

地域公共交通研究

## 鉄道の持続的運営を導く I R と支援制度の整備

大塚良治

### 1. はじめに

日本において、鉄道やバスなどの地域公共交通を取り巻く状況が厳しさを増している。鉄道では近年、とりわけ不採算路線を多く抱える J R 各社（北海道旅客鉄道（J R 北海道）、東日本旅客鉄道（J R 東日本）、東海旅客鉄道（J R 東海）、西日本旅客鉄道（J R 西日本）、四国旅客鉄道（J R 四国）、九州旅客鉄道（J R 九州）、および日本貨物鉄道（J R 貨物））において、総じて、路線の廃止や運営の見直しが加速している。

J R 各社は、日本国有鉄道（国鉄）の分割民営化に伴い、国鉄清算事業団の全額出資により1987年4月より営業を開始した。このうち、J R 北海道、J R 四国、および J R 九州は「三島会社」と呼ばれ、J R 東日本、J R 東海、および J R 西日本の「本州3社」と比べて、当初から厳しい経営が予想されていた。そのため、J R 北海道、J R 四国、および J R 九州では発足時に国鉄清算事業団に負債として負担させる形で、各社において「経営安定基金資産」が設定され、その運用益で営業損失を償うスキームが用意された。「本州3社」が順調に業績を伸ばして上場を果たしたうえで「完全民営化」を達成する一方、「三島会社」の鉄道事業は一貫して営業損失を計上し続けた。その中で、J R 九州は不動産事業をはじめとする非鉄道事業を伸ばして収益を確保することにより、2016年10月に東京証券取引所第1部へ上場し、「完全民営化」を果たした。しかし、J R 北海道、J R 四国、および J R 貨物については現在に至るまで上場は実現していない。

上場を果たした J R 4 社においても、路線の運営や J R 会社間の直通運転などに対する見直しが進行している。また、未上場の J R 北海道と J R 四国についても、路線運営の見直しに向けた議論が進んでいる。

大手私鉄においても、路線運営や列車運行の見直しなどをはじめとするリストラクチャ

リングに動く会社も見られる。そして、地域鉄道事業者の多くが過疎化やモータリゼーションの進展などに直面し、苦しい経営を強いられている。

一方、JR各社や大手私鉄では、営業損失を計上している路線であっても廃止対象とせず、運営の継続を選択している場合も多い。運営継続を選択する理由としては、会計上は赤字であっても、朝夕の通勤・通学利用が多くバス代替が困難な場合や、廃止による地域との関係悪化への懸念などがある<sup>(1)</sup>。

鉄道路線の営業により地域住民の移動手段の確保や、地域外との交流の活発化などのメリットが地域にもたらされる点で、鉄道事業者は赤字を負担して地域に貢献しているとみることが可能である。それにもかかわらず、環境 (Environment) ・社会 (Social) ・統治 (Governance) に配慮している企業を順位付けするESG企業ランキングで、鉄道事業者の評価は決して高くない現状がある<sup>(2)</sup>。鉄道事業者は路線の運営を通して、過疎化の抑制や地域間交流の活発化による地域内所得の増加などの地域社会の課題解決に貢献する存在である。そうした現状について、「ステークホルダーアプローチ」<sup>(3)</sup>に基づいて、投資家の理解を促進する、より良いディスクロージャーを工夫することで投資家などのステークホルダーの理解を促進し、鉄道路線の持続的運営に結び付けることが必要である。また、鉄道事業者の採算改善を通じた企業価値向上を後押しするために、鉄道路線の持続的運営を担保する制度を整備することも必要である。

本論はこのような問題意識に立脚し、公共交通の中でも鉄道事業の合理化の状況を整理し、持続的運営を実現するうえでのディスクロージャーとしてのIR（投資家向け広報および「統合報告書」）と支援制度のあり方を解明することを目的とする。本論の目的は、大塚 [2019] で積み残した課題、すなわち「財務数値で表現できない不採算路線の社会的意義について交通事業者が積極的に情報発信し、不採算路線を社会全体で支える構築につなげること」<sup>(4)</sup>に対応するものである。そのため、本論の議論は大塚 [2019] に大きく依拠していることをあらかじめお断りしておきたい。

本論では、次の順序で議論を進める。第2節では、近年におけるJR各社の主な合理化

(1) 日本経済新聞「JR東日本社長『地域からの信頼感が株主利益に』」『日本経済新聞電子版』2013年4月2日付。http://urx.space/KZwu

(2) 岸本 [2018]。

(3) 「ステークホルダーアプローチ」とは、ある一つのステークホルダーへの価値創出を優先して他のステークホルダーを犠牲にするのではなく、すべてのステークホルダーの価値創出を重視する考え方を言う。Freeman, *et al.* [2010], p.28.

(4) 大塚 [2019]、380頁。

の内容を概観する。第3節では、近年における大手私鉄の不採算路線問題として、外資系投資ファンドによる西武鉄道の不採算路線などの廃止要求を事例として取り上げ、議論する。第4節では第2節および第3節の議論を踏まえて、鉄道事業者の「営利主義」から「公益資本主義」へ転換を図ることの必要性について検討する。さらに第5節で不採算路線運営による社会貢献の可視化を踏まえたステークホルダーの理解促進の方策についてディスクロージャーの観点から考察し、第6節では不採算路線運営による社会貢献を可視化するディスクロージャーについて具体的に検討する。第7節では、不採算路線運営による社会貢献を可視化するディスクロージャーの整備を踏まえて、「ステークホルダーの協力を得ながら存続を目指すべき路線」の財源捻出に向けたステークホルダー間の協働について議論する。そして、第8節で本論のまとめを行い、課題を提示する。

## 2. 近年におけるJR各社の合理化

近年、鉄道の中でも、とりわけ不採算路線を多く抱えるJR各社において、路線の廃止や運営の見直しが加速している。

このうち、JR北海道は、2019年3月限りで、石勝線新夕張ー夕張間を廃止した。同社は2016年11月に公表した「当社単独では維持することが困難な路線について」（以下、「単独維持困難路線」）と題する文書の中で、13線区1,237kmが「単独維持困難路線」であることを明らかにした。同社は「単独維持困難路線」を次の3つに分類している。

- ① 輸送密度が200人未満（片道100人未満）の線区……鉄道よりも他の交通手段が適しており、利便性・効率性の向上も期待できると考えられることから、持続可能な交通体系とするために、バス等への転換について地域と相談を開始。
- ② 輸送密度200人以上2,000人未満の線区……鉄道を維持する仕組みについて、地域と下記の項目を軸に相談を開始。
  - ア. 設備の見直しやスリム化、利用の少ない駅の廃止や列車の見直しによる経費節減
  - イ. 運賃値上げによる利用者負担
  - ウ. 沿線住民への利用促進策
  - エ. 運行会社と鉄道施設等を保有する会社とに分ける上下分離方式そのうえで、輸送サービスを鉄道として維持すべきかどうか検討。

③ 既に「持続可能な交通体系のあり方」等について話し合いを始めている線区。

しかし、JR北海道が経営危機に直面していることが広く社会に認識されてから「単独維持困難路線」の公表に至るまでには相応の時間を要した。2011年5月に石勝線のトンネル内で発生した火災・脱線事故を契機に、車両整備や線路保守が不十分な現状が明らかとなり、やがて同社の経営危機が次第に広く社会に認識されるようになった。同社の首脳（当時）は筆者の聞き取り調査（2016年12月13日実施）に対して、JR北海道発足後の1988年度は、経営安定基金運用益498億円をもって営業損失533億円を埋め合わせていたが、その後の金利低下で当初想定していた7.3%の利回りの確保が不可能となり、2009年度には1988年比で運用益が256億円少ない242億円にまで落ち込んでしまったこと、そして収支均衡を図るために「単独維持困難線区」の運営方法について議論をしなければならなかったにもかかわらず、苦情や批判を恐れて安全投資や修繕費を削って対処したことの悪影響により事故続発の事態を招いたことが経営のさらなる深刻化を招いた、との認識を示した。そのうえで、安全投資や修繕に投じる資金を増額させるため、「単独維持困難線区」について、丁寧な説明と粘り強い協議による合意形成が必要という結論に至ったと総括した<sup>(5)</sup>。

JR四国も、2017年8月に産官学による「鉄道ネットワークのあり方に関する懇談会」を発足させ、将来的な路線見直しの議論に着手している。

JR九州は東証1部への上場を実現させたが、新たな株主に対して企業価値向上策を提示する必要性に迫られることになった。2018年3月のダイヤ改正では、利用の少ない列車を中心に117本の減便を断行した。また、2017年7月の九州北部豪雨の影響で一部区間が不通となっている日田彦山線についても、同社の試算で約56億円に及ぶとされる復旧費用については国の補助金も活用してJR九州と関係自治体が分担する方針では合意しているものの、同社はさらに、2.6億円に及ぶ同線の営業損失のうち約1.6億円の支援を関係自治体に対して求めた<sup>(6)</sup>が、関係自治体との間の溝が埋まらず、2018年度内の合意が断念された<sup>(7)</sup>。また、不採算路線の復旧に対する多額の投資は株主の理解を得られないとの見

(5) 大塚 [2017a]。

(6) 産経新聞「日田彦山線の再開見通せず JR九州が年1.6億円分『支援』要請 沿線自治体は反発」『産経新聞電子版』2019年1月18日付。<http://u0u1.net/Y2zf>

(7) 産経新聞「日田彦山線復旧協議は結論先送り 開始から1年、溝埋まらず」『産経新聞電子版』2019年3月16日付。<http://u0u1.net/VKLW>

解もある<sup>(8)</sup>。同社の『2018年（平成30年）3月期 有価証券報告書』によると、外国法人等のJR九州株式保有割合は、2018年3月末時点で37.98%を占めている。外資の保有比率の高止まりは、不採算路線の復旧をさらに難しくする可能性を孕んでいる。

そして、採算を確保している本州3社でも、合理化が進んでいる。JR東日本は2015年3月ダイヤ改正で川越線などの首都圏郊外路線で日中時間帯の列車本数を削減したほか、列車の運転区間の短縮や一部の特急列車の全車指定席化、駅業務の子会社への移管や無人化などを相次いで断行している。都心の主要駅でも例外はなく、同社管内で乗車人員9位の秋葉原駅（2017年度250,251人）も2019年3月1日より委託駅へ移行した。また路線廃止については、自然災害によりバス代行輸送が続いた岩泉線を2014年3月限りで廃止し、さらに2015年3月14日の北陸新幹線長野—金沢間開業に伴い信越本線長野—直江津間を経営分離して、しなの鉄道とえちごトキめき鉄道へ移管した。

JR西日本も、利用の少ない列車の廃止や運転区間の短縮、駅業務の合理化、路線の廃止を進めている。駅業務の合理化については、2030年度頃までに同社管内のみどりの窓口を2018年度時点の約180駅から拠点駅・新幹線駅を中心に30駅まで減らす方針であることを明らかにした<sup>(9)</sup>。また路線廃止については、2015年3月14日の北陸新幹線長野—金沢間開業に伴い北陸本線金沢—直江津間を経営分離し、IRいしかわ鉄道、あいの風とやま鉄道、えちごトキめき鉄道へ移管した。さらに、2018年3月限りで三江線を廃止した。

JR東海は2018年3月より東海道新幹線の車掌を1名削減し、2名体制としている。子会社のジェイアール東海パッセンジャーズ所属のパーサーの権限を拡大し、異常時対応に配慮する姿勢を示しているが、不審者対応を不安視する見解もある<sup>(10)</sup>。

JR旅客会社の主な合理化を表1にまとめて示す。

---

(8) 産経新聞「日田彦山線の再開見通せず JR九州が年1.6億円分『支援』要請 沿線自治体は反発」『産経新聞電子版』2019年1月18日付。<http://u0u1.net/Y2zf>

(9) JR西日本「2019年2月 定例社長会見」『JR西日本ホームページ』2019年2月19日。  
<http://u0u1.net/a4JV>

(10) 大坂 [2018]。

表1 JR旅客会社の主な合理化（2014年以降）

	会社名	主な合理化
本州3社	J R 東日本	<ul style="list-style-type: none"> <li>・北陸新幹線金沢延伸に伴う信越本線長野ー直江津間の経営分離</li> <li>・2015年3月ダイヤ改正で首都圏郊外路線の日中時間帯減便</li> <li>・駅業務の外注化および無人化</li> <li>・みどりの窓口の設置駅の削減</li> <li>・一部の特急列車の車内販売廃止</li> <li>・一部の特急列車の自由席廃止</li> </ul>
	J R 東海	<ul style="list-style-type: none"> <li>・東海道新幹線の車掌を1列車当たり1名削減</li> <li>・新幹線こだま号および在来線特急の車内販売廃止</li> </ul>
	J R 西日本	<ul style="list-style-type: none"> <li>・北陸新幹線金沢延伸に伴う北陸本線直江津ー金沢間の経営分離</li> <li>・2018年3月限りで三江線廃止</li> <li>・みどりの窓口の設置駅の削減</li> <li>・一部の特急列車の車内販売廃止</li> </ul>
三島会社	J R 北海道	<ul style="list-style-type: none"> <li>・単独維持困難路線の廃止または公的支援の要請</li> <li>・特急列車の自社担当車内販売廃止</li> </ul>
	J R 四国	<ul style="list-style-type: none"> <li>・特急列車の車内販売廃止（一部列車では継続）</li> <li>・契約社員の車掌を採用</li> <li>・不採算路線の維持に向けて公的支援の要請を検討</li> </ul>
	J R 九州	<ul style="list-style-type: none"> <li>・被災した日田彦山線の復旧費用および路線運営費の公的支援の要請</li> <li>・特急列車の自社担当車内販売廃止</li> <li>・2018年3月ダイヤ改正で管内の列車本数を117本削減</li> </ul>

（出典） JR各社の公表資料などを基に大塚作成。

### 3. 近年における大手私鉄の不採算路線問題

2014年以降、大手私鉄においても2015年4月に近畿日本鉄道内部・八王子線の分社化が行われたほか、郊外部の不採算路線の活性化も急務となっている。

大手私鉄の不採算路線問題が大きな注目を集めた事例として、2014年4月に上場した西武ホールディングス（西武HD）と外資系投資ファンドとの間で展開された西武鉄道不採算路線およびプロ野球・西武ライオンズをめぐる攻防がある。西武鉄道は2004年10月に発覚した有価証券報告書の虚偽記載問題により上場廃止となり、2006年2月設立の西武HDが西武鉄道やプリンスホテルなどを子会社に置く体制へと再編された。再編の過程で西武HDにより米投資ファンドのサーベラス・キャピタル・マネジメント（サーベラス）および日興プリンス・インベストメンツ（日興）に対して第三者割当増資が行われ、サーベラスが30%、日興が15%を保有する株主となった。その後、西武HDが東証への再上場を申請する過程で、サーベラスは上場後の株式売却益の極大化を狙い、西武秩父線などの

不採算路線廃止と西武ライオンズの売却を要求したことが明らかとなった。西武HD経営陣はサーベラスの要求を拒否したが、サーベラスも西武HD経営陣の退陣要求や同社株買い増しなどで対抗し、両者の対立は激化した。しかし、2014年4月に西武HDが東証1部へ上場した後は、西武HDの業績が好調に推移したことから両者の対立は徐々に収束し、サーベラスも保有株の売却を進め、2017年8月10日付で全株の売却を完了した。西武秩父線などの存続が図られるとともに、西武ライオンズの売却も回避されたのである<sup>(11)</sup>。

サーベラスは西武秩父線などの不採算路線や西武ライオンズの整理を通じて西武HDの企業価値向上とそれによる株式売却益の極大化を画策したが、西武HDや関係自治体、顧客などからの強い反発を受ける結果を招き、断念へと追い込まれた<sup>(12)</sup>。この事例で焦点のひとつとなったのが、西武HDによる「地域住民の足を奪うようなことは長期的に経営を害する」との反論であった<sup>(13)</sup>。西武HDは不採算路線の運営を継続することが地域住民との信頼関係を維持し、企業価値を守ると認識していたと思量する。

西武HDが地域住民やファンを経営継続のための重要なステークホルダーと位置付けて不採算路線および西武ライオンズの維持が不可欠と主張したのに対して、投資家の立場であるサーベラスにとってのステークホルダーは西武HDのみであり、株式売却益の極大化を達成するために不採算路線の廃止および西武ライオンズの売却を要求した。サーベラスにとって地域住民やファンはステークホルダーではなかったのである。

この事例は、鉄道事業者による不採算路線の運営に対する株主の理解促進の重要性を浮き彫りにしたと言える。鉄道事業者はステークホルダー間の協働を導くよう、ステークホルダーとのコミュニケーションを積極的に図る必要がある。

#### 4. 鉄道事業者の「営利主義」から「公益資本主義」への転換の必要性

鉄道事業者の多くが営利組織である株式会社の形態をとっており、路線の運営は「営利事業」として実施されている。経営者は企業価値向上を望む投資家の期待を満たすために、

---

(11) 大塚 [2018]。

(12) 「西武とサーベラス、泥沼対立が深刻に 秩父線やライオンズは生き残れるのか」『J C A S Tニュース』2013年4月14日付。 <https://www.j-cast.com/2013/04/14173006.html?p=all>

(13) 前掲記事。

事業効率の改善を模索するか、または改善が期待できない場合は「事業撤退」の検討を余儀なくされることもある<sup>(14)</sup>。このように我が国では、鉄道でも「営利主義」が例外なく重視される現状がある。

鉄道路線を「営利事業」ととらえる場合、不採算路線の廃止は単なる「事業撤退」と同じである。株式会社にとって、赤字事業からの撤退は短期的には利益増加による企業価値向上に結び付く。こうした考え方に忠実に従って、西武鉄道に対して不採算路線の廃止を要求したのが、先述した米投資ファンドのサーベラスであった<sup>(15)</sup>。

サーベラスの要求を受けて、関係自治体の埼玉県知事は県議会で、西武秩父線が「県民益」のために重要な路線であることを強調したうえで、中長期的な視点で鉄道事業を運営すべきであると主張した<sup>(16)</sup>。このような主張は、中長期的な企業価値向上のために中長期的経営を説く「公益資本主義」との親和性が高い。

原〔2017〕は「公益資本主義」を「企業の事業を通じて、公益に貢献すること。（中略）企業の事業を通じて、その企業に関する経営者、従業員、仕入先、顧客、株主、地域社会、環境、そして地球全体に貢献するような企業や資本主義のありかた」と定義し<sup>(17)</sup>、さらに「公益」を「企業を構成する社中（株主、従業員、取引先、顧客、地域社会、地球）に配分される利益の総和」と説明している<sup>(18)</sup>。そして、原〔2017〕は公益資本主義が重視する点として、「中長期的投資」「社中分配」「企業家精神による改良改善」を挙げている<sup>(19)</sup>。同知事の立論は「公益資本主義」に類似すると言ってよい。

鉄道に「公共性」「公益性」があることは疑いない。路線の運行により地域住民などの利用者への利便性提供や、他地域との交流活発化、雇用創出などの形で広い意味での「利益」をもたらす側面があるからである。この事実を、投資家をはじめとするステークホルダーに対して、より良く説明することが求められる。この点を次節で詳しく検討しよう。

---

(14) 企業価値向上のメカニズムについては、大塚〔2019〕、374頁を参照されたい。

(15) 大塚、前掲稿、374-375頁。

(16) 埼玉県議会「平成25年6月定例会 一般質問 質疑質問・答弁全文（岩崎 宏議員）」『埼玉県HP』。<https://www.pref.saitama.lg.jp/e1601/gikai-gaiyou-h2506-n010.html>

(17) 原〔2017〕、位置No.1590。

(18) 前掲書、位置No.24。

(19) 前掲書、位置No.1620-1625。



## 5. 不採算路線運営の考え方と I R

鉄道事業者による会計的損失の負担を伴う不採算路線存続は地域住民や利用者などに「利益」をもたらす点で地域貢献そのものであり、地域への間接的な「利益分配」<sup>(20)</sup>とみなすことが可能である。この点は「公益資本主義」の考え方に適う。不採算路線存続による会計的損失の負担が地域への間接的な「利益分配」である事実について、ステークホルダーの理解を促進するディスクロージャーを検討する必要がある。そうしたディスクロージャーを確立することで、不採算路線の持続的運営の実現に向けて鉄道事業者、投資家、関係自治体、地域住民、利用者などのステークホルダー間の議論が促進され、協働を導くことが可能になると思量する。

特に大手鉄道事業者では、その株主にとっても、不採算路線の維持のために一定の負担を担うことは、地域貢献につながる。近年では、環境、社会、統治に配慮している企業を重視・選別して資金を投じる E S G 投資が拡大している。2018年3月期決算企業の株主総会では、E S G 関連の質問が相次いだという<sup>(21)</sup>。本節では、「不採算路線存続＝社会貢献」という事実を、投資家をはじめとするステークホルダーにより良く伝えるディスクロージャーについて検討したい。

株主を含む投資家に対するディスクロージャーとして、投資家向け広報（Investor Relations：I R）がある。日本 I R 協議会は、I R を「企業が株主や投資家に対し、投資判断に必要な企業情報を、適時、公平、継続して提供する活動」と定義したうえで、「企業は I R 活動によって資本市場で適切な評価を受け、資金調達などの戦略につなげることができ」とその意義を述べている。Lauria [2008] は、「I R はほとんどの企業においてコミュニケーション手法の中心をなしている」と評価したうえで<sup>(22)</sup>、「経営者は株主との効果的なコミュニケーションや株主価値の維持のために、I R 担当者の意見を聞く」と述べている<sup>(23)</sup>。I R によるステークホルダーとのコミュニケーションが、企業価値を左

---

(20) 直接的には従業員への給料支払いや路線の維持費などの負担であり、地域への金銭的な分配を伴うものではないが、利便性提供や社会的便益の発生などの形で、地域に「利益」がもたらされる。

(21) 日経 E S G 編集部 半沢智「株主が迫る E S G 経営 厳しい目、取り組み後押し」『日本経済新聞電子版』2018年9月7日付。http://ur0.biz/VCPh

(22) Lauria [2008], No.128.

(23) *Ibid.*, No.156-159.

右すると考えられる。

I Rは自社の意思決定が企業価値向上につながるというストーリーについてステークホルダーの理解を促進するために、企業と投資家との間で行われるコミュニケーションである。その際、企業は財務情報のみならず、企業の取り組みに関する情報（非財務情報）を併せて開示することが、投資家に中長期的な企業価値向上の道筋を伝えることにつながると思量する。ステークホルダーに企業の成長戦略や中長期的な企業価値向上の道筋をより良く伝えるために、財務情報とESGへの取り組みに関する説明を包含する非財務情報を統合して報告する「統合報告書」（Integrated Reporting：I R）を作成する企業が増えている。「統合報告書」は中長期的に（1）持続性のあるビジネスモデルの採用、（2）透明性向上による情報の非対称性の削減、によって資本コストを低下させるとの研究成果も報告されている<sup>(24)</sup>。今後企業価値向上に結び付く資本コスト低下を目指すために、株主および潜在的株主や債権者とのコミュニケーションを促進するうえで、「統合報告書」を充実させることの重要性がますます高まると予想される<sup>(25)</sup>。

2013年12月に国際統合報告評議会（IIRC）により公表された『国際統合報告フレームワーク』によると、「統合報告書」を「組織の外部環境を背景として、組織の戦略、ガバナンス、実績、及び見通しが、どのように短、中、長期の価値創造を導くかについての簡潔なコミュニケーションである」<sup>(26)</sup>と定義したうえで、作成の目的を「財務資本の提供者に対し、組織がどのように長期にわたり価値を創造するかを説明することである」<sup>(27)</sup>と説明している。「統合報告書」は投資家向け広報の一環として作成されており、両者とも中長期的な企業価値向上に対するステークホルダーの理解促進を目的とする。前者は財務情報と非財務情報をひとまとめにしたコミュニケーションツールであり、後者は前者をはじめとして、プレスリリースや決算説明会、企業見学会などより広い意味での広報活動を意味する。本論では以下、前者を後者の中心的手法と位置付けて、ステークホルダーの理解促進に向け、鉄道事業者による不採算路線運営に関する取り組みを「統合報告書」においてどのように表現するのかについて検討したい。

---

(24) Carvalho, *et al.* [2016] は企業ディスクロージャーと資本コストに関する先行研究5件およびサステナビリティと資本コストに関する先行研究3件のレビューを基に、「統合報告書」の開示は中長期的に資本コストを引き下げるとの結論を明らかにした。

(25) 大塚 [2019]、378頁。

(26) IIRC [2013], para.1.1.（日本語訳8頁）

(27) *Ibid.*, p.4（日本語訳4頁）

## 6. IRにおける不採算路線運営による社会貢献の可視化

「不採算路線存続＝社会貢献」という事実を、投資家をはじめとするステークホルダーにより良く伝えるために、どのようなディスクロージャーが考えられるか。本節では、鉄道事業者による不採算路線運営に関する取り組みを「統合報告書」において具体的に表現する方法を検討したい。

まず、財務数値で表現できない不採算路線の社会的意義について交通事業者が「統合報告書」において定性的に説明することはもちろんのこと、不採算路線維持に伴う経済効果など可能な限り定量化できる項目は定量化し、併せて提示することが考えられる。

企業の環境保全活動や社会貢献活動などのCSR（社会的責任）活動を財務数値で表現する手法として、CSR会計がある。たとえば、麗澤大学が公表した『CSR会計ガイドライン』によると、「CSR会計計算書」は「CSR活動計算書」と「ステークホルダー別分配計算書」に分けられ、前者はさらに「環境配慮活動計算書」、「労働・人権配慮活動計算書」、および「製品・サービス責任活動計算書」に分類される。不採算路線の運営コストは人件費と経費であり、直接の分配先は従業員や取引業者である。『CSR会計ガイドライン』によると、「ステークホルダー別分配計算書」において、不採算路線の運営コストのうち人件費は「会社内部」の「従業員」に、経費は「供給業者への支払額」に、そして営業損失および減価償却費は出資者（株主）に帰属する。一方、不採算路線の運営により地域社会に社会的便益がもたらされる点で、地域社会へ貢献している側面もある（図1）。ただし鉄道事業者において、不採算路線の運営は純粋な事業目的で運営されるとみなしており、路線運営に伴うコストを「CSR活動計算書」の対象とすることは困難であると考えられる。

しかし、路線別の当期純損益をステークホルダーへの分配と位置づけ、CSR活動の観点で分類することで、路線ごとの取り組みの指針とすることは可能である。

表2では、不採算路線B線はA線の特急乗車人員増による全社収入に貢献しているのに対して、同C線は沿線に観光資源が乏しいなどの理由により観光化は難しいものの、人口抑制により地域社会へ貢献していることを説明している。このように「CSR活動計算書」においては、不採算路線を路線ごとの事情により、「自助努力で存続可能な路線」（図2）と、「ステークホルダーの協力を得ながら存続を目指すべき路線」に分類し、それぞれを可視化することが可能である。B線は「自助努力で存続可能な路線」、C線は「ステーク

ホルダーの協力を得ながら存続を目指すべき路線」に分類することが適当である。表3に鉄道事業者の路線別「CSR活動計算書」の例（私案）を示す。

表2 鉄道事業者の損益計算書・ステークホルダー別分配計算書の統合報告例（私案）

	全社	受取先・分配先	A線	受取先・分配先	B線	受取先・分配先	C線	受取先・分配先
営業収益	200	顧客	150	顧客	40	顧客	10	顧客
営業費用*	150	従業員・調達先	80	従業員・調達先	55	従業員・調達先	15	従業員・調達先
営業利益	50	—	70	—	-15	—	-5	—
営業外収益	15	投資保有による収益	10	投資保有による収益	3	投資保有による収益	2	投資保有による収益
営業外費用	25	金融機関	20	金融機関	4	金融機関	1	金融機関
経常利益	40	—	60	—	-16	—	-4	—
特別利益	10	臨時的な収益	8	臨時的な収益	1	臨時的な収益	1	臨時的な収益
特別損失	20	臨時的な費用	15	臨時的な費用	3	臨時的な費用	2	臨時的な費用
税引前当期純利益	30	—	53	—	-18	—	-5	—
法人税等	9	国・自治体	6	国・自治体	2	国・自治体	1	国・自治体
当期純利益(損失)	21	株主	47	株主	-20	全社営業収益増加のための投資	-6	地域社会への寄付

\*減価償却費は会社内部の留保

(出典) 麗澤大学 [2007]、65頁を参考に大塚作成。

表3 鉄道事業者路線別CSR活動計算書の例（私案）

	CSR活動の分類	投資額	分配先	路線運営による内部効果	路線運営による外部効果
A線	路線・沿線活性化	30*	広告業者	・土休日乗車人員+40%	・A線沿線来訪者+40%
B線	路線・沿線活性化	20**	全社営業収益増加のための投資	・B線乗車人員+10% ・A線特急乗車人員+10%	・B線来訪者+10% ・A線来訪者+10%
C線	路線・沿線活性化	6***	地域社会への寄付	—	・沿線人口減少率5%抑制

\* A線営業費用の中の「広告宣伝費」の集計額

\*\* B線当期純損失

\*\*\* C線当期純損失

(出典) JR東日本 [2018]、84頁を参考に大塚作成。

現実には、すべての不採算路線を観光化することは不可能であり、本論のC線のような「ステークホルダーの協力を得ながら存続を目指すべき路線」の財源をどのように捻出するかが大きな課題である。

本節では「ステークホルダーの協力を得ながら存続を目指すべき路線」の経営状況について、ステークホルダーの理解を促進するために必要なディスクロージャーとしてのIR（投資家向け広報および「統合報告書」）について検討したが、こうしたIRを踏まえて、次に検討すべきことは「ステークホルダーの協力を得ながら存続を目指すべき路線」の財源捻出に向けたステークホルダー間の協働のあり方である。

図1 不採算路線運営をめぐる鉄道事業者とステークホルダーの関係

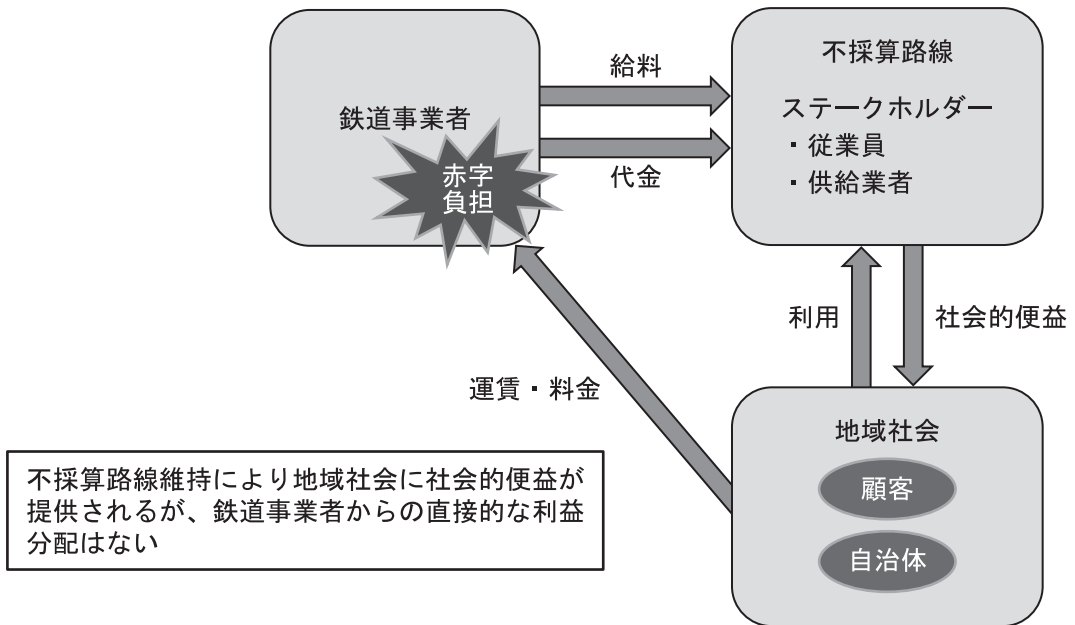
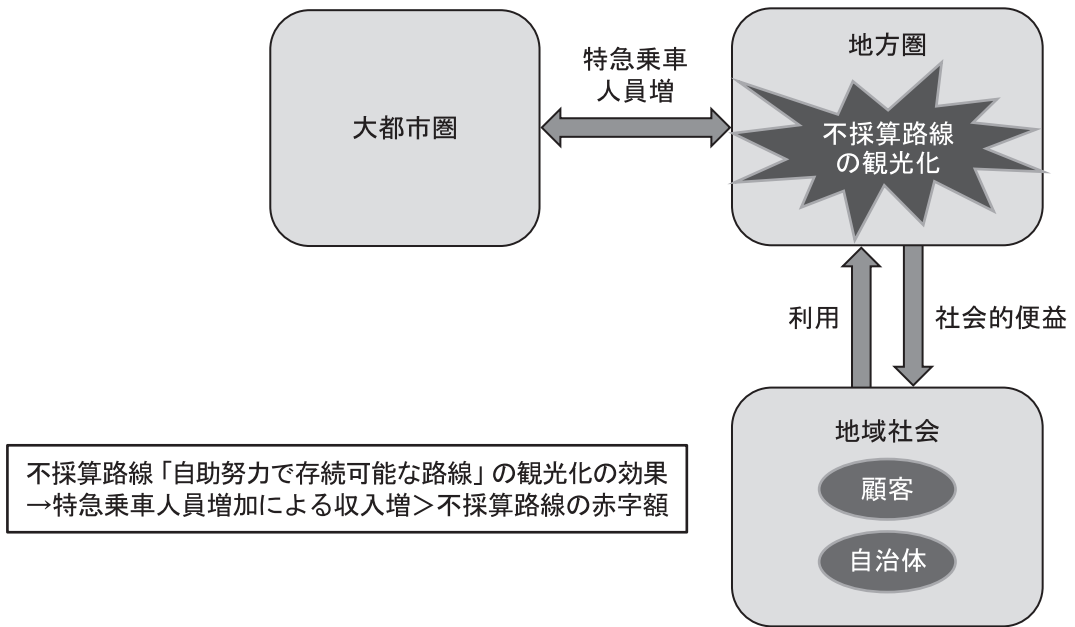


図2 不採算路線「自助努力で存続可能な路線」の観光化による効果



## 7. 「ステークホルダーの協力を得ながら存続を目指すべき路線」の財源捻出に向けたステークホルダー間の協働

前節で議論した、ステークホルダーの理解促進のためのディスクロージャーの整備を前提として、「ステークホルダーの協力を得ながら存続を目指すべき路線」の財源捻出に向けたステークホルダー間の協働のあり方について議論したい。

近年鉄道分野では、路線の廃止を表明する前段階で路線の維持が将来的に困難となることを表明し、関係自治体に対して路線維持のための補助金を要求するJR北海道やJR四国、および近江鉄道のような鉄道事業者が現れている<sup>(28)</sup>。また、災害などで鉄道施設が被災した路線では、復旧費用の分担のみならず、復旧後の持続的運営につなげる目的で鉄道施設の買い取りや路線運営費の負担を求める鉄道事業者も現れた。2011年に発生した新潟・福島豪雨で鉄橋の流出や土砂崩れによる線路の崩壊など甚大な被害を受けたJR只見

(28) 以下、大塚 [2019] より引用。

線では、関係自治体が復旧後の鉄道施設維持費用を分担することでJR東日本と合意し、不通区間の復旧が進められている。対照的に、2017年7月の九州北部豪雨の影響で一部区間が不通となっている日田彦山線では、JR九州が復旧費用のみならず、復旧後の運営費用の負担を関係自治体に求めたが、関係自治体の合意が得られず、2019年度へ結論が先送りされたことは先述した。鉄道の不採算路線は運営費用だけでなく、被災時の復旧対応でも関係者の合意形成は困難を極める場合が多い。

一方、国土交通省は地方道路4,500kmを地震などの災害時に国が復旧を代行する道路に指定した。被災者への対応に追われる自治体に代わって復旧を急ぎ、支援物資の輸送が滞らないようにすることが狙いとされる<sup>(29)</sup>。このように、災害時における鉄道と道路の復旧対応では取り扱いに大きな格差がある。

鉄道ネットワークの維持は、地域の活力や物流網の維持のほか、観光振興上も重要な課題である。物流網の維持については、JR貨物の走行ルートにもなっている新幹線の並行在来線のJRからの経営分離は、鉄道貨物を維持するうえで大きな懸念材料となっている。また、観光振興については、現在東京・箱根・富士山・名古屋・京都・大阪をめぐる「ゴールデンルート」など大都市および周辺地域に偏っている訪日外国人を地方に集客するうえで鉄道ネットワークを維持することが有益である。鉄道で訪問可能な地域において地域が主体となって魅力を高めるとともに、鉄道事業者と協働して利用促進に取り組むことが、鉄道と地域の双方の活性化につながる。

私見では、鉄道ネットワークを維持するためには、鉄道利用者全体での負担の分かち合いとともに、JRグループの再編を行う必要があると思量する。前者については、たとえば電話の「ユニバーサルサービス料」を鉄道に応用することが考えられる。総務省ホームページによると、従前、電話のユニバーサルサービスは、その提供義務を負うNTT東西（東日本電信電話・西日本電信電話）において、採算地域から不採算地域へ地域間の補填を行うことにより、その提供が確保されてきたが、競争事業者の参入により、都市部等の採算地域を中心に競争が進展し、NTT東西の自助努力だけでは、ユニバーサルサービスの提供を維持することが困難になり、不採算地域においては、利用者の利便性を確保できないおそれが生じたため、ユニバーサルサービスの提供の確保に必要なコストの一部（高コスト地域における提供コスト）を、NTT東西以外の事業者も負担する「ユニバーサル

---

(29) 「地方道4500キロ 国が復旧代行 災害に備え事前指定 迅速着工、物流停滞防ぐ」『日本経済新聞』2019年4月5日朝刊。

サービス制度」が2002年度に創設され、2006年度から稼働していると説明されている<sup>(30)</sup>。電話事業者は1回線につき3円の「ユニバーサルサービス料」をユニバーサル支援機関に対して拠出しているが、負担は回線利用者に転嫁されている。鉄道でも鉄道ネットワークの維持のため、同様の制度の導入を検討する余地がある。たとえば、1人1乗車当たり一定金額を「ユニバーサル利用料」として全国の鉄道運賃に上乗せする形で徴収する方法が考えられる<sup>(31)</sup>。『鉄道輸送統計調査2017年度版』によると、2017年度の鉄道旅客人員は249.7億人で、仮に1人1乗車当たり3円を上乗せ徴収した場合、749.1億円の原資が生み出される。

後者については、JR各社の株式を保有する持株会社・日本鉄道グループホールディングス（以下、JRHD）の創設によるJR各社の傘下組み入れの方策が考えられる<sup>(32)</sup>。この方法によれば、JRHDは上場4社（JR東日本、JR東海、JR西日本、JR九州）から配当収入を得ることができ、それをJR北海道、JR四国、JR貨物の支援に充当することが可能となる。2019年3月末時点の予想数値をベースに計算すると、上場4社の配当総額は約1,406億円であり、JRHDが各社の3分の1の株式を保有する場合、470億円弱の配当金を受け取ることができることになる。課題は4社の株式取得費用（2019年4月5日終値ベースで約3.75兆円）の捻出であるが、「ユニバーサル利用料」や独立行政法人鉄道建設・運輸施設整備支援機構（鉄道運輸機構）の利益剰余金を原資とした国債の発行などにより対応することが考えられる。

本節を締めくくるに際し、鉄道運輸機構が保有するJR北海道、JR四国、JR貨物の3社株式の貸借対照表における表示方法について触れておきたい。同機構は旧国鉄職員の年金等の支払などに充当する目的で、未上場のJR3社の株式を流動資産における「処分用有価証券」として計上している。2003年10月の同機構発足まで、前身の日本国有鉄道清算事業団および日本鉄道建設公団時代には、保有するJR株式は固定資産としての「関係会社株式」として計上されていた。現時点で、未上場のJR3社の中で上場が決定した会社は存在しない。会計上、未上場のJR3社の上場が決定した段階で「処分用有価証券」

(30) 『総務省ホームページ』<http://ur0.biz/U5EN>

(31) 阿部等氏は、公共交通の利便性の高い大都市と、自動車なしの生活が成立しない地方との格差解消の観点から、大都市の路線の運賃に交通ユニバーサル税を課し、それを原資として、地方の公共交通を充実させる方策を提唱している。「【ローカル鉄道の再生②】成長のためのキーワードは『顧客指向』と『イノベーション』」『LIFULL HOME'S PRESS』2015年6月14日。  
<http://ur0.biz/QWhN>

(32) 大塚 [2014 a] および大塚 [2017 b]。



に振り替えることが妥当であり、上場が未定の現段階で流動資産における「処分用有価証券」として会計処理することは妥当性を欠くと言わざるを得ない。同機構の連結決算から除外することで、国と未上場のJR3社の関係の希薄化を追認する状況が懸念される。同機構の連結決算に組み込み、3社の経営を支援する体制を整えることが望まれる。

## 8. まとめ

本論は、公共交通の中でも鉄道事業の合理化の状況を整理し、鉄道の持続的運営を実現するうえでのディスクロージャーとしてのIR（投資家向け広報および「統合報告書」）と支援制度のあり方とは何かを解明することを目的として、次の順序で議論を進めた。

第2節では、近年におけるJR各社の主な合理化の内容を概観した。深刻な経営難に陥っているJR北海道のみならず、業績が好調な本州3社を含め、JR全社で合理化が進行している実態を明らかにした。

第3節では、近年における大手私鉄の不採算路線問題として、外資系投資ファンドによる西武鉄道の不採算路線廃止要求を取り上げ、議論した。米投資ファンドのサーベラスが上場後の株式売却益の極大化を狙い、西武秩父線などの不採算路線廃止とプロ野球・西武ライオンズの売却を要求した事例は、鉄道事業者による不採算路線の運営に対する株主の理解促進の重要性を浮き彫りにしたと言える。鉄道事業者はステークホルダー間の協働を導くよう、ステークホルダーとコミュニケーションを積極的に図る必要があることを指摘した。

第4節では第2節および第3節の議論を踏まえて、鉄道事業者の「営利主義」から「公益資本主義」へ転換することの必要性について検討した。鉄道に「公共性」「公益性」があることは疑いないことを踏まえ、路線の運行により地域住民などの利用者への利便性提供や、他地域との交流活発化、雇用創出などの形で広い意味での「利益」をもたらす側面があるという事実を、投資家をはじめとするステークホルダーに対して、より良く説明することが求められることを指摘した。

第5節では、不採算路線存続による会計的損失の負担が地域への間接的な「利益分配」である事実について、ステークホルダーの理解を促進するディスクロージャーを検討する必要がある、そうしたディスクロージャーを確立することで、不採算路線の持続的運営の実現に向けて鉄道事業者、投資家、関係自治体、地域住民、利用者などのステークホル

ダー間の議論が促進され、協働を導くことが可能になるとの問題意識を踏まえて、ステークホルダーの理解促進の方策について、ディスクロージャーの観点から考察した。株主を含む投資家に対する広報手法としての投資家向け広報（Investor Relations：I R）と、財務情報と非財務情報を統合して報告する「統合報告書」（Integrated Reporting：I R）の2つのI Rについて、「統合報告書」は投資家向け広報の一環として作成されており、前者は財務情報と非財務情報をひとまとめにしたコミュニケーションツールであること、後者は前者をはじめとして、プレスリリースや決算説明会、企業見学会などより広い意味での広報活動を意味することを述べ、ステークホルダーの理解促進に向け、鉄道事業者による不採算路線運営に関する取り組みを「統合報告書」においてどのように表現するのかについて検討する必要性を指摘した。

第6節では第5節の問題提起を受けて、鉄道事業者による不採算路線運営に関する取り組みを「統合報告書」において具体的に表現する方法を検討した。不採算路線であっても、路線ごとの事情により、「自助努力で存続可能な路線」と、「ステークホルダーの協力を得ながら存続を目指すべき路線」に分類することが適当であることを指摘したうえで、「CSR活動計算書」のひな形の私案を併せて提示した。

第7節では、不採算路線運営による社会貢献を可視化するディスクロージャーの整備を踏まえて、「ステークホルダーの協力を得ながら存続を目指すべき路線」の財源捻出に向けたステークホルダー間の協働について、電話の「ユニバーサル利用料」の鉄道への応用と、JRグループの持株会社への再編を提案した。そして、鉄道運輸機構が保有するJR北海道、JR四国、JR貨物の3社株式の貸借対照表における表示が流動資産における「処分用有価証券」として計上されている問題を指摘した上で、同機構の連結決算に組み込み、3社の経営を支援する体制を整えることの必要性を明らかにした。

我が国の公共交通は独立採算を基本とし、不採算路線の存続によって会計数値が悪化することを問題視する傾向がある。しかし、本論で議論したとおり、鉄道ネットワークの維持は地域の活力維持のほか、JR貨物の走行ルートの確保、観光振興上も重要な課題である。鉄道事業に対するステークホルダーの理解を促進するディスクロージャーを整備するとともに、ステークホルダー間の協働による鉄道ネットワークの持続的運営の実現に向けた英知の結集が求められる。

（おおつか りょうじ 湘北短期大学准教授）

キーワード：J R／投資家向け広報／統合報告書／不採算路線／  
公共性／ステークホルダー

### 【参考文献】

- Carvalho, N. and F. D. Murcia [2016], "The Relationship between Integrated Reporting and in Cost of Capital", in Mio, Chiara [2016], *Integrated Reporting A New Disclosure*, Springer, 2016.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L., and S. D. Colle [2010], *Stakeholder Theory The State of The Art*, Cambridge University Press, 2010, p.28.
- International Integrated Reporting Council (IIRC) [2013], *The International <IR> Framework*, IIRC, 2013.  
(日本語訳 [2014] 『国際統合報告フレームワーク 日本語訳』 IIRC、2014年。)
- Lauria, T. J. [2008], *Investor Relations The Art and Philosophy of Effective Corporate Communications*, Library of Congress Cataloging-in-Publication Data, 2008.
- 大塚直樹 [2018] 「新幹線殺傷事件は、もはや『想定外』ではない 事件の4日前に訓練を行っていたのだが……」『東洋経済オンライン』2018年6月11日。 <http://u0u1.net/RuzW>
- 大塚良治 [2011] 「J R本州3社の地方交通線・並行在来線の持続的運営に向けた株主利益の内部留保」『交通権』第28号、2011年5月。
- 大塚良治 [2013] 「鉄道廃止が地域に与える影響に関する一考察——B R T化が提案されている内部・八王子線への示唆——」『湘北紀要』第34号、2013年3月。
- 大塚良治 [2014 a] 「J R三島会社・J R貨物の経営改善に向けた課題と展望」『湘北紀要』第35号、2014年3月。
- 大塚良治 [2014 b] 「不採算鉄道における費用対効果分析に基づく鉄道存続策に関する一考察」『交通権』第13号、2014年12月。
- 大塚良治 [2017 a] 「J R北海道が直面する『老朽施設の修繕費』問題 経営改善へ『鉄道ユニバーサル利用料』を」『東洋経済オンライン』2017年1月28日。 <http://bit.ly/2F1EDsz>
- 大塚良治 [2017 b] 「J R北海道は『J R東日本株』取得で安定化できる 業務・資本提携が生むメリットとは？」『東洋経済オンライン』2017年12月9日。 <http://ur0.biz/ADwA>
- 大塚良治 [2018] 「西武球団『ドーム大改修』鉄道に効果はあるか 40周年を機に本拠地を『ボールパーク化』」『東洋経済オンライン』2018年2月20日。 <http://qq2q.biz/lwrD>
- 大塚良治 [2019] 「公共交通の意義と持続的運営の論理」『江戸川大学紀要』第29号、2019年3月。
- 川上洋司 [2008] 「北陸地域における公共交通の課題と展望」『新地方時代 北陸の視座』。
- 岸本吉浩 [2018] 「『環境・社会・ガバナンス』重視企業ランキング S O M P Oホールディングスが他社を圧倒」『東洋経済オンライン』2018年7月5日。 <http://urx.space/wTAJ>
- 原文二 [2017] 『「公益」資本主義 英米型資本主義の終焉』(Kindle版) 文藝春秋、2017年。
- 東日本旅客鉄道 (J R 東日本) [2018] 『J R 東日本グループサステナビリティレポート2018』東日本旅客鉄道、2018年。
- 冷泉彰彦 [2017] 「J R 北海道の経営危機を救う『5つの解決策』危機の原因は不祥事や災害でなく『構造的』だ」『東洋経済オンライン』2017年4月2日。 <http://qq2q.biz/ZKH1>
- 麗澤大学 [2007] 『C S R 会計ガイドライン』麗澤大学企業倫理研究センター、2007年。