

Title	中小企業財務の現状に関する一考察(和田木松太郎教授追悼号)
Sub Title	A Note on the Financial State of the Small-and-Medium Enterprises in Japan(Memorial Issue of the Late Professor Matsutaro Wadagi)
Author	中垣, 昇(Nakagaki, Noboru)
Publisher	
Publication year	1987
Jtitle	三田商学研究 (Mita business review). Vol.30, No.5 (1987. 12) ,p.50- 65
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234698-19871225-04054259

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.

中小企業財務の現状に関する一考察

中 垣 昇

はじめに

企業環境の変化とともに経営財務の研究も変遷の過程を辿り、近年は企業外部者に視点を合わせた伝統的・記述的手法のみならず、企業内部者に視点を合わせた規範的・分析的手法にまで目が向けられ、多様な展開を示している¹⁾。しかしながら、こうした研究の多くは大企業を前提とした経営財務論の展開であり、これまでのところ中小企業分野にまで視点を広げた研究は極めて少ないといわざるをえない。

いうまでもなく、現代の社会・経済システムの中における中小企業の地位と役割は無視できないものがある。たとえば我が国の場合、昭和56年における非1次産業の事業所の99.4%は中小事業所により占められ、従業者数においても81.4%が中小事業所で雇用されている²⁾。さらに昭和59年における製造業全体（従業者4人以上）の年間工業出荷額（製造品出荷額等）253兆298億円のうち128兆7,045億円³⁾、50.9%を中小企業が占め、昭和57年における卸売業全体の年間販売額398兆5,362億円のうち233兆4,157億円、58.6%を、また小売業全体の年間販売額93兆9,712億円のうち75兆1,206億円⁴⁾、79.9%をいずれも中小企業が占めている。

ただ事業所数、従業員数、工業出荷額、販売額等から見れば中小企業の地位と役割を重視せざるをえないものの、個々の企業レベルに視野を移すと大企業と中小企業との間には様々な格差が認められ、とりわけ経営管理の領域においてそれが著しいことも事実である。そのため従来の経営財務の研究領域は、前述のように大企業を中心に展開され、中小企業財務に視点を合わせた研究は極めて少ないのが現状であるといえよう。本稿では、これまでの経営財務論の特徴を概観し、ついで大

1) 中垣 昇・友杉芳正編『経営会計ハンドブック』八千代出版、1986年、85ページ。

2) 中小企業庁編『中小企業白書（昭和62年版）』大蔵省印刷局、1987年、付属統計資料、2-3ページ。

3) 通商産業省編『工業統計表（昭和59年）』1986年。

4) 通商産業省編『商業統計表（昭和57年）』1984年。

企業と中小企業のそれぞれの経営財務の現状を踏まえながら中小企業財務の特質を (1)資本構成, (2)資産構成, (3)企業間信用, (4)企業業績の側面から論究することにする。

1. 大企業を対象とする経営財務論の特徴

大企業を研究対象としたこれまでの経営財務論は完全な資本市場 (perfect capital markets) を前提として展開されてきた。Walker & Petty II (1986) は、完全な資本市場の前提条件として次の6つの条件を挙げている。⁵⁾

- (1) いかなる個人ないし企業も証券価格に対し十分な影響力を持っていない。
- (2) すべての投資家が、コストの負担なしにあらゆる適切な情報を利用できる。
- (3) すべての投資家が資本市場に等しく接近できる。
- (4) 有価証券の購入や売却にかかわるいかなる費用も必要としない。
- (5) 企業および個人はいかなる税金も負担しない。
- (6) 有価証券の価値は、その有価証券を所有することにより生じた将来の消費機会に基づく。

もとより大企業においても有価証券の購入および売却の際には費用を負担し、税金も支払うばかりか、投資家はいつでも有用な情報を即刻手にすることができるわけではない。しかしながらこれまでの経営財務論は、上記のような前提条件を基礎に置き、富の最大化、すなわち株主の持分価値(株価)の最大化を企業目的として財務意思決定が行われるものとしている。⁶⁾つまり、株主は企業の所有者であるとともに企業経営者を選出する主体であり、一方、企業経営者は株主の富の最大化を追求することを最も主要な目的とするものとされているのである。⁷⁾したがって財務意思決定は、つねに資本市場のメカニズムの影響を受けることになる。たとえば、企業が社債を発行する場合においても、企業経営者はその社債の発行により株主の利益がどのような影響を受けるかを考慮しなければならないわけである。

このような理論は欧米、とりわけアメリカの歴史および現実に根差したものであることはいうまでもない。しかも近代経済学、とくに新古典派の経済学を基礎とするとされている近年の経営財務論は、⁸⁾その研究対象を専ら大企業に向け、日本の企業に対して妥当性を欠く場合が多いばかりか、なかならず日本の中小企業に対しては説得力をもつものとはいえない。

つまり中小企業は資本市場に接近できる可能性は極めてうすく、大企業のように長期資金の供給

5) Ernest W. Walker and J. William Petty II, *Financial Management of the Small Firm*, Prentice-Hall, 1986, pp. 5-6.

6) 諸井勝之助『経営財務講義』東京大学出版会, 1979年, 5ページ。

7) Eugene F. Brigham, *Fundamentals of Financial Management*, Dryden Press, 1986, pp. 7-9.

8) 森 昭夫「最適財務決定の基礎理論」(市村昭三・森 昭夫編『財務管理の基礎理論』) 同文館, 1986年, 29ページ。

にあずかる機会は少ない。さらに企業間信用、企業業績の側面においても中小企業と大企業の間にはいくつかの相違点が見られる。そこで次に我が国の中小企業の経営財務の特質をさぐるため、大企業の経営指標と中小企業のそれとを対比しつつ若干の考察を試みることにしよう。

2. 資本構成

昭和48年の第1次石油危機を契機に高度成長の時代は終焉し我が国の経済は低成長の時代を迎え、企業の資本構成にも変化の兆しがうかがわれるようになった。とりわけ大企業においては従来の間接金融に偏りがちであった資金調達的方式に対する見直しの気運が生まれ、徐々に自己資本の充実が促進されてきている。たとえば製造業の自己資本比率は昭和55年の20.9%（ついでながら昭和50年は16.6%）から昭和60年の29.6%へと年々着実に上昇している。また卸売業の自己資本比率も昭和55年の6.2%（昭和50年は4.3%）から昭和60年の8.0%へ、小売業のそれも昭和55年の26.5%（昭和50年は22.9%）から昭和60年の31.4%へと上向いている（表1）。

このように大企業に限っていうならば、自己資本比率の上昇とともに他人資本依存の体質が弱まりつつあり、とくに製造業においては流動負債の構成比率の低下傾向が見られる。また製造業および卸売業においては長期借入金構成比率が低くなるにつれて社債の構成比率が高まる傾向にある。たとえば製造業の長期借入金構成比率は昭和55年の14.4%（昭和50年は20.4%）から昭和60年の9.3%へと大幅な減少傾向を示しているのに対し、社債の構成比率は昭和55年の3.8%（昭和50年は4.5%）から、昭和60年の6.7%へと増加傾向にある。同様な傾向は卸売業においても見られ、長期借入金構成比率が昭和55年の15.5%から昭和60年の14.6%へと減少しているのに対し、社債構成比率は0.6%から2.4%へと上昇している。

以上のように、大企業の分野においては長期借入金の負担を少なくし、それとともに社債および株式の発行により長期資金の充実をはかっている。このことは、昭和40年代の中頃より、株式市場において発行形態の主流が従来の額面発行・株主割当から時価発行・公募に移行し、また起債市場において転換社債による発行および個人による事業債の消化が増大してきたことと無縁ではない。⁹⁾つまり大企業の分野における長期資金の充実は、株式プレミアムと社債の増大に負うところが極めて大きいといえよう。

しかるに中小企業の分野においては他人資本依存の体質から脱却できぬまま、自己資本充実の方策を模索しているのが現状である。たとえば、製造業の自己資本比率は昭和55年に22.7%、昭和60年に23.4%と大きな変化は見られず、卸売業のそれも昭和55年の18.2%から昭和60年の19.3%へとまた小売業のそれも昭和55年の22.8%から昭和60年の24.3%へと、いずれも微増に止まっている。

9) 正木久司『日本の経営財務論』税務経理協会、1985年、306～307ページ。

表1 資 本 構 成

(単位：%)

項目	年度 規模	昭和55年		昭和56年		昭和57年		昭和58年		昭和59年		昭和60年	
		中小企 業	大企業	中小企 業	大企業	中小企 業	大企業	中小企 業	大企業	中小企 業	大企業	中小企 業	大企業
		製造業	流動負債	55.2	55.5	54.0	55.0	53.1	53.1	55.1	51.8	54.7	51.7
	支払手形	23.9	11.6	22.3	11.1	21.5	10.4	21.8	10.2	21.6	10.6	19.9	9.4
	買掛金	9.1	9.2	8.8	9.1	8.3	8.6	9.1	8.9	8.8	8.9	8.3	8.3
	短期借入金	12.7	17.6	13.4	17.6	14.1	17.5	15.3	16.6	15.3	15.9	17.3	16.3
	その他流動負債	9.5	17.1	9.5	17.4	9.2	16.7	8.9	16.1	9.0	16.4	8.8	15.2
	固定負債	22.1	22.7	23.0	22.3	23.1	22.8	21.1	21.9	21.7	20.7	22.3	21.1
	社債	—	3.8	—	3.7	—	4.2	—	5.0	—	5.7	—	6.7
	長期借入金	17.7	14.4	18.9	14.0	19.2	13.6	18.0	12.0	18.7	10.1	19.1	9.3
	その他固定負債	4.4	4.6	4.1	4.6	3.9	4.9	3.1	4.9	3.0	4.9	3.2	5.2
	資本	22.7	20.9	23.0	22.0	23.8	24.1	23.8	26.3	23.6	27.6	23.4	29.6
	資本金	3.9	6.2	3.6	5.9	3.7	5.9	3.6	6.0	3.4	6.2	3.4	6.4
	法定準備金	1.4	4.0	1.4	5.1	1.4	5.7	1.6	6.3	1.2	6.4	1.4	6.9
	その他の剰余金	17.4	10.7	18.0	11.0	18.7	12.5	18.6	13.9	19.0	14.9	18.6	16.3
卸売業	流動負債	71.2	76.5	71.1	76.7	70.2	75.8	70.0	77.1	69.7	77.5	70.8	74.1
	支払手形	41.6	27.7	39.8	27.1	38.8	23.4	35.1	23.9	34.4	24.8	35.4	19.8
	買掛金	11.0	19.4	12.1	20.3	11.5	21.2	13.0	21.3	12.7	20.9	11.2	20.6
	短期借入金	14.1	20.9	14.8	20.3	15.5	22.3	17.3	23.8	18.2	24.6	20.3	26.9
	その他流動負債	4.5	8.6	4.4	9.0	4.4	9.0	4.6	8.1	4.4	7.2	3.9	6.7
	固定負債	10.6	17.3	10.7	17.1	11.0	18.2	10.7	16.0	10.8	15.6	9.9	17.9
	社債	—	0.6	—	0.5	—	0.6	—	0.8	—	1.4	—	2.4
	長期借入金	8.0	15.5	8.3	15.5	8.7	16.9	8.7	14.4	8.5	13.5	8.4	14.6
	その他固定負債	1.6	1.2	2.4	1.1	2.3	0.7	2.0	0.8	2.3	0.7	1.5	0.9
	資本	18.2	6.2	18.2	6.2	18.8	5.9	19.3	6.9	19.5	6.9	19.3	8.0
	資本金	2.4	1.7	2.4	1.6	2.3	1.6	2.3	1.7	2.5	1.7	2.4	1.9
	法定準備金	1.4	1.4	1.1	1.5	1.1	1.5	1.0	1.8	1.0	1.8	0.8	2.1
	その他の剰余金	14.4	3.1	14.7	3.1	15.4	2.8	16.0	3.4	16.0	3.4	16.1	3.9
小売業	流動負債	52.6	45.7	52.6	45.5	51.8	45.7	52.4	46.3	52.5	47.6	51.7	47.5
	支払手形	14.9	5.8	14.4	5.5	13.6	5.4	12.5	6.4	11.9	6.3	12.2	6.5
	買掛金	13.5	11.2	14.1	10.8	13.0	10.0	13.8	10.1	13.6	10.5	11.8	10.3
	短期借入金	17.1	16.5	18.0	17.8	19.0	19.0	19.4	18.9	20.2	19.6	20.7	19.5
	その他流動負債	7.1	12.3	6.1	11.8	6.2	11.2	6.7	10.8	6.8	11.3	7.0	11.2
	固定負債	24.6	27.8	24.2	27.3	23.7	27.2	24.0	25.3	23.6	23.2	24.0	21.1
	社債	—	7.7	—	7.7	—	7.1	—	6.6	—	5.9	—	5.8
	長期借入金	20.6	12.7	21.0	12.4	20.2	13.0	21.0	11.6	20.2	10.1	20.8	8.5
	その他固定負債	4.0	7.4	3.2	7.3	3.5	7.2	3.0	7.0	3.4	7.3	3.2	6.8
	資本	22.8	26.5	23.2	27.1	24.5	27.2	23.6	28.3	23.9	29.2	24.3	31.4
	資本金	5.5	3.8	5.7	3.7	6.1	3.7	6.0	3.8	6.5	3.8	6.1	4.2
	法定準備金	1.9	9.9	1.9	10.3	1.8	10.4	1.3	11.0	1.4	11.4	1.3	12.5
	その他の剰余金	15.4	12.8	15.6	13.2	16.6	13.1	16.3	13.6	16.0	14.0	16.9	14.7

資料) 日本銀行「主要企業経営分析」、中小企業庁「中小企業の経営指標」より作成。

- 注) 1. 年度については、昭和60年4月1日から昭和61年3月31日までに決算日が到来する場合には、昭和60年度とし、順次繰上げて各年度とする。
2. 資本金10億円以上の上場企業を大企業とし、資本金(元入金)1億円以下または従業員300人以下の製造業、資本金(元入金)3,000万円以下または従業員100人以下の卸売業、それに資本金(元入金)1,000万円以下または従業員50人以下の小売業を中小企業とする。
3. 昭和55年、昭和56年、昭和57年におけるその他固定負債には、特別引当金が含まれる。

このように自己資本の充実を妨げている要因のひとつは、中小企業の場合法定準備金の増大により自己資本の充実をはかることが困難なことである。法定準備金構成比率は、製造業において昭和55年、昭和60年とも1.4%とまったく変化が見られず、卸売業においては昭和55年の1.4%から昭和60年の0.8%へ、また小売業においても昭和55年の1.9%から昭和60年の1.3%へと減少している。つまり資本市場への接近が極めて困難な中小企業は、資本調達を社債に仰ぐことができないばかりか、時価発行による巨額のプレミアムを取得することもむずかしく、そのため大企業に比べ自己資本の充実が遅れをとっているのが現状である。

中小企業が自己資本の充実を達成できないことは、取りも直さず他人資本に依存する傾向を続けていることを意味する。中小企業においては、「大企業向けの割合が減少した都市銀行の中小企業向け貸付けシフト等による量的緩和状況が続いていることもあって、借入金依存度は高まる傾向¹⁰⁾」にあり、とくに短期借入金にその傾向が著しい。たとえば短期借入金構成比率は、製造業において昭和55年の12.7%から昭和60年の17.3%へと上昇している。同様な傾向が卸売業および小売業においても見られ、短期借入金構成比率が卸売業では14.1%から20.3%へ、小売業では17.1%から20.7%へと、それぞれかなりの上昇を示している。

このように眺めてくると、大企業が資本市場からの効率的な資金調達を手段として近年アメリカの有力企業並みに自己資本の充実を徐々に達成しつつある中¹¹⁾にあって、中小企業は他人資本、とりわけ借入金に依存する体質を依然として持ち合わせているものと考えられる。この結果、金融機関の貸出残高に関する近年の中小企業の伸び率は¹²⁾大企業のそれを上回っている。この辺りの事情を事業資金の用途別にさらに詳しく見ると、昭和56年より設備資金、運転資金ともに中小企業向けの貸出残高の全体に占めるシェアは増加しており、金融機関の資金が中小企業に向けてより積極的に流れていることがわかる。とりわけ中小企業向けの設備資金の全体に対する割合は、昭和56年から昭和61年の間に8.4ポイントの上昇を示しており、金融機関からの資金調達が緩和している環境下¹³⁾にあって中小企業が積極的に長期資金を金融機関から導入している姿勢をうかがうことができる(表2)。

さらに金融機関別の資金貸出状況を見ると、前述のように大企業は自己資本の充実実績を挙げ、大企業の金融機関に対する資金需要は著しく減退したこともあって、近年、全国銀行とりわけ都市銀行が積極的に中小企業への貸出しを促進していることに注目したい(表3、表4)。たとえば全国銀行の中小企業向貸出しシェアは昭和56年末の49.3%から昭和60年末の57.2%へと拡大し、都市銀

10) 中小企業庁編『前掲書』213ページ。

11) 昭和61年度におけるわが国の上場企業(東京、大阪、名古屋の各証券取引所に上場している1,579社)の自己資本比率は24.59%となり、同年におけるアメリカの主要企業460社平均の26.02%に接近している。日本経済新聞、1987年7月13日。

12) 中小企業庁編『前掲書』216~217ページ。

13) 岡村正人『企業金融論』ミネルヴァ書房、1961年、257ページ。

表 2 規模別、資金使途別事業資金貸出残高の推移

(単位：億円，%)

	総 額			中小企業向け			D/A	E/B	C/F
	合計A	設備資金B	運転資金C	合計D	設備資金E	運転資金F			
昭和55年12月	1,862,830	482,840	1,384,990	1,090,174	247,361	842,813	58.5	51.2	60.9
56	1,936,382	498,001	1,438,381	972,155	225,049	747,106	50.2	45.2	51.9
57	2,132,572	532,096	1,600,476	1,077,565	241,664	835,901	50.5	45.4	52.2
58	2,328,869	557,267	1,771,602	1,202,656	258,106	944,550	51.6	46.3	53.3
59	2,547,334	585,438	1,961,896	1,331,995	281,602	1,050,393	52.3	48.1	53.5
60	2,775,733	637,634	2,138,099	1,484,307	320,148	1,164,159	53.5	50.2	54.4
61	2,963,347	670,395	2,292,952	1,655,965	359,548	1,296,417	55.9	53.6	56.5

資料) 中小企業庁「中小企業調査月報」より作成。

表 3 中小企業向貸出残高推移

(単位：億円，%)

			年 度 末									
			56	構成比	57	構成比	58	構成比	59	構成比	60	構成比
全 国 銀 行	銀行勘定	都市銀行	278,792	21.7	315,634	22.3	368,444	23.4	433,037	24.8	496,424	26.2
		地方銀行	257,023	20.0	284,372	20.1	318,505	20.2	367,934	21.0	388,975	20.5
		信託銀行	10,891	0.8	16,249	1.1	26,660	1.7	36,950	2.1	49,821	2.6
		長期信用銀行	49,497	3.9	52,640	3.7	61,918	3.9	68,445	3.9	31,970	4.3
		小 計	596,202	46.4	688,894	47.2	775,528	49.2	906,365	51.8	1,017,191	53.6
信託勘定		37,763	2.9	42,018	3.0	47,410	3.0	55,440	3.2	67,202	3.5	
計			633,965	49.3	710,912	50.2	822,944	52.2	961,805	55.0	1,084,393	57.2
中 小 企 業 専 門 金 融 機 関	民間機関	相互銀行	195,482	15.2	214,216	15.1	231,191	14.7	235,418	13.5	241,248	12.7
		信用金庫	216,316	16.8	234,376	16.6	251,747	16.0	269,207	15.4	278,786	14.7
		信用組合	74,806	5.8	81,203	5.7	87,103	5.5	91,589	5.2	96,554	5.1
		小 計	486,604	37.9	529,795	37.4	570,041	36.2	596,214	34.1	616,588	32.5
	政府系機関	商工組合中央金庫	57,760	4.5	63,393	4.5	69,523	4.4	76,726	4.4	80,690	4.3
		中小企業金融公庫	49,148	3.8	51,722	3.6	51,825	3.3	51,443	2.9	51,852	2.7
		国民金融公庫	44,126	3.4	46,622	3.3	47,745	3.0	49,069	2.8	50,342	2.7
その他	13,931	1.1	14,447	1.0	14,287	0.9	13,625	0.8	12,938	0.7		
小 計	164,965	12.8	176,184	12.4	183,380	11.6	190,863	10.9	195,822	10.3		
計			651,569	50.7	705,979	49.8	753,421	47.8	787,077	45.0	812,410	42.8
合 計			1,285,534	100.0	1,416,891	100.0	1,576,365	100.0	1,748,882	100.0	1,896,803	100.0

資料) 商工総合研究所「商工金融」より作成。

行に限って言えば昭和56年末の21.7%から昭和60年末の26.2%へと大幅な拡大を示している。それに対して、中小企業専門金融機関は同じ期間に50.7%から42.8%へと後退し、この傾向は民間中小企業専門金融機関および政府系金融機関の双方に当てはまる。

このように全国銀行が中小企業向貸出しを積極的に進めたこともあって、中小企業の資金繰りは

表4 中小企業向け設備資金貸出残高推移

(単位: 億円, %)

			年 度 末									
			56	構成比	57	構成比	58	構成比	59	構成比	60	構成比
全 国 銀 行	銀行 勘 定	都市銀行	47,922	17.0	54,081	17.9	61,020	18.8	73,825	20.6	92,889	23.3
		地方銀行	51,791	18.4	56,105	18.5	61,813	19.0	71,600	20.0	80,601	20.2
		信託銀行	912	0.3	1,235	0.4	1,661	0.5	2,572	0.7	3,379	0.8
		長期信用銀行	20,501	7.3	20,873	6.9	20,980	6.5	23,233	6.5	24,251	6.1
		小計	121,126	43.1	132,295	43.7	145,473	44.8	171,229	47.9	201,119	50.5
	信託勘定	11,038	3.9	10,648	3.8	13,315	4.1	15,438	4.3	18,483	4.6	
	計	132,164	47.0	143,943	47.5	158,788	48.9	186,667	52.2	219,602	55.1	
中 小 企 業 専 門 金 融 機 関	民間 機 関	相互銀行	33,020	11.7	36,497	12.0	39,813	12.3	41,531	11.6	46,028	11.6
		信用金庫	46,712	16.6	51,066	16.9	55,571	17.1	59,698	16.7	63,748	16.0
		信用組合	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
		小計	79,732	28.4	87,563	28.9	95,384	29.4	101,229	28.3	109,776	27.6
	政府 系 機 関	商工組合中央金庫	15,531	5.5	16,560	5.5	17,446	5.4	18,334	5.1	17,707	4.4
		中小企業金融公庫	25,930	9.2	26,635	8.8	25,938	8.0	25,103	7.0	24,983	6.3
国民金融公庫		13,938	5.0	13,739	4.6	13,184	4.1	12,814	3.6	13,316	3.3	
	その他	13,823	4.9	14,344	4.7	14,199	4.4	13,557	3.8	12,890	3.2	
	小計	69,222	24.6	71,278	23.6	70,767	21.8	69,808	19.5	68,896	17.3	
	計	148,954	53.0	158,641	52.5	166,151	51.1	171,037	47.8	178,672	44.9	
合 計			281,118	100.0	302,784	100.0	324,939	100.0	357,704	100.0	398,274	100.0

資料) 表3に同じ。

安定化の方向に向かいつつある。しかしながら、全国銀行の中小企業向け貸出しの姿勢は、言葉を換えれば金融機関同士の競争の激化を意味し、それだけ金融機関による業績の優良な中小企業と不良な中小企業との選別が厳しく行われ、全国銀行の貸出しもおのずから業績の優良な中小企業に向かわざるをえない¹⁴⁾。とくに近年の中小企業は金利の負担よりも担保不足にあえぐ場合が多く、いうまでもなくその傾向は業績の不良な中小企業に強いとされている¹⁵⁾。

3. 資産構成

従来、中小企業においては「手工が主たる生産要素であり、原材料および雇傭賃金を支払うにたる賃金だけで、経営の維持が可能である¹⁶⁾」とされ、中小企業の固定資産構成比率は低いといわれて

14) 内藤健雄「金融・財政面からみた中小企業の役割」(中小企業事業団中小企業研究所編『日本経済の発展と中小企業——戦後の歩みと役割——』)同友館, 1987年, 105ページ。

15) 中小企業庁編『前掲書』216~219ページ。

16) 小松 章「企業財務をめぐる日本企業の現状——経営財務論の現実的対象——」(日本経営財務研究学会編『現代経営財務の本質』)中央経済社, 1985年, 104ページ。

表5 資産構成

(単位：%)

		昭和55年		昭和56年		昭和57年		昭和58年		昭和59年		昭和60年	
		中小企 業	大企業	中小企 業	大企業	中小企 業	大企業	中小企 業	大企業	中小企 業	大企業	中小企 業	大企業
製 造 業	流動資産	69.0	62.1	68.3	62.3	67.8	60.8	68.2	61.1	67.4	60.9	66.0	58.9
	当座資産	46.6	37.6	46.8	38.1	45.9	37.1	47.0	39.1	46.2	39.6	45.8	38.5
	棚卸資産	18.5	20.2	17.4	19.8	17.5	19.3	16.9	17.9	16.6	17.2	15.8	16.3
	その他流動資産	3.9	4.3	4.1	4.4	4.4	4.3	4.3	4.1	4.6	4.0	4.4	4.1
	固定資産	30.9	37.9	31.5	37.7	32.1	39.2	31.6	38.8	32.4	39.1	33.8	41.0
	有形固定資産	27.2	24.8	27.4	24.7	27.7	25.5	27.2	25.2	27.9	25.0	28.9	26.3
	無形固定資産	0.4	0.2	0.4	0.2	0.4	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2	0.3	0.2
	投資等	3.7	12.9	3.7	12.7	4.0	13.5	4.1	13.5	4.2	13.9	4.6	14.5
	繰延資産	0.1	0.0	0.2	0.0	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1
卸 売 業	流動資産	84.1	85.0	83.3	85.2	82.9	84.6	82.2	84.9	82.1	85.3	83.4	81.8
	当座資産	58.3	66.3	59.1	65.5	58.3	65.9	57.9	68.0	57.4	70.0	59.1	67.4
	棚卸資産	22.0	7.9	20.8	8.2	20.6	7.5	20.3	7.2	20.4	6.7	20.2	6.2
	その他流動資産	3.8	10.7	3.4	11.4	4.0	11.2	4.0	9.7	4.3	8.6	4.1	8.2
	固定資産	15.9	15.0	16.6	14.8	17.1	15.4	17.7	15.1	17.8	14.7	16.4	18.1
	有形固定資産	12.0	3.0	12.3	3.0	12.4	2.7	12.9	3.0	12.5	2.7	11.5	2.9
	無形固定資産	0.2	0.1	0.3	0.1	0.3	0.0	0.3	0.1	0.3	0.1	0.5	0.1
	投資等	3.7	12.0	4.0	11.8	4.4	12.6	4.5	12.1	5.0	11.9	4.4	15.2
	繰延資産	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.2	0.0
小 売 業	流動資産	62.2	46.0	63.0	46.5	62.5	45.2	62.1	44.7	63.2	44.8	62.1	44.8
	当座資産	30.6	25.6	31.9	25.9	30.4	24.4	31.1	24.2	33.1	26.2	31.3	26.2
	棚卸資産	27.6	15.2	27.4	14.7	28.3	14.3	26.6	13.3	25.7	12.2	25.7	12.2
	その他流動資産	4.0	5.1	3.7	5.9	3.8	6.5	4.4	7.3	4.4	6.5	5.1	6.5
	固定資産	37.5	54.0	36.8	53.5	37.1	54.7	37.7	55.2	36.6	55.1	37.6	55.1
	有形固定資産	27.6	23.8	27.0	22.9	26.4	22.5	26.6	23.4	27.1	23.4	26.3	23.4
	無形固定資産	1.8	1.0	1.5	0.9	1.9	0.9	1.2	0.9	1.6	0.8	1.3	0.8
	投資等	8.1	29.2	8.3	29.6	8.8	31.3	9.9	30.9	7.9	31.0	10.0	31.0
	繰延資産	0.3	0.1	0.2	0.1	0.4	0.1	0.2	0.0	0.2	0.0	0.3	0.0

資料) 表1に同じ。

きた。しかしながら近年の技術革新の急速な進展は、中小企業の分野にも大きな影響を及ぼし、おのずから中小企業も、設備投資を中心とした固定資産の充実につとめざるをえなくなっている。

ここで我が国企業の近年における資産構成の推移を見ると、大企業および中小企業とも資産構成における固定資産のウェイトが高まりつつあることがわかる(表5)。まず大企業の分野においては、製造業の固定資産構成比率は昭和55年の37.9%から昭和60年の41.0%へと上昇しており、卸売業についても同じ期間に15.0%から18.1%へ、また小売業についても54.0%から55.1%へと上昇している。このような固定資産の比重の高まりは、投資等への資本投下が殊の外進んだ結果である。たとえば、製造業においては、たしかに有形固定資産構成比率が昭和55年の24.8%から昭和60年の

26.3%へと上昇しているものの投資等構成比率は12.9%から14.5%とさらに大きな伸びを示している。また卸売業の有形固定資産構成比率は同じ期間に3.0%から2.9%へと下降しているのに対し、投資等構成比率は12.0%から15.2%へ上昇しており、小売業については、有形固定資産構成比率が23.8%から23.4%へと下降しているのに対し、投資等構成比率は29.2%から31.0%へと上昇している。

固定資産の構成比率の上昇傾向は中小企業分野でも見られ、たとえば製造業の固定資産構成比率は昭和55年の30.9%から昭和60年の33.8%へと上昇し、卸売業については同じ期間に15.9%から16.4%へ、小売業については37.5%から37.6%へと上昇している。また有形固定資産構成比率の場合、製造業については27.2%から28.9%へ、卸売業については12.0%から11.5%へ、小売業については27.6%から26.3%へと変化しており、投資等構成比率の場合、製造業については3.7%から4.6%へ、卸売業については3.7%から4.4%へ、小売業については8.1%から10.0%へといずれも上昇している。

以上のように大企業、中小企業とも子会社、関連会社等への資本投下を中心に固定資産の総資産に占めるウェイトが高まりつつある。したがってその反面、流動資産のウェイトが低くなっているわけであるが、その内容を分析して見ると棚卸資産構成比率は減少傾向にあるものの、当座資産構成比率についてはむしろ増加傾向にあることがわかる。その最大の理由は、長期的投資としての資本投下と並行して短期的投資としての有価証券の取得が増大していることに求められる。つまり第1次、第2次のオイルショックを契機に大企業、中小企業を問わず減量経営を強いられるとともに、大企業においてはとりわけ自己資本の充実により、また中小企業においては借入金増大により資金を導入しており、そのため、余裕資金の活用という側面から有価証券の増大という結果となって現われてきているわけである。

4. 企業間信用

企業間信用は、企業間の取引において買手が現金の支払いを引き延ばすことによって生じた信用の拡大を意味し、売手側からは売上債権、買手側からは買入債務としてとらえられる。売手が買手に対し信用を供与することは一般に売上高の増大につながり企業成績に多大の影響を与えるため、企業間信用にかかわる信用政策は、企業にとって運転資本管理の領域にとどまらず経営戦略や販売管理の領域にまで及ぶ経営管理の重要な柱のひとつとなっている¹⁷⁾。

当然のことながら、企業間信用における信用条件は業種によって異なるばかりか、買手と売手との間の商慣習や競争条件からも影響を受ける。また信用条件は一般に信用期間、現金割引、割引期

17) 中垣 昇「運転資本管理」(車戸 實編『財務管理』) 八千代出版、1985年、112~113ページ。

間の3つからなるが、我が国の企業実務においては、この辺りの分析を精緻に進めていないきらいがある。とりわけ中小企業業の場合、運転資本管理に十分な配慮を示す余裕がない中で、買入債務により資金調達に努める姿勢が強く、一般に売上債権を上回る買入債務を所持する傾向がある。具体的には製造業、卸売業、小売業を問わず、中小企業の売上債権対買入債務比率は過去6年間100%を下回り、またいずれの年度においても大企業のそれを下回っている(表6)。

この辺りの事情をさらに詳しく分析すると、まず製造業については、中小企業の売上債権対買入債務比率が昭和55年の86.1%から昭和60年の95.7%へと徐々に上昇して売上債権構成比率と買入債務構成比率がほぼ均衡する状態に近づきつつあるのに対し、大企業の売上債権対買入債務比率は昭和55年の108.4%から昭和60年の123.9%へと年々上昇して売上債権構成比率が買入債務構成比率をかなり上回る状態になっている。こうした傾向は卸売業においても見られ、たとえば中小企業の売上債権対買入債務比率は昭和55年の74.5%から昭和60年の83.7%へと年々上昇しているし、大企業のそれも昭和55年の106.9%から昭和60年の126.4%へと着実に上昇していることがわかる。また小売業について見ると、中小企業の売上債権対買入債務比率は昭和55年の47.5%から昭和60年の54.6%へと上昇傾向をうかがわせているし、大企業のそれも昭和55年の71.0%から昭和60年の85.7%へとやはり上昇傾向にある。

表6 企業間信用

(単位: %)

		昭和55年		昭和56年		昭和57年		昭和58年		昭和59年		昭和60年	
		中小企業	大企業	中小企業	大企業	中小企業	大企業	中小企業	大企業	中小企業	大企業	中小企業	大企業
製造業	売上債権	28.4	22.5	27.7	22.6	27.2	22.1	28.3	22.8	27.7	23.3	27.0	22.0
	買入債務	33.0	20.8	31.1	20.2	29.8	19.0	30.9	19.1	30.4	19.5	28.2	17.7
	正味有高	△4.6	1.7	△3.4	2.4	△2.6	3.1	△2.6	-3.7	△2.7	3.8	△1.2	4.3
	売上債権対買入債務比率	86.1	108.4	89.1	112.7	91.3	116.8	91.6	118.8	91.1	118.8	95.7	123.9
卸売業	売上債権	39.2	50.4	40.1	50.4	39.0	50.9	38.7	52.7	38.6	55.2	39.0	51.1
	買入債務	52.6	47.1	51.9	47.4	50.3	44.6	48.1	45.2	47.1	45.7	46.6	40.4
	正味有高	△13.4	3.3	△11.8	3.0	△11.3	6.3	△9.4	7.5	△8.5	9.5	△7.6	10.7
	売上債権対買入債務比率	74.5	106.9	77.3	106.6	77.5	114.2	80.5	116.8	82.0	120.9	83.7	126.4
小売業	売上債権	13.5	12.0	14.9	12.2	13.7	12.0	14.1	11.9	15.3	13.9	13.1	14.4
	買入債務	28.4	17.0	28.5	16.3	26.6	15.4	26.3	16.5	25.5	16.8	24.0	16.8
	正味有高	△14.9	△5.0	△13.6	△4.1	△12.9	△3.4	△12.2	△4.6	△10.2	△2.9	△10.9	△2.4
	売上債権対買入債務比率	47.5	71.0	52.3	75.0	51.5	78.0	53.6	71.6	60.0	83.2	54.6	85.7

資料) 表1に同じ。

注) 1. 表1の注) 1. 2. に同じ。

- 2. 売上債権=受取手形+売掛金-当座資産の貸倒引当金
- 買入債務=支払手形+買掛金

以上のような趨勢比較の外に、企業規模間、産業間の比較を試みると、たとえば製造業においては大企業の正味有高はいずれの年度もプラスの数値を示しているのに対し、中小企業のそれはいずれもマイナスの数値になっている。これは取りも直さず大企業の企業間信用が中小企業に流出していることを意味し、また同様な結果が卸売業においても現われている。小売業においては大企業、中小企業とも正味有高がマイナスの数値を示し、これは企業間信用が製造業や卸売業からも流入していることを示唆している。いうまでもなく製造業における中小企業の企業間信用は卸売業における大企業から流入している場合もあり、同様に卸売業における中小企業の企業間信用が製造業における大企業から流入している場合もある。

ともあれ、企業間信用は我が国においてはとりわけ重要な位置を占め、その必要性から大企業より中小企業においてより利用される度合いが強い。つまり金融の引締めに出会うと金融機関から資金を調達することの困難な中小企業は、おのずから企業間信用に頼らざるをえないことになり、それに引き換え大企業は必要な資金を金融機関や資本市場から引き出すことができるからである。したがって中小企業における企業間信用の正味有高のマイナス部分は、大企業を仲介者として金融機関や資本市場から調達した資金を示すとも理解できる。¹⁸⁾

このように中小企業にとって企業間信用は無視できない重要な資金源泉であるが、一方債権の回収に具体的な方針を打ち出せぬまま自社の力関係を見せつける得意先にうまく利用される傾向も見逃せない。²⁰⁾ また企業間信用は販売を促進するうえでの有力な手段になりうるものの、過大な信用の供与は運転資金量が増えるばかりでなく金利負担も大きくなり、さらには貸倒れの危険、売上債権管理のコストの増大にもつながるため、中小企業はこの辺りのトレード・オフの関係に常に見を配る必要がある。²¹⁾

5. 企業業績

企業業績は、社会的業績と財務的業績（ないし経済的業績）とに二分することができるが、以下、財務的業績に絞って考察したい。²²⁾

財務業績を見るひとつの指標は投入量と産出量の比較を行う付加価値分析である。ここでは、まず

18) Victor L. Andrews and Peter C. Eisemann, "Who Finances Small Business in the 1980s?", *Small Business Finance: Problems in the Financing of Small Businesses*, JAI, 1983, p. 84.

19) James Bates and Desmond L. Hally, *The Financing of Small Business*, 3rd ed., Sweet & Maxwell, 1982, p. 165 (青山英男訳『イギリス経営財務論——イギリス中小企業の財務管理——』白桃書房, 1985年, 239ページ。)

20) *Ibid.*, p. 167. (邦訳 243 ページ。)

21) 後藤幸男『資金管理論』中央経済社, 1983年, 88~89ページ。

22) 室本誠二『日本企業の財務行動』犀書房, 1977年, 195~197ページ。

24)
製造業における従業員1人当り付加価値額により中小企業と大企業を比較して見よう(卸売業および小売業についてはデータが不足しているため割愛した)。当然のこととはいえ、従業員1人当り付加価値額は中小企業および大企業とも年々増大しているものの、両者の間には格差が見られる。たとえば昭和60年における従業員付加価値額は、大企業では11,643千円であるのに対し、中小企業では7,910千円に過ぎない(表7)。とはいえこのような中小企業と大企業との間の従業員1人当り付加価値額の格差がすべて経済効率の差を意味するわけではない。つまり中小企業は大企業に比べて労働の実体が異なる場合が多く、従業員1人当り人件費にも格差があるからである。昭和60年における従業員1人当り人件費は、大企業では5,731千円であるのに対し、中小企業では3,449千円である。もっとも中小企業に限定していうならば、従業員1人当り付加価値額および従業員1人当り人件費とも、規模別に大きな格差が見られないことに注目したい(表8)。

ところで付加価値率について見ると、中小企業の方が大企業より高い比率を一貫して示している。たとえば昭和60年において中小企業の付加価値率は大企業のそれよりも85.0パーセントも高い。これは主として中小企業の人件費対売上高比率が大企業のそれよりもつねに高い数値を示して

表7 付 加 価 値

(単位:千円, %, 回)

	昭和55年		昭和56年		昭和57年		昭和58年		昭和59年		昭和60年	
	中小企業	大企業	中小企業	大企業	中小企業	大企業	中小企業	大企業	中小企業	大企業	中小企業	大企業
従業員1人当り付加価値額	6,410	9,770	6,819	10,006	7,112	10,247	7,301	10,595	7,650	11,597	7,910	11,643
従業員1人当り人件費	2,778	4,466	2,960	4,777	3,128	5,000	3,157	5,192	3,317	5,463	3,449	5,731
付 加 価 値 率	39.7	22.1	41.2	21.4	41.0	21.5	40.6	21.9	41.3	22.8	41.8	22.6
労 働 装 備 率	1,291	8,713	1,238	9,185	1,508	9,746	1,570	10,027	1,661	10,443	1,732	10,995
資 本 集 約 度	10,804	37,250	11,223	39,843	12,080	41,636	12,873	42,308	13,425	43,974	13,825	45,431
設 備 投 資 効 率	5.0	1.1	4.9	1.1	4.7	1.1	4.7	1.1	4.6	1.1	4.6	1.1

資料) 表1に同じ。

注) 1. 表1の注) 1. 2. に同じ。

2. 中小企業の従業員1人当り付加価値額は、従業員1人当り年間加工高とする。
3. 中小企業の従業員1人当り人件費は、従業員1人当り月平均人件費に12を乗ずる。
4. 中小企業の付加価値率は、加工高比率とする。
5. 中小企業の労働装備率は、従業員1人当り機械装備額とする。
6. 中小企業の資本集約度は、1人当り資産額とする。
7. 中小企業の設備投資効率は、機械投資効率とする。

23) 財務諸表に示される数値が付加価値分析を目的として測定されるものではなく、また大企業と中小企業は必ずしも同じ市場で販売活動を展開したり同じ生産工程で生産活動を営むわけではないため、大企業と中小企業の経済効率を比較することには慎重を要する。

Committee of Inquiry on Small Firms, *Small Firms*; Report of the Committee of Inquiry on Small Firms, Her Majesty's Stationery Office, 1971, p. 40. (商工組合中央金庫訳『英国の中小企業(ボルトン委員会報告書)』商工組合中央金庫, 1974年, 76ページ。

24) 従業員1人当り付加価値額を見る場合に留意しなければならない点は、従業員数が中小企業においては、大企業より比較的大目にセットされる傾向があることである。太田一郎『現代の中小企業——その活力と再生——』多賀出版, 1986年, 260~263ページ。

表 8 中小企業の規模別従業員1人当り加工高および人件費（昭和60年）

（単位：千円）

指 標	従業員区分						欠 損	総平均 (平均+欠損)
	平 均	1～5人	6～20人	21～50人	51人以上			
従業員1人当り年間加工高	8,456	8,790	8,657	8,366	8,420	6,801	7,910	
従業員1人当り月平均人件費	293.5	283.1	282.5	286.6	299.5	274.9	287.4	

資料) 中小企業庁「中小企業の経営指標」(昭和61年度調査)

いる結果からもたらされるものと考えられる。

また従業員1人当り付加価値額は、従業員1人当りの設備資産や使用総資本によっても影響を受ける。つまり従業員1人当り付加価値額は設備投資効率に労働装備率を乗じたものであるが、中小企業の設備投資効率が大企業のそれを大きく上回っているのに対し(昭和60年では4.2倍)、中小企業の労働装備率が大企業のそれをまた大きく下回っているため(昭和60年では84.2%低い)、結果として中小企業の従業員1人当り付加価値額が大企業のそれを下回ることになる。さらに付け加えるならば、中小企業と大企業の間には、労働装備率ほど大きな開きはないものの資本集約度においても格差が存在することを指摘しておきたい。たとえば昭和60年における中小企業の資本集約度は13,825千円であるのに対して大企業のそれは45,431千円であり、中小企業は大企業に比べ69.6%低いことになる。

次に財務的業績を財務諸表分析の主要な手法である比率分析により、さらに考察を続けることにし、まず収益性比率分析から始めることにしよう。比率分析による指標のうちでも総合指標としてしばしば利用される総資本経常利益率によって製造業における中小企業と大企業を比較して見ると、昭和55年から昭和60年の間において昭和59年を除けば、中小企業が大企業を上回る良好な数値を示している(表9)。中小企業に限定して規模別に比較して見ると、やはり規模が小さくなるにつれて総資本経常利益率は高くなる傾向にある(表10, 表11, 表12)。同様な傾向が売上高経常利益率および売上高営業利益率においても見られ、これは規模が小さくなるにつれ企業は資本集約度を低めるものの、それに比して従業員1人当りの利益額を下げず、いわゆる利益に対する労働の貢献度が資本の貢献度を上回っている結果であろう。

もっとも、製造業における中小企業の売上高経常利益率および売上高営業利益率は、いずれの年度においても大企業のそれを下回っている。たとえば昭和60年における中小企業の売上高経常利益率は2.4%で大企業のその4.2%に比べ、42.9%も低い。また同年における中小企業の売上高営業利益率は大企業のそれに比べて75.0%も低くなっている。こうした傾向は中小企業が大企業ほどに資本の有効利用を果たしておらず、また欠損企業が売上高経常利益率と売上高営業利益率の総平均を低めているためと考えられる。

また卸売業においても中小企業の総資本経常利益率は大企業のそれを上回る傾向がある。たとえ

表 9 企 業 業 績

(単位：％，回)

	昭和55年		昭和56年		昭和57年		昭和58年		昭和59年		昭和60年		
	中小企 業	大企業	中小企 業	大企業	中小企 業	大企業	中小企 業	大企業	中小企 業	大企業	中小企 業	大企業	
製 造 業	総資本経常利益率	6.4	5.0	5.4	4.0	4.5	3.9	4.7	4.3	5.3	5.5	5.0	4.8
	自己資本経常利益率	21.6	24.6	17.6	18.4	14.1	16.6	14.6	16.6	17.2	20.2	16.2	16.7
	売上高経常利益率	3.3	4.2	2.6	3.4	1.9	3.4	2.0	3.7	2.6	4.7	2.4	4.2
	売上高営業利益率	2.2	5.8	1.3	5.6	0.6	5.0	0.7	4.8	1.2	5.6	1.1	4.4
	売上高支払利息比率	2.3	3.8	2.2	3.6	2.2	3.3	2.2	3.0	2.1	2.7	2.1	2.5
	固定資産回転率	6.5	3.1	6.3	3.1	6.0	3.0	6.0	3.0	5.9	3.0	5.7	2.8
	流動比率	144.6	112.0	146.4	113.2	147.7	114.4	147.1	118.0	147.1	117.7	145.7	119.6
	固定比率	149.8	181.3	148.1	171.0	149.3	162.5	146.4	147.9	149.8	141.6	154.0	138.7
卸 売 業	総資本経常利益率	4.0	1.5	3.6	1.2	2.9	1.3	2.9	1.3	2.5	1.4	2.6	1.6
	自己資本経常利益率	16.9	26.9	12.4	19.4	10.0	21.8	10.9	18.3	9.5	20.1	9.9	21.4
	売上高経常利益率	1.4	0.4	1.1	0.3	1.0	0.4	1.0	0.4	0.9	0.4	0.8	0.4
	売上高営業利益率	0.6	0.8	0.1	0.6	△ 0.1	0.5	△ 0.1	0.5	△ 0.4	0.5	△ 0.4	0.5
	売上高支払利息比率	1.5	1.4	1.4	1.2	1.3	1.2	1.3	1.1	1.3	1.0	1.3	1.0
	固定資産回転率	21.3	23.5	21.8	24.4	20.0	24.4	20.1	22.8	19.0	23.9	19.5	22.2
	流動比率	128.3	111.0	129.2	111.1	131.4	111.5	130.9	110.1	132.6	110.1	132.4	110.4
	固定比率	110.1	244.1	108.3	237.0	110.2	260.5	109.5	220.1	108.7	213.9	103.3	228.2
小 売 業	総資本経常利益率	5.2	5.4	4.3	5.0	3.5	3.5	3.8	3.5	3.8	4.3	3.6	4.8
	自己資本経常利益率	14.9	20.7	11.6	18.7	7.9	12.8	8.7	16.6	8.9	14.8	8.6	15.7
	売上高経常利益率	1.8	2.7	1.5	2.6	1.2	1.9	1.2	1.9	1.1	2.3	1.2	2.5
	売上高営業利益率	0.8	3.6	0.4	3.3	△ 0.2	2.8	△ 0.2	2.7	△ 0.3	3.0	△ 0.3	3.1
	売上高支払利息比率	1.5	1.8	1.4	1.7	1.5	1.7	1.4	1.7	1.4	1.6	1.4	1.4
	固定資産回転率	13.7	3.7	13.2	3.6	12.8	3.4	13.0	3.4	13.6	3.4	12.9	3.4
	流動比率	164.4	100.6	167.9	102.2	173.1	99.0	175.2	96.6	173.1	94.3	173.8	94.0
	固定比率	120.5	203.7	123.2	197.0	120.0	201.6	122.0	194.9	119.5	188.8	116.1	176.4

資料) 表1に同じ。

表 10 中小製造業の規模別経営指標 (昭和60年)

(単位：％，回)

指 標	従業員区分						欠 損	総平均 (平均+欠損)
	平 均	1～5人	6～20人	21～50人	51人以上			
総資本経常利益率	7.7	8.2	8.0	7.5	6.9	△ 0.5	5.0	
自己資本経常利益率	25.3	23.8	25.0	26.6	26.2	△ 2.6	16.2	
売上高経常利益率	5.0	5.4	5.1	4.7	4.5	△ 1.5	2.4	
売上高営業利益率	4.3	4.9	4.5	4.0	3.7	△ 3.9	1.1	
売上高支払利息比率	1.8	1.8	1.7	1.8	1.7	2.7	2.1	
固定資産回転率	5.9	6.2	5.9	5.6	5.7	5.5	5.7	
流動比率	152.1	167.5	157.8	141.9	136.9	135.6	145.7	
固定比率	140.0	132.4	136.7	142.6	151.2	183.8	154.0	

資料) 表8に同じ。

表 11 中小卸売業の規模別経営指標 (昭和60年)

(単位: %, 回)

指 標	従業員区分						総平均 (平均+欠損)
	平 均	1～5人	6～20人	21～50人	51人以上	欠 損	
総資本経常利益率	4.7	4.7	4.9	4.5	4.5	0.1	2.6
自己資本経常利益率	18.0	13.8	15.7	17.6	22.2	0.3	9.9
売上高経常利益率	2.1	2.1	2.2	2.1	2.0	△ 0.4	0.8
売上高営業利益率	1.7	2.3	1.8	1.6	1.4	△ 2.5	△ 0.4
売上高支払利息比率	1.0	1.2	1.0	1.0	0.9	1.6	1.3
固定資産回転率	20.6	29.8	22.5	19.6	17.4	18.3	19.5
流動比率	138.8	155.1	149.2	139.0	122.2	126.0	132.3
固定比率	89.6	54.0	92.6	79.8	105.2	120.0	103.3

資料) 表8に同じ。

表 12 中小小売業の規模別経営指標 (昭和60年)

(単位: %, 回)

指 標	従業員区分						総平均 (平均+欠損)
	平 均	1～5人	6～20人	21～50人	51人以上	欠 損	
総資本経常利益率	7.1	8.3	5.9	6.8	5.5	△ 1.2	3.6
自己資本経常利益率	18.5	17.6	17.8	21.2	19.7	△ 5.0	8.6
売上高経常利益率	2.8	3.0	2.6	2.8	2.6	△ 0.8	1.2
売上高営業利益率	2.8	3.4	2.2	2.5	2.1	△ 4.0	△ 0.3
売上高支払利息比率	1.1	1.0	1.2	1.1	1.1	1.7	1.4
固定資産回転率	13.4	16.3	14.6	8.9	6.6	12.4	12.9
流動比率	182.5	216.3	189.5	149.0	133.8	164.2	173.8
固定比率	105.5	80.8	99.6	135.5	165.1	131.0	116.1

資料) 表8に同じ。

ば昭和60年における中小企業の総資本利益率は大企業のそれより62.5%も高い。ただし卸売業では売上高経常利益率においては中小企業が大企業を上回っているものの、売上高営業利益率になると中小企業が大企業を下回る傾向にある。

さらに小売業における中小企業の総資本経常利益率は、大企業のそれを下回る傾向にあり、この点では製造業および卸売業と様相を異にする。また小売業においては売上高経常利益率および売上高営業利益率でも中小企業が大企業を下回っている。

次に流動性比率分析の代表的な指標である流動比率を、中小企業と大企業とで比較すると、製造業、卸売業、小売業ともに中小企業が大企業を上回る良好な流動性を示している。昭和60年の製造

25) 比率分析は、一般に収益性比率分析、流動性比率分析、効率性比率分析、持分比率分析からなるが、ここではデータの不足から持分比率分析は除外する。中垣 昇・友杉芳正編『前掲書』93～95ページ。

26) 中小企業の収益率が大企業のそれを上回る傾向は、アメリカやイギリスにおいても見られる。Ernest W. Walker and J. William Petty II, op. cit. p. 11., Committee of Inquiry on Small Firms, op. cit. pp. 45-46. (邦訳 85～86ページ。)

業における中小企業の流動比率は大企業のそれより21.8%、卸売業については19.9%、また小売業については84.9%高くなっている。このような流動性の格差は固定比率によっても確かめることができ、経常指標に従う限り一般的傾向として流動性については中小企業が大企業を上回っているといえよう。

最後に効率性比率分析を固定資産回転率により展開して見るとつねに製造業と小売業については中小企業が大企業を上回り、卸売業については逆に大企業が中小企業を上回る効率性を示している。たとえば昭和60年の製造業、小売業における中小企業の固定資産回転率は大企業のそれより、それぞれ103.6%、279.4%も高く、また卸売業については12.2%低い。

結 語

これまで我が国の経営財務の学問分野では欧米とりわけアメリカで展開されてきた理論を下敷きにし、しかも大企業に視点を合わせる研究に重点が置かれてきた。しかし我が国の企業は欧米の企業のように株主の富の最大化を目的とするのではなく、あくまで企業自体の維持発展を目指して経営²⁷⁾され、また大企業と中小企業との間では経営資源の結合の形態を異にする場合が多く、したがってわれわれは大企業と中小企業とを同一視して経営財務を論じることには慎重にならざるをえない。

本稿ではとりあえず我が国の財務データに基づき、(1)資本構成、(2)資産構成、(3)企業間信用、(4)企業業績の側面から、中小企業の財務的特質を浮き彫りにするようつとめた。資本構成の側面においては、大企業が自己資本を着実に充実させているのに対し、中小企業は他人資本依存の体質を抜け出しえない状況にある。資産構成の側面については、近年中小企業においても技術革新の進展を反映して固定資産が増大し、かつ余裕資金の流入により当座資産が増大してきているのが特徴として挙げられよう。また中小企業は資本市場からの資金調達²⁷⁾が困難であるばかりか金融機関からの資金調達についても大企業に比べ不利な立場にあり、おのずから企業間信用に頼る度合が大きくなる。企業業績の側面については、中小企業は一般に大企業ほどの付加価値生産性を計上していないものの、大企業を上回るいくつかの指標を見受けることもできる。

ともあれ、中小企業の財務的特質が大企業のそれと異にしていることに注視し、中小企業の経営財務を我が国の社会・経済システムの中で論究する姿勢が、今後われわれにとってより必要とされよう。

(中 京 大 学)

27) 清水龍瑩『企業行動と成長要因の分析——戦後日本企業の実証的研究——』有斐閣、1979年、169ページ。