



Title	日米乳牛の企業比較分析 (2)
Author(s)	浅田, 英祺; ASADA, Hideki; 崎浦, 誠治 他
Citation	北海道大学農経論叢, 36, 105-155
Issue Date	1980-03
Doc URL	https://hdl.handle.net/2115/10945
Type	departmental bulletin paper
File Information	36_p105-155.pdf



日米乳業の企業比較分析 (2)

浅田 英 祺 崎 浦 誠 治

目 次

第2章 国内メーカーY社の分析	106
第1節 Y社の企業会計分析	106
1) 資本利益率の測定	106
(一) 68年度の総資本純利益率	106
(二) 総資本(各)利益率の測定	107
(三) 利益率の低下と原価係数	109
(四) 減価償却法と陳腐化	110
(五) 収益性の評価	111
2) 流動性と安全性の測定	113
(一) 財務流動性の測定	113
(二) 資本安全性の測定	116
3) 総合評価	117
第2節 Y社の成長過程分析	118
1) 60年代の資本利益率の推移	118
2) 実数分析から見た60年代の成長	120
3) 第1期(60—63年度)の成長分析	122
4) 第2期(64—65年度)の成長分析	124
5) 第3期(66—69年度)の成長分析	126
6) 持続的企業成長過程	129
要 約	131
第3章 総合格差の測定	132
第1節 総合格差指数による日米乳業の比較分析	132
1) 日米乳業の企業会計基準の相違	132
2) 1960年における日米乳業の格差	134
3) 1969年における日米乳業の格差	137
第2節 日米乳業の資本構成と運転資本	140
第3節 1960年代の日米乳業の総合格差	144
1) 収益性指標の格差	144
2) 流動性指標の格差	148
3) 安全性指標の格差	149
4) 総合格差指数の測定と評価	152
要 約	154

第2章 国内メーカーY社の分析

第1節 Y社の企業会計分析

1) 資本利益率の測定

(一) 68年度の総資本純利益率

Y社の企業会計の分析目的、方法はK社の場合と同様である。そこで1968年の会計分析から始めよう。これに必要な基礎情報を<第2.1表>に示した。

資本の項はY社の68年度貸借対照表(69年3月31日現在)に示された数値で、総資本は負債及び資本の部の合計額、自己資本は資本金、法定準備金、剰余金の合算額である。

<第2.1表> Y社の会計情報

項目		1968年度	1967年度
資本	総資本	62,645	56,877
	自己資本	13,368	12,443
売上	総収入	116,262	106,191
	売上高	115,647	105,602
利益	経常利益	3,725	3,766
	当期利益	1,565	1,545

売上ならびに利益の項は68年度損益計算書(68年4月1日から69年3月31日の期間)に示された数

(営業報告書・単位百万円)

値で、総収入は売上高と営業外収益の合算額、売上高は経常損益の部の売上高で示された額。利益の項はいずれも計算書に明示されているが、次の算式で計算した。

- (イ) 売上総利益 = 売上高 - 売上原価
- (ロ) 営業利益 = 売上総利益 - 販売費及び一般管理費
- (ハ) 当期総利益 = 営業利益 + 営業外利益
- (ニ) 経常利益 = 当期総利益 - 営業外費用
- (ホ) 税引前利益 = 経常利益 ± 特別損益
- (ヘ) 純利益 = 税引前利益 - 法人税等租税

67年度の数値も、同年度営業報告書から同様にして作成した。そこで、まず、68年度の総資本純利益率を測定すると次の通りである。

$$y_1 = 1.35 \times 1.94 = 2.6190 \quad \dots\dots\dots(1)$$

売上高純利益率1.35%, 総資本回転率1.94回, 総資本純利益率は2.62%で

1) Y乳業: 第18期営業報告書, 第19期営業報告書より作成。

ある。1.35%は純利益1,565百万円と売上高115,647百万円の比率係数、1.94回は総資本(期首+期末÷2)59,763百万円と売上高の比率係数2.62%はその相乗積である。K社の68年の総資本利益率は8.20%であったから、Y社の収益性指標はかなり低い。Y社はこれをどう評価していたか。68年度営業報告書を当たってみよう。株主に対する社長メッセージには、

「当社の本期取扱乳量は1,062千ト²⁾(前年比14.8%増)と全国生産乳量の25.7%を占め、また、売上高は1,156億円(前年比9.5%増)となり、金額において100億円の増加をみる事が出来ました」

とある。取扱乳量と売上高の実数と増加比率にふれただけで、比率分析とその評価は行っていない。しかし、比率分析によって企業評価を行なう立場からは、売上高が100億円増加した結果がどうなのか、Y社の収益性が向上したのかどうかを見究めなければならない。この手がかりにするため、67年度の総資本純利益率を測定し、68年度のものと比較してみよう。

$$y_2 = 1.46 \times 2.01 = 2.9346 \quad \dots\dots\dots(2)$$

67年度の売上高純利益率は1.46%、総資本回転率は2.01回、総資本純利益率は2.94%である。すると、

$$y_1 - y_2 = \Delta 0.3156 \quad \dots\dots\dots(3)$$

68年度の総資本純利益率は67年度よりも0.32%低い。しかも売上高純利益率は0.11%、総資本回転率は0.07回、前年の数値を下回っている。実数分析の範囲では各種の数値はいずれも伸長している。総資本増加率は110%であり、純利益成長率も僅かではあるが、101%になっている。しかし、比率分析によって収益性を検討すると前年度を若干ではあるが下回っている。なかでも問題なのは、総資本純利益率を構成する2つの部分比率がいずれも低落していることである。

一般に、資本利益率は企業の収益性を判定評価するための総合指標であるから、この低落は収益性の下降を意味する。Y社の場合は収益性の水準がK社に対比しただけでもかなり低位にあった。それがさらに低落ないし不安定になる原因はどこにあるのか。その追跡作業を進めてみよう。

(二) 総資本(各)利益率の測定

まず、総資本利益率が低下した原因を究明する手がかりとして、損益計算

2) Y乳業：第19期営業報告書より引用。

の各段階ごとに計測される利益を代入して総資本利益率を測定してみよう。利益には売上総利益、営業利益、当期総利益、経常利益、税引前利益、純利益等があった。Y社の総資本回転率は、この場合一定（68年度1.94回、67年度2.01回）であるから、総資本利益率は売上高利益率を各利益ごとに算出することによって測定できる。これをまとめたのが<第2.2表>である。

<第2.2表> 各段階利益率の変動と低落

(単位%)

		1968年度	1967年度	低落率
売上高	売上総利益率	19.75	20.27	0.52
	営業利益率	5.08	5.66	0.58
	総利益率	5.62	6.31	0.69
	経常利益率	3.22	3.57	0.35
	税引前利益率	3.00	3.16	0.16
	総利益率	1.35	1.46	0.11
総資本	売上総利益率	38.32	40.74	2.42
	営業利益率	9.76	11.38	1.62
	総利益率	10.90	12.68	1.78
	経常利益率	6.25	7.18	0.93
	税引前利益率	5.82	6.35	0.53
	純利益率	2.62	2.93	0.31

それによると、売上高利益率の67年度に対する68年度の低下は、売上総利益の段階で発生している。68年度の売上高売上総利益率は19.75%、67年度は20.27%、低落幅は0.52%である。営業利益段階の低落幅は0.58%、総利益段階の低落幅は0.69%に拡大し、経常損益尻を示す経常利益段階における低落幅は半分に縮小するが、それでも0.35%に達していた。

このため、総資本利益率においても、売上総利益段階から低下が認められ、低落幅は実に2.42%に達している。これは損益計算が進んで行くに従って縮小していくが、営業利益段階で1.62%、総利益段階で1.78%、経常利益段階でも0.93%であった。

これによって、Y社の総資本利益率の低下が経常損益計算ベースにおいて発生したことが確認出来た。経常損益計算は乳業としての本来の通常活動の部分を企業会計が映し出すものであるから、Y社の経常利益が減少したこと

を比率分析によって追認出来たのである。

また、経常利益率の低落幅0.93%を純利益率段階には0.31%に圧縮した経過は、経常損益計算に続く特別損益計算の中に映し出されている。

これを実数分析によって追跡すると、経常利益は67年度対68年度が41百万円減の3,725百万円であったが、税引前利益は136百万円純増の3,468百万円となっている。これは特別損益（固定資産売却益－固定資産除却売却損－買換資産圧縮額繰入）計算の損失を257百万円と、前年度損失433百万円の41%減にとどめたためである。また、租税課金は115百万円純増の1,903百万円であったが、前年対比増加率は106%にとどまっている。

総資本利益率の低落幅が、経常利益段階で0.93%に達していたのであるが、税引前利益段階では0.53%に縮まり、さらに、純利益段階で0.31%に圧縮できたのである。

(三) 利益率の低下と原価係数

いま、資本利益率の一般算式を展開すると次のようになる。

$$\begin{aligned} \text{資本利益率} &= \left(\frac{\text{利益}}{\text{売上高}} \right) \times \left(\frac{\text{売上高}}{\text{資本}} \right) \\ &= \left(\frac{\text{売上高} - \text{原価}}{\text{売上高}} \right) \times \left(\frac{\text{売上高}}{\text{資本}} \right) \\ &= \left(1 - \frac{\text{原価}}{\text{売上高}} \right) \times \left(\frac{\text{売上高}}{\text{資本}} \right) \end{aligned}$$

展開式を用意したのは資本利益率の変動を原価の側面から測定するためである。これまでの資本利益率の測定は、損益計算によって明示される各段階の利益を根本数値として行なってきた。しかし、利益はあくまでも損益計算の結果判明するもので、企業会計の計算過程では、原価の掌握と変動状況の方が重要視される。そこで、展開式では、原価を根本数値とすることになる。

これはまた、資本利益率の低下原因を究明する作業を簡略化する機能もっている。これをY社の総資本利益率の測定に即してみて行くと、資本回転率（売上高÷資本）は一定、また、売上高も一定である。原価変動の状況を測定すれば総資本利益率はおのずから計測されることになる。そのための基礎情報を〈第2.3表〉に掲げた。

原価÷売上高＝売上高原値率＝原価係数、総原価÷売上高＝売上高総原価

率=総原価係数である。そこで原価係数は68年度が80.25%、69年度が79.73%。総原価係数は68年度が94.92%、67年度が94.34%である。原価係数の上昇幅は0.52%、総原価係数の上昇幅は0.58%であって、これは売上高売上総利益率の低落幅0.52%と売上高営業利益率の低落幅0.58%

〈第2.3表〉 Y社の総原価情報

	(単位百万円)	
	1968年度	1967年度
売上高	115,647	105,602
総原価	109,768	99,624
売上原価	92,803	84,192
販売費等	16,965	15,432
原価係数	80.25%	79.73%
総原価係数	94.92%	94.34%

と一致する。原価係数、総原価係数の上昇幅だけ、売上総利益率、営業利益率は低落したのである。

このことは、売上高成長率に比べて原価増加率が高かったことを意味する。Y社の68年度売上高成長率は109.51%であったが、売上原価増加率は110.23%、総原価（売上原価+販売費及び一般管理費）増加率は110.18%である。売上高成長率に比べると、原価増加率は、売上原価で0.72%、総原価で0.67%高い。要するに、売上は伸長したが原価はそれを上回って増加したのである。原価の増加原因は原価自体の中に求められることが明らかになったのである。

また、原価増加率は、売上原価の段階が総原価の段階よりも0.05%高い。これは総原価のうちの販売費及び一般管理費増加率が109.93%にとどまったからである。売上高成長率に対する乖離幅は+0.42%にとどまっている。乖離幅は売上原価で+0.72%であった。販売費及び一般管理費も急増したのであるが、その増加率は売上高成長率に比べると0.42%高い半面、売上原価率よりも0.30%低かった。これが総原価増加率を売上原価増加率よりも0.05%低率にとどめた主因であった。

売上原価が総原価よりも高く増加率を見せた要因を究明するには、さらに詳細な原価差異分析を必要とする。本稿では資本利益率の測定を中心とする収益性分析を行なうので、原価差異分析の中でも損益計算に大きく影響する減価償却法の点検にとどめることにしたい。

(四) 減価償却法と陳腐化

Y社の68年度製造原価明細書によると、減価償却法は同年度から大幅に変更された。減価償却費は租税課金、修繕費等とならんで、製造原価の中の経費の項に計上される。68年度は3,240百万円、67年度は2,522百万円で経費の項の43%、39%を占める。償却費の増加は718百万円、増加率は128%にのぼる。

Y社の減価償却法は、それまで有形固定資産が定率法、無形固定資産と繰延勘定が定額法によっていた。68年度の基準変更は有形固定資産のうちの「機械及び装置」の耐用年数の切り換えによるもので、従来、法人税法の規定に従っていたものを、Y社独自の規定に従うようにした。変更の理由は、技術革新の急速な進行と製造技術の進歩によって、機械装置が陳腐化するケースが出てきたためであった。この変更等によって、機械装置の評価額は、67年度の18,907百万円から2,356百万円増加して21,263百万円になった。また機械装置の減価償却引当金は8,722百万円から11,085百万円へ2,363百万円増加した。

以上の減価償却法の変更によって「68年度の純利益及び未処分剰余金は469百万円減少した³⁾」のである。すると、同年度の純利益は1,565百万円であったが、損益計算の基礎となる製造原価計算方法の変更によって、前年度より製造原価は469百万円増額され、売上原価を押し上げた経過が一応明らかとなる。

減価償却法が従来どおりであれば、68年度の純利益は(1,565+469)百万円、2,034百万円に達していたのである。この数値によって総資本純利益率を測定すると、68年度は

$$y_1' = 1.76 \times 1.94 = 3.4144 \quad \dots\dots\dots(4)$$

となる。売上高純利益率は0.41%上昇して1.76%に好転するから、総資本純利益率は0.79%上昇して、3.41%に達した。67年度は

$$y_2 = 1.46 \times 2.01 = 2.9346 \quad \dots\dots\dots(2)$$

であった。修正利益を代入した68年度に比べると、売上高純利益率が0.30%低く、総資本回転率が0.07回高い。総資本純利益率は0.48%も下回っていたのである。

(㊦) 収益率の評価

3) Y乳業：第19期有価証券報告書、貸借対照表脚注※8より引用。

資本利益率の分析を中心に、収益性の変動を測定したことによって、次の点が明らかになった。

(イ) 68年度損益計算書に基づいて総資本純利益率を測定したところ、67年度より0.31%低い2.62%となった。低落原因を追跡するために各段階の総資本利益率を測定したところ経常損益計算の段階から低落が認められ、総資本経常利益率の低落幅は0.93%にも達していた。

(ロ) このためY社は特別損益によって利益の確保につとめ、税引前利益率の段階で、低落幅を0.53%に圧縮、租税課金増加率が大幅でなかったことも寄与して、純利益率の段階では低落幅を0.31%にとどめた。

(ハ) 一方、資本利益率の算式を展開して、売上高純利益率を(1-原価係数)から測定、低落原因を追跡したところ、総原価係数の上昇幅よりも、売上原価係数の上昇幅が大きいことが確認された。これによって、低落原因は売上係数の上昇によるところが大であることが明らかとなった。

(ニ) このため、製造原価明細書と減価償却法の検討を行ない、償却法の変更によって、純利益が469百万円減少したことを確認した。原価計算方法が変更されなければ、少なくとも純利益は2,034百万円に達していたのである。修正純利益によって総資本純利益率を測定すると、前年度を0.48%上回る3.41%になった。

収益性の変動測定から明らかになったのは以上の諸点であるが、これを企業成長の角度からみるとどうか。

68年度のが国牛乳製品市場とY社の売上動向を比較検討すると、全国市場ではアイスクリーム、飲用牛乳、チーズ、粉乳を中心に激しい販売競争が繰りひろげられた。盛夏の天候不順のためアイスクリームの需要は全く伸長せず、中小企業の倒産、投げ売りが続出したうえ、販売価格の2年連続値上げと各種表示問題の影響によって飲用牛乳の売上成長率は105.4%にとどまった。このため乳製品市場も不況に陥り、脱脂粉乳、バターが過剰となつて、年度末には畜産振興事業団の買上げが行なわれたのである。

この中であつて、Y社はチーズ114.92%、粉乳111.05%、バター107.92%、飲用牛乳107.21%、煉乳106.08%、アイスクリーム102.69%等、主要製品の売上高を伸長させ、売上高総額の成長率を109.51%に伸ばしている。Y社の企業活動は、68年度には、すでに全国市場の不況の影響を直接反映して

沈滞する段階を過去のものにしていたのである。

もちろん、Y社の収益性はかなり低い水準にあった。しかし、不況下において、製造業としての乳業の中核をなす有形固定資産の中の「機械及び装置」の償却法を変更、純利益の計上を前年度並みに抑えて、経営基盤の充実にふみ切ったのである。68年度の総資本純利益率は前年より低下し、また、各段階の利益率も不安定であった。これもまた、成長過程の企業が通過しなければならない一つの重要な関門であったといえるのである。

2) 流動性と安全性の測定

(一) 財務流動性の測定

わが国の営業報告書は商法の委任を受けた法務省令「株式会社の貸借対照表、損益計算書及び附属明細書に関する規則」によって、標準形式が決められており、貸借対照表は、企業の支払能力を重視する立場から、資産の部、負債、資本の部が対照表示されている。これをY社が実際に用いている貸借対照表の様式と実数によって示すと〈第2.4表〉のようになる。

これによると、Y社の68年度の資産は総額62,649百万円、負債・資本の総額も62,649百万円である。資産構成、負債・資本構成は〈第2.5表〉のとおりで、構成比率は資産が、流動資産54.31%、固定資産45.69%（有形固定資産40.58%、無形固定資産0.36%、投資4.75%）固定資産流動資産比率は118.86%である。また、負債・資本は負債が78.66%（流動負債51.75%、固定負債13.23%、引当金14.68%）資本が21.34%（資本金11.97%、法定準備金2.20%、剰余金7.16%）である。

そこで、流動比率は

$$\left(\frac{\text{流動資産}}{\text{流動負債}} \right)$$

であったから、68年度は105%である。また、同様にして67年度の流動比率を測定すると102%となる。流動比率は1年以内に支払期限の到来する流動負債を流動資産によって、どの程度弁済し得るかを示す比率である。Y社は両年度とも100%以上の弁済能力を有し、68年度の弁済能力は若干向上している。

しかし、K社の場合は68年が277%、67年が281%であった。また、基準比率は200%以上であったから、Y社の場合はようやく5割の水準である。

＜第2.4表＞ Y 社 貸 借 対 照 表

1969年3月31日現在

資 産 の 部		負 債 及 び 資 本 の 部	
科 目	金 額	科 目	金 額
流 動 資 産	34,023,786,651	(負債の部)	49,281,213,314
現 金 預 金	6,659,004,373	流 動 負 債	32,420,963,216
受 取 手 形	6,349,519,056	支 払 手 形	6,332,475,280
売 掛 金	7,497,182,785	買 掛 金	7,719,635,610
製 品 及 仕 掛 金	9,691,573,581	短 期 借 入 金	10,050,000,000
原 材 料 及 貯 蔵 品	3,442,060,697	長 期 借 入 金 (1年内償還)	1,485,442,284
短 期 貸 付 金	315,490,105	社 債 (1年内償還)	258,400,000
前 払 費 用	147,253,119	未 払 金	1,350,835,008
そ の 他 の 流 動 資 産	291,187,750	未 払 費 用	1,327,875,748
貸 倒 引 当 金	△ 369,484,815	預 り 金	833,956,572
固 定 資 産	28,625,614,790	従 業 員 預 り 金	1,724,660,182
有 形 固 定 資 産	25,425,448,574	納 税 充 当 金	1,336,566,600
建 築 物	8,302,548,943	そ の 他 の 流 動 負 債	1,115,932
構 築 物	1,154,698,743	固 定 負 債	8,287,356,879
機 械 装 置	10,178,438,737	長 期 借 入 金	3,691,351,006
車 輛 運 搬 具	131,758,170	社 債	1,755,200,000
工 具 器 具 備 品	831,748,506	長 期 未 払 金	298,920,415
土 地	3,355,595,588	長 期 預 り 金	2,541,885,458
建 設 仮 勘 定	1,470,659,887	引 当 金	8,572,893,219
無 形 固 定 資 産	224,019,789	退 職 給 与 引 当 金	6,918,483,515
施 設 利 用 権	108,320,806	価 格 変 動 準 備 金	547,900,000
そ の 他 の 無 形 固 定 資 産	39,977,410	買 換 資 産 特 定 引 当 金	1,106,509,704
長 期 前 払 費 用	75,721,573	(資本の部)	13,368,188,127
投 資	2,976,146,427	資 本 金	7,500,000,000
投 資 有 価 証 券	456,847,315	法 定 準 備 金	1,380,450,032
子 会 社 株 式	1,022,083,800	剩 余 金	4,487,738,095
長 期 貸 付 金	1,297,075,522	別 途 積 立 金	2,861,735,435
そ の 他 の 投 資	200,139,790	前 期 繰 越 利 益	60,694,379
合 計	62,649,401,441	当 期 利 益	1,565,308,281
		合 計	62,649,401,441

〈第2.5表〉 貸借対照表の構成

(単位百万円)

資 産 の 部		負 債・資 本 の 部	
流動資産	34,024	流動負債	32,421
固定資産	28,626	固定負債	8,287
有形	25,425	引当金	8,573
無形	224	資本金	7,500
投資	2,976	法定準備金	1,380
合計	62,649	剰余金	4,488

流動比率を補完する当座比率の基準は100%以上であって、K社は68年が124%、67年が118%であった。Y社の流動比率はK社の当座比率以下である。

Y社の当座比率は、68年度が62%、67年度が55%である。したがって、Y社の財務流動性は企業会計の基準比率から判断すると著しく劣等である。もちろん、Y社に限らず、わが国における戦後の企業会計は、他人資本に対する依存の度合を急速に高めながら拡大発展した経過があって、企業資金の自己調達能力は低い水準に釘づけにされてきた。このため、財務流動性比率の基準である“two to one rule”あるいは“acid test ratio”は、必ずしも有効な判定基準とはなりえず、基準比率にもとるからといって、ただちに流動性、支払能力に問題があると断定するのは早計のそしりを免れない。

だが、現実にK社のような巨大の多国籍乳業の流動比率、当座比率がともに基準比率をゆうゆう上回っているのである。支払能力、弁済能力を大幅に改善して基準比率に近づける努力をないがしろにすることは、Y社にとっても許されるべきことではあるまい。

それではY社の現実の支払能力はどの程度なのか。支払準備率、受取勘定・支払勘定比率を測定してみよう。支払準備率は緊急の場合の支払能力を示す指標で、算式は、

$$\text{支払準備率} = \frac{\text{現金} \cdot \text{預金}}{\text{流動負債}}$$

である。Y社の現金・預金は68年度が6,659百万円、67年度は4,766百万円であったから支払準備率は21%、16%である。67年度から68年度にかけて、

現金・預金を急増させて、支払準備率を基準比率の20%に向かって上昇させたと判断できるのである。

また、受取勘定・支払勘定比率の基準は100%である。受取勘定は売掛金・受取手形の売掛債権。支払勘定は買掛金・支払手形の買掛債務である。68年度の受取勘定は14,846百万円、支払勘定は14,051百万円であったからその比率は95%である。このことから、Y社の現実の支払能力は相当改善されていることが明らかになった。

(二) 資本安全性の測定

次に資本安全性の測定だが、まず、自己資本によって固定資産をどの程度調達しているかを測定しよう。固定比率の算式は、

$$\text{固定比率} = \frac{\text{固定資産}}{\text{自己資本}}$$

であった。Y社の68年度の固定資産は28,626百万円、自己資本は13,368百万円。固定比率は214%となる。また、67年度の比率は221%である。これがK社においては、実に60%であった。K社は、自己資本によって、あの巨額の固定資産をすべて調達し、さらに40%の余力があったのである。対するY社の固定比率は異常なほど高い。

Y社の場合、自己資本によって固定資産を調達するには、自己資本を2.14倍の規模に増加させなければならないのである。自己資本で調達しきれない固定資産は当然、他人資本＝負債によってまかわれることになる。それが長期借入資本＝固定負債である。

長期資本適合率は自己資本に替えて、(固定負債＋自己資本)と固定資産の比率である。68年度は132%、67年度も132%であった。この比率によると、Y社の固定資産は自己資本だけではもちろん、長期借入資本を加えた資金によっても調達しきれないことが明らかとなった。その不足分はさらに流動負債部分から調達されているのである。

このことは、当然、固定資産過多 (over investment in plant) の問題とも関連させて検討しなければなるまい。が、すでに、流動資産に対する固定資産の比率が119%であることは、資産構成の分析とともに測定しておいた。Y社の場合は、固定資産過多とは評価できないのである。また、固定資産増加率を抑制すれば、企業としての拡大発展はもちろん、生産性の向上も

阻害されるほどの成長段階にあったのである。

問題は固定資産過多にあるのではなくて、むしろ自己資本不足にあるのであって、他人資本に依存しながら拡大発展を続けるY社の場合は、固定比率、長期資本適合率に、その体質が具体的かつ典型的に現われたと評価すべきなのである。

固定比率を補完する資本負債比率、総資本安全率等を測定すると、自己資本の不足が他人資本＝負債の安全性を著しく阻害していることが明らかになる。資本負債比率は自己資本と他人資本の比率を判断する指標となる。Y社の負債は68年度が49,281百万円、67年度が44,433百万円であったから、この比率は、369%、280%となる。K社は68年で49%であった。Y社は自己資本の3.7倍にも及ぶ負債をかかえているのに、K社は自己資本の5割にしかない負債しか保有していないのである。

総資本安全率は総資本に占める自己資本の比率で、資本の長期安全性を評価するための指標であって、自己資本比率ともいう。これは高ければ高いほど安全性は大と評価されるのである。Y社の68年はそれが僅か22%の水準であった。

3) 総合評価

以上、K社に続いて、Y社の企業会計分析を進めてきた。基本指標として、収益性は資本利益率、流動性は流動比率、安全性は固定比率の分析を中心とした。各種指標を整理して、Y社の総合評価を確定しよう。

(イ) 収益性の測定によって、売上高純利益率は1.35%、総資本回転率1.94回、総資本純利益率は2.62%であることが明らかになった。Y社は売上高115,647百万円、総資本59,763百万円、経常利益3,725百万円、純利益1.567百万円のが国最大の乳業であるが、比率分析から収益性を測定すると、その水準は低く、したがって収益性は小とし得る。

この68年度の測定値を67年度と比較すると68年度の数値の方が悪かった。その原因は経常損益の悪化、原価係数の悪化にあることが追跡計算によって明らかとなったが、減価償却法の変更による償却引当金の増嵩が主たる要因であった。このことから、68年度の収益性の低下は、Y社の収益力そのものが低落して不安定になったために生じたのではなくて、成長過程にある乳業が経営基盤の充実のために会計方法を変更して内部留保をあつくる方法を

採ったために発生したと判断し得る。

修正純利益による測定値は、売上高純利益率1.76%、総資本純利益率は3.41%であった。もちろんこの水準はK社の8.20%には遠く及ばない。収益性の水準は依然低いのである。

(d) 財務流動性の測定値は、流動比率105%、当座比率62%であった。企業会計の基準比率からみると、すこぶる劣等である。ただ、現実の支払能力をみるため、支払準備率を測定したところ、21%。受取勘定支払勘定比率は95%であって、支払能力は相当改善されてきたと判断できる。流動比率、当座比率が低いため、企業会計の処理業務に安定性を欠いており、信用力は高くなかったとみられる。

(e) 資本安全性の測定値は、固定比率214%、長期資本適合率で132%、資本負債比率369%、総資本安全率22%であった。いずれの数値も、自己資本の相対的不足の状態を反映したものとなっており、他人資本に対する過度の依存によって、安全性は著しく阻害されていると判断し得るのである。

(f) Y社の会計分析の結果を総合評価すると、68年度においては、未だに「幼稚産業」の水準にあったと判断すべきであろう。収益性、流動性、安全性のいずれにおいても、基本的な問題を内包しており、企業会計は決して健全な段階には到達していない。

もちろん、67年度の対比だけからも、Y社の爆発的な成長と経営拡大の片りんは窺えたのであるが、68年時点では、収益性の改善と財務流動性、資本安全性の水準向上を、同時に推進しながら、高い成長を持続させることを基本課題に抱える「新興企業」でもあった。

第2節 Y社の成長過程分析

1) 60年代の資本利益率の推移

Y社は、K社に遅れること2年、1925年に創立された北海道地域の乳業であったが、60年には「名実ともに(わが国)乳業の首位に⁴たった」企業に成長していた。60年代の成長過程を資本利益率によって分析して、成長特性と収益性の水準を観察してみよう。われわれは、そこに、幼稚産業から新興産

4) Y乳業：第11期営業報告書より引用。

業に脱皮発展していく Y社の強烈的な成長エネルギーを確認することが出来よう。

Y社の損益計算書によって総資本純利益率を測定すると<第2.6表>になる。これを見ると60年代の純利益率は63年と68年がボトム、62年と66年をピークにする波形の変動をみせながら、漸次上昇する傾向をはっきり示していた。63年の1.01%の大幅な落込み、68年の0.32%の落込みは、純利益率の成長趨勢から判断するとかなりの異和感を感じさせるものである。しかし、純利益の項を検討すると、両年の利益率の低下は当然のことと理解される。63年は250百万円の落込み、68年は20百万円の横バイ程度であった。

そこでY社の会計処理基準の変更の有無を調査してみた。すでに、68年の場合は、減価償却法の変更によって、損益計算上の売上原価が増嵩し、純利益が469百万円少なく表示された経過は明らかである。また、63年の場合も会計処理基準が大幅に変更されていた⁵⁾。同年から損益計算書の純利益は、それまでの税引前純利益表示を改め、税引後純利益で表示することになった。いいかえると、62年以前の純利益には租税課金が含まれていたのである。

会計処理基準の2度にわたる大幅な変更があったため、<第2.6表>による

<第2.6表> 1960年代の総資本純利益率の推移

(損益計算書基準)

	60	61	62	63	64	65	66	67	68	69
純利益(百万円)	503	605	792	542	1,012	1,245	1,426	1,545	1,565	1,867
総資本純利益率%	2.43	2.34	2.50	1.49	2.62	2.98	3.09	2.94	2.62	2.93

<第2.7表> 1960年代の修正純利益と純利益率の推移

	60	61	62	63	64	65	66	67	68	69
総利益(百万円)	252	353	452	542	1,012	1,245	1,426	1,545	2,034	2,336
売上高純利益率(%)	0.80	0.89	0.92	0.92	1.49	1.60	1.56	1.46	1.76	1.69
総資本回転率(%)	1.51	1.53	1.55	1.63	1.76	1.86	1.98	2.01	1.94	2.08
総資本純利益率(%)	1.21	1.36	1.43	1.49	2.62	2.98	3.09	2.94	3.41	3.52

5) Y乳業：第14期有価証券報告書参照。

収益性分析はY社の成長過程を正確に反映したものにはなり得ないのである。このため、相互に比較し得る各年の純利益を修正計算によって求め、これに基づく純利益率測定の作業が必要になった。その結果が〈第2.7表〉である。

〈第2.7表〉によって、60年代の総資本純利益率の推移を観察すると(イ)1.50%以下の水準にあった60-63年の4カ年、(ロ)2.50%以上の水準に達した64-65の2カ年、(ハ)3.00%の水準にのった66-69年の4カ年に区分される。いまこれを60年代1期、2期、3期に区分して期中平均総資本純利益率を測定すると1期は1.37%、2期2.80%、3期3.24%となる。60年代の成長は、収益性指標の平均値から、はっきりした段階区分を確認出来るのである。こうした60年代の3段階成長区分は、売上高純利益率、総資本回転率の部分比率の数値から検討しても有為である。

売上高純利益率は1期が平均0.88%であるが、2期には1.55%の水準へ、3期は1.62%へと急伸。3期の数値は1期の1.8倍を示している。総資本回転率は1期1.55回、2期1.81回、3期2.00回である。3期は1期の1.3倍程度、資本効率を高めるのに成功している。こうして、Y社の総資本純利益率は1期中の1.37%から3期には3.24%へ、おおむね2.4倍に上昇した。これはY社の収益性が著しく改善されたことを意味する。

2) 実数分析から見た60年代の成長

実数分析によって、Y社の60年代を概観すると成長率はケタ外れに高く、規模の拡大が異常な速度に進んだことが明らかとなる。60年代(60年を基準として)の収益性指標の成長率は純利益927%、売上高442%、総資本303%、年平均成長率は純利益28%、売上高18%、総資本13%に達している。

また、流動性指標、安全性指標の増加率も非常に高い。増加率は流動資産280%、流動負債267%、自己資本378%、固定資産347%である。平均増加率も、流動資産と流動負債が12%、自己資本16%、固定資産15%であった。これを〈第2.8表〉⁶⁾に示した。

企業規模の拡大を端的に示す売上高の推移をみると、60年が31,335百万円、69年は138,458百万円となっており、年間120億円平均で増加している。前年対比成長率は1期が126%、125%、118%、3期においても117

6) Y乳業：各年次営業報告書より作成。

日米乳業の企業比較分析 (2)

〈第2.8表〉 60年代・Y社の成長

(百万円)

年度	項目	売上高	総資本	自己資本	流動資産	流動負債	固定資産	固定負債
1 期	60	31,335	23,233	3,788	13,839	14,093	9,114	5,352
	61	39,562	28,579	4,963	17,375	17,425	10,916	6,191
	62	49,242	35,085	5,239	22,571	22,713	12,214	7,133
	63	58,623	37,078	6,857	22,041	21,950	14,720	8,272
2 期	64	67,750	39,998	8,069	21,712	22,612	18,271	7,544
	65	77,926	44,000	9,005	23,361	22,214	20,619	9,969
3 期	66	91,211	48,100	8,929	24,583	23,514	23,503	9,965
	67	105,602	56,877	12,443	29,423	28,906	27,444	8,401
	68	115,647	62,649	13,368	34,024	32,421	28,626	8,287
	69	138,458	70,397	14,320	38,808	37,677	31,585	8,720

%, 116%, 110%, 120%と高水準である。

また、Y社にとっては企業会計上の弱点とみられる自己資本の増加率を分析すると、1期の63年、3期の67年の伸長が特に著しい。総資本増加率を下回ったのは1期の62年だけである。(基準年対比)このため、総資本安全率(自己資本比率)は1期平均の16.8%から2期には20.4%、3期には20.5%へ逐次改善されてきた。これが〈第2.9表〉である。

〈第2.9表〉 総資本安全率の推移

(%)

年度	項目	60	61	62	63	64	65	66	67	68	69
	総資本安全率	16.3	17.3	15.0	18.5	20.2	20.5	18.6	21.9	21.3	20.3

自己資本の内容もそれ相当に充実した。構成比率は60年が、資本金50, 法定準備金33, 剰余金17であった。69年は資本金52, 法定準備金10, 剰余金37である。剰余金の蓄積が急速に進んだことは〈第2.10表〉からも明らかである。

Y社の60年代の発展力は以上のように非常に強く、企業会計の分析指標から総合的に判断すると、60年代のY社は期首と期末において、また、第1期と第3期においては、全く別個の企業とみることが出来るほどに成長したと

〈第2.10表〉自己資本構成の変化

(百万円)

科 目	60年度	69年度
資 本 金	1,890	7,500
法 定 準 備 金	1,257	1,470
剰 余 金	642	5,349
別 途 積 立 金	133	3,412
前 期 繰 越 利 益	6	7
当 期 利 益	503	1,867
合 計	3,789	14,320

評価し得るのであって、ここに、われわれは、Y社における幼稚産業から新興産業への発展の可能性をみたいのである。

3) 第1期(60-63年度)の成長分析

次に、60年代の成長過程を期別に分析してみよう。各年度有価証券報告書記載の数値から、(i)生産能力、(ii)生産実績、(iii)販売実績、(iv)市場占拠率を採り上げ、成長特性が生産、販売面でどのように現われているかを追跡してみる。そのさい、(i)-(iv)は60年度の数値を基準(100)にして指数化した。

まず、生産能力(数量ベース)を指数化したのが〈第2.11表〉である。期中の増加率は市乳180、アイスクリーム144、チーズ143、煉乳120、バター117の順である。これに対して生産実績指数〈第2.12表〉をみると、チーズ262、市乳213の200台を筆頭に、バター188、粉乳182、アイスクリーム143と続く。

〈第2.11表〉生産能力指数

(数量)

	60	61	63	63
煉 乳	100	115	126	120
粉 乳	100	107	114	103
バ タ ー	100	101	109	117
チ ー ズ	100	155	171	143
市 乳	100	161	163	180
アイスクリーム	100	117	119	144

7) Y乳業：各年次有価証券報告書より作成。生産実績指数、販売実績指数も同じ。

第1期は生産設備の近代化と量産体制への移行開始期であった。⁸⁾ Y社は第1期に、北海道内の原料乳主産地に、大規模な乳製品集中量産工場を建設しながら、全国へ市乳事業を拡大、巨大化しつつあった消費都市近郊へ大規模なチーズ、市乳、アイスクリーム量産工場を建設していった。

<第2.12表>生産実績指数

(数量)

		1960	61	62	63
煉乳	乳	100	110	132	115
粉乳	乳	100	106	138	182
バター	ー	100	106	148	188
チーズ	ズ	100	103	214	262
市乳	乳	100	147	167	213
アイスクリーム		100	126	126	143

第1期の前半の設備投資は主として北海道に向けられ、後半は本州に向けられている。60年度には北海道内の集約酪農地域に基幹工場として8工場が新增設されたのをはじめ、63年度までに道内で17工場が新設または増設され、バター、チーズの集中量産体制が初めて整えられた。同時に、小規模牛乳処理場や技術の陳腐化した小規模工場の廃案も進んだ。

<第2.13表>販売実績指数

(上・数量：下・金額)

		1960	61	62	63
煉乳	乳	100	98	134	105
		100	104	136	112
粉乳	乳	100	100	131	187
		100	108	136	187
バター	ー	100	101	132	184
		100	110	152	196
チーズ	ズ	100	120	152	186
		100	128	156	197
市乳	乳	100	146	166	213
		100	171	191	244
アイスクリーム		100	139	168	187
		100	147	183	202

また、63年から、北陸、関東、中部、九州で次々に大型工場の建設が始まったが、関東に建設した大型プロセスチーズ工場（横浜）大型市乳・アイスクリーム工場（日野）は第1期の生産設備に対する投資の方向を象徴するもので

8) Y乳業：各年次営業報告書より作成。

1960年当初におけるわが国の大型牛乳・乳製品工場は規模が1カ月処理量310～620t以上の工場とされ、全国に102工場を数えるに過ぎなかった。1カ月処理量1,240t以上の量産工場は15（乳製品製造6、牛乳処理9）である。

あった。⁹⁾

〈第2.14表〉 Y社市場占拠率

(%)

Y社はこのように大規模な設備の新設、更新、廃棄の客観的基準とするため、60年から「標準工場における設備方式に関する規程」と「経済計算方式の規程」の作成を開始した。¹⁰⁾このことは、同社が、

		1960	61	62	63
煉乳		22.2	19.5	22.9	25.3
粉乳		32.2	27.3	29.9	34.0
バター		58.5	52.6	52.9	57.1
チーズ		71.1	68.1	70.6	57.7
市乳		12.0	14.7	15.1	16.5
アイスクリーム		26.2	21.9	21.0	21.3

投資効率を高めながら製品の品質改善と技術水準の向上を図り、同時に製造原価を逡減させる方式を、意識的に採用したことを意味する。集中量産技術の統一と計画的な設備投資が、企業会計の立ち場からも検討することが可能になる画期的な規程といえるのである。

一方、販売と市場シェアの推移は〈第2.13表〉〈第2.14表〉に掲げた。販売実績指数は数量ベースではトップが市乳で213、アイスクリーム、粉乳、チーズ、バターが184-187の中にあって肩を並べ、煉乳が105である。金額ベースになると、トップは市乳244、ついでアイスクリーム202、チーズ197、バター196、粉乳187と若干バラついてくる。が、販売実績は主要製品が煉乳を除くと肩を並べて好調であった。

しかし、Y社の市場占拠率の推移をみると、シェアが上昇したのは煉乳、粉乳、市乳に過ぎなかった。Y社の代表商品で、他社の追随を全く許さなかったチーズのシェアは71% (60年度) から58% (63年度) に、実に13%の大幅な低落を見せており、バターのシェアは急に不安定となり、アイスクリームシェアも期中に5%、¹¹⁾落ち込んだのである。

4) 第2期 (64-65年度) の成長分析

第2期の生産能力で注目されるのは、チーズ、市乳部門の急速な拡大である。チーズの需要が急伸することを見込んだ積極的な設備増強と、全国に拡大した市乳販売網に対応した市乳設備の増強が行なわれたことを物語ってい

9) Y乳業：Y乳業史第3巻

10) 規程が実施に移されたのは1963年4月からであった。集乳工場が63年4月、市乳工場が同年12月、脱脂粉乳・バター工場が64年4月、ナチュラルチーズ・ホエイ粉工場が65年2月、アイスクリーム工場が同年11月。

11) Y乳業：各年次営業報告書より作成。

る。

<第2.15表>生産能力指数

(数量)

		1960	64	65	69
煉乳	乳	100	124	124	127
粉乳	乳	100	139	146	204
バター	ー	100	160	160	300
チーズ	ー	100	319	533	1674
市乳	乳	100	297	331	587
アイスクリーム		100	164	171	182

64年には、一関、長岡、秋田、広島、神戸に新工場を設置したほか、全国19の工場で設備が増強され、65年にも、青森、徳島に工場を新設、さらに13工場の設備を増強した。こうして第2期末には、総括工場10、中心工場42、分工場23、食品工場1、集乳工場110、集乳所19の製造網を、北海道から九州に張りめぐらした。

生産実績をみると、チーズ391、市乳292、粉乳260の3製品の伸びが依然大きく、バター、アイスクリーム、煉乳の横バイと対照的である。<第2.16表>

<第2.16表>生産実績指数

(数量)

		1960	64	65	69
煉乳	乳	100	97	100	125
粉乳	乳	100	222	260	411
バター	ー	100	193	198	358
チーズ	ー	100	292	391	877
市乳	乳	100	257	292	428
アイスクリーム		100	167	154	166

一方、販売実績指数によると、数量、金額とも著しく伸びているのが市乳とチーズである。次いで、粉乳、アイスクリーム、バターであり、煉乳は数量で11%落ち込んでいる。これを65年度の売上高でみると、断然トップに立っているのが市乳で、26,701百万円。伸長著しいチーズは、まだ7,504百万円で第5位、需要が下向した煉乳は1,817百万円で第6位であった。2位は粉乳10,950百万円、3位アイスクリーム10,122百万円、4位バター9,163百万円である。

市場占拠率は、市乳が第1期に引き続いて着実に上昇したほか、シェアが急落したチーズは65%に回復、バターも59%に戻った。

第1期の設備投資基準の策定に続いて、第2期には年度目標が会計指標として具体的に提示されたことも注目される。64年度目標は「堅実な売上高の増大、経営資本の効率化、純利益2%の確保」におかれ、過大在庫の消化、

12) Y乳業：Y乳業史第3巻参照。

不良遊休資産の処分，滞流債権の流動化，資産効率の向上を具体的に進めた。製品部門ごとに固定資産回転率の目標が設定され（乳製品4.1回以上，アイスクリーム2.9回以上，市乳4.2回以上）経営拡大にあわせた企業会計面の改善努力が全社で進められた。65年度は「総資本回転率1.75回の達成，不良遊休資産の処理，余裕金保有率の低減」が目標におかれ，企業の成長に応じた努力目標を着実に達成して行ったのである。¹³⁾

65年度の売上高純利益率1.60%，総資本回転率1.86回，総資本純利益率2.98%，流動比率105.7%，固定比率254%の数値は，生産，販売，会計の3部門の総合成果とみなければならないのである。

5) 第3期(66-69年度)の成長分析

第3期においても，生産設備の増強と大型化は休みなく続いた。これはY社の買入れ生乳を完全処理することと競争力を強化するためであった。期中だけでも生産能力はチーズ755，市乳168，バター122，粉乳56の伸長をみせている。

タンクローリーによる輸送システムが確立され，集乳路線の整備が併行し

13) Y乳業：Y乳業史第3巻参照。

<第2.17表>販売実績指数

(上・数量：下・金額)

		1960	64	65	69
煉乳		100	88	89	147
		100	98	106	178
粉乳		100	209	226	389
		100	224	256	489
バター		100	186	195	337
		100	212	223	377
チーズ		100	217	295	616
		100	231	314	645
市乳		100	256	298	439
		100	318	380	677
アイスクリーム		100	218	218	265
		100	238	243	318

<第2.18表>Y社市場占拠率

(%)

		1960	64	65	69
煉乳		22.2	21.4	23.1	27.3
粉乳		32.2	33.7	32.0	42.2
バター		58.5	58.5	58.7	55.8
チーズ		71.1	65.5	64.6	63.7
市乳		12.0	17.2	18.1	19.5
アイスクリーム		26.2	23.2	—	—

日米乳業の企業比較分析 (2)

＜第2.19表＞生産能力指数

(数量)

	1960	66	67	68	69	70
煉乳	100	121	125	128	130	127
粉乳	100	145	172	178	201	204
バター	100	167	178	265	289	300
チーズ	100	893	1343	1487	1648	1674
市乳	100	386	473	488	554	587
アイスクリーム	100	171	174	176	178	182

＜第2.20表＞生産実績指数

(数量)

	1960	66	67	68	69	70
煉乳	100	75	86	107	125	175
粉乳	100	237	293	341	411	451
バター	100	215	245	292	358	350
チーズ	100	604	656	729	877	878
市乳	100	348	386	406	428	465
アイスクリーム	100	151	151	147	166	177

て進んだため、期中に8工場、47集乳所が廃止されて、製品別集中生産方式はさらに推進された。北海道では、バター、チーズ、粉乳の量産体制、本州では製品別配送圏の確立に対応した工場大型化が進展した。新設工場は66年8、67年7、68年2、69年3。設備増強工場は66年12、67年10、68年10、69年17にのぼっている。

生産実績指数の期中増加は、チーズ273、市乳80、バター143、粉乳174、煉乳50、アイスクリーム15である。＜第2.20表＞

販売実績指数の売上金額の伸びを60年と69年で対比させると、市乳677、チーズ645、粉乳489、バター489、アイスクリーム318、煉乳178となる。また、金額と数量の指数の差を69年でみると、市乳238、粉乳100、アイスクリーム53、バター40、煉乳31、チーズ29であって、市乳、粉乳は価格引上げによって単位当たりの売上を伸長させたことが窺われる。これに対してチーズは競争が激しく価格引上げも困難であった事情が読みとれる。

＜第2.21表＞販売実績指数

(上・数量：下・金額)

		1960	66	67	68	69	70	
煉	乳	100	93	87	91	147	141	
		100	116	119	126	178	184	
粉	乳	100	212	236	275	389	466	
		100	290	341	379	489	605	
バ	タ	ー	100	200	234	254	337	323
			100	232	272	293	377	367
チ	ー	ズ	100	417	480	543	616	651
			100	438	500	575	645	685
市	乳	100	357	390	413	439	481	
		100	458	548	587	677	745	
アイスクリーム		100	221	230	234	265	291	
		100	247	268	275	318	374	

＜第2.22表＞Y社市場占拠率

(%)

		1960	66	67	68	69	70
煉	乳	22.2					
粉	乳	32.2	33.8	37.3	37.0	38.0	39.6
バ	タ	58.5	62.0	64.9	58.0	55.8	55.1
チ	ー	71.1	60.0	62.9	59.1	63.7	62.4
市	乳	12.0	18.7	19.4	19.5	19.5	20.0
アイスクリーム		26.2					

煉乳が69年に急伸したのは、食品添加物チクロが使用禁止になり、代替需要が発生したためである。

市場占拠率は、生産、販売実績を反映して、市乳が20%に接近、粉乳も38%に上昇した。チーズ64%、バター56%は依然業界首位の圧倒的な数値であったが、変動が目立つのが期中の特徴であった。

第2期までの成長実績をもとにY社の経営方針は一層積極的なり、各年の

基本方針には「企業合理化の推進」(66年)「企業体質の改善合理化の推進」(67年)「労働生産性の向上による経営効率の推進」(68年)等の合理化、効率化が筆頭にあげられていた。これも「資本自由化への布石」(69年)のためであった。¹⁴⁾

6) 持続的企業成長過程

Y社の売上高構成の推移から、同社の企業特性を見ると、60年代には牛乳製品の製造販売に一層特化したことが明らかになる。〈第2.23表〉によると、6大製品(市乳、粉乳、バター、チーズ、アイスクリーム、煉乳)の売上高累計は総売上高の76%(60年)から84%へ上昇、マーガリンとその他製品の比率は24%から16%へ低下している。

6大製品の売上高順位は60-65年は、市乳、粉乳、アイスクリーム、バター、チーズ、煉乳の順位であったが、66年以降はチーズ、バターがアイスクリームを追い越し、69年の順位は市乳、粉乳、バター、チーズ、アイスクリーム、煉乳と変わり、売上高構成の比率は60年に比べ69年には市乳が12%上昇して34%へ、チーズは3%上昇して11%へ、粉乳は1%上昇して15%へ、それぞれ高くなっている。これに対してバターは2%低下して11%へ、アイスクリームは3%低下して10%へ、煉乳は3%低下して2%へと、低くなった。

Y社においても非酪農食品の部門を兼営して、食品企業に脱皮する方向を目指しながらも、60年代には、かえって乳業に特化して行ったのである。

Y社は60年度において、売上高31,335百万円、総資本23,233百万円、自己資本3,788百万円、固定資産9,114百万円、純利益252百万円の、北海道を経営の中心基盤とする乳業であった。総資本純利益率1.21%、流動比率99%、固定比率277%と、企業会計の指標はいずれも低位の水準にあり、貿易自由化政策の進展とともに本格化していった戦国時代の牛乳製品市場で十分に競争力を持ちうるかどうか、さだかな展望すら持ち得ない——国際乳業企業に比較して——一種の幼稚産業としての一企業に過ぎなかったのである。

しかし、69年度には、売上高138,458百万円、総資本70,393百万円、自己資本14,320百万円、固定資産31,585百万円、純利益2,336百万円の、全国に

14) Y乳業：Y乳業史第4巻参照。

〈第2.23表〉 Y 社 総 括 表

		1960	1965	1966	1967	1968	1969
市 乳	売 上 高	70.33	267.01	321.84	385.27	413.02	475.82
	売上高成長率	100.00	379.65	457.61	547.80	587.26	676.55 %
	売上高比率	22.44	34.26	35.29	36.48	35.71	34.37 %
粉 乳	売 上 高	42.71	109.50	123.96	145.59	161.68	208.81
	売上高成長率	100.00	256.38	290.24	340.88	378.55	488.90
	売上高比率	13.63	14.50	13.59	13.79	13.98	15.08
バ タ ー	売 上 高	41.18	91.63	95.61	111.90	120.76	155.09
	売上高成長率	100.00	222.51	232.18	271.73	293.25	376.61
	売上高比率	13.14	11.76	10.48	10.60	10.44	11.20
チ ー ズ	売 上 高	23.94	75.04	104.89	119.69	137.55	154.32
	売上高成長率	100.00	313.45	438.14	499.96	574.56	644.61
	売上高比率	7.64	9.63	11.50	11.33	11.89	11.15
アイスク リ ー ム	売 上 高	41.64	101.22	102.78	111.52	114.52	132.42
	売上高成長率	100.00	243.08	246.83	267.82	275.02	318.01
	売上高比率	13.29	12.99	11.27	10.56	9.90	9.56
煉 乳	売 上 高	17.17	18.17	19.91	20.41	21.65	30.50
	売上高成長率	100.00	105.82	115.96	118.87	126.09	177.64
	売上高比率	5.48	2.33	2.18	1.93	1.87	2.20
そ の 他	売 上 高	58.81	85.99	101.91	112.64	126.73	149.55
	売上高成長率	100.00	146.22	173.29	191.53	215.49	254.29
	売上高比率	18.77	11.03	11.17	10.67	10.96	10.80
マ ガ リ ン	売 上 高	17.57	30.71	41.22	49.01	60.56	78.07
	売上高成長率	100.00	174.79	234.60	278.94	344.68	444.34
	売上高構成比	5.61	3.94	4.52	4.64	5.24	5.64
合 計	売 上 高	313.35	779.26	912.11	1056.02	1156.47	1384.58
	売上高成長率	100.00	255.07	291.08	337.01	369.07	441.86
	売上高構成比	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

経営基盤を確立したわが国乳業の首位に立つ企業に成長したのである。総資本利益率3.52%、流動比率103%、固定比率221%と、会計指標はいずれも改善され、企業の持続的発展性、健全性を堅持しつつ、「終身の幼稚産業」の状態から脱却して持続的成長への途を歩む目途をつけたと評価し得るのである。

要 約

本稿では、日本の乳業界を代表する企業としてY社を選んで、同社の1968年度における企業会計ならびに60年代の成長過程に関する分析を行なった。68年は、Y社と比較するアメリカ最大の乳業K社が対日直接投資を申請し、わが国乳業界が本格的な資本自由化時代に突入することになった年次であったが、同年のY社の企業会計を分析したところ、総合指標として用いた総資本純利益率は2.62%（修正値3.41%）と計測された。同社の収益性は低く不安定であると評価した。また、部分指標のうち流動比率は105%で基準比率200%の5割、固定比率は214%で基準比率100%の2倍と、いずれも劣等な数値を示し、財務流動性、資本安全性には改善の余地が大きいことが明らかになった。

しかし、60年代の成長過程を分析したところ (i)Y社の年平均成長率は売上高で18%、純利益で28%、総資本で13%を示し、爆発的な高度成長を遂げている (ii)総資本利益率によって成長段階区分をすると第1期（60—63年）1.37%、第2期（64—65年）2.80%、第3期（66—69年）3.24%と、期を追って収益性は向上している (iii)60年代の企業規模の拡大は、もっぱら牛乳乳製品の製造販売に特化しながら推進してきた (iv)市乳、粉乳の市場占拠率の拡大、バター、チーズの圧倒的シェアの確保によって、乳業としての持続的発展性は強度に保持されている——ことが明らかになった。

以上の分析を通して、Y社がわが国乳業としては先頭を切って成長する企業と評価したのであるが、しかし、国際的乳業企業に比較しようとして、収益性、財務流動性、資本安全性を総合して観察すると、K社に対する競争力は依然として劣位にあったことは、否めないところである。

第3章 総合格差の測定

第1節 総合格差指数による日米乳業の比較分析

1) 日米乳業の企業会計の相違

1960年代において、K社は米国最大の乳業会社であった。Y社はまた、日本最大の乳業会社に成長していた。60年代における日米代表乳業の成長特性と企業行動の特徴は、68年次の企業会計の個別分析とともに概観した。そこで、日米乳業の企業格差を、K、Y両社の60年代における会計情報によって比較分析しながら、究極的な競争力格差の評価を試みよう。

これまで進めてきた企業分析によって、68年次を中心とする両社の収益性、流動性、安全性の水準は個別に明らかにされた。そのさい総資本純利益率 (rate of earnings on total capital) によって、総合評価も一応明らかにされた。しかし、企業体としての乳業は「経営資源のかたまり」¹⁵⁾ であって、経営管理上の知識と経験、パテントやノウハウを含むマーケティング、原料購入・販売・資金調達などの能力、ブランドに対する信用、情報収集、研究開発の組織等、要するに、技術的専門的知識、市場支配力、信用力、組織力が一体となって、企業活動を展開しているのである。したがって、企業分析を進める場合、特に、国際間の企業比較を行なうには、パテント、ノウハウを中心とする生産技術はもちろん、マーケティングやマネジメントを総合した「経営資源」として対象企業を促え、さらに経営資源の活動を“true and fair view”¹⁶⁾ なものとして映し出す財務諸表を忠実に分析するものでなくてはならない。

もちろん、財務諸表に表示される会計情報は「真実かつ正当な姿」とはいつても、例えば、貸借対照表に示される企業の財政状態は、財産の客観的な価値を時価によって表示する財産目録ではない。貸借対照表は、アメリカにおいては balance sheet と呼ばれ、「一般に認められた会計基準」(generally accepted accounting standards)¹⁷⁾ によって作成される。これに対して、わが

15) 小宮隆太郎「国際経済学研究」第10章直接投資と産業政策。

16) 白田茂男「わが国企業と英文財務諸表」。

17) Kraftco「1969年 Annual Report」の中の Auditors' Report。

国においては、営業報告書に記載される貸借対照表は、商法と同法の委任を受けた法務省令「株式会社の貸借対照表、損益計算書及び附属明細書に関する規則」に従って作成される。

アメリカにおいては慣行中心主義、わが国においては法令中心主義によって財務諸表は作成されるのであって、損益計算書と貸借対照表は同時に作成される。貸借対照表は、一定時点に企業の保有する資産、負債および資本のすべてが、正規の手続きによって、継続的な会計記録から集計され、対照表示されるのである。また、損益計算書においては、一定会計期間の売上高をもとに、費用と利益の区分計算が進められ、最終的な期間利益が表示されるのである。

また、わが国のY社とアメリカのK社を比較する場合、Y社は単独決算、K社は連結決算を採用するなどの会計制度の相違、企業形態の相違（主としてK社は総合食品企業を志向、ノンディリー食品あるいは化学、薬品、ガラス部門を兼営）さらに資料的制約（K社の財務諸表は大項目主義による表示）などがあるため、そのまま比較しがたい面も多い。

しかも、わが国のY社の財務諸表は手続きに忠実であるが、それが機械的であるため、数値の判断、評価に必要な情報は開示されていない。これはわが国の営業報告書に認められる一般的な特徴であるから企業内容の開示に関する経済界の慣行を反映したものと見られよう。これに対してアメリカのK社の財務諸表は簡潔であるうえ、当該年次と前年次の数値が比較表示され、¹⁸⁾ 会計数値を判断評価するのに必要な重要情報は脚注で説明されている。

これらはいずれも国際間の企業比較をかなり困難な課題にしている形式上の問題であるが、国際間の企業比較をさらに困難にしているのは企業格差を総合観察するための方法論が確立されていないことである。企業規模と成長性、収益性、流動性、安全性が個々別々に分析されるだけでは、経営資源のかたまりとしての企業を相互に、有機的関連を失なわずに総合的に評価することにはならない。

そこで、本稿では企業規模と成長性の格差を一個の総合指数で明示するため、格差指数、比較格差指数、総合格差指数（総合比率格差指数）を、実証

18) わが国でも証券取引法に基づいて作成される「有価証券報告書」には、脚注による情報開示はある。

的な企業分析のなかから作成して、企業格差の総合評価を試みていくことにした。

2) 1960年における日米乳業の格差

まず、これまで進めてきた個別分析と同様の手続きによって、1960年次におけるY社とK社の比較を行なってみよう。使用する会計情報はY社においては営業報告書記載の数値、K社においては年次報告書記載の数値である。収益性を分析するために必要なのは純利益、売上高、総資本。流動性は流動資産、流動負債。安全性は自己資本、固定資産である。両社を比較するため、ここではK社の数値を円表示に換算した。換算率は1ドル=360円、換算率は60年代は変わらない。

〈第3.1表〉 1960年の日米乳業の格差

項目	Y社	K社	格差指数($\frac{K}{Y}$)	差額(K-Y)
純利益	252	18,241	72.39	17,989
売上高	31,335	600,185	19.15	568,850
総資本	23,233	241,322	10.39	218,089
自己資本	3,788	154,091	40.68	150,303
流動資産	13,839	128,117	9.26	114,278
流動負債	14,093	52,790	3.75	38,697
固定資産	9,114	107,316	11.77	98,202
売上高純利益率	0.80	3.04	3.80	2.24
総資本回転率	1.51	2.54	1.68	1.03
総資本純利益率	1.21	7.72	6.39	6.53
流動比率	98.55	242.69	2.46	144.14
固定比率	41.56	143.59	3.46	102.03

(単位：Y社、K社、差額の項は100万円、
比率の項は%、指数の項はポイント)

60年の両社の格差をまとめたのが〈第3.1表〉である。これによるとY社の純利益は僅かの252百万円、売上高は31,335百万円、総資本23,233百万円。対するK社は総利益が18,241百万円、売上高600,185百万円、総資本241,322百万円である。経験的な実数分析によって、差額を計算すると、純利益17,989百万円、売上高568,850百万円、総資本218,089百万円にも達する。

いま、格差指数の算式を

$$\text{格差指数} = \frac{\text{比較企業の会計数値}}{\text{基準企業の会計数値}} \quad \dots\dots\dots(1)$$

と定め、この場合、基準企業を日本のY社、比較企業をアメリカのK社とすると

$$\text{純利益格差指数} = \frac{18,241\text{百万円}}{252\text{百万円}} = 72.39\text{ポイント}$$

となる。同様にして、売上高格差指数は19.15ポイント、総資本格差指数は10.39ポイントになる。これの意味するところは、Y社に対するK社の純利益は72倍、売上高は19倍、総資本は10倍ということである。基準企業としたY社に対して、比較企業のK社は、10倍の総資本を使用することによって、19倍の売上高を計上し、純利益においては実に72倍を確保しているということであって、収益性の格差は著しいと評価されるのである。

これを比率分析によって測定すると売上高純利益率はY社の0.80%に対してK社の3.04%、総資本回転率はY社の1.51回に対してK社の2.54回となり、総資本純利益率は、

$$Y = 0.80 \times 1.51 = 1.2080 \quad \dots\dots\dots(2)$$

$$K = 3.04 \times 2.54 = 7.7216 \quad \dots\dots\dots(3)$$

となる。Y社が1.21%、K社が7.72%。その差は6.53%にものぼる。

そこで、比率格差指数を求めると、算式を

$$\text{比率格差指数} = \frac{\text{比較企業の比率数値}}{\text{基準企業の比率数値}} \quad \dots\dots\dots(4)$$

とすると、総資本純利益率格差指数は

$$r = \frac{7.7216\%}{1.2080\%} = 6.3921\text{ポイント} \quad \dots\dots\dots(5)$$

となる。Y社に対してK社の総資本純利益率は6.39倍であることが明らかになった。

このように大きな格差が生ずる原因を分析するため、総資本純利益の部分比率の格差指数を求めると、売上高純利益格差指数が3.80ポイント、総資本回転率の格差指数が1.68ポイントになる。Y社の総資本純利益率がK社に対して著しく低位にあるのは、主として売上高純利益率が低位にあることによることが明らかにされるのである。

以上が、格差指数と比較格差指数を用いた収益性の分析である。続いて流動性、安全性の分析を行なおう。流動性の基本指標は流動比率であった。流動資産はY社が13,839百万円、K社が128,117百万円。差額は114,278百万円で、格差指数は9.26ポイントである。これに対して流動負債はY社が14,093百万円、K社が52,790百万円で、差額は38,697百万円、格差指数は3.75ポイントである。

Y社に対してK社は、9倍の流動資産を保有しながら、流動負債は僅か4倍にとどまっている。財務体質がY社に対してK社において格段の健全性を確保し、財務流動性が大であることが明らかとなる。このことは流動比率の測定によって、その相互関係が一層明確になる。流動比率 (current ratio) は、流動資産の流動負債に対する比率であった。それによると、Y社は98.55%、K社は242.69%である。差は144.14%、流動比率格差指数は2.46ポイントになる。財務流動性はY社において劣等であることがここから明らかにされるのである。

次に資本安全性の分析である。安全性の基本指標は固定比率であった。Y社の自己資本は僅か3,788百万円、K社は154,091百万円である。差額は150,303百万円にも達し、格差指数は40.68ポイントである。固定資産はY社の9,114百万円に対してK社は107,316百万円。差額は98,202百万円、格差指数は11.77ポイントである。Y社に対してK社は自己資本において実に41倍、固定資産においても12倍の規模であった。

固定比率 (worth fixed assets ratio) は自己資本の固定資産に対する比率である。本章では前章までとかわえて、一般の算定式とは逆の算式を用い逆数をとった。¹⁹⁾ 固定資産対自己資本の比率でも意味は変わらない。ここでは総合格差指数を測定するために、比率の大きいものほど良好であると判定し得るように逆数としたのである。

それによると、固定比率はY社が41.56%、K社が143.59%である。差は102.03%、固定比率格差指数は3.46ポイントになる。このことからY社の資本安全性はK社に対比して著しく劣勢であって、安全性は著しく阻害されていることが明らかとなる。

19) Wall and Dunning「Ratio Analysis of Financial Statement」は百分率貸借対照表、比率分析で、これを用いた。

Y社に対するK社の格差指数は最小が流動負債の3.75, 次いで流動資産の9.26, 総資本の10.39, 固定資産の11.77であった。これに対して最大は純利益72.39, 次いで自己資本40.68, 売上高19.15である。また, 比率格差指数は総資本純利益が6.39, 固定比率3.46, 流動比率2.46である。格差指数と比率格差指数のいずれをとっても, K社の収益性は著しく低位の水準にあって, 資本安全性は著しく阻害されており, 財務流動性は小で, 不健全であることが明らかとなる。これに対してK社の収益性は十分に高く, 財務流動性, 資本安全性は, Y社に対比してはもちろん, 基準比率をも十分上回る健全な企業であることが明らかになる。

そこで, 会計分析の範囲で, Y社に対するK社の総合力を判定するために, ここでは一つの試みとして, 総合格差指数を測定してみることにしよう。総合格差指数には, これまで測定してきた格差指数, 比率格差指数の特性を保持した性格を持たせなければならない。企業比較の総合評価を可能にするためには, 格差指数, 比率格差指数から独立した方法によって測定される総合指数では, 企業比較作業における有機的関連性, 連続性がそこなわれるばかりか, 評価の段階で整合性が保てないからである。

いま, 総合格差指数の算式を

$$t_i = e \cdot c \cdot f \quad \dots\dots\dots(6)$$

$$\left(\begin{array}{l} e : \text{総資本純利益率格差指数} \\ c : \text{流動比率格差指数} \\ f : \text{固定比率格差指数} \end{array} \right)$$

とすれば, 60年次におけるY社のK社に対する総合格差指数は

$$t_{i(60)} = 6.39 \times 2.46 \times 3.46 = 54.389124 \quad \dots\dots\dots(7)$$

となる。その意味するところは, 競争力の主たる要因となる企業規模の格差が, 企業会計の基本比率分析によって測定すると, Y社のK社に対する総合格差は54倍の水準に達するということである。いいかえると, K社の総合的企業力は, 企業会計の側面から評価すると, Y社の54倍であることを意味する。

3) 1969年における日米乳業の格差

次に, 1969年次の格差指数, 比率格差指数, 総合格差指数を測定してみよう。60年次の計測値は確定しているから, 相对比较とともに絶対的格差の推

移も同時に計測し得る。相対比較は格差指数相互の比較によって明らかにされる。絶対格差は会計数値の差額と比率格差の差違を60年次と69年次とを対比させることによって明らかにされる。これをまとめたのが<第3.2表>である。

<第3.2表> 1969年の日米乳業の格差

	Y 社	K 社	格差指数($\frac{K}{Y}$)	差額(K-Y)	差額拡大率
純 利 益	2,336	27,227	11.66	24,891	138
売 上 高	138,458	929,128	6.72	790,710	139
総 資 本	70,393	351,965	5.00	281,572	129
自 己 資 本	14,320	233,683	16.32	219,363	146
流 動 資 産	38,808	207,061	5.34	168,253	147
流 動 負 債	37,677	89,752	2.38	52,075	135
固 定 資 産	32,585	129,564	4.10	97,979	100
売上高純利益率	1.69%	2.93%	1.73%	1.24%	55%
総資本回転率	2.08	2.68	1.29	0.60	58
総資本純利益率	3.52	7.85	2.23	4.33	67
流 動 比 率	103.00	230.70	2.24	127.70	91
固 定 比 率	45.34	180.36	3.98	135.02	115

(単位: Y社, K社, 差額の項は 100万円, 比率の項は%, 指数の項はポイント)

収益性の会計数値からみていくと、日本のY社は60年に比べて69年には、純利益を927%増加させて2,336百万円に、売上高を442%増加させて138,458百万円に、総資本を303%増加させて70,393百万円に。一方のK社は純利益を149%伸長させて27,227百万円、売上高を155%伸長させて929,128百万円に、総資本を146%伸長させて351,965百万円に成長させている。Y社は爆発的な高度成長期であったのに対比してK社は順調な安定成長期にあったことが、明らかとなる。

両社の成長パターンの差異によって、格差指数は著しく低くなった。純利益格差指数は実に60.73ポイント低下して11.66ポイントになったのを筆頭に、売上高格差指数も12.43ポイント低下して6.72に、総資本格差指数も5.39ポイント低下して5.00ポイントになった。このことから、総資本純利益率は

$$Y_2 = 1.69 \times 2.08 = 3.5152 \quad \dots\dots\dots(8)$$

$$K_2 = 2.93 \times 2.68 = 7.8524 \quad \dots\dots\dots(9)$$

と計測された。Y社は2.31%上昇させて3.52%に、K社もまた0.13%向上させて7.85%としたのである。特に、Y社においては部分比率の売上高純利益率を0.89%上昇させて、1.69%に、総資本回転率を0.57回上昇させて、2.08回としている。これに対してK社は売上高純利益率は0.11%低下して2.93%に、総資本回転率は0.14回向上させて2.68回とした。60年における格差は売上高純利益率で2.24%、総資本回転率で1.03回であった。これが69年には1.24%、0.60回と大幅に縮小している。このため比率格差指数は売上高純利益率で1.31ポイント低落して1.73に、総資本回転率で1.25ポイント低落して1.29となり、総資本純利益率格差指数は5.49ポイント低落して2.23ポイントとなったのである。比率格差指数の低落によって、Y社のK社に対する収益性が著しく改善向上されたことが明らかにされたのである。

しかし、Y社とK社の収益性の格差は、格差指数と比率格差指数による相对比较では確実にしかも急速に縮小しているのであるが、半面、絶対格差は拡大していることに注意しなければならない。60年における純利益の差額は18,241百万円であった。69年における差額は24,891百万円に拡大しており、差額拡大率は138%に達する。同様に、売上高の差額は568,850百万円から、790,710百万円に、139%拡大、総資本の差額も218,089百万円から281,572百万円に129%拡大したのである。このことが、格差指数の大幅な縮小に比べて、比率格差指数の小幅な縮小となって現われているのであって、収益性の格差は両社の成長パターンの差異によって、絶対的には拡大しつつあるものの、相対的には急速に縮小していると評価されるのである。

次に、流動性と安全性基本指標の変化を計測しよう。69年のY社の流動資産は60年に対して280%増加して38,808百万円、流動負債は267%増加して37,677百万円となった。K社の流動資産は162%増加して207,061百万円、流動負債は170%増加して89,752百万円である。このため格差指数は流動資産で9.24ポイントから5.34ポイントに、流動負債で3.75ポイントから2.38ポイントに低下することになった。しかし、差額(K-Y)は流動資産で147%も拡大して168,253百万円、流動負債は135%拡大して52,075百万円である。格差指数によって判定すると、規模の相対格差は縮小しているが、絶対

額の差はさらに開いている。

このことから、流動比率はY社で4.45%上昇して103.00%に、K社で11.99%低落して230.70%になりながら、比率格差指数の縮小幅は0.20ポイントにとどまり、2.24ポイントであったことが説明され得る。

これに対して固定比率は別の動きをみせる。自己資本はY社で378%増加して14,320百万円に、固定資産は347%増加して31,585百万円、このため固定比率は3.78%上昇して45.34%になった。ところがK社においても、自己資本は152%増加して233,683百万円に、固定資産は121%増加して129,564百万円に、固定比率は36.77%大幅に上昇して、180.36%に達したのである。

格差指数は、自己資本で24.36ポイントも急落して16.32ポイントに、固定資産で7.67ポイント低落して4.10ポイントになった。差額拡大率は自己資本が146%、固定資産は100%である。固定資産の増加額はY社、K社ともほぼ同額であったが、自己資本の充実にはY社において急速に進んだ以上にK社においてみるべきものがあつた。このことから、固定比率格差指数は、60年の3.46ポイントから逆に0.52ポイント上昇して3.98ポイントになってしまった。両社の成長特性から解明すると、Y社は高度成長の基盤となる固定資産を新規の設備投資と旧式設備の廃棄を通じて増加させたものの、K社は安定成長に対応した生産性向上型の設備投資を、Y社と同規模で押し進めていったこと、また、自己資本の充実ではK社が売上高成長率にほぼ見合うテンポで増加させることが出来たのに対し、Y社は総資本増加率を75%上回る勢いで、自己資本を充実させながらも、売上高成長率に比べ64%低い増加率しか確保し得なかつたのである。この点ではY社の精力的な努力もK社の底力に、及ばなかつたのである。

だが、総合格差指数を測定すると、

$$ti_2 = 2.23 \times 2.24 \times 3.98 = 19.8809 \quad \dots\dots\dots(10)$$

となる。60年の総合格差指数は54.39ポイントであつたから、69年は34.51ポイントの大幅低落をみせている。Y社のK社に対する総合格差は20倍の水準にまで縮小したことが明らかになつたのである。

第2節 日米乳業の資本構成と運転資本

これまで、1960年次と1969年次のY社とK社の会計情報をもとにしなが

ら、総合的な格差を計測してきた。60年代の期首と期末を捉えて、60年代における両社間の総合格差が大幅に縮小したことが明らかとなったのであるが、同時に、資本構成と資金調達方法の差異が、両社間の格差を解明する場合に無視しえないことも明らかになったといえるのである。資本構成と運転資本の推移をみながら、日米乳業の企業の特徴を概観してみよう。

60年代の自己資本構成比率

<第3.3表>をみると、Y社とK社の間にきわだった差異のあることが認められる。自己資本は貸借対照表の「負債・資本の部」の内の資本の項に当たる部分で、資本金と剰余金によって構成される。したがって、自己資本は会社に帰属する資本であるから返済する必要はなく、各種資産に運用される資金のうち、企業内部からの調達分を示す。

自己資本構成比率は総資本に占める自己資本比率で、残余の部分が負債すなわち他人

資本が占める。他人資本は、企業外部からの調達分を示すから、債務に対する保証度合を示す比率である。Y社は62年の15%をボトムに68年の22%をピークに持つ波形をみせるが、これを前章で分析確定した時期区分によって、第1期(60-63年)第2期(64-65年)第3期(66-69年)の平均比率によって趨勢を観測すると、第1期17%、第2期19%、第3期21%と期を追うにしたがって、構成比率は高まっていることが認められる。

しかし、K社における自己資本構成比率は最低で62%(62年)最高で68%(68年)であって、期中平均比率も第1期63%、第2期66%、第3期67%と、着実に充実しており、Y社と格段の開きがある。自己資本構成比率格差指数は第1期3.77、第2期3.55、第3期3.27ポイントである。

<第3.3表> 自己資本の構成比較

	Y 社	K 社
1960	16.30	63.85
1961	17.36	63.31
1962	14.93	62.23
1963	18.49	63.65
1964	18.69	65.37
1965	18.44	66.41
1966	18.56	67.01
1967	21.88	67.98
1968	21.34	67.36
1969	20.34	66.39
1960~1963	16.77	63.26
1964~1964	18.57	65.86
1966~1969	20.53	67.19

(単位%)

また、総資本構成を第2期首の64年と第3期末の69年の実績で計測すると<第3.4表>となる。Y社の自己資本不足、したがって他人資本過多の体質はK社の構成比率に対比すると、見方によってはギルマンのいう「企業にとっての重大な疾患²⁰⁾」といえるのである。64年の総資本構成比率はY社が他人資本81%、自己資本19%。K社が他人資本35%、自己資本65%であった。69年においても、Y社は80%対20%、K社は34%対66%で、両社とも改善を図っているのであるが、Y社とK社を比較すると、Y社は著しい他人資本過多の構成になっているのである。

<第3.4表> 総資本構成比率の相違

	1964年		1969年	
	Y社	K社	Y社	K社
他人資本	81.31%	34.68%	79.66%	33.61%
流動負債	56.53	20.74	53.52	25.50
固定負債	23.29	11.60	23.23	5.87
その他	1.49	2.34	2.91	2.24
自己資本	18.69	65.32	20.34	66.39
資本金	12.50	8.79	10.65	7.50
資本剰余金	2.80	4.78	1.30	4.82
利益剰余金	4.11	51.75	8.39	54.07

一方、純運転資本の推移<第3.5表>を見ると、Y社の財務運用は非常にきびしく、K社は相当の余裕を持った運用を行なっていることが明らかとなる。²¹⁾純運転資本 (net working capital) は、流動資産と流動負債との差額であるから、その増減によって財務流動性は、もっとも端的に知られる。純運転資本の増減は、資金の源泉と資金の使途の2つの側面から見なければならぬが、資金の源泉調達側面からみると、増加するのは資金の流入額が流出額よりも大きい場合である。また、資金の運用使途の側面からみると、純

20) S. Gillman は財政疾患として①純利益の不足②売上債券への過大投資③棚卸資産への過大投資④固定資産への過大投資⑤資本の不足をあげている。

21) Kraftco の財務諸表には「Consolidated Statemets of Source and Application of Funds」があり、明示されている。

運転資本が減少するのは、使途増加分が源泉増加分よりも大きい場合である。また、資金の源泉と使途を長期資金と短期資金に区分してみると、長期資金の流入よりも、流出額が小さい場合、短期資金としての使途が増加したことを意味し、反対に長期資金の流出額が流入額より大きく、純運転資本の減少が認められる場合は、それだけ短期資金の使途が減少したことになり、純運転資本の増減が財務流動性の大小に端的に表われることになる。

〈第3.5表〉 純運転資本の推移

	Y 社	K 社
1960	△ 254	75,377
1961	△ 500	77,202
1962	△ 142	96,674
1963	91	101,664
1964	△ 900	106,779
1965	1,147	111,244
1966	1,067	117,220
1967	517	124,398
1968	1,603	129,478
1969	1,132	117,309
1960~1963	△ 201	87,717
1964~1965	124	109,012
1966~1969	1,089	122,101

(単位 100万円)

期中平均値をみると、第1期はY社が201百万円の減少、K社は87,717百万円の増加であった。Y社がいかに流動性の確保に腐心せざるを得なかったかを意味するのである。第2期はY社は124百万円、純運転資本を増額させることに成功しているが、K社は109,012百万円の増額である。第3期には、Y社が1,089百万円の増額であるが、K社の増加額は実に122,101百万円にも達するのである。財務流動性はY社は極端に小、K社は反対に非常に大であったのである。

以上のY社とK社との差異、すなわち日米乳業の資本構成、運転資本に現われた相違は実は、一般的に認められる日米企業間の差異と共通のものであって、自己資本構成比率がアメリカに比べて著しく劣等であることは、財務構成の悪化要因のなかでもウエイトが高いものと認識されている。もちろん、自己資本の不足は高度成長の現われとする見方もないわけではないし、急速な成長を続けるための巨額の設備投資や技術導入に必要な資金は外部に依存せざるを得なかったことも事実であろう。特に、わが国の企業が依存した外部資金は銀行からの借入金の比率が高いことに特質が認められるが、これ

は、個人の金融資産の選択が預貯金に向かったこと、日銀の信用供与によって金融機関が企業の資金需要に対応し得たこと、また、増資による資金調達よりも金融費用のコストが低率だったことなどに起因しているといえよう。²²⁾

しかし、アメリカの企業はK社を含めて、内部資金を中心とする自己金融で所要資金の大半を賄っており、外部資金では社債によるものが大きい。このように強固かつ健全な財務体質を保有しているアメリカ側と対等の競争をわが国の企業に強いることになったのが資本自由化の一つの側面であったとみられるのである。

第3節 1960年代の日米乳業の総合格差

1) 収益性指標の格差

60年次から69年次までの60年代の収益性指標の成長特性を観察すると、Y社の場合は成長エネルギーは爆発的であり、K社のそれは均衡のとれた安定型といえる。60年を基準年とする純利益成長率はY社が927%、K社が149%、年平均成長率は28.07%と4.53%、Y社の成長率はK社の6.2倍に達する。前年対比成長率はY社が64年をピーク、67年をボトムとする超大型の波形、K社が64年をピーク、61年と69年をボトムとする山形の波形を示す。

売上高成長率は、基準年対比でY社が442%、K社が155%、平均成長率は17.95%と4.99%。Y社はK社の3.6倍の伸びを示し、前年対比成長率の推移はY社が61年と69年をピークに、期中はなだらかな波形、K社が66年をピーク、63年と67年をボトムとする波形。総資本増加率は、基準年対比成長率でY社が303%、K社が146%。年平均成長率は13.10%と4.29%。対前年成長率の推移はY社が61年と67年をピークに比較的落付いた波形、K社が61年をピークに、63年からは規則正しい小波形を示す。

60年代の成長特性を一層明確に把握するために60年代の推移をY社の時期区分を用いて観察すると、純利益の期間平均値は、Y社が第1期400百万円、第2期564百万円、第3期1,835百万円、K社が第1期18,558百万円、第2期24,063百万円、第3期27,124百万円である。第1期に対する第2期の成長率はY社が141%、K社が130%、第2期に対する第3期の成長率はY社が

22) 藤田幸男「日本の企業の財務特質」を参照。

325%，K社が113%である。また、売上高成長率は第1期に対する第2期がY社163%，K社111%，第2期に対する第3期がY社155%，K社121%。総資本増加率は、第1期に対する第2期がY社136%，K社113%，第2期に対する第3期がY社142%，K社111%である。収益性指標の期中平均値とその成長型はY社が強度の高成長型、K社が安全成長型であった。

＜第3.6表＞ 60年代の収益性指標の期別推移

項	期	Y社	K社	格差指数	差額	差額増加率
純利益	第1期	400	18,558	46.40	18,158	100.00
	第2期	564	24,063	42.67	23,499	129.41
	第3期	1,835	27,124	14.78	25,289	139.27
売上高	第1期	44,691	640,577	14.33	595,886	100.00
	第2期	72,838	708,702	9.73	635,864	106.71
	第3期	112,730	862,141	7.65	749,111	125.71
総資本	第1期	30,994	267,075	8.62	236,081	100.00
	第2期	41,999	301,911	7.19	259,912	110.09
	第3期	59,505	335,312	5.64	275,807	116.83

(単位: Y社, K社, 差額の項は100万円, 格差指数はポイント, 差額増加率は%)

さらにK社とY社の相互関係を明らかにするために格差指数、差額増加率を計測すると、純利益格差指数は純利益において、第1期46、第2期43、第3期15ポイントであって、第3期(66-69年)における格差が急速に縮小したことが明らかになる。これは差額増加率によっても検証される。第2期の差額23,499百万円と第1期の差額18,158百万円の比率は129%，第3期に対する第2期の増加率は108%である。純利益の差額は絶対額では依然増加しているが、増加率は第3期において小幅となっており、これが格差指数の低下となって現われたとみられるのである。

売上高においては、格差指数は第1期の14ポイントから第2期10ポイント、第3期8ポイントと、これも早いテンポで低下している。差額増加率は第2期が107%，第3期118%（前期対比）で、純利益における増加率とは逆のかたちを見せる。総資本においては、格差指数が第1期9、第2期7、

第3期6ポイント。指数の低落率は純利益，売上高の場合よりも著しく小さい。また，差額増加率は第2期110%，第3期106%（前期対比）であった。これは総資本増加率がY社136%，K社113%（第2期），Y社142%，K社111%（第3期）と，Y社の伸びが純利益，売上高のそれを相当下回ったものの，K社の増加率も他の指標に比べて低かったためである。

<第3.7表> 売上高純利益率・総資本回転率の推移

	売上高純利益率			総資本回転率		
	Y社	K社	比率格差指数	Y社	K社	比率格差指数
1960	0.80%	3.04%	3.80	1.51%	2.54%	1.68
1961	0.89	2.80	3.15	1.53	2.56	1.67
1962	0.92	2.82	3.07	1.55	2.43	1.57
1963	0.93	2.94	3.16	1.63	2.34	1.44
1964	1.49	3.32	2.23	1.76	2.37	1.35
1965	1.60	3.47	2.17	1.86	2.41	1.30
1966	1.56	3.26	2.09	1.98	2.59	1.31
1967	1.46	3.28	2.25	2.01	2.57	1.28
1968	1.76	3.14	1.78	1.94	2.61	1.35
1969	1.69	2.93	1.73	2.08	2.68	1.29
1960~1963	0.89	2.90	3.26	1.56	2.47	1.58
1964~1965	1.55	3.40	2.19	1.81	2.39	1.32
1966~1969	1.62	3.15	1.94	2.00	2.61	1.31

次に，売上高純利益率，総資本回転率，総資本純利益率の推移と比率格差指数の推移を計測してみよう。売上高純利益率の期中平均はY社が第1期0.89，第2期1.55，第3期1.62%。K社が第1期2.90，第2期3.40，第3期3.15%である。Y社は第2期に著しい向上をみせたこと，K社の第2期の実績がすこぶる高かったこと，第3期はY社の上昇率が鈍化し，K社には低下傾向が認められることがその特徴である。このことから，比率格差指数は第1期3.26，第2期2.19，第3期1.94ポイントに順次低下して行く。Y社のK社に対する格差が縮小したことが明らかになる。総資本回転率の格差は，売上高純利益率のそれよりも小幅である。第1期はY社の1.56回に対してK社

は2.47回, 第2期は1.81回対2.39回, 第3期は2.00回対2.61回。比率格差指数は順に1.58, 1.32, 1.31ポイントである。Y社は期ごとに回転率を向上させてきたのに対して, K社は2期の実績が低く, 3期の伸びがY社をも上回るなど, 売上高純利益率の推移とは逆の動きを示す。

<第3.8表> 総資本純利益率の推移

	総資本純利益率		
	Y社	K社	比率格差指数
	%	%	
1960	1.21	7.72	6.38
1961	1.36	7.17	5.27
1962	1.43	6.85	4.79
1963	1.52	6.88	4.53
1964	2.62	7.87	3.00
1965	2.98	8.36	2.81
1966	3.09	8.44	2.73
1967	2.94	8.43	2.87
1968	3.41	8.20	2.41
1969	3.52	7.85	2.23
1960~1963	1.38	7.16	5.19
1964~1965	2.80	8.12	2.90
1966~1969	3.24	8.23	2.54

これら売上高純利益率と総資本回転率を構成比率とする総資本純利益率の推移をみると, Y社は1-3%台, K社は6-8%台と歴然とした差がある。第1期はY社1.38%, K社7.16%, 比率格差指数は5.19ポイントであった。第2期は2.80%対8.12%, 比率指数は2.90ポイント, 第3期は3.24%対8.23%, 指数は2.54ポイントである。総資本純利益率格差指数によって収益性の比較を行なうと, 純利益の規模, 差額には依然, 絶対的な格差が認められるものの, Y社の収益性はK社に対比してみても急速に向上しており, 格差指数をもとに相対的な格差を観察すると, 確実に縮小してきたと評価することが出来るのである。

2) 流動性指標の格差

流動性指標をみると、まず、流動資産の60年対比増加率は、Y社が280%、K社が162%、年平均成長率はY社が12.12%、K社が5.50%。期中の対前年増加率は、Y社が62年、67年をピーク、63年と67年をボトムにする小波形、K社は62年のピークとそれ以降の直線的な動き、69年のボトムと特異な流れを示す。これを期間平均値で観察すると、Y社は第1期18,957百万円、第2期22,537百万円、第3期31,710百万円。前期対比増加率は第2期で119%、第3期で141%。K社は第1期144,886百万円、第2期172,350百万円、第3期196,984百万円、増加率は119%、114%である。このため格差指数は第1期7.64ポイント、第2期7.65ポイント、第3期6.21ポイントとなっており、増加率が比例関係にあった第2期の格差指数は横バイ、第3期にいたり1.23ポイント低下するにとどまった。差額増加率は第2期119%、第3期110%（前期対比）であったから、第3期の実額差は165,274百万円に達した。

＜第3.9表＞ 財務流動性指標の期別推移

項	期	Y社	K社	格差指数	差額	差額増加率
流動資産	第1期	18,957	144,886	7.64	125,929	100.00
	第2期	22,537	172,350	7.65	149,813	118.97
	第3期	31,710	196,984	6.21	165,274	131.24
流動負債	第1期	19,045	57,169	3.00	38,124	100.00
	第2期	22,413	63,339	2.83	40,926	107.35
	第3期	38,630	74,883	2.45	44,253	116.08

（単位：Y社、K社、差額の項は100万円、指数の項はポイント、増加率の項は%）

流動負債は外部資金依存度、自己資本比率の推移を反映して、規模の差は主要指標の中ではもっとも低い。Y社の基準年対比成長率は267%、K社は170%、平均成長率は12%対6%である。60年代の対前年成長率はY社が62年と67年をピークに、63年と65年をボトムにする小波形、K社が61年と69年をピークに、62年、67年をボトムとする小波形を示す。期中平均額は、Y社が第1期19,045百万円、第2期22,413百万円、第3期30,630百万円、K社が第1期57,169百万円、第2期63,339百万円、第3期74,883百万円。格差指数

は期順に3.00, 2.83, 2.45ポイントになる。差額増加率は第2期107%, 第3期108%, 第3期の実額差は44,253百万円にすぎない。

このことは流動比率の格差指数が縮小しないことに端的に表示される。流動比率は期順に、Y社が100%, 101%, 104%, K社が254%, 272%, 265%である。Y社の向上率は微増の域にとどまり、K社の向上率の方が高い。このため、比率格差指数は第1期の2.55ポイントから第2期には2.71ポイントに上昇、第3期においても2.54ポイントである。

<第3.10表> 流動比率の推移

	流 動 比 率		
	Y 社	K 社	比率格差指数
	%	%	ポ イ ン ト
1960	98.55	242.69	2.46
1961	99.71	225.65	2.26
1962	99.37	271.17	2.73
1963	100.41	275.38	2.74
1964	96.02	273.39	2.85
1965	105.16	270.89	2.58
1966	104.55	271.81	2.56
1967	101.79	281.44	2.77
1968	104.94	277.39	2.64
1969	103.00	230.70	2.24
1960~1963	99.51	253.72	2.55
1964~1965	100.59	272.14	2.71
1966~1969	104.32	265.34	2.54

純運転資本の計測の項で明らかになったとおり、Y社においては流動資産と流動負債の差がプラスとなり出したのは65年以降のことであった。K社の純運転資本は対照的に潤沢である。流動比率格差指数をみると、その差が相対的にも縮小していない。この点は収益性の動向と著しい違いを見せており、財務流動性の格差の縮小は60年代では認められなかったのである。

3) 安全性指標の格差

資本安全性の指標は自己資本と固定資産である。資本構成比率の項でみた

とおり、ここにもY社の劣性が認められる。

自己資本の基準年対比増加率はY社37%、K社152%、年平均増加率は17%と5%。前年対比増加率の推移はY社が61年、63年、67年をピークとする大きな波形、K社は61年をピーク、69年をボトムとするゆるやかな波形を示す。これを期中平均値でみると第1期はY社が5,212百万円、K社が168,847百万円、格差指数32.40ポイント。第2期はY社が7,795百万円、K社が198,878百万円、指数25.51ポイント、第3期が12,265百万円対225,250百万円、指数は18.37ポイントである。差額増加率は第2期117%、第3期112%（前期対比）で、第3期の差額は212,985百万円にのぼった。格差指数は著しく縮小したと評価することは出来るが依然18ポイントの水準にあって、純利益格差指数よりも3ポイントも高い。

〈第3.11表〉安全性指標の推移

項	期	Y社	K社	格差指数	差額	差額増加率
自己資本	第1期	5,212	168,847	32.40	163,635	100.00
	第2期	7,795	198,878	25.51	191,083	116.77
	第3期	12,265	225,250	18.37	212,985	130.16
固定資産	第1期	11,741	114,475	9.75	102,734	100.00
	第2期	19,445	119,342	6.14	99,897	97.24
	第3期	27,789	124,613	4.48	96,824	94.25

(単位: Y社、K社、差額の項は100万円、格差指数はポイント、増加率の項は%)

固定資産は60年対比増加率は347%対121%。年平均増加率は15%対2%。前年対比増加率の推移はY社が64年をピークに、それ以前は高率安定の波形、以後は激しい波形をみせる。K社は61年と69年をピークとするものの波形の変動は小さい。Y社の固定資産は第1期の11,741百万円から第2期には166%増加して19,445百万円に、第3期にはさらに143%増加して27,789百万円に急増する。K社は第1期が114,475百万円であった。第2期には104%増加して119,342百万円に、第3期にも104%増加して124,613百万円になった。このため差額は102,734百万円から3%減少して99,897百万円に、(第1期対第2期)第3期にはさらに3%減少して96,824百万円となり、Y

社の積極的な投資行動が格差を絶対的に縮小させることとなった。格差指数は第1期9.75、第2期6.14、第3期4.48ポイントである。

しかし、自己資本と固定資産の比率関係、Y社、K社の相互関係を計測すると、格差に対する評価を慎重にしなければならないことが明らかとなる。Y社の固定比率は38% (66年) から47% (68年) の間で一進一退を繰り返しており、第1期が44%であったのに対して第2期は40%に低下、第3期に再び44%に復したのである。これはY社の増加率が第2期には自己資本よりも固定資産の方が高く、第3期には双方の伸びが反対となって、第1期に対する増加率が第3期において均衡していたことの反映である。

<第3.12表>固定比率の格差推移

	固 定 比 率		
	Y 社	K 社	比率格差指数
	%	%	ポイ ント
1960	41.56	143.59	3.46
1961	45.46	144.26	3.17
1962	42.89	147.72	3.44
1963	46.58	153.93	3.31
1964	40.92	162.17	3.96
1965	39.35	171.14	4.35
1966	37.99	177.26	4.67
1967	45.34	181.08	3.99
1968	46.70	184.23	3.95
1969	45.34	180.36	3.98
1960~1963	44.12	147.38	3.34
1964~1965	40.14	166.66	4.15
1966~1969	43.84	180.73	4.12

K社の固定比率は年を追うごとに上昇する。固定資産の増加率を4倍以上上回って、自己資本が増加したからである。第1期の固定比率は147%であったが第2期には20%上昇して167%に、第3期にはさらに14%上昇して181%に達している。これはもっぱらK社の自己資本充実の結果である。

このため固定比率格差指数は第1期の3.34ポイントから第2期には0.81ポ

イントも上昇して4.15ポイントになり、第3期も横バイの4.12ポイントの水準に釘付けにされているのである。安全性格差は60年代においては拡大せざるを得なかったのである。

4) 総合格差指数の測定と評価

本稿では、日米を代表する乳業の比較分析を資本利益率をもって総合比率として捉え、流動比率・回定比率をもって補完補助比率として捉え、これら3比率の相互関係を検討しながら、総合観察を行なう立場をとってきた。これは企業格差を総体において解明するには、資本利益率を頂点とする収益性比率だけでは不十分であるばかりか、流動比率、固定比率をナマのまま比較しても、有為な評価を行なえないと見るからであった。

また、企業の比較分析は企業間の競争が、単に収益性の多寡によって優劣をつけられるばかりでなく、財務流動性、資本安全性の側面からも大きな影響を受ける現実に着目して進められなければならない。例えば、財務流動性が大であって、自己資本が十分充実しておれば、企業活動に要する資金はその大半を自己調達出来る。内部資金に対する依存度が高ければ、企業の財務構成はそれだけ改善され、財務体質は強固となって、安全性も大となる。

さらにいえば、金融費用の減少はコスト引下げを可能にするから不況期の抵抗力を強化させる。企業の自主性と外部からの信頼度は高まり、株式、社債等の資金調達も容易となる。また、研究開発、市場開発、資源開発など、広義のリスク投資も十分に行ない得るから、それだけ競争では優位に立てることになる。

したがって、企業分析は、これら競争力の形式に大きく影響する要因が総合的に把握し得る指標を基準にして進められることが可能になれば、それはすこぶる有効な観察結果を導き出すことになる。本稿で用いる総合格差指数はこのような方向へアプローチするための一つの試みであるが、総合格差指数の特徴は、総資本純利益格差指数、流動比率格差指数、固定比率格差指数の三指数の相乗積によって算出されるという点にある。

企業の総合戦力が企業の財務諸表に「真実かつ正当な姿」として反映されていると見て、それに盛り込まれた会計情報を根本資料として収益性、流動性、安全性の計測を進めるのが企業会計分析である。ここではさらに一步を進めて会計分析によって計測された「比率の比率」を求め、その積から比

較分析指標を得ようとした。「比率の比率」を指数化することによって、収益性、流動性、安全性の諸指標は相互に比較することが可能な正の数として表示把握できる。

総合格差指数は比率格差指数相互の比率を収益性、流動性、安全性の企業会計三要素ごとに計測し、これらの積として求められる。総合格差指数は指数としての性質上〈正の数〉であって、基準値は1である。それが大であればあるほど総合格差は大きく、1に近づくに従って格差は縮小し、それが小数値で示されれば格差関係は逆となる。また、総合格差指数の構成指数である総資本純利益率格差指数、流動比率格差指数、固定比率格差指数を相互に検討すると、格差発生原因の主たる特徴も究明され得る。

これに従って、基準企業Y社に対する比較企業K社の総合格差を期別に測定してみよう。総合格差指数の算式は

$$ti = e \cdot c \cdot f \quad \dots\dots\dots(6)$$

(e : 総資本純利益率格差指数)
 (c : 流動比率格差指数)
 (f : 固定比率格差指数)

であった。

そこで第1期(60-63年)を $ti_{(p1)}$ 、第2期(64-65年)を $ti_{(p2)}$ 、第3期を $ti_{(p3)}$ とすると、

$$ti_{(p1)} = 5.19 \times 2.55 \times 3.34 = 44.2032 \quad \dots\dots\dots(11)$$

$$ti_{(p2)} = 2.90 \times 2.71 \times 4.15 = 32.6149 \quad \dots\dots\dots(12)$$

$$ti_{(p3)} = 2.54 \times 2.54 \times 4.12 = 26.8506 \quad \dots\dots\dots(13)$$

となる。第1期は44ポイント、第2期は33ポイント、第3期は27ポイント。また、60-69年各年の総合格差指数は〈第3.13表〉に示した。第1期に比べて第2期が11ポイント低下して33ポイントになったのは、総資本純利益率格差指数が2.29ポイントの大幅低落をみせたためである。流動比率格差指数は逆に0.16ポイント、固定比率格差指数は0.81ポイントも上昇しているが、総資本純利益率格差指数の低落幅がその他の格差指数の上昇幅よりも1.32ポイント上回ったために総合格差指数は11ポイント低落したのである。

また、第3期は第2期に対比して6ポイント低下している。これは総資本純利益率格差指数が0.36ポイント、流動比率格差指数が0.17ポイント、固定比

率格差指数が0.03ポイントそれぞれ低下したためであったが、前期に対する低落幅が小さかったため、総合指数の低落幅も小幅にとどまったのである。第3期を第1期と比較すると、総合格差指数は17ポイントの低落をみせる。構成指数を分析すると総資本純利益率格差指数が2.65ポイント、流動比率格差指数が0.01ポイントの低落をみせるが、固定比率格差指数は0.78ポイントの上昇であった。流動指数は横バイであるから、この部分の格差は縮小せず、固定比率の格差指数は逆に拡大し、収益性を代表する総資本純利益率格差指数のみが大幅に低落し、この部分の格差縮小にもっぱら依存しながら、総合格差指数は低下したことになる。

〈第3.13表〉総合格差指数

	総合格差指数
1960	54.3040
1961	37.7553
1962	44.9838
1963	41.0844
1964	33.8580
1965	31.5366
1966	32.6377
1967	31.7201
1968	25.1315
1969	19.8809
1960~1963	44.2032
1964~1965	32.6149
1966~1969	26.5806

このことから1960年代におけるY社のK社に対する総合格差は、Y社が収益性を急速に改善してK社の水準に接近しながらも、流動性の格差は縮小せず、安全性の格差は逆に拡大したため、指数において17ポイントの低下にとどまり、依然、27倍にものぼる格差が存在したと見る事が出来るのである。

要 約

本章では日米を代表する乳業として採り上げたY社とK社の総合格差の測定を試みた。日米乳業の企業会計基準は日米両国の企業会計制度の相違があるため、比較分析上の制約条件も少なくない。しかし彼此の規模、成長特性を実証的に検討するためには両国の正式の手続きを経て作成、公表された財務諸表に依るのが現実的であろう。本章では、まず、会計基準と情報開示の特徴を概観しながら、1960年次と1969年次の格差を絶対的側面については差額拡大率、相対的側面については格差指数、比率格差指数、総合格差指数によって計測した。

総合格差指数は「比率の比率」から作成され、収益性、流動性、安全性の3要素比率格差指数の積として求められる。それによると60年次はY社に対するK社の総合格差は54倍、69年次のそれは20倍であった。これはY社が爆発的な高度成長期、K社は均衡のとれた安定成長期として60年代を経過したこととの反映とみられる。

しかし、日米乳業の総資本構成と純運転資本増減の推移をみると、自己資本の充実度合と資金調達方法には歴然とした差違が認められ、日本のY社は他人資本・外部資金への依存度が著しく、アメリカのK社は全く対照的に自己資本・内部資金への依存度が高い。このため財務構成はY社は劣等、K社は優等であった。

60年代の総合格差を測定すると収益性格差の縮小は急速に進みつつあるが、流動性格差は縮小せず、安全性指標は逆に格差拡大の傾向を窺わせる。このことから、総合格差は第1期44、第2期33、第3期27ポイントと計測され、Y社にとっては強度の成長を続けながらも自己資本の充実、純運転資本の増額を積極的に押し進めなければ、総合格差の縮小は容易に果し得ないことが明らかとなった。