



* 0026883000 *

0026883-000

335.96-N822z2

事業財政分析觀察法

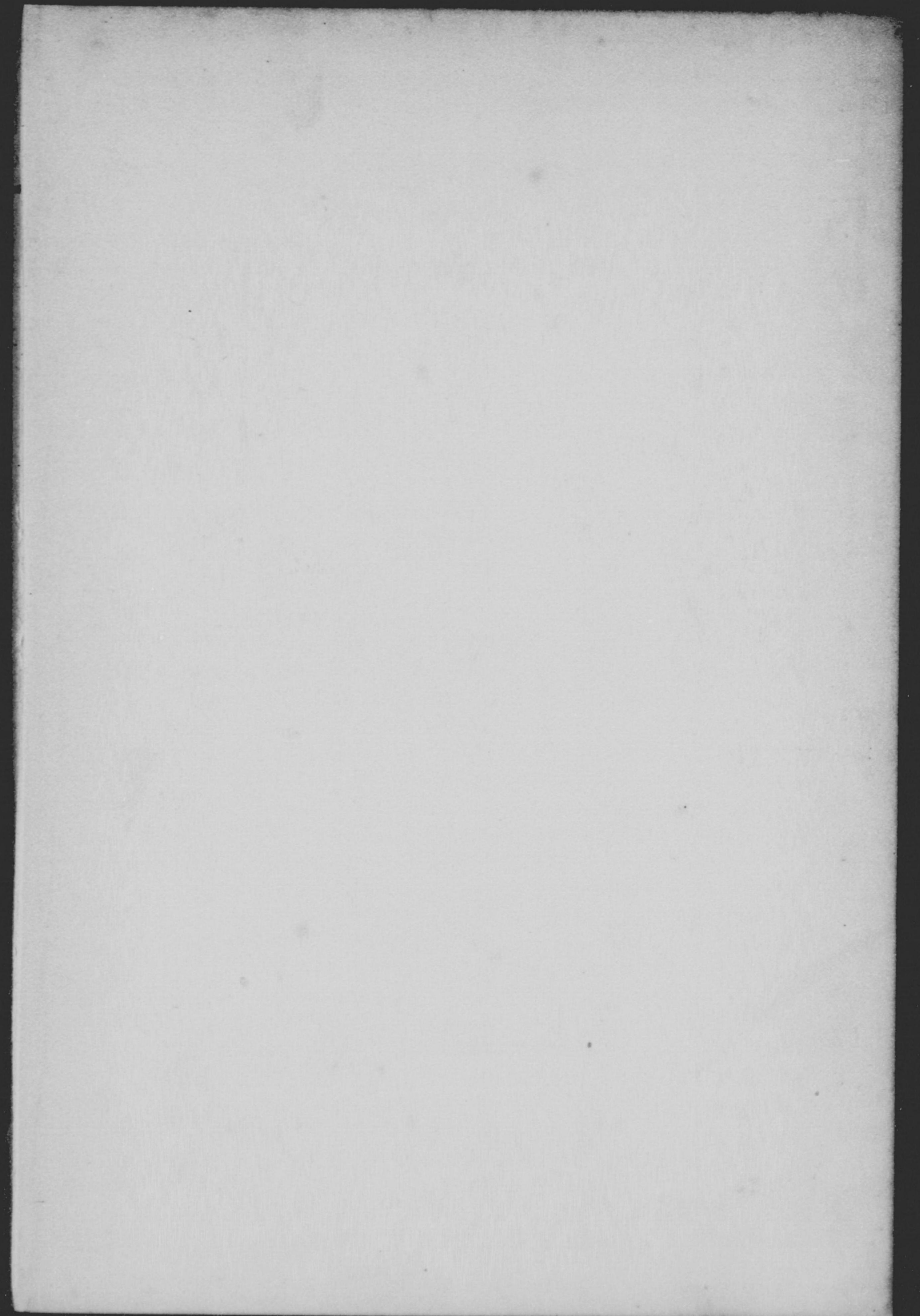
西野嘉一郎・著

高陽書院

1934

ADF



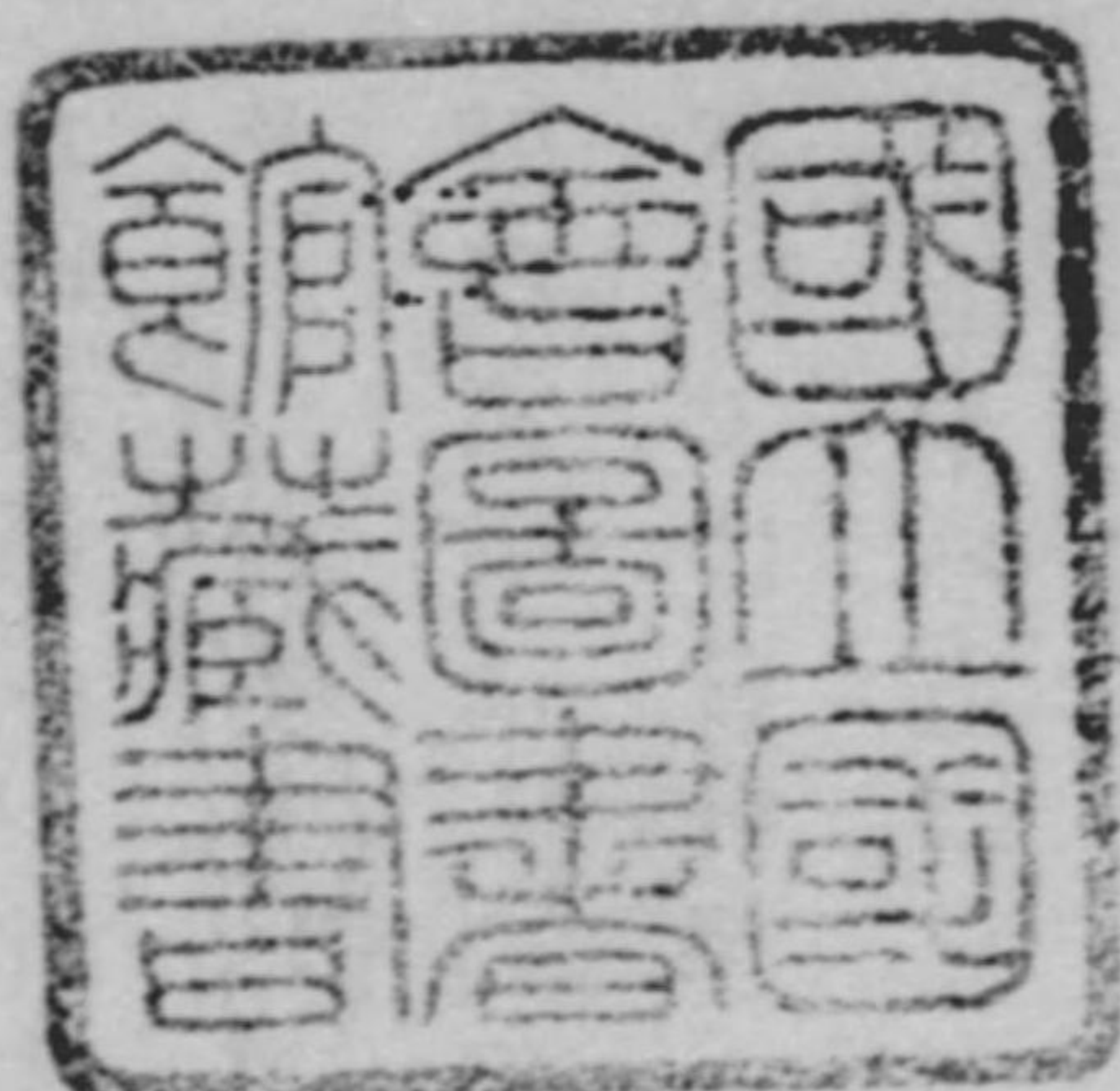


東京商
大學科
教授
太田哲三先生序
西野嘉一郎著

事業財政分析觀察法

東京 高陽書院

335.96
N82232



439

序

事業財政の分析觀察は外部の利害關係者にとつては勿論のこと、内部に於て經營者自身に對しても重要である。自己を正しく認識することが政策樹立の根底となるからである。米國に於て當初金融業者が債務者の信用を測定する方法として考案された財務諸表の比率的研究法は獨逸に傳へられた我邦にも輸入せられ、漸次に發達普及しつつあるは眞に理由あることである。元來事業會計はその財政の鏡であり、決算財務諸表はその壓縮された形式である。従つてこれを科學的に解剖することは或る意味では會計學の極致であるとも云ひ得るであらう。然しながら其の方法は未だ發達進歩の道程にあるものと云ふべきであつて全部を掩ひ得る如き標準的方法がないのは已むを得ない。例へば一方法を以て顯著に示される財政上の缺陷も他方法に依れば表れない場合もある。ウォールと云ひ、ギルマンと云ひ、何れも其の主張にはメリットもあればデメリットもある。それ等を綜合し、また比較して各々長を採つて實踐に移すことが安全であり、また有效である。本書の著者西野君は小樽高商出身の秀

才であり、多年實業界に奔走し、主として會計事務に執掌せられる篤學の士である。日常の劇務の暇に其の研究の成果を數度雜誌「會計」に寄稿して既に令名がある。財務分析に關しても、その學理的方法を屢々實際に試みて、異常の效果を得たと聞いてゐる。従つて同君による財務分析法の研究は單純な紙上の空論たるに止まらず、常に實際との關係が照應して行はれたことは疑を容れない。殊に本書に於て歐米學者多數の意見と方法とを收容したのはその勞を多とすべきであり、著者の周到な用意を覗ひ得る所である。蓋し既に述べた如く財務分析法には未だ絶對的の信賴すべき一鐵則が存在するのではなく、多數の方法に依り、多角的視野より觀察するに依り、正しきを得るからである。ここに本書の特色を認め得るであらう。類書少なきに非らずと雖も譯書にあらざれば多くは學者の議論である。會計事務家の著作として、また諸説の集成として、これを會計學の文獻に加へることは必しも屋上屋を架するの類ではないと信ずる所である。

昭和九年六月

中央會計研究所に於て

太田哲三識

序

事業財政分析觀察法とは最近會計學の一部門として米國に發達したる財政表の分析方法を謂ふ。これが著しき發達を示したるは最近十ヶ年以内の事にして、この研究方法が獨逸に入るや新興科學たる經營經濟學に巧に採り入れられ經營分析なる名稱を以て稱呼せられ既に研究的時代は過ぎて應用の時代に入つた。

我國に於ても三菱經濟研究所(本邦事業成績分析)東洋經濟新報社(事業會社經營効率の研究)經濟情報社(株式投資年鑑)に於て既にこれが實際的研究に着手し、從來の常識的企業批判を科學的地位に迄引上げる事に現在相當の成績を挙げつゝある。然らばこの事業財政分析觀察法の目的は奈邊にあるかと謂ふに J. H. Biggs の言葉を借りるならば、世の事業經營者に其の事業の財政的並に生産的方面を有効に統制する爲めに必要とする一定の標準比率を提供し……同時に又或會社に財政的關係を持ち若しくは持たんとする者——銀行、金融業者、個人的投資家——に對してその會社の内容を判斷する助けを與へんとするにある。

從來或企業が如何なる發達をなしつゝあるや、又將來如何なる方法を採用すべきやを決定する標準を得る事は甚だ望まじき事であつたがその試は殆どなされなかつた。

然るに當方法の研究が進むに従つて之が解決に有力なる鍵を與へるに至つた。

私は此の意味に於て本書は以上の問題を出來るだけ實際家としての立場から取扱はんと企圖した。

第一編は事業財政分析觀察法の豫備智識としての財政表の説明を、第二編は事業財政分析觀察法の理論的考察をなし所謂經營分析の取扱ふべき總ての問題を二つの方面に對して行つた。即ち一は企業の財産並に資本の構成に關する靜態的考察、二は經營の實際的生活に關する動態的考察を行ひ損益均衡點、損益分岐點の問題にまで論及した。第三編に於ては第二編の理論を綜合し以て企業を全體としてみて、その經營能力を判斷する爲めの方法の研究を取扱ひ主として米國に於て盛んに行はれ居る貸借對照表並に損益計算書の分析方法の紹介並に解説を試みてみた。而して内容に引用した統計は出來るだけ我國のものを作成した。

私は本書を一貫して意識的、無意識的に主張した點は經營比率の標準化にある。それで私として多くの勞力と時間とを費して微力ながら標準比率の樹立に努力してみた。本書に挿入した多くの統計、特に第三編中の我國主要企業標準經營比率並に標準型貸借對照表の如きはその結果の顯はれである。勿論淺學菲才の私にとりては満足なる結果を得られなかつたが、せめてもの本書の存在理由の一つに數へ度い。

經營分析の研究漸く盛んならんとする時本書が幾分ともこの方面に益するところあれば私の幸この上もなき次第である。

本書を成すに當つて参考したる書籍は書中之を示して置いたが、就中私が本書の構成上に大なる影響を受けたるは、Schmaltz氏の“Betriebsanalyse”並に“Bilanz und Betriebsanalyse in Amerika”なるを以て特に此の事實を附記して置く次第である。

終に臨んで本書の出版に對し最初より種々厚き御盡力、御鞭撻を賜つた東京商科大學教授太田哲三先生並に中央大學教授黒澤清先生に心からなる感謝の辭を捧げたい。特に太田哲三先生には本書の表題を御命名下され御多忙な御仕事の傍、原稿を御校閲下さつた上、御町重なる序文を賜つた事に對し、改めて御禮を申述べらる次第である。

尙末筆ながら本書の出版を快く御引受下さつた高陽書陽主今泉訓夫氏、校正の勞をとつて下さつた友人平林武雄君に對し併せて感謝の意を表する。

昭和九年五月

西野嘉一郎

事業財政分析觀察法

目次

第一編 總論	一
第一章 事業財政分析の概念と其の限界	一
第二章 事業財政分析の目的	五
第一節 企業家の見地から行ふ經營分析	六
第二節 興信者の見地から行ふ經營分析	七
第三節 投資家の見地から行ふ經營分析	九
第三章 事業財政分析に於ける財政表と其の性質	一二
第一節 事業財政分析に於ける財政表の地位	一二
第二節 貸借對照表	一四
第三節 損益計算書と其の性質	二〇
第二編 事業財政分析觀察法の理論	二七
第一章 事業財政の動態分析	二七

第一節 利益と販賣高との關係分析……………二八

一 純利益と販賣高との關係：二九 二 營業利益と販賣高との關係：三六 三 總利益と販賣高との關係：七三

第二節 販賣高と資本との關係分析……………四〇

一 企業總資本の回轉率：四二 二 手持商品の回轉率：五三 三 賣掛金の回轉率：六四 四 固定資産の回轉率：七三 五 自己資本の回轉率：七八

第三節 資本と利益との關係分析……………八一

一 自己資本の収益率：八一 二 企業總資本の収益率：八七 三 資本収益率の展開：九一

第四節 収益均衡の法則……………一〇〇

一 収益均衡の法則の意義：一〇一 二 収益均衡の法則の統計的研究：一〇七

第五節 損益分岐點……………一一四

一 損益分岐點の理論：一一四 二 損益分岐點早見圖：一一九 三 損益分岐點早見圖の豫算統制への應用：一三〇

第二章 事業財政の靜態分析……………一三八

第一節 企業に於ける財産構成の研究……………一三八

一 企業の種類による財産構成の特異性：一三九 二 企業財産構成の収益に及ぼす影響：一四四 三 景氣變動の財産構成に及ぼす影響：一四九

第二節 企業に於ける資本構成の研究……………一五四

一 企業の種類による資本構成の特異性：一四五 二 財政政策の資本構成に及ぼす影響：一五八 三 景氣變動の資本構成に及ぼす影響：一六五

第三節 企業財産構成と企業資本構成との相互關係……………一六八

一 流動比率：一六八 二 固定資産と自己資本との比率：一七七

第四節 運轉資本……………一八二

一 運轉資本の意義：一八二 二 運轉資本の基本的問題

第三編 事業財政分析觀察法の實際……………一九七

第一章 貸借對照表分析法……………一九七

第一節 増減法……………一九八

第二節 比率法……………二二〇

- 一 比率交叉法：二二〇 二 標準比率法：二三〇 三 指數法：二四七 四 ウォール氏の貸借對照表分析法の實例：二五七

第三節 趨勢法……………二七三

第二章 損益計算書分析方法……………二八五

第一節 緒言……………二八五

第二節 ギルマンの趨勢分析論……………二八七

第三節 グレゴリーの損益表分析論	二九六
第四節 ブリスの比率分析論	三〇八
一 固定資産費用と固定資産及び販賣高との關係	三一—二 借入資本の費用使用
三—三 總資本の費用	三一五
第五節 損益計算書分析に於ける標準比率——標準原價	三一七
第三章 結言	三二三

附 録

- (1) 我國主要製造企業經營比率五期比較表 (三菱經濟研究所調査)
- (2) 昭和八年上期我國主要企業經營比率表 (三菱經濟研究所調査)
- (3) 米國事業成績表 (ナショナルシチー銀行調査)
- (4) 獨逸事業成績表 (ベルリナーターゲブラット紙調査)
- (5) 英國事業成績表 (ロンドンタイムス紙調査)

事業財政分析觀察法

第一編 總 論

第一章 事業財政分析の概念と其の限界

近年米國に於て頓に發達したる財政表の分析研究は、獨逸に渡るや、實際家及び學者連の異常な興味を湧起し、獨逸一流の理論的體系化が試みられて、經營經濟學の一部門として研究されるに及んだが、此處に於て此の財政表の分析研究は經營分析なる名稱を以て稱呼されるに至つたのである。本書に於て研究せんとする事業財政の分析もこの範圍に止る。従つて事業財政の分析、經營分析又は貸借對照表分析なる名稱を以て財政表の系統的分析法の研究をなすに至つたのは、極めて最近の事に屬する。又米國に於ても極く最近迄財政表の分析は單に負債支拂能力の検査の如く考へられてゐたのであるが、千九百年代に至つて之に或る重要性が認められるや財政表の分析的觀察法は長足の進歩を遂げ、今より十年乃至十五年前信用決定の重要要素となるに至つたのである。否むしろ餘りに聲を大にして之が宣傳された結果、保守的な分析者や小心翼翼たる銀行家等は財政方面の數字を過度に重要視する事を非難し始めた程である。⁽¹⁾

斯くの如く、事業財政分析の研究は未だ尙日淺く草創の時代を脱し得ず、従つて、其の名稱の如きも區々たるもので、或者は之を貸借對照表批判或は貸借對照表分析と言ひ、或者は之を經營分析、財政表の分析、信用分析、財政表の

比率分析とも呼んで居る。本書に於ては主として事業財政の分析又は經營分析なる名稱を用ふる事とした。故にこの研究に對する概念も未だ極めて不明瞭なる事を免れないが、貸借対照表を資料として企業の經營經濟的諸關聯及び諸關係を認識せんとする點に於ては殆んど一致して居るものゝ如くである。従つて事業財政分析研究は其の背後に潜在する企業經營の經營經濟的諸關聯及び諸關係を認識する手段方法と解す可きであらう。⁽²⁾

而して事業財政分析に貢獻した主なる學者は、米國に於ては A. Wall, J. H. Bliss, S. Gilman, H. G. Guthmann, E. E. Lincoln, W. C. Schluter, H. G. Stockwell, H. E. Gregory, 獨逸に於ては K. Schmaltz, W. le Coultre 等多數者を擧げる事が出来る。この中最も正鵠を得たものと思はれる K. Schmaltz の定義に従へば、事業財政即ち經營の分析は常に目的に達する手段方法たるに過ぎぬのである。換言すれば經營經濟的諸關聯及諸關係を認識する手段方法に過ぎないのである。更に具體的に敷衍すれば、企業の貸借対照表に現はれた數字を整理し、其間の諸關係を比率を以て表示し、凡て事業經營に關する成績の良否判別を數字的に判斷する手段方法であると謂ひ得るのである。

斯かる意味に於ける經營分析は分析目的の異なるに従つて分析の手段方法に差異を生ずる。換言すれば、一の分析が他の分析から區別され得る處のものは、各々の場合その材料の性質範圍に依つて條件付けられる處の手段方法ではなくて、分析の目的即ち認識の目標である。經營經濟的諸關聯及び諸關係は總ての分析に對して等しいのである。

K. Schmaltz³⁾に従へば、經營分析は此の分析目的の異なるに依つて、經營分析の基本的問題 (Grundsätzliche Probleme der Betriebsanalyse) と (2) 經營分析の實務的問題 (Praktische Probleme der Betriebsanalyse) との二者に區別し得るものとなし、此等二問題の取扱ふ可き範圍を次の如くに説明してゐる。

一、經營分析の基本的問題

- (a) 經營經濟の靜態及び動態に於ける基本的なる經營經濟的諸關聯及び諸關係を鮮明ならしむること。
- (b) かくて明瞭となりたる基本的なる諸關聯及び諸關係を批判する爲め、可能的なる手段方法又は關係を公式化し、決定すること。

二、經營分析の實務的問題

- (a) 經營分析に對して重要なる目的を確立し、その各々の目的につき可能なる手段方法又は關係を發見すること。
- (b) 個々の目的につき可能なる手段方法の中で何れが最も一般的に使用され得るかを、蒐集せる資料に基き決定すること。
- (c) 個々の目的に役立つ處の資料を批判すること。

本書に於て述べんとする經營分析の研究方法も、大體上述の分類に従ひ企圖せられたものである。蓋し本書は

一、事業財政分析觀察法の理論

二、事業財政分析觀察法の實際

を骨子として組立てられ、前者は K. Schmaltz の所謂基本的問題の研究に、後者は實務的問題の研究に該當してゐるからである。更に本書は前者即ち事業財政分析觀察法の理論を次の如く二方面に區分してゐる。

- (1) 事業財政の靜態分析 (經營の財務的構造に關する研究)
- (2) 事業財政の動態分析 (經營の實際的生活に關する研究)

抑々、靜態 (Statik) の語源は希臘語の *statis* (停止せしめる事) より抽出されたもので、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) の語源は同じく希臘語の *dynamis* (力) より抽出されたもので企業の活動力即ち力を表すものである。⁽¹⁾

J. H. Bliss⁽²⁾ は前者を Financial Ratio と呼び、後者を Operating Ratio と稱してゐる。而して前者に於ては、(1) 企業の財産構成、(2) 企業の資本構成並びに (3) 企業の財産構成と企業の資本構成との相互關係、後者に就いては (1) 販賣高と利潤との關係、(2) 販賣高と資本との關係即ち個々の形態に於ける資本回轉率及び (3) 資本と利潤との關係を論ずる事とした。

後者即ち事業財政分析觀察法の實際に於ては (1) 貸借對照表の分析方法の研究と (2) 損益計算書の分析法の研究とを取扱ひ、主として米國に於て盛んに行はれてゐる經營分析方法の紹介並に解説を試みてゐる。

- (1) A. Wall and R. W. Dunning; Ratio Analysis of Financial Statement. 1928. 序文。
- (2) K. Schmaltz; Betriebsanalyse. 1929. S. 3.
小菅敏郎氏「獨逸に於ける經營分析研究」經營と經濟第一卷第六號六二頁。
- (3) K. Schmaltz a. a. O. S. 4-5.
- (4) A. Wall and R. W. Dunning; op. cit. p. 107.
- (5) J. H. Bliss; Financial and Operating Ratios in Management, 1923. pp. 50-51.

第二章 事業財政分析の目的

事業財政の分析即ち經營分析は常に目的に對する手段方法であること、換言すれば經營經濟的諸關聯並に諸關係を認識する手段方法に過ぎないことは、已に述べた如くである。従つて、經營分析はその理論に於ても又その方法に於てもそれが追求の目的如何によつて左右せられる。本章に於ては、事業財政の分析即ち經營分析に於て可能なる目的に就て論述した。

K. Schmaltz は經營分析に於て可能なる目的として、⁽³⁾

- (1) 内部的目的に對する經營分析
- (2) 外部的目的に對する經營分析

との二つに分類し、次の如き説明を加へてゐる。「内部的目的に對する經營分析」とは、經營管理の内部的目的の下に行はれる經營分析即ち企業家の見地による經營分析である。これに反して、「外部的目的に對する經營分析」とは分析者が經營外部の者であるから、その分析者の立場により、

- 1 與信者の見地から行ふ經營分析
- 2 放資家の見地から行ふ經營分析
- 3 經濟雜誌及び新聞紙の見地から行ふ經營分析
- 4 國民經濟若くは公統計の見地から行ふ經營分析

とに區別することが出来るのである。此等は何れもその分析目的に相違があるから以下順次此等について説明しよう。

第一節 企業家の見地から行ふ経営分析

一般企業家にとつて、経営の分析即ち財政表の分析を行ふことは、過去の業績に對して反省の機会を與へ、將來の經營方法に一定の指針を授けるもので、企業の成功を希ふ以上、必要缺くべからざることである。さて、企業家の見地から行ふ経営分析の目的には、

1. 一企業の營業並に財政状態を統制し指導するに必要な統計的資料を蒐集すること、
 2. 財政表分析の結果得たる統計的資料——収益並に經營比率、回轉率及びその他の統計——を同種企業の標準比率と比較して、自己の企業の現状を認識すること、
 3. 取引先に信用を授與せんとする場合、取引先の財産状態を分析すること、
- 等の場合が擧げられるが、この内(3)の場合は外部的目的に對する經營分析に屬するから、こゝではこれを除去して、(1)及び(2)に就いてのみ解説しよう。

(1)抑々「内部的目的に對する經營分析」の目標は、一企業の營業並に財政状態を統制し指導するに必要な統計的資料を蒐集することにあるのである。而して一企業の營業状態は所謂經營の動態分析により、又財政状態は經營の靜態分析によりその目的を達することが出来る。動態分析に當つては損益計算書が、靜態分析にあつては貸借對照表が各々資料となるのであるが、此等の詳細に亘つては本論に於て論述する。

(2)財政表の分析に當つては正確なる企業の經營統計を出来るだけ多數蒐集することが必要である。かくて得たる統計を所謂標準比率と比較して、自己の企業の地位を認識して置くことは肝要なことである。かくすることは言ふ迄もなく或る企業が他の企業に比し、如何なる部分が有利にして、如何なる部分が不利なるかを確知せしめ、適切なる經營方針の確立に貢献せんとするのである。

第二節 與信者の見地から行ふ經營分析

經營の分析即ち貸借對照表の分析は、その初めは單に與信者が相手方の負債支拂能力測定手段として行はれたに過ぎなかつた。今日に於ても、外部的目的に對する經營の分析では、この見地から行はれる分析が依然重要な地位を占めてゐる。

抑々信用關係は主として銀行とその取引先又は賣手と買手との間に於いて成立するものである。殊に大銀行に於ては完全なる調査課を設けて常に取引先信用状態の調査を怠らなす。I. H. Biz は銀行家が取引先に信用を授與するに際して考慮すべき必要條項として次の十項を掲げてゐる。⁽³⁾

- 一、企業の運轉資金の状態
- 二、企業の収益状態
- 三、使用資本に對する収益状態
- 四、企業収益の分配並に社内留保の割合

- 五、 販賣高に對する固定資産の割合
- 六、 賣掛金回轉率の状態
- 七、 手持商品回轉率の状態
- 八、 將來に於ける企業の趨勢
- 九、 經營方針並に金融政策
- 十、 企業財政管理の状態

以上の諸點は、銀行家として一般に注意すべき事項であるが、單に信用の授與と言つても長期信用と短期信用との區別により、自らその分析方法も異つてゐる。この見地から K. Schmalz は經營分析に利用すべき比率を次の如く長期信用の場合と短期信用の場合とに區別してゐる。⁽³⁾

A 短期信用授與を決定すべき價值關係

- 1. $\frac{\text{取引財産}}{\text{流動負債}} = \text{總確實性率}$
- 2. $\frac{\text{流動資産}}{\text{流動負債}} = \text{流動比率}$
- 3. $\frac{\text{販賣高}}{\text{手持商品}} = \text{手持商品回轉率}$
- 4. $\frac{\text{販賣高}}{\text{賣掛金}} = \text{賣掛金回轉率}$
- 5. $\frac{\text{運轉資金}}{\text{固定資産}} = \text{經營的費用支拂の總確實性率}$

B 長期信用授與を決定すべき價值關係

- 1. $\frac{\text{自己資本}}{\text{他人資本}} = \text{負債比率}$
- 2. $\frac{\text{自己資本}}{\text{固定資産}} = \text{固定比率}$
- 3. $\frac{\text{販賣高}}{\text{固定資産}} = \text{固定資産回轉率}$
- 4. $\frac{\text{販賣高}}{\text{總資本}} = \text{總資本回轉率}$

第三節 投資家の見地から行ふ經營分析

投資家は勿論投資に對する収益の良好なることを希望するが、さればと言つて唯徒に収益の大なることのみを専念するのは決して賢明なる策ではない。蓋し不良會社が投資家を誘惑する手段として一時的に不當に高い配當をなすことが少くないからである。故に投資家は投資に對する収益に着眼すると同時に、會社の確實性に就いても慎重に考慮する必要がある。會社の内容が確實であり、眞に營業成績があがつてゐれば、投資に對する収益も又確實になるからである。従つて投資家が事業財政の分析をなすに當つては、企業の確實性と企業の収益性に對して嚴密なる分析を行はなければならぬ。而して企業の確實性は、貸借對照表の資本側並に財産側の分析及びその兩者の相互關係を明瞭にすることによつて證明せられ、企業の収益性は損益計算書の分析による販賣高利益率、資本収益率、及び資本回轉率の考察によつて確知することが出来るのである。

K. Schmalz は投資家の見地から行ふ經營分析に於て必要なるものとして次の諸比率を擧げてゐる。⁽⁴⁾

○ 企業の資本構成比率

- a. 自己資本と他人資本との比率 \parallel 負債比率
- b. 積立金と自己資本との比率 \parallel 財政比率
- c. 流動負債と固定負債との比率 \parallel 負債構成比率
- d. 販賣高と總資本との比率 \parallel 總資本回轉率

II 企業の財産構成比率

- a. 取引財産と固定資産との比率 \parallel 主要財産構成比率
- b. 手持商品と取引財産との比率 \parallel 取引財産構成比率
- c. 販賣高と取引財産との比率 \parallel 取引財産回轉率

III 財産と資本との相互關係比率

(A) 流動負債の確實性

- a. 取引財産と流動負債との比率 \parallel 總確實性率
- b. 流動資産と流動負債との比率 \parallel 流動比率
- c. 販賣高と手持商品との比率 \parallel 手持商品回轉率
- d. 販賣高と賣掛金との比率 \parallel 賣掛金回轉率
- e. 運轉資金と固定資産との比率 \parallel 經營的費用支拂の總確實性率

(B) 固定資産の確實性

- a. 長期資本と固定資産との比率 \parallel 總確實性率
- b. 自己資本と固定資産との比率 \parallel 自己資本の確實性率
- c. 販賣高と固定資産との比率 \parallel 固定資産回轉率

IV 収益性及費用比率

- a. 純利益と販賣高との比率 \parallel 販賣高純利益率
- b. 純利益と總資本との比率 \parallel 總資本の収益率
- c. 販賣高と總資本との比率 \parallel 總資本の回轉率
- d. 營業利益と販賣高との比率 \parallel 販賣高利益率
- e. 總利益と販賣高との比率 \parallel 總取引率
- f. 費用と販賣高との比率 \parallel 費用比率
- g. 純利益と自己資本との比率 \parallel 自己資本収益率
- h. 他人資本費用と他人資本との比率 \parallel 他人資本利率

以上述べたる各比率に就いては第二篇事業財政分析觀察法の理論に於て詳細なる研究を試みる。

次に、經濟雜誌及新聞紙の立場から行ふ經營分析は公衆殊に投資家の利益のため企業の財政状態並に營業成果の一般的批判を行ふことを主要なる任務とし又國民經濟若くは公統計の立場から行ふ經營分析は企業の一般的發展趨勢を批判

決定することを主要なる目的としてゐる。

- (1) K. Schmalz; a. a. O. S. 7
- (2) J. H. Bliss; op. cit. p. 46
- (3) K. Schmalz; a. a. O. S. 15-16
- (4) " " " 22-23

第三章 事業財政分析に於ける財政表とその性質

第一節 事業財政分析に於ける財政表の地位

銀行家が信用を授與する場合に、その負債支拂能力を決定する要素は多數であるが、米國の經營分析研究の權威者、A. Wall は主要なる要素として

- (1) 財政的要素
- (2) 人的要素
- (3) 景氣變動

を擧げ、三要素全體の價值を一〇〇%と假定し、各々の要素が有する價值を測定した。その結果によれば、四〇%を財政的要素、四〇%を人的要素、残りの二〇%を景氣變動に割當ててゐる。此の場合には外部から經營分析を行ふに當り、三要素の各々が持つ價值を示したものであるが、内部的目的を以て經營を分析せんとする場合には一層財政的要素に重要性が置かるべき筈である。況んや外部的目的、内部的目的何れの場合の經營分析でも、人的要素や景氣變動の觀察が、

財政的要素の觀察よりも遙かに困難なるに於てをやである。従つて經營分析を行ふに當り、此等三要素の内財政的要素が最も重要なものであると言つても過言ではあるまい。言ふまでもなく、企業の財政的要素を最も明確に表示し得るのは、企業の財政表であるが故に、經營分析の資料として財政表が最も重要なものであることも容易に首肯し得るところである。分析の目的如何を問はず、凡て經營分析に志す者にとり、この財政表に對する正しき理解と認識とが不可欠な條件となる事が自ら明瞭となつたであらう。

企業の財政表 (Financial Statements) とは、二つの異なる表式即ち貸借對照表と損益計算書との總稱を謂ふのである。前者は一定時に於ける企業の資産、負債及び資本が如何なる状態に在るか、換言すれば企業の財政的構成を示す縮圖 (a picture of the financial structure) であり、後者は一定期間に於ける企業の財政的活動並びに取引の記録、即ち收入、支出並びに活動の成果を表示するものである。此の兩者の關係を「J. H. Bliss は巧に譬喻し「貸借對照表を或一定時に於ける企業の財政的構造の早取寫眞と考へるならば、損益計算書は一定期間に發生した記録を示す活動寫眞である。」と述べて居る。

従つて此の二表が有する性質より、企業の財政状態を明確に把握するためには、兩表の觀察の結果を綜合して見なければならぬ。かくの如く、貸借對照表と損益計算書とは相互に密接不離なる關係にあり、何れも單獨では企業の財政状態 (financial condition, financial position, financial status, financial structure, financial situation) の真相を充分に表示する事を得ないのである。

斯くて、貸借對照表と損益計算書との双方を併用し、始めてこゝに或企業の真相を分析把握出来るのである。即ち貸

借対照表よりは運轉資金の状態及び重要な財政的依存關係(Financial relationships)を、損益計算書よりは經費比率収益率を、兩者より諸種の回轉率等を求める事が出来るのである。

本書の専ら述べんとする事業財政分析の目的も、亦此等の諸比率を求め企業の良否を判定せんとするにあるので、之等財政表の内容を分析解剖し、以て事業の眞相を把握せんとする方法の研究に外ならない。

第二節 貸借対照表

貸借対照表なる語は、英語の Balance Sheet 獨逸語の Bilanz, 佛蘭西語の Bilan, 伊太利語の Bilancio に該當する術語であるが、何れにせよ、その語源はラテン語の Bilanx に發し天秤ばかりを意味してゐる。我國に於ける貸借対照表なる名稱は、商法第貳拾六條に「貸方借方の對照表」と言ひ又同貳拾七條は之を名付けて「貸借對照表」と稱したるより、今日一般慣用語として用ひられるに至つたのである。

貸借對照表の何たるやに就いては已に前節に於て説明したが、こゝでは諸學者の意見を紹介して大方の参考に供しよう。L. R. Dicksee に從へば貸借對照表とは「一切の假設勘定を締切りたる後に於て、尙存續しつゝある元帳諸殘高を定期的に一覽表に作成して、其の特定の日に於ける企業の財政的地位を表示するものであり、」又 G. Tisbe は「貸借對照表は、複記式にて記入せられたる一企業の帳簿より作製せられ、特定の瞬間に於ける一切の負債を一方に、一切の資産を他方に示す簡潔なる一覽表なり。」³⁾と定義し、更に P. Gersner はその著 "Bilanzanalyse" に於て、「貸借對照表とは、一の企業内に使用せられたる自己資本(利益及び資本金)並に他人資本(狹義の負債)を貸方とし、之に對して此

等資本の運用方法を資産構成部分として借方となし、秩序ある簿記の原則に從つて勘定口座の形式により相互に對照したるものなり。」⁴⁾と述べてゐる。

以上各種の定義を綜合して、その共通せる點を演繹せば、貸借對照表は一定時に於ける企業の財政的構造の縮圖なりと言ひ得られるが、更に之を詳説すれば貸借對照表は一事業の財政を明示するため、資産、負債、正味身代の各項目を整理し、之を借方貸方に分ち平均對照せしめたものである。貸借對照表は所謂貸借對照表方程式

$$(\text{資産} = \text{負債額} + \text{資本額})$$

に則つて作成せられたものであるから、資産額を借方へ、負債及び資本額を、貸方へ記載すれば當然その貸借兩側は平衡する。これ貸借對照表に於ける資産並に負債、資本の各項目を天秤の兩側に譬へて説明する所以である。貸借對照表作成の目的は事業に利害關係ある者に對し、事業の財政状態を明示するにあるのであるが、坊間に公表せられる貸借對照表の多くは、項目内容に所謂化粧を施したるものを別とするも、項目の綜合、分類、排列に統一を缺くため、その對照表を以てしては、直ちに財政状態を正確に把握し得ない憾みがある。従つて貸借對照表の作成に當つては J. H. Bliss⁵⁾の述べる如く次の諸項に注意を拂ふ必要がある。

- 1 適當なる科目の分類
- 2 各種企業の特徴を表示する貸借對照表の作成
- 3 明瞭正確なる貸借對照表の作成
- 4 經營分析に便なる貸借對照表の作成

こゝには最後の經營分析に最も便宜なる科目の分類法並にその配列法に就いてのみ説述しよう。

貸借対照表の經營分析に最も便利なる科目の分類法は、先づ貸方科目を資本調達の資源により區別して

- (1) 自己資本 (Eigenkapital, Net worth)
 - (2) 他人資本 (Fremdkapital, Liabilities)
- に分ち、更に自己資本を

- (a) 資本金 (Aktienkapital, Capital)
- (b) 積立金 (Nichtverteilbarer Überschuss, Surplus Appropriates)
- (c) 純益又は繰越金 (Überschuss-Konto, Surplus accounts)

とに細分し、又他人資本を

- (a) 流動負債 (Lauf- oder Kurzfrist, Verbindlichkeiten, Current liabilities)
- (b) 固定負債 (Langfristige Verbindlichkeiten, Fixed or long-term liabilities)

とに細分する。或は期限の長短により流動負債を短期負債、固定負債を長期負債と稱する事もある。而して

- (a) 流動負債中には掛買金、當座借越金、未拂諸費用等の支拂勘定、支拂手形、其の他の流動負債を
- (b) 固定負債中には普通長期の借入金、擔保附借入金、社債等を包含してゐる。

次に資本運用の方法形式を示す借方科目も亦その經濟的構成によりて、

- (1) 固定資産 (Anlagevermögen, Fixed Assets)

- (2) 流動資産 (Umsatzvermögen, Current Assets)

の二つに區分し、更に(1)固定資産を分ちて

- (a) 持株 (Beteiligungen und dergl, Investments)
- (b) 固定設備 (Anlagevermögen, Fixed property Investments)
 - 土地、建物、機械、工具、什器及諸設備 ——
- (c) 無形固定資産 (Immaterielle Anlagen, Intangible Fixed investments)
 - 特許權、營業權等 ——

となし又流動資産を分ちて

- (a) 當座資産 (Flüssige mittel, Quick Assets)
 - 現金、銀行預金、賣掛金、未收金等の受取勘定、受取手形等 ——
- (b) 手持商品 (Bestände, Inventories)
 - 材料、仕掛品、製品等 ——

とする。而して固定資産、流動資産の區別は、資産そのもの性質に基く區別でなく、所有者の意圖の如何による區別である。

以上述べたる分類法は極めて一般的なものであるが、分類中のどの科目にも屬さない科目が、借方にも貸方にも存在する。繰延勘定又は評價勘定の如き之である。此等を總て總括して、補足的科目と名付けておかう。

扱て、以上述べたる科目分類法に従つて貸借対照表を作成すれば次の如くである。

貸借対照表

昭和年月日

(資産)		(負債及資本)	
(1) 流動資産	¥....	(1) 他人資本	¥....
(a) 當座資産	¥....	(a) 流動負債	¥....
(b) 手持商品	¥....	(b) 固定負債	¥....
(2) 固定資産	¥....	(2) 自己資本	¥....
(a) 持株	¥....	(a) 資本金	¥....
(b) 固定設備	¥....	(b) 積立金	¥....
(c) 無形固定資産	¥....	(c) 純益金	¥....
(3) 補足的科目	¥....	(3) 補足的科目	¥....
繰延費用	¥....	(a) 評價勘定	¥....
		(b) 繰延費用	¥....
(4) 企業總財産	¥....	(4) 企業總資本	¥....
(使用總資本)			
販賣高 ¥....		

然し乍ら、一般に貸借対照表は斯かる整然たる形式を以て公表される事は稀にして、其の形式配列の順序は區々である。従つて、經營分析をなさんとするには Le Courtois⁽⁶⁾の述べる如く、第一段階として「貸借対照表表現の形式及貸借対照表内容の構成」に着手しなければならぬ。換言すれば、貸借対照表を上述べたる形式内容に整頓作成しなければならぬのである。例へば次の如き貸借対照表が示されたと假定する。

(借方)	何々製造株式会社		(貸方)
現金及銀行預金	¥ 50,000-	資本金	¥ 500,000-
受取手形	¥ 45,000-	借入金	¥ 200,000-
得意先	¥ 80,000-	支拂手形	¥ 100,000-
材料及製品	¥ 200,000-	掛買金	¥ 25,000-
有價証券	¥ 25,000-	未拂金	¥ 50,000-
何々會社投資勘定	¥ 75,000-	諸準備金	¥ 25,000-
建物及ビ機械	¥ 300,000-	積立金	¥ 50,000-
工具及什器	¥ 100,000-	前期繰越金	¥ 40,000-
特許權	¥ 100,000-	當期純益金	¥ 10,000-
繰延資産	¥ 25,000-		
合計	¥ 1,000,000-	合計	¥ 1,000,000-

上記の如き貸借対照表を、資産及負債の流動性によつて前掲形式に整頓分類すれば、下記の如く訂正する事が出来る。

(借方)	何々製造株式会社		(貸方)
(1) 流動資産		(1) 他人資本	
現金及銀行預金	50,000-	流動負債	
受取手形	45,000-	買掛金	25,000-
得意先	80,000-	支拂手形	100,000-
材料及製品	200,000-	未拂金	50,000-
有價証券	25,000-	總流動負債	175,000-
總流動資産	¥ 400,000-	固定負債	
(2) 固定資産		借入金	200,000-
何々會社投資勘定	75,000-	總他人資本	¥ 375,000-
建物及材料	300,000-	(2) 自己資本	
工具及什器	100,000-	資本金	500,000-
特許權	100,000-	積立金	50,000-
總固定資産	¥ 575,000-	前期繰越金	40,000-
(3) 繰延資産	¥ 25,000-	當期純益金	10,000-
(4) 企業總財産(使用總資本)	¥ 1,000,000-	總自己資本(純資産)	¥ 600,000-
		諸準備金	¥ 25,000-
		(4) 企業總資本	¥ 1,000,000-

- (1) J. H. Bliss; Management through accounts, p. 92
- (2) L. R. Dicksee; A B C of Book-keeping; p. 92
- (3) G. Lisle; Accounting in theory and practice, p. 69
- (4) P. Gerstner; Bilanzanalyse, S 8 國松豐著貸借対照表論四頁

- (5) J. H. Bliss, op. cit. p. 94
 (6) W. Le Courte; Praxis der Bilanzkritik, 1926 Bd. II, S. 84/123. 小菅敏郎氏前掲書四四頁—四五頁参照

第三節 損益計算書と其の性質

損益計算書は一期間に於ける營業進行の事情を審かにするもので、或る企業の取引の結果を表示する一覽表である。されば企業の内部統制に極めて重要な書類であり、企業の經營者に對して収益の源泉と損失の原因とを究明する手段を提供する。

又一面に於て、損益計算書は、經營外部の利害關係者例へば信用授與者、投資家等に對しても、その企業の將來を豫見する基礎を提示するものである。

扱て、損益計算書は上述の如き性質を具有するものであるが故に、その形式も亦よく企業の活動状態を明示するものでなければならぬ。特に經營分析の對象としての損益計算書は、

- (1) 總益金 (Rohgewinn, Gross Profit)
- (2) 營業益金 (Ges. hälftsgewinn, Operating Profit)
- (3) 純益金 (Reingewinn, Surplus Net Profit)

の三者を正確に區別して明瞭に記載しなければならぬのである。斯く利益金を三段階に區分して觀察する事は、經營分

析上極めて重要な事である。

元來、損益計算書の基本的構造は極めて簡略なるものであつて、上記の如き方式を以て表示し得る。

但し實際に作成せらるゝ損益計算書の形式は、種々の理由により前記の方式よりは餘程詳細なるものとなるのである。

J.H.Bliss⁽⁵⁾に據れば、一般商事會社又は製造會社の損益計算書の形式をなす主要なる項目は次の七項である。

- | 入出 | 支出 | 利益 |
|----|--|----|
| 1 | 販賣高 (The sales volume of business done) | |
| 2 | 販賣商品原價 (The cost of goods sold) | |
| 3 | 總利益 (The margin of goods profit) | |
| 4 | 諸經費 (Operating cost and expenses) | |
| 5 | 營業益金 (The results from Operatings) | |
| 6 | 非營業收入又は支出 (Financial and non-operating income and expense) | |
| 7 | 純利益 (The surplus net profit) | |

此等の項目は損益計算書上最も重要な基本的項目であるが、此等總ての項目が如何なる企業にも共通であることを意味しない。企業の種類の異なるに従つて、又其の基本的關係も相違して、その結果項目上にも變化ある事は免れない故に此等基本項目を中心として、各種企業に適する様損益計算書を作成する必要がある。

以下之等の項目に就いて、大體の説明を試みよう。

- (1) 販賣高は營業本來の營利活動の成果であり、利益の主要なる源泉である。これは常に戻り品、特別割引、販賣現金割引、運賃等を差引きたる後の純販賣高を示すべきである。
- (2) 販賣商品原價は次の如き計算によつて算出する。

(a) 年度始に於ける商品在高 (Opening Inventory) (b) 年度中に於ける商品純仕入高 (Net Purchases) (c) 同上運賃 (Freight In)	Y..... Y..... Y.....
合 計	
(1) 戻し品の合計 (Returned Purchases) (2) 現金割引 (Discounts) (3) 特別割引 (Allowances) (4) 年度末に於ける商品在高 (Closing Inventory)	Y..... Y..... Y..... Y.....
販賣商品原價 (Cost of goods sold)	Y.....

而して年度始並に年度末の商品在高は、普通所謂棚卸の手續によつて決定する。製造工業に於ける販賣商品の原價は工場總原價を意味し原料、工賃、工場間接費等を包括してゐる。

- (3) 總益金は販賣高と販賣商品原價との差額である。商事企業に於ては、販賣高と販賣商品の仕入原價との差額であり、

製造企業に於ては販賣高と工場原價との差額である。而して損益計算書に於ては、(1)販賣商品の原價と(2)總益金との二項目は特に明瞭に示すべきである。

- (4) 諸経費 販賣に直接關係を有する諸費用を總稱して販賣費用と謂ふ。その主なるものは次の如くである。
 - (a) 販賣諸費 (Selling Expenses) 販賣員給料、販賣の手数料、販賣員外出費、旅費、交際費、其他販賣諸費。
 - (b) 廣告費 (Advertising Expenses) 廣告其他型録、見本費用。
 - (c) 販賣運送費 (Delivery Expenses) 運送費、包装費、運送車費。
 - (d) 管理費 (Federal and Administrative Expenses) 幹部給料、一般給料、通信費及文具費、地代家賃、修繕費、保険料等の事務所費、一般経費等。

H. I. Gregory は以上の四項目を大別して二項目となし次の如く述べてゐる。

- (1) 販賣諸費 (Selling Expenses) 税金、保険料、廣告費、販賣員給料、販賣員経費、販賣雜費等。
- (2) 一般經營費 (General Expenses) 事務部給料、事務員給料、文具及印刷費、事務部消耗品、電信電話費、一般雜費、什器、減價銷却費等。

- (5) 營業益金とは、總ての原價及諸経費を差引きたる後の企業活動の成果であり、従つて企業収益力測定の基礎をなすものである。
- 使用總資本に對する營業益金の比率又は販賣高に於ける營業益金率等は、經營分析に於ける企業成績の基本的測定法である。

金融収支表

金融諸費	
社債利息	\$ 5,900,00
支拂手形利息	881,00
販賣割引	2,090,00
貸倒損失	865,00
	<hr/>
	\$ 9,736,00
金融収入	
受取手形利息	399,00
仕入割引	350,00
株主配當金	400,00
公債利息	—
	<hr/>
	\$ 1,104,00
	<hr/>
純金融費	\$ 8,632,00

次の如くである。

以上の項目を以て経営分析に最適の標準計算書の形式を示せば

益力の測定法である。即ち経営分析の最終的方法たる企業成功不成功の測定は、此の自己資本に對する純益率を以て始めてなし得るところである。この意味に於て、純益金は経営分析に於ける重要な役割を果すものと謂ふ可きであらう。

(6) 非營業收入又は支出 金融損益及非營業損益は、總ての利息収入又は支出、税金其他總ての非營業收入又は支出を包含する。而して一定期間の純利益を計算するには、此等の科目を適宜増減しなければならぬ。上表は H. E. Gregory が金融収支表として掲げたものであるが、この項目に包括せらる可き科目を示してゐる。

(7) 純益金は株主の報酬として残存せる最後の益金である。自己資本に對するこの關係は、株主の見地よりする企業収益力の測定法である。即ち経営分析の最終的方法たる企業成功不成功の測定は、此の自己資本に對する純益率を以て始めてなし得るところである。この意味に於て、純益金は経営分析に於ける重要な役割を果すものと謂ふ可きであらう。

損益計算書の基本形式 (4)

	\$	\$
(1) 販賣高		
總販賣高		
戻り品(控除)		
特別割引(〃)		
賣上現金割引(〃)		
純販賣高	\$	\$
(2) 販賣商品原價		
年度始メ=於ケル商品在高		
商品仕入高		
運 賃		
戻シ品合計(控除)		
現金割引(〃)		
特別割引(〃)		
年度末=於ケル商品在高(〃)		
販賣商品原價	\$	\$
(3) 總利益	\$	\$
(4) 諸經費		
販賣費		
廣告費		
運送費		
管理費		
諸經費合計	\$	\$
(5) 營業益金	\$	\$
(6) 非營業收入又は支出		
受取利息		
其他非營業收入		
支拂利息(控除)		
税金 (〃)		
其他非營業支出(〃)		
差引合計	\$	\$
(7) 純利益	\$	\$

斯くの如き形式を通稱 Report form と稱してゐるが、最近米國に於ける損益計算書は殆んどこの形式を採用するに至り又我國に於ける臨時産業合理局財務委員の發表せる損益計算書の標準形式も、この形式に準據してゐる。特に経営分析を行ふ目的に對しては、報告形式でなければならぬのである。

(1) J. H. Bliss; Management Through Accounts. p. 560

- (2) H. E. Gregory; Accounting Reports in Business Management. 1928 p. 242
- (3) Ditto p. 242
- (4) J. H. Bliss op. cit. (Management) p. 120

第二編 事業財政分析觀察法の理論

第一章 事業財政の動態分析

事業財政の動態分析とは、經營の實際生活に關する研究であつて、分析資料としては損益計算書が使用される。而して其の取扱範圍には

- (1) 利益と販賣高との關係 (Die Analyse der Beziehungen Zwischen Gewinn und Umsatz)
 - (2) 販賣高と資本との關係 (Die Analyse der Beziehungen Zwischen Umsatz und Kapital)
 - (3) 資本と利益との關係 (Die Analyse der Beziehungen Zwischen Kapital und Gewinn)
- 等の分析を包含してゐる。

而して販賣高と利益との關係即ち販賣高利益率 (Umsatz Gewinnrate) の分析は損益計算書の分析であり、販賣高と資本との關係は個々の形態に於ける資本回轉率 (Kapitalumschlag) の研究である。資本と利益との關係、即ち資本收益率 (Kapitalrentabilität) の分析は經營動態分析の最重要なる部分であつて、これは販賣高利益率と資本回轉率との合成物である。

以下順次之等の諸問題に就いて述べて見よう。

第一節 利益と販賣高との關係分析

(Die Analyse der Beziehungen zwischen Gewinn und Umsatz)

資本に對する収益率は、出資者の立場から見たる企業能率の測定法である。然しながら、經營者の立場から見る場合には、利益を販賣高に關連せしめその關聯を分析して、考察しなければならぬのである。而して此の場合には利益を次の三項目に分類することが便利であらう。

- (1) 總利益 (Rohgewinn)
- (2) 營業利益 (Geschäftsgewinn)
- (3) 純利益 (Reingewinn)

こゝに總利益とは商品販賣金額と販賣商品原價との開きであり、營業利益とは商品販賣金額から總ての生産費用及び諸経費を控除したるものを意味してゐる。(但し税金、支拂利息、營業外の収入及び特別損失等は之を控除又は加算せざる結果である) 純利益とは營業收入及び營業外収入の合計から一切の生産諸経費、利息、税金、雜損益等を控除して残存せる金額を謂ふ。

次に簡單なる損益計算書を示して、此等三種の利益に就きその計算方法を明らかにする。

扱て、利益と販賣高との關係を分析せんが爲めには、以上三種の利益と販賣高との關係を研究する外、更に損益計算

損益計算書

販賣高	¥ 1,000,000
販賣商品原價	700,000
(1) 總利益	300,000-
諸経費	
總諸経費	210,000-
(2) 營業利益	90,000-
支拂利息	25,500-
雜損益	4,500-
(3) 純利益	¥ 60,000-

書を綿密に分析する必要がある。けれども後者の場合に就いては第三篇に於て詳細に論及すべきに就き、こゝでは前者の場合のみを取扱ふこととする。

一 純利益と販賣高との關係

純利益と販賣高との關係は、純利益に對する販賣高の割合即ち $\frac{\text{純利益}}{\text{販賣高}}$ の算式によつて計算される。こゝに言ふ販賣高とは返送品、仕入運賃等を控除したる純販賣高であることは注意を要する。更に出來得るならばこの算式は販賣高を或る單位、例へば、噸、ガロン、個數等を以て表示

此の比率が持つ意味は、販賣高一圓に對する純利益の割合を示してゐて、この比率が高いほど業績の良好なることを證明してゐる。かくて此の販賣高純利益率は、資本の回轉速度に對する企業能率を測定する手段となるが、これは種々なる條件の影響によつて變化する。

先づ同種企業の間には、その經營の巧拙、即ち仕入、販賣、生産、金融等の方法如何によつて、此の比率に非常な相違を示してくる。次に異種企業の間には、此の比率は一層明瞭なる特異性を發揮する。蓋しその根本的理由とするところは、企業の種類を異にするにつれ、同一販賣高に對して使用したる資本額に多大の相違があるからである。米國に於ける統計的結果によると、或る企業は一ヶ年一弗の販賣をなすに、三弗乃至四弗の資本を用ひ、反之他の企業

第一表 (2)

高キ販賣高純利益率			低キ販賣高純利益率		
企業ノ種類	利益率	資本回率	企業ノ種類	利益率	資本回率
鉛鐵業	25.0%	\$.42	屠殺及業	1.3%	\$2.36
石油業	19.0%	\$.43	罐詰及業	4.0%	\$1.58
石炭業 (無煙炭)	18.6%	\$.35	雜貨商	4.8%	\$1.32
石炭業 (瀝青炭)	16.5%	\$.26	メーダー業	6.7%	\$1.27
製糖業	15.7%	\$.65	連鎖小商		

米國に於ける1914—1921年に至る各種企業の平均販賣高純利益率と資本回率との對照表

は三十五仙乃至四十仙の少資本を用ひてゐる。これは言ひ換へれば、企業の種類によつて總資本の回轉率に非常なる相違があるからである。異種企業間に於ける此の比率と總資本回轉率との關係は、後者が遅いほど前者は高く、逆の場合には反對である。

上表は J. H. Mills の調査に據るもので、此の事實を裏書してゐる。こゝでは米國に於ける各種企業の一九一四年より一九二一年に亘る八年間の平均販賣高純利益率表より、比較的大なる利益率の企業と小なる企業とを抽出し、之に對して企業總資本の回轉率を關係せしめたものである。(第二節 企業總資本の回轉率参照)

右の統計的結果に據ると、企業總資本の回轉率が遅い程、販賣高に對する純益率は大であり、速かなるもの程小である。即ち鉛、石炭、石油

の如き諸企業は、企業總資本の一回轉に二ケ年以上も要するため、この比率は高位にあり、之に反して屠殺及罐詰業、メーダー業、衣服及雜貨商、連鎖小賣商等の企業に於ては、企業總資本の回轉が一ケ年に二回乃至一回半であるために、この比率は低位にある。

これに關して我國の實情如何と言ふに、東洋經濟新報社編纂「事業會社經營效率の研究」並に三菱經濟研究所調査「本邦事業成績分析」中の數字を基礎として、計算した我國主要企業八種に就いて、業別に大正三年より昭和七下期迄三十

第二表
我が國主要企業販賣高純利益率表

期別	企業の種類 社費	紡績	肥料	洋灰	製粉	製糖	製紙	麥酒	炭礦
		10 〔9〕	4 〔5〕	10 〔12〕	2 〔5〕	6 〔6〕	3 〔7〕	3 〔4〕	5 〔14〕
大正 3	上	0.09	0.33	0.12	0.20	0.15	0.15	0.15	0.20
	下	0.09	0.34	0.09	0.22	0.08	0.18	0.19	0.18
4	上	0.13	0.41	0.09	0.36	0.26	0.18	0.17	0.18
	下	0.13	0.37	0.10	0.30	0.11	0.21	0.22	0.18
5	上	0.16	0.47	0.13	0.36	0.34	0.28	0.15	0.17
	下	0.26	0.56	0.21	0.37	0.12	0.28	0.21	0.19
6	上	0.27	0.46	0.26	0.26	0.22	0.29	0.15	0.20
	下	0.23	0.48	0.22	0.67	0.18	0.30	0.19	0.23
7	上	0.22	0.46	0.18	0.44	0.15	0.28	0.15	0.27
	下	0.19	0.35	0.16	0.41	0.18	0.31	0.15	0.25
8	上	0.17	0.27	0.13	0.36	0.22	0.26	0.11	0.19
	下	0.22	0.33	0.13	0.20	0.21	0.24	0.14	0.26
9	上	0.25	0.42	0.18	0.35	0.35	0.26	0.18	0.19
	下	0.19	0.20	0.14	0.14	0.20	0.22	0.19	0.19
10	上	0.49	0.07	0.11	0.13	0.09	0.18	0.18	0.16
	下	0.27	0.20	0.11	0.22	0.34	0.09	0.26	0.09
11	上	0.21	0.24	0.12	0.22	0.05	0.13	0.22	0.09
	下	0.20	0.16	0.30	0.19	0.06	0.12	0.25	0.11
12	上	0.17	0.24	0.22	0.21	0.15	0.12	0.22	0.10
	下	0.17	0.22	0.15	0.18	0.16	0.13	0.16	0.09
13	上	0.15	0.22	0.13	2.22	0.13	0.13	0.22	0.10
	下	0.15	0.25	0.07	2.25	0.13	0.14	0.26	0.09
14	上	0.14	0.21	0.09	0.25	0.08	0.15	0.22	0.09
	下	0.13	0.24	0.10	0.22	0.09	0.14	0.24	0.10
昭和 1	上	0.12	0.25	0.12	0.20	0.06	0.13	0.17	0.09
	下	0.13	0.24	0.14	0.02	0.07	0.14	0.26	0.11
2	上	0.13	0.19	0.15	0.18	0.09	0.14	0.17	0.10
	下	0.14	0.10	0.02	0.19	0.09	0.12	0.40	0.14
3	上	0.14	0.18	0.10	0.11	0.03	0.12	0.12	0.14
	下	0.16	0.20	0.15	0.14	-0.03	0.11	0.20	0.13
4	上	0.16	0.18	0.20	0.16	0.06	0.11	0.17	0.14
	下	0.13	0.22	0.16	0.18	0.03	0.11	0.18	0.14
5	上	0.10	0.18	0.09	0.20	0.07	0.10	0.16	0.12
	下	0.05	0.18	0.01	0.21	0.09	0.10	—	0.04
6	上	0.23	0.17	0.05	0.31	0.09	-0.01	—	0.08
	下	0.23	0.13	0.12	0.29	0.11	0.05	0.13	0.07
7	上	0.23	0.19	0.11	0.33	0.12	0.07	0.12	0.15
	下	0.22	0.28	0.20	0.42	0.17	0.11	0.13	0.17
平均		0.17	0.26	0.13	0.25	0.14	0.16	0.19	0.14

備考：昭和五年上期迄は、東洋經濟新報社調査數字を五年下期以下は三菱經濟研究所調査數字を基礎として算出す。
 會社數欄の〔 〕は三菱調査の調査社數を示す以下同じ。

八期に亘る販賣高純利益率の各社平均表は次の如くに表示される。

第二表に據ると、洋灰(〇・一三)、製糖(〇・一四)、炭礦(〇・一四)、製紙(〇・一六)、紡績(〇・一七)に於てはその販賣高純利益率は比較的低位にあり、製粉(〇・二五)肥料(〇・二六)に於ては比較的高位にある。而して此等の販賣高純利益率を手持商品の回轉率(第二節手持商品の回轉率参照)と對照すれば第三表の如くである。

この表に據れば、手持商品回轉率の高き程販賣高純利益率は低くなる。この事實は前述せる企業總資本の回轉率と販賣高純利益率との關係に一致してゐることを示してゐる。

以上は企業の特性と販賣高純利益率との關係に就いて試みた原則的な考察であるが、次に景氣の販賣高純利益率に及ぼす影響を論述しよう。好景氣に於ては、商品に對する強き需要が喚起され、其の結果不況時に見るが如き激烈な同業者間の競争もなく、唯問題は強度の需要に應ずる材料を獲得して商品を生産するのみに限定される。この結果多量生産が行はれ、一個あたり原價を低め従つて販賣高純利益率を著しく上昇せしめる。然るに反動期に入るやその状態は全く逆で販賣高は價格に於ても數量に於ても激減し、資本の回轉率は遲鈍となり、原價及び諸経費の激増を餘儀なくせられ、従つて純利益は減少し、この比率も降下を示す。

今景氣の浮沈が販賣高純利益率に及ぼす影響を知る爲めに、こゝに J. H. Bliss の調査を基礎として算出した K. Schmalz の表を掲げて見よう。

第三表 我國主要企業販賣高純利益率と手持商品回轉率との對照表

企業種類	紡績	肥料	洋灰	製粉	製糖	製紙	麥酒	炭礦
販賣高純利益率	0.17	0.26	0.13	0.25	0.14	0.16	0.19	0.14
手持商品ノ回轉率	4.13	3.22	10.57	0.71	6.36	5.15	6.19	20.94

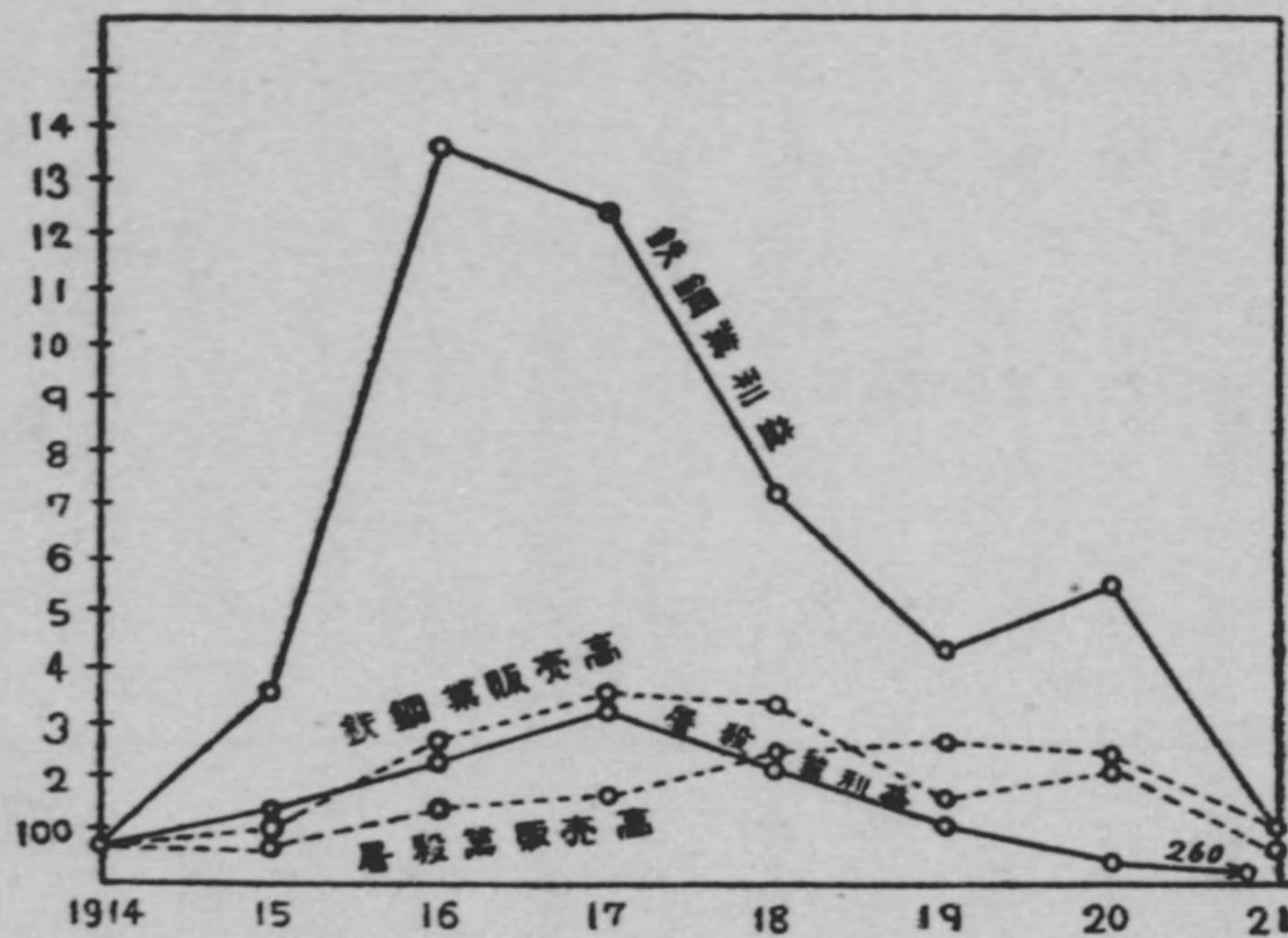
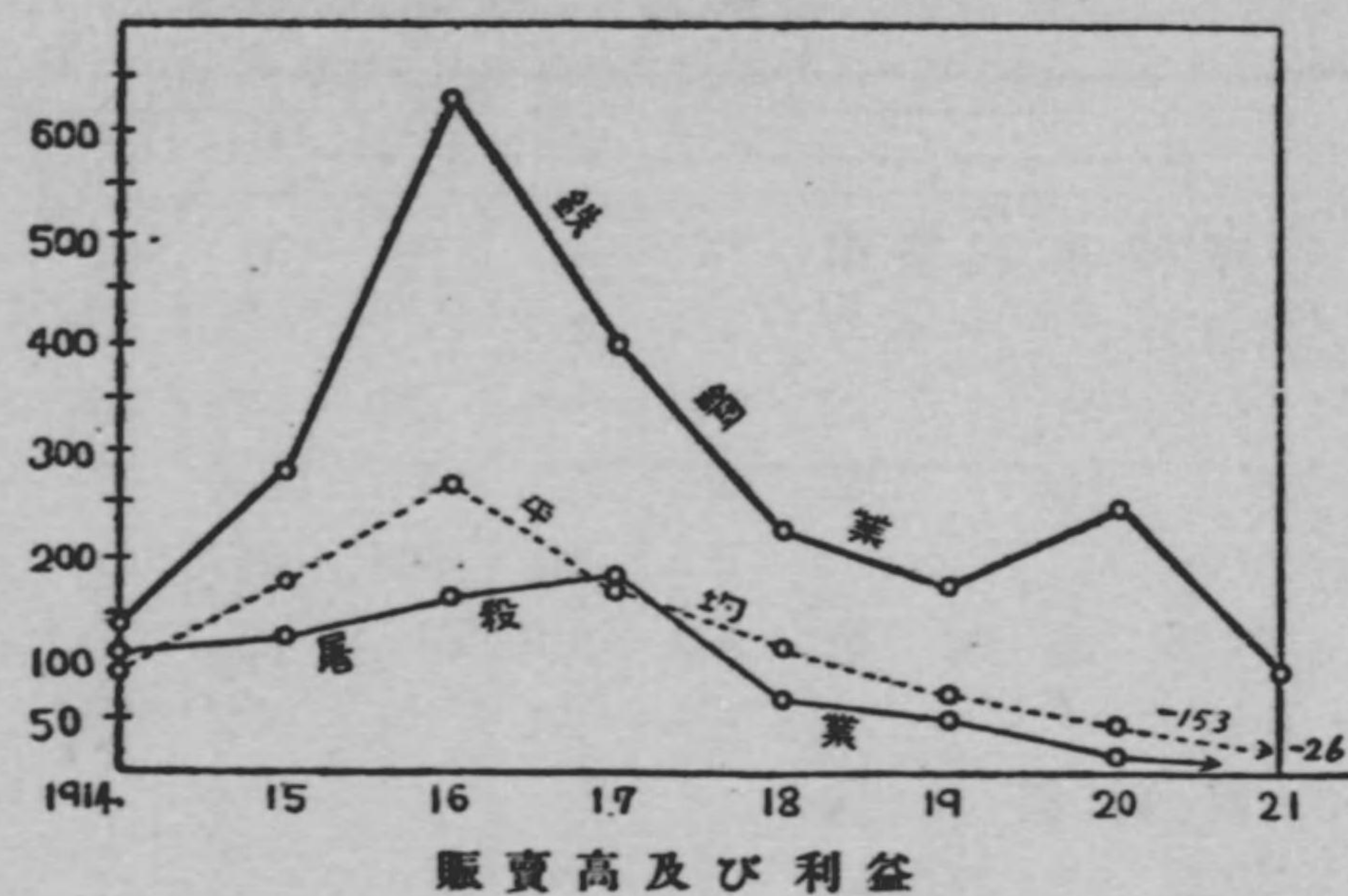
第四表 (3)

	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920	1921
I 販賣高利益率	%	%	%	%	%	%	%	%
企業數よりの平均	5.7	9.1	14.7	10.1	6.0	4.9	3.8	-1.5
1914=100	100	160	258	177	105	86	67	-26
鐵鋼業	3.5	10.1	21.9	14.0	8.1	6.7	8.8	3.5
1914=100	100	288	625	400	231	192	251	100
屠殺罐詰業	1.9	2.3	3.2	3.4	1.6	1.1	0.3	-2.9
1914=100	100	121	168	179	84	58	16	-153
II 販賣高利益								
絶對數 (單位百萬弗)								
鐵鋼業	22	82	304	272	162	94	129	27
1914=100	100	372	1380	1240	738	427	587	123
屠殺罐詰業	20	28	47	66	44	32	8	-52
1914=100	100	140	235	330	220	160	40	-260
III 販賣高								
絶對數 (單位百萬弗)								
鐵鋼業	629	815	1390	1946	2002	1231	1462	773
1914=100	100	130	221	310	318	196	233	123
屠殺罐詰業	1059	1201	1484	1935	2720	2943	2658	1798
1914=100	100	114	136	182	257	278	251	170

此の表は總計五十五の企業に就き、販賣高と純利益との比率を各年度に亘つて示したもので、特に鐵鋼業のそれと屠殺罐詰業のそれを示したのは、前者によつて生産手段の生産企業を、後者によつて消費資料の生産企業を代表せしめんがためである。尙上の數字を圖表で明示せば次頁の如くである。

米國の景氣は、一九一四年頃より上昇し一九一八年に於て最高頂に到達し、休戰條約締結後も尙戰時景氣を持続したが、遂に一九二〇年乃至二一年に恐慌の勃發を見るに至つた。この景氣の循環が販賣高純利益率に及ぼした影響は次頁の圖表によつて明瞭に觀察出来る。

景氣變動の下に於ける企業の販賣高利益率 (4)



増減しない。従つてこの兩者の關係たる販賣高純利益率も大なる變化を示してゐない。これは消費資料の生産企業では固定資産部分が比較的少く従つて資産の大きさを景氣の昇降に速かに適應せしめ得るからである。好況期には多量生産を行つて一個之に反して、鐵鋼業の場合に於ては、その販賣高は景氣の昇降に従つて増減する。

當りの生産費低下を企て利益の増加を招來し、その結果販賣高純利益率は漸増する。反動期には固定資産部分が大きなるため諸經費の緊縮が困難で、純利益は著しく低減し、従つて兩者の關係たる販賣高純利益率は激減する。次に我國に於ける實情如何と言ふに、前掲書によりて八種企業(紡績、肥料、洋灰、製粉、製糖、製紙、麥酒、炭礦)の各期平均表を示せば次の如くである。

第五表
我が國主要企業販賣高利益率の
景氣變動による變化表

年	次	利益率	
大正	3年	上下 0.17 0.17	
	4	上下 0.22 0.20	
	5	上下 0.26 0.27	
	6	上下 0.26 0.31	
	7	上下 0.27 0.26	
	8	上下 0.21 0.21	
	9	上下 0.27 0.18	
	10	上下 0.14 0.20	
	11	上下 0.16 0.16	
	12	上下 0.18 0.16	
	13	上下 0.17 0.18	
	14	上下 0.16 0.16	
	昭和	1	上下 0.14 0.14
		2	上下 0.10 0.14
3		上下 0.12 0.13	
4		上下 0.15 0.15	
5		上下 0.13 0.09	
6		上下 0.13 0.14	
7		上下 0.16 0.21	

此の表は世界大戰開始の大正三年(一九一四年)を起點として、昭和七年の下期に及んでゐる。而して大正三年の利益率は〇・一七に過ぎなかつたが、漸次増加の傾向となり、世界大戰終結前年の大正六年下期には利益率〇・三一で最高

圖表に於て各種企業の平均販賣高純利益率は、景氣の降昇に比例して、その増減を示してゐる。然し個々の企業に於ける販賣高純利益率は、決して同一なる景氣の影響を受けてはゐない。特にこのことは生産手段の生産企業と消費資料の生産企業に於て明らかである。屠殺業の場合に於ては、その販賣高は景氣の浮沈に拘らず漸次増加の傾向を示してゐたが、一九二一年始めて減少し始めた。利益も又景氣變動に照應してその割合に

頂点を示してゐる。その後やゝ下降の傾向を示してゐたが、大正九年上期に至つてまた〇・二七に上昇した。然るに同年下期突如襲つた我國經濟界の恐慌はその形勢を一變し、爾後激減の一路を辿り、昭和五年下期には販賣高純利益率は〇・〇九に低下して大戰前の〇・一七よりも遙かに低率となつてしまつた。然しこれを最低率として漸次上向の傾向を辿り昭和七年下期には〇・二二に上昇してゐる。此事實は近時の景氣恢復を意味する。此等の結果は前述の原理を裏書するに充分な證據を提供するであらう。

(1) J. H. Bliss; (Ratios) op. cit. p. 68

(2) " " p. 69, p. 96.

K. Schmaltz; a. a. O. S. 59.

(3) K. Schmaltz; a. a. O. S. 63.

二 營業利益と販賣高との關係

純利益が前述せる通り企業總資本に密接なる關係を有する如く、之に對する營業利益の關係も亦極めて重要である。即ち企業總資本の回轉率の低い企業は、投資に對して満足なる収益を示すためには、販賣高に對する營業利益率を高める必要がある。之と反對の場合には、その關係も逆になる。かゝる意味に於て、販賣高に對する營業利益率と後述する企業總資本に對する營業利益率とは相互に補足的關係に立つものである。前者は販賣高による利益率であり、後者は企業資本に對する報酬であるが故である。

企業總資本の回轉率は、之等兩者の間の連續環である。

この營業利益と販賣高との關係は、營業利益に對する純販賣高の百分率、即ち $\frac{\text{營業利益}}{\text{純販賣高}} \times 100$ なる算式を以て表示され、出來得るならば、販賣數量の或る物的單位例へば噸、個數等にて表示する方が便利である。この比率は販賣高百圓に對する營業利益の割合を意味するもので、勿論この比率の高いほど良好なる状態を示してゐる。この比率は營業的見地より觀る時は、營業外の諸經費即ち利息、税金其他の雜損費等に關係がないから、前述の販賣高に對する純利益率よりも、一層明確に企業の商業的並に生産的機能に關する能率を表示出来る。否むしろ此等經營の巧拙測定の最終的尺度と言つても過言でない。當比率も亦企業の種類、景氣の變動によつて特異なる變化を示すものであるが、一般的に言ふならば、資本回轉率の緩慢なる企業に於ては、この比率の高いことが必要であり、反對に資本回轉率の迅速なる企業に於てはこの比率は低くてもよい。

三 總利益と販賣高との關係

總利益と販賣高との關係は、販賣商品の原價と正味販賣高との開きを取扱ふものである。工場經費を含む販賣商品原價を除いては、總利益は純粹の商取引即ち購買と販賣との差額である。然し乍らこの測定は各種企業間にはその種類に應じて特異性を有するから一定の標準は存在しない。單純なる販賣業に於ては、總利益は販賣と購買との差額であるが製造工業に於ては販賣高と販賣商品の工場原價との開きを意味する。又極めて僅少なる加工を加へて販賣する工業では販賣と材料原價との開きを意味する特殊な場合もある。この總利益と販賣高との關係は、總利益に對する販賣高の百分率即ち $\frac{\text{總利益}}{\text{販賣高}} \times 100$ の算式を以て表示せられる。この比率は販賣高百圓に對する總利益の割合を明らかならしめ、この比率が高いほど良好なる状態を示してゐる。若し販賣數量を以て表示出來れば、これを附記する方が便利である。こ

の比率の特徴は、企業總體の状態のみならず、各部門の状態をも部門別に知り得ることである。此の比率は企業の種類によつて多大の特異性を有するものである。

第六表 米國に於ける販賣高—總利益率表

1922—1926

年次	總平均	農 業 關 係 企 業	炭 礦 業	製 造 工 業	
				農 產 物 製 造 業	紡 績 業
1922	23.68%	39.13%	30.79%	21.88%	22.13%
1923	23.86	28.27	35.37	21.29	20.65
1924	21.94	32.12	30.05	17.66	17.27
1925	20.52	32.50	30.84	17.15	18.00
1926	22.34	35.05	31.90	17.99	17.51

年次	製 造 工 業 (續)				
	製 革 業	ゴ ム 及 ゴ ム 製 品 業	木 工 業	製 紙 業	印 刷 業
1922	19.71%	25.57%	27.68%	24.93%	38.33%
1923	16.72	25.12	26.82	24.38	37.41
1924	17.97	25.87	24.30	23.96	37.01
1925	18.20	24.65	23.72	25.10	35.98
1926	17.48	18.51	23.25	26.11	36.41

年次	製 造 工 業 (續)				
	化 學 工 業	ガ ラ ス 及 窯 業	鐵 工 業	雜 工 業	製 造 工 業 平 均
1922	28.93%	30.99%	28.44%	30.23%	26.28%
1923	27.19	33.64	29.63	29.71	26.14
1924	28.09	33.42	26.14	29.07	23.54
1925	29.63	32.71	20.97	28.99	22.03
1926	33.25	33.18	27.80	29.79	24.74

年次	建 築 業	販 賣 業
1922	14.41%	19.10%
1923	15.82	19.33
1924	17.79	18.62
1925	17.90	17.14
1926	17.99	17.78

(Statistics of Income 1926 p. 15)

E.E. Lincoln; Applied Business Finance, p. 810より引用

例へば百貨店に就てこれを見るに、各部門に就いての比率は各々非常に相違する。即ち商品の回轉率速かにして、經

第七表 我が國製造工業の販賣高總利益率表

企 業 名	工場數	昭和四年	昭和五年
		%	%
紡 績 工 業	19,706	19	2
金 屬 工 業	3,782	3	4
窯 業	3,253	19	7
機 械 器 具 工 業	5,296	46	36
化 學 工 業	3,199	27	16
製 材 及 木 製 品 工 業	4,730	13	13
食 料 品 工 業	11,894	36	38
總 平 均	51,860	23	16

- 〔註〕
1. 本表は五人以上の職工を使用する設備を有し又は當時五人以上の職工を使用する工場についての調査なり。
 2. 當比率は生産額と主要費用額(原料、燃料及び動力工賃)との差額を總利益とし、それと生産額との比率なり。
 3. 商工省資源調査法に基きて各工場主から提出せしめたる調査票を基礎として作成(工業經濟研究第一冊工業統計参照)

機械器具工業は三六%、食料品工業は三八%であるに反し、金屬工業は四%紡績工業は二%を示してゐる。この表は調

費低く、資本も亦僅少な部門ではこの比率は平均以下である。反之回轉率遅く諸經費多く資本も比較的に多額である部門ではこの比率は平均以上である。某大百貨店の調査によれば、この比率はある部門に於ては平均一〇%乃至一五%であるが、他の部門に於ては五〇%乃至五五%を示してゐる。

同種企業間に於てこの比率が相違する主なる原因は、經營方法の巧拙如何によるのである。又この比率は競争の惹起經濟界の状態即ち景氣不景氣の如何によつて相違がある。

第六表は米國に於ける各種企業の一九二二年より一九二六年に至る五ヶ年間の總利益率表である。

我國に於ては總利益率に關する資料が甚だ乏しい。上表は商工省が作成した製造工業の總利益率表である。此表によつて昭和四年度と五年度とを比較すると、五年度の利益率の方が甚だ低下してゐることを示してゐる。又企業の種類によつて利益率に甚しい相違が見られる。即ち昭和五年度に於ける總利益率を觀察するに

査工場数が五萬一千八百六十の多きに及んだため、高率のものも低率のものも包含され、これを算術的に平均したのでは、多少重要企業の標準とはかけ離れた結果が生じてゐるかも知れないが、この方面の貴重なる資料たる事は勿論であらう。

第二節 販賣高と資本との關係分析

(Die Analyse der Beziehungen zwischen Umsatz und Kapital)

貸借對照表の借方に表示される企業の財産構成は、資本投下の具體的形式を示してゐるが、此等財産を單に靜態的に考察するのみでなく、資本がそれ自身の投資の形態即ち個々の財産形態に於て如何に活動してゐるかを考察する事も必要である。この個々の形態に於ける資本の運動は、販賣高と資本との關係分析によりて考察し得られる。所謂個々の形態に於ける資本回轉率の研究がこれである。

J. H. Bliss⁽¹⁾は次の四種の回轉率(Turnover)の考察の必要を力説してゐる。

- (1) 總資本の回轉率 (The turnover of total capital employed)
 - (2) 手持商品の回轉率 (The turnover of inventories)
 - (3) 賣掛金の回轉率 (The turnover of accounts receivable)
 - (4) 固定資産の回轉率 (The turnover of fixed property investments)
- 又 A. Wall⁽²⁾は回轉率を動態比率 (The Dynamic Ratios) と稱し

- (1) 販賣高と手持商品との比率
- (2) 販賣高と賣掛金との比率
- (3) 販賣高と自己資本との比率
- (4) 販賣高と固定資産との比率

の四種の回轉率をあげてゐる。この二氏の主張を比較する時、J. H. Bliss の總資本の回轉率に對し、A. Wall は自己資本の回轉率を以てしてゐる點に相違がある。

然しこの總資本の回轉率と自己資本の回轉率共に、經營分析には重要な比率であるから、本章に於ては以上の五種即ち

- (1) 總資本の回轉率
- (2) 手持商品の回轉率
- (3) 賣掛金の回轉率
- (4) 固定資産の回轉率
- (5) 自己資本の回轉率

を順次に紹介することとする。

- (1) J. H. Bliss; (Ratios) op. cit. p. 51
- (2) A. Wall; op. cit. pp. 128—140

一 企業總資本の回轉率

1 企業總資本回轉率の理論

企業總資本の回轉率とは企業總資本に對する販賣高の關係を謂ふのである。この回轉率は企業の財政々策即ち企業に使用されたる資本の運用能率の總括的測定法である。販賣單價が不動であれば、一定の投下資本に對して販賣高の割合が大であるだけ、販賣に要する資本額は少くすみ、同時に投下資本に對する収益率は増大する。

斯くの如く此の回轉率は手持商品、賣掛金、固定資産の回轉率の總合したる總括的測定法であると同時に、他面に於て(1)販賣高収益率と(% of operating profit on sale) (2)總資本の利益率(% of operating profit earned on total capital used)とに密接なる關係を持つてゐる。

例へば某會社の企業總資本の回轉率が年二回轉、販賣高利益率が平均五分とすれば、企業總資本利益率は一〇%を示すであらう。若し回轉率が三回轉するとすれば販賣高利益率は同一としても企業總資本利益率は一五%となるであらう。而してこの回轉率の良好なる企業は直ちに株主資本即ち自己資本に對する利益率の増加を意味する事となる。

自由競争激烈なる企業にあつては販賣高に對する利益率は一定である。その結果自然少額の資本を以てより多くの収益を生み出さんとする方法は企業總資本の回轉率を向上せしめるより外ないであらう。この回轉率が向上すれば自然に手持商品、賣掛金、固定資産の回轉率亦良好なる状態を示して行く。

更に企業總資本の回轉率と販賣高利益率及び企業總資本利益率との間の關係を K. Schmalz⁽¹⁾の示したる次表に就いて考察してみよう。

販賣高	販賣高利益率 (營業益金% 販賣高)	企業總資本	企業總資本回轉率 (販賣高/總資本)	企業總資本利益率 (營業益金% 總資本)	
1	500	5%	100	5 回	25%
	500	5 "	200	2.5 "	12.5 "
	500	5 "	500	1 "	5 "
11a	500	5 "	100	5 "	25 "
	250	5 "	100	2.5 "	12.5 "
	100	5 "	100	1 "	1 "
11b	500	5 "	100	5 "	25 "
	600	5 "	100	6 "	30 "
	800	5 "	100	8 "	40 "
111a	500	5 "	100	5 "	25 "
	500	2.5 "	100	5 "	12.5 "
	500	1 "	100	5 "	5 "
111b	500	5 "	100	5 "	25 "
	500	6 "	100	5 "	30 "
	500	8 "	100	5 "	40 "

第一例は販賣高並に販賣高利益率が一定し、企業總資本のみ漸増してゐる企業に於て、企業總資本利益率に如何なる變化を示すかを考察したものである。即ちこの例に於ては利益率の増加は資本の増加よりも、その回轉率の増加による事を示してゐる。

第二例は販賣高利益率に企業總資本も同一であるが、販賣高を異にしてゐるa、b二種の企業を示してゐる。即ち前者は販賣高が漸次減少してゐる場合であり、後者は漸次増加してゐる場合である。この例に於ては、利益率の増加は販賣高の増加により資本の回轉率を良好ならしめる事に依る事を示してゐる。

第三例は販賣高と企業總資本も同一で、販賣高を異にしてゐる二つの企業を示してゐるので、aは販賣利益率が漸減し、bは漸増してゐる場合である。この例に於ては利益率の増加は販賣高収益率の増加と一致する。以上を要約すれば、企業の總資本の利益率を増加せしめる原因は、

- (1) 資本の増加よりも其の回轉率の増加による事。
- (2) 販賣高の増加により資本の回轉率を増加さす事。
- (3) 販賣高利益率の増加を計る事。

斯くの如く、企業總資本の回轉率はその利益率に密接不離なる關係を有するから、企業能率の向上を計るためには企業總資本の回轉率をより高めることが必要である。企業總資本の回轉率が良好であると云ふ事は、かく直接に利益率に影響するばかりでなく原價の低下は勿論、手持商品及び賣掛金回轉率の向上を齎して、實際上に於ては更に多くの利益を収めることが出来る。

然し乍ら企業總資本の回轉率は企業種類の相違即ち企業の性質及び取引方法によつて夫々非常にその特異性を有してゐる。

ある企業の如きは企業總資本と同額の販賣をなすためには、三年乃至四年を必要とするし、又他の企業に於ては四月又は五ヶ月にて總資本の金額の販賣額を計上する。

以上は要するに或企業は比較的少い販賣額に多額の固定資産を要するも、ある企業は僅少の固定資産を以て多額の販賣をなす事を示すものである。又製造業に於て原料から精製品となる迄の生産階程が甚だ短期間のものもあれば、長期間を要し又その回轉の比較的遅いものもある。又販賣業に於ても商品を販賣する場合に現金賣或は短期間の掛賣をするものもあれば、相當長期間の掛賣を供與しなければならぬものもある。而して之等取引條件並に特性の相違は個々

第八表
米國に於ける各種企業の總資本回轉率表(2)

企業の種類	社数	調査年数	回轉率	企業の種類	社数	調査年数	回轉率
(1) 比較的高き總資本回轉率を有する企業							
屠殺及罐詰業	4	9	2.36	連鎖小賣業	5	6	1.27
衣服及雜貨商	3	7	1.58	自動車附屬品製造業	6	5	1.16
通信販賣業	2	9	1.32	自動車及トラック製造業	5	6	0.96
(2) 比較的低き總資本回轉率を有する企業							
機械製造業	4	6	0.57	石油業	6	7	0.43
製鐵製鋼業	6	8	0.50	鉛鑛業	2	7	0.42
製紙業	2	5	0.45	炭鑛業	4	7	0.26
(3) 其他							
木綿紡績業	4	7	0.89	ゴム及タイヤ製造業	4	8	0.73
爆發物製造業	2	9	0.88	鋼探鑛及製煉業	12	9	0.72
藥品製造販賣業	2	6	0.87	化學工業品製造業	4	8	0.67
電機製造業	3	8	0.85	製糖業	4	8	0.65
車輛製造業	4	8	0.73	製革業	2	9	0.60
(4) 總企業の平均							
1916—1921				94 6 0.86			
1914—1921				56 8 0.87			

の形態に於ける財産の回轉——手持商品、賣掛代金、固定資産の回轉——を異にし、究極に於ては、勿論企業總資本の回轉率に影響するものである。J. H. Biss が米國に於ける主要企業九十四社に就いて調査したる結果によると次の如くである。

本表は各會社の同年度に於ける販賣高と年度末に於ける貸借對照表に示されたる總資本との比率を會社数によつて平均し、更に各年度の回轉速度を調査年数で平均して得たものである。

この表によると、鑛山業に於ては總資本の回轉率は最も少く製造工業之に次ぎ、販賣業に於て最も多いと言ふ結果が現れてゐる。

次に我國に於ける實情を観るに、三菱合資會社資料課並に三

菱經濟研究所編纂の「本邦事業成績分析」に發表せる數字を基礎として、我國主要企業二十種二百九十九社昭和三年上期より昭和七年下期に至る十期間の總資本回轉率を計算すれば次の第九表の如くである。

第九表 我國に於ける企業種類別總資本の回轉率表

三菱經濟研究所調査

企業種類	昭和3年下期										10期間平均											
	9	23	8	7	3	4	190	35	26	55		33	17	24	14	3	4	9	3	3	9	10	299平均
二十種	0.180	0.140	0.390	0.950	0.090	0.380	0.510	0.680	0.500	0.460	0.330	0.460	0.560	0.460	0.370	0.270	0.150	0.800	0.430	0.060	0.750	0.350
倉庫	0.200	0.170	0.490	0.790	0.080	0.420	0.580	0.800	0.560	0.530	0.310	0.510	0.650	0.520	0.320	0.320	0.180	0.930	0.260	0.060	0.910	0.410
鐵道	0.190	0.170	0.420	0.950	0.080	0.420	0.580	0.860	0.610	0.530	0.280	0.560	0.590	0.490	0.320	0.280	0.150	0.851	0.130	0.060	0.880	0.460
汽船	0.200	0.160	0.431	0.090	0.080	0.390	0.590	0.800	0.600	0.540	0.330	0.560	0.640	0.570	0.340	0.310	0.150	0.710	0.280	0.070	0.840	0.410
運輸	0.190	0.150	0.431	0.000	0.070	0.380	0.580	0.800	0.610	0.510	0.340	0.560	0.610	0.560	0.430	0.280	0.151	1.000	0.740	0.060	0.790	0.460
取扱	0.180	0.140	0.411	0.010	0.070	0.350	0.520	0.670	0.490	0.480	0.290	0.480	0.640	0.510	0.410	0.290	0.140	0.810	0.150	0.060	0.800	0.330
貿易	0.180	0.130	0.370	0.950	0.070	0.360	0.440	0.550	0.420	0.420	0.300	0.500	0.430	0.380	0.260	0.140	0.590	0.680	0.050	0.680	0.310	
百貨	0.170	0.120	0.330	0.960	0.080	0.350	0.460	0.570	0.380	0.400	0.380	0.310	0.560	0.400	0.370	0.270	0.140	0.710	0.120	0.060	0.700	0.240
店	0.160	0.120	0.310	0.890	0.070	0.370	0.430	0.580	0.400	0.390	0.340	0.330	0.440	0.360	0.240	0.130	0.700	0.460	0.030	0.660	0.280	
製造業	0.190	0.120	0.330	0.950	0.080	0.360	0.450	0.560	0.430	0.380	0.320	0.430	0.530	0.370	0.380	0.260	0.140	0.730	0.140	0.060	0.650	0.240
染織業	0.190	0.120	0.330	0.950	0.080	0.360	0.450	0.560	0.430	0.380	0.320	0.430	0.530	0.370	0.380	0.260	0.140	0.730	0.140	0.060	0.650	0.240
窯業	0.190	0.110	0.360	0.870	0.090	0.380	0.500	0.660	0.470	0.400	0.460	0.450	0.490	0.390	0.440	0.240	0.140	0.870	0.620	0.050	0.600	0.310
化學工業	0.180	0.140	0.390	0.950	0.090	0.380	0.510	0.680	0.500	0.460	0.330	0.460	0.560	0.460	0.370	0.270	0.150	0.800	0.430	0.060	0.750	0.350
機械工業	0.180	0.140	0.390	0.950	0.090	0.380	0.510	0.680	0.500	0.460	0.330	0.460	0.560	0.460	0.370	0.270	0.150	0.800	0.430	0.060	0.750	0.350
金屬工業	0.180	0.140	0.390	0.950	0.090	0.380	0.510	0.680	0.500	0.460	0.330	0.460	0.560	0.460	0.370	0.270	0.150	0.800	0.430	0.060	0.750	0.350
金屬製品工業	0.180	0.140	0.390	0.950	0.090	0.380	0.510	0.680	0.500	0.460	0.330	0.460	0.560	0.460	0.370	0.270	0.150	0.800	0.430	0.060	0.750	0.350
石油工業	0.180	0.140	0.390	0.950	0.090	0.380	0.510	0.680	0.500	0.460	0.330	0.460	0.560	0.460	0.370	0.270	0.150	0.800	0.430	0.060	0.750	0.350
瓦斯	0.180	0.140	0.390	0.950	0.090	0.380	0.510	0.680	0.500	0.460	0.330	0.460	0.560	0.460	0.370	0.270	0.150	0.800	0.430	0.060	0.750	0.350
電氣	0.180	0.140	0.390	0.950	0.090	0.380	0.510	0.680	0.500	0.460	0.330	0.460	0.560	0.460	0.370	0.270	0.150	0.800	0.430	0.060	0.750	0.350
製材	0.180	0.140	0.390	0.950	0.090	0.380	0.510	0.680	0.500	0.460	0.330	0.460	0.560	0.460	0.370	0.270	0.150	0.800	0.430	0.060	0.750	0.350
水産	0.180	0.140	0.390	0.950	0.090	0.380	0.510	0.680	0.500	0.460	0.330	0.460	0.560	0.460	0.370	0.270	0.150	0.800	0.430	0.060	0.750	0.350
印刷	0.180	0.140	0.390	0.950	0.090	0.380	0.510	0.680	0.500	0.460	0.330	0.460	0.560	0.460	0.370	0.270	0.150	0.800	0.430	0.060	0.750	0.350
土地建物	0.180	0.140	0.390	0.950	0.090	0.380	0.510	0.680	0.500	0.460	0.330	0.460	0.560	0.460	0.370	0.270	0.150	0.800	0.430	0.060	0.750	0.350

1. 會社數昭和七年下期に依る。従つて鐵道、百貨店、石油瓦斯を除き他十七種何れも調査年次によつて多少社數増減あり。
2. 鐵織工業 35社中には、絹織物(3) △綿絲紡績(9) 絹織物(9) △羊毛工業(9)製織(5)を含み、製織 25

社中には △セメント(12) 煉瓦(9) 陶磁器(3) 硝子(2)を、化學工業 55社中には醫藥製品(2)工業製品(15)染料(2)油脂(4)鹽酸(2) △人造絹絲(5) △製紙(2) △人造肥料(9)其他化學工業(7)を、鐵織工業 33社中には、△電氣機械(5) △造船(8)其他鐵織工業(20)を金屬工業 17社中に △鐵鋼(11)其他金屬工業(6)製鋼品工業 24社中に、製鋼(4)鐵油味會(5) △製糖(6) △製粉(5)菓子類(4)を含む。以上の内 △印主製糖工業の製糖比率は附表第1表参照。以下同じ。

この表に依れば總資本の回轉速度の速かなる企業は運輸取扱(〇・九五)製材(〇・八〇)印刷(〇・七五)染織工業(〇・六八)食料品工業(〇・五六)窯業(〇・五〇)にして、その遅きものは貿易(〇・〇八)土地建物(〇・〇六)鐵道(〇・一四)電氣(〇・一五)倉庫(〇・一八)である。而して此等企業の總平均は、〇・三五であるから我が國企業資本回轉速度は一ケ年に三分一回轉以上してゐるのである。

同種企業に於て企業總資本回轉率の差異は、大概の場合に、競争的利益或ひは不利益に反映する。同種企業に於ける平均比率よりも劣るものは、財政的負擔が平均よりも大なる事言ふ迄もなく、更に平均より多くの總益金及び營業益金を得るに非ざれば、結局自己資本に對する純益率の低下を見るに至るのである。

- (1) K. Schmalz a. a. O. S. 73
- (2) J. H. Bliss(Ratios)op. cit. p. 96

ii 企業總資本回轉率の計算方法

前述せる如く、販賣高を企業總資本を以て除す事によつて得られる。即ち之を公式を以て示せば

$$\frac{\text{販賣高}}{\text{總資本}} = \text{總資本の回轉率} \dots\dots\dots(1)$$

然しこの簡單なる公式は一應吟味される必要がある。即ちこの公式の各要素たる(1)販賣高(Umsatz)と(2)總資本の概

念に就ての研究である。

普通販賣高と謂へば、一營業年度に於ける商品の販賣總額を意味する。この販賣高の概念に就いては、獨逸の經營經濟學者間に種々なる定義が下されてゐる。⁽¹⁾

例へば F. Leitner に據れば、「一企業の取引高とは他の經濟單位との交通によつて生じたる一定期間内に於ける財貨移轉の分量、又は價值額であり」商業並に工業に就いては取引高は販賣高と同一である」と定義され、同様に F. Werner 等も販賣高を完成品の取引高なりと解してゐる。

抑々、販賣高は資本の運動により資本が外部的なる形態を變更したるに過ぎない。茲に事新しく Karl Marx の用ひたる有名なる公式 $G(\text{貨幣}) - W(\text{商品}) - G(\text{元の貨幣} + \text{差額利益})$ を引用する迄もなく、極めて明瞭なる事實である。換言すれば、企業總資本回轉率の積數が、即ち販賣高である。

この關係を J. F. Schir は下の如き圖解を以て示してゐる。⁽²⁾

斯く解する時は、企業總資本の回轉率計算には、その分子に位する販賣高は嚴密に言へば一定期間に於て販賣された物品の原價であり、即ち製品の販賣總額より利益を控除したる殘高でなければならぬ。従つて(1)の公式は次の如く變化する。

$$\frac{\text{販賣高} - \text{純利益}}{\text{企業總資本}} = \text{企業總資本回轉率} \dots \dots \dots (2)$$

併しこの公式に於て控除したる利益は、純利益 (Reingewinn) を以てしたが、これは必ずしも正確とは言ひ得ない。

凡そ商品の原價とは、販賣に要したる一切の費用即ち製造費用、販賣費用を含むのであるが、非營業費用 (Non-Operating expenses) は含めない事を普通とする。従つて其の控除する利益は純利益を營業利益 (Geschäftsgewinn) を以て代へ、第二の公式は次の如く表示する事を要する。

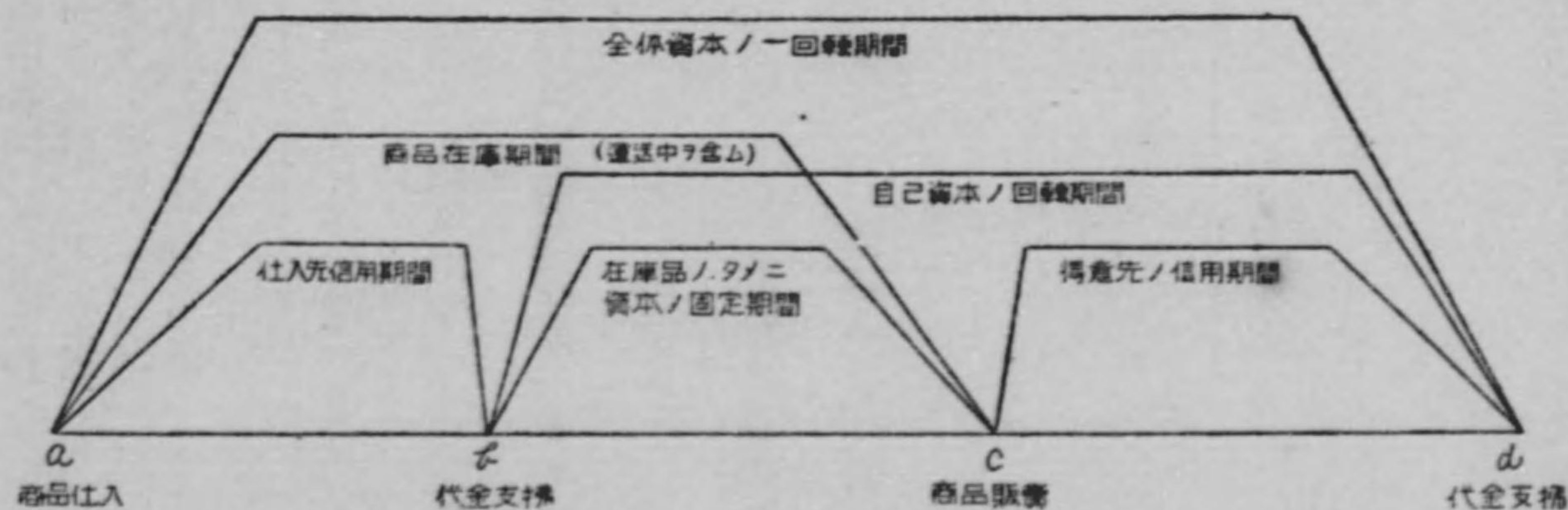
$$\frac{\text{販賣高} - \text{營業利益}}{\text{企業總資本}} = \text{企業總資本回轉率} \dots \dots \dots (3)$$

次に企業總資本 (Gesamtkapital) であるが、これも一般的に貸借對照表に於ける年度末の總資本即ち借方又は貸方合計を以て表示されてゐるが、之と雖も不正確たるを免れない。嚴密には一營業期間中の毎月の總資本を求めて、(即ち毎月の貸借對照表の借方又は貸方合計) それを平均するか、少くとも年度始と年度末の總資本の平均を以て總資本の金額としなければならない。次に總資本の内容を検するに、一企業には營業に關係のない資本額換言すれば往々販賣に使用されない財産が含まれてゐる。例へば將來の擴張のための豫備財産又は評價資産、繰延資産の如きものゝ存在である。之等は勿論控除する必要がある。

k. Schmalz は之等を控除したる純粹の總資本を經營資本 (Betriebskapital) と稱し、最も理論的なる企業總資本回轉率を求める公式を次の如く示してゐる。

$$\frac{\text{販賣高} - \text{營業利益}}{\text{經營資本}} = \text{企業總資本回轉率} \dots \dots \dots (4)$$

併し乍ら、之等の計算は著しく煩雜な手数を要するのみならず、亦外部觀察者には之等の數字を確知する事が困難であるから、一般的には第一の公式即ち販賣高と總資本との比率を以て總資本の回轉率となすが如くである。



註 この表式に於ては流通上の固定資産例へば倉庫事務所等の費用を零と假定し、又現金の在高を零と假定してゐる。

前項の米國及び我國の各種企業の總資本回轉率も勿論この方法によつて算出したものである。

- (1) 中西寅雄著、經營經濟學二六五頁參照
- (2) 同 二八四頁參照
- (3) 國松豐著、貸借對照表論三四〇頁參照

K. Schmitz; a. a. O. S. 79

iii 景氣變動が企業總資本の回轉率に及ぼす影響

景氣の變動が企業總資本の回轉率に及ぼす影響に就いて若干の考察を試みよう。

凡そ好景氣時代には、如何なる企業も全能率を發揮し且つ物價が騰貴する結果、總資本の回轉率は迅速となる。即ち賣掛金の回収は容易となり手持商品の廻轉速度は迅速となり又固定資産の回轉速度は甚だしく好轉し、從つて總資本の回轉率は上昇する。蓋しかゝる場合には、單に生産數量の増加ばかりでなく、生産價額に就ても騰貴を見るがためである然るに一度反動期が到來するや、總資本の回轉速度は非常なる遲滯を示して来る。惟ふにかゝる場合には、賣掛代金の回収は遅く、手持商品は嵩み、從つてその回轉率は悪化し、又固定資産の回轉速度も不良となり

	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920	1921
資本の回轉								
企業數56の平均	0.63	0.69	0.91	0.99	1.07	0.96	0.92	0.64
1914—100	100	110	144	157	170	152	146	102
鐵鋼業	0.30	0.38	0.58	0.69	0.68	0.45	0.52	0.29
1914—100	100	126	193	230	226	150	172	97
屠殺罐詰業	2.26	2.37	2.62	2.49	2.67	2.48	2.26	1.81
1914—100	100	105	116	110	118	110	100	80
企業總資本額								
絕對數 (Mill)								
鐵鋼業	2100	2140	2400	2820	2940	2740	2820	2670
1914—100	100	102	114	134	140	130	134	127
屠殺罐詰業	468	507	567	777	1020	1190	1180	993
1914—100	100	108	121	166	215	254	252	212

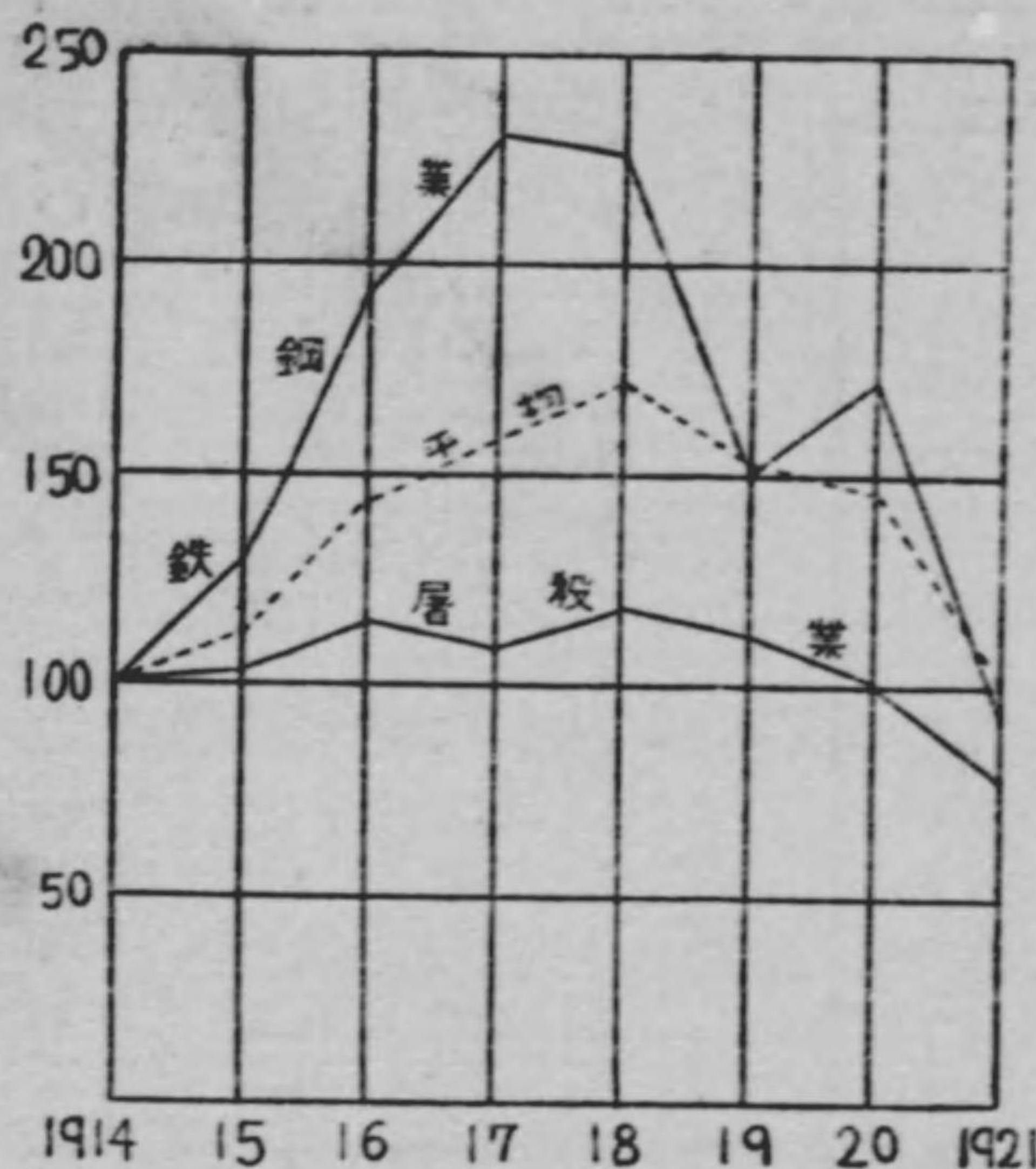
加ふるに價格の低落が一層拍車を加へるからである。

今景氣變動が總資本の回轉率に及ぼす影響を明瞭に知るため、J. H. Bliss の調査を基礎として算出せる K. Schmitz の表を前頁に掲げた。

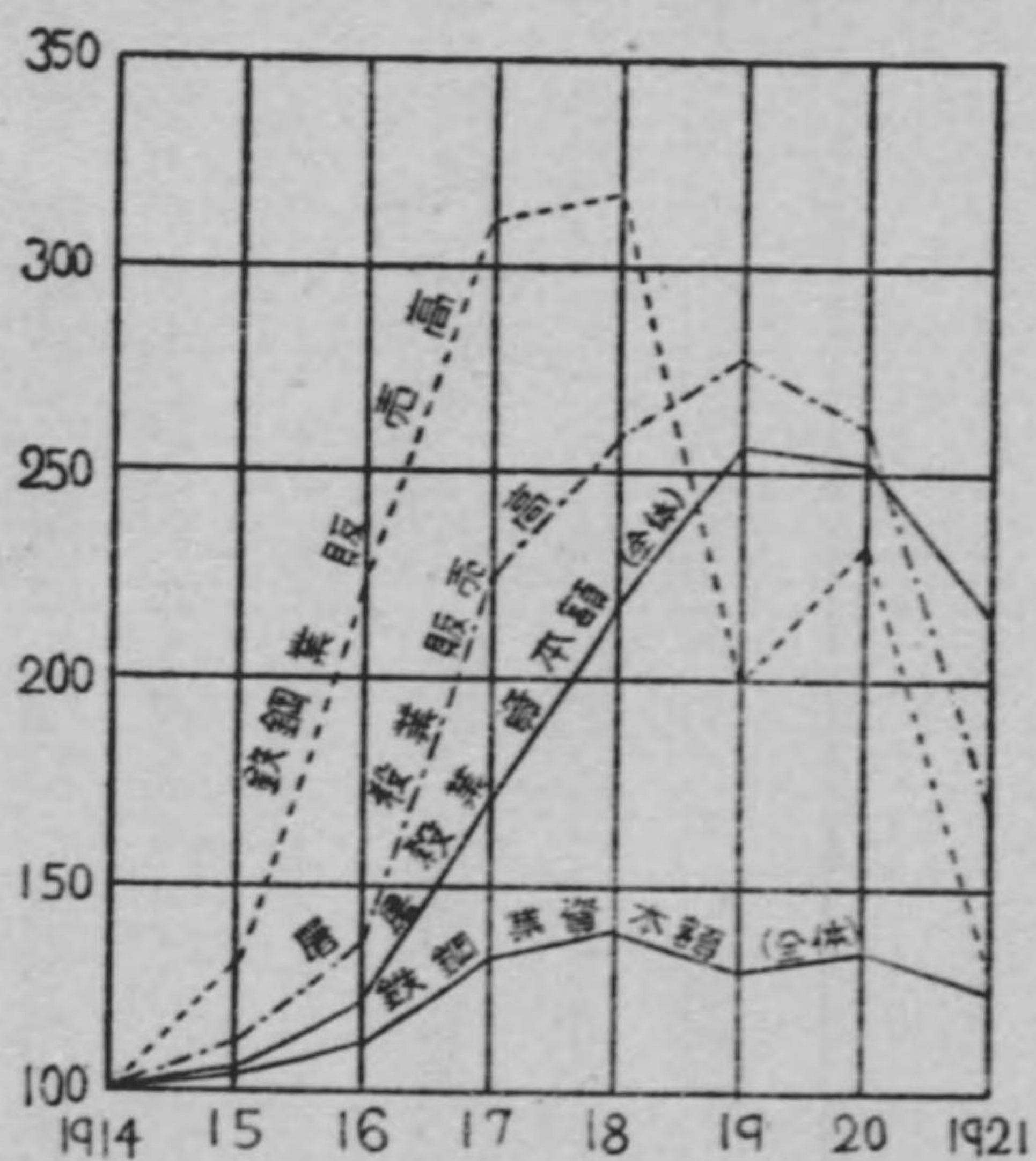
この表は總計五十六の企業に就き、企業總資本の回轉率を各年度に亘つて示したもので、特に鐵鋼業と屠殺罐詰業の回轉率を掲げたのは、前者にあつては生産手段の生産企業を、後者にあつては消費資料の生産企業を代表せしめんがためである。更に右の數字を左の如き圖表で示せば一層明瞭に觀察出来る。

米國の景氣は一九一四年頃より上昇し、一九一八年に於て絶頂に到達した。戦後も尙戦時の景氣を持続したが、それは遂に一九二〇年乃至二一年の恐慌の襲來を誘致した。この景氣の循環が資本回轉速度に及ぼした影響は、同圖表に明

景氣變動が總資本の回轉率に及ぼす影響 (1914—100)



景氣變動が販賣高及び總資本額に及ぼす影響 (1914—100)



瞭である。上の表に於て各種企業の平均回轉率は、景氣の變動に比例的に増減してゐる。併し生産手段の生産企業即ち鐵鋼業に於ける資本の回

轉率は、景氣の變動如何によつて激變を示してゐるに拘らず、消費資料の生産企業即ち屠殺業に於ける回轉率では、其影響が微弱である。これは言ふまでもなく、前者は固定資産の部分が多く景氣の變動如何によつてその増減困難なるに拘らず、後者は固定資産の部分が少く、景氣不景氣に順應しやすいためである。

次に我國に於ける實情を観るに、我國主要企業十一種（紡績、肥料、洋灰、製粉、製鋼、製紙、麥酒、炭礦、電燈、電力、電鐵）大正三年上期より昭和七年下期に至る三十八期間の總資本回轉率を基礎として計算したる次の平均表に就いて考察しよう。

第十表
我國主要企業總資本回轉率の
景氣變動による變化表

年	次	回轉率	
大正	3	上下	0.43
		上下	0.43
	4	上下	0.39
		上下	0.44
	5	上下	0.49
		上下	0.51
	6	上下	0.56
		上下	0.61
	7	上下	0.66
		上下	0.68
	8	上下	0.71
		上下	0.71
	9	上下	0.70
		上下	0.60
10	上下	0.54	
	上下	0.51	
11	上下	0.53	
	上下	0.51	
12	上下	0.51	
	上下	0.48	
13	上下	0.50	
	上下	0.48	
14	上下	0.50	
	上下	0.46	
昭和	1	上下	0.48
		上下	0.41
	2	上下	0.42
		上下	0.38
	3	上下	0.41
		上下	0.40
	4	上下	0.41
上下		0.39	
5	上下	0.37	
	上下	0.34	
6	上下	0.34	
	上下	0.32	
7	上下	0.35	
	上下	0.35	

備考 昭和五年上期迄は東洋經濟新報 昭和五年下期以下は三菱經濟研究所調査の數字を基礎として算出す。

即ち我が國好況時代の最高調である大正八年、九年の廻轉率は〇・七一乃至〇・七〇にして不況時代の昭和六年下期の〇・三二に比較すれば二倍以上である。而してこれが大正十年の反動期に入るや急降下し、更に不況時代に入つてゐる。

此等の事實は前述の理論を最もよく實證するものなりと云ふ事が出来るであらう。

(1) K. Schmalz; a. a. O. S. 80

(2) " " 81

二 手持商品の回轉率

i 手持商品回轉率の意義とその計算方法

製造業者にしても、販賣業者にしてもその經營を圓滑に繼續して行く必要から、常に多少の手持商品を保持して置かねばならない。

然しながらこの手持商品を必要以上に膨脹すると、經營は自ら投機性を帯びてきて、企業を危機に誘導する恐れがある。勿論景氣の變動の爲め手持商品の價格が騰貴する時は、巨額の利益を收め得るが、反對に下落した時は致命的損害を蒙つて、遂に破産の憂目に遭ふ。これは企業本來の使命から決して健全なる經營方針とは言ひ得ない。

然らばこの手持商品の適當量は一體何を目安に決定すべきか。これには販賣高が唯一の標準となるのである。例へばA B二會社あり、A會社の手持商品は五千圓、B會社の手持商品は二千圓、その販賣高は共に年額一萬圓であると假定する。此の場合にはA會社は手持商品の二倍の販賣高を有し、B會者は五倍の販賣高を有することになる。結局A會社はB會社に比して二倍半の販賣能力を有してゐる。かゝる事情の下に於て、他の條件に於て等しいならば、A會社はB會社に比して明らかに手持商品の過大に陥れることを知るのである。此の事實を更に明確に判斷するには、所謂手持商品の回轉率を算定し、これを相互に比較すればよいのである。こゝに手持商品の回轉率とは、手持商品を以て販賣高を除

したる商を謂ふのである。然しながら實際に於ては此の計算方法は更に複雑多岐である。その理由は、計算公式の分母である「手持商品」とその分子である「販賣高」とに何等一定の概念なく、各人各説を主張するが故である。次に此の比率計算の方法として諸學者の公式を掲げて見よう。

- 1. Bliss.....
 販賣商品の原價
 一ヶ年平均手持商品高
- 2. Wall & Gilman.....
 販賣總額
 一ヶ年平均手持商品高
- 3. Montgomery.....
 期首ノ手持商品高 + 當期間中ノ仕入高 - 使用(又ハ販賣)商品高
 期首ノ手持商品高
- 4. Walton & Finney.....
 販賣商品原價
 運轉資本(流動資本 - 流動負債)

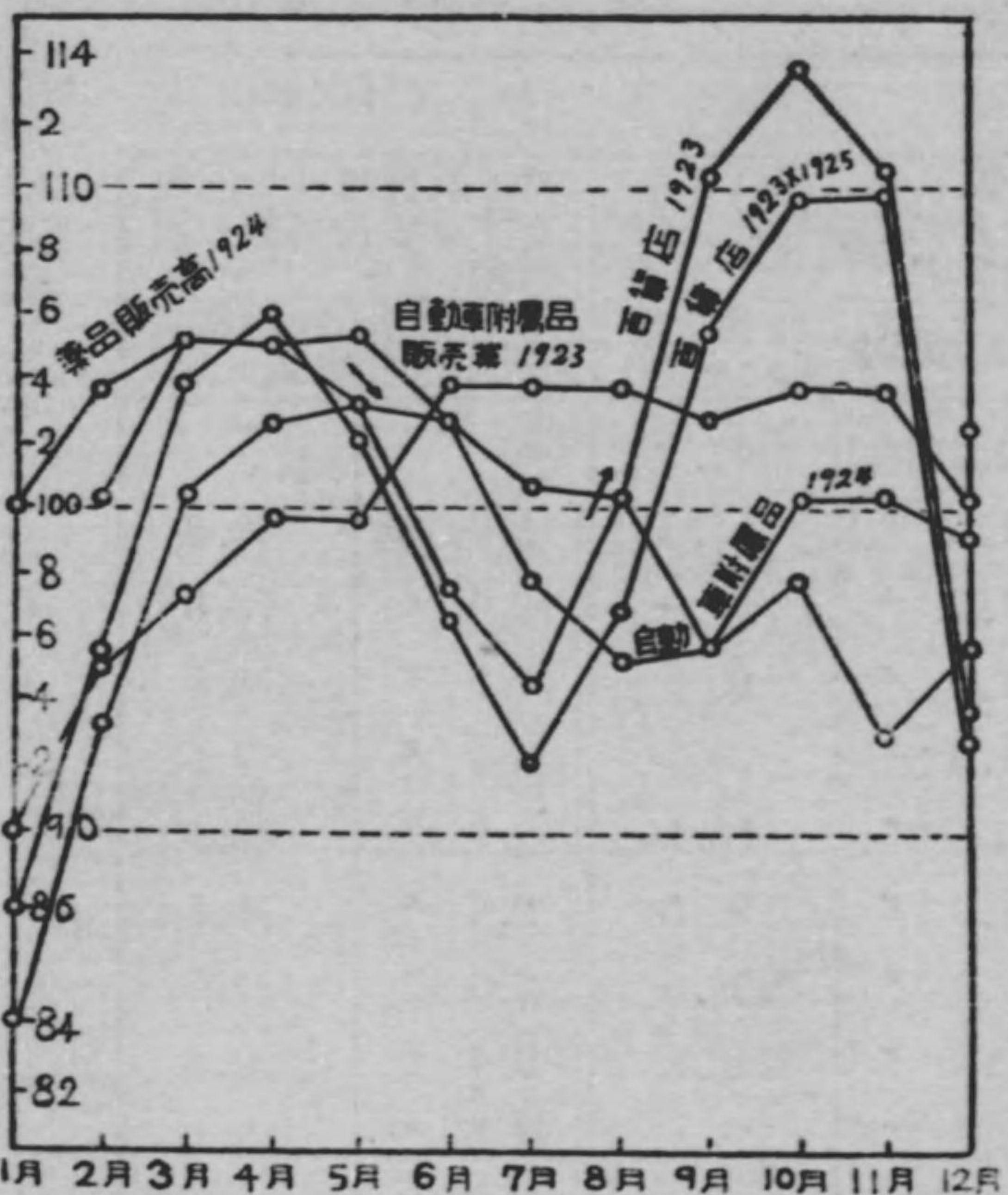
以上の中最も普通に用ひられる公式は、第一並に第二の算式である。

此等手持商品の回轉率を計算する時に考察すべき事は、その計算公式の分母である(1)手持商品の金額と、その分子である(2)販賣金額とである。

經營外部の者にとつては、手持商品の各月末平均の數字を直接に算出する事が困難であり、従つて貸借對照表に示されたる期首在高と期末在高との算術平均を以て平均的在高と見做すか、或ひは單に年度末の手持商品在高のみによる場合が多い。併し年度末の手持商品高の數字による場合は實際の平均的在高を表示するものではない。A. Wallも述べる如く、決算第一週間に假りに商品が殆んど賣却し盡され、未だ尙仕入の運びに至らざる状態の時は、甚だ不合理なる結果が示される事となる。特に此の事が季節的企業に於て顯著であるのは、以下の表の示す如くである。故に手持商品

への平均在高を正確に計算するが爲めには、少くとも各月の平均をとらねばならぬ。

商 業 種 別	年 度	一 月	二 月	三 月	四 月	五 月	六 月	七 月	八 月	九 月	十 月	十 一 月	十 二 月
百貨店	1923	84	93	100	102	102	97	94	100	110	113	112	98
同上	1923—25	87.7	95.8	104.0	105.8	102.2	96.5	91.9	96.3	105	110.9	111.3	92.6
自動車附屬品販賣業(卸賣)	1923	91.6	94.8	97.1	99.5	99.2	103.7	103.6	103.7	102	102.7	102.7	99.4
同上	1924	100	100	105	105	102.5	102.5	97.5	95.0	95	100	100	97.5
藥品販賣業(卸)	1924	100	102.5	105	105	105	102.5	100	100	95	97.5	92.5	95.0



第二圖 事業財政分析調査法の理論

この表は、米國の小賣業及び卸賣業に於ける各月手持商品在高の一ヶ年平均高を一〇〇として計算したものであり、ハーバード大學の調査に係る。この表によつても期首在高と期末在高との單なる算術平均は、實際の平均的在高を示すものではない事は明らかであるが、更に右の表によりて作成せる上の圖表によれば之をより正確に觀察する事が出来る。

次に販賣高の金額も理論的には J. H. Bliss の主張する如く販賣商品の原價を以てすべきであり、販賣總額を以て計算すべきではない。何れを基礎とするかによつて、手持商品の回轉率

に以下の如き差異を生ずる。

第十一表
米國に於ける衣服商の手持商品回轉年表⁽⁴⁾
(1914年)

經營規模 (販賣高) による	I 販賣商品原價を基礎とする手持商品の回轉率		II 販賣總額を基礎とする手持商品の回轉率	
	實際回轉率	回轉指數 平均=100	實際回轉率	回轉指數 平均=100
(單位千弗) \$20以下	1.2回轉	57.1		
20—40	1.5 "	71.4	2.0回轉	58.8
40—60	1.7 "	81.0	2.5 "	73.5
60—80	1.9 "	90.5	2.5 "	73.5
80—100	1.9 "	90.5	3.2 "	94.1
100—140	2.0 "	95.2	2.9 "	85.3
140—180	1.9 "	90.5	2.6 "	76.5
180—220	2.3 "	109.5	3.9 "	114.7
220—300	2.6 "	123.8	3.4 "	100.0
300—500	2.7 "	128.6	4.7 "	138.2
500以上	2.9 "	138.1	4.6 "	135.2
平均	2.1 "	100.0	3.4 "	100.0

この表は三〇〇の衣服商に就いて、之を其の經營規模により類別し、一九一九年に於ける手持商品回轉率を計算したるものであり、Iは販賣商品原價と期首及び期末の平均在高(原價)との比率を計算したものであり、IIは販賣總額と期首及び期末の平均在高(原價)との比率を計算したものである。Iの計算がより理論的なる事は言ふ迄もない。

斯くの如く販賣商品の原價を計算の基礎とする事は理論的であるが、種々なる商品を取扱ふ企業に於ては直ちに商品の原價を求むる事は、實際上甚だ困難であるから、一般には利益を含んだ販賣總額を以て計算さ

れる。従つて A. Walli 及 S. Gilman の計算方法が最も普通に用ひられる所以である。

(1) S. Gilman; Analyzing Financial Statements, p. 41

(2) K. Schmaltz; a. a. O. S. 89

(3) " " 90

(4) " " 88

ii 手持商品の回轉率と収益率との關係

手持商品の回轉率は前述せる如く、その比率の高きほど企業を有利に導くものである。その有利なる内容を分析すれば、

- 1 資本の利廻を良好ならしめる。
- 2 仕入先に對する債務を減少せしめる。
- 3 商品の品痛み、流行遅れによつて生ずる損失を減少せしめる。
- 4 倉敷料、保険料等を節約せしめる。

第十二表

米國に於ける販賣業の手持商品回轉率と収益率との關係表⁽¹⁾

1 百貨店(1926年に於て百萬弗以上の販賣高を有する百貨店 103企業の平均)
販賣高に對する%

摘要	手持商品の回轉率		
	3回轉以下	3—3.9回轉	4回轉以上
總利益率	32.9%	32.3%	32.5%
經費率	31.7%	31.1%	29.0%
純利益率	1.7%	1.2%	3.5%

2 賣玉商(1927年 172企業の平均)

摘要	手持商品の回轉率		
	0.8回轉以下	0.8—1.1回轉	1.2回轉以上
總利益率	41.3%	39.4%	37.8%
經費率	42.5%	37.0%	32.0%
純利益率	-1.2%	2.4%	5.8%

3 食料品店(1923年 498企業の平均)

摘要	手持商品の回轉率		
	4.5回轉以下	4.5—6.9回轉	7.0回轉以上
總利益率	11.7%	11.4%	10.9%
經費率	11.7%	10.7%	9.9%
純利益率	0.0%	0.7	1.0%

註 E. E. Lincoln ; Applied Business Finance p.p. 648—649
には小賣商と卸賣商の手持商品の回轉率と収益率との關係表あり。参照せられたし。

第十四表 米國に於ける各種企業の手持商品の回轉率表⁽¹⁾

企業の種類	會社數	調年查數	回轉率	企業の種類	會社數	調年查數	回轉率
(1) 比較的高き手持商品の回轉率を有する企業							
炭坑業(無煙炭)	2	8	14.22	衣服及び雜貨商	3	7	5.42
炭坑業(瀝青炭)	4	7	8.93	化學工學品製造業	4	6	5.42
屠殺及び罐詰業	4	9	7.48	製鐵製鋼業	6	8	5.02
連鎖小賣業	5	6	5.93				
(2) 比較的低き手持商品回轉率を有する企業							
護謨及びタイヤ製造業	4	9	2.79	機械製作業	4	6	2.16
電機製造業	3	8	2.67	煙草製造業	2	5	1.77
石油業	6	7	2.35	製革業	2	9	1.55
鉛鑛業	2	7	2.21				
(3) 其他							
車輛製造業	4	8	4.58	銅探鑛及製煉業	12	9	3.91
自動車附屬品製造業	6	5	4.25	製紙業	2	5	3.83
通信販賣業	2	9	4.03	藥品製造販賣業	2	6	3.78
爆發物製造業	2	9	4.02	木綿紡績業	4	7	3.42
	4	8	3.93	自動車及びトラック製造業	5	6	3.17
(4) 總企業の平均							
94社 1916—1921	.....			94	6	4.21	
56社 1914—1921	.....			56	8	4.45	

要ある企業もあるし、又製造工程が長いために比較的長期間商品を手持して置く必要のある企業もある。反之製造工程が短いために少額の商品を手持してゐればよい企業もある。此等各種の企業に於て夫々その回轉率が異なることは勿論である。斯くの如き手持商品回轉率の著しき相異は企業の特異性に基因してゐる。J.H. Bliss が米國に於ける各種企業の代表的會社九十四社に就い

第十三表 我國に於ける綿絲紡績業の手持商品の回轉率と収益率との關係

會社名	手持商品の回轉率			自己資本に対する利益率		
	昭和6年下	" 7年上	" 7年下	昭和6年下	" 7年上	" 7年下
大日本紡績	5.0	1.9	2.5	6.8	7.3	8.0
東洋紡績	3.5	2.4	3.7	8.3	8.6	8.9
富士瓦斯紡績	11.3	8.0	6.6	5.5	7.2	8.9
鐘淵紡績	6.5	6.7	9.0	10.0	10.3	11.1
日清紡績	26.5	12.3	12.5	9.1	10.7	11.3
内外棉	6.8	4.0	5.6	11.5	5.9	7.9
岸和田紡績	6.7	6.2	7.3	5.4	5.0	6.0
福島紡績	2.9	2.0	2.1	7.0	7.0	7.9
倉敷紡績	1.9	0.7	0.8	0.3	0.3	0.3
合計 9社	5.7	4.1	5.4	7.9	7.9	8.7

(1) K. Schmalz; a. a. O. S. 93

こゝでは特に右の内第一の點を實證するため、次に二三の統計的資料を引用する。第十二表は米國に於ける販賣業の手持商品回轉率と収益率との關係を示したもので、Harvard Bureau of Business Research の調査による。

右の表に示す如く、各種販賣業の同種企業の間には、その手持商品回轉率が上昇するに従つて逆に總利益率は減少するが、経費率は更に總利益率以上の減少を示すから、結局その純利益率は増加する。所謂薄利多賣とは此原則に基いたものである。以上は製造工業に就いても當る。上に三菱經濟研究所調査の數字を基礎とした我國綿絲紡績業の手持商品回轉率と収益率との關係を示して見る。これによれば手持商品回轉率の良好なるものは資本に対する収益率も概して良好である。

iii 企業の種類による手持商品回轉率の特異性

手持商品の回轉率は企業の種類を異にするに従つて各々特異性を有してゐる。例へば、特定季節に多額の商品を固定する必

等の諸點をあげる事が出来る。

第十五表
我國に於ける企業種類別手持商品の回轉率表

三菱經濟研究所調査

期別	企業種類別															五種 平均 234社	
	貿易	百貨店	製造工業	染織工業	窯業	化學工業	機械工業	金屬工業	食品工業	礦業	石油	瓦斯	製材	水産	印刷		
	3	4	190	35	26	55	33	17	24	14	3	4	3	3	10		
昭和3	上下	0.3	2.2	3.0	3.0	7.7	3.9	1.2	4.2	3.6	11.8	3.4	20.3	3.3	1.0	10.5	0.62
	平均	0.4	1.9	3.1	3.9	9.7	3.4	1.0	4.2	4.1	10.5	3.1	18.7	3.9	4.8	10.3	0.63
4	上下	0.3	2.0	3.0	3.1	8.4	4.1	1.1	4.0	3.7	12.8	2.7	22.3	3.6	0.9	9.6	0.63
	平均	0.3	1.9	3.1	4.2	8.8	3.4	1.1	4.2	3.8	9.4	4.1	20.6	3.9	2.0	9.2	0.60
5	上下	0.3	1.9	2.9	3.6	6.4	3.7	1.0	3.8	3.8	8.3	3.9	24.5	6.7	0.5	11.4	0.67
	平均	0.5	1.8	2.9	4.3	6.9	3.2	1.1	3.0	3.5	7.3	3.8	28.0	3.1	1.9	9.4	0.65
6	上下	0.5	2.0	3.3	4.2	5.9	3.4	1.7	2.9	3.3	7.2	3.7	57.8	5.3	0.5	11.2	1.01
	平均	0.6	1.8	3.4	5.2	6.8	3.4	1.6	3.7	2.8	7.2	3.8	60.5	3.3	1.7	10.7	1.03
7	上下	0.4	1.8	3.2	3.9	7.4	3.7	1.4	3.9	2.8	7.2	5.3	69.6	3.7	0.6	13.2	1.27
	平均	0.5	2.1	3.6	5.0	9.9	4.2	2.0	3.8	2.5	7.1	4.6	62.0	3.4	2.2	9.8	1.06
10期平均		0.3	1.9	3.1	4.0	7.8	3.6	1.3	3.8	3.4	8.9	3.3	38.4	4.0	1.1	10.5	8.2

備考 1 會社數昭和七下下期に依る。従つて百貨店、石油、瓦斯を除き他は何れも調査年次によりて多少社數に増減あり。
2 第九表備考 2 参照。

て調査したる結果によれば第十四表の如くである。
右の表は各企業の年度末の手持商品高と販賣高とを基礎として作成されたのである。之によれば手持商品の回轉率の各種企業の平均は、四・二乃至四・四五にして回轉率速かなる企業は炭坑業、屠殺及び罐詰業、連鎖小賣業、衣服及び雜貨商、化學工業品製造業、鐵鋼業等であり、回轉率遅鈍なるものは製革業、煙草製造業、機械製作業、鉛鑛業等である。
次に我國に於ける手持商品回轉率の狀態並にその標準比率に就いて考究しよう。上に示す第十五表は三菱合資會社資料課並に三菱經濟研究所の調査したる數字を基礎として我國重要企業十四種二百三十四社の手持商品の回轉率を示したものである。
此の表に據ると、手持商品の回轉率は企業の種類によつて特異性を有し、各種企業は夫々企業に固有なる標準手持商品回轉率を持つてゐる事がわかるで

あらう。即ち瓦斯(三・八・四)印刷(一〇・五)窯業(七・八)鑛業(八・九)はその回轉率非常に速く、貿易(〇・三)水産(一・一)機械工業(一・三)百貨店(一・九)は極めて遅い。染織工業(四・〇)化學工業(三・六)金屬工業(三・八)食品工業(三・四)石油(三・三)製材(四・〇)は各々回轉率が比較的類似してゐる。而して最近十期間の總平均は八・二である。これは瓦斯が、他の企業に比して遙かに回轉率が良好であるために、その平均が高率となつてゐるが、これを除いた平均は三・七となつてゐる。而してこの回轉率が果して相當であるか、否かに就いて、既に掲げた米國の手持商品の回轉率と之を比較するとき、其の明確なる解答が之に與へられるであらう。

之を要するに手持商品の回轉率は四乃至五回轉を標準として、それより良好なる企業は高き回轉率を有する企業に屬しそれより悪しき企業は低き回轉率を有する企業に屬すると言ひ得るであらう。

(1) J.H. Bliss; (Ratios) op. cit. p. 135

iii 量集變動が手持商品の回轉率に及ぼす影響

販賣高並に手持商品は共に物價の變動によつて直接影響されるから、物價の上昇又は下降は手持商品の回轉率に極めて著しい影響を及ぼすものである。

この點に就いては、手持商品の回轉率は後述する固定資産の回轉率と非常に相違する處である。即ち手持商品は流動資産であるから、回轉率が不良なる場合には在庫品を能ふ限り速かに換金して、其の回轉率を速める事が出来る。但し固定資産の回轉率が不良なる場合には、販賣高なり製造高なりを増加する事によつてのみ好轉を計るより外途がなく、

非常な困難に遭遇する。

次に景氣變動が手持商品の回轉率に及ぶ影響を具體的に調査するため「K. Schmaltz」の調査に係る數字を基礎として作成せる「K. Schmaltz」の表を掲げよう。この表によれば、米國に於ては各種資本の回轉率は歐洲大戰中又は其の後の七、八年間は素晴らしく良好なる状態を示してゐる。大戰中は物價騰貴し、各種企業は著しい活況を呈した爲め、各種資本の回轉率が甚だしく良好となつたからである。

第十六表⁽¹⁾

	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920	1921
手持商品回轉率 企業數56よりの 平均	4.99	4.68	5.13	4.76	4.80	4.30	4.00	3.66
1914—100	100	94	105	95	96	86	80	73
鐵鋼業	3.43	4.35	6.56	7.29	6.22	4.43	4.71	2.71
1914—100	100	127	191	212	182	129	137	79
屠殺及罐詰業	8.61	9.31	8.53	6.51	6.57	6.83	7.59	8.29
1914—100	100	108	99	76	76	79	88	96
手持商品在高 (mill) 絕對數								
鐵鋼業	183	187	212	267	322	278	310	285
1914—100	100	102	116	146	176	152	169	156
屠殺及罐詰業	123	129	174	297	414	431	350	217
1914—100	100	105	141	242	336	350	284	176

併し一九二〇年反動期の襲來と共に、販賣高も物價も著しく下落し、各種企業全般に亘つて手持商品の回轉率は低下し始めるに至つた。即ち、一九二〇年及び一九二一年の手持商品の回轉率は、多くの企業に於て一九一四年の回轉率よりも非常に下降してゐるのでも明白である。

即ち各種企業の平均回轉指數は一九一六年の二〇五を頂點として漸次下降し、鐵鋼業（生産手段の生産企業）のそれは一九一七年の二一二を頂點として急激に、亦屠殺業（消費資料の生産企業）のそれは、一九一五年の二〇八を頂點として何れも低落し始めてゐる。唯この表により注意すべきは、生産手段の生産企業たる鐵鋼業は景氣變動により蒙る影響は甚だしきに反し、消費資料の生産企業たる屠殺業は其の影響の程

度が比較的微弱である點である。

次に我國に於ける景氣變動と手持商品回轉率との關係を考察するために、東洋經濟新報社並に三菱經濟研究所の調査數字を基礎として作成せる我國主要企業八種大正三年上期より昭和七年下期に至る三十八期間の手持商品回轉率表を示せば次の如くである。

第十七表
我國主要企業手持商品回轉
率の景氣變動による變化表

年	次	紡績	炭礦	八種平均	
大正	3	上下	4.02	13.71	5.57
		上下	4.02	13.27	5.93
	4	上下	2.95	9.27	5.39
		上下	3.69	8.51	5.77
	5	上下	3.49	13.88	7.11
		上下	3.12	14.65	7.08
	6	上下	3.07	83.71	16.91
		上下	4.91	44.45	11.23
	7	上下	3.48	54.33	12.39
		上下	5.99	135.52	23.73
	8	上下	5.16	14.23	7.40
		上下	5.13	13.76	7.22
	9	上下	3.61	11.25	7.27
		上下	3.28	10.28	5.73
10	上下	4.21	5.35	4.90	
	上下	4.74	6.14	6.18	
11	上下	5.56	7.21	6.71	
	上下	6.52	7.51	6.92	
12	上下	4.28	9.71	6.72	
	上下	4.37	9.97	6.34	
13	上下	3.46	10.33	6.46	
	上下	5.96	11.24	6.72	
14	上下	3.48	14.02	6.96	
	上下	4.52	11.10	6.14	
昭和	1	上下	3.31	11.67	6.87
		上下	3.88	14.54	6.34
	2	上下	2.82	16.97	6.88
		上下	3.97	16.05	6.65
	3	上下	3.51	14.76	7.26
		上下	4.80	13.21	7.37
	4	上下	3.71	16.19	7.75
		上下	4.13	13.15	8.50
	5	上下	3.91	11.26	6.29
		上下	4.70	7.30	4.41
	6	上下	4.50	7.20	4.28
		上下	5.70	7.20	4.36
	7	上下	4.10	7.20	4.56
		上下	5.40	7.10	5.02

2 1 八種企業は紡績、肥料、洋灰、製粉、製糖、製紙、麥酒、炭礦を謂ふ。
第十表備考参照

右の表によると歐洲大戰中即ち大正三年より七年迄の五ヶ年間は、この比率は漸次良好となりつゝあつた。特に生産手段の生産企業たる炭礦業の如きは、大正三年上期には一三・七一であつたものが、大正七年下期には一三五・五二とな

り約十倍の好轉を示してゐる。然るに戦後の反動期にあつては、好況時代に比較して回轉速度が著しく低落し、大正十年上期には五・三五迄低減してゐる。斯く生産手段の生産企業たる炭鑛業は、景氣變動の影響を受くる事最も顯著ではあるが、他の企業に於ては左程著しくはない。特に消費資料の生産企業たる紡績業の如きは、景氣變動の影響を蒙るの輕微なる事亦前述せる米國の屠殺業に於けると同様である。

其の理由とする處は、消費資料の生産企業に於ては固定資産部分が比較的少く、従つて景氣の好轉と共に速かに生産を擴張し價格のより以上の騰貴を見越して手持商品を販賣高以上に増大し得るに反し、炭鑛業、鐵鋼業の如き生産手段の生産企業に於ては、固定資産部分が大であり従つて生産の擴張には長期間を必要とし、この資本の利用密度を極度に高めて、尙手持商品の輕減が販賣高の増大に及ばないからである。固定資産が擴張せられ手持商品を増大し得るときには、既に好景氣が恐慌に轉化するを恒とするからである。此の關係は前掲第十六表並に第十七表を考察する時直ちに理解し得るであらう。

(1) K. Schmalz; a. a. O. S. 97

三 賣掛金の回轉率

i 賣掛金回轉率の意義と其の計算方法

商品の販賣には必然的に多少の賣掛金が相伴する。此の意味に於て、A. Wall³⁾は賣掛金を販賣の沈澱物(Sales Sediment)であると稱してゐる。勿論現金賣のみ行はれてゐる企業には賣掛金勘定は起らないが、現今の如く信用經濟時代の商取引には、之は必ず生じてくる問題である。

現金——商品——販賣——負債金——現金

の行程は一つの商取引には必ず通過しなければならない過程である。此の賣掛代金が現金に代る速度即ちこゝに謂ふ賣掛金の回轉率は、販賣高と賣掛金との比率を以て示される。

企業が賣掛金勘定に投下した資本の使用に就いては、借入資本に對しては利息を支拂ひ自己資本に對しては配當を配分する如く、何人かに其の費用を支拂はねばならない。然るに賣掛金勘定の資本は顧客に無利息で貸與したものであるから、斯くの如き資本の費用は販賣によつて得た利益金から支辨しなければならぬ。販賣益金は販賣がなされた時に決定するものであるが、それ故に賣掛金の回收が如何に遅延しても決して利益金が増加する事はない。そのみならず、却つて集金の費用、貸倒の危険率が増加して、企業資本の収益を減少せしむるものである。

販賣高と賣掛金勘定との比率は、前節に述べた販賣高と手持商品との比率と同様に、この比率が低率なれば賣掛金勘定の性質の劣悪を示し、亦この比率が高率なればそれだけ賣掛金勘定の回收速度の良好なる事を示すのである。

此の賣掛金回轉率の計算方法は、一營業年度の販賣高と此の期間に於ける賣掛金勘定の平均的在高二の比率によつて算出される。即ち算式を以て示せば次の如くである。

$$\frac{\text{販賣高}}{\text{賣掛金}} = \text{賣掛金回轉率} \dots\dots\dots (1)$$

賣掛金の平均的在高二は、嚴密に言へば各月末の平均在高二の算術的平均か、少くとも年度始の在高二と年度末の在高二と算術的平均によつて算定さる可きであり、販賣高の金額は掛賣なされた販賣高合計による可きであるが、併し普通は一營業年度の販賣高と其の年度末に於ける賣掛金勘定との比率を以て表示される。

此の方法は S. Gilman 及び A. Wall 等の主張する處であるが、J. H. Bliss は一日又は一ヶ月の販賣高平均を以て賣掛の平均残高を除したる日數又は月數を以て表示する方が、この回轉速度を測定するにより有效であると唱へてゐる。⁽³⁾ 例へば賣掛金勘定の平均残高が十萬圓として平均一日販賣高が三千圓とすれば、回轉に要する回數は三十三日である。これは販賣金額が賣掛金勘定に停滯する期間が三十三日なる事を意味してゐるのである。算式を以て示せば

$$\begin{aligned} \frac{\text{賣掛金勘定平均在高}}{\text{平均一日ノ販賣高}} &= \text{賣掛金勘定ノ留期(日數ヲ以テ示サル)} \cdots \cdots \cdots (2) \\ \frac{\text{賣掛金勘定平均在高}}{\text{平均一月ノ販賣高}} &= \text{賣掛金勘定ノ留期(月數ヲ以テ示サル)} \cdots \cdots \cdots (3) \end{aligned}$$

此の計算公式によつて得たる結果は、賣掛勘定の留期即ち停滯する期間を意味するのであるが、この期間を詳細に吟味すると、其の企業の販賣條件により許したる賣掛金の停滯期間、例へば商品引渡後三十日拂の如き所謂認許賣掛期間と、其の許したる期間を経過したる賣掛期間とがある。前者は何等の危険性も帯びてはゐないが、後者は大いに警戒を要する。従つて此の賣掛金の回轉を計算する場合にも、此の三種の留期を知ることがは經營分析の上から大いに必要である。K. Schmalz⁽⁴⁾ に従つて此の三種の計算方法を次に示さう。

$$(1) \text{ 認許賣掛金ノ留期} = \frac{\text{總賣掛金} - \text{期限經過賣掛金}}{\text{販賣高}}$$

(Zeit des Sollumschlags)

$$(2) \text{ 賣掛金勘定ノ留期} = \frac{\text{總賣掛金}}{\text{販賣高}}$$

(Zeit des Istumschlags)

$$(3) \text{ 期限經過賣掛留期} = \frac{\text{期限經過賣掛金}}{\text{販賣高}}$$

(Zeit der Zielüberschreitung)

	(Umsatz) 販賣高	(Debitorenbestand) 賣掛金勘定	(Fälligkeiten) 期限經過ノ賣掛金
七月三十一日	3,533,000	5,115,000	2,960,000
八月三十一日	4,903,000	6,817,000	3,675,000
九月三十日	3,858,000	6,411,000	3,421,000
	11,994,000	18,343,000	10,056,000

認許賣掛金留期

$$(1) \cdots \cdots \cdots = \frac{18,343,000 - 10,056,000}{11,994,000} = 0.69 \text{ 月 又 } \sim 21 \text{ 日}$$

賣掛金勘定ノ留期

$$(2) \cdots \cdots \cdots = \frac{18,343,000}{11,994,000} = 1.53 \text{ 月 又 } \sim 46 \text{ 日}$$

期限經過賣掛金ノ留期

$$(3) \cdots \cdots \cdots = \frac{10,056,000}{11,994,000} = 0.84 \text{ 月 又 } \sim 25 \text{ 日}$$

以上を以て大體賣掛金勘定の計算方法を論述し終へた。
 扱てこの賣掛金勘定の回轉速度は、販賣の條件、經濟界の狀態等により變動するものであるが、大體に於て各種企業は

第十八表⁽⁴⁾
 米國に於ける各種企業の賣掛金回轉速度表

企業の種類	会社数	調査年数	賣掛金	企業の種類	会社数	調査年数	賣掛金
(1) 比較的長き賣掛金留期を有する企業							
炭坑業(瀝青炭)	4	7	88	車輛製造業	4	8	70
電機製造業	3	8	85	護謨タイヤ製造業	4	9	61
化學工業品製造業	4	6	81	爆發物製造業	2	9	55
	4	7	79				
(2) 比較的短き賣掛金留期を有する企業							
製糖業	4	8	23	衣服及雜貨商	3	7	17
銅探鑛製煉業	11	9	21	連鎖小賣業	5	6	3
(3) 其他							
鉛鑛業	2	7	50	自動車製造業	5	6	35
石油業	6	7	50	藥品製造販賣業	2	6	34
製革業	2	9	45	煙草製造業	2	9	33
製紙業	2	5	42	通信販賣業	2	9	32
屠殺罐詰業	4	9	41	自動車附屬品製造業	6	5	31
鐵鋼業	6	8	39				
(4) 總企業の平均							
1916—1921	.....			87	6	44	
1914—1921	.....			53	8	45	

夫々特有の標準回轉率を有してゐて、この標準比率と比較して企業の回轉率の良否を判断すべきである。若し標準比率より良好であるならば、自己資本に對する純益金が増加する事となる。例へば此處に一日平均三千圓の販賣をなす一企業ありと假定する。而して平均賣掛金勘定残高合計は拾五萬圓なりとすれば、賣掛金勘定の回收期間は五十日である。然るに此の五十日の停滯期間を四十日に改變出來るとすれば、賣掛金の平均残高は拾貳萬圓としなければならぬ。其の結果參萬圓の賣掛金の減少を來し、従つてそれだけ借入

資本に對する金利を節約し得る結果となる。此の利率を八歩とすれば、一ケ年貳千四百圓だけ純益金を増加する事が出来るのである。

次に賣掛金勘定の回轉率が企業の種類に従ひ如何なる状態にあるかを J. H. Bills の調査によつて説明すれば次の如くである。(第十八表参照)

右の表によると、炭坑業、化學製造工業、電機製造業に於ける回轉速度は遅く八十日乃至九十日を要する。反之連鎖小賣店の如きは現金賣同様であつて、平均回轉は僅かに三日間位である。此等は要するに商品によつて賣掛回收期間を異にするの外、企業の種類によつて特異性を有するが故である。次に示す表は E. E. Lincoln が一九二七年の貸借對照表を基礎として米國の代表企業九百七拾七社に就き調査したるものにして亦よく此の間の事情を物語つてゐる。

第十九表⁽⁵⁾
 米國に於ける各種企業の賣掛金回轉速度表

企業名	会社数	回轉率(日數)
製造工業		94(日)
家具	25	56
金物	63	45
木材	17	93
機械	25	16
雜詰	25	62
製靴	33	121
ストープ製造	21	50
製革	19	
紡績業		
綿絲	14	72
綿布(北部)	23	57
"(南部)	55	41
莫大	22	49
洋服	36	77
織物	14	60
毛織	18	57
販賣業		
百貨店	91	53
藥種商	29	69
吳服卸賣	58	87
食料雜貨商	191	42
金物商(小品)	79	68
"(大品)	40	66
材木商	62	105
服地商	17	24
平均	977	63(日)

標準の上にあるものであるから、價格の變動と同一關係の筈であるが、實際は第二十一表 J. H. Biss の調査を基礎として作成せる K. Schmaltz の表に示した如く、景氣の上昇につれて此の回轉率は促進せられ景氣の絶頂期に到達するや極めて緩慢となつて来る。即ち各種企業總平均回轉が一九一四年に四十一日であつたものが、一九一八年には三十七日に減じ一九二一年に於ては六十二日に増加してゐる。要するに此の事實は好景氣の絶頂期に於て既に賣掛金の回轉速度がかくも速かに緩慢となるのは、この時に於て既に資本及び貨幣市場の逼迫を表示すると共に、取引高の維持並に増

第二十一表

	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920	1921
平均(53企業)								
賣掛金の停滯期間	41 ^H	44	42	40	37	43	51	62
賣掛金の回轉率	8.8 ^H	8.1	8.4	9.0	9.7	8.3	7.0	5.8
(1914=100)	100	93	98	102	110	95	80	66
手持商品の回轉率								
(1914=100)	100	94	105	95	96	86	80	73
鐵鋼業								
賣掛金の停滯期間	31 ^H	41	38	35	34	40	50	40
賣掛金の回轉率	11.6 ^H	8.8	9.5	10.3	10.6	9.0	7.2	9.0
1914=100	100	76	81	88	91	77	62	77
手持商品の回轉率								
(1914=100)	100	127	191	212	182	129	137	79
屠殺罐詰業								
賣掛金の停滯期間	37 ^H	40	35	37	32	41	48	64
賣掛金の回轉率	9.7 ^H	9.0	10.3	9.7	11.3	8.8	7.5	5.6
1914=100	100	92	106	100	116	90	77	58
手持商品の回轉率								
(1914=100)	100	108	99	76	76	79	88	96

備考 K. Schmaltz a. a. O. S. 105 より引用

進がより長期の信用授與によつてのみ可能となる事を物語つてゐるものである。上掲の表が示す通り、此の状態は一九二一年迄繼續し終に恐慌の勃發によつて結束した。併し此の場合、第一に注意すべき事は、生産手段の生産企業と消費資料の生産企業との間に特殊の差異を認め得ない事である。此の點は第二十一表の鐵鋼業のそれと屠殺業とのそれを比較対照すれば自ら明白となるであらう。第二に注意すべき事は賣掛金の回轉率と手持商品の回轉率との關係

である。手持商品の回轉率は、前節に於て述べた如く、景氣の上昇期(頂點一九一五年)に於ては促進せられるが、其の速度が景氣の上昇と共に緩慢となるに反し賣掛金の回轉率は著しく速められ(頂點一九一八年)好景氣の絶頂期に於て賣掛金の回轉速度が急激に緩慢となる事である。此の點は第二十一表を詳細に考察すれば明らかになるであらう。

四 固定資産の回轉率

固定資産の回轉率とは販賣高と固定資産との比率、換言すれば一ケ年の固定資産の平均的在高位と同期間に於ける商品販賣高との比率を謂ひ、此の比率の大小は商品原價に極めて顯著なる影響を及ぼすのである。蓋し固定資産に伴ふ諸経費、例へば償却金、税金、火災保險料、修繕費、金利等は、製造高に關係なき所謂固定費に屬するから、この回轉率の高きほど、商品一個當りに對する割當額は少くなり、従つて、それだけ單價を引下げることになるからである。

乍然、此の固定資産の回轉率も他の回轉率と同じく、企業の種類によつて特異性を有してゐる。或種の企業はその販賣高が比較的少いのが多額の固定資産を必要とし、又或種の企業は比較的少額の固定資産を以て多額の販賣高を收めてゐる。この事實が固定資産回轉率に反映してくるのは當然である。

次に J. H. Biss の調査に従ひ、米國に於ける各種企業の固定資産の回轉率を表示する。

第二十二表に於て「回轉速度」の迅速なる企業は、煙草製造業(一三・〇五)雜貨商(一〇・四七)通信販賣業(九・七四)屠殺及罐詰業(九・六二)連鎖小賣業(八・九六)等あり、又其の緩慢なるものは、炭坑業(〇・五七)鐵鋼業(〇・七〇)石油業(〇・七五)鉛鋅業(〇・七五)等にして、就中炭坑業の如きは固定資産と同額の販賣高を收めるためには二ケ年を要してゐる。反之通信販賣業、連鎖小賣業、屠殺罐詰業等は固定資産と同額販賣高を收めるために僅に四十日しか要してゐる。

第二十二表⁽¹⁾
米國に於ける各種企業の固定資産回轉率表

企業の種類	調査年	調査数	回轉率	企業の種類	調査年	調査数	回轉率
(1) 比較的高き固定資産回轉率を有する企業							
煙草製造業	2	9	13.05	屠殺及罐詰業	4	9	9.62
衣服及雜貨商	3	7	10.47	連鎖小賣業	5	6	8.96
通信販賣業	2	9	9.74				
(2) 比較的低き固定資産回轉率を有する企業							
鉛 鍍 業	2	7	0.75	炭坑業(無煙炭)	2	8	0.57
石 油 業	6	7	0.75	炭坑業(瀝青炭)	4	7	0.34
鐵 鋼 業	6	8	0.70				
(3) 其 他							
自動車附屬品製造業	6	5	4.77	爆發物製造業	2	9	1.79
藥品製造販賣業	2	6	4.70	車輛製造業	4	8	1.43
電機製造業	3	8	4.55	製 革 業	2	9	1.28
自動車製造業	5	6	2.95	化學工業品製造業	4	6	1.24
木綿紡績業	4	7	2.70	銅採鑛製煉業	12	9	1.21
機械製作業	4	6	2.32	製 糖 業	4	8	1.11
護謄及タイヤ製造業	4	9	1.93	製 紙 業	2	5	1.01
(4) 總 企 業 の 平 均							
1916—1921					94	6	1.83
1914—1921					56	8	1.73

い。炭坑業の固定資産が一回轉する間に、通信販賣業者等の固定資産は二十四回轉する事となるのである。斯くの如く固定資産の回轉率は、企業の種類によつて著しく相違する。次に我國の實狀如何を觀察すれば、三菱合資會社資料課並に三菱經濟研究所調査の數字を基礎として算出したる次の統計に見るが如くである。

第二十三表
我國に於ける企業種類別固定資産回轉率表

期 別	企業種類	回轉率	
		昭和	昭和
3	倉庫	1,240.200	753.461
	鐵道	0,220.200	673.471
4	汽船	0,230.200	662.880
	運輸	0,210.190	622.620
5	取扱	0,210.180	552.720
	貿易	0,200.170	492.420
6	百貨店	0,200.150	432.450
	(製造)	0,190.150	422.280
7	工業	0,230.150	452.470
	工業	0,210.140	512.260
10期間平均		0,210.170	532.700

備考 第九表の備考1,2参照

第二十三表に據れば、我國に於ける固定資産の回轉率最も迅速なるものは、運輸取扱(二・七〇)で製材(二・四七)印刷(一・五二)水産(一・四〇)染織工業(一・二七)之に次ぎ、緩慢なるものは鐵道(〇・一七)電氣(〇・一八)倉庫(〇・二二)等である。

鐵道、電氣の如く固定資産を巨額に必要とする企業が回轉率緩慢なる事は勿論であるが、鐵道、電氣會社の如く、固定資産に投下した資本額と等しき營業高を擧げるために、約六ケ年も要することは、少しく過大投資の誹りを免れ難い。昭和三年上期より昭和五年下期に至る十期間の平均は〇・七五、即ち固定資産壹圓に對し販賣高約七拾五錢の割合を示してゐるが、製造工業六種の平均は〇・九二八の回轉率を示してゐる。

次に景氣のこの回轉率に及ぼす影響を攻究する爲前掲 J. H. Lutz の調査を基礎とした N. Schmaltz の統計を上に掲げて見た。

凡そ景氣の上昇は、販賣高の増加を惹起し、價格の騰貴を促進し、固定資産の利用密度を増大せしめる。従つて、固定資産回轉率の上昇することも勿論である。此の事實は

第二十四表⁽²⁾

期 摘要	年次							
	1914	1915	1916	1917	1918	1919	1920	1921
固定資産回轉 平均(企業數56)	歐洲大戰				好況時代 反動時代			
	0.99	1.15	1.66	2.06	2.31	2.07	2.07	1.26
1914=100	100	116	168	208	234	209	209	127
鐵鋼業	歐洲大戰				好況時代 反動時代			
	0.36	0.47	0.79	1.06	1.06	0.65	0.76	0.40
1914=100	100	131	220	295	295	181	211	111
屠殺及罐詰業	歐洲大戰				好況時代 反動時代			
	7.44	8.23	10.18	11.98	12.59	12.42	10.03	6.06
1914=100	100	110	136	161	169	167	135	81
固定資産額 絕對數(mill)	歐洲大戰				好況時代 反動時代			
	1956	1967	2069	2200	2259	2323	2402	2466
鐵鋼業	100	101	106	113	116	119	123	126
屠殺及罐詰業	167	171	170	187	245	269	295	329
1914=100	100	102	102	112	147	161	177	197

前掲第二十四表によつても明かである。又生産手段の生産企業たる鐵鋼業と消費資料の生産企業たる屠殺罐詰業とは、其の景氣に對する感受性を異にする。これは他の回轉率の場合と同様である。

次に我國に於ける實情を、東洋經濟新報社並に三菱經濟研究所の調査に基き作成した次の第二十五表に就いて考究しよう。

第二十五表
我國主要企業固定資産の
回轉率の景氣變動による變化表

年次	紡績	炭礦	十一種 平均	
大正	3 上下	2.41	0.51	0.71
		1.51	0.54	0.57
	4 上下	1.33	0.47	0.57
		1.64	0.47	0.62
	5 上下	2.11	0.58	0.77
		2.19	0.55	0.78
	6 上下	2.86	0.69	0.95
		3.51	0.89	0.94
	7 上下	4.32	1.57	1.41
		5.32	1.53	1.46
	8 上下	5.95	1.54	1.60
		5.51	1.56	1.67
	9 上下	6.11	1.37	1.89
		4.12	1.36	1.41
10 上下	2.76	0.97	1.12	
	2.81	0.88	1.02	
11 上下	2.70	0.83	1.03	
	2.30	0.74	0.96	
12 上下	2.06	0.83	0.99	
	1.68	0.77	0.87	
13 上下	1.91	0.82	0.95	
	1.98	0.82	0.87	
14 上下	2.06	0.90	0.89	
	2.01	0.80	0.75	
昭和	1 上下	1.82	0.85	0.88
		1.54	0.85	0.70
	2 上下	1.42	0.83	0.74
		1.45	0.85	0.65
	3 上下	1.51	0.87	0.72
		1.56	0.87	0.68
	4 上下	1.57	0.83	0.72
1.50		0.76	0.66	
5 上下	1.14	0.71	0.63	
	0.91	0.67	0.58	
6 上下	0.94	0.61	0.58	
	0.94	0.56	0.55	
7 上下	0.94	0.58	0.61	
	1.13	0.60	0.61	

備考 第十表備考参照

我國に於ける好景氣の最高頂大正八、九年(一九一九年並に一九二〇年)の回轉率を不況時代の昭和五年の回轉率に比較すると約二倍半以上に及んでゐる。これは要するに取引高の増大と價格の騰貴とが相俟つて既に市場が充滿され益々と擴張されつゝある固定資産は其の利用密度を減退せしめられたる結果である。

- (1) J. H. Bliss ; op. cit. p. 125.
- (2) K. Schmalz ; n. a. O. S. 115.
- (3) 中西寅雄著前掲書二九七頁

五 自己資本の回転率

如何なる企業も自己資本の高さに應じて自らその販賣高に一定の限度を持つてゐる。若しこの限度を超過して、販賣高の増加を試みれば、所謂「販賣過大」(Over Trading)の危機に陥らねばならぬのである。而して企業が販賣過大に陥つてゐるか否やは、こゝに謂ふ自己資本の回転率を目安として判定する。即ち或る企業の自己資本回転率が標準以上に高率であるならば、その企業は販賣過大の危機に立つものと言つてよい。この場合更に販賣高の増加を望むとすれば資金の不足を補ふため借入金によつて調達するか、さなくば手持商品の回転率を速かならしめるため薄利を以て販賣するか、或ひは又賣掛金回収の迅速を計るため特別な値引をなして現金賣を行ふか、其の孰れかによらねばならない。此等三つの方法の結合によつて自己資本の割合より以上の商内高をなす事が出来るのである。

要するに、販賣高と自己資本との比率が標準以上に高率となる場合は、所謂 Over Trading の危機に陥つてゐる時であるが故に、先づ企業財政の觀察者は手持商品の回転率並に賣掛金勘定の回転率の速度如何に注意し、此等の比率が高率でない場合は其の企業が金融上の窮況に在り、緊急な借入金の必要に迫られてゐる場合である。

次に我國主要企業の自己資本回転率の實際に就いて考察しよう。第二十六表によれば、總平均は〇・六二であり、運輸取扱(一・四六)製材(一・四二)印刷(一・〇八)食料品工業(一・〇〇)染織工業(〇・九九)が最高を占め。鐵道(〇・二六)倉庫(〇・二七)電氣(〇・二八)が最低である。かくの如くこの比率も亦企業の性質により各々著しい特性を有してゐる。

第二十六表

我國に於ける企業種類別自己資本回転率表

三菱經濟研究所調査

期別	企業種類別		企業種類																				
	倉庫	鐵道	船舶	運輸取扱	貿易店	百貨店	製造工業	染織工業	窯業工業	化學工業	機械工業	金屬工業	食料品工業	礦業	石油	瓦斯	電氣	製材	水産	土地建物	印刷	平均	
昭和3	0.28	0.27	0.69	1.27	0.24	0.84	1.02	1.16	0.89	0.99	0.68	0.88	1.20	0.69	0.47	0.43	0.28	2.05	0.38	0.67	1.29	0.68	0.26
4	0.26	0.28	0.67	1.58	0.23	0.89	1.02	1.22	0.94	0.99	0.64	0.96	1.06	0.65	0.49	0.34	0.29	1.55	1.65	0.07	1.24	0.72	0.27
5	0.27	0.29	0.68	1.66	0.24	0.78	1.07	1.20	0.90	1.04	0.78	0.93	1.21	0.79	0.47	0.38	0.29	1.18	0.49	0.08	1.19	0.65	0.26
6	0.26	0.28	0.68	1.53	0.21	0.74	1.03	1.16	0.84	1.01	0.77	0.94	1.10	0.75	0.62	0.35	0.28	2.03	1.46	0.07	1.16	0.76	0.25
7	0.25	0.27	0.65	1.55	0.21	0.70	0.92	0.99	0.76	0.96	0.65	0.80	1.16	0.70	0.60	0.37	0.28	1.51	0.28	0.07	1.15	0.63	0.25
8	0.25	0.26	0.61	1.45	0.19	0.76	0.76	0.80	0.65	0.83	0.64	0.63	1.85	0.59	0.53	0.32	0.28	1.05	1.42	0.07	0.98	0.63	0.24
9	0.24	0.25	0.54	1.46	0.24	0.66	0.78	0.81	0.57	0.78	0.64	0.51	0.98	0.55	0.51	0.34	0.28	1.18	0.22	0.07	1.01	0.53	0.23
10	0.23	0.25	0.51	1.36	0.20	0.70	0.71	0.81	0.61	0.74	0.56	0.54	0.75	0.51	0.48	0.31	0.27	1.12	0.87	0.07	0.96	0.49	0.27
10期平均	0.27	0.24	0.54	1.44	0.22	0.69	0.74	0.80	0.63	0.71	0.53	0.69	0.94	0.52	0.51	0.32	0.28	1.16	0.24	0.07	0.94	0.51	0.26
10年平均	0.27	0.26	0.59	1.31	0.27	0.74	0.81	0.92	0.67	0.75	0.77	0.72	0.83	0.54	0.60	0.30	0.28	1.42	1.02	0.06	0.88	0.55	0.27

備考 第九表の備考参照

最後に景氣のこの「回転速度」に及ぼす影響に就いて考究しよう。

凡そ好況期には總ての企業は先づ販賣高の増加に伴ひ企業總資本の利用密度を増進し、その結果金融市場は緩漫に、

資金の調達は容易となり、短期借入金によりて各企業は其の全能力を擧げて躍動する。従つて自己資本の増加は短期借入金の増加に伴はず、又従つて好況期に於ては所謂 Over Trading がなされる事を常とする。

第二十七表に示されたる主要企業の平均欄を觀察すれば、自己資本の回転率は歐洲大戰の末期大正五年頃より漸次増加し、大正八年の景氣の絶頂期に於て最頂點を示してゐる。然るに反動期の到來と共に、好況期に短期借入金によりて充當してゐた運轉資金は、漸次長期資本又は株式資本即ち自己資本に振替へられる。従つて反動期に於ては、一方自己資本が増加し他方販賣高は減少し、この比率は急激に低落し始めるのを普通とする。

第二十七表によりても明らかなる如く、大正九年度下期の反動よりこの比率は急落し始め、大正八年一・〇五であつたものが大正十年上期に至つて、遂に〇・七四まで下降してゐる。けれども一度不況期に入つてしまふと其の速度の低落

第二十七表
我國主要企業の自己資本回
轉率の景氣變動による變化

年次	紡績	炭鐵	平均 (十一種)
大正3	上下	2.04 1.38	0.69 0.65
	上下	1.28 1.48	0.62 0.70
4	上下	1.76 1.52	0.71 0.86
	上下	1.62 1.94	0.67 0.90
5	上下	2.06 2.28	0.86 0.95
	上下	2.42 2.04	1.05 1.05
6	上下	2.00 1.38	1.04 0.87
	上下	1.02 1.24	0.74 0.74
7	上下	1.14 1.03	0.70 0.71
	上下	1.10 1.11	0.74 0.70
8	上下	1.10 1.16	0.72 0.72
	上下	1.22 1.18	0.76 0.70
9	上下	1.12 1.00	0.74 0.68
	上下	0.88 0.92	0.66 0.63
昭和1	上下	0.92 0.96	0.70 0.74
	上下	0.98 0.94	0.70 0.57
2	上下	0.76 0.63	0.64 0.62
	上下	0.66 0.66	0.62 0.55
3	上下	0.65 0.78	0.60 0.59
	上下		0.60 0.59

備考——◎平均欄は第拾表と同一企業の十一種の平均、◎第十表備考参照。

は漸次緩漫になつてゐる。その理由は、自己資本と販賣高とが比例的に増減してきたためであらう。

此の比率に於ては、生産手段の生産企業（炭鐵業）のそれと、消費資料の生産企業（紡績業）のそれとは、景氣に對して左程著しい變動を示さない。此の點に於て自己資本回転率は、各種企業の能力測定に於て最も公平な尺度と言つても大過なからう。

第三節 資本と利益との關係分析

(Die Analyse der Beziehungen zwischen Kapital und Gewinn)

事業財政分析に於ける資本對利益の關係即ち資本の利益率とは、貸借對照表の貸方に示されたる種々の調達方法に基きたる資本額と、其の借方に示されたる各種の運用方法より生じたる利益との間の數字的關係を示す百分比を言ふのである。即ち資本の収益率は所謂販賣高利益率 *Umsatzgewinnrate* 及び各種資本の回転率 *Kapitalumschlag* からの産物である。此の意味で、資本収益率の分析は事業財政の動態的分析に於ける結論である。單に資本の収益率と言つても、それが如何なる資本の収益率であるかによつて大體次の三つに分ける。

- (1) 拂込資本の収益率 (Die Rentabilität der Stammaktienkapitals)
- (2) 自己資本の収益率 (Die Rentabilität des Eigenkapitals)
- (3) 企業總資本の収益率 (Die Rentabilität des Gesamtkapitals)

以下順次之等に就いて説明しよう。

一 自己資本の収益率 (Die Rentabilität des Eigenkapitals)

自己資本の収益率とは、自己資本と純利益(Keiningewinn)との関係を取扱ふものである。企業所有者の立場から観るならば、企業の収益力(Eintragsfähigkeit)又は資本の正當なる報酬(Fair return of Capital)を實際的に測定する

	自己資本	他人資本	總資本	利息控除前利益	利益ノ總資本%	他人ノ利息(%)	自己資本ノ利益	自己資本率	他人ノ利息	利益ノ自己資本%
A	750	250	1000	100	10	12.5	87.5	11.66	12.5	1.66
B	500	500	1000	100	10	25.0	75.0	15.0	25.0	5.0
C	250	750	1000	100	10	37.5	62.5	25.0	37.5	15.0

ものであり、又同時に企業經營の成敗如何を實測するものである。この意味から、此の比率は一名企業家収益率(Unternehmerrentabilität)とも稱せられる。⁽¹⁾
 自己資本の収益率は期間の自己資本を以つて一ケ年間の純利益を除した百分率で表示されるが、こゝで自己資本とは所謂正味財産、純資産又は株主投資と言はれるもので、株式拂込資本、積立金、繰越金等を含んでゐる。換言すれば自己資本は總ての資産より總ての外部負債を差引いた残額であり、企業に於ける株主の権利を示すものである。又純利益とは總収入より一切の生産費、諸経費、利息、税金、特別の損失金等を控除したる残額で、或は株主への配當となり或は社内留保金として次期に繰越されるものである。この比率が一ケ年を基準としてゐるのは比較に便利なためである。故に一ケ年末満の數字は之を一ケ年に還元して表示することが必要である。

自己資本の収益率を研究するに當り企業に於ける自己資本と他人資本との關係が収益率に及ぼす影響を先づ理解して置くことが必要である。次に N. Schmitz⁽²⁾の上表を藉りて、この關係を説明しよう。

この例では三の企業が企業總資本とその収益率は同一で、企業の資本構成のみが相違してゐる

場合を假定してゐる。

Aは資本構成に於て自己資本が他人資本より大なる場合でその収益率は一一・六六%、Bは自己資本と他人資本が同一の場合でその収益率は一五%、Cは自己資本より他人資本が多い場合でその収益率は二五%である。斯くの如く資本構成に於て、自己資本の配分割合が減少するにつれて、その収益率は増加してくる。

然しながら以上は總利益が總資本に對して一〇%の場合であつて、若し總利益が半減したと假定すれば自己資本の収益率は上の如くに同一となる。

しかしそれ以上に利益が減少した場合に於ては自己資本の収益率は自己資本の割合の増加に伴つて大となる。斯様に企業財産の構成は自己資本収益率に顯著なる影響を及ぼすから、此の點大いに考慮を要する。

下表は米國に於ける各種企業の一九一四年より一九二一年の八ケ年間に於ける平均自己資本収益率表よりその収益率が比較的大なる企業と小なる企業とを摘出したものである。

一九一四年より一九二一年に至る八ケ年間に於ける百二十

	利息控除前利益	他人資本の利息	自己資本の總利益	自己資本の収益率
A	50	12.5	37.5	5.0
B	50	25.5	25.0	5.0
C	50	37.5	12.5	5.0

第二十八表⁽³⁾

高き自己資本収益率					自己資本収益率				
企業名	年次	戦時平均 1914—1918	戦後平均 1919—1921	全期間 の平均	企業名	年次	戦時平均 1914—1918	戦後平均 1919—1921	全期間 の平均
火薬製造業	6	37.9	5.5	19.5	植物性油製	7	4.6	-1.8	2.2
石油採取業	7	19.2	14.3	16.4	製革業	9	10.4	-5.4	3.6
造船業	7	17.9	9.9	13.8	肥料製造業	9	8.4	-6	4.0
製靴業	7	12.2	12.2	12.2	製薬業	9	7.6	20	5.6
計	232社					5	13.9	6.1	9.8
	122社					8	14.0	3.6	8.5

不況時の三・六%と言ふ變態的収益率を包含してゐるのであるが、異種企業の間にてその収益率が著しい差異を示すことは一見頗る明瞭であらう。即ち七ヶ年間の平均収益率が僅かに二・二%に過ぎない植物性油製造業に比較して石油採取業の如きは其の七倍に達してゐる。⁽⁵⁾

第二十九表

我國に於ける企業種類別自己資本の収益率表

三菱經濟研究所調査

期別	企業種類		企業種類別自己資本の収益率表																					
	倉庫	造船	汽船	運輸	貿易	百貨	製糖	製紙	染織	窯業	化學	機械	金屬	食料	織物	石油	瓦斯	電氣	製材	水産	土地	印刷	二十	
昭和3	上	4.9	10.4	5.0	7.9	10.2	14.4	7.0	7.7	6.5	9.2	5.5	5.3	5.7	6.9	6.1	10.3	9.0	2.6	23.7	3.9	12.3	8.6	8.6
	下	4.2	10.5	4.4	8.4	9.4	16.6	5.6	10.5	8.5	9.7	7.1	4.8	2.4	6.6	7.2	9.4	0.1	4.5	23.5	3.8	11.2	8.4	8.4
4	上	4.2	10.3	3.5	7.3	9.4	14.0	8.9	9.9	10.8	9.4	6.1	6.3	9.6	8.8	1.1	9.5	8.9	4.0	15.0	3.5	11.1	7.8	7.8
	下	3.7	10.0	4.1	6.8	7.4	12.5	6.4	5.0	9.4	8.7	4.9	5.9	6.2	7.8	5.4	9.7	8.7	2.7	0.2	2.8	9.2	6.1	6.1
5	上	3.4	9.3	0.5	6.8	27.4	10.4	4.6	1.4	4.3	6.9	2.9	4.5	8.7	6.0	4.9	9.7	7.5	5.9	2.5	2.6	3.0	9.6	2.5
	下	2.1	7.5	15.5	3.4	1.6	10.0	1.7	0.4	1.1	5.1	3.7	1.4	5.5	1.7	3.2	9.3	6.7	19.9	2.1	1.7	1.7	6.7	1.2
6	上	1.9	7.2	0.4	6.1	6.8	8.1	3.2	7.0	1.8	2.3	5.5	1.0	6.3	2.5	2.0	8.8	6.4	0.1	2.6	2.7	6.9	4.4	4.4
	下	2.1	6.9	0.1	6.0	4.1	8.7	4.1	6.9	3.0	3.5	0.4	0.5	5.2	2.1	3.4	8.5	5.6	2.1	5.0	2.6	3.7	3.7	4.5
7	上	2.6	5.4	0.3	6.3	3.2	6.0	5.2	8.0	3.6	4.8	1.4	2.3	7.5	4.4	4.1	8.6	5.1	1.3	8.4	1.6	5.9	4.5	4.5
	下	3.1	5.3	2.1	6.0	7.4	8.5	6.9	8.4	6.7	7.3	1.4	4.8	8.4	4.7	2.6	8.6	4.4	12.8	9.1	5.4	4.5	4.5	5.5
10期平均		3.2	3.3	0.3	6.5	3.1	10.9	5.4	6.5	5.6	6.7	0.3	3.2	6.5	5.1	4.0	9.2	7.1	3.5	8.3	2.0	7.4	4.8	4.8

備考 1.第九表備考 1, 2 参照 2.赤字は損失率を示す

次に我が國に於ける實情を見るに、三菱合資會社並に三菱經濟研究所調査に係る本邦事業成績分析中の數字を基礎と

して、昭和三年上期より昭和七年下期に至る十期間に於ける主要企業二十種の平均自己資本収益率表は第二十九表の如くである。この表に據れば、亦前掲米國に於ける場合に説明したと同一の事實が裏書されてゐる。而して全期間の平均収益率は四・八%であるから、その平均以上の企業は百貨店(一〇・九)瓦斯(九・二)印刷(七・四)水産(八・三)電氣(七・一)化學工業(六・七)染織工業(六・五)等であり、収益率の平均以下の企業は固定資産の大なる倉庫(三・二)鐵道(三・三)土地建物(二・〇)汽船(〇・三)機械工業(〇・三)等である。

本表は財界不況の最近十期間をとりたる爲め各種企業に於て損失を計上するものがありその平均が甚だ不調であるがしかし各種企業の特質を知るに充分である。

次に景氣變動の自己資本収益率に及ぼす影響を考察してみよう。

凡そ自己資本の収益率は、前述の如く、企業の最後の能率測定法であるから、この意味に於て、J. H. Bliss も論じてゐる如く自己資本収益率は經濟界に於ける景氣變動測定の良きパラメーターである。⁽⁵⁾ (The financial Summing up of all other relationships and measure of Business efficiency)

併し乍ら、企業が種類を異にするに就て前述せる如く景氣變動の影響は一様でない。戦争と同時に収益率の高まるものもあれば、亦戦後に於て然るものもある。これと同時に、反動期に於てその影響著しきものもあれば、その後には然るものもある。亦或る企業の如きは全期間を通じて左程の變化なきものもある。然し企業全體として觀ると之等はよく平均されて自己資本収益率は經濟界の景氣變動に對するよきパラメーターとなり得るのである。

次表は米國に於ける各種代表的企業自己資本収益率表である。

第三十表 (6)
米國に於ける自己資本収益率表

年次	232社		122社	
	1917—1921	—%	1914—1921	—%
1914	—	—	5.3%	—
1915	—	—	9.4	—
1916	—	—	20.1	—
1917	16.4	—	16.3	—
1918	11.6	—	11.5	—
戰時中平均	13.9	—	14.0	—
1919	9.9	—	7.5	—
1920	8.5	—	5.6	—
1921	.5	—	2.0△	—
戰後三ヶ年平均	6.1	—	3.6	—
全期間ノ平均	9.8	—	8.5	—

△は損失率を示す

この表に據れば、戰時並に戰後の經濟界の状態を最も明確に窺ひ知ることが出来る。而して投下資本に對する収益率は全期間を通じて考察する時は正常なる報酬である事、且一九二〇年及び一九二一年の反動期に於ける収益率に及ぼす影響を如實に示してゐる事が判るであらう。

次に景氣變動が自己資本収益率に及ぼす影響に就き、我國の實際を一瞥しよう。次表は東洋經濟新報社並に三菱經濟研究所調査中より主要企業十種三十

九期の自己資本収益率を抽出して計算したものである。

第三十一表
我國に於ける主要企業
平均自己資本収益率表

年次	自己資本 収益率
大正 3年	10.75 10.46
4	10.89 12.38
5	16.04 19.98
6	20.94 24.97
7	24.83 24.79
8	22.96 25.35
9	30.78 19.05
10	13.87 15.75
11	14.58 14.77
12	16.16 13.52
13	15.42 18.81
14	14.10 13.45
1	13.05 11.20
2	10.75 10.20
3	11.31 10.38
4	12.19 11.45
5	10.36 3.97
6	4.43 5.07
7	6.12 7.19

備考 第27表備考1,2 参照

此統計に包含されたる企業種類は紡績、肥料、洋灰、製粉、製糖、製紙、麥酒、炭礦、電氣、電鐵の十種の代表的な企業を網羅してゐる。而して本統計に含む會社数は僅少ではあるが、我國の最も代表的なものを選んでゐる。

前表に依れば大正三年世界大戰勃發當時に於ける収益率は一〇・七五%であつたものが漸次増加の傾向を示し、大戰休止となつた大正七年下期には二四・七九%に増加し、更に大正九年上期の三〇・七八%を最高頂として我國經濟恐慌の襲來と共に以後多少の變化は示してゐるが漸次収益率減少の傾向を辿り、昭和五年下期には三・九七%に低下しこれを最低として漸次上昇に向ひつゝある事實を観るのである。これによつても、自己資本収益率が如何に景氣變動のバロメーターであるか、わかると思ふ。

- (1) K. Schmaltz ; a. n. O. S. 126
- (2) " " 128
- (3) J.H. Bliss ; (Ratios) op. cit. p. 61
- (4) 西尾清一著企業の財政三〇八頁
- (5) J. H. Bliss ; op. cit. p. 63
- (6) " " p. 64

二 企業總資本の収益率 (Die Rentabilität des Gesamtkapitals)

自己資本の収益率は主として株主本位の立場から觀て企業収益力の測定であつたが、企業總資本の収益率は營業自身の立場から論じた企業収益力の眞の判定方法である。K. Schmaltz は之を「眞の經營經濟的収益率なり」(Die eigentliche betriebswirtschaftliche Rentabilität) と稱してゐる。

凡そ企業活動の良否を判断するに最も重要な事項は、その企業總資本の金額とこれが運用によつて得られたる利益との關係である。この關係を明瞭に説明するのが即ち企業總資本の収益率なのである。この比率は企業總資本に對する

營業益金 (Geschäftsgewinn) の百分率にて表示される。

$$\frac{\text{營業益金}}{\text{企業總資本}} \times 100 \dots \dots \dots (1)$$

營業益金は商品販賣金額から總ての生産費用を差引きたるものにして其の他諸経費、即ち貸倒金、賞與金、營業收益税、減價償却費、所得税、支拂利息、營業外收入及び特別損失金等は之を控除又は加算せざるを可とする。

企業總資本中には營業收入を得るに使用される總ての資産——現金、賣掛金勘定、手持商品、前拂経費、固定資産、未經過経費、無形固定資産等——を含む。

此等の企業總資本は貸借対照表の資産の側より容易に知る事が出来る。併し企業總資本の計算には營業に直接使用せざる資本を除外しなければならない。

この公式に於て分子を營業益金となした理由は、營業益金の中には企業の財政々策による経費即ち他人資本の利息並に減價償却費等を含まないから、營業自身の立場よりする眞の企業収益力の測定をなし得るからである。蓋し企業總資本の収益率は企業指導者の見地よりする企業収益力の實際的測定法である、且總ての企業に運用し得べき測定法であり財政計畫を判定するに重要な基礎となるものであるから、當然企業の財政々策による種々なる影響は之を控除して考察す可きである。

以上述べたる處より企業總資本の収益率に關する計算は營業益金を以てすれば合理的であり且理論的であることは明かであるが、一般に決算報告書にはこれの明示される事は甚だ少ない。特に貸借対照表には純利益の表示があるのみである。従つて外部觀察者がこの比率を計算する場合には、純利益によらなければならない。

$$\frac{\text{純利益 100}}{\text{企業總資本}} \dots \dots \dots (2)$$

此處に言ふ純利益 (Reingewinn) とは損益計算上に於ける總收入と總支出との差額である。併しこの純利益は他人資本の利子 (Zinsen für das Fremdkapital) を控除したる結果である。さればこれを以ては企業自身の眞の収益力を測定することは出来ないのである。従つてこれを次の如く改良した算式が用られる。

$$\frac{\text{純利益} + \text{他人資本の利子} 100}{\text{企業總資本}} \dots \dots \dots (3)$$

けれどもこの計算式に於ては、他人資本に對する利息を正確に知る事は外部者にとつて事實不可能なことであるから當然他人資本總額を貸借対照表上より求めて一般市場の借入金利率を以て推算したる利息によるより外はない。併し斯く市場利率による時は實際上の支拂利息と大いに相違があり甚しい誤差を生ずるものである。そこで他人資本の利子を附加する代りに當期利益金より自己資本推定利子を差引きたる次の算式が最も實際の計算に可能性ありとせられてゐる。但し推定利率は市場利率によるべきである。

$$\frac{\text{純利益} - \text{自己資本の利息} 100}{\text{企業總資本}} \dots \dots \dots (4)$$

企業總資本の収益率は自己資本収益率の場合と同様に、企業の種類如何に應じて甚だしき差異を有するものである。次表は三菱經濟研究所調査に係る本邦事業成績分析の數字を基礎として、昭和三年上期より昭和五年下期に至る十期間に於ける主要企業二十種の平均總資本収益率を表示するものである。

第三十二表

我國に於ける企業種類別總資本收益率表

三菱經濟研究所調査

期別	企業種類	昭和		大正		昭和		大正		昭和		大正		昭和		大正	
		上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下
9	倉庫	3.6	3.1	6.4	6.2	3.5	2.8	4.9	5.0	3.3	3.3	7.1	7.8	4.0	3.2	5.3	7.4
23	鐵道	6.4	6.2	5.7	5.5	2.2	2.6	4.8	4.5	2.9	2.4	7.0	6.4	5.0	3.6	6.6	7.2
8	汽船	3.5	2.8	2.2	2.6	0.3	0.3	4.4	4.5	2.4	2.4	6.4	6.4	0.9	0.7	4.9	6.1
7	取扱	4.9	5.0	4.8	4.5	4.4	4.4	2.2	2.2	0.6	0.6	5.2	4.7	2.6	2.8	2.8	3.5
3	貿易	3.3	3.3	2.9	2.4	8.6	8.6	4.0	4.0	2.4	2.4	4.2	4.7	1.0	0.8	4.9	4.9
4	百貨店	7.1	7.8	7.0	6.4	5.2	4.7	5.2	4.7	4.2	4.2	6.4	6.4	0.9	0.7	4.9	6.1
190	農工業	4.0	3.2	5.0	3.6	2.6	1.0	1.9	1.9	1.2	1.2	2.6	2.6	0.9	0.7	4.9	4.9
35	染織工業	5.3	7.4	6.6	3.4	0.9	0.3	4.9	4.9	1.2	1.2	4.4	4.4	2.6	1.5	3.5	3.5
26	窯業	4.1	5.5	7.2	6.1	4.9	4.4	4.9	4.9	1.2	1.2	2.6	2.6	0.9	0.7	4.9	4.9
55	化學工業	5.0	5.2	4.9	4.4	3.5	2.6	3.5	2.6	1.3	1.3	2.7	2.7	0.8	0.8	4.8	4.8
83	機械工業	2.6	3.1	2.6	2.1	1.3	1.7	3.3	3.3	0.2	0.2	4.8	4.8	1.2	1.2	4.4	4.4
17	金屬工業	3.1	2.8	3.8	3.5	2.7	0.8	4.8	4.4	0.5	0.5	3.6	3.6	1.8	1.4	4.4	4.4
24	食料工業	3.1	1.3	5.1	3.5	4.8	3.2	3.6	3.0	3.6	3.0	4.2	4.2	1.8	1.5	4.4	4.4
14	食料工業	5.2	4.9	4.9	6.1	4.4	5.5	4.4	4.4	4.4	4.4	4.9	4.9	1.8	1.5	4.4	4.4
3	石油	4.3	4.8	7.7	7.8	3.4	3.7	3.4	3.7	3.4	3.7	3.4	3.7	3.4	3.7	3.4	3.7
4	瓦斯	7.6	7.6	7.7	7.8	7.7	7.4	7.7	7.4	7.0	7.0	7.7	7.4	7.0	7.0	7.0	7.0
9	電氣	4.9	4.7	4.7	4.6	3.8	3.3	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1
3	製材	1.2	2.5	2.3	1.5	3.2	1.2	1.0	1.0	0.1	0.1	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
3	水産	16.6	16.0	8.4	0.1	1.3	2.7	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
9	土地建物	3.4	3.3	3.0	2.3	3.5	1.5	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3
10	印刷	8.7	8.0	7.8	6.3	6.7	4.6	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
20年	平均	5.4	5.5	5.0	3.7	2.4	0.8	2.5	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
10年	平均	2.3	4.4	0.3	4.2	1.1	5.4	3.1	4.5	3.7	3.5	0.7	0.7	3.7	3.7	3.7	3.7

備考 1. 第九表備考 1, 2 参照 2. 計算式— $\frac{\text{企業總資本}}{\text{利益(年額換算)}}$ 3. 大数字は損失率を示す

この表の全期間の平均數字より見れば瓦斯(七・三)水産(五・六)百貨店(五・四)印刷(五・二)最高として染織工業(四・五)鐵道(四・四)運輸取扱(四・二)之に次ぎ、最低は倉庫(二・三)汽船(〇・三)等である。併し大體に於て消費資料の生産企業は總資本の回轉率迅速で、その收益率は大であり、汽船、倉庫、土地建物業の如き固定資産大にして總資本

の回轉率遅鈍な企業はその收益率少である。又この比率も景氣變動の影響を受くことと自己資本收益率と同様で共に景氣變動に對するよきバロメーターと言つ

つよ。次表は東洋經濟新報社並に三菱經濟研究所の調査を基礎とした前掲我國主要企業十種の三十八期間に於ける平均收益計算表を示してゐるが、こゝでも景氣の變動が如何にこの比率に影響を及ぼすかが判るであらう。

第三十三表 我國に於ける企業總資本收益率表

年	次	總資本收益率	
大正	3	上下 6.96 6.99	
	4	上下 7.57 8.30	
	5	上下 11.07 12.71	
	6	上下 15.06 16.84	
	7	上下 17.71 16.81	
	8	上下 15.21 16.50	
	9	上下 15.78 13.55	
	10	上下 12.64 11.49	
	11	上下 10.46 10.51	
	12	上下 11.66 8.91	
	13	上下 9.94 9.59	
	14	上下 8.83 8.49	
	昭和	1	上下 8.02 7.27
		2	上下 7.49 6.65
3		上下 6.72 6.63	
4		上下 6.85 6.53	
5		上下 5.68 2.20	
6		上下 2.60 3.00	
7		上下 3.50 4.10	

(1) K. Schmalz : a. a. O. S. 120

三 資本收益率の展開 (Die Entwicklung der Rentabilität des Kapitals)

以上を以て大體資本と利潤に關する經營分析の基礎的研究を終へた。最後に國民經濟學的見地より資本收益率の展開として二三の統計的研究を試みよう。

1. 各種資本の收益率表

第三十四表は獨逸に於ける一九〇七年より一九一八年に至る十一ヶ年間の各種資本の収益率表である。この表に據れば一九一四年歐洲戦争の勃發より一九一八年の休戦條約締結に至る戦争期には共に収益率の増加を示してゐる。その結果は拂込資本金に對する収益率の上に特に顯著に表はれてゐる。即ち配當率増加の徴候が之である。

第三十四表
獨逸に於ける株式會社各種
資本に關する平均収益率表

(1907—1918)

年次	各種資本収益率			配當率
	自己資本 収益率	總資本 収益率	拂込資本 収益率	
1907—08	8.35	2.84	10.11	8.07
1908—09	7.03	2.37	8.57	7.38
1909—10	7.82	2.57	9.57	7.76
1910—11	8.08	2.67	9.95	8.09
1911—12	8.14	2.64	10.11	8.39
1912—13	8.70	2.86	10.86	8.74
1913—14	7.96	2.68	9.90	8.06
1914—15	6.25	2.36	7.89	6.59
1915—16	8.74	2.84	11.02	8.15
1916—17	10.24	3.07	13.02	9.28
1917—18	10.76	2.82	13.71	10.13

第三十五表は我國に於ける主要企業最近十期間の拂込資本収益率表である。この表によると昭和三年上期一・一%以降漸次収益率減少、昭和五年下期に至りて一・六%となりしが以來漸次上昇の傾向を示し昭和七年下期には七・〇%に恢復した最近の所謂インフレーション景氣の事實を明瞭に物語つてゐるものである。

2. 純益金處分に關する統計

純益金の處分に關しては出來得る限り保守的政策に依るべきで、企業破綻の歴史を觀るにその原因が放漫なる益金處分による場合は實に枚擧に遑

なき有様である。

純益金が純益金として分配されれば、その利益が企業内から永久に流出してしまふのは勿論のこと、營業に必要な

第三十四表
我國に於ける企業種類別拂込資本収益率表

三菱經濟研究所調査

期別	企業種類 會計數	各種資本収益率										10期 平均											
		倉庫	鐵道	汽船	運輸	貿易	百貨	製造	染織	窯業	化學		機械	金屬	食品	鑛業	石油	瓦斯	電氣	製材	水産	土地	印刷
昭和3	上中	6.4	12.4	7.9	8.9	16.4	17.9	9.5	13.6	7.6	11.2	7.3	6.1	7.4	9.2	7.6	11.8	9.9	2.6	32.1	4.4	15.0	11.1
4	上中	5.5	12.5	7.1	9.8	15.3	21.2	7.7	20.0	10.3	11.9	8.7	5.5	3.1	8.8	8.9	10.6	10.0	4.6	32.6	4.3	13.7	11.5
5	上中	4.8	11.8	6.6	8.2	15.3	17.8	12.3	18.8	13.0	11.6	7.3	7.4	12.7	10.4	8.4	10.6	9.9	4.2	20.5	3.9	13.8	10.5
6	上中	2.4	8.3	0.6	6.8	10.5	10.0	4.8	12.5	2.1	2.8	7.1	1.1	8.7	2.9	2.7	9.9	7.0	0.1	3.0	3.0	8.6	5.5
7	上中	2.6	8.0	0.1	6.6	6.9	10.7	5.7	12.3	3.5	4.2	0.5	0.6	7.1	2.5	4.4	9.5	6.2	1.9	5.9	2.9	4.3	5.7
10期 平均	上中	4.2	9.7	0.7	7.3	5.7	13.7	7.4	12.0	6.6	8.2	0.1	3.7	8.8	6.3	5.9	10.4	7.9	3.2	11.6	2.3	9.0	7.0

備考 1. 第九表備考 1. 2 参照 2. 太字は損失率を示す

流動資産の増加にも振り向けられてはゐないのである。通常の状態に於ては營業繼續中の企業はその利益金を不斷にかゝる資本需要に充てむ事を欲するもので、如何なる企業に於ても營業の平常的發展を圖るために必要な永久的資本の需要が年々歳々に増加するものである。其の永久的資本需要がそれに應ずる株式拂込資本金或ひは長期借入金に依つて充當される場合を除いては、純利益金の剩餘即ち社内留保金を以て支辨される譯である。

米國に於ては「一弗配當するためには企業にも一弗保留すべし」⁽²⁾と言ふことが金融界に於ける一般的規則であると言はれてゐる。J. H. Biss は企業資本としての社内保留金の地位を検するため、米國に於ける大會社が一九一四年から一九二一年に至る八ヶ年間に調達したる企業資本の割合を推算してみた。その結果は次の如くである。⁽³⁾

第三十六表
米國及英國に於ける純利益處分率表⁽⁴⁾

年次	優先株配當		普通株配當		社内保留金	
	米國%	英國%	米國%	英國%	米國%	英國%
1912	25.5	23.6	29.0	48.3	45.5	28.1
1913	28.8	22.3	34.4	50.5	36.8	27.2
1914	31.5	24.4	37.7	62.0	30.8	13.6
1915	21.2	20.5	29.2	63.0	39.6	16.5
1916	11.9	23.9	29.8	47.8	58.3	28.3
1917	13.4	21.2	31.2	51.8	55.4	27.0
1918	14.2	20.6	32.0	48.0	52.8	31.4
1919	15.9	16.8	33.1	46.5	51.0	36.7
1920	19.5	19.3	56.2	56.2	34.3	34.5
1921	55.6	26.8	12.0	65.8	61.0	7.4
十年間平均	18.6	22.5	36.8	51.5	44.6	26.0

社内保留金 四一%
短期借入金 一四%
長期借入金 一二%
配當金の振替に依らざる株式資本 一九%
其他の方法 一四%
計 一〇〇%

右の數字に依つて明かなるが如く社内保留金は米國大會社に於ける擴張資本供給の最も重要な源泉である。この意味に於て各國に於ける純益金處分の統計的研究を行へば其の國の企業財政的基礎の確實なるや否やを知る事が出来る。

第三十六表は W. Gerstenberg が其の著 Financial Organization and Management の中に示せる米國及

び英國の各事業會社純利益處分の方法である。

第三十七表
獨逸に於ける純益金處分率表⁽⁵⁾

年次	1907	1908	1909	1910	1911	1912	1913	1914	1915	1916	1917
株主配當	79.82	86.11	81.07	81.32	83.03	80.44	80.63	83.52	74.06	71.22	73.67
社内保留金	20.18	13.89	18.93	18.68	16.97	19.56	19.97	16.48	25.94	28.78	26.33
社内保留資本に對する割合	2.04	1.19	1.81	1.86	1.72	2.12	1.93	1.30	2.87	3.74	3.62

この表によれば米國に於ては前述せる「一弗配當するためには企業にも一弗保留すべし」と言ふ一般的原则がよく守られてゐる事を立證してゐる。即ち企業の財政々策の見地よりすれば米國の企業は英國のそれより確實なりと言ふ可きであらう。上に示す第三十七表は K. Schmalz の調査による獨逸に於ける純益金處分率表である。

この統計の示す處によれば獨逸に於ける社内保留金の割合は英國に於ける割合よりも劣つてゐる憾みがある。

次に我國に於ける實狀如何を觀察しよう。三菱經濟研究所の調査にかゝる「本邦事業成績分析」の數字を基礎とし第三十八表の如き利益金處分率表を作成した。

この表によつて明らかなる如く、最近十期間の我國社内保留金の割合總平均は水産業の例外的數字を除けば分配率八七%保留率一三%である。これを期別に考察するに昭和四年及五年の不況を脱して昭和六年に入るや漸次保留率の増加を示し昭和七下期には分配率七三%保留率二七%を示して居る。

扱て以上の内社外分配金は大部分配當金である。而して株主配當率は拂込金に對する割合を以て示される。凡そ株式を取得する主目的は株主配當金を受くる事で、

第三
我國に於ける企業種

期別 企業名	會社數	昭和3年上期		3年下期		4年上期		4年下期		5年上期	
		分配率	保留率	分配率	保留率	分配率	保留率	分配率	保留率	分配率	保留率
倉庫	9	69	31	73	27	69	31	72	28	78	22
鐵道	23	89	11	87	13	87	13	88	12	92	8
汽船	8	74	26	84	16	104	4	89	11	—	—
運輸取扱	7	84	16	86	14	79	21	80	20	81	19
貿易	3	72	28	75	25	64	36	60	40	—	—
百貨店	4	69	31	65	35	77	23	85	15	84	16
製造工業	190	95	5	119	19	77	23	107	7	112	12
染織工業	35	106	6	79	21	79	21	155	55	420	320
窯業	26	87	13	78	22	73	27	76	24	89	11
化學工業	55	85	15	81	19	82	18	84	16	88	12
機械工業	33	62	38	—	—	73	27	109	9	104	4
金屬工業	17	54	46	55	45	56	44	62	38	68	32
食料品工業	24	133	33	312	212	79	21	122	22	76	24
鑛業	14	75	25	83	17	76	24	79	21	83	17
石油	3	89	11	86	14	27	73	91	9	85	15
瓦斯	4	89	11	91	9	92	8	93	7	92	8
電氣	9	94	6	92	8	93	7	94	6	91	9
製材	3	—	—	72	28	86	14	—	—	—	—
水産	3	64	36	71	29	86	14	3,998	3,898	209	109
土地建物	9	78	22	83	17	82	18	101	1	93	7
印刷	10	72	28	75	25	76	24	80	20	78	22
二十種平均	299社	79	21	83	17	82	18	365	265	98	02

(備考) 總平均に於て水産業を除けば.....
太字は負數を示す

十八表
類別利益處分年表

三菱經濟研究所調査

5年下期		6年上期		6年下期		7年上期		7年下期		10期間平均	
分配率	保留率	分配率	保留率	分配率	保留率	分配率	保留率	分配率	保留率	分配率	保留率
111	11	110	10	94	6	73	27	62	38	81	19
105	5	95	5	91	9	106	6	89	11	92	8
—	—	—	100	—	100	(—)	100	(—)	100	44	56
128	28	74	26	82	18	79	21	79.5	20.5	85	15
250	150	63	37	79	21	104	4	69	31	93	7
85	15	90	10	84	61	100	(—)	73	27	81	19
226	126	125	25	100	(—)	82	18	70	30	111	11
675	575	71	29	89	11	76	24	64	36	181	81
180	80	109	9	78	22	121	21	76	24	96	4
87	13	188	88	100	(—)	81	19	75	25	95	5
—	—	—	—	476	376	176	76	179	79	168	68
—	—	—	—	252	152	76	24	57	43	85	15
103	3	93	7	105	5	77	23	70	30	117	17
173	73	104	4	110	10	76	24	83	17	94	6
87	13	138	38	85	15	96	14	83	17	85	15
92	8	92	8	92	3	93	7	93	7	92	8
91	9	92	8	91	9	93	7	89	11	92	8
—	—	—	100	—	—	—	100	48	52	41	59
—	—	135	35	68	32	78	22	86	14	533	433
115	15	81	19	85	15	63	37	—	—	87	13
87	13	74	26	—	—	77	23	97	3	79	21
129	29	85	15	82	18	74	26	73	27	115	15
										82	13

第四十一表 我國に於ける配當率分布表 三菱經濟研究所調査

企業名	配當率	會社數	無配	配當率			
				五分及五分以下	一割及一割以下	二割及二割以下	二割以上
金融業	五年下	51	4	13	33	1	—
	六年上	51	2	16	32	1	—
	六年下	50	3	17	30	—	—
製造工業	五年下	203	99	32	57	14	1
	六年上	197	99	31	56	12	1
	六年下	191	92	43	46	9	1
礦業	五年下	18	11	3	3	1	—
	六年上	18	10	6	2	—	—
	六年下	18	11	6	1	—	—
公共事業	五年下	37	5	5	22	5	—
	六年上	36	5	4	25	2	—
	六年下	36	6	3	27	—	—
商業	五年下	8	3	1	3	1	—
	六年上	8	2	2	4	—	—
	六年下	7	2	1	4	—	—
其他	五年下	61	33	9	17	2	—
	六年上	57	28	8	19	—	1
	六年下	55	27	10	18	—	—
總計	五年上	378	155	63	135	24	1
	五年下	100%	41%	16.7%	35.7%	6.3%	0.3%
	六年上	367	144	68	138	15	2
計	六年下	358	141	80	126	9	1
	六年上	100%	39%	22.4%	35.3%	2.6%	0.7%
	七年上	355	125	80	137	9	4
計	七年下	353	112	70	135	11	5
	七年上	100%	31.7%	19.8%	44%	3.1%	1.4%

に五%——一〇%の配當率を示したる企業は全體の四七・八八%で、配當なき企業は二八・四二%である。之を企業別に觀る時は、銀行業の配當率は比較的一定し五%——一〇%の間に集中せられ、一九二六年に於てはこの

第三十九表 獨逸に於ける配當率分布表

配當率	1907—1908	1908—1909	1912—1913	1913—1914
0%	11.43	15.48	11.04	14.40
0—5%	15.00	16.40	12.16	13.96
5—8%	33.86	31.92	29.06	29.44
8%以下	48.86	48.32	41.22	43.40
8—12%	25.33	24.67	28.93	28.42
12%以下	74.19	72.99	70.15	71.82
5—12%	59.19	56.59	57.89	57.86
12%以上	12.61	10.88	17.43	13.22

即ちこの表によると一九一三年——一九一四年の一ヶ年間に於て獨逸全國の株主配當率分布は全體の約六割が五%乃至一二%の配當金を受けてゐる。更に之を細別すれば五%——八%の配當をなすものは二九・四四%、八%——一二%の配當率は二八・四二%を示してゐる。更に企業別に配當率分布を見ると第四十表の如くである。この表によると各種企業一九二六年より二七年至る不況時

第四十表 獨逸に於ける企業別配當率分布表(7)

企業名	年次	配當率 %			
		0%	5%以下	5—10%	10%以上
原料製造業	1925—26	49.33	16.64	28.01	6.02
	1926—27	32.19	18.81	40.43	8.57
製造工業	1925—26	34.11	12.18	47.91	5.80
	1926—27	29.91	13.49	48.58	8.02
商品賣買業	1925—26	41.50	3.58	46.13	8.79
	1926—27	35.24	11.11	46.57	7.08
銀行	1925—26	10.98	4.85	82.88	1.29
	1926—27	8.32	3.06	76.66	11.96
總平均	1925—26	38.54	14.06	42.33	5.07
	1926—27	28.42	15.60	47.88	8.10

高き配當率こそ株主の望むところである。この意味に於て配當率の分布を考察する事は純益金處分に關聯して甚だ重要な事に屬する。第三十九表は獨逸に於ける配當率分布表である。

配當を示してゐる銀行は八二・八八%の割合を示してゐるのに製造業は四七・九一%である。尙配當をなし得ざりし製造業は三四・一一%の多きに及んでゐる。

我國に於ける状態如何と言ふに、三菱經濟研究所調査の配當率分布を表示すれば第四十一表の如くである。

此の表に據れば、昭和五年下期並に昭和七年下期の二期間に於て配當をなし得ざる企業は、前者に於ては一五五社四一%後者に於ては一三二社三一%を示し、最近の不況の状態を如實に物語つてゐると言ふ事が出來よう。次に一割及一割以下五分以上配當率は一番多く昭和七年下期に於ては四四%を示してゐる。

此の結果我國に於ける普通配當率は五——一〇%たる事を知り得るであらう。

- (1) K. Schmaltz; a. a. O. S. 142
- (2) H. L. Reed; Principles of Corporation Finance 1925—p. 305
- (3) J. H. Bliss; Ratios op. cit. p. 187
- (4) K. Schmaltz; Bilanz- und Betriebsanalyse in Amerika. a. a. O. S. 181
W. Gerstenberg; Financial Organization and Management p. 524
- (5) K. Schmaltz; a. a. O. S. 143
- (6) " " 147
- (7) " " 148

第四節 收益均衡の法則

一 收益均衡の法則の意義

英國經濟學者間につとに唱へられた學說に據れば、農業に於て、一定の土地に對し勞力を増加し資本投下を大にするに従ひ、それに應じて收穫は増加する。然もその勞力、資本の投下高に比して、比較的多くの收穫を齎すものであるが、之が或る限界を超える時に於ては、投下資本及び勞働の割合に應じて收穫増加せず却つてその増加の割合が減少する。

この法則は國民經濟學史上極めて重要な學說であつて、世に之を稱して『收穫漸減の法則』と謂ふ。

收穫漸減の法則は單に農業に就いてのみ稱へられたのであるが、之は英國經濟學者にとつて農業が最も基本的な産業であると考へられた爲めと、農産物の地位が永年變らなかつた事によるのである。然し程なくこの法則は單に農業に就いてのみならず、亦製造工業に於ても商業に於ても適用せられるものである事が經濟學者間に認められるに至つた。

此處に述べんとする收益均衡の法則(Law of Balanced return)が即ちそれである。以下此の法則の意義に就いて説明しよう。

凡そ如何なる企業にとつても、常に有効なる「大いさ」(size)が存するものである。即ち若しこの size に企業規模を適用するならば、財政能率が最も高まるを普通とする。之を換言すれば、投下した資本と勞働の一單位あたりの純收益を最も大とする size が存在するものである。

普通に生産單位の最も、經濟的な大いさは二個の可變要素の結合によつて決定される。

可變要素の一つは、機械と原料以外の何物も考慮されざる物的能率に基く生産費であり、他の可變要素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、資本は生産の種々なる過程に於て労働に代る。換言すれば機械力が労働力に代り、其の結果機械力に基づく生産費は大いに低下するであらう。併しそれは決して無限ではない。

E. F. Lincoln⁽¹⁾ は此の二個の可變要素が生産單位を決定する事を次の如く述べてゐる。

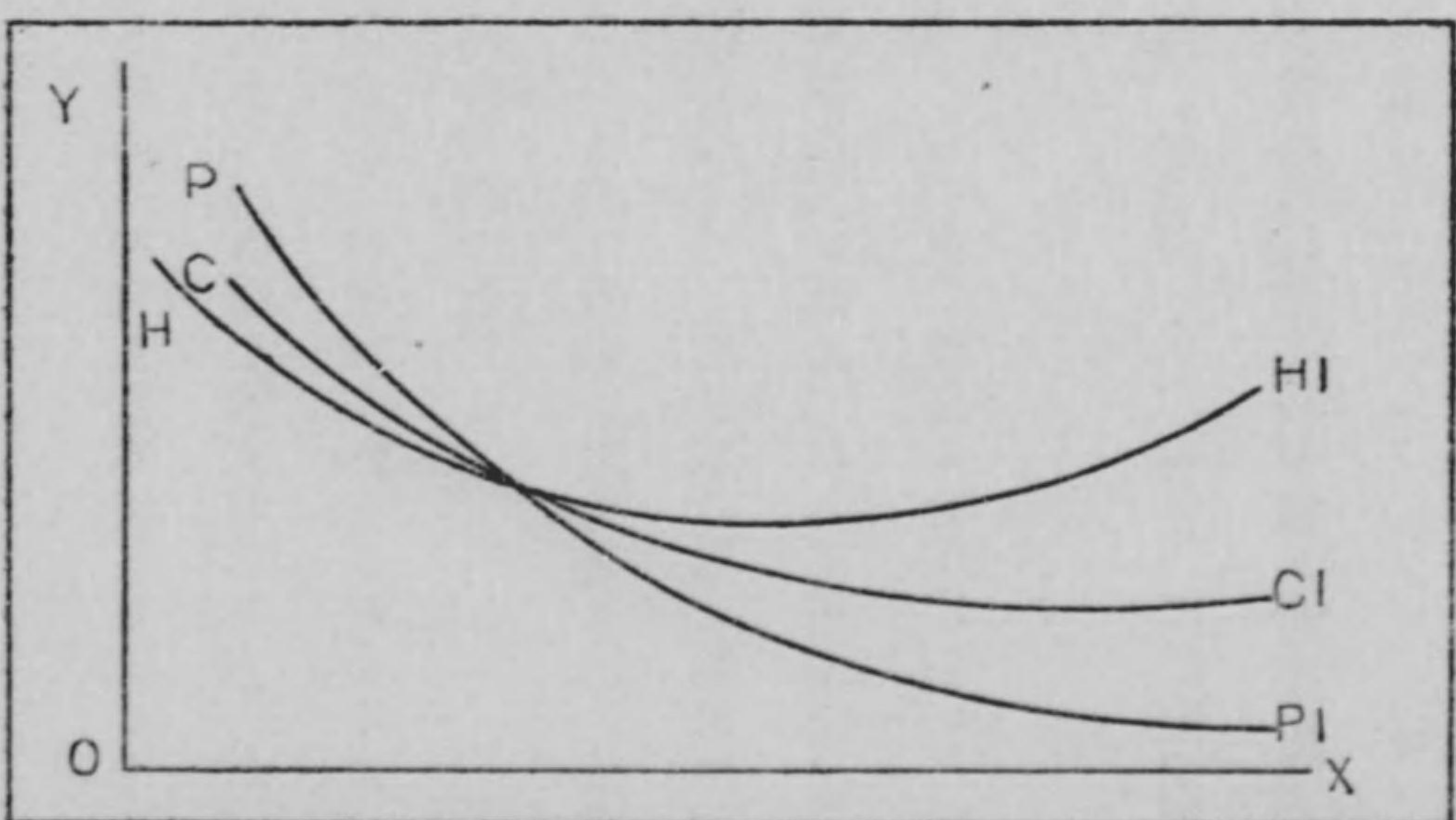
「併し個人にしる團體にしる、孰れにとつても經營能率 (Managerial Capacity) には明確な限度が存在して居る。『物的能率に基づく生産費曲線』 (Physical efficiency curve) は多少速かに下降するに反し、(尤も其の下降の傾向は或る一定點を過ぐれば左程著しくはないが) 人的能率 (労働者及び經營管理者の効率) に基づく生産曲線 (Labour and management curve) は、或る一定點を過ぐれば、殆んど不可避的に上昇する。此等二つの曲線の結合點が、企業規模の有利なる大いさ *size* を指示するものである。⁽²⁾

之を圖解すれば下の如くとなる。

下の圖中一單位あたりの生産費は OY 線で計量され生産された單位數は OX 線上に計量される。

HI 線は人的能率を表すものと考へる。

PI 線は物的能率線を代表する。比較的顯著なその下降の傾向は、生産模様が大きくなるにつれて、物的能率が增加する可能性ある事を指示してゐる。併し、



一定點を過ぐれば、生産規模が増加してもそれに比例せず、その増加の割合が徐々となり、遂には全然増加を停止するに至る。

合成線 CI 線は、物的能率及び人的能率の結合による實際生産費曲線と假定する。

此の抽象的理論を、生産の二大要素を可變の状態に於て説明しようとするれば稍々むづかしいが、孰れか一方が不變の状態にあるものとして考ふれば直ちに了解し得る。

即ち

(1) 生産要素たる労働力の供給が不變の場合に、其労働量に適合する以上に機械設備 (即ち資本) を増加したる時。

(2) 生産要素の機械並に設備 (即ち資本) が不變である場合に、其の機械設備に適合する以上に労働力を増加したる時。

この二つの場合に就て、A. S. Dewing は次の如き實例を以て説明してゐる。⁽²⁾

(一) 労働費が一定にして投下したる資本の量のみ變化する場合。

此處に或る事業手腕を持った男が居て、餘り新式でない不完全な機械を具へて小さな工場を建て、高級靴の製造に従事したとする。此の場合に、その男は非常な成功を納め得た。この成功に鼓舞されて、彼は同種の靴の製造にあつた新式の工場を増築した。然もこの種のものとしては、この工場は非常に完備した立派なものであつたので、此種の靴を製造する工場内で顯著な「模範的工場」であつた。製靴高は以前の工場よりも遙かに大となつたが、同規模の仕事の労賃は増騰した。彼は失敗した。そして須臾にして以前の状態で備けた資金を全部消失してゐた。併し彼は此の兩方の工場に同様の天才的能力を發揮し努力したから、製品一單位あたりの労働費は今迄通り一定の儘で、唯固定資本費が變つ

たに過ぎなかつた。併し後の場合、それらは労働費に比例して著しく大となつたので、製品の総費用は他の小規模な技術上の能率の低い工場で決定した競争価格より高價となるに至つた。要するに、固定資本費がその特種の製品には餘りに高きに過ぎたのだつた。

斯くの如く、此の製靴業者は低廉な小規模の設備で製造した場合は成功したが、莫大の費用を投じて大規模な能率的な店舗を構へて製造した時は失敗したのである。その理由とする處は、彼が其の特殊な製品に對する適當な均衡を知らなかつたためである。即ち、その特殊な靴にとつては、労働と資本の最も經濟的な割合に對して適當な生産規模が必要であつたのである。然るにそれを知らなかつた爲めに彼は失敗の憂目を見た。

以上の製靴業者の場合を觀察して得る結論は、簡単に言へば次の如きものであらう。

- 一、或特種の製品を製造する場合に、労働量が變化なく一定である時はそれに投下された固定資本量及び其の費用が經濟的に有利に製造し得る製品の生産量を決定する。
- 二、如何なる種類の製品の製造に於ても「適確なる」生産規模が存在する。而してその規模の限界を超えて變化する場合に規模大となるも小となるも生産物の相對量の減少となつて反映する。而して此の相對量の減少は費用の相對的增加によつて證明される。
- 三、或る種類の製品を製造する場合に、其の製品が少量の労働（即ち少額の労働費）に比例して多額の投下資本を要するものならば、「適確なる」生産規模は大である。反之、若し製品が所定の労働量（即ち多額の労働費）に比して少額な投下資本を要するものならば適確なる生産規模は小である。

(二)投下したる固定資本量（資本費）が一定にして、労働量（労働費）のみが變化する場合。

世界戦争勃發と共に、亞米利加の製造業者中就中金屬工業は、巨利を博する事意の儘に高價な軍需品の製造を聯合軍の諸國から注文され、日に夜を次いで凡ゆる工場は全能力を擧げて製造に狂奔した。併し最初に設備を増加した事は重要視するに足らぬから、吾々はむしろ著しく労働量を相違せしめ固定資本量を一定にして生産に没頭した異常な状態を考察しよう。普通労働は倍加されたが、稀には三倍にも増大した。労働は極度に増加した。分業が更に大となり、特殊な仕事が勃興した。だが其の結果は企業者の失望に歸した。製品は之に比例し増加しなかつたのである。資本要素を殆んど一定の儘にして置いて、労働量のみを増加したが、之に準じた生産高は決して増加しなかつたのである。

當時の此の製造業者が、突然な然も異常な需要にあつて失敗して了つたのは、前述した工業に於ける収益漸減の法則に歸着せしめる事が出来るのである。併し此の軍需品製造業者の經驗は異つてゐた。即ち特別な技術を要する様な軍需品の製造者が、大規模の機械生産の工場よりも其の損失の被害が大であつた場合もあつたのである。手工業的な軍需品製造を主とした店は倒産し、亦ベツレヘムステール會社やウエスティング電氣會社やレシントン會社の如きは、豫定したよりも収益は少なかつた。手工業を主とする處では、單に労働量を増加するのみで大規模生産を行つたから、直ちに損害を被つたのである。

以上の軍需品製造業者に就いての實例の結論は、概ね前述の製靴業の場合と同一であるが、唯此處では相對的に不變的な資本投下に對し労働量及労働費が種々異つてゐる相異がある。

- 一、投下資本量が變化なく一定であるときは、労働量の變化が經濟的に有利に製造し得る製品の生産量を決定する。

二、投下された固定資本の量が一定の場合に、労働量の割合が増加するにつれ生産費が漸減するが、その増加の割合が或る限度が越える時は却つてそれが遞増する。

三、或る種類の製品を製造する場合に、其の製造が一定の資本量に對して比較的少量の労働を要するものならば、最も有利な生産規模は相對的に大である。反之、若し生産物の製造に於て一定の資本量に比較して莫大な労働量を要する様な場合には、最も有利な生産規模は相對的に小である。

此等の事實から觀れば、各種企業に於て労働及資本の量には増加し得可き最高限度が存在し、この限界點は最終生産物中に示される資本と労働の相對的割合に從つてその位置を變ずる。換言すれば、製品が投下資本に對して労働の割合の大なるものならば、この限界點は比較的小規模生産の場合に達せられるが、これが低廉な下等製品であれば、その限界點は非常な大規模な生産の場合にのみ達せられる。明かにこの收益の増加が終止し、收益の減少が始る平衡點の位置は最終生産物に示される資本と労働の相對的割合に從つて變化するのである。この兩者間の關係を經濟的諸現象の變化に正確にあてはまる一般的法則の形に於て示したものが最大限收益均衡の法則 (The Law of Maximum Balanced Return) 又は單に收益均衡の法則である。

A. S. Dewing⁽³⁾はこの法則を次の如く定義してゐる。

「一單位の生産物に於ける投下資本量と労働量との間の比率は、全生産物の生産規模の擴張が經濟的なる點を決定する。換言すれば、その點を越ゆる時は更に固定資本を投下し又更に労働量を増加しても同一割合の生産量を超過するに至らない一點、即ち生産の最大限界點を決定するものである。この法則を收益均衡の法則と云ふ」

又 E. E. Lincoln⁽⁵⁾はこれに關して次の如く述べてゐる。

「生産單位の Size が増大するに從つて或る一定點に到達し、この點に至れば如何に規模を増大するも最早何等特殊な利益も不利益も齎さないが如く思はれる。

斯くして「收益均衡」或は「一定の不變費」の限界に到達する。此の一定點を過ぎるに於ては、事業の經濟能率はその大きさが大となるに從つて明らかに減少する。換言すれば收益漸減が始まる。收益均衡の法則とは即ち之である。」

以上を以て、大體收益均衡の法則の意義に就いて説明した。而して此の法則の實際的應用としての中心問題は企業の有効單位の決定である。經營分析に於ける此の法則の存在價值も亦此處に在るのである。即ち之を換言すれば、企業資本の大きさと収益率との關係である。以下節を更めてこの問題の統計的研究を試みよう。

(1) E. E. Lincoln; op. cit. p. 608

(2) A. S. Dewing; The Financial Policy of Corporation. p. p. 646—651

(3) 634

(4) E. E. Lincoln; op. cit. p. 610

二 收益均衡の法則(企業の有効單位)の統計的研究

企業の有効單位、換言すれば企業資本の大きさとその収益率との關係の問題がこの研究の中心である。此處での企業單位とは、一會社として又一經濟單位としての大さの意味であるが、一體企業資本なり又は生産設備なりが、如何なる程度の大いさであれば最も有利であるが、即ち如何なるサイズであれば比較的企業収益率が優良なりやの問題の理論的

研究は、所謂收益均衡の法則として前項に於て述べて置いた。本項に於いては企業の有効單位の統計的研究を試みてみよう。

抑々企業經營者にとつて明確に知悉したい事は最も有利なる企業の經濟單位である。併し乍ら此の問題に對する實際的統計的研究は甚だしく乏しく、唯僅かに經驗上の推測を根據とする以外に途なき状態である。E. E. Lincoln は一般的に企業の大いさに影響する主なる要素は次の如きものであると述べてゐる。⁽¹⁾

1. 技術的見解に基く制限
2. 使用原料の供給量
3. 生産者に利用せられる市場の大きさ
4. 使用する勞力の性質及び供給量
5. 位置及び運輸設備、(これは上述せる諸要素と關聯してゐるならばより一層重要である)
6. 生産品の特質
7. 資本調達關係等。

次に示す表は、米國稅務局調査に係る一九一九年米國に於ける企業資本の大いさと收益率との關係を示したものである。

即ち此處に掲げられた統計に基き、千弗乃至二千弗級の企業は收益率最も多く八八・五三%と言ふ驚く可き高率を示してゐるが、企業單位が大なるにつれそれは漸次低下して、十萬弗乃至十五萬弗級の企業の收益率は一六・七九%を示

第四十二表⁽²⁾

1919年米國に於ける企業投下資本と收益率との關係表

番 號	規 模 (千 弗)	會 社 數	投 下 資 本 (百 萬 弗)	投 收 下 益 本 率	番 號	企 業 規 模 (千 弗)	會 社 數	投 下 資 本 (百 萬 弗)	投 收 下 益 本 率
1	1—2	4,045	5	88.53	26	150—200	6,784	1168	17.92
2	2—3	4,299	10	50.40	27	200—250	4,912	1092	17.46
3	3—4	3,787	12	40.24	28	250—300	3,316	903	17.20
4	4—5	3,120	13	36.52	29	300—400	4,443	1530	18.38
5	5—6	6,182	32	32.99	30	400—500	2,761	1230	18.93
6	6—7	3,565	22	29.90	81	500—750	4,107	2534	18.06
7	7—8	3,058	22	28.62	32	750—1000	2,040	1758	17.77
8	8—9	2,849	23	27.44	33	1000—1500	2,385	2880	18.01
9	9—10	2,555	24	27.19	34	1500—2000	1,184	2030	18.17
10	10—11	7,893	80	29.28	35	2000—3000	1,290	3150	17.12
11	11—12	2,764	31	26.02	36	3000—4000	639	2205	16.09
12	12—13	3,603	44	23.87	37	4000—5000	411	1831	14.43
13	13—14	2,568	34	24.63	38	5000—10000	385	5446	14.99
14	14—15	2,425	35	23.21	39	10000—20000	418	5763	14.11
15	15—20	13,286	226	21.14	40	20000—30000	132	3172	12.88
16	20—25	11,097	245	20.12	41	30000—40000	71	2464	9.87
17	25—30	10,793	290	18.20	42	40000—50000	39	1730	11.14
18	30—40	14,837	566	18.06	43	50000—60000	16	863	11.53
19	40—50	9,772	434	18.04	44	60000—70000	23	1418	10.00
20	50—60	9,702	522	16.63	45	70000—80000	16	1205	9.22
21	60—70	6,338	408	17.42	46	80000—100000	10	826	9.18
22	70—80	4,982	373	17.24	47	90,000—100,000	10	960	9.21
23	80—90	3,876	328	17.48	48	100,000以上	54	14240	9.63
24	90—100	3,395	322	17.89					
25	100—150	13,380	1610	16.79		平 均	192,037	.....	14.07

第四十四表
1924年に於ける販賣高によつて分類したる米國百貨店營業費表⁽⁴⁾
(Net Sales=100 per Cent)

經費目	\$250,000 以下	\$250,000 より \$499,000	\$500,000 より \$999,000	\$1,999,000 より \$3,000,000	\$4,000,000 より \$9,999,000	\$10,000,000 及 以上
	百貨店數	184	124	91	117	31	20
給料及賃金	14.8%	15.4%	16.2%	16.3%	16.0%	15.6%
地代	2.3	2.4	2.4	2.9	3.0	3.5
廣告費	2.0	2.2	2.6	3.2	3.3	3.1
税金	0.75	0.7	0.65	0.6	0.4	0.4
利子	2.9	2.4	2.1	2.1	1.7	1.4
調度品	0.65	0.7	0.95	1.3	1.5	1.3
奉仕費	0.8	0.8	0.75	0.7	0.5	0.5
諸雜費	1.0	1.0	1.2	0.9	1.2	1.0
旅費	0.35	0.45	0.4	0.5	0.4	0.4
通信費	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
修繕費	0.15	0.2	0.25	0.2	0.25	0.35
火災保險料	0.6	0.55	0.5	0.35	0.3	0.25
貸倒損失	0.3	0.35	0.25	0.3	0.2	0.2
減價償却	0.55	0.6	0.65	0.7	0.6	0.6
職業奉仕	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
總經費	27.5%	28.2%	29.4%	30.5%	29.7%	29.0%
總利益	27.5%	28.6%	30.2%	31.8%	32.6%	33.2%
純利益	0.0%	0.4%	0.8%	1.3%	2.9%	4.2%
手持商品の 回轉率	2.0%	2.4%	2.8%	3.2%	3.8%	4.4%

ぎない。(D)衣服製造工業に於ては一會社當り投下資本百萬弗乃至二百萬弗のものが最も好成績を収めてゐる。此等の統計を觀察すれば、容易に企業の有効單位即ち収益均衡點を見出す事が出来るのである。以上吾々は主として製造會社の統計に就いて述べたのであるが、このサイズの問題は亦配分企業即ち商事會社に就いても重要な問題

第四十三表
1917年米國於ける企業資本の大きさと収益率との關係⁽³⁾

順序	投下資本による企業規模 (千弗單位)	鑄鋼工業 (Casting)		鑄物工業 (Forging & Foundry)		機械工業 (Machine Tools)		衣服製造工業 (Garment)	
		資本平均 収益率=100	%	資本平均 収益率=100	%	資本平均 収益率=100	%	資本平均 収益率=100	%
1	10以下	85	191	57	140	54	140	60	200
2	10—20	39	88	64	158	46	119	17	57
3	20—50	36	81	32	89	40	104	26	87
4	50—100	40	90	26	64	32	83	24	80
5	100—200	36	81	29	72	31	81	27	90
6	200—500	48	108	30	74	38	99	25	83
7	500—1000	42	94	46	113	31	81	28	93
8	1000—2000	36	81	—	—	47	122	41	137
9	2000—5000	68	153	—	—	37	96	24	80
10	5000—20000	30	67	—	—	29	75	—	—
11	20000—50000	29	65	—	—	—	—	—	—
12	總平均	44.5	100	40.6	100	38.5	100	30	100

が一八・九三%の収益率を示し最も優良なる成績を収めてゐる事が解る。即ち此處に企業の有効單位即ち収益均衡點を見出す事が出来るのである。而してこれ以上資本が如何に増加するも収益率は却つて漸減してゐる事實を知ることが出来るのであらう。
更にE.E. Lincolnが米國製造工業に就いて調査したる數字を基礎としてK. Schmitzの作成せる表を上に表示さう。
この表に據れば、(A)鑄鋼工業に於ては一會社當り投下資本が二百萬弗乃至五百萬弗のものが好成績を挙げ最高サイズの二千萬弗乃至五千萬弗の工場に於ける成績は前者の約半分に過ぎない。(B)鑄物工場に於ては一會社當り投下資本が五十萬弗乃至百萬弗のものが好成績を収めてゐる。(C)機械工業に於ては一會社當り投下資本が百萬弗乃至二百萬弗の工場が好成績を収め、最高サイズの五百萬弗乃至二千萬弗の工場に於ける成績は前者の六、七割に過

してゐる。併し企業は此の十萬弗乃至十五萬弗級の企業を分岐點として亦漸次向上し、四十萬弗乃至五十萬弗級の企業

である。即ち企業規模の大小によつて蒙る其の損失は、製造工業の場合の如くは左程著しいとは限らないのであるが、併し作業の變化につれて、小賣商及卸賣商の如きものに於てさへ二三の確然たる傾向が認められる。Harvard Bureau of Business Research によつて調査された前表第四十四表は一九二四年に於ける販賣高によつて分類したる米國百貨店の營業費の變化を示したもので興味深き統計である。そこには企業規模が増大するにつれて純利益が増大する判然たる傾向が認め得られる。

種々の特殊商品販賣店に就いては、純利益に及ぼすサイズの影響に關して正確な結論を導く事は困難である。併し乍ら次の觀察は一般に正確であると考へられる。

- (a) 販賣高少量なる會社は通常、販賣力の賃金(Wages of sales force)に對しては最高パーセンテージの數字を示す。
- (b) 廣告費は店舗のサイズが大となるに従つて加速度的に増加する。
- (c) 配達費は販賣高が大となるにつれて明らかに増加する。
- (d) 地代として拂はれる金額は大商店となる程、相對的に多額である様である。併しこの點の數字は決定ではない。
- (e) Stock turn の割合は大サイズとなるに従つて一般的に大となる。
- (f) 純利益は一般に大商店となる程大である。

最近著しく行はれた衣服小賣商の販賣費研究に據れば、之と他種の小賣商に於ける假定的な結論と相反する如く思はれる。即ち次の如き興味ある事實が現はれた。

- (a) 純販賣高一弗當り總費用は商店のサイズが大となるに従つて増加した。
- (b) 純販賣利益は商店がサイズを大にするに従つて低減した。

(c) 給料及賃金に對する百分率支出は販賣高が増加するにつれて増加する。

第四十五表
雜貨卸賣商の販賣員の販賣能率表⁽⁵⁾
(1920年)

各店の販賣年額	商店數	販賣員の販賣年額	純販賣高に對する販賣經費率
\$ 500,000以下	35	\$ 131,000	2.4
\$500,000ヨリ\$999,000	96	171,000	2.1
\$1,000,000ヨリ\$1,499,000	68	180,000	2.0
\$1,500,000ヨリ\$1,999,000	37	199,000	2.0
\$2,000,000以上	86	182,000	2.1

從來被雇人効率を基礎として、商事會社に於ける「サイズ」の經濟の比較研究は左程行はれなかつた。上表は一九二〇年に於ける雜貨卸賣商三三二店に對して、販賣員の相對的「能率」をその販賣年額を基礎として指示したものである。商店は販賣員の販賣年額に従つて分類されてゐる。こゝに明らかなる如く、販賣高及び販賣費の兩見地からの販賣能率の最高は、年額百五十萬弗乃至二百萬弗を示す三七店の占める處となつてゐる。

以上は資本金額並に販賣金額の大きさによつて企業を分類したものであるが、生産能力の單位を以て企業を分類し有效單位を見出す事も必要である。同じく E. E. Lin-

第四十六表
1917年に於ける米國火力發電⁽⁶⁾

企業單位 (1000k.w.單位)	發電所數	收益率△ (cents)
200以下	140	0.353
200—500	66	0.426
500—1000	42	0.486
1,000—2,000	26	0.794
2,000—5,000	30	0.543
5,000—10,000	19	0.438
10,000—20,000	11	0.490
20,000—50,000	15	0.420
50,000—100,000	8	0.487
200,000—200,000	4	0.294
200,000—	9	0.553

△ Income Per KW. Hour Sold

Coniの調査したる米國に於ける火力發電所に於ける有效單位を示せば第四十六表の如くである。

此の表に據れば、百萬乃至二百萬「キロワット」發電能力を有するものが收益率最も優良である。即ち當企業有効單位が此處に存在すると言ひ得るのである。

如何なるサイズが最も經濟的であるかと言ふ問題は、餘程慎重に研究した後でなければ輕々に決定し得ないものであるが、以上論述した如き統計的研究の完備によりて大いに得る處があるであらう。この意味に於て以上の統計は亦重要な意義を有するものと言ふ可きである。

- | | | | | |
|-----|-----------------|----------------------|--------------|-----------------|
| (1) | E. E. Lincoln ; | op. cit. p. 587 | | |
| (2) | " " | op. cit. p. 24 | K. Schmalz ; | a. a. O. S. 149 |
| (3) | " " | cp. cit. pp. 530-596 | " " | 151 |
| (4) | " " | op. cit. p. 612 | | |
| (5) | " " | op. cit. p. 613 | | |
| (6) | " " | op. cit. p. 600 | | |

第五節 損益分岐點

一 損益分岐點 (Break-Even Point) の理論

企業經營者の第一に必要なとする處は、經營管理の目標を何處に求む可きかにある。經營者として此の目標なき時は恰も羅針盤なくして大洋を航行せんとする船に等しく、又制動機なくして軌道を疾走する汽車に等しい。然るに近代の大

規模企業は其の目標を定める事甚だ困難となつてきたが、最近の財界不況に際會して事業統制の必要上、益々此の目標を定むることが急務となつた。

然らば、この經營管理の目標とは何か？ 曰く Break-Even Point (損益分岐點) 之である。自由なる販賣政策を實行し、或は割引政策を採りて競争者を驅逐し、或はダンピングを採算的に有利に行ふ事を得るも、すべて此の Point を經營者が確認して肇めて可能となる。⁽¹⁾

本節に於て主として述べんとする「Break-Even Chart」とは、この損益分岐點を *graph* を以て表示し、其の結果或る一定期間の製造高又は販賣高より當該期間に於ける總原價及損益有無の程度を推定せんとするものにして、一名「Director-Diagram」とも稱し、眞に事業經營者の羅針盤たり得るものである。⁽²⁾

損益分岐點とは一ヶ年間の販賣高又は生産高上の一定點で總經費の年額全部を總益金を以て回収し得る點である。換言すれば、販賣高が此點に達したる時、其の年度に於ける經費が既往の總益金を以て相殺せられる點を謂ふ。營業年度内に於て、此時が早く來れば來る程、其の年の利益は大である。若し年中此の時が來なければ、其の企業は損失に終らなければならぬ。此の損益分岐點の提唱は獨逸の經營經濟學者 J. F. Schür, E. Schmalenbach 等により起されたものであつて、J. F. Schür の如きは此點を死點(*der tote Punkt*)と稱してゐる。⁽³⁾

損益分岐點を求むるに必要な概念が二つある。一を固定費 (Constant total costs, Fixed Expenses) と稱し、他を比例費又は變動費 (Variable total costs, Proportional Expenses) と稱す。

E. Schmalenbach は此の二つの費目を區別して曰く⁽³⁾

「固定費とは經營準備の費用である。それは継続的經營及び其の管理組織の維持に必要な費用である。此費用に對して生産を行ふ爲めに必要な費用たる變動費が對立する。變動費は狹義の生産費である。」

「變動費とは單に經營の最初の仕事量と共に高下するだけでなく、更にそれと一致して高下する費用である。固定費とは仕事量に左右されない費用である。それは常に等しい事を必要としないがまた其の高低は製造量とは何等關係を有してゐないのである。」

「原料生産的賃銀、附屬器具等は變動費に屬し、單に時間のみに関係ある減價償却費、借入金利子及び普通管理費等は固定費に屬する。」と。これによつて二者の區別が大體明らかになつたであらう。

扱て、變動費は製造高の多少によりて増減するものであるが、製造高に對する變動費の Percentage は一定してゐるものとし、固定費の方は製造高の多少に不拘、其の金額は一定してゐるとすれば、製造高の一〇〇%から變動費の%を引いて残りが固定費を填補して均衡を保つた點が損益分岐點にして、尙餘りあらばそれは純利益である。式を以て示せば

$$\text{固定費} = F \quad \text{變動費} = V \quad \text{製造高} = S$$

$$\text{製造高に對する變動費割合} = \frac{V}{S} = f (\%)$$

$$\text{純利益} = P \quad \text{純損失} = L$$

(1) 收支相償ふ場合

$$S = F + V = F + fs$$

$$P = S - fs = S(1 - f)$$

$$S = \frac{P}{1 - f}$$

(2) 純利益の場合

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

(3) 純損失の場合

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

今此の損益分岐點を算定する公式の應用を、某製造會社の損益計算書によりて説明しよう。

某製造會社損益計算書

自昭和八年 一月 一日
至昭和八年十二月卅一日

収入の部		
製品販賣高(總貫數1,250,000貫)···	Y2,500,000	(一貫當り Y2.00)
支出の部		
原料·····	Y300,000	
工賃·····	Y500,000	
工場經費·····	Y750,000	
	Y1,550,000	
總益金·····	Y 950,000	
經營費·····	Y200,000	
營業費·····	Y500,000	
	Y700,000	
純利益金 ·····	Y250,000	

科目	金額	固定費	變動費
原料	Y300,000	·····	Y 300,000
工賃	500,000	·····	500,000
工場經費	750,000	Y 450,000	300,000
經營費	200,000	200,000	·····
營業費	500,000	250,000	250,000
合計	Y2,250,000	Y 900,000	Y1,350,000

上記の損益計算書を更に分析調査し固定費と變動費に分類すると、工場費六割は固定費であり残りの四割は變動費である。經營費は全額固定費であり、營業費の五割が固定費に屬し残りの五割は變動費である事は明らかとなつた。従つて上記の損益計算は上の如くなる。

上記の如く某製造會社の固定費は

一ヶ年九十萬圓にして、變動費は百三十五萬圓の場合、某会社の一ヶ年の損益分岐點は、

$$(1) \quad s = \frac{F}{1 - \frac{V}{S}} \quad \text{の公式を利用して}$$

$$s = \frac{\text{¥}900,000}{1 - \frac{\text{¥}1,350,000}{\text{¥}2,500,000}} = \frac{\text{¥}900,000}{1 - 0.54} = \text{¥}1,956,500$$

即ち百九十五萬六千五百圓である。固定費九十萬圓を支出する此の会社に於ては、少くとも一ヶ年製品販賣高が百九十五萬六千五百圓以上でなければ利益を得られない事を意味する。而して製品の單價が與へられるならば、最低製造費數は容易に見出される。即ち假りに一貫目二圓の賣値とすれば、九十七萬八千二百五十貫の製造を必要とする事になる。扱て次に當會社の製品販賣高が百九十五萬六千五百圓に達したる時、固定費の年額九十萬圓は全額回收を終るを以て此の損益分岐點を超過する販賣高より比例費として五四%を引去りたる残りの四六%は、全然純益たる可きである。換言すれば、損益分岐點を超過する製造百圓に對して四十六圓の純益を得る事となる。

然るにこの会社は一ヶ年二百五十萬圓の製品販賣高があつたのであるから、損益分岐點よりの超過部分、

$$\text{¥} 543,500 \times 46 = \text{¥} 250,000$$

此純益金は損益表の利益金と一致する。

之を前掲公式(2)に應用すれば、

$$(2) \quad P = S(1 - f) - F$$

$$\text{¥} 2,500,000 \times (1 - 0.54) - \text{¥} 900,000 = \text{¥} 250,000$$

次に損益分岐點に達する迄に要したる日數は

$$\frac{\text{¥} 1,956,500 \times 365}{\text{¥} 2,500,000} = 225 \text{日} \quad \frac{225}{30} = 7.5 \text{月}$$

即ち期首から七ヶ月半目に損益分岐點に達する。

以上を以て大體損益分岐點(Break-Even Point)の何たるやを説明した。

- (1) 國松豊著貸借對照表論一一九四頁
- (2) J. E. Schar ; Buchhaltung und Bilanz 林良吉氏譯三二七頁
- (3) E. Schmanlenbach ; Der Kontenrahmen 1930 東京商工會議所譯「勘定體系圖表」三二七頁——二八頁

二 損益分岐點早見圖 (Break-Even Chart)

前項に於て述べたる如く、損益分岐點の理論的提唱は獨逸經營經濟學者に依りて行はれたるも、之が實際的應用は所謂科學的管理法の發達と共に米國に於て發達した。併し特に此の損益分岐點の觀念をグラフを以て表示し、此處に述べんとする Break-Even Chart として世に公表したのは John. H. Williams を以て嚆矢とする。彼は一九二三年之を Technique for the chief Executive Bulletin of the Taylor Society を通じて發表したるに始まり、其後一九二五年、一九二六年二回の改正を企て又彼の後繼者は此の圖表を種々展開したのである。F. J. Ruter, Bigelow, Hildbrand, T. W. Rautenstruch 等即ち主なる後繼者である。

今 Break-Even Chart の作成方法を述べ、更に之が實際的應用を示してみよう。

第一圖は第一節に示した某製造会社の損益計算書を基礎として作成したるものにして、即ち工場の最高製造能力百%のときの總売上高を一ケ年二百五十萬圓と假定すれば、次の如き方法を以て作る事が出来る。

(1)圖表の如く四角形を造り、底線を製造能力(Plant Capacity)線とし之を百%として適當の割合に目盛りする。

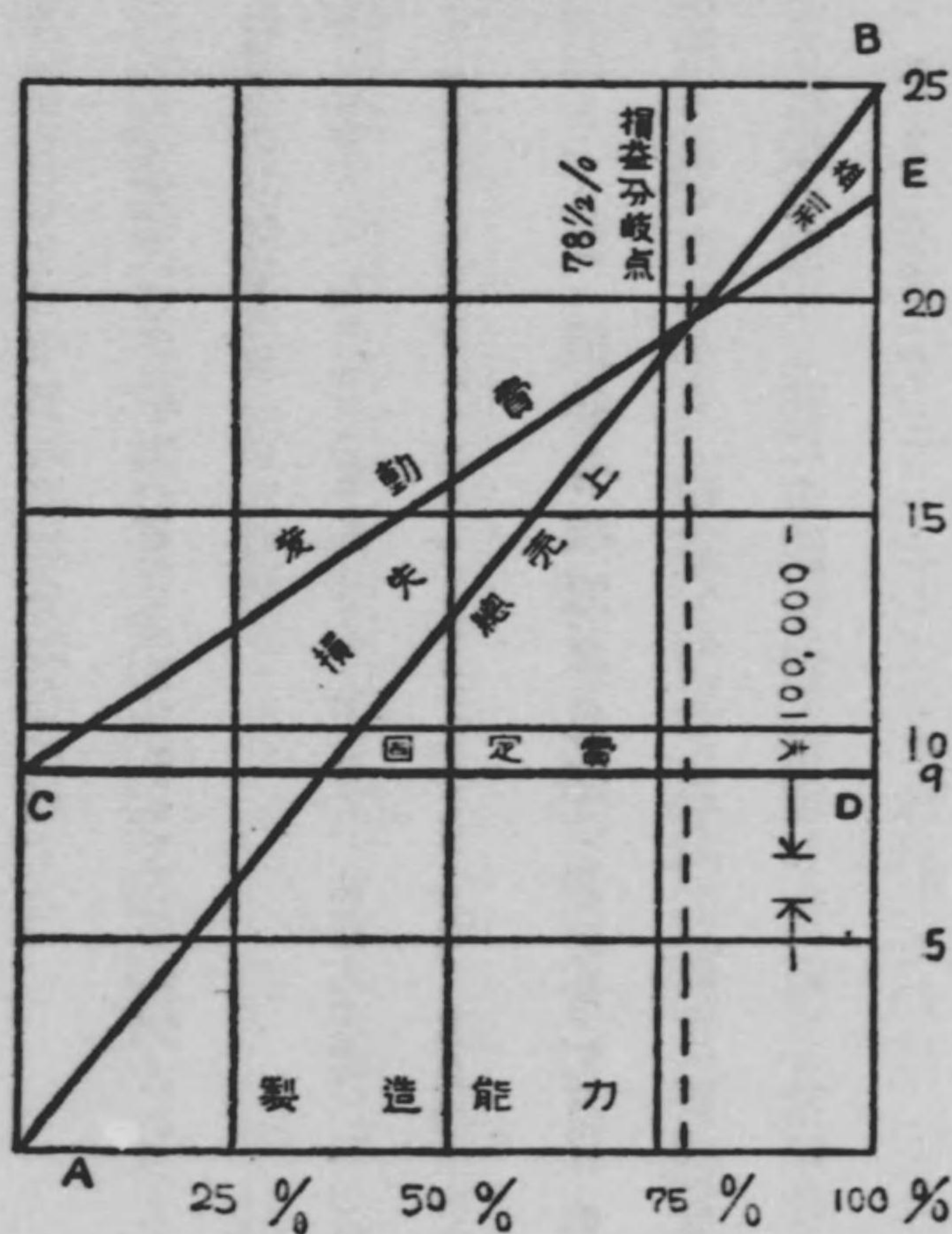
(2)圖表の右側を一年の總売上高二百五十萬圓を示す爲め、線を二五單位とする様(一單位を十萬圓とする)適當に各々目盛りする。而してA B線を引き總売上線とする。

(3)次に九十萬圓の固定費を示す爲め、第二項の目盛りに従ひ九單位の高さの處を見出しC D線を引く。

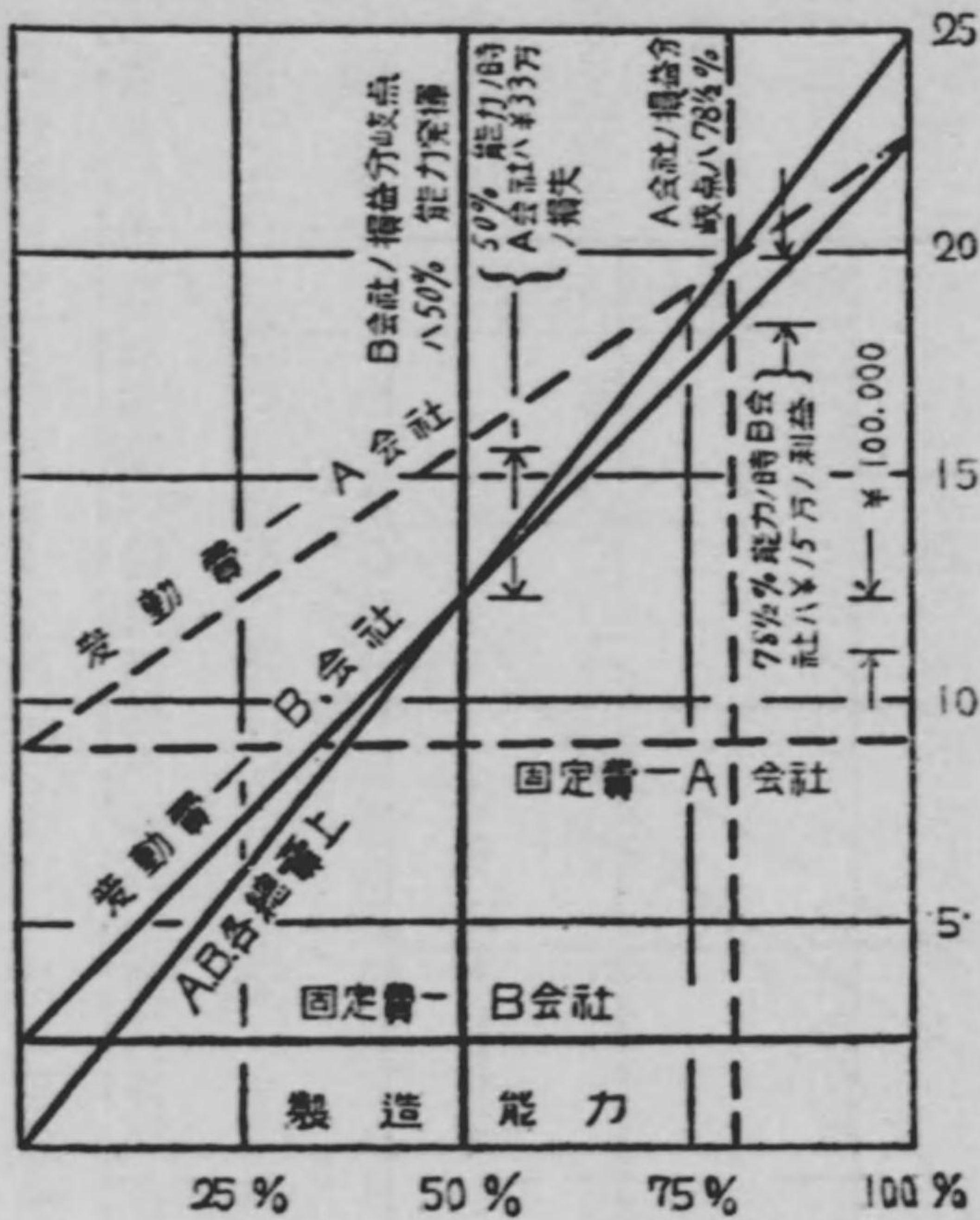
(4)更に變動費百三十五萬圓を示すため固定費線上のD點より、更に一三・五單位の高さの點即ち二・五單位の高さの處をE點とする。而してC Eを結びこの線を變動費線とする。

(5)A B線とC E線とが交叉する點が即ち損益分岐點である。これより上方は利益を示し下方は損失を示す。斯くして圖表を見れば、製造能力二百五十萬圓の78%即ち百九十五萬六千五百圓が損益分岐點であり、二百五十萬圓の賣上高の場合には二十五萬圓の純利益のある事が一目瞭然に示し得られるを以てこの圖表の特徴とする。

第一圖
損益分岐點早見圖
(Break-Even Chart)



第二圖
同一の販賣高と純利益とを有する異種企業 A. B. 兩會社の損益分岐點比較圖表



	A會社:	B會社:
固定費	¥100,000	¥250,000
變動費	1,350,000	2,000,000
合計	¥2,250,000	¥2,250,000
販賣高	2,500,000	2,500,000
純利益	¥250,000	¥250,000

以上を以て損益分岐點早見圖の作り方を大體説明した。以下圖表に従つて順次之が實際的應用例を説明する。

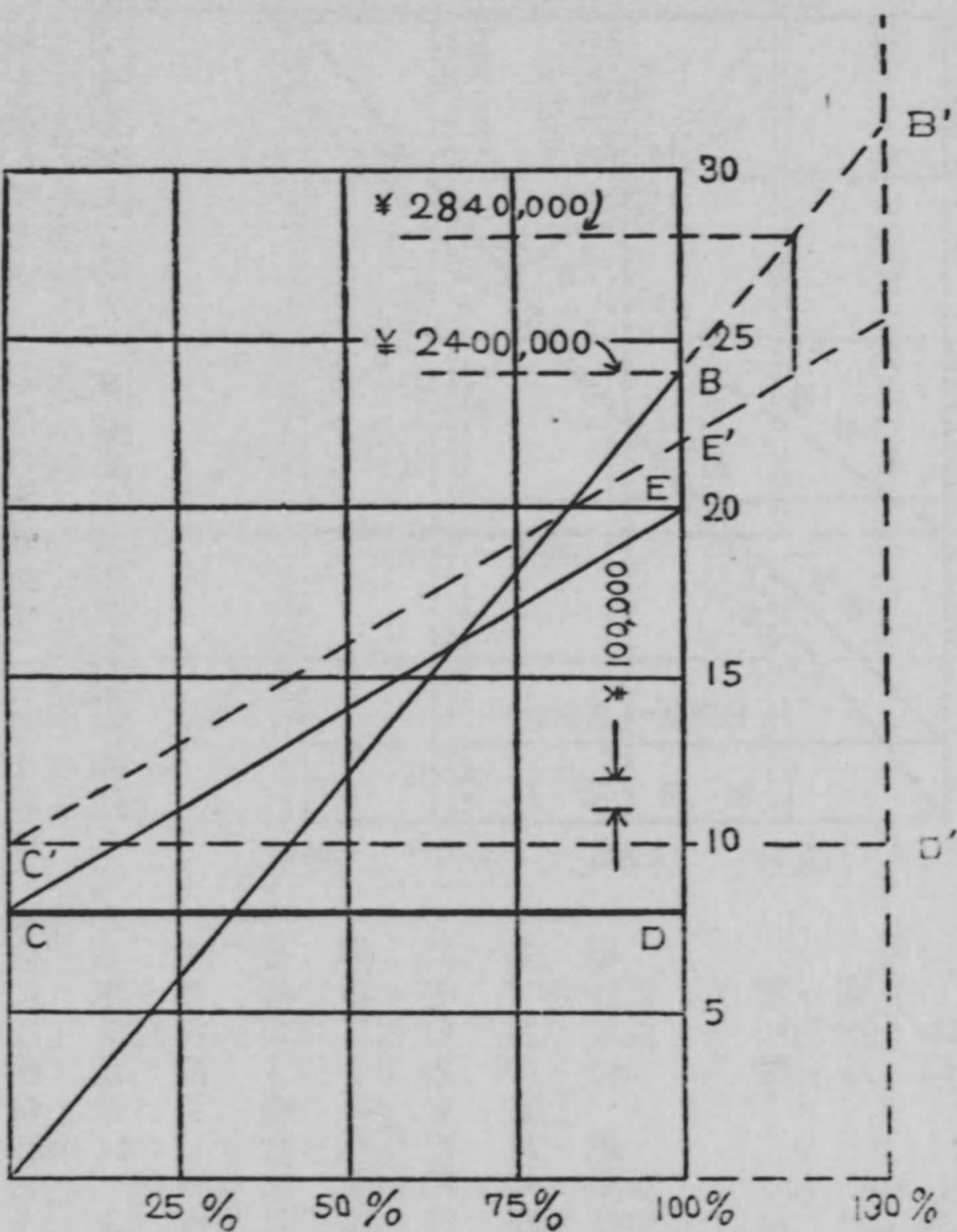
第二圖は各企業の經濟的特徴を Break-Even Chart を應用して表はさうとしたもので、圖表の如くA會社とB會社とは經濟的特徴を異にするが、一ケ年の販賣高は二百五十萬圓の場合には兩會社とも販賣高の一割即ち二十五萬圓の純利益を得る場合を假定してみた。兩會社の經濟的特徴が相違してゐる點を示せば、A會社は年額九十萬圓の固定費を要するに反し、B會社は設備、建物、機械に投資した金額がA會社に比し極めて少く、従つて固定費は僅か二十五萬圓に過ぎない。それに反し、工賃、材料等の如き變動費は年額二百萬圓の多額に上つてゐる。其の結果年額二百三十萬圓の賣上高をなしたる場合には、總原價は同額となる。

然るに此等の金額を損益分岐点より見れば、兩會社共全能力を發揮してゐるときには純利益は同一であるが、七八%の能力しか發揮しない時にはA會社は損益分岐點に達し、B會社は尙十五萬圓の純利益を得る事となる。更にB會社

が恰度損益分岐點に達し、販賣高が百二十五萬圓の時にはA會社は三十三萬圓の損失を蒙らざるを得ない事となる。

之によつてみれば、B會社の如き特徴を有してゐる會社は基礎堅固にして、不景氣時代に於て如何に販賣高が減少してもよくそれに耐へ得るのである。これらの事實を圖表を以て示し企業經營者へ参考に資せんとしたものである。

第三圖 設備擴張のため必要とする販賣高の増加額を決定するために應用したる損益分岐點早見圖



第三圖は損益分岐點早見圖 (Break-Even Chart) を設備擴張の場合に應用した一例であつて、此の圖によつて設備擴張が如何程の販賣額の増加を必要とするかを示すのである。凡そ設備の擴張は、工場經費、保險料、税金、消却費、

維持費等の固定費の増加を促す事は當然の結果である。

此處に示す圖表は、全能力を發揮すれば一ヶ年二百四十萬圓の製造高を有し、其の場合に於ける固定費は八十萬圓、變動費は百二十萬圓にして、純利益金は四十萬圓の某製造會社の損益分岐點を示したものである。然るに此の會社が三割の設備擴張をなしたる結果、二十萬圓の固定費の増加を來し、圖表に示す如く從來の固定費線CD線はC'D'にのびり、變動費はC點に代りてC'點より始まりC'E'線となる。

其の結果舊設備の場合の四十萬圓の純利益を保つためには、新設備に於ては二百八十四萬圓の販賣高を得なければならぬ。其れ故に三割の設備擴張をするためには、販賣高を以て少くとも舊設備の一八%即ち四十四萬圓の合理的増加がなくてはならない。

更に第三圖を觀るに、損益分岐點は舊設備に於ては百六十萬圓であつたものが、設備擴張の結果二百萬圓となつた事が解るであらう。

斯くの如き結果を來すものであるから、設備の擴張は慎重なる研究を必要とするものにして、歐洲戰爭當時の好況時代は各企業を通じて我を争つて設備の擴張をなした處、その時期が過ぎ去つた後に於ては、販賣高を好況時代と同様に保つ事困難となり、遂には經費の負擔に耐へられず苦境に陥り破境の憂目を見てゐる例は我國に少しとしない。

されば設備の擴張は之等の事をよく考慮に入れて爲す可きである。製品の單價 (Unit Cost of Products) は製造高の多少によりて變動する事實を、損益分岐點早見圖を以て示さうとしたのが第四圖である。

此の第四圖は次の如き假定の下に作成せられてゐる。

某製糖會社が一ヶ年甜菜二十萬噸より製造したる製糖並に其の副製品の賣上高三百十萬九千六百圓で、(其の内容は註※参照)固定費が百二十二萬圓、變動費が百四十八萬一千七百五十圓である。従つて總原價は二百七十萬一千七百五十圓である。副製品よりの収入は内三十二萬五千六百圓であるから、製糖の正味總原價は

$$¥2,701,750 - ¥325,600 = ¥2,376,150 \quad \text{となる。}$$

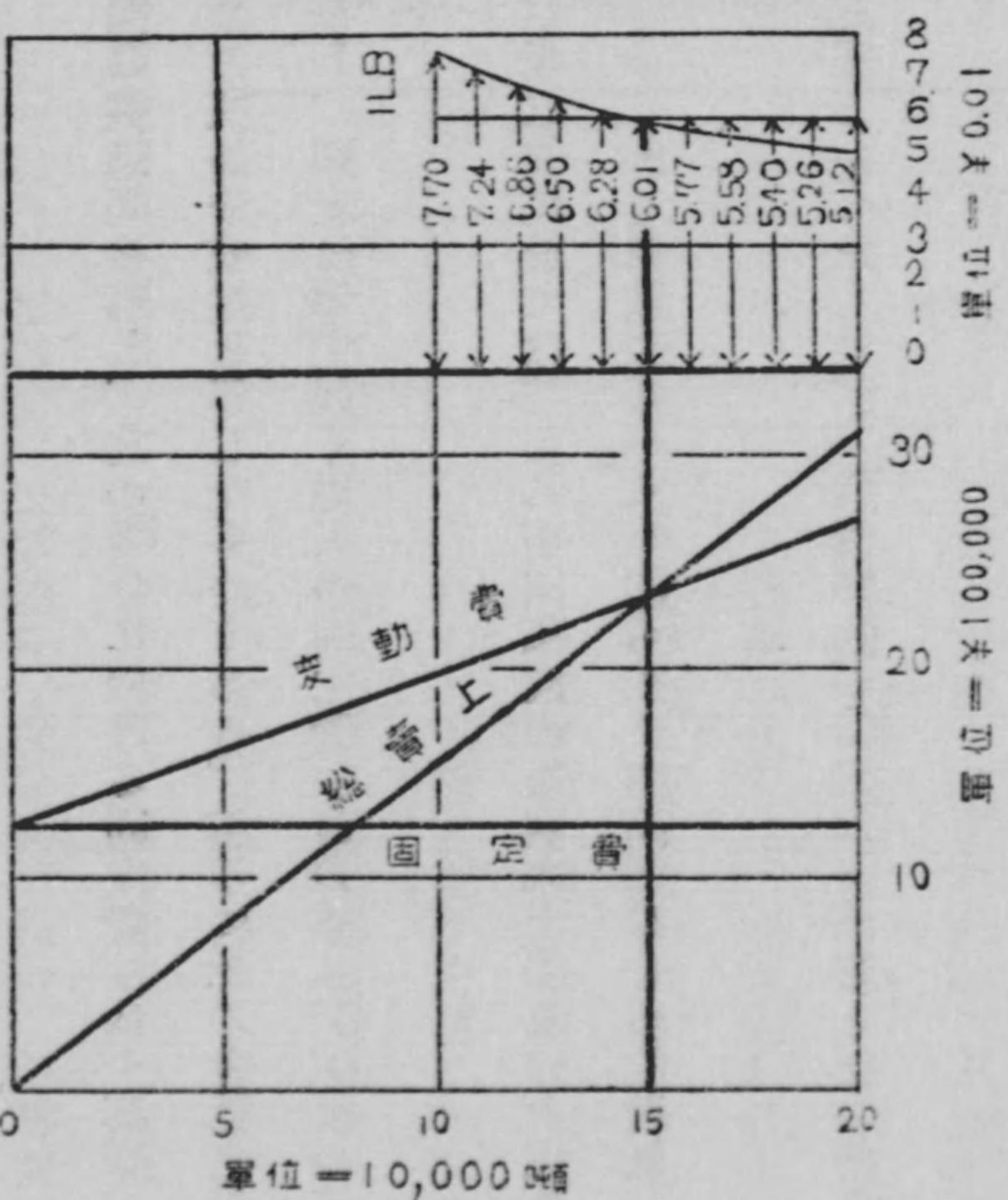
此の假定に於ては、損益分岐點は第四圖に示す如く、甜菜十五噸より製造したる製糖を一ポンド六錢で販売したる時である。併し乍ら、二十萬噸より製造したる製糖の

$$\begin{aligned} \text{一ポンドの原價は、} \\ & \frac{¥2,376,150}{46,400,000} = ¥0.0512 \\ & \text{である。} \end{aligned}$$

斯くの如き方法によりて、第四圖の上部に示した様な曲線を描き、製品原價が製造高の多少によりて變動する事實を示し、販賣單價の調節を容易ならしめ、販賣政策を樹つるに便ならしめるため當圖表を應用したのである。

(註) ※一ヶ年甜菜二十萬噸より製造したる製糖並に其の

第四圖
製品の單價が製造高の多少により變動する事實を示したる損益分岐點早見圖



副製品の賣上高 ¥3,109,600——の内容を示せば次の如くである

甜菜一噸より製糖 232 ポンド製造し得る副製品として乾燥パルプ約 5%と糖蜜 1.0%残るとすれば	
232 × 200,000 = 46,400,000 ポンド(製糖)	
200,000 × 5% = 10,000噸(乾燥パルプ)	
200,000 × 1.0% = 2,000噸(糖蜜)を得る事が出来る 従つて總賣上高は次の計算となる。	
製糖..... ¥0.06 × 46,400,000 =	¥2,784,000
糖蜜..... ¥8 × 3,200 =	¥25,600
乾燥パルプ..... ¥30 × 10,000 =	¥300,000
合計.....	¥3,109,600

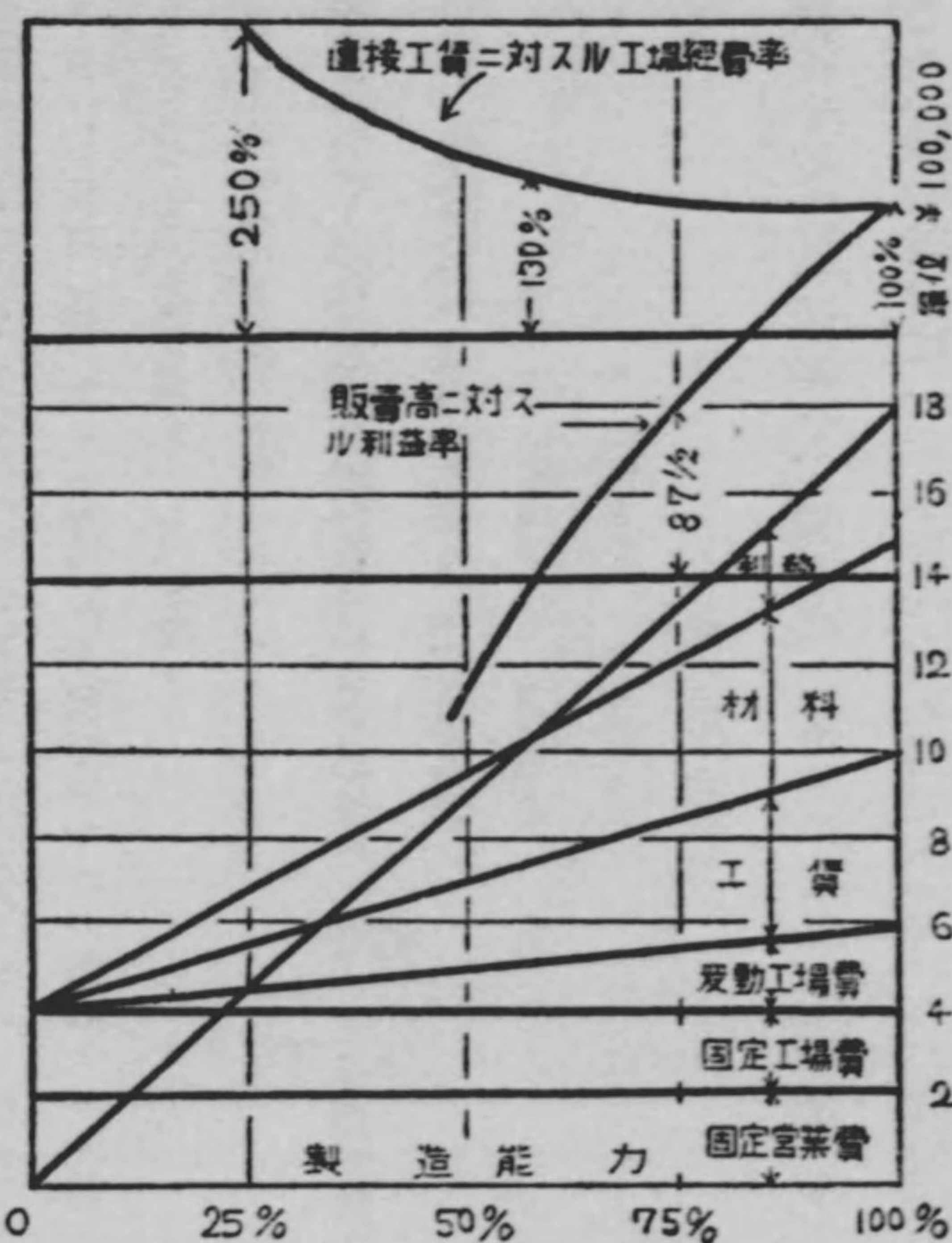
第五圖は損益分岐點早見圖を、製造高の多少により、利益率や工場経費率の變動する事實に應用したる例である。この圖表によると、製造能力は一ヶ年百八十萬圓である。この製造能力の八十五%の時には、次の製造経費を必要とする。

固定營業費.....	¥ 200,000
固定工場費.....	¥ 200,000
變動工場費.....	¥ 170,000
工賃.....	¥ 340,000
材料.....	¥ 430,000
合計.....	¥ 1,340,000
販賣高.....	¥ 1,530,000
純利益.....	¥ 190,000

工場経費合計は三十七萬圓であるから、直接工賃に對し約一〇九%の割合にある當工場が全能力を發揮し、百八十万圓の製造高を告げる場合には、工場経費合計は四十萬圓で直接工賃も四十萬圓であるから、その割合は一〇〇%である。併し製造能力の六十%しか發揮しない場合には工場経費合計は三十二萬圓で直接工賃は二十四萬圓であるから工場経費率は一三三⅓%である。

それ故に、一定不變の工場経費率が原價決定の要素をなすのでなくて、工場の製造能力の運用如何が、その決定要因をなすものである事が解る。

第五圖 工場経費及販賣高に對する利益率が製造高の多小により變動する事實を示したる圖表



製造高の多少により、直接工賃に對する工場経費率の變動する事を示さうとしたのが、この第五圖の上部の曲線である。これと同様に、販賣高に對する利益率も亦製造高の多少によりて變化するもので、この利益率の變化を曲線を以て示したのが第五圖の利益率曲線である。この曲線によりて販賣政策樹立の參考に便ならしめるのである。

營業損失に向ひつゝあるに不拘、會計部の損益計算は相當期間を經過したる後に作成せられる爲

めに、直ちにこの事實を發見する事が不可能である。此等の報告書は、過去の歴史を物語ることこそすれ、この事實を直ちに發見して除去する助けにはならない。併し若しこの損失を惹起す以前にその事實を知らず可き方法があれば、直ちにその状態を救助する方法をとり、事前に之を防ぐ事が出来るのである。

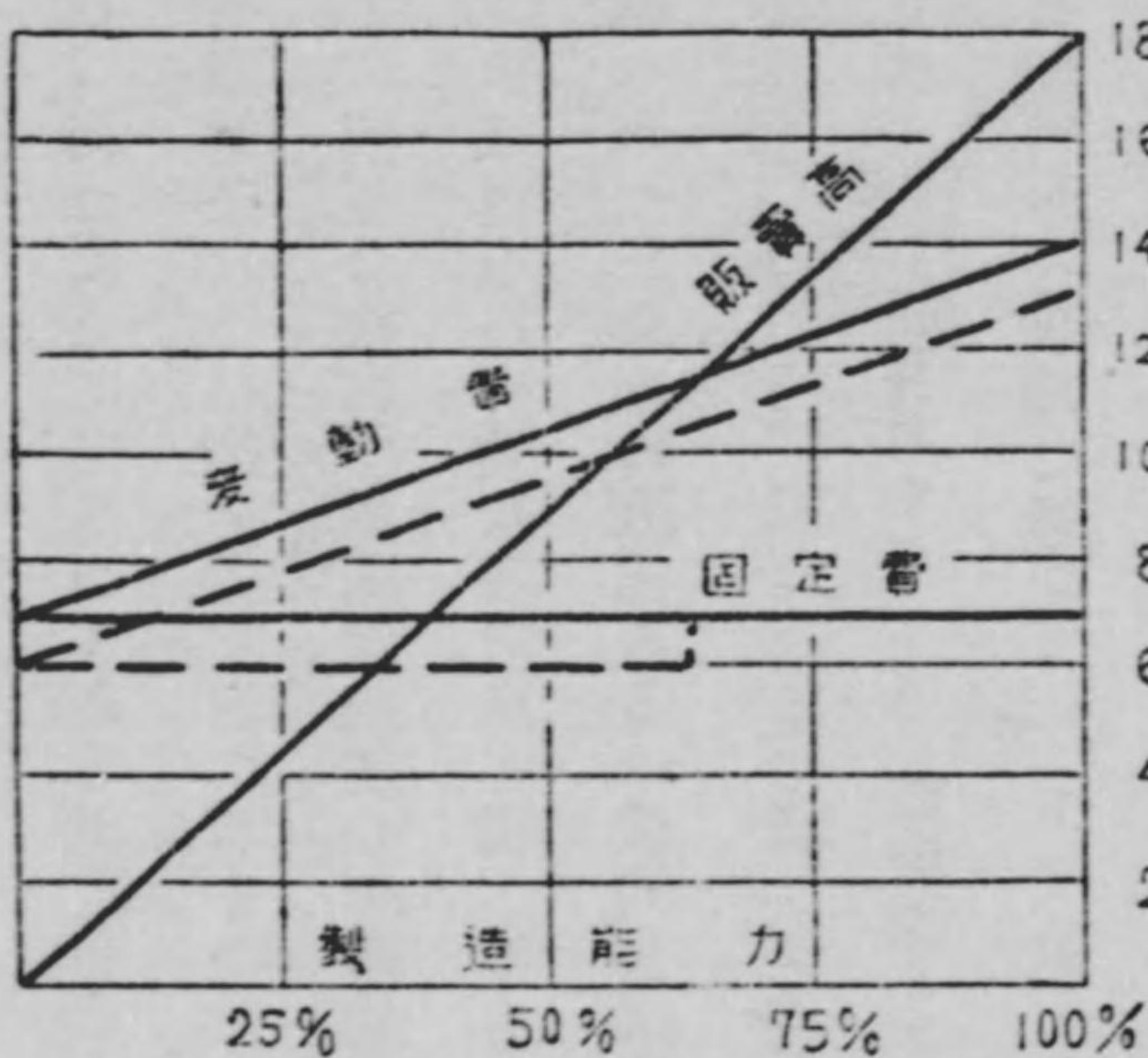
第六圖は製造能力が百八十万圓を有する工場で、其の八十五%の能力即ち百五十三萬圓の販賣高を有してゐた時、二十三萬圓の利益を示してゐたが、經濟界の不況の爲その工場は一ヶ年百二十萬圓の販賣高減少を來し、營業は將に損益分岐點に近づいて來た。そのため從來と同様の利益を擧げるためには、何等かの方法を樹てなければならぬ。

第六圖は斯くの如き場合に、如何なる方法をとる可きかを示したものである。勿論第一にとる可き方法は、同表に示した如く固定費の整理節約である。

斯くの如き状態にたち至つた時には、往々工賃を減給し以てこれを補はんとするも、それは生産品の品質を邪惡にし能率を低下せしめ、製品の原價を下げるには、必ずしも有效ではない。

最も有效なる救援方法は、固定間接費(Overhead)の整理節約である。例へば第六圖の如く、販賣高が製造能力の六十五%即ち

第六圖 販賣高減少の場合に固定費を節約するによりて利益に及ぼす影響を示したる圖表



百十七萬圓に減少した場合に、固定費を十萬圓整理節約したと假定すれば、其の結果は第六圖の點線によつて示した如

くなるであらう。而してこの工場の損益分岐點は五十五%即ち九十九萬圓に低下し、利益の可能性が擴張せられるのである。

斯くの如く、初め損失に向ひつゝある事實をよくこの圖表を観察する事によりて認め得、又如何なる對策を講ず可きかに對して有效適確なる目標を指示されるものである。

斯くの如く、損益分岐點早見圖は企業の經濟的相關々係 (Economic relationships) を決定するに有用なる用具であると同時に、企業運用の有効なる方法を與へるものである。

今、以上述べ來つた圖表に關係ある一般的公式を示してみよう。

(1) 損益分岐點(The law of vanishing Profit)の計算公式

$$\text{固定費} = F \quad \text{比例費} = V \quad \text{製造高} = S$$

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

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

(2) 純利益(The law of Profits)の計算公式

$$\text{Profit} = S(1-f\%) - F$$

(3) 販賣高に對する利益率の計算公式(The law of Profits as a Percentage of sales)

$$\text{Percentage Profit} = 1 - f\% - \frac{F}{S}$$

(4) 直接工賃に對する工場經營率の計算公式(The law of Factory expenses as a Percentage of Direct labour cost)

$$\text{Factory expenses} = \frac{FC + VS}{LS}$$

FC = 固定工場經營費 (Constant factory expenses)

V = $\frac{\text{變動工場經營費}}{\text{製造高}}$

L = $\frac{\text{直接工賃}}{\text{製造高}}$

S = 製造高

(5) 製品單價ノ計算公式(The law of cost per unit Product)

$$\text{Unit cost} = fu + \frac{Fu}{S}$$

f = $\frac{\text{變動費}}{\text{販賣高}}$

F = 固定費

u = 販賣單價

S = 販賣高

以上を以て、損益分岐點早見圖の説明を終へた。次節に之が豫算統成への應用例を示さう。

(註)(a)上野陽一著「事業統制論」八一頁—八九頁には Williams graph の作成方法について説明あり併せて参考せられたし

(b)國松豊氏は其著貸借對照表論中(pp. 294—298) 及び同氏著工場經營論 (pp. 429—431) に損益均衡點の求め方を説明してゐる。多少その趣を異にしてゐるから此處に引用して見た。

(1) 販賣高に對する總益金の割合 $\%$ 之れを利益率と稱し符號 $\%$ を以てする

- (2) 販賣高に對する比例費の割合 \parallel 之れを経費率と稱し符號 $k\%$ を以てした。
 (3) 固定費の年額は符號 S とし
 (4) 求むる處の損益均衡點は符號 X とする

$$X \times R\% = S + X \times k\% \quad X(R\% - k\%) = S$$

$$\therefore X = \frac{S}{R\% - k\%}$$

u = 一年の販賣高 G = 純利益 S = 純益金の計集は

$$G = (u - \frac{S}{R\% - k\%}) \times (R\% - k\%) = U(R\% - k\%) = S$$

(c) 本項の損益分岐點早見圖の説明並にその圖表は主として Walter Rautenstrach ; The Successful Control of Profit 1930 pp. 99-143 に依つた。同氏はコロンビア大學の Professor of Industrial Engineering で企業經營論には相當の蘊蓄を有してゐる人である。

三 損益分岐點早見圖の豫算統制への應用

最近に至つて此の世界的不況の打開策として産業合理化が提唱せられ、何人も先づ經營管理の目標を追求してやまず「科學的管理法」「事業の先見」「豫算の統制」等の名稱を以て之等の運動が促進せらるゝに至つてゐる。特に豫算統制の運動は、其の萌芽を今より四十年前にさしたものであるが、近代企業經營の目標は此の豫算統制に於てのみ達成せられる事を知るや、此運動は直ちに各國の經濟學者に依つて喧傳せられ、今や世界的運動と迄なるに至つた。特に國際合理化協會主催の、一九三〇年七月十日より十二日に至つて、Geneva に於て開催せられた豫算統制に關する國際會議は、

各國に於けるこの運動を一層示唆促進せしめたのである。⁽¹⁾

然らば、豫算統制とは何か？ この問題は本論の關與せざる處であるから、此處にはその説明を省略するが、併し豫算統制の中心問題は豫算の編成であり、豫算の編成をなす場合に最も重要な事は其の限界を正確に認知する事である。

此處に豫算編成の限度と稱するは、一企業單位が持つ企業活動の限度を意味するのである。之を換言すれば、一企業が有する企業資本なり又は生産設備に就いて、如何にしても之だけの生産高又は販賣高を上げなければその企業は破滅せざるを得ぬ、所謂 Break-Even Point を意味するのである。

豫算の編成をなすに當ては、先づ此の點を正確に認知するに非ざれば、如何に編成が行はれたとしても、それは恰も精神を具へない人間の如く或ひは指揮官なき軍隊の如く、其の豫算は組織的活動力を有せざるものである。豫算の編成をなすに當つて、此の點を中心としてこそ、眞に活ける豫算と言ひ得るのである。

斯くの如き理由によりて、損益分岐點の觀念を豫算統制に應用して經營者に指導的目標を示さうとしたのは第七圖の損益分岐點早見圖である。⁽²⁾

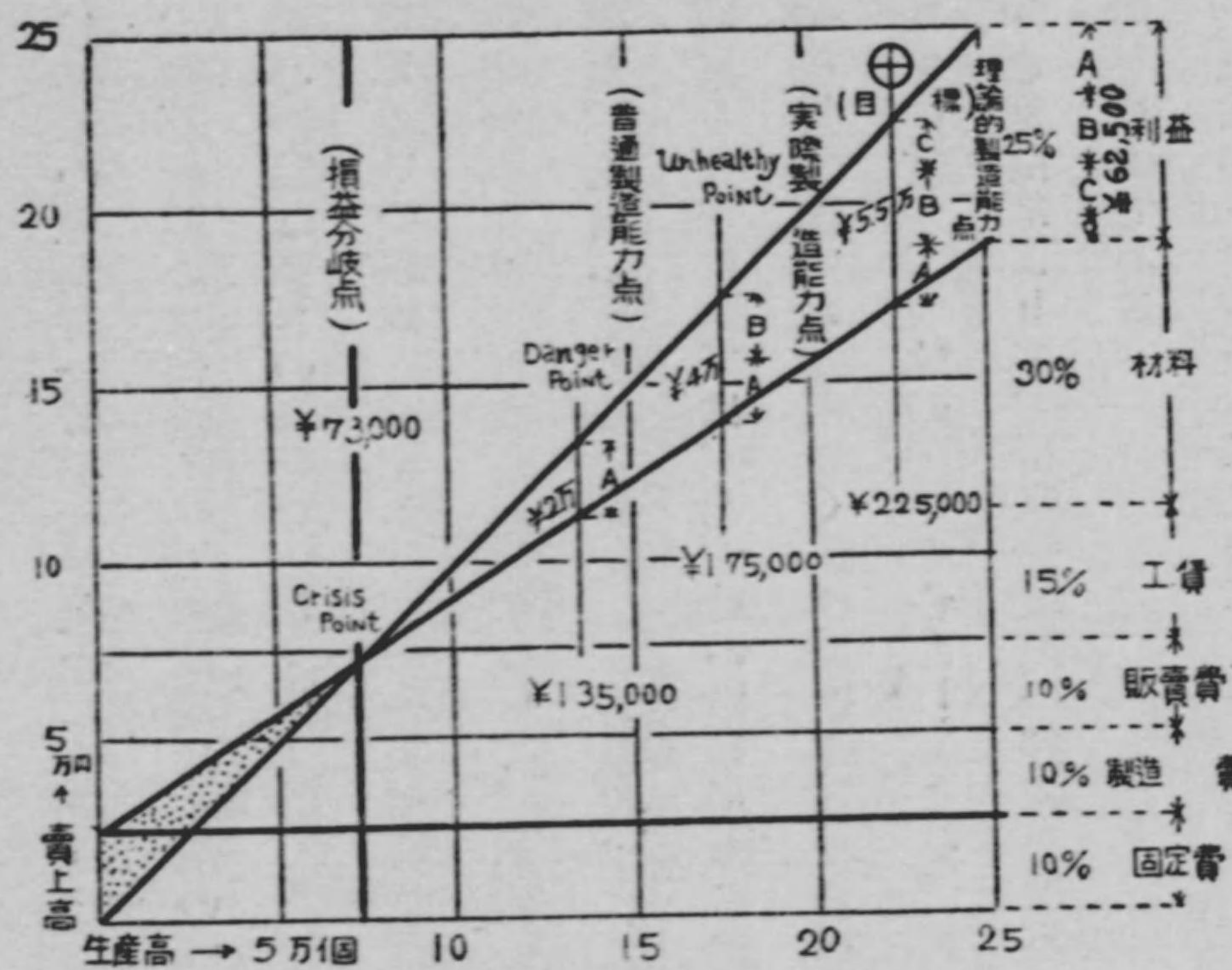
此の圖表は次の如き特徴を以て豫算統制の役割を果すのである。

- (イ) 一ヶ月を單位となし月次成果計算に便ならしむる事。
 (ロ) 損益分岐點を求めて豫算統制の下限を求め得る事。
 (ハ) 分課別の豫算高が總販賣高に應じて如何に變化してゆくかを知る事が出来る事。
 (ニ) 豫算の目標を定めて企業全體の統制を計る事に便ならしめたる事。

右の内(ハ)(ニ)に就いて説明をする。

- A 借入金返済
- B 優先株配當
- C 普通株配當
- D 繰越金

第七圖 豫算統制に應用したる損益分岐點早見圖



假 定

工場生産能力	25萬個
單 價	¥ 1.00
固定費	¥ 25,000
變動費は賣上高の65%	
但し一月分なり	

固定費(constant total cost)		變動費(variable total cost)		總計	
	%		%		%
變動製造間接費 (administrative Exp.)	10	直接工賃 (Direct Labour)	15	25	35
販賣費(Selling Exp.)	10	直接材料 (Direct Material)	30	25	65
利 益(Profit)	25			62.5	

之は工場が最大限度の能力を發揮して一

ヶ月二十五萬圓の生産をなしたる時の標準原價であるが、生産高が二十萬圓の時は同様の計算によりて之を爲す事が出来る。即ち其の時の損益の豫想は

固定費は	12.5%	(千圓單位)	¥25
比例費は	65%		¥130
利 益	22.5%		¥45

之によつて見れば、利益は25%減となりそれを同率だけ固定費の増加となつてゐる事が解る。この點は Graph に於ても明示されてゐる。

(ニ)此の圖表は全生産能力線上に次の四點を定めた。

- (1) 損益分岐點(Crisis Point)
- (2) 普通製造能力點(Normal Productive Capacity Point)
- (3) 實際製造能力點(Practice)
- (4) 理論的製造能力點(Theoretical)

而して豫算統制の目標をどの點に置く可きかを研究した。換言すれば如何程の利益を一ヶ月得ればよいかを求めたのである。先づ

(A)借入金の返済(A)を一ヶ月二萬圓宛はどうしてもしなければならぬ。此の利益を得る點を Danger Point と定め、垂直に線を下げた處その點が十三萬五千圓となつた。

(B)次に借入金を返済した上で、優先株の配當(B)を年5%だけはしたい。その利益二萬圓、(A)と(B)とで計四萬圓の利益を得られる點を圖表で求め、この點を Unhealthy Point とした。

(C)最後に更に出来る事なら普通株にも年3%の配當(C)をしたい。この金額月五千圓位。故に(A)(B)(C)共に五萬三千圓の利益をどうかして得たいと決定して、此の點を目標と定め⊕を附して最も注意を引く様にした。而して此の點は實際製造能力點と理論的製造能力點との中間にありて努力し得る點なれば、之を圖上に求め垂直々線を下せば、二十二萬五千圓と云ふ事が解つた。此處に於て豫算の目標は上限一ヶ月二十二萬五千圓、下限を七萬三千圓と決定したのであるから、これより總豫算が編成せられるのである。

此處に吾人の注意を要する點は、固定費の見出し方法である。實際問題として常に困難を生ずる此の費目は、固定費なりや變動費なりやの區別に苦しむ場合が往々あり得る。併し此の固定費を正確に掌握し得るに非ざれば、實際の損益分岐點は見出し得ず、其のために豫算編成に大なる失敗を生じ、大なる損失を招く事が往々にして起るのである。特に最近の如き財界の不況は、此の固定費の正確なる認識により、よくこの企業經營の妙諦を得るものである。

例へば固定費六萬圓を必要とし變動費20%を要する企業なれば

$$\frac{\text{¥}50,000}{1-80\%} = \text{¥}250,000$$
 即ち二十五萬圓が損益分岐點である。然るに一般市場の需要を見るに、一ヶ月到底二十五萬圓の販賣をなす事は出来ない。如何に努力しても二十萬圓の市場需要よりないものとすれば、工場の生産能力もそれだけ低下せしめねばならない。然も尙二十萬圓の製造額により一割の純益を得たいと假定すれば、如何なる方法による可きであるか。勿論これには種々方法があるであらう。Henry Ford の如く、積極的に一個當りの單價を下げて多量生産をなし、固定費の割當てを少くし、一般市場に於て

同業者と激烈なる競争をなすもその一方法であらうが、我國の様に主として國內需要の生産物にすれば市場に限度があり、徒に競争するのは企業を危殆に導くものであるから、正當なる販賣協調と減産等により其の實を擧げるのが最もよい方法であらう。

斯くするには勿論固定費の節約より他途なき事は、前節第六圖の説明の際述べた如く、既に明白な事である。即ち二十萬圓の製造高にて尙5%の利益を得るには如何程の固定費を節約すればよいか。

$$P = S(1-f) - F \quad \text{たれ} \text{ ¥}(2)$$

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

$$\text{乃ち } \text{¥}200,000 - \times (1-80\%) - \text{¥}10,000 = \text{¥}30,000$$

即ち五萬圓の固定費を三萬圓に節約して、始めてその目的を達成し得る事が解つたのである。

此の二萬圓の節約は、或ひは職工社員の整理、或ひは一般經費の節約となつて現はれ、整理の方針が樹てられるのである。

斯くの如く、固定費の決定が總ての豫算編成へ基礎となるものであるから、之を誤まらば豫算編成は失敗に歸する事は理の當然である。

然るに科學的管理法の實施なき多くの企業に於て、固定費を算出する事は極めて困難であるために、此等の困難を除き去し容易に實施し得る便法を左に掲げて、一般中小企業家の参考に供したいと思ふ。

最高生産額 A 此の場合の總支出額 B

最低生産額 a 此の場合の總支出額 b

とすれば、固定費の算出方法は

$(A-a)$ は生産の差額

$(B-b)$ は上記の差額生産を得る爲に要せし支出額

$$V = \frac{B-b}{A-a} = \text{生産額一單位を得る爲めの費用}$$

$B-(VA) = A$ 生産をなす時の固定費である……………(1)

$b-(Va) = a$ 生産をなす時の固定費なり……………(2)

(1)と(2)とは全く同じものでなければならぬ。

例を以て示せば

某製造會社の最高生産高(A)は一ヶ月一萬五千圓で、この場合の總支出額(B)は一萬圓であり、而して其の會社の過去の數字よりして、最低生産高(a)七千圓の場合に總支出額(b)が四千八百圓であつたと假定しよう。その場合に於ける某會社の固定費の計算は次の如くである。

$$V = \frac{B-b}{A-a} = \frac{\text{¥}100,000 - \text{¥}4,800}{\text{¥}15,000 - \text{¥}7,000} = \frac{\text{¥}52,200}{\text{¥}8,000} = 0.65$$

$$B-(VA) = \text{¥}10,000 - (\text{¥}15,000 \times 0.65) = \text{¥}250$$

$$b-(Va) = \text{¥}4,800 - (\text{¥}7,000 \times 0.65) = \text{¥}250$$

斯くの如く、某製造會社の固定費は一ヶ月二百五十圓である事が明白になつたのである。以上述べ來つた如く、損

益分岐點早見圖の企業經營への應用範圍は極めて廣く、且又企業家に經營の進路を示唆するものであつて、學者が之を Director Diagram と稱したのも蓋し當然であらう。唯此のグラフを如何に應用し、其の結果を如何に企業に適用するかは、一々企業經營者の才幹にかゝるものである事を附記して置く。

- (1) 豫算統制に関する國際會議の詳細に就いては雑誌「會計」第廿八卷第一號坂本重國氏の「豫算統制に就て」並に長谷川安兵衛氏の「豫算統制の研究」二三頁—二七頁参照の事。
- (2) 此處に掲げた圖表は Bigelow が American Management Association に發表せるものに著者の考へを加へ實際の企業應用に便なる様に作成せるものである。數字假定は著者の考へに依る。

第二章 事業財政の静態分析

貸借対照表の主要なる目的は、J. H. Bliss⁽¹⁾に従へば、次の二つの問題を説明することにあるのである。

1. 経営に投ぜられた資本が如何に運用せられてゐるか
 2. 其の資本は如何なる源泉より来りたるか
- 即ち貸借対照表の目的はその資産の側で企業資本の運用の状態を、負債及資本の側で企業資本の調達の状態を表示することにあり得るのである。この意味から、貸借対照表は企業の財政状態(financial structure)を示す縮圖であると言はれてゐる。

本章に於ける事業財政の静態分析の研究とは、この貸借対照表を資料として(1)企業の財産構成、(2)企業の資本構成、(3)企業財産構成と企業資本構成との相互関係を詳細に分析研究せるに外ならぬのである。

以下順次此等の問題に就いて論述しよう。

(1) J. H. Bliss; op. cit. p. 163

第一節 企業に於ける財産構成の研究

企業が一つの有機體である以上、貸借対照表の資産側に示されたる、設備、手持商品、賣掛金等企業財産の構成分子は或は全體的に或は相互的に調和的比例を保つべきである。

然しながら企業財産の構成は、先づ企業の種類によつて相違するし、景氣變動によつても、其の構成状態を異にする更に又企業財産の構成如何は、企業の収益力に重大なる関係を有するもので、之を逆に言へば企業の収益力を知るためには企業の財産構成を詳細に吟味する事が肝要なのである。

斯くして、企業財産の構成の研究範圍は、大體次の三項に分つ事が出来る。

1. 企業の種類による財産構成の特異性
 2. 企業財産構成の収益に及ぼす影響
 3. 景氣變動の財産構成に及ぼす影響
- 以下順を追うて此等諸問題を考察しよう。

一 企業の種類による財産構成の特異性

企業に投資した資金運用の方法は、企業の種類如何によつて大いに特異性を有してゐる。或種の企業は企業總資本の大部分固定資産に投下してゐるだらうし、亦他種の企業は、商品、賣掛金、現金の如き流動資産に運用してゐるだらう。従つて貸借対照表を観察するにはこの點にまづ注意を拂ふ必要がある。次にこの事實を示すために、各國の財産構成比率を一瞥しよう。

第四十七表
獨逸に於ける各種企業の財産構成表(1927年)⁽¹⁾

企業名	社数	固定資産	流動資産	企業名	社数	固定資産	流動資産
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 本表は Grund einer Tabelle im Berliner Tageblatt, Nr. 423 Vom 7. November 1927 より K. Schmaltz の前掲書に引用せるもの。

此の表によつて明かなる如く、比較的高い固定資産の配分を有する資産部分は、瓦斯(八五)電氣(七六)鐵道(八〇)倉

第四十九表 我國に於ける各種企業の財産構成表 (昭和七年下半年) 三菱經濟研究所調査

企業名	社数	流動資産	固定資産	企業名	社数	流動資産	固定資産
1. 比較的高き固定資産配分を有する企業部門							
倉庫	9	13	87	人造絹絲	5	25	75
鐵道	23	20	80	鐵鋼	11	32	68
汽船	8	28	72	石油	4	27	73
織物	3	31	69	瓦斯	4	15	85
綿織物	9	20	80	電氣	9	24	76
セメント	12	25	75	土地建物	9	19	81
護謨	2	28	72	印刷	10	24	76
2. 比較的高き流動資産配分を有する企業部門							
醬油	5	67	33	人造肥料	9	64	36
味取	7	61	39	醫療藥品	2	66	34
運輸	3	89	11	製金屬工業	3	64	36
貿易	3	89	11	金屬工業	3	64	36
3. 其他							
染料	2	54	46	塗料	2	51	49
機械工業	20	56	44	製紙	7	50	50
百貨店	4	43	57	造船	8	52	48
綿絲紡績	9	44	56	羊毛工業	9	40	60
製麻	5	33	67	煉瓦	6	34	66
陶磁器	3	43	57	硝子	2	49	51
工業藥品	15	35	65	化學工業	7	42	58
油脂	4	41	59	麥酒	4	49	51
電氣機械	5	43	57	製粉	5	55	45
製糖	6	39	61	鑛業	14	36	64
菓子麵	4	40	60	水産業	3	54	46
4. 總企業部門よりの平均							
總平均	299	37	63				

扱て、我國に於ける實情如何に觀るために、昭和七年下半年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。

第四十八表 米國に於ける各種企業の財産構成表 (1926) 調査會社數 359,449社

企業名	流動資産	固定資産	有價證券	其他	企業名	流動資産	固定資産	有價證券	其他
農業關係産業	17.9	60.6	0.8	21.2	鐵工業	39.9	43.1	3.8	13.2
炭鑛業	14.8	65.5	2.5	17.2	雜工業	45.5	31.3	3.3	19.9
(製造工業)	(37.7)	(41.4)	(2.8)	(18.4)	建築業	49.0	27.7	2.0	21.3
農産物製造業	35.6	37.4	1.9	25.1	運輸業	6.7	71.1	0.5	21.7
紡績業	51.0	36.2	2.5	10.3	貿易業	64.6	21.3	1.9	12.2
製革業	60.0	24.1	1.9	14.0	旅館及劇場業	17.8	57.1	0.9	24.2
ゴム及ゴム製品業	45.8	40.0	0.8	13.3	金融業	18.9	15.4	6.7	59.1
木工業	37.8	46.1	1.9	14.2	雜	27.1	31.9	1.5	39.5
製紙業	30.6	47.6	1.8	20.0					
印刷業	29.2	32.8	3.6	34.3	總平均	24.5	38.98	3.48	33.04
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					

備考 本表ハ Edmond E. Lincoln の發表によるものにして Applied Business Finance Table(p. 806) Analysis of Balance Sheets of all Corporation より作成せるものなり。尙 J. H. Bliss の發表による 1921 年の米國各種産業の財産構成表は Financial & Operating Ratio in Management p. 165 にあり。引用書は國松豊氏工場經營論 403頁西尾清一氏企業ノ財政 399頁参照。

庫(八七)汽船(七二)等の如き所謂公益事業と、洋灰業(七五)人造絹糸工業(七五)鐵鋼業(六八)等の如き一部製造工業である。之に反し資本の大部分が流動資産に投資されてゐる企業は、貿易業(八九)の如きものである。而して此等企業の中數種をとりて前掲の歐米に就いての表と比較するならば、次の如く我が國産業の財産構成の特異性を考察する事が出来る。

摘 要	日 本	米 國	獨 逸
1. 鑛山業 流動資産	36	14.9	35.7
固定資産	64	65.5	64.3
2. 紡績業 流動資産	44	51.0	61.5
固定資産	56	36.2	38.5
3. 製紙工業 流動資産	50	30.6	48.4
固定資産	50	47.6	51.6
4. 鐵道業 流動資産	20	6.7	—
固定資産	80	71.1	—
5. 製材業 流動資産	64	37.8	34.9
固定資産	36	46.1	65.1
6. 化學工業 流動資産	42	27.8	41.7
固定資産	58	43.8	58.3
7. 金屬工業 流動資産	36	39.9	52.8
固定資産	64	43.1	47.2
8. 印刷業 流動資産	24	29.2	46.0
固定資産	76	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に分類し、その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 M. R. Lehman⁽²⁾ は各種企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提唱し、この立場より經營を左の如く分類し、更に財産構成を異にする事を述べてゐる。

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 und arbeitsbedingte Betriebe

5. 原料資本中心の經營 Material und Kapitalbedingte Betriebe.

Betriebe

6. 勞力資本中心の經營 Arbeits und Kapitalbedingte Betriebe

經營の特性に基いて右の如く分類する事は、決算報告書を外部から解剖したのでは到底行ふ事不可能である。併し乍

第五十表
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)

企 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	29
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	27
洋 灰 業	22	7	71	75	25
人 造 絹 糸 工 業	55	23	22	72	28
鐵 鋼 業	56	28	16	69	31
3. 原料と勞力(又は動力)費が比較的均等せる經營種類					
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					
均 平	62	16	22	57	43

備考 製品主要費用の比率は工業經濟研究第一冊工業統計昭和五年度(重要費用生産額對比表)の計數により、財産の構成數字は三菱經濟研究所調査の我國企業財産構成表(昭和五年下期)による。

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らかにせられ得る場合には可能である。併し我國に於ては此等の發表を見ないのが普通であるから、この種の分類は事實上不可能

の事であらう。されば商工省が資源調査法に基いて各工業主より提出せしめたる調査表によりて作成したる昭和五年の主要費用、生産額対比表^③の數字によりて前表の如く費用構成を作製し財産構成とを對照してみた。

此の對照表作成の結果、費用構成との間に次の如き關係の存在する事を發見した。

- (1) 原料費の比較的大なる經營は、財産構成上に於て、固定資産が比較的少ないこと。
- (2) 勞力費又は動力費の比較的大なる經營に、固定資産が比較的大である事、勞力動力の二費用の合計經費の比較的大なるものも亦同じ。
- (3) 原料費と勞力費(又は動力費)とが、比較的均等せる經營に就いては、固定資産と流動資産とが大體平均せる事。

近代工業の特徴は機械が勞力の地位を剝奪した點にあると言つてよい。従つて費用構成の制定をなすに當つても機械の運轉費用たる動力費が其の重大なる一要素である事を忘れてはならない。この意味に於て工賃と動力費とを勞力費と考へれば、特殊の場合を除く限り、この觀點は一般的妥當性を持つてゐる。

上述の如く、企業の種類を異にする事によりて財産構成の上に大い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べきである。

- (1) K.Schmalz; a. a. O. S. 193.
- (2) K.Schmalz; a. a. O. S. 194.
- (3) 諸井桃二氏發表工業統計工業經濟研究第一冊一五〇頁

二 企業財産構成の収益に及ぼす影響

吾々は企業の財産構成を大別して固定資産と流動資産に分ち、之等が不釣合なる構成状態にある場合は企業に不利益を與ふるに止まらず、總ては企業の損益及び生産關係に重大な影響を及ぼすに至るものなる事を述べた。

企業を収益の立場より論ずれば、固定資産即ち工場及び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在るからである。乍然、固定資産を圓滑に利用して企業収益を擧げるためには、必ず或る一定の資本を流動資産の状態に於て保有しなければならぬ。若しも其の限度を超えて、企業資本を固定資産に固定させるならば、原料の仕入、賃銀の支拂、製品の販賣等に必要なる資本に缺乏を感じ、折角優良なる生産設備を擁し乍ら之を自由に活用する事が出来ない状態に陥る。故に企業財産が如何なる割合に於て固定資産と流動資産とに有機的結合を保つかは企業の収益力を決定する一大要素となるのである。

國松豊氏は此の關係を説いて次の如く述べてゐる。

「資本の流動資産として運用せらるゝ金額が、固定資産の金額に比して大を加ふるに従ひ、其の企業の利益力を増加する。其の金額の相互の關係は、企業の種類によりて同じからざるも、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、収益力を表は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すものである。譬へ現金や材料が豊富に存在しても、之等を企業に使用せず單に藏して置くのみにては、企業に収益を齎し得ない事は明白である。此の事實は、次に示したる我國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

示し得られる。例へば大阪合同の如きは、流動資産は固定資産の一・七倍に當り、我國紡績業中最高の流動資産指數を示してゐるに不拘、企業の収益力は昭和五年下期に於て損失を示すが如き矛盾が事實上存在してゐる。

第五十一
我が國紡績業に於ける財産構成と収益力の關係
昭和五年上期

會社名	固定資産	流動資産	流動資産 回轉率	企業収益力 (經濟的 利益)	※指數
鐘	50.3	49.3	1.15	11.44%	1.00
富	72.6	27.4	1.33	損失	0.37
倉	44.9	55.1	0.25	0.58	1.22
大	36.4	62.3	0.12	損失	1.70
福	60.7	39.3	0.38	1.60	0.64
内	61.7	38.3	1.42	8.66	0.62
日	78.1	21.9	2.16	9.20	0.27
東	46.8	53.2	0.27	9.77	1.13
大	52.3	47.2	0.25	5.83	0.90
岸	43.0	57.0	0.78	損失	1.32
合	53.7	45.9	0.66	6.11	0.87

備考—本表は東洋經濟新報社編纂前掲書の數字を基礎として作成す。

※指數は流動資産と固定資産との割合。

斯くの如く考へ來れば、利益を増加さす原因は流動資産の多額なる事のみならずして、其の回轉率によるものであり、それに運用せらるゝ金額は二次的のものと言ふ可きである。凡そ企業の販賣高又は製造高は、流動資産の變化の度數、換言すれば其の回轉の積數である。

斯かる意味より、企業の財産構成と収益力との關係を考察する場合には、流動資産の固定資産に對する指數と流動資産回轉率とを對照し、以て企業の収益力の如何を考察す可きである。第五十一表は、我國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、この間の事情

を最も明確に物語るものであらう。即ち倉敷、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。之に反し内外、日清は指數は比較的小であるが、回轉率良

好のため収益は相當の率を占めてゐる。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、鐘ヶ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、其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の如何が企業の収益力を増加さす場合を大體三つに大別する事が出来る。

- (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略々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)の場合には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事に成功し得た場合であるこ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り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得た場合に起る結果である。更に重要な事は、此の場合總資本を減少しその結果企業収益力即ち經濟的利廻(企業總資本に對する収益率)は良好となるか、又は之を固定して居た資本を開放して他の目的に使用し得て以て利益金を増加せしめる事となる。之は前例に於ける我國紡績業の日清紡績、内外紡績の場合である。

(2)の場合には固定資産と流動資産の絕對數字も比率も共に不變なる場合である。變化するのは販賣高であつて、總て流動資産の回轉率と固定資産の活用度が變動してくる。活用度に就いては、之を數字的に示す事が出来ないが、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転率を増加すれば固定資産の活用度を増加す可く、活用度の増加は原價の上に影響を及ぼし、高率ならしめた資本回転率は資本の収益力を増加せしめる事となる。

期	対		價		値		企業収益		總資産の比率		
	固定資産	流動資産	企業資本	販賣高	流動資産回	産度	収益	収益力	固定資産	流動資産	流動資産増
1	50	50	100	100	2	10	10	10%	50%	50%	100%
	50	33.3	83.3	100	3	10	12	60	40	66	
	50	25	75	100	4	10	13.3	66.6	33.3	50	
2	50	20	70	100	5	10	10	14.3	71.5	28.5	40
	50	10	60	100	10	10	16.6	83.4	16.6	20	
	50	50	100	50	1	5	5	50	50	100	
3	50	50	100	100	2	10	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—収益は販賣高の一割とし、収益力%は企業總資本に対する収益の比率である。

(3)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可き現象である。固定資産の活用度は高められ、生産高は増加し、經營の消化限度迄在庫品は増加する。又販賣高も益々増加し、流動資産の回転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。此等の關係を表示すれば上表の如くである。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、固定資産と収益との間には如何なる原則が成立するかと言ふに一般に次の如く言はれてゐる。⁽³⁾

- (イ) 固定資産が増加して収益が減少する企業は不良である。
 - (ロ) 固定資産の増加と共に収益の増加する企業は普通である。
 - (ハ) 固定資産が減少して却つて収益の増加する企業は良好である。
- 以上を以て、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言ふ事を了解し得たであらう。

- (1) 國松豊著前掲書三三九頁
- (2) K. Schmaltz; a. O. S. 198 を基礎として作成
- (3) 國松豊著前掲書三三八頁

三 景氣變動の財産構成に及ぼす影響

我國代表會社の貸借對照表を過去十數年間に亘つて考察すると、企業の財産構成の上に起れる幾多の變化を發見する。即ち好況時代には各種企業の販賣高は著しく増大し、加ふるに一般物價騰貴は手持商品、賣掛金等の資産の増加を促進して、全財産中に於ける流動資産の相對的比率を大ならしめる。斯くして、好景氣の絶頂期に達するや、増産計畫により固定資産は擴張され、他方手持商品の増大は流動資産の回転速度を停滯せしめ、その結果全財産中に於ける流動資産の相對的比率の増加は停止して、遂に下降し始める。かくて物價下落と販賣高減少の反動期に至る迄この現象は繼續し最後に兩者の關係は逆轉する。

斯くの如く、景氣變動の財産構成に及ぼす影響は極めて顯著なものである。されば好況時代に於て来る可き反動期に備へるため、豫めの準備は必要である。これは特に流動資産に就て然りとする。手持商品並に賣掛金の回轉率が、物價下落し販賣高減少する不況時にも、好況時代と同様に維持せられるだけの準備がなければならぬ。反動期に於てこの準備を逸速く行つた企業は少いが、此等の企業は例外なく今日の如き不況時代にも相當収益を擧げてゐる。

他面固定資産は永久的のものであるから、反動期に於て販賣高が減少し物價が下落しても、流動資産の如く收縮し得ないのみならず、好況時代に着手された擴張がこの時に於て漸く完成を見るのが常態である。之が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所以である。

米國に於ける各種企業中代表的百⁽¹⁾
八十八社に就いての財産構成状態

年次	流動資産	固定資産	其他資産	總資産
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

今、吾々は景氣變動の財産構成に及ぼす影響を知るために、J.H. Bix⁽¹⁾ が米國に於ける代表的各種企業百八十八社に就き調査したる一九一四年より一九二一年に至る八ヶ年間の固定資産と流動資産との比率を上掲に掲載しよう。

此の表によると、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同様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。

次に我國に於ける實情如何を觀察するため、之に關する資料として東洋經濟新報社編纂の「事業會社經營效率の研究」と三菱經濟研究所

調査の「本邦事業成績分析」とを利用する。

先づ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た次の資料を提供しよう。

この表は我が國主要企業十一種七十五社の財産構成を大正三年以降年次別に平均したる結果を作成し、更に景氣變動

第四十二表

我が國主要企業の財産構成の景氣變動による變化表

年	次	物價指數	流動資産	固定資産	其他	年	次	物價指數	流動資産	固定資産	其他
大正3年	上	197.9	30.92	68.86	0.22	大正12年	上	198.6	38.91	60.83	0.26
同4年	上	—	29.06	70.35	0.41	同13年	上	211.8	39.07	60.93	0
同5年	上	—	28.19	71.40	0.41	同14年	上	215.7	37.12	62.53	0.35
同6年	上	—	30.20	69.80	0	同15年	上	192.9	36.26	63.05	0.69
同7年	上	—	29.00	71.00	0.18	昭和2年	上	181.2	36.84	62.47	0.69
同8年	上	—	31.26	68.56	0.19	同3年	上	176.3	36.22	63.78	0
同9年	上	—	31.64	68.17	0.19	同4年	上	171.6	36.90	62.44	0.06
同10年	上	—	34.95	64.86	0.19	同5年	上	141.1	34.58	65.01	0.41
同11年	上	—	36.45	63.43	0.12				34.38	65.31	0.31
			39.35	60.61	0.04				34.32	65.59	0.09
			40.78	59.07	0.15				34.04	65.11	0.85
			44.62	55.24	0.14				34.58	65.02	0.40
			49.00	51.00	0				36.23	63.36	0.41
			45.70	54.08	0.22				35.33	64.31	0.16
			42.52	57.31	0.19				34.67	64.88	0.45
			41.00	59.00	0						

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。

此の表は世界大戰開始の大正三年(一九一四年)を起點として昭和五年の上期に及んでゐる。

大正三年上期を特起點として選ん

だ理由は、世界不況下にある今日と、大戦前とを比較して、企業の地位に如何なる変化が生じてゐるか又その財産構成の上に如何なる影響が與へられたか、これらを明瞭ならしめんがためである。

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。此の間の財産構成上の變化を見るに、大正三年上期に於て流動資産三〇・九二%であつたものが、大正七年下期には三九・三五%に迄膨脹した。これは我國經濟界の好況に向ひつゝある事實を示してゐる。大戦後には漸次その傾向を高めつゝ、大正九年上期に至つて最高頂に到達し、流動資産は四九・〇〇%固定資産は五一・〇〇%の割合を示してゐたが、同年下期に遂に恐慌を惹起し、こゝに形勢一變して、爾後遞減の一路に轉じた。然るに大正十五年下期に至つて更に其の速度は高まつて、遂に昭和二年四月に金融恐慌の惹起となり、昭和五年上期に於て固定

我國主要企業財産構成の景氣變動による變化表

年次	物價指數	二十種平均			
		製造工業 190社		平均 299社	
		固定	流動	固定	流動
昭和3年	上下 } 176.3	52	48	58	42
同4年	上下 } 171.6	51	49	59	41
同5年	上下 } 141.1	53	47	59	41
同6年	上下 } 121.6	56	44	64	36
同7年	上下 } 136.3	56	44	64	36
		55	45	63	37

和二年四月に金融恐慌の惹起となり、昭和五年上期に於て固定資産六四・八八%に對する流動資産三四・六七%を示すに至つたこの事實は前述した原理を最も明白に説明したものである。前掲五十一表は昭和五年上期に終つて居る爲め近時に於ける景氣變動の財産構成に及す影響を探知するため、三菱經濟研究所調査數字を基礎にして算出したる上表（自昭和三年上期至昭和七年下期）を掲げ考察の便に供する。

上の表によると景氣變動の財産構成に及す變化の甚だ微妙なる事實を考察する事が出来る。即ち物價指數は昭和六年下期迄

一路下降、それに比例して流動資産も減少して居るが昭和七年に至りて所謂インフレーション景氣の結果物價指數の上昇は同時に流動資産の上昇を促してゐる事が分る。最後に生産手段の生産部門並に消費資料の生産部門の固定資産對流動資産の構成に景氣變動が如何なる影響を及ぼすかを考察するため、東洋經濟新報社並に三菱經濟研究所の調査にかゝる數字を基礎として計算したる結果を掲げてみよう。

我國に於ける紡績業と電力業との景氣變動による變化表

年次	紡績		電力	
	固定資産	流動資産	固定資産	流動資産
大正3	上下 } 55	45	96	4
	上下 } 65	35	96	4
4	上下 } 62	38	96	4
	上下 } 63	37	96	4
5	上下 } 57	43	96	4
	上下 } 52	48	96	4
6	上下 } 43	57	96	4
	上下 } 42	58	95	6
7	上下 } 35	65	95	5
	上下 } 35	65	80	20
8	上下 } 30	70	81	19
	上下 } 29	71	70	30
9	上下 } 29	71	50	50
	上下 } 26	74	57	43
10	上下 } 30	70	61	39
	上下 } 31	69	62	38
11	上下 } 36	64	67	33
	上下 } 39	61	71	29
12	上下 } 42	58	73	27
	上下 } 50	50	81	19
13	上下 } 46	54	85	15
	上下 } 47	53	82	18
14	上下 } 46	54	84	16
	上下 } 47	53	80	20
15	上下 } 48	52	79	21
	上下 } 51	49	80	20
昭和2	上下 } 49	51	80	20
	上下 } 51	49	80	20
3	上下 } 49	51	82	18
	上下 } 49	51	79	21
4	上下 } 48	52	78	22
	上下 } 50	50	79	21
5	上下 } 54	46	80	20
	上下 } 55	45	77	23
6	上下 } 56	44	77	23
	上下 } 57	43	77	23
7	上下 } 56	44	77	23
	上下 } 56	44	76	24

この表に據れば、生産手段の生産部門たる電力業と消費資料の生産部門たる紡績業と比較するに景氣に對する感受性は前者が一層敏感である。即ち大正三年上期には流動資産が四%であつたものが、好況の最高額たる大正九年上期にあ

つては五〇%に上昇し、昭和三年の上期に至つて一八%に減じて居る。之は畢竟、紡績業に比較して、電力業の如き生産手段の生産部門が固定資産大であり、従つて其の増減が容易に景氣に適應し難いためである。

以上を以て大體企業財産構成の本質の問題を我國企業の實情より考察した。

(E) J. H. Bliss; op. cit. p. 168

第二節 企業に於ける資本構成の研究

貸借対照表の借方側は、經營に投下せられた資本額の運用方法を示してゐるが、其の貸方側は其の資本の出所源泉を示してゐる。而して其の出所源泉の主なるものは次の四つに分類出来る。

- (一) 株主拂込資本金 自己資本
- (二) 社内留保金 長期資本
- (三) 長期借入金 他人資本
- (四) 短期借入金 短期資本

此等四つの源泉が企業資本に各々如何なる割合を保つてゐるか又は自己資本と他人資本が如何なる割合を保つてゐるか換言すれば資本の構成がどうかの問題は、株主又は與信者が特に興味を感ずる所である。此處に研究せんとする企業資本の構成も亦この範圍を出ないものであるが、研究の便宜上次の如き順序で説明して行く。

- (1) 企業の種類に依る資本構成の特異性
- (2) 資本構成が株主資本収益と企業の安全性に及ぼす影響

(3) 自己資本と他人資本との比率

(4) 景氣變動の資本構成に及ぼす影響

以下此等の諸問題に就いて論述しよう。

一 企業の種類による資本構成の特異性

同種企業の間には、投下資本は概して類似の財産構成割合を示してゐるが、資本の出所源泉は必ずしも同種の構成割合を示してゐない。蓋し資本の源泉は、企業の種類如何よりもその財政々策如何によつて、一層強き影響を蒙る爲めだと考へる。

かく企業資本の構成が主として企業の財政々策によつて決定されるものである以上、財産構成に於ける場合の如く企業の種類如何によつて特異性を示す割合は極めて少い。唯企業の種類により流動資産を多く有する企業では、短期借入金による資本額が多額であり、之に反して固定資産を多く有する企業では、長期資本が多額であると言ふ程度の特異性を示すに過ぎない。

此の意味に於て、企業の種類による資本構成の特異性は、財産構成の特質より由來するに過ぎないので此の場合には自己資本と他人資本との分類よりも、寧ろ長期資本と短期資本との分類の方が企業の種類と資本構成との關係をよりよく明示するものである。こゝに長期資本とは、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、賣掛金等の如き短期債務を言ふのである。

次表は、我國の各種企業に於ける長期資本と短期資本との構成を示す表である。

第五十四表
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

企業名	長期資本	短期資本	固定設備	企業名	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 工 業	87.0	13.0	31.3
農産物製造業	87.7	12.3	37.4	建 築 業	72.6	27.7	27.7
紡 績 業	82.8	17.2	36.2	運 輸 業	76.9	4.1	71.1
製 革 業	83.0	17.0	24.1	貿 易 業	73.9	26.1	21.3
ゴム及ゴム製 品業	88.5	11.5	40.0	旅館及劇場業	83.2	16.8	57.1
木 工 業	82.8	17.2	46.1	金 融 業	92.4	7.6	15.4
製 紙 業	91.0	9.0	47.6	雜	78.0	22.0	31.9
印 刷 業	85.7	14.3	32.8				
化 學 工 業	92.9	7.1	43.8	總 平 均	90.39	9.61	38.98

備考—本表ハ E. E. Lincoln の Applied Business Finance Table 82 の數字
を基礎として作成せるものなり。

電気業 76% 93%
瓦斯業 85% 86%
鐵道業 80% 91%
土地建物 81% 96%
反之、流動資産の比較的大なる企業は、其の長期資本は比較的少である。例へば、
企業名 流動資産 長期資本
百貨店 43% 77%
貿易業 89% 34%
但し綿絲紡績業、製紙業等はこの原則の例外をなす。これは其の長期資本中に多額の社内留保金を保有してゐて、其のために自己資本が總ての固定資産を賄ひ、併せて流動資産の或部分もそれによつて賄はれてゐるが故である。
上に我々は米國に於ける企業別長期資本と短期資本との構成表を掲げ、比較對照の便に備へよう。
以上企業の種類による資本構成の特異性に就いて述べ

第五十三表
我國に於ける長期資本と短期資本との構成表

昭和七年下半年 三菱經濟研究所調査

企業名	會社數	長期資本		短期資本		財 産 構 成	
		長期資本	短期資本	長期資本	短期資本	固定資産	流動資産
倉 庫	9	94	6	87	13		
鐵 道	23	91	9	80	20		
汽 船	8	88	12	72	28		
運 輸	7	78	22	39	61		
貿 易	3	34	66	11	89		
百 貨 店	4	77	23	57	43		
製 造 工 業	190	82	18	55	45		
染 織 工 業	35	85	15	59	41		
(綿絲紡績)	9	89	11	56	44		
(羊毛工業)	9	72	28	60	40		
窯 業	26	87	13	72	28		
(セメント)	12	89	11	75	25		
化 學 工 業	55	86	14	48	52		
(人造絹絲)	5	95	5	75	25		
(製 紙)	7	88	12	50	50		
(人造肥料)	9	81	19	36	64		
機 械 工 業	33	74	26	48	52		
(電氣機械)	5	82	18	57	43		
(造船)	8	69	31	48	52		
金 屬 工 業	17	69	31	59	41		
(鐵 鋼)	11	78	22	68	32		
食 料 品 工 業	24	77	23	56	44		
(製 糖)	6	75	25	61	39		
(製 粉)	5	58	42	45	55		
礦 業	14	78	22	64	36		
石 油	3	85	15	73	27		
瓦 斯	4	86	14	85	15		
電 氣	9	93	7	76	24		
製 材	3	62	38	36	64		
水 産 物	3	74	26	46	54		
土 地 建 物	9	96	4	81	19		
印 刷	10	89	11	76	24		
總 平 均	299	80	20	63	37		

本表に據れば、資本構成總平均は長期資本が八〇%、短期資本が二〇%で、固定資産の大なる企業は長期資本も亦高率であることを示してゐる。例へば、

倉 庫 業 固定資産 87%
長期資本 94%

て見たが、次に企業の財政政策の立場より資本構成の問題を論述しよう。

二 財政政策の資本構成に及ぼす影響

i 資本構成が自己資本収益と企業の安全性に及ぼす影響

企業の財政政策の立場より資本構成の問題を論ずるときは二つの重要な問題が内在する。即ち自己資本の収益性と企業の安全性が之れである。

此等の問題を論ずるには企業資本との構成を前述した長期資本と短期資本とに分けるよりも、自己資本と他人資本に分ける方が凡ての點に便利である。こゝに自己資本とは企業家の出資に係る原始資本（例へば株式会社に於ては拂込資本金）と社内留保金の如き所謂補充資本を指し、又他人資本とは社債、擔保付借入金の如き長期借入金と支拂手形、買掛金の如き短期借入金とを指すのである。

自己資本の安全性と企業の収益性との關係は、或程度に利害一致すると同時に相反するものである。

企業の安全性のみより論ずるときは、P. Gerstner⁽¹⁾の言へる如く、「自己資本に對比して他人資本の金額の小なれば小なるだけ、企業は健全にして鞏固の程度を加へてくる。若し之と反對の關係が散在すれば、それは企業の薄弱不健全なる徴候である。最大限度は何等の他人資本なき場合であつて、最少限度は自己資本と他人資本とが均衡を保つ點にある。」この意味より他人資本を自己資本に超過させない方針が經營の第一要義と言つてよい。「一弗配當するためには、企業にも一弗留保すべし」との米國金融界に於ける一般的原则も亦、自己資本増加を計るための規則に過ぎない。但し、企業に總資本に對する収益の割合が良好で借入金に對する支拂利子よりも大なる時は、自己資本による増加よりも他人資本に

第五十五表
我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 に對する 収益率
			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		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
電 鐵(關東)	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

備考一 本表は東洋經濟新報社編纂前掲書の數字を基礎として作成す。

よる資本の増加が却つて配當率を増加せしめる。

上に掲げる表は、我國重要企業二十種に對する企業の安全性と収益性との關係を示したる資本構成表である。

此の表中紡績業、洋灰業、炭礦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は比較的高率で良好であると認め得るが、自己資本の収益性の立場より觀るならば、事實上収益率は僅少である。これに反して肥料、製粉、製紙、製糖の如きは自己資本よりも他人資本の割合が大なるため自己資本収益率は又比較的大である。併し企業の安全性は極めて不確實と言はねばならぬ。此の傾向は好景氣と反動期との間に於て特に顯著にあらはれる。蓋し好況時に於ける

第五十六表
景気變動による資本構成の變化表

企 業 名	會社數	大 正 八 年 下 期			大 正 十 年 上 期		
		自己資本	他人資本	自己資本 收益率	自己資本	他人資本	自己資本 收益率
紡 織	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	18.76	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
電 鐵(關東)	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

備考一本表は東洋經濟新報社編纂前掲書より作成す。

擴張の計畫は他人資本によりて賄はれるが不況時に於てはそれが困難になると同時に好況時に計畫した拂込及増資が漸く完了するからである。上に示す表は、我國好況時代の最高頂點たる大正八年の下期と、其の反動期たる大正十五年上期との資本構成比較表である。

此等の表によつて明かなる如く、自己資本の収益性と企業の安全性とは全くその性質を異にするから、企業の安全を計りつゝ且相當の収益を擧げるためには企業資本の構成を最も有機的に配合して置かねばならない。

第三編第一章に於て述べるであらう處の企業別標準貸借對照表は此の意味に於ては、又重要な意義を具有するものと言ふ可きであらう。

(1) P. Gersner: Bilanzanalyse, n. a. O. S. 212.

ii 自己資本と他人資本との比率(負債比率)

前項に於て述べた如く、自己資本と他人資本との有機的關係は企業の安全性を決定する。換言すれば、企業は自己資本によつて資金の調達を圖る方が、他人資本による場合よりも安全なりと考へられる。故に他人資本に對する自己資本の割合が年々増大し行く事は企業の好轉を意味してゐるが、反對にこれが減少して竭きない場合は危険なる状態に接近しつゝある事實を指示してゐる。我商法第二百條に、社債總額は拂込株金に超過することを得ずとの規定があるのは、法規によつて企業の安全性を保護する爲め、強制的に自己資本と他人資本との合理的比率を決定せしめたものである。斯くの如き意味より、この標準比率をA. Wallは二五〇%と定めたのは蓋し最も適當なる假定と言ふことが出来るであらう。而してこの比率を一名**負債比率**とも稱する。

さて此の比率の計算方法は普通

$$\frac{\text{自己資本}}{\text{他人資本}} \times 100 = \text{負債比率}$$

の公式を以て表示せられ、自己資本中には一切の純資産即ち資本金、積立金、純益金、繰越金等を含め、又他人資本中には流動負債、固定負債の區別なく一切の負債を包括してゐる。

今之等の比率の各種企業に於ける状態を實際に就て觀察するに、前述の「企業の種類による資本構成の特異性」に於いて試みた説明が本項にも容易に適用されることを知るであらう。

次に、米國及び我國に於けるこの比率の統計的結果を掲載し、企業の安全性と特異性とに就いて考察しよう。先づ米

國に於ける「自己資本と他人資本との比率」を見るに E. E. Lincoln の調査に據れば

第五十七表⁽¹⁾
米國に於ける各種企業の
自己資本と他人資本の比率

企業の種類	自己資本 他人資本 %
農業関係企業	246
炭 礦 業	437
製 造 工 業	400
農産物製造業	334
紡 績 業	346
製 革 業	382
ゴム及ゴム製 品業	214
木 工 業	318
製 紙 業	326
印 刷 業	293
化 學 工 業	541
ガラス及窯業	566
鐵 工 業	435
雄 工 業	436
建 築 業	109
運 輸 業	216
販 賣 業	216
旅館及劇場業	154
金 融 業	185
雜 業	222
總 平 均	260

即ち此表は一九二六年の數字を基礎にして各種企業三十五萬九千四百四十九社の多きに亘り、調査した結果を示すもので、總平均の二六〇%は A. Wain の標準比率二五〇%と略々等しい。これは他人資本一圓に付き自己資本が二圓六十錢を有する事を意味してゐる。

次に我國に於ける實情如何と言ふに、三菱經濟研究所調査「本邦事業成績分析」の數字を基礎に算出した各種企業二十種十期間のこの比率は次に示す通りである。

第 四 十 八 表

我國に於ける企業種類別自己資本と他人資本との比率表

(自己資本)
他人資本 %

三菱經濟研究所調査數字により算出

企業種類	會社數	期 別																					
		昭和3	4	5	6	7	8	9	10	11	12												
倉庫	9	284	156	245	163	106	100	133	222	170	117	117	144	117	300	284	117	85	230	733	233	233	
鐵道	23	270	144	178	150	186	92	138	233	186	117	127	150	127	300	426	113	144	212	614	244	244	
汽船	8	245	170	194	194	222	104	127	208	194	108	132	156	156	270	460	113	150	127	614	233	233	
運輸取扱	7	163	150	150	150	178	92	138	222	186	104	117	156	156	270	426	108	117	104	525	222	222	
貿易	3	106	186	106	194	222	104	127	222	200	104	127	156	156	300	233	108	117	104	525	222	222	
百貨店	4	100	92	106	108	108	108	127	222	213	104	117	156	156	270	206	104	112	108	488	222	222	
(製造工業)	190	133	233	133	133	133	133	133	222	222	222	222	222	222	222	222	222	222	222	222	222	222	222
染織工業	35	222	208	222	222	222	222	222	222	222	222	222	222	222	222	222	222	222	222	222	222	222	222
窯業	26	170	186	170	186	186	186	186	186	186	186	186	186	186	186	186	186	186	186	186	186	186	186
化學工業	55	117	117	117	117	117	117	117	117	117	117	117	117	117	117	117	117	117	117	117	117	117	117
機械工業	33	117	127	117	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127
金屬工業	17	144	150	144	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150
食料工業	24	117	127	117	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127	127
製菓工業	14	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300
石油	3	233	206	233	206	233	206	233	206	233	206	233	206	233	206	233	206	233	206	233	206	233	206
瓦斯	4	284	426	284	426	426	426	426	426	426	426	426	426	426	426	426	426	426	426	426	426	426	426
電氣	9	117	113	117	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113	113
製材	3	85	144	85	144	144	144	144	144	144	144	144	144	144	144	144	144	144	144	144	144	144	144
水産	3	230	212	230	212	212	212	212	212	212	212	212	212	212	212	212	212	212	212	212	212	212	212
土地建物	9	733	614	733	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614	614
印刷	10	233	244	233	244	244	244	244	244	244	244	244	244	244	244	244	244	244	244	244	244	244	244
二十種平均	2.9	233	228	233	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228
10期間平均	265	112	172	184	142	102	141	228	195	109	136	158	130	273	246	392	103	140	140	557	227	218	218

備考 第九表の備考 1. 2. 参照

此の表に據れば昭和三年上期より昭和七年下期に至る十期間二九九社の總平均は二一八%でこれを期別に考察すると昭和三年上期二二三%より漸次下降し昭和六年下期二〇〇%となり昭和七年に入りてやゝ上昇の傾向を示して居る。

かくの如くこの比率も他の經營比率と同じく景氣の變動により影響を受くる程度著しい。次表は東洋經濟新報社並に三菱經濟研究所調査を基礎として作成せる負債比率表であるがその間の消息を一層明瞭に示す。

我國主要企業負債比率の
景氣變動による變化表

年次	負債比率%	備考	
		備考	備考
歐洲大戰	209	上下	大正
	236	上下	3
	242	上下	4
	259	上下	5
	254	上下	6
	251	上下	7
	296	上下	8
好況時代	273	上下	9
	249	上下	10
	243	上下	11
	222	上下	12
	243	上下	13
	255	上下	14
	285	上下	1
反動時代	285	上下	2
	325	上下	3
	285	上下	4
	273	上下	5
	250	上下	6
	246	上下	7
	215	上下	昭和一
不況時代	227	上下	二
	199	上下	三
	205	上下	四
	190	上下	五
	211	上下	六
	183	上下	七
	180	上下	同
165	上下	同	
178	上下	同	
150	上下	同	
162	上下	同	
152	上下	同	
151	上下	同	
151	上下	同	
183	上下	同	
172	上下	同	
188	上下	同	

備考 第十表の備考参照

即ち大正三年上期二〇九%より漸次上昇し多少の變化を示しつつ、景氣の上昇と共に上昇、大正十年下期三二五%の高頂點を示し、以後一路下降、昭和六年の上期迄繼續昭和七年に入りて多少上昇を示して居る。

その理論とする處は好況時代には資本の調達は増資による事は容易なれども一端不況に入るや増資による資金の調達が至難となつて比較的容易な社債、借入金にその資金源泉を見出すに至る爲であらう。

更に第五十八表により企業別に考察すれば土地建物の五五七%を最高として瓦斯三九二%鑛業二七三%倉庫二六五%染織工業二二八%は共に優良比率を示して居るが百貨店一〇二%電氣一〇三%化學工業一〇九%鐵道一一二%等は負債超過を漸く免かれた状態で尙該企業の財政が困窮状態にあることを如實に物語るものである。

(1) E. E. Lincoln; op. cit. p. 355.

三 景氣變動の資本構成に及ぼす影響

企業資本の構成と景氣變動との關係が、こゝで研究すべき課題である。

景氣變動の資本構成に及ぼす影響は、財産構成に於けるほど強くはない。蓋し景氣の變動はまづ資本の回轉速度に影響し、それが財産構成に反映し、それを通じてのみ資本構成に影響を及ぼすがためである。勿論このことは、財産の構成が或る程度に於いて資本構成を制約することを前提としてゐる。即ち好景氣の初期に於ては、資本の回轉速度は高度を保ち、固定資産の利用密度は増進し、従つて流動資産の割合は膨脹して、必然的に短期資本は増加する。次に好景氣の絶頂期には資本の回轉速度は停滯し、否却つて低下し始め、流動資産は漸減の一路に傾いて、ために短期資本も減少する。此の傾向は反動期、不況期に於ては一層強い。以上の如く景氣變動の資本構成に及ぼす影響が特に短期資本に就いてのみ敏感であるのは何故であるか。その理由は、固定資産が景氣の如何によつては増減し難く、従つてそれを賄ふ長期資本もその變動を大して蒙らないためである。併し反動期に入ると、財産構成状態に於て手持商品、賣掛金勘定等に投入された流動資産の割合が減少し、必然的に流動負債の金額も減額を餘儀なくされるに至るものである。又不況時代に入るや手持商品が減少し、従つて企業總資本が減少するから、其の結果は資本構成に於て先づ流動負債の減少として表はれてゐるものである。

以上は資本構成を長期資本と短期資本とに分類しその結果より述べてきたが、次に自己資本と他人資本とに分類して、其の景氣變動に對する關係如何を検討しよう。好況時の最高頂では、資金の調達が容易となり、又自己資本の収益率は上昇し、他人資本特に短期借入金が増加して、その結果自己資本の割合は減少するが、一度反動期に達するや、

第五十九表

我が国主要企業長期資本と短期資本との割合の景気変動による変化表

年 度	長 期 資 本		合 計	短 期 資 本	
	自己資本	長期負債		自己資本	短期負債
大正3年	65.4%	10.3%	75.6%	24.4%	24.6%
大正4	68.5	11.1	79.6	20.4	20.4
大正5	67.4	13.6	81.0	19.0	19.0
大正6	69.6	13.4	83.0	17.0	17.0
大正7	66.8	14.6	81.4	18.6	18.6
大正8	72.4	13.4	85.8	14.2	14.2
大正9	69.6	12.5	82.1	17.9	17.9
大正10	67.9	13.0	80.9	19.1	19.1
大正11	67.5	12.1	79.5	20.5	20.5
大正12	67.2	11.7	78.9	21.1	21.1
大正13年	65.4	10.0	75.4	24.6	24.6
大正14	68.5	11.1	79.6	20.4	20.4
大正15	67.4	13.6	81.0	19.0	19.0
昭和2	69.6	13.4	83.0	17.0	17.0
昭和3	66.8	14.6	81.4	18.6	18.6
昭和4	72.4	13.4	85.8	14.2	14.2
昭和5	69.6	12.5	82.1	17.9	17.9
昭和6	67.9	13.0	80.9	19.1	19.1
昭和7	67.5	12.1	79.5	20.5	20.5
昭和8	67.2	11.7	78.9	21.1	21.1
昭和9	68.4	8.6	77.0	23.0	23.0
昭和10	70.1	7.9	78.0	22.0	22.0
昭和11	70.8	8.7	79.5	20.5	20.5
昭和12	69.6	9.0	78.6	21.4	21.4
昭和13	68.3	9.3	78.6	21.4	21.4
昭和14	69.2	9.4	78.6	21.4	21.4
昭和15	68.3	9.2	77.5	22.5	22.5
昭和16	66.8	9.2	76.0	24.0	24.0

備考一 算出数値を参照

此等短期借入金の返済に困窮して、株金の拂込又は増資の形式で自己資本の割合を増加する。これが不況時代に立至ると、欠損のため増資又は拂込による自己資本の蒐集が、甚だ困難を伴つて、比較的調達容易なる社債又は擔保付借入金等の長期他人資本を求めてくる。従つて他人資本の割合は増加する。換言すれば、好況時又は不況時には自己資本は減少し、他人資本は増加する。但し此の場合に於ける他人資本の内容は好

況期には短期他人負債が増大し、不況時には長期他人負債が増加する。

第五十九表は景氣の資本構成に及ぼす影響を考察するため、東洋經濟新報社並に三菱經濟研究所調査の資料を基礎とせる大正三年上期より昭和七年下期に至る三十八期間の我國主要企業十一種の資本構成比率の變動表を掲げて見た。

此の表に據れば、大正七年上期より好況時代に入りたるため自己資本は漸減し、短期負債が増加してゐる。即ち大正六年上期に自己資本の割合七二・四%であつたものが、大正八年下期には漸減して六七・二%に下降してゐる。反之、短期負債は大正六年上期に一四・二%であつたものが、大正九年上期には漸増して二三・〇%に上昇してゐる。これが大正十年上期の反動期には自己資本は七〇・八%迄増加を見せたが、爾後漸減を続けつゝ、昭和五年上期には遂に五五・五%となつてしまつた。従つてこれが補充として長期債務の増加は甚だしく、大正十年上期に八・七%であつたものが昭和五年上期には二〇・〇%に昇つてゐる。

我國の場合と米國の場合を比較研究するために J. H. Bliss の調査による資本構成表を掲載しよう。

本表に據れば、短期負債は一九一四年七・五%であつたものが、一九一八年には漸増して一六・九%迄上昇したが、歐洲大戰の終焉を契機として、一九二一年米國財界の反動期には、漸減して一〇・〇%に迄降下してゐる。之とは逆に長期資本は漸次増加を示してゐる。

第六十表
米國に於ける資本構成の變化表 (1)

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

以上を以て大體財産並資本構成の我國に於ける状態を論述した積りである。

(1) J. H. Bliss; op. cit. p. 176

第三節 企業財産構成と企業資本構成との相互關係

既述の如く貸借對照表の構造は、その貸方に資本調達の方法を、その借方に之が運用の形式を示してゐる。健全なる企業では財産と資本とは各々有機的關係を保ちつゝ、相互に合理的關係を結んでゐる。而して此の問題を検討するには財産構成と資本構成との關係を大體次の二つに區分出来る。一は企業財産の流動性に關する問題で、他は固定性に關する問題である。前者は

(1) 流動資産と流動負債との比率(所謂流動比率)

後者は

(2) 自己資本と固定資産との比率(所謂固定比率)

によつて説明される。本節ではこれら比率の經營分析に於ける重要性に就いて論究しよう。

一 流動比率

流動比率の意義

流動比率は、從來企業へ信用を授與する場合に銀行家並に投資家がその支拂能力或は流動性を檢するため、専ら利用せられてゐた。従つてこの比率は一名銀行家比率(Banker's Ratio)とも稱せられる。

此の比率の算定は流動資産に對する流動負債の百分率即ち $\frac{\text{流動資産}}{\text{流動負債}} \times 100$ の算式を以て表示される。此の公式

の持つ意味は、流動負債一圓に對する流動資産の割當を示すもので、此の比率が高きほど企業の支拂能力或は流動性は良好なる状態を示してゐる。

上掲公式の分子たる流動資産は現金並に直ちに現金に換へ易き資産を言ひ、普通、現金、銀行預金、賣掛金勘定及び受取手形、手持商品、市場性ある有價證券等を包含する。而して資産の流動性を決定する標準は、流動負債を支拂ふために適應性ありや否やに依據してゐる。手持商品、賣掛金、受取勘定及び他の流動資産は、常に保存せられて、之等の資産の金額は左程著しい變動はないが、其の内容は絶えず新陳代謝をしてゐるのである。現在の手持商品は販賣せられ、より新しき商品が之に代り、現在の賣掛金は取立てられ新たな商取引が行はれて新しき賣掛金が生じると云ふ様に、企業が運轉を續けてゐる以上之等の資産に投資したる金額は刻々僅かづゝ變化してゐるのである。恰も河面は寂然として動かす、然も水流は息む事なく停る事なきに等しい。

次は公式の分母たる流動負債とは支拂日の近き負債を言ひ、買掛金、支拂手形、未拂金等を包含する。而して負債の流動性を分類し、之を決定する標準は、支拂期の長短にありとせられてゐる。米國に於ては、「一ヶ年標準の原則」(One Year Rule)として、支拂期限一ヶ年以下のものを流動負債、それ以上のものを長期負債と稱してゐる。併し J. H. Bliss も言ふ如く、單に支拂期のみ捉はれず、流動負債は常に流動資産から支拂はれてゐるかどうかも同時に考慮さるべき標準である。例へば社債或ひは長期借入金満期日が迫つた場合これを流動資産から支拂はないで他の長期借入金を以て借換し得ることが確實ならば、如何に支拂期日が接近しても之を流動負債と分類するのは妥當でなく、正味運轉資本又は流動比率の計算より除外す可きものである。

従来米國に於ては流動資産が流動負債に比較して少くとも二倍以上に達する場合は財政状態が先づ健全であると看做された。之を二對一の比率と稱して銀行が顧客に信用を賦與する場合に鐵則の如く考ふべきだつた。此の比率を以て企業の流動性を測定する一般原則と認めたる理由は、流動資産は常に價格變動の危険に曝されて、清算の場合には半額以上に現金化が困難であると云ふ事實に根據を持つものであるらし。

併しながら此の流動比率二〇〇%を標準として、企業の流動性の絶對的限界點と看做するのは不當である。E. E. Lincoln⁽²⁾は(1)企業の形態(2)取扱商品の種類(3)企業の規模(4)企業の新舊(5)經濟界の状態(6)經營者の優劣等によりて大いに異なるものであると述べてゐる。

そこで流動比率の合理的標準を求めるためには種々なる要素を統計的、分解的に研究し、その最高限及最低限を發見して之を經營上の財政標準とせねばならぬ。

併しながら唯一個の流動比率を観察するだけでは到底企業の財政状態を正確に把握することは不可能である。少くとも數期に亘りこの比率の趨勢を研究し、その結果を綜合して始めて適確なる判斷を下す事が出来るのである。

例へばA、B二會社あり、共にその數年間を比較すると次の如き結果を得たと假定する。

	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年
A會社	175%	187%	196%	201%	210%
B會社	250	235	225	215	210

即ちA會社とB會社とは共に現在二一〇%の流動比率を示して居るが、A會社は年々改善されきたつた結果であり、B

會社は年々悪化してきた結果である。

此の場合にはA會社の財産状態がより良好であることを容易に了解出来るであらう。

又一面に於て A. Wall, S. Gilman の主張する如く企業の流動性の決定には、此の流動比率の外に補助比率として(1)當座比率(Acid test or quick ratio) (2)現金比率(Cash ratio)を用ふる事も必要であらう。此處に言ふ當座比率とは當座資産(現金、賣掛金のみを云ふ)と、流動負債との比率を言ひ、一〇〇%以上となる時は企業財政が確實なりと言はれてゐる。又現金比率とは現金在高(勿論銀行預金を含む)と流動負債との比率であつて二〇%以上である事を必要とする。以上を以て大體流動比率の基本的なる意義に就いて説明を終へた。

次に各種企業に於ける流動比率の統計的考究を試みよう。

(1) J. H. Bliss; op. cit. p. 156

(2) E. E. Lincoln; op. cit. p. 349-351

ii 各種企業に於ける流動比率の統計的考察

先づ米國に於ける流動比率の調査の結果を観る。E. E. Lincoln の調査したる處に據ると、一九二五年並に一九二六年の二ヶ年間の各種企業流動比率は第六十二表の如くである。

更に J. H. Bliss の調査したる企業種類別流動比率を掲ぐると第六十三表に示す如くである。

次に我國に於ける實情を観るに、三菱經濟研究所調査昭和七年下半年の貸借對照表の數字を基礎として我國主要企業三十九種二百九十九社に就いて調査したる結果に據れば、平均比率は次表の如く二二〇%を示してゐる。

更に次に示す三菱經濟研究所の調査は、我國主要企業二十種二百九十九社に就いて業別に各社毎に、昭和三年より昭和七年下期迄十期間に亘つて流動比率を計算し、更に一事業一營業期間に之を平均した統計表で、これをJ.H. Billsの前掲表と比較對照の便宜のために、全企業各期別の平均と各企業の十期間の平均とを算出表示した統計である。前掲

第六十三表
我が國に於ける各種企業の流動比率表
(昭和七年下半年) 三菱經濟研究所調査

企業名	會社數	流動比率	企業名	會社數	流動比率
1. 比較的高き流動比率を有する企業部門					
絹織物	3	340%	綿絲紡績	9	410%
製麻	5	290	煉瓦	6	330
陶磁器	3	780	醫療藥品	2	710
染料	2	300	塗料	2	780
人造絹絲	5	370	製紙	7	420
人造肥料	9	330	雜化學工業	7	430
雜金屬工業	6	370	麥油	4	400
醬油味噌	5	590	菓子麵粉	4	450
電氣	9	350	土地建物	9	480
2. 比較的低き流動比率を有する企業部門					
貿易	3	130%	百貨店	4	190%
綿織物	9	160	羊毛工業	9	140
硝子	2	160	油脂	4	150
硝子	2	180	造船	8	170
鐵鋼	11	140	製糖	6	160
製粉	5	130	鑛業	14	170
石油	4	180	瓦	4	100
製材	3	170	印刷	10	190
3. 其他					
鐵道	23	220%	汽船	8	240%
倉庫	9	240	運輸取扱	7	250
セメント	12	230	工業藥品	15	200
電氣機械	5	250	水産業	3	210
諸機械工業	20	240			
4. 總企業部門よりの平均					
總平均				299	220

第六十一表⁽¹⁾

企業名	製造業	商事會社	炭礦業	公益企業	代表的企業	
	88.674	109.588	19.163	23.613	59	
流動比率	1925	270%	170%	130%	150%	380%
	1926	340	250	200	160	—

第六十二表
米國に於ける企業種類別流動比率表⁽²⁾ 1914年—1921年

企業名	調査年數	會社數	流動比率	企業名	調査年數	會社數	流動比率
農具製造業	8	5	440%	鉛鑛業	9	6	336%
自動車及トラック製造業	7	9	267	製革業	9	2	794
自動車附屬品製造業	6	7	262	木材業	9	2	381
製靴業	8	5	261	機械製作業	9	18	425
製麵粉業	9	4	469	通信販賣業	7	2	248
罐詰及食料品業	8	3	127	樂器製造業	7	4	305
穀物加工業	9	2	230	石油採取業	7	13	347
化學工業	7	7	297	製紙業	9	5	308
粘土工業	8	4	414	印刷出版業	8	4	281
炭坑業(無煙炭)	8	3	203	鐵道設備製造業	8	10	252
炭坑業(瀝青炭)	8	5	391	連鎖小賣業	6	5	469
製菓業	9	2	295	護謨製品工業	8	6	309
銅鑛業製煉及加工業	9	14	312	造船業	7	3	156
綿製品工業	9	8	290	製絹工業	7	3	285
百貨店	9	2	276	屠殺及罐詰業	9	5	200
製藥業	7	3	831	石鹼製造業	8	2	232
電機製造業	8	4	318	製糖業	7	8	292
火藥製造業	7	3	631	煙草製造業	8	8	483
肥料製造業	9	3	297	植物性油製造業	8	3	376
製粉業	9	7	198	毛織業	8	7	281
雜貨販賣業	8	9	267				
硝子工業	7	3	391	平均 241社 1916—1921	6	241	302
製鐵鋼業	8	13	322	平均 171社 1914—1921	6	171	299

J. H. Bliss の米國に於ける調査に對立するものである。

第六十四表

我國に於ける企業種類別流動比率表

三菱經濟研究所調査

企業種類	流動比率	
	1924年	1925年
銀行	250	230
鐵道	250	230
汽船	250	230
運輸	250	230
取扱	250	230
貿易	250	230
百貨店	250	230
製造工業	250	230
機械工業	250	230
窯業	250	230
化學工業	250	230
機械工業	250	230
金屬工業	250	230
食品工業	250	230
織業	250	230
石油	250	230
瓦斯	250	230
電氣	250	230
製材	250	230
水産	250	230
土地建物	250	230
印刷	250	230
二十一年平均	250	230

備考：第九表の備考 1. 2. 參照

此表に於て我國企業の支拂能力を検するに、昭和三年より昭和七年下期迄の十期間の平均比率は二二〇%で、所謂二對一の原則と殆んど一致を見せてゐるが、これを J. H. Bliss の發表せる米國の比率三〇二%と比較すれば約十割の開きがある。勿論兩者は比較期間に相違があり又同一企業比率でもないのであるから、必ずしも正確は期し難いが、支拂能力

の點に於ては米國よりも遙かに劣ると認めてよからう。而して之等の比率の中製造工業に於ては化學工業三〇〇%染織業二七〇%公益事業に於ては電氣四〇〇%を最高とし最低は貿易業の一四〇%百貨店一五〇%瓦斯一四〇%である。斯くの如く、流動比率は企業の種類に依つて勿論多少の變化はあるが、この比率の僅少ななる企業は恒に運轉資本が枯渇してゐる事實を觀れば、此の比率の變化は必ずしも企業の種類に従つて特異性を有するが故ではなく、企業設立の際に於ける運轉資本の不合理に存するものであると言ひ得よう。此表に於て比較的高率たる電氣業、化學工業と雖も、毎營業年度の比率は必ずしも繼續的に高率ではない。又比較的比率な機械工業(一九〇%)石油(一九〇%)等の如きも最高三一〇%乃至二六〇%の高率を示してゐる。此等の事實は流動比率が企業の財政状態測定に用ひらる可き共通的原則であることを物語る。

- (1) E. E. Lincoln; op. cit. p. 361.
- (2) J. H. Bliss; op. cit. p. 332.

iii 景氣變動が流動比率に及ぼす影響

流動比率が景氣變動に如何なる影響を蒙るか、東洋經濟新報社並に三菱經濟研究所調査を資料として算出せる第六十六表により我國の實情を考察しよう。大正三年上期より大正七年上期に至る九期間所謂歐洲大戰の好況時代に於ける流動比率は漸次増加の傾向を示してゐる。即ち大正三年上期の平均比率一九三%であつたものが、大正七年上期には二四八%に上昇してゐる。然しながら、これは必ずしも顯著な増加率とは言ひ得ない。然るに大戰後の反動期たる大正七年下期の四〇九%より大正十一年上期の二七五%に至るまでは、此比率は低下する事なく寧ろ上昇の傾向を示してゐる。そ

第六十五表
我國主要企業流動比率
の景氣變動による變化表

年次	流動比率		
	上	下	
大正3	193	211	
	4	206	207
		5	178	252
	6		262	259
		7	248	409
	8		346	316
		9	244	233
10	231		261
	11	275	210
		12	183	174
13	129	177	
	14	173	188
昭和1		175	176
	2	168	165
3		176	198
	4	178	176
5		153	206
	6	217	232
7		226	234

備考：第十表の備考参照

れが大正十一年下期より漸次低下し始めて、昭和五年上期には一五三%を示すに至つたが以後漸次回復し昭和七年下期には二三四%に上昇した。此の事實はよく流動比率の特徴を示してゐる。

凡そ不況期には短期借入金金の調達は極めて容易で、流動資産は甚だしく増大し、加ふるに價格の騰貴は販賣高を膨脹し、其の結果賣掛金、手持商品も増加する。併し流動負債も亦これに伴つて増加するから、流動比率は低下の傾向を辿つてくる。併し一度反動期に見舞はれると流動比率は反轉して、上昇の傾向を帯びてくる。蓋し流動資産の收縮に伴つて流動負債もまた收縮されねばならないし、且つ又固定資産に要する資金を流動負債を以て賄つてゐる場合には、これが長期借入金に振替へられ、新たなる經濟狀態に企業の財政組織を適應せしめなければならぬためである。我國の反動時代に流動比率が増加の傾向を示してゐるのはこの理論を裏書きするものと言つてよい。

斯くの如く流動比率を景氣變動に關聯せしめて考察する時、注意すべき事項がある。それは正味運轉資本額（第四節参照）に異動なく流動資産及び流動負債が同額宛に増加すると、流動比率が低下すること、逆の場合には上昇すると言ふ事實である。例をもつて説明すれば、

(イ) A會社流動資産合計.....	¥ 100,000.00
流動負債.....	50,000.00
正味運轉資本.....	50,000.00
流動比率.....	200%
此のA會社は其の後十萬圓の短期借入金をなし全額を流動資産に投下したと假定すれば、其の場合、	
(ロ) A會社流動資産.....	¥ 200,000.00
流動負債.....	150,000.00
正味運轉資本(イ)の場合と同様.....	¥ 50,000.00
流動比率.....	133%

5。 流動資産と流動負債が同額だけ減少する場合は、其の結果は反對で比率は上昇する。上例を逆に考へれば明白であらう。

斯くの如く、流動資産と流動負債とが同じ額宛増加したのでは企業の確實性を完全に維持し得ないからである。従つて不況時代に際會し流動比率が低下したる場合でも、勿論一定の流動比率の維持が必要とせられてるのであるから、世界的不況の爲め漸次低下しつゝある大正十一年下期以降の比率は、如實に我國企業の支拂能力の低下を示すものとして非常の警告を與へてゐる。

二 固定資産と自己資本との比率（固定比率）

こゝに言ふ固定比率は、營業の所有する固定資産を自己資本を以て除した百分率即ち $\frac{\text{固定資産}}{\text{自己資本}} \times 100$ の算式に依

つて表示される。(1) この比率は企業資本の固定化の危険を指示するもので、健全なる企業財政の見地からは、自己資本を以て固定資産の全額並に流動資産の一部を賄ふべきであるからして、此の比率は常に一〇〇%以下に維持せらるべきものと考へられる。若しこの比率が一〇〇%以上に上昇した場合には、自己資本を以て固定資産を調達し得ない状態に立至つて、資産と資本との不均衡を證明し、不健全なる資本の固定化を暗示する。この状態を“Over invest in Plant”と稱してゐる。

抑々自己資本は債権者の主張し得る権利の限度であるが故に、債権者の側より見れば自己資本の全額が流動資産に投下されてゐるならば、流動資産は換金性が極めて多く、これを以て直ちに債権の支拂を受ける事も難くない。併し之と反対に若し自己資本の全額が固定資産に投下されてゐるならば、固定資産は換金性は甚だしく、又之が換金も不確實で債権者にとつては不安であらう。斯くの如き理由より、債権者の側より考察すれば、この比率は小なれば小なる程其の支拂能力が確實であると言ひ得よう。併し企業家の立場より考察すれば此の比率が餘りに少に過ぎる場合には、固定設備の不足を生じ、企業能率發揮の上に缺陷を伴ふものと言はれてゐる。これが程度如何に就ては、單に生産能力を標準として決するよりも、前述せる販賣高と固定資産との比率、所謂固定資産の回轉率とこゝに言ふ固定比率とを併せ考慮し決定せらるべきものであらう。

併し此の比率が年々に上昇する原因は流動資産が次第に固定資産に變化して行く傾向を暗示するものであるが故に、この傾向が顯著な場合に、其の企業が危機に立つものとして慎重に警戒を要する。要するに、此の比率は固定資産投下の合理性を測定するに用ひられるのである。

かくの如く固定資産が自己資本を以て調達せらるべきは企業財政上の原則である。例へばこの比率が八〇%と言ふのは自己資本百圓のうち八十圓が固定資産に投ぜられ、二十圓は流動資産として活動してゐる事を意味してゐる。従つて此の比率の逐年増加する傾向は、固定資産の膨脹を意味するもので、この比率が小なれば小なる程其の支拂能力の確實性を示してゐる。

次表は日本勸業銀行の調査に係はる我國製造工業並に電氣瓦斯工業の自己資本に對する固定資産の割合

資料である。

×100を示した

即ち我國に於

ける固定比率

は、製造工業に

於ては平均八

三・九%、電氣瓦

斯業に於ては一

四四・七%で、

第六十六表
我國に於ける主要企業固定比率表

年	別	製造工業		電氣瓦斯業	總平均
		%	%	%	
大正	9	上下	62.4	—	—
		上下	67.7	—	—
	10	上下	65.6	—	—
		上下	71.5	—	—
	11	上下	72.4	—	—
上下		76.0	—	—	
12	上下	77.7	—	—	
	上下	78.1	—	—	
13	上下	84.8	—	—	
	上下	84.8	—	—	
14	上下	86.4	120.5	95.1	
	上下	87.4	132.1	95.2	
15	上下	90.2	142.9	105.6	
	上下	91.6	143.9	107.6	
昭和	2	上下	92.6	143.6	107.7
		上下	92.1	146.9	108.9
	3	上下	92.4	151.6	111.7
		上下	92.2	151.1	111.7
	4	上下	93.1	149.1	111.9
上下		95.2	151.3	114.6	
5	上下	95.3	152.8	115.1	
	上下	95.0	151.3	114.4	
平	均	83.9	144.7	108.3	

備考：

1. 日本勸業銀行調査課「工業會社事業成績調」の數字を基礎とす。
2. 調査製造工業には染織工業、化學工業、金屬精鍊業、飲食物工業其の他雜工業を含む。

其の總平均は一〇八・三%を示してゐて、逐年増加の傾向を辿つてゐるが、昭和五年下期に至つて漸く増加の傾向を停止した。之は我國企業に於ける固定資産膨脹の顯著な事實を物語る。然も尙總平均は一〇八・三%で、固定資産投資は

自己資本の金額以上に達してゐて、我國企業の不健全なる状態を如實に暗示するものである。
次に米國に於ける實情は一九二八年株式市場に上場された代表的各種企業九百九十九社に就て E.E. Lincoln の調査した結果によれば、この比率の平均は三四・九%で我國の一〇八・三%に比較すれば、米國の各種企業が如何に健實なる發達を遂げつつあるかを承認し得る。

第六十七表 (2)

企業名	會社數	固定資産 ・自己資本 %
製造工業		
家具	25	42.1
金木	13	49.5
機械	17	82.0
織製	25	33.9
靴製造	25	61.3
繊維	33	36.7
製革	21	35.2
製織	19	35.0
紡績		
綿	14	1.6
布(北部)	23	15.0
布(南部)	55	61.3
大服	22	52.2
小服	36	13.0
織物	14	17.9
毛織	18	56.0
賣店		
百貨	21	37.9
藥種	29	17.0
吳服	58	15.2
卸商	22	24.5
家具	191	12.6
食料雜貨	79	20.6
商(小物)	40	19.4
商(大物)	62	22.4
木商	17	5.7
地商		
平均	999	34.9

最後に我國に於ける實情を、三菱合資會社並に三菱經濟研究所調査の「本邦事業成績分析」中の數字を基礎として著者が算出したる次の比率表に就いて考察しよう。

この表によれば昭和三年上期より昭和七年下期に至る十期間の總平均は一〇〇%、換言すれば固定資産一圓に對して

第六十八表

我國に於ける企業種類別固定比率表

(固定資産 × 100 / 自己資本) 三菱經濟研究所調査

企業種類 會社數	期別																					
	昭和3	4	5	6	7	8	9	10	11	12												
倉庫	116	135	94	37	21	130	90	72	106	99	92	103	93	78	94	111	150	53	50	86	101	88
鐵道	118	139	100	46	22	124	91	72	105	98	97	103	95	78	93	101	150	58	50	88	100	90
汽船	119	144	103	58	25	117	91	72	100	99	96	103	96	85	93	101	151	60	51	89	103	92
運輸	121	144	111	58	25	112	92	75	102	101	85	98	98	84	98	103	153	60	51	90	106	87
取扱	120	147	119	57	30	116	94	79	107	103	97	99	97	85	101	106	156	46	54	94	108	95
貿易	122	156	125	60	31	135	97	85	108	102	98	101	99	89	103	107	156	61	62	93	108	100
百貨	119	161	122	60	33	121	93	84	108	98	78	103	98	90	102	106	157	58	58	98	107	114
店	119	163	121	60	32	116	92	84	107	97	79	103	98	91	102	106	158	51	71	98	111	114
製造工業	119	167	119	58	34	118	92	84	105	98	79	103	98	91	100	107	157	57	57	96	110	114
染織工業	119	170	116	58	33	112	89	83	103	95	79	103	97	91	100	108	157	59	76	97	111	113
窯業	119	163	121	60	32	116	92	84	107	97	79	103	98	91	102	106	158	51	71	98	111	114
化學工業	119	161	122	60	33	121	93	84	108	98	78	103	98	90	102	106	157	58	58	98	107	114
機械工業	119	163	121	60	32	116	92	84	107	97	79	103	98	91	102	106	158	51	71	98	111	114
金屬工業	119	167	119	58	34	118	92	84	105	98	79	103	98	91	100	107	157	57	57	96	110	114
食品工業	119	170	116	58	33	112	89	83	103	95	79	103	97	91	100	108	157	59	76	97	111	113
10 期間平均	119	153	113	55	29	119	92	79	105	98	90	100	92	86	99	105	154	56	60	93	106	100

備考：第九表の備考 1. 2 参照

自己資本が一圓である事を意味してゐて、自己資本の金額が固定資産を漸く賄つてゐる事實を示してゐる。これを前表米國の平均比率三四・九%に比較すれば、最近の不況下にある我國企業が如何に金融難にあるかを推測する事が出来るのである。殊に電氣事業、電鐵事業は、自己資本の一倍半以上が固定資産に投下されて、明らかに "Over invest in Plant," の危険に瀕してゐる。