

Title	企業の再建と経営分析
Sub Title	
Author	三邊, 金蔵
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1947
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.40, No.10/12 (1947. 12) ,p.549(1)- 566(18)
JaLC DOI	10.14991/001.19471201-0001
Abstract	
Notes	慶應義塾九十周年記念論文集：第二輯
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19471201-0001

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

企業の再建と経営分析

三 邊 金 藏

戦時中老なる軍事的消費を充足するため、巨大な財政支出を敢てして爲された國家需要と徹底的に動員せられた資源の供給とを受けて、軍事産業部門の諸企業は著しく経営規模を擴大し其生産力を急速に高めたけれども、斯る経営規模の擴大と生産力の擴充とは之を經營財務の見地から考察すれば、一部分自己資本の絶對的增加によつて遂行せられたことは勿論であるが、其大部分は國家補償を伴つた借入資本の調達によつて強力に遂行せられたのであつて、これがため借入資本は企業の資本構成上相對的に著しく大なる割合を占むるに至つたのみならず其多くは長期にして且つ固定設備の擴張に投下せられて、經營の資本及び資産の構成並に兩者の關聯を示す財政比率——靜態比率——は所謂標準比率に對照して考察されるとき著しく合理的均衡を失ひ歪曲してゐたのであつて、經營としては極めて不健全なる内容を示してゐたのである。然るに軍用品の生産は國民經濟的には其生産物が國民經濟の全生産力に何等の物的補填としての役を果さず限りなく浪費消耗せられ再生産過程の外部に排棄せられるがため極めて不生産的と言ふべきであるが、個別資本則ち企業にとつては其生産物の價值が貨幣の形態によつて絶へず補填されたため、其限

りに於ては大いに生産的であると言るのであつて、總資本の回轉率を始め各種の動態比率も収益率も著しく向上し、企業の掌裡に於て貨幣資本の蓄積は極めて急速に行はれたのであつた。従つて國家要請に基いて經營財務を輕視若しくは無視した不健全なる經營方針も弊害を表面に表はすことなく一應經過することが可能であつた。

所が既に潜在してゐた斯る經營の不合理性は敗戦の結果遺憾なく暴露されてしまつたのである。軍事産業部門の諸企業のみならず戦時中軍事産業に轉換せしめられた民需産業部門の諸企業の多くは敗戦によつて其設備の大部分を喪失し、残存部分の一部も聯合國の我國經濟管理方針に基き現物賠償に指定せられて早晩再生産過程から撤去せらるゝ運命にあるがため、企業の生産活動體としての機能は崩壊し其生産力は甚しく低下してしまつた。而も唯一の購買者であつた國家需要の打切消滅によつて製品半製品等の流動資産の價值が著しい減價を蒙るに至つたのみならず、在外資産の喪失、投資有價證券の價格低下によつて企業の資産は凡ゆる面に於て甚大なる損害を受けたのである。こゝに於て今や貸借對照表の借方側に計上せらるる資産は工場機械等の固定設備資材製品等の流動資産並に國家に對する直接間接の債權等の如き生産力に密接に關聯した資産の代りに、軍需補償戰爭保險金等の如き生産力に關聯なき而も極めて流動性の制限された戦時補償請求權と言ふ名目的金錢債權によつて主として構成せらるゝに過ぎざる状態となり、巨額なる抽象的貨幣資本は斯くして實質的な生産力を意味せざる資産に投下具體化されて殆んど全く擬制資本化して了つたのである。

而も民需産業に轉換を許された企業の一部は、残された固定設備と一時的に使用許可せられた賠償施設の轉用とストックによつて戦後漸次に消費財の生産を開始した。戦後消費財生産指數は相當程度の回復を示した。けれども、根底から破壊せられた我國經濟再建の基礎資材たるべき石炭鐵鋼肥料電力等の主要生産財が縮少再生産の淵に陥入つて全生産財部門の再生産過程の圓滑急速なる回復の致命的障害となり、其影響が更に消費財部門の生産力の縮となり、終には兩生産部門の縮少再生産の惡循環を招來し、更に此の惡循環は資源地の喪失による原料の絶對的不足とストックの涸渇並びに食糧不足に起因する勞働不安とによつて益々深刻化し民需産業の生産力の全般的回復は遅々として進まなくなつて了つたのである。

一方戦後の經濟關係の混亂によつて經營の合理的再編成は容易に實行せられず、企業の多くは徒に居喰状態を繼續し一時的な消費財の生産も多くは名目利潤の獲得による喰ひつなぎの程度に止まり、經費の膨脹と操業規模の最少限度の維持のため借入資本の調達によつて當面を胡塗するの止むなきに至り、正に經理の破綻を露呈するの狀態に陥ち入つたのである。そこで企業の資本構成上に於てはすでに戦時中から借入資本が相對的に大なる割合を占めてゐたところに、戦後に於ける赤字金融による短期借入資本の累増によつて自己資本の相對的割合は益々小となり、而も此の新規借入資本の多くは赤字金融であるがため、何等生産力を形成する實質的資産として具體化されずに徒に經費に充當せしめられ、従つて辨濟期限が到來しても返済出來ざるのみならず更に赤字金融の累積を招來し、他方資産構成上に於てはこれがため生産力を形成する實質的資産の相對的割合は依然として低く、生産力形成に直接關聯性なき名目資産部分（受取勘定として計上されてゐるもの、中にも政府の契約打切消滅によつて直接間接の國家に對する補償請求權に化したと看做さるべきものが含まれてゐる）の相對的割合は毫も低下せず、不均衡なる資産構成は容易に改善せられなかつたのである。

斯くして企業は一方に於て過重なる名目資本を維持し、他方に於て生産力を形成せざる過大なる名目資産を抱藏して資本及び資産の構成並に兩者の關聯を示す財政比率を益々不合理ならしめた上に、現在の生産規模に相應せぬ過剩

なる勞力を擁してゐたため、企業自體に於て經營を合理的に再編成し生産力を形成する端緒を把握することが不可能になつたのみならず、國民經濟全體の縮少再生産に基く生産流通經濟上の幾多の外部的惡條件に災ひされて生産力再建に缺く可からざる刺戟を受けることが仲々困難であつたので企業の生産力の回復は遅々として進展せず、インフレーションの影響を受けて企業の名目的生産高販賣高は相當の額に達したものの、生産原價の暴騰によつて相殺され名目利潤の獲得すら容易でなく、其のため企業の實質的な總資本の回轉率等の如き動態比率も収益率も共に著しく低下し、資本の實質價值は甚しく損耗したつたのである。然しながら斯る名目利潤の獲得の餘地が残されてゐた限り却つて不健全なる財政比率の構成を根本的に改善し經營の合理的再編成に基く實質的な生産力を形成する契機を逸せしめ、國民經濟の全體の再生産過程を擴張再生産に轉せしめてインフレーションの進行を阻止する途を困難にしたのである。

所で企業の資産中にあつて大なる割合を占める國家補償請求權が國家補償の實行によつて流動化せしめられ運轉資金として生産力の再形成のために運用せらるゝに至れば、假令現在の貨幣價值の下落によつて従前の自己資本に相應する實質價值ある生産力を形成することは不可能であるとしても、資材製品等の名目價值の騰貴によつて莫大なる名目利潤を擧げ、貨幣資本を蓄積し、之によつて過去に累積した名目資本（借入資本、自己資本）を消却してゆくことによつて企業の再建を圖することは或は可能であらう。然しながら戰時補償請求權が假りに國家によつて實行せられ、従つて企業の掌中に貨幣形態として回收せられ、計畫的重點的に企業の生産力を再形成するがため凡ゆる統制手段が採られたとしても、縮少再生産下に於けるインフレーション期に於ては、これによつて企業の生産力を再形成するに必要な資材を圓滑に入手することは決して容易でなく、従つてたゞでさえ老大な財政支出によつてインフレーション

の進行に拍車をかけてゐる現状であつては補償の實行によつて益々インフレーションを激化せしむるに過ぎない。而も斯の如くインフレーションの段階が縮少再生産下に於て急速に進行するとせば、企業は最早諸資材の暴騰と流通市場からの消滅によつて經營遂行のために必要な資材を入手することが困難になり經營の操業度は減退し名目利潤の獲得すら困難になり、従つて名目利潤によつて自己資本借入資本を消却して企業の再建を圖することは不可能となるであらう。補償の實行が假令國債によつて遂行されたとしても結果に於ては全く前と同様である。

然しながら、さうかと言つて是等の名目資産をあくまで資産として企業に抱藏せしめたまゝ、放置すれば、經營の堅實化を圖り生産力を再形成することは今日の如き縮少再生産下に於ては困難であること前述した通りである。

斯くして企業自體の再建の點からも、従つて亦國民經濟の再建の點からも、速かに所謂擬制資本を整理し適正なる規模に基いて企業を再建し生産力の速かなる回復を圖ることが要請せらるゝに至つたのである。

斯くして政府は戰時補償請求權の大部分を特別税によつて徴收し、之に基いて擬制資本の整理を斷行することによつて不健全なる企業の經營を合理的に再編成し、生産力の再形成と國民經濟の再建とを促進することに決意し、其第一着歩として會社並に金融機關經理應急措置法を制定し、是に依つて企業並に之と密接不可分の關係にある金融機關が課税の結果として直接間接に其名目資産の相對部分を喪失し因て蒙る甚大なる實質的損害が表面化し來るに伴れて發生する急激なる企業の崩壊を防止し、且つ企業の整理を圓滑合理的に處理する目的を以て資産と負債とを新舊勘定に區分し一先ず過去の累積せる債權債務關係の束縛から之を解放すると共に、稼動し得る資産と共に相應する資本とによつて活潑なる民需生産の活動を誘導するといふ措置を構じたのである。而して政府は戰時補償特別税を制定して補償請求權に對して一定の免稅點以外は十割課税して事實上の打切をなし、更に課税によつて生じた損失を適正に處

理し、企業の速かなる再建整備を促進して民需産業の健全なる回復と振興を圖る具體的措置を内容とする企業並に金融機關再建整備法を制定公布したのである。

企業再建整備法によれば、會社經理應急措置法によつて特別經理株式會社として指定された會社則ち特別經理株式會社は指定時現在(昭和廿一年八月十一日午前零時)に於て戰時補償特別税による課税によつて生じたる特別損失と、自己資本、借入資本に對する其負擔額を計算し、整備計畫を樹立して主務大臣の認可を受け、認可を受けた日に舊勘定及び新勘定を併合して整備計畫に従つて速かに整備を完了しなければならないのである。(註一)

ところで特別經理株式會社は指定時現在に於ける財産目録に記載せられたる新舊勘定の資産に對して今回發表せられたる資産評價基準に基き評價換を行ひ、評價益(損)を算出し之を特別損失と其負換額との計算に當つて利益(損失)に加算するのである。従つて評價益が大なる程特別損失は輕減乃至消滅するがため、自己資本借入資本の負擔額もまた其れ丈輕減し或は皆無になる譯である。

扱補償打切に關聯する一聯の法律は擬制資本を徹底的に整理し速かに經營體を健全に構成して民需産業の回復振興を圖ることを目的として制定せられたものであるから、評價換に當つて其の基準は如何なるものであるかに注意しなければならぬ。若し其基準が目下のインフレーション期に於ける時價であるとすれば、其丈資産の名目的水膨を認めたとことになつて、特別損失は僅少になり、自己資産並に借入資本の切捨は緩和せられ結局擬制資本の温存を許す結果となり、當然整理さるべき企業の存続も許さるゝことになる許りでなく、擬制資本の温存によつて生産原價従つて販賣價格の引下は困難になり、インフレーションの昂進を積極的に阻止することを得ず、遂には現在の公定價格を維持することも不可能といふことになるであらう。又近く外國貿易の復活が許可さるゝ見込ある今日、貨幣價值の安定點、

爲替相場の基準等の豫測は困難であることはいふものゝ、經營體の資産と資本との構成が堅實でなく、原價が割高なことは輸出振興上望ましくない。縮少再生産下に於ける我國經濟の再建は外國からの充分なる資材の供給なくしては急速に實現すること殆んど不可能に近いのであるが、今日から經營體を健全に再編成し將來資材の輸入によつて飛躍的に生産力を復興する素地を形成しておかねばならぬのである。従つて評價基準は將來の我國經濟の發展を目標として出来る丈低くし、擬制資本の温存を許さるゝことが望ましいと言へる。而して企業はこれによつて原價の低下による収益率の向上を見ると共に、借入資本の調達もまた容易になるを發見すべく、一方株主は収益率の上昇に伴ひ株價は著しく騰貴するため、特別損失の負擔によつて受けた減資の損失を充分償ふに足る利益を收め得るばかりでなく、配當率の向上によつても利益が得られる結果となるのである。(註二)低い評價基準によつて評價換さるゝため特別損失が大になり其の負擔が借入資本の打切に迄及ぶ場合直接間接に最も大なる損失を蒙るものは金融機關(従つて間接に預金者等の金融機關に對する債權者)であるが、元來金融機關は企業の堅實なる發展と直接的にせよ間接的にせよ不可分に關聯してゐるものであるから、企業の健全なる再建によつて其生産力が回復振興されるならば總ては金融機關自體の發展ともなると考へられなければならないのである。

然しながら評價が過去の貨幣價值安定時に於ける價格を基準としたのでは、現在のインフレーション進行下に於ける國民經濟の現實と將來の貨幣價值安定點とを無視したものであつて、却つて企業の再建を困難にする許りでなく、株主債權者に不當の損失を與へることになるであらう。従つて評價基準は國民經濟の立場からも、企業の立場からも、現實の國民經濟の實狀に妥當し、單に過去の債權債務關係の整理といふ消極的效果を目的とするばかりなく、我國國民經濟の再建といふ積極的效果をも目的として決定されなければならないのであつて、此のことは補償思切に伴ふ一聯

の法律の精神から云つて當然である。評價基準は理論的には將來の我國貨幣價值の安定點、爲替相場を見込んだ合理的な基準であることが望ましいことは勿論である。今回發表せられたる資産評價基準が以上の諸點から考察して適當であるか否かは別として、可及的に資産の水膨を防止し擬制資本の温存を廢除せんとしてゐる努力は認められると云つて差支ないのである。

(註一) 整備計畫に掲げることとを要する事項は企業再建整備法第六條に規定されてゐる。これによれば整備計畫には企業整備の方式即ち會社の存続、解散、合併、經營の委任、資産の貸貸、出資、譲渡に関する定を記載しなければならない。會

社は此の孰れかの方式によつて整理再建される譯である。(註二) 今回の法人税改正によつて収益率が上昇すれば其支配當率を高めることが可能となつた。

特別經理株式會社は、昭和廿一年八月十一日現在の財産目録に記載したる動産不動産債權其他の財産に對し企業再建整備法に基く資産評價基準により評價換を爲し特別決算を行つて特別損失を計算し、之を積立金の切崩或は減資乃至舊債權(借入資本)の切捨によつて株主債權者に負擔せしめ擬制資本を徹底的に整理した上新舊勘定を併合して整備計畫に従ひ解散する場合の外は或はそのまゝ存続し、或は他の會社又は新設會社に合體し或は一箇乃至數箇の第二會社を設立し之に吸収されるのであるが、孰れにせよ新なる衣裳の下に發足する企業は一部分現在のインフレーション期に於ける物價指數に比して水膨の程度の比較的少ない資産によつて構成せらるゝものであるから、此の點に関する限り全く新規に資本を調達して設立される企業に比すれば、其生産原價従つて販賣價格の割安のため競争上極めて有利な立場にあるものと謂ひ得るであらう。

然しながら擬制資本を切捨て、新なる衣裳の下に再出發した企業が經營財務の點から果して健全なる内容を、即ち資本構成と資産構成との各が、竝に兩者の關係が、均衡を保ち企業の健全性と収益性とを兼ね具へてゐるか否かは別個の問題として検討されねばならぬ。假令資産に附せられた價格に含みがあるとしても、其丈では經營狀態の優越性を絶對的に主張し得るものではないからである。ところで企業再建整備法に於ては「戰時補償特別税を課せらるゝこと等に因り生じた損失を適正に處理し速かな再建整備を促進し以て産業の健全なる回復及び振興を圖る」といふ一般原則が示されてゐるに止まつて、經營財務に關しては何等具體的標準が與へられて居らぬ。然しながら戰時補償の處理に關する一聯の法律は我國國民經濟再建の基本的構想を示したものであつて、補償打切を契機として、過去に堆積された債權債務關係を整理し、資産内容を堅實ならしめ、各經營體の速な再編成再發足と、國民經濟の再建を目的としてゐるものである。即ち今回の措置は各經營體の單なる過去の債權債務關係を整理するといふ消極的效果に止まるものではなく、將來の激刺たる生産活動の再建といふ積極的效果を目的としてゐるのであつて、經營體を固定資産の面に於ても流動資産の面に於ても戰時中に累積した債權債務關係の束縛から解放し、新しい立場から圓滑活潑に生産活動を營むことが出来る様に考慮せられたものに外ならない。企業再建整備法が企業の再建整備に當つて經營者竝に特別經理人に整備計畫を樹立せしめ之を主務大臣に提出せしめ認可を要するものと規定してゐるのも、整理の不徹底によつて將來の經營の合理的再編成を不可能にすることを防止するためであらう。従つて再建せらるべき企業の經營が如何に合理的にせられつつあるかを分析批判し其健全性と収益性とを檢討することは、我國經濟再建といふ目的の點からも極めて重要な課題を有してゐるのである。戰災によつて工場機械其他の固定資産の大部分を喪失し、或は現物賠償に指定せられ、或は在外資産を喪失して實質的生產力に甚しい損害を蒙つた企業にあつては、更に最近の補償請求權に對する特別課税によつて直接間接に金錢的債權の多くの部分を失つた結果其損失は甚大であり、特別損失も巨

額にのほり、自己資本借入資本に對する負擔額も重く、切捨られる額も著しく大きいから、假令戦時中の堆積せる債權債務關係の束縛から解放せられ、新に金融を受け得る途が拓かれたとしても、經營體を合理的に再編成して生産力の復活を圖することは仲々困難であらう。既に述べたように戦争によつて資産に甚しく損失を蒙つた經營體ほど、其の財務比率は所謂標準財務比率に對照して著しく歪曲せられており不合理であることを免かれぬが、今回の措置によつて經營體の合理的再編成が完了する迄の過渡期に於ては、同様の状態が當分繼續するものと思はれる。例へば特別損失を自己資本並に借入資本にどの程度負擔させるかによつて資本構成比率は著しく變貌する。特別損失の負擔額の計算は、(一)繰越利益金積立金の全額、(二)資産の再評價益金の全額、(三)資本金の十分の九(未拂込の徴收の具體的方法に就ては各企業の整備計畫に於て立案せらる)、(四)舊債權の十分の七、(五)(三)により損失を負擔した残りの資本金の全額、(六)(四)により損失を負擔した残りの舊債權の全額、の順序割合によつて行われる。従つて戦時中生産擴張を老なる借入資本の調達によつて強行した企業は、これによつて益々資本構成上借入資本の相對的割合の増大を招來し収益率に對する負擔を増すことになるのである。一方資産構成上に於ては固定資産の喪失が甚大であり、残つた固定設備も半身不隨で生産力の損耗が甚しいのに對して、流動資産たる原料半製品製品等の損害が比較的輕微であり是等の民需産業への轉用が直接間接に容易な場合には、評價換によつて一層流動資産の相對的割合が高まるのみならず、實質的生産力の損耗を覆ひ恰も資産が流動化してゐるが如き外觀を呈するのである。従つて資本構成と資産構成との相互關係を靜態比率によつて綜合的に觀察した場合にも、資本回轉率、固定資産回轉率等の各種回轉率——動態比率を求めた場合にも歪曲した不合理な結果を示すことになるであらう。そこで經營體を合理的に再編成し活潑なる生産活動の再建を圖るがためには、當該企業の標準財務比率を應用して經營體が健全性と収益性とを兼備する如く資本並に資産、及び兩者の關係の均衡ある構成を考へなくてはならぬのであるが、經營體を合理的に再編成し均衡ある構成を圖るに當つて單に標準財務比率の機械的應用に止まつてはならない。

元來財務比率と稱せらるるものは企業の財政状態を明かにするを其目的とする貸借對照表の分析に用いられるものであつて、企業の財政状態は之によつて始めて具體的に明かにせられ、經營の將來に對する方針を決定することが可能になるのである。而して財務比率は貸借對照表の各項目の價格を基礎として各項目の種々なる關係を數量的に示し、此の數量的關係から企業の財政状態の質を觀察批判する具體的の手段である。ところで貸借對照表の各項目の數量的關係から經營の質を判斷し得るがためには、其各項目の諸關係は質を最も適確に把握せしむるに適當なる一定の選擇せられたものでなければならぬことは當然である。普通貸借對照表の分析に用いられる財務比率は、資本並に資産の構成と其相互の關係を示す**財政比率**——**靜態比率**——と**販賣高に對する資本、資産の利用能率を示す動態比率**とに大別せられ、前者によつて企業の一定時に於ける財政状態を分析し、後者によつて企業の生産販賣活動の状態を分析し、兩者相俟つて企業の經營が限界效用均等の法則に基き運用されてゐるか否かを判斷するのである。而して是等を經驗的に與へられた標準財務比率に對照して考察するときより、一層企業の特徴と缺陷とが奈邊に存するか明かになるのである。

斯の如く財務比率は貸借對照表の各項目の價格を基礎とし、一定の選擇せられたる各項目の諸關係の數量的表現であり、此の數量的關係から經營の質を判斷してゆく手段であるから、經營の量的分析法(比率による分析)と謂ひ得るであらう。然しながら其はあくまでも各項目の數量的關係を通じての經營の質の分析であるから、數量的關係の基礎たる各項目の性質を無視してはならないといふことは當然である。例へば流動比率とは流動資産と流動負債との相

五關係を示し一般に企業の支拂能力を明かにするために使用されるものであるが、同じく流動資産であつても賣掛金と前渡金とでは經營上に於ける性質は異なり、同じく流動債務であつても前受金と純然たる借入金とでは性質を異にする。従つて斯る異質體が各項目の數量的關係を通じて明瞭に表現されるためには異質の項目を抽出して更に其各々の質を表現することの可能な數量的關係を構成し、幾多の項目の數量的關係の組合せによる綜合判斷によらなければならぬ。然しながら數量的關係を通じての質的判斷には一定の限界が存する。何となれば、貸借對照表に載げられる各項目には一定の標準があつて、幾多の財務諸要素は此の標準項目に綜括されてしまひ、各項目に於ける内容の異質性は最早數量的關係によつては検討し得ないからである。例へば賣上代金の未回收分は賣掛金の項目に綜括されるが、此の賣掛金の内には未回收に陥ち入る懼の多分にある部分が含まれてゐる場合、斯る性質は貸借對照表面の數量的分析によつては明かにされ得ないのである。

所で敗戦に伴ひ經濟關係の破壊によつて混亂に陥ち入り複雑化した債權債務關係と、甚大なる損害と價值の著しい低下を來たした固定設備機械材料等の固定資産流動資産とを多分に抱藏する企業は、今回の再建整備法によつて斯る不良資産負債を切捨て、健全なる經營の再建を圖るのであるが、斯る不良資産負債の全部が完全に整理されるものとは考へられず、或る程度ものは温存されて其の處理は將來に繰延られるものと思はれる。従つて經營の合理的再編成に際して單に財務比率の機械的適用に止まり再建企業の眞實なる經營内容の構成を怠つてはならず、貸借對照表の各項目に計上さるる資本、資産の構成要素の各々に就て其實質價值を検討し經營の實體を把握し缺陷を是正してゆかなければならぬ。貸借對照表の表面に現はれる程度の知識しか得られない第三者は簡單に財務比率の示す數量的價值によつて經營の實體を把握したと速断することは禁物である。

次に財務比率は貸借對照表の各項目の價格を基礎として各項目の諸關係を數量的關係に表現して經營の質を判斷する具體的手段であるとすれば、各項目の價格が同一の貨幣價值を基礎としてゐなければ充分其の目的を達し得ないことは當然である。このことは名目會計の機能から言つても當然のことである。然しながらインフレーションが悪性化の段階に入り、貨幣價值の急落によつて貨幣の持つ計算尺度性即ち同一性が破壊せらるるに至り、一事業年度の期首に於ける貨幣價值と期末に於ける其れとでは非常な開きがある場合には、期末に於て作成せらるる貸借對照表は期首の貨幣價值期末の貨幣價值、期中の中途に於ける貨幣價值によつて基礎付けらるる項目の混成であつて、例へば前期より繰越されたる資本金固定資産は、期末に於ては期首の貨幣價值によつて表はさるる價格がそのまま記載せらるるに對して、債權債務の如き絶へず直接貨幣價值の影響を受けるものは、常に期末の貨幣價值を表はし、期中の中途で仕入れたる材料商品の如き實體價值項目の價格は原價主義を採る限り其の仕入れたる時期の貨幣價值によつて表はさるることとなる。斯くして貸借對照表の各項目の價格の基礎たる貨幣價值の同一性の破壊を無視して財務比率によつて貸借對照表の數量的判斷を行ふとすれば、企業の實質價值を把握することが不可能になり、非常に誤つた判斷を下すことになるであらう。即ち商品の如き實體價值項目の價格は貨幣價值の下落によつて著しく騰貴し、販賣せられたるときは、過去の貨幣價值によつて示さるる資本金固定資産に對照して莫大なる利潤を擧げ總資本、固定資産の回轉率の如き動態比率は、著しく高まり収益率は甚しく向上を示すことになるであらう。然しながら斯る名目利潤を眞實なる利潤として資本の實體價值の増加と看做し、配當其他によつて企業の掌裡外に流出せしめたとすれば、企業の再生産の見地よりすれば最早従前の資本では同一規模の生産を行ふに必要な資材を購入することが出來ず、企業の操業規模は縮少し資本の實質價值は消耗せられてしまひ、遂には國民經濟上必要な資本の維持を困難にするのである。こゝ

に於て名目會計の機能に基く數量的經營判斷は企業の實體の把握を不可能にするのである。そこで會計技術上の問題として、期首と期末に於ける貨幣價值を人為的に修正統一して企業の實體を明かにせんとする方法が採られるに至るのである。(註一)

扱て貸借對照表の項目の價格を修正統一するには普通物價指數が用いられ、斯る修正手段によつて期首と期末の貨幣價值の變動による財務比率の不合理性は修正されることになる。所で企業再建整備法によつて再建せらるべき企業は先ず健全なる資産を構成した上に其れに對應する資本を構成して經營の合理的再編成を行ふのであるが、斯る企業の貸借對照表も矢張り貨幣價值を異にする價格を載げた項目を持つことは免れないから、斯る修正價值計算を基にして財務比率を應用し經營の實質的再編成を行ひ資本の實質價值を維持することが可能なる如く資産資本の構成を考えねばならず、斯くすることによつて始めて健全なる企業の再建は可能になるのである。

次に財務比率による經營判斷に際して注意すべきことは、再建企業の貸借對照表の各項目に附せらるる價格は如何なる價格であるかの問題である。今回の評價換基準によれば、固定資産には原價主義を流動資産の中棚卸資産に就ては公道價格による時價主義を原則として採用してゐる如くであるが、評價換の程度は特別損失を償ふ程度に制限せられてゐるため、特別損失の僅少なる企業は資産の評價換の程度は低く、従つて特別損失の過大なる企業に比して資産の價格に相當の開きが發生することになる譯である。これがため前述の修正價值計算に基き斯る二種の企業の實體を比較したとしても基準となる價格が異なるため、完全に實質價值の比較が不可能になるのである。此の問題は含み資産の多い企業程其れ丈然らざる企業に比して原價の割安の爲め純益はより大である筈であるから、後になつて損益計算書の分析によつて或る程度解決し得るであらう。然しながら斯る財務比率の持つ性質——之は結局名目會計の機能

に起因するものであるが——は、經營の數量的分析から財産目録(註二)等を對象とする物的分析を必要ならしめる理由となるのである。

(註一) インフレーションの進行につれて貨幣價值の變動は一方に於て通貨の機能の一つである債權債務の繰延決済を不可能にし信用組織を破壊し、他方に於て貨幣の計算尺度度住即ち同一性を破壊し、企業の名目會計の機能を崩壊せしむる。ことに於て刻々變化して行く貨幣價值を修正統一すべき尺度を求めんとする考が生じて來る。これが所謂安定價值計算と稱せらるゝものであつて、金相場、外國爲替相場、物價指數等に基く諸方法があるが、物價指數に基く安定價值計算が最も現在の我國に適した方法であると言はれる。然しながら、所謂物價指數が全財貨の價值變動を示し得る綜合指數たり得る

かは可能性がない。然し私經濟的分野に於て會計技術的に企業の實質價值の判斷に利用すべき價值は充分にあるのである。企業の實質價值の判斷のためには普通貸借對照表の各項目の價格を物價指數によつて換算修正してゆく方法が用ひられ、これには事業年度の期首の貨幣價值を標準とするものと、期末に於ける貨幣價值を標準とするものがある。前者を選及法と謂ひ、後者を前進法と謂ふ。

(註二) 現在會社で作製してゐる程度の財産目録では充分なる物的分析は行ひ得ない。

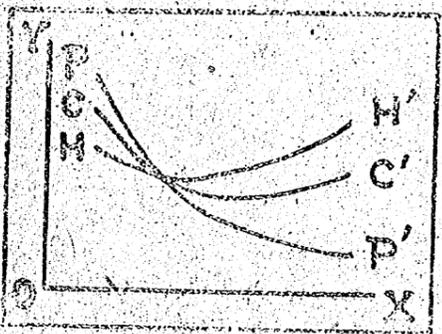
以上は財務比率の點から主として靜態的に經營體の合理的構成に就て述べたのであるが、次に動態的に「收均益衡の法則」「損益分岐點」の見地から經營體の適正規模の構成に就て簡単に觸れることにする。但しあくまでも名目價格からでなく實體的に把握しなければならないことは勿論である。凡そ如何なる企業にも投下した資本と勞働の一單位あたりの純収益とを最大にならしめる規模(ES)が存在するものである。生産單位の最も經濟性ある規模は二個の可變的要素の結合によつて決定される。一つは機械原料の物的能率に基く生産費であり、他の一つは生産に於ける人的能率に基く生産費である。技術的能率が增大するに従つて機械力が勞働に代り資本の有機的組成は向上し、其の結果機械力に基く生産費は著しく低下する。併しながらそれは決して無限に續くものではない。E. E. Lincoln によ

れば、個人、團體の孰れにとつても經營能率 (managerial capacity) には明確な限度が存在し、物的能率に基づく生産費曲線 (physical efficiency curve) は比較的速かに下降するが、或る一定點を過ぎれば下降傾向は停滞し、人的能率 (労働者及び經營者能率) に基づく生産費曲線 (Labour and management curve) は或る一定點を過ぎると必ず上昇する。従つて是等二つの曲線の交叉點が企業の最も有利な規模を示すのである。(註一) 而して此の限界點に至れば最早何等の利益も不利益も生じなくなり、此の限界點を超えて資本(註二)と労働とを投下して企業の規模を擴大すれば、企業の經濟性は明かに減少し收益遞減が始まる。此の限界點を「收益均衡」或は「一定不變費」の限界と謂ひ、斯る法則を「收益均衡の法則」(Law of Balanced Return) と謂ふ。此の法則によつて各種企業に於ては資本及労働量の投入を増加して規模を擴張し得る最高限度が存在し、此の限度を超へた規模の擴張或は縮小によつて生産物の相對量は減少し費用は相對的に増大し收益率は低下するのである。勿論此の限度は産業によつて相違する。即ち最終生産物に示される資本と労働量の相對的割合によつて相違し、製品が一定の投下資本量に比して比較的少量の労働量を必要とするものならば最も有利なる生産規模は相對的に大であるに反し、一定の投下資本量に對し莫大な労働量を必要とする場合には、最も有利なる生産規模は相對的に小であると謂えるのである。ところで或る種企業の最も有利なる規模はどこであるかは經驗的統計によつて知る外ない。其の規模は市場、技術、原料、勞力等の状態によつて決定されるのであるが、同種の産業には經驗的統計によつて標準的な規模が存在するものであるから、經營體を合理的に再編成するに當つては、此の「收益均衡の法則」に則り適正なる經營規模を求め資産を構成しこれに對應して資本を構成しなければならぬのである。更に經營體の合理的再編成を試みる場合には、所謂「損益分岐點」(Break-Even Point) を求めて經營體の經濟的相互關係、例へば豫想販賣高と企業の規模、固定設備の利用能率との關係、

生産能力と單價並に工場經費率利益率等の關係を探究して、經營管理の目標を定め、今後の經營活動の指針として經營體を構成し運營してゆかなければならぬのである。(註三)

斯くの如く經營體が「收益均衡の法則」に則り「損益分岐點」によつて示されたる目標に向つて最も合理的に再編成せられた場合に、はじめて經營體の財務比率は適正なる値を示すものである。それ故再建せられたる企業の財務比率が歪曲しており、不合理である場合には、たとへ過去の累積した債權債務關係の拘束から解放せられ、特別損失を自己資本借入資本に負擔せしめ消滅させたとしても、眞の意味で企業の再建が完成したものと謂えず今後に解決すべき問題を残してゐるものと云はざるを得ないのである。(註四、五)

(註一) 此の曲線を圖解すれば次の如くである。



OY線は生産費、OX線は生産された單位數を示す。
HH₁線は人的能率P₁P₁線は物的能率を示す。
合成線CC₁線は物的能率及人的能率の結合による實際の生産費曲線と假定する。

(註二) ここで謂ふ資本は貸借對照表の貸方側に於ける抽象的貨幣的資本ではなく、これによつて投下せられた借方側に於ける具體的固定資産即ち機械設備を指す。

(註三) 損益分岐點とは一事業年度の販賣高又は生産高上の一定點で、當該事業年度總經費を總益金によつて回収し得る點である。販賣高が此點に達した時其事業年度の經費の全部がこれまでの總益金によつて相殺せられる點で、此の點を超過する販賣高は純益となる。(此の點で固定費の全部が回収されれば、之を超過する販賣高より比例費を差引いた殘額が純益となる。)

損益分岐點を Break-Even Chart とす。これは企業の經濟的相關關係の決定と經營目標を示す用具として利用される。

通常用ひられる一般的公式を挙げれば次の通りである。

(一)損益分岐点の計算公式

$$\text{固定費} = F, \text{ 比例費} = v, \text{ 製造高} = S$$

$$\text{製造高に對する比例費の割合} = \frac{S}{v} = f(\%)$$

$$x = \frac{1-f(\%)}{f(\%)}$$

(二)純利益と純損失の計算公式

$$\text{純利益} = P, \text{ 純損失} = L$$

$$P = S(1-f\%) - F$$

$$L = F - S(1-f\%)$$

(三)販賣高に對する利益率の計算公式

$$1-f\% - \frac{F}{S}$$

(四)直接工賃に對する工場費率の計算公式

$$F_c = \text{固定工場費}, v = \frac{\text{變動工場費}}{\text{製造高}}, L = \text{直接工賃}, S = \text{製造高}$$

$$\frac{F_c + vS}{L/S}$$

(五)製品単價の計算公式

$$f = \frac{\text{變動費}}{\text{販賣高}}, F = \text{固定費}, v = \text{販賣單價}, S = \text{販賣高}$$

$$\frac{f + Fu + \frac{Fv}{S}}{Fu + \frac{Fv}{S}}$$

(註四) 特別損失が皆無であるか特別損失の一部或は全部を繰越積權として處理し自己資本及借入資本を切捨てる必要ない

經營體でも、現在稼動し或は稼動し得る可能性ある資産が全資産に比して僅少であり、生産能率が著しく低く収益率及總資本の負擔に堪えない場合があり得るものであつて、斯る場合には當然前法の規定する整理によつて解散するか、資産の稼動部分或は稼動の可能性ある部分を切離して第二會社を設立するか或は他企業と合併して其缺陷を補完しなければならぬであらう。再建せられたる經營體は合理的な經營内容を有してゐなければならぬ。

(註五) 再編成された企業の具備すべき國民經濟的條件の主要なるものは次の如くであらう。

(1) 民需産業の再建と輸出振興上緊急不可欠なる事業であること。

(2) 稼動し得る設備技術を有すること。

(3) 原料のストックを有し、將來國內資源により或は輸入によつて確保し得ること。

(4) 外國商品との競争に充分堪え得ること。

又企業の組織形態から觀察すれば財團解體、反トラスト法の如き聯合國の我國經濟管理方式の精神に基き非民主的軍事的侵略的勢力の培養の根源とならざるやう再編成されねばならぬ。

企業批評の基準について

小 高 泰 雄

企業活動を全體として批評することは、種々なる角度から行はれるところである。金融機關が信用を與ふるに當つて精細な財政表の分析を行つてゐるのは最もよく知られてゐるところである。更に其の他の證券業者なり一般投資家なりが投資に先立つて種々なる方法を以つて行つてゐるところである。又計畫經濟の發展に伴つて所謂重點企業を選定する場合にも行はれるし、一企業が他の企業を合併せんとする際にも當然行はれるところである。而してこれを行ふ方法は其の批評目的の如何に從つて相當の差異があるし又精粗の度合も異なるであらう。しかし以上述べた様な批評の主體は大體に於いて企業外に存在するものが、何等か一定の目的のもとに當該企業を利用しようとする立場より行はるものである。換言すれば企業經營そのもの、立場よりこれを行ひ、企業の合理的な維持なり發展なりを齎さうとする意志を反映するものではない。そうした批評は往々それぞれの特殊な目的が強調せられる結果、その目的に對しては意味を持つとしても、全體としての企業經營活動を綜合的に批評する謂はゞ包括性に缺くる點のあること否定し得ないのである。