

## 有料老人ホーム企業の財務分析

### Financial Analyses of the Retirement Housing Company

坂 下 紀 彦

#### 要 旨

わが国の高齢化率は、14%を超え高齢社会を迎えている。その際、高齢者の生活環境をより快適にするためには高齢者に適合した住環境を改善することが望まれる。そのような高齢者向けの住環境の一つとして有料老人ホームがある。ここでは、有料老人ホーム等を運営し、札幌に本社のある光ハイツ・ヴェラスの財務構造を分析しその特徴を明らかにすることが課題である。介護福祉事業を運営する企業に対する民間からの積極的な投資が行われておらず、資本不足の状況であるにもかかわらず施設設備に対する過大な設備投資がなされている状況を明らかにする。また、利用権方式の有料老人ホームでは、多額の入居一時金を受け入れ、長期預り金を計上しており、それが資本不足の財務構造を支えている。しかし、預り金を補った短期預り金控除後流動負債対流動資産比率や長期預り金・純資産対固定資産比率などを用いて検討したが、財務の安全性を確保できる状況ではないことを示した。また、預り金が安全性の補強要因となっているが、キャッシュ・フローでは、短期預り金の収益への振替えが営業活動によるキャッシュ・フローのマイナス要因となっており、当該年度におけるキャッシュの創出を減少させていることを示した。また、過大な借入金がキャッシュの期末残高を趨勢的に減少させ、企業財務が危機的状況に至っていることを示している。

#### 目 次

- I 高齢社会と住環境について
  - 1. 高齢化の状況
  - 2. 高齢社会と有料老人ホーム
  - 3. 高齢者向けの賃貸住宅の種類と概要
  - 4. 高齢者住まい法の改正
- II 「光ハイツ・ヴェラス」の財務分析
  - 1. 「光ハイツ・ヴェラス」の概要と沿革
  - 2. 財務の概要と再建計画
  - 3. 再建計画後の財務分析
  - 4. まとめ

化率が21%以上になると超高齢社会とも言われている。わが国の高齢者人口・高齢者率と後期高齢者人口・後期高齢者率の推移を示したものが図表1-1である<sup>(註1)</sup>。わが国では、1970(昭和45)年に既に7.1%になっており、高齢化社会に入っていた。高齢化社会に到達した1970年以降、図表1-1のように1980(昭和55)年には9.1%であったが2010(平成22)年には23.0%で約2.5倍に、2025(平成37)年には30.3%で約3.3倍になることが予想されており、急速に高齢社会に到達し、超高齢社会の状況に至っている。

また、75歳以上の高齢者の割合を後期高齢化率とすれば、1980(昭和55)年は3.1%であったものが2010(平成22)年には10.8%で約3.5倍に、2025(平成37)年には16.7%で約5.4倍になり、急速に75歳以上の割合が増加すると予想されている。それらの状況を示すグラフが図表1-2である。

#### I 高齢社会と住環境について

##### 1. 高齢化の状況

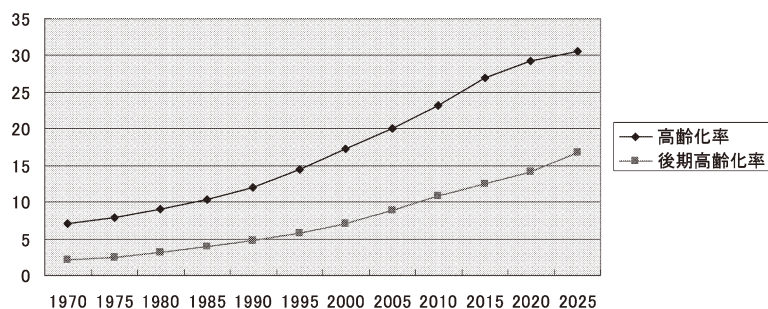
わが国は、急速に高齢化社会を迎えていると言われて久しい。高齢化社会とは、総人口に占める65歳以上の人口の割合を高齢化率というが、それが7%以上になった社会と定義づけられている。また、高齢化率が14%以上21%未満になると高齢社会、高齢

##### 2. 高齢社会と有料老人ホーム

急速に到達した高齢社会に対する老人福祉サービスについて、法律上は、老人福祉法第5条の2によっ

図表 1-1 わが国における高齢者人口・高齢化率と後期高齢者人口・後期高齢化率 (単位：人/%)

	1970	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2020	2025
高齢者人口	7,393	8,865	10,647	12,468	14,895	18,261	22,005	25,672	29,412	33,781	35,899	36,354
高齢化率	7.1	7.9	9.1	10.3	12	14.5	17.3	20.1	23.1	26.9	29.2	30.5
後期高齢者人口	2,237	2,841	3,660	4,712	5,973	7,170	8,999	11,602	14,222	16,452	18,737	21,667
後期高齢化率	2.1	2.5	3.1	3.9	4.8	5.7	7.1	8.9	10.8	12.5	14.2	16.7



図表 1-2 わが国における高齢化率と後期高齢化率のグラフ (単位：%)

て老人居宅介護等事業として老人デイサービス事業、老人短期入所事業、小規模多機能型居宅介護事業、認知症対応型老人共同生活援助事業及び複合型サービス福祉事業の推進をうたっているものの国や地方自治体の施策は進んでいるとはいえない。また、民間の取り組みも国の方針をにらみ、かつ、補助金や規制緩和を期待しながら取り組まれている。その中で、高齢者の生活環境をより快適にするためには高齢者に適合した住環境の改善が望まれる。特に、健康に不安を感じている高齢者は、自立した生活を送っている従来の住環境である持ち家や賃貸による住宅から住宅、食事、介護、医療などが一体化された生活環境を期待している。このような生活環境作りを模索する取り組みは多様な方法で徐々になされつつある。そのような住環境を提供する一つとして有料老人ホームがある。

ところで有料老人ホームの役割を理解するために、高齢者向けの住宅・施設等に関する住まいをあげると次のようなものがある<sup>※2)</sup>。

それらは、介護等の提供されるサービスの内容や高齢者の健康状態による老人ホーム等であり、その種類と概要は、次のとおりである。

#### ①特別養護老人ホーム

65歳以上の者であって、身体上又は精神上著しい障害があるために常時の介護を必要とし、かつ、居宅においても常時の介護を受けることが困難な高齢者に対して、入所サービスを提供する施設である。要介護者（要介護1以上の方）が対象である。

#### ②老人保健施設

要介護者に対し、在宅復帰を目指して、看護、医

学的管理下での介護、機能訓練等の必要な医療、日常生活上の世話を行うことを目的とした施設である。要介護者（要介護1以上の方）が対象である。

#### ③軽費老人ホーム（ケアハウス、A型B型）

低額な料金で、家庭環境、住宅事情等の理由により居宅において生活することが困難な老人を入所させ、日常生活に必要な便宜を供与する施設である。

軽費老人ホームには、生活相談、入浴サービス、食事サービスの提供を行うとともに、車いすでの生活にも配慮した構造を有する「ケアハウス」を主とし、他に食事の提供や日常生活に必要な便宜を供与する「A型」、自炊が原則の「B型」がある。

#### ④養護老人ホーム

65歳以上の者であって、環境上の理由及び経済的理由により居宅での生活が困難な者を入所させ、社会復帰の促進や自立した生活を送ることができるように必要な指導及び訓練等を行う施設である。

#### ⑤有料老人ホーム

老人介護法では、有料老人ホームを老人を入居させ、入浴、排泄もしくは食事の介護、食事の提供またはその他の日常生活に必要な便宜をする事業を行う施設と定義されている。また、その開設については有料老人ホーム設置指導指針に基づき都道府県に届出したものである。

有料老人ホームは、次のように区分することができる。

##### 1) 介護付有料老人ホーム

施設内に介護提供体制があり、介護が必要になった場合でも居住することができる。

これには一般型特定施設と外部サービス利用型特

定施設がある。

- a. 一般型特定施設…介護が必要になった場合、入居している施設が提供する特定施設入居者生活介護などを利用しながら施設の居室で生活する。介護サービスは有料老人ホームの職員が提供する。
- b. 外部サービス利用型特定施設…介護が必要になった場合、入居している施設が提供する特定施設入居者生活介護などを利用しながら施設の居室で生活する。施設は安否確認や計画作成等を実施し、介護サービスは委託先の介護サービス事業者が提供する。

## 2) 住宅型有料老人ホーム

生活支援等のサービスが付いた高齢者向けの居住施設、施設内に介護提供体制が義務化されていないため、介護が必要になった場合入居者自身の選択で外部の介護サービスを受けて居室での生活を続けることが可能である。施設開設にあたっては、有料老人ホーム設置運営指導指針に基づき都道府県に届出が必要である。

## 3) 健康型有料老人ホーム

食事等のサービスが付いた高齢者向け居住施設で、介護が必要になった場合契約を解除して退去しなければならない。

## ⑥ 認知症高齢者グループホーム

認知症の高齢者が、小規模な生活の場（1単位5名～9名の共同居住形態）に居住し、食事の支度、掃除・洗濯等をグループホームの職員と共同で行い、家庭的で落ち着いた雰囲気の中で生活を送ることを目的とするものである。要支援者（要支援2のみ）、要介護者（要介護1以上の方）が対象である。

## 3. 高齢者向けの賃貸住宅の種類と概要

高齢者向けの賃貸住宅の種類と概要は次の通りである。

### ① シルバーハウジング

公営住宅やUR都市再生機構賃貸住宅などの公営賃貸住宅のうち、住宅をバリアフリー化するとともに、生活援助員（ライフサポートアドバイザー）が、生活相談や緊急時対応サービスを提供するものである。

### ② 高齢者向け有料賃貸住宅（高優賃）

床面の段差をなくし、手すりを設けるなどバリアフリー化した構造・設備が備わっているとともに、緊急時対応サービスが受けられる住宅として、都道府県知事が認定した住宅である。整備費及び家賃の減額に対する助成制度がある。

### ③ 高齢者円滑入居賃貸住宅（高円賃）

高齢者の入居を拒否しない住宅として、都道府県知事に登録された住宅である。住宅の広さ、家賃、バリアフリー化の状況などについて情報提供がなされる。高齢者居住支援センターによる家賃債務保証制度を活用できる。

### ④ 高齢者専用賃貸住宅（高専賃）

高齢者円滑入居賃貸住宅（高円賃）のうち、特に高齢者の単身・夫婦世帯を入居対象とするものである。住宅の広さ、家賃、バリアフリー化の状況などのほか、入居者が共同で利用できる居間、食堂、台所、浴室などの有無、入居者に対する食事、介護、家事援助などのサービス提供の有無についての情報も提供される。

## 4. 高齢者住まい法の改正

ところで、高齢者専用賃貸住宅である高優賃、高円賃、高専賃等に関する制度を統廃合し、2011（平成23）年10月に「高齢者の居住の確保に関する法律」（高齢者住まい法）が改正され新たに単身高齢者ならびに高齢者夫婦世帯が安心して居住できる賃貸等の住まいとして「サービス付き高齢者向け住宅」の登録制度が創設された。これは、高齢者に適した住まいの絶対的な不足が生じていること。また、高齢者の住まいの制度が複雑になりすぎていることが課題として認識され、同時に、高齢者向け賃貸住宅や有料老人ホームについても問題点が認識されたことによる<sup>※3)</sup>。

高齢者向け賃貸住宅（賃貸契約による賃借権方式）については、特に次の2点が課題として認識された。

#### ① 医療・介護事業者との連携が不十分である。

制度上、高齢者向け賃貸住宅は、生活支援サービスが任意である。また、介護が必要となった場合に、再度の住替えが必要となるケースがある。

#### ② 行政の指導監督が不十分である。

サービスに関する行政の指導監督権限や事業者の情報開示のルールがない。利用権方式が多い有料老人ホームについては、次の2点が課題として認識された。

#### ① 居住の安定性が弱い。

事業者の判断で、入居者が要介護となった場合の居室移動や入院した場合の入居契約の解約を余儀なくされるケースがあること。

#### ② 入居一時金に関するトラブルがあること。

入居後すぐに解約しても初期償却が大きく一時金が返金されないケースがあること。



「サービス付き高齢者向け住宅」の登録制度では、都道府県、政令市および中核市が事業者に登録させ、事業者への指導・監督を行うものである。これによって、高齢者等が家賃やサービスなどの住宅に関する情報が開示され、高齢者等の各自に適合した住まいの選択を可能にしようとするものである。

登録基準としては、施設の視点では居室の広さや設備、バリアフリーが義務付けられ、サービスの視点からは、安否確認や生活相談が必須の条件として設定されている。

また、「サービス付き高齢者向け住宅」の建設や改修の促進のために、国が建設費の十分の一や改修費の三分の一の補助や税制上の措置として法人税や所得税に係る割増償却等の優遇措置、固定資産税の減額、不動産取得税の軽減措置及び住宅金融支援機構の融資要件の緩和の施策が講じられている。

また、サービス付き高齢者向け住宅における家賃等の前払金(入居一時金)の算定の基礎及び返還債務の金額の算定方法を明示することが求められている。

## II 「光ハイツ・ヴェラス」の財務分析

### 1. 「光ハイツ・ヴェラス」の概要と沿革

本稿では、北海道に本社がある上場企業で有料老人ホームとサービス付き高齢者向け住宅事業を行っている「光ハイツ・ヴェラス」の財務分析を行い、その財務構造を明らかにする<sup>※4)</sup>。

「光ハイツ・ヴェラス」は、1987(昭和62)年に設立され、2007(平成19)年に札幌証券取引所アンビシャス市場に株式を上場した有料老人ホームである。2012(平成24)年3月における資本金は、6億8,629万6,800円である。

「光ハイツ・ヴェラス」の事業内容は、次のようになっている。

介護付有料老人ホーム事業 <sup>※5)</sup>	札幌6箇所
住宅型有料老人ホーム <sup>※6)</sup>	札幌1箇所
サービス付き高齢者向け住宅事業 <sup>※7)</sup>	小樽1箇所

(株)光ハイツ・ヴェラスの沿革は次のようになっている。

#### 【創設期】

創成期は、老人福祉法の制定を見越して東日本観光開発(株)が光ハイツ・ヴェラスを開設した時期である。

1986(昭和61)年 東日本観光開発(株)が札幌市南区に有料老人ホーム「光ハイツ・ヴェラス石山」を開設する。

1987(昭和62)年 東日本観光開発(株)から分離独立

し、資本金2,000万円で(株)光ハイツ・ヴェラスを設立する。社団法人全国有料老人ホーム協会に加盟し、正会員になる。

(東日本観光開発(株)の財務状態が著しく悪化し、(株)光ハイツ・ヴェラスが東日本観光開発(株)から分離独立した。<sup>※8)</sup>)

1988(昭和63)年 老人福祉法の制定

#### 【生成期】

生成期は、東日本観光開発(株)から分離独立し関連業界から資本の出資を受け、企業として生成した時期である。

1994(平成6)年 (株)秋山愛生館と市民生協コープさっぽろが資本参加する。資本金が8,000万円になる。

1997(平成9)年 (株)秋山愛生館による5,000万円の出資により資本金が1億2,000万円になる。

市民生協コープさっぽろは、保有する600株を(株)秋山愛生館に株式譲渡し、(株)秋山愛生館(出資比率91.7%)が親会社になる。

1998(平成10)年 (株)秋山愛生館と(株)スズケンが合併し、親会社が(株)スズケン(出資比率91.7%)になる。

1999(平成11)年 (株)スズケンが全株式を取得し、完全親会社になる。

(株)スズケンが全株式を取得するにあたっては、(株)秋山愛生館と(株)スズケンが合併することによる。)

#### 【本格的な企業としての事業形態への移行期】

介護保険法の施行によって多様な介護福祉サービスが提供できる法的整備に伴う体制作りの時期である。

2000(平成12)年 介護保険法が施行される。

(この法律によってわが国は、国や地方自治体が一元的に管理していた高齢者福祉に関する需要と供給が施設等と利用者の判断に任せられ、「措置から契約への高齢者福祉」へ転換した。)

全施設が特定施設入所者生活介護事業者の指定を受ける。

石山施設が居宅介護支援事業者の指定を受ける。

2001(平成13)年 (株)スズケンは、全株式を(株)メデカジャパンに株式譲渡し、親会社が(株)メデカジャパンになる。

2006(平成18)年 資本金3億円になる。(株)メデカジャパン(出資比率22.7%)の

持分法適用関連会社になる。

される。

**【公開会社移行期】**

企業規模の拡大に伴う資金調達のための株式上場の時期であると同時に事業会社としての財務の健全性、経営管理の効率性が要求される時期である。

2007（平成19）年 札幌証券取引所アンビシャス市場に株式を上場し、資本金が4億8,630万円となる。

2008（平成20）年 第三者割当増資により資本金が6億3,000万円となる。

2009（平成21）年3月 ㈱かわぞえと業務提携をする。  
第三者割当増資により、資本金6億8,629万6,800円になる。  
㈱メデカジャパン（出資比率10.8%）は、持分法適用関連会社から外れる。

2009（平成21）年5月 ㈱メデカジャパンの保有する株式2,135株を藤井伸一氏（出資比率61.7%）が取得する。

2009（平成21）年7月 ㈱加ト吉の保有する株式680株を藤井伸一氏（出資比率64.9%）が取得する。

2011（平成23）年3月 佐々木建設㈱より介護付有料老人ホーム「はびね山の手」の事業を譲り受ける。

2011（平成23）年7月 ㈱とんでんより住宅型有料老人ホーム「サンフォートノア」の事業を譲り受ける。

2012（平成24）年4月 老人福祉法が改正施行される。入居一時金の規制が強化

**2. 財務の概要と再建計画**

**(1) 財務の概要**

企業の財務分析を行う場合、財務諸表の実額をチェックして企業の概要を把握する。その際、特に、必要とするデータは、企業の生産活動及び販売活動に利用している経済的な資源であり、かつ企業の財政規模を示す総資産（総資本）、企業の取引活動の総量を示す取引規模である売上高、及び企業活動すなわち生産活動や販売活動の純成果であり当該企業への投資によって得られ最終的に企業の手元に残る純利益である当期純利益である。

これら3つの金額を時系列で示したものが図表2-1である。なお、これ以降の図表における横軸の年数については、年度を表している。

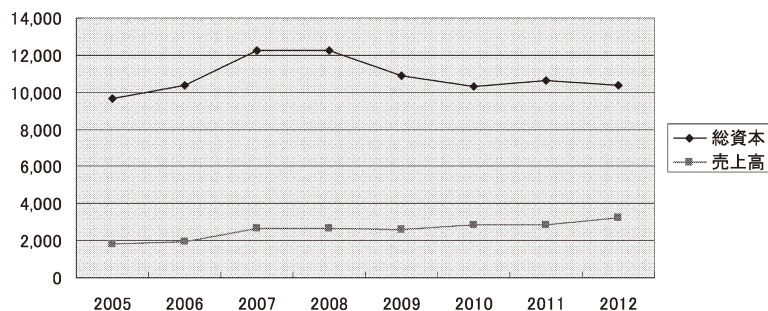
売上高の推移を見ると2009年度の売上高が前年度の売上高より減少したものの、他の年度は全て前年度の売上高よりも増加し取引規模が順調に成長している。また、総資本は、2007年度と2009年度に増資を行っており、2006年度に比べて2007年度の総資本の比率は118.55%であり、増資の影響が総資本の増加に貢献していることがわかる。それに対して、2009年度には増資をしたにもかかわらず2008年度に比べて2009年度の総資本の比率は、89.02%であり、総資本が減少する異常な状況が生じている。

そのような状況をグラフにしたものが図表2-2である。

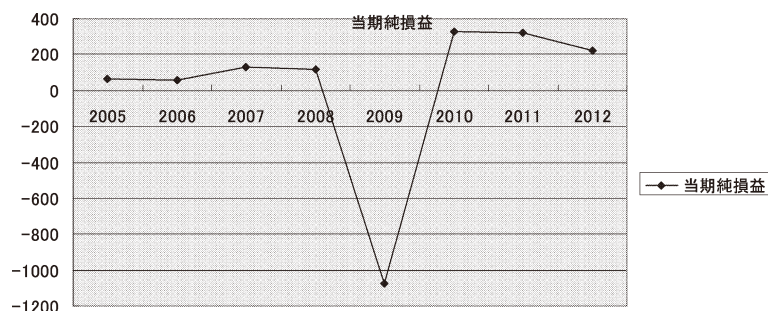
この異常な状況は、企業の純成果である当期純利益で明らかになる。当期純利益は、2005年度～2006年度は6千万円前後、2007年度～2008年度は約1億

図表 2-1 総資本・売上高・当期純損益の時系列 (単位：百万円)

	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
総資本	9,650	10,348	12,268	12,264	10,918	10,333	10,629	10,340
売上高	1,829	1,939	2,655	2,688	2,618	2,826	2,875	3,213
当期純利益	63	59	127	120	-1,075	328	322	219



図表 2-2 総資本と売上高の推移 (単位：百万円)



図表 2-3 当期純損益の推移 (単位：百万円)

2千万円を計上していた。

しかし、2009年度に10億7,500万円の巨額の当期純損失を計上している。その後、2010年度～2012年度まで2億円～3億円の利益を計上している。このような当期純損益の時系列の推移をグラフにしたものが図表2-3である。

従って、この企業の分析に当たって2009年度の状況及びその期以前とその期以降の変化に注目して分析することにした。

2009(平成21)年度の当期純損失の原因を検討するために、2008年度と2009年度の損益計算書の構成比率を示すと図表2-4になる。

この図表2-4は、損益計算書の各段階における利益率を一覧表にしたもので売上高を100にした場合の各利益の割合を示したものである。この図表から明らかのように2009年度は2008年度に比べ売上高総利益率が約3%低い影響を受けて、全体的にほぼ同程度の割合で、利益率が低下しているものの経常利益率まで大きな変化はない。しかしながら、特別損益の影響を受けた税引前当期純利益率は大幅に下落し、マイナスの利益率になっている。すなわち、2009年度は、多額の特別損失を計上したことによって最終的な当期純利益率もマイナスの41.07%に下落したのである。

具体的には、当該企業は、①多額の減損損失を計上、②投資有価証券の評価損の発生、③投融資に対する貸倒引当金の設定によって10億7,500万円の当期純損失を計上することとなり、資本欠損の状態

に陥った<sup>※9)</sup>。

## (2) 再建計画

2009年度における多額の当期純損失の計上とそれに伴う資本欠損により金融機関からの新たな資金調達を得ることが困難になった。そこで中期事業計画を策定し、事業方針の見直しを図ったが、金融機関から更に抜本的な体制を含む状況の転換が求められ、この状況では依然として資金調達が困難であった。

そのため、2009(平成21)年1月30日に安定資金の確保、経営体制・事業モデルの改革を意図した再生計画を作成し、経営支援先への協力要請により、状況の転換を図った。この結果、(株)かわぞえと業務提携に関する基本的合意の締結により業務・資本提携がなされることになった。

再生計画の骨子は、以下の通りである。

- a. 適正な介護保険報酬の確保
- b. 経費削減
- c. 事業提携
- d. 資本増強
- e. 金融機関からの融資返済条件変更

この再生計画によって当該企業の収益構造がどのように変わったかを2008・2009年度と2010・2011年度の平均を用い、売上高から売上総利益の区分の内容を検討する。

この区分は、売上高－売上原価＝売上総利益の計算内容を示しており、売上総利益を増加させるためには、売上高の増加と売上原価の減少が必要である。2008・2009年度の売上総利益の平均額は、6億2,161万円で2010・2011年度の売上総利益の平均額は、9億4,062万円であり、売上総利益の平均の差額は3億1,901円であり、その分が増加している。その原因を売上高と売上原価の増減から検討すると次のようになる。

### ①売上高の増減

2008・2009年度の売上高の平均額は、26億5,271万円で2010・2011年度の売上高の平均額は、28億

図表 2-4 損益計算書の構成比率 (単位：%)

	2008年	2009年
売上高	100	100
売上総利益率	24.89	21.93
営業利益率	10.38	7.33
経常利益率	8.38	5.89
税引前当期純利益率	7.68	-37.07
当期純利益率	4.48	-41.07



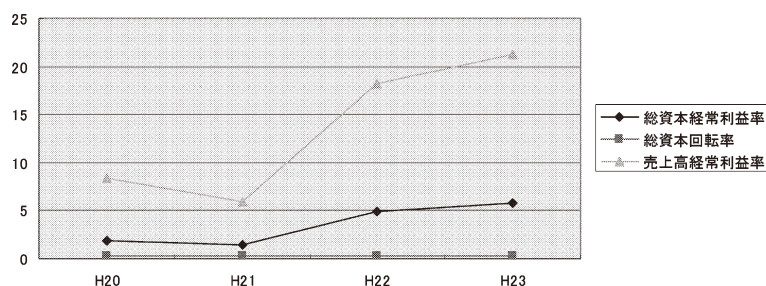


図表 2-6 総資本営業利益率とその構成要素の推移  
(単位：%)

	2008	2009	2010	2011
総資本営業利益率	2.27	1.76	6.07	6.92
総資本回転率	0.22	0.24	0.27	0.27
売上高営業利益率	10.38	7.33	22.19	25.60

図表 2-7 総資本経常利益率とその構成要素の推移  
(単位：%)

	2008	2009	2010	2011
総資本経常利益率	1.83	1.41	4.98	5.75
総資本回転率	0.22	0.24	0.27	0.27
売上高経常利益率	8.37	5.88	18.22	21.25



図表 2-8 総資本経常利益率とその構成要素の推移のグラフ (単位：%)

度も 0.2 回の水準でほとんど変化がないにもかかわらず、売上高経常利益率が 2010 年度に 18.22%、2011 年度に 21.25% に急上昇していることに起因している。

最終的な企業の収益性を示す総資本当期純利益率とその構成要素を示すと図表 2-9 になる。

企業の総資本を活用して最終的に処分可能な利益である当期純利益をどの程度生み出しているかを示す総資本当期純利益率は、2008 年度に 0.98% であったものの 2009 年度は当期純損失を計上したことからマイナスの 9.85% と業績が著しく悪化したのが、2010・2011 年度は、3% の水準に回復している。このような総資本当期純利益率の推移の原因は、総資本経常利益率と同様に、総資本回転率はほぼ同一で大きな変化がなく、売上高当期純利益率の変化によって大きな影響を受けていることがわかる。

また、株主の視点から見た企業の収益性と負債の活用状況ないし影響を知るために自己資本当期純利益率を分解して示すと図表 2-10 になる。

2008 年度の自己資本当期純利益率は、総資本回転率と売上高当期純利益率によって総資本純利益率が 1% 弱であることを示しているが自己資本の 9.86 倍の負債を活用していることから 9.65% になっている。2009 年度は売上高当期純利益率がマイナス

41.06% と極端に業績が悪化したことに加え、財務レバレッジが 19.22 倍となったため極端に業績悪化を加速することになった。それに対して、2010・2011 年度は総資本回転率と売上高当期純利益率はほぼ同じであり財務レバレッジすなわち負債の活用の違いによって自己資本当期純利益率の違いが出ているが、それらは、その年度以前に比べ大幅に改善されてきている。

それでは、このような収益性の変化によって株主資本がどのような影響を受けたか検討する。株主資本の内訳とその推移を示したものが図表 2-11 である。

株主資本の推移は、2009 年度に増資を行い、それが資本金と資本剰余金の増加になっている。また、同年度に当期純損失を 10 億 7,500 万円が発生した

図表 2-10 自己資本当期純利益率の推移とその分解  
(単位：%/倍)

	2008	2009	2010	2011
自己資本当期純利益率	9.65	△189.26	31.61	26.44
総資本回転率	0.22	0.24	0.27	0.27
売上高当期純利益率	4.45	△41.06	11.61	11.2
財務レバレッジ	9.86	19.22	11.53	8.73

図表 2-9 総資本当期純利益率の推移とその分解  
(単位：%)

	2008	2009	2010	2011
総資本当期純利益率	0.98	△9.85	3.17	3.03
総資本回転率	0.22	0.24	0.27	0.27
売上高当期純利益率	4.45	△41.06	11.61	11.2

図表 2-11 株主資本の推移  
(単位：百万円)

	2008	2009	2010	2011
資本金	486	686	686	686
資本剰余金	366	566	566	566
利益剰余金	400	△684	△356	△34
合計	1,243	568	896	1,218



図表 2-12 損益と支払配当金の推移

(単位：百万円)

	2008	2009	2010	2011
当期純損益	120	△1,075	328	322
支払配当金	—	—	△10	△10
合計	120	△1,075	318	312

ために利益剰余金がマイナス 6 億 8,400 万円となっている。

また、株主資本のうち、利益剰余金に大きな影響を与える当期純利益と支払配当金の推移を示したものが図表 2-12 である。

平成 22・23 年度は、約 3 億 2,000 万円の当期純利益と 1,000 万円の配当金の支払の差額によって 2 億 2,000 万円ずつ回復しており、この状態が継続すれば利益剰余金のマイナスがプラスに改善され、株主資本の異常な状態が解消すると思われる。

このように収益性の分析からは、損益構造の改善、多額の当期純損失の株主資本への影響とその改善の状況を知ることができる。

## (2) 安全性分析

企業の静態的な安全性の分析で利用される典型的な指標が流動比率と自己資本比率である。流動比率は、短期的な支払い能力を短期間の支払義務のある流動負債を短期間に現金化する資産でその支払を充当できるか否かによって判断しようとする。2008 年度の 45.71%から順次悪化しており 2010 年度には 18.58%まで極端に悪化した。2011 年度には多少持ち直し 26.59%になった。しかし、短期的な安全性からは極端に悪化しているといえる。

また、自己資本比率は、2009 年度に 5.20%と極度に低下し、その後、2011 年度は 11.46%に回復してきたが、自己資本比率も流動比率と同様に、極端に悪化しているといえる。

また、長期間にわたって投下した資金が固定化される固定資産が将来の返済義務のない自己資本によって充当されている状況を示す指標が固定比率である。一般的には 100%以下であることが望ましい。しかし、図表 2-14 の固定比率の推移では、2008 年度で 882.32%であり、自己資本の 8.8 倍の固定資産を

図表 2-13 流動比率と自己資本比率の推移

(単位：%)

	2008	2009	2010	2011
流動比率	45.71	22.67	18.58	26.59
自己資本比率	10.14	5.2	8.67	11.46

図表 2-14 固定比率と固定長期適合率の推移

(単位：%)

	2008	2009	2010	2011
固定比率	882.32	1,830.99	1,104.24	834.4
固定長期適合率	116.2	120.47	124.22	114.54

保有していることを示している。翌 2009 年度は、当期純損失が生じ自己資本が減少したことから 18.3 倍まで上昇したが、徐々に改善しつつあるが極端に高い比率である。

固定長期適合率は、固定資産が返済不要な自己資本と長期に利用することができる固定負債によって賄われている状態を検討することによって固定比率の補助的な比率として活用され、100%以下であることが必須の条件になる。図表 2-14 の固定長期適合率の推移を見ると 2008 年度から徐々に悪化し、2010 年度には 124.22%になった。2011 年度には 114.54%に低下したが 100%以上であり固定資産の 14.54%は流動負債によって充当していることを示しており、資金繰りに悪い影響を与えている。

このように静態的な安全性分析ではいずれも極めて危険な分析数値が示されている。そこで負債の推移と内容について検討することにする。そこで各年度における負債の額の推移を示したものが図表 2-15 である。なお、図表のうち、カッコ内は各負債が総負債に占める割合 (%) を示している。

負債総額は 2008 年度から 2011 年度まで徐々に減少していることがわかる。また、総資本に占める負債総額の割合である負債構成比率は、2009 年度をピークに 2010・2011 年度と減少傾向を示しているが、90%前後の極端に高い比率である。すなわち、資産のほとんどを負債に依存していることを示している。

負債の内、短期間に返済期日を迎える流動負債は、

図表 2-15 各年度における負債の額の推移

(単位：百万円)

	2008	2009	2010	2011
流動負債	2,818 (25.57%)	2,285 (22.08%)	2,368 (25.09%)	1,756 (18.66%)
固定負債	8,202 (74.43%)	8,065 (77.92%)	7,069 (74.91%)	7,655 (81.34%)
負債合計	11,020	10,350	9,437	9,411
負債構成比率 (%)	89.86%	94.80%	91.13%	88.54%

図表 2-16 短期の有利子負債

(単位：百万円)

	2008	2009	2010	2011
短期借入金	1,076	563	661	220
1年以内返済の長期借入金	374	374	355	175
1年以内返済の社債	51	51	—	—
リース債務	—	30	31	32
短期有利子負債合計	1,501	1,018	1,047	427

2008年度をピークに2010年度に上昇したものの減少傾向にある。それに対して、固定負債も2008年度から2009年度まで減少傾向にあったが、2011年度は増加に転じている。

そこでいかなる負債から構成されているかを検討するために負債の内訳を示す。

流動負債の内、有利子負債の内訳を示したものが図表 2-16 である。

この図表 2-16 から短期借入金が着実に減少していること、また、固定負債の内、有利子負債が1年以内に返済期日の来る債務が発生しているが2011年度までは減少傾向にあることがわかる。

それに対して、固定負債としての長期の有利子負債を示すと図表 2-17 になる。長期の有利子負債の内、その中心となる長期借入金は、2008年度から2010年度まで減少したが、2011年度に急増しているのがわかる。

これは、2011年度までに借入金の返済財源に相当するキャッシュを創出できなかったことによる。そのため短期の有利子負債を返済することができず、資金繰りが悪化し、支払を先延ばしするために長期借入金に借り替え、短期的に資金繰りを軽減したことによる。すなわち、支払の先延ばしによって調整し財務上の危機的な状況を回避したと考えることができる。

### (3) 預り金の特性

ところで有料老人ホームを運営する企業の財務上の特徴は、入居時に入居一時金として受け入れる多額の預り金ないしは前受金である。ここでは事業者側のかつ財務上の視点から検討することにする。

預り金には、入居預り金と介護預り金に分けることができ、それらは流動負債としての短期預り金と

図表 2-17 長期の有利子負債

(単位：百万円)

	2008	2009	2010	2011
長期借入金	1,080	706	508	1,633
社債	99	48	—	—
リース債務	—	736	706	674
長期有利子負債合計	1,179	1,490	1,214	2,307

図表 2-18 短期預り金 (入居・介護料)

(単位：百万円)

	2008	2009	2010	2011
入居預り金	894	888	829	789
介護預り金	78	83	81	79
短期預り金合計	972	971	910	868

固定負債としての長期預り金に分けることができる。

短期預り金については、次年度に収益に振り替えられることから減少傾向にあるものの、長期預り金から振り替えられるため、ほぼ一定している。それを示しているのが図表 2-18 である。

図表 2-18 と図表 2-19 から明らかなように、長期預り金は、ほぼ毎年9億円前後が短期預り金に振り替えられるが、当該企業にとって長期預り金の額は60億円から50億円であり、多額である。

このように、通常、有料老人ホーム事業を運営している企業はこの預り金を多額に受領する。ただ、流動負債としての短期預り金は、次年度に収益の計上と同時に消去されるので企業の長期的な安全性の視点からは考慮することはできない。

ところで、短期預り金は、短期間に介護福祉サービスを提供しなければならない義務を示しているが、金銭によってそれは決済されない。そのため、短期預り金を除いた実質的な金銭の支払能力を検討してみる。

このような短期的な視点で流動比率に類似した考え方で短期預り金を流動負債から控除して流動資産と対応させ、これを短期預り金控除後流動負債対流動資産比率と呼び、短期の支払能力を計算すると図表 2-20 のようになる。

図表 2-19 長期預り金 (入居・介護料)

(単位：百万円)

	2008	2009	2010	2011
入居預り金	6,152	5,703	5,045	4,559
介護預り金	640	604	536	489
長期預り金合計	6,792	6,307	5,581	5,048

図表 2-20 短期預り金控除後流動負債対流動資産比率とその構成要素の推移

(単位：百万円)

	2008	2009	2010	2011
流動負債	2,818	2,285	2,368	1,756
短期預り金	972	971	910	868
差額(B)	1,846	1,314	1,458	888
流動資産(A)	1,288	518	440	467
(A) ÷ (B)	69.77%	39.42%	30.18%	52.59%

短期預り金控除後流動負債は、少なくとも流動資産によって決済される必要があるから100%以上であることが好ましいと考えられる。しかしながら短期預り金を控除しても2009年度ないし2010年度には30%の水準であり、2008年度と2011年度は比較的良好であっても50%から60%の水準にすぎない。したがって、この比率からこの企業の短期的な安全性が低いと考えられる。

それに対して、固定負債としての長期預り金は、長期にわたり企業が自由に活用することができ、長期にわたり各年度の収益と対応させ消去させるものである。そのため長期預り金を資本と類似する性格のものと仮定して長期預り金と純資産を合計し、自己資本比率に相当する分析指標を計算すると図表2-20のようになる。

この計算式を総資本対長期預り金・純資産比率と呼べば次のようになる。

$$(\text{長期預り金} + \text{純資産}) \div \text{総資本} \times 100(\%)$$

この分析指標の計算では、60~70%の比率であり、自己資本比率は一般的に40%から50%が良好と考えられていることから、長期預り金が資本に準じた資金とみなすことができるとすれば、財務分析上、静態的には長期的な安定性が高いとみなすことができる。

また、同様に、固定比率についても長期預り金を純資産に含めて計算すると次の図表2-22になる。この計算式を長期預り金・純資産対固定資産比率と呼べば次のようになる。

$$\text{固定資産} \div (\text{長期預り金} + \text{純資産}) \times 100(\%)$$

長期預り金を企業の設備投資に活用したと仮定した場合、この比率は100%以下になることが好ましいと考えられる。それにもかかわらず130%~140%の水準であり、過大な設備投資がなされているのではないかという懸念がある。

このように預り金は、有料老人ホームを事業運営している企業にとって企業の財務的な安定性や設備投資の財源を提供する機能を果たしているが当該企

図表 2-21 総資本対長期預り金・純資産比率及びその構成要素の推移 (単位：百万円)

	2008	2009	2010	2011
長期預り金	6,792	6,307	5,581	5,048
純資産	1,244	568	896	1,218
合計額	8,036	7,846	7,387	7,134
合計額が総資産に占める割合 (%)	65.53	71.86	71.49	67.12

図表 2-22 長期預り金・純資産対固定資産比率及びその構成要素の推移 (単位：百万円/%)

	2008	2009	2010	2011
固定資産	10,976	10,400	9,894	10,163
長期預り金と純資産の合計額	8,036	7,846	7,387	7,134
固定資産に占める合計額の割合 (%)	136.58	132.55	133.94	142.46

業はその資金の限界を充分理解しないまま、過大な設備投資や借入金の借入を行っている可能性が高いといえる。

#### (4) キャッシュ・フローの分析

企業の一年間の資金の動きであるキャッシュ・フローの状況を表示しているのが、キャッシュ・フロー計算書である。いままでの収益性分析や静態的な安全性分析の結果がキャッシュ・フロー（以下、CFと省略する。）の動きにどのように表れているのであろうか。キャッシュ・フロー計算書の推移を示したものが図表2-23である。

企業の本業である営業活動によって生み出されたキャッシュを示す営業活動CFの推移は、図表2-23のように2006年度から2009年度まで急減している。その後、2010年度から徐々に回復しつつある。

次に、設備投資や証券投資などの投資活動を示す投資活動CFは、2010年度を除き、マイナスになっており積極的な投資がなされていることがわかる。ただ、本来、投資活動は、営業活動によって生み出されたキャッシュの範囲内でなされるか、ないしは2年間ないし3年間の合計額で調整してなされるべ

図表 2-23 キャッシュ・フロー計算書の推移 (単位：百万円)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
営業活動CF	220	179	94	3	90	108
投資活動CF	△864	△1,721	△308	△150	29	△586
FCF	△644	△1,542	△214	△147	119	△478
財務活動CF	759	365	320	△565	△251	471
期中増減額	115	△1,177	106	△712	△132	△7
期首CF有高	1,895	2,010	833	939	227	95
期末CF有高	2,010	833	939	227	95	88



きである。したがって、この間の投資活動は、財務構造の観点からは過大投資と考えられる。この結果、営業活動CFから投資活動CFを控除したフリー・キャッシュ・フロー（FCF）は、2010年度を除き、常にマイナスである。

このため、2006年度～2008年度は、積極的に資金調達を行っているが、2009年度と2010年度はそれらの返済のためマイナスになっている。ここで注意しなければならないのは期末CF有高が2006年度から継続して減少し続け、2011年度は財務活動で4億7,100万円を調達しているにもかかわらず2011年度の期末CF有高が8,800万円まで減少し、借入金等の債務の財源が不足し、支払い不能におちいる危険性が高まっている。

そこで2008（平成20）年度から2011（平成23）年度の営業活動CFの主要な内容を検討したものが図表2-24である。

2009年度は、当期純損失を多額に計上したことと預り金の減少によって11億1,300万円という営業活動CFのマイナスが発生しており、この企業のキャッシュ・フローの悪化に大きな影響を与えている。また、預り金減少額は、キャッシュの前受けをあらわしており、当期純利益の額より大きいために、いずれの年度も当期純利益が発生しているにもかかわらずキャッシュを先取りしていたために、当期純利益を計上した期にキャッシュを生み出していないことが営業活動CFの減少の原因になっている。

投資活動CFの主要項目の内訳では、2008年度は、貸付金の貸付や投資有価証券の取得などの証券・金融投資が、2009年度と2011年度は有形・無形固定資産の取得・処分などの設備投資がなされている。特に、2011年度には5億9,100万円の設備投資がなされた。

財務活動CFの主要な項目を示したものが図表2-26である。2008年度は短期借入金の借入と社債の発行および期首CF有高によって長期借入金の返済とFCFの不足額に、2009年度は株式発行および期首CF有高によって長期借入金の返済とFCFの不足額に充当している。2010年度は、FCFがプラスで

図表 2-24 営業活動CFの主要項目の内訳

(単位：百万円)

	2008	2009	2010	2011
税引前当期純利益	207	△970	519	613
減価償却費	348	343	355	352
合計	555	△627	874	965
預り金減少額	△285	△486	△788	△624
差額	270	△1,113	86	341

図表 2-25 投資活動CFの主要項目の内訳

(単位：百万円)

	2008	2009	2010	2011
定期預金の預入・引出	13	△74	32	—
有形・無形固定資産の取得・処分	△60	△147	△3	△591
貸付金の貸付・回収	△176	87	—	—
投資有価証券等の取得・売却	△85	△16	—	5
合計	△308	△150	29	△586

図表 2-26 財務活動CFの主要項目の内訳

(単位：百万円)

	2008	2009	2010	2011
短期借入金の借入・返済	784	△513	99	△441
長期借入金の借入・返済	△600	△374	△217	945
社債の発行・償還	150	△51	△99	—
株式の発行	—	398	—	—
配当金の支払	△10	△10	—	—
リース・割賦債務等の支払	△4	△15	△33	△34
合計	320	△565	△250	470

あったことから短期借入金の借入とFCFによって長期借入金の返済に充てている。しかし、2011年度は、FCFがマイナスになり、長期借入金の借入によって短期借入金の返済とFCFの不足額を充当しなければならない状況に陥っている。このため、キャッシュ・フローの期中増減額は、2008年度を除き常にマイナスであり、各年度の期末CF有高は、減少し続けている。

#### 4. まとめ

有料老人ホームの一般的な財務構造の特徴は次のとおりである。

- 高齢者に対する介護福祉事業や有料老人ホーム事業については、介護保険法が施行されてから日が浅いことと国や地方自治体による規制によって民間資本による十分な投資がなされてこなかった。そのため、高齢者の住環境が整備されておらず、現在ある有料老人ホーム事業を行う企業であっても資本不足の企業がみられる。
- 企業経営者が経営管理の知識が充分でない場合、財務安全性を考慮せずに補助金や助成金を目当てに施設設備を拡充する傾向にあり、施設設備拡充の資金不足を銀行借入れに依拠するケースが多い。そのため、過大な設備投資と多額の借入金の負担を背負うことになる。
- 有料老人ホームで利用権方式による入居一時金を受け入れている場合には、入居一時金の入金によって多額の預り金を計上するところに特徴がある。特に、長期預り金は、b.で指摘した資金不

足を補う資金調達源となっている。

すなわち、過大な施設設備への投資資金不足を補う源泉としても利用されている。

- d. ところで設備投資がなされ固定資産を入手するが、決算時に当該固定資産に関する減価償却費を計上することになる。それによって固定化された資金が流動化しキャッシュになる。
- e. 預り金は、各年度に配分され収益に対応させて償却され、消滅する。一般的には、収益を計上する場合には、それに見合うキャッシュの増加が想定されるが、預り金に対応する収益は、既にキャッシュを受領しているためキャッシュは増加しない。すなわち、収益は計上されるがキャッシュが増加しないという資金不足の状況が生じるのである。
- f. このため収益性の分析では企業の良好な業績が表示される。しかし、キャッシュ・フローの上では、営業活動CFで預り金の減額分に相当するキャッシュの減額が生じ、それを想定した慎重な資金運用を行わない場合には資金不足に陥ることになる。
- g. また、過大な設備投資も行わず必要な資本が調達されている場合、預り金は将来の収益に見合うキャッシュの入りであり、将来の収入を先取りしたものであるから企業にとっては余裕資金の増加となる。このため、この余裕資金の運用が課題となる。この余裕資金は、将来の収益によるキャッシュの入りであると同時に一定の条件の下で入居者に返済する義務を負う場合がある。それだけに慎重な運用がのぞまれるが、金融商品の高い運用報酬を期待して運用し、その結果として多額の損失や評価損を計上するケースが多い。入居者の権利を保護する為にも慎重な運用が望まれる。

そこで分析の対象とした当該企業の財務的な特徴は次のとおりである。

財務分析の基本となる静態的な安全性の分析では、流動比率、自己資本比率、固定比率その補助的な比率である固定長期適合率の比率のいずれもが適正な比率を示してはいない。

ただ、この業種では、入居時に多額の一時金を預り金として受け入れており、その内、長期預り金を経営分析の視点から資本金に準じた性格のものと考えて自己資本比率を計算すると比較的良好的な分析指標を示すことができた。このように預り金は、過大な投資がない限り、企業に資金的な余裕をもたらすものといえる。

そこで設備投資の適正性の視点から検討すると当該企業の固定比率はその場合であっても高く、安全

性が高い比率と考えることは難しいと思われる。この比率を改善するためには、固定資産を一定とすると自己資本の増加が必要であり、自己資本を一定とすれば過剰投資であり、固定資産の減額が必要である。このため現状の施設設備を前提とすれば過小資本であり、現実には他人資本である借入金に過大に依存しているといえる。そのため、借入金を返済することができなければ企業倒産の危険性が生じることになる。

過少資本を解消する方法は、増資による資本増強か、利益の蓄積による営業活動キャッシュ・フローの増加による資金の確保である。企業業績や安全性が良好とはいえない企業が株式市場で資金調達することは困難を伴う。したがって、資本提携関係を強化して株式市場外からの資金調達や利益の確保によって借入金の返済資金を確保することが必要となる。

当該企業は、多額ではないものの、毎期利益を計上しており、平成20年度に発生した利益剰余金のマイナスの状況が改善しつつあり、資本構成上は改善しつつある。

ところで預り金は、企業の安全性を高める視点からは貢献している。しかし、借入金の返済財源である営業活動CFを生み出す視点では、預り金は資金を前受けしており、営業活動CFのマイナス要因になっている。このため、本業である営業活動によって生み出す資金が預り金に相当する額について減額され、十分に借入金の返済額を確保することが出来ない状況にある。このことは、キャッシュ・フロー計算書の各年度末のキャッシュ・フロー期末残高が毎期減少し続け、その残高が借入金の返済額よりも過少になり、最終的には倒産の危機が近づいているといえる。

そのためには、資本増強とより一層の収益性の向上が必要となる。

#### 注

- 1) 内閣府「平成23年版 高齢社会白書」より  
データについては、2005年までは「国勢調査」による実数値、2010年以降は国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口（平成18年12月推計）」の出生中位・死亡中位仮定による推定結果である。

<http://www.cao.go.jp/kourei/whitepaper/i/2012/6/30>

- 2) 厚生労働省「政策レポート（高齢者の住まい）」より

<http://www.mhlw.go.jp/seisaku/2009/03/01>

[html](#) 2012/10/13  
 3) 国土交通省「高齢者住まい法の改正について」より  
[www.satsuki-jutaku.jp/doc/system\\_panfu\\_00.pdf](http://www.satsuki-jutaku.jp/doc/system_panfu_00.pdf) 2012/07/20

4) ㈱光ハイツ・ヴェラスの基本情報と財務情報は、㈱光ハイツ・ヴェラスのインターネットのホームページと有価証券報告書からである。  
<http://www.varus.co.jp/company.html> 2012/05/11

5) 介護付有料老人ホーム事業について  
 入居条件は入居時において自立・要支援・要介護である。

入居一時金方式および利用権方式で、入居者は入居一時金を支払うことで専用居室や共同施設の利用権を死亡や解約などの契約解除まで保証される。

6) 住宅型有料老人ホーム事業について

利用料は、家賃、月額費用の月払い方式であり、施設内の居宅介護事業者がテナントとして居宅介護事業を行っている。要介護の入居者は、各自契約を締結して同事業所を利用することができる。

7) サービス付き高齢者向け住宅事業について

2009（平成 21）年 3 月に適合高齢者専用賃貸住宅として開設したが、2011（平成 23）年の高齢者の居宅の安定確保に関する法律の改正により申請変更し、サービス付き高齢者向け住宅とした。

サービス付き高齢者向け住宅とは、床面積、トイレ、キッチン等の設備、バリアフリーの住宅要件および担当者の常駐による緊急通報、安否確認サービスの提供、原則賃貸方式、前払い家賃等の返還ルール保全措置等の条件が付けられている。

利用料は、家賃、月額費用の月払い方式である。また、当該企業の看護・介護スタッフが介護サービスを提供している。

8) 東日本観光開発(株)は、1979 年に設立され、1993 年 4 月から洞爺村で会員制リゾート施設「洞爺湖畔スパファーム・昴の郷」を運営していたが 1990 年代初期のバブル崩壊で会員権販売が伸びず資金繰りが悪化した。1995 年に 2 回目の不渡手形を出し経営が行き詰まった。  
<http://hokkaido-index.cocolog-nifty.com/blc> 2012/6/30

9) 2009（平成 21）年度の主要な特別損失の内訳は、次の通りである。

1. 減損損失 760,819 千円

2. 貸倒引当金繰入額 228,500 千円

3. 投融資評価損  
 投資有価証券評価損 71,733 千円  
 関係会社株式評価損 3,680 千円  
 出資金評価損 26,000 千円

4. 過年度損益修正損  
 過年度営繕費 37,558 千円  
 過年度法人税等 1,032 千円

2009（平成 21）年度㈱光ハイツ・ヴェラス有価証券報告書・連結損益計算書より

10) 利用権方式とは、建物賃貸借契約及び終身建物賃貸借契約以外の契約で居住部分と介護や生活支援等のサービス部分の契約が一体となっているものをいう。

11) 入居一時金の取扱については、2012（平成 24）年 4 月施行の改正老人福祉法の規制強化によって「家賃、敷金及び介護等その他の日常生活上必要な便宜の供与の対価として受領する費用を除くのほか、権利金その他の金品を受領してはならない。」（29 条 6 項）として権利金等の受領を禁じている。

同時に、入居日から 3 ヶ月以内に退去する場合、日割り計算による実費を除く入居一時金全額の返還を義務付けている（同法 8 項・同施行規則 21 条 1 号）。入居日から 3 ヶ月を経過し、想定居住期間内に契約が終了する場合には、入居一時金から初期償却と居住期間の償却（家賃やサービスの報酬分）を除いた残額が返還額になる。この場合、初期償却の性格が問題となる。社団法人全国有料老人ホーム協会の「—— 高齢者向け住まいを選ぶ前に—— 消費者向けガイドブック」（<http://www.yurokyo.or.jp/news/20121001>）では、初期償却分については想定居住期間を超えた期間に備えた家賃（将来の家賃負担）と説明されている。ただ、初期償却の本質を考えた場合、想定居住期間内に契約を終了するケースでは、ガイドブックに従うと初期償却分は前払家賃であるから、事業所等は入居者等に初期償却分を返済しなければならないが返還の対象にはなっていない。それに対して、法律上、権利金の受領を禁止したものの、初期償却分の性格は、居住期間の長短を問わず終身で独占的に当該施設を居住する権利を取得したものと考える場合には実質的には権利金としての性格を持つものと考えられる。その場合には、権利金に相当する初期償却の額の妥当性が課題となり、居住者及び将来居住者等への情報開示が重要となる。

（さかした のりひこ 会計学）