

「日本企業の財務的特質の調査と分析-赤字対処行動に対する財務特質の影響-」

A Quantative Research of Financial Characteristics in Japanese Companies

安田 義郎

Yoshiro Yasuda

本研究成果の一部は、すでに『大阪産業大学経営論集』第4巻第1号(2002,10)に掲載、報告しているので、詳細なデータ関係はそちらを参照されたい。

本研究の調査に当っては、日本開発銀行（現日本投資政策銀行）の財務データベースの購入から始まっている。このデータベース（CD-ROM）は著作権の管理が厳しく、コピー等の転載は一切禁止されているため、このデータベースから、われわれの調査目的に適合するように新たなデータベースづくりが必要とされた。この作業にかなりの時間と工夫を要したことをまず指摘しておくことにする。これまでにこうした赤字対処行動に対する計量的分析は全くされていないので、われわれの独自のデータ処理から始めている。本研究で定義する「赤字企業」とは、企業決算時の損益計算書における「経常利益」項目がマイナスのものを赤字としている（ゼロは除外している）。調査期間をできるだけ長く採るという意味において、1956年1月から1999年12月までの40年超間、各企業の決算書を1個ずつ調査し、その中から経常赤字を丹念に抽出している。上場期間が長くなればその分だけ赤字を発生させる確率が大きくなることは容易に予想できることであるが、かかる調査期間中に一度でも赤字になっている企業（これを正味赤字企業と呼ぶ）がいくつあるかを調査することから始めている。

その結果、正味赤字企業数は1198社あることが判明し、赤字のべ回数は6884回を数えることができた（前掲書：57頁参照）。なかでも、赤字が連続して発生するときのパターンに注目している。そこでは、連続した回数に応じて「〇〇回赤字企業」として分類している。なお、1企業において複数の連続赤字パターンとして認識される場合には、かかる連続赤字の回数をもっとも長い数とその連続赤字企業として分類している。例えば、赤字パターンが「2・1・6・3・1・2・3」の場合には、6をもっとも長い数なので、この企業は「6回連続赤字企業」として分類している（赤字化学企業のサンプルは前掲書、55頁を参照）。

今回の調査期間中、もっとも長い赤字連続企業は、京福電鉄の23回連続赤字が最高であった（化学企業では、ラサ工業の連続12回が最高であった）。戦後40年間にわたる赤字企業の実態調査の結果、黒字を含めた累積決算総数の約9.5%が赤字決算総数であることを明示することもできた。つまり、このことは、のべ上場企業数の約90.5%（9割強）の企業は全く赤字とは無縁であることを意味している。したがって、上場企業の赤字決算は、極めて例外的なものであると言える。しかし、この例外的な存在である赤字決算を、上場企業が一度経験すると、かかる上場企業の約9割強（ほとんど）の企業が、何と必ずもう

一度赤字決算を出している事実がこの調査結果から判明したのである。これは、上場企業の赤字決算には一応の限界があるということを加えて、かかる赤字企業が調査期間最終の99年度の決算期までその企業の上場を維持していることにも重ねて注目したい。この事実をわれわれは一体どのように説明すればよいのであろうか。ここで言えることは、この事実を単純にこれまでの経済理論や伝統的な日本的経営の論理では説明できないということである。

本調査では、何回決算すると赤字が何回出現するかを求めるモデル解析ではない。むしろ、調査期間中に上場企業が何回決算を繰り返し、その中でどれくらいの赤字決算がそこに含まれていたかを調査することに力を置いている。企業が赤字局面から自力で回復することが不可能ならば、その時点で赤字企業は消滅するかあるいは他の企業によって何らかの援助を受け、回復に向かうものと推測できる。その際に、M&A（企業の合併および買収）がその回復手段・手法としてよく見られるが、外形的な変化によって本質的課題を隠蔽していると思われる点も決して少なくない。また、M&A後の企業文化の差異によるいろいろなシステム障害も最近目立っている。今回の調査では、大企業の赤字反応に対する「緩慢さ」が露呈され、脆弱な赤字体質から脱却しなければならないという経営者の気迫が欠落しているような結果を提示するものになっている。バブル不況からの脱却を図る手段として、民間再生ファンド（はげたかファンドと呼ばれているもの）による再生ビジネスも本格化し始めている。こうした背景には、赤字対応に対する経営者の危機意識の稀薄化が経営者交替を妨げ、再起活用資源の非効率化を生み出す原因になっているものと考えられる。したがって、本研究の成果は、赤字体質に本格的なメスを入れる第一歩として「赤字」への「反応」を定量的に分析したものと位置付けられるとともに、かかる定量的分析結果に基づいて、今度の「赤字体質」の解析をめぐるに当たって、新たな経営システム（環境経営マネジメント；適正な環境投資政策の在り方）の構築に対する必要条件を提示できたものと考えている。