

我國主要企業經營の靜的分析に關する一研究（下）

西野嘉一郎

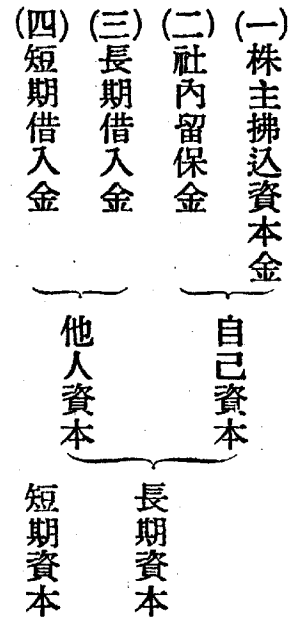
要目

- 1 緒言
- 2 企業財産の構成
- 3 企業資本の構成
- 4 我國主要企業の標準型貸借對照表

前號所載

3 企業資本の構成 (Der Kapitalaufbau der Unternehmung)

貸借對照表の資産の側は經營に投ぜられた資本が如何に運營せられてゐるかを示すと同様に、資本及負債の側は其資本は如何なる源泉より來りたるかを示すのである。而して其源泉の主なるものは次の四者とする事が出来る。



之等四つの源泉の各々一つが企業全體資本に對して如何なる割合になつてゐるか、又は自己資本(一)と(二)との合計)と他人資本(三)と(四)との合計)とが如何なる割合を保つてゐるか、換言すれば資本構成の研究こそ株主又は興信者にとつて重大なる問題でなければならぬ。

さて、此處に取扱はんとする企業資本の構成研究も亦この範圍を出でざるものであるが、論述の便宜上分類すれば次の三部門に分つ事が出来る。

- (1) 企業の種類による資本構成の特異性
- (2) 資本構成が自己資本収益と企業の安全性に及ぼす影響
- (3) 景氣變動の資本構成に及ぼす影響

以下順次此等の諸問題に就いて論述しやう。

企業の種類による資本構成の特異性

同種企業に於ては、投下された資本が大體概して類似の財産構成割合を有すると同様に、資本の源泉も同様の割合を以てその構成を成してゐるかと言へば必ずしもそうではない。否むしろ或限度迄は企業の財政々策に起因すべきものと言ひ得るであらう。短期借入金によつて得らる可き資本額は流動資産額に依つて制限せられる。従つて手持商品賣掛金等に投ぜられたる資本額の大なる企業は、然らざるものに比して短期借入金に依つて調達し得可き資本の大なる事當然である。自己資本及社債等に依つて表示されたる企業の永久的資本は、固定資本並に適當なる純運轉資本を充足するに充分でなければならぬ。これ即ち企業は充分なる流動資本比率を有してゐなければならぬと言ふ重要事を異つた立場より述べたるに過ぎない。

若し資本が充分なる運轉資本を有して居るならば、それは長期資本によつて總べての固定資産を賄はれ、併せて流動資産の或部分もそれによつて賄はれてゐる事を意味する。

企業に必要な永久的投資に關して長期借入金か又は株主拂込金の孰れに之を求むるかは大いに考慮すべき問題である。工業的企業に於ては固定資産額の比較的大なるものと雖も、長期借入金によつて得てゐる割合は少ない。この點に於ては工業金融は鐵道及公益事業金融よりも甚しくその傾向を異にしてゐる。

要するに、企業資本の構成は主として企業の財政々策によつて決定されるものであり、財産構成に於けるが如き企業の種類による一定の特異性を有すと言ふ事は出來ない。唯企業の種類により流動資本を多額に必要とする企業は、短期借入金に依る資本額が多くこれに反して性質上固定資産を多く有する企業は永久的固定的資

第十一表

我が國に於ける長期資本と短期資本との構成表

昭和五年下半年期

産 業 名	會社數	長 期 資 本	短 期 資 本	其 他	財 産 構 成	
					固 定 資 産	流 動 資 産
紡 績 業	11	86.8	11.2	2.0	58	42
毛 織 業	4	69.0	29.7	1.3	64	36
人 絹 業	2	86.7	6.2	7.0	68	32
化 學 工 業	6	79.4	18.8	1.7	49	51
製 紙 業	3	87.5	10.2	2.3	68	32
麥 酒 釀 造 業	3	81.0	14.1	4.9	51	49
製 粉 業	3	71.5	26.7	1.8	62	38
製 糖 業	6	73.9	24.5	1.6	61	39
窯 業	12	83.5	15.4	1.1	76	24
製 鐵 業	6	86.6	13.4	0.1	72	28
鑛 業	9	86.7	11.5	1.8	56	44
電 燈 電 力 業	10	92.3	5.3	2.3	79	21
瓦 斯 業	5	83.0	11.3	5.7	91	9
造船及機械工作	9	69.3	29.7	0.9	51	49
鐵 道 業	15	77.9	19.3	2.8	76	24
海 運 業	3	97.8	- 0.2	2.4	79	21
百 貨 店 業	3	70.6	26.2	3.1	60	40
映 畫 業	3	86.5	8.7	4.7	48	52
製 絲 業	2	69.5	27.0	3.5	41	59
總 括	132	84.6	13.2	2.3	69	31

本額を多く有するといふ程度の事を言ひ得るに過ぎない。

備考 中西寅雄著經營經濟學三八三頁並に四〇〇頁の資料により作成せるものなり。

この意味に於て、企業の種類による資本構成の特異性の問題は財産構成の特質より由來するものであるから、企業の財政的政策判定のために重要な自己資本と他人資本との分類よりむしろ長期資本と短期資本の分類の方がよく企業の種類と資本構成との關係を示してゐるものである。此處に言ふ長期資本とは自己資本と長期債務との合計であり、短期資本とは支拂手形、買掛金等の如き短期債務を言ふ。

右表は我國の各種企業に於ける長期資本と短期資本との構成表である。

右表によると資本構成の總平均は、長期資本は八四・二八、短期資本は一三・二二である。而して固定財産率の比較的高率なる企業は又長期資本率も高率である。例へば、

企業名	固定財産	長期資本
電燈電力業	79%	92.3%
瓦斯業	91%	83.0%
海運業	79%	97.8%

之に反して流動財産の比較的大なる企業は、長期資本は比較的僅少である。例へば、

企業名	流動財産	長期資本
百貨店	40%	70.6%
製絲業	59%	69.5%
造船及機械工作	49%	69.3%

但し紡績業と麥酒釀造業はこの原則の例外をなす。長期資本中には多額の社内留保金を有し、これがため自

己資本を以て總べての固定財産は賄はれ、併せて流動資産の或部分もそれに依つて賄はれてゐるからである。
次に吾々は比較研究のため米國、瑞典に於ける企業別長期資本と短期資本との構成表を掲げてみよう。

第十二表

米國に於ける各種企業の資本構成表 (1926)

調査會社數 359,449社

産 業 名	長期資本	短期資本	固定設備	産 業 名	長期資本	短期資本	固定設備
農業關係産業	80.2	19.8	60.6	ガラス及窯業	91.1	8.9	51.7
炭 礦 業	92.6	7.4	65.5	鐵 工 業	90.5	9.5	43.1
(製造工業)	(88.9)	(11.1)	(41.1)	雜 建 業	87.0	13.0	31.3
農産物製造業	87.7	12.3	37.4	運 輸 業	72.6	27.4	27.7
紡 績 業	82.8	17.2	36.2	貿 易 業	96.9	4.1	71.1
製 革 業	83.0	17.0	24.1	旅 館 及 劇 場 業	73.9	26.1	21.3
ゴム及ゴム製品業	88.5	11.5	40.0	金 融 業	83.2	16.8	57.1
木 工 業	82.8	17.2	46.1	總 平 均	92.4	7.6	15.4
製 紙 業	91.0	9.0	47.6		78.0	22.0	31.9
印 刷 業	85.7	14.3	32.8		90.39	9.61	38.98
化 學 工 業	92.9	7.1	43.8				

備考：一本表は E. E. Lincoln 氏の Applied Business Financial Table p. 82 の數字を基礎として作成せるものなり。

第十三表
瑞典に於ける資本構成表

産業名	會社數	長期 資	短期 資本	固定 資産
製革工業	105	67.9	32.1	31.5
製靴工業	67	61.8	38.2	31.0
纖維工業	267	88.7	11.3	53.2
製材業	12	90.2	9.8	66.1
鐵鑛山業 及製鐵工業	93	96.2	3.8	69.1
純製作工業	20	89	11.0	71.0

備考：一西垣富治氏企業財産構成に關する研究
中の數字を基礎として作成（經營經濟
研究第六冊參照）

以上は企業の種類による資本構成の特異性に就いて述べたのであるが、次に企業の財政々策の立場より資本構成の問題を論述してみやう。

資本構成が自己資本収益と企業の安全性に及ぼす影響

企業の財政々策の立場より資本構成の問題を論ずる時は、二つの主要なる問題がある。即ち企業の安全性と

自己資本の収益性との問題之である。これらの問題を論ずる場合には資本構成の分類が前述せる長期資本と短期資本との分類より自己資本と他人資本との分類による事を要する。此處に言ふ自己資本とは企業家の出資による原資本（例へば株式會社に於ける拂込資本金）と社内留保金の如き所謂補立資本を指し、他人資本とは社債、擔保附借入金の如き長期借入金と支拂手形、掛借金の如き短期借入金を指す。

自己資本の収益性と企業の安全性の問題は或程度に於いて利害相一致すると同時に亦相反するものである。

企業安全性の立場よりのみ論ずる時は、(Gesner)の言へる如く、「自己資本に對比して他人資本の金額の少なれば少なるだけ企業は健全にして鞏固の程度を加ふ。若し之と反對の關係が存在する時は薄弱不健全なる徴象である。最少限度は何等の他人資本なき場合にして最大限度は自己資本と他人資本とが均衡を保つ點にある。」この意味よりして他人資本をして自己資本に超過せざらしめるは經營の第一要義なりと言ひ得るのである。「一弗配當するためには企業にも一弗保留すべし」と言ふ米國金融界に於ける一般的法則も又自己資本増加を計るための規則に過ぎない。然し乍ら自己資本の収益性の立場より論ずるときは他人資本は必ずしも不利益なりとなす事を得ざる場合がある。使用全體資本に對する企業の収益が借入金によりて支拂ふ利息よりも大なる時は、増資又は拂込をなさしめて自己資本を増すよりも、他人資本に依る方が却つて配當率を増加する。例へば百萬圓の資本金を有するA會社が他人資本の援助を受くる事なく自己資本の運用のみにより三期間に次の如き成績を擧げた。

(A 會社)		1	2	3
收	益	10,000.00	15,000.00	3,000.00
自己資本に對する	收益率	10%	15%	3%

次にB企業が年五分利附の社債百萬圓の資金を得て事業を始めた結果三期間の成績はA會社の倍額の収益を得た。

(B 會社)		1 期	2 期	3 期
收	益	20,000.00	30,000.00	6,000.00
社債に對する	利息	5,000.00	5,000.00	5,000.00
自己資本に對する	收益率	15%	25%	1%

斯くの如く第一期第二期の収益大なるときはB會社の方は他人資本によりたる爲め自己資本に對する収益率はA會社より遙かに大である。この場合には自己資本の収益性と企業の安全性の關係は利害相反するが、第三期の如く収益が減少したる場合には自己資本に對する収益率が甚だしく低下してゐる。斯くの如き場合には収益性と安全性との利害相一致する。これによつて見ると要は資本構成の有機的關係である。

次に示す表は我國主要企業十一種に對する企業の収益性と安全性との關係を示したる資本構成表である。

第十四表

我が國主要企業の資本構成表 昭和五年上期

企業名	會社數	自己資本	他人資本			自己資本 他人資本 %	自己資本 對 收益率
			長期	短期	合計		
紡績	10	78.7	13.2	8.1	21.3	3.69	7.75
肥料	4	40.5	31.7	27.8	59.5	0.68	11.29
洋灰	10	64.6	21.7	13.7	35.4	1.82	5.76
製粉	2	31.7	56.7	11.6	68.3	0.46	12.44
製糖	6	48.2	40.1	11.7	51.8	0.93	10.97
製紙	3	47.6	21.9	30.5	52.4	0.90	11.80
麥酒	3	73.8	22.0	4.2	26.2	2.81	15.02
炭礦	5	72.0	17.2	10.8	28.0	2.57	7.53
電燈	10	51.9	11.3	36.8	48.1	1.07	9.35
電力	10	49.0	16.3	34.7	51.0	0.98	10.50
電鐵(關西)	5	57.0	17.1	26.0	43.1	1.32	11.06
同(東京)	7	51.5	25.5	23.0	48.5	1.06	10.93
平均	75	55.54	24.55	19.91	44.46	1.52	10.37

備考：本表は東洋經濟新報社調「事業會社經營効率の研究」

の數字を基礎として作成す。

此の表による紡績業、洋灰業、炭鑛業の如きは、安全性の立場より論ずる時には、自己資本と他人資本との比率比較的高率であるから良好であると言ふ事が出来るが、自己資本の収益性の立場より觀れば、収益率僅少なる事實を示して居る。反之肥料、製粉、製紙、製糖の如きは自己資本よりも他人資本による割合大なるため、自己資本収益率又比較的大である。然し企業の安全性は甚だ不確實と云

ふ事が出来るであらう。この傾向は特に好景氣と其の反動期との間に顯著にあらはれるものである。即ち好景氣の時は他人資本によりて企業を擴張するが、不況期に入るや他人資本の借入困難と好景氣時代に計畫せる自己資本の拂込増資による充實が完了するからである。

第十五表

景氣變動による資本構成の變化表

企業名	會社數	大正8年下期			大正10年上期		
		自己資本	他人資本	他人資本の収益率	自己資本	他人資本	他人資本の収益率
紡績	10	77.5	22.5	46.04	81.9	18.1	19.37
肥料	4	65.1	34.9	34.39	66.5	33.5	4.58
洋灰	10	52.9	47.1	18.96	67.0	33.0	15.14
製粉	2	41.5	58.5	31.67	48.9	51.1	7.65
製糖	6	59.6	40.4	33.54	60.1	39.9	12.18
製紙	3	60.2	39.8	31.70	62.0	38.0	16.50
麥酒	3	79.5	20.5	30.37	83.5	16.5	28.31
炭礦	5	76.1	23.9	29.78	79.8	20.2	11.97
電燈	10	80.5	19.5	13.74	80.4	19.6	14.30
電力	10	70.1	29.9	7.40	67.0	33.0	8.00
電鐵(關西)	5	79.0	21.0	13.71	80.8	19.2	15.15
同(東京)	7	64.7	35.3	12.91	70.8	29.2	13.02
平均	75	67.2	32.8	25.35	70.8	29.2	13.85

備考：本表は東洋經濟新報社調「事業會社經營効率の研究」の數字を基礎として作成す。

此等の表によりて明なる如く自己資本の収益性と企業の安全性とは全く性質を異にするものであるから、企業の安全を導き且又相當の収益を得んがための企業の財政々策の秘訣は一に資本構成の有機的配合によるのである。第四節に於て述べる處の企業別標準型貸借表はこの意味に於て

である。
次に示す表は我國好況時代の最高潮期たる大正八年の下半年期とその反動期たる大正十年上期との資本構成表

我國主要企業經營の靜的分析に關する一研究

は又重要なる意義が存在するものである。

(1) 國松豐著前掲書三三三頁。

(2) Reed, Principles of Corporation Finance 1925, p. 305.

景氣變動の資本構成に及ぼす影響

景氣變動の資本構成に及ぼす影響は財産構成に於ける程強くない。然し反動期に入ると財産構成状態に於て手持商品、受取勘定等に投ぜられた流動資産の割合が減するに至る時は必然的に流動負債の金額も減するに至るものである。亦不況時代に入るや商品高が減じ従つて使用全體資本が減するから結果は資本構成に於て、先づ流動負債の減少として表れるものである。以上は資本構成を長期資本と短期資本とに分類したる結果より述べたものであるが、之を自己資本と他人資本とに分類し之が景氣變動と如何なる關係を有するかと言へば、景氣の最高潮期に於ては資金の調達が容易であり且又前節に於て述べた如く自己資本の收益率を高上さすために他人資本特に短期借入金による傾向が多く従つて自己資本の割合が減少するが、反動期に入るや此等短期借入金金の返済に迫はれ、株金の拂込又は増資の形式を以て自己資本の割合を増加する。然るに不況時代に入るや自己資本は欠損のために減少する一面増資又は拂込等による資金の蒐集が甚だ困難となるから比較的その調達に便なる社債又は擔保借入金の如き長期他人資本に求むるの大勢となる。その結果は他人資本の割合を増加す

る。これを換言すれば、好況期又は不況の絶頂期には自己資本が減じ他人資本が増加する。但しこの場合も他人資本の内容は好況期には短期他人負債が増加し不況時代には長期他人負債が増加する傾向を有する。

今、吾々は景氣の資本構成に及ぼす影響を考察するために、東洋經濟新報社の調査による材料を基礎として作成したる大正三年より昭和五年上期に至る三十三期間の我國主要企業十一種七十五社の資本構成比率の變動を掲載しやう。

第十六表

我が國主要企業の長期資本と短期資本との割合の變化

年 度	長 期 資 本		合 計	短 期 資 本	
	自己資本	長期債務		自己資本	短期債務
大正3年	上	65.3%	75.6%	上	24.4%
	下	65.4		下	24.6
同 4	上	68.5	79.6	上	20.4
	下	67.4		下	19.0
同 5	上	69.6	83.0	上	17.0
	下	66.8		下	18.6
同 6	上	72.4	85.8	上	14.2
	下	69.6		下	17.9
大正12年	上	68.3%	77.5%	上	22.5%
	下	66.8		下	24.0
同 13	上	64.7	75.5	上	24.5
	下	65.3		下	23.0
同 14	上	64.0	76.6	上	23.4
	下	64.2		下	21.3
同 15	上	61.9	77.4	上	22.6
	下	61.9		下	22.4

同 7	{ 上 下	69.6	13.0	72.6	17.4	昭和 2	{ 上 下	60.9	16.8	77.7	22.3
		67.9	13.0	80.9	19.1				59.8	16.6	76.4
同 8	{ 上 下	67.5	12.1	79.5	20.5	同 3	{ 上 下	58.3	19.6	77.9	22.1
		67.2	11.7	78.9	21.1				58.3	19.8	78.1
同 9	{ 上 下	68.4	8.6	77.0	23.0	同 4	{ 上 下	55.3	19.8	75.1	24.9
		70.1	7.9	78.0	22.0				56.7	19.8	76.5
同 10	{ 上 下	70.8	8.7	79.5	20.5	同 5	{ 上 下	55.5	20.0	75.5	24.5
		69.6	9.0	78.6	21.4						
同 11	{ 上 下	69.3	9.3	78.6	21.4						
		69.2	9.4	78.6	21.4						

備考：一東洋經濟「事業會社經濟對率の研究」中の數字を合計算術平均せるもの P. 4. 5

この表によつて明かなる如く大正七年以上期より好況時代に入り大正六年以上期の自己資本の割合が七二・四%であつたものが漸次減少して大正八年下半年期には六七・二%になつてゐる。反之短期債務は大正六年以上期には一四・二%なりしものが漸増して大正九年以上期には二三・〇%になつてゐるのである。然し大正十一年以上期（七〇・一%）の反動期には自己資本七〇・八%迄増加したがこれを轉期として自己資本は漸減して昭和五年上期には五五・五%となつた。これが補充として長期債務の増加が甚しく大正十一年以上期八・七%であつたものが昭和五年上期には二〇・〇%に及んでゐる事はよく景氣變動が資本構成に及ぼす影響を説明してゐるものと言ふ可きである。

更に上述せる我國に於ける主要企業の資本構成が景氣變動に及ぼす影響を米國に於けるそれと比較考察するために J. H. Bliss 氏調査による資本構成表を掲載しやう。

第十七表

米國に於ける資本構成割合の變化表 (1)

(J. H. Bliss の調査による)

年 度	短期負債	長期負債	自己資本	合 計
1914 (大正3年)	7.5	17.4	75.1	100
1915	8.8	16.3	74.9	100
1916	9.8	14.7	75.5	100
1917	15.1	13.1	71.8	100
1918	16.9	12.7	70.4	100
1919	15.2	11.7	73.1	100
1920	15.5	12.8	71.7	100
1921	10.0	15.2	74.8	100

本表によると短期負債は一九一四年七・五%であつたものが漸次増加し一九一八年一六・九%迄に至り、歐
洲大戰の閉戦を轉期に米國財界も反動期に入るや漸次減少一九二二年には一〇・〇%も減少してゐる。これと
反對に長期資本は漸次増加してゐることがわかる。

以上を以て、大體財産並に資本構成の我國に於ける状態を論述したのである。次に残された問題は如何なる資本及財産の構成比率が果して適當であるかである。換言すれば各種企業の標準型貸借對照表の問題である。吾々は章を更めてこれを論じやう。

(1) J. H. Bliss 前掲書 p. 176.

4 我國主要企業の標準型貸借對照表

此處に言ふ標準型貸借對照表とは Alexander Wall & R. W. Duning 氏⁽¹⁾等の所謂 Common-size Statement 又は 100 Per Cent Statement の作成方法に従ひて作製したる各種企業の標準型貸借對照表を指す。井上謙氏⁽²⁾は此等を稱して基準型貸借對照表となしてゐる。

百パーセント貸借對照表又は共通型貸借對照表の名稱は、貸借對照表の借方貸方の總額が百パーセントに等しいと考へ各項目の金額をそれに對する百分率を以て表示するところから來たものである。總ての貸借對照表の借方貸方の合計が百パーセントに等しくする事は一つの基準(Common Size)に還元する事になる。斯くする時は、各企業間の比較が甚だ便利となる。

此の百パーセント貸借對照表の作成は貸借表の借方貸方の總額を以て各項目の金額を除する事によつて行はれる。次にその計算法の實例を Wall & Duning⁽³⁾に従ひて示さう。

	金額	計算法	100%表
現金	3,445	$\frac{3,445}{98,067}$	3.51%
受取勘定	9,269	$\frac{9,269}{98,067}$	9.45
商品有價	4,871	$\frac{4,871}{98,067}$	4.97
有價證券	5,700	$\frac{5,700}{98,067}$	5.81
流動資産	23,825	$\frac{23,825}{98,067}$	23.74
固定資産	74,782	$\frac{74,782}{98,067}$	76.26
合計	98,067		100.00%
支拂勘定	12,550	$\frac{12,550}{98,067}$	12.80%
未納税金	1,690	$\frac{11,690}{98,067}$	1.72
流動資産	14,240	$\frac{14,240}{98,067}$	14.52
社債	30,000	$\frac{30,000}{98,067}$	30.59
總負債	44,240	$\frac{44,240}{98,067}$	45.11
積立金	10,675	$\frac{10,675}{98,067}$	10.89
純資本	43,152	$\frac{43,152}{98,067}$	44.00
合計	98,067		100.00%
賣上高	109,250	$\frac{109,250}{98,067}$	111.40%

右の如き手續を経て百パーセント貸借對照表は出来るのである。この計算は甚だ手数を要するが如くしてそ
うではない。Alexander Wall氏の述べてゐる如く「Slideruleか又は計算器を使用すれば一つの計算書は約三分
間内外に製作し得る」のである。

勿論この百パーセント貸借對照表の目的は、唯一つの貸借對照表を漫然と眺めてみてもそれから適當な概念

を造り上げることではないから、先づ比較觀察に便宜な様に、一つの基準に還元するにあるのである。然らば比較觀察に便宜なために比較し得る對照がなくてはならない。勿論A Bの二つの會社があれば二會社の對照表を百パーセントの共通型に引直せば甚だ比較に便宜になるが、これはAとBとの比較に過ぎない。AもBも劣悪なる財政状態の會社であればその比較は貸借對照表批判の目的のためには左程價值がない。然乍ら一つの標準比率の貸借表が存在するなれば、これに批判の對象とする企業の貸借表を比較する時は直ちに何等かの解答を求める事が出来る。

凡そ善惡大小と云ふ問題は比較の問題で一つの標準あつて始めて言にする事が出来る。たとへ一企業の貸借對照表を百パーセント對照表に還元しても此等比率を比較し得べき標準がなければ企業の善惡を論ずる事の出來ないのは當然である。

實に標準比率は事業現状の判定の標準たるのみならず、その現状に到達せる原因と經過とを明白にし又其事業の進みゆく將來を豫定する指針たる事が出来るのである。斯くて標準型貸借對照表は企業の批判目的のために甚だ重要な役割を演ずるものである。

次表は F. E. Lincoln^⑤ が米國に於ける一九二六年の各種企業十九種三十五萬九千四百四十九社の貸借對照表を資料として作製せるものにしてこの方面の重要な資料である。

第十八表

米國に於ける各種企業359,449社標準型貸借對照表 (1926年)

摘 要	總平均	農關係業	炭礦業	製 造 工 業										建築業	運輸業	販賣業	旅及劇場	金融業	雜		
				平均	纖維物	紡績	製革	ゴム	木工	製紙	印刷	化學工業	ガラス							鐵工	雜工業
資 産:																					
現 金	6.71	2.3	3.4	5.5	5.1	6.0	6.2	4.9	3.5	4.0	5.0	4.0	4.8	7.0	4.7	9.0	2.4	6.1	6.2	11.2	3.9
受取手形	2.69	3.4	1.3	2.6	1.4	1.2	1.6	1.1	3.1	1.5	1.9	2.4	1.7	3.9	3.4	4.2	0.5	4.4	1.9	4.0	6.4
賣掛金	6.73	6.0	5.0	10.6	9.8	15.6	19.7	14.9	12.0	10.9	13.7	6.3	9.4	10.0	15.9	24.2	2.2	25.1	6.0	2.6	10.2
手持商品	8.37	5.7	5.2	19.0	19.2	28.1	32.4	24.8	19.1	14.2	8.6	15.0	13.9	19.1	21.5	11.6	1.6	29.1	3.8	1.1	6.7
(流動資産)	24.50	17.4	14.9	37.7	35.6	51.0	60.0	45.8	37.8	30.6	29.2	27.8	29.9	39.9	45.5	49.0	6.7	64.6	17.8	18.9	27.1
有價證券	3.48	0.8	2.5	2.8	1.9	2.5	1.9	0.8	1.9	1.8	3.6	2.3	3.8	3.8	3.3	2.0	0.5	1.9	0.9	6.7	1.5
固定資産	38.98	60.6	65.5	41.1	37.4	36.2	24.1	40.0	46.1	47.6	32.8	43.8	51.7	43.1	31.3	27.7	71.1	21.3	57.1	15.4	31.9
其 他	33.04	21.2	17.2	18.4	25.1	10.3	14.0	13.3	14.2	20.0	34.3	26.1	14.5	13.2	19.9	21.3	21.7	12.2	24.2	59.1	39.5
(合 計)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
負 債:																					
支拂手形	5.28	14.2	3.6	6.2	7.9	10.0	9.8	4.4	11.9	4.5	7.7	3.1	4.8	5.2	7.2	12.3	2.0	13.5	10.7	4.5	11.5
買掛金	4.33	5.6	3.8	4.9	4.4	7.3	7.2	7.1	6.2	4.6	6.6	4.0	4.1	4.3	5.9	15.0	2.1	12.7	6.1	3.2	10.5
(流動負債)	9.61	19.8	7.4	11.1	12.3	17.2	17.0	11.5	17.2	9.0	14.3	7.1	8.9	9.5	13.0	27.4	4.1	26.1	16.8	7.6	22.0
社債及借入金	8.71	5.6	8.3	6.7	8.1	3.0	1.5	17.4	4.0	12.0	7.3	6.5	4.4	7.4	3.7	9.9	17.4	3.0	17.3	5.4	6.0
其 他	34.01	12.1	15.7	10.7	11.4	9.4	10.7	9.1	11.5	10.0	15.0	12.1	11.5	9.3	10.5	22.2	32.3	7.8	13.4	62.7	10.1

優先株	6.85	4.7	4.4	11.5	14.4	12.8	17.9	20.3	7.1	10.6	7.7	9.2	11.6	11.7	10.9	3.6	8.5	9.0	9.2	2.2	10.2
普通株	26.99	47.5	50.7	37.0	35.9	38.0	40.0	28.1	34.2	36.0	31.7	42.4	40.6	35.2	39.0	23.5	27.3	35.7	31.1	13.5	56.7
積立金	13.83	10.3	13.5	23.0	17.9	19.4	12.9	13.6	26.0	22.1	23.9	22.6	23.1	26.9	22.9	13.5	10.6	18.3	12.2	8.5	-5.0
(自己資本)	56.38	68.1	76.9	78.2	76.3	73.3	72.2	79.4	71.3	80.9	70.6	80.7	79.6	81.2	76.5	50.4	63.7	66.1	69.8	29.6	67.9
合計	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
正味流動資金	14.89	-2.4	7.4	26.5	23.3	33.8	43.0	34.2	20.6	21.5	14.9	20.6	21.1	30.4	32.5	21.6	2.6	38.5	1.0	11.2	5.2
正味財産	47.67	62.5	68.6	71.5	68.2	70.2	70.7	62.0	67.3	68.8	63.3	74.1	75.2	73.8	72.8	40.5	46.3	63.0	52.5	24.2	61.9
負債(固定及流動)	18.32	25.4	15.7	17.9	20.4	20.3	18.5	29.0	21.2	21.1	21.6	13.7	13.3	17.0	16.7	37.2	21.4	29.2	34.1	13.0	27.9

我國昭和五年下期に於ける各種企業十九種百三十二社の標準型貸借対照表は第三節企業資本構成を論ずる際に中西寅雄氏の調査の結果を掲げたるを以て参照し、米國のそれと比較考察する事が必要である。

然し此等標準比率は何れも合成貸借対照表より計算したものである。即ち蒐集し得たる多數の貸借対照表を全部合計して一枚の貸借対照表に改製し、その金額の貸借対照表を作成し、この貸借対照表より必要とする比率を計算するのであるが、その結果得たる前掲標準貸借対照比率は算術平均比率である。例を擧げて説明すると、

會社名	流動資産	流動負債	比率
I	10,000,000	5,000,000	200

我國主要企業經營の靜的分析に關する一研究

2	100,000	40,000	250
3	100,000	40,000	250
4	100,000	40,000	250
5	100,000	40,000	250
合 計	10,400,000	5,160,000	201

この例によりて五社の合成貸借對照表より計算したる流動比率は二〇一%である。かくの如き算術平均によりて得て得たる比率は、比率標準化の傾向を示すに至るが然しこの場合に於て二〇一%は眞の標準比率と言ふ事は決して出来ない。むしろ二五〇%が標準比率に近いと言ひ得る。それ故に單純なる算術的平均法はこれを忌避しなければならない。

上述の如く算術平均は實數を示す事が困難であるばかりでなく、個々の數率より甚だ懸離れた突飛な結果を示す事あるは前例の通りである。此處に於て問題となるはこの標準比率となる可き數字の計算方法である。

吾々は我國主要企業の標準型貸借對照表の標準比率を計算するに當り採用した方法は、Alexander Wall氏の標準比率の計算法である。今同氏の標準比率の計算法の大略を次に述べて見やう。

A. Wall氏の標準計算法は、先づ蒐め得たる多數の結算報告書より次の三種の比率を計算し、更にその算術平均を求めて之を標準比率と決定したのである。

一、合成貸借對照表より算出したる比率 (Mass Statement)

第十九表

650以下	650	700	750	800以上
645	666	707	754	819
	696	747	758	838
	673	733	773	833
		746	775	821
		730	783	802
			794	801
			784*	
			799	
			771	
			787	
			774	
			799	
			775	
			793	
			775	
			795	
			787	
I	3	5	17	7
I	4	9	26	33

平均 780

二、各個の決算報告書より算出せる比率の並數 (The method of the mode)
 三、各個の決算報告書より算出せる比率の中位數 (The method of the Medium Figure)
 第一の合成貸借對照表より算出したる比率は所謂算術平均比率にして、標準としては時に突飛な結果をもたらすものであるから、この方法によるの不可なる事は前述の通りである。

此處に於て並計數の數字系列中最も顯著に現はれる數字であるから實數を代表し得る長所がある。並計數の求め方を示せば次の如くである。

即ちこの場合に於ける並數は七八〇%である。

第三中位の數は、例へば1 2 3 4 5 6 7 8 9の如く多數の數字系列中の中央の數字(この場合には5)である。前例によれば中位の數は*の七八四%である。さて以上の如くして算術平均、並數、及び中位の數の三者を得たから次にはこの三者の算術平均を求めて之を標準比率と決定した。

其計算は次の如くである。

並	數 (Model Column average)	780%
中	位 數 (Medium of the Series)	784%
算術平均數 (Arithmetical Figure)		<u>768%</u>
合	計	2332%
平	均 (即標準比率)	777%

以上が Wall & Dunning 氏の標準比率算出の方法であるが、氏は如何にかくの如き莫大なる手數を要して此の方法を採用するに至つたのであらうか。氏は次の如くその理由を説明してゐる。(7)

「如何なる産業に於ても其單位中の大なるものゝ割合は、當該産業の綜合報告書の上に於て決定的位置を占むるものである。故に綜合報告書よりの算術的要素は重要であるが併し乍ら多數の報告書は或る他の割合を中心として其周圍に集注する事もあるであらう。

従つて此の集團に有效なる或要素を撰擇中に加ふる事は重要である。更に若干の報告書は非常なる高比率又

は低比率を示すこともあるであらう。是等も又當該産業の上に一個の影響を及ぼすものであるから撰擇上に一勢力を有し得る様にせねばならぬ。此の影響は算術的平均又は典型的數字は上下に或は降り或は昇る。彼の中心數の移動によつて示さるゝのである。故に是等三個の要素の平均する時は一定の時一定の産業に於て普通なるに近き或る比率を決定するに際し指針たる可き一個の數字を得るのである。」と。

斯くの如き方法を以て作成したる我國主要企業の標準型貸借對照表を發表すれば次の如くである。

第二十表

我が國主要企業標準型貸借對照表

企業名	會社數	報告書數	借 方				貸 方			
			流動資産	固定資産	其他	合計	流動負債	長期負債	自己資本	合計
(紡績) 鐘ヶ淵 富士瓦斯	10	303	53.0	46.1	0.9	100	16.2	6.1	77.7	100
			49.3	50.3	0.4	100	16.2	13.7	70.1	100
			27.4	72.6	—	100	20.3	20.4	59.3	100
(肥料) 人肥 電化	4	99	45.0	55.0	—	100	27.7	13.4	58.9	100
			39.4	60.6	—	100	28.4	35.1	36.5	100
			18.3	81.7	—	100	18.6	28.3	53.1	100

(洋灰)	10	140	30.9	69.1	—	100	22.5	14.3	63.2	100
淺野			31.7	68.3	—	100	15.8	16.9	67.3	100
盤城			30.2	69.8	—	100	9.8	32.2	58.0	100
(製粉)	2	96	63.3	36.7	—	100	49.5	12.6	37.9	100
日清			41.1	58.9	—	100	26.1	23.3	50.6	100
日本			40.1	59.9	—	100	86.3	—	13.7	100
(製糖)	6	6	48.3	51.0	0.7	100	35.6	3.9	60.5	100
大日本			42.4	55.7	—	100	31.0	18.1	50.9	100
鹽港			31.9	68.1	—	100	70.3	10.4	19.3	100
(製紙)	3	126	44.3	55.7	—	100	21.3	22.0	56.7	100
王子			59.3	40.7	—	100	31.3	19.0	49.7	100
樺工			31.4	68.6	—	100	12.3	40.0	47.7	100
(麥酒)	3	166	50.6	49.4	—	100	17.3	2.7	80.0	100
大日本			60.5	39.5	—	100	15.7	—	84.3	100
泉嶺			37.6	62.4	—	100	24.4	18.9	56.7	100

(炭 礦) 北海道 北 盤 城	5	183	36.1	63.9	—	100	14.5	8.8	76.7	100
			36.4	63.6	—	100	8.1	26.7	65.2	100
			13.2	86.8	—	100	30.4	0	69.6	100
(電 燈) 東 九 水	10	66	16.2	83.4	0.4	100	10.5	14.2	75.3	100
			8.7	87.0	4.3	100	7.0	41.0	52.0	100
			26.3	73.7	—	100	27.3	0	72.7	100
(電 力) 大 白 山	10	199	18.8	80.1	1.1	100	10.4	30.2	59.4	100
			27.6	71.0	1.4	100	11.2	36.9	51.9	100
			3.3	96.7	—	100	21.2	45.4	52.5	100
(電 關 西) 阪 急 神	5	217	18.4	81.6	—	100	11.6	14.7	73.7	100
			33.6	66.4	—	100	11.6	38.9	49.5	100
			29.3	70.7	—	100	21.2	17.1	61.7	100
(電 關 東) 武 東 日	7	213	12.0	88.0	—	100	17.1	19.5	63.4	100
			7.3	92.7	—	100	7.6	39.0	53.4	100
			46.8	53.2	—	100	20.7	36.1	43.2	100

備考：(1) 本表は自大正三年上期至昭和五年上期33期間1938個の報告書より作成。

(2) 各會社の比率は昭和五年上期の數字を示す。

(3) 本表の數字は東洋經濟新報社編「事業會社經濟效率の研究」に依る。

此の我國主要企業標準型貸借對照表は東洋經濟新報社編纂の「事業會社經營效率の研究」中の數字を基礎として作製せるものにして、各標準比率は大正三年上期より昭和五年上期に至る三十三期間一九三八個の比率を上述せる Wall & Dunning 氏の計算方法により算出せるものにして（借方又は貸方合計を一〇〇%になすために生じたる多少の端數は、適宜案分して各比率に引當て加算せり）參考として示せる各會社の比率は昭和五年上期の數字にして、よく之等を觀察するには何れも標準比率より劣れる傾向を示す。注意すべき事であらう。

さて、斯くの如く貸借對照表批判の目的を以て作成したる標準比率は如何に利用す可きか、換言すれば、此等標準比率と批判の對象となる會社の貸借對照表の示す個別比率とを對比して生じた數的關係を如何に解決す可きか。以下その要點を個條書に述べやう。（次に述べる處は井上謙一氏の「基準貸借對照表に就いて」⁽⁸⁾と云ふ論文中論述せる處を要約したものである）

(一) 會社の固定資産比率が當該事業の標準比率より高い場合には、その會社は營業成績劣惡にして資産内容不良なる會社である。

更に之を一會社に就き年次的に見て行つて、固定資産比率の漸次高まりつゝある會社は營業成績惡化し資

産内容不良化しつゝある會社である。但し會社の規模には營業高にも關係ある事は勿論である。

(二)以上とは逆に流動資産比率の高い會社は營業成績が良好で資産内容の良い會社である。尤もこれも會社の規模と相關的に觀察する必要のあるのは言ふ迄もないことである。

従つて之を一會社につき年次的にみてこの比率が漸次低まりつゝある事は當該會社の内容が悪化し營業成績が不振となりつゝある證左である。

次に負債及資本の側に就いては

(三)先づ自己資本比率である。この比率中には拂込資本金の外に諸積立金前期繰越の如き社内留保金並に當期利益金等を含んでゐるから、當比率を批評の目的とするためには此等を分割する事が必要である。

(第二十一表參照)

(1)拂込資本金比率が標準比率より大なる會社は規模の小なる會社か又は内容の劣等なる會社である。これは前者に就いては借金能力の乏しきためであり、後者に就いては積立金其他社内留保金の少き事即ち純資本率の少なるためである。

(2)積立金比率が標準比率より高き事が優良會社の關する重要な指標である事はもとより當然の事である。

(3)前期繰越金並に當期利益金比率が標準比率より高き事は勿論會社内容の良好なる所以であるが、唯當期利益金は通常その内の過半にあたる部分が配當金及賞與金として決算日以後一ヶ月乃至四ヶ月位の間に拂ひ

第二十一表

我が國主要企業標準型自己資本構成表

企業名	會社數	報告書數	平均 資本 拂込	積 立 金	其 他 資 金	當 利 益 期 金	前 繰 越 期 金	自 資 本 合 計
紡績	10	303	44.6	33.4	3.4	9.9	8.7	100
肥料	4	99	82.7	7.3	1.3	7.0	1.7	100
洋灰	10	140	80.2	10.7	0.7	7.3	1.1	100
製粉	2	96	63.3	25.1	1.2	6.8	3.6	100
製糖	6	130	65.1	20.3	3.0	9.0	2.6	100
製紙	3	126	72.8	13.5	3.5	9.1	1.1	100
麥酒	3	166	64.8	16.7	2.1	11.6	4.8	100
炭礦	5	183	82.4	9.2	3.1	4.2	1.1	100
電燈	10	66	87.7	4.3	0.7	6.4	0.9	100
電力	10	199	93.1	2.3	0.2	4.3	0.1	100
電鐵(關西)	5	217	85.5	4.8	1.9	6.5	1.3	100
同(東京)	7	213	83.3	6.0	2.7	6.1	1.9	100

備考：(1) 本表は自大正三年上期至昭和五年上期1938個の報告書より作成。

(2) 本表の數字は東洋經濟新報社編「事業會社の經營效率の研究」に依る。

我國主要企業經營の靜的分析に關する一研究
出されるのであから、それは全部内部負債ではなく寧ろ當期利益金の大部分は決算期後極めて短期間に支拂を要すべき流動負債なのである。

そこで貸借対照表を批判する限りは、かゝる當期利益金は通常貸借対照表に附隨せる利益金處分表によつて適當に分解處理したるのち批判の對象とする事が必要である。

(四)長期負債は社債又は擔保附借入金等を指す、この比率の大小については必ずしも一般的批判をなす事は出來ないが、特に固定資産を多額に必要とする公共事業會社に於てこの長期負債比率が拂込資本比率以上になることは先づ企業財政上健全なものとは言ひ得ないと言ふ事が出来る。

(五)流動負債中には短期借入金、支拂手形及買掛金等を含む當比率が標準比率より特に高率なるは企業財政上の堅實を表示するものではなく、むしろ警戒を必要とするものである。否その内容が所謂單名手形と稱する融通のために支拂ふ手形金額が大なるために當比率が標準より高い時には斷然それは危険の信號である。

一體内容の不良なる會社は殊に斯くの如き短期借入金比率が高い。従つて又年次的に見て内容が不良となる程斯かる短期借入金比率が高くなるのである。この點は金融上より會社の内容を批判する時に注意すべき處である。

以上は經營の靜態分析を我國主要企業に就いて研究したる結果である。經營の靜態分析の取扱範圍には尙二三の重要な問題が残されてゐる。即ち(1)資産負債兩側に於ける相關比率の研究(2)企業資本の流動性の問題之である。これに就いては後日又發表し得る機會ある事と信じて筆を措く。(完)

- (1) Wall & Duning 前掲書 p. 100—106
- (2) (8) 井上謙一氏基準型貸借對照表に就て(雜誌會計第廿七卷第一號並第二號)
- (3) Wall & Duning 前掲書 p. 103 黑澤清氏百パーセント貸借對照表に就て(會計第廿六卷第四號)
- (4) Wall & Duning 前掲書 p. 103
- (5) E. E. Lincoln : Applied Business Finance p. 806 Table 82
- (6) Wall & Duning 前掲書 p. p. 166—179.
- (7) Wall & Duning 前掲書 p. 177.