

## 企業を分析する② 二極化する財務体質

立命館大学 教授 松村 勝弘



### 財務体質の最近の変化

貸借対照表が企業の財務体質を表していることにも述べた。下の表は、2004、1995年度の法人企業（製造業）の貸借対照表の各項目の構成比を比較したものである。貸借対照表の各項目の変化の方向を見ることによって最近の企業行動の特質が読み取れる。

項目	資本金500万円未満		資本金10億円未満	
	2004	1995	2004	1995
流動資産	56.1	53.5	44.6	52.7
現金・預金	22.1	16.5	7.2	9.6
受取手形・売掛金	21.7	19.3	18.6	21.7
有価証券	0.5	0.3	1.7	6.5
棚卸資産	6.7	9.7	8.6	11.3
固定資産	43.5	46.0	55.3	47.2
有形固定資産	35.0	38.2	24.9	28.7
投資その他の資産	7.3	6.8	29.2	18.2
繰延資産	0.4	0.5	0.1	0.1
資産合計	100.0	100.0	100.0	100.0
負債	93.6	99.6	52.4	59.2
流動負債	48.7	51.6	33.7	38.0
支払手形・買掛金	10.7	14.5	13.9	15.0
短期借入金	21.7	24.7	7.7	10.1
固定負債	44.8	48.0	18.7	21.2
社債	0.0	0.0	5.5	9.7
長期借入金	42.1	45.7	6.8	7.1
資本	6.4	0.4	47.6	40.8
資本金	8.8	4.7	10.6	9.7
資本剰余金	1.2	0.0	10.8	9.2
利益剰余金等	△3.3	△4.3	27.2	21.8
負債及び資本合計	100.0	100.0	100.0	100.0
受取手形割引残高	2.1	6.5	0.1	0.9

ここでは資本金10億円以上の大企業と500万円未満の小企業の貸借対照表を比較対照させてある。ここから色々な情報を読み取ることができる。資産の構成割合を見ると次のようなことがわかる。大企業では固定資産への運

用割合が大きいこと、中でも近年の海外進出やグループ力強化により、「投資その他の資産」の割合が高まっている。子会社株式や関係会社株式などがここに含まれる。流動資産の比率は減少している。「現金・預金」「受取手形・売掛金」「有価証券」「棚卸資産」などその構成比はいずれも減少しており、経営効率を高めていることがわかる。小企業では、必ずしもそうっていない。資金繰りの不安から「現金・預金」の割合を高めていることがわかる。「受取手形・売掛金」も増えている。手形サイト長期化など回収が困難になっているように思われる。「棚卸資産」は大企業同様その構成比は減少している。

### 小企業の借入金依存度は未だに高い

負債・資本の側を見ると、大企業では長短借入金の返済に努めていることがわかる。その結果、株主（自己）資本比率（＝資本÷資産合計）は47.6%と近年極めて高くなっていることがわかる。この10年で7ポイント近く改善させている。他面、小企業ではその体質は劣弱で、2004年度の株主（自己）資本比率が6.4%と、きわめて低く不安定である。その資本不足を埋め合わせているのが、長短期の借入金である。短期借入金21.7%、長期借入金42.1%、合計63.8%を借入金によって賄っているのである（受取手形の割引を考慮に入ると、64.6%という高い借入金依存度となる）。その構成比も大企業ほどには下がっていない。金融ビッグバン以後銀行の資金繰りが苦しくなって、貸し流し・貸し剥がしが行われたといわれているが、これが借入金依存度の高い小企業を直撃することになったことがここからもわかる。

### 小企業では累積赤字が解消していない

また小企業では、ここ数年の不況のあおりを受けて、利益剰余金等がマイナス1770億円（図表でわかるように構成比マイナス3.3%）、つまり累積赤字がそれだけあることがわかる。資本金が4720億円（8.8%）しかないのだが、累積欠損がこれを蝕んで、資本金にはその実質がない。すなわち株主からの払込（＝資本金＋資本剰余金）が合計10%となっているにもかかわらず、株主（自己）資本比率は6.4%でしかない。累積赤字が株主（自己）資本を蝕んでいるのである。

この状態が続くと、株主（自己）資本がゼロからマイナスへと転落する。自己資本がマイナスの会社を債務超過会社という。つまり、債務超過会社は、負債が資産を超過し、資産を全て売り尽くしても負債を返済できないという危機的状況に陥っているわけである。実質的倒産状態であるといえる。大企業の場合、銀行がその倒産を嫌って、資金補給し問題先送りをするのがよくある。2006年3月決算期に債務超過に陥っていた上場企業が5社あった。マミヤオーピー、すみや、焼肉屋さかい、モンテカルロ、日本精密の5社である。これら企業はこのまま放置すると上場基準に抵触し、いずれ上場廃止となる。

マミヤオーピー貸借対照表(2006年3月)

項目	金額	項目	金額
現金預金	3,604	支払手形・買掛金	4,327
受取手形・売掛金	2,930	短期借入金	2,994
有価証券	12	その他流動負債	4,756
棚卸資産	2,696	流動負債合計	12,083
その他流動資産	630	長期借入金	11,179
流動資産合計	9,877	その他固定負債	1,029
有形固定資産	2,663	固定負債合計	12,209
無形固定資産	62	負債合計	24,293
投資等	2,234	資本金	2,958
固定資産合計	4,960	利益剰余金	△12,613
		自己株式	△23
		その他資本	223
		株主資本合計	△9,455
資産合計	14,838	負債・資本合計	14,838

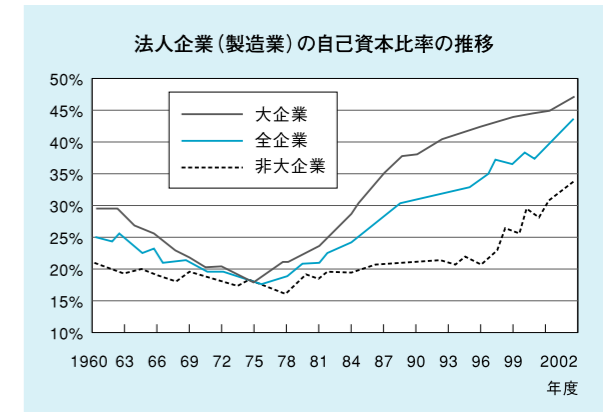
上の表はマミヤオーピーの2006年3月決算期の貸借対照表である。株主資本（自己資本）合計がマイナスになっていることがわかる。利益剰余金がマイナス、つまり、累積欠損金が126億円もあって、資本金29億円を食い尽くし、株主資本合計がマイナスとなって、資産をすべて（148億円）を売り尽くしても負債（242億円）を支払えない状

態であることがわかる。上場を維持しようとするれば、増資をして債務超過を解消しなければならない。当社は特定調停を申請しメインバンクに債権放棄を求めるとともに、コンピューター機器などを手掛けるデータ・アートに対する第三者割当により約30億円の増資も行き、債務超過を解消しようと努めている。

中小企業で債務超過に陥った場合、その存続のためにはオーナーの追加出資が必要になる。

### 勝ち組企業と負け組企業への2極分化

株主資本（自己資本）は債務支払いの最後の砦なのであり、これが薄いと財務体質は悪く、きわめて不安定となる。しかし、近年日本企業全体としては株主（自己）資本比率は急激に改善してきている。



上の図は法人企業（製造業）の株主（自己）資本比率の1960年以降の推移を示したものであるが、資本金10億円以上の企業の株主（自己）資本比率の改善は安定成長期以後徐々に進んできたが、とりわけ1990年代後半からは資本金10億円未満の非大企業の株主（自己）資本比率も急激に上昇してきている。他方で債務超過会社もあるわけで、いわゆる「勝ち組企業」と「負け組企業」への二極分化が進んできているのである。実際、全上場企業でデータ比較可能で、かつ異常値であるミサワホームホールディングスを除く3815社の株主（自己）資本比率を「会社四季報2006年夏号」で比較してみると2004年から2006年にかけてのばらつきは大きくなっている。すなわち、その標準偏差は2004年22.6%、2005年23.2%、2006年23.5%となっている。したがって、企業としては「勝ち組」となって、いかに生き残っていくかが今後の課題であるといえる。