

倒産企業の事例から検討するリゾート業の財務構成

Financial Structure of Resort Industry :
Study from a Bankrupt Corporation

高橋 伸子

はじめに

第1章 エイペックスの分析

1. エイペックスの事業と業界背景
2. 損益計算書の構成
3. 貸借対照表の構成
4. 比率分析による倒産に至るまでの財務構成

第2章 リゾートホテル業・ホテル業の財務諸表の平均

第3章 リゾートホテル業・ホテル業の特徴

おわりに

はじめに

平成3年2月のバブル景気の拡張期の終わりから企業経営は長引く不況に喘いでいる。長期化する不況の重圧で企業倒産件数も平成4年から増加傾向にある。中でも北海道においては、平成9年11月に生じた北海道拓殖銀行の経営破綻を契機として派生した多くの要因により平成10年度の経済状況は道外よりもいっそう深刻なものとなつた。北海道拓殖銀行の経営破綻に伴い、同行関連の大型負債金額を伴う倒産が相次いだことに加え、資金繰りの悪化や景気低迷の長期化は平成10年度の倒産件数を大幅に増加させた¹⁾。

平成10年の道内の企業倒産の中でもリゾート・観光関連企業であったエイペックス株式会社（以下、エイペックス）、テルメグループ、アルファ・コーポレーションの経営破綻は、当初地域経済の牽引役とも目されてきた計画であつただけに、道内経済に一層の打撃を与えた。

それでもバブル崩壊後の苦しい経済情勢にある北海道にとって、観光消費額 1兆 464 億円からサービス業、製造業、卸・小売業など合計で 1兆 6,140 億円と観光消費額の 1.5 倍以上の生産波及効果を生み出す観光は最重要産業であることに変わりは無い²⁾。道では平成 10 年 3 月に、「新北海道観光振興基本計画」を策定し、①観光産業の発展と関連産業・関連施策との連携を図る、②地域の特性を生かした多様な観光資源づくりを進める、③人と大地に優しい快適な観光地づくりを進める、④積極的な宣伝誘致活動を展開する、⑤コンベンション誘致の促進を図る、⑥国際観光をダイナミックに展開する、ことの 6 点を基本的な方向として、各種の施策を推進している。その振興方向として北海道観光を今後も発展させるため、観光客のニーズに対応し地域の特性をいかした観光資源の開発を進めるとともに、受入体制の整備が求められている。

北海道の基幹産業のひとつである観光ビジネスには、一般に宿泊ビジネス、旅行ビジネス、交通ビジネス、娯楽ビジネス、飲食ビジネス、土産品ビジネスなどがあり、前 3 者が基幹的観光ビジネス、後 3 者が付随的観光ビジネスと呼ばれている³⁾。基幹的観光ビジネスの宿泊ビジネス、また付隨的観光ビジネスが道で整備を求めているところの観光の“受入体制”にあたると考えられる。これらの多くは民間企業の経営による。観光受入体制のうち多大な資本投資を必要とする中心的ビジネスである宿泊業の近年の業界の状況をみると、①不況による法人需要の低迷（団体客の減少）、②円高を背景とした観光客の海外志向による海外旅行との競合、③低価格志向の定着による熾烈な価格競争、を要因とした業界環境の厳しさが見られる⁴⁾。そういった業界環境の厳しさを背景に、値引をしないと顧客が獲得できないという悪循環から脱却できないまま、平成 9 年度の実績では大手ホテルは軒並み減収であった⁵⁾。

このような集客不振の中、北海道の基幹産業とされる観光・リゾート業を利益産出可能産業として構造転換を図ることは可能であろうか。ここでは財務諸表の構成を中心として検討することによって、利

益産出の可能性を探ってみたい。

本稿では、倒産企業の事例として平成 10 年に倒産したリゾート業のエイペックスを取り上げる。エイペックスの場合、負債総額 949 億円の大型倒産であり、倒産の直接的原因としては、平成 9 年 11 月の主力銀行北海道拓殖銀行の経営破綻により資金調達ルートが断たれたことであるとみられている。このエイペックスの事業内容、当初の計画、財務諸表の時系列の分析を行い、倒産に至るまでの財務諸表構成の推移をみて、財務指標上の特徴を検討する。また、産業平均数値と比較し傾向を分析して、そこからリゾート・観光業の事業の特徴を考え、その構造転換を利益を産出するのに可能な財務諸表の構成の有り方として検討する。また会社破綻の経過を総合的に理解するために、主要な要因（資金不足）以外の他の要因も探りたい。

第2章 エイペックスの分析

1. エイペックスの事業と業界背景

平成 5 年 6 月に洞爺湖畔に高級リゾートホテルとして開業した「エイペックス洞爺」は会員制のホテルであった。オープン前の会員募集要項をみると、預託制の会員制リゾート施設であることが明記されている。

会員制のリゾートクラブはもともと個人が別荘を所有・利用するのではなく、何人かが集まってクラブをつくりリゾート施設をそのクラブ員で利用するものだったが、消費者のレジャー志向ばかりではなく、バブル経済に旺盛だった財テクブームに便乗して利殖として売買されている分も大きかった。預託金制のクラブでは、会員はクラブに預託金を預け入れることによって会社の運営するクラブの会員たる地位を取得し、会社が建設、所有、経営するリゾート施設の優先利用権を得るというシステムとなる。この他の形態としては、共有会員制があり、これは入会希望者がクラブ経営会社が建設した施設不動産物件の共有持分権等の形で所有権を取得することにより会員となり、同

時に会社と当該共有施設の管理委託契約を結ぶとともに施設の相互利用契約を締結するというシステムである⁶⁾。エイペックスが平成3年から売り出した一次募集の会員権は一口3,500万円である。平成3年度に通産省が実施した「特定サービス産業実態調査報告 リゾートクラブ編」によると、預託金制のリゾートクラブの平均募集価格は、法人会員が入会金417万円、預託金1,189万円、個人会員では入会金179万円、預託金454万円となっている⁷⁾。エイペックスの募集価格が非常に高額であったことがわかる。

平成3年、平成4年に北海道で開発構想のあったリゾートは画一的にゴルフ場、スキー場、ホテルの3点セットとしての計画であり、エイペックスの会員が優先利用できる施設も例外ではなかった。エイペックスのリゾート施設は専用ゴルフ場、スキー場、温泉を備え、核であったのが450億円を投じたといわれるホテル「エイペックス洞爺」であった⁸⁾。このような巨額の総事業費は、ほとんど金融機関から借り入れられ、借入金の返済に預託会員権販売によって調達した資金を当てるという方式がエイペックスに限らずこの時期の北海道の開発計画では一般的にみられた。預託金制クラブにおいては、入会時に入会金とは別に預託金、入会保証金等を一定期間据え置きした後、退会時に無利子で返還する条件で会社に預け入れることになるので、無利子負債となる。このようなシステムは施設建設資金が巨額にならざるを得ない我が国において独特な仕組みとして開発されたもので、昭和35年頃からゴルフ場事業において採用され始め、その後40年代頃から会員制リゾートクラブ、スポーツクラブ等でも採用されているものである⁹⁾。

エイペックスの一口3,500万円の一次募集の会員権の内訳は入会金700万円、会員資格保証金2,800万円であった。この内、入会金700万円は返還しないことが明記されており、当年度の売上として計上されるものである。会員資格保証金2,800万円は10年間据置とし、退会時に無利息、無配当で返還することが明記されており、長期負債として計上されるものとなる。売上に計上されるものとしては、この外に会

員から徴収する年会費、会員と一般客の施設利用から計上されるホテル・施設の利用料がある。

こういったリゾートクラブ事業においては、他の観光ビジネスと同様、企画・販売・運営についての知識、専門性がもとめられる。エイペックスの経営の失敗がどのような問題によるものであったのか、以下、倒産にいたるまでの時系列の変化を財務諸表で追ってみる。

2. 損益計算書の構成

エイペックスの会計年度は4月1日から3月31日の1年間であり、財務諸表は平成3年度から平成8年度の6年間のものを検討する¹⁰⁾。なお平成7年度は要旨であるので、勘定の詳細は不明であった。

企業の経営破綻の原因は様々な事実の積み重ねによるわけであるが、財務面でいえば支払能力の喪失につきる。エイペックスではどのような経緯により支払能力の喪失に至ったのか、まず損益計算書の検討を行いたい。

エイペックスの売上高には会員と一般客からの施設使用料、他に会員権の入会金の部分も計上される。その他には、旭川グリーンカントリークラブなどのゴルフ会員権の売買、貸借対照表上の不動産の在庫に見られるように不動産の売買も計上されている。

当初経営者側には、平成3年度と平成4年度に販売する会員権1850口により総事業費の665億円を無利子負債である会員権の預託金の部分で賄うこと、また会員権の一部の入会金の売上計上という財務計画があった。施設の利用は会員と一般客を合わせて年間15万人、稼働率50%の利用を見込んでいた。宿泊も食事込みではなく、別料金での食事サービスを予定していた¹¹⁾。

この計画がバブル崩壊によって、見込み違いになったことが損益計算書にみることができる。損益計算書の6年間の推移は表1の通りである。平成3年度の売上は第一次募集の会員権の入会金が大部分を占めておりホテルの開業はまだされていない。そのため、販売管理費がそれほどかかっていないので、11億円あまりの支払利息を引いた後も

経常利益がでていた。しかし、平成4年度はバブル経済の崩壊に伴い、夏に予定していた第二次会員権の販売を延期せざるをえなかったために売上高は減少した。販売管理費を差し引いた時点ですでに営業損失を出しており、会員権の販売不振により支払利息が増大したために、開業前の年度ですでに巨額の損失を出している。開業年度であった平成5年度の利用客は約12万4千人にとどまり、宿泊客に換算した稼働率は当初計画の50%を下回る約42%であった。平成5年度の決算では、開業以来10ヶ月分の売上高であったが、当初計画を下回っていたことは事実であった。また、開業に伴い、人件費などを含めた販売管理費が増大した¹²⁾。平成6年度から客室稼働率を高めるため、当初別料金の設定だった食事を一泊二食付サービスという設定に変えたものの、平成6年度の客室稼働率は36.9%、平成7年度26.1%、平成8年度20.7%と売上は減少していく¹³⁾。平成7年度、平成8年度は、借入金の支払利息の減少、人件費削減なども進めた結果、経常赤字幅は縮小した¹⁴⁾。

表2の構成比率でみると、支払利息割引料の比率が開業時点ですでに売上高の5割近くになっており、平成7年度では売上高比約67%に至っている。人件費削減、経費節減などの合理化を進めていたため平成6年度には販売管理費の比率が多少改善しているが、売上高が低迷したために合理化による効果が侵されている。また、平成5年度、平成6年度の会員権の未収分が特別損失の貸倒引当金に計上され、費用負担増大の要因になっている。

つぎにこうした収益計画の見込み違いによる損失の拡大が、貸借対照表にはどのように反映されているのかを検討しする。

表 1 損益計算書前期比

	平成 3 年度	平成 4 年度	平成 5 年度	平成 6 年度	平成 7 年度	平成 8 年度					
売上高	7,794,012	6,195,489	-20.51%	3,138,433	-49.34%	3,002,959	-4.32%	2,366,000	-21.21%	2,120,250	-10.39%
売上原価	4,956,860	5,323,145	7.39%	609,547	-88.55%	541,360	-11.19%	-	-	323,209	-
売上総利益	2,837,152	872,344	-69.25%	2,528,886	189.90%	2,461,599	-2.66%	-	-	1,797,051	-
販売・管理費	2,491,075	2,573,193	3.30%	8,234,072	219.99%	6,991,469	-15.09%	6,622,000	-5.28%	6,087,745	-8.07%
営業利益（損失）	346,077	-1,700,849	-591.47%	5,705,186	-255.43%	-4,529,870	20.60%	-4,255,000	6.07%	-4,290,694	-0.84%
営業外収益	1,280,232	643,421	-49.74%	318,853	-50.44%	40,089	-87.43%	62,000	54.66%	50,528	-18.50%
支払利息・割引料	1,112,077	1,474,507	32.59%	1,498,644	1.64%	1,584,398	5.72%	1,580,000	-0.28%	1,001,274	-36.63%
その他営業外費用	64,705	695,658	975.12%	1,232,998	77.24%	733,041	-40.55%	-	-	428,801	-
経常利益（損失）	449,527	-3,227,594	-818.00%	-8,117,975	-151.52%	-6,807,220	16.15%	-5,773,000	15.19%	-5,670,242	1.78%
特別利益	51,909	199,700	284.71%	133,134	-33.33%	44,680	-66.44%	-	-	18,903	-
特別損失	73,050	640,955	777.42%	9,861,080	148.50%	6,062,035	-38.53%	15,000	-99.75%	428,969	2759.79%
税引前当期利益（損失）	428,386	-3,668,850	-956.44%	-17,845,927	-386.42%	-12,824,575	28.14%	-5,798,000	54.87%	-6,080,308	-5.05%
法人税等	234,468	51,800	-77.91%	6,859	-86.76%	6,908	0.71%	7,000	1.33%	7,004	0.06%
当期利益（損失）	193,918	-3,720,650	-2018.67%	-17,852,766	-379.83%	-12,831,483	28.13%	-5,795,000	54.84%	-6,087,312	-5.04%

帝国データバンク報告書より作成

表 2 損益の構成比

	平成 3 年度	平成 4 年度	平成 5 年度	平成 6 年度	平成 7 年度	平成 8 年度						
売上高	7,794,012	100.00%	6,195,489	100.00%	3,138,433	100.00%	3,002,959	100.00%	2,366,000	100.00%	2,120,250	100.00%
売上原価	4,956,860	63.60%	5,323,145	85.92%	609,547	19.42%	541,360	18.03%	-	-	323,209	-
売上総利益	2,837,152	36.40%	872,344	14.08%	2,528,886	80.58%	2,461,599	81.97%	-	-	1,797,051	-
販売・管理費	2,491,075	31.96%	2,573,193	41.53%	8,234,072	262.36%	6,991,469	232.82%	6,622,000	279.88%	6,087,745	287.16%
営業利益（損失）	346,077	4.44%	-1,700,849	-27.45%	5,705,186	-181.78%	-4,529,870	-150.85%	-4,255,000	-179.84%	-4,290,694	-202.37%
営業外収益	1,280,232	16.43%	643,421	10.39%	318,853	10.16%	40,089	1.33%	62,000	2.62%	50,528	2.38%
支払利息・割引料	1,112,077	14.27%	1,474,507	23.80%	1,498,644	47.75%	1,584,398	52.76%	1,580,000	66.78%	1,001,274	47.22%
その他営業外費用	64,705	0.83%	695,658	11.23%	1,232,998	39.29%	733,041	24.41%	-	-	428,801	-
経常利益（損失）	449,527	5.77%	-3,227,594	-52.10%	-8,117,975	-258.66%	-6,807,220	-226.68%	-5,773,000	-244.00%	-5,670,242	-267.43%
特別利益	51,909	0.67%	199,700	3.22%	133,134	4.24%	44,680	1.49%	-	-	18,903	-
特別損失	73,050	0.94%	640,955	10.35%	9,861,080	314.20%	6,062,035	201.87%	15,000	0.63%	428,969	20.23%
税引前当期利益（損失）	428,386	5.50%	-3,668,850	-59.22%	-17,845,927	-568.63%	-12,824,575	-427.06%	-5,798,000	-244.63%	-6,080,308	-286.77%
法人税等	234,468	3.01%	51,800	0.84%	6,859	0.22%	6,908	0.23%	7,000	0.30%	7,004	0.33%
当期利益（損失）	193,918	2.49%	-3,720,650	-60.05%	-17,852,766	-368.84%	-12,831,483	-427.29%	-5,795,000	-244.93%	-6,087,312	-287.10%

帝国データバンク報告書より作成

3. 貸借対照表の構成

財務諸表にある勘定科目は、一般的に使用されている科目でも計上される内容は個々の企業の取引実態により相違がみられる。エイペックスの貸借対照表に現れる勘定科目には一般的に使用されていないものもいくつかある。計上されている内容を含めて貸借対照表に現れる勘定科目の時系列の推移を検討してみたい。

貸借対照表の資産の部の6年間の推移は表3の通りである。流動資産が平成4年度、平成5年度で著しく減少しているが、主に現金・預金の減少が要因となっている。開業年度の平成5年度から計上されている諸未収入金は、ローンを組んで購入された会員権の未収部分であり、この増加と連動して貸倒引当金も平成5年度から急増している。販売用不動産は不動産の在庫であり、リゾート施設の経営以外に不動産の売買も営んでいたのである。平成3年度、平成4年度の不動産事業支出金は、売買対象不動産の購入に充てられた資金であった。固定資産の部では有形固定資産がホテルの開業年度の平成4年度に増加、その後の減少分は減価償却によるものとみられる。無形固定資産は平成5年度に著しく減少しているが、これは63億円あまり計上されていた施設利用権である。この施設利用権は進出に伴った道路建設、上下水道などの整備をエイペックス側で行い町に寄付しているが、その建設費を計上していた勘定科目と思われる¹⁵⁾。投資等の長期前払費用はコンピューターソフトの開発費用であり、前払費用とは役務の提供は受けていない支出済の対価であるので、本来なら繰延資産の開業費に相当するものと考えられる。平成5年度から計上されている長期未収入金は流動資産の諸未収入金と同様である。会員権の購入に際して、ローンを組まれた未収分で、一年以内に回収見込みのある流動資産の部には計上不可能な分である。この計上に伴い、投資等の部の貸倒引当金も急増している。

表4の構成比率をみると、平成4年度の開業時から有形固定資産が総資産の7割から8割を占めている。平成4年度から1割前後を推移している流動資産の中で、換金性の高い当座資産である現金・預金、

売上債権、有価証券の構成比率が平成5年度から減少している。長期未収入金は開業年度の平成5年度から12～13%を占めているが、そのほとんどは回収不能の貸倒引当金として資産の5～10%を侵している。

次に貸借対照表の負債・資本の部の6年間の推移を表5でみてみる。流動負債が平成4年度に1.8倍ほどになっているが、主には短期借入金の急増と、未払金、未払費用の増加による。固定負債は平成4年度で減少しており、これは長期借入金が平成4年度で減少、平成5年度からは無くなっていることによる。長期借入金が短期借入金に借り換えられているのである。資本の部は平成4年度から剰余金に損失が出ており、開業年度の平成5年度ではすでに純資産額が資本金および法定準備金の合計額に不足する、資本の欠損の状態になっている。このため平成6年度では株式払込剰余金であった資本準備金を取り崩して、欠損の補填に充てているとみられる（平成6年度利益（損失）金処分案を参照）。

表6の負債・資本の部の構成比率では平成4年度から短期借入金の占める割合が急増し、平成7年度、平成8年度では負債・資本の合計額の8割から9割までを占めるようになっている。会員からの預託金である長期預り金は、43～48%で推移している。平成5年度からは負債が100%を超えており、開業年度ですでに債務超過の状態となっている。

当初多大な有形固定資産の資金調達を有利子負債である短・長期借入金から、会員の預託金である無利子負債の長期預り金に転換する計画だったが、計画通りに転換できずに固定負債より安定度の低い短期借入金を建設資金の原資とせざるを得なかつたことが、貸借対照表に現れている。平成4年の夏期に予定されていた第二次会員権の販売はバブル崩壊によって結局中止になり、不足分の建設資金を北海道拓殖銀行からの融資で補ったのである。また、販売済み会員権の預託金が長期預り金であるのだが、このうち30%程度は長期ローンによる購入であり、ほとんどが不良債権となっている。この長期ローン購入によ

る販売済会員権の焦げ付いた分についてはホテルの開業前から問題視されており、代金が払えず実質上の解約となるケースが相次いでいることが報道されている¹⁶⁾。ローンが組まれた部分の債権は本来ならば期日が到来すれば資金が回収されるわけだが、回収の可能性が疑わしいものが不良債権となる。回収の可能性が無いと見積られる金額に対しては、貸倒引当金を計上することにより資産性が評価される。またその回収に長期を要するものは投資の部に計上される¹⁷⁾。エイペックスでは流動資産と投資等の部に計上されている債権のうち 80%強が不良化した部分として貸倒引当金に計上されているわけであり、この回収不能分は長期預り金に計上されている額の 25 %程度を占める。長期預り金の 4 分の 1 を占める回収不能分は実際には借入金で補わざるをえなかったとみられる。

表3 資産の前期比
(単位:千円)

	平成3年度	平成4年度	平成5年度	平成6年度	平成7年度	平成8年度
〔流動資産〕						
現金・預金	28,734,374	11,492,285	-60.01%	6,266,713	-45.47%	6,177,081
売上債権	14,822,300	3,938,799	-73.43%	938,068	-76.18%	876,117
有価証券	7,325,887	269,856	-96.32%	393,319	45.75%	402,780
商品	224,757	219,180	-2.48%	-	-100.00%	-
販売用不動産	1,744,772	1,748,614	0.22%	258,829	-85.20%	244,848
不動産事業支出金	76,655	1,800,625	2249.00%	2,482,375	37.86%	2,482,375
諸未収入金	3,458,650	758,650	-78.07%	-	-100.00%	-
短期貸付金	-	-	-	2,094,953	-	2,159,667
その他	447,000	2,070,030	363.09%	1,002,777	-	992,777
貸倒引当金	681,682	697,435	2.31%	266,308	-61.82%	223,276
〔固定資産〕	-47,329	-10,904	-76.96%	-1,169,916	-10629.24%	-1,204,759
(有形固定資産)	48,691,499	79,764,816	63.82%	77,157,528	-3.27%	69,679,365
(無形固定資産)	38,135,330	67,544,859	77.12%	65,216,720	-3.45%	64,239,680
投資等一下記科目を除く)	6,369,531	6,383,075	0.21%	732,814	-88.52%	680,962
長期前払費用	4,186,328	4,932,446	17.82%	1,424,029	-71.13%	1,334,162
長期未収入金	-	-	-	-11,101,253	-	9,078,903
貸倒引当金	-	-	-	-4,210,600	-	-8,342,420
〔繰延資産〕	40,310	305,407	657.65%	1,620,711	430.67%	1,199,812
総資本	77,466,195	91,562,515	18.20%	85,044,966	-7.12%	77,056,273
				-9.39%	75,543,000	-1.96%
					70,380,889	-6.83%

帝国データバンク報告書より作成

表4 資産の構成比
(単位:千円)

	平成3年度	平成4年度	平成5年度	平成6年度	平成7年度	平成8年度
〔流動資産〕						
現金・預金	28,734,374	37.09%	11,492,285	12.55%	6,266,713	7.37%
売上債権	14,822,300	19.13%	3,938,799	4.30%	938,068	1.10%
有価証券	7,325,887	9.46%	269,856	0.29%	393,319	0.46%
商品	224,757	0.29%	219,180	0.24%	—	0.00%
販売用不動産	1,744,772	2.25%	1,748,614	1.91%	258,829	0.30%
不動産事業支出金	76,655	0.10%	1,800,625	1.97%	2,482,375	2.92%
諸未収入金	3,458,650	4.46%	758,650	0.83%	—	0.00%
短期貸付金	—	0.00%	—	0.00%	2,094,953	2.46%
その他	447,000	0.58%	2,070,030	2.26%	1,002,777	1.18%
貸倒り当金	681,682	0.88%	697,435	0.76%	266,308	0.31%
〔固定資産〕	48,691,499	62.86%	79,764,816	87.12%	77,157,528	90.73%
(有形固定資産)	38,135,330	49.23%	67,544,859	73.77%	65,216,720	76.68%
(無形固定資産)	6,369,531	8.22%	6,383,075	6.97%	732,814	0.86%
(投資等一下記科目を除く)	4,186,328	5.40%	4,932,446	5.39%	1,424,029	1.67%
長期前払費用	310	0.00%	904,436	0.99%	2,893,312	3.40%
長期未収入金	—	0.00%	—	0.00%	11,101,253	13.05%
貸倒り当金	—	0.00%	—	0.00%	-4,210,600	-4.95%
〔繰延資産〕	40,310	0.05%	305,407	0.33%	1,620,711	1.91%
総資本	71,466,195	100.00%	91,562,515	100.00%	85,044,966	100.00%
					77,056,273	100.00%
					75,543,000	100.00%
					70,380,889	100.00%

帝國データバンク報告書より作成

表 5 負債・資本の前期比

(単位：千円)

	平成 3 年度	平成 4 年度	平成 5 年度	平成 6 年度	平成 7 年度	平成 8 年度
[流動負債]						
買入債務	13,472,411	38,393,197	184,98%	54,874,306	42,93%	60,131,558
買入債務	2,791,789	25,573	-99.08%	189,404	640,64%	105,151
短期借入金	9,440,745	23,512,560	149.05%	50,311,270	113,98%	55,587,700
未払金・未払費用	776,857	14,418,207	1755.97%	3,338,534	-76,85%	3,362,584
その他	463,020	436,857	-5.65%	1,035,098	136,94%	1,076,123
[固定負債]	48,939,351	41,839,537	-14.51%	36,693,665	-12.30%	36,279,205
長期借入金	4,201,535	982,618	-76.61%	-	-100.00%	-
退職給与引当金	736	1,769	140.35%	4,455	151.84%	9,305
長期預り金	44,737,080	40,855,150	-8.68%	36,689,210	-10.20%	36,269,900
(負債合計)	62,411,762	80,232,734	28.55%	91,567,971	14.13%	96,410,763
資本金	7,165,000	7,165,000	0.00%	7,165,000	0.00%	7,165,000
資本準備金	7,145,000	7,142,000	-0.04%	7,142,000	0.00%	7,142,000
剰余金	744,427	-2,977,222	-499.93%	-20,830,008	-599,65%	-33,661,491
(資本合計)	15,054,427	11,329,778	-24.74%	-6,523,008	-157.57%	-19,354,491

帝国データバンク報告書より作成

表 6 負債・資本の構成比

(単位：千円)

	平成 3 年度	平成 4 年度	平成 5 年度	平成 6 年度	平成 7 年度	平成 8 年度
[流動負債]						
買入債務	13,472,411	17.39%	38,393,197	41.93%	54,874,306	64.52%
買入債務	2,791,789	3.60%	25,573	0.03%	189,404	0.22%
短期借入金	9,440,745	12.19%	23,512,560	25.68%	50,311,270	59.16%
未払金・未払費用	776,857	1.00%	14,418,207	15.75%	3,338,534	3.93%
その他	463,020	0.60%	436,857	0.48%	1,035,098	1.22%
[固定負債]	48,939,351	63.18%	41,839,537	45.70%	36,693,665	43.15%
長期借入金	4,201,535	5.42%	982,618	1.07%	-	0.00%
退職給与引当金	736	0.00%	1,769	0.00%	4,455	0.01%
長期預り金	44,737,080	57.75%	40,855,150	44.62%	36,689,210	43.14%
(負債合計)	62,411,762	80.57%	80,232,734	87.63%	91,567,971	107.67%
資本金	7,165,000	9.25%	7,165,000	7.83%	7,165,000	8.42%
資本準備金	7,145,000	9.22%	7,142,000	7.80%	7,142,000	8.40%
剰余金	744,427	0.96%	-2,977,222	-3.25%	-20,830,008	-24.49%
(資本合計)	15,054,427	19.43%	11,329,778	12.37%	6,523,008	7.67%

帝国データバンク報告書より作成

4. 比率分析による倒産に至るまでの財務構成

以上、損益計算書、貸借対照表の推移からエイペックスの倒産に至るまでの財務構成の経緯をみてきた。倒産の原因は収益と利子負担の不均衡、また過大投資に対して過小な自己資本つまり資産と資本の不均衡があげられる。これら倒産原因の財務構成を関係比率分析による時系列の変化で、さらに検討する。

損益計算書で検討したように、客室稼働率の年々の低下に伴って売上高も徐々に縮小していった。結果的には生産性の無いものに資本投下したといえる。会社の投下した資本がどの程度の生産性があったのか、また投下資本により獲得した資産は収益をあげるために最適であったかの判断の指標としては、資本利益率があげられる。表7でまず投下した資本に対してどれだけの利益（損失）があがったかを総資本経常利益率の推移でみてみる。平成4年度からは経常損失になっており、総資本に対しての損失の割合が年々増加していることがわかる。開業年度が最も悪く、以降若干の回復がみられるものの、平成8年度では再び転落している。この総資本経常利益率は、売上高経常利益率と総資本回転率に分解できるので、次に同表からその推移をみると、平成4年度からの総資本回転率の減少が認められるが、その後それほど変化していない。売上高経常利益率では極端な悪化がみとめられる。平成6年度に若干好転したものの、売上高の減少によって平成7年度、8年度と再び悪化している。ここからわかるように、投下した資本の生産性をあげるためにには、売上高経常利益率をあげるか総資本回転率をあげるかの方策が必要となってくる。エイペックスでは経費削減、合理化により売上高利益率を上げる努力をしていたのだが、この指標で見るかぎり効果がでているとはいえない。ところでエイペックスは倒産前の平成9年7月から、経営をザ・ワインザー・ホテルズインターナショナルに委託している。総支配人として赴任した窪山哲雄氏は、インタビューで「年間50～60%の稼働率で客単価￥25,000～￥30,000（当時約￥21,000）で回していく。時間はかかるが、投資回収にはもっとも有効だろう」と答えている¹⁸⁾。これは売上高経

常利益率の改善案であり、順調にいけば資本の効率性の指標である総資本経常利益率の好転が可能だったと思われる。

次に、本章の2でみた損益計算書の構成比率から費用と売上の比率を表8でみていきたい。売上高に対する原価比率はホテルの開業年度からは低くなっているが、平成3年度、4年度の原価率が高かった原因是、売上高に占めるゴルフ会員権や不動産の販売比率が高かったためとみられる。リゾート施設の運営は人的労働の投入率が高いので人件費が高く、また有形固定資産の減価償却費が高くなるので原価率より販売管理費率が高くなる。実際に平成5年度から販売管理費率が急増しており、合理化の結果平成6年度には一時減少しているが、売上高の頭打ちにより平成7年度から再び増加に転じている。巨額の建設資金の資金繰りにおいては、その調達コストが問題となるのであるが、これは金利の比率に表れる。エイペックスでは北海道拓殖銀行から約600億円の融資を受けていた。支払利息・割引料と受取利息・割引料の差額である純金利負担率は、平成5年度に急増し北海道拓殖銀行から金利減免などの措置を受けているものの、売上高の低迷により平成7年度で最高の約64%を記録している。なおこのように有形固定資産が全体の資産に占める割合が高い企業において減価償却費率は重要なものである。詳細な財務諸表が無いため正確な比率は算出不可能だが、エイペックスの減価償却費は年間30億円強に上ると報道されているので、それを分子として各年度の比率を算出した¹⁹⁾。

表9では投資した資産の効率性と、その調達資本の安全性を探る回転率・比率をみていく。有形固定資産が売上高に寄与した率である有形固定資産回転率をみると、開業年度から激減していて、非常に効率の悪い設備投資であったことがわかる。総資産に占める有形固定資産の比率が高いだけに、致命的な問題となった。固定資産への投資がどれだけ自己資本で行われたのかを見る固定比率では、平成3年度すでに320%を超えており、100%を超えている部分は負債に頼ることになるので、この後不況に直面したエイペックスでは資金コストの多大な負担の影響を受けることになる。平成5年度からは分母の自己資本

がマイナスのため、算出不能である。次に自己資本と固定負債の合計に対して固定資産の投資がどれだけあったのかを固定資産長期適合率でみてみると、平成3年度では100%以下であり、固定資産が長期資金で賄われていた。本章でみてきたように、エイペックスでは無利子・無配当の固定負債として長期預り金があったので、この固定長期適合率がそれほど高くなければ財務面の安全性は確保できていたといえる。しかし、自己資本が毎年度の損失により侵されていったので、年度を追う毎に比率が高くなっていた。自己資本比率も平成5年からは、マイナスの比率が高まっていった。

各比率でみてきたように、エイペックスでは結果的には顧客の利用に見合わない過大な設備投資を行い、またその調達資金も当初の見込みと相違した源泉となつたためにコストの負担が営業規模の割に高くつきすぎ、慢性的な資金繰り悪化に悩まされ、ついには資金調達先であった北海道拓殖銀行の倒産によって平成10年3月に自己破産したのである。

表7 収益力の分析

	平成3年度	平成4年度	平成5年度	平成6年度	平成7年度	平成8年度
総資本経常利益率	0.58%	-3.53%	-9.55%	-8.83%	-7.64%	-8.06%
売上高経常利益率	5.77%	-52.10%	-258.66%	-226.68%	-244.00%	-267.43%
総資本回転率(回)	0.10	0.04	0.04	0.04	0.03	0.03

帝国データバンク報告書より作成

表8 売上高利益率の分析

	平成3年度	平成4年度	平成5年度	平成6年度	平成7年度	平成8年度
売上高原価率	63.60%	85.92%	19.42%	18.03%	—	15.24%
売上高販管費率	31.96%	41.53%	262.36%	232.82%	279.88%	287.12%
売上高純利負担率	-1.22%	14.76%	41.50%	52.44%	64.16%	47.10%
売上高減価償却費率	—	—	95.59%	99.90%	126.80%	141.49%

帝国データバンク報告書より作成

表9 有形固定資産と安全性に関する分析

	平成3年度	平成4年度	平成5年度	平成6年度	平成7年度	平成8年度
有形固定資産回転率(回)	0.71	0.50	0.05	0.05	0.04	0.04
固定比率	323.44%	704.03%	—	—	—	—
固定長期適合率	76.09%	150.02%	255.74%	411.70%	615.40%	2135.56%
自己資本比率	19.43%	12.37%	-7.67%	-25.12%	-33.29%	-44.38%

帝国データバンク報告書より作成

第2章 リゾートホテル業の財務諸表の平均

エイペックスの財務構成、比率に表っていたのは、過大投資とその調達源泉による問題と、収益が確保できないために費用負担が増大することからきた資金不足の問題であった。これはリゾートホテル業の平均と比較して一般的にみられる傾向なのだろうか。以下、リゾートホテル業平均の財務構成、比率を全国ホテル業平均、全国サービス業平均と比較、検討してみたい²⁰⁾。

表 10 では損益計算書の構成比の比較をしている。全国サービス業の平均と比較すると、ホテル業では売上原価は低く、販売管理費が高くなっている。販売管理費は固定費的なもので売上高の増減にそれほど影響を受けないので、この割合が高いということは売上高の減少が即コストの負担増となることを示している。全国サービス業の平均では当期利益がでているが、リゾートホテル業の平均では営業利益の段階ですでに赤字であり、全国ホテル業の平均でも経常利益の段階で赤字になっている。ホテル業においては客室稼働率を一定以上に保ち売上高を確保することが重要だが、長引く不況により厳しい経営状況下にある²¹⁾。客室稼働率と売上高の低下が収益力の低下という形で現れている。

表 11 で資産の構成比をみると、全国サービス業と比較してホテル業では全資産に占める有形固定資産の割合が高く、リゾートホテル業の平均では特にその傾向が著しい。また、ホテル業では流動資産割合が非常に少ない。資産の調達源泉である負債と資本の構成を表 12 でみると、負債と資本の均衡がとれているサービス業と比較して、ホテル業では負債が調達源泉のほとんどを占めているアンバランスな構成となっている。流動負債の割合も多くなっており、流動資産と均衡がとれていない。ホテル業では過去の収益が連續的赤字業績であったので剰余金が赤字となっており、過小な自己資本を更に食い潰す形となっている。

さらに比率分析により、ホテル業の財務諸表に現れる傾向を明らか

にしたい。表 13 で収益力を比較すると、総資本経常利益率にみられるように投下した資本に対してのリターン率は、ホテル業では赤字である。総資本に対する損失割合の高さで、リゾートホテル業の一層の経営の厳しさが現れている。総資本経常利益率を分解して原因を探ると、資本の効率性を表す総資本回転率ではサービス業、ホテル業とともに 1 回を下回っており、売上の規模に対して資本が多すぎるといえる。ここでは両業種の平均にはほとんど差異がみられず、これが赤字の原因とは言えない。売上高に対する利益率の差をみると全国サービス業と比較して、全国ホテル業では 8% 以上下回って赤字、リゾートホテル業では 10% 以上下回っている。売上に対して費用がかかりすぎているのである。表 14 で売上高に対する各費用率を見ていくと、業種の差により原価率と販管費率は全国サービス業とホテル業の間ではほぼ逆転している。損益の構成比でもみたとおり、販管費率が高い場合、売上があがらない時には費用の過大な負担となるので、これがホテル業の経常利益が赤字である一要因といえる。販管費に含まれる減価償却費率は全国サービス業に比べると多大であり、固定資産の構成割合が高いことがこの費用の負担率に影響している。また、資本構成で負債割合が高いことが、純金利負担率の高さに現れている。これは全国サービス業と比較すると売上高に対してほぼ 10 倍の負担率となっている。

表 15 では有形固定資産と調達資金の問題を明らかにしている。総資本回転率で全国サービス業、ホテル業ともに売上高に対して投下資本が多過ぎることがみとめられたが、有形固定資産の効率性を有形固定資産回転率でみると、ホテル業は 1 回を下回って、全国サービス業より効率が悪いことがわかる。これは有形固定資産の割合が高いホテル業と、サービス業の業態の違いからきている効率性の違いといえる。固定資産への投資がどれだけ自己資本の枠を超えているかを固定比率でみてみると、全国サービス業では自己資本以下には収まらず 20% 程度超えているが、全国ホテル業では自己資本の 7 倍、リゾートホテル業では 31 倍もの投資をしていることになり、負債に依存する非常

に不安定な経営であることがわかる。固定資産への投資を長期資金である固定負債と資本金でどのくらい賄っているか固定長期適合率をみると、サービス業では長期資金の範囲での投資となっているが、ホテル業ではその枠を超えており。超過分は返済期限が一年以内の流動負債で賄われていることになるので、経営の安定度はその分低くなる。資本の安定度を測る自己資本比率では全国サービス業は50%を超える安定経営になっているが、ホテル業は貸借対照表構成でみたように損失が資本を侵食していることもあり、かなり低くなっている。リゾートホテル業では極端に低くなってしまっており、赤字業績が続けば債務超過となるのにそんなに時間がかかることが予想される。

リゾートホテル業、ホテル業の財務諸表からみられることは、営業規模に見合わない設備投資と、負債の割合が多大であることによる資本構成の不健全性、売上の不振による収益性の悪さである。この傾向はエイペックスの問題と同様であり、エイペックスではこういった問題が極端に出ていたために倒産にまで至ったわけである。

表 10 平成 8 年度 平均損益の構成比

(単位:リゾートホテル業、全国ホテル業;千円／全国サービス業;百万円)

	リゾートホテル業	全国ホテル業	全国サービス業	
売上高	3,073,819	100.00%	4,960,340	100.00%
売上原価	723,536	23.54%	1,367,185	27.56%
売上総利益	2,350,283	76.46%	3,593,155	72.44%
販売・管理費	2,396,879	77.98%	3,518,098	70.92%
営業利益(損失)	-46,596	-1.52%	75,057	1.51%
営業外収益	56,409	1.84%	73,929	1.49%
支払利息・割引料	115,082	3.74%	164,684	3.32%
その他営業外費用	14,288	0.46%	48,358	0.97%
経常利益(損失)	-119,557	-3.89%	-64,056	-1.29%
特別利益	7,584	0.25%	91,722	1.85%
特別損失	13,205	0.43%	99,503	2.01%
税引前当期利益(損失)	-125,178	-4.07%	-71,837	-1.45%
法人税等	8,799	0.29%	36,071	0.73%
当期利益(損失)	-133,977	-4.36%	-107,908	-2.18%
			89,072	3.08%

『平成 8 年度全国主要ホテル経営実態調』

『平成 8 年度 わが国企業の経営分析—業種別統計編—』より作成

表 11 平成 8 年度 平均資産構成比

(単位：リゾートホテル業、全国ホテル業；千円／全国サービス業；百万円)

	リゾートホテル業	全国ホテル業	全国サービス業			
〔流動資産〕	583,469	12.59%	1,192,680	14.64%	1,757,159	38.95%
〔固定資産〕	4,023,783	86.83%	6,906,949	84.79%	2,752,216	61.01%
有形固定資産	3,517,374	75.90%	5,115,828	62.80%	1,725,913	38.26%
無形固定資産	41,269	0.89%	62,131	0.76%	23,211	0.51%
投資等	465,140	10.04%	1,728,990	21.22%	1,003,284	22.24%
〔繰延資産〕	26,726	0.58%	46,533	0.57%	1,865	0.04%
総資本	4,633,978	100.00%	8,146,162	100.00%	4,511,240	100.00%

『平成 8 年度全国主要ホテル経営実態調』

『平成 8 年度 わが国企業の経営分析—業種別統計編一』より作成

表 12 平成 8 年度 平均負債・資本の構成比

(単位：リゾートホテル業、全国ホテル業；千円／全国サービス業；百万円)

	リゾートホテル業	全国ホテル業	全国サービス業			
〔負債〕	4,506,645	97.25%	7,166,978	87.98%	2,226,231	49.35%
流動負債	2,048,469	44.21%	2,967,738	36.43%	1,247,830	27.66%
固定負債	2,458,058	53.04%	4,186,736	51.40%	978,399	21.69%
〔資本〕	127,333	2.75%	979,184	12.02%	2,285,214	50.65%
資本金	535,082	11.55%	1,058,778	13.00%	632,335	14.02%
剰余金	-438,127	-9.45%	-329,554	-4.05%	1,652,860	36.64%

『平成 8 年度全国主要ホテル経営実態調』

『平成 8 年度 わが国企業の経営分析—業種別統計編一』より作成

表 13 平成 8 年度 平均収益力の分析

	リゾートホテル業	全国ホテル業	全国サービス業
総資本経常利益率	-2.58%	-0.79%	4.37%
売上高経常利益率	-3.89%	-1.29%	6.81%
総資本回転率（回）	0.66	0.61	0.64

『平成 8 年度全国主要ホテル経営実態調』

『平成 8 年度 わが国企業の経営分析—業種別統計編一』より作成

表 14 平成 8 年度 平均売上高利益率の分析

	リゾートホテル業	全国ホテル業	全国サービス業
売上高原価率	23.54%	27.56%	74.28%
売上高販管費率	77.98%	70.92%	18.66%
売上高純金利負担率	2.37%	2.80%	0.25%
売上高減価償却費率	7.06%	5.18%	0.01%

『平成 8 年度全国主要ホテル経営実態調』

『平成 8 年度 わが国企業の経営分析—業種別統計編一』より作成

表 15 平成 8 年度 有形固定資産と安全性に関する分析

	リゾートホテル業	全国ホテル業	全国サービス業
有形固定資産回転率（回）	0.78	0.72	1.10
固定比率	3160.05%	705.38%	120.44%
固定長期適合率	155.64%	133.70%	84.33%
自己資本比率	2.75%	12.02%	50.65%

『平成 8 年度全国主要ホテル経営実態調』

『平成 8 年度 わが国企業の経営分析—業種別統計編一』より作成

第3章 リゾートホテル事業の特徴

こういったリゾートホテル業、ホテル業の財務構成から事業上の特徴、または体質を明確にしたい。

一般的に基幹的観光産業の宿泊業では、初期の設備投資に投下資本の大半が投入されるために資金が固定化し、その回収には相当の歳月を必要とする場合が多い。前章で検討した財務上の特徴をまとめると、以下のようになる。

- * 資産構成に占める固定資産の割合の高さ
- * 固定資産へ多額の投資が必要
- * 売上高に対する販売管理費の割合が高く、そこには有形固定資産の減価償却分も含まれる
- * 総資本に占める固定資産の割合が高いので運用効率が低く、売上高に対する資本の回転率が低い

財務諸表をみると、リゾートホテル業、ホテル業はハードである施設を中心とした産業といえる。このような財務特徴を持つ産業で収益をあげていくには、以下が必要なのではないかと思われる。

- * 資本の回転率が低いので、売上高に対する利益率を確保すること
- * 多額の投資が必要となるが調達資金が有利子負債だった場合、金利コストによる収益の圧迫がありえるので自己資本の装備率を高くすること
- * 販売管理費率が高いのでそれをカバーする売上を確保すること

このような施設中心型のリゾート、ホテル経営は、市場拡大を前提とする高成長経済下では機能する。経済の高成長環境では、市場の増大による売上高の増加が見込めた。またインフレーション下では、物価上昇に合わせた年々の値上げが可能なので、売上高が増加する。こうして収益をあげることにより、減価償却費をはじめとする固定費が賄え、調達資金のコストがかかっていてもそれをカバーできる。その上で利益を捻出し、剰余金の増加により、自己資本の充実がはかれる。このような経過で時間はかかっても投下資本の回収は可能であり、資

本構成も改善していく経営を計画できた。しかし現在の日本の置かれている低成長経済環境では、ほとんどの産業は市場の縮小、低価格競争にさらされており、本稿のはじめに業界環境で述べた通りリゾートホテル業、ホテル業も例外ではない。現実に前章でみたように、投資資金のほとんどを負債に依存しているために、金利負担により利益が圧迫され、また適正売上高も確保されていない。そういう環境の中では、今まで機能していた施設中心型という経営前提そのものが問題であるといえる。

このような低成長経済下では施設中心型は機能しないことが、最も顕著にあらわれたのが昭和 62 年のバブル経済期に施行された総合保養地域整備法（リゾート法）により計画された数々のリゾート施設の失敗であった。これらの失敗は、巨額の資金をつぎ込んで大きな施設を造れば利用者の需要をつかむ運営上のノウハウはなくても客がくると考えた、施設中心型リゾート開発の誤算だった²²⁾。この誤算がバブル崩壊の直撃を受け、計画が実現しているリゾート施設でも苦しい経営を強いられているのである。

おわりに

厳しい経済状況下において、従来の経営前提では収益性の確保が困難になっている現在、企業は既存の経営システムの見直しを余儀なくされている。こういった環境の中でこれから観光ビジネス、観光の受け入れの中核となるリゾート業、ホテル業はどのような経営システムへの転換が求められるのだろうか。

エイペックスのような大型倒産事例が続いた北海道のリゾート関連業の中で、好調に事業を拡大させているのが加森観光株式会社（以下、加森観光）である。エイペックスと同じ平成 10 年に倒産したアルファ・コーポレーションが主導していたトマム・リゾートも同社の子会社が運営するものである。加森社長がインタビューなどで再三表明している経営方針は、「投機ではなく投資利回りの経営」である。ま

た、同社長は加森観光のルスツ・リゾートの運営について、「既存のスキー場などを買収し、施設を運営して日銭を稼ぎながら、それを原資にしてゴルフ場やホテルを造っていったものだ。創業者がインフラ整備したあとから、少しずつ追加投資していくので、負担は全然違う。」とも言っている²³⁾。これは前章までに検討した施設中心型経営と相違する経営システムである。財務構成の観点から整理し直すと、以下のように要約できるだろう。

- * 開業時の固定資産は自社で建設したものではなく、中古であるので割安であり営業規模に見合った設備投資を行い易い。
- * 割安である分、固定資産を自己資本で補う割合を高くでき、資金調達コストを低く押さえられるので、金利負担率が低くなる。
- * 固定資産が中古であるので、減価償却の負担率が低く、費用負担率が下がる分、利益に貢献できる。
- * 確保した利益で自己資本の充実を図り、それを新たな固定資産に投資しているので、資本構成の均衡を保てる。

この財務構成なら検討してきた施設中心型経営の問題点を克服する可能性を有するのではないだろうか。低成長の経済下でも健全な経営が望めることと思われる。

施設中心型経営は経営システムとして決して間違っているわけではないが、経済環境の変化に対して、機能不全に陥っているのである。現在の経済環境においてリゾート業、ホテル業が利益をあげていくには、投資利回り型経営が望ましい。加森観光はそのモデルである。

施設中心型経営によってすでに資産構成、資本構成が硬直している既存のリゾート業、ホテル業が、利益を上げていく為の経営システムはどうあるべきか。これは今後の検討課題となる。

注：

- 1) 北海道編『平成 10 年度版 北海道経済白書』北海道統計協会 1999 年、5 頁
- 2) 北海道編『平成 10 年度版 北海道経済白書』北海道統計協会 1999 年、143 頁

- 3) 長谷政弘編著『観光ビジネス論』同友館 1999 年 9 頁
- 4) 近年の宿泊産業の経営状況については、(財) 余暇開発センター編『業種別レジャー産業の経営動向 1998』同友館、総理府編『平成 10 年度版 観光白書』大蔵省印刷局、などに詳しい。
- 5) 帝国データバンク産業調査部『TDB 業界動向 '99 - I』帝国データバンク 1998 年、368 頁
- 6) 東京弁護士会消費者問題特別委員会編集『リゾートクラブーその実情と問題点』東京弁護士会 1988 年 5 頁
- 7) 大澤昌彦編集『リゾート白書 1999』リゾート事業協会 1999 年、16 頁
- 8) 『週刊ダイヤモンド』1998 年 7 月 18 日号 122 頁
- 9) 東京弁護士会消費者問題特別委員会編集『リゾートクラブーその実情と問題点』東京弁護士会 1988 年 41 頁
- 10) 帝国データバンクの報告書による
なお財務諸表の各勘定科目の金額と総合計額に若干の不一致がみられるが、各勘定科目金額、総合計額（総資産額等）とともに、報告書データのままとした。
- 11) 『北海道新聞』平成 5 年 6 月 3 日 朝刊
- 12) 『朝日新聞』平成 6 年 7 月 14 日 朝刊
- 13) 『週刊ダイヤモンド』平成 9 年 7 月 18 日号
- 14) 『北海道新聞』平成 9 年 6 月 13 日 朝刊
- 15) 『北海道新聞』平成 11 年 2 月 14 日 朝刊
- 16) 『道新 TODAY』平成 5 年 4 月号
- 17) 森田松太郎『経営分析入門』日本経済新聞社、1990 年 158 頁
- 18) 『週刊ダイヤモンド』平成 9 年 7 月 18 日号
- 19) 『日本経済新聞』平成 9 年 2 月 19 日 朝刊
- 20) リゾートホテル業、全国ホテル業の資料は社団法人 日本ホテル協会が発表している『平成 8 年度全国主要ホテル経営実態調』からの抜粋であり、対象企業は日本ホテル協会の会員ホテル中、主要 268 ホテルの行った決算結果による。全国サービス業の資料は通商産業省産業政策局が編集している『平成 8 年度 わが国企業の経営分析—業種別統計編—』のサービス業 54 企業の統計からの抜粋であり、対象企業は東京、大阪、名古屋のいずれかの証券取引所上場企業のうち、原則として資本金が 10 億円以上の企業の有価証券報告書がもとになっている。
- 21) 総理府編『平成 10 年版 観光白書』大蔵省印刷局 1998 年、205 頁
- 22) 『日本経済新聞』平成 10 年 8 月 23 日 朝刊
- 23) 『週刊ダイヤモンド』平成 10 年 7 月 18 日号