

現代企業の会計ディスクロージャーに関する一考察

—大王製紙の事例研究を中心として—

A study of accounting disclosure in modern enterprise with a
focus on case study on Daio paper cooperation

鈴木 浩二

Kouji Suzuki

平成 30 年 3 月

March, 2018

目 次

序 論	1
第1章 現代企業と会計ディスクロージャー	5
I 企業環境変化と現代会計	5
II 新会計基準の導入による財務諸表への影響	5
III 会計ディスクロージャーの現状	7
1 アカウンタビリティとディスクロージャー	7
2 会計ディスクロージャー制度	7
3 強制開示情報	8
4 任意開示情報	11
5 適時開示情報	12
IV わが国会計制度の変革	12
第2章 大王製紙の会計ディスクロージャー	15
I 大王製紙の会計ディスクロージャーと開示書類	15
II 大王製紙の会計ディスクロージャーの開示方法	16
1 決算短信・決算公告	17
2 連結注記表・個別注記表	17
3 ファクトブック	17
4 コーポレートレポート	18
5 環境報告書及び社会・環境報告書及び CSR 報告書	18
6 環境データ	18
7 定時株主総会招集ご通知（事業報告を含む）	18
8 有価証券報告書・四半期報告書	19
III 大王製紙の有価証券報告書記載内容	19
1 有価証券報告書の記載情報	19
2 企業の概況	21
3 事業の状況	25
4 設備の状況	30
5 提出会社の状況	32

IV 大王製紙の有価証券報告書による会計ディスクロージャー	34
第3章 連結財務諸表概説	38
I 連結財務諸表の体系	38
1 現代企業の連結財務諸表	38
2 親会社・子会社の連結範囲の決定と支配力基準	39
II 連結貸借対照表の基本原則	40
1 連結貸借対照表の作成	40
2 子会社の資産・負債の評価	40
3 親会社の投資と子会社の資本との相殺消去	40
4 非支配株主持分	41
5 関連会社と持分法	41
6 連結貸借対照表の表示方法	42
7 在外子会社等の財務諸表項目の定義	42
III 連結損益計算書の作成	43
1 連結損益および包括利益計算書	43
2 連結会社相互間の取引高の相殺消去	44
3 未実現損益の消去	44
4 表示方法	44
IV 連結株主資本等変動計算書	45
V 連結キャッシュ・フロー計算書	46
1 連結キャッシュ・フロー計算書の意義	46
2 連結キャッシュ・フロー計算書と資金の範囲	47
3 キャッシュ・フロー計算書の表示区分	47
4 キャッシュ・フロー計算書の表示内容	47
VI セグメント情報の目的と意義	49
1 セグメント報告の目的	49
2 セグメント情報の意義	49
第4章 連結財務諸表とセグメント情報—大王製紙の事例分析—	51
I 大王製紙の連結財務諸表とセグメント情報	51
1 大王製紙の連結財務諸表	51

2 大王製紙のセグメント情報の事例	55
II 全体業績の分析（連結財務諸表構造）	56
1 連結貸借対照表の分析	56
2 連結損益計算書の分析—期間成果の分析—	58
3 連結キャッシュ・フロー計算書の分析	61
4 発展性（成長性）の分析	63
III 部分業績の分析	63
1 セグメント会計分析	63
2 セグメント業績の推移	64
3 セグメント業績の分析	67
IV 大王製紙の事業展開	70
 第5章 大王製紙の持続可能性イノベーション経営と会計ディスクロージャー	73
I 大王製紙のイノベーションと経営セグメント情報	73
1 紙パルプ業界のイノベーション	73
2 発展の前提条件	73
3 イノベーションと地域創成	74
4 イノベーション経営とセグメント情報	74
5 大王製紙セグメント情報分析	78
6 大王製紙グループの持続可能性報告 —大王製紙と地域の発展—高度成長まで—	80
7 大王製紙の持続可能性努力と環境会計情報	81
II 会計ディスクロージャーにおける財務情報と非財務情報の拡張	85
 第6章 大王製紙の統合財務報告	87
I 統合財務報告の意義と目的	87
1 統合財務報告の意義	87
2 統合財務報告の目的	88
II 大王製紙の統合財務報告の現状	89
1 大王製紙の「コーポレートレポート 2016」	89
2 統合財務報告の記載内容	89
3 非財務報告と財務報告の統合	91

Ⅲ 統合報告書と会計ディスクロージャーの補完・拡張	95
1 財務情報	95
2 非財務情報	96
3 環境会計	96
4 統合報告書の拡張	98
 結論	 101
〈参考文献〉	104
〈主要参考資料〉	113
 追録	 114

現代企業の会計ディスクロージャーに関する一考察

—大王製紙の事例研究を中心として—

序 論

近年、企業の財務情報だけで企業実態を把握することは非常に困難である。財務情報と合わせて非財務情報が公開されることによって、ステークホルダー（利害関係者）は初めて企業価値を正しく評価し判断することができるのである。そこで、持続可能性報告書とも称されるコンプライアンスを含んだ CSR 報告等を加味することが重要となる。

企業の会計ディスクロージャーにおいては、有価証券報告書、年次報告書、ファクトブック及び決算短信等によって、企業の財務状況が公開されている。また、企業価値を判断するうえで重要な非財務情報としては、環境会計やコンプライアンス、コーポレート・ガバナンス、社会貢献等を含んだ CSR 報告書、持続可能性報告書などが挙げられる。現代においては、財務報告と非財務報告が統合された統合報告書を公開する企業も増加する傾向にある。これらの各種情報は、各企業のホームページに公表されており、誰でも閲覧できるようになっている。

四国中央市を代表する大王製紙株式会社は、昭和 18 年に地元中小企業合同により誕生し、創業以来地域の基幹産業となり、紙パルプ生産及び紙製品の加工販売を主として、地域経済を牽引し、また地域住民の雇用創設に貢献し企業城下町としての文化も育んできた。現在の大王製紙グループ（以下「大王製紙」という）は、国内生産出荷高で国内第 3 位であり、新聞紙、紙おむつ、包装用紙、段ボール原紙など、2 万種類以上もの紙をパルプから一貫して生産・販売する総合製紙メーカーである。

そのような背景のもと、本論文では地元基幹企業である大王製紙の会計ディスクロージャーについて分析検討することで、同企業がいかに地域創成と持続可能な地元経済への発展や貢献について開示しているか、そのインプリケーション（意義・効果）について研究考察した。企業のイノベーションと持続可能性を追求する先行研究⁽¹⁾としては郡司健教授の BASF 社に関する研究がある。このような先行研究を踏まえて大王製紙がいかに企業のイノベーションと持続可能性の追求を示しているのかを研究するものである。

より具体的に本研究では、大王製紙の企業価値及び企業活動について、公開されている会計ディスクロージャー等をもとに、今後持続可能な企業として発展することが出来るか

分析し評価する。また、本結果をもとに四国中央市が、発展し地域創成してきた実態を整理し、大王製紙が四国中央市の今後の発展にさらに貢献する可能性を検証した。

大王製紙のディスクロージャーについては、強制開示である有価証券報告書の経理の状況等に記載されている連結財務諸表や、それを補う注記事項がある。しかしステークホルダーが企業価値を計る上においては、任意開示が必要不可欠である。このようなことを踏まえて、本論文では大王製紙が任意開示している非財務報告としての環境報告書、社会・環境報告書、CSR 報告書からさらに、財務報告と非財務報告との統合的報告書についても考察した。

このような観点から、第 1 章では上場企業集団の最も中核的な財務開示書類である有価証券報告書を中心に、そのディスクロージャーに関する制度的背景と開示内容について具体的に検討する。

第 2 章では、大王製紙の有価証券報告書および各種開示書類（各種報告書）を取り上げ、財務情報および非財務情報（記述情報）を含めて大王製紙の会計ディスクロージャーについてどのような情報を公開しているかを分析・検討する。

第 3 章では、上場企業の大半は連結企業集団である。このような企業の実態は親会社の個別財務諸表だけではその企業の業績を十分に明らかにすることができない。連結企業集団の連結財務諸表こそがその企業の業績を明らかにする。そこで、本章では連結企業集団の全体業績に関わる連結財務諸表に関する会計基準（企業会計基準第 22 号、平成 25 年改正）を用いて連結財務諸表の構造と意義について概説する。

第 4 章では、大王製紙の連結企業集団の全体業績に関する連結財務諸表の構造と、これを補完する部分業績であるセグメント情報について、大王製紙の 2015 年度、連結財務諸表とセグメント業績について検討するとともに、その内容と役割（有用性）について 2006 年度から 2015 年度の 10 ヶ年の長期データを用いて具体的に分析検討する。

第 5 章では、会計ディスクロージャーの新たな方向性をめぐって、大王製紙の財務情報としてのセグメント報告と非財務情報としての CSR 報告書の分析を通じて、同社がいかに地域創成と持続可能な発展に貢献しているかを分析検討する。

第 6 章では、会計ディスクロージャーの新しい試みとして、近年とくに注目されている統合的財務情報に着目し、大王製紙の統合的財務報告について具体的に分析・検討し、財務報告と非財務報告とを統合開示することの意義について考察する。

第 5 章及び第 6 章は関西ベンチャー学会誌に掲載された著者による事例研究論文（77）及び（78）の転載であり、本研究の独創性を示すものである。以上の展開を踏まえて、本論文では、大王製紙の会計ディスクロージャーのインプリケーションについて考察する。

[注]

(1) イノベーションと持続可能性に関する会計ディスクロージャーの先行研究に関する文献としては以下のものを挙げるができる。

①郡司健 (2013a) 「ドイツ企業情報開示の進展－とくに社会関連的報告書における情報開示を中心として－」『大阪学院大学企業情報学研究』第 12 巻 3 号。

②郡司健 (2013b) 「ドイツ企業による統合財務報告の一展開」『大阪学院大学企業情報学研究』第 13 巻 1 号。

③郡司健 (2014a) 「統合財務報告の一展開方向－ドイツ企業の GRI 型統合財務報告を中心として－」『会計』第 186 巻 1 号。

④郡司健 (2014b) 「ドイツ企業年次報告書の新展開－GRI 型統合財務報告の進展－」『大阪学院大学商・経営学論集』第 40 巻 1 号。

⑤郡司健 (2014c) 「経営戦略と会計－統合財務報告にみる現代戦略経営・会計考－」『大阪学院大学通信』第 45 巻 7 号。

⑥郡司健 (2015c) 「イノベーションと持続可能性の統合戦略－グローバル企業の挑戦－」『文化会計学会研究叢書第 6 巻 新世界秩序の構築－地域共同体から地球共同体へ－』富嶽出版。

⑦郡司健 (2015b) 「IFRS 導入下のドイツ企業年次報告書の変化」『大阪学院大学商・経営学論集』第 40 巻 2 号。

⑧郡司健 (2015e) 「セグメント情報の基礎と分析」『大阪学院大学通信』第 46 巻 9 号。

その内容に関して要約すれば以下のとおりである。

①ではドイツ有力企業における会計ディスクロージャー（企業情報開示）に関して、とくに環境報告書・持続可能性報告書における開示傾向と内容について調査検討している。とくに GRI ガイドライン等の影響のもと持続可能性戦略の形成に注目している。

②では、ドイツにおける社会関連情報開示の発展を歴史的に追跡するとともに、最近の傾向として統合財務報告への進展がみられることを言及している。

③では、統合財務報告の類型を GRI 型と非 GRI 型に区分し、GRI 型統合報告書の特徴を明らかにするとともに、その典型的な例として BASF 社の年次報告書を取り上げその内容について概観している。

④では、ドイツの化学企業 BASF 社の年次報告書は統合財務報告の性格を有しており、その先進的な試みは今後の統合財務報告の模範となるものである。その内容について詳細に検討している。

⑤では、統合財務報告においては、その企業の経営戦略と管理体制が体系的に報告される。とくに BASF 社ではイノベーションと持続可能性とを最も重要な経営戦略として捉え、そのもとで管理体制を展開している。その内容について詳しく解説している。

⑥では、グローバル企業の戦略は持続可能なイノベーションにあることを化学工業界世界第一位の BASF 社の経営戦略を中心に考察している。

⑦では、IFRS 導入下のドイツ企業年次報告書の変化について、最近の IFRS 会計基準の変化について整理検討するとともに、この IFRS の変化がどのようにドイツ大企業の年次報告書に影響を与えているかを 2013 年度版年次報告書とそれ以前の年度の年次報告書との対比を中心に分析・考察している。このなかで、統合報告(結合報告)の広がりについて、BASF 社だけでなく、ドイツ化学工業第 2 位の Bayer 社、情報サービス産業の SAP 社、さらにはオーストリアの Palfinger 社の報告内容について論及している。

⑧では、大企業のセグメント情報の意思決定への役立ちについて例解するとともに、その事例分析としてイオンとセブン&アイ HD について比較分析している。ここでは戦略形成におけるセグメント情報の役割が注目される。

第1章 現代企業と会計ディスクロージャー

I 企業環境変化と現代会計

現代においては、経営規模の拡大とともに、複合企業体化（コングロマリット）・国際化（グローバル）する企業が多く出現してきた。しかも、企業をとりまく経済的・社会的環境が著しく複雑化・多様化することに伴い、企業における取引および事象も同じく複雑化・多様化してきている。このような企業環境の変化に伴って、会計領域も拡大してきた。そのような会計領域の拡大は、貸借対照表および損益計算書の計上能力・計上内容の変化・拡張をもたらし、財務諸表の体系にも変化をもたらしてきた。

1993 年のバブル崩壊後における金融ビッグバン以降、わが国の金融・財政制度の変革だけでなく、会計ビッグバンと称されるほどに、わが国会計制度にも大きな変革をもたらした。すなわち、企業経営のグローバル化と証券資本市場における資本調達の円滑化をめぐって、連結財務諸表を中心に会計基準の国際的調和、とくに国際会計基準委員会（International Accounting Standards Committee 以下、呼称 IASC）の公表する国際会計基準（International Accounting Standards 以下、呼称 IAS）や、財務会計基準審議会（Financial Accounting Standards Board 以下、呼称 FASB）を中心とする米国会計基準（US-Generally Accepted Accounting Principles 以下、呼称 US-GAAP）等の国際的な会計基準への調和化が強く求められてきた。

また、国際会計基準審議会（IASB）の公表する国際財務報告基準（International Financial Reporting Standards 以下、呼称 IFRS）への統一化（convergence）・収斂への対応も求められたことにより、連結会計情報が重視されるとともに、会計基準の国際化への対応に向けて、各種会計基準の改訂・新設がなされた。さらには会社法や金融商品取引法等が新たに制定・公布される等、企業会計制度にも大きな変革がもたらされてきた⁽¹⁾。

II 新会計基準の導入による財務諸表への影響

わが国では、1990 年代のバブル崩壊後巨額損失の隠蔽等による金融不祥事が、多くの金融機関を破綻させることとなった。それを契機に、会計基準は大きく変更されることとなった。以前は個別財務諸表が重要視されていたが、2000 年 3 月決算からは国際化への対応として、連結財務諸表が重視されるようになり、「連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準」の導入により、連結貸借対照表と連結損益計算書に次ぐ第 3 の財務諸表として、連結キ

キャッシュ・フロー計算書が作成されるようになった。また、税効果会計も実施されるようになった。2001年3月期には、金融商品の時価会計や退職給付会計など新たな会計基準（2000年以降の会計基準を新会計基準と呼称する）が導入された。

特に近年、米国を中心とした海外企業や、わが国の大企業が日本の会計制度の中に統一化された会計報告書を作成することにより、企業の収益性や財政状態を比較し財務諸表の透明度を高め、リスクを少なくしたいがためにIAS（国際会計基準）の導入を要請したことがあげられる。また、連結財務諸表規則第93条では、IFRS（国際財務報告基準）による財務諸表の作成も2010年3月期の年度から認められている⁽²⁾。ここで、導入された新会計基準について図表1に記載する。

図表1 新会計基準等（新版 会計法規集 第9版 記載順）

- | |
|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ・「外貨建取引等会計処理基準」（企業会計審議会 最終改正平成11年10月22日） ・「連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準」（企業会計審議会 平成10年3月13日） ・「研究開発費等に係る会計基準」（企業会計審議会 平成10年3月13日） ・「税効果会計に係る会計基準」（企業会計審議会 平成10年10月30日） ・「固定資産の減損に係る会計基準」（企業会計審議会 平成14年8月9日） ・「自己株式及び準備金の額の減少等に関する会計基準」（企業会計基準第1号 最終改正平成27年3月26日） ・「1株当たり当期純利益に関する会計基準」（企業会計基準第2号 最終改正平成25年9月13日） ・「役員賞与に関する会計基準」（企業会計基準第4号 平成17年11月29日） ・「貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準」（企業会計基準第5号 最終改正平成25年9月13日） ・「株主資本等変動計算書に関する会計基準」（企業会計基準第6号 最終改正平成25年9月13日） ・「事業分離等に関する会計基準」（企業会計基準第7号 最終改正平成25年9月13日） ・「ストック・オプション等に関する会計基準」（企業会計基準第8号 平成17年12月27日） ・「棚卸資産の評価に関する会計基準」（企業会計基準第9号 改正平成20年9月26日） ・「金融商品に関する会計基準」（企業会計基準第10号 最終改正平成20年3月10日） ・「関連当事者の開示に関する会計基準」（企業会計基準第11号 平成18年10月17日） ・「四半期財務諸表に関する会計基準」（企業会計基準第12号 最終改正平成26年5月16日） ・「リース取引に関する会計基準」（企業会計基準第13号 改正平成19年3月30日） ・「持分法に関する会計基準」（企業会計基準第16号 改正平成20年12月26日） ・「セグメント情報等の開示に関する会計基準」（企業会計基準第17号 最終改正平成22年6月30日） ・「資産除去債務に関する会計基準」（企業会計基準第18号 平成20年3月31日） ・「賃貸等不動産の時価等の開示に関する会計基準」（企業会計基準第20号 改正平成23年3月25日） ・「企業結合に関する会計基準」（企業会計基準第21号 最終改正平成25年9月13日） ・「連結財務諸表に関する会計基準」（企業会計基準第22号 最終改正平成25年9月13日） ・「研究開発費等に係る会計基準」の一部改正（企業会計基準第23号 平成20年12月26日） ・「会計上の変更及び誤謬の訂正に関する会計基準」（企業会計基準第24号 平成21年12月4日） ・「包括利益の表示に関する会計基準」（企業会計基準第25号 最終改正平成25年9月13日） ・「退職給付に関する会計基準」（企業会計基準第26号 最終改正平成28年12月16日） |
|--|

（出所）中央経済社編（2017）『新版 会計法規集（第9版）』51～410頁。

新会計基準による連結貸借対照表への影響については、有価証券などの金融商品の時価評価、棚卸資産の強制評価減、有形固定資産などに対する減損会計、繰延税金資産・繰延税金負債に関する税効果会計、退職給与引当金から退職給付引当金への移行（退職給付会計基準）、非支配株主持分の純資産への位置づけ（連結会計）などを挙げることができる⁽³⁾。

財務会計目的、すなわち外部報告目的のための会計報告書は、情報提供目的のもとに個別企業の貸借対照表、損益計算書から企業集団の連結財務諸表（連結貸借対照表、連結損益計算書、連結キャッシュ・フロー計算書）、セグメント報告、中間財務諸表等にまで拡張されている⁽⁴⁾。

Ⅲ 会計ディスクロージャーの現状

1 アカウンタビリティとディスクロージャー

わが国の企業は、利害関係者（ステークホルダー）に対し、企業の財務情報及び非財務情報を開示する責任を有する。その説明責任のことをアカウンタビリティ（accountability）といい、情報の開示のことをディスクロージャー（disclosure）という。あらゆるステークホルダーに公正な判断や行動を促すため、わが国の情報公開においては、強制力を持った開示義務のある財務報告のみでなく、非財務情報や内部統制情報といった財務情報以外の有益な情報についても、任意の開示がなされることが望まれる。

また、企業と社会との関係ないし企業の社会的責任（Corporate Social Responsibility, CSR）を踏まえて、社会や各種ステークホルダーに対する説明報告責任、すなわち社会的アカウンタビリティ（Social accountability）も存在する。

このような説明報告責任（アカウンタビリティ）は、情報開示（ディスクロージャー）と利害関係者によるその開示内容の承認によって解除される⁽⁵⁾。これらの情報開示は、各種報告書の発行によるものだけでなく、現代社会においては急速に発達したインターネットにより WEB 上のホームページでもなされている。

2 会計ディスクロージャー制度

会計ディスクロージャーとは、金融市場において、株式や債券などの有価証券の現在価値を投資家が正しく判断できるように公開される情報である。株式会社においては会社法による計算書類等の作成と開示、上場企業においては、金融商品取引法により有価証券報告書、四半期報告書、中間報告書、内部統制報告書を事業年度ごとに内閣総理大臣に提出し、公開

する必要がある。さらに証券取引所の要請により、適時開示として決算短信・四半期短信の開示が求められている。

各企業は、様々な財務情報を公開しているが、会計ディスクロージャーを分析する上では、強制開示情報と任意開示情報があり、その違い及び必要性を理解することが必要である。図表 2 に、強制開示と任意開示情報についての内容を示す。

図表 2 企業が開示する強制開示及び任意開示

	適用規定	開示者	開示書類	主な記載内容及び時期
強制開示情報	会社法	株式会社	計算書類	個別決算中心
	金融商品取引法	上場会社	有価証券報告書 四半期報告書	決算日から 3 カ月以内・3 カ月ごとに作成，45 日以内
	有価証券上場規程	IFRS 任意適用会社 有価証券報告書提出会社	決算短信	早期の作成と公開が望まれる
任意開示情報	各種 ガイドライン	大企業中心	ファクトブック コーポレートレポ ート等	任意の IR 情報 タイムリーに公開

(出所) 著者作成。

3 強制開示情報(法定開示 legal disclosure infamation)

企業の法的・制度的な会計ディスクロージャーは、会社法に基づく会社法開示と、金融商品取引法に基づく金融商品取引法開示が中心となる。以下に会社法開示と金融商品取引法開示についての概要を述べておこう。

(1) 会社法開示

会社法会計は、すべての会社に適用され、会社に資本を提供した債権者ならびに株主の保護が主たる目的とされる。会社法会計における会社の重要な機能として、債権者と株主間の利害調整機能が挙げられる。この表れとして、債権者保護の観点からは、社外に資産の流出を生じさせる配当可能限度利益の算定が規定されている（会社法第 446 条，第 458 条）。一方、株主保護の観点からは、株主総会で、株主が配当を始めとして剰余金の処分などの決定や（自益権の行使）、今後の運営の方針を決定する（共益権の行使）会計報告書に対する決算承認を求めている（会社法第 437 条，第 438 条）。会社法の会計報告書はとくに「計算書類」と呼ばれる（会社法第 435 条 2 項）。

これらの目的を達成するため、株式会社では、計算書類として、貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書、個別注記表が、附属の書類として有形固定資産及び無形固定資産の明細、引当金の明細、販売費及び一般管理費の明細から附属明細書が求められる

(6)。

会社法は、第2編第5章「計算等」において会計計算規定、法第431から第465条において株式会社の会計を規定し、これを補足する省令すなわち「会社計算規則」が設けられており、各種の会計書類の作成と報告を義務付けている⁽⁷⁾。

会社法会計における開示制度としては、以下のものが挙げられる。

① 直接開示…計算書類および事業報告の株主への提供と株主総会への提出

取締役会設置会社（会社法2条7号）においては、定時株主総会の招集通知を、書面または電磁的方法により発しなければならないが（会社法299条2項2号、3号、会社法施行令2条1項2号、会社法施行規則230条）（以下規則と呼称する）、その際、株主に対し、取締役会の承認（会社法436条3項）を受けた計算書類、事業報告を提供しなければならない（会社法437条、規則133条、会社計算規則133条1項1号）。その会社が監査役を置く会社（監査役の監査の範囲を会計に関するものに限定する旨の定款の定めがあるものを含む（会社法2条9号、389条1項））、監査等委員会設置会社（会社法2条11号の2）または指名委員会等設置会社（会社法2条12号）である場合には監査報告（会社法437条、会社計算規則133条1項2号）、会計監査人設置会社（会社法2条11号）である場合には会計監査報告（会社法437条、計算規則133条1項3号）も、その際に提供される。その会社が連結決算書を作成する会社（会社法444条1項、3項）である場合には、連結決算書類も提供される（会社法444条6項、会社計算規則134条1項）。

取締役会設置会社以外の会社においては、定時株主総会の招集の通知に際し、株主に対して計算書類等を提供することは要求されない。

臨時計算書類についても、株主総会の承認を要する場合があるが（会社法441条4項）、その招集の通知に際し株主に対しそれを提供することは、要求されていない。

② 間接開示…計算書類、事業報告、附属明細書、臨時計算書類の備置きおよび閲覧等
i) 備置き

取締役会設置会社（会社法2条7号）は、計算書類、事業報告およびそれらの附属明細書（ある場合には監査報告、会計監査報告）を、定時株主総会の日の2週間前の日から、本店には5年間、支店にはその写しを3年間備え置かねばならない（会社法442条1項2項、976条8号、規則227条3号）。その懈怠は、株主総会決議の取消原因となる（東京高判昭和48.10.30（有限会社）、福岡高宮崎支判平成13.3.2）。取締役会設置会社以外の会社は、同じ書類を、定時株主総会の日の1週間前の日から、本店・支店に同じ期間備え置かねばならない（会社法442条1項、2項）。

会計参与設置会社（会社法2条8号）においては、会計参与は、計算書類、その附属明細書および会計参与報告を、取締役会設置会社の場合には定時株主総会の2週間前の日か

ら、それ以外の会社の場合には1週間前の日から、5年間、当該会計参与である公認会計士・税理士の事務所等に備え置かなければならない（会社法378条1項2号、442条1項2号2項8号、976条8号）。

ii) 閲覧等

株主および会社債権者は、会社の営業時間内（会計参与である者の業務時間内）は、いつでも、i)の書類（書面または電磁的記録を表示したもの）の閲覧を求め、または、会社（会計参与）の定めた費用を支払ってその謄本・抄本の交付または電磁的記録に記録された情報の提供等を求めることができる（会社法378条2項、442条3項、976条4項、規則104条、226条15号21号。東京地判平成27.7.13（計算書類を作成していない場合））。親会社社員が、自己の権利を行使するため必要ある場合であって、裁判所の許可を得たときも同様である（法378条3項、442条4項、868条2項、976条4号）。

③ 公告…貸借対照表・損益計算書の要旨（中小会社は貸借対照表の要旨のみ）の官報・日刊商業紙等への公表。

インターネットによる電子公告も認められる。なお、有価証券報告書提出会社は、有価証券報告書をEDINET（Electronic Disclosure for Investors' NETwork）、「金融商品取引法に基づく有価証券報告書の開示書類に関する電子開示システム」で公表しており、電子公告を行う必要はない。

④ 臨時開示（適時開示）…株式会社は、臨時の決算日における臨時計算書類（臨時決算日における貸借対照表、臨時決算期間に係る損益計算書）を作成することができる⁽⁸⁾。

(2) 金融商品取引法開示

金融商品取引法は、上場会社等に、会社法が要求するよりもはるかに連結財務諸表を中心に詳細な開示を要求する。

金融商品取引法1条は、「この法律は、企業内容等の開示の制度を整備するとともに、金融商品取引業を行う者に関し必要な事項を定め、金融商品取引所の適切な運営を確保すること等により、有価証券の発行及び金融商品等の取引等を公正にし、有価証券の流通を円滑にするほか、資本市場の機能の十全な発揮による金融商品等の公正な価格形成等を図り、もって国民経済の健全な発展及び投資者の保護に資することを目的する。」と目的を規定している。

金融商品取引法は、投資家を保護し、証券資本市場における有価証券報告書の発行および金融商品等の取引を公正化し、証券流通市場の円滑化等を図る目的のために制定された。金融商品取引法開示に関しては、有価証券の発行市場に対する開示（発行市場開示）

と、有価証券の流通市場における開示（流通市場開示）に大別される。

有価証券届出書は有価証券の募集に際して開示するものであり（発行開示）、いわば有価証券の発行市場における開示書類ないし報告書としてとらえられる。これは、証券を取得しようとする投資家の投資判断に役立てるために開示が強制されている。発行開示は、有価証券届出書の公衆縦覧（金融商品取引法 5 条、25 条、以下金商法と呼称する）と、投資家への目論見書の交付（金商法 13 条、25 条）によって行われる。

流通市場における開示書類としては、まず上場会社や、資本金 5 億円以上かつ株主数 1000 名以上の会社は、事業年度ごとに、①有価証券報告書を提出しなければならない（金商法 24 条 1 項、同法施行令 3 条の 6 第 4 項）。また、①有価証券報告書のほかに、②四半期報告書、③臨時報告書がある。まず、四半期報告書は、四半期ごとに投資家に対してタイムリーに情報を提供するという観点から、1 年決算の有価証券報告書の提出会社が、四半期会計期間における会社の営業および財務の状況について開示する書類である。

一方、臨時報告書は有価証券の取引や株価等に重大な影響を及ぼす事実が発生した場合に開示される報告書である。有価証券報告書と四半期報告書とは定期報告制度ないし継続開示制度としてとらえられるのに対し、臨時報告書は臨時報告ないし臨時開示制度としてとらえられる⁽⁹⁾。提出された書類は公衆縦覧に供される（金商法 25 条）。

金商法上の開示書類に含まれる貸借対照表等（財務諸表、連結財務諸表）は、財務諸表規則・連結財務諸表規則に従って作成されなければならない（金商法 193 条、財務諸表規則 1 条、連結財務諸表規則 1 条）。

以上の開示に虚偽の記載があった場合等について、金商法は、発行者（会社）やその役員に刑事責任や民事責任を課すほか、課徴金制度を設けている（金商法 18～22 条、24 条の 4、172 条～172 条の 4、197 条 1 項 1 号、207 条など）。金商法に基づいて行われる企業の財務情報の公開制度は、企業内容開示制度またはディスクロージャー制度と呼ばれる⁽¹⁰⁾。

4 任意開示情報 (voluntary disclosure information)

現代企業、特に株式を公開する大企業は、年次報告書や有価証券報告書を中心とする財務報告及び企業活動におけるチャンスやリスク、さらにはコンプライアンス（法令遵守）やコーポレート・ガバナンス（企業統治）の状況、持続可能な成長をめざした環境報告等の非財務情報を基に公開することが必要不可欠となってきた。

非財務情報は、各企業によって自発的に環境報告書、環境社会報告書として積極的に行われている。環境・社会・経済情報を含んだ持続可能性報告書や CSR 報告書の中で SRI や

ESG 情報を公開するようになってきた。最近の任意開示内容は、財務報告と非財務報告とを統合した統合報告書として、公開している大企業も増加している。

5 適時開示情報(timely disclosure information)

法定開示以外に、有価証券上場規程に基づき証券取引所へ、決算短信・四半期決算短信を適切な時期に提出することを求められている。主に TDnet（適時開示情報閲覧サービス）で公開される。

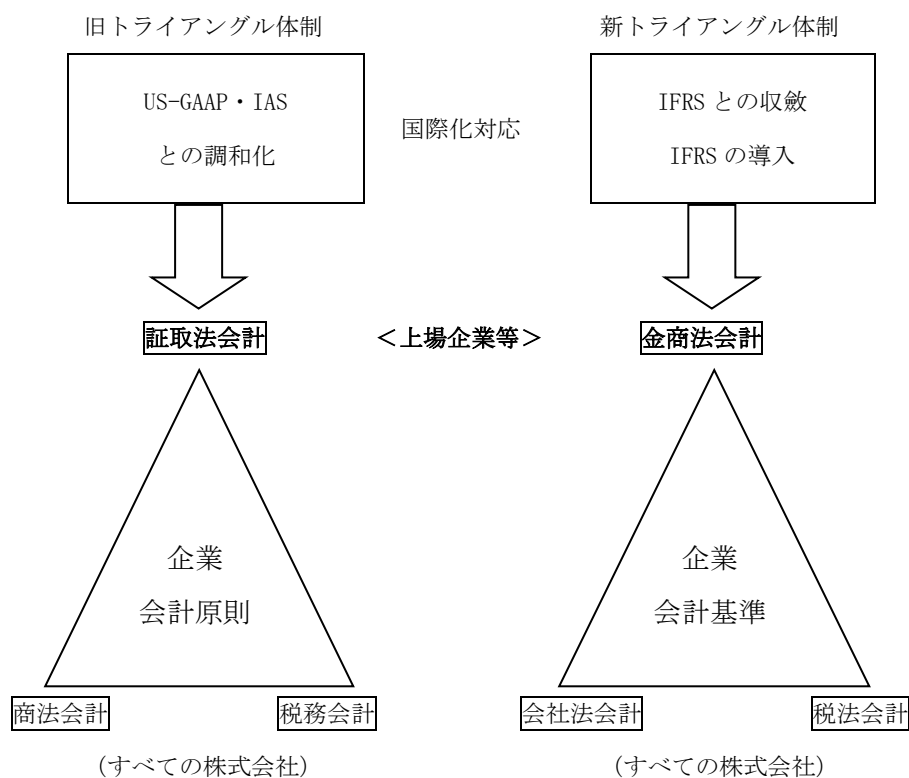
IV わが国会計制度の変革

平成 17 年（2005 年）には会社法が新設され、金融商品取引法が改正された。それとともに、商法や商法計算規則等に基づく商法会計は、会社法や会社法施行規則・会社計算規則等に基づく会社法会計へ移行し、有価証券報告書提出企業を中心とする証券取引法会計は、金融商品取引法会計へ移行した。また、税務会計も、税効果会計の導入により財務会計（商法会計）と切り離され、財務会計に対する優先性（逆基準性・優位性）はなくなった。最近ではまた、税務会計という呼称よりも税法会計という呼称が主に用いられるようになった。

ここに商法会計から会社法会計へ、証取法会計から金融商品取引法会計への移行、そして財務会計と分離した税法会計への移行による新たなトライアングル体制が形成された。このような新トライアングル体制への移行の背景には、国際財務報告基準（IFRS）を中心とする国際会計基準とのコンバージェンス（収斂・統一化）の要請があったとみてよいであろう。

それとともに企業会計にもさまざまな変化がもたらされた。取得原価主義から時価や現在価値の導入により、資産・負債の拡張がはかられた。税効果会計・金融商品会計・減損会計・リース会計・退職給付会計・資産除去債務会計などが挙げられる。また資産・負債の拡張と資本概念に代えて純資産概念が導入された。それとともに、株主資本等変動計算書が導入された。これらは国際的な会計基準への対応を意図するものであった。

図表 3 制度会計の変化



(出所) 郡司健 (2016)「会計目的の変遷と現代会計」『大阪学院大学通信』第 47 巻第 5 号, 19 頁。

現代会計が情報提供目的を重視し、制度会計は基本的に損益計算目的で維持されてきた。制度会計においても情報提供目的が重視されるようになったのは、会計基準の国際的調和化から国際会計基準への収斂の動きの中においてであろう。

現代会計が情報提供目的を重視することはもはや否定できないところである。しかし、会計基準に基づいて作成される会計情報（会計報告：財務報告）は、コンバージェンス（国際的統一化）どころか多角化・多層化に向かっているのが現状である。そのような中で、企業は、それぞれのおかれた状況において会計基準を採用せざるをえないこととなる。会計が情報提供を重視する限りこの傾向は当然のことである。そのような多様化の中で、現代会計に共通するあるいは通底する基礎理論・基準・情報（報告）は、いかにあるべきかを探求することも一つの重要な課題となっている⁽¹¹⁾。

[注]

- (1) 郡司健 (2017)『現代財務会計のエッセンス』中央経済社, 1~2 頁。

2000 年 3 月期決算から連結財務諸表が個別財務諸表に比べて重視され, 連結キャッシュ・フロー計算書が導入され, 税効果会計が実施された。2001 年 3 月期には金融商品の時価会計や退職給付会計も導入された。連結貸借対照表への影響は, 有価証券などの金融商品の時価評価, 繰延税金資産・繰延税金負債に関する税効果会計などを挙げることができる。

- (2) 谷江武士 (2014)『事例でわかるグループ企業の経営分析』中央経済社, 8~9 頁。谷江武士教授と同じく 2000 年以降に導入された会計基準を新会計基準と呼ぶ。

現代会計と新会計基準について, 郡司健 (2009)『最新 財務諸表会計[第 5 版]』中央経済社, 24~25 頁を参照。

- (3) 谷江武士 (2014) 8~9 頁。

- (4) 郡司健 (2011)「現代簿記・会計と会計報告」『大阪学院大学通信』第 41 巻第 12 号, 2 頁。

- (5) 郡司健 (2009) 111~112 頁。

- (6) 木村将之 (2017)「第 2 章 日本基準の財務諸表の例示と解説」新田忠誓, 善積康夫, 辻峰男, 木村晃久, 中村亮介, 木村将之, 池川穰治『実践財務諸表分析 [第 2 版]』中央経済社, 13 頁。

- (7) 牧野明弘 (2017)『財務諸表分析の実務』経済法令研究会, 20 頁。

- (8) 江頭憲治郎 (2017)『株式会社法 (第 7 版)』有斐閣, 629~636 頁。郡司健 (2017) 97 頁~98 頁。郡司健 (2009) 113~114 頁。

- (9) 牧野明弘 (2017) 20 頁。

- (10) 伊藤靖史・大杉謙一・田中亘・松井秀征 (2015)『リーガルクエスト会社法 [第 3 版]』有斐閣, 270~271 頁。

- (11) 郡司健 (2016b)「会計目的の変遷と現代会計」『大阪学院大学通信』8 月, 第 47 巻第 5 号, 19 頁。

第2章 大王製紙の会計ディスクロージャー

I 大王製紙の会計ディスクロージャーと開示書類

前章では、わが国の会計ディスクロージャーの現状と制度について言及した。本章では、大王製紙の会計ディスクロージャーを中心に、事例を交えてながら分析を行っていく。最初に大王製紙が公表している主要な財務情報である会社法開示書類と金融商品取引法開示書類の詳細な開示書類を、図表4に一覧表記する。

図表4 大王製紙の会社法開示書類と金融商品取引法開示書類の対比

	会社法開示書類	金融商品取引法開示書類
対象者	株主と債権者	株主と株主以外の一般投資家
目的	配当可能利益と企業の担保力	投資判断の資料の提供
会社法の計算書類と 金融商品取引法の財務諸表	連結計算書類 ①連結貸借対照表 ②連結損益計算書 ③連結株主資本等変動計算書 ④連結計算書類の連結注記表 計算書類 ①貸借対照表 ②損益計算書 ③株主資本等変動計算書 ④計算書類の個別注記表 ⑤事業報告 ⑥事業報告に係る附属明細書	有価証券届出書 連結財務諸表 ①連結貸借対照表 ②連結損益計算書 ③連結包括利益計算書 ④連結株主資本等変動計算書 ⑤連結キャッシュ・フロー計算書 ⑥連結注記事項 ⑦連結附属明細表 個別財務諸表 ①貸借対照表 ②損益計算書 ③株主資本等変動計算書 ④注記事項 ⑤附属明細表

(出所) 大王製紙株式会社(2016)『第105回定時株主総会招集ご通知』37～42頁より作成。大王製紙株式会社(2016)『第105期有価証券報告書』45～52頁。

大王製紙の会社法開示書類は、「第105回定時株主総会招集ご通知」において、会社法会計に準拠した連結計算書類を開示している。大王製紙の連結計算書類は、①連結貸借対照表、②連結損益計算書、③連結株主資本等変動計算書、④連結計算書類の連結注記表が作成されている。また個別計算書類として①貸借対照表、②損益計算書、③株主資本等変動計算書、④計算書類の個別注記表、⑤事業報告、⑥附属明細書が作成されている。

一方、金融商品取引法開示書類は、大王製紙の第105期有価証券報告書において、金融商品取引法に準拠した財務諸表を開示している。大王製紙の連結財務諸表等は、①連結貸借対照表、②連結損益計算書及び③連結包括利益計算書、④連結株主資本等変動計算書、⑤連結キャッシュ・フロー計算書、連結財務諸表作成のための基本となる重要な事項である。⑥連結注記事項、⑦連結附属明細表が作成されている。個別財務諸表等としては、①貸借対照表、

②損益計算書、③株主資本等変動計算書、④計算書類の注記事項、⑤附属明細表が作成されている。

連結財務諸表を作成する企業では、連結キャッシュ・フロー計算書を作成すれば、個別キャッシュ・フロー計算書の作成を免除される。そのため、大王製紙は個別キャッシュ・フロー計算書作成をしていない。

有価証券報告書提出会社に適用される金融商品取引法会計においては、個別財務諸表よりも連結財務諸表が重要視され、そこでは連結財務諸表についてより詳細な開示をすることが要求される。具体的には、図表4左の会社法会計における連結計算書類に加えて、さらに連結キャッシュ・フロー計算書（連結財務諸表を作成しない場合は、個別キャッシュ・フロー計算書）の作成が求められている。

II 大王製紙の会計ディスクロージャーの開示方法

近年、企業のディスクロージャーは、ホームページによる開示が中心となっている。そして大王製紙は、電子公告をすることを法務省の登記情報⁽¹⁾で明示している。

そのため、大王製紙のディスクロージャーは自社ホームページを中心に行われており、様々な情報を公開している。主要な情報は、企業情報・IR情報・CSR情報・製品情報・採用情報の5つに分類されている。以下では、その中でも財務情報であるIR情報と第5章と第6章で検討する非財務情報であるCSR情報について概観するとともに、大王製紙のディスクロージャーの実態を明らかにしていくものである。

大王製紙のホームページでは、IR情報の公開時期をIRカレンダーとして公開しており、株主や投資家に対しどの時期にIR情報が公開されるかを明確にしている。図表5に大王製紙IR情報の公開時期を示す。

図表5 IR情報の公開時期⁽²⁾

	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月
決算発表		●期末決算発表			●第1四半期決算発表			●第2四半期決算発表				●第3四半期決算発表
配当金関係			●期末配当 ●招集通知発送			●中間配当株主確定日		●中間配当				●期末配当株主確定日
株式総会			●定期株主総会									
報告書			●年次報告書発送					●中間報告書発送				
コーポレート								●コーポレートレポート発行				

(出所) <http://www.daio-paper.co.jp/ir/event/calendar/index.html> IRカレンダーをもとに筆者加筆修正。

大王製紙のホームページには、多くの情報が開示されている。そのホームページから入手できる財務情報と非財務情報が記載された資料を概観することで、大王製紙の会計ディスクロージャーの実態がある程度把握できるだろう。

図表 6 大王製紙ホームページ上公開の財務情報と非財務情報資料一覧⁽³⁾

財務情報資料	非財務情報資料
決算短信・決算公告	環境報告書, 社会・環境報告書, CSR 報告書
連結注記表・個別注記表	環境データ
ファクトブック	
定時株主総会招集ご通知（事業報告を含む）	
有価証券報告書・四半期報告書	
コーポレートレポート	

（出所）著者作成。

1 決算短信・決算公告

大王製紙は、2000 年度から 2017 年度まで決算短信と四半期決算短信を自社ホームページ上に公開している。さらに 2010 年度までは、連結と個別両方の決算短信を公開している。決算短信と四半期決算短信は、有価証券報告書より早く公開されるため速報としての役割が強く、内容的にはダイジェスト版であり、確報となる前に決算状況の概況が把握できることが重要な役割である⁽⁴⁾。

2 連結注記表・個別注記表

第 105 回定時株主総会の資料として第 105 回定時株主総会招集ご通知に際してのインターネット開示事項が大王製紙ホームページ上に公開されている。第 105 回定時株主総会招集ご通知で提供すべき書類のうち、連結計算書類の「連結注記表」及び計算書類の「個別注記表」については、法令及び定款第 14 条の規定に基づき、「インターネット開示事項」に掲載されている。また、「連結計算書類の連結注記表・計算書類の個別注記表」は、連結財務諸表等・個別財務諸表等に対する補足説明である⁽⁵⁾。

3 ファクトブック

大王製紙ホームページでは、2014 年・2015 年・2016 年の 3 年分のファクトブックと 2016 年のコーポレートレポートをダウンロードできるようになっている。

ファクトブック 2016 は、連結財務ハイライトから始まり各種の経営及び財務分析を図表化し解説はないが、一目で客観的に判断できるようになっている。さらに各種連結財務諸表の簡易表と会社概要として連結子会社とその工場の一覧、続いて大王製紙の沿革が 1943 年

の設立から現在までの年表が付与されているのが、他の財務資料との相違点である。なお、2016 年はファクトブックとコーポレートレポートの両方が発行されたが、2017 年以降はファクトブックの発行はされずコーポレートレポートのみの発行となることが決定している⁽⁶⁾。

4 コーポレートレポート

コーポレートレポート 2016 の詳細は、第 6 章で後述するが、概要は CSR 報告書とファクトブックを融合し、有価証券報告書の連結財務諸表を追加したような内容となっており、総ページ数も 74 ページとボリュームも多くなっている。ファクトブックでは解説が一切なかったが、コーポレートレポートでは各種連結財務諸表に加え、「経営者による財政状態および経営成績の検討と分析」が追加され概況や業績・見通し・リスクなどの解説により、ファクトブックよりもよりわかりやすくなっている。環境・社会・経済の情報が総合的に報告されており、大王製紙においてはじめて統合報告書が発行されたといえる⁽⁷⁾。

5 環境報告書及び社会・環境報告書及び CSR 報告書

大王製紙ホームページでは、社会・環境報告 2010 年から CSR 報告書 2015 までを自社ホームページ上に公開し、ダウンロードできるようになっている。地球環境問題改善への高まりを受けて、大王製紙グループが公表する非財務情報については、環境会計等の環境情報を掲載した 2000 年に、環境報告書の前身である「DAIO PAPER CORPORATION－大王製紙環境保全活動の取り組み－」が公表された。そして、2001 年から 2004 年の間は環境報告書が公開された。大王製紙は、これらの中で環境会計データを公表し、実施する環境活動について、どれだけ環境コスト（環境費用・投資額）をかけたことで、どれだけ環境効果が得られたかを明らかにしている。

さらに 2005 年から 2011 年の間は社会・環境報告書となり、コンプライアンスなどの社会的関心の高い情報を公開した。そして、2012 年から 2015 年までは、CSR 報告書が作成された。2016 年からは発行されず、コーポレートレポート 2016 の中に環境報告・社会報告が収録されている⁽⁸⁾。

6 環境データ

環境データとしては、2013 年 4 月から 2017 年 3 月まで毎月、産業廃棄物処理施設の維持管理の状況に関する情報が公開されている。公開情報より、大王製紙が三島工場の 11 号・15 号・20 号・23 号ボイラーと可児工場の 4 号ボイラーから排出される排ガスを測定し、周辺地域の生活環境保全のために環境基準値の超過がないかを管理していることが分かる⁽⁹⁾。

7 定時株主総会招集ご通知（事業報告を含む）

第 105 回定時株主総会の資料として「第 105 回定時株主総会招集ご通知」が大王製紙ホームページ上に公開されている。開催日時・開催場所・決議事項の後に、図やグラフを使用しカラフルな事業報告があり、続いて連結計算書類・計算書類・監査報告がカラーリングされ、有価証券報告書よりもわかりやすく表記されている⁽¹⁰⁾。

8 有価証券報告書・四半期報告書

様々な投資家が公正な投資や証券取引を行うには、会計ディスクロージャーから見ても有価証券報告書は最も重要な法定財務書類である。そして、有価証券報告書は、金融商品取引法により有価証券の発行会社が事業年度終了後の 3 か月以内に内閣総理大臣へ提出を義務付けられている財務報告である。

2015 年度決算第 105 期有価証券報告書では、大王製紙と連結子会社 29 社で構成され、紙・板紙製品及び家庭用紙製品の製造販売を主な事業内容とし、これに関連する原材料の調達、物流及びその他の事業活動の財務報告を行っている。事業の状況の中で、業績内容と共にセグメントの業績を報告している。同社では、紙・板紙、ホーム&パーソナルケア、その他の 3 つを事業セグメントとしている。

さらに、対処すべき課題の中では、第 2 次中期事業計画の目標が記載されている。その中の施策として、コスト低減、および板紙・段ボール事業の強化と成長分野であるホーム&パーソナルケア事業でのイノベーションと国内外の販売拡大は、同社の売上高拡大への努力を窺うことができるものとなっている。

連結財務諸表と個別財務諸表は、PwC あらた監査法人を独立監査人として詳細な財務データの公開を行っている。

四半期報告書は、適時・迅速なディスクロージャーを確保するため、事業年度を 3 カ月ごとの期間に区分した連結ベースで経理状況等を公開した開示書類である。内容は有価証券報告書に準じている。

Ⅲ 大王製紙の有価証券報告書記載内容

上場会社の会計ディスクロージャーの中核は、有価証券報告書である。そこには財務報告（狭義の会計情報）としての連結財務諸表および単体財務諸表だけでなく、多くの記述的会計情報が含まれる。ここでは大王製紙の有価証券報告書について特に第 105 期有価証券報告書を中心として、その前半部分、「第 1 企業の概況」から「第 4 提出会社の状況」までの内容について、詳細に分析を行い大王製紙の財務情報を明らかにしていく。

1 有価証券報告書の記載情報

大王製紙の第 105 期有価証券報告書の記載内容について、分析を行い大王製紙の財務情報を明らかにしていく。大王製紙の第 105 期有価証券報告書の構成の主要な記述的記載項

目は、第1企業の概況、第2事業の状況、第3設備の状況、第4提出会社の状況等である。

図表7 第105期有価証券報告書の記載情報

第一部 企業状況	
第1 企業の概況	<ol style="list-style-type: none"> 1. 主要な経営指標等の推移 2. 沿革 3. 事業の内容 4. 関係会社の状況 5. 従業員の状況
第2 事業の状況	<ol style="list-style-type: none"> 1. 業績等の概要 2. 生産、受注及び販売の状況 3. 対処すべき課題 4. 事業等のリスク 5. 経営上の重要な契約等 6. 研究開発活動 7. 財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析
第3 設備の状況	<ol style="list-style-type: none"> 1. 設備投資等の概要 2. 主要な設備の状況 3. 設備の新設、除却等の計画
第4 提出会社の状況	<ol style="list-style-type: none"> 1. 株式等の状況 <ol style="list-style-type: none"> (1)株式の総数等 (2)新株予約権等の状況 (3)行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の行使状況等 (4)ライツプランの内容 (5)発行済株式総数、資本金等の推移 (6)所有者別状況 (7)大株主の状況 (8)議決権の状況 (9)ストックオプション制度の内容 2. 自己株式の取得等の状況 3. 配当政策 4. 株価の推移 5. 役員の状況 6. コーポレート・ガバナンスの状況等
第5 経理の状況	<ol style="list-style-type: none"> 1. 連結財務諸表等 <ol style="list-style-type: none"> (1)連結財務諸表 (2)その他 2. 財務諸表等 <ol style="list-style-type: none"> (1)財務諸表 (2)主な資産及び負債の内容 (3)その他
第6 提出会社の株式事務の概要	
第7 提出会社の参考情報	<ol style="list-style-type: none"> 1. 提出会社の親会社等の情報 2. その他の参考情報
第二部 提出会社の保証会社等の情報	
<div>〔監査報告書〕</div> <div>〔内部統制報告書〕</div>	

(出所) 大王製紙株式会社 (2016)『第105期有価証券報告書』目次。

有価証券報告書の記載情報は、すべての企業が同じではなくそれぞれの特徴が出てくる
ところである。目次の次に表紙があり、【提出書類】有価証券報告書・【根拠条文】金融商品
取引法第24条第1項とあり、その提出根拠を示している。その他に提出先、提出日、事業
年度、会社名、英訳名、代表者の役職名、本店の所在の場所、最寄りの連絡場所、電話番号、
事務連絡者氏名、縦覧に供する場所が記載されている。

2 企業の概況

(1) 主要な経営指標等の推移

大王製紙の有価証券報告書は、1～2 頁目に、主要な経営指標等の推移が記載されている。
ここで、最新年度から過去 5 年間分第 101 期から第 105 期までの連結経営指標及び単体経営指標を示す（図表 8、図表 9）。

図表 8 連結経営指標等

回次		第 101 期	第 102 期	第 103 期	第 104 期	第 105 期
決算年月		平成24年3月	平成25年3月	平成26年3月	平成27年3月	平成28年3月
売上高	百万円	408,986	407,362	430,055	450,239	474,077
経常利益	百万円	4,748	6,637	11,257	21,784	21,259
親会社株主に帰属する 当期純利益又は親会社 株主に帰属する 当期純 損失(△)	百万円	△5,321	15,109	6,293	13,209	14,594
包括利益	百万円	△3,247	22,075	11,826	27,943	9,599
純資産額	百万円	97,314	107,969	119,253	164,495	174,820
総資産額	百万円	596,426	659,112	646,113	652,745	656,310
1 株当たり純資産額	円	680.29	821.21	875.39	1,059.78	1,119.24
1 株当たり当期純利益 金額 又は 1 株当たり当 期純損失金額(△)	円	△43.13	126.51	51.52	93.48	100.15
潜在株式調整後 1 株当 たり当期純利益金額	円	—	—	—	—	92.94
自己資本比率	%	14.0	14.7	17.0	23.7	24.9
自己資本利益率	%	△6.3	16.8	6.1	10.0	9.2
株価収益率	倍	—	4.6	24.0	11.0	9.5
営業活動による キャッシュ・フロー	百万円	23,775	50,805	58,091	44,740	47,011
投資活動による キャッシュ・フロー	百万円	△32,171	△41,455	△26,826	△28,581	△26,073
財務活動による キャッシュ・フロー	百万円	△7,379	△13,441	△37,242	△29,429	△17,475
現金及び現金同等物 の期末残高	百万円	86,332	82,457	79,046	69,073	72,169
従業員数	人	5,182	7,348	7,759	8,174	8,497

（出所）大王製紙株式会社（2016）『第 105 期有価証券報告書』1 頁。

- （注） 1. 売上高には、消費税等（消費税及び地方消費税をいう。）は含まれていない。
2. 第 102 期、第 103 期及び第 104 期の潜在株式調整後 1 株当たり当期純利益金額については、潜在株式が存在しないため記載していない。第 101 期の潜在株式調整後 1 株当たり当期純利益金額については、1 株当たり当期純損失金額であり、また、潜在株式が存在しないため記載していない。
3. 「企業結合に関する会計基準」（企業会計基準第 21 号 平成 25 年 9 月 13 日）等を適用し、当連結会計年度より、「当期純利益又は当期純損失」を「親会社株主に帰属する当期純利益又は親会社株主に帰属する当期純損失」としている。
4. 第 101 期の株価収益率については、親会社株主に帰属する当期純損失であるため記載していない。
5. 第 104 期以前については、百万円未満を切り捨てて記載していたが、第 105 期より百万円未満を四捨

五入して記載している。なお、比較を容易にするため、第 104 期以前についても四捨五入に組み替えて表示している（以下同様）。

図表 9 経営指標等

回次 決算年月		第 101 期 平成24年3月	第 102 期 平成25年3月	第 103 期 平成26年3月	第 104 期 平成27年3月	第 105 期 平成28年3月
売上高	百万円	357,753	345,272	361,599	375,819	394,557
経常利益又は経常損失 (△)	百万円	1,187	△1,569	3,602	11,066	12,736
当期純利益又は当期純損失(△)	百万円	△5,546	△8,363	4,473	9,047	12,371
資本金	百万円	30,415	30,415	30,415	39,707	39,707
発行済株式総数	千株	129,019	129,019	129,019	149,349	149,349
純資産額	百万円	91,180	82,454	86,810	121,392	128,215
総資産額	百万円	512,533	519,444	526,813	553,059	564,185
1株当たり純資産額	円	722.74	653.63	688.28	828.93	875.58
1株当たり配当額(うち1株当たり中間配当額)	円	8.50 (4.00)	8.50 (4.00)	8.50 (4.00)	8.50 (4.00)	10.50 (4.00)
1株当たり当期純利益金額 又は 1株当たり当期純損失金額(△)	円	△43.95	△66.29	35.46	63.69	84.48
潜在株式調整後 1株当たり当期純利益金額	円	—	—	—	—	78.42
自己資本比率	%	17.8	15.9	16.5	21.9	22.7
自己資本利益率	%	△6.0	△9.6	5.3	8.7	9.9
株価収益率	倍	—	—	34.9	16.2	11.2
配当性向	%	—	—	24.0	13.3	12.4
従業員数	人	3,071	2,788	2,359	2,334	2,396

(出所) 大王製紙株式会社 (2016)『第 105 期有価証券報告書』2 頁。

- (注) 1. 売上高には、消費税等は含まれていない。
2. 第 103 期及び第 104 期の潜在株式調整後 1 株当たり当期純利益金額については、潜在株式が存在しないため記載していない。第 101 期及び第 102 期の潜在株式調整後 1 株当たり当期純利益金額については、1 株当たり当期純損失金額であり、また、潜在株式が存在しないため記載していない。
3. 第 101 期及び第 102 期の株価収益率及び配当性向については、当期純損失であるため記載していない。

経営指標から業績を見ると、連結では約 4,090 億円から約 4,740 億円へと売り上げを伸ばしており、単体でも約 3,570 億円から約 3,940 億円と売り上げを伸ばしている。連単共に第 102 期は減少しているが、翌年第 103 期より回復している。連結の経常利益においても、第 101 期よりも約 5 倍増加し 212 億円まで増大している。

連結の当期純利益では、第 101 期の△53 億 2 千 1 百万円から第 105 期に 145 億 9 千 4 百万円と増加しており、 $(53 \text{ 億 } 2 \text{ 千 } 1 \text{ 百万円} + 145 \text{ 億 } 9 \text{ 千 } 4 \text{ 百万円}) \div 53 \text{ 億 } 2 \text{ 千 } 1 \text{ 百万円} = \text{約 } 3.74 \text{ 倍}$ 、第 101 期と第 105 期の対比で 374%の大幅増加となっている。つまり第 103 期に 1 度減少しているが、5 年間を通してみると、おおむね大幅な成長をしていると読み取れる。

その他にも、包括利益、純資産額、総資産額等、表に記載がある項目に対し、業績が記載されているが、どれも大幅な増加が見て取れる。このように経営指標の推移により、概算的にトレンドを把握することができるため、計算書類を分析しなくても、ある程度は大王製紙の財務状態は見えて取れる。しかしながら、事業別のセグメント情報がここでは記載されていないため、紙・板紙事業やホーム&パーソナルケア事業、その他の事業の状況がわからないので、どの事業が増益なのか減益なのかは、経営指標からは読み取ることができない。

単体の経営指標の推移は通常、連結の経営指標と同じようなトレンドになるのだが、単体の経営指標第 102 期では、経常利益・当期純利益は、大幅な減少となっている。ここでは、理由までは読み取れないが、重要な要因があったことが推測される。また、総資産額・純資産額は毎年増額しており、それに伴い自己資本比率も上昇している。

売上高の連単倍率は、第 101 期が約 1.14 倍・第 102 期が約 1.18 倍・第 103 期が約 1.19 倍・第 104 期が約 1.2 倍・第 105 期が 1.2 倍となっている。過去 5 年間の推移は概ね、1.15 倍から 1.2 倍で少しずつ倍率は増えている。また総資産の連単倍率は、第 101 期が約 1.16 倍・第 102 期が約 1.26 倍・第 103 期が約 1.23 倍・第 104 期が約 1.18 倍・第 105 期が 1.16 倍となっている。過去 5 年間の推移は概ね、多少の増減はあるが、第 101 期と比較すると第 105 期は増減なく変化はない。以上のように、5 年間の連単経営指標の推移を見ることで、トレンドの概略をつかむことができる。

(2) 沿革

会社の沿革では、会社の設立から第 105 期年度末までの主な変遷が記載されており、設立の経緯や合併、買収、株式上場、主要な支店、工場、子会社の新設、新規事業の開始、海外進出など、今後の事業展開において戦略的に重要な情報が含まれている。

創業は昭和 18 年で、大王製紙株式会社として設立された。その後、三島工場を主に生産拠点とし、上場するも昭和 37 年に会社更生手続き開始の申し立てを行い、同社の苦難の時期が記載されている。昭和 40 年会社更生手続終結後は、設備や事業の拡大や再上場するなど成長期の歴史となっている。昭和 64 年、東京支社を東京本社に昇格するなど事業展開にも変化が見られた。特に近年になるにつれ、主要な生産工場であるいわき大王製紙の設立や現可児工場吸収合併や海外の連結子会社の設立や、それに伴って連結子会社数の変更など、生産規模の拡大と海外進出といった経営戦略上重要な情報を多く含んでいる。

(3) 事業の内容

事業の内容では、大王製紙グループは、親会社と連結子会社 29 社で構成され、紙・板紙

製品及び家庭製品の製造販売を主な事業内容とし、これに関連する原材料の調達、物流及びその他の事業活動を展開していることが記載されている。また、事業系統図ではセグメント事業別に関連する子会社、販売や流通に関連する子会社に分け、上流の生産から下流の流通までを図式化し各連結子会社の役割が明確に記載されている。紙・板紙事業とホーム&パーソナルケア事業では、流通や販売が異なるルートを持っていることも読み取ることができる。

(4) 関係会社の状況

関係会社の状況には、連結子会社 29 社の名称・住所・資本金・主要な事業の内容・議決権の所有割合・関係内容が一覧表で記載されている。企業名ごとにセグメント事業別の記載があり、どの子会社がどのセグメント事業を主にしているかがよくわかる。資本金で見た場合、国内連結子会社 23 社が合計約 3,796 百万円となっている。海外の連結子会社は 6 社で、その内訳は、チリのフォレストル・アンチレ LTDA が、101,798 千米ドル（1 米ドル＝110.33 円で換算）で日本円に換算すると、約 11,231 百万円、アメリカのオレゴンチップターミナル INC は、1 米ドル、タイのエリエールインターナショナルタイランド Co., LTD が、1,135,000 千バーツ（1 バーツ＝3.24 円で換算、日本円で約 3,677 百万円）、韓国のエリエールインターナショナルコリア Co., LTD が 400,000 千ウォン（1 ウォン＝0.1 円で換算、日本円で約 40 百万円）、インドネシアの PT. エリエールインターナショナルトレーディングインドネシアが、5,730 億インドネシアルピア（1 インドネシアルピア＝0.01 円）で日本円換算では約 5,730 百万円、大王（南通）生活用品有限公司が 60,000 千米ドル（1 米ドル＝110.33 円で換算、日本円で約 6,620 百万円）となっている。

国内連結子会社と海外連結子会社の資本金を比較すると、国内の約 3,796 百万円に対して海外が約 27,298 百万円であり、海外への投資金額が国内よりもはるかに多いことがわかる。また、主な事業内容は原材料となる植林事業を行っているフォレストル・アンチレ LTDA が最も多く、海外事業では原材料の調達を重要であると考えていることがわかる。生産拠点としては、大王（南通）生活用品有限公司、PT. エリエールインターナショナルトレーディングインドネシア、エリエールインターナショナルタイランド Co., LTD と続き、これらをアジア展開の重要拠点として考えていることが読み取れる。

(5) 従業員の状況

従業員の状況では、連結会社のセグメント別従業員数が記載されている。紙・板紙事業で 4,324 人、ホーム&パーソナルケア事業で 2,932 人、その他で 996 人、全社（共通）で 245

人となり、従業員合計 8,497 人と記載されている。この従業員数から、紙・板紙事業の事業規模は約 51% となり、全従業員のほぼ半分が携わっていることがわかる。ホーム&パーソナルケア事業では、約 35%、その他が 12% となり、それぞれの従業員数から事業規模を推測することができる。

提出会社の状況では、単体の従業員と平均年齢、平均勤続年数、平均年間給与が記載されている。単体の従業員数は 2,396 人でグループ全体の 28% が親会社に従事していることがわかる。平均年齢は 40.6 歳、平均勤続年数は 17.8 年、平均年間給与は 6,299,058 円と記載されており、大王製紙の企業活動における若さや定着率や待遇がよくわかる。また、連結会社の状況と同じく単体のセグメント別に従業員数が記載されており、紙・板紙事業では 1,495 人で 62% となり、ホーム&パーソナルケア事業では、656 人で 27% となっている。単体では、紙・板紙事業の割合が多くなっている。

3 事業の状況

事業の状況については以下の項目が挙げられる。ここでは財務報告と密接な関係が見いだされる。

(1) 業績等の概要

① 業績では、当連結会計年度における大王製紙を取り巻く世界経済の状況と国内経済の厳しい事業環境を報告し、紙・板紙事業とホーム&パーソナルケア事業、海外市場における、戦略や取り組みが報告されている。さらに、当連結会計年度の連結業績の記載もなされている。

紙・板紙事業の概要では、グループ会社の各工場でのコスト低減や、塗工紙から非塗工紙・包装用紙へのシフト、市場動向に対応した生産・販売品種へのシフト、いわき大王製紙の新マシンによる増産と品揃え効果が通年で寄与したとある。大王パッケージ株式会社を 1 社 13 工場体制にしたことで段ボールの生産・販売体制の強化を推進していると記載されている。ホーム&パーソナルケア事業では、国内と海外について記載されており、国内は可児工場のティッシュ生産設備の増設が完了したため付加価値商品の増産や拡販が順調であり、加工品のベビー用紙おむつや大人用紙おむつ等の販売が順調であると記載されている。

海外では中国・タイ・インドネシアの各工場の増設拡大により、韓国・中国・台湾を中心にアジアにおいてさらなる販路拡大を図っている。これらの要因により、連結売上高が前年同月比 5.3% 増、連結営業利益が 11.6% 増、連結経常利益が 2.4% 減、親会社株主に帰属する連結当期純利益は 10.5% 増となったことを、金額と共に報告している。

② 次にセグメント別業績も記載されている。紙・板紙事業のセグメントでは、売上高 299,962 百万円（前年同期比 3.4%増）、セグメント利益 10,473 百万円（前年同期比 4.0%増）と記載されており、減少要因として新聞用紙の販売数量・金額が前年同期を下回ったとある。増加要因として、印刷用紙の販売数量増加と価格修正によることと板紙・段ボールが、通販や加工食品分野の伸長といわき大王製紙の新マシン稼働が寄与したことにより前年同期を上回ったとしている。

③ ホーム&パーソナルケア事業のセグメントでは、売上高 15,211 百万円（前年同月比 8.2%増）、セグメント利益 3,153 百万円（前年同期比 12.6%増）と記載されており、減少要因の記載はなく、増加要因としてリニューアル商品として「エリエールティッシュ」大人用紙おむつの「アテントさらさらパンツシリーズ」ベビー用紙おむつや夜用ナプキン「elis 朝まで超安心」、軽失禁商品「ナチュラさら肌さらり」、トイレクリナー「キレキラ！」などが販売量・金額ともに増加していると記載されている。

さらに海外事業についても触れられており、減少要因は、ロシアの輸出販売が前年同期を下回ったとしているが、拠点のある韓国・中国・タイ・インドネシアでベビー用紙おむつの販売が順調に推移し、特に韓国、台湾での販売が前年同期を大きく上回ったことが記載されている。中国でも「G00.N 天使シリーズ」、タイ及び周辺国でも「G00.N FRIEND」が伸長したと記載されている。ベトナム・マレーシアにインターナショナルタイランド CO., LTD の駐在事務所と台湾に当社の出張所を開設したと記載されている。

これらのことから、ホーム&パーソナルケア事業は、成長分野であり国内でも大きく販売数・金額を増加させている。海外事業でも、販売基盤の強化により販売量・金額の増加に向けて力を入れていることが良くわかる内容となっている。

④ その他の事業セグメントでは、売上高 15,211 百万円（前年同期比 13.8%増）セグメント利益 3,153 百万円（前年同期比 52.2%増）となっており、金額は小さいが成長著しい事業であるといえるだろう。主に売電事業、機械事業、木材事業であり、当期は、売電とチップ販売の増加により、販売金額・セグメント利益は前年同期を上回ったとしている。

⑤ 当期のキャッシュ・フローの状況は、後の連結キャッシュ・フロー計算書を簡潔に説明している。全体として資金が 3,096 百万円増加し、72,169 百万円となったことが記載されており、営業・投資・財務活動キャッシュ・フローの増減が記載されている。営業活動キャッシュ・フローはプラス、投資活動キャッシュ・フローがマイナス、そして財務活動キャッシュ・フローもマイナスになっている。

(2) 生産、受注及び販売の状況

① 当期の生産と販売の実績をセグメント別に記載されている。生産実績は、製造部門の業績を示している。大王製紙では、受注生産を行っておらず製造原価で報告をしている。紙・板紙事業で 259,613 百万円（103.5%）、ホーム&パーソナルケア事業が 105,821 百万円（106.2%）、報告セグメント計 365,434 百万円（104.2%）と前年同期より増加している。その他事業は 15,591 百万円（102.4%）の増加と合計で 381,025 百万円（104.2%）となっており、生産実績全体としても増加していることがわかる。

② 販売実績には、既述の「事業等の概要」でセグメント情報を記載していた情報と同じ内容を記載しており、大王製紙ではセグメント売上をもって販売実績としている。報告セグメントでは、生産実績より販売実績の方が数字は大きくなっており、生産と販売の差は、紙・板紙事業が 40,349 百万円増、ホーム&パーソナルケア事業が 53,083 百万円増となっており、「事業等の概要」のセグメント情報から、セグメント利益が紙・板紙事業で 10,473 百万円、ホーム&パーソナルケア事業が 10,365 百万円であり、生産金額で紙・板紙事業とホーム&パーソナルケア事業は約 1.5 倍の開きがあるのだが、セグメント利益では大きな差がなくなっている。これらのことからホーム&パーソナルケア事業は収益性の高い高付加価値商品を生産しているということが読み取れる。

(3) 対処すべき課題

企業の現在直面している問題点や課題について書かれており、将来を予測するうえで重要な手掛かりとなる。

① グループ共通施策

大王製紙は、第2次中期事業計画の経営目標達成に向けた取り組みとして、グループ共通施策と事業別施策の2つを記載している。グループ共通施策の主な内容は、①コンプライアンス体制及びコーポレート・ガバナンス体制の強化、②組織統合・業務改革による事業強化と収益改善、③財務体質の改善の3つであり、平成27年10月27日「コーポレートガバナンス・ガイドライン」の制定や子会社の組織統合、有利子負債の削減や自己資本比率の向上を記載している。

② 事業別施策

事業別施策では、①洋紙事業の構造転換と徹底したコスト低減、②板紙・段ボール事業の強化、③ホーム&パーソナルケア事業の収益拡大の3つが主な内容であり、洋紙事業は多様なパルプを生産し多品種の製品を生産することと徹底したコスト削減を掲げており、裏を返せば特に有効な手立てがなく経費の削減のみに活路を見出そうとする苦しい台所事

情が窺える。

板紙事業では、いわき大王製紙での新マシン稼働や段ボール事業で大王パッケージ株式会社を1社13工場体制にし、品質向上や原価低減、売上拡大を記載している。売り上げ拡大が見込めそうな段ボール事業には、戦略的な投資を進めていることが推測される。

ホーム&パーソナルケア事業では、国内で可児工場の設備の増強やエリエールプロダクト株式会社の新工場を中心に生産設備の増強を記載している。海外については、中国・インドネシアの各工場での生産やインドネシアの工場では紙おむつ市場で初めて「ハラル認証」を取得したことやタイ・ロシア・台湾・韓国・ベトナム・マレーシアなどのアジアでの販売網拡大を記載している。ここでも、「関係会社の状況」や「業績等の概要」でも触れられているが、ホーム&パーソナルケア事業に対する期待と将来性を重要と考えていることが読み取れる内容になっている。

(4) 事業等のリスク

事業等のリスクでは、大王製紙が認識している投資家の判断に重要な影響を及ぼすリスクや、認識されたリスクに対する対応方針と対応状況が記載されており、記載されている内容は事業活動の中で起こりうるリスクの重要なものを想定し、財務諸表に直接影響の無いものも含んでいる。

① 需要・市況変動による影響、② 原燃料価格変動、及び為替相場の変動による影響、③ 海外事業による影響、④ 金利変動による影響、⑤ 投資有価証券の価格変動による影響、⑥ 災害による影響、⑦ 訴訟等による影響、⑧ 財務制限条項が付された借入契約による影響、⑨ 固定資産の減損会計による影響の具体的な内容について注記、の9項目がリスクとして挙げられている。ほとんどの項目は大王製紙内のリスクではなく、需要が減少したとか燃料費や金利が上昇したとか、災害や訴訟によるものなどすべて外部要因ばかりを記載している。また全項目が2行から5行で簡単に記述されており、特に大王製紙自体も重要なリスクであるとは考えていない事が読み取れる。

(5) 経営上の重要な契約等

企業が事業活動を行って行くうえで、技術導入契約や技術供与契約や事業譲渡契約等の他社との重要な提携が記載される内容となるが、大王製紙は「該当事項はありません。」と記載しているのみである。

(6) 研究開発活動

企業の持続可能な発展のためには、プロダクトサイクルを考え、ユーザーニーズに対応した新商品の開発が不可欠である。大王製紙は、「商品の開発・改良に主眼を置き、高付加価値商品の商品化、複合商品等、新規分野の開発及び薬品や新素材の研究を進めています。」と記載しており、グループ全体の研究費は2,791百万円で、報告セグメントごとの解説を行っている。

① 紙・板紙事業では、既存の商品の基礎研究や新商品開発強化を行っているとし、新規事業のセルロースナノファイバーの研究にも言及している。このセグメントの研究開発費は、1,336百万円で全研究費の約47.9%を占めている。

② ホーム&パーソナルケア事業では、衛生用紙・大人用紙おむつ・ベビー用紙おむつ・フェミニンケア用品・ウェットワイプにおいて、国内向けではニーズに合った商品開発と新技術開発を行い、海外向けではこれまでのブランド力・技術力を生かし、現地ニーズに合った商品開発を行うと記載されている。このセグメントの研究開発費は、1,317百万円で全研究費の約47%を占めている。それ以外の開発費は、138百万円となっており全体の約5%となっている。

今まで見てきたセグメント別売上及びセグメント利益と比べると、現在高収益であるホーム&パーソナルケア事業の高付加価値製品の研究開発に主力を置いているわけではなく、将来性を考えて紙・板紙事業のセルロースナノファイバーの研究を重視していると思われる、紙・板紙事業とホーム&パーソナルケア事業の研究開発費は、ほぼ二分されている状況がわかる。またそれ以外の研究費が約5%であることから、報告セグメント事業に研究費のほぼすべてを投入していることも特徴的である。

(7) 財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況の分析

当期の財政状態、経営成績、キャッシュ・フローの状況及び次期の見通しについて記載されている。記載内容は、① 財政状態の分析、② 経営成績の分析（売上高・経常利益・特別損益・親会社株主に帰属する当期純利益）、③ キャッシュ・フローの状況の分析、④ 次期の見通し、の4項目であるが、① と ② は、冒頭に記載されている「主要な経営指標等の推移」の中の連結経営指標等で記載されている財務情報の簡易な解説となっている。

③ については、「第2 事業の状況 1 業績等の概要 (2) キャッシュ・フロー」に記載しているとし、新たな記載はない。④ は、「第2 事業の状況」の各所に記載されていることの要約となっており、新たな情報は記載されていない。ここに記載されていることは、今までに記載されている事柄の再確認であるといえるだろう。

4 設備の状況

ここでは連結ベースによる記載がなされるため、その年度の設備投資の情報が分かるとともに、グループ全体の設備の状況が明確に把握できるようになっている。

(1) 設備投資等の概要

当期に生産設備の増強を目的に 37,310 百万円の設備投資を行ったと記載されている。また報告セグメントごとの説明がなされている。紙・板紙事業では大王パッケージ 5 工場にて製函機と印刷機の増設及び更新を実施したと記載されており、設備投資額は 16,711 百万円で全投資額の約 45%に当たる。ホーム&パーソナルケア事業では、売り上げ拡大のためにエリエールプロダクト株式会社いわき工場を新設および可児工場にてティッシュ生産設備の増設を行ったとし、設備投資額は 19,649 百万円で全投資額の約 53%に当たっている。その他の事業では、植林事業で植林を行ったとし、設備投資額は 950 百万円で全投資額の約 2.5%に当たっている。さらに当期において重要な設備の除去、売却等はないとしている。

この記載内容から、先ほどの「研究開発活動」では、紙・板紙事業とホーム&パーソナルケア事業の研究開発費にあまり差がなかったが、設備投資においては、ホーム&パーソナルケア事業に多めの投資となっている。

(2) 主要な設備の状況

主要な設備は、提出会社と国内子会社の 2 つに分けて、会社名・事業所名（所在地）・セグメントの名称・設備の内容・帳簿価額・従業員数が記載されている。

提出会社である大王製紙単体で、三島工場・可児工場・可児工場川辺製造部の 3 生産工場が記載されている。報告書では、設備の内容はすべて生産設備となっている。帳簿価額（百万円）では、三島工場が建物及び構築物・機械装置及び運搬具・土地の設備額が最も多く、資本の過半数が集中的に投下されていることが良くわかる。

また、国内子会社の帳簿価額（百万円）の設備額の割合に対し、従業員数が多くなっている。ここからパルプ原紙の生産がメインの三島工場は設備が高額で従業員数も多いが、ホーム&パーソナルケア製品生産がメインのエリエールプロダクト株式会社では三島工場に対し設備額は 1/3 以下であるが、従業員数は 128 人と多くなっている。原材料費を考慮に入らず、設備コストで考えた場合はホーム&パーソナルケア製品の方が設備コストに対する製品コストは低いと考えられる。

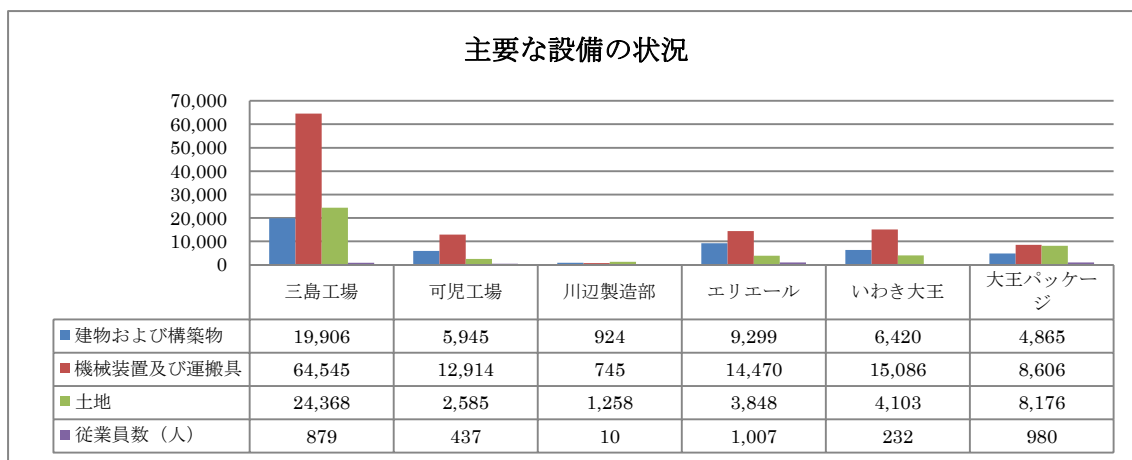
全体的に見ても、提出会社の 3 事業所に対し、国内子会社 3 事業所の各工場の帳簿価額合計を比較しても大幅に提出会社の設備が大きいことが良くわかる内容となっている。

(3) 設備の新設，除去等の計画

重要な設備の新設として，エリエールプロダクト株式会社いわき工場で新工場の新設と生産設備の増設・大王（南通）生活用品有限公司の生産設備の増設が，ホーム&パーソナルケア事業として記載されている。エリエールプロダクト株式会社いわき工場では，フェミニンケア用品・ベビー用紙おむつ・大人用紙おむつの増産ができると記載されている。また紙・板紙事業では，大王パッケージ株式会社茨城工場で生産設備の増設により段ボールケースの増産ができることを記載されている。

図表 10

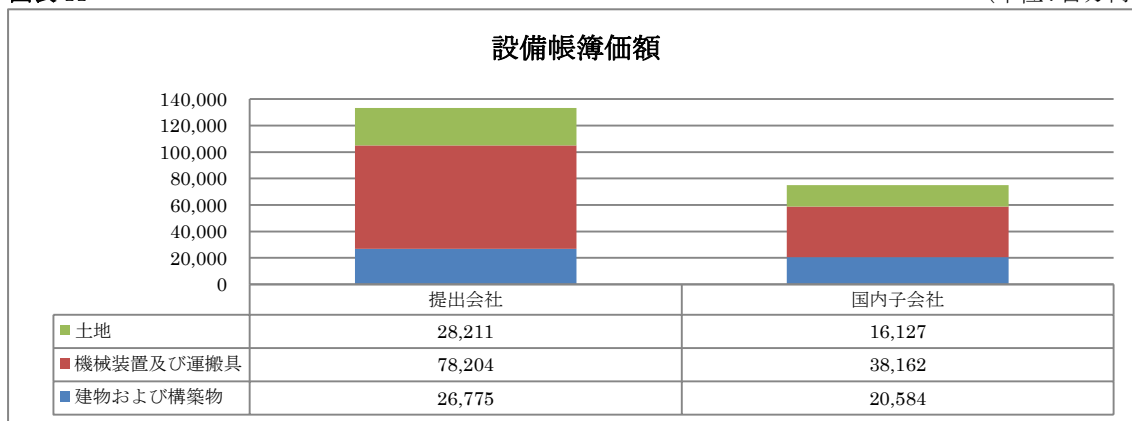
(単位：百万円)



(出所) 大王製紙株式会社（2016）『第 105 期有価証券報告書』の主要な設備の状況を基に作成，19 頁。

図表 11

(単位：百万円)



(出所) 大王製紙株式会社（2016）『第 105 期有価証券報告書』の設備の状況を基に作成，19 頁。

5 提出会社の状況

「提出会社の状況」では、連結親会社である大王製紙株式会社個別の情報が記載されている。

(1) 株式等の状況

ここでは会社の株式の状況と主要な株主について記載されており、どのような種類の株式が発行されているか、会社の経営に影響を与える株主はいるのか、新株予約権により将来の株式増加を予測できる情報となっている。

① 株式の総数等

大王製紙の発行可能株式総数は3億株と定款に定められている。(株)東京証券取引所(市場第一部)に上場し、すべて普通株式で平成28年6月30日現在発行株式149,348,785株を発行していることが記載されている。(注)において、今年度より「平成27年9月1日開催の取締役会決議により、平成27年10月1日付で単元株式数の変更に伴う定款の変更を行い、単元株式数を1,000株から100株に変更しています。」と記載があり、この年度に定款も変更されている。

② 新株予約権等の状況

今期は2020年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債(平成27年9月17日発行)について記載があり、(注)において、詳細な規定が記載されている。

③ 行使価額修正条項付新株予約権付社債券等の行使状況等と、④ ライツプランの内容は、記載がない。

⑤ 発行済株式総数、資本金等の推移と⑥所有者別状況においても1単元の株式数100株で記載されている。

⑦ 大株主の状況

平成28年3月31日現在の状況では大株主に変動があり、元一族経営者の井川高雄氏の所有株式が昨年度より1,000,000株増加しており、所有順位も7位から6位へ順位を上げている。さらに、農林中央金庫も所有株式を増加させ8位に入ってきた。日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社は、所有株式数を減少させ10位に下降している。

⑧ 議決権の状況

発行済株式と自己株式等の状況が記載されており、大王製紙株式会社の自己株式が2,914,400株で、所有率は1.95%となっている。

⑨ ストックオプション制度の内容

特に記載なし。

(2) 自己株式の取得等の状況

自己株式の取得は株式市場等から、自社の株式を取得し保有することを指している。当期の大王製紙において当事業年度における取得自己株式は 9,537 株で総額 12,078,924 円とし、当期間における取得自己株式は 51 株総額 57,490 円と記載されている。会計処理上は自己株式取得時の取得原価で純資産の部の株主資本から控除し、取得時の手数料は自己株式の取得原価とは別に、損益計算書上は営業外費用として記載される。

株主資本利益率（ROE）や総資産利益率（ROA）に影響を与えるので注意が必要であり、株価収益率（PER）、株価純資産倍率（PBR）等とも関連が大きい。

(3) 配当政策・株価の推移

「株主への利益還元を経営の最重要課題の 1 つと認識し、業績の状況や内部留保の充実等を勘案しながら安定的な配当を継続することを基本方針としている。」とし、中間配当と期末配当の年 2 回剰余金の配当を行うことを記載している。中間配当では 1 株当たり 4 円、期末配当では 6.5 円とし株価推移の記載も行っている。

(4) 役員の状況

大王製紙の役員は、男性 19 名で構成されている。うち社内取締役は 13 名で、社外取締役は 3 名記載されている。監査役は、社内 2 名で外部監査役は 3 名で弁護士 1 名公認会計士 2 名となっている。

(5) コーポレート・ガバナンスの状況等

＜コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方＞として「当社は、当社及び子会社(以下、「当社グループ」という。)が着実に安定した成長を持続し、中長期的に企業価値を向上させるとともに、地球環境と調和した事業活動を展開し、株主、取引先、従業員及び地域住民に信頼される総合製紙企業集団として、社会の生活・文化産業の発展に貢献することを目指し、コーポレート・ガバナンスの充実に取り組んでいきます。」とし、大王製紙の取り組みを、全 4 ページにわたり現在のコーポレート・ガバナンスの取り組みが記載されている。

他の文書や WEB にもコーポレート・ガバナンスの取り組みについて記載はあるが、基本的な取り組みがあるだけで実際に具体的な内容の記載があるのは、有価証券報告書とコーポレートレポート 2016 である。

図表 12 コーポレート・ガバナンスの状況

コーポレート・ガバナンスの状況
<ul style="list-style-type: none"> ・コーポレート・ガバナンス体制の概要 ・内部統制システムに関する基本的な考え方及びその整備状況 ・内部監査及び監査役監査の状況 ・社外取締役及び社外監査役 ・社外取締役及び監査役との責任限定契約に関する事項 ・役員報酬等 ・株式の保有状況 ・監査報酬の内容等

(出所) 大王製紙株式会社 (2016)『第 105 期有価証券報告書』コーポレート・ガバナンスをもとに作成, 36～43 頁。

以上は、大王製紙の第 105 期有価証券報告書（第 1 企業の概況から第 4 提出会社の状況まで）の概略である。

IV 大王製紙の有価証券報告書による会計ディスクロージャー

本章ではまず、大王製紙についてどのようなディスクロージャーが行われているか考察を行った。

ここで明らかになったのは、大王製紙のディスクロージャーは会社法開示書類、金融商品取引法開示書類といった法律により開示が義務付けられているものだけではなく、社会・環境報告書及び CSR 報告書、環境データ、ファクトブック、コーポレートレポートといった法律によって義務付けられていないものによっても構成されているということである。また、社会・環境報告書及び CSR 報告書、環境データは非財務情報ではあるが、消費者からの評価等を通じて企業の業績に影響を与えうる重要な情報であり、さらにこれらの情報が、ファクトブックと統合されコーポレートレポートとして一体的に開示されるようになったことで、財務情報と非財務情報を統合した総合的なディスクロージャーを目指す取り組みが進められているということである。

続いて本章では、会計ディスクロージャーにおいて中心となる有価証券報告書のうち、第 1 から第 4 までについて詳細に分析を行った。最も詳細な財務報告は第 5 の経理の状況に記載されているが、それ以前の第 4 までのディスクロージャーにおいても、様々な財務会計情報を織り込みながら企業の活動を記述していることが明らかになった。

第 1 の企業の概況においては、過去 5 年分の主要な経営指標等の推移が開示され、中期的な財務トレンドの推移を把握することができる。第 5 の経理の状況においては、基本的に前期、当期の 2 会計年度の情報が開示されるが、より長いスパンでのトレンドの把握に関し

ては、第1企業の概況がより参考になるといえる。また、沿革、事業の内容、関係会社の状況、従業員の状況など、財務諸表からは知ることのできない情報が記載されており、大王製紙の財務状態や現在までの財務トレンドや経営状態等、良く公開されており大王製紙という企業の状況が詳しく説明されている。

ここでは大王製紙に関して次のことを把握することができる。まず、全体としては過去5年順調に成長してきたことである。売上高、経常利益、当期純利益、包括利益、純資産額、総資産額、自己資本比率など重要な指標の多くが成長・改善してきている。また、事業の内容としては、紙・板紙事業、ホーム&パーソナルケア事業、その他の事業の3つのセグメントに分類することができ、それぞれの事業が連結子会社を含むグループ全体としてどのような体制によって運営されているのかを把握することができる。

第2の事業の状況においては、それぞれのセグメントごとの売上高、利益、研究開発状況などを把握することができる。また、具体的な商品名等も記載しながらの事業状況の説明がなされており、それぞれのセグメントの事業の状況がよく把握できる内容となっている。紙・板紙事業の方が売上高は大きいものの、セグメント利益についてはホーム&パーソナルケア事業も同水準を達成しており、ホーム&パーソナルケア事業が高い成長率、利益率を達成していることが明らかとなった。また、紙・板紙事業とホーム&パーソナルケア事業に対してほぼ同水準の研究開発費を投入していることが明らかになった。

第3の設備の状況においては、連結グループ全体の主要な設備の状況及び今後の計画が開示されており、主要設備の現状における配置状況、資本集約的な事業である紙・板紙事業に対して過去に多額の投資が行われてきたこと、今後の設備投資としては、成長性の高いホーム&パーソナルケア事業に多くの金額が配分される計画であることが明らかになった。

第4の提出会社の状況においては、大王製紙単体の状況が開示されている。開示されている内容は、株式等の状況、自己株式の取得等の状況、配当政策、株価の推移、役員の状況、コーポレート・ガバナンスの状況である。

このように、有価証券報告書の第一部企業情報の第1から第4におけるディスクロージャーにより、第5 経理の状況を見ずとも概括的な財務情報を把握することができるだけでなく、大王製紙の歴史、中期的な経営指標のトレンド、事業内容と将来の計画及び経営戦略、所有構造等の投資家にとって重要な多くの情報が開示されていることが明らかになったといえる。

[注]

- (1) 「電子公告により行う。http://www.daio-paper.co.jp/ ただし、事故その他やむを得ない事由により、電子公告によることができない場合は、日本経済新聞に掲載する。」平成21年7月10日に登記されている。登記情報提供サービス：法人番号 9500001014345 会社法人等番号 5000-01-014345 2017年4月13日取得。閲覧ではありません。引用です。
- (2) <http://www.daio-paper.co.jp/ir/event/calendar/index.html> (閲覧2017年4月21日)。
- (3) 大王製紙株式会社(2016a) 『平成28年3月期第1四半期決算短信(連結)』大王製紙株式会社 <http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/earnings/pdf/ir2801.pdf> (閲覧2017年5月5日)。
大王製紙株式会社(2016b) 『平成28年3月期第2四半期決算短信(連結)』大王製紙株式会社 <http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/earnings/pdf/ir2802.pdf> (閲覧2017年5月5日)。
大王製紙株式会社(2016c) 『平成28年3月期第3四半期決算短信(連結)』大王製紙株式会社 <http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/earnings/pdf/ir2804.pdf> (閲覧2017年5月5日)。
大王製紙株式会社(2016d) 『平成28年3月期決算短信[日本基準](連結)』大王製紙株式会社 <http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/earnings/pdf/ir2805.pdf> (閲覧2017年5月5日)。
大王製紙株式会社(2016e) 『第105期有価証券報告書』大王製紙株式会社 <http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/yuho/pdf/yuuhou105.pdf> (閲覧2017年5月5日)。
大王製紙株式会社(2016f) 『第105回定時株主総会招集ご通知に際してのインターネット開示事項』連結計算書類の連結注記表・計算書類の個別注記表 <http://www.daio-paper.co.jp/ir/event/meeting/pdf/irnet105.pdf> (閲覧2017年5月5日)。
大王製紙株式会社(2016g) 『第105期年次報告書』大王製紙株式会社 <http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/shareholder/pdf/irhoukoku105nenji.pdf> (閲覧2017年5月5日)。
大王製紙株式会社(2016h) 『第106期中間報告書』大王製紙株式会社 <http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/shareholder/pdf/irhoukoku106.pdf> (閲覧2017年5月5日)。
大王製紙(2016i) 『CORPORATE DATA 2016』大王製紙株式会社 http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/report/pdf/factbook_2016.pdf (閲覧2017年5月5日)。
大王製紙株式会社(2016j) 『CSR報告書 2015』大王製紙株式会社 http://www.daio-paper.co.jp/csr/report/pdf/2015_00.pdf (閲覧2017年5月5日)。
- (4) <http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/earnings/index.html> (閲覧2017年4月23日)。
- (5) <http://www.daio-paper.co.jp/ir/event/meeting/index.html> (閲覧2017年5月2日)。
- (6) <http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/factbook/index.html> (閲覧2017年5月2日)。

- (7) <http://www.daio-paper.co.jp/ir/event/meeting/index.html> (閲覧 2017 年 5 月 2 日)。
- (8) <http://www.daio-paper.co.jp/csr/report/index.html> (閲覧 2017 年 5 月 2 日)。
- (9) <http://www.daio-paper.co.jp/csr/paper/data/index.html> (閲覧 2017 年 4 月 30 日)。
- (10) <http://www.daio-paper.co.jp/ir/event/meeting/index.html> (閲覧 2017 年 5 月 2 日)。

第3章 連結財務諸表概説

I 連結財務諸表の体系

1 現代企業の連結財務諸表

大企業の全体業績の把握は、本社親会社の個別財務諸表だけでは十分でないことが多い。企業集団（グループ）全体の連結財務諸表が必要不可欠である。とくに親会社がホールディングス（純粋持株会社）である場合、親会社はおもに各子会社の支配が中心となり、個別財務諸表では事業活動業績については明らかにならない。グループの「本業」と呼ばれる事業活動とその業績・実態は子会社に移されており、これを含む全体業績は連結財務諸表で明らかになる⁽¹⁾。

企業集団に関する財務諸表は連結財務諸表と称される。連結財務諸表は、支配従属関係にある2つ以上の企業からなる集団（企業集団）を単一の組織体とみなして、親会社が当該企業集団の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況を総合的に報告するために作成するものである（「連結財務諸表に関する会計基準」1項、以下連結基準という）。わが国の企業集団に関する財務諸表の連結財務諸表としては、次のものがあげられる⁽²⁾。

連結財務諸表では、①連結貸借対照表、②連結損益及び連結包括利益計算書（又は連結損益計算書）、③連結株主資本等変動計算書、④連結キャッシュ・フロー計算書、⑤連結財務諸表の注記事項、⑥連結附属明細表が作成される。

以上が連結財務諸表の体系であり、大王製紙の有価証券報告書の中の企業情報の「第5 経理の状況」においても、連結財務諸表は上記の構成となっている。さらに、国際的な事業活動を展開する上場企業を中心とする特定会社が、IFRS と総称される国際会計基準に準拠して連結財務諸表を作成する場合は、IFRS に固有の連結財務諸表を作成・公表することが認められる（連結財務諸表財規則 第93条）。これらの金融商品取引法会計は、IFRS 財務諸表の体系に相応するものとなっている⁽³⁾。

そこで連結財務諸表の会計基準と企業集団の全体業績に関する連結財務諸表の構造と、さらに国際的な会計基準との整合性を求められたため、2000年3月決算より会計処理方法が変更され、個別財務諸表から連結財務諸表の作成が義務付けられたことにより、基本的にはグローバルスタンダードに近い会計基準となった。さらに、セグメント報告に関してマネジメント・アプローチの導入でその企業グループ全体の事業・経営実態を把握することができ、投資家等のステークホルダーに対し、投資意思決定等の判断における有用な情報が提供できることから、重要性は高まっていった。

次に、大王製紙の有価証券報告書・事業年度（第 105 期 平成 27 年 4 月 1 日～平成 28 年 3 月 31 日）において、開示されるような連結財務諸表に基づいた内容と構造について検討する。すでに前章で述べたように、上場企業にとって金融商品取引法会計においては連結財務諸表が重要である。

2 親会社・子会社の連結範囲の決定と支配力基準

連結財務諸表作成における一般基準・連結の範囲では、親会社は、原則としてすべての子会社を連結の範囲に含める（連結基準 13 項）。親会社とは、他の企業の財務・営業・事業の方針を決定する機関（株主総会その他これに準ずる機関、以下「意思決定機関」という。）を支配している企業をいう。子会社とは、親会社が支配しているほかの企業をいう。親会社および子会社または子会社が、他の企業の意思決定機関を支配している場合の当該他の企業も、その親会社の子会社とみなされる（連結基準 6 項）。連結の範囲については、株主総会の議決権の過半数を所有していなくても、実質的に支配の実態が認められれば子会社として扱われる。

他の企業の意思決定機関を支配している企業とは、次のような企業をいう（連結基準 7 項）。

① 他の企業（更生会社、破産会社その他これらに準ずる企業であって、かつ、有効な支配従属関係が存在しないと認められる企業を除く）の議決権の過半数を自己の計算で所有している企業。

② 他の企業に対する議決権所有が 40%以上 50%以下であって、次のいずれかの要件に該当する企業：

(a) 自己の計算において所有している議決権と自己と出資・人事・資金・技術・取引等において緊密な関係があることにより自己の意思と同一の内容の議決権を行使すると認められる者および自己の意思と同一の内容の議決権を行使することに同意している者が所有している議決権とを合わせて、他の企業の議決権の過半数を占めている。

(b) 親会社の役員・使用人またはそうであった者で自己が他の企業の財務・営業又は事業の方針決定に関して影響を与えることができる者が当該他の企業の取締役会その他これに準ずる機関の構成員の過半数を占めている。

(c) 重要な財務・営業又は事業の方針決定を支配する契約等が存在する。

(d) 資金調達額（負債）の過半を実質的に融資（債務保証等を含む）を行っている。

(e) これ以外に意思決定機関の支配が推測される事実が存在する。

③ 他の企業に対する議決権所有が 40%以下であっても、②の (a) に該当するような企

業であって、かつ②の (b) から (e) のいずれかの要件に該当する企業がこれである。

また、子会社のうち、次に該当するものは連結の範囲に含めない。

(a) 支配が一時的であると認められる企業。

(b) ③の (a) 以外の企業であって、連結することにより利害関係者の判断を著しく誤らせるおそれがある企業（連結基準 14 項）⁽⁴⁾。

II 連結貸借対照表の基本原則

1 連結貸借対照表の作成

連結貸借対照表は、親会社および子会社の個別貸借対照表における資産、負債および純資産の金額を基礎とし、子会社の資産・負債の評価、親会社および連結される子会社（以下、連結会社という）相互間の投資と資本の相殺消去、債権と債務の相殺消去等の処理を行って作成する（連結基準 18 項）。

2 子会社の資産・負債の評価

連結貸借対照表の作成にあたっては、全面時価評価法により、子会社の資産及び負債のすべてを、支配獲得日の時価により評価する。子会社の資産及び負債の時価による評価額と、当該資産及び負債の個別貸借対照表上の金額との差額（評価差額）は、子会社の資本とする（連結基準 20～21 項）。

3 親会社の投資と子会社の資本との相殺消去

親会社の子会社に対する投資とこれに対応する子会社の資本とは、相殺消去する。親会社の子会社に対する投資の金額は、支配獲得日の時価による。子会社の資本は、子会社の個別貸借対照表上の純資産の部における株主資本および評価・換算差額等と評価差額からなる（連結基準 23 項）。

親会社の子会社に対する投資とこれに対応する子会社の資本との相殺消去にあたり、借方に差額が生じた場合、この差額はのれんとして処理する。また貸方に消去差額が生じた場合は、負ののれんが生じるが、これに関して継承した資産・負債にさかのぼって、修正を加える。さらに残存するものは発生年度の利益として会計処理する（連結基準 24 項、企業結合会計基準 32～33 項）。

子会社相互間の投資とこれに対応する他の子会社の資本とは、親会社の子会社に対する投資とこれに対応する子会社の資本との相殺消去に準じて相殺処理する（連結基準 25

項)。

4 非支配株主持分

子会社の資本のうち、親会社に帰属しない部分は、非支配株主持分とする。支配獲得日の子会社の資本は、親会社に帰属する部分と非支配株主に帰属する部分とに分け、前者は親会社の投資と相殺消去し、後者は非支配株主持分として処理する（連結基準 27 項 注 7）⁽⁵⁾。表示区分に関して、非支配株主持分も親会社持分とともに、純資産の部に記載される。

このような連結会計の基礎概念ないし会計主体観は、経済的単一概念と呼ばれる。経済的単一体概念は、親会社株主も非支配株主もグループの株主には違いがなく両者を同等に扱おうとする観点に立つものである。

このような経済的単一体概念に対して、非支配株主を親会社株主と異なる存在でありむしろ債権者とみなす考えは、親会社概念と称される。親会社概念は、会計主体論からすれば所有主理論（資本主理論）として位置づけられる。

経済的単一体概念は、会計主体論からすれば企業実体理論（entity theory）として位置づけられる。IFRS も、この経済的単一体概念を採用している⁽⁶⁾。

5 関連会社と持分法

(1) 関連会社

関連会社とは、親会社および子会社が出資、人事、資金、技術、取引等の関係を通じて、子会社以外の他の企業の財務および営業（または事業）の方針決定に対して重要な影響を与えることができる企業をいう（影響力基準）。具体的には、次の 2 つの場合である。

- ① 当該他の企業の議決権の 20%以上を実質的に所有している場合。
- ② 当該他の企業の議決権の所有割合が 20%未満であっても、一定の議決権（15%以上）を有しており、かつ、当該会社の財務および営業（または事業）の方針決定に対して重要な影響を与えることができる一定の事実が認められる場合（持分法会計基準 5-2 (2)）。

更生会社、破産会社その他これに準ずる企業であって、かつ、当該会社の財務および営業又は事業の方針の決定に対して重要な影響を与えることができないと認められる企業は、関連会社に該当しないものとされている。（連結財務諸表における子会社及び関連会社の範囲の決定に関する適用指針 27）。

(2) 持分法

このような関連会社および非連結子会社に関しては、原則として持分法が適用される（連結財務諸表規則第 10 条）。ここに言う持分法とは、投資会社が被投資会社の純資産および損益のうち投資会社に帰属する部分の変動に応じて、その投資の額を連結決算日毎に修正する方法である。その適用に際しては、被投資会社の財務諸表について、資産および負債の評価、税効果会計の適用等、原則として連結子会社の場合と同様の処理を行う。ただし、重要性が乏しいものについては、これらの処理を行わないことができる⁽⁷⁾。

6 連結貸借対照表の表示方法

連結貸借対照表には、資産の部、負債の部及び純資産の部を設ける（連結基準 32 項）。

(1) 資産の部…流動資産、固定資産及び繰延資産に区分し、固定資産は有形固定資産、無形固定資産及び投資その他の資産に区分して記載する。

(2) 負債の部…流動負債及び固定負債に区分して記載する。

(3) 純資産の部…株主資本（資本金・資本剰余金・利益剰余金・自己株式）、その他の包括利益累計額、新株予約権、非支配株主持分に区分する。

流動資産・有形固定資産・無形固定資産・投資その他の資産・繰延資産、流動負債及び固定負債は、一定の基準に従い、その性質を示す適当な名称を付した科目に明瞭に分類して記載する。とくに非連結子会社及び関連会社に関する投資は、他の項目と区別して記載し、または注記の方法により明瞭に表示する。

個別貸借対照表の純資産の部における「評価・換算差額等」の区分は、連結貸借対照表では「その他の包括利益累計額」と称される。ここには為替換算調整勘定が含まれる。また、「非支配株主持分」の区分が加わっている⁽⁸⁾。

7 在外子会社等の財務諸表項目の定義

なお、連結財務諸表の作成または持分法の適用にあたり、在外子会社または関連会社の外貨表示財務諸表項目の換算は、次の方法による（外貨換算会計基準三 1～4）。

(1) 資産および負債…決算時レートによる。

(2) 純資産…親会社による株式の取得時における純資産に属する項目については、株式取得時のレート、この株式取得後に生じた項目については、当該項目の発生時のレートによる。

(3) 収益および費用…原則として期中平均レート、ただし、決算時レートによることもできる。なお、親会社との取引による収益および費用の換算については、親会社が換算

に用いる為替相場による。この場合に生じる差額は、当期の為替差損益として処理する。

(4) 換算差額の処理…為替換算調整勘定として貸借対照表の純資産の部に記載する。

図表 13 連結貸借対照表の区分表示

(資 産 の 部)		(負 債 の 部)	
I	流動資産	I	流動負債
	現金及び預金		支払手形
	受取手形		買 掛 金
	売 掛 金		前 受 金
	棚卸資産		繰延税金負債
	前 渡 金		・ ・ ・ ・
	繰延税金資産		流動負債合計
	・ ・ ・ ・		II
	流動資産合計		固定負債
II	固定資産		社 債
	1 有形固定資産		長期借入金
	建物及び構築物		退職給付に係る負債
	機械・装置		繰延税金負債
	土 地		固定負債合計
	・ ・ ・ ・		負債合計
	2 無形固定資産		(純資産の部)
	の れ ん		I 株主資本
	特 許 権		1 資本金
	商 標 権		2 資本剰余金
	・ ・ ・ ・		3 利益剰余金
	3 投資その他の資産		4 自己株式
	関係会社株式		株主資本合計
	退職給付に係る資産		II
	繰延税金資産		その他の包括利益累計額
	・ ・ ・ ・		1 その他有価証券評価差額金
	固定資産合計		2 繰延ヘッジ損益
III	繰延資産		3 為替換算調整勘定
	・ ・ ・ ・		4 退職給付に係る調整累計額
	繰延資産合計		その他の包括利益累計額
	資産合計		III 新株予約権
			IV 非支配株主持分
			純資産合計
			負債・純資産合計

(出所) 郡司健 (2017)『現代財務会計のエッセンス』中央経済社 113～114 頁。

III 連結損益計算書の作成

1 連結損益および包括利益計算書

従来の連結損益計算書に加えて、国際会計基準の影響のもとに連結包括利益計算書の作成が求められるようになった。その場合に、連結損益計算書と連結包括利益計算書とをそれぞれ別個に作成する 2 計算書方式と、連結損益及び包括利益計算書として両者を結合する 1 計算書方式とがある。いずれにしても、これらの計算書は、親会社および子会社の個

別損益計算書等における収益、費用等の金額を基礎とし、連結会社相互間の取引高の相殺消去および未実現損益の消去等の処理を行って作成する（包括利益の表示に関する会計基準、連結財務諸表規則第3章第2節等参照⁽⁹⁾）。

2 連結会社相互間の取引高の相殺消去

連結会社相互間における商品の売買その他の取引に係る項目は、相殺消去する。また、会社相互間取引が連結会社以外の会社を通じて行われている場合であっても、その取引が実質的に連結会社間の取引であることが明確であるときは、この取引を連結会社間の取引とみなして処理する（連結基準35項）。

3 未実現損益の消去

連結会社相互間の取引によって取得した棚卸資産、固定資産その他の資産に含まれる未実現損益は、その全額を消去する。ただし、未実現損失については、売手側の帳簿価額のうち回収不能と認められた部分は消去しない。なお、未実現損益の金額に重要性が乏しい場合には、これを消去しないことができる。

売手側の子会社に非支配株主が存在する場合には、未実現損益は、親会社と非支配株主の持分比率に応じて、親会社の持分と非支配株主持分とに配分する（連結基準36～38項）。

4 表示方法

連結損益及び包括利益計算書又は連結損益計算書における、営業損益計算、経常損益計算及び純損益計算の区分は、下記のとおり表示する。

(1) 営業損益計算の区分は、売上高及び売上原価を記載して売上総利益を表示し、さらに販売費及び一般管理費を記載して営業利益を表示する。

(2) 経常損益計算の区分は、営業損益計算の結果を受け、営業外収益及び営業外費用を記載して経常利益を表示する。

(3) 純損益計算の区分は、次のとおり表示する。

① 経常損益計算の結果を受け、特別利益及び特別損失を記載して税金等調整前当期純利益を表示する。

② 税金等調整前当期純利益に法人税額等（住民税額及び利益に関連する金額を課税標準とする事業税額を含む。）を加減して、当期純利益を表示する。

③ 2計算方式の場合は、当期純利益に非支配株主に帰属する当期純利益を加減して、親会社株主に帰属する当期純利益を表示する。1計算書方式の場合は、当期純利益の直後に親会社株主に帰属する当期純利益及び非支配株主に帰属する当期純利益を付記する（連結

図表 14 包括利益の表示例

2 計算書方式			1 計算書方式		
(連結損益計算書)			(連結損益及び包括利益計算書)		
売上高	×××		売上高	×××	
・ ・ ・ ・	×××		・ ・ ・ ・	×××	
税金等調整前当期純利益	×××		税金等調整前当期純利益	×××	
法人税等	×××		法人税等	×××	
当期純利益	×××		当期純利益	×××	
非支配株主に帰属する当期純利益	×××		(内訳)	×××	
親会社株主に帰属する当期純利益	×××		親会社株主に帰属する当期純利益	×××	
(連結包括利益計算書)	×××		非支配株主に帰属する当期純利益	×××	
当期純利益	×××			×××	
その他の包括利益：			その他の包括利益：		
その他有価証券評価差額金	×××		その他有価証券評価差額金	×××	
繰越ヘッジ損益	×××		繰延ヘッジ損益	×××	
為替換算調整勘定	×××		為替換算調整勘定	×××	
その他の包括利益合計	×××		その他の包括利益合計	×××	
包括利益	×××		包括利益	×××	
(内訳)			(内訳)		
親会社株主に係る包括利益	×××		親会社株主に係る包括利益	×××	
非支配株主に係る包括利益	×××		非支配株主に係る包括利益	×××	

基準 39 項)。

(出所) 郡司健 (2017)『現代財務会計のエッセンス』中央経済社 116 頁。

IV 連結株主資本等変動計算書

連結株主資本等変動計算書は、純資産の項目（株主資本・その他の包括利益累計額・新株予約権・非支配株主持分）に区分して表示する。そして上記に係る項目は、当期首残高、当期変動額、当期末残高を明らかにしなければならない。これにより、図表 15 のような連結株主資本等変動計算書が示される。

図表 15 連結株主資本等変動計算書

(1) 純資産の各項目を横に並べる様式（株主資本等変動計算書適用指針 3 (1) ②)

	株主資本					その他の包括利益累計額				新株予約権	非支配株主持分	純資産合計
	資本金	資本剰余金	利益剰余金	自己株式	株主資本合計	差額金 その他有価証券評価	繰延ヘッジ損益	為替換算調整勘定	計額合計 その他の包括利益累計額			
当期首残高	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX
当期変動額												
新株の発行	XX	XX			XX							XX

剰余金の配当			*X		*X							*X
当期純利益			XX		XX							XX
自己株式処分				XX	XX							XX
×××××												
株主資本以外の項目の 当期変動額（純額）						XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX
当期変動額合計	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX
当期末残高	XX	XX	XX	*X	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX	XX

(*X=△XX：マイナス金額)

(出所) 郡司健 (2017)『現代財務会計のエッセンス』中央経済社 117 頁。

図表 16 連結株主資本等変動計算書

(2) 純資産の各項目を縦に並べる様式 (同適用指針 3 (2) ②)

株主資本						その他の包括利益累計額						
資本金						その他有価証券評価差額金						
当期首残高				×××		当期首残高					×××	
当期変動額						当期変動額						
新株の発行				×××		株主資本以外の項目の						
・・・・				×××		当期変動額（純額）					×××	
当期変動額合計				×××		当期変動額合計					×××	
当期末残高				×××		当期末残高					×××	
資本剰余金						・・・・						
当期首残高				×××		・・・・						
当期変動額						その他の包括利益累計額合計						
新株の発行				×××		・・・・						
・・・・				×××		新株予約権					×××	
当期変動額合計				×××		・・・・						
当期末残高				×××		非支配株主持分						
・・・・						・・・・						
・・・・						純資産合計						
株主資本合計						当期首残高					×××	
当期首残高				×××		当期変動額						
当期変動額						新株の発行					×××	
新株の発行				×××		剰余金の配当					×××	
剰余金の配当				×××		・・・・						
当期純利益				×××		株主資本以外の項目の						
自己株式の処分				×××		当期変動額（純額）					×××	
・・・・				×××		当期変動額合計					×××	
当期変動額合計				×××		当期末残高					×××	
当期末残高				×××								

(出所) 郡司健 (2017)『現代財務会計のエッセンス』中央経済社 118 頁。

V 連結キャッシュ・フロー計算書

1 連結キャッシュ・フロー計算書の意義

キャッシュ・フロー計算書は、貸借対照表・損益計算書とともに基本財務諸表として位置づけられ、第三の財務諸表ともいわれる。金融商品取引法会計（「金商法会計」と略称）では、連結キャッシュ・フロー計算書も連結財務諸表の体系に含まれる。現在の企業会計における、3つの基本財務諸表について、その作成目的は以下のよう示される。

- (1) 連結貸借対照表…期末時点の財政状態
- (2) 連結損益計算書…当期の経営成績
- (3) 連結キャッシュ・フロー計算書…当期のキャッシュ・フローの状況

貸借対照表が期末時点の状態を表示するのに対し、他の2つの計算書は期中取引ないし期間の状況に関する報告からなる。

2 連結キャッシュ・フロー計算書と資金の範囲

連結キャッシュ・フロー計算書が対象とする資金の範囲は、現金及び現金同等物（cash and cash equivalents）とする（連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準第二，注2），（以下，連結キャッシュ基準）。

- （1）現金…手許現金および要求払預金（当座預金，普通預金，通知預金）。
- （2）現金同等物…容易に換金可能であり，かつ，価値の変動について僅少なリスクしか負わない短期投資である。満期日または償還日までの期間が3か月以内の定期預金，譲渡性預金，コマーシャル・ペーパー，公社債投資信託がある。また当座借越は負の現金同等物として扱われる⁽¹⁰⁾。

3 キャッシュ・フロー計算書の表示区分

キャッシュ・フロー計算書において，キャッシュ・フローは以下のように区分される（連結キャッシュ基準第二，二）。

- （1）営業活動によるキャッシュ・フロー
- （2）投資活動によるキャッシュ・フロー
- （3）財務活動によるキャッシュ・フロー

4 キャッシュ・フロー計算書の表示内容

（1）営業活動によるキャッシュ・フローの作成

「営業活動によるキャッシュ・フロー」の表示方法には，継続的適用方法を条件として，次の直接法と間接法との選択適用が認められる（連結キャッシュ基準第三）。

図表 17 直接法と間接法

直接法	間接法
営業収入	税引前当期純利益
（－）仕入支出	（－）非現金費用関係項目
（－）その他の営業支出	（－）非現金収益関係項目
営業活動キャッシュ・フロー	営業活動キャッシュ・フロー

（出所）郡司健（2010b）「キャッシュ・フロー会計の計算構造
ーキャッシュ・フロー計算書の表示法と作成法を中心としてー」
『大阪学院大学企業情報学研究』第10巻第2号，7頁。

直接法と間接法については、次のように説明する。

(a) 直接法…主要な取引ごとに収入総額と支出総額を表示する方法

(b) 間接法…純利益に必要な調整項目を加減して表示する方法

間接法は、より具体的には税引前（税金等調整前－連結－）当期純利益に非資金損益項目、営業活動に係る資産および負債の増減額を加減して表示する方法である。そこで、この場合、税引前（税金等調整前）当期純利益から開始する形式によっているので、法人税等の支払額は独立の項目として明示する。

(2) 投資活動・財務活動によるキャッシュ・フローの表示方法

「投資活動によるキャッシュ・フロー」および「財務活動によるキャッシュ・フロー」の区分に関しては、主要な取引ごとにキャッシュ・フローを総額表示する方法、すなわち直接法が採用される⁽¹¹⁾。

(3) (連結) キャッシュ・フロー計算書の内容

(連結) キャッシュ・フロー計算書に関しては、図表 18・19 のような内容があげられる直接法と間接法との選択適用が認められる（連結キャッシュ基準第三）。

投資活動によるキャッシュ・フローと財務活動によるキャッシュ・フローは、直接法によって作成される。営業活動によるキャッシュ・フローに関して、先に見てきたように、直接法は主要な取引ごとに収入総額と支出総額を表示する方法であり、間接法は純利益に必要な調整項目を加減して表示する方法である。

「営業活動によるキャッシュ・フロー」の利息及び配当金の受取額は、「投資活動によるキャッシュ・フロー」の区分に記載することができる。また、「利息の支払額」は、「財務活動によるキャッシュ・フロー」の区分に記載することができる。

図表 18 キャッシュ・フロー計算書（直接法）

キャッシュ・フロー計算書	
I 営業活動によるキャッシュ・フロー	×××
営業収入	×××
仕入支出	×××
その他の営業支出	×××
小計	×××
法人税等支払額	×××
営業活動によるキャッシュ・フロー	×××
II 投資活動によるキャッシュ・フロー	×××
有価証券取得支出	×××
投資活動によるキャッシュ・フロー	×××
III 財務活動によるキャッシュ・フロー	×××
借入金収入	×××
財務活動によるキャッシュ・フロー	×××
現金及び現金同等物の増加額	×××

（出所）郡司健（2017）『現代財務会計のエッセンス』中央経済社 130 頁。

図表 19 営業活動によるキャッシュ・フロー（間接法）

I 営業活動によるキャッシュ・フロー	
税引前当期純利益	×××

減価償却費	× × ×
買掛金増加高	× × ×
売掛金増加高	× × ×
棚卸資産増加高	× × ×
小 計	× × ×
法人税等支払額	× × ×
営業活動によるキャッシュ・フロー	× × ×

(出所) 郡司健 (2017)『現代財務会計のエッセンス』中央経済社 131 頁。

VI セグメント情報の目的と意義

1 セグメント報告の目的

企業の業績を正確に把握し、将来の発展性とリスクを分析するためには、連結親会社の業績や連結子会社を含む連結財務諸表だけでは不十分である。現代の大企業においては、多角経営を行う企業も多くその活動は事業活動別に業績を把握される必要がある。また、海外に事業活動を展開するグローバル企業の場合は、地域別で業績を評価される必要がある。企業のこのような事業別・地域別の業績は一般的にセグメント情報と呼ばれる⁽¹²⁾。

セグメント情報は、平成22年4月1日以降の企業会計基準の改正があり、マネジメント・アプローチ (Management Approach) が採用されることとなった。改正前は、インダストリー・アプローチ (Industry Approach) が採用されており、事業の種類別・所在地別・海外売上高の3つのセグメントを作成し、おもに産業分類に依拠して連結財務諸表を分解することで報告されていた (セグメント情報等に関する会計基準, 51 項。以下セグメント基準とする)。改正後は、国際財務報告基準や米国基準と同様のマネジメント・アプローチが採用された。マネジメント・アプローチでは、国際的な会計基準において経営上の意思決定が行われる。また、業績を評価するために、経営者が企業を事業の構成単位に分別した方法が基礎とされる (セグメント基準 45 項)。

マネジメント・アプローチは、特定分野の業績が理解するための背景を明らかにするために、組織が一連の課題にどのように取り組んでいるかに関する開示として理解される。これにより、経営者の意思決定による業績が反映されるようになった⁽¹³⁾。

2 セグメント情報の意義

セグメント基準の基本原則4項では「セグメント情報等の開示は、財務諸表利用者が、企業の過去の業績を理解し、将来キャッシュ・フローの予測を適切に評価できるように、企業が行う様々な事業活動の内容及びこれを行う経営環境に関して適切な情報を提供するものでなければならない。」と規定している。セグメント情報は、ステークホルダーや投資者にとって各事業部の活動業績が明らかになるものであり、企業集団の業績を評価し企業の将来性やリスクの評価をする上で重要な情報となっている。

図表 20 セグメント情報の開示項目例

	A 事業	B 事業	C 事業	その他	調 整	連 結
売上高	×××	×××	×××	×××	×××	×××
外部顧客への売上高	×××	×××	×××	×××	×××	×××
セグメント間売上高	×××	×××	×××	×××	×××	×××
計	×××	×××	×××	×××	×××	×××
セグメント利益	×××	×××	×××	×××	×××	×××
セグメント資産	×××	×××	×××	×××	×××	×××
セグメント負債	×××	×××	×××	×××	×××	×××
その他の項目	×××	×××	×××	×××	×××	×××
減価償却費	×××	×××	×××	×××	×××	×××
固定資産増加額	×××	×××	×××	×××	×××	×××

(出所) 郡司健 (2017)『現代財務会計のエッセンス』中央経済社 122 頁。

[注]

- (1) 伊賀裕 (2016) 「第 15 章 株式会社会計(2)」郡司健編著『簿記会計のエッセンス』晃洋書房, 144 頁。
- (2) 中央経済社編 (2017) 企業会計基準第 17 号「連結財務諸表に関する会計基準」『新版 会計法規集 第 9 版』中央経済社, 345 頁。郡司健 (2017) 『現代財務会計のエッセンス』中央経済社, 107~108 頁。郡司健教授は、「現代連結財務諸表概説—平成 25 年改正基準による変更に基づいて—」の中で、IFRS 財務諸表について①連結財政状態計算書 (連結貸借対照表), ②連結包括利益計算書 (または連結損益計算書・連結包括利益計算書), ③連結持分変動計算書, ④連結キャッシュ・フロー計算書, ⑤個別注記表を紹介し, わが国企業会計基準の連結財務諸表の体系比較を行っている。郡司健 (2015d) 「現代連結財務諸表概説—平成 25 年改正基準による変更に基づいて—」『大阪学院大学通信』第 46 巻第 2 号。
- (3) 郡司健 (2012) 『財務諸表会計の基礎』中央経済社, 146 頁。
- (4) 郡司健 (2015d) 4~6 頁。
- (5) 郡司健 (2015d) 8~9 頁。
- (6) 郡司健 (2015d) 9 頁。
- (7) 郡司健 (2015d) 1 頁。
- (8) 郡司健 (2015d) 12 頁。
- (9) 郡司健 (2015d) 14~15 頁。
- (10) 郡司健 (2015d) 20~21 頁。
- (11) 郡司健 (2010a) 18 頁。
- (12) 郡司健 (2015e) 2 頁。
- (13) セグメント基準, 5 項, また郡司健教授によれば, マネジメント・アプローチ (Management Approach) —特定分野の業績を理解するための背景を明らかにするために組織が一連の課題にどのように取り組んでいるかに関する開示。郡司健 (2014b) 「ドイツ企業年次報告書の新局面—GRI 型統合財務報告の進展—」『大阪学院大学商・経営学論集』第 40 巻第 1 号, 5 頁。郡司健 (2013b) 「ドイツ企業による統合財務報告の一展開」『大阪学院大学企業情報学研究』第 13 巻 第 1 号, 41 頁。

第4章 連結財務諸表とセグメント情報—大王製紙の事例分析—

I 大王製紙の連結財務諸表とセグメント情報

1 大王製紙の連結財務諸表

(1) 連結貸借対照表

貸借対照表の表示法には、報告式ないし勘定式が一般に採用される。そして、項目が多すぎて対照表で示すとわかりにくいときは報告式がとられることがある。

大王製紙の連結貸借対照表を勘定式で示すと、図表 21 のように示される。

図表 21

連結貸借対照表			(単位：百万円)		
科 目	平成 27 年 3 月 31 日	平成 28 年 3 月 31 日	科 目	平成 27 年 3 月 31 日	平成 28 年 3 月 31 日
(資産の部)			(負債の部)		
流動資産	252,490	257,154	流動負債	237,696	219,261
現金及び預金	82,558	80,915	買掛金	48,201	49,123
受取手形及び売掛金	91,209	95,683	短期借入金	37,360	33,560
商品及び製品	38,594	42,488	1 年内返済予定の長期借入	96,364	79,941
仕掛品	4,788	4,893	金	15,020	10,320
原材料及び貯蔵品	22,677	21,788	1 年内償還予定の社債	20,575	23,970
繰延税金資産	5,017	4,106	未払金	2,346	2,525
その他	7,654	7,283	1 年内支払予定の長期設備関係未払金	1,320	5,190
貸倒引当金	△7	△2	未払法人税等	4,296	4,553
固定資産	400,115	398,985	賞与引当金	126	119
有形固定資産	287,491	296,373	役員賞与引当金	12,088	9,959
建物及び構築物	63,666	68,824	その他	250,554	262,229
機械装置及び運搬具	131,389	134,050	固定負債	—	30,135
土地	75,513	74,645	転換社債型新株予約権付社債	207,550	199,992
建設仮勘定	7,917	9,199	長期借入金	4,865	4,022
その他	9,006	9,655	長期設備関係未払金	18,125	18,874
無形固定資産	62,676	57,114	退職給付に係る負債	367	279
のれん	59,000	53,463	役員退職慰労引当金	5	4
その他	3,676	3,651	環境対策引当金	243	225
投資その他の資産	49,948	45,498	関係会社事業損失引当金	19,399	8,698
投資有価証券	39,410	32,765	その他	488,250	481,490
長期貸付金	3,912	3,855	負債合計		
繰延税金資産	187	921	(純資産の部)	146,809	160,494
その他	7,665	9,048	株主資本	39,707	39,707
貸倒引当金	△1,226	△1,091	資本金	39,586	39,922
繰延資産	140	171	資本剰余金	70,412	83,772
			利益剰余金	△2,896	△2,907
			自己株式	7,643	2,614
			その他の包括利益累計額	10,603	6,250
			その他有価証券評価差額金	△1,867	△2,822
			為替換算調整勘定	△1,093	△814
			退職給付に係る調整累計額	10,043	11,712
			非支配株主持分	164,495	174,820
			純資産合計		
資産合計	652,745	656,310	負債及び純資産合計	652,745	656,310

(出所) 大王製紙 (2016e) 『第 105 期有価証券報告書』 45～46 頁。

追録 (1) 連結財務諸表①連結貸借対照表 111 頁参照。

(2) 連結損益計算書および連結包括利益計算書

大王製紙は、連結損益計算書および連結包括利益計算書からなる 2 計算方式を採用している。

図表 22

連結損益計算書

(単位：百万円)

科 目	平成 27 年 3 月	平成 28 年 3 月
売上高	450,239	474,077
売上原価	344,237	359,933
売上総利益	106,002	114,144
販売及び一般管理費	84,206	89,821
営業利益	21,796	24,323
営業外収益	7,608	4,378
受取利息	164	140
受取配当金	546	989
仕入割引	346	345
補助金収入	3,119	608
その他	3,433	2,296
営業外費用	7,620	7,442
支払利息	5,826	4,697
為替差損	—	799
その他	1,794	1,946
経常利益	21,784	21,259
特別利益	840	4,138
固定資産売却益	359	212
投資有価証券売却益	38	3,729
その他	443	197
特別損失	5,251	3,400
固定資産除売却損	1,101	894
投資有価証券売却損	1	118
災害による損失	105	150
減損損失	1,453	1,564
のれん償却額	—	376
その他	2,591	328
税金等調整前当期純利益	17,373	21,997
法人税、住民税および事業税	2,121	5,594
法人税等調整額	1,634	1,510
当期純利益	13,618	14,893
非支配株主に帰属する当期純利益	409	299
親会社株式に帰属する当期純利益	13,209	14,594

(出
所) 大
王製紙

(2016e) 『第 105 期有価証券報告書』 47 頁。

追録 (1) 連結財務諸表②連結損益計算書 113 頁。

図表 23

連結包括利益計算書

(単位：百万円)

科 目	平成 27 年 3 月	平成 28 年 3 月
当期純利益	13,618	14,893
その他の包括利益		
その他有価証券評価差額金	8,523	△4,451
為替換算調整勘定	5,512	△1,122
退職給付金に係る調整額	290	279
その他の包括利益合計	14,325	△5,294
包括利益	27,943	9,599
(内訳)		
親会社株主に係る包括利益	27,204	9,306
非支配株主に係る包括利益	739	293

(出
所) 大
王製紙

(2016e) 『第 105 期有価証券報告書』 48 頁。

追録 (1) 連結財務諸表③連結包括利益計算書 114 頁。

(3) 連結株主資本等変動計算書

大王製紙では、純資産の各項目を横に並べる様式（株主資本等変動計算書適用指針3）を用いて表示している。

図表 24

連結株主資本等変動計算書					
連結会計年度 自 平成 27 年 4 月 1 日 至 平成 28 年 3 月 31 日 （単位：百万円）					
	株主資本				
	資本金	資本剰余金	利益剰余金	自己株式	株主資本合計
当期首残高	39,707	39,586	70,412	△2,896	146,809
会計方針の変更による 累計的影響額					
会計方針の変更を反映 した当期首残高	39,707	39,586	70,412	△2,896	146,809
当期変動額					
新株の発行					
剰余金の配当			△1,234		△1,234
親会社株主に帰属する 当期純利益			14,594		14,594
自己株式の取得				△11	△11
連結範囲の変動					—
連結子会社の増資によ る持分の増減		117			117
連結子会社株式の売却 による持分の増減		219			219
株主資本以外の項目の 当期変動額（純額）					
当期変動額合計	—	336	13,360	△11	13,685
当期末残高	39,707	39,922	83,772	△2,907	160,494

	その他の包括利益累計額				非支配 株主持分	純資産合計
	その他有価証 券評価差額金	為替換算 調整勘定	退職給付に係 る調整累計額	その他の包括 利益累計額合 計		
当期首残高	10,603	△1,867	△1,093	7,643	10,043	164,495
会計方針の変更によ る累計的影響額						—
会計方針の変更を 反映した当期首残 高	10,603	△1,867	△1,093	7,643	10,043	164,495
当期変動額						
新株の発行						—
剰余金の配当						△1,234
親会社株主に帰属 する当期純利益						14,594
自己株式の取得						△11
連結範囲の変動						—
連結子会社の増資 による持分の増減						117
連結子会社株式の 売却による持分の 増減						219
株主資本以外の項 目の当期変動額 （純額）	△4,353	△955	279	△5,029	1,669	△3,360
当期変動額合計	△4,353	△955	279	△5,029	1,669	10,325

当期末残高	6,250	△2,822	△814	2,614	11,712	174,820
-------	-------	--------	------	-------	--------	---------

(出所) 大王製紙 (2016e) 『第 105 期有価証券報告書』 45～46 頁。

追録 (1)連結財務諸表④連結株主資本等変動計算書 116 頁。

(4) 連結キャッシュ・フロー計算書

ここではまず、間接法のキャッシュ・フロー計算書の一般的な内容について見ておく。
次に、大王製紙の要約形式のキャッシュ・フロー計算書の内容について取り上げることとする。

図表 25 大王製紙の連結キャッシュ・フロー計算書の内容

連結会計年度 自 平成 27 年 4 月 1 日 至 平成 28 年 3 月 31 日

I 営業活動によるキャッシュ・フロー

① 税金等調整前当期純利益、減価償却費、減損損失、のれん償却額、負ののれん発生益、貸倒引当金の増減額 (△は減少)、関係会社事業損失引当金の増減額 (△は減少)、投資有価証券売却損益 (△は益)、投資有価証券評価損益 (△は減少)、退職給付に係る負債の増減額 (△は減少)、受取利息及び受取配当金、支払利息、為替差損益 (△は益)、補助金収入、受取保険金、有形固定資産売却損益 (△は益)、有形固定資産除却損、売上債権の増減額 (△は増加)、たな卸資産の増減額 (△は増加)、仕入債務の増減額 (△は減少)、その他の資産・負債の増減額、未払消費税等の増減額 (△は減少)、その他、法人税等の支払額、法人税等の還付額、補助金の受取額、保険金の受取額
②利息および配当金の受取額、利息の支払額、損害賠償金支払額、法人税等の支払額
＝営業活動によるキャッシュ・フロー

II 投資活動によるキャッシュ・フロー

定期預金の増減額 (△は増加)、有形固定資産の取得による支出、有形固定資産の売却による収入、投資有価証券の取得による支出、投資有価証券の売却による収入、関係会社株式の取得による支出、関係会社株式の売却による収入、貸付けによる支出、貸付金の回収による収入、利息及び配当金の受取額、その他

III 財務活動によるキャッシュ・フロー

短期借入れによる収入、短期借入金の返済による支出、長期借入れによる収入、長期借入金の返済による支出、転換社債型新株予約権付社債の発行による収入、社債の償還による支出、株式の発行による収入、非支配株主への株式の発行による収入、連結の範囲の変更を伴わない子会社株式の売却による収入、利息の支払額、配当金の支払額、その他

IV 現金及び現金同等物に係る換算差額

V 現金及び現金同等物の増減額 (△は減少)

VI 新規連結に伴う現金及び現金同等物の増減額

VII 非連結子会社との合併に伴う現金及び現金同等物の増加額

VIII 現金及び現金同等物の期末残高

(出所) 大王製紙 (2016e) 『第 105 期有価証券報告書』 51～52 頁。

さらに、大王製紙第 105 期有価証券報告書から連結キャッシュ・フロー計算書を見ていこう。大王製紙は間接法をもとに計算を行っている。第 104 期と当期 105 期の 2 期を表記した各キャッシュ・フローの結果は次のとおりである。

図表 26

大王製紙の第 105 期の連結キャッシュ・フロー計算書
連結会計年度 2 期分（平成 26 年 4 月 1 日～平成 28 年 3 月 31 日）（単位：百万円）

決算期	平成 27 年 3 月	平成 28 年 3 月
営業活動によるキャッシュ・フロー	44,740	47,011
投資活動によるキャッシュ・フロー	△28,581	△26,073
財務活動によるキャッシュ・フロー	△29,429	△17,475
現金及び現金同等物に係る換算差額	925	△367
現金及び現金同等物の増減額（△は減少）	△12,345	3,096
現金及び現金同等物の期首残高	79,046	69,073
新規連結に伴う現金及び現金同等物の増加額	2,358	—
非連結子会社との合併に伴う現金及び現金同等物の増加額	14	—
現金及び現金同等物の期末残高	69,073	72,169

（出所）大王製紙（2016e）『第 105 期有価証券報告書』51 頁。

追録 (1)連結財務諸表 ⑤連結キャッシュ・フロー117～118 頁。

なお、連結キャッシュ・フロー計算書の現金及び現金同等物と連結貸借対照表の現金及び預金勘定との関係は、次のように示される。

図表 27

連結キャッシュ・フロー計算書関係

現金及び現金同等物の期末残高と連結貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係⁽¹⁾

	前連結会計年度 自 平成 26 年 4 月 1 日 至 平成 27 年 3 月 31 日	当前連結会計年度 自 平成 27 年 4 月 1 日 至 平成 28 年 3 月 31 日
現金及び預金勘定 預入期間が 3 ヶ月を超える定期預金	82,558 百万円 △13,485	80,915 百万円 △8,746
現金及び現金同等物	69,073	72,169

（出所）大王製紙（2016e）『第 105 期有価証券報告書』61 頁。

2 大王製紙のセグメント情報の事例

大王製紙の以下の開示例は、セグメント情報等の開示に関する会計基準の適用指針で示された記載内容である。

大王製紙の報告セグメントは、事業年度（第 105 期）の連結財務諸表等を説明する注記事項の説明の一環としてセグメント情報等として記載されている。セグメント情報の内容項目は、1. 報告セグメントの概要、2. 報告セグメントごとの売上高、利益又は損失、資産その他の項目の金額に関する情報となっている。

図表 28

当連結会計年度（自 平成 27 年 4 月 1 日 至 平成 28 年 3 月 31 日）（単位：百万

円）

	報告セグメント			その他 (注 1)	合計	調整額 (注 2)	連結財務 諸表計上 額 (注 3)
	紙・板紙	ホーム& パーソナ ルケア	計				
売上高							
外部顧客への売 上高	299,962	158,904	458,866	15,211	474,077	—	474,077
セグメント間の 内部売上高又は 振替高	18,450	2,207	20,657	56,288	76,945	△76,945	—
計	318,412	161,111	479,523	71,499	551,022	△76,945	474,077
セグメント利益	10,473	10,365	20,838	3,153	23,991	332	24,323
セグメント資産	409,237	182,774	592,011	48,255	640,266	16,044	656,310
その他の項目							
減価償却費	20,787	5,701	26,488	500	26,988	—	26,988
有形固定資産及 び無形固定資産 の増加額	16,711	19,649	36,360	950	37,310	—	37,310

(注) 1. 「その他」の区分は、報告セグメントに含まない事業セグメントであり、木材事業、造林事業、機械事業、運送業、売電事業及びゴルフ場事業等を含んでいます。

2. 調整額は以下のとおりです。

(1) セグメント利益の調整額は、セグメント間取引消去に係る調整額です。

(2) セグメント資産の調整額は、セグメント間取引消去に係る調整額△14,854 百万円、報告セグメントに帰属しない投資有価証券等の全社資産 30,898 百万円です。

3. セグメント利益は、連結損益計算書の営業利益と調整を行っています。

(出所) 大王製紙（2016e）『第 105 期有価証券報告書』76 頁。

上記図表 28 に記載のように、大王製紙は、紙・板紙事業とホーム&パーソナルケア事業を報告セグメントとしている。創業からの事業である紙・板紙事業が売上高・資産ともに連結財務諸表計上額の 6 割超を占める中核的な部門ではあるが、セグメント利益ではホーム&パーソナルケア事業も紙・板紙事業とほぼ同水準の利益を生み出していることが分かる。

Ⅱ 全体業績の分析（連結財務諸表構造）

1 連結貸借対照表の分析

連結貸借対照表の分析では、財務健全性を判定するために流動性と安全性・自力経営度を求める必要がある。安全性の分析は、財務構造の分析に多くのかかわりをもつ。財務構造の分析は、貸借対照表の各項目を中心に、必要に応じて損益計算書の各項目を含めて分析することによって可能となる。

(1) 流動性（短期支払能力）の分析・安全性の分析

流動性は流動資産と流動負債との関係（比率）に基づいて判断され、これによって短期の支払能力を判断することができる。流動性を判断する際には、一般的に流動比率（current ratio）と当座比率（quick ratio）が使用される。

流動比率は、一般的には100%を超えることが望ましく、200%あることが理想とされている⁽²⁾。次に、流動資産から棚卸資産等を除去して当座資産の額を算定し、この当座資産と流動負債との比率すなわち当座比率を求める。この比率は、短期支払能力に関して流動比率に対する酸性試験（リトマス試験）の役割を果たすことから酸性試験比率（acid test ratio）とも呼ばれる。

流動性の分析の計算式は次の通りである。

流動比率＝流動資産÷流動負債×100

当座比率＝当座資産÷流動負債×100

（2）安定性の分析

流動性の分析が貸借対照表の流動区分を中心とするのに対し、安定性の分析は、安定性・自力経営度を求めるために、純資産と固定資産との関係に基づいて判断され、自己資産で固定資産の購入能力を判断することができる。安定性・自力経営度を判断するには、固定資産純資産比率と総資本純資産比率を求めることが必要となる⁽³⁾。

固定資産純資産比率は、固定資産への投資を株主資本でどの程度まかなえているかを判断する指標で、一般的に80%以上が健全だと考えられる。総資本純資産比率は、総資本のうち純資産の割合を示す指標であり、一般的に50%超が健全だと考えられる。

安全性の分析の計算式は次の通りである。

固定資産純資産比率＝純資産÷固定資産×100

総資本純資産比率＝純資産÷総資本×100

図表 29

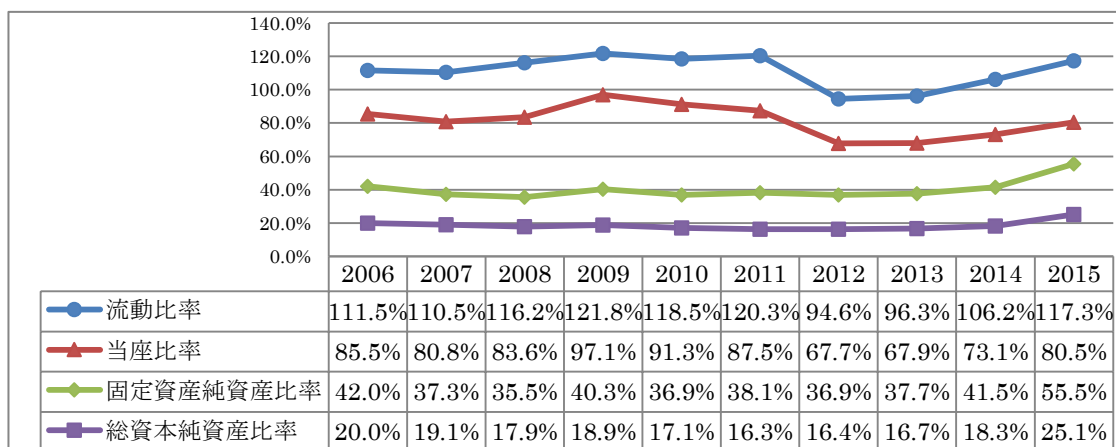
連結貸借対照表から抽出

（単位：百万円）

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
流動資産	293,048	270,549	280,678	293,910	290,159	269,483	246,258	243,871	252,490	257,154
当座資産	224,687	197,939	201,885	234,203	223,698	195,873	176,292	172,020	173,760	176,596
流動負債	262,804	244,944	241,480	241,244	244,954	222,921	260,381	253,243	237,696	219,261
純資産	136,696	133,227	126,161	132,689	115,191	97,314	107,969	119,253	164,495	174,820
固定資産	325,473	428,095	424,815	409,562	382,108	326,822	412,764	402,163	400,115	398,985
総資本	683,261	698,788	705,602	703,549	672,386	596,426	659,112	646,113	652,745	656,310

（出所）大王製紙（2006年～2015年）『第96期～第105期有価証券報告書』。

図表 30 連結貸借対照表の分析



(出所) 大王製紙 (2006 年～2015 年)『第 96 期～第 105 期有価証券報告書』をもとに筆者加筆修正。

流動比率は 2011 年までは微増または横這いであったが、2012 年に 94%まで下落している。その後は、2015 年まで上昇基調にあることが読み取れる。前述の通り、流動比率は 100%を超えることが必要であり、200%あることが理想とされる。連結貸借対照表の分析から過去 10 年間の推移をみると、ほぼ 100%を超えているが 200%には届かないのが現状である。

当座比率は 2009 年までが微増だったが、その後 2012 年まで減少し 2015 年に向け微増している。2015 年には 80%を超える値となっている。

固定資産純資産比率は、2014 年までは横這いであったが、2015 年にこの 10 年で最大の増加である、55.5%を示している。前述の通り固定資産純資産比率では一般的に 80%以上が健全だと考えられているため、その点からみると数値的には良いとは言えないが、大王製紙の中核事業が製紙業であることを考えると設備投資金額が大きくなることは必然であり、数値的には改善傾向にあるといえる。

総資本純資産比率は 2006 年から 2014 年まで横這いから若干減少傾向であったが、2015 年にこの 10 年で最大の数値である 25.1%を示している。前述の通り一般的には 50%超が健全だと考えられるため、その点では水準を下回っているが、数値的には改善傾向にあるといえる。

2 連結損益計算書の分析－期間成果の分析－

連結損益計算書は、一会計期間における企業集団の経営成績を報告する。連結損益計算

書の分析では、損益計算書の期間損益分析にあたり、収益性の分析として営業収益力・経営収益力・資本収益性（総合収益性）・資本効率性の分析を行うこととする。

(1) 営業収益力や経営収益力を判断するには、売上高営業利益率と売上高経常利益率を求める必要がある。売上高営業利益率は、売上高に対する、企業の営業活動によって実現した営業利益の割合を示す。比率が高ければ企業の営業活動が合理的あるいは能率的に行われていることを示す。

$$\text{売上高営業利益率} = \text{営業利益} \div \text{売上高} \times 100$$

(2) 売上高経常利益率とは、売上高に対する営業及び営業外活動で獲得した利益の割合である。企業の経営成績を見るうえで重要な指標である。

$$\text{売上高経常利益率} = \text{経常利益} \div \text{売上高} \times 100$$

(3) 資本収益性を判断するには、総資本経常利益率と総資本当期純利益率を求める必要がある。総資本経常利益率は、企業へ投下した総資本による当期の全体的な経営活動の成果を示す。また総資本当期純利益率は、期間外損益を含む包括的な企業活動の収益性を示すと考えられる。

$$\text{総資本経常利益率} = \text{経常利益} \div \text{総資本} \times 100$$

$$\text{総資本当期純利益率} = \text{当期純利益} \div \text{総資本} \times 100$$

(4) 資本効率性を判断するには、総資本回転率を求める必要がある。総資本回転率は、一定期間中に投下された資本の利用度ないし利用の効率を売上高による回収回数によって示す指標である。回転率が高いほど資産への投下資本の効率は高くなる。

$$\text{総資本回転率} = \text{売上高} \div \text{総資本}$$

図表 31 連結損益計算書から抽出

(単位:百万

円)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
売上高	414,164	455,804	465,804	423,105	410,159	408,986	407,362	450,055	450,239	474,077
営業利益	25,987	22,341	18,608	23,165	13,377	10,483	11,577	16,049	21,796	24,323
経常利益	19,750	15,042	11,199	14,248	5,665	4,748	6,637	11,257	21,784	21,259
当期純利益	11,300	5,460	356	2,381	-18,234	-5,321	15,109	6,293	13,618	14,893
総資本	683,261	698,788	705,602	703,549	672,386	595,426	659,112	646,113	652,745	656,310

(出所) 大王製紙（2006年～2015年）『第96期～第105期有価証券報告書』。

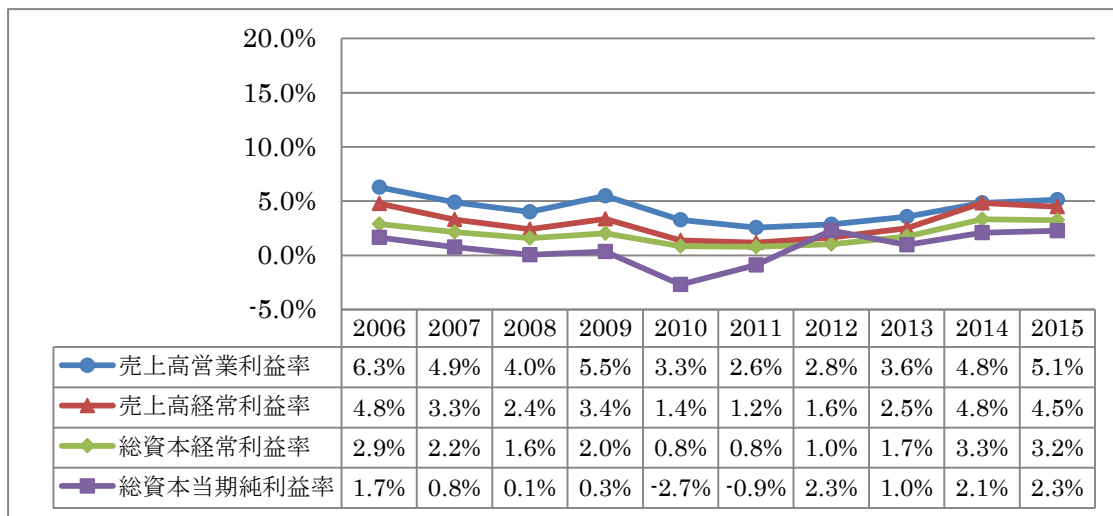
大王製紙（2012d）『第98期有価証券報告書の訂正報告書③』平成24年5月17日。

大王製紙（2012e）『第99期有価証券報告書の訂正報告書③』平成24年5月17日。

大王製紙（2012f）『第100期有価証券報告書の訂正報告書②』平成24年5月17日。

大王製紙（2012g）『第101期有価証券報告書の訂正報告書』平成24年6月29日。

図表 32 連結損益計算書の分析



(出所) 大王製紙 (2006 年～2015 年)『第 96 期～第 105 期有価証券報告書』をもとに筆者加筆修正。

売上高営業利益率は、2006 年の 6.3%から年々低下し、2011 年には 2.6%まで低下したが、その後増加傾向に転じ、2015 年には 5.1%となっている。

売上高経常利益率は、2006 年の 4.8%から年々低下し、2011 年には 1.2%まで低下したが、その後増加傾向に転じ、2015 年には 4.5%となっている。

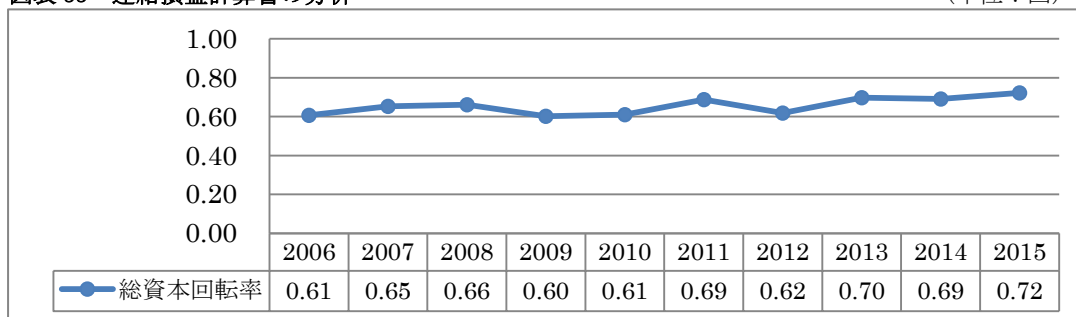
総資本経常利益率は、2006 年の 2.9%から年々低下し、2010 年・2011 年には 0.8%まで低下したが、その後増加傾向に転じ、2015 年には 3.2%となっている。

総資本当期純利益率は、2006 年の 1.7%から年々低下し、2010 年には -2.7%まで低下したが、その後増加傾向に転じ、2015 年には 2.3%となっている。

いずれの指標も 2010 年・2011 年が底の数値を記録した後、増加傾向が継続しており、現時点では好調な経営が続いているといえる。

図表 33 連結損益計算書の分析

(単位：回)



(出所) 大王製紙 (2006 年～2015 年)『第 96 期～第 105 期有価証券報告書』をもとに筆者加筆修正。

総資本回転率は、2006 年の 0.61 から 2007 年・2008 年にかけて上昇した後、2009 年・2010 年には 2006 年と同水準まで低下している。その後は上昇傾向にあり、2015 年には 0.72 となっている。

上記の利益率の指標と同様に、近年は改善傾向にあり、投下資本の有効活用が進んでいるといえる。

3 連結キャッシュ・フロー計算書の分析

連結キャッシュ・フロー計算書（以下 CF はキャッシュ・フローを意味する）の分析では、営業利益と営業キャッシュ・フローの関係について分析を行うことで、大王製紙のキャッシュ・フローの生成能力について確認する。

$$\text{営業 CF 対営業利益} = \text{営業 CF} \div \text{営業利益} \times 100$$

営業キャッシュ・フロー対営業利益率は営業 CF を営業利益で除すことで求められる指標であり、この数値が大きいほど、営業利益に対して営業キャッシュ・フローが大きいことを意味する。すなわち、営業利益が生じている企業において、営業キャッシュ・フロー対営業利益率が 1.0 以上を超えていれば、営業利益の数値よりも大きい営業 CF が生み出されているということである。

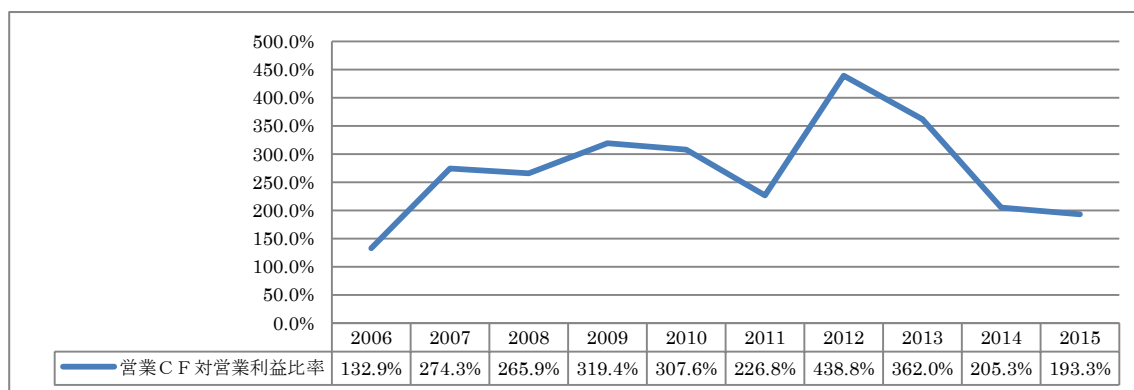
図表 34 営業利益と営業キャッシュ・フロー
(円)

(単位：百万)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
営業利益	25,987	22,341	18,608	23,165	13,377	10,483	11,577	16,049	21,796	24,323
営業CF	34,525	61,286	49,482	73,995	41,153	23,775	50,805	58,091	44,740	47,011

(出所) 大王製紙（2006 年～2015 年）『第 96 期～第 105 期有価証券報告書』。

図表 35 連結キャッシュ・フロー計算書の分析



(出所) 大王製紙 (2006 年～2015 年)『第 96 期～第 105 期有価証券報告書』をもとに筆者加筆修正。

図表 35 によると、大王製紙の営業キャッシュ・フロー対営業利益率は、2006 年の 132.9%から 2007 年の 274.3%へと大幅に上昇している。その後は、ほぼ同水準で推移した後、2012 年には 438.8%, 2013 年では 362.0%を記録している。2014 年・2015 年は 200%程度の数値となっている。

上記から明らかなように、大王製紙の営業キャッシュ・フロー対営業利益率は数値の増減こそあるものの、一貫して 1.0 を超えており、10 年間でみると約 250%が平均的な数値といえる。したがって、平均すると営業利益の約 2.5 倍の営業キャッシュ・フローが生み出されているといえる。売掛金や買掛金の回転期間に大きな変動や異常がないとすると、営業キャッシュ・フローと営業利益の間に差異が生じる主な要因は減価償却費であると考えられる。

営業キャッシュ・フローと売上債権、仕入債務、棚卸資産とは以下の関係にある。売上債権、棚卸資産の増加は営業キャッシュ・フローのマイナス要因であり、売上債権、棚卸資産の減少は営業キャッシュ・フローのプラス要因である。したがって、これらに大きな変動があれば営業利益と営業キャッシュ・フローとの比率は大きく増減することになる。逆に、これらに大きな変動がないとすると、営業利益と営業キャッシュ・フローの額の大部分は、減価償却費、減損損失、のれん償却額などの非資金項目から生じると考えらる。非資金項目の中では減価償却費が大部分を占めることが想定されるため、大王製紙の営業キャッシュ・フロー対営業利益率の低さ、すなわち営業キャッシュ・フローが営業利益を上回る関係は、多額の減価償却費によると考えることができる。

大王製紙の営業キャッシュ・フロー対営業利益率がかなり低い水準となっているのは、大規模な設備投資に伴う多額の減価償却費によるところが大きいと考えられる。減価償却費は、有形固定資産への投資額を当該資産の耐用年数に応じて配分される費用であり、多

額の減価償却費が生じる原因は、当然過去に多額の設備投資を行ってきたことによるものであると考えることができる。

すなわち、営業活動から生み出されたキャッシュ・フローを設備投資（投資キャッシュ・フロー）に積極的に振り向けており、その設備投資から多額の減価償却費が生じていると考えることができる。

大王製紙の営業利益と営業キャッシュ・フローの関係は上記のような構造になっているため、営業利益との関係でみると営業キャッシュ・フローの生成能力は極めて高い水準にあり、この状況が継続するものと考えられる⁽⁴⁾。

4 発展性（成長性）の分析

発展性（成長性）は2期間の売上高、資本、利益を比較することによって示される。これには売上成長率、資本成長率（投資成長率）、利益成長率等が用いられる。

(1) 売上成長率＝当期売上高÷前期売上高×100

(2) 資本成長率＝ 当期資本÷前期資本×100

資本成長率の資本（期中平均有高または期末有高）に関して、分析の目的によって、総資本、経営資本、自己資本（純資産）等が用いられる。

(3) 利益成長率＝当期純利益÷前期当期純利益×100

利益成長率の利益に関しても、売上総利益、営業利益、経常利益、当期純利益等が用いられる⁽⁵⁾。

(4) 比較財務諸表分析

発展性分析には2期以上の財務諸表について比較分析する比較財務諸表分析が見いだされる。そこでは、2期以上の比較貸借対照表および比較損益計算書を作成し、その増減原因を分析することとなる⁽⁶⁾。

ここでは発展性の分析を取り上げたが、有価証券報告書の連結経営指標等に重複する項目があるため、割愛することとする。これらは実務上最も頻繁に使われる分析である。

Ⅲ 部分業績の分析

1 セグメント会計分析

公開されたセグメント情報から企業集団グループの構成要素を分析することにより、どの事業で利益を出し又は損失が出ているかを理解し、財務諸表では表れてこない経営の可

視化が可能となる。連結財務諸表には企業集団（グループ）の活動区分すなわちセグメントの業績（売上高・営業損益・資産・減価償却費・資本的支出）を注記することが求められている。セグメント資産には、経営資本（経営資産）だけでなく、投資資産なども含まれることが多いとみられるため、使用資本という表現を用いている。セグメント別資産は、各セグメントの使用資本ないし投下資本としてとらえられる。そうしたセグメント情報を用いることにより、次の3つのセグメント事業の基本的な分析が可能となる。

(1) セグメント別売上高営業利益率（％）＝セグメント別営業利益÷セグメント別売上高×100

(2) セグメント別使用資本回転率＝セグメント別売上高÷セグメント別資産×100

(3) セグメント別使用資本営業利益率（％）＝セグメント別営業利益÷セグメント別資産×100

この3つの比率には次の関係が示される。

使用資本営業利益率＝売上高営業利益率×使用資本回転率

セグメントに関しては、基本的には、事業（製品・サービス別）セグメントと地域（地理的区域別あるいは所在地別）セグメントとが区別される。事業セグメント中心の分析は、各事業年度の業績だけではなく、グループの事業活動の重点、製品ライフサイクルとの関係に基づく各事業部門の成長・ピーク・衰退等の判断とこれに基づくグループ全体の将来予測等に役立つ。また、地域セグメント中心の分析は、そのグループの地域別活動の重点や成長性、危険性、地域社会貢献度等の判断に役立つ⁽⁷⁾。

ここでは上述の3つの指標（セグメント別売上高営業利益率、セグメント使用資本回転率、セグメント別使用資本営業利益率）を用いて2つの事業セグメントを分析する。この分析に先立って、セグメント別業績の10か年の推移を売上高・資産・営業利益についてみておこう。

2 セグメント業績の推移

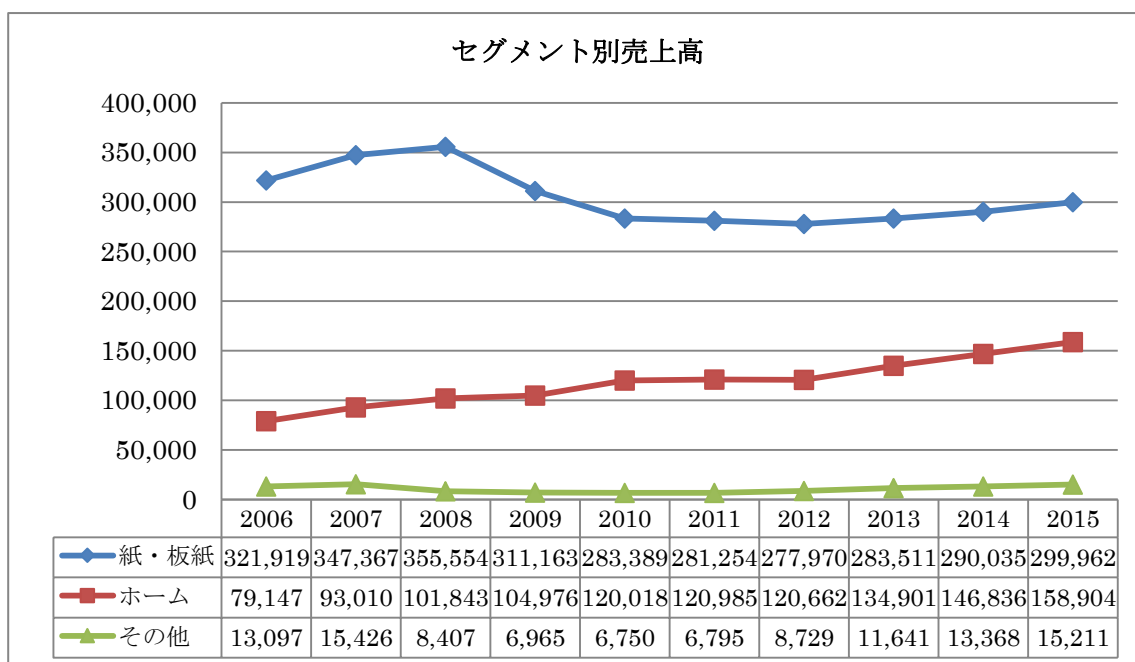
(1) セグメント別売上高

大王製紙のセグメント別売上高をみると、本業ともいえるべき紙・板紙事業の売上高は、2008年に355,554百万円を達成した後減少が続き、2012年には277,970百万円まで低下した。その後は回復傾向にあり、2015年には299,962百万円まで回復している。

ホーム&パーソナル事業は、対象期間において一貫して増加傾向にあり、2006年の79,147百万円から2015年には158,904百万円と倍増している。大王製紙が今後の発展分野と位置付け積極的な投資を行ってきた成果が表れているといえる。

図表 36 セグメント別売上高

(単位：百万円)



(出所) 大王製紙 (2006 年～2015 年)『第 96 期～第 105 期有価証券報告書』をもとに筆者加筆修正。

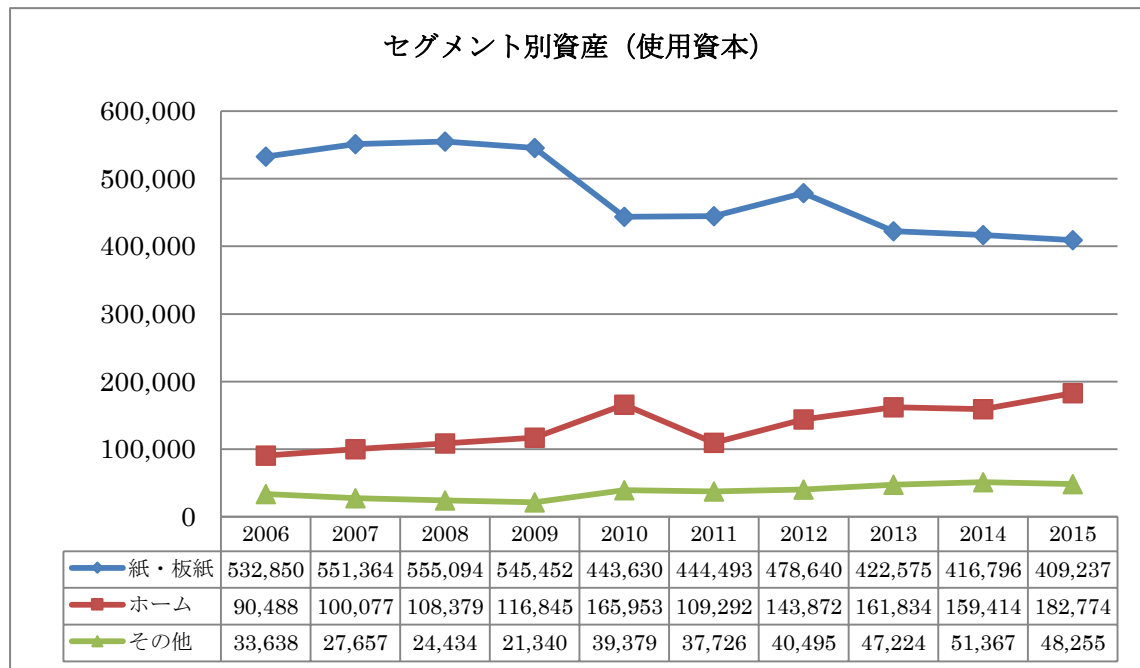
(2) セグメント別資産

大王製紙のセグメント別資産をみると、紙・板紙事業は、2006 年の 532,850 百万円から 2015 年には 409,237 百万円と 2 割以上減少している。第 2 章でも確認したように、紙・板紙事業への設備投資が行われていないわけではないが、既存の設備投資額が巨大であるために、減価償却に伴う帳簿価額の減少が新規の投資額を上回る状況が継続しているものとみることができる。

ホーム&パーソナル事業は、2006 年の 90,488 百万円から 2015 年には 182,774 百万円と倍増しており、売上高の倍増と比例している。大王製紙が、収益性の高い今後の成長事業と位置付けて、積極的な設備投資を行っていることが裏付けとなる数値の伸びであるといえる。

図表 37 セグメント別資産

(単位:百万円)



(出所) 大王製紙 (2006 年～2015 年)『第 96 期～第 105 期有価証券報告書』をもとに筆者加筆修正。

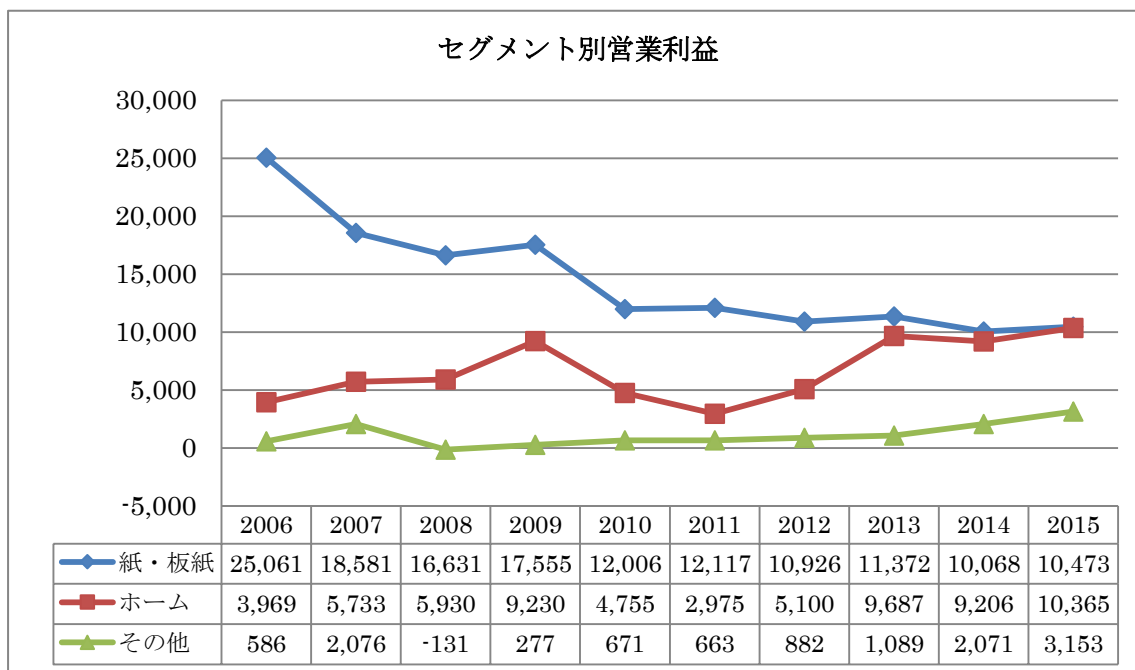
(3) セグメント別営業利益

大王製紙のセグメント別営業利益をみると、紙・板紙事業の営業利益は、2006 年の 25,061 百万円から一貫して減少傾向にあり、2015 年には 10,473 百万円まで減少している。対象期間の間に約 6 割減少しており、これは売上高の減少率を大きく上回る数値となっており、利益率が低下してきているといえる。

対照的に、ホーム&パーソナルケア事業は、2006 年の 3,969 百万円から 2015 年には 10,365 百万円と大幅に増加しており、2015 年には紙・板紙事業と同水準の営業利益を達成するまでに成長してきている。ホーム&パーソナルケア事業の売上高や資産額は、紙・板紙事業の約半分程度であることから、同事業の利益率の高さが明らかとなったといえる。

図表 38 セグメント別営業利益

(単位:百万円)



(出所) 大王製紙 (2006 年～2015 年)『第 96 期～第 105 期有価証券報告書』をもとに筆者加筆修正。

3 セグメント業績の分析

(1) セグメント別売上高営業利益率

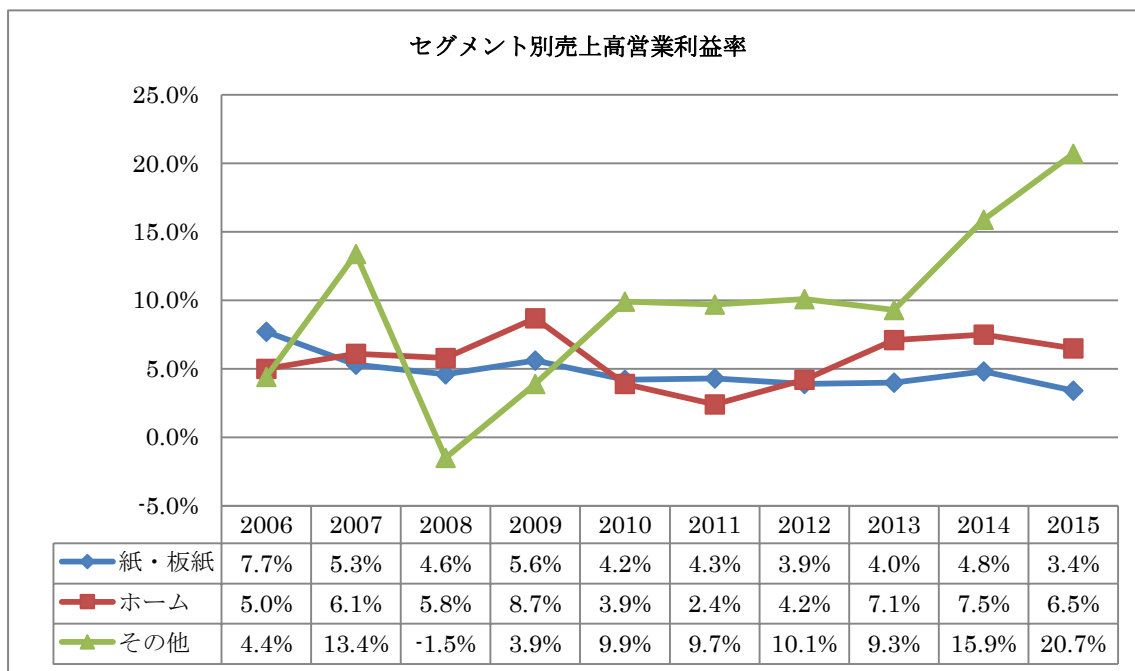
大王製紙のセグメント別売上高営業利益率をみると、紙・板紙事業は、2006 年の 7.7% から 2015 年には 3.4% に低下している。対象期間の推移をみても、多少のブレはあるものの一貫して下落傾向にあることがわかる。

ホーム&パーソナルケア事業は、2006 年の 5.0% から 2015 年には 6.5% に上昇している。しかし、グラフを見ても凹凸が大きいように、対象期間の間に一貫して上昇してきたわけではなく、比較的大きな増減が生じている。ただし、2012 年からは、紙・板紙事業の利益率を一貫して上回るようになっており、前述の通りホーム&パーソナルケア事業の方が紙・板紙事業よりも利益率の高い事業であるということがいえる。

その他事業については、売上高、資産額、利益額については数値が小さいため触れなかったが、利益率は非常に高いといえる。2008 年にマイナスを記録しているものの、2010 年から 10% 前後の利益率が続き、2015 年には 20% を超えるほどの高い利益率を達成している。なお、その他事業の内容は、大王製紙の有価証券報告書の事業の状況によると、主に売電事業、機械事業、木材事業であるとされている。また、2015 年は売電とチップ販売

の増加があったとされており、それが高い利益率につながったものと考えられる。その他事業については、絶対額自体はそう大きくはないものの、利益率は非常に高く、今後の発展次第では、第3の報告セグメントになることが期待される。

図表 39 セグメント別売上高営業利益率



(出所) 大王製紙 (2006 年～2015 年)『第 96 期～第 105 期有価証券報告書』をもとに筆者加筆修正。

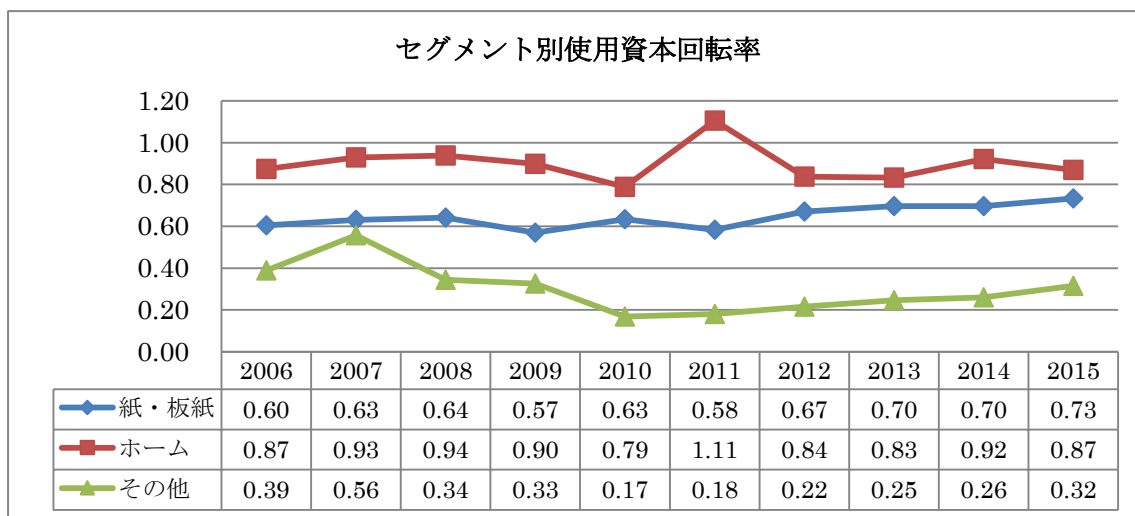
(2) セグメント別使用資本回転率

大王製紙のセグメント別使用資本回転率をみると、紙・板紙事業は 2006 年の 0.60 から 2015 年には 0.73 へと上昇している。対象期間の推移をみてもほぼ一貫して上昇傾向にあることがわかる。上述のように、紙・板紙事業の対象期間の売上高は減少傾向にあるが、使用資本の額の減少率の方が高いために、結果として使用資本回転率が上昇し、数値としては資本の有効活用が進む結果となっている。

ホーム&パーソナルケア事業をみると、2006 年の 0.87 から 2015 年の 0.87 とほぼ一定の数値となっている。対象期間の推移をみても、2011 年を除けばほぼ同水準で推移しており、一貫して紙・板紙事業の資本回転率を上回っている。上述の利益率からも推測できることであったが、ホーム&パーソナルケア事業の方が紙・板紙事業よりも資本の効率的利用がなされているといえる。

図表 40 セグメント別使用資本回転率

(単位:回)



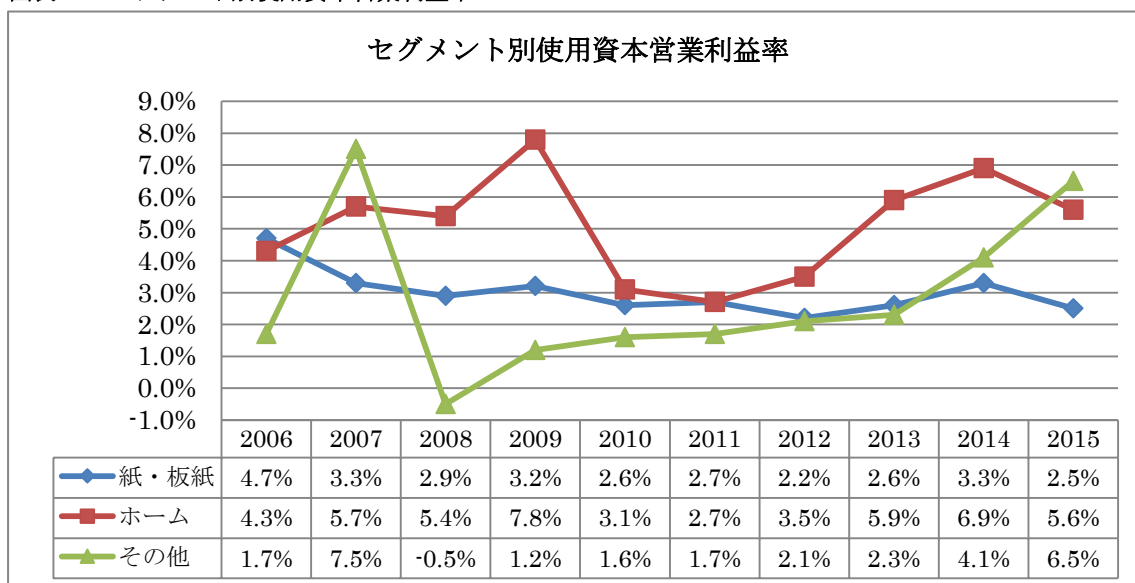
(出所) 大王製紙 (2006 年～2015 年)『第 96 期～第 105 期有価証券報告書』をもとに筆者加筆修正。

(3) セグメント別使用資本営業利益率

大王製紙のセグメント別使用資本営業利益率は、紙・板紙事業は 2006 年の 4.7%から 2015 年には 2.5%へと低下している。対象期間の推移をみても、ほぼ一貫して低下傾向にあることがわかる。上述のように、紙・板紙事業の使用資本は減少傾向にあることから、使用資本の減少率を上回る水準で営業利益が減少していることがわかる。

ホーム&パーソナル事業は、2006 年の 4.3%から 2015 年には 5.6%に上昇している。対象期間の推移をみると、2009 年に 7.8%を記録した後、2011 年には 2.7%に低下している。その後は上昇傾向に転じている。

図表 41 セグメント別使用資本営業利益率



(出所) 大王製紙 (2006 年～2015 年)『第 96 期～第 105 期有価証券報告書』をもとに筆者加筆修正。

(4) セグメント業績の評価

このように、セグメント別売上高営業利益率、セグメント別使用資本回転率、セグメント別使用資本営業利益率のすべての指標において、ホーム&パーソナルケア事業が紙・板紙事業を上回っていることが明らかになった。売上高や資産額では創業からの伝統のある紙・板紙事業の約半分のホーム&パーソナルケア事業ではあるが、収益性では紙・板紙事業の約2倍の数値を示している。

第2章でも述べたように、大王製紙がホーム&パーソナルケア事業に投じている研究開発費や設備投資額は、紙・板紙事業と同等かそれ以上に上る。売上高や資産額では紙・板紙事業の約半分であるホーム&パーソナルケア事業にそれだけの投資を行うのは、同事業の収益性の高さや将来性に期待しているからであり、今後の中核的な事業にしていこうという意思があるものと考えられる。

セグメント情報を分析すると、現時点では、製紙業が大王製紙の中核的な事業ではあることは売上高や資産額から明らかではあるが、将来的にはホーム&パーソナルケア事業の方が大王製紙の中核的な事業となることも考えられる。

IV 大王製紙の事業展開

企業のグローバル化と多角化が進む中、親会社の個別財務諸表だけでは企業活動の全体像を把握するのに十分な情報を提供することができなくなり、連結財務諸表の重要性が増していった。前章で大王製紙の連結財務諸表の数値を用いて連結財務諸表の体系、表示方法、構造について述べたことで、本章では連結財務諸表の数値を用いて大王製紙の安全性分析・収益性分析、及びセグメントに着目した収益性分析を行った。

大王製紙の短期的な安全性分析は、流動比率・当座比率をみることにより行った。ここでは、流動比率は問題ない水準であることが分かったが、当座比率は一般的な目安をわずかに下回ることが明らかになった。

長期的な安全性分析は、固定資産純資産比率・総資本純資産比率をみることにより行った。その結果、固定資産純資産比率・総資本純資産比率ともに一般的な目安を下回っていることが明らかになった。ただし、大王製紙は巨大な設備投資が必要な製紙業を中核事業としており、こうした数値が一般的な目安を下回ってしまうのはやむを得ない部分もあり、そうした中で近年は数値に改善傾向が見られる。

連結損益計算書に基づく各種利益率の分析においては、2010年・2011年までは下落傾向にあったものの、その後は回復傾向にあることが明らかになった。また、総資本回転率は僅かずつではあるが上昇傾向にあり、資本の有効活用が進んできていることも明らかに

な

った。

連結キャッシュ・フロー計算書の分析においては、営業キャッシュ・フローと営業利益の関係について分析を行った。その結果、大王製紙においては、平均すると営業キャッシュ・フローが営業利益の約 2.5 倍生み出されており、非常に高い営業キャッシュ・フローの生成能力を持っていることが明らかになった。

セグメント情報の分析は、セグメント別売上高営業利益率・セグメント別使用資本回転率・セグメント別使用資本営業利益率を用いて分析を行った。その結果、紙・板紙事業については、使用資本回転率は上昇しているものの、営業利益率・使用資本営業利益率は低下傾向にあることが明らかになった。

ホーム&パーソナルケア事業については、使用資本回転率は対象期間内で大きな増減はないものの、常に紙・板紙事業を上回っており、事業分野として資本の有効活用が進んでいることが明らかになった。また、売上高営業利益率・使用資本営業利益率の指標でも、ホーム&パーソナルケア事業はほとんどの事業年度において紙・板紙事業を上回る結果となり、収益性が高く今後の発展が期待できる事業であることが明らかになった。

その他の事業については、現時点では売上高・資産額ともに他の 2 つのセグメントと比較すると絶対値は小さいものの、利益率は非常に高く、今後の成長に期待の持てる事業であることが明らかになった。

本章の分析結果から以下のことが明らかになったといえる。まず、大王製紙グループ全体としては、2010 年前後に低迷期があったものの、その後は様々な指標において改善傾向を示しており、売上高・利益ともに拡大傾向にあり、今後更なる発展が期待できるということである。

紙・板紙事業は、産業分野的にも成熟産業に分類され、産業全体としても今後の急激な成長は困難と考えられるが、大王製紙においても、グループ全体の中での割合は低下傾向にある。紙・板紙事業に代わる中核事業として期待されているのが、ホーム&パーソナルケア事業である。同事業は収益性が高く、売上高・資産額ともに年々増加してきており、利益に限ってみれば紙・板紙事業と同水準を達成するまでに成長してきている。近年の大王製紙の業績改善・成長を支えているのはホーム&パーソナルケア事業であるということができ、今後は紙・板紙事業に代わって大王製紙の中核事業になっていくものと考えられる。

[注]

- (1) 連結貸借対照表の現金及び預金の残高は、平成 27 年 3 月 31 日 (252, 490)、平成 28 年 3 月 31 日 (257, 154) となっている。連結キャッシュ・フロー計算書の現金及び現金同等物の期末残高は、平成 27 年 3 月 31 日 (69, 073)、平成 28 年 3 月 31 日 (720, 169) となっている。したがって、両者は一致しないので、日本基準を採用していることがわかる。
- (2) 郡司健 (2005) 「伝統的経営分析体系の現状と発展」日本経営分析学会編『経営分析辞典 経営分析—その伝統と革新』税務経理協会, 6 頁。
- (3) 郡司健 (2017) 『現代財務会計のエッセンス』中央経済社, 186 頁。郡司健 (2015a) 「基本財務諸表の分析と財務計画への応用」『大阪学院大学通信』, 第 45 巻第 10 号 15~36 頁。
- (4) 大王製紙株式会社 (2016e) 『第 105 期有価証券報告書』大王製紙株式会社, 44~45 頁。
- (5) 郡司健 (2009) 『最新財務諸表会計 [第 5 版]』中央経済社, 186 頁。
- (6) 郡司健 (2004a) 『最新財務諸表会計 [第 4 版]』中央経済社, 202~203 頁。
- (7) 郡司健 (2009) 194~195 頁。

第5章 大王製紙の持続可能性イノベーション経営と会計ディスクロージャー

本章では、会計ディスクロージャーの新たな方向性をめぐって、大王製紙の財務情報からセグメント報告と非財務情報であるCSR報告書の分析を通じて、同社がいかに地域創成と持続可能な発展に貢献しているかについて分析検討する。関西ベンチャー学会誌に掲載された論文（77）の内容を加除補訂したものである。

I 大王製紙のイノベーション経営とセグメント情報

1 紙パルプ業界のイノベーション

中国で発明され、6世紀頃高句麗から日本に伝わった紙の製造方法は、7世紀頃には愛媛県にすでに伝えられていたとされる⁽¹⁾。そして、製紙技術は時代とともに発展し、現代において四国中央市では製紙・紙加工紙といった伝統的なものから最先端の高機能紙までが製造されるようになった。中小企業から大企業まで幅広く集積しているほか、単独工場としては世界最大規模である大王製紙三島工場が立地するに至っている。同社は地元の有力企業であり、長年環境汚染等で地域と関わりを持ち、地元が発展するための前提条件として環境保全・環境改善に尽くすことが求められ、またその完全解決に努めてきた。

そして、現代の紙パルプ業界は、パルプの製造だけでなく、付加価値の高い商品や他分野への進出も行っており、そこではイノベーション（生産方法・流通方法等の新結合）が必要不可欠となっている⁽²⁾。

2 発展の前提条件

愛媛県の四国中央市は、大王製紙の企業城下町として栄えてきた。大王製紙が地域の発展に役立ってきたことはいうまでもない。だが、企業の活動がその地域の環境を犠牲にしたのでは、地域の発展につながりえないことも確かである。したがって、企業の活動は地域の環境さらには地域の持続的発展に貢献するものでなければならない。

加えて、中核企業に依存するのみでは、結局のところ独自の発展は望めない。地域には地域独自の持続可能な展開もまた重大な課題である。したがって、企業の持続可能な発展と地域独自の持続可能な発展とが両輪となって、はじめて意味のある地域創成が可能になると思われる。

大王製紙はこのような状況下において、地元企業として長年環境保全等で関わりを持ち、地元の発展の前提条件として環境保全・環境改善に尽くすことが求められてきた。このよう

な大王製紙の持続可能なイノベーションの追求努力を、セグメント情報と環境会計情報の分析を通じて考察し、大王製紙の成長が地域に与える影響から、地域創成のあり方と持続可能性を探っていく。

3 イノベーションと地域創成

少子高齢化と過疎化はどの地方都市においても問題となっているが、四国中央市においても共通の問題である。紙パルプ産業の成長とともに愛媛の田舎の村が、企業城下町に成長してきた歴史は、地域創成の一事例と言えるだろう。

したがって、企業が発展することによりその周辺地域が活性化し、その結果行政の言う地域創生につながるのではないかと考え、大王製紙のイノベーション努力と持続可能性努力が地域創生に大いに貢献できるものとする。

太田雅晴教授に従えば、イノベーションは革新的イノベーションと漸進的イノベーション 2 つに分類されており、革新的イノベーションは市場での競争環境を根本から変えてしまうものである⁽¹⁾。さらに「漸進的イノベーションは、既存の製品やサービス、ビジネスモデルに小さな改善を加えるイノベーションである。」としている。本章の研究では、この2つのイノベーションについて検討していく⁽³⁾。

4 イノベーション経営とセグメント情報

(1) セグメントの意義

企業の業績を正確に把握し、将来の発展性とリスクを分析するためには、連結親会社の業績や連結子会社を含む連結財務諸表だけでは不十分である。現代の大企業においては、多角経営を行う企業も多く、その活動は事業活動別に業績を評価される必要がある。また、海外に事業活動を展開するグローバル企業の場合は、地域別で業績を評価される必要がある。企業のこのような事業別・地域別の業績は一般的にセグメント情報と呼ばれる⁽⁴⁾。

企業会計基準「セグメント情報等の開示に関する会計基準」では、基本的に「セグメント情報等の開示は、財務諸表利用者が、企業の過去の業績を理解し、将来キャッシュ・フローの予測を適切に評価できるように、企業が行う様々な事業活動の内容及びこれを行う経営環境に関して適切な情報を提供するものでなければならない（基本原則 4 項）⁽⁵⁾。」と規定されている。セグメント情報は、ステークホルダーや投資家にとって各事業の活動業績が明らかとなり、企業集団の業績を評価し企業の将来性やリスクの評価をする上で重要な情報となっている。

とくにわが国の中小企業や新興企業にとって、その維持存続と発展のためには、イノベー

ションは不可欠である。その新結合・創造的革新は何よりも消費者が喜び、市場が歓迎し、社会に役立つものであることが望ましい。このことは、グローバル企業やグローバルな活動を指向する企業だけでなく、中小企業・新興企業・起業にとっても同様であり、「イノベティブな持続可能性」「持続可能な将来のためのイノベーション」に積極的に取り組むことは、企業の存続と発展のために極めて重要であるといえることができるであろう⁽⁶⁾。

ここではセグメント情報を利用して、研究開発費を含む当該企業のイノベーションへの努力についてみていこう。

(2) 大王製紙の事業別展開

大王製紙の2015年度有価証券報告書の事業の状況におけるセグメント情報の説明によれば、報告セグメントは「紙・板紙」「ホーム&パーソナルケア」「その他」の3事業とされている。その内容は以下のとおりである。

①紙・板紙事業・・・新聞用紙、印刷用紙、段ボール事業、洋紙事業

②ホーム&パーソナルケア事業・・・衛生用紙（エリエールティッシュ・アテントさらさらパンツシリーズ・ベビー用紙おむつ・フェミニンケア用品）、海外事業（韓国、中国、タイ、インドネシアのベビー用おむつの販売・ベトナム、マレーシアにエリエールインターナショナルタイランド CO.LTD の駐在事務所を開設、台湾に出張所を設置）

③その他事業・・・売電事業、機械事業、木材事業

(3) 製紙業の変革

大王製紙の紙・板紙事業は、多様なパルプと紙を生産できる、国内屈指の臨海工場である三島工場において、市場動向に対応した生産・販売品種へのシフトを進め生産向上やエネルギー削減等の技術・情報をグループ工場と共有し、コスト低減を進めている。しかし、少子高齢化等の影響により、営業収益は緩やかな減少を示している。

大王製紙は、それまで製紙業において副次的な位置を占めていた衛生紙や介護用製品について、グループ会社のエリエール・プロダクト（株）を中心に、ティッシュから紙おむつ等を含んだ全てのカテゴリーにおいて、品揃えを充実させ高付加価値商品を開発・販売することで、顧客の生活に対応する事業展開を進めてきた。さらに需要が拡大しているアジア諸国に対し、輸出販売と現地生産・販売による事業拡大を進めている。それによりこれらの事業については営業収益が順調に増加しており、紙・板紙事業の収入減を補っているといえよう。

(4) 大王製紙の状況

①紙・板紙事業

大王製紙の有価証券報告書の事業の状況におけるセグメント情報の説明には、事業別の概要が記されている。この数年分の事業状況を見ていくと、非常に興味深いことがわかる。

新聞用紙の販売数量や売上金額は、サッカーワールドカップの開催・北京オリンピックの開催・東日本大震災等の外的要因が大きく影響しており、また印刷用紙の販売数量・金額も企業の広告宣伝費の動向やチラシ・カタログの増減、円安等が影響している。

衛生用紙事業については、2009年までは価格修正や景気悪化、輸入品の増加等について、2010年以降は同事業からホーム&パーソナルケア事業への移行がわかる内容となっている。段ボール原紙事業については、春先の長雨や暖冬の影響、高付加価値商品の拡販、国内景気の悪化や震災の影響等があったことがわかる。

これらの情報に注視すると、紙・板紙事業については、自社の営業努力よりも外的要因のほうが業績の変化に影響が大きいとすることができるだろう。つまり、高付加価値商品の開発・いわき大王製紙の新マシンの稼働等、企業努力が寄与する部分もあるものの、全体的には先に述べた外的要因が大きく影響して、販売数量及び売上金額が増減していることは重要である⁽⁷⁾。

②ホーム&パーソナルケア事業（2006年から2009年までは紙加工製品事業）

国内で減少傾向にあるベビー用紙おむつは、海外拠点がある中国・タイ・韓国・インドネシアへの輸出販売に力を入れ、新規の市場開拓を進めている。また大人用紙おむつも、日本同様高齢化による市場拡大が見られる東アジアを中心に、販路開拓の努力をしている。衛生用紙・フェミニンケア用品・ウェットワイプ用品は、研究開発により次々に新規商品の開発やリニューアルを行っており、商品の拡充や販売量の増加の方策を模索している。つまり、国内では今後頭打ちなので海外販売の拡大を目指していることが分かる内容となっている。

ホーム&パーソナルケア事業は、2010年から紙加工製品事業に衛生用紙を加え、セグメントが再編されている。この事業報告では、従来商品の改良や新規商品の開発・新規販売を中心に営業方針と戦略について記述されている。注目すべきは、商品のイノベーションを最重要に考えており、毎年新製品を市場に投入しており販売量・売上に反映させている事である。つまり、このホーム&パーソナルケア事業はまだ成長途中の事業であり、常にイノベーション活動を行い、堅実な基幹事業に育て行く事が重要である。

図表 42 ホーム&パーソナルケア事業の主なイノベーション情報

年度	イノベーション商品
2010	フェイシャル用途に特化した「エリエール＋Water」ティッシュ
	高齢者で軽度の失禁対象者増加に対し下着に装着できる「アテント下着につける尿とりパッド」
	スリムタイプにおいて「Megami」を全面リニューアル
	使い捨て軽失禁ライナーにおいて日本初となる羽つきタイプを「ナチュラ」ブランドで新規上市
2011	節電による汗拭きニーズ商品「エリエール f o r M E N おしぼり感覚でゴシゴシふけるドデカシート」
	「エリエール お肌さっぱりキッズタオル」を新規上市
	「アテント すっきりフィットうす型パンツ」のフィット感を向上させリニューアル
	軽失禁用品「ナチュラ」の配荷拡大と人気キャラクターのタイアップデザイン企画品の上市
	ペット市場に新規参入し「エリエール E l u l u (エルル) おしっこチェックもできちゃうシート」「エリエール E l u l u (エルル) おしっこチェックもできちゃうサンド」
2013	『消臭＋トイレット』はトイレットペーパーを使うだけでトイレ空間の消臭ができる新商品
	使い終わったおむつの臭いを軽減する『グーヘン アロマジック』を発売
	産学共同開発商品である『アテント S ケア長時間安心パッドダブルブロックタイプ』を新発売
	働く女性が抱える長時間使用時のモレ不安を解決する生理用新商品『極吸（ごくすい）』の市場投入
2014	「ほのかな香りがついた「香織る＋（かおるプラス）ティッシュ」や通常の2倍の長さでたっぷり使える「i:na（イーナ）トイレット」等の新商品
	イヤなニオイを香りに変える新商品「G O O . N アロマジック」を軸に差別化
	「すきまモレ安心」シリーズの新商品、吸収スピードを改善した軽失禁「さら肌パッド」
	鳥取大学協力の尿モレ防止を強化した「アテント S ケア長時間安心パッドダブルブロックタイプ」発売
	「elis Megami」において、肌トラブル改善に着目した商品改良
	タイにおいては周辺国を含めて急速に拡大するエコノミーゾーンをターゲットにしたセカンドブランド「G O O N F R I E N D」を新たに発売
2015	平成 27 年秋にリニューアルした主力商品「エリエールティッシュ」
	平成 27 年春の『肌へのやさしさ』にこだわり全面リニューアル
	「アテントさらさらパンツシリーズ」のリニューアル

（出所）大王製紙（2011～2015）「第 101 期～第 105 期有価証券報告書」より抽出・作成。

③その他事業

2015 年の有価証券報告書で初めて、売電事業・機械事業・木材事業の 3 事業内容が報告された。紙産業以外の事業であり、現在は大きな売り上げを上げているわけではないが、営業利益率は 3 事業の中で最も高い割合を示しており、今後の取り組み次第で成長事業となり、セグメントに昇格する可能性がある。さらに、バイオマス発電と太陽光発電による新規事業は、革新的イノベーションであり、今後の売電事業に貢献するものだと考えられる⁽⁸⁾。

(5) 大王製紙の戦略とビジネス展開

大王製紙のセグメント情報については、2006 年から 2015 年のセグメント業績（営業収益・営業利益）を有価証券報告書から抽出し、図表化を行った。まず、図表 43 の営業収益から見ると、紙・板紙事業は 2008 年より徐々に減少しているが、ホーム＆パーソナルケア事業は緩やかに増加している。その他事業も、僅かだが増加している。総営業収益では増加が見られた。

次に、図表 44 の 2006 年と 2015 年の営業利益を比較すると、紙・板紙事業は 145 億 8 千 8 百万円減少している。ホーム&パーソナルケア事業では 63 億 9 千 6 百万円増加している。その他事業では、25 億 6 千 7 百万円増加している。総営業利益では、46 億 2 千 5 百万円の減少が見られた。

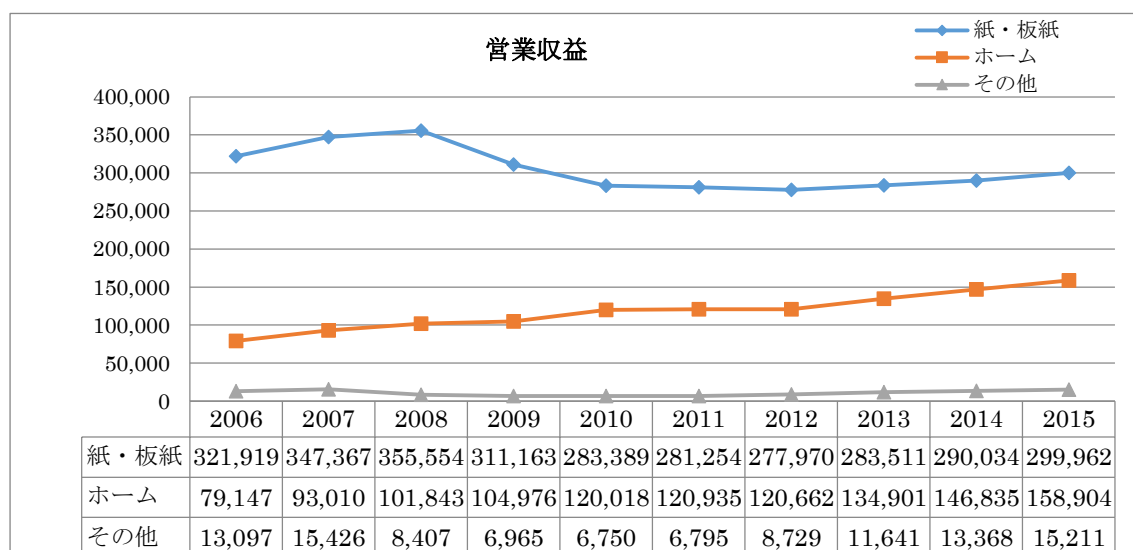
このセグメント業績から読み取れることは、総営業収益は増加しているが、総営業利益は減少している。セグメント情報でも確認できているが、販売量・金額が外部要因に大きく影響を受けている以上、需要の増減を予測し生産量管理を行うのは非常に困難であろう。また新聞紙や印刷用紙の原紙も需要は、少子高齢化のため減少傾向にあり、今後の需要回復は見込めない中、売上高が増えても儲からないという状況が見えてくる。もう少し詳細に見ると、図表 43 では紙・板紙事業の営業収益は若干の減少であるが、営業利益では約 4 割程度まで減少している。つまり、大王製紙の主要事業である紙・板紙事業がもはや収益を上げられなくなっている状況がうかがえる。そして、紙・板紙事業の穴埋めをするために、ホーム&パーソナルケア事業とその他事業に力を入れているという状況が読み取れるのである。

5 大王製紙セグメント情報分析

大王製紙の 2006 年度から 2015 年度までの営業収益と営業利益のセグメント別推移を図表 43、図表 44 に示す。

図表 43 セグメント別営業収益の推移

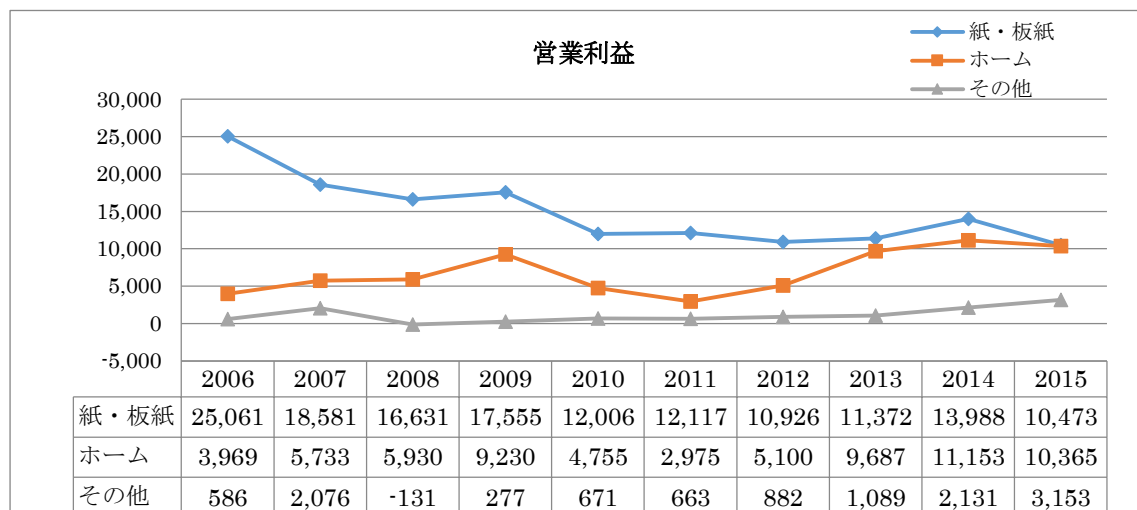
(単位：百万円)



(出所) 大王製紙 (2006 年～2015 年)「第 96 期～第 105 期有価証券報告書」をもとに筆者加筆修正。

図表 44 セグメント別営業利益の推移

(単位：百万円)



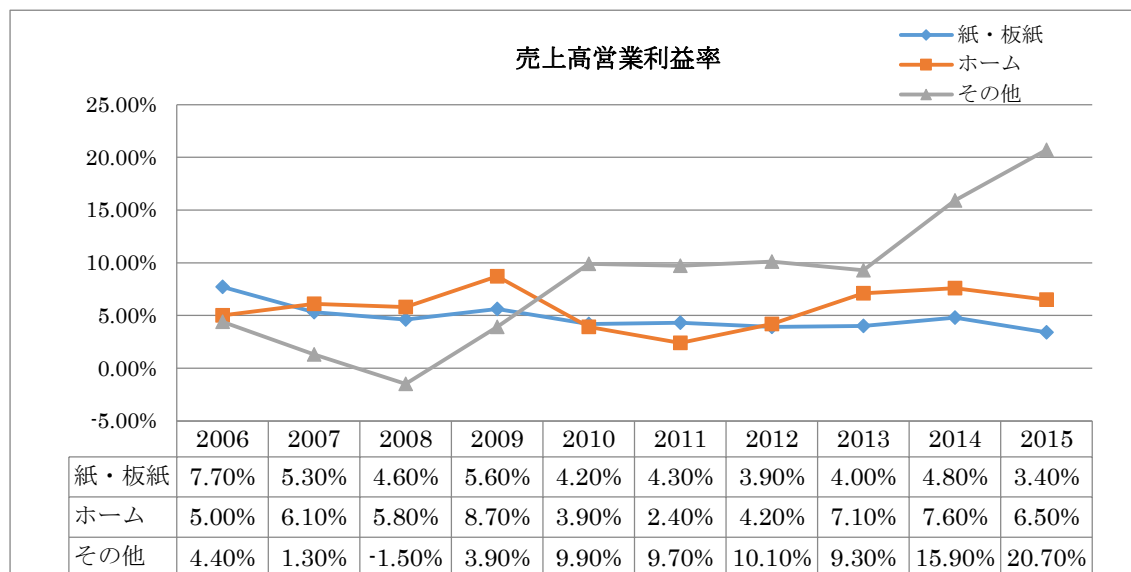
(出所) 大王製紙 (2006 年～2015 年)「第 96 期～第 105 期有価証券報告書」をもとに筆者加筆修正。

以上の分析は、各部門の営業収益ならびに営業利益の絶対比較を中心とする。ここではとくに各部門の営業利益の絶対比較を中心としている。

次に各部門の営業収益（売上高）と営業利益との相対的な関係、つまり売上高営業利益率について、2006 年度から 2015 年度までの変化についてみておこう。

図表 45 セグメント別売上高営業利益率推移

(単位：百万円)

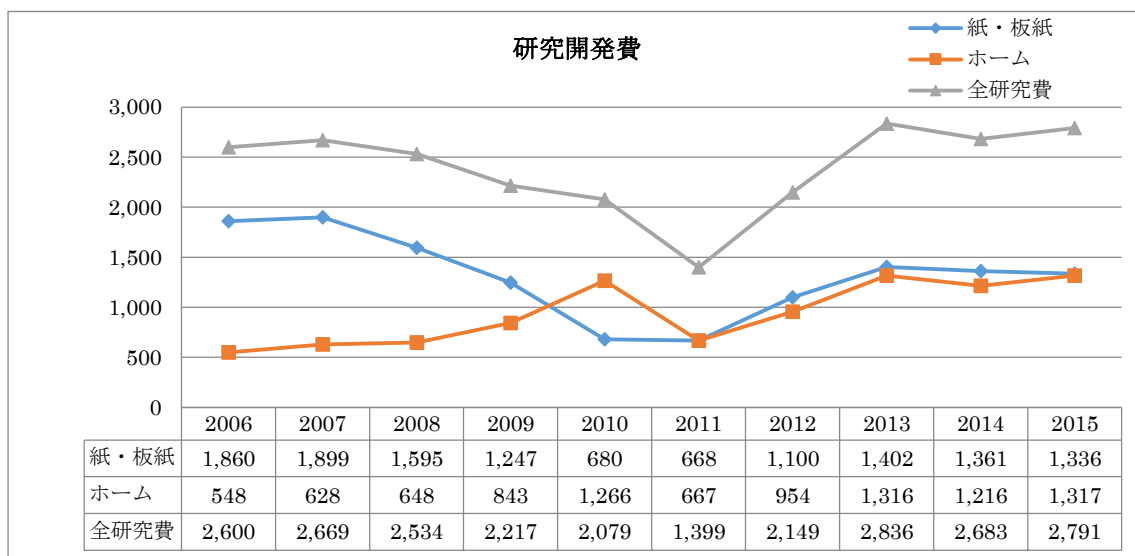


(出所) 大王製紙 (2006 年～2015 年)「第 96 期～第 105 期有価証券報告書」をもとに筆者加筆修正。

図表 45 ではその他の事業は 2010 年以降常に高い業績を示しているが、絶対額はそう大きくない。今後の経営次第で、どのように変化するか注目される。

図表 46 セグメント別研究開発費の推移

(単位：百万円)



(出所) 大王製紙 (2006 年～2015 年)「第 96 期～第 105 期有価証券報告書」をもとに筆者加筆修正。

セグメント別の研究開発費の変化を見ていくと、図表 46 のように示される。2011 年から、紙・板紙事業とホーム&パーソナルケア事業の研究開発費はほぼ同等の投資となっている。紙・板紙事業とホーム&パーソナルケア事業は、2012 年までは営業利益に大きな差があったが、営業利益は 2015 年にほぼ等しい金額となってきている。

つまり、持続可能な営業を続けていくためには、減少傾向にある紙・板紙事業ではなく高付加価値な利益を生むホーム&パーソナルケア事業への研究開発投資は不可欠であり、新商品開発による斬進的イノベーションを成長の原動力にしていこうとする大王製紙の指向が表れている。

また、紙・板紙事業においても減少するのをただ待っているだけではない。減少する原紙に代わり、段ボール事業を大王パッケージ (株) の 1 社 13 工場に戦略的設備投資を行い、このネットワークを活用し広域ユーザーに対応可能な生産・販売体制の基盤を作り上げている。第二次中期事業計画では、ホーム&パーソナルケア事業と並んで、段ボール事業を成長分野と位置付け事業拡大していく旨、2015 年 CSR 報告書で表明している。

6 大王製紙グループの持続可能性報告 ー大王製紙と地域の発展 高度成長までー

四国中央市のパルプ・紙・紙加工品製造業は、事業所数・規模ともに全国一である。そして、製紙業向けの抄紙機等を供給する「生産用機械器具製造業」や、紙加工の印刷過程を受け持つ「印刷・同関連業」、紙袋から進化した「プラスチック製品製造」等、多彩な関連産業もともに成長してきた。しかし、高度経済成長期に環境への十分な配慮がなされなかった

ため、過去に環境汚染等様々な問題が数多く生じてきた。その中において、大王製紙は行政との厳しい公害防止協定を締結し、公害問題を撲滅するために活動をしてきた。

現在の四国中央市（昭和 30 年当時の伊予三島市と川之江市）では、昭和 30 年ごろに苛性ソーダーと硫化ソーダーを混用したパルプ工場による水質汚染が始まったとみられる。そして、昭和 35 年には水質汚濁により地元の三島小学校が行っていた海水浴が実施できなくなり、昭和 40 年代には三島海岸での海水浴が不可能になった。

一方、工場から出る悪臭も付近の住民を悩ませた。煙突から排出する煤煙や水蒸気も、農作物やトタン屋根等に被害を与えるなどの問題が次々と発生した。

さらに、昭和 45 年の台風 10 号による海域の堆積汚泥の影響等による魚介類の大量死は、沿岸漁民の死活問題として大きく取り上げられ、製紙工場から排水されたスラッジによる当地域のヘドロ公害が深刻な問題となった⁽⁹⁾。

これらの問題を受けて、大王製紙は伊予三島市（現在の四国中央市）と厳しい協定を結んだ。大王製紙はすべての煙突に排煙脱硫装置を設置し、排水回収設備設置・排水処理設備・悪臭防止設備設置・臭気対策設備・硫黄分離装置などを次々に設置した。また、集合煙突エリエールタワー・集合煙突コスモスタワーの完成を機に、パルプ製造工程の臭気発生防止対策や有害大気汚染物質の削減対策を打ち出していった。

これらの対策により、製紙業界では「公害防止設備なら、大王へ行け」とまで言われるようになった⁽¹⁰⁾。上記のような対策もあって、近年では同社や四国中央市の製紙業者と行政双方の努力により、地域の環境は回復し、以前の自然環境に近い状態まで戻りつつある。

その他様々な環境対策を行って来た結果、現在の製紙業は他の産業と比べても環境負荷・省資源・省エネルギー・各分野での対策は最先端であり、ひと昔前の「森林を破壊し、大量のエネルギー消費」と言った環境破壊イメージとは全く逆の産業となっている。

さらに、最近の傾向としては、単に環境保全に努力するだけでなく、より積極的に環境に優しい製品の製造方法の開発を行うことが重要視されるようになった。つまり、イノベーションにあたって持続可能性を考慮することが経営戦略として重視される傾向にあると言える。持続可能なイノベーションあるいはイノベティブな持続可能性を追求することは、企業さらには地域の創成につながるのである。

7 大王製紙の持続可能性努力と環境会計情報

(1) 持続可能性努力

世界最大の総合化学メーカーであるドイツの BASF (Badische Anilin- und Soda-Fabrik) 社は、世界をリードするグローバル企業として、経済的成功を社会的責任や環境保護に結び

つけることで持続可能性を戦略的に重視し、このことを社会的貢献につなげることを表明している⁽¹¹⁾。

このような持続可能性へのグローバルかつローカルな取り組みは、化学工業や製紙工業等の環境対応型企业にとって、世界のスタンダードといえるであろう。同様に、地球環境問題に力を入れている大王製紙では、経済的成果に結びつく環境対応のイノベーションが必要になる。

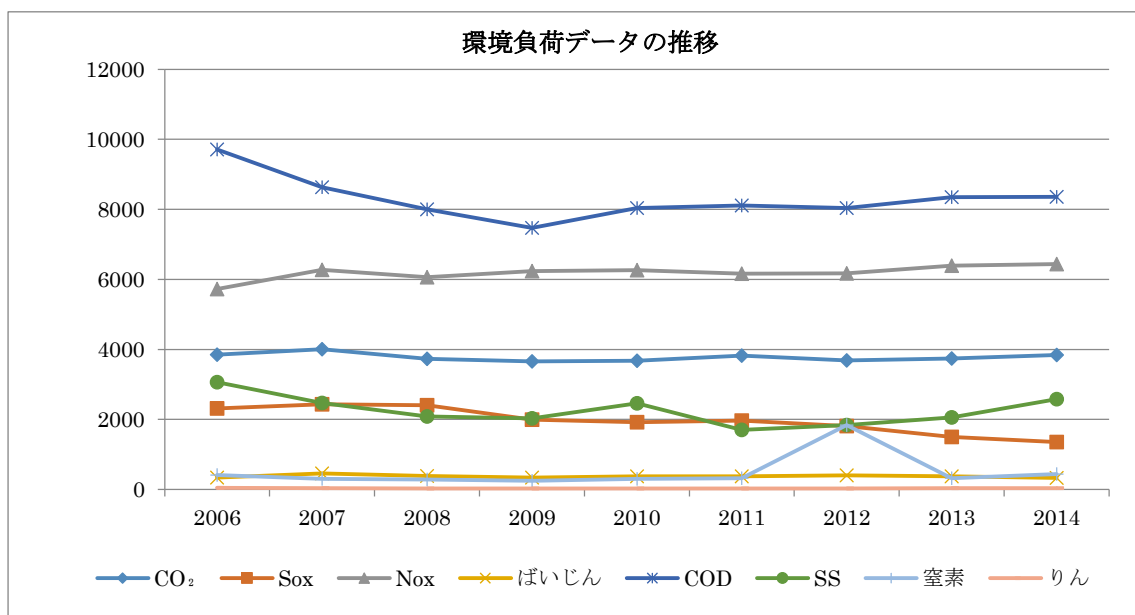
ここでは、大王製紙の持続可能性における環境・経済・社会の業績がどのような意味を持つかを検討する。

(2) 環境会計情報

大王製紙では、2001 年より環境報告の公表を開始し、環境省の「環境会計ガイドライン 2005 年度版」を参考に集計を行っている。環境保全効果の報告内容では、製紙企業特有の環境負荷項目として毎年排出量の報告をしている。ここでは、2006 年から 2014 年までの環境負荷データの推移を図表 47 で示す⁽¹²⁾。

図表 47

(単位:CO2 は千 t・それ以外 t)



(出所) 大気汚染物質: CO₂・Sox・NO_x・ばいじん 水質汚染物質: COD・SS・窒素・りん
大王製紙 (2007~2015) 社会・環境報告書, CSR 報告書をもとに筆者加筆修正。

大王製紙は、CO₂削減に 1990 年頃から積極的に取り組んでおり、国内外の植林による CO₂を吸収・固定化を推進することや製品輸送では CO₂排出量の多いトラックの輸送から排出量の少ない船舶や鉄道輸送へ転換する「モーダルシフト」への取り組みなどを行っている。

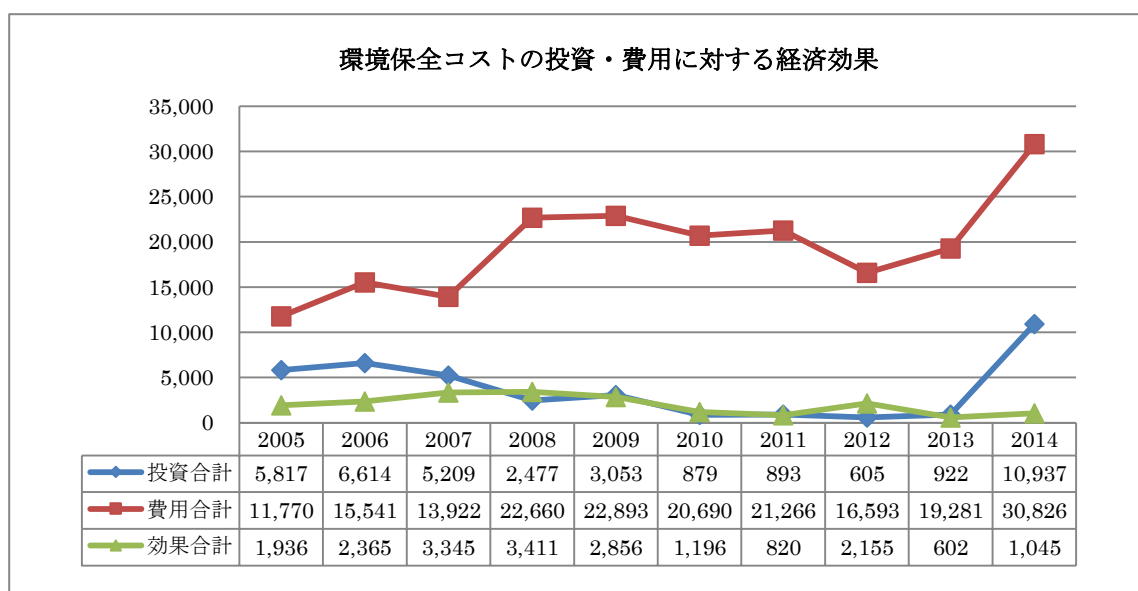
とくに、近年環境への負荷の少ない再生可能エネルギーである、バイオマス燃料の利用推進や太陽光発電の拡大による化石燃料（石炭・重油・石油）の使用量削減に力を入れており、CO₂削減のみならずその他の環境負荷物質の抑制にも力を入れている。その努力の結果として、CO₂排出基準を十分に下回り、安定した排出量となっている。

(3) 環境会計の分析

大王製紙では、ステークホルダーの意思決定に役立つ情報公開として、環境会計による貨幣単位の環境保全コストの投資額と費用額、そのコストに対する環境保全効果に伴う経済効果の情報を明らかにしている。

図表 48

(単位:百万円)



(出所) 大王製紙 (2006～2015) 「社会・環境報告書」, 「CSR 報告書」をもとに筆者加筆修正。

図表 48 を見ると、持続可能な発展を目指して環境保全のために投資されたコストが、2006 年頃から減少している。また、費用額は増加傾向にある。設備投資された減価償却資産の減価償却費が含まれるため、2014 年に投資と費用が大幅に増加しており、2015 年は費用の増加が見込まれる。

なお、2014 年に投資と費用が急激に増加しているのは、前年度までは三島工場と可児工場のデータを集計していたが、2014 年からは子会社のいわき大王製紙株式会社が環境会計に含まれるようになったことも理由の 1 つである。主な内容は岐阜県の可児工場より、洋紙 N3 抄紙機を改造移設したことである。その結果、既設のマシンと合わせ段ボール原紙が月

産 4 万トンを超え、新聞用紙月産 1 万トン、省エネ古紙パルプを合わせ月産 5 万トン以上の工場となり、同工場は段ボール原紙・中芯原紙・ライナーを単独で出荷できる国内唯一の工場となっている。

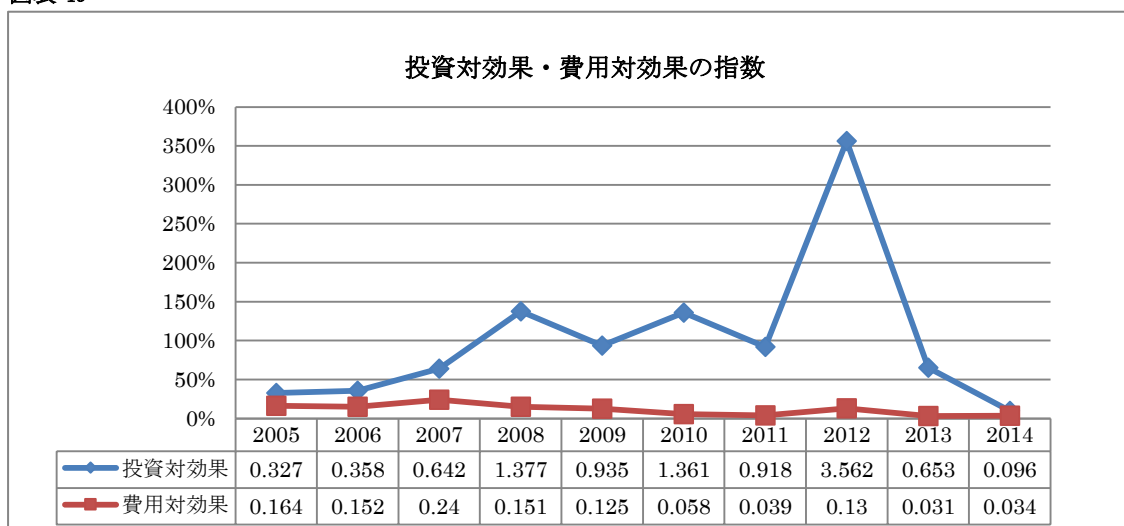
(4) 環境効果の分析

環境会計のデータからは、環境費用と環境投資さらに経済効果の額がわかる。そこで、環境費用・環境投資の費用対効果として以下のような簡単な指標を用いて 2005 年から 2014 年間の推移を分析すれば、図表 49 のように示すことができる。

$$\text{投資対効果} = \text{経済効果} / \text{投資コスト} \times 100$$

$$\text{費用対効果} = \text{経済効果} / \text{環境費用} \times 100$$

図表 49



(出所) 大王製紙 (2006～2015) 「社会・環境報告書」, 「CSR 報告書」をもとに筆者加筆修正。

この分析において、環境費用と環境投資に比べ環境効果が必ずしも高くないように見えるが、そのように解すべきではないであろう。環境費用と環境投資は本来当該企業が行うべき環境努力であり、環境効果はその行うべき努力を超えて得られた余剰効果と考えれば、この効果の部分は積極的な貢献として観察することができるであろう。したがって、同社は必要な環境努力に加えて、より積極的な持続可能な貢献を地域社会に対して行っていると言えるだろう。

Ⅱ 会計ディスクロージャーにおける財務情報と非財務情報の拡張

現代企業、特に環境対応型の企業にとって、イノベーションと持続可能性はその存続にあたり必要不可欠の要素である。イノベーションに関しては、セグメント情報とこれに関する説明情報によって、ある程度詳細に把握することができる。これらの情報は、上場企業の有価証券報告書によって知ることができる。そのような有価証券報告書によって代表される報告ないし情報は、財務報告あるいは財務情報と呼ばれる。企業の会計ディスクロージャーは、この財務情報を中心に展開されてきた。

他方で、企業による公害ないし環境汚染の拡大により、企業の社会的責任が重大な課題となった。それとともに、会計ディスクロージャーもまた、社会的ディスクロージャーにまで拡大されるようになった。これが、環境報告書、社会責任報告書、CSR 報告書、持続可能性報告書などと呼ばれる非財務報告ないし非財務情報として発展をみた。

さらに現代企業においては、たんに経済発展のためだけを目的としたイノベーションは受け入れられなくなった。つまり、社会や環境に悪影響をもたらすような開発は、企業にとって結果的にマイナスの評価につながるようになり、後の世代にツケを回さないようなイノベーションが求められるようになった。そして、イノベーションと持続可能性の結合ないし統合的な経営とその業績の達成が、企業のステークホルダーにとっても経営者にとっても重要な課題となったのである。

このような経緯から、財務報告と非財務報告とを結合する統合的財務報告が、会計ディスクロージャーの拡充としてその重要性が認識されるようになってきた。大王製紙もその例外ではない。そこで、次に大王製紙の統合的財務報告について検討しよう。

[注]

- (1) 小谷良太郎著 (1989)『紙のふるさと』小谷良太郎, 12 月, 10 頁~12 頁
- (2) イノベーションに関してはシュムペーターの学説から出発して, 現在では各種の方法や接近法が提案されている。塩野谷祐一・東畑精一・中山伊知郎訳 (1977)『シュムペーター経済発展の理論(上)(下)』岩波文庫, (Schumpeter, J. A., Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung, 2. Aufl, 1926), 182~183 頁。太田雅晴編著 (2011)『イノベーションマネジメント—システムティックな価値創造プロセスの構築に向けて—』日科技連。
- (3) 太田雅晴編著 (2011) 8 頁。
- (4) 郡司健 (2015e)「セグメント情報の基礎と分析」『大阪学院大学通信』第 46 巻第 9 号, 2 頁。
- (5) 中央経済社編 (2017) 企業会計基準第 17 号「セグメント情報等の開示に関する会計基準」,『新版 会計法規集〈第 9 版〉』中央経済社, 281~297 頁。
- (6) 郡司健 (2015c)「イノベーションと持続可能性の統合戦略—グローバル企業の挑戦—」木下照嶽・郡司健・前田尚子編著『新世界秩序の構築—地域共同体から地球共同体へ—』(文化会計学会研究叢書第 6 巻), 富嶽出版, 153 頁。なお, イノベーションをセグメント情報において報告する企業は多くみられるが, これに関する先行研究は, 郡司論文等わずかである。
- (7) なお, 2010 年 4 月から 2011 年 9 月までの経営者による会計不正問題が生じたが, これに関して訂正有価証券報告書の情報・数値を使用している。
- (8) 化石燃料の代わりに, 木屑・紙くず・廃プラスチック固形燃料, 廃タイヤなど廃棄物を燃料としたバイオマスボイラーの導入を進めている。連結子会社の天津板紙(株)では, 自社製品倉庫の屋根を利用し, 太陽光発電により, 年間 315MWh を発電し, いわき大王製紙(株)では, 年間 300MWh を発電している。
- (9) 伊予三島市 (1986)『伊予三島市史中巻』第一法規出版, 380 頁~385 頁。
- (10) 大王製紙 (1995a)『大王製紙 50 年史』大王製紙株式会社, 105 頁~106 頁。
- (11) BASF, Report 2013, 2014, pp. 4. 例えば, 化学工業のトップである BASF 社はイノベーションと持続可能性とをグローバルかつローカルに展開しているので有名であるが, そのような努力は地域創成に関しても大いに参考になる。郡司健 (2015c), 141~142 頁。
- (12) 環境報告・環境会計に関する先行研究としては枚挙にいとまないが, 次の論文等に詳しい。久持英司 (2010)「資料 わが国における環境・CSR 会計論文の一覧(1)」『駿河台経済論集』第 20 巻第 1 号・89~100 頁。久持英司 (2011)「資料 わが国における環境・CSR 会計論文の一覧(2)」『駿河台経済論集』第 20 巻 2 号, 177~208 頁。

第6章 大王製紙の統合財務報告

I 統合財務報告の意義と目的

1 統合財務報告の意義

近年、統合財務報告書を作成する企業⁽¹⁾が、アメリカやヨーロッパの企業で多くみられるようになり、日本においても統合報告を行う企業が大企業を中心に増加傾向にある。その理由は、ステークホルダーに対し財務価値だけではなく総合的な企業価値を高めることを目的としている企業が増加しているからだと考えられる。

一般的に、複数年のCSR報告書や有価証券報告書を分析し、現在の企業価値を推察することは重要であるが、これは煩雑でありかつ時間のかかる作業である。特に、地域住民や一般市民といったステークホルダーは、高度な情報分析能力を持っておらず、また投資家などのステークホルダーであっても、ユーザービリティを考えれば、企業価値の推察に時間を要してしまう。

したがって、単年度の統合財務報告書に複数年の情報があり、誰でも簡単にその企業の独自の取り組みや、経営戦略・経営方針・経営分析・将来の業績予測を理解できる必要性があるだろう。投資を行う側からすれば、投資の失敗は投資家の損失となるため、正確な企業価値を知る必要があり総合的な企業情報の報告を求められる。

統合財務報告書作成に当たっては多くのガイドラインが公開されており、それらに準拠する形で統合報告書を作成している企業は多い。

現在メジャーであり総合的なガイドラインとしては、IIRCの『The International <IR> Framework』と、GRIの『G4』、SASBの『Sustainability Accounting Standard』の3つがあげられる。また、総合的なガイドラインではないが、国連グローバル・コンパクト

『The United Nations Global Compact』(UNGC)は、人権、労働、環境、腐敗防止の4分野にわたる原則であり、ISO26000は組織の社会的責任に関する国際規格化をしている。

UNGCやISO26000は、特定の分野の規定ではあるが、これらを参考に行っている企業も多い。しかし、いまだ世界統一基準と呼ばれるものはないため、今後ブラッシュアップされ集約されることが期待される。

GRIガイドラインの先行研究をされた郡司健教授によれば、統合報告はGRI型と非GRI型に分類されるとしている。そして、同教授はGRIガイドラインの概説とドイツのBASF社の事例研究を通し、統合財務報告の意義を以下のように述べている。

「(1) 持続可能性報告書等では、GRIガイドライン等の影響もあって、経済・社会・環境

的業績だけでなく戦略やプロフィールの記載が重視される。しかし、その場合にも、かかる非財務報告のみではそこで展開される持続可能性戦略やプロフィールが果たしてその企業の全体的な戦略なのか、部分的断片的な戦略の表明なのか、さらには全体戦略の中でいかに位置づけられているか、不明である。

(2) 統合報告の場合、少なくとも持続可能性がその企業の経営戦略あるいは全体的な経営管理のなかでどのような位置づけがなされているかが明らかになる。

(3) (ドイツでは) リスク報告とコーポレート・ガバナンス報告が連結状況報告において記載が義務づけられるようになった。報告企業の機会とリスクの評価やコーポレート・ガバナンスの評価を適切に行うためには財務的側面だけでなく非財務的側面(経済・社会・環境的活動)に関する情報も重要である。戦略に関しても、財務戦略だけでなく非財務的・全社戦略に関する情報が求められる。その意味で統合財務報告では全社的な戦略および経営管理体系が明示されることにより、リスク評価・コーポレート・ガバナンス評価が一層適切になされることとなる。⁽²⁾」

2 統合財務報告の目的

統合財務報告がなされる以前は、企業は財務情報と非財務情報を個別に公表していたが、統合財務報告がなされるようになったことで、読み手は財務情報と非財務情報を関連づけることにより企業の中・長期的な戦略を見ることができ、結果的に統合財務報告の存在が企業価値向上に貢献することになった。

ステークホルダー側も、財務情報と非財務情報が統合されることでその企業の将来性を検討することができる。つまり、統合財務報告によって隠れた企業価値が評価されるようになったのである。

投資や融資を行う場合、財務状況や経営状態を重視するのは当然であるが、従来は有価証券報告書や会社計算書類を情報源とし、過去の情報から将来を予測していた。これは過去の業績に対する評価に基づくもので、未来への期待値は一切考慮されない。そのため、イノベーションや新規開発を行っても、結果が出なければ投資や融資になかなか繋がらないのが現状であった。

Ⅱ 大王製紙の統合財務報告の現状

1 大王製紙の「コーポレートレポート 2016」⁽³⁾

大王製紙では、財務報告である有価証券報告書を主とし、そこからファクトブックを作成し、社会環境報告として CSR 報告書を作成してきた。また、2016 年の「CSR 報告書」からは「コーポレートレポート」と名称を変更するとともに、経済的側面の記事を追加している。

2015 年の CSR 報告書の総数 51 頁に対して、コーポレートレポートの総数は 75 頁へと増加している。これは、従来の環境的側面や社会的側面だけでなく、経済的側面である財務情報が増えたことが大きな要因だといえるであろう。

経済的側面である財務報告については昨年度からファクトブックの連結ハイライトを取り込んでいるだけでなく、さらに 11 年間の連結財務データや有価証券報告書と同様の連結財務諸表等を取り入れたことが注目される。

コーポレートレポート 2016 は、カラー写真付で親しみやすく、一般の投資家にも非常にわかりやすい内容となっている。また、「大王製紙グループの環境に関する取り組み」の中では、2015 年度実績及び企業の社会的責任を果たすための取り組みと、今後の計画を報告している。

この報告書は、同社の使命と経営方針、同社と社会あるいはステークホルダーとの関わりについて記載するとともに、環境保全活動に関しても事例などを交え、記載がわかりやすくなるように配慮されている。さらに、CSR マネジメントにも触れられており、あらたに財務情報についても追加で記載されている。また、報告書全体の信頼を保証するために、第三者意見を 2014 年から継続的に受けている。なお、この報告書は環境省「環境報告書ガイドライン 2012 年度版」と ISO26000 を参考として作成されている。

2 統合財務報告の記載内容

企業価値を測るには、現代社会においては財務報告だけでは十分ではなく、社会環境報告も重要なファクターであることについては、これまで述べてきたとおりである。また、その対象を様々なステークホルダーへと拡大するために、幅広い分野に亘る報告内容とする必要がある。

主たる財務報告については、有価証券報告書や会社計算書類が中心となるが、その内容の性格から当期と前期の対比となっている。そのため、長期的な展望や取り組み、社会貢献やコンプライアンスやコーポレート・ガバナンス、従業員に対する取り組み等の記載は

部分的であり、企業の素の姿を見るには、統合財務報告が重要な会計ディスクロージャーとなるだろう。

ここでは、「コーポレートレポート 2016」の記載内容の比較を行っていこう。

図表 50 コーポレートレポート 2016 の記載内容を基準とした比較

コーポレートレポート	ファクトブック ⁽⁴⁾	CSR 報告書 ⁽⁵⁾	有価証券報告書 ⁽⁶⁾	注釈
前文・編集方針		前文・編集方針		
社是・経営理念・行動規範		経営理念・行動規範		社是は HP に掲載
トップメッセージ		トップメッセージ		
大王製紙グループのあゆみ	ポートフォリオをビジュアル化			HP に掲載写真
大王製紙グループの事業	大王製紙グループの事業	大王製紙グループの事業	大王製紙グループの事業	それぞれのまとめ
3つの強み		古紙リサイクルと植林		HP に掲載
連結財務・非財務ハイライト	連結財務・非財務ハイライト			
オペレーショナルハイライト				様々なところ分散して記載があるが、特にまとめた記事はない。
第2次中期事業計画		第2次中期事業計画	若干	HP にも資料あり
大王製紙の研究開発		セルロースファイバーのみ	大王製紙の研究開発	
大王製紙の CSR		大王製紙の CSR		
組織統治コーポレートガバナンス		コーポレートガバナンス	コーポレートガバナンス	
組織統治コンプライアンス		コンプライアンス		
環境マネジメント		環境マネジメント		
CO ₂ 削減対策		CO ₂ 削減対策		
廃棄物の有効利用		廃棄物の有効利用		
古紙利用拡大の取り組み		古紙利用拡大の取り組み		
環境に配慮した製品のご紹介		環境に配慮した製品のご紹介		
海外植林の取り組み		海外植林の取り組み		
環境データ		環境データ		
環境会計		環境会計		
マテリアルフロー		マテリアルフロー		
透明性の高い調達		透明性の高い調達		
製品の品質保証		製品の品質保証		
安全衛生活動		安全衛生活動		
防災活動		防災活動		
ダイバーシティの推進		ダイバーシティの推進		
社会への貢献		社会への貢献		
スポーツを通じた社会貢献活動		スポーツを通じた社会貢献活動		
地域とのコミュニケーション		地域とのコミュニケーション		
11年間の連結財務データ	5年間の連結財務データ		5年間の連結財務データ	
経営者による財務状態および経営成績の検討と分析			概況/業績/財政状態の分析/キャッシュ・フローの状況の分析/配当政策/次期の見通し/事業等のリスク	

連結財務諸表	連結貸借対照表/連結 損益計算書/連結包括 利益計算書/連結キャ ッシュ・フロー計算書		連結貸借対照表/連結 損益計算書/連結包括 利益計算書/連結キャ ッシュ・フロー計算書	
会社概要/ネットワーク	会社概要/ネットワーク			
役員一覧			役員一覧	有報を写真化
投資家情報			投資家情報	有報をビジュアル化
第三者意見		第三者意見		

(出所) 著者作成。

3 非財務報告と財務報告の統合

上記図表 50 では、大王製紙コーポレートレポート 2016 の内容について、ファクトブック・CSR 報告書・有価証券報告書との比較を行った。結果を見るとわかるように、コーポレートレポート 2016 は、ほぼファクトブック・CSR 報告書・有価証券報告書の記載内容と一致しており、これらのレポートの要約となっている。コーポレートレポート 2016 は財務報告を起点とした報告ではなく、従来の CSR から出発して作成された報告書だといえるだろう。このようにして非財務報告と財務報告の統合が図られている。

次に、「コーポレートレポート 2016」の記載内容を、概略ではあるが見ていこう。

図表 51 コーポレートレポート 2016 記載内容

	コーポレートレポート 2016	注釈
a 前文・編集方針 NFR	価値ある「紙」で未来をつぐむ。をテーマに、環境への取り組みや企業の社会的責任、今後の計画を報告するとしている。本レポートは大王製紙グループ 33 社を報告対象にしている。	環境報告書ガイドライン 2012 年度版と ISO26000 を参考にしている。CSR 報告書 2015 と同じ。
b 社是・経営理念・行動規範 NFR	社是は「誠意と熱意」、経営理念は「ものづくりへのこだわり」「地域社会とのきずな」「安全で働きがいのある企業風土」「地球環境への貢献」の 4 つ。 大王製紙グループの行動規範は、「信頼されるものづくりの推進、持続的な成長の追及、地域社会とのきずな、安全・安心な職場づくり、法令順守の徹底、ダイバーシティ経営の推進、国際社会への貢献、地球環境への貢献」の 8 つ。	Dedicated・Attentive・Integrated・Organic 大王製紙の企業活動における基本的な考え方がわかる。
c トップメッセージ NFR	「更なる飛躍と拡大を目指し、経営理念を改定」したことを報告。事業報告として 2015 年度は、過去最高売上高を更新したことや、2017 年度は「売上高 5,000 億円、経常利益 250 億円、利益率 5%」を目標としている。具体的な事業計画として、洋紙事業では、三島工場で上質紙の拡販にシフトし、販売では「DAIO Partner Ship サクラテラス」という卸商會を発足し新たなビジネスモデルの構築を目指している。板紙事業では、いわき大王製紙に板紙新マシンを増設し、東西で板紙の全品種が生産・販売できる体制を整備している。段ボール事業では、3 年間に約 100 億円の設備投資を行い医薬品分野など品質要求レベルの高い業種への拡販に力を入れると共に、成長エンジンであるホーム&パーソナルケア事業では、2017 年度売上目標を 2000 億円に設定し、2020 年には売上目標を 3,000 億円にしている。その実現のために 3 年	代表取締役社長の佐光正義氏のトップメッセージが語られている。マネジメントアプローチの基本となる部分で、大王製紙の戦略や目論見が簡潔にまとめられており、今後の方向性が解るものとなっている。また、人材育成においても、「ダイバーシティ」の重要性を述べておりそこから

	<p>間で国内 350 億円、海外 120 億円の設備投資を計画し、ホーム&パーソナルケア製品の日本で確立したビジネスモデルを海外でも展開するとしている。第 2 次中期事業計画を達成し、新生大王製紙グループを目指している。</p> <p>また社内での取り組みとして、ダイバーシティ経営を追求し「働き方改革宣言」を 2016 年 10 月に発表し、競争力を持った企業グループとなるには、世の中にまだないモノを生み出す力＝「イノベーション」と環境の変化に合わせて思考や行動ができる様々なバックグラウンドをもつ人材のいる集団＝「ダイバーシティ」が必要であるとし、将来への飛躍に向け社員教育に積極的に取り組んでいる。</p>	「イノベーション」の必要性を解説している。中長期のビジョンが見え将来性の判断に役立つものだろう。
d 大王製紙グループのあゆみ NFR	1928 年創業から 2015 年現在までを、事業トピックスと商品トピックスに分け多くの写真とともに事業活動の変化をセグメント別売上の積上縦棒グラフとともに解説を行っている。	有価証券報告書では、年表で大王製紙の歴史を公表していた。
e 大王製紙グループの事業 FR・NFR	紙・板紙事業とホーム&パーソナルケア事業の 2 つの事業をセグメント別売上構成比と売上高・セグメント利益を前年度との比較を行いながら、事業概況と写真付きで商品説明を行っている。	有価証券報告書では、商品説明は記載していない。
f 3 つの強み FR NFR	<p>強み 1 総合製紙メーカー：国内屈指のコスト競争力を誇る三島工場・総合製紙メーカーの強み・20,000 種類以上の紙を製造・販売する総合製紙メーカー。</p> <p>強み 2 積極的な環境対策推進：難リサイクル古紙や機密古紙のリサイクル。今までは産業廃棄物と処理していたが、技術開発により年間 200 万トン、古紙利用率 67%を実現している。</p> <p>強み 3 独自の経営戦略：「自ら生産したものは自らの手で売る」・「マーケティング志向の営業戦略・東京都 23 区の面積に相当する植林地。製紙業界で唯一全国に営業員を配置しユーザーに直結した営業活動を行っている。今では当たり前になっているティッシュの 5 箱パック販売も営業員の発案である。また 1985 年にティッシュ 1986 年にトイレットティッシュでシェア No. 1 を実現。植林では、南米チリに手配する植林地 59,000ha は、東京 23 区の面積に相当し、うち 25,000ha は天然林として残し、残りを毎年植林と収穫する区画を決めて、持続可能な森林経営を行っている。</p>	三島工場は、世界最大級の臨海工場で、国内屈指のコスト競争力を持ちあらゆるパルプ、約 2 万種類以上の紙を一貫生産し国内第 3 位の製紙メーカーであるなど、3 つの自社の強みをアピールしている。
g 連結財務・非財務ハイライト FR	<p>連結財務ハイライトでは、当年を含む 5 年間の経営分析を行っている。主な分析内容は、経常利益率・EBITDA・D/E レシオ・ネット D/E レシオ・自己資本比率・自己資本利益率（ROE）等の分析を行っている。</p> <p>非財務ハイライトでは、当年を含む 5 年間の従業員の推移と環境対策の推移を表示している。CO₂排出量・難リサイクル古紙利用量・産業廃棄物最終処分量推移等。さらに、幾つかをグラフ化し、一目でトレンドが読み取れるよう工夫されている。</p>	有価証券報告書には出てこない、経営分析が複数年にわたり報告されており、トレンドが読み取りやすい。
h オペレーション ハイライト NFR	<p>2015 年 4 月セルロースナノファイバーの開発、8 月「JPX 日経インデックス 400」構成銘柄に選定、9 月東京本社移転・2020 年満期ユーロ円建転換社債型新株予約権付社債の発行、12 月インドネシア新工場稼働・エリエールプロダクトいわき新工場稼働、2016 年 3 月新しい下着のカタチ！「アテントスポーツパンツ」新発売！。</p> <p>1 年間の国内外の大きな動きを時系列で写真を交えて紹介している。革新的先端材料であるセルロースナノファイバーの開発や「JPX 日経インデックス 400」選定はイノベーションへの取り組みや外部の評価は企業価値のアップに貢献している。</p>	有価証券報告書には出てこない、経営の戦略や目論見が見えるところである。

i 第2次中期事業計画 NFR	第2次中期事業計画では2017年度経営目標として、売上高5,000億円・経常利益250億円・売上比5%・純有利子負債2,500億円未満・自己資本比率28%・ネットD/Eレシオ1.5倍を掲げている。主要施策は、洋紙事業の構造転換・板紙・段ボール事業の強化・H&PC事業の更なる成長と加速・徹底したコストダウン・人材活用の効率化・多様化・更なる財務体質の強化の6項目だが、ここでは最初の3項目について解説している。具体的には、「国内屈指のコスト競争力を誇る三島工場に洋紙品種を集約し、生産効率とコスト競争力、高付加価値の追及による収益の極大化」「大王パッケージの戦略的設備投資による段ボール事業拡大」「ホーム&パーソナルケア事業の国内戦略と高付加価値商品の開発で売上高2,000億円の達成及び海外戦略と海外売上高500億円の達成」について解説している。	大王製紙では、第1次中期事業計画を終了し現在、第2次中期事業計画を実行中であり、今後第3次中期事業計画も計画している。中長期の企業戦略を事細かく公開している。
j 大王製紙の研究開発 FR NFR	ユーザーニーズの変化に対応した高付加価値品の商品化新規分野の開発及び新素材の研究開発を進めている。当年度における研究開発費は2,791百万円である。紙・板紙事業のセグメントの研究開発費は、1,336百万円で全研究費の約47.9%を占めている。ホーム&パーソナルケア事業のセグメントの研究開発費は、1,317百万円で全研究費の約47%を占めている。それ以外の開発費は、138百万円となっており全体の約5%となっている。セグメント別研究開発とは別に、新素材であるセルロースナノファイバーの簡単な素材の解説と2016年4月にCNFパイロットを稼働させ、化学的前処理+2段機械解繊による製造方法によりコスト競争力のあるCNFの研究開発を進めているとしスラリー以外の乾燥体試作も行っている。	紙・板紙事業とホーム&パーソナルケア事業の説明は有価証券報告書と同じ内容となっている。だがセルロースナノファイバーについての記述は、有価証券報告書にはなく、新素材への期待度がうかがえる。
k 大王製紙のCSR NFR	社是であり創業の精神である「誠意と熱意」を掲げ大王製紙のCSRの基本的な考えを解説している。ISO26000に基づいたCSRマネジメントの対応を記載している。組織統治・環境・公正な事業慣行・消費者課題・人権・労働慣行・コミュニティへの参画及び発展について対応ページと簡単な解説をしている。	CSR報告書2015の内容を引き継いでおり、ISO26000の対比が新たに加わっている。
l 組織統治コーポレート・ガバナンス NFR	2015年10月に制定した「大王製紙(株)コーポレートガバナンス・ガイドライン」に基づき、基本的な考え方や東京証券取引所の「企業統治指針」の全体像と基本原則5つの関係図及び「コーポレート・ガバナンス体制及び内部統制の模式図」について解説している。有価証券報告書にもコーポレート・ガバナンスと内部統制について記載されているが、コーポレートレポートでは簡易なものであるが、図を交えて記載することでイメージとして理解しやすくなっている。有価証券報告書では、詳細な記載があり図はなく長文の解説となっている。	「コーポレートガバナンス・ガイドライン」と「コーポレート・ガバナンス報告書」の詳細については、紙面ではなくホームページアドレスの記載を行っている。ISO26000に基づいたCSRマネジメント。
m 組織統治コンプライアンス NFR	リスク管理及びコンプライアンスの強化・維持方策と内部通報制度（企業倫理ホットライン）の整備について、「コンプライアンス体制組織図」と「企業倫理ホットライン」概略図を交えて簡易な解説を行っている。	コンプライアンス委員長メッセージを写真付きで記載している。
n 環境マネジメント NFR	①環境調和型企業文化の創造②環境負荷低減技術・製品の導入・開発③資源活用の推進の3つを環境マネジメントの基本方針としている。環境経営推進体制と環境に関するコンプライアンス体制を大王製紙株及びグループ会社15社36工場を対象に記載している。環境行動計画では、CO ₂ 排出原単位・難リサイクル古紙利用量・産業廃棄物最終処分量の推移をグラフ化し取り組みを示している。	大王製紙グループ15社29工場でISO14001認証を取得している。ISO26000に基づいたCSRマネジメント。
o CO ₂ 削減対策	CO ₂ 排出量推移及びCO ₂ 排出原単位推移をグラフ化すると共に、バイオマス燃料の利用推進と自然エネルギーの利用推進と植林によ	CSR2015から内容を引き継いでいる。

NFR	るCO ₂ 固定化の取り組みと製品輸送におけるモーダルシフトの取り組みについて記載している。	
p 廃棄物の有効利用 NFR	廃棄物の有効利用として、焼却灰や汚泥をセメント原料やコンクリートブロックに再利用し、土留めや盛土材として利用している。また脱インキ粕を填料として再利用している。	CSR2015 から内容を引き継いでいる。
q 古紙利用拡大の取り組み NFR	難リサイクル古紙処理を、破碎→除塵→抄紙の工程で高濃度パルパーを利用することで可能としている。古紙利用推移もグラフ化している。	CSR2015 から内容を引き継いでいる。
r 環境に配慮した製品のご紹介 NFR	古紙を配合した商品・無漂白パルプを配合した商品・原料使用料を抑えた崇高で肌にやさしい商品・商品のコンパクト化・環境に配慮した商品について多くの商品を揃えている。	子会社ダイオーエンジニアリングの取り組みとして、プラスチック再生事業を記載している。
s 海外植林の取り組み NFR	木材チップ原料を安定的に確保するため海外植林事業を推進している。木の成長過程で光合成を行うことによりCO ₂ を吸収・固定化する働きで地球温暖化防止にも貢献している。おもにフォレスタル・アンチレ社と、同社の地域との共生の取り組みを紹介している。	CSR2015 から内容を引き継いでいる。
t 環境データ NFR	PRTR 物質削減の取り組みとして PRTR 特定化学物質排出量の推移と取り扱っている化学物質名と取扱量や排出量などを公表している。	CSR2015 から内容を引き継いでいる。
u 環境会計 NFR	大王製紙㈱の三島工場、可児工場にいわき大王製紙㈱を加え環境保全コストを記載し、フォレスタル・アンチレ社の植林関連を加え環境保全効果を記載し、環境保全対策に伴う経済結果を報告している。	「環境会計ガイドライン 2005 年度版」を参考に集計している。
v マテリアルフロー NFR	INPUT として、原材料や燃料などを計上し、OUTPUT として生産量や大気、水質、PRTR 物質の排出量を図化し計上している。さらに大気関連データ、水質関連データの過去 5 年間分をグラフ化し記載している。	CSR2015 から内容を引き継いでいる。
w 透明性の高い調達 NFR	木材原料調達理念と基本方針を示しており、購入禁止木材を明文化している。また森林認証の取り組みや国内材の活用を図表によりわかりやすく記載している。	ISO26000 に基づいた CSR マネジメント。
x 製品の品質保証 NFR	原料の購入から製品の納入に至るまで、ISO9001 に基づいた品質保証体制を構築し運用している。またフローチャートによる解説を行っている。エリエールお客様相談室の記載があり、ユーザーからの窓口を表記している。	ISO26000 に基づいた CSR マネジメント。
y 安全衛生活動 NFR	安全の 3 本柱「先を取る」「先を読む」「振り返る」を基本に、社員が安全・安心できる災害のない職場を目指している。また「大王製紙グループ健康宣言」に基づき健康な体作りやメンタルヘルス対策に取り組んでいる。	ISO26000 に基づいた CSR マネジメント。
z 防災活動 NFR	大規模災害が発生した場合、災害対策本部を立ち上げ、非常時においても適正に業務の執行ができるように事業継続計画（BCP）作成している。さらに事業継続活動の基本方針と行動指針を記載している。	CSR2015 から内容を引き継いでいる。
aa ダイバーシティの推進 NFR	社員が安心していきいきと働ける職場づくりに取り組んでいる。人材育成の取り組みや特に多様性を経営に活かすダイバーシティ推進の取り組みでは女性活躍推進に注力していることがよくわかる。	ダイバーシティ推進では女性活躍に力を入れている。
bb	正しい鼻のかみ方「ハナイク」を推進している。ハナイクの HP ア	ISO26000 に基づいた

社会への貢献 N F R	ドレスを記載しており、詳細は外部リンクで行っている。「G00. N スーパーBIG」を通じて、おむつの当て方講習会等の啓蒙活動を実施している。	CSR マネジメント。
cc スポーツを通じた社会貢献活動 N F R	大王製紙エリエールレディスオープン・東京都女子学童軟式野球大会エリエールトーナメント・世界少年野球大会について記載されている。	CSR2015 から内容を引き継いでいる。
dd 地域とのコミュニケーション N F R	大王製紙(株)三島工場・可児工場・いわき大王製紙において、工場見学を実施し、地域とのコミュニケーションを図っている。この他にも大王製紙グループ各社において地域との意見交換会を積極的に行っている。	CSR2015 から内容を引き継いでいる。
ee 11 年間の連結財務データ F R	2006 年から 2016 年の連結財務データを公開している。売上原価や EBITDA、フリー・キャッシュ・フロー、ROE や ROA、D/E レシオといった有価証券報告書に記載のない情報を記載しているのが特徴である。	
ff 経営者による財務状態および経営成績の検討と分析 F R	概況や業績等、有価証券報告書に記載されている情報と基本的に同じだが、そこに独自の解説と過去 5 年間のグラフにより業績の推移を示しており、わかりやすい内容となっている。	有価証券報告書と違い、複数年のデータを使用している。
gg 連結財務諸表 F R	連結貸借対照表・連結損益計算書・連結包括利益計算書・連結株主資本等変動計算書・連結キャッシュ・フロー計算書の計算書類が記載されている。	有価証券報告書と違い、単体の記載はない。
hh 会社概要/ネットワーク N F R	大王製紙の会社情報と生産拠点及びグループ会社の事業拠点を記載している。自社ホームページアドレスの記載がある。	CSR2015 から内容を引き継いでいる。
ii 役員一覧 N F R	役員 19 名の氏名と顔写真とともに紹介している。また執行役員 12 名の氏名が記載されている。	
jj 投資家情報 F R	株式の状況・所有者別株主の分布状況・大株主の状況・株価・出来高の推移が図表やグラフによりわかりやすく記載されている。	
kk 第三者意見 N F R	CSR2015 と同じく、麗澤大学倍和博教授による第三者意見を述べられている。	第三者による信頼性の担保

(出所) F R (Financial Reporting) = 財務報告, N F R (Non Financial Reporting) = 非財務報告, とする。
筆者加筆修正。

Ⅲ 統合報告書と会計ディスクロージャーの補完・拡張

1 財務情報

以上の記載内容から解るように、財務情報としては以下のものが挙げられる。

- (1) 大王製紙グループの事業 (e・j)
- (2) 連結財務・非財務ハイライト (g・ff)

- (3) 11 年間の連結財務データ (ee) ⁽⁷⁾
- (4) 経営者による財務状態および経営成績の検討と分析 (ff)
- (5) 連結財務諸表 (b・gg)

連結貸借対照表・連結損益計算書・連結包括利益計算書・連結株主資本等変動計算書・連結キャッシュ・フロー計算書

ただし、この連結財務諸表では有価証券報告書における連結財務諸表とは異なる項目が用いられている。

EBITDA, フリー・キャッシュ・フロー, ROE (%), ROA (%), D/E レシオ (倍), ネット D/E レシオ (倍)

- (6) 投資家情報 (f・l・m・bb・cc・dd)

2 非財務情報

上記以外は非財務情報であり、その内容は、おおむね次のような内容からなる。

- (1) 企業の経営方針・基本目標 (a・c・d・e・i・k・aa)
- (2) 経営方針・イノベーション(研究開発) (b・f・h・j・hh・ii・jj・kk)
- (3) 環境関係(環境会計を含む) (g・n・o・p・q・r・s・t・u・v・w・x・y)
- (4) 社会関係 (h・y・z)

3 環境会計

非財務報告のなかでも、環境会計はわが国固有のものであり、簡単に検討しておきたい。環境会計では、(1) 環境保全コスト、(2) 環境保全効果、(3) 環境保全対策に伴う経済効果が示されている。

(1) 環境保全コスト(貨幣値)に関して、環境会計ガイドラインの環境コスト主体型フォーマットの区分 ⁽⁸⁾ にしたがって、投資額と費用額とを区分表示している。

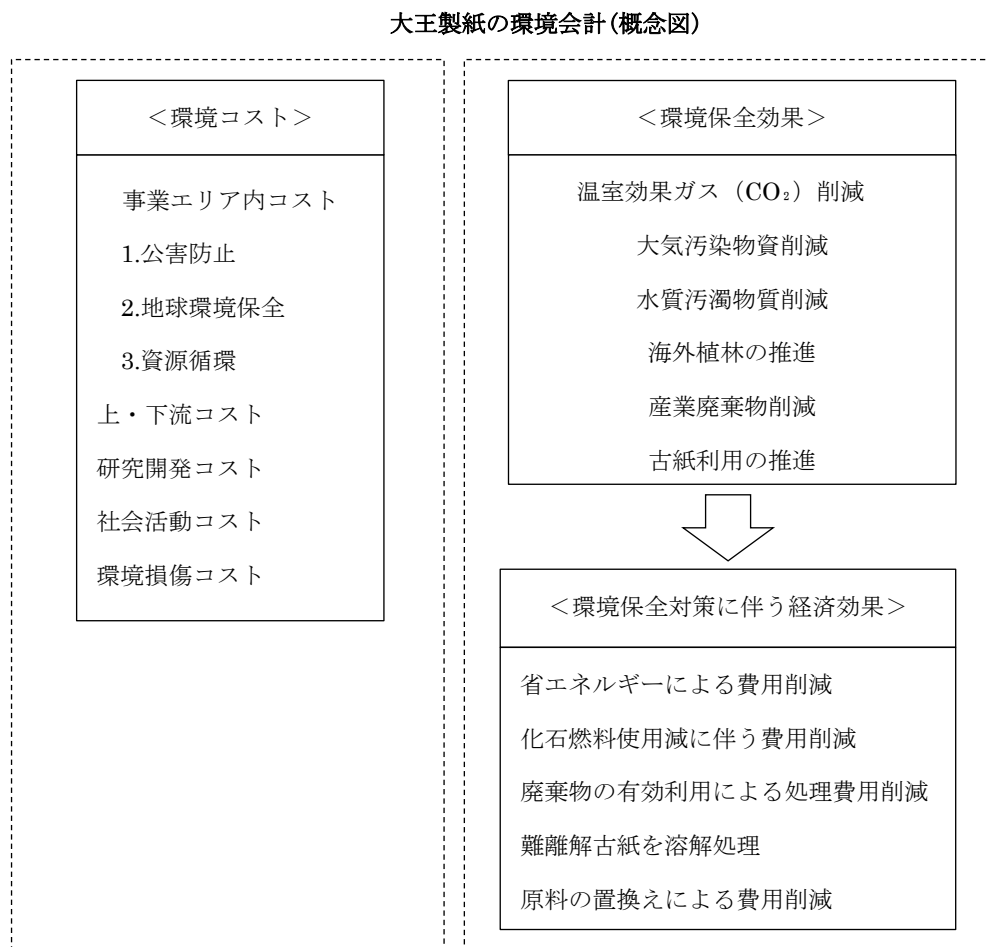
(2) 環境保全効果に関しては、「事業エリア内コスト」に対応した環境負荷量および前年度との単純比較による環境負荷削減量が表示される。また、その価値的評価(金額換算)に関して、「社会に帰属する効果として、CO₂排出量の削減効果に関する金額換算」が用いられる。

(3) 環境保全対策に伴う経済効果として、ここには、省エネルギーによる費用削減、化石燃料使用減による費用削減、廃棄物の有効利用による処理費用削減、難離解古紙を溶解処理・原料の置換えによる費用削減が表示されている。

これにより、大王製紙の(外部)環境会計については概念図を作成すれば、図表 52 のよ

うになるであろう⁽⁹⁾。

図表 52



(出所) 大王製紙 (2016k) 「コーポレートレポート 2016」 44 頁をもとに筆者加筆修正。

4 統合報告書の拡張

これまで述べたとおり，コーポレートレポートでは財務情報・非財務情報もバランスよく記載されており，大王製紙とはどのような企業なのかが総合的によくわかる内容となっている。

財務情報において企業の財務業績を多面的に示すことは，有価証券報告書において詳細に表示された企業の財務業績を，よりコンパクトに要約して開示するものと言うことができる。

他方，非財務情報は，企業の基本方針や経営戦略としてのイノベーションや持続可能性に関する CSR 情報とに関わらしめつつ，環境－社会－経済というトリプル・ボトムラインに関する業績，とくに環境業績と社会業績について，企業の財務業績を補完していると見ることができる。これによって，企業のステークホルダーはそれぞれの関心のもとに当該企業の財務・環境・社会という側面から統合的な企業価値に関する評価・判断を可能とするものということができる。

大王製紙も，従来は財務報告と非財務報告（CSR 報告書）とが別々に開示されてきたが，この統合財務報告書において企業の財務業績と，経済－社会－環境業績が一つにまとめて開示されることにより，その企業の全体業績ないし全体像がより一層明確になった。そのことが企業を取り巻く利害関係者つまりステークホルダーにより有用な情報を提供するとともに，企業と各種ステークホルダーとのコミュニケーションが一層充実するようになった。

[注]

- (1) わが国でも統合報告書を採用している企業は増えている。わが国の統合報告書としては例えば、次の会社等（邦文）があげられる。旭日化成（旭日化成レポート 2017）、アステラス製薬（アニュアルレポート 2017）、アズビル（azbil report 2017）、味の素（味の素グループ 統合報告書 2017）、ANA ホールディングス（ANA アニュアルレポート 2017）、飯野海運（経営報告書 2017）、王子ホールディングス（王子グループレポート 2017）、花王（花王統合レポート 2017）、コスモエネルギーホールディングス（COSMO REPORT 2017）、千趣会（千趣会レポート 2017 統合報告書）、昭和シェル石油（コーポレートレポート 2017）、清水建設（SHIMIZU CORPORATE REPORT 2017）、SCSK（統合報告書 2017）、竹中工務店（竹中コーポレートレポート 2017）、帝人（2017 統合報告書）、大建工業（DAIKEN GROUP REPORT 2017）、大成建設（TAISEI CORPORATE REPORT 2017）、大王製紙（大王製紙グループ統合レポート 2017）、田辺三菱製薬（コーポレートレポート 2017）、タムラ製作所（TAMURA CORPORATION REPORT 2017）、TOTO（TOTO グループコーポレートレポート 2017）、日清オイリオグループ（日清オイリオグループコーポレートレポート）、日本ガイシ（日本ガイシグループ NGK レポート 2017）、日本航空（JAL REPORT 2017）、日本新薬（日本新薬レポート 2017）、日本郵船（NYK レポート 2017）、川崎汽船（K LINE REPORT 2017）、NS ユナイティド海運（NS United REPORT 2017）、ノーリツ（NORITZ REPORT 2017）、日立製作所（日立 統合報告書 2017）、ブラザー工業（ブラザーコミュニケーションレポート 2017）、北越紀州製紙グループ（コーポレートレポート 2017）、三井住友建設（コーポレートレポート 2017）、三菱重工グループ（MHI PEPOROT 2017）、ユニ・チャーム（統合レポート 2017）。
- (2) 郡司健（2014b）「ドイツ企業年次報告書の新局面－GRI 型統合財務報告の進展－」『大阪学院大学商・経営学論集』第 40 巻第 1 号，58 頁。
- (3) 大王製紙（2016k）『コーポレートレポート 2016』大王製紙株式会社 1～74 頁。
- (4) 大王製紙（2015b）『ファクトブック 2015』大王製紙株式会社 http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/report/pdf/factbook_2015.pdf（閲覧 2017 年 11 月 23 日）。
- (5) 大王製紙（2016j）『CSR 報告書 2015』大王製紙株式会社。
http://www.daio-paper.co.jp/csr/report/pdf/2015_00.pdf（閲覧 2017 年 5 月 5 日）。
- (6) 大王製紙（2016e）『第 105 期有価証券報告書』大王製紙株式会社 <http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/yuho/pdf/yuuhou105.pdf>（閲覧 2017 年 5 月 5 日）1 頁。

(7) 環境省 (2002)『環境会計ガイドライン 2002 年度版』環境省, 29 頁。

(8) 大王製紙 (2016k) 59 頁。

(9) 大王製紙 (2016k) 44 頁。環境会計 集計基準として集計範囲は、大王製紙㈱三島工場、可児工場に
いわき大王製紙㈱を新たに加え、環境保全コスト・効果にはグループ会社であるフォレストル・アンチレ
社の植林関連を計上している。集計対象範囲は、2015 年度 (2015 年 4 月 1 日～2016 年 3 月 31 日) である。
環境省より公表されている「環境会計ガイドライン 2005 年度版」を参考に集計している。

結 論

本研究は、企業の会計ディスクロージャーがその企業の実態についての情報を提供しているか、あるいは「しうる」可能性があるかについて大きな関心を持ったことが出発点である。とくに、現代企業の中でも上場企業にとっては、イノベーションと持続可能性の維持とは大きな目標であり、それが企業の経営戦略の重要な要素となっている。したがって、企業の会計ディスクロージャーがそのようなイノベーションと持続可能性についてどの程度包含しており、どのように開示しているか、あるいはしうる可能性があるかについて研究に値すると思ったのである。

そのようなイノベーションと持続可能性に関する会計ディスクロージャーは、とくにドイツの化学工業企業において積極的な取り組みがみられる。本論文では、ドイツにおける先進的な成果を踏まえて、日本企業の会計ディスクロージャーにも同様な傾向ないし可能性がみられるかどうかについて検討した。本研究の対象企業として、大王製紙(の会計ディスクロージャー)に注目した。同社は、かつて製紙工業として多大の環境汚染をもたらしたものの、その後企業努力によって環境汚染を除去し、新たなイノベーション努力によって業績の向上を図っている地元企業である。

そこでまず、本論文ではまず会計ディスクロージャーの基礎理論・基礎概念に関して、第1章および第2章で、わが国を中心とした現代上場企業の会計ディスクロージャーの制度的な背景とその開示内容(開示書類)について検討した。

具体的には第1章では、企業の情報開示の中核的な存在である会計ディスクロージャーの現行制度について確認した。そこでは、企業活動の変化に伴い企業活動の実態を会計に反映するべく会計基準も変遷してきていること、およびわが国では、会社法開示、金融商品取引法開示、証券取引所のルールに基づく適時開示が企業に対する強制力を持った開示制度として整備されていることを確認した。第2章では、大王製紙がどのような情報開示を行っているかについて確認した。そこでは、大王製紙が上述の現行制度に基づく会計ディスクロージャーに加えて、ファクトブック、コーポレートレポート、CSR報告書などの制度外のような多様なディスクロージャーを行っていることを確認した。また、有価証券報告書においては、企業の概況、事業の概況、設備の状況、提出会社の状況といった経理の状況以外の部分にお

いて、多様な情報が広範囲に亘って開示されていることが確認できた。

第3章では、会計ディスクロージャーの中核となる有価証券報告書の、とくに連結財務諸表についてその情報内容を概観した。今日の企業の財務状況を把握するためには必須の情報といえる連結財務諸表、具体的には、連結貸借対照表、連結損益計算書、連結包括利益計算書、連結株主資本等変動計算書、連結キャッシュ・フロー計算書とセグメント情報の内容について確認した。

第4章では、大王製紙の企業集団の全体業績に関する連結財務諸表の構造と、これを補完する部分業績であるセグメント情報について、2006年度から2015年度の10ヶ年の長期データを用いて具体的に分析検討した。とくにセグメント情報は企業集団のイノベーションないし経営戦略を判断する上で有用であるので、大王製紙の連結財務諸表とセグメント情報を分析した。安全性については、短期的には問題がないこと、長期的な安全性は一般的な目安をわずかに下回るものの、改善傾向にあることが確認できた。収益性については、2012年から回復傾向にあることが確認できた。また、キャッシュ・フローについては非常に良好であることが確認できた。セグメント情報の分析においては、ホーム&パーソナルケア事業が収益性・成長性ともに、今後の成長に期待できる事業であることが確認できた。

第5章では、大王製紙の財務情報としてのセグメント報告と非財務情報としてのCSR報告書の分析を通じて、同社がいかに地域創成と持続可能な発展に貢献しているかについて分析検討した。とりわけ、持続可能性(戦略)に関してはCSR報告書が重要である。この2種類の報告書を分析することによって、大王製紙のイノベーションと持続可能性の活動がかなり具体的に判断できることが明らかになった。ここでは、大王製紙のこれまでのイノベーションをこれまでのディスクロージャーから分析した。まず、セグメント情報に着目して分析した結果、営業収益は基幹事業である紙・板紙事業が一貫して高い割合を占めているものの、営業利益についてはホーム&パーソナルケア事業がほぼ同額にまで成長していること、売上高営業利益率についてはホーム&パーソナルケア事業とその他の事業が紙・板紙事業を上回る状況が継続していることが明らかになった。研究開発費についても、かつては紙・板紙事業が大部分を占めていたが、現在はホーム&パーソナルケア事業にもほぼ同額の投資が行われていることが明らかになった。次に、環境会計情報に着目して分析した結果、大王製紙が環境保全に対して多大なコストをかけており、持続可能性を重視した経営を行っていることが確認できた。

第6章では、大王製紙の統合財務報告について分析を行った。まず、統合財務報告の意義・目的について確認したうえで、大王製紙のコーポレートレポートの内容を確認した。コーポレートレポートの内容は、ファクトブック、CSR報告書、有価証券報告書の記載内容を

要約し、非財務情報と財務情報の統合を図ったものといえる。ブランドイメージ、ブランド価値などの、財務情報には表れにくい見えない資産の重要性が高まっている昨今、財務情報のみでは伝えられない情報をステークホルダーに伝達する手段として、統合報告書の果たす役割は今後ますます大きくなるものと考えられる。

また、企業活動の変遷に対応する形で、連結会計やキャッシュ・フロー計算書、セグメント情報など、投資家等のステークホルダーへの会計ディスクロージャーの整備が進展してきた。その開示情報がステークホルダーの企業理解に資する有効性は本論文の分析を通じて明らかにできたと考える。

さらに、近年は消費者、地域社会など投資家以外のステークホルダーへの情報開示の重要性も高まっており、そうした需要に応える形で発展してきた非財務情報の開示が環境報告書や CSR 報告書といえる。こうした非財務ディスクロージャーとこれまでの会計ディスクロージャーを統合し、幅広いステークホルダーに対する情報開示の手段として期待されているのが、コーポレートレポートに代表される統合報告書であるといえる。

統合報告書においては、財務情報は報告書を構成する一部分となるわけであるが、決してその重要性が低下するわけではなく、むしろ財務情報を補完する非財務情報の拡充、及び多様なステークホルダーが企業活動を把握しやすい形式での情報の一体開示の進展が、近年進展していると考えるのが妥当と思われる。

なお、財務情報が単独で開示された場合と、財務情報と非財務情報が一体的に開示された場合とを比較して、一体的に開示された場合に財務情報の有効性がどの程度向上するのかについては言及していない。このことは、今後、定量的な検討を行うことにより、説得力のある結論を示していきたいと考えている。

CSR 報告書は非財務報告であり、これまでは財務報告である有価証券報告書とくに連結財務諸表とは異なる情報媒体として位置づけられる傾向にあった。しかし、近年、このような非財務報告と財務報告とを統合した、統合的財務報告としての年次報告書が注目されている。大王製紙もその例外ではなく、近年は統合財務報告を公表するようになった。これにより、同企業のイノベーションと持続可能性が一つの統合的財務報告書において、より具体的かつ総合的に判断することができるようになった。そこには、新たな会計ディスクロージャーの可能性が見いだされるようになった。

もちろん、統合的財務報告書の方向にも GRI を中心とする方向と、GRI とは異なる方向を移行するもの、さらには両者を包含する方向などもあり、今後さまざまな方向の報告書が現れると思われる。これによりいかに企業の会計ディスクロージャーが改善されるのかについても、今後の課題としておきたい。

〈参考文献〉

● 欧文

(1) BASF, Report 2011, 20112

(http://www.basf.com/group/corporate/enGB/function/conversion:/publish/content/about-basf/facts-reports/reports/2011/BASF_Report_2011.pdf) .

(2) BASF, Report 2012, 2013

(<http://www.basf.com/group/corporate/en/function/conversion:/publishdownload/content/about-basf/facts-reports/reports/2012/BASFReport2012.pdf>)

(3) BASF, Bericht 2013

Ökonomische, ökologische und gesellschaftliche Leistung- (Report2013-
Ecnmic, environmental and social performance-) .2014.

(4) Drucker, P. F. (1985) , *Innovation and Entrepreneurship*. (上田淳生訳 (1985) 『イノベーションと企業家精神 (ドラッカー名著集) 』ダイヤモンド社)。

(5) GRI (2006) *Sustainability Reporting Guidelines*(GRI (2006) 『GRI サステナビリティレポートガイドライン』 (第3版))

(6) GRI, *G4 S Sustainability Reporting Guidelines*, 2013.

(7) IASB (2013), IFRS8, *Operating Segments*, (IFRS 財団編 (2013) IFRS8 号「事業セグメント」 『2013 国際財務報告基準 IFRSs PARTA』, 中央経済社.)

(8) IIRC (2013) *The International <IR> Framework* (国際統合報告評議会訳 (2014) 『国際統合報告フレームワーク日本語訳』 IIRC) 。

(http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/International_IR_Framework_JP.pdf 2017 年 8 月 19 日) 。

(9) ISO (2010) *ISO26000*, Schwiizerischi Eidgnosseschaft

(<https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:26000:ed-1:v1:en>)

(10) SASB (2016) *Sustainability Accounting Standard*, United States of America

(<https://www.sasb.org/download-the-standards/> 2017 年 11 月 23 日) 。

- (11) Schumpeter, J.A (1928) , *Unternehmer*, Handwörter der Staatswissenschaften. (清成忠男編訳 (1998) 『企業家とは何か (シュンペーター論文集) 』 東洋経済新報社) 。
- (12) United Nations (2004) *The United Nations Global Compact*, United States of America (グローバル・コンパクト・ネットワーク・ジャパン訳 (2017) 『国連グローバル・コンパクト』 (<http://ungc.jn.org/gc/principles/index.html>) 。
- (13) UNGC Office(2010), *Blueprint for Corporate Sustainability Leadership*, (<http://www.globalcompact.de/sites/default/files/jahr/publikation/blueprint1.pdf>) 。

●和文

- (14) あずさ監査法人編著 (2015)『有価証券報告書の見方・読み方 [第9版]』清文社。
- (15) 伊賀裕 (2016)「第15章 株式会社会計(2)」郡司健編著『簿記会計のエッセンス』晃洋書房。
- (16) 伊藤靖史・大杉謙一・田中亘・松井秀征 (2015)『リーガルクエスト会社法 [第3版]』有斐閣。
- (17) 今西義行 (2017)「わが国におけるキャッシュ・フロー情報の発展と有用性」『大阪学院大学商・経営学論集』第42巻, 第2号。
- (18) 伊予三島市 (1986)『伊予三島市史 中巻』第一法規出版。
- (19) 上野清貴『連結会計の基礎 (第3版)』中央経済社。
- (20) 江頭憲治郎 (2017)『株式会社法 [第7版]』有斐閣。
- (21) 太田雅晴編著 (2011)『イノベーションマネジメントーシステムティックな価値創造プロセスの構築に向けてー』日科技連。
- (22) 太田雅晴編著 (2013)『イノベーションで創る持続可能社会』中央経済社。
- (23) 金子宏, 斎藤静樹監修 (2017)『会計全書[平成29年度版]全3巻』中央経済社。
- (24) 環境省 (2002)『環境会計ガイドライン 2002年度版』環境省。
- (25) 環境省 (2005)『環境会計ガイドライン 2005年度版』環境省。
- (26) 環境省 (2012)『環境報告書ガイドライン 2012年度版』環境省。
(<http://www.env.go.jp/policy/report/h24-01/full.pdf> 2017年11月23日)。
- (27) 木下照嶽・江川雅司・郡司健・鈴木好和編著 (2008)『文化会計学会研究叢書 第3巻 社会科学の新展開ー支出に見合う価値の創造ー』富嶽出版。
- (28) 木村将之 (2017)「第2章 日本基準の財務諸表の例示と解説」新田忠誓, 善積康夫, 辻峰男, 木村晃久, 中村亮介, 木村将之, 池川穰治『実践財務諸表分析 [第2版]』中央経済社。
- (29) 倉田三郎, 藤永弘, 長井敏行, 宮地晃輔, 安高真一郎, 松本大吾 (2015)『新版 入門経営分析 [第2版]』同文館出版。

- (30) 郡司健 (1984) 『企業情報会計』中央経済社。
- (31) 郡司健 (1989) 『現代会計の基礎－発生主義会計の展開と情報開示－』中央経済社。
- (32) 郡司健 (1992) 『未来指向的会計の理論』中央経済社。
- (33) 郡司健 (1994) 『最新財務諸表会計』中央経済社。
- (34) 郡司健 (1998) 『現代会計報告の理論』中央経済社。
- (35) 郡司健 (1999) 『現代基本会計学』税務経理協会。
- (36) 郡司健 (2000) 『連結会計制度論－ドイツ連結会計報告の国際化対応－』中央経済社。
- (37) 郡司健 (2004a) 『最新財務諸表会計 [第 4 版]』中央経済社。
- (38) 郡司健 (2004b) 「環境報告・環境会計実務における付加価値の適用」『大阪学院大学企業情報学研究』第 4 巻第 1 号。
- (39) 郡司健 (2004c) 「環境・C S R 報告の現状と課題－環境報告から持続可能性・C S R 報告へ」『大阪学院大学企業情報学研究』第 4 巻第 2 号。
- (40) 郡司健 (2006) 『現代会計構造の基礎』中央経済社。
- (41) 郡司健 (2007a) 「持続可能性報告と会計情報」『大阪学院大学企業情報学研究』第 6 巻第 3 号。
- (42) 郡司健 (2007b) 「現代会計の進展－現代会計と伝統的会計の構造比較－」『大阪学院大学通信』第 38 巻第 3 号。
- (43) 郡司健 (2009) 『最新財務諸表会計 [第 5 版]』中央経済社。
- (44) 郡司健 (2010a) 「キャッシュ・フロー計算書の作成と会計処理－キャッシュ・フロー会計の基礎－」『大阪学院大学通信』第 41 巻第 2 号。
- (45) 郡司健 (2010b) 「キャッシュ・フロー会計の計算構造－キャッシュ・フロー計算書の表示法と作成法を中心として－」『大阪学院大学企業情報学研究』第 10 巻第 2 号。
- (46) 郡司健 (2011) 「現代簿記・会計と会計報告」『大阪学院大学通信』第 41 巻第 12 号。
- (47) 郡司健 (2012) 『財務諸表会計の基礎』中央経済社。
- (48) 郡司健 (2013a) 「ドイツ企業情報開示の進展－とくに社会関連的報告書における情報開示を中心として－」『大阪学院大学企業情報学研究』第 12 巻第 3 号。
- (49) 郡司健 (2013b) 「ドイツ企業による統合財務報告の一展開」『大阪学院大学企業情報学研究』第 13 巻第 1 号。
- (50) 郡司健 (2013c) 「IFRS 会計の基礎構造－概念フレームワークの新展開を中心として－」『大阪学院大学通信』第 44 巻第 4 号。
- (51) 郡司健 (2014a) 「統合財務報告の一展開方向－ドイツ企業の GRI 型統合財務報告を中心として－」『会計』第 186 巻第 1 号。

- (52) 郡司健 (2014b) 「ドイツ企業年次報告書の新局面ーGRI 型統合財務報告の進展ー」『大阪学院大学商・経営学論集』第 40 第 1 号。
- (53) 郡司健 (2014c) 「経営戦略と会計ー統合財務報告にみる現代戦略経営・会計考ー」『大阪学院大学通信』第 45 巻第 7 号。
- (54) 郡司健 (2015a) 「基本財務諸表の分析と財務計画への応用」『大阪学院大学通信』第 45 巻第 10 号。
- (55) 郡司健 (2015b) 「IFRS 導入下のドイツ企業年次報告書の変化」『大阪学院大学商・経営学論集』第 40 巻第 2 号。
- (56) 郡司健 (2015c) 「イノベーションと持続可能性の統合戦略ーグローバル企業の挑戦ー」木下照嶽・郡司健・前田尚子編著『文化会計学会研究叢書第 6 巻 新世界秩序の構築ー地域共同体から地球共同体へー』富嶽出版。
- (57) 郡司健 (2015d) 「現代連結財務諸表概説ー平成 25 年改正基準による変更に基づいてー」『大阪学院大学通信』第 46 巻第 2 号。
- (58) 郡司健 (2015e) 「セグメント情報の基礎と分析」『大阪学院大学通信』第 46 巻第 9 号。
- (59) 郡司健 (2016a) 『簿記会計のエッセンス』晃洋書房。
- (60) 郡司健 (2016b) 「会計目的の変遷と現代会計」『大阪学院大学通信』第 47 巻第 5 号。
- (61) 郡司健 (2016c) 「現代会計観の拡張ー混合会計観と公正価値会計観ー」『會計』第 190 巻第 3 号。
- (62) 郡司健 (2017) 『現代財務会計のエッセンス』中央経済社。
- (63) 公益財団法人日本財団訳 (2013) 『サステナビリティレポーティングガイドライン (GRI ガイドライン第 4 版) 日本語暫定版』公益財団法人日本財団。
- (64) 神戸大学会計学研究室 (2007) 『第六版 会計学辞典』同文館出版。
- (65) 国土交通省四国地方整備局 (2016) 『柳瀬ダム 60 周年記念誌』。
- (66) 小谷良太郎著 (1989) 『紙のふるさと』小谷良太郎。
- (67) 斎藤真哉 (2013) 『ニューベーシック連結会計』中央経済社。
- (68) 坂本恒夫・鳥居陽介編現代財務管理論研究会著 (2014) 『テキスト経営分析』税務経理協会
- (69) 阪本安一 (1978) 『経営分析概説』税務経理協会。
- (70) 阪本安一 (1986) 『経営分析入門』中央経済社。
- (71) 阪本安一 (1988) 『情報会計の基礎』中央経済社。
- (72) 桜井久勝 (2017a) 『財務会計講義[第 18 版]』中央経済社。
- (73) 桜井久勝 (2017b) 『財務諸表分析[第 7 版]』中央経済社。

- (74) 塩野谷祐一・東畑精一・中山伊知郎訳 (1977)『シュムペーター経済発展の理論(上)(下)』岩波文庫 (Schumpeter, J. A., Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung, 2. Aufl, 1926)。
- (75) 柴田英樹・梨岡英理子 (2014)『進化する環境・CSR 会計』中央経済社。
- (76) 新日本有限責任監査法人 (2014)『連結財務諸表の会計実務第 2 版』中央経済社。
- (77) 鈴木浩二 (2017)「地域創成と持続可能性ー地元企業大王製紙の会計情報分析を中心としてー」『関西ベンチャー学会誌』Vol. 9。
- (78) 鈴木浩二 (2018)「統合報告の有用性とその考察ー大王製紙コーポレートレポートの事例分析からー」『関西ベンチャー学会誌』Vol. 10 [記念号]。
- (79) 田邊光政 (2006)『新版 会社法要説』税務経理協会。
- (80) 大王製紙 (1995a)『大王製紙 50 年史』大王製紙株式会社。
- (81) 大王製紙 (1995b)『大王製紙の今日まで』大王製紙株式会社。
- (82) 大王製紙 (1995c)『続大王製紙の今日まで』大王製紙株式会社。
- (83) 大王製紙 (2001)『DAIOー大王製紙環境保全活動の取組みー』大王製紙株式会社。
- (84) 大王製紙 (2002)『環境報告書 2001』大王製紙株式会社。
- (85) 大王製紙 (2002)『環境報告書 2002』大王製紙株式会社。
- (86) 大王製紙 (2003)『環境報告書 2003』大王製紙株式会社。
- (87) 大王製紙 (2004)『環境報告書 2004』大王製紙株式会社。
- (88) 大王製紙 (2005)『社会・環境報告書 2005』大王製紙株式会社。
- (89) 大王製紙 (2006)『社会・環境報告書 2006』大王製紙株式会社。
- (90) 大王製紙 (2007a)『第 96 期有価証券報告書』大王製紙株式会社。6 月 29 日
- (91) 大王製紙 (2007b)『社会・環境報告書 2007』大王製紙株式会社。
- (92) 大王製紙 (2007c)『第 96 期訂正有価証券報告書①』大王製紙株式会社。11 月 8 日
- (93) 大王製紙 (2008a)『第 97 期有価証券報告書』大王製紙株式会社。6 月 30 日
- (94) 大王製紙 (2008b)『第 97 期訂正有価証券報告書①』大王製紙株式会社。7 月 11 日
- (95) 大王製紙 (2008c)『社会・環境報告書 2008』大王製紙株式会社。11 月
- (96) 大王製紙 (2009a)『第 98 期有価証券報告書』大王製紙株式会社。
- (97) 大王製紙 (2009b)『社会・環境報告書 2009』大王製紙株式会社。
- (98) 大王製紙 (2010a)『第 99 期有価証券報告書』大王製紙株式会社。6 月 30 日
- (99) 大王製紙 (2010b)『第 99 期訂正有価証券報告書①』大王製紙株式会社。12 月 6 日
- (100) 大王製紙 (2011a)『社会・環境報告書 2010』大王製紙株式会社

http://www.daio-paper.co.jp/csr/report/pdf/2010_01.pdf (閲覧 2016 年 11 月 29

日)。

- (101) 大王製紙 (2011b) 『第 100 期有価証券報告書』 大王製紙株式会社。
- (102) 大王製紙 (2011c) 『第 96 期訂正有価証券報告書②』 大王製紙株式会社, 12 月 14 日。
- (103) 大王製紙 (2011d) 『第 97 期訂正有価証券報告書②』 大王製紙株式会社, 12 月 14 日。
- (104) 大王製紙 (2011e) 『第 98 期訂正有価証券報告書①』 大王製紙株式会社, 12 月 14 日。
- (105) 大王製紙 (2011f) 『第 99 期訂正有価証券報告書②』 大王製紙株式会社, 12 月 14 日。
- (106) 大王製紙 (2011g) 『第 100 期訂正有価証券報告書①』 大王製紙株式会社, 12 月 14 日。
- (107) 大王製紙 (2012a) 『社会・環境報告書 2011』 大王製紙株式会社 http://www.daio-paper.co.jp/csr/report/pdf/2011_00.pdf (閲覧 2016 年 11 月 29 日)。
- (108) 大王製紙 (2012b) 『第 96 期訂正有価証券報告書③』 大王製紙株式会社, 5 月 17 日。
- (109) 大王製紙 (2012c) 『第 97 期訂正有価証券報告書③』 大王製紙株式会社, 5 月 17 日。
- (110) 大王製紙 (2012d) 『第 98 期訂正有価証券報告書③』 大王製紙株式会社, 5 月 17 日。
- (111) 大王製紙 (2012e) 『第 99 期訂正有価証券報告書③』 大王製紙株式会社, 5 月 17 日。
- (112) 大王製紙 (2012f) 『第 100 期訂正有価証券報告書②』 大王製紙株式会社, 5 月 17 日。
- (113) 大王製紙 (2012g) 『第 101 期有価証券報告書』 大王製紙株式会社, **6 月 29 日**。
- (114) 大王製紙 (2013a) 『CSR 報告書 2012』 大王製紙株式会社。
- (115) 大王製紙 (2013b) 『第 102 期有価証券報告書』 大王製紙株式会社。
- (116) 大王製紙 (2014a) 『CSR 報告書 2013』 大王製紙株式会社。
- (117) 大王製紙 (2014b) 『第 103 期有価証券報告書』 大王製紙株式会社。
- (118) 大王製紙 (2015a) 『第 104 期有価証券報告書』 大王製紙株式会社。
- (119) 大王製紙 (2015b) 『ファクトブック 2015』 大王製紙株式会社 http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/report/pdf/factbook_2015.pdf (閲覧 2017 年 11 月 23 日)。
- (120) 大王製紙 (2015c) 『CSR 報告書 2014』 大王製紙株式会社。
- (121) 大王製紙 (2016a) 『平成 28 年 3 月期第 1 四半期決算短信 (連結)』 大王製紙株式会社 <http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/earnings/pdf/ir2801.pdf> (閲覧 2017 年 5 月 5 日)。
- (122) 大王製紙 (2016b) 『平成 28 年 3 月期第 2 四半期決算短信 (連結)』 大王製紙株式会社 <http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/earnings/pdf/ir2802.pdf> (閲覧 2017 年 5 月 5 日)。
- (123) 大王製紙 (2016c) 『平成 28 年 3 月期第 3 四半期決算短信 (連結)』 大王製紙株式会社 <http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/earnings/pdf/ir2804.pdf> (閲覧 2017 年 5 月 5 日)。

- (124) 大王製紙 (2016d) 『平成 28 年 3 月期決算短信[日本基準] (連結)』大王製紙株式会社 <http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/earnings/pdf/ir2805.pdf> (閲覧 2017 年 5 月 5 日)。
- (125) 大王製紙 (2016e) 『第 105 期有価証券報告書』大王製紙株式会社 <http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/yuho/pdf/yuuhou105.pdf> (閲覧 2017 年 5 月 5 日)。
- (126) 大王製紙 (2016f) 『第 105 回定時株主総会招集ご通知に際してのインターネット開示事項』大王製紙株式会社。連結計算書類の連結注記表・計算書類の個別注記表 <http://www.daio-paper.co.jp/ir/event/meeting/pdf/irnet105.pdf> (閲覧 2017 年 5 月 5 日)。
- (127) 大王製紙株式会社 (2016g) 『第 105 期年次報告書』大王製紙株式会社。
- (128) 大王製紙 (2016h) 『第 106 期中間報告書』大王製紙株式会社 <http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/shareholder/pdf/irhoukokul06.pdf> (閲覧 2017 年 5 月 5 日)。
- (129) 大王製紙 (2016i) 『CORPORATE DATA 2016』大王製紙株式会社 http://www.daio-paper.co.jp/ir/library/report/pdf/factbook_2016.pdf (閲覧 2017 年 5 月 5 日)。
- (130) 大王製紙 (2016j) 『CSR 報告書 2015』大王製紙株式会社 http://www.daio-paper.co.jp/csr/report/pdf/2015_00.pdf (閲覧 2017 年 5 月 5 日)。
- (131) 大王製紙 (2016k) 『コーポレートレポート 2016』大王製紙株式会社。
- (132) 高尾尚忠 (1994) 『紙の源流を訪ねて』室町書房。
- (133) 谷江武士 (2014) 『事例でわかる グループ企業の経営分析』中央経済社。
- (134) TKC 全国会システム委員会編 (2002) 『TKC 経営指標』TKC 全国会。
- (135) 中央経済社編 (2017) 『新版 会計法規集 [第 9 版]』中央経済社。
- (136) 土岐坤・中辻萬治・小野寺武夫訳 『M. E. ポーター著 競争優位の戦略-いかに高業績を持続させるか-』ダイヤモンド社, 1985 年。(Porter, M. E. Competitive Advantage- Creating and Sustaining Superior Performance-, 1985) .
- (137) 西澤茂, 上西順子 (2017) 『グローバル企業の財務報告分析』中央経済社。
- (138) 日本管理会計学会編 (2000) 『管理会計学大辞典』中央経済社。
- (139) 日本経営分析学会編 (2005) 『経営分析辞典 経営分析—その伝統と革新』税務経理協会。
- (140) 倍和博 (2008) 『CSR 会計への展望』森山書店。
- (141) 久持英司 (2010) 「資料 わが国における環境・CSR 会計論文の一覧(1)」『駿河台経済学論集』第 20 巻 1 号。
- (142) 久持英司 (2011) 「資料 わが国における環境・CSR 会計論文の一覧(2)」『駿河台経済

学論集』第20巻2号。

(143) 平松一夫, 井上浩一, 山地範明 (2009)『事例でわかる企業分析』東京経済情報出版。

(144) 古庄修 (2012)『統合財務報告制度の形成』中央経済社。

(145) 牧野明弘 (2016a)『[新6版] 財務分析の実践活用法取引企業の見方・とらえ方』経済法令研究会。

(146) 牧野明弘 (2016b)『財務分析のための実践財務諸表の見方 [新11版]』経済法令研究会。

(147) 牧野明弘 (2017)『財務諸表分析の実務』経済法令研究会。

(148) 松村勝弘, 松本敏史, 篠田朝也, 西山俊一編 (2015)『財務諸表分析入門—Excel®でわかる企業力—』ビーケーシー。

(149) 矢部幸太郎編著 (2017)『財務報告論』中央経済社。

(150) 山地範明 (2017)『エッセンシャル連結会計』中央経済社。

〈主要参考資料〉

- (1) 「外貨建取引等会計処理基準」(企業会計審議会 最終改正平成 11 年 10 月 22 日)
- (2) 「連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準」(企業会計審議会 平成 10 年 3 月 13 日)
- (3) 「研究開発費等に係る会計基準」(企業会計審議会 平成 10 年 3 月 13 日)
- (4) 「税効果会計に係る会計基準」(企業会計審議会 平成 10 年 10 月 30 日)
- (5) 「固定資産の減損に係る会計基準」(企業会計審議会 平成 14 年 8 月 9 日)
- (6) 「自己株式及び準備金の額の減少等に関する会計基準」(企業会計基準第 1 号 最終改正平成 27 年 3 月 26 日)
- (7) 「1 株当たり当期純利益に関する会計基準」(企業会計基準第 2 号 最終改正平成 25 年 9 月 13 日)
- (8) 「役員賞与に関する会計基準」(企業会計基準第 4 号 平成 17 年 11 月 29 日)
- (9) 「貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準」(企業会計基準第 5 号 最終改正平成 25 年 9 月 13 日)
- (10) 「株主資本等変動計算書に関する会計基準」(企業会計基準第 6 号 最終改正平成 25 年 9 月 13 日)
- (11) 「事業分離等に関する会計基準」(企業会計基準第 7 号 最終改正平成 25 年 9 月 13 日)
- (12) 「ストック・オプション等に関する会計基準」(企業会計基準第 8 号 平成 17 年 12 月 27 日)
- (13) 「棚卸資産の評価に関する会計基準」(企業会計基準第 9 号 改正平成 20 年 9 月 26 日)
- (14) 「金融商品に関する会計基準」(企業会計基準第 10 号 最終改正平成 20 年 3 月 10 日)
- (15) 「関連当事者の開示に関する会計基準」(企業会計基準第 11 号 平成 18 年 10 月 17 日)
- (16) 「四半期財務諸表に関する会計基準」(企業会計基準第 12 号 最終改正平成 26 年 5 月 16 日)
- (17) 「リース取引に関する会計基準」(企業会計基準第 13 号 改正平成 19 年 3 月 30 日)
- (18) 「持分法に関する会計基準」(企業会計基準第 16 号 改正平成 20 年 12 月 26 日)
- (19) 「セグメント情報等の開示に関する会計基準」(企業会計基準第 17 号 最終改正平成 22 年 6 月 30 日)
- (20) 「資産除去債務に関する会計基準」(企業会計基準第 18 号 平成 20 年 3 月 31 日)
- (21) 「賃貸等不動産の時価等の開示に関する会計基準」(企業会計基準第 20 号 改正平成 23 年 3 月 25 日)
- (22) 「企業結合に関する会計基準」(企業会計基準第 21 号 最終改正平成 25 年 9 月 13 日)
- (23) 「連結財務諸表に関する会計基準」(企業会計基準第 22 号 最終改正平成 25 年 9 月 13 日)
- (24) 「研究開発費等に係る会計基準」の一部改正(企業会計基準第 23 号 平成 20 年 12 月 26 日)
- (25) 「会計上の変更及び誤謬の訂正に関する会計基準」(企業会計基準第 24 号 平成 21 年 12 月 4 日)
- (26) 「包括利益の表示に関する会計基準」(企業会計基準第 25 号 最終改正平成 25 年 9 月 13 日)
- (27) 「退職給付に関する会計基準」(企業会計基準第 26 号 最終改正平成 28 年 12 月 16 日)

追 録

1 大王製紙株式会社 有価証券報告書（平成 28 年 3 月期）

【連結財務諸表】

① 連結貸借対照表113
② 連結損益計算書115
③ 連結包括利益計算書116
④ 連結株主資本等変動計算書117
⑤ 連結キャッシュ・フロー計算書119

2 大王製紙株式会社 コーポレートレポート121 2006 年～2016 年の連結財務データ

① 【連結貸借対照表】

	(単位：百万円)	
	前連結会計年度 (平成27年3月31日)	当連結会計年度 (平成28年3月31日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	82,558	80,915
受取手形及び売掛金	91,209	95,683
商品及び製品	38,594	42,488
仕掛品	4,788	4,893
原材料及び貯蔵品	22,677	21,788
繰延税金資産	5,017	4,106
その他	7,654	7,283
貸倒引当金	△7	△2
流動資産合計	252,490	257,154
固定資産		
有形固定資産		
建物及び構築物	186,435	193,962
減価償却累計額	△122,769	△125,138
建物及び構築物（純額）	63,666	68,824
機械装置及び運搬具	805,920	805,170
減価償却累計額	△674,531	△671,120
機械装置及び運搬具（純額）	131,389	134,050
土地	75,513	74,645
建設仮勘定	7,917	9,199
その他	18,739	19,031
減価償却累計額	△9,733	△9,376
その他（純額）	9,006	9,655
有形固定資産合計	287,491	296,373
無形固定資産		
のれん	59,000	53,463
その他	3,676	3,651
無形固定資産合計	62,676	57,114
投資その他の資産		
投資有価証券	39,410	32,765
長期貸付金	3,912	3,855
繰延税金資産	187	921
その他	7,665	9,048
貸倒引当金	△1,226	△1,091
投資その他の資産合計	49,948	45,498
固定資産合計	400,115	398,985
繰延資産	140	171
資産合計	652,745	656,310

	(単位：百万円)	
	前連結会計年度 (平成27年3月31日)	当連結会計年度 (平成28年3月31日)
負債の部		
流動負債		
買掛金	48,201	49,123
短期借入金	37,360	33,560
1年内返済予定の長期借入金	96,364	79,941
1年内償還予定の社債	15,020	10,320
未払金	20,575	23,970
1年内支払予定の長期設備関係未払金	2,346	2,526
未払法人税等	1,320	5,190
賞与引当金	4,296	4,553
役員賞与引当金	126	119
その他	12,088	9,959
流動負債合計	237,696	219,261
固定負債		
社債	10,320	—
転換社債型新株予約権付社債	—	30,135
長期借入金	207,550	199,992
長期設備関係未払金	4,865	4,022
退職給付に係る負債	18,125	18,874
役員退職慰労引当金	367	279
環境対策引当金	5	4
関係会社事業損失引当金	243	225
その他	9,079	8,698
固定負債合計	250,554	262,229
負債合計	488,250	481,490
純資産の部		
株主資本		
資本金	39,707	39,707
資本剰余金	39,586	39,922
利益剰余金	70,412	83,772
自己株式	△2,896	△2,907
株主資本合計	146,809	160,494
その他の包括利益累計額		
その他有価証券評価差額金	10,603	6,250
為替換算調整勘定	△1,867	△2,822
退職給付に係る調整累計額	△1,093	△814
その他の包括利益累計額合計	7,643	2,614
非支配株主持分	10,043	11,712
純資産合計	164,495	174,820
負債純資産合計	652,745	656,310

②【連結損益計算書】

(単位：百万円)

	前連結会計年度 (自 平成26年4月 1日 至 平成27年3月31日)	当連結会計年度 (自 平成27年4月 1日 至 平成28年3月31日)
売上高	450,239	474,077
売上原価	344,237	359,933
売上総利益	106,002	114,144
販売費及び一般管理費	84,206	89,821
営業利益	21,796	24,323
営業外収益		
受取利息	164	140
受取配当金	546	989
為替差益	1,598	—
仕入割引	346	345
補助金収入	3,119	608
その他	1,835	2,296
営業外収益合計	7,608	4,378
営業外費用		
支払利息	5,826	4,697
為替差損	—	799
その他	1,794	1,946
営業外費用合計	7,620	7,442
経常利益	21,784	21,259
特別利益		
固定資産売却益	359	212
投資有価証券売却益	38	3,729
受取保険金	138	197
負ののれん発生益	126	—
関係会社清算益	116	—
その他	63	—
特別利益合計	840	4,138
特別損失		
固定資産除売却損	1,101	894
投資有価証券売却損	1	118
災害による損失	105	150
減損損失	1,453	1,564
のれん償却額	—	346
為替差損	2,273	—
関係会社事業損失引当金繰入額	271	—
その他	47	328
特別損失合計	5,251	3,400
税金等調整前当期純利益	17,373	21,997
法人税、住民税及び事業税	2,121	5,594
法人税等調整額	1,634	1,510
法人税等合計	3,755	7,104
当期純利益	13,618	14,893
非支配株主に帰属する当期純利益	409	299
親会社株主に帰属する当期純利益	13,209	14,594

③【連結包括利益計算書】

	前連結会計年度 (自 平成26年4月 1日 至 平成27年3月31日)	(単位：百万円) 当連結会計年度 (自 平成27年4月 1日 至 平成28年3月31日)
当期純利益	13,618	14,893
その他の包括利益		
その他有価証券評価差額金	8,523	△4,451
為替換算調整勘定	5,512	△1,122
退職給付に係る調整額	290	279
その他の包括利益合計	14,325	△5,294
包括利益	27,943	9,599
(内訳)		
親会社株主に係る包括利益	27,204	9,306
非支配株主に係る包括利益	739	293

④ 【連結株主資本等変動計算書】

前連結会計年度(自 平成26年4月1日 至 平成27年3月31日)

(単位：百万円)

	株主資本				
	資本金	資本剰余金	利益剰余金	自己株式	株主資本合計
当期首残高	30,415	30,294	58,320	△2,883	116,146
会計方針の変更による累積的影響額			△73		△73
会計方針の変更を反映した当期首残高	30,415	30,294	58,247	△2,883	116,073
当期変動額					
新株の発行	9,292	9,292			18,584
剰余金の配当			△1,143		△1,143
親会社株主に帰属する当期純利益			13,209		13,209
自己株式の取得				△13	△13
連結範囲の変動			99		99
連結子会社の増資による持分の増減					—
連結子会社株式の売却による持分の増減					—
株主資本以外の項目の当期変動額（純額）					
当期変動額合計	9,292	9,292	12,165	△13	30,736
当期末残高	39,707	39,586	70,412	△2,896	146,809

	その他の包括利益累計額				非支配株主持分	純資産合計
	その他有価証券 評価差額金	為替換算 調整勘定	退職給付に係る 調整累計額	その他の包括利益 累計額合計		
当期首残高	2,182	△7,152	△1,383	△6,353	9,459	119,252
会計方針の変更による累積的影響額						△73
会計方針の変更を反映した当期首残高	2,182	△7,152	△1,383	△6,353	9,459	119,179
当期変動額						
新株の発行						18,584
剰余金の配当						△1,143
親会社株主に帰属する当期純利益						13,209
自己株式の取得						△13
連結範囲の変動						99
連結子会社の増資による持分の増減						—
連結子会社株式の売却による持分の増減						—
株主資本以外の項目の当期変動額（純額）	8,421	5,285	290	13,996	584	14,580
当期変動額合計	8,421	5,285	290	13,996	584	45,316
当期末残高	10,603	△1,867	△1,093	7,643	10,043	164,495

当連結会計年度(自 平成27年4月1日 至 平成28年3月31日)

(単位：百万円)

	株主資本				
	資本金	資本剰余金	利益剰余金	自己株式	株主資本合計
当期首残高	39,707	39,586	70,412	△2,896	146,809
会計方針の変更による累積的影響額					—
会計方針の変更を反映した当期首残高	39,707	39,586	70,412	△2,896	146,809
当期変動額					
新株の発行					—
剰余金の配当			△1,234		△1,234
親会社株主に帰属する当期純利益			14,594		14,594
自己株式の取得				△11	△11
連結範囲の変動					—
連結子会社の増資による持分の増減		117			117
連結子会社株式の売却による持分の増減		219			219
株主資本以外の項目の当期変動額（純額）					
当期変動額合計	—	336	13,360	△11	13,685
当期末残高	39,707	39,922	83,772	△2,907	160,494

	その他の包括利益累計額				非支配株主持分	純資産合計
	その他有価証券 評価差額金	為替換算 調整勘定	退職給付に係る 調整累計額	その他の包括利益 累計額合計		
当期首残高	10,603	△1,867	△1,093	7,643	10,043	164,495
会計方針の変更による累積的影響額						—
会計方針の変更を反映した当期首残高	10,603	△1,867	△1,093	7,643	10,043	164,495
当期変動額						
新株の発行						—
剰余金の配当						△1,234
親会社株主に帰属する当期純利益						14,594
自己株式の取得						△11
連結範囲の変動						—
連結子会社の増資による持分の増減						117
連結子会社株式の売却による持分の増減						219
株主資本以外の項目の当期変動額（純額）	△4,353	△955	279	△5,029	1,669	△3,360
当期変動額合計	△4,353	△955	279	△5,029	1,669	10,325
当期末残高	6,250	△2,822	△814	2,614	11,712	174,820

⑤ 【連結キャッシュ・フロー計算書】

(単位：百万円)

	前連結会計年度 (自 平成26年4月 1日 至 平成27年3月31日)	当連結会計年度 (自 平成27年4月 1日 至 平成28年3月31日)
営業活動によるキャッシュ・フロー		
税金等調整前当期純利益	17,373	21,997
減価償却費	27,203	26,988
減損損失	1,453	1,564
のれん償却額	4,453	4,782
負ののれん発生益	△126	—
貸倒引当金の増減額 (△は減少)	90	△137
関係会社事業損失引当金の増減額 (△は減少)	191	△18
投資有価証券売却損益 (△は益)	△37	△3,611
投資有価証券評価損益 (△は益)	16	2
退職給付に係る負債の増減額 (△は減少)	1,066	1,095
受取利息及び受取配当金	△710	△1,129
支払利息	5,826	4,697
為替差損益 (△は益)	674	799
補助金収入	△3,119	△608
受取保険金	△138	△197
有形固定資産売却損益 (△は益)	323	△44
有形固定資産除却損	419	725
売上債権の増減額 (△は増加)	△4,782	△4,795
たな卸資産の増減額 (△は増加)	△5,362	△3,376
仕入債務の増減額 (△は減少)	2,172	1,237
その他の資産・負債の増減額	△3,310	△969
未払消費税等の増減額 (△は減少)	1,911	△2,238
その他	549	△617
小計	46,135	46,147
法人税等の支払額	△4,481	△2,006
法人税等の還付額	—	1,807
補助金の受取額	2,872	525
保険金の受取額	214	538
営業活動によるキャッシュ・フロー	44,740	47,011
投資活動によるキャッシュ・フロー		
定期預金の増減額 (△は増加)	△3,329	4,616
有形固定資産の取得による支出	△31,395	△33,958
有形固定資産の売却による収入	6,959	385
投資有価証券の取得による支出	△166	△76
投資有価証券の売却による収入	831	5,155
関係会社株式の取得による支出	△1,642	△2,565
関係会社株式の売却による収入	—	853
貸付けによる支出	△2	△6
貸付金の回収による収入	3	7
利息及び配当金の受取額	1,056	1,475
その他	△896	△1,959
投資活動によるキャッシュ・フロー	△28,581	△26,073

(単位：百万円)

	前連結会計年度 (自 平成26年4月 1日 至 平成27年3月31日)	当連結会計年度 (自 平成27年4月 1日 至 平成28年3月31日)
財務活動によるキャッシュ・フロー		
短期借入れによる収入	7,230	12,200
短期借入金の返済による支出	△28,820	△16,000
長期借入れによる収入	97,240	73,137
長期借入金の返済による支出	△105,269	△97,118
転換社債型新株予約権付社債の発行による収入	—	30,150
社債の償還による支出	△10,400	△15,020
株式の発行による収入	18,584	—
非支配株主への株式の発行による収入	—	809
連結の範囲の変更を伴わない子会社株式の売却による収入	—	1,328
利息の支払額	△6,232	△5,200
配当金の支払額	△1,143	△1,234
その他	△619	△527
財務活動によるキャッシュ・フロー	△29,429	△17,475
現金及び現金同等物に係る換算差額	925	△367
現金及び現金同等物の増減額（△は減少）	△12,345	3,096
現金及び現金同等物の期首残高	79,046	69,073
新規連結に伴う現金及び現金同等物の増加額	2,358	—
非連結子会社との合併に伴う現金及び現金同等物の増加額	14	—
現金及び現金同等物の期末残高	69,073	72,169

2 大王製紙株式会社 コーポレートレポート

2006 年～2016 年の連結財務データ

											(百万円)
決算期	2006/3	2007/3	2008/3	2009/3	2010/3	2011/3	2012/3	2013/3	2014/3	2015/3	2016/3
事業年度											
売上高	402,273	414,163	455,804	465,804	423,105	410,159	408,985	407,362	430,054	450,239	474,077
売上原価	296,902	313,823	357,716	371,168	330,108	327,375	334,240	325,338	334,113	344,237	359,933
売上総利益	105,370	100,340	98,087	94,636	92,997	82,783	74,745	82,023	95,941	106,002	114,144
販売費及び一般管理費	74,782	74,352	75,746	76,027	69,831	69,406	64,261	70,445	79,892	84,206	89,821
営業利益	30,587	25,987	22,341	18,608	23,165	13,337	10,483	11,577	16,049	21,796	24,323
経常利益(△損失)	24,424	19,750	15,042	11,199	14,248	5,665	4,748	6,637	11,257	21,784	21,259
税金等調整前当期純利益(△損失)	21,582	15,844	13,361	4,471	13,112	△5,297	△5,689	20,682	6,608	17,373	21,997
親会社株主に帰属する当期純利益(△損失)	8,265	11,300	5,460	356	2,381	△18,234	△5,321	15,109	6,293	13,209	14,594
包括利益	—	—	—	—	—	△16,506	△3,247	22,075	11,826	27,943	9,599
EBITDA	54,774	52,182	53,269	53,561	56,965	47,548	42,622	43,637	47,180	59,139	57,726
設備投資	16,708	19,931	74,746	37,738	18,678	22,057	18,200	21,726	24,948	31,587	37,310
減価償却	22,875	23,243	28,739	32,348	32,993	32,850	29,584	26,409	26,403	27,203	26,988
研究開発費	2,792	2,600	2,269	2,534	2,217	2,079	1,399	2,149	2,836	2,683	2,791
営業キャッシュ・フロー	42,495	34,525	61,286	49,482	73,995	41,153	23,775	50,805	58,091	44,740	47,011
投資キャッシュ・フロー	△6,966	△36,556	△70,792	△37,899	△21,531	△25,496	△32,171	△41,455	△26,826	△28,581	△26,073
財務キャッシュ・フロー	△29,463	3,093	8,099	8,058	△17,987	△20,747	△7,379	△13,441	△37,242	△29,429	△17,475
フリー・キャッシュ・フロー	35,529	△2,031	△9,506	11,583	52,464	15,657	△8,395	9,350	31,265	16,160	20,938
事業年度末											
総資産	641,025	683,261	698,788	705,602	703,549	672,386	596,425	659,112	646,112	652,745	656,310
純資産	106,436	136,696	133,227	126,161	132,689	115,191	97,313	107,969	119,252	164,495	174,820
流動資産	267,349	293,048	270,549	280,678	293,910	290,159	269,483	246,258	243,871	252,490	257,154
有利子負債	412,766	432,499	461,812	481,388	472,570	459,449	402,379	449,743	417,664	375,024	362,370
純有利子負債	335,172	353,140	381,794	382,469	336,500	329,296	308,948	363,533	331,825	292,466	281,456
現金及び現金同等物	75,977	77,301	75,898	95,021	129,497	124,251	86,332	82,457	79,046	69,073	72,169
発行済株式数(株)	128,328,025	128,990,790	129,017,785	129,018,785	129,018,785	129,018,785	129,018,785	129,018,785	129,018,785	149,348,785	149,348,785
1株当たりのデータ(円)											
1株当たり当期純利益	68.58	95.67	44.97	2.85	19.22	△147.27	△43.13	126.51	51.52	93.48	100.15
1株当たり純資産	893.12	916.01	892.04	843.36	857.38	691.96	680.29	821.21	875.39	1,059.78	1,119.24
配当金	10.50	10.50	10.50	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50	8.50	10.50
財務比率											
ROE(%)	8.0	10.6	5.0	0.3	2.3	△19.0	△6.3	16.8	6.1	10.0	9.2
ROA(%)	1.3	1.7	0.8	0.1	0.3	△2.7	△0.9	2.3	1.0	2.0	2.2
自己資本比率(%)	16.6	15.7	16.0	14.8	15.1	12.7	14.0	14.7	17.0	23.7	24.9
D/Eレシオ(倍)	3.9	4.0	4.1	4.6	4.4	5.4	4.8	4.6	3.8	2.4	2.2
ネットD/Eレシオ(倍)	3.1	3.3	3.4	3.7	3.2	3.8	3.7	3.7	3.0	1.9	1.7

【謝辞】

本論文の完成にあたっては、四国大学大学院経営情報学部経営情報学科教授 疋田光伯先生（指導教授）をはじめ、同学部長 本田利広先生、同学部メディア情報学科経営情報学研究科長 山本耕司先生、同学科教授 竹内博先生、経営情報学科教授 姜判国先生、公認会計士・税理士 後藤次郎先生（元指導教授）、大阪学院大学大学院商学研究科教授 郡司健先生に、ひとかたならぬご指導とご教示を賜りました。

調査・研究においては、大王製紙株式会社総務部長 渡部映様、総務課長 増田明央様及び竹部文人様、四国支店 四国板紙部部長 加地正一様及び長谷川進様、紙産業イノベーションセンター地域連携・研究支援室長 宮崎修様、四国中央市役所産業支援課 星川浩史様には、多大なご協力とご支援をいただきました。ここに厚く御礼申し上げます。

最後になりましたが、これまで私の研究活動を献身的に支えた下さった石割税務会計事務所 代表 石割寿志先生をはじめ、税理士法人鈴木会計 所長 鈴木義彦先生とスタッフの皆様方に感謝申し上げます。

2018年3月
鈴木浩二