

我國主要企業經營の靜的分析に關する一研究 (上)

西野嘉一郎

要目

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

1 緒言

一企業の貸借對照表の目的は一定時に於ける企業の財政状態の縮圖を示すにある。而して貸借對照表の主たる目的は J. H. Biss (1) に従へば次の二つの問題に答ふる事である。

1. 經營に投ぜられた資本が如何に運營せられて居るか。(What money is invested in the business and how?)

2. その資本は如何なる源泉より來りたるか。(From what source is such capital secured?)

貸借對照表の資産の側は企業資本の運用状態を負債及び資本の側は企業資本の調達状態を示すものである。斯くの如く貸借對照表は企業の財政的機構 (Financial structure) の縮圖であると云はれて居る。唯此の企業が運轉するに必要な建物や設備を貨幣價値を以て示されて居る事である。此處に述べんとする企業經營の靜態分析の研究の取扱範圍も亦此の二つの問題である。即ち(1)企業の財産構成と(2)企業の資本構成、これである。

最近貸借對照表を分析して企業の經營經濟的諸關係を判定せんとする研究が非常に盛んとなるに至つた。而してその手段たる經營分析研究は二つの方面に對して行はれる。^② 一は經營經濟の靜態分析 (Die Analyse der Statik der Betriebswirtschaft) 即ち此處に述べんとする企業の財産又は資本の構成に關する研究であり、二は經營經濟の動態分析 (Die Analyse der Dynamik der Betriebswirtschaft) 即ち經營の實際的生活に關する研究である。抑々靜態 (Statik) の語原はギリシヤ語の *stasis* (停止せしめる事) より來たもので、一時的に停止したる企業の財政状態の縮圖を意味し動態 (Dynamik) の語原はギリシヤ語の *diunamis* (力) より來たもので、企業の活動力即ち力 (energy of action) を表するのである。^③ 前者を Financial Ratio と呼び後者を Operating Ratio と稱して居る。^④ 而して前者に於ては (1)流動比率 (The Working Capital Ratio) (2)企業財産の構成状態 (The Manner in which Capital is invested) (3)企業の資本構成状態 (The Source from which Capital is secured) (4)社内保留金の割合 (The Proportion of earnings left in the business) 等の財政的依存關係 (Financial Relationships) に關する諸研究がな

され、後者に於ては (1) 収益性の分析 (Measures of Earning) (2) 費用の分析 (Measures of Costs & Expence) (3) 回轉率の分析 (Turnover) に關する諸研究がなされて居るのである。

本稿に於ける靜態分析の研究は勿論以上の中 Bliss 氏の所謂財政的依存關係の問題であるが、特に此處にのべんとするは我が國に於ける主要企業の財産並に資本構成の研究を中心とし、我が國主要企業の標準型貸借對照表 (Common size statement or 100 percent statement) の作成を試みんとするにある。

- (1) J. H. Bliss, Financial & Operating Ratio in Management 1923, p. 163.
- (2) Kust Schmaltz, Betriebs-Analyse 1929, S. 5.
- (3) A. Wall, Ratio Analysis of Financial Statements 1928, p. 107.
- (4) J. H. Bliss, op. cit. p. 50—56.

2 企業財産の構成 (Der Vermögensaufbau der Unternehmung)

貸借對照表は企業の財政的機構の縮圖を示すものである。特に企業は一つの有機體であるから貸借對照表の資産の側の示せる設備、在庫品、賣掛金等が相互に又は企業の全體資本に對して調和的比例を保つべきである。勿論企業財産の構成状態は企業の種類に依つて特異性を有し、同種企業に在つては競争標準が存在する。又景氣の變動によつてその構成状態を異にするものであるが、何れにしても不釣合な構成状態、例へば設備が販賣

高に比較して過大であつたり、又は在庫品或は賣掛金が販賣高に對して過大であるが如きは企業に不利益を與へ、やがて企業の損益及び生存關係に重大なる影響を及ぼすに至るものである。

斯くの如く企業財産の構成如何は企業の収益力に重大なる關係を有するものであつて、之を逆に云へば企業の収益力を知るが爲には企業の財産構成を詳細吟味する事が一の重要事である。

かく論じ來れば企業財産の構成研究の範圍は大體三つに分つ事が出来る。

- (一) 企業の種類による財産構成の特異性。
- (二) 企業財産構成の収益に及ぼす影響。
- (三) 景氣變動の財産構成に及ぼす影響。

以下順を追つて此等の諸問題を考察しよう。

企業に投資したる資金の運用方法は企業の種類によつて大いに特異性を有するものである。或種企業は使用全體資産の大部分が固定資産に投下されてゐるものもあれば、又他の企業は使用全體資産の極めて小部分が設備に投下され大部分が商品、賣掛金、現金の如き流動資産に運用されてゐるものもある。斯くの如く各種の資産に投下されたる資産の割合は企業の種類によつて大いに異にし著しき特性を有するものである。貸借對照表を觀察するに當つて此の點も大いに注意を拂はなければならぬ。此等の相違を示すために各國の財産構成比率を次に掲げて見よう。

第一表

獨乙に於ける各種企業の財産構成表 (1927年)⁽¹⁾

營業部門	營業數	設備 財産	取引 財産	營業部門	營業數	設備 財産	取引 財産
鑛山業	111	64.3	35.7	化學工業	430	41.7	58.3
牧畜業	68	49.8	50.2	電氣及光學工業	95	48.5	51.5
土砂業	189	51.9	48.1	瓦斯水道電氣業	143	75.8	24.2
金屬加工業	299	47.2	52.8	織維工業	443	38.5	61.5
機械及自動車業	259	41.1	58.9	被服業	70	24.7	75.3
皮革及靴業	86	22.7	77.3	材木業	117	34.9	65.1
製紙業紙器業	85	51.6	48.4	建築業	179	66.2	33.8
印刷業	138	54.0	46.0	食料品享樂品業	384	35.1	64.9

備考：一本表は Grund einer Tabelle im Berliner Tageblatt, Nr. 423 vom 7. November 1927 より Schmaltz の前掲書に引用せるもの。

我國主要企業經營の靜的分析に關する一研究

第二表

瑞典に於ける各種企業の財産構成表

産業名	年次	會社數	固定 資産	經營 參加	商品	受取勘 定現金 其他	合計
製革工業	1913	105	31.5	—	49.6	18.9	100
製靴工業	1913	67	31.0	—	47.0	22.0	100
護謨工業	1913	5	36.5	4.5	23.5	35.5	100
織維工業	1912	267	53.2	3.4	26.0	17.4	100
釀造工業	{ 1924 1926	11	60.0	14.0	7.0	19.0	100
製材業	1913	12	66.1	3.7	19.2	11.0	100
鐵鑛山業及製鐵工業	1913	93	69.1	6.4	12.8	11.7	100
パルプ及製紙工業	1913	60	68.3	3.7	17.6	10.4	100
(純製紙工業)	1913	20	71.0	4.7	15.7	8.6	100
鐵道業	1914	—	90.5	3.3	6.2		100

備考：一本表は O. Sill'm が Annalen der Betriebswirtschaft" (II. Band, Heft 1, 1928) 誌上に於て發表せる「瑞典に於ける營業財産構成及資本源泉に關する貸借對照表分析的研究」なる論文を西垣富治氏が經營經濟研究第六冊 p. 111—154 に照介せる「企業財産構成比率に關する研究」より作成せるものなり。

第 三 表

米國に於ける各種企業の財産構成表 (1926年)

調査會社數359, 449社

産 業 名	流動資本	固定設備	有價證券	其 他
農 業 關 係 産 業	17.4	60.6	0.8	21.2
炭 礦 業	14.9	65.5	2.5	17.2
(製 造 工 業)	(37.7)	(41.1)	(2.8)	(18.4)
農 産 物 製 造 業	35.6	37.4	1.9	25.1
紡 績 業	51.0	36.2	2.5	10.3
製 革 業	60.0	24.1	1.9	14.0
ゴム及ゴム製品業	45.8	40.0	0.8	13.3
木 工 業	37.8	46.1	1.9	14.2
製 紙 業	30.6	47.6	1.8	20.0
印 刷 業	29.2	32.8	3.6	34.3
化 學 工 業	27.8	43.8	2.3	26.1
ガラス及窯業	29.9	51.7	3.8	14.5
鐵 工 業	39.9	43.1	3.8	13.2
雜 工 業	45.5	31.3	3.3	19.9
建 築 業	49.0	27.7	2.0	21.3
運 輸 業	6.7	71.1	0.5	21.7
貿 易 業	64.6	21.3	1.9	12.2
旅 館 及 劇 場 業	17.8	57.1	0.9	24.2
金 融 業	18.9	15.4	6.7	59.1
雜	27.1	31.9	1.5	39.5
總 平 均	24.5	38.98	3.48	33.04

備考：一本表は Edmand を Lincoln 氏の發表によるものにして Applied Business Finance. Table 82 (p. 806) Analysis of Balance Sheets of all Corporations より作成せるものなり 尙 J. G. Bliss 氏の發表による 1921 年の米國各種産業の 財産構成表は Financial and Operating Ratio in Management. p. 165 參照。

ある。 さて我が國に於ける實情如何と言ふに、昭和五年下半年期に於ける各種企業の財産構成表を示せば次の如くである。

我國主要企業經營の靜的分析に關する一研究

第 四 表

我が國に於ける各種企業の財産構成表

(昭和五年下半年)

産 業 名	會社數	流動 資産	固定 資産	産 業 名	會社數	流動 資産	固定 資産
I 比較的高き固定資産の配分を有する産業部門							
窯 業	28	29	71	石 油 業	3	28	72
洋 灰 業	12	25	75	海 運 業	8	24	76
人造絹絲工業	5	28	72	鑛 業	15	35	65
鐵 鋼 業	10	31	69	鐵道軌道業	23	23	77
電 氣 業	10	23	77	倉 庫 業	23	23	77
土地建物業	11	22	78	印 刷 業	11	25	75
瓦 斯 業	4	14	86				
II 比較的高き流動資産の配分を有する産業部門							
機 械 工 業	35	55	45	製 紙 業	7	52	48
造 船 業	8	54	46	製材木材業	5	66	34
取 引 所	6	84	16	貿 易 業	4	89	11
水 産 業	4	71	29				
III 其 他							
紡 績 業	10	45	55	化 學 工 業	60	48	52
金 屬 工 業	16	38	62	食料品工業	25	41	59
羊 毛 工 業	9	37	63	肥 料 工 業	9	50	50
製 粉 業	5	39	61	製 糖 業	6	39	61
百 貨 店	4	36	64				
III 總産業部門よりの平均							
	376	40.5	59.5				

我國主要企業經營の靜的分析に關する一研究

六二

備考：一本表は三菱合資會社資料課調べを基礎として小菅敏郎氏の計算によるものより作成す（經營と經濟第三卷第二號 24 頁參照）。

この表によりても明かなる如く比較的高き固定資産の配合を有する産業部門は、瓦斯(八六)、電氣(七七)、鐵道(七七)、倉庫(七七)、海運業(七六)等の如き所謂公益企業と、窯業(七一)、洋灰業(七五)、人造絹糸工業(七二)、鐵鋼業(六九)等の如き一部製造工業である。反之、資本の大部分が流動資産に投資されてゐる産業は貿易業(八九)、取引所(八四)、水産業(七一)の如きものである。而して此等産業の中數種をとりて、歐米の前掲表と比較すれば次の如く、我國産業の財産構成の特殊性を考察する事が出来る。

摘	要	日	本	米	國	獨	逸	瑞	典
1. 鑛山業	{ 流固 } 資産		35.65		14.9		35.7		24.5
2. 紡績業	{ 流固 } 資産		45.55		65.5		64.3		69.1
3. 製紙業	{ 流固 } 資産		52.48		51.0		61.5		43.4
4. 鐵道業	{ 流固 } 資産		23.77		36.2		38.5		53.2
5. 製材業	{ 流固 } 資産		66.34		30.6		48.4		28.0
6. 化學業	{ 流固 } 資産		48.52		47.6		51.6		68.3
7. 金屬工業	{ 流固 } 資産		38.62		6.7		—		6.2
8. 印刷業	{ 流固 } 資産		25.75		71.1		—		90.5
					37.8		34.9		30.2
					46.1		65.1		66.1
					27.8		41.7		—
					43.8		58.3		—
					39.9		52.8		—
					43.1		47.2		—
					29.2		46.0		—
					32.8		54.0		—

以上の考察は企業の財産構成を固定資産と流動資産とに分類し、其等が配分度合の上より企業の特異性を外部的に研究せんと試みたものであるが、Lehman 氏⁽⁵⁾は各種産業の特性を決定するに、當該製品に於ける費用構成を基礎とすべき事を論じ、この立場より經營を左の如く分類し夫々財産構成の特性を異にする事を論述してゐる。

1. 原料中心の經營 Materialbedingte Betriebe.
2. 勞力中心の經營 Arbeitsbedingte Betriebe.
3. 資本中心の經營 Kapitalbedingte Betriebe.
4. 原料勞力中心の經營 Material-u. Kapitalbedingte.
5. 原料資本中心の經營 Betriebe Material-u. Arbeits bedingte Betriebe.
6. 勞力資本中心の經營 Arbeits-u. Kapitalbedingte Betriebe.

經營を右の如く特性によりて分類する事は、決算報告書を外部より解剖したのみにては到底行ひ得ない。然し乍ら損益計算書に於て販賣高が發表され、營業報告書から一般經營費、原料使用高、工賃支拂高等の數字を明確に擧げ得る場合には可能である。然し我國に於ては之等の發表をなさないのを常としてゐるから、之に依る經營分類は事實上不可能事であらう。されば商工省が資源調査法に基いて各工業主より呈示せしめる調査表に據つて作成した昭和五年の主要費用は生産額對比表の數字によりて次の如く構成を作成し、之と財産構成と

第五表

我國主要企業の費用構成と財産構成との對照表

(昭和五年)

我國主要企業經營の靜的分析に關する一研究

を對照せしむれば次の通りである。

産業名	製品主要費用の比率			總資産の比率	
	原料費	工賃	燃料及動力費	固定資産	流動資産
(1) 原料費の比較的大なる經營種類					
紡績業	80	13	7	55	45
食料品工業	82	11	7	59	41
羊毛工業	84	11	5	63	31
製粉業	96	2	2	61	39
製糖業	94	3	4	61	39
製材木材業	81	16	3	34	66
(2) 固定資産の比較的大なる經營種類					
窯業	36	41	23	71	29
洋灰業	22	7	71	75	25
人造絹絲業	55	23	22	72	28
鐵銅業	56	28	16	69	31
(3) 原料と勞力(又は動力費)とが比較的平均せる經營種類					
機械工業	63	28	9	45	55
肥料工業	53	4	43	50	50
造船業	55	39	6	46	54
製紙業	66	10	24	48	52
化學工業	74	8	18	52	48
(4) 各種企業の平均					
	62	16	22	57	43

この對照表作成の結果、費用構成と財産構成との間に次の如き關係が存することを發見した。

- (1) 原料費の比較的大なる經營は財産構成の上に於て、固定資産が比較的少である事。
- (2) 勞力費又は動力費の比較的大なる經營は、財産構成の上に於て、固定資産が比較的大である事。
勞力、動力二費目の合計經費比較的大なるもの亦同じ。
- (3) 原料費と勞力費（又動力費）とが比較的平均せる經營に於ては、其の企業の財産構成に及ぼす結果固定資産と流動資産が大體平均せる事。

此の一般的法則に就て、小菅敏郎氏⁽⁴⁾は「高き原料の配分従つて高き比例的費用を有する經營は、取引財産（流動資産）に於て著しく高き配分を示し、高き經營費用を有する經營は設備財産（固定資産）に於て著しく高き配分を示すと言はれるが、此の法則は一般的にも妥當せざるのみならず、上述せる營業部門に於ても妥當せない。例へば生産過程が相對的に強く機械化され、化學的過程として殆んど自動的に經過する製粉業に於て妥當せざるが如くである。」と述べられた事は筆者も亦認めざるを得ない。然し近代工業の特徴は、勞力を機械力に變へるにあるを以て、筆者が費用構成の斷定をなすに於ても機械の運轉費用たる動力費がその重大なる一要素である事を忘れてはならぬ。この意味に於て、工賃と動力費とを勞力と考へる時は、本法則は一般的に妥當するものである事を主張し度い者である。

上述の如く企業の種類を異にする事により、財産構成の上に大なる特異性を表すものであるから、經營分析

をなす場合には各種企業別に後述する如き標準比率を作成し、有機的に結合せる財産構成の優劣を判定す可きである。

企業財産構成の収益に及ぼす影響

筆者は企業の財産構成を大別して固定資産と流動資産に轄ち、之等が不釣合なる構成状態にある時には企業に不利益を與へ、總て企業の損益及び生存關係に重大なる影響を及ぼすものである事を述べた。

企業經營の立場から論ずれば固定資産即ち工場及設備等が多い程有利な譯である。何となれば、企業の生命は収益力であり収益力の源泉は固定資産に求む可きが故である。然乍ら固定資産を圓滑に利用して企業収益を擧げる爲には、必ず或一定の資本を流動資産の形に於て保有しなければならぬ。若しその限度を超えて企業資本を固定財産に固定させるならば、原料の仕入、賃金の支拂、製品の販賣等に必要なる資本に欠乏を來し、折角優良なる生産設備を擁し乍ら之を利用させる事が出来ない状態に陥る。故に企業財産を如何なる割合に於て固定資産と流動資産とに有機的に結合せしめるか、企業の収益を決定する一大要素である。

國松豐氏⁽⁵⁾は此の關係に就いて次の如く述べてゐる。

「資本の流動資産として運用される金額が固定資産の金額に比して大を加ふるに従ひて企業の利益力を増加する。その金額の相互の關係は企業の種類により同じからざるも、固定資産を基礎とする企業ならざる限り、能

ふ可くんば固定資産を流動資産の金額に超過せしめてはならない。固定資産の流動資産に對する比率は企業の収益力に大なる關係を有するものであるから収益力を表す指數として用ふる事が出来る。」と。

然しこの原則は一般には妥當しない。何故ならば、流動資産は其の本質を發揮し回轉して始めて企業に収益を齎らすものである。たとへ現金や材料が豊富に存在しても此等を企業に使用せず、單に藏して置くのみにては企業の収益を擧げ得ざる事は明白である。この事實は次に示したる本邦に於ける紡績業の財産構成と収益力との關係を見ても明確に觀察し得る。例へば大阪合同の如きは流動資産は固定資産の一・七倍にあたり、我國紡績業中最も大なる流動資産の指數を示せるに拘らず、企業の収益力は昭和五年下期に於て損失を示す如き矛盾が事實上存在してゐる。斯くの如く考へる時は、企業の利益を増加せしめる原因は流動資本の額の大なるみによらずして、其の回轉率に據るものと謂ふ可く、その運用せらるゝ金額は第二次的のものである。凡そ、企業の販賣高又は製造高は、流動資産の變化の度數換言すればその回轉したる積數である。

斯くの如き意味より、企業の財産構成と収益力との關係を考察する場合には、流動資産の固定資本に對する指數と流動資本の回轉率とを對照し以て企業の収益力の如何を考察す可きである。次に示す表は、本邦紡績業に於ける財産構成と収益力との關係を示したもので、この間の事實を最もよく物語るものである。乃ち、(1)倉敷、大阪合同、岸和田の如きは流動資産の指數は比較的良好であるが、回轉率が甚だ劣悪なるため、企業収益力は損失を示してゐる。反之、内外、日清は指數は比較的小であるが回轉率良好の爲め収益は相當の率を示して

第 六 表

我國紡績業に於ける財産構成と収益力との關係

(昭和五年上期)

會 社 名	固定資産	流動資産	流動資産 同 轉 率	企 業 の 收 益 力	※指數
鐘 淵	50.3	49.3	1.15	(經濟的利潤) % 11.44	1.00
富士瓦斯	72.6	27.4	1.33	損失	0.37
倉 敷	44.9	55.1	0.25	0.58	1.22
大阪合同	36.4	62.3	0.12	損失	1.70
福 島	60.7	39.3	0.38	1.60	0.64
内 外	61.7	38.3	1.42	8.66	0.62
日 清	78.1	21.9	2.16	9.20	0.27
東 洋	46.8	53.2	0.27	9.77	1.13
大 日 本	52.3	47.2	0.25	5.83	0.90
岸 和 田	43.0	57.0	0.78	損失	1.32
合 計	53.7	45.9	0.66	6.11	0.87

備考：本表は東洋經濟新報社編纂事業會社經營效率の研究の數字を基礎として作成す。

※指數は固定資産とし流動資産との割合。

ゐる。又富士瓦斯の如く回轉率は相當であるが、流動資産の不足のため損失を計上してゐるものもある。何れにせよ鐘淵の如く指數に於ても亦回轉率に於ても共に良好なるものは、その企業の収益力は甚だ良好である事は企業財産構成と収益との關係に於ける一大原則である。

斯くの如く流動資産の回轉率と財産構成組織とが企業の収益力を増加せしめる場合を大體三つに分つ事が出来る。

(1) 企業の財産構成に於ては流動資産の固定資産に對する指數は小であるが、流動資産の回轉率が大である場合。

(2) 企業の財産構成に於ては流動資産の固定資産に對する指數はほと同一であるが、流動資産の回轉率が大なる場合。

(3) 企業の財産構成に於て流動資産の固定資産に對する指數は大であり流動資産の回轉率も大である場合。

(1)の 경우는販賣高其の他の條件が不變の場合に於て若しも流動資産の回轉率を増加することに成功し得た場合である。此の場合は流動資産は減少する。

それは經營組織の改善によつて製造期間と在庫期間とを短縮し賣掛金の回收速度を増加し行く場合に起る現象である。更に重要な事は此の場合總資本を減少するその結果企業の収益力、乃ち經濟的利廻（企業使用全體資本に對する利益率）は良好となるか、又はこれまで固定し居たる資本を開放して他の目的に使用し得る結果利益金を増加する事となる。之は前例我が國の紡績業に於ては日清紡績、内外紡績の場合である。

(II)の 경우는固定資産と流動資産の絶對數字も比率も共に不動なる場合である。變化するのは販賣高であつて流動資産の回轉率と固定資産の活用度が動いて來る活用度に於ては數字的には示されないが、同一の固定資

産を以て多くの製造高を得る場合に其の固定資産が活用度を増加せねばならぬ事は明瞭であるから、流動資産と固定資産とが不変なる場合に於ける流動資産の回轉率を増加すれば固定資産の活用度も増加すべく、活用度の増加は原價の上に影響を及ぼし高められた資本回轉率は資本の収益力を増加さす事となる。

(III) の場合は流動資産と販賣高とが同時に増加する場合であつて、景氣の沸騰する際に起り得べき現象である。固定資産の活用度は高められ生産高は増加し、經營の消化限度まで在庫品は増加する。又販賣高も益々増加し延て流動資産の回轉は愈々上昇して行く、その結果勿論企業の収益力も増加する。此の關係を圖解すれば次の如くである。

第 七 表(6)

絶	對		數			値			企業の収益			總資産の比率		
	固定資産	流動資産	使用全資本	販賣高	流動資産回轉速度	収益	益	力	固定資産	流動資産	流動資産	流動資産	流動資産	流動資産
50	50	100	100	100	2	10	10	10	50	50	50	50	100	
50	33.3	83.3	100	100	3	10	12	12	60	40	66.6	40	66	
50	25	75	100	100	4	10	13.3	13.3	66.6	33.3	71.5	33.3	50	
50	20	70	100	100	5	10	14.3	14.3	71.5	28.5	83.4	28.5	40	
50	10	60	100	100	10	10	16.6	16.6	83.4	16.6		16.6	20	
50	50	100	50	50	1	5	5	5	50	50		50	100	

2	50	50	100	100	2	10	10	50	50	100
	50	50	100	150	3	15	15	50	50	100
3	50	50	100	200	4	20	20	50	50	100
	50	50	100	250	5	25	25	50	50	100
3	50	50	100	100	2	10	10	50	50	100
	50	60	110	150	2.5	15	13.6	45	55	120
	50	70	120	210	3	21	17.5	42	58	140
3	50	80	130	320	4	32	24.6	39	61	160
	50	90	140	450	5	45	32.1	36	64	180

備考：一收益は販賣高の一割とし、収益力%は使用全體資本に對する収益の比率である。

以上は主として流動資産と収益との關係を述べたのであるが、固定資本と収益との間には如何なる原則が成立するかと云ふに、一般に次の如く云はれて居る。⁽⁷⁾

- (1) 固定資産が増加して収益が減少する企業は不良であり、
- (2) 固定資産の増加と共に収益の増加する企業は普通であり、
- (3) 固定資産が減少して却て収益の増加する企業は良好である。

之を要するに企業財産構成の有機的結合が如何に企業の収益に重大なる影響を及ぼすものであるかと云ふ事が了解されたであらう。

景氣變動の財産構成に及ぼす影響

過去拾數年間の我國代表會社の貸借對照表を考察すると、企業の財産構成の上に起れる幾多の變化を見出す事が出来る。乃ち好況時代には何人も流動資産の著しき膨脹を引起す事實を認める事が出来る。即ち一般物價は騰貴したる爲め手持品や賣掛金等の資産は以前より増加し、加之各種企業の取引高は著しく増加したる結果必然的に全財産中に於ける流動財産の相對的比率を大ならしめることとなる。

斯くして好景氣の絶頂期に入ると各種企業の固定資産の上に大なる擴張が起り、他方には手持商品の増大による流動資産の回轉速度の停滯によりて企業財産中の流動資産の相對的比率の増加が停滯し、否下降し始め、これが物價下落と取引高減少の反動期に至る迄繼續し、遂に反動期に於て兩者の關係が逆轉する。

斯くの如く、景氣の財産構成に及ぼす影響は顯著なるものあるにより、好況時代に既に來る可き反動期に備へる準備をなす事が必要である。特に流動資産に於て然りである。手持商品並びに賣掛金の回轉率が、物價下落し取引高減少の不況時に於ても好況時代と同様の回轉率を示す様に導くだけの準備がなくてはならない。反動期に於てこれが實行された企業は極めて少數であるが、此等は例外なく今日の如き不況時代には相當の収益を示してゐる。

他面、固定資産は永久的のものであるから、反動期に於て取引高が減少し物價が下落しても、流動資産の如

く收縮する事が出來ないのみならず、好況時代に着手されたるその擴張がこの時期に於て漸く完成するのが常態である。これ今日の如き不況時代に於ける固定資産過大投資問題の困難なる所以である。

今吾々は景氣變動の財産構成に及ぼす影響を知るが爲めに、J. H. Biggs⁽⁵⁾が米國に於ける代表的各種企業百八十八社に就きて行ひたる一九一四年より一九二一年に至る八年間の固定資産と流動資産との比較を掲載しやう。

第八表
米國の各種企業に於ける代
表的 188 社の財産構成状態

年次	流動資産	固定資産	其他資産	全資産
1914	28.7	57.8	13.5	100
1915	31.7	55.6	12.7	100
1916	36.2	51.8	12.0	100
1917	41.2	47.1	11.7	100
1918	43.5	44.7	11.8	100
1919	43.7	45.0	11.3	100
1920	43.7	41.1	11.2	100
1921	37.5	49.5	12.8	100

この表によると一九二〇年迄は流動資産は膨脹し、一九二一年に於て著しく低下してゐる。固定資産に於ても亦前表の如く、よく景氣變動の財産構成に及ぼす影響を物語るものである。

次に本邦に於ける實情如何と言ふに、これに關する資料は日本勸業銀行調査課發表の「工業會社事業成績調」と東洋經濟新報社編纂の「事業會社經營効率の研究」とがある。

第九表は日本勸業銀行調査課の調査による大正九年以降に於ける諸製造會社の固定資産と流動資産との比

率と、景氣の財産構成に及ぼす影響を知るために物價指數とを對立せしめてみた。

第九表

我が國製造工業に於ける固定資産と流動資産との割合の景氣變動による變化表

期	別	物價指數	固定資産	流動資産	期	別	物價指數	固定資産	流動資産
大正9年	上	1	41.6	58.4	同	15年	93.2	62.9	37.1
	下		51.6	48.4		65.8		34.2	
同	上	102.4	51.8	48.2	同	昭和2年	88.1	66.8	33.2
	下		55.7	44.3		68.3		31.7	
同	上	98.6	54.2	45.8	同	3年	88.2	67.7	32.3
	下		59.0	41.0		68.4		31.6	
同	上	99.4	60.9	39.1	同	4年	85.5	67.6	32.4
	下		61.9	38.1		67.2		32.8	
同	上	103.0	62.7	37.3	同	5年	70.2	69.0	31.0
	下		62.6	37.4		72.2		27.8	
同	上	103.7	61.8	38.2					
14年	下		63.1	36.9					

備考：一 1. 調査製造工業には築鐵工業、化學工業、機械工業、金屬精鍊業、飲食物工業其他雜工業を含む。

2. 日本勸業銀行調査課「工業會社事業成績調」の數字を基礎として作成す。

3. 物價指數は東洋經濟新報社、經濟年鑑、全國卸賣物價指數總平均に依る。

この表によつて明かなる如く、大正九年上半年に於て流動資産の割合が頗る大であり五八・四%を占めるに

大正3年	上	1	30.92	68.86	0.22	大正12年	上	198.6	38.91	60.83	0.26
同	上	1	29.06	70.35	0.41	同	上	198.6	39.07	60.93	0
同	上	1	28.19	71.40	0.41	同	上	211.8	37.12	62.53	0.35
同	上	1	30.20	69.80	0	同	上	211.8	36.26	63.05	0.69
同	上	1	29.00	71.00	0	同	上	215.7	36.84	62.47	0.69
同	上	1	31.26	68.56	0.18	同	上	215.7	36.22	63.78	0
同	上	1	31.64	68.17	0.19	同	上	192.9	36.90	62.44	0.66
同	上	1	34.95	64.86	0.19	同	上	192.9	34.58	65.01	0.41
同	上	1	36.45	63.43	0.12	昭和2年	上	181.2	34.38	65.31	0.31
同	上	1	39.35	60.61	0.04	同	上	181.2	34.32	65.59	0.09
同	上	1	40.78	59.07	0.15	同	上	176.3	34.04	65.11	0.85
同	上	1	44.62	55.24	0.14	同	上	176.3	34.58	65.02	0.40
同	上	1	49.00	51.00	0	同	上	171.6	36.23	63.36	0.41
同	上	1	45.70	54.08	0.22	同	上	171.6	35.33	64.31	0.16
同	上	1	42.52	57.31	0.17	同	上	141.1	34.67	64.88	0.45
同	上	1	41.00	59.00	0						
同	上	1	40.12	59.81	0.07						
同	上	1	39.00	60.83	0.17						

備考：— 物價指數は東洋經濟新報社調、東京卸賣物價指數に依る。

此の表には世界大戦開始の大正三年（一九一四年）を起點として昭和五年の上期に及んでゐるもので、大正三年上期を起點として採つた理由は今日我國經濟界は異常なる世界的不況に卷込まれて居るが、この企業の位置が大戦前に比較して如何なる状態にあるか、又その間に財産構成の上に如何なる變化を示してゐるかを明らかにするためである。

即ち世界大戦は大正三年（一九一四年）に始まり、大正七年（一九一八年）に終つてゐる。この間の財産構成

成上の變化は、大正三年上期に流動資産は三〇・九二%にあつたものが、大正七年下期には三九・三五に迄膨脹してゐる事實は我國經濟界の好況に向ひつゝあつた事實を示すものである。大戰後漸次其の傾向を高め、大正九年上期に至り最高頂に走り流動資産は四九・〇〇、固定資産は五一・〇〇の割合を示したるも同年下期に至りて遂に恐慌を惹起し、之を轉期としてその形勢一變し、爾後遞減の一路を辿つた。然るに大正十五年下期に至り更に其の速度を速め、遂に昭和二年四月の所謂金融恐慌の誘發となり、昭和五年上期に於ては固定資産六四・八八に對する流動資産は三四・六七%を示すに至つた。この事實は前述の原理を首肯せしむるに充分な論證である。

次に吾々は生産手段の生産部門に於ける固定資産、流動資産の構成及消費資料の生産部門に於ける其れに及ぼす景氣の影響を考察するために、東洋經濟新報社の調査による數字を基礎として一は電力業、一は紡績業を採り次に掲げやう。

年次	紡績		電力		年次	紡績		電力	
	固定	流動	固定	流動		固定	流動	固定	流動
大正3年 上下	54.7 64.7	44.3 34.4	96.3 95.6	3.7 4.4	大正5年 上下	56.6 52.2	42.7 47.2	96.5 96.1	3.5 3.9
同 4年	62.0 63.0	37.2 36.5	96.3 96.1	3.7 3.9	同 6年	42.8 41.6	56.7 57.4	96.5 95.0	3.5 5.0

同	7年	上	34.9	64.7	95.4	4.6	同	14年	上	45.8	53.3	84.2	14.9
同	8年	上	34.7	64.8	80.7	19.3	同	15年	上	40.9	52.2	79.6	19.1
同	9年	上	30.5	68.6	80.9	19.1	同	昭和2年	上	48.2	50.9	79.1	19.8
同	10年	上	28.8	70.3	69.7	30.3	同	3年	上	51.2	47.9	80.3	18.3
同	11年	上	23.9	74.8	49.9	50.1	同	4年	上	48.7	50.4	79.3	19.3
同	12年	上	26.5	72.2	57.0	43.0	同	5年	上	50.6	48.0	79.9	18.7
同	13年	上	30.4	68.3	61.2	38.8	同		上	49.1	49.6	81.8	16.9
同		上	31.5	67.3	62.1	37.9	同		上	48.8	49.5	78.7	20.1
同		上	35.6	63.4	66.6	33.4	同		上	48.6	50.8	78.1	20.7
同		上	38.7	60.4	70.7	29.0	同		上	50.5	49.1	79.1	19.9
同		上	42.1	56.9	73.0	26.6	同		上	45.9	45.9	79.6	19.5
同		上	50.2	48.9	80.6	18.4	同		上	53.7			
同		上	45.7	53.2	85.1	13.3	同		上				
同		上	47.4	51.7	82.1	15.9	同		上				

この表によると生産手段の生産部門たる電力業は、消費資料の紡績業に比して景氣に對しては、より敏感である。即ち大正三年上期には流動資産が三・七%であつたものが、大正九年上期の好況の絶頂の時には五〇・一%に上り十數倍に及び、昭和五年の上期に至りて一九・五に減じた事實を以てしても明白である。これは前述したる如く電力業の如き生産手段の生産部門の企業は、固定資産が消費資料の生産部門に於てよりも大なる割合を占め、従つてその増減を景氣に適應せしむる事がより困難なるが爲めである。

以上大體企業財産構成の本質上の問題を我國企業の實情に照應して考察した。吾々は次に企業資本の構成状態の問題に移らう。(未完)

我國主要企業經營の靜的分析に關する一研究

八〇

- (1) Schmalz, a. a. O. S. 193.
- (2) Schmalz, a. a. O. S. 194.
- (3) 踏井桃二氏發表工業統計—工業經濟研究第一冊一五〇頁。
- (4) 小菅敏郎氏企業財産の構成より見たる經營の靜態分析「經營と經濟」第三卷第二號二七頁。
- (5) 國松豐氏貸借對照表論三三九頁。
- (6) Schmalz, a. a. O. S. 198. を基礎として作成（小菅敏郎氏前掲論文二八頁參照）。
- (7) 國松豐氏著前掲書三三八頁。
- (8) Bliss, op. cit. p. 168.