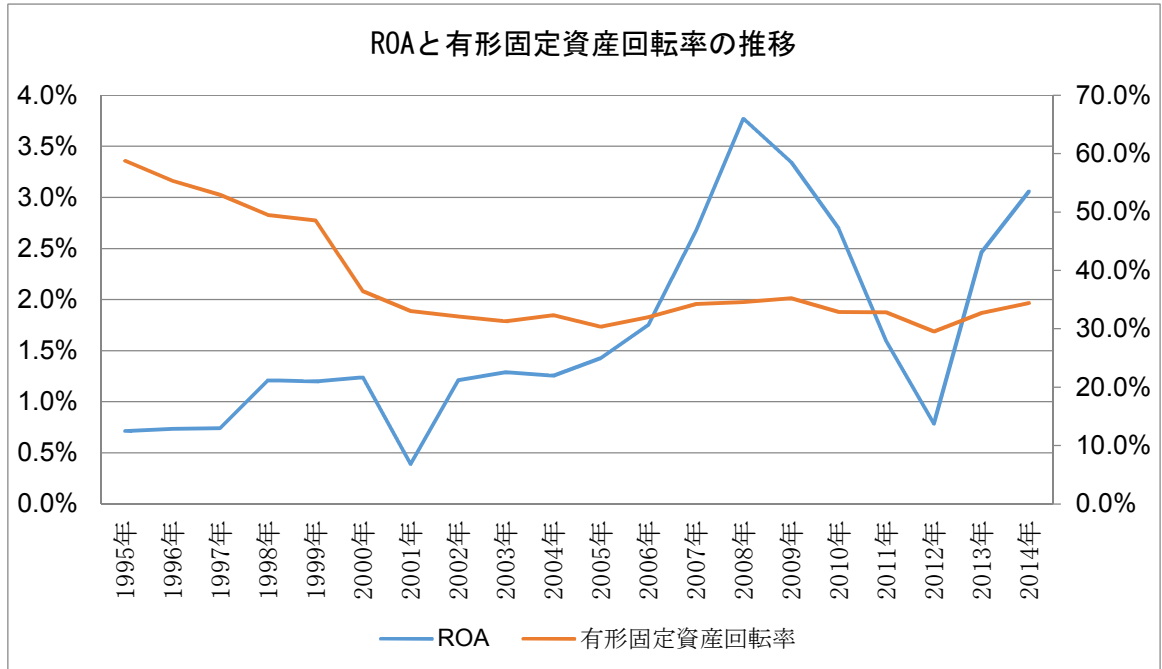
固定資産の種類	金額（百万円）
建物及び構築物	14,775
土地	12,252
コース勘定	8,298
その他	4,490
合計	39,817

株式会社東京ドーム 2007 年 1 月期有価証券報告書を元に筆者作成。

**第 5 項 株式会社東京ドームの事例まとめ**

株式会社東京ドームの ROA（経常利益売上高比率）と、有形固定資産回転率（有形固定資産は前期末と当期末の平均）を時系列で並べてみた。

**表 24 株式会社東京ドームの ROA と有形固定資産回転率の推移**



株式会社東京ドームの有価証券報告書を元に筆者作成。

2000年の土地再評価法適用前後、ROAが大きく向上し、有形固定資産回転率が大きく下がっているのが分かる。これは、土地再評価による有形固定資産の財務諸表上の増加によるものである。また、2006年の減損会計適用時以降、ROAは著しく改善し、有形固定資産回転率は横這いである（ROA：2000年1.2%、2001年0.4%、2002年1.2%、2003年1.3%、2004年1.3%、2005年1.4%、2006年1.8%、2007年2.7%、2008年3.8% 有形固定資産回転率：2000年36.5%、2001年33.0%、2002年32.1%、2003年31.3%、2004年32.3%、2005年30.4%、2006年32.0%、2007年34.2%、2008年34.6%）。2012年1月期（2011年2月初～2012年1月末）は、ROAが大きく落ち込んでいるが、これは2011年1月30日に発生した東京ドームシティアトラクションズでの死亡事故による休園と、同年3月11日に発生した東日本大震災による売上の低下による経常利益の低下が原因である。

このように、株式会社東京ドームは、特にバブル期前後に建設・開業し、大きな含み損を抱えたゴルフ場事業とホテル事業を営んできたが、減損会計の導入と土地再評価法の適用が、企業業績に大きなインパクトを与えた事がわかる。さらに、減損会計適用時の、ゴルフ場事業やホテル事業の精算は「負の遺産」の処理として、経営陣の「英断」とも言えなくもない。ただし、上場企業全体では2006年度3月期までに固定資産の減損処理をほぼ完了していたことを考えると、「遅きに失した」印象を市場に与えた。このことは、会計基準あるいは会計制度の制定改廃は、企業にとってその導入時期もまた、企業業績あるいは企業評価に影響を与えるため、企業行動に影響を与えている事例と言える。

また、株式会社東京ドームは、水道橋エリアを中心とした地域において、遊園地・テーマパーク、野球場事業を中心とした商業施設の運営で成長してきた。さらに、レジャー事業という切り口で、全国各地で開発やM&Aにより、事業を拡大してきた。しかし、バブル経済崩壊による地価の下落とレジャー需要の減少等により、本業である水道橋エリア以外の事業業績は悪化していた。会計基準あるいは会計制度の制定改廃により、具体的には2000年の土地再評価法の適用と、2006年の減損会計適用を機に、事業または企業全体の実態を財務諸表に正しく反映することが可能になった（あるいは、強制的に反映せざるを得なかった）。そのため、株式会社東京ドームは、その後本業である水道橋エリアに投資対象を絞り、全国各地に広げたその他レジャー事業については撤退売却し、企業戦略と企業方針を変更させることになる。



## 第2節 株式会社大京

### 第1項 株式会社大京の企業概要

株式会社大京は、東京都渋谷区に本社を置く、不動産業を営む企業である（旧称大京観光株式会社）。

コア事業とは、マンション分譲事業である。株式会社不動産経済研究所によれば、2013年度の事業種別マンション供給戸数ランキングでは、全国5位（2913戸）の規模である<sup>(55)</sup>。マンション分譲事業の主力ブランド「ライオンズマンション」は、東京・大阪・名古屋周辺を中心として、372111戸 6886棟（2014年8月末現在）を展開している。また、子会社の株式会社穴吹工務店が運営する「サーパスマンション」は、78826戸 1373棟（2014年8月末現在）を展開している。分譲事業としては、マンション以外にも一戸建も手がける。

他に非コア事業として、子会社や関連会社を通して、不動産仲介業、不動産管理事業、不動産修繕・リフォーム事業、不動産賃貸事業、コンサルティング事業、不動産入居者向けサービス事業を営んでいる。

### 第2項 株式会社大京の沿革

- 1960年 創業。株式会社大京商事設立。
- 1964年 株式会社大京の前身である、大京観光株式会社設立。
- 1968年 初めてのライオンズマンションブランド「ライオンズマンション赤坂」発売。
- 1970年 沖縄県国頭郡恩納村に、大京カントリークラブ（現ユニマツトゴルフ倶楽部）を開業。
- 1972年 大京オーストラリア株式会社を設立。海外市場に進出。
- 1978年 事業主別マンション発売戸数で初の業界第1位。
- 1979年 住宅流通センター（現株式会社大京リアルド）を設置し、不動産流通・仲介事業を開始。
- 1982年 東京証券取引所市場第2部に上場。
- 1984年 東京証券取引所市場第1部に指定替え。

<sup>(55)</sup> [株式会社不動産経済研究所, 「全国マンション市場動向 2013年（年間のまとめ）」, <http://www.fudousankeizai.co.jp/share/mansion/157/z2013.pdf>, 2014年10月6日]

- 1986年 大阪証券取引所市場第1部に上場。
- 1987年 大京観光株式会社を株式会社大京に社名変更。
- 1988年 不動産流通・仲介事業の専門会社として、株式会社大京住宅流通（現株式会社大京リアルド）を設立。
- 2004年 産業再生機構による支援決定。
- 2005年 オリックス株式会社と資本提携、関連会社となる。委員会設置会社に移行。
- 2006年 マンション等の専用部に関するサービスを行う株式会社大京エル・デザインを設立。
- 2007年 台湾台北市に株式会社台湾大京設立。
- 2008年 株式会社アセットウェーブ（現株式会社大京アセットウェーブ）を買収、子会社化。
- 2009年 ビル管理事業を手がけるオリックス・ファシリティーズ株式会社を買収、子会社化。マンション管理を手がける株式会社J・COMSを買収、子会社化。大阪証券取引所上場廃止。
- 2013年 株式会社穴吹工務店を買収、子会社化。
- 2014年 オリックス株式会社の連結子会社となる。

### 第3項 株式会社大京の各事業の進出と経緯

1960年7月、不動産の販売・仲介・管理業務を行う目的で、大京グループの前身である株式会社大京商事が、東京池袋で設立された。1964年には大京観光株式会社を設立、不動産の分譲事業（那須、白河高原などの別荘地）に進出する。この別荘地の分譲で培ったノウハウが、後の分譲マンション、ライオンズマンション展開に活用された。1968年にはマンション分譲事業に進出、ライオンズマンション・シリーズの第1号として、「ライオンズマンション赤坂」を発売。地上8階建て、総戸数56戸（住宅52戸、店舗4戸）。赤坂の中で最も標高の高い場所で、第1号に相応しい立地だったという。この「ライオンズマンション赤坂」の竣工前に、大京管理（現大京アステージ）を設立、マンション管理事業に進出する。当時はまだマンション管理事業に対する関心が希薄であり、専門の管理会社による管理は珍しかったという（マンション管理事業の業界団体である。社団法人国葬住宅管理業協会が設立されたのは、さらに10年後の1978年であった）。主要ブランドのライオンズマンションを中心とした、マンション分譲事業は拡大を続け、1978年には年間4289戸

を発売、マンション事業主別発売戸数全国第1位となる（以降、2006年まで29年間連続全国1位）。なお、ライオンズマンションの開発が好調を続けた理由のひとつに、等価交換事業方式「ライオンズマンションシステム」があったと言われている。これは、不動産買い替えについての税制特例を利用したもので、土地所有者にとっては、土地売却に伴う所得税や住民税が繰り延べになり、費用負担無しでマンションが取得できるというメリットがあった。一方で、マンション開発業者にとっては、都心部の希少な土地を用地取得費無しで取得できるというメリットがあった。双方にメリットがある仕組みであったため、開発が急ピッチで進むこととなった。

1970年には、沖縄県国頭郡恩納村に、大京カントリークラブ（現ユニマットゴルフ倶楽部）を開業、新規事業としてゴルフ場事業に進出する。1972年には、オーストラリアに株式会社大京オーストラリアを設立、海外での不動産分譲事業を開始する。また、ライオンズマンション建設から10年を経過したところで、買い替え需要の増加に対応するため、1979年には不動産流通・仲介事業を開始する。不動産流通・仲介事業については、当時は株式会社大京の直営であり、これは、ライオンズマンションを始めとする新築の分譲マンション発売で培ったノウハウを活かした顧客への資産管理コンサルティングにより、高い手数料を確保することができたためである。さらに、1980年にはライオンズマンションの購入者・居住者向けに、設計変更・リフォームサービス・インテリア用品販売などを手がける事業をスタートした。同年、一団地全体を設計した大規模マンション「ライオンズマンション調布」を発売する（3～12階建て5棟、総戸数654戸）。1982年には東京証券取引所第2部へ上場し、市場から調達を行い成長の原動力とした（1984年には第1部に指定替え）。上場により、資金調達以外にも、知名度と信頼度が向上し、マンション向け用地の情報収集力が向上したり、顧客の安心度が高まったりする効果があったという。

1988年には、初のマンション立て替え事業として、大阪府住宅供給公社「北畠住宅」を立て替え、「ライオンズマンション北畠」（5階、総戸数31戸）とする。同年、大京住宅流通（現大京リアルド）を設立、直営で行っていた住宅流通事業を譲渡した。1995年にはインターネット上での物件案内を開始、マンション管理事業を営む大京管理（現大京アステージ）が、1998年にはマンション管理受託戸数で全国第1位になるなど、周辺事業でも成長を続ける。マンション分譲事業でも、1999年には初めての定期借地権付きマンション「ライオンズマンション西武立川」（9階、総戸数135戸）、初のインターネット対応マンション「ライオンズマンション渋谷道玄坂」（13階、総戸数99戸）、初のペット対応可マンシ

ョン「ライオンズステージ五反野式番館」(5階、総戸数45戸)、2000年には地域共生の取り組みを行った「ライオンズガーデン谷中三崎坂」(6階、総戸数43戸)、2001年には環境共生住宅の認定を受けた「グリーンティエラ星ヶ丘」(7階、総戸数117戸)、ITネットワーク家電対応「ライオンズステージ横濱元町」(7階、総戸数80戸)、2003年には子育て支援マンション「ライオンズシティ本所吾妻橋」(15階、総戸数39戸)、防犯モデル「ライオンズマンション静修学園通り」(10階、総戸数27戸)、2004年には自由設計マンション「ライオンズ浜田山セントマークス」(13階、総戸数212戸)を発売したりするなど、時代や顧客の変化に対応したマンション発売を続けてきた。

一方で、1990年代前半からのバブル崩壊以降の景気後退局面では、マンション分譲事業では苦戦、業績の低下を招く。2004年には産業再生機構からの支援を受け、スポンサーとして2005年にはオリックス株式会社と資本提携し、経営体制を整えて事業展開を進めている。

2006年には、大京グループのリフォーム及び家具・インテリア販売事業などを行う大京エル・デザインが営業開始。2009年には総合リサイクルストア、フォーユウ(現セカンドストリート)と業務提携、既存マンション居住者対象に不要品の出張買い取りサービスを開始。2010年にはオリックスと共同出資でオリックス・パワーソリューションを設立、マンションでの一括受電事業を開始。2011年には既存マンション居住者の高齢化に対応し、健康サポート・介護相談・見守りサービスを開始。2011年には一戸建事業に参入。同年には台湾に進出、タワーマンションの開発事業に参画する。また、京都水族館、すみだ水族館などの施設総合管理業も行っている。マンション分譲事業でも、2007年には高齢者施設併設マンション「亀戸レジデンス」(17階、総戸数707戸)、2010年には太陽光発電システム搭載マンション「ライオンズたまプラーザ美しが丘テラス」(7階、総戸数79戸)を発売するなど、特色のあるマンションを企画開発している。

#### 第4項 株式会社大京のゴルフ場事業、ホテル事業と会計制度の変更との関係

これまで見てきたように、株式会社大京は、コア事業であるマンション分譲事業、特に主要ブランドのライオンズマンション・シリーズの発売を中心として事業を展開し、周辺事業(不動産仲介、マンション管理、修繕・リフォームなど)に進出することで大きな企業成長を実現してきた。一方で、創業から早い段階でゴルフ場事業に進出するなど、多角的に事業展開を進めてきていた。

しかし、1990年代前半のバブル経済崩壊を受け、景気が冷え込むなか、1991年～1992年のマンション発売戸数は大きく落ち込んだ。また、バブル経済時代におけるリゾート開発の一貫で、リゾートマンション建設ラッシュがおき、バブル崩壊により急速に成約戸数が落ち込んでいた。

こうした状況の中、株式会社大京の企業全体の業績は急速に落ち込み、1992年3月期には上場以来、初めての減益となる。バブル崩壊でマンション市況が悪化、完成在庫が急増したため、1992年12月末には1兆1700億円まで有利子負債が膨れ上がった。そのため、1992年後半から、大胆な構造改革と人員削減を含む人事施策を行うなど、事業再建を進めることになる<sup>(56)</sup>。しかし、業績悪化の流れは止まらず、地価やマンション価格の下落、解約の増加等が影響し、1994年3月期決算では、創業以来初の赤字決算となる。その後も引き続き事業再建に努めるものの、バブル期の積極投資がツケとなり、1997年3月期にはキャッシュ・フローを生まない棚卸資産が約7000億円に達し、連結営業利益362億円の約85%を利払いに当てるような状況であった。

2001年には社内分社化を実施、マンション事業部門・不動産事業部門・管理部門の3つのカンパニーを設立した。この際、不良資産を多く抱える不動産事業を分割して外部に出すことも検討したが、最終的には実行しなかった。分割の対象となる不動産事業の資産を時価で評価した場合に、債務超過に陥ることが分かったからだという。当時の商法では、新会社を設立して企業を分割する際、旧会社と新会社のどちらかが債務超過になる場合は、分割を認めていなかった。一方で、資産評価のやり方については規定がないため、資産を時価で評価しても簿価で評価しても法的には認められた。株式会社大京の不動産事業も、簿価で評価すれば債務超過にならなかったが、当時は時価評価が主流となってきたため、簿価評価で分割した結果のトラブルを避けたという。

2002年に、メインバンクであるUFJ銀行をはじめ主要4行から債務免除と債務株式化(デット・エクイティ・スワップ)で総額4700億円の金融支援を受けることが決定した<sup>(57)</sup>。金融支援の内容は、債務免除が4100億円、債務株式化が600億円<sup>(58)</sup>。その後も自力再建を目指し、メインバンクのUFJ銀行を通して、森トラストなどに資本・業務提携を持ちか

---

<sup>(56)</sup> [日経BP社『日経ビジネス』1993年2月22日号, p.41-42]

<sup>(57)</sup> [日本経済新聞2002年5月14日朝刊, p.1]

<sup>(58)</sup> [日経産業新聞2002年5月16日, p.17]

けるなど、最後まで産業再生機構活用に難色をしめしていた<sup>(59)</sup>が、2004年9月に、株式会社大京は、産業再生機構から支援を受けることになった。

産業再生機構の支援決定により、UFJ銀行など主要取引銀行は債権放棄などで総額1800億円の金融支援を実施<sup>(60)</sup>。作成された再生計画の中では、減損会計の早期適用と共に、事業の選択と集中が盛り込まれた。事業の選択と集中については、コア事業と位置づけられたマンション分譲事業・マンション管理／入居者向けサービス事業・不動産仲介業に集中し、非コア事業と位置づけられた不動産賃貸事業、ゴルフ場事業、海外事業、ホテル事業等からの撤退である。ゴルフ場事業撤退として、埼玉県で鳩山カントリークラブを運営する鳩山観光と、千葉県で東庄ゴルフ倶楽部を運営する東庄ゴルフ倶楽部は民事再生法の適用を申請し、連結対象から外れることになった。2004年11月には、大京グループで保有するオフィスビル「紀尾井町第26ビル」を米投資銀行モルガン・スタンレーグループに、360億円で売却。他にも賃貸ビルやホテルなど約30軒などを含めて総額510億円を売却するなど、資産の整理を進めた。さらに、西新宿大京ビルなど10軒程度のオフィスビル他、4箇所のゴルフ場や1000戸超の賃貸マンションなど、ほぼ全ての資産を売却することを決定・発表した<sup>(61)</sup>。

2005年1月には、オリックス株式会社の支援が決定。3月にオリックス株式会社が第三者割当増資約230億円と優先株200億円を引き受けることになった。2005年3月期決算は、連結で経常損益が260億円の赤字、減損損失など約2100億円の特別損失を計上し、最終損益も1016億円の赤字となった。翌2006年度に入っても不良資産の処理を進め、2006年3月期にも64億円の減損損失を計上した。

**表 25 2005年3月期損益計算書**

区分	金額（百万円）	百分比（％）
売上高	450,651	100.0
売上総利益	20,468	4.5
営業損失	20,480	▲4.6
経常損失	26,032	▲5.8

<sup>(59)</sup> [日本経済新聞 2004年6月6日朝刊, p.10]

<sup>(60)</sup> [日本経済新聞 2004年9月21日朝刊, p.1]

<sup>(61)</sup> [日本経済新聞 2004年11月21日朝刊, p.1]

特別損失	216,961	▲48.1
(内、減損損失)	182,856	▲40.6
税引等調整前当期純損失	101,247	▲22.4
当期純損失	101,616	▲22.5

株式会社大京 2005 年 3 月期有価証券報告書を元に筆者作成。

**表 26 2005 年 3 月期減損損失計上資産**

主な用途	種類	場所
賃貸マンション	建物・土地・その他	埼玉県草加市他
賃貸ビル	建物・土地・その他	東京都新宿区他
商業施設他	建物・土地・その他	北海道札幌市他
ゴルフ場	建物・土地・その他	埼玉県比企郡他

株式会社大京 2005 年 3 月期有価証券報告書を元に筆者作成。

**表 27 2005 年 3 月期減損損失の内訳**

内訳	金額（百万円）
建物	53,017
土地	122,904
その他	6,935
合計	182,856

株式会社大京 2005 年 3 月期有価証券報告書を元に筆者作成。

**表 28 2006 年 3 月期損益計算書**

区分	金額（百万円）	百分比（%）
売上高	434,302	100
売上総利益	70,456	16.2
営業利益	30,237	7.0
経常利益	26,131	6.0
特別損失	6,541	▲1.5

(内、減損損失)	6,541	▲1.5
税引等調整前当期純利益	27,155	6.2
当期純利益	31,899	7.3

株式会社大京 2006 年 3 月期有価証券報告書を元に筆者作成。

**表 29 2006 年 3 月期減損損失計上資産**

主な用途	種類	場所
事務所用ビル	建物・土地・その他	東京都渋谷区
独身寮他	建物・土地・その他	東京都武蔵野市他

株式会社大京 2006 年 3 月期有価証券報告書を元に筆者作成。

**表 30 2006 年 3 月期減損損失の内訳**

内訳	金額（百万円）
建物	611
土地	5,705
その他	12
合計	6,329

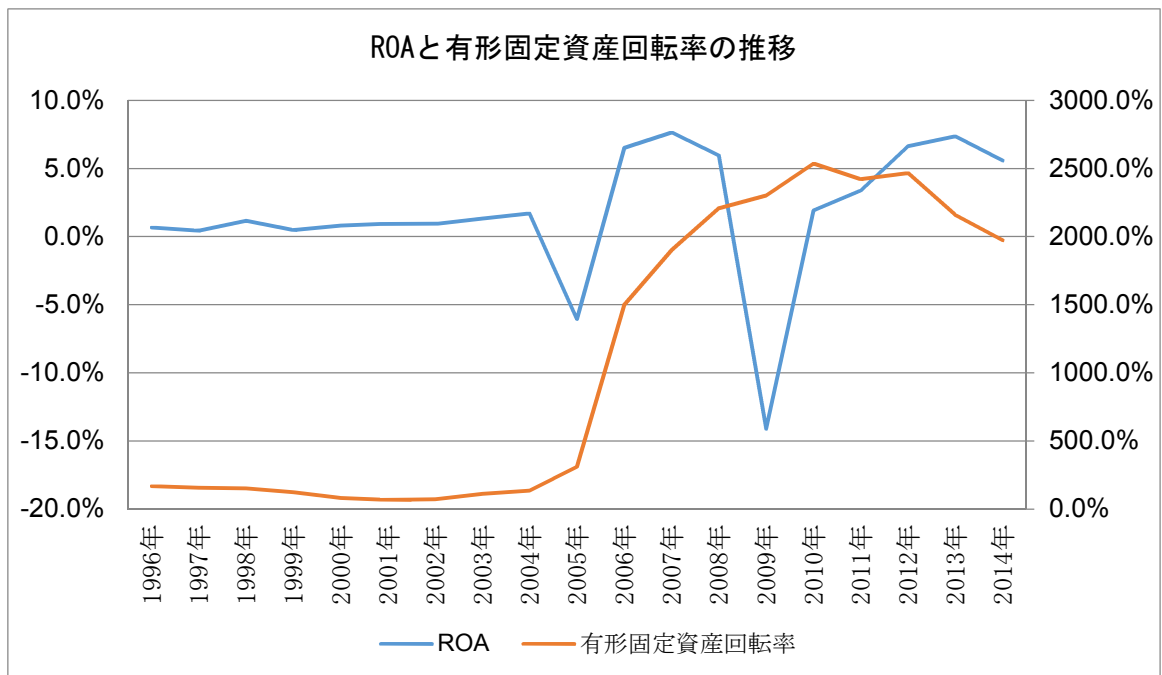
株式会社大京 2006 年 3 月期有価証券報告書を元に筆者作成。



## 第5項 株式会社大京の事例まとめ

株式会社大京のROA（経常利益売上高比率）と、有形固定資産回転率（有形固定資産は前期末と当期末の平均）を時系列で並べてみた。

表 31 株式会社大京のROA と有形固定資産回転率



株式会社大京の有価証券報告書を元に筆者作成。

2004年の産業再生機構の支援から、2005年・2006年の減損損失計上を経て、ROAと有形固定資産回転率が大きく向上しているのが分かる（ROA：2004年1.7%、2005年-6.1%、2006年6.5% 有形固定資産回転率：2004年135.4%、2005年311.9%、2006年1501.2%）。ROAについては、2005年と2009年に大きく落ち込みが見られるが、2005年は事業再生計画に伴う非コア事業からの撤退費用を原因とした経常損失、2009年はリーマンショックの影響を受けた売上高の減少を原因とした経常損失の発生によるものである。

これまで見てきたように、株式会社大京は、コア事業であるマンション分譲事業、特に主要ブランドのライオンズマンション・シリーズの発売を中心として事業を展開し、周辺事業（不動産仲介、マンション管理、修繕・リフォームなど）に進出することで大きな企業成長を実現してきた、一方で、非コア事業、例えばゴルフ場事業やホテル事業などにも

多角的に進出したため、本来、本業であるマンション分譲事業であれば保持する必要のない有形固定資産（マンション分譲事業であれば、棚卸資産に計上される）に大きな含み損を抱えてしまったことで、それが企業業績を圧迫することになった。結果的には、会計基準や会計制度の制定改廃の一環である減損会計の導入というよりは、産業再生機構による再生計画に伴う非コア事業の資産整理に伴う減損損失の計上という形になったものの、減損会計の導入により、それが企業業績に大きなインパクトを与えることとなった。また、株式会社大京は、2000年ごろから遊休地の事業化を急ぐようになったが、これは、将来、減損会計が導入された場合、遊休地のままでは損失処理の対象になる可能性があることが、事業化を急ぐ背景になっていたという。このことは、会計基準あるいは会計制度の制定改廃は、企業にとってその導入時期もまた、企業業績あるいは企業評価に影響を与えるため、企業行動に影響を与えている事例と言える。また、株式会社大京は、産業再生機構の支援に伴う再生計画の立案実施により、本業であるマンション分譲事業とその周辺事業に投資対象を絞り、ゴルフ場事業やホテル事業、リゾートマンション事業などについては撤退売却し、企業戦略と企業方針を変更させることになる。

### 第3節 東急不動産株式会社

#### 第1項 東急不動産株式会社の企業概要

東急不動産株式会社は、東京都渋谷区に本社を置く、不動産会社である（旧称田園都市株式会社）。東京急行電鉄株式会社を中核とする東急グループの中の1社であり、不動産会社としては、2013年で業界5位の規模である。コア事業は主に東京都心部での、住宅・オフィス・商業施設の開発運営事業であり、特に主要な事業であるオフィスビル事業では、本社所在地の渋谷を中心として、都内に100棟以上のオフィスビルを所有している。なお、東急グループにおいてデベロッパー機能を持つ東京急行電鉄株式会社は、東急沿線での開発が中心であり、都心開発が中心の東急不動産株式会社とは棲み分けがなされている。その他、子会社や関連会社を通して、リゾート事業、資産運用、不動産分譲業、不動産賃貸業、不動産管理業、不動産賃貸業、不動産請負工事業、小売業などを営んでいる。うちリゾート業については、ゴルフ場事業、ホテル事業、スキー場事業、スポーツクラブ事業などがある。

## 第2項 東急不動産株式会社の沿革

- 1918年 前身である田園都市株式会社が設立。
- 1953年 東京急行電鉄株式会社から不動産部門を分離独立、東急不動産株式会社を設立。
- 1956年 東京証券取引所市場第二部に新規上場。
- 1959年 建設業を東急建設株式会社に譲渡。
- 1961年 広告業を東急エージェンシーへ譲渡。東京証券取引所市場第一部に指定替え。
- 1969年 東急ホームサービス株式会社（現株式会社東急アメニックス）を設立、住宅のアフターサービス事業に進出。
- 1970年 大阪証券取引所市場第一部に上場。株式会社東急コミュニティーを設立、ビル及びマンション管理事業に進出。
- 1972年 株式会社エリアサービス（現東急リバブル株式会社）を設立、不動産仲介事業に進出。
- 1973年 株式会社東急設計コンサルタントに、設計監理業を譲渡。
- 1975年 大分東急ゴルフクラブ開業、ゴルフ場事業に進出。
- 1976年 株式会社東急ハンズを設立、小売流通業に進出。
- 1978年 東急リゾート株式会社を設立、不動産販売（別荘）を設立。
- 1982年 東急ホーム株式会社（現株式会社東急ホームズ）設立、不動産建築請負事業に進出。蓼科東急スキー場開業、スキー場事業に進出。
- 1984年 東急不動産ローン保証株式会社設立、金融事業に進出。株式会社東急住生活研究所設立、シンクタンク事業に進出。パラオ・パシフィック・リゾート開業、海外リゾート事業に本格進出。
- 1985年 東急リロケーション株式会社設立。不動産賃貸運営事業に進出。
- 1986年 東急スポーツオアシス開業、スポーツクラブ事業に進出。
- 1988年 東急ハーヴェストクラブを蓼科に開業、リゾートホテル事業に進出。
- 1990年 住宅販売事業を東急リバブル株式会社に譲渡。
- 1993年 東急ステイ蒲田開業、中長期滞在型ホテル事業に進出。
- 1998年 株式会社東急コミュニティーが東京証券取引所市場第2部に上場。
- 1999年 染井野ショッピングセンターを証券化。東急リバブル株式会社が東京証券取引所市場第2部に上場。

2000年 株式会社東急コミュニティーが東京証券取引所市場第1部に指定替え。株式会社イーウェル設立、福利厚生代行事業に進出。

2001年 東急リバブル株式会社が東京証券取引所市場第1部に指定替え。東京急行電鉄株式会社と合併で、東急リアル・エステート・インベストメント・マネジメント株式会社を設立、不動産投資顧問業に進出。株式会社東急リゾートサービス設立、リゾート事業を統合。

2003年 三菱商事株式会社と合併で、株式会社イーライフデザイン（現株式会社東急イーライフデザイン）設立、シニア住宅・介護施設事業に進出。高級賃貸マンション「東急ビューレジデンス市ヶ谷河田町」竣工、マンション事業に進出。東急リアル・エステート投資法人、東京証券取引所に上場。

2004年 オフィス系、住宅系の私募ファンド運用開始。

2005年 商業系私募ファンド運用開始。

2007年 大阪証券取引所上場廃止。東急不動産キャピタル・マネジメント株式会社設立、不動産ファンド運用事業に進出。

2008年 東急ホーム株式会社と株式会社東急アメニックスが経営統合、商号を株式会社東急ホームズに変更。

2009年 東急不動産SCマネジメント株式会社を設立、商業施設運営事業に進出。

2010年 コンフォリア・レジデンシャル投資法人設立。

2012年 アクティビア・プロパティーズ投資法人、東京証券取引所に上場。インドネシアにて都市型開発事業展開。

2013年 株式会社東急コミュニティー・東急リバブル株式会社と共同株式移転を行い、東急不動産ホールディングスの完全子会社となる。ビジネスエアポート1号店を開業、会員制サテライトオフィス事業に進出。コンフォリア・レジデンシャル投資法人、東京証券取引所に上場。

### 第3項 東急不動産株式会社の各事業の進出と経緯

東急不動産株式会社の前身となる田園都市株式会社は、1918年、わが国初の「田園都市」計画に基づく住宅販売を目的として設立された。その後、東京急行電鉄株式会社から不動産部門を分離独立、東急不動産株式会社として設立し、東急グループの中核企業として事業展開を行ってきた。

設立以降、東急グループ間での事業調整という側面があり、建設業や広告業、設計監理業をグループ会社に譲渡するなどの変遷はあるが、基本的には住宅の宅地開発を中心に事業を展開してきた。住宅の宅地開発では、まずは東急線沿線の宅地からスタートし、1970年に入り千葉県でも宅地開発を始めていた。その後、マンション分譲事業に進出するが、地価上昇が沈静化すると、保有していた宅造用地が不良資産化し、業績が一気に悪化することになった。そのため、1980年代中頃から不動産販売を縮小し、いわゆる貸しビル業やレジャー施設事業拡大を目指すことになる<sup>(62)</sup>。基本的には東京都心部での住宅・オフィス・商業施設としての貸しビル事業をコア事業とし、その周辺事業である、不動産管理業、不動産賃貸業、さらにレジャー施設運営事業を中心として成長してきた。

一方では、いわゆる多角的な事業拡大を志向し、1975年には大分東急ゴルフクラブを開業し、ゴルフ事業に参入。1976年には東急ハンズを開業し、小売業に進出する。1982年には、蓼科東急スキー場を開業、スキー事業にも参入している。1983年には東急グループ共同で、東急有線テレビを設立しニューメディア事業に進出、同じくグループ各社共同で、クレジット・イチマルキュウを設立、クレジット事業にも進出する。1984年にはシンクタンク事業、1986年にはスポーツクラブ事業、1988年にはリゾートホテル事業など、各種事業に進出している。

特にリゾート事業に関しては、大きく事業を展開してきた。「東急ハーヴェストクラブ」は、1988年に第1号として蓼科で開業、軽井沢・箱根・有馬など全国24カ所の主要リゾートエリアに展開してきた。このリゾート事業により会員制リゾートサービスを提供している。2008年4月には、従来よりもハイグレードな仕様の「東急ハーヴェストクラブ VIALA 箱根翡翠」を、2010年3月には「東急ハーヴェストクラブ有馬六彩・VIALA annex 有馬六彩」を開業している。リゾート事業は、この東急ハーヴェストクラブを主要ブランドとして、「ニセコマウンテンリゾート グラン・ヒラフ」「ハンターマウンテン塩原」等のスキー場事業や、計20施設におよぶゴルフ場事業などを展開している。

また、2000年頃から「資産活用」投資マネジメント事業として、不動産投資顧問、投資法人をいくつか設立、上場まで導いている。同じ頃より、シニア住宅・介護施設事業に進出、ヘルスケア事業と命名し、今後の高齢化の進展によるニーズの取り込みを狙っている。

---

<sup>(62)</sup> [日経BP社『日経ビジネス』1986年6月23日号, p.37]

#### 第4項 東急不動産株式会社のゴルフ場事業、ホテル事業と会計制度の変更との関係

これまで見てきたように、東急不動産株式会社は、東京都心部での住宅・オフィス・商業施設としての貸しビル事業をコア事業とし、その周辺事業である、不動産管理業、不動産賃貸業、さらにレジャー施設運営事業を中心として成長してきた。一方では、いわゆる多角的な事業拡大を志向し、ゴルフ場事業、小売業、スキー場事業、ホテル事業、クレジット事業など様々な事業に進出してきた。

その後、宅地事業から貸しビル業への転換の遅れなどを原因として、1996年3月期、上場以来初の赤字に転落。実際には、1994年3月期から稼働中のビル売却により利益を出していたため、その頃から実態としては赤字経営であったという<sup>(63)</sup>。不良資産の処理を進め、1999年3月期と2000年3月期の2年間で、本社ビルや東京千代田区にある赤坂東急ビルなどを売却<sup>(64)</sup>。2000年3月期末に、土地再評価法適用に伴い、固定資産の時価評価を実施した。土地再評価前の帳簿価額2041億円、土地再評価後の帳簿価額2022億円で、再評価差額金19億6900万円を資本の部に計上した。また同年には、固定資産売却損として71億円、千葉県あすみが丘や季美の森等の、資産価値の低下した販売用土地の評価損265億円も計上した。結果として、2000年3月期は、特別損失363億円、当期純損失143億円となった。

表 32 2000年3月期損益計算書

区分	金額（百万円）	百分比（%）
売上高	484,860	100
売上総利益	84,530	17.4
営業利益	20,412	4.2
経常利益	8,152	1.7
特別損失	36,345	▲7.5
（内、固定資産売却損）	7,076	▲1.5
（内、販売用土地評価損）	26,522	▲5.5

<sup>(63)</sup> [日経BP社『日経ビジネス』1996年9月30日号, p.11]

<sup>(64)</sup> [日本経済新聞2000年3月19日朝刊, p.7]

税引等調整前当期純損失	10,793	▲2.2
当期純損失	14,291	▲2.9

東急不動産株式会社 2000年3月期有価証券報告書から筆者作成。

このように、東急不動産株式会社は、事業用資産のリストラクチャリングを進めていき、有利子負債を圧縮しながら業績回復を目指していく。

例えば、ゴルフ場事業については、選択と集中を行っている。2004年、札幌東急ゴルフクラブとマサリカップ東急ゴルフクラブを2億1400万円でシャトレーズに売却し、同年、ニセコ東急ゴルフコースを日本ハーモニー・リゾートに3700万円で、ニセコひらふ花園スキー場を、オーストラリアのスキー場運営会社オーストラリアアンアルペンエンタープライズに売却する<sup>(65)</sup>。一方では、2005年、舞鶴カントリー倶楽部を運営する房総興発と、猿島カントリー倶楽部運営の猿島カントリーを買収した。東急不動産は三井物産のリゾート経営子会社、木下物産から那須国際カントリークラブ2005年に取得<sup>(66)</sup>。また、2006年には、民事再生法を申請したゴルフ場運営の見上庄内カントリーを買収し、リゾート事業から撤退する清水建設の子会社、吉川カントリー倶楽部を買収した。2006年3月期には、資産価値の低下したゴルフ場、スキー場、ホテル等のリゾート施設を中心に減損会計を適用し、減損処理を行った。この結果、2006年3月期は減損損失を274億円を計上した。

**表 33 2006年3月期損益計算書**

区分	金額（百万円）	百分比（%）
売上高	558,646	100.0
売上総利益	132,057	23.6
営業利益	64,866	11.6
経常利益	56,810	10.2
特別損失	37,064	▲6.6
（内、減損損失）	27,464	▲4.9
税引等調整前当期純利益	22,103	4.0

<sup>(65)</sup> [日本経済新聞 2004年8月7日朝刊, p.10]

<sup>(66)</sup> [日経産業新聞 2004年11月19日, p.22]

当期純利益	10,143	1.8
-------	--------	-----

東急不動産株式会社 2006 年 3 月期有価証券報告書から筆者作成。

**表 34 減損損失の内訳**

保有会社	主な用途	種類	場所	減損損失（百万円）
東急不動産	リゾート施設等 (ゴルフ場、スキー場、ホテル等)	土地・建物・借地権・その他有形固定資産他	長野県上水内郡他	20,596
東急不動産	賃貸資産	土地・建物・借地権・その他有形固定資産他	大阪府吹田市他	1,287
東急不動産	未利用地その他	土地・建物・借地権・その他有形固定資産他	岡山県久米郡他	2,579
子会社	営業所 店舗他	土地・建物・借地権・その他有形固定資産他	神奈川県横浜市他	2,999

東急不動産株式会社 2006 年 3 月期有価証券報告書から筆者作成。

東急不動産株式会社は、2006 年 3 月期でゴルフ場などの減損処理が一巡し、リゾート事業の保有資産を入れ替え、収益力が向上したと判断し、新たに借入金を増やし、再成長戦略を描いた<sup>(67)</sup>。

2011 年には、東急不動産株式会社、東京リゾートサービス、石勝エクステリアの 3 社が出資して TLC ゴルフリゾートを設立し、ゴルフ場 10 コースを会社分割により譲渡される。このスキームによって、東急不動産株式会社では減損損失が 289 億円発生したが、SPC を通じた不動産売却の配当金により相殺した。この再編によって、ゴルフ場事業を独立した

<sup>(67)</sup> [日経金融新聞 2001 年 12 月 21 日, p. 7]

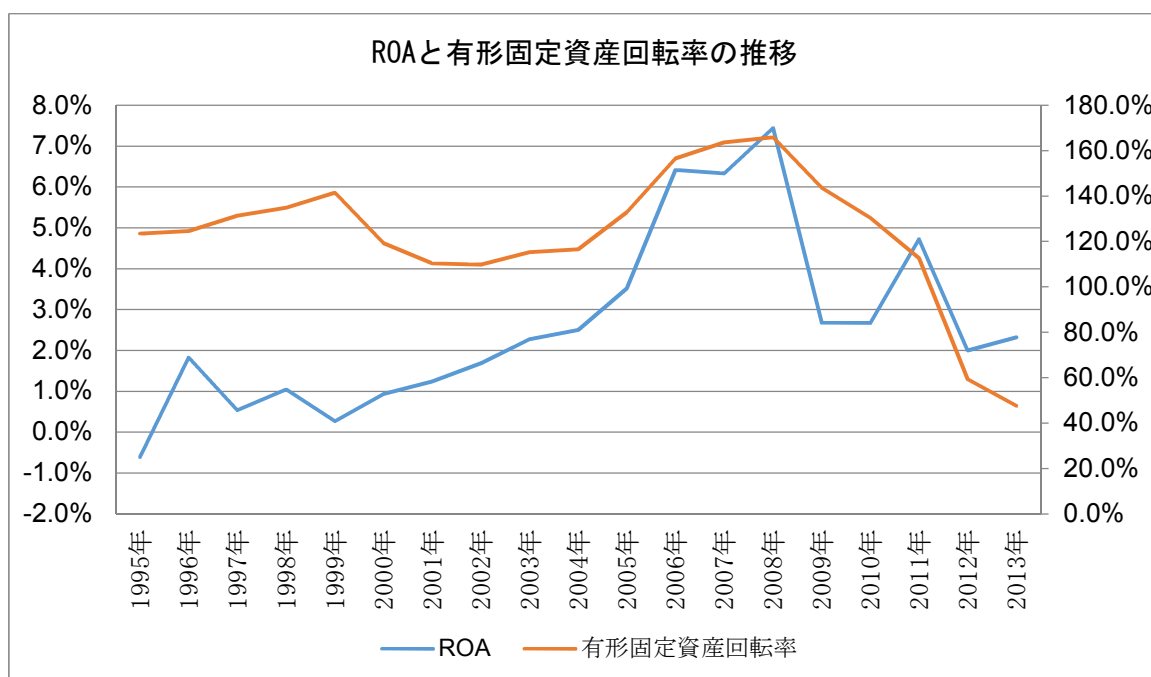


事業体で経営し、効率的な経営体制を構築することとゴルフ場事業の競争力強化を図っている。

### 第5項 東急不動産株式会社の事例まとめ

東急不動産株式会社のROA（経常利益売上高比率）と、有形固定資産回転率（有形固定資産は前期末と当期末の平均）を時系列で並べてみた。

表 35 東急不動産株式会社のROAと有形固定資産回転率の推移



東急不動産株式会社の有価証券報告書から筆者作成。

2000年前後の土地再評価法の適用と不良資産処理をきっかけとして、ROAと有形固定資産回転率が大きく向上しているのが分かる。また、2006年前後の減損会計適用前後に、同じ様にROAと有形固定資産回転率がさらに大きく向上している。

(ROA : 2000年0.9%、2001年1.2%、2002年1.7%、2003年2.3%、2004年2.5%、2005年3.5%、2006年6.4%、2007年6.3%、2008年7.4% 有形固定資産回転率:2000年119.3%、2001年110.3%、2002年109.8%、2003年115.2%、2004年116.5%、2005年132.8%、2006年156.6%、2007年163.6%、2008年165.8%)

ROA・有形固定資産回転率どちらも、2009年以降落ち込んでいるが、これは、不良資産処理と有利子負債の削減、事業再生に一区切りをつけたと判断し、新たに事業投資やM&Aにより、再成長ステージに入ったからである。

これまで見てきたように、東急不動産株式会社は、東京都心部での住宅・オフィス・商業施設としての貸しビル事業をコア事業とし、その周辺事業である、不動産管理業、不動産賃貸業、さらにレジャー施設運営事業を中心として成長してきた。

一方では、非コア事業、ゴルフ場事業、小売業、スキー場事業、ホテル事業、クレジット事業などにも多角的に進出したため、バブル崩壊による需要の減少などにより、需要を読み違えた事業については、資産に大きな含み損を抱えてしまったことで、それが企業業績を圧迫することになった。会計基準や会計制度の制定改廃の一貫である、2000年の土地再評価法の適用、2006年の減損処理などにより、企業業績に大きなインパクトを与えるV字回復を実現することとなった。また、東急不動産株式会社は、事業の選択と集中を行ってきたというよりは、事業用資産の入れ替えを積極的に行い、当該事業を継続しながら収益性を高める工夫を行ってきた。これは、将来、減損会計が導入された場合を想定していたという。

## 第4節 近畿日本鉄道株式会社

### 第1項 近畿日本鉄道株式会社の企業概要

近畿日本鉄道株式会社は、大阪府大阪市に本社を置く、電鉄企業である（旧称奈良軌道株式会社）。

コア事業は、大阪府・奈良県・京都府・三重県・愛知県に営業路線網を持つ鉄道・運輸事業である。一般的には略して近鉄と呼ばれ、JRグループを除く、国内民営電鉄事業者としては最長の路線網を持っている。

非コア事業としては、多数の子会社・関連会社を通して、不動産事業、流通事業、ホテル事業、レジャー事業（旅行事業、映画事業やレジャー施設運営事業）、文化・スポーツ事業（文学館や美術館、社会人ラグビーチームの運営）、環境保全事業、生活者保全事業やその他新規事業（農業事業や太陽光発電事業）を営んでいる。

## 第2項 近畿日本鉄道株式会社の沿革

- 1910年 奈良軌道株式会社設立。大阪電気軌道株式会社に名称変更。
- 1921年 天理軽便鉄道株式会社を買収。
- 1922年 生駒鋼索鉄道株式会社を買収。
- 1927年 参宮急行電鉄株式会社設立。
- 1929年 伊賀電気鉄道株式会社、吉野鉄道株式会社を買収。生駒山上遊園地開業、遊園地・テーマパーク事業に進出。バス事業に進出、奈良春日奥山周遊ルート運行開始。花園ラグビー場開業、スポーツ施設運営事業に進出。
- 1936年 参宮急行電鉄株式会社が伊勢電気鉄道株式会社を買収。
- 1940年 参宮急行電鉄株式会社が関西急行電鉄株式会社を買収。
- 1941年 参宮急行電鉄株式会社を吸収合併、関西急行鉄道株式会社に改称。
- 1943年 大阪鉄道株式会社を買収。
- 1944年 信貴山急行電鉄株式会社、南和電気鉄道株式会社を買収。株式会社大鉄百貨店を買収、百貨店事業に進出。南海鉄道株式会社と合併、近畿日本鉄道株式会社を設立。
- 1949年 プロ野球球団近鉄パールズ（後大阪近鉄バファローズ、現在オリックス・バファローズ）設立、スポーツ事業に進出。
- 1950年 学園前住宅開発スタート、デベロッパー事業に進出。タクシー事業を近鉄タクシーとして分社化。
- 1954年 旅行業を近畿日本航空観光に譲渡（後近畿日本ツーリスト、現在KNT-CTホールディングス）。
- 1960年 大和文華館開業、文化事業に進出。
- 1963年 奈良電気鉄道株式会社を買収。
- 1964年 信貴生駒電鉄株式会社を買収。
- 1965年 三重電気鉄道を買収。茨木バスの事業を譲り受ける。
- 1968年 サンフランシスコにてサンフランシスコ都ホテル開業、ホテル事業に進出。
- 1972年 百貨店事業を近鉄百貨店に分社化。
- 1985年 近鉄劇場と都ホテル大阪が開業。
- 1994年 志摩スペイン村（パルケエスパーニャ）が開業。
- 1996年 自動車局（バス部門）を近鉄バス・近鉄観光バスに分社化。

2000年 奈良生駒高速鉄道株式会社設立。

2001年 乗合バス事業を近鉄バス株式会社に、貸切バス事業を近鉄観光バス株式会社に譲渡。

2002年 近鉄不動産株式会社、京近土地株式会社、近鉄ビルディング株式会社を買収。駅構内物販事業を近鉄観光株式会社から譲渡。

2003年 駅業務・営業部門を近鉄ステーションサービスに分社。

2004年 株式会社大阪近鉄バファローズがオリックス野球クラブ株式会社に経営権を売却。球団合併によりオリックス・バファローズとなる。

2005年 藤井寺球場閉場。株式会社近鉄ホテルシステムズを買収、ホテル事業を直営化。

2006年 近鉄ステーションサービスを合併し、駅業務を再び直営化。養老鉄道株式会社設立。

2007年 伊賀鉄道株式会社設立。

2012年 農業施設近鉄ふぁーむ花吉野竣工、農業事業に進出。

2013年 あべのハルカス近鉄本店が開業。近鉄志摩村ソーラー発電事業スタート。太陽光発電事業開始。

2014年 あべのハルカスが全面開業。持株会社制移行時に近畿日本鉄道の鉄軌道事業を継承する事業会社として近畿日本鉄道分割準備を設立。近畿日本鉄道を近鉄グループホールディングスに社名変更した上で、持株会社制に移行する予定。

### 第3項 近畿日本鉄道株式会社の各事業の進出と経緯

近畿日本鉄道株式会社の前身である、大阪軌道株式会社（創業時は奈良電気軌道株式会社）は、1910年9月16日に、大阪と奈良を結ぶ路線を敷設する目的で設立された。1914年に、生駒トンネルを開通、最初の路線である上本町奈良間を開業し、鉄道事業をスタートさせた。その後、鉄道事業をコア事業として、近畿各地（大阪府・奈良県・京都府・三重県・愛知県）に営業路線網を拡大、あるいは、各地の鉄道会社を買収していき成長していく。戦後も同じ様に成長を続け、1965年には現在の路線網がほぼ完成した。

近鉄グループ内での、子会社や関連会社間の事業選択があるものの、様々な新規事業、例えば、百貨店事業・スポーツ事業・デベロッパー事業などに進出、近年でも農業事業や太陽光発電事業など、一見シナジーがないような分野にも多角的に事業拡大を行っている。

例えばホテル事業には、1950年代に進出する。1951年に志摩観光ホテルを開業し、翌年、京都の老舗ホテルである株式会社都ホテルを買収、傘下に収める。その後は近鉄・都ホテルチェーンとして運営ホテルを増やしていった。1990年代に入り、消費低迷の経済情勢のもと、グループのホテル事業は赤字体質に陥ると共に、1994年に開業したホテル志摩スペイン村が巨額の投資の割に集客が振るわず、ホテル事業の再編が議論されるようになる。各ホテルの運営が別会社であったため、1998年には、株式会社近鉄ホテルシステムズを設立し、ホテル運営を統括する。それでもホテル事業全体の赤字基調を改善するには至らず、近鉄ホテルシステムズの自力での資金調達がうまくいかなかったため、同社は2004年に近畿日本鉄道に合併されることとなり、ホテル事業は直営となった。同時に近鉄ホテルシステムズの子会社であった、株式会社ケイ・エイチ・エスが社名変更し、新「近鉄ホテルシステムズ」となり、ホテルの運営受託機能を統括する機能を負うことになった。現在は「都ホテルズ&リゾート」のチェーン名を冠して、22のホテルが運営されている。また、大阪阿倍野橋駅前に、高さ300mの日本一のタワービルあべのハルカスを建設、オフィス、ホテル、美術館、百貨店を擁する一大プロジェクトを進めている。

また、遊園地・テーマパーク事業として、現在では、子会社である近鉄レジャーサービス株式会社が、パルケエスパーニャ、天然温泉ひまわりの湯、志摩マリンランド、生駒山上遊園地などの遊園地・テーマパーク事業を運営している。過去に開業し既に撤退・閉鎖したレジャー施設には、玉手山遊園地、伏見桃山城キャッスルランド、あやめ池遊園地がある。

#### 第4項 近畿日本鉄道株式会社のゴルフ場事業、ホテル事業と会計制度の変更との関係

これまで見てきたように、近畿日本鉄道株式会社は、鉄道事業をコア事業としながら、近鉄グループとして、中核の近畿日本鉄道株式会社が持つ路線網を基盤として、その沿線にホテル事業や遊園地・テーマパーク事業などを建設、観光開発を積極的に進めてきた。

しかし、1990年代以降、こうした非コア事業の収益性が悪化していき、しばらくはそれでもコア事業である鉄道・運輸事業での収益でまかなっていたが、しだいに企業全体の収益を圧迫していくようになる。例えば、2004年に撤退を決断した、近鉄バッファローズは、長年赤字であったが、近鉄ブランドの象徴と位置づけ、資金援助を続けていた。非コア事業である、ホテル事業や遊園地・テーマパーク事業の収支が急激に悪化していく事になるが、その、大きな要因となったのが、志摩スペイン村開発への過大投資である。志摩スペ

イン村は 1988 年に制定されたリゾート法に伴って策定された「三重サンベルトゾーン構想」というリゾート開発構想の中核として計画された。その背景には 1983 年にオープンした東京ディズニーランドの成功と、それに続く国内におけるテーマパークという業態への関心とが影響しており、若年層やファミリー層を呼び込めるリゾート施設の開発が狙いであった。1991 年には株式会社志摩スペイン村が発足し、開発が開始された。志摩スペイン村の開発にあたっては約 600 億円が投じられ、更にテーマパーク開発に併せて行われたホテル開発や周辺の鉄道網の整備に 1350 億円がかけられた。テーマパークのパルケエスパーニャと志摩スペイン村ホテルとからなる志摩スペイン村は 1994 年に開業する。開業当初は好調であり、初年度の来場者数は当初予想された年間来場者数の 300 万人を大きく超えた 426 万 5500 人であった。この成功の要因としては関西圏・中部圏として初めての若い世代を対象とした本格的なテーマパークとしてアピールできたことや、スペイン文化をテーマとした新規性などが指摘されている。

しかし、オープン時の勢いは長くは続かず、開業翌年に起こった阪神大震災の影響を受けるなどして来場者数は減少を続けることとなった。2000 年には来場者数は 192 万人と、開園当初の半分以下にまで落ち込み、更に、2001 年に、競合相手となる、大型遊園地・テーマパークのユニバーサルスタジオジャパンがより立地条件の良い大阪に開業したことにより、来場者数は更に減少した。ユニバーサルスタジオジャパン開業の影響はスペイン村以外の近鉄グループ経営のホテル事業、遊園地・テーマパーク事業にも波及し、それらの収益性を悪化させた。こうして、ホテル事業、遊園地・テーマパーク事業の不振も契機となり、2000 年には連結での企業全体の最終損益が赤字に転落した。2002 年 3 月期には、土地再評価法を適用、事業用土地の再評価前差額金 532,467 百万円、事業用土地の再評価後差額金 649,991 百万円と評価し、持ち分に応じた再評価差額金 75,003 を資本の部に計上している。

その後も収支が好転しない状況が続き、一方では減損会計の導入も近づいていた。そのような状況下で近鉄は 2002 年に経営改善計画を策定し、組織のスリム化やコスト削減を進めるとともに、グループにおける不採算会社の整理の方針を打ち出した<sup>(68)</sup>。その中には、減損会計導入に先んじて不振に陥っている志摩スペイン村の全保有資産の評価見直しも盛り込まれていた。この経営改善計画に従って、2003 年には志摩スペイン村関連資産について大幅な評価減が行われ、約 355 億円の固定資産評価損を計上した。この評価減に関して

<sup>(68)</sup> [日経 BP 社『日経ビジネス』2002 年 12 月 23 日・30 日号, p. 54]

は、土地再評価法でもなく、減損会計の適用にも該当しないものであり、どのような論理に基づいた処理なのか財務諸表からは明らかにならなかった。その詳細は不明であるものの、当時の近鉄がいかにスペイン村関連事業の含み損処理に苦慮していたかを示すものであろう。また、経営改善計画では3期連続の欠損会社については原則として整理するとされており、2003年から2004年にかけて伏見桃山城キャッスルランド、あやめ池遊園地という歴史の長い遊園地の閉鎖、近鉄劇場及び近鉄小劇場の閉鎖などが行われた。

**表 36 2003年3月期損益計算書**

区分	金額（百万円）	百分比（%）
売上高	1,303,584	100.0
売上総利益	166,230	12.8
営業利益	38,506	2.9
経常利益	13,295	1.0
特別損失	123,735	▲9.5
（内、固定資産評価損）	35,481	▲2.7
税引等調整前当期純損失	60,467	▲4.7
当期純損失	50,497	▲3.9

近畿日本鉄道株式会社 2003年3月期有価証券報告書を元に筆者作成。

2006年には、志摩スペイン村事業を近鉄レジャーサービス株式会社に譲渡して、レジャー事業を同社に一元化することで効率的な運営体制の構築を目指した。2006年には減損会計の強制適用を受け、連結全体で約222億円の減損損失を計上するが、既に志摩スペイン村関連資産を前倒しで評価減していたため、レジャー・サービス業セグメントにおける減損額は約13億円であった。

**表 37 2006年3月期損益計算書**

区分	金額（百万円）	百分比（%）
売上高	948,426	100.0
売上総利益	157,119	16.6

営業利益	67,461	7.1
経常利益	48,739	5.1
特別損失	45,781	▲4.8
(内、減損損失)	22,225	▲2.3
税引等調整前当期純利益	29,339	3.1
当期純利益	17,760	1.9

近畿日本鉄道株式会社 2006 年 3 月期有価証券報告書を元に筆者作成。

**表 38 減損損失を認識した主な資産グループ**

主な用途	種類	場所
賃貸施設 (9 件)	建物及び構築物、土地等	三重県志摩市ほか
商業店舗 (68 件)	建物及び構築物、土地等	京都市伏見区ほか

近畿日本鉄道株式会社 2006 年 3 月期有価証券報告書を元に筆者作成。

**表 39 減損損失の内訳**

内容	金額 (百万円)
建物及び構築物	14,723
機械装置及び運搬具	628
土地	6,022
その他	831
合計	22,235

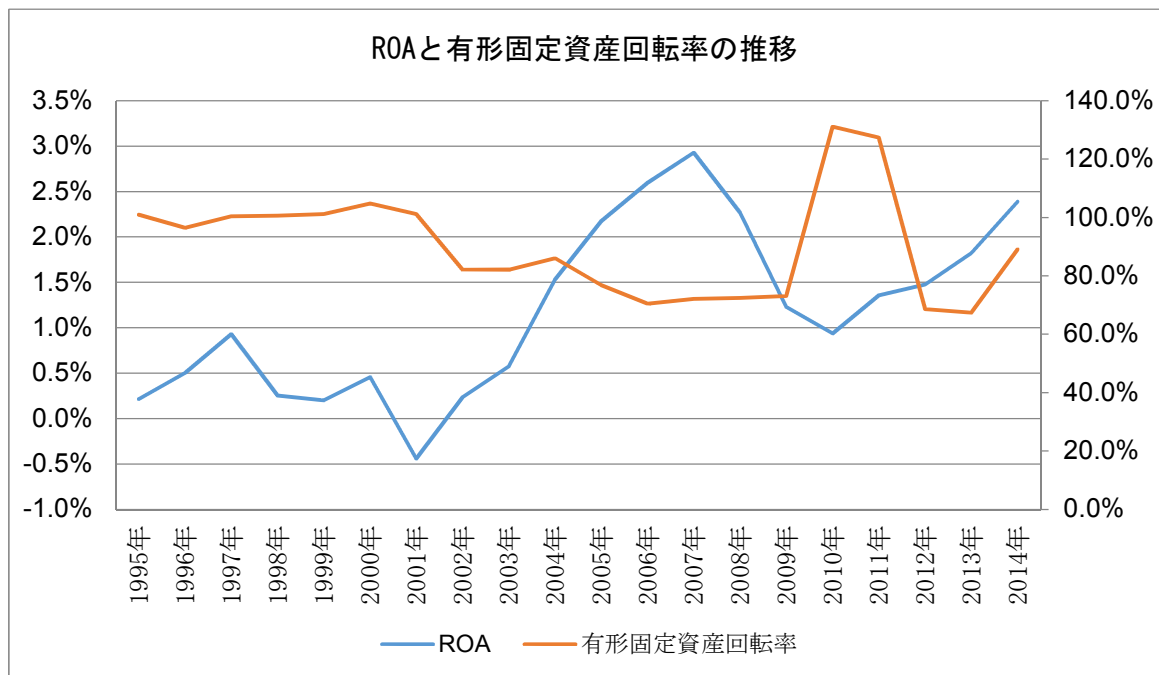
近畿日本鉄道株式会社 2006 年 3 月期有価証券報告書を元に筆者作成。

## 第 5 項 近畿日本鉄道株式会社事例のまとめ

近畿日本鉄道株式会社の ROA (経常利益売上高比率) と、有形固定資産回転率 (有形固定資産は前期末と当期末の平均) を時系列で並べてみた。



表 40 近畿日本鉄道株式会社の ROA と有形固定資産回転率の推移



近畿日本鉄道株式会社の有価証券報告書から筆者作成。

2000年前後の土地再評価法の適用と、2003年の不良資産となっていた志摩スペイン村の評価損計上をきっかけとして、ROAが大きく向上しているのが分かる。一方で、2006年前後の減損会計適用前後にもROAが大きく向上している。2008年以降で一旦低下したが、その後また復調している。一方で、有形固定資産回転率は多少の動きはあるものの、全体としては横這いから微減傾向にある（ROA：2000年0.5%、2001年-0.4%、2002年0.2%、2003年0.6%、2004年1.5%、2005年2.2%、2006年2.6%、2007年2.9%、2008年2.3%有形固定資産回転率：2000年104.8%、2001年101.2%、2002年82.0%、2003年82.1%、2004年86.1%、2005年76.8%、2006年70.4%、2007年72.1%、2008年72.4%）。

## 第5節 東武鉄道株式会社

### 第1項 東武鉄道株式会社の企業概要

東武鉄道株式会社は、東京都墨田区に本社を置く、電鉄会社である。一般的に「東武」と略されて呼ばれる、東武グループの中核となる企業である。

コア事業は、東京都・埼玉県・千葉県・栃木県・群馬県の1都4県に、総営業キロ数463.3kmに及ぶ鉄道路線を有する、鉄道・運輸事業である。鉄道網としては、伊勢崎線（東武スカイツリーライン）・日光線や野田線（東武アーバンパークライン）を軸とした「本線」と、東上本線・越生線からなる「東上線」の2つの路線群に分けられる。営業キロ数は、JRをのぞく日本の鉄道では、近畿日本鉄道に次いで第2位、関東地方では最長である。

非コア事業として、駅ビルを中心とした不動産賃貸事業、駅ビジネス事業、広告事業、ホテル事業、スポーツ施設運営事業、マンション分譲事業などを、子会社や関連会社が営んでいる。

## 第2項 東武鉄道株式会社の沿革

1896年 創業。

1897年 東武鉄道株式会社として設立。

1899年 初の路線で、現在の伊勢崎線となる北千住久喜間開業。

1906年 帝国議会の衆議院で鉄道国有法案が可決され、東武鉄道が官設鉄道による買収対象となる。しかし、貴族院では除外され、同法がこの内容で公布された結果、東武鉄道は存続。

1912年 佐野鉄道株式会社を買収。

1913年 太田軽便鉄道株式会社を買収。

1920年 東上鉄道株式会社と対等合併。存続会社は東武鉄道。

1927年 伊香保軌道線を東京電灯株式会社から買収。

1931年 浅草駅の駅ビルに松屋入店。

1934年 直営のバス事業開始、バス事業への進出。

1937年 上州鉄道株式会社を合併。

1943年 下野電気鉄道株式会社を合併。越生鉄道株式会社を合併。

1944年 総武鉄道株式会社を合併。

1947年 日光軌道株式会社、東武自動車株式会社を合併。

1949年 東京証券取引所市場第一部に上場。

1960年 埼玉交通株式会社を買収。

1962年 池袋東武会館開場。

- 1968年 東武鉄道初の賃貸マンション「竹の塚ステーションビル」が完成。マンション賃貸事業に進出。
- 1971年 東武鉄道初の分譲マンション「東武西新井サンライトマンション」が完成。マンション分譲事業に進出。
- 1975年 渋谷東武ホテル開業。
- 1981年 東武動物公園が開業、遊園地・テーマパーク事業に進出。
- 1989年 東武博物館が開館。
- 1992年 宮の森カントリークラブが開業、ゴルフ場事業に進出。
- 1993年 東武ワールドスクウェアが開園。
- 2002年 東武動物公園の事業を東武レジャー企画株式会社に譲渡。フィットネスクラブえきスポうめじま開業、スポーツクラブ事業に進出。バス事業本部を廃止。10月1日より、バス事業を資産管理会社の東武バス、運行会社の東武バスセントラル、東武バスウエスト、東武バスイースト、東武バス日光の4社に譲渡。
- 2003年 直営ゴルフ場（宮の森カントリー倶楽部、星の宮カントリー倶楽部、東武藤が丘カントリー倶楽部）の営業を東武不動産株式会社に譲渡。施設・設備の維持補修および保守業務を東武エンジニアリングに委託。69駅における駅業務、構内営業等の業務を東武ステーションサービスに委託。日本大手私鉄で唯一残存していた貨物営業を廃止。
- 2004年 保守業務を東武インターテックに全面委託。
- 2008年 業平橋駅地平ホームの跡地に、東武鉄道・東武タワースカイツリー株式会社による電波塔「東京スカイツリー」の建設を着工。
- 2009年 池袋西口駐車を吸収合併。
- 2012年 伊勢崎線浅草・押上ー東武動物公園間の愛称「東武スカイツリーライン」使用開始。東京スカイツリーをはじめとした、東京スカイツリータウンが開業。

### 第3項 東武鉄道株式会社の各事業の進出と経緯

東武鉄道株式会社は、現在の伊勢崎線となる北千住久喜間での鉄道事業を目的として、1896年に創業、翌年に設立された。その後、関東地方（東京都・埼玉県・千葉県・栃木県・群馬県）において、コア事業である鉄道事業を開業、あるいはM&Aにより、大きく成長させてきた。このM&Aについては、東上鉄道株式会社との合併に代表されるが、関東各地の

小規模鉄道会社の買収は、第二次世界大戦中の陸上交通事業調整法による、国の意向が大きく働いていた。

また、他鉄道会社と同様に、沿線周辺の開発を進め、マンション賃貸・分譲事業や、東武動物公園や東武ワールドスクウェアといった、遊園地・テーマパーク事業に進出した。遊園地・テーマパーク事業として、1977年11月に着工、総工事費120億円をかけて、1981年4月に、東武鉄道の創立80周年記念事業として「東武動物公園」が、伊勢崎線の旧杉戸駅（現在の東武動物公園駅）に建設された。開業後しばらくは順調に推移し、初年度200万人その後も年間入場者120万人程度で推移していたが、1984年に東京ディズニーランドがオープンすると、経営が厳しい状況になった。様々な新しい設備投資を行うなど経営努力を続けたものの、なかなか収支が改善せず、事業の見直しが検討されている。また、1993年5月には、総工事費140億円をかけて、「東武ワールドスクウェア」が開業した<sup>(69)</sup>。地味だが質の高いミニチュア建造物で高齢者の支持と想定を超える来場者数を集めた<sup>(70)</sup>。しかし、立地の悪さなどもあり、長期的にリピーターを開拓することが難しく、こちらも事業の見直しが必要な状況であった。

非コア事業としても、ホテル事業やゴルフ場事業、スポーツクラブ運営事業など、東武グループ内での関連会社間での担当事業の調整はあるものの、多角的に新規事業に参入してきた。例えばホテル事業では、東武鉄道グループの最初の都市ホテルは、1971年12月に開業した高輪東武ホテルである。その後1973年に宇都宮東武ホテルとしてビジネスホテルに参入、1975年に渋谷東武ホテル、1978年に日興レークサイドホテル、1983年に上尾東武ホテルと開業を続けた。1987年以降にはホテル事業へ積極展開していき、川越東武ホテル、ホリデイ・イン東武成田、銀座東武ホテル、仙台国際ホテルを開業、1990年に入ってから、宇都宮東武ホテルグランデ、浦和東武ホテル、札幌東武ホテル、野田東武ホテル、東京マリオットホテル錦糸町東武など積極的に展開している。ゴルフ場事業として、東武鉄道グループの最初のゴルフ場は1959年に開場した「伊香保カントリークラブ」である。その後、1961年に「朝霞パブリックゴルフ場」、1975年に「桐生カントリークラブ」、1977年に「城山カントリークラブ」を開場した。1990年代初期には積極的にゴルフ場事業に進出し、1990年に「下仁田カントリークラブ」を開場したのを皮切りに、1993年につ

---

<sup>(69)</sup> [森谷英樹, 2005, p.178-180]

<sup>(70)</sup> [日経BP社『日経ビジネス』1993年10月18日号, p.50]

て、「宮の森カントリークラブ」、「星の宮カントリークラブ」、「ユニ東武ゴルフ倶楽部」、「東武藤が丘カントリークラブ」を開場した<sup>(71)</sup>。

また、近年では、東京スカイツリーを建設、東武タワースカイツリー株式会社を經由し、東京スカイツリータウンとして、高さ 634m の日本一の電波塔の下に、300 店以上が集積する商業施設「東京ソラマチ」、すみだ水族館、ドームシアターなどの文化施設を持つ巨大商業施設の運営を行っている<sup>(72)</sup>。

#### 第 4 項 東武鉄道株式会社のゴルフ場事業、ホテル事業と会計制度の変更との関係

これまで見てきたように、コア事業である鉄道事業を中心としながら、他鉄道会社と同様に、沿線周辺の開発を進め、マンション賃貸・分譲事業や、東武動物公園や東武ワールドスクウェアといった、遊園地・テーマパーク事業に進出した。非コア事業としても、ホテル事業やゴルフ場事業、スポーツクラブ運営事業など、東武グループ内での関連会社間での担当事業の調整はあるものの、多角的に新規事業に参入してきた。

しかし、ホテル事業は、森谷（2005）がいう「東武グループのホテルの参入の特等は、良くも悪くも機会主義的な戦力の逐次投入である。数の上では多くのホテルを有しながら、グループ全体としての戦略性に乏しく、顔が見えにくい」<sup>(73)</sup>戦略的でない展開により、また、遊園地・テーマパーク事業も、立地の悪さや東京ディズニーランドなどの競合の出現等により、収支が大きく悪化していった。

東武鉄道株式会社では、2000 年、東武グループの含み損の一掃に土地再評価法を活用した。大規模な企業グループの事業リストラクチャリングに、土地再評価法を活用する例としては初めてとなった<sup>(74)</sup>。東武鉄道株式会社は、まず、本業以外の流通系、ホテル系、それ以外の部門を統括する 3 つの子会社を設立した。そしてそれぞれに対し、東武鉄道株式会社本体が保有している、含み益のある土地・建物や株式を現物出資する形を取った。次に、3 つの統括子会社は、それぞれ、出資された土地について再評価を実施して自己資本を増強し、グループ会社の大半を傘下に収めて損失処理を進めた。結果として、統括子会社が土地再評価益など 1413 億円を計上し、1500 億円に上るグループの損失処理の原資に充て、子会社の債務超過の実質的な相殺を図る形となった。土地再評価法を適用する場合

---

<sup>(71)</sup> [森谷英樹, 2005, p.180-181]

<sup>(72)</sup> [日経 BP 社『日経トレンディ』2011 年 11 月号, p. 75]

<sup>(73)</sup> [森谷英樹, 2005, p. 177]

<sup>(74)</sup> [日本経済新聞 2001 年 5 月 2 日朝刊, p. 17]

には、基本的に、企業が保有する全ての土地について再評価を実施しなければならず、含み益を膨大に抱える企業にとってはそれを一気に吐き出さなくてはならないことになるため、適用しづらい面があった<sup>(75)</sup>。しかし、東武鉄道株式会社で実施されたスキームは、これを回避して、本体企業の抱える含み益をグループの含み損処理のために部分的に活用し、その後このスキームを活用する企業グループが複数現れた。

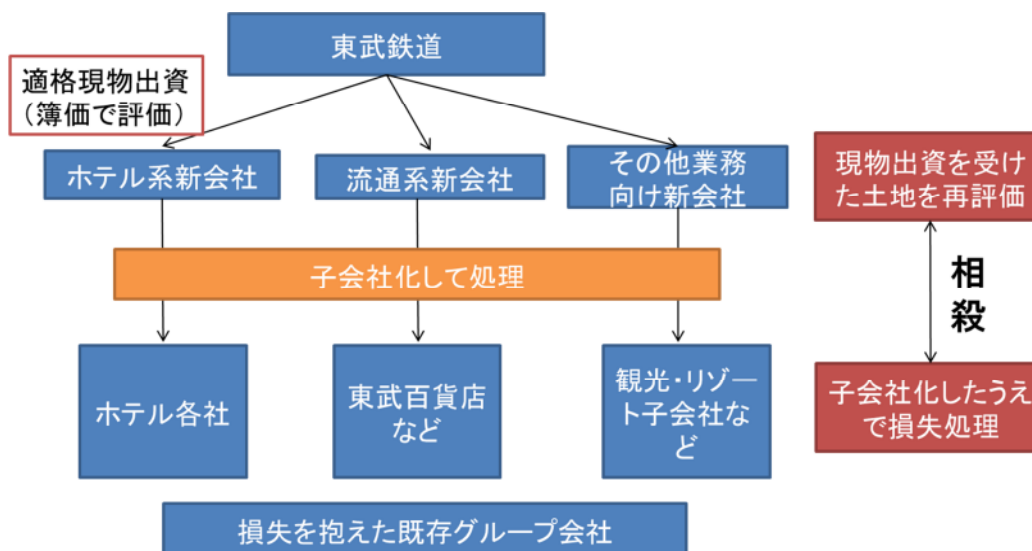


図 1 東武鉄道株式会社の土地再評価法適用スキーム

日本経済新聞 2000 年 2 月 24 日朝刊を元に筆者作成。

また、2001 年度には、保有していたゴルフ場の星の宮カントリー倶楽部、東武藤が丘カントリー倶楽部、の評価額を引き下げる（星の宮カントリークラブ 217 億円から 35 億円、東武藤が丘カントリー倶楽部 207 億円から 31 億円）など、減損会計導入を前に、不良資産の処理を進めた。

遊園地・テーマパーク事業についても、なかなか収支が改善せず、「東武動物公園」は、2002 年に東武鉄道株式会社から東武レジャー企画株式会社に営業譲渡するなど、事業の見直しが検討されている。また、「東武ワールドスクウェア」は、立地の悪さなどもあり、長期的にリピーターを開拓することが難しく、2002 年 4 月に資産も含めて「東武ワールドス

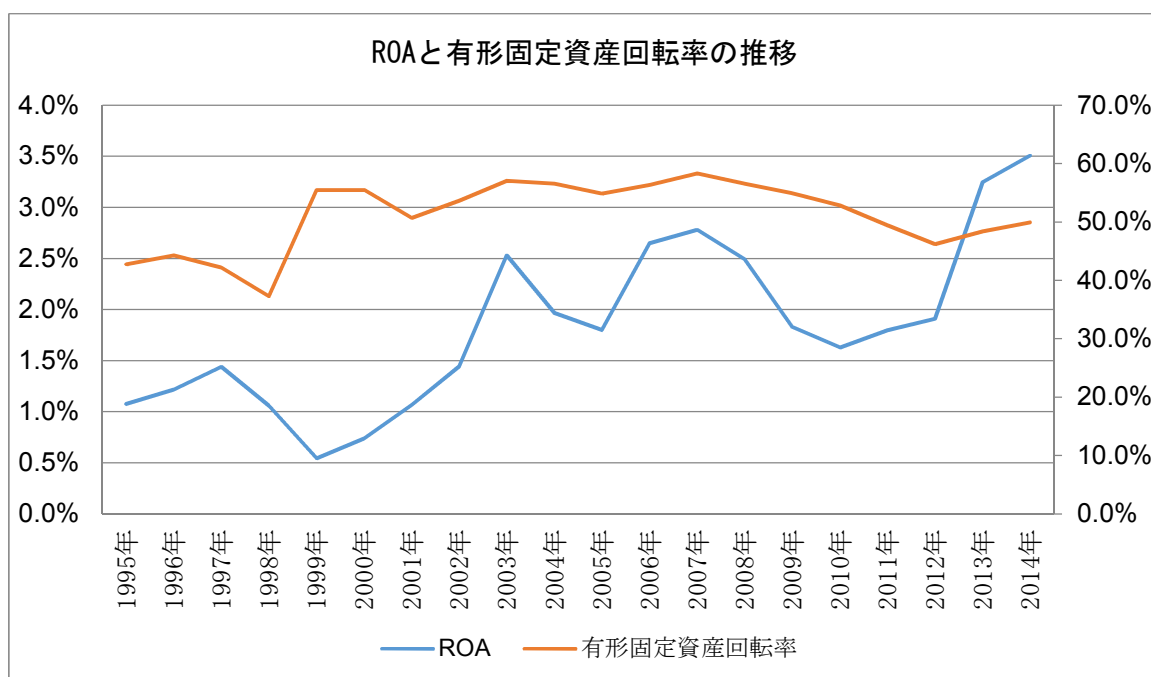
<sup>(75)</sup> [日本経済新聞 2000 年 2 月 24 日朝刊, p. 11]

クウェア株式会社」に営業譲渡し、東武鉄道株式会社は固定資産売却損として 61 億円を計上した<sup>(76)</sup>。

## 第5項 東武鉄道株式会社事例のまとめ

東武鉄道株式会社の ROA（経常利益売上高比率）と、有形固定資産回転率（有形固定資産は前期末と当期末の平均）を時系列で並べてみた。

表 41 東武鉄道株式会社の ROA と有形固定資産回転率の推移



東武鉄道株式会社の有価証券報告書から筆者作成。

2000 年前後の土地再評価法の適用以降、ROA が大きく向上しているのが分かる。一方で、有形固定資産回転率は多少の動きはあるものの、全体としては横這いから微増傾向にある（ROA：2000年 0.7%、2001年 1.1%、2002年 1.4%、2003年 2.5%、2004年 2.0%、2005年 1.8%、2006年 2.7%、2007年 2.8%、2008年 2.5% 有形固定資産回転率：2000年 55.5%、2001年 50.7%、2002年 53.7%、2003年 57.0%、2004年 56.5%、2005年 54.8%、2006年 56.3%、2007年 58.3%、2008年 58.6%）。

<sup>(76)</sup> [森谷英樹, 2005, p. 180]

## 第7章 おわりに

### 第1節 前章まで

本論文では、第1章で研究目的について述べた。

本論文の問題意識は、会計基準あるいは会計制度の制定改廃が、企業業績や企業活動に与える影響は決して小さくないだろうということ、さらに、会計基準あるいは会計制度の制定改廃が企業業績や企業活動にどのような影響を与えているだろうかということであった。会計基準あるいは会計制度の変更が企業業績の評価を変えることが実務上散見され、それは企業の財務的安定性の判定や、株価すなわち企業価値評価も変わってくるため、投融资など企業の資金調達能力や、企業戦略の変更などに大きく影響すると考えられるためである。

先行研究として、2つの研究領域に関連する研究を挙げた。ひとつは、会計基準あるいは会計制度の制定改廃が企業業績にどのような影響を与えたかについての研究であり、もうひとつは、会計基準あるいは会計制度の制定改廃が企業行動にどのような影響を与えたかについての研究である。

本論文の研究目的は、1992年のバブル崩壊後の不動産価値下落により、大きな含み損を抱えたゴルフ場事業とホテル事業を営む企業に対して、土地再評価法の時限導入、減損会計の導入そして一連の組織再編制度の整備が、該当企業の業績にどのような効果・インパクトを与え、さらにどのような企業戦略の変化と企業行動を促したかを明らかにしようとすることである。会計基準あるいは会計制度の制定改廃として、この減損会計、土地再評価法、組織再編制度を選ぶのは、これらが固定資産の扱いに直接・間接に関わる制度であり、比較的企業業績に大きなインパクトを与えたと考えられるため、研究結果が明確に出やすいと考えたためである。

本論文は事例研究とした。本論文の研究分野は多数の先行研究があるが、特定の企業に関する事例研究が少ないため、事例研究を行う本論文の研究意義が大きいと考えたからである。また、研究対象としては、株式会社東京ドーム、株式会社大京、東急不動産株式会社、近畿日本鉄道株式会社、東武鉄道株式会社の5社を選んだ。これら企業は、上場企業であり、研究に必要な財務データ等が取りやすいのと、比較的大規模な企業であるため、



文献や雑誌に多く取り上げられており、企業がどのような意思決定や企業行動を行ったかを考察する材料が集まりやすいと考えたためである。

第2章では、本論文の研究対象であるゴルフ場事業についての概況と、ゴルフ場事業の属する業界の課題を述べた。

ゴルフ場事業の市場規模は、全体としては縮小している。その背景として、全国約2400あるゴルフ場間の過当競争によるプレー料金の低価格化、少子高齢化による人口減少や不況の影響によるプレー人口の減少といった問題がある。一方で、ゴルフ人口の中核を占める、高齢者のゴルフ場利用回数はある程度維持されているが、2015年前後に団塊の世代が高齢化してリタイアすることによる、急激なプレー人口の減少が見込まれる、「2015年問題」の到来が懸念されている。

こうした状況のもと、ゴルフ場事業を営む企業は経営努力を続けており、例えば一部のゴルフ場では、高付加価値をつけることで低価格化の流れに歯止めをかけて、プレー料金を維持しようとしている。また、新しい顧客ニーズとして、ひとり予約が増加しており、対応は面倒でも積極的に受け入れるコースは高い評判を勝ち取っている。一方で、経営に行き詰まり、廃業あるいは業態変換する、ゴルフ場事業を営む企業も増加している。ゴルフ場の半分近くは営業赤字で、一般に収支は厳しく、名義変更料等の営業外収入で営業収支の赤字を補填している企業が少なくないと言われている。

また、ゴルフ場事業特有の課題として、ゴルフ会員権に関する預託金返還問題がある。この預託金返還問題とは、バブル崩壊後に、土地と共にゴルフ会員権相場が大幅に下落し、全体の3割程の会員権の相場が預託金を下回ったために、各地のゴルフ場で、会員から預託金の返還請求が相次いだ問題である。ゴルフ場事業を営む多くの企業は、会員から集めた預託金をプールせず、土地の取得やコース造成の費用に充ててしまっていた。そのため、会員からの預託金返還請求に応じることは困難であり、多くの預託金制ゴルフ場運営企業の経営破綻、法的整理を招くことになった。

この預託金償還がピークを迎えようとしていた、2001年の前年にあたる2000年4月に、民事再生法が施行された。法的整理により預託金をはじめとする債務が強制的に削減されることや、預託金返還請求訴訟に敗れても強制執行を食い止めることも可能であるうえ、従来の代表が引き続き経営者として残れることなどにより、2001年には倒産した53社のうち41社、8割近くが民事再生法を申請するようになった。このような、90年代後半から増加傾向が見られ始めたゴルフ場営業会社の倒産は、2000年代に入って預託金問題を背景

として急増、負債 1000 億円を超える倒産も複数発生した。近年になっても、ピーク時から少なくなったといえ、ゴルフ場経営会社の法的整理は発生している。

このように、ゴルフ場事業が属する業界では、2000 年ごろから現代まで、市場の縮小などを背景として、業界特有の状況もひとつの原因となり、法的整理と業界の再編が進んでいる。

第 3 章では、本論文の研究対象であるホテル事業についての概況と、ホテル場事業を行う企業が属する業界の課題を述べた。

ホテル事業の市場規模は、多少の増減はあるものの、ほぼ横這いの状況といえる。新しい傾向として、インターネットによる予約の拡大や、団体客から個人客化の進行を背景に、従来の業態区分には当てはまらない、ニッチ市場的な新たな宿泊施設の形態が出現するだろうと言われている。

国内のホテル事業市場は、戦後の高度経済成長に伴う、国民の余暇・レジャー志向の高まりを受けて拡大してきた。続いて 1980 年台・1990 年代にかけてのホテルブームとそれに伴う建設ラッシュは、顧客層を一般まで拡大し、ホテル事業への新規参入と、ホテル事業を営む企業の成長をもたらした。その後のバブル経済崩壊をきっかけとした、地価の下落・法人需要の激減・低価格競争などにより、過剰投資で建設されてきた多くのホテルの経営が悪化し、多くのホテルが倒産・休業・廃業に追い込まれた。

また、1990 年代後半からの、会計基準あるいは会計制度の制定改廃の中で、これまで出資比率を調整するなどして行われていた、ホテル事業を営む企業の子会社隠しや、連結外しといった手法が適用できなくなり、ホテル事業を営む企業のグループ全体経営の中で、事業の選択と集中への意識が高まった。さらに、資産評価の時価主義とそれに続く減損会計導入により、資産価値の著しい下落は、財務諸表に示さなければならなくなり、2006 年の減損会計の強制適用を前にして、資本的余力のある企業は、早期の適用を受け早めの含み損処理を進めたが、事業売却を決断する企業も続出した。

こうした国内ホテル事業の動向の中、1990 年代後半からは、国内の事業者間によるホテル売買が活発化し、ホテル業界において流動性が進展した。さらにこうした状況に加え、2000 年に投資信託法が改正され、不動産投資信託が解禁となり、ホテル事業の証券化の道が開かれていたことにより、2000 年以降、外資系企業・外資系ファンドによる、ホテル事業を営む企業の M&A が活発化した。

このように、1990年代後半から、ホテルの所有と運営の分離が進む現象が見られた。ホテルオーナーが外資系企業や外資系投資ファンドにチェンジし、専門的な経営ノウハウをもつマネジメント会社によって経営改善し、長期安定的な収益を生む優良資産へと生まれ変わるケースが多く見られるようになってきている。一方で、新規のホテル建設としては、2000年に入り不良債権処理が一巡し、都市の再開発プロジェクトに、再びホテルが組み込まれることが増えたことから活発化している。

このように、ホテル事業が属する業界では、1990年代後半ごろから現代まで、バブル崩壊による地価の下落、会計制度の変更による事業の選択と集中などを背景として、業界の再編が進んでいる。

第4章では、会計基準あるいは会計制度の制定改廃として、減損会計と土地再評価法の概要を述べた。まず、減損会計の導入、土地再評価法について、その概要と我が国における適用の実態について述べ、それら会計基準あるいは会計制度の制定改廃が、本論文の研究対象である、ゴルフ場事業とホテル事業に与えた影響について示した。

減損会計は、「固定資産の会計処理に関する論点の整理」により設置された固定資産部会において取り纏められたものであり、会計基準あるいは会計制度の国際的調和化の流れや、わが国の多数の企業において、固定資産に含み損を抱え事業用資産の収益性が低下しており、将来に損失を繰り延べていると考えられていたこと等が背景にある。ここで減損とは、キャッシュ・フローを生み出す事業用の資産や資産グループの収益性が低下して、投資額の回収が見込めなくなった状態の事を指す。また、減損処理とは、事業用の固定資産や資産グループに減損が発生している時に、一定の条件のもとに回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理の事をいう。

この、減損会計の適用を開始する時期に関しては、3つの事業年度から、企業の裁量によって選択することが認められた。具体的には、2005年度からは全ての企業に強制適用となり、それ以前の適用を希望する企業については、2004年度からの早期適用が認められ、また、例外的に、2003年度の年度決算から適用を開始することも特認された。これは、減損会計においては、独立したキャッシュ・フローを生み出す最小単位の事業用資産や資産グループの将来キャッシュ・フローを見積もるなどの、従来会計処理では必ずしも一般的ではない手法が用いられるため、企業等の関係者が、新しい会計基準に対応するための体制を整備する準備期間を確保できるようにするなど、猶予期間を置く必要があると考え

られたためである。そのため、強制適用までは十分な猶予期間が与えられており、逆に企業によって早期の適用を望む場合には、あえてそれを否定する理由もなかった。

当時、減損会計は、ゴルフ場事業等のレジャー事業を営む企業に対する影響が大きいとみられた。バブル期の好景気によるレジャー需要を見込んで、多額の投資を行って開発したゴルフ場は、バブル経済崩壊後には地価が大きく下落し、また、プレー人口の減少や、利用単価の下落を原因として、その収益力は開発当時の期待を大きく下回り、多くの赤字ゴルフ場が存在していたからである。また一方で、ゴルフ場建設にかかる多額のコース造成費用は、土地として簿価に計上され減価償却されないため、特に地価高騰時に開発されたゴルフ場に関しては、過大な簿価と実際の収益性との乖離が大きく、多大な含み損を抱えていると見込まれていた。

土地再評価法は、正式名称を「土地の再評価に関する法律」といい、その内容は、企業の保有する事業用土地を対象とし、その簿価を時価で再評価するというものである。当初、この法律はわが国の金融不況への対策という位置づけであり、金融機関が古くから保有してきた簿価の低い土地に生じていた含み益を時価評価により顕在化させ、自己資本規制の観点から資本増強（自己資本比率の向上）を図り、もって金融の円滑化を進めることが目的であった。しかし、施行から一年後の1999年には、土地再評価法の改正が行われ、負債として計上されることとされていた再評価差額が資本計上されることになり、併せて2002年3月31日まで実施期間が延長されることとなった。これにより、含み益が生じている土地を保有する一般事業会社においても自己資本比率の向上を図ることができるようになった。加えて、1999年10月の企業会計審議会において減損会計が審議対象となることが決定され、近い将来の減損会計導入が現実味を増してくると、土地再評価法は減損会計を見越した事前対応としての性格も帯びてくるようになった。減損会計の強制適用が迫ってくるにつれ、2002年3月期の適用期限を前にしていわゆる「駆け込み需要」が生じ、再評価実施企業が急増した。含み損を抱えた資産と共に含み益資産を多く保有する企業においては、含み益と相殺させながら含み損の処理を行うことができ、一方で、多くの含み損を抱える企業にとっても土地の再評価により生じる評価損は損益計算書を経由しないという点で減損処理と比べて利点があり、また、ただ含み損を抱えたまま減損会計の強制適用を待つよりも、不良資産の処理に積極的に取り組んでいるという経営態度を市場に示すことにもなったからである。結果的に土地再評価法の適用期限である2002年3月期には実施企業が280社に上り、これまでの累計では上場企業の2割にあたる453社に達し、実施企業全

体では株主資本が約 2 兆円かさ上げされることとなった。実施企業全体では含み益が含み損の合計を上回ったものの、土地再評価により差損を計上した企業は全体のうち 157 社にのぼり、これは土地再評価法が、最初期における資本増強という目的を超えて、減損会計導入を前にした事前的な含み損処理の手段として活用される結果となったことを示すと考えられた。

土地再評価法は、基本的に実施する場合には企業が保有する全ての土地について再評価を実施しなければならないが、含み益を膨大に抱える企業にとってはそれを一気に吐き出さなくてはならないことになるため適用しづらい面があったが、新会社を設立して現物出資するなどの手法で、この欠点を回避して、グループ本体の抱える含み益を、グループの含み損処理のために部分的に活用を進めた事例が見られた。例えば、南海電気鉄道株式会社は、保有する債務超過状態の 6 ホテルや含み損を抱えたゴルフ場開発子会社を統括する新会社を、本体が保有する含み益資産を現物出資して設立したうえで土地再評価法を実施、含み損と含み益の相殺を図った。ゴルフ場事業やホテル事業などを営む企業に生じていた含み損を減損会計適用前に処理するための手法として土地再評価法が活用されていた実態が分かる。

第 5 章では、会計基準あるいは会計制度の制定改廃をサポートするものとして、組織再編制度の概要を述べた。まず、組織再編制度の概要と我が国における適用の実態について述べ、続いて、本論文の研究対象である、ゴルフ場事業とホテル事業に与えた影響について示した。

わが国では、1990 年代後半からいくつもの段階を踏んで、企業再編制度の改革とそれに伴う税制の改正が進められてきた。例えば、純粋持株会社の設立、商法改正に伴う株式交換制度や会社分割制度の導入である。特に、2001 年の 4 月に会社分割制度が施行されるのと合わせる形で、税制の改正が行われ、組織再編税制が施行された。この組織再編税制は、合併・分割・現物出資・事後設立の 4 種類の組織再編成を対象として、企業が組織再編行為により、所有する資産を他企業に移転した場合にはその移転した資産に係る含み損・含み益は譲渡損益として計上することをあくまで原則としながらも、組織再編成により移転する資産に対する支配が組織再編成後も継続していると認められるものについては、移転する資産の譲渡損益の計上を繰り延べるというものである。租税回避行為を防ぐという観点から、移転資産に対する支配の継続性を示す一定の要件をみたす再編行為を適格組織再編成、一定の要件をみたさないものを非適格組織再編成と分別し、前者に関しては簿価移

転（譲渡益課税の繰り延べ）を行い、後者に関しては時価移転を行うものとした。これにより、企業グループ内再編や共同事業再編が行いやすくなった。

当時、わが国では、全体としては M&A の実施件数、グループ内再編のための活用件数、また、各制度の実施件数は増加しており、一連の組織再編法制の趣旨である企業再編の円滑化が果たされてきた。また、特に、減損会計の強制適用期である 2006 年前後の期間に向けて、特に再編行為の実施が活発化していたことが観察できた。

ゴルフ場事業やホテル事業を営む企業が属する業界では、1990 年代後半には M&A はごく少数であったが、2000 年前後から件数が増加し、減損会計の強制適用期である 2006 年に向けて急増したあと、2007 年にピークに達し、その後は減少傾向を示している。ホテル業界に関しては、1999 年から 2002 年にかけてグループ内 M&A の割合が高く、内部再編が進行したことをうかがわせる一方で、ゴルフ業界は全体的にグループ内 M&A の割合が少ない。ここからは、不採算部門と化していた多くのゴルフ場が外部に放出され整理されていったことが示唆されている。このように売却がしやすくなったということは、一方で買収がしやすくなったということをも意味する。2000 年代に入ってから、不振ゴルフ場・破たんゴルフ場を買収し、自社ノウハウを活用して収益改善を図るといった再生企業の動きが活発化した。その代表格が PGM ホールディングスとアコーディア・ゴルフであり、両者は減損会計導入期の前後に、積極的に国内のゴルフ場を買収し、ゴルフ場業界の勢力図を大きく塗り替えた。これらの事実からは、一連の組織再編制度の整備の流れと、ゴルフ業界及びホテル業界における M&A の増加傾向はおおむね対応しており、組織再編制度が両業界の再編に活用された様が見て取れる。

第 6 章では、事例研究として、株式会社東京ドーム、株式会社大京、東急不動産株式会社、近畿日本鉄道株式会社、東武鉄道株式会社の 5 社について述べた。

具体的な研究方法として、はじめに、調査対象企業のホームページ、パンフレット、文献や先行研究から情報収集し、各社の全体の事業概要を俯瞰した。次に、財務データなどから、各社にとってゴルフ場事業とホテル事業がどのような位置づけであるか、あるいはあったかと、ゴルフ場事業とホテル事業の沿革を調査した。特に、ゴルフ場事業とホテル事業の沿革については、投資の経緯と業績の推移を調査した。次に、減損会計、土地再評価法、組織再編制度の導入により、経営指標にどのような効果・インパクトがあり、それら企業のゴルフ場事業とホテル事業にどのような影響があったかについて調査した。最後

に、会計基準あるいは会計制度の制定改廃が、それら企業にどのように影響し、どのような経営行動が取られたかについて整理し考察した。

株式会社東京ドームでは、2000年の土地再評価法適用前後、ROAが大きく向上し、有形固定資産回転率が大きく下がっているのが分かった。これは、土地再評価による有形固定資産の財務諸表上の増加によるものである。また、2006年の減損会計適用時以降、ROAは著しく改善し、有形固定資産回転率は横這いであった。特にバブル期前後に建設・開業し、大きな含み損を抱えたゴルフ場事業とホテル事業を営んできたが、減損会計の導入と土地再評価法の適用が、企業業績に大きなインパクトを与えた事がわかった。また、水道橋エリアを中心とした地域において、遊園地・テーマパーク、野球場事業を中心とした商業施設の運営で成長してきた。さらに、レジャー事業という切り口で、全国各地で開発やM&Aにより、事業を拡大してきた。しかし、バブル経済崩壊による地価の下落とレジャー需要の減少等により、本業である水道橋エリア以外の事業業績は悪化していた。会計基準あるいは会計制度の制定改廃により、具体的には2000年の土地再評価法の適用と、2006年の減損会計適用を機に、事業または企業全体の実態を財務諸表に正しく反映することが可能になった。

株式会社大京では、2004年の産業再生機構の支援から、2005年・2006年の減損損失計上を経て、ROAと有形固定資産回転率が大きく向上しているのが分かった。コア事業であるマンション分譲事業、特に主要ブランドのライオンズマンション・シリーズの発売を中心として事業を展開し、周辺事業（不動産仲介、マンション管理、修繕・リフォームなど）に進出することで大きな企業成長を実現してきた一方で、非コア事業、例えばゴルフ場事業やホテル事業などにも多角的に進出したため、本来、本業であるマンション分譲事業であれば保持する必要のない有形固定資産（マンション分譲事業であれば、棚卸資産に計上される）に大きな含み損を抱えてしまったことで、それが企業業績を圧迫することになった。結果的には、会計基準や会計制度の制定改廃の一環である減損会計の導入というよりは、産業再生機構による再生計画に伴う非コア事業の資産整理に伴う減損損失の計上という形になったものの、減損会計の導入により、それが企業業績に大きなインパクトを与えることとなったことが分かった。また、産業再生機構の支援に伴う再生計画の立案実施により、本業であるマンション分譲事業とその周辺事業に投資対象を絞り、ゴルフ場事業やホテル事業、リゾートマンション事業などについては撤退売却し、企業戦略と企業方針を変更させることになった。

東急不動産株式会社では、2000年前後の土地再評価法の適用と不良資産処理をきっかけとして、ROAと有形固定資産回転率が大きく向上しているのが分かった。また、2006年前後の減損会計適用前後に、同じ様にROAと有形固定資産回転率がさらに大きく向上していることが分かった。東京都心部での住宅・オフィス・商業施設としての貸しビル事業をコア事業とし、その周辺事業である、不動産管理業、不動産賃貸業、さらにレジャー施設運営事業を中心として成長してきた。一方では、非コア事業、ゴルフ場事業、小売業、スキー場事業、ホテル事業、クレジット事業などにも多角的に進出したため、バブル崩壊による需要の減少などにより、需要を読み違えた事業については、資産に大きな含み損を抱えてしまったことで、それが企業業績を圧迫することになった。会計基準や会計制度の制定改廃の一貫である、2000年の土地再評価法の適用、2006年の減損処理などにより、企業業績に大きなインパクトを与えるV字回復を実現することとなった。また、事業の選択と集中を行ってきたというよりは、事業用資産の入れ替えを積極的に行い、当該事業を継続しながら収益性を高める工夫を行ってきたことが分かった。

近畿日本鉄道株式会社では、2000年前後の土地再評価法の適用と、2003年の不良資産となっていた志摩スペイン村の評価損計上をきっかけとして、ROAが大きく向上しているのが分かった。一方で、2006年前後の減損会計適用前後にもROAが大きく向上しており、2008年以降で一旦低下したが、その後また復調していた。一方で、有形固定資産回転率は多少の動きはあるものの、全体としては横這いから微減傾向にあった。鉄道事業をコア事業としながら、近鉄グループとして、近畿日本鉄道株式会社が持つ路線網を基盤として、沿線にホテル事業や遊園地・テーマパーク事業などを建設、観光開発を積極的に進めてきた。しかし、ホテル事業や遊園地事業など、大きく投資が必要であったが需要を読み違えた事業については、資産に大きな含み損を抱えてしまったことで、それが企業業績を圧迫することになった。特に志摩スペイン村への過剰投資と失敗は、当時の社長であり、かつ、創業家の末裔でもあり、近鉄グループの求心力的な存在の人物の肝いり事業でもあり、なかなか失敗を認識することができずに不良資産化したが、2000年以降の土地再評価法の適用と固定資産の評価損の計上により、企業業績を改善することができた。近畿日本鉄道株式会社の事例では、主に減損処理というよりは、将来の減損損失の発生を見据えて土地再評価法の適用と固定資産の評価損の計上というところが業績に大きなインパクトを与えていることが分かった。



東武鉄道株式会社では、2000年前後の土地再評価法の適用以降、ROAが大きく向上しているのが分かった。一方で、有形固定資産回転率は多少の動きはあるものの、全体としては横這いから微増傾向にあった。コア事業である鉄道事業と、その沿線周辺の開発を進め、マンション賃貸・分譲事業や、東武動物公園や東武ワールドスクウェアといった、遊園地・テーマパーク事業に進出し、成長してきた。一方で、非コア事業として、ホテル事業やゴルフ場事業、スポーツクラブ運営事業など、多角的に事業を拡大してきた。ゴルフ場事業やホテル事業で保有していた資産が、バブル崩壊による地価の下落や需要の現象により不良資産化した。2000年以降の土地再評価法の適用により、企業業績を改善することができた。主に減損処理というよりは、土地再評価法をうまく活用して企業業績を改善した事例と言える。ただし、また、減損会計の将来導入を見据え、土地の含み損を前倒しで処理し、特別損失が発生する要因をなくし、余裕があるうちに財務内容の健全化を急いだ事例であった。

## 第2節 研究結果

本論文は、ゴルフ場事業とホテル事業を営む企業に対して、減損会計、土地再評価法、組織再編制度が、該当企業の業績にどのような効果・インパクトを与え、さらにどのような企業戦略の変化と企業行動を促したかを明らかにすることを目的としている。また、本論文では、事例研究を行った。事例に挙げる企業として、株式会社東京ドーム、株式会社大京、東急不動産株式会社、近畿日本鉄道株式会社、東武鉄道株式会社の5社を選んだ。主に各社の有価証券報告書から、減損会計、土地再評価法、組織再編制度の適用前後の経営指標の推移を調査した。

事例研究に選んだ5社全てについて、減損会計、土地再評価法、組織再編制度の適用後に、ROAの改善が見られた。一方で、有形固定資産回転率については、改善した企業もあれば、あまり変化のない企業もあった。具体的には、株式会社東京ドームは低下、株式会社大京と東急不動産株式会社は上昇、近畿日本鉄道株式会社と東武鉄道株式会社はほぼ横這いであった。

さらに、事例研究に選んだ5社のうち、株式会社大京以外について、減損会計の強制適用を前にして、会計制度あるいは税制や法制度を活かしたスキームにより、経営改善を図ろうとする行動が見られた。ただし、減損会計の強制適用前に、土地再評価法の適用や固定資産の評価損計上などにより、先行して経営指標の改善を行った企業もあれば、減損会

計の強制的適用時になって初めて資産の含み損の処理を行った企業もあり、それぞれの企業が取ったスキームは様々であった。株式会社東京ドームは土地再評価法と減損会計適用の両方の施策、株式会社大京は産業再生機構による再生計画に伴う非コア事業の資産整理に伴う減損損失の計上という施策、東急不動産株式会社は土地再評価法と減損会計適用の両方の施策、近畿日本鉄道株式会社は土地再評価法と固定資産の評価損の計上、東武鉄道株式会社は主として土地再評価法のみによるスキームを採用している。

### 第3節 考察

前節で述べたように、事例研究に選んだ5社のほとんどで、減損会計の強制適用を前にして、会計制度あるいは税制や法制度を活かしたスキームにより、経営改善を図ろうとする行動が見られた。ただし、それぞれの企業が取ったスキームは様々であった。会計制度あるいは税制や法制度の適用や導入時期と、それぞれの企業が取ったスキームを図にまとめると以下のようになる。

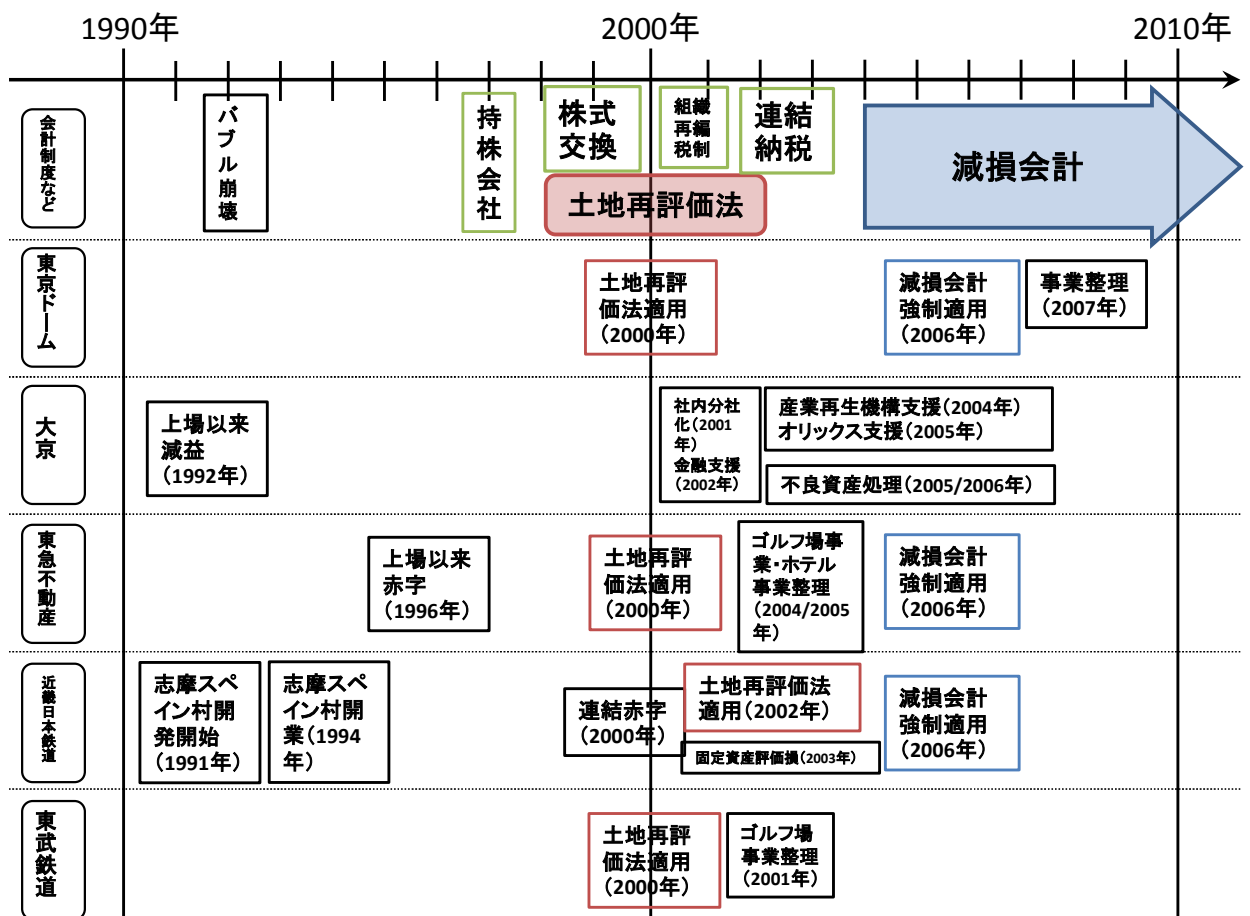


図 2 制度の適用時期及び実施した施策のタイムライン図

また、同じく前節で述べたように、事例研究に選んだ5社全てについて、減損会計、土地再評価法、組織再編制度の適用後に、ROAの改善が見られた。一方で、有形固定資産回転率については、改善した企業もあれば、あまり変化のない企業もあった。これら事例研究に選んだ5社の取った施策と、それぞれの効果を評価すると、以下の表のようになる。

**表 42 調査対象企業5社の施策と効果比較**

		東京ドーム	大京	東急不動産	近畿日本鉄道	東武鉄道
スキーム	土地再評価法	☑	—	☑	☑	☑
	減損会計	☑	—	☑	—	—
	その他	—	産業再生機構による支援と減損損失	—	不明瞭な固定資産の評価損計上	—
ROA		◎	○	◎	◎	◎
有形固定資産回転率		▲	◎	◎	▲	▲

株式会社東京ドームは、特にバブル期前後に建設・開業し、大きな含み損を抱えたゴルフ場事業とホテル事業を営んできたが、減損会計の導入と土地再評価法の適用が、企業業績に大きなインパクトを与えた事がわかる。さらに、減損会計適用時の、ゴルフ場事業やホテル事業の精算は「負の遺産」の処理として、経営陣の「英断」とも言えなくもない。ただし、上場企業全体では2006年度3月期までに固定資産の減損処理をほぼ完了していたことを考えると、「遅きに失した」印象を市場に与えた。このことは、会計基準あるいは会計制度の制定改廃は、企業にとってその導入時期もまた、企業業績あるいは企業評価に影響を与えるため、企業行動に影響を与えている事例と言える。また、株式会社東京ドームは、水道橋エリアを中心とした地域において、遊園地・テーマパーク、野球場事業を中心とした商業施設の運営で成長してきた。さらに、レジャー事業という切り口で、全国各地で開発やM&Aにより、事業を拡大してきた。しかし、バブル経済崩壊による地価の下落とレジャー需要の減少等により、本業である水道橋エリア以外の事業業績は悪化していた。会計基準あるいは会計制度の制定改廃により、具体的には2000年の土地再評価法の適用と、2006年の減損会計適用を機に、事業または企業全体の実態を財務諸表に正しく反映するこ

とが可能になった（あるいは、強制的に反映せざるを得なかった）。そのため、株式会社東京ドームは、その後本業である水道橋エリアに投資対象を絞り、全国各地に広げたその他レジャー事業については撤退売却し、企業戦略と企業方針を変更させることになる。こうしたことは、会計基準あるいは会計制度の制定改廃が、企業行動や企業戦略の変更に大きく影響した事例と言える。

株式会社大京は、コア事業であるマンション分譲事業、特に主要ブランドのライオンズマンション・シリーズの発売を中心として事業を展開し、周辺事業（不動産仲介、マンション管理、修繕・リフォームなど）に進出することで大きな企業成長を実現してきた、一方で、非コア事業、例えばゴルフ場事業やホテル事業などにも多角的に進出したため、本来、本業であるマンション分譲事業であれば保持する必要のない有形固定資産（マンション分譲事業であれば、棚卸資産に計上される）に大きな含み損を抱えてしまったことで、それが企業業績を圧迫することになった。結果的には、会計基準や会計制度の制定改廃の一環である減損会計の導入というよりは、産業再生機構による再生計画に伴う非コア事業の資産整理に伴う減損損失の計上という形になったものの、減損会計の導入により、それが企業業績に大きなインパクトを与えることとなった。また、株式会社大京は、2000年ごろから遊休地の事業化を急ぐようになったが、これは、将来、減損会計が導入された場合、遊休地のままでは損失処理の対象になる可能性があることが、事業化を急ぐ背景になっていたという。このことは、会計基準あるいは会計制度の制定改廃は、企業にとってその導入時期もまた、企業業績あるいは企業評価に影響を与えるため、企業行動に影響を与えている事例と言える。また、株式会社大京は、産業再生機構の支援に伴う再生計画の立案実施により、本業であるマンション分譲事業とその周辺事業に投資対象を絞り、ゴルフ場事業やホテル事業、リゾートマンション事業などについては撤退売却し、企業戦略と企業方針を変更させることになる。こうしたことは、会計基準あるいは会計制度の制定改廃が、企業行動や企業戦略の変更に大きく影響したと言える。

東急不動産株式会社は、東京都心部での住宅・オフィス・商業施設としての貸しビル事業をコア事業とし、その周辺事業である、不動産管理業、不動産賃貸業、さらにレジャー施設運営事業を中心として成長してきた。一方では、非コア事業、ゴルフ場事業、小売業、スキー場事業、ホテル事業、クレジット事業などにも多角的に進出したため、バブル崩壊による需要の減少などにより、需要を読み違えた事業については、資産に大きな含み損を抱えてしまったことで、それが企業業績を圧迫することになった。会計基準や会計制度の

制定改廃の一貫である、2000年の土地再評価法の適用、2006年の減損処理などにより、企業業績に大きなインパクトを与えるV字回復を実現することとなった。また、東急不動産株式会社は、事業の選択と集中を行ってきたというよりは、事業用資産の入れ替えを積極的に行い、当該事業を継続しながら収益性を高める工夫を行ってきた。これは、将来、減損会計が導入された場合を想定していたという。このことは、会計基準あるいは会計制度の制定改廃は、企業にとってその導入時期もまた、企業業績あるいは企業評価に影響を与えるため、企業行動に影響を与えていると言える。

近畿日本鉄道株式会社は、鉄道事業をコア事業としながら、近鉄グループとして、近畿日本鉄道株式会社を持つ路線網を基盤として、沿線にホテル事業や遊園地・テーマパーク事業などを建設、観光開発を積極的に進めてきた。しかし、ホテル事業や遊園地事業など、大きく投資が必要であったが需要を読み違えた事業については、資産に大きな含み損を抱えてしまったことで、それが企業業績を圧迫することになった。特に志摩スペイン村への過剰投資と失敗は、当時の社長であり、かつ、創業家の末裔でもあり、近鉄グループの求心力的な存在の人物の肝いり事業でもあり、なかなか失敗を認識することができずに不良資産化した。2000年以降の土地再評価法の適用と2006年の減損会計の導入により、企業業績を改善することができた。近畿日本鉄道株式会社の事例では、主に減損処理というよりは、将来の減損損失の発生を見据えて土地再評価法の適用と固定資産の評価損の計上というところが業績に大きなインパクトを与えており、このことは、会計基準あるいは会計制度の制定改廃は、企業にとってその導入時期もまた、企業業績あるいは企業評価に影響を与えるため、企業行動に影響を与えている事例と言える。

東武鉄道株式会社は、コア事業である鉄道事業と、その沿線周辺の開発を進め、マンション賃貸・分譲事業や、東武動物公園や東武ワールドスクウェアといった、遊園地・テーマパーク事業に進出し、成長してきた。一方で、非コア事業として、ホテル事業やゴルフ場事業、スポーツクラブ運営事業など、多角的に事業を拡大してきた。ゴルフ場事業やホテル事業で保有していた資産が、バブル崩壊による地価の下落や需要の現象により不良資産化した。2000年以降の土地再評価法の適用により、企業業績を改善することができた。東武鉄道株式会社の事例では、主に減損処理というよりは、土地再評価法をうまく活用して企業業績を改善した事例と言える。ただし、また、減損会計の将来導入を見据え、土地の含み損を前倒しで処理し、特別損失が発生する要因をなくし、余裕があるうちに財務内容の健全化を急いだ事例であり、このことは、会計基準あるいは会計制度の制定改廃は、

企業にとってその導入時期や方法もまた、企業業績あるいは企業評価に影響を与えるため、企業行動に影響を与えている事例と言える。

これまで見てきたように、本論文の調査対象の企業は、ほとんどが主に減損会計の強制適用を前にして、土地再評価法の適用や資産の含み損の前倒し等を行っており、このことは、会計基準あるいは会計制度の制定改廃は、企業にとってその導入時期もまた、企業業績あるいは企業評価に影響を与えるため、企業行動に影響を与えていると言える。また、合わせて2000年前後から本格化した組織再編制度の拡充は、これらの経営行動を実行するにあたってのサポート的な役割を果たしたと言える。さらに、本論文の調査対象の企業は、減損会計の強制適用を前にして、事業の選択と集中の意図を持ち、グループ内再編や施設の閉鎖および売却などの経営行動を起こしている。これらの事実から、会計基準あるいは会計制度の制定改廃が、その企業の経営方針、企業戦略に影響を与えていると言える。また、これらの事業の選択と集中により、事業のリストラクチャリングが進んだということは、間接的に業界再編や、M&Aの進行に影響があったと言える。

このように、調査対象企業においては、各会計制度の導入に伴い、それらに影響された企業行動、または戦略上の変更などが観察された点で共通点が見られたが、具体的に取られた行動あるいはその実施タイミングについては各社各様であった。東武鉄道などの歴史が古く、地価が現在と比べて著しく低かった時代から多くの土地を保有していた企業においては、組織内再編と土地再評価法の適用を複合的に実施することで含み損と含み益を相殺し、減損会計導入のインパクトを減少させた例などがあった一方で、大京のような戦後に発展した比較的新興勢力の企業においてはそのようなスキームを行うことができず、有効な手立てを打ち出すことができないまま外部による支援を待つ形となっていたなどの違いが見られた。このことから、90年代末から導入されてきた各種会計制度について、企業側の対応上の工夫などから、その特性上メリットを享受しやすかった企業とそうではない企業とで偏りが生じていた可能性が推察される。

反面、本論文は5社を研究対象とした事例研究であり、必ずしも一般性や普遍性を十分に満たしているとは言えない。研究対象とする企業の選択によっては、異なる結果が出る可能性もある。特に、有形固定資産の比率が低い事業を営む企業においては、本論文で研究対象とした減損会計、土地再評価法、組織再編制度の影響が少ないと考えられる。

## 参考文献一覧

### 論文

- 榎本正博「減損会計基準の適用における利益マネジメンター早期適用企業を用いた実証分析」、『日本管理会計学会会誌管理会計学』第15巻第2号、2006年
- 大崎美泉「経営者の会計政策決定行動」『三田商学研究』32巻5号、pp.161-170、1989年
- 加井久雄「土地再評価実施企業の財務的特性」『新潟大学経済学年報』28巻、pp.17-55、2004年
- 川島健司「わが国土地再評価の分析枠組み：再評価実務にみる『3つの溝』を手がかりとして」、『一橋論業』132(5)、pp.747-767、2004年
- 川島健司「減損会計の測定をめぐる実証分析」『会計』169巻5号、pp.736-751、2006年
- 木村晃久「減損会計基準の早期適用による利益マネジメンター基準設定主体が早期適用を設けた趣旨は達成されたか」、『産業経理』67巻2号、pp.122-129、2007年
- 坂田和光「企業再編制度の整備の沿革—持株会社の解禁と三角合併解禁を中心として—」『レファレンス』58(8)、pp.29-51、2008年
- 辻正雄「減損会計早々期・早期適用企業の財務分析」、『企業会計』、中央経済社、2005vol157No.4、pp.468-475、2005年
- 辻正雄「減損会計の適用期別企業の財務分析」、『産業経理』、VOL.68No.4('09.1)、pp.13-31、2009年
- 円谷昭一「有価証券時価評価の導入時期と企業行動」、『一橋論業』133(5)、pp.608-628、2005年
- 中島康晴「固定資産の減損会計への事前対応」『企業会計』54巻3号、pp.102-108、2002年
- 永野則雄「会計方法の選択における『意味づけ』の役割—土地再評価法を例にして—」、『経営志林』第40巻1号、pp.1-13、2013年
- 東原英子「連結会計情報とグループ経営の評価—関西私鉄3社のセグメント分析—」、『経営情報研究』、第14巻第2号、pp.21-35、2006年
- 森谷英樹「最近の大手私鉄のレジャー・サービス事業についてその2」、『敬愛大学研究論集』、第69号、pp.147-189、2005年
- 山本卓「有形固定資産の再評価の実実施動機：土地再評価の財務的視点からの検証を中心に」『年報財務管理研究』(16)、pp.70-76、2005年

吉田武史「減損会計適用の効果とその経済的帰結—減損会計早期適用企業を中心として—」『横浜商科大学紀要』第10巻、pp.209-240、2011年

## 書籍

管野浅雄『判例・採決からみたゴルフ会員権をめぐる税務事例』一般財団法人大蔵財務協会、2012年

公益財団法人日本生産性本部『レジャー白書2014』生産性出版、2014年

辻山栄子『逐条解説 減損会計基準』(株)中央経済社、2003年

長岡勝美『Q&A でわかるゴルフ会員権の会計と税務』税務研究会出版局、2006年

長島恒雄『図解でわかる資産再評価』ぱる出版、1998年

中村恵二『ホテル業界の動向とカラクリがよ〜くわかる本』株式会社秀和システム、2012年

中村慈美『図解組織再編税制』一般財団法人大蔵財務協会 2014年

広瀬義州『財務会計(第12版)』(株)中央経済社、2014年

## 新聞

日経金融新聞 2005年6月8日 p.7、「東急不、住友不、一転攻めに一借入金で新規投資、調達条件有利に」日本経済新聞社、2005年

日経産業新聞 1999年2月16日 p.32、「株式交換」年内にも、産業界再編を後押し—低コストで100%子会社。」日本経済新聞社、1999年

日経産業新聞 2000年12月22日 p.15、「南海、ホテル事業再編—子会社の債務超過、土地再評価で解消。」日本経済新聞社、2000年

日経産業新聞 2002年5月16日 p.17、「大京が支援要請、UFJなど4行に4700億円。」日本経済新聞社、2002年

日経産業新聞 2004年9月27日 p.26、「三菱地所、宮城のゴルフ場、ホテル売却。」日本経済新聞社、2004年

日経産業新聞 2004年11月19日 p.22、「東急不、ゴルフ場買収、10年ぶり—『那須国際』、総合リゾートに整備」日本経済新聞社、2004年

日経産業新聞 2005年2月18日 p.13、「藤和不、ゴルフ場、ミサワリゾに売却。」日本経済新聞社、2005年



日本経済新聞 2000年1月15日朝刊 p. 3、「法務省が商法改正案、会社分割促進へ2類型—新設型、効率化し収益向上。」日本経済新聞社、2000年

日本経済新聞 2000年2月24日朝刊 p. 11、「東武、土地再評価を活用—新会社に土地現物出資、大企業利用に道。」日本経済新聞社、2000年

日本経済新聞 2000年3月19日朝刊 p. 7、「東急不動産、保有資産入れ替え加速—収益力向上図る」日本経済新聞社、2000年

日本経済新聞 2000年5月25日朝刊 p. 5、「会社分割2法成立、通産省、税軽減を要望へ—株譲渡益繰り延べなど。」日本経済新聞社、2000年

日本経済新聞 2001年5月2日朝刊 p. 17、「私鉄大手、グループ含み損処理加速—土地再評価法を活用。」日本経済新聞社、2001年

日本経済新聞 2002年5月14日朝刊 p. 1、「大京金融支援4700億円、UFJなど、4000億円再建放棄—産業再生法申請へ。」日本経済新聞社、2002年

日本経済新聞 2002年7月4日朝刊 p. 3、「上場450社土地再評価、含み損前倒し処理、減損会計にらみ加速。」日本経済新聞社、2002年

日本経済新聞 2002年8月30日朝刊 p. 11、「ゴルフ場含み損6000億円、上場企業本社調査。」日本経済新聞社、2002年

日本経済新聞 2004年6月6日朝刊 p. 7、「『UFJ大口融資先』困惑、再建策見直しは必至—大京『収益目標はクリア』。」日本経済新聞社、2004年

日本経済新聞 2004年8月7日朝刊 p. 10「東急不動産、北海道のスキー場、豪州企業に売却—含み損資産処理」日本経済新聞社、2004年

日本経済新聞 2004年9月21日朝刊 p. 1、「大京、再生機構を活用—UFJ銀、月内申請、金融支援1800億円。」日本経済新聞社、2004年

日本経済新聞 2004年11月21日朝刊 p. 1、「大京、資産3000億円売却、簿価ベース、1月にも—マシオン事業専念。」日本経済新聞社、2004年

日本経済新聞 2005年6月25日朝刊第2部 p. 1、「決算公告特集—減損処理前倒し、合計2兆4000億円、370社導入」日本経済新聞社、2005年

日本経済新聞 2005年9月1日朝刊 p. 15、「千趣会、ゴルフ事業から撤退。」日本経済新聞社、2005年

日本経済新聞 2006年7月27日夕刊 p. 3、「東京ドーム7月中間、700億円の赤字拡大、貸出金引き当て積み増し。」日本経済新聞社、2006年

日本経済新聞 2006 年 9 月 29 日朝刊 p. 17、「東京ドーム、最終赤字 971 億円、7 月中間、金融事業撤退で特損一年配当見送り。」日本経済新聞社、2006 年

## 雑誌

『MARR : Mergers & acquisitions research report』2009 年 11 月号「データを読む 不動産・ホテル業界の M&A 動向 (4) 外資が激減。国内再編では REIT で初の合併」、株式会社レコフデータ、2009 年

『月刊レジャー産業資料』1999 年 5 月号「日東興業 “和議案” 認可の波紋と今後のゴルフ場」、総合ユニコム株式会社、1999 年

『月刊レジャー産業資料』2002 年 5 月号「ゴルフ場倒産と再生への動き」総合ユニコム株式会社、2002 年

『月刊レジャー産業資料』2002 年 7 月号「特集 シリーズ：レジャー産業 再生・再建の構図『維新ホテルズ・グループ』」、総合ユニコム株式会社、2002 年

『月刊レジャー産業資料』2006 年 7 月号「加熱するホテル投資マーケット」、総合ユニコム株式会社、2006 年

『ターンアラウンドマネージャー』2007 年 9 月号「今後の業界再編と業況動向を占う② ホテル・旅館業」、株式会社銀行研修社、2007 年

『日経ストラテジー』2007 年 4 月号「トップインタビュー 星野佳路」、日経 BP 社、2007 年

『日経トレンドィー』2011 年 11 月号「鉄道会社駅前大開発の理由」、日経 BP 社、2011 年

『日経ビジネス』1986 年 6 月 23 日号「東急グループ 堅実路線に走る実務家達」、日経 BP 社、1986 年

『日経ビジネス』1993 年 2 月 22 日号「大京 2 年で負債 2500 億円削減 支店主導の営業を転換」、日経 BP 社、1993 年

『日経ビジネス』1993 年 10 月 18 日号「東武鉄道 テーマパーク大当たり 室の高さで大人に人気」、日経 BP 社、1993 年

『日経ビジネス』1996 年 9 月 30 日号「インタビュー 安藝哲郎 東急不動産社長」、日経 BP 社、1996 年

『日経ビジネス』2002 年 12 月 23 日・30 日号「近畿日本鉄道グループ『お荷物』整理を加速」、日経 BP 社、2002 年

『日経ビジネス』2005年3月7日号「特集 時が泊まった経営 西部を笑えぬ東武」、日経BP社、2005年

『日経ビジネス』2008年2月11日号「戦略フォーカス価値創出 ゴールドマン・サックス証券（企業再生）」、日経BP社、2008年

『日経ビジネス』2012年5月7日号「名門『太平洋クラブ』の阿鼻叫喚」、日経BP社、2012年

## インターネット

株式会社大京ホームページ、2014年10月6日閲覧 <http://www.daikyo.co.jp/>

株式会社帝国データバンク「特別企画 第6回：旅館・ホテル業者の倒産実態調査」、2014年10月6日閲覧、<http://www.tdb.co.jp/report/watching/press/p040802.html>

株式会社帝国データバンク「特別企画：第20回ゴルフ場経営業者の倒産動向調査」、2014年10月6日閲覧、<https://www.tdb.co.jp/report/watching/press/p110301.html>

株式会社帝国データバンク「特別企画：ホテル・旅館経営業者の倒産動向調査」、2014年10月6日閲覧、<http://www.tdb.co.jp/report/watching/press/pdf/p140405.pdf>

株式会社東京ドームホームページ、2014年10月6日閲覧、<http://www.tokyo-dome.jp/>

株式会社不動産経済研究所「全国マンション市場動向2013年（年間のまとめ）」、2014年10月6日閲覧、

<http://www.fudousankeizai.co.jp/share/mansion/157/z2013.pdf>

近畿日本鉄道株式会社ホームページ、2014年10月6日閲覧、<http://www.kintetsu.jp/>

経済産業省「平成25年純粋持株会社実態調査確報—平成24年度実績—概況」、2014年10月6日閲覧、

<http://www.meti.go.jp/statistics/tyo/mochikabu/result-2/h25kakuho/pdf/h25kakugaiyo.pdf>

厚生労働省健康局生活衛生課「ホテル・旅館概要」、2014年10月6日閲覧、

<http://www.mhlw.go.jp/bunya/kenkou/seikatsu-eisei03/03.html>

財務総合政策研究所「法人企業統計調査附帯調査（「固定資産の減損会計」の導入について）（平成18年度）」、2014年10月11日閲覧、

[http://www.mof.go.jp/pri/reference/ssc/results/h18\\_genson.pdf](http://www.mof.go.jp/pri/reference/ssc/results/h18_genson.pdf)

東急不動産株式会社ホームページ、2014年10月6日閲覧、<http://www.tokyu-land.co.jp/>

東武鉄道株式会社ホームページ、2014年10月6日閲覧、<http://www.tobu.co.jp/corporation/>

橋本基美「ようやく実現する会社分割制度の創設」、『野村資本市場クォーターリー』、2014年10月6日閲覧、<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2000/2000spr16.pdf>

法務省「登記統計」、2014年10月7日閲覧、  
[http://www.moj.go.jp/housei/toukei/toukei\\_ichiran\\_touki.html](http://www.moj.go.jp/housei/toukei/toukei_ichiran_touki.html)

## **データベース**

レコフ M&A データベース、株式会社レコフデータ、2014年10月18日閲覧