

中小企業を中心とする営業利益率と経常利益率の逆転現象

日向啓爾

はじめに

事業会社においては、営業利益率は通常、経常利益率よりも高い。というのは、営業利益から経常利益を算出する際の調整項目である営業外支出(費用)は、同じく調整項目である営業外収入(収益)を上回り、営業外収支としてはマイナスになるのが通常だからである。

事業会社のばあい、営業外収益は受取利息および割引料、有価証券利息、同売却益、受取配当金、仕入割引、投資不動産賃貸料等であり、その主な源泉は金融上の収益であるとされ、他方、営業外費用の方は、財務・組織活動から生ずる費用(支払利息および割引料、有価証券売却損、同評価損、営業債権以外の債権に生じる貸倒損失、社債利息、社債発行差金償却、新株発行費償却等)の他、営業活動より経常的に生じる費用ではあるが営業成績を必ずしも示さない費用(売上割引、棚卸資産評価損、雑損失等)も含むとされている。すなわち、単純化していえば、金融上の収益は営業外収益の方に、金融上の費用は営業外費用の方に割り振られるのだが、通常、金融上の収益よりも金融上の費用の方が大きいのである。このようにして、事業会社では営業外収支はマイナスとなるのが通常のあり方であるが、このマイナスが、他方では、事業会社と対極にある金融会社にとってのプラス=収益源になるのである¹⁾。

図表0-1は、小論の検討対象期間(94~08年度)よりも前の期間である75~93年度の利益率の推移を示しているが、営業外費用率は一貫して営業外収益率を上回っている。その結果、経常利益率は営業利益率よりも低く、同じことだが、営業外収支率はマイナスとなっている。

また、この営業外収支率に着目してその推移を規模別にみると(図表0-2参照)、84年度までは大企業のマイナス幅が大きかったが、バブル期に入って大企業を中心にマイナス幅の縮小が進んだ

図表0-1 利益率の推移(75~93年度)全産業(金融・保険業を除く)・規模計

	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90	91	92	93
営業利益率	4.3	4.8	4.6	4.7	5.6	5.8	5.1	4.5	4.3	4.5	4.2	3.7	4.1	4.5	4.3	4.3	4.1	3.3	2.5
営業外収益率	2.8	2.9	2.9	2.7	2.4	2.8	2.7	2.7	2.6	2.5	2.6	2.6	2.5	2.3	2.3	2.5	2.4	2.1	1.9
営業外費用率	5.3	5.0	4.7	4.2	4.1	4.6	4.7	4.3	4.1	3.9	3.8	3.6	3.3	3.0	3.0	3.5	3.7	3.3	2.8
経常利益率	1.9	2.7	2.8	3.2	3.8	3.9	3.1	2.8	2.8	3.2	3.1	2.8	3.3	3.8	3.7	3.3	2.8	2.1	1.6
営業外収支率	-2.4	-2.1	-1.8	-1.5	-1.7	-1.8	-1.9	-1.7	-1.5	-1.3	-1.1	-0.9	-0.8	-0.7	-0.7	-1.0	-1.3	-1.2	-0.9

注)「法人企業統計年報」より算出。なお、営業外収支率=営業外収益率-営業外費用率。

図表0-2 営業外収支率の推移 (75~93年度) 全産業 (金融・保険業を除く)・規模別

	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90	91	92	93
小企業	-2.0	-1.5	-1.7	-1.1	-1.3	-1.5	-1.5	-1.3	-1.4	-1.1	-1.3	-1.0	-1.3	-0.7	-0.7	-1.0	-1.4	-1.3	-0.6
中企業	-2.2	-2.0	-1.9	-1.4	-1.3	-1.7	-1.7	-1.4	-1.4	-1.4	-1.1	-1.0	-0.8	-0.9	-0.8	-1.4	-1.6	-1.4	-1.0
中堅企業	-2.7	-2.5	-1.9	-1.6	-1.7	-2.1	-1.7	-1.6	-1.5	-1.2	-1.1	-0.9	-0.6	-0.7	-0.8	-1.4	-1.6	-1.4	-1.1
大企業	-2.5	-2.3	-1.7	-1.6	-2.2	-2.0	-2.3	-2.0	-1.6	-1.4	-1.1	-0.8	-0.6	-0.6	-0.5	-0.6	-0.9	-0.9	-0.9

注) 『法人企業統計年報』より算出。小企業は資本金1千万未満、中企業は同1億円未満、中堅企業は同10億円未満、大企業は同10億円以上としている (以下も同じ)

こと、80年代までに限定すると、営業外収支率が最も高かった (マイナス幅が最も小さかった) のは、小企業では-0.7% (88, 89年度)、中企業では-0.8% (89年度)、中堅企業では-0.6% (87年度)、大企業では-0.5% (89年度) で、やや大企業が高いことが知られる。

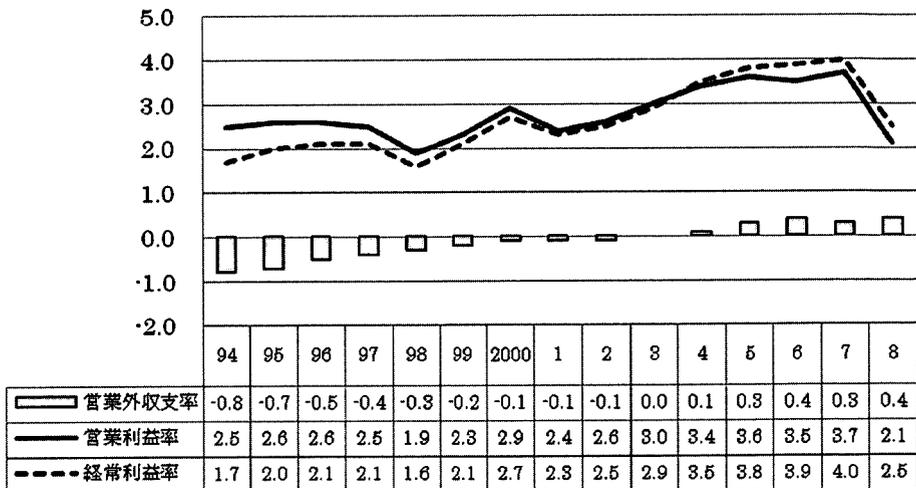
しかし、近年の状況を見ると (第1節以下参照)、2003~2004年度にかけて営業外収支は全体としてマイナス (支出超過) からプラス (収入超過) に転換している。こうした状況は、80年代のバブル経済期において、とりわけ自動車産業や電機産業の大企業の一時代の特徴でもあった。バブル期とは対照的な90年代以降近年に至る時期において、どのような事情で営業利益率と経常利益率の一般的な逆転現象が進んでいるのだろうか。小論は、この現象について、規模別・業種別の数値をほぼ網羅しているという点で最も包括的な企業財務統計である『法人企業統計年報』 (以下『年報』) によりながら、その状況の基本点をみることを課題とする²⁾。

第1節 営業利益率・経常利益率逆転の概況

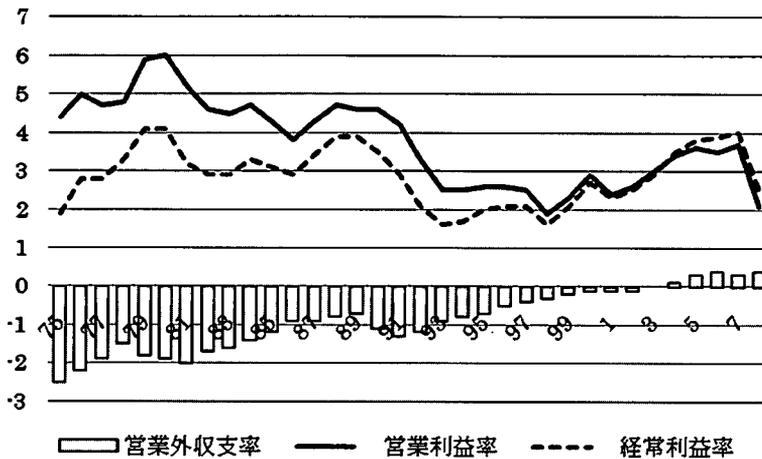
1 全産業・規模計および規模別の状況

図表1-1は、全産業・全規模計の営業利益率と経常利益率、および両者の差 (ここでは営業外収支率と呼ぶ) の推移をしめしたものである (期間は94~08年度の15カ年度間)。

図表1-1 利益率の推移 (全産業・全規模合計, 94~08)



図表 1-2 利益率の推移 (全産業・全規模合計, 75~08 年度)



一見して目につくことの1つは、営業外収支率の傾向的動向である(棒グラフ部分)。すなわちそれは、94年度の-0.8%から縮小してゆき、2004年度にプラスに転換し、その幅は拡大し、08年度には0.4%に達している。営業利益率と経常利益率の逆転現象が進展しているのである。なお、図表1-2によって、これを低成長期以降の推移の中に位置付ければ、この営業利益率・経常利益率逆転の傾向が、利益率の低下傾向の中で進展していることが読み取れる。

さて、営業外収支率がプラスであるという現象、あるいは経常利益率が営業利益率を上回るという現象が、企業規模別にどのように現れているかを図表1-3によって見てみよう。

まず、15カ年度平均で見ると、営業利益率は、小企業、中企業、中堅企業、大企業の順で、0.2%、2.1%、3.1%、3.5%と大企業の方が高く、小企業の方が低くなっている。他方、営業外収支率は、逆に小企業のみが0.4%のプラスであって、中企業では0.0%、中堅企業、大企業ともに-0.2%となっている。とはいえ、営業利益率から営業外収支率を加えた経常利益率も、順に0.6%、2.1%、2.9%、3.3%と、大企業の方が高く、小企業の方が低いという点では変化は見られない。しかし、営業外収支率の規模別状況に限っていえば、80年代のバブル期とは大きく異なっているといわねばならない。

なお、小論では、営業利益率・経常利益率逆転という現象を考察の対象としているので、税引前当期利益率や最終的な当期純利益率は取り上げない。ここでは、当期純利益の15カ年度間の平均値を記すに止める。小企業-0.3%、中企業、中堅企業ともに0.7%、大企業1.1%。

図表 1-3 規模別利益率 (全産業・規模別, 94~08 年度平均)

	小企業	中企業	中堅企業	大企業
営業利益率	0.2	2.1	3.1	3.5
営業外収支率	0.4	0.0	-0.2	-0.2
経常利益率	0.6	2.1	2.9	3.3
当期純利益	-0.3	0.7	0.7	1.1

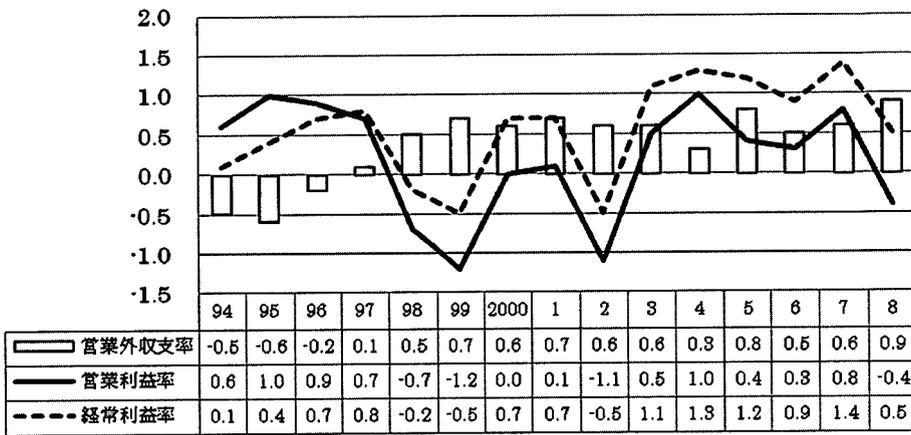
次に、各年度の推移をみると（図表1-4参照）、次の2つの点を指摘することができる。

第一に、逆転現象は大企業・中堅企業層では比較的最近見られようになったものであるが（05年度から）、実は中小企業ではそれよりも早くから見られたものであった（中企業では99年度から、小企業は97年度から）。規模が小さいほど逆転現象は早期に現れている。

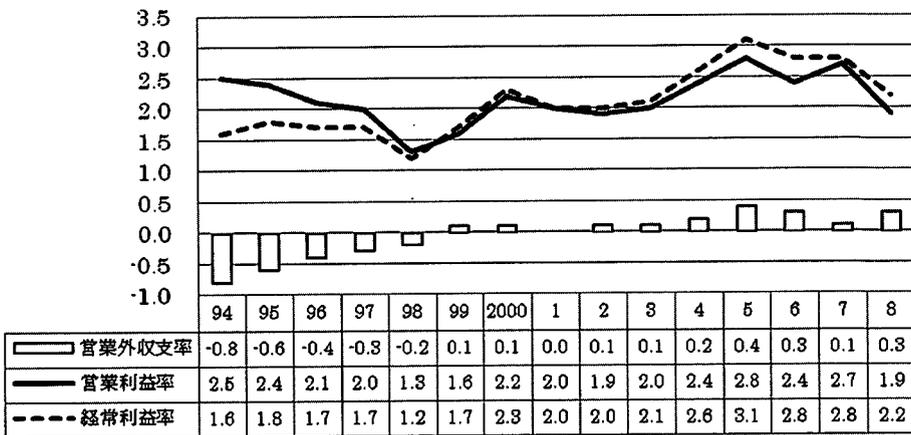
第二に、逆転の度合い＝営業外収支率のプラス幅に注目すると、08年度時点では、小企業0.9%、大企業0.5%、中企業0.3%、中堅企業0.1%の順となっている。小企業と大企業が高いという二極的構造が見られ、この二極の間では小企業の方が高いという構造になっている。

図表1-4 規模別利益率の推移

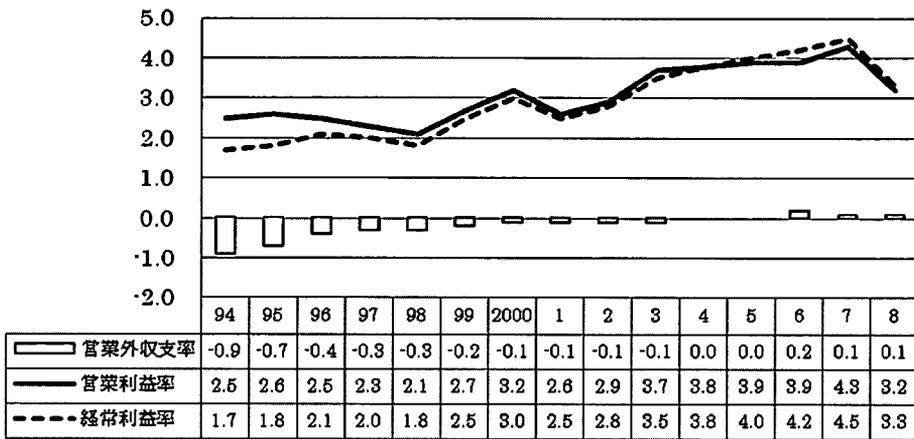
小企業



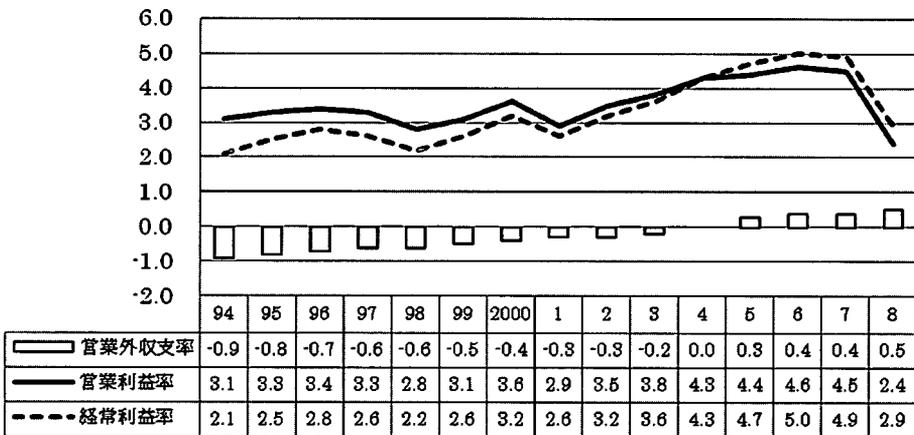
中企業



中堅企業



大企業



2 業種別の状況

では、営業利益率・経常利益率逆転の現象は、どの程度まで各業種に広がっているのだろうか。そこで、業種別の状況を見てみよう。なお、『年報』の業種分類は04年度調査で少なからず変更されている。そこで、94年度からの分と2004年度からの分の、2つに分けてみる。

図表1-5は、2003年度までの分類業種について、逆転現象が生じた年度順にこれをまとめたものである。

2008年度までの期間において、中小企業性業種17業種のうち逆転傾向が確認できない業種(その他の業種)は、木材・木製品など4業種、大企業性業種20業種のうち逆転傾向が確認できない業種は、鉄鋼業など6業種である。図表1-6は、04年度の業種区分の変更により別途作表したものであるが、これによれば、08年までの期間において逆転傾向が確認できない業種は、中小企業性業種7業種のうち飲食店の1業種であるのに対して、大企業性業種11業種のうちガス・熱供給・水道業など3業種である。つまり、業種的に見ても逆転現象は、中小企業性業種が「先行」しているとみられる。

図表 1-5 営業利益率と経常利益率の逆転業種——逆転生起年度別（2003 年度までの分類業種分）

	中小企業性業種	大企業性業種
1994 年度	林業	
1995 年度	農業、漁業、卸売業	輸送用機械器具
1996 年度	出版・印刷・同関連、	電気機械器具
1997 年度	小売業	その他のサービス業
1998 年度	建設業、衣服・その他の繊維製品	
1999 年度	繊維工業、金属製品、個人サービス業	
2000 年度		食料品、非鉄金属、化学工業、その他の製造業
2001 年度	鉱業、水運業	石油製品・石炭製品、窯業・土石、一般機械、精密機械
2002 年度		事業所サービス業、放送業
2003 年度		
2004 年度		
2005 年度		パルプ・紙・紙加工品
2006 年度		
2007 年度		
2008 年度		
その他の業種	木材・木製品、不動産、旅館・その他の宿泊所、映画・娯楽業	鉄鋼業、船舶製造・修理、陸運業、その他の運輸・通信業、電気業、ガス・水道業

注) 中小企業性業種、大企業性業種の区分は、企業を 2 区分 (小・中企業と中堅・大企業) に集約し、総資産の構成比が過半を超える方の区分を業種の性格を規定するものとした。

図表 1-6 営業利益率と経常利益率の逆転業種——逆転生起年度別

	中小企業性業種	大企業性業種
2004 年度	広告・その他の事業サービス、生活関連サービス、娯楽業、教育・学習支援	電気機械器具、情報通信機器、自動車・同附属品、その他のサービス業
2005 年度	医療・福祉、印刷・同関連	その他の輸送用機械器具、情報通信業、物品賃貸業、リース業
2006 年度		
2007 年度		
2008 年度		
その他の業種	飲食店	ガス・熱供給・水道、その他の運輸業、その他の物品賃貸業

以上のように、経常利益率・営業利益率逆転現象の進展は、規模・業種によって様々であるが、しかし一つの大きなうねりのようなものであって、それが次々と各産業に波及してゆくという様相を呈している。

特定産業の大企業がこの現象の担い手であるという側面が消失したわけではなからうが、中小企業性業種の中小企業も、この現象のもう一方の、というよりも、優勢的な担い手として、バブル崩壊以降 10 年経たないうちに登場してきているのである。

逆転現象の核心である営業外収支率の大きさを基準に、94～98 年度と、04～08 年度の 2 つの期間についてまとめたものが図表 1-7、8 である。

これによれば、営業外収支率は、全産業平均で 94～98 年度期に -0.6% であったが、04～08 年度期に 0.3% へとプラス転換した。これによって経常利益率が営業利益率を上回るという状況が一般

図表 1-7 営業外収支率による業種分類 (94~98 年度平均値)

区分	業種 (営業外収支率)
-1.5 以下	電気業 (-3.3), 旅館・その他の宿泊所 (-2.0), 不動産業 (-1.6), 陸運業 (-1.5), 鉄鋼業 (-1.5)
-1.0 以下	ガス・水道業 (-1.4), 運輸・通信業 (-1.2), パルプ・紙・紙加工品 (-1.0), 水運業 (-1.0)
-0.7 以下	石油製品・石炭製品 (-0.8), その他の運輸・通信業 (-0.8), 映画・娯楽業 (-0.7)
-0.6	非鉄金属, 精密機械器具
-0.4	繊維工業, 金属製品, 一般機械器具
-0.3	鉱業, 食料品, 衣服・その他の繊維製品, 窯業・土石, 船舶製造・修理, その他の製造業, 放送業
-0.2	木材・木製品, 出版・印刷・同関連, 化学工業, 個人サービス業
-0.1~0.0	建設業 (-0.1), 事業所サービス業 (-0.1), その他のサービス業 (-0.1), 電気機械器具 (0.0), 小売業 (0.0)
0.1	漁業 (0.1), 輸送用機械 (0.1), 卸売業 (0.1)
0.7 以上	林業 (0.7), 農業 (0.9)

注) 全産業は-0.6で, 農林水産業0.0, 製造業-0.3, 卸売・小売業0.0, 運輸・通信業-1.2, サービス業-0.4である。

図表 1-8 営業外収支率による業種分類 (04~08 年度平均値)

区分	業種 (営業外収支率)
0.0 以下	電気業 (-1.1), 宿泊所 (-0.6), 陸運業 (-0.6), 不動産業 (-0.4), その他の運輸業 (-0.3), 鉄鋼業 (-0.2)
0.0	飲食店, ガス・熱供給・水道業, その他の物品賃貸業
0.1	リース業, 物品賃貸業
0.2	木材・木製品, その他の輸送用機械器具, 建設業, 娯楽業
0.3	パルプ・紙・紙加工品, 印刷・同関連, 石油製品・石炭製品, 窯業・土石製品, 金属製品, 情報通信業
0.4	食料品, 繊維工業, その他の製造業, 医療・福祉
0.5	化学工業, 非鉄金属, 一般機械器具, 小売業, 生活関連サービス, 広告・その他の事業サービス
0.6	衣服・その他の繊維製品, 情報通信機械器具, 精密機械器具
0.7~1.0	卸売業 (0.7), 電気機械器具 (0.8), 鉱業 (0.8), 水運業 (1.0)
1.3 以上	漁業 (1.3), 林業 (1.4), 教育, 学習支援 (1.4), 自動車・同附属品 (1.6), 農業 (3.8)

注) 1. 全産業は0.3, 製造業は0.6, 非製造業は0.2。

2. 製造業のうちの輸送用機械器具は1.4。

3. 非製造業のうちの農林水産業は3.0, 運輸業は-0.4, 卸・小売業は0.6, サービス業は0.4である。

的なものとなったのである。

後述との関連で今少し述べれば, 全産業平均の営業外収支率が-0.6%であった94~98年度において, 成長業種・大企業性業種の一代表である輸送用機械器具の営業外収支率は0.1%であったが, 停滞業種・中小企業性業種の一代表である農業のそれは0.9%であった。全産業平均の営業外収支率が0.3%であった04~08年度において, 前者は1.4%に達していたが, 後者は3.8%にまで達していた。以下では, このように対照的と思われる農業, 輸送用機器を含めたいくつかの業種について, この間の業種別・規模別の利益率構造と財務構造の変化をみる。なお, 小論は営業利益率・経常利益率逆転について, 統計数値の初歩的な検討を課題としているので, 以下の叙述は, 数値の形式的な確認作業が大部分を占めるものとなる。この点, あらかじめ断っておきたい。確認作業を踏まえた一応の結論は, むすびにおいて述べる。

第2節 全産業の利益率と財務構造

1 利益率構造

ここでは、利益率と財務構造の変動を検討することを課題としているが、検討の方法としては、各年度の数値を追跡するという方法ではなく、94～08年度の15カ年度を5カ年度ずつ3期に分け（94～98年度をI期、99～03年度をII期、04～08年度をIII期とする）、I期からIII期にかけての数値の変動を追跡するという方法を採用する。II期は経過期間であり、特には取り上げない。この手法は、特に、業種別や規模別の数値を取り扱う段に生じる数値のブレ（偶然的な要素によるものが多いと思われる）をならすことになり、変化の基本的な方向を知る上で有益である。I期はバブル崩壊からの回復と、97年の消費税引き上げなどをきっかけとして急展開した金融システム危機進展の時期であり、II期はアメリカのネット・バブルを背景とした景気回復とその崩壊（同時テロがそれに続いた）の時期であり、III期は、アメリカの住宅バブルの高進とその破綻（世界的な金融不安の急展開）の時期であり、日本経済はこの間、内需の発展を抑制しながらアメリカ依存、BRICsなど新興国依存の経済体質を強めてきたと特徴付けることができる。

図表2-1は、全産業の規模計および規模別にみた営業利益率から経常利益率までの構造とその推移を示している。これは、先にみた営業利益率、経常利益率、営業外収支率の数値を3つの期間で平均化するとともに、営業外収支率を営業外収益率と営業外費用率とに分解したものである。また、営業外費用については、その大半を構成する金融費用（『年報』では付加価値中の「支払利息等」として示されているもの）を別途取り出し、金融費用率として示している。営業外費用にたいする金融費用の大きさは、図表の規模計で見ると、I期76.2%、II期60.0%、III期58.3%である。このように、金融費用は営業外費用よりも小さいのが通常であるが、階層・年度によっては金融費用が営業外費用を遙かに上回るばあいがある。これは、非経常的な金融費用の発生が原因と判断されるので、そのばあいには、当該階層の数値は当該年度を除いたものとして算出する。なお、営業外収益の内訳は残念ながら示されていないが、一般にはその主な源泉は金融上の収益であるとされている——ただし、後に見るように業種や企業規模によってはそうとは考えられないばあいも多々あるのだが、ここでは、そういう想定を差し当たりしている。以下では、I期からIII期の数値の変化をみるが、それに先だって、各数値の関係を、規模計I期の数値を使って、説明しておく。営業利益率+営業外収支率=経常利益率。2.4-0.5=1.9。営業外収支率=営業外収益率-営業外費用率。-0.5=1.6-2.1。

図表2-1 全産業の利益率構造

	規模計				小企業				中企業				中堅企業				大企業			
	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減
営業利益率	2.4	2.6	3.2	0.8	0.5	-0.3	0.4	-0.1	2.0	1.9	2.4	0.4	2.4	3.0	3.8	1.4	3.2	3.4	4.0	0.8
営業外収支率	-0.5	-0.1	0.3	0.8	-0.1	0.6	0.6	0.7	-0.5	0.1	0.3	0.8	-0.5	-0.1	0.1	0.6	-0.7	-0.3	0.3	1.0
営業外収益率	1.6	1.4	1.5	-0.1	2.4	2.6	2.1	-0.3	1.8	1.7	1.6	-0.2	1.2	1.1	1.1	-0.1	1.2	1.1	1.4	0.2
営業外費用率	2.1	1.5	1.2	-0.9	2.6	2.0	1.5	-1.1	2.2	1.7	1.4	-0.8	1.8	1.3	1.0	-0.8	1.9	1.4	1.1	-0.8
金融費用率	1.6	0.9	0.7	-0.9	2.2	1.4	1.2	-1.0	1.8	1.1	0.9	-0.9	1.4	0.8	0.7	-0.7	1.4	0.8	0.6	-0.8
経常利益率	1.9	2.5	3.5	1.6	0.4	0.3	1.1	0.7	1.6	2.0	2.7	1.1	1.9	2.9	3.9	2.0	2.4	3.1	4.3	1.9

注) I期:94-98年度, II期:99-03年度, III期:04-08年度。単純平均。増減は、III期のI期にたいする増減(以下も同じ)。

さて、数値の変化であるが、まず、規模計からみよう。営業利益率は、I期2.4%からIII期3.2%へ0.8ポイント上昇した。営業外収支率は、-0.5%から0.3%へ0.8ポイント上昇した。したがって、経常利益率は、1.9%から3.5%へ1.6ポイントの上昇となった。 $0.8+0.8=1.6$ 。

営業外収支率(0.8ポイントの上昇)は、営業外収益率が1.6%から1.5%へ0.1ポイント低下したが、営業外費用率が2.1%から1.2%へ0.9ポイント低下した(マイナス要因の低下はプラスと作用するため)である。 $0.8=-0.1+0.9$ 。なお、金融費用率は、1.6%から0.7%へ0.9ポイント低下したから、営業外費用の低下は金融費用の低下によって実現されたといえる。

小企業では、営業利益率は0.5%から0.4%に0.1ポイント低下した。しかし、営業外収支率が-0.1%から0.6%に0.7ポイント上昇したために、経常利益率は、0.4%から1.1%に0.7ポイントの上昇となった。 $-0.1+0.7=0.6$ 。(なお、この式のように、左辺と右辺とは四捨五入の関係でイコールとはならないばあいがあるが、そのばあいは「*」印を付す。)

営業外収支率(0.7ポイントの上昇)は、営業外収益率が2.4%から2.1%へ0.3ポイント低下したが、営業外費用率が2.6%から1.5%へ1.1ポイント低下(金融費用率は2.2%から1.2%へ1.0ポイント低下)したためである。 $0.7=*-0.3+1.1$ 。

中企業では、営業利益率は2.0%から2.4%へ0.4ポイント上昇した。他方、営業外収支率が-0.5%から0.3%に0.8ポイント上昇したために、経常利益率は、1.6%から2.7%へ1.1ポイント上昇した。 $0.4+0.8=*1.1$ 。

営業外収支率(0.8ポイントの上昇)は、営業外収益率が1.8%から1.6%へ0.2ポイント低下したが、営業外費用率が2.2%から1.4%へ0.8ポイント低下(金融費用率は1.8%から0.9%への0.9ポイント低下)したためである。 $0.8=*-0.2+0.8$ 。

中堅企業では、営業利益率は2.4%から3.8%へ1.4ポイント上昇した。他方、営業外収支率が-0.5%から0.1%へ0.6ポイント上昇したため、経常利益率は1.9%から3.9%へ2.0ポイントの上昇となった。 $1.4+0.6=2.0$

営業外収支率(0.6ポイントの上昇)は、営業外収益率が1.2%から1.1%へ0.1ポイント低下したが、営業外費用率が1.8%から1.0%に0.8ポイント低下(金融費用率は1.4%から0.7%へ0.7ポイント低下)したためである。 $0.6=*-0.1+0.8$ 。

大企業では、営業利益率は3.2%から4.0%へ0.8ポイント上昇した。他方、営業外収支率は-0.7%から0.3%に1.0ポイント上昇したため、経常利益率は2.4%から4.3%へ1.9ポイント上昇した。 $0.8+1.0=*1.9$ 。

営業外収支率(1.0ポイントの上昇)は、営業外収益率が1.2%から1.4%への0.2ポイント上昇した上に(上昇は大企業のみ)、営業外費用率が1.9%から1.1%への0.8ポイント低下した(金融費用率は1.4%から0.6%への0.8ポイントの低下)からである。 $1.0=0.2+0.8$ 。

営業外収支率についてまとめると、第一に、営業外収支率は、営業外収益率が上昇すれば、その限りで上昇する。この側面が見られるのは大企業のみであって、かつその度合いは小さい。すなわち、営業外収益率は大企業が0.2ポイントの上昇であるが、中堅企業0.1ポイント、中企業0.2ポイント、小企業0.3ポイントのそれぞれ低下になっている。第二に、営業外収益率が下がっても営業外費用率がより大きく下がれば、その限りで営業外収支率は上昇する。この側面は全ての規模に共通であったが、営業外費用率は、小企業が1.1ポイントの低下にたいして中企業・中堅企業・大

企業が0.8ポイントの低下で、小企業の方が大きくなっている。第三に、全ての規模で営業外費用率の低下は、ほぼ金融費用率の低下に照応しており(上下0.1ポイントの範囲内)、これによって実現されたと考えてよい。すなわち、金融費用率の低下も小企業1.0ポイントにたいして、順に0.9ポイント、0.7ポイント、0.8ポイントで、小企業がやや大きい。第四に、営業外収支率の上昇幅では、大企業が1.0ポイントで最大であるが——小企業は0.7ポイント、中企業は0.8ポイント、中堅企業は0.6ポイント——、その絶対水準では、総じて小企業の方が、高い——Ⅲ期で見ても、小企業0.6%、中企業0.3%、中堅企業0.1%、大企業0.3%。最後に、こうした営業外収支率のマイナスからプラスへの転換、さらなる上昇によって、経常利益率は営業利益率を上回るような状況が進展した。それは小・中企業ではⅡ期に始まり、中堅・大企業ではⅢ期に始まった。とりわけ、小企業では(ある程度は中企業でも)、営業利益率の低位低迷下に営業外収支率のプラス転換と上昇が経常利益率の引き上げにおいて果たした役割は小さくない。しかし、重要なのは、この営業外収支率の上昇が何によって達成されたのかである。

2 財務構造

ここでは、1で見た利益率構造の変化——営業外収益率と営業外費用率(および金融費用率)によって規定される営業外収支率の変化——の背景にある財務構造を検討する。検討は、自己資本比率の動向から始まる。これを出発点にして一方では、自己資本比率上昇→資産中の保有有価証券比率の上昇→営業外収益の上昇というルートと、他方では、自己資本比率の上昇→有利子負債の低下→金融費用の低下=営業外費用の低下というルートが検討の対象となる。

図表2-2によって、全産業の財務構造を規模計で見ると、自己資本比率は19.4%から32.0%へ12.7ポイント上昇した。これを背景に、資産の方では短期有価証券比率は低下したが、それ以上に長期有価証券比率は上昇し、両者を合わせると、保有有価証券比率(総資産にたいする:以下、注記省略)は4.9ポイント上昇した。しかし、このルートでは営業外収益率は0.1%の低下という結果に終わっている。80年代後半のバブル期と様变わりの経済と金融・証券市場の下に、その営業外収支率引き上げ効果は大きく失われたとってよい。他方、有利子負債(小論では、金融機関からの

図表2-2 全産業の財務構造(一部抜粋)

	規模計				小企業				中企業				中堅企業				大企業			
	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減												
短期・有価証券	2.8	1.4	1.3	-1.5	0.5	0.4	0.4	-0.1	1.6	1.1	1.3	-0.3	2.3	1.2	1.2	-1.1	4.5	1.9	1.4	-3.1
長期・有価証券	5.7	8.4	12.1	6.4	1.5	1.2	4.5	3	2.8	3.0	5.2	2.4	4.3	5.0	7.5	3.2	9.3	14.2	19.1	9.8
流動負債	45.5	40.5	37.4	-8.0	46.3	42.9	38.7	-7.6	48.5	43.0	39.3	-9.2	54.6	50.1	46.5	-8.1	39.8	35.6	33.6	-6.2
短期借入金	18.9	15.5	12.6	-6.1	21.4	19.6	17.7	-3.7	20.5	17.4	14.9	-5.6	24.6	21.1	16.2	-8.4	14.8	12.1	9.4	-5.4
金融機関	15.7	12.2	8.6	-7.1	13.8	9.3	6.8	-7.0	16.8	13.3	10.1	-6.7	21.7	17.7	10.8	-10.9	13.2	10.2	7.1	-6.1
その他	3.0	3.3	4.0	1.1	7.5	10.2	10.9	3.4	3.7	4.1	4.8	1.1	2.9	3.4	5.3	2.4	1.6	1.9	2.3	0.7
固定負債	35.1	33.7	30.5	-4.6	45.0	48.8	50.4	5.4	39.2	37.0	33.9	-5.3	30.5	27.7	24.0	-6.5	31.4	31.0	27.2	-4.2
社債	4.4	4.2	3.8	-0.6	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.3	1.1	0.9	0.8	0.7	1.1	0.3	9.8	8.7	7.0	-2.8
長期借入金	24.8	22.0	19.5	-5.3	41.7	45.0	44.7	3.0	33.5	30.5	26.6	-6.9	23.0	18.8	14.6	-8.4	14.9	13.7	12.4	-2.5
金融機関	22.0	18.7	15.6	-6.4	34.0	33.5	32.2	-1.8	29.6	25.8	21.2	-8.4	20.5	16.1	10.3	-10.2	13.9	12.3	10.7	-3.2
その他	2.7	3.3	3.9	1.2	7.6	11.5	12.5	4.9	3.9	4.7	5.4	1.5	2.5	2.7	4.2	1.7	0.9	1.5	1.6	0.7
資本	19.4	25.8	32.0	12.7	8.7	8.3	10.9	2.2	12.3	20.0	26.8	14.5	15.0	22.2	29.4	14.4	28.7	33.3	39.2	10.5
その他の剰余金	10.1	14.3	17.8	7.7	3.1	0.6	2.9	-0.2	8.4	14.7	17.9	9.5	10.4	16.5	19.6	9.2	12.8	15.0	19.2	6.4
総資産=総資本	100	100	100	—	100	100	100	—	100	100	100	—	100	100	100	—	100	100	100	—

借入金+社債)の総資産にたいする比率は、42.1%から28.0%へ14.1ポイント低下した。先に見た金融費用率の0.9ポイントの低下、営業外費用率の0.9ポイントの低下は、これを基礎に実現されたと考えられるから、全体としては、営業外収支率の上昇は、専ら有利子負債比率低下による金融費用率の低下によって達成された、といてよい。もちろん、この間の貸出約定平均金利は、国内銀行総合ストックで94年度3.997%から2008年度1.776%へ2.221ポイント低下しているから、こうした金利の低下も営業外費用率と金融費用率の低下に作用したことは確かであるが、有利子負債の削減幅はそれを大きく凌ぐものであった。以下、各項目について、規模別の変動を取り上げる。

a 自己資本比率

自己資本比率は、小企業では8.7%から10.9%へ2.2ポイント、中企業では12.3%から26.8%へ14.5ポイント、中堅企業では15.0%から29.4%へ14.4ポイント、大企業では28.8%から39.2%へ10.5ポイント、それぞれ上昇した。小企業での自己資本比率とその上昇度合いの低位性が目立っている。

b 保有有価証券比率と営業外収益率

保有有価証券比率をみると、本来の「財テク活動」を表すとみられる短期有価証券(短期保有の有価証券)は、全般に低調であり、大企業ではむしろ最大の低下幅を示している。しかし長期有価証券(長期保有の投資有価証券)は中小企業も含めてどの規模でも上昇傾向を示している。これは、中小企業にあっては事業の多角化や分社化など、中堅・大企業にあっては、関係会社の拡大や支配強化など、いずれも本来的経営政策の一環として進められているものと判断される。

図表2-3は、保有有価証券比率の変動幅と営業外収益率の変動幅、また、保有有価証券比率と営業外収益率(Ⅲ期)を対比したもののだが、これから次の点が指摘できる。

保有有価証券比率と営業外収益率との関連性は、全体として薄い。例えば、大企業の保有有価証券比率は20.5%にまで達しているが、営業外収益率は小・中企業よりも低い(中堅企業よりも高い)。逆に、有価証券保有率の最も低い小企業の営業外収益率が最も高いということは、小企業における営業外収益に占める受取配当金や有価証券売却益の比重は極めて低いということ、それ以外の収益が営業外収益の多くを占めていることを窺わせる。しかし同時に、大企業では保有有価証券比率上昇の下で微弱ではあるが営業外収益率上昇が見られるという点は注意しておきたい。

図表2-3 全産業の保有有価証券と営業外収益の対比

	小企業	中企業	中堅企業	大企業
保有有価証券比率の変動幅	2.9	2.1	2.1	6.7
営業外収益率の変動幅	-0.3	-0.2	-0.1	0.2
保有有価証券比率(Ⅲ期)	4.9	6.5	8.7	20.5
営業外収益率(Ⅲ期)	2.1	1.6	1.1	1.4

c 有利子負債比率と金融費用率

金融機関からの借入金(短期および長期)と社債(中堅企業以下ではその意義は小さい)は金融費用発生の主要な源泉である。金融機関以外からの借入金は、ここでは有利子負債には入れていないが、後で述べるその独自の意義を鑑みて、数値の確認は行う。また、他に金融費用発生の源泉として支払手形があるが、ここでは取り上げない。ここでは、上記の有利子負債を源泉とする金融費

用の動向が営業外費用の動向を大きく規定しているとの想定のもとに、初歩的な分析を行う。

さて、小企業では、金融機関からの借入金（短期・長期計、以下注記省略）は47.8%から39.0%へ8.8ポイント低下した。他方、その他＝金融機関以外からの借入金は15.1%から23.4%へ8.3ポイント上昇した。前者の低下分を後者の上昇分が代位した格好である。社債が0.1ポイント上昇したので、有利子負債は、8.7ポイントの低下となった。

中企業では、金融機関からの借入は46.4%から31.3%へ15.1ポイント低下した（金融機関以外からの借入金は7.6%から10.2%へ2.6ポイント上昇した）。また、社債は0.2%から1.1%へ0.9ポイント上昇した。社債は調達コストの関係でそれが可能なところでは部分的に活用されているというところであろう。有利子負債の低下は14.2ポイントとなった。

中堅企業では、金融機関からの借入金は42.2%から21.1%へ21.1ポイント低下した（金融機関以外からの借入金は5.4%から9.5%へ4.1ポイント上昇した）。社債は0.8%から1.1%へ0.3ポイント上昇した。有利子負債の低下は、20.8ポイントとなった。

大企業では、金融機関からの借入金は27.1%から17.8%へ9.3ポイント低下した。金融機関以外からの借入金は2.5%から3.9%へ1.4ポイント上昇した。また、社債は9.8%から7.0%へ2.8ポイント低下した。有利子負債の低下は、12.1ポイントとなった。

以上の有利子負債率の低下と金融費用率の低下との対比、有利子負債率と金融費用率（ただしⅢ期）との対比をおこなえば、図表2-4を得る。

図表2-4 全産業の有利子負債と金融費用の対比

	小企業	中企業	中堅企業	大企業
有利子負債率の変動幅	-8.7	-14.2	-20.8	-12.1
営業外金融費用率の低下幅	-1.0	-0.9	-0.7	-0.8
有利子負債率（Ⅲ期）	39.1	32.4	22.2	24.8
金融費用率（Ⅲ期）	1.2	0.9	0.7	0.6

規模別貸出金利の格差を念頭におけば、これらの数値は、有利子負債率の低下に応じて、金融費用率の低下が進んだということを示している。なお、小企業ほど金利が高いので有利子負債率低下の金融費用率低下効果はそれだけ大きく、大企業ほど金利は低いのでそれだけ小さくなる。ただ、中堅企業の数値は若干特異に思える——有利子負債率は最大の低下幅を示したにもかかわらず、金融費用率の低下幅は、最も小さい。これは、先に注意した、非経常的な巨額金融費用の発生が関係しているものと思われる。ここでは、有利子負債の低下によって金融費用の低下が進められたという、ごく平凡な一応の結論で満足しておきたい。

それに劣らず重要だと思われるのは、金融機関以外からの借入金——株主、役員、従業員または関係会社からの借入金——の問題である。それは、すべての規模で上昇しているが、とりわけ目立つのは小企業である。大企業、中堅企業では、利益率の上昇と自己資本比率の上昇を背景に、積極的に有利子負債の圧縮を推し進め、営業外収支を改善し、営業利益率を上回る経常利益率を達成してきたと評価されるが、小企業では、厳しい利益状況と自己資本比率の低位低迷の中で、積極的に有利子負債の圧縮を選択できる状況にはなかったと思われる。しかるに、それが事実として進んだのは、金融機関の方の「貸し渋り」「貸し剝がし」行動と、金融機関をそれに追い立てる「金融検査

マニュアル」が強行されたからだと思われる。このいわば「意に反する」形での金融機関からの借入金縮減がもたらしたものが、金融機関以外からの借入金の上昇であったと思われる。ちなみに、両者を合計すれば、借入金の低下はわずか0.5ポイントに過ぎない。その他からの借入金を金融費用の点で金融機関からの借入金と同等のものとして理解するならば、金融費用の目立った低下は説明できないだろう。これが有利子負債を問題にする際、その他からの借入金を差し当たり除外する理由である。したがって、それは金融機関からの借入金のばあいに比べて返済期間や金利について柔軟性があり、まさに「緊急避難的」措置としてとられたものと思われる。

以上を小企業と大企業とを対比する形でまとめると、以下のようになろう。

小企業では、自己資本比率の向上はわずかに止まり、営業外収益率は低下したが、金融費用率の低下をテコとする営業外費用率の低下によって、営業外収支率を上昇させ、営業利益率を上回る経常利益率と、その上昇を実現してきた。しかし、カギとなる金融費用率の低下は、金融機関からの「貸し渋り」「貸し剝がし」のもとで、経営者個人の人的な繋がりに依存した借入金の上昇によって補填されねばならないような性格を持つものであって、決して健全な形での金融費用の削減ではないと思われる。

他方、大企業では、自己資本比率の上昇を背景に資産面では保有有価証券比率を高め、それが営業外収益率の上昇にある程度繋がったと思われる。また、負債面では、有利子負債比率の低下を進め、金融費用率低下をテコに営業外費用率を低下させ、営業外収支率の上昇を実現した。

以下、農業、輸送用機械器具産業、小売業、建設業、鉄鋼業の各産業について、煩雑な叙述を顧みず同様な分析を行う。

第3節 農業の利益率と財務構造

1 利益率構造

図表3-1は、農業の規模計および規模別にみた利益率の構造を示している。

規模計で見ると、農業では営業利益率は一貫してマイナスであり、I期-1.3%からIII期-2.6%へ1.3ポイント低下した。他方、営業外収支率ではI期からプラスであり、I期1.0%からIII期3.7%へ2.7ポイント上昇した。これによって、経常利益率はI期-0.3%からIII期1.1%へ1.4ポイント上昇、プラス転換した(正確に言うと、プラス転換はII期に達成されている)。つまり、 $-1.3 + 2.7 = 1.4$ 。

営業外収支率(2.7ポイントの上昇)は、営業外収益率が4.0%から5.6%へ1.6ポイント上昇し

図表3-1 農業の利益率構造

	規模計				小企業				中企業				中堅企業				大企業			
	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減												
営業利益率	-1.3	-1.7	-2.6	-1.3	-2.6	-4.2	-5.2	-2.6	-0.5	-0.9	-1.6	-1.1	0.7	3.3	3.6	2.9	4.7	7.2	8.7	4.0
営業外収支率	1.0	3.2	3.7	2.7	1.4	4.7	5.1	3.7	0.8	2.6	3.0	2.2	0.0	-0.2	0.1	0.1	-0.2	0.2	1.1	1.3
営業外収益率	4.0	5.5	5.6	1.6	5.1	7.2	6.7	1.6	3.3	4.8	5.3	2.0	2.7	1.9	2.1	-0.6	1.3	1.7	1.7	0.4
営業外費用率	3.0	2.2	1.9	-1.1	3.7	2.4	1.7	-2.0	2.5	2.2	2.3	-0.2	2.7	2.1	2.0	-0.7	1.5	1.5	0.6	-0.9
金融費用率	2.1	1.4	0.9	-1.2	2.6	1.3	0.9	-1.7	1.9	1.6	1.0	-0.9	1.9	1.2	0.9	-1.0	1.0	0.5	0.1	-0.9
経常利益率	-0.3	1.6	1.1	1.4	-1.2	0.5	-0.1	1.1	0.3	1.7	1.4	1.1	0.7	3.1	3.6	2.9	4.5	7.4	9.8	5.3

た上に、営業外費用率が 3.0%から 1.9%へ 1.1 ポイント低下したからである（金融費用率の 2.1%から 0.9%への 1.2 ポイント低下を基礎に）。 $2.7=1.6+1.1$ 。

農業は代表的な中小企業性業種の一つであり、規模計の数値パターンは中小企業の数値パターンを代表している。他方、規模別の数値に接すれば、農業では巨大な格差が存在していることに気づかされる。

小企業——営業利益率は規模計よりも大きなマイナスで、 -2.6% から -5.2% へ 2.6 ポイント低下した。しかし、営業外収支率も規模計よりも大きいプラスで、 1.4% から 5.1% へ 3.7 ポイント上昇した。それで、経常利益率は営業利益率より高い水準を確保し、 -1.2% から -0.1% へ 1.1 ポイント上昇した。 $-2.6+3.7=1.1$ 。

営業外収支（3.7 ポイントの上昇）は、営業外収益率が 5.1% から 6.7% へ 1.6 ポイント上昇したことに加え、営業外費用率が 3.7% から 1.7% に 2.0 ポイント低下したからである。 $3.7=1.6+2.0$ 。なお、金融費用率は 2.6% から 0.9% へ 1.7 ポイントの低下に止まったから、金融費用以外で 0.3 ポイント分の営業外費用削減が図られたということになる。

中企業——基本的に小企業と同類型であるが、経常利益段階でも小企業ではマイナスを脱し切れていないのにたいし、中企業では経常利益段階でマイナスを脱しているという点は相違点と指摘できよう。

営業利益率は -0.5% から -1.6% へ 1.1 ポイント低下した。しかし、営業外収支率が 0.8% から 3.0% へ 2.2 ポイント上昇した結果、経常利益率は 0.3% から 1.4% へ 1.1 ポイント上昇した。 $-1.1+2.2=1.1$ 。

営業外収支（2.2 ポイントの上昇）は、営業外収益率が 3.3% から 5.3% へ 2.0 ポイント上昇上昇した上に、営業外費用率が 2.5% から 2.3% へ 0.2 ポイント低下したからである。 $2.2=2.0+0.2$ 。なお、金融費用率は 1.9% から 1.0% への 0.9 ポイントの低下であるから、他の営業外費用が 0.7 ポイント分増大したことを意味する。

中堅企業——中堅企業は、小・中企業と異なった側面を持っている。営業利益率は I 期 0.7% から III 期 3.6% へ 2.9 ポイント上昇した（小・中企業との違い）。他方、営業外収支率は 0.0% から 0.1% へわずか 0.1 ポイントの上昇に止まり、その結果、経常利益率は 0.7% から 3.6% へ 2.9 ポイントの上昇に終わった。 $2.9+0.1=2.9$ 。

営業外収支率の上昇が 0.1 ポイントに止まったのは、営業外収益率が 2.7% から 2.1% へ 0.6 ポイント低下した（独自性）一方で、営業外費用率が 2.7% から 2.0% へ 0.7 ポイントの低下に止まったからである。 $0.1=-0.6+0.7$ 。なお、金融費用率は 1.9% から 0.9% へ 1.0 ポイント低下しているから、その他の営業外費用が 0.3 ポイント分増大したことになる。

大企業——大企業は小・中企業と文字通り対照的である。その営業利益率は、高くかつ上昇している。それは、I 期 4.7% から III 期 8.7% へ 4.0 ポイント上昇した。他方営業外収支率は高くはないが、 -0.2% から 1.1% に 1.3 ポイント上昇した。これによって、経常利益率は I 期こそ 4.5% と営業利益率を下回ったが、II 期にはこれを上回り、III 期 9.8% へ 5.3 ポイント上昇した。 $4.0+1.3=5.3$ 。

営業外収支率（1.3 ポイントの上昇）は、営業外収益率が 1.3% から 1.7% へ 0.4 ポイント上昇した上に、営業外費用率が 1.5% から 0.6% に 0.9 ポイント低下（金融費用率も 1.0% から 0.1% へ 0.9 ポイント低下）したことによる。 $1.3=0.4+0.9$ 。

以上のように、農業では極めて対照的な経営構造が形成されている。

小企業では営業利益率は全期間を通じて水面下で、かつ低下し続けている(2.6ポイント)という極めて厳しい状況にありながら、高い営業外収益率をさらに高め(1.6ポイント)、営業外費用率と金融費用率を低下させ(2.0ポイントと1.7ポイント)、こうして営業外収支率を3.7ポイントも高めることによって、経常利益率をプラス・マイナスの周辺まで引き上げている。いわば本業で大きな欠損を出しながら、本業以外のところで利益を出し、欠損をカバーしている(十分カバーし切れていないが)という状況である。反対に大企業は、営業利益率を上昇させながら(4.0ポイント)、営業外収益率の上昇(0.4ポイント)、営業外費用率と金融費用率の低下(ともに0.9ポイント)によってさらに高い経常利益率を実現している(5.3ポイント上昇の9.8%)。

2 農業の財務構造

上にみた規模別の利益率構造はどのような財務構造の下に生じているのだろうか、次に、この点を検討する。(図表3-2参照)

図表3-2 農業の財務構造(一部抜粋)

	規模計				小企業				中企業				中堅企業				大企業			
	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減
短期・有価証券	0.4	0.2	0.1	-0.2	0.1	0.2	0.1	0.0	0.6	0.3	0.2	-0.4	0.3	0.3	0.0	-0.3	0.0	0.6	0.9	0.9
長期・有価証券	1.3	0.8	0.9	-0.4	0.5	0.2	0.5	0.0	1.7	1.0	1.0	-0.7	1.9	1	1.3	-0.6	5.5	4.6	5.4	-0.1
流動負債	47.5	40.4	41.4	-6.1	49.5	34.9	42.1	-7.4	46.1	46.2	42.2	-3.9	45.6	45.8	42.3	-3.3	36.4	28.7	24.5	-11.9
短期借入金	22.4	18.7	18.8	-3.6	21.4	16.1	19.3	-2.1	23.4	20.8	18.9	-4.5	23.8	29.5	21.4	-2.4	17.4	12.6	9.5	-7.9
金融機関	14.0	10.4	9.0	-5.0	12.2	5.1	7.1	-5.1	15.3	13.9	9.9	-5.4	21.5	25.3	17.3	-4.2	17.4	12.6	9.1	-8.3
その他	8.4	8.2	9.8	1.4	9.2	11.0	12.2	3.0	8.1	6.8	8.9	0.8	2.3	4.2	4.2	1.9	0.0	0.0	0.4	0.4
固定負債	50.8	52.8	49.6	-1.3	56.5	63.9	54.6	-1.9	48.3	46.4	49.6	1.3	39.3	33.2	31.2	-8.1	20.7	17.7	4.3	-16.4
社債	0.0	0.1	0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	0.0	0.9	0.7	0.7	0.0	0.0	0.1	0.1
長期借入金	48.5	49.4	42.2	-6.3	54.1	58.1	49.9	-4.2	46.3	44.7	39.4	-6.9	36.3	30.1	25.5	-10.8	16.4	14.7	2.6	-13.8
金融機関	32.2	31.4	27.0	-5.2	37.0	35.7	28.5	-8.5	29.9	27.8	28.1	-1.8	28.0	24.4	21.8	-6.2	14.4	13.7	1.6	-12.8
その他	16.3	18.0	15.2	-1.1	17.1	22.4	21.4	4.3	16.4	16.9	11.3	-5.1	8.3	5.6	3.7	-4.6	2.0	0.9	1.0	-1.0
資本	1.7	6.9	9.1	7.4	-6.0	1.3	3.2	9.2	5.6	7.5	8.3	2.7	15.1	21	26.5	11.4	43	53.7	71.2	28.2
その他の剰余金	-4.1	0.9	2.5	6.6	-10.3	-2.7	-1.1	9.2	-0.4	2.2	2.2	2.6	-2.8	5.2	11.9	14.7	11.4	15.1	38	26.6
総資産=総資本	100	100	100	-	100	100	100	-	100	100	100	-	100	100	100	-	100	100	100	-

規模計で農業の全体的状況を見ると、自己資本比率は極端に低い(III期で9.1%)が、7.4ポイント上昇している。保有有価証券(短期および長期)比率は、農業の業種特性とも関連してか大企業まで低位で、かつ0.6ポイント低下した。しかし、農業では営業外収益率はすでに見たように4.0%から5.6%へ1.6ポイントも上昇していたのである。これは、農業では金融的収益よりも遙かに重要な収益源泉が存在していることを示すものであるが、それは減反政策など政府の農業政策と関連した補助金などであると推測して間違いのないと思われる。他方、有利子負債比率は46.2%から36.2%へ10.0ポイント低下した。農業での金融費用率の1.2ポイントの低下は、これを基礎にしている。まとめると、農業では、営業外収支率の上昇は、金融費用率と営業外費用率の低下を基礎にしているばかりでなく、それよりも大きな度合いで営業外収益率の上昇——その要因は保有有価証券ではなく、政府補助金等と思われる——を基礎にしている。以下、各項目について規模別の状況のみよう。

a 自己資本比率

I 期からⅢ期にかけて、自己資本比率は小企業で 9.2 ポイント、中企業で 2.7 ポイント、中堅企業で 11.4 ポイント、28.2 ポイント上昇したが、非常に大きな規模間格差がある。すなわち、小企業では I 期においてはマイナスであり、Ⅲ期でも 3.2% という極めて低い水準であり、中企業のⅢ期で 8.3%、中堅企業のⅢ期で 26.5% であるのに対し、大企業では I 期ですでに 43.0%、Ⅲ期でなんと 71.2% という高水準である——全産業の同じくⅢ期では、順に 10.9%、26.8%、29.4%、39.2% であり、後に取り上げる輸送用機械器具・大企業のⅢ期で 50.3% である。

b 保有有価証券比率と営業外収益率

保有有価証券（短期および長期）比率は、農業の業種特性とも関連して大企業まで低位となっている。I 期からⅢ期にかけて、小企業は 0.6% の水準で不変だったが、中企業は 2.3% から 1.2% へ 1.1 ポイント低下、中堅企業は 2.2% から 1.3% へ 0.9 ポイント低下、極めて高い自己資本比率を達成してる大企業でも、I 期 5.5% からⅢ期 6.3% へ 0.8 ポイント上昇させているのみで、全産業に比べると著しく低い。

保有有価証券比率の変動幅と営業外収益率の変動幅との対比、保有有価証券比率と営業外収益率との対比（Ⅲ期）を行うと、図表 3-3 を得る。

図表 3-3 農業の保有有価証券と営業外収益の対比

	小企業	中企業	中堅企業	大企業
保有有価証券比率の変動幅	0.0	-1.1	-0.9	0.8
営業外収益率の変動幅	1.6	2.0	-0.6	0.4
保有有価証券比率（Ⅲ期）	0.6	1.2	1.3	6.3
営業外収益率（Ⅲ期）	6.7	5.3	2.1	1.7

農業では、保有有価証券比率と営業外収益率とはほとんど関係がない。小・中企業では営業外収益率は政府補助金等によって大きく規定されているとみられる。

c 有利子負債比率と金融費用率

短期・長期の借入金の総資本に占める比率、うち金融機関からの借入金、その他からの借入金、社債の比率を I 期とⅢ期を対比すると、次のようにまとめることができる。

小企業——短期・長期の借入金は 75.5% から 69.2% へ 6.3 ポイント低下した。うち金融機関からの借入金は 49.2% から 35.6% へ 13.6 ポイント低下した。その他からの借入金は、26.3% から 33.6% へ 7.3 ポイント上昇した。社債はない。

中企業——借入金（短期・長期計）は 69.7% から 58.3% へ 11.4 ポイント低下した。うち金融機関からの借入金は 45.2% から 38.0% へ 7.2 ポイント低下した。その他からの借入金は、24.5% から 20.2% へ 4.3 ポイント低下した。社債は 0.0% から 0.4% へ 0.4 ポイント上昇した。

中堅企業——借入金（短期・長期計）は 60.1% から 46.9% へ 13.2 ポイント低下した。うち金融機関からの借入金は 49.5% から 39.1% へ 10.4 ポイント低下した。その他からの借入金は、10.6% から 7.9% へ 2.7 ポイント低下した。社債は 0.0% から 0.7% へ 0.7 ポイント上昇した。

大企業——借入金（短期・長期計）は 33.8% から 12.1% へ 21.7 ポイント低下した。うち金融機関からの借入金は 31.8% から 10.7% へ 21.1 ポイント低下した。その他からの借入金は、2.0% から

1.4%へ0.6ポイント低下した。社債は0.0%から0.1ポイントへ0.1ポイント上昇した。

農業の有利子負債と金融費用の対比をこれまでに倣って示せば、図表3-4のようになる。

図表3-4 農業の有利子負債と金融費用の対比

	小企業	中企業	中堅企業	大企業
有利子負債率の変動幅	-13.6	-6.8	-9.7	-21.0
営業外金融費用率の低下幅	-1.7	-0.9	-1.0	-0.9
有利子負債率(Ⅲ期)	35.6	38.4	39.8	10.8
金融費用率(Ⅲ期)	0.9	1.0	0.9	0.1

おおむね、両者の比例関係を認めることができる。ただし、大企業のばあい、有利子負債の低下幅が大きい割に金融費用の低下幅が大きくないといった点が指摘できる。大企業向けの金利が低く、そのため借入金縮減による金融費用の削減効果は相対的に小さいということであろう。ちなみにⅢ期の有利子負債比率と金融費用率の対比をみても、大企業の金融費用率の相対的低さを確認することができる。

第4節 輸送用機械器具

輸送用機械器具産業は、大企業性業種であるとともに、利益率の相対的に高い業種の一つである。図表4-1によって、まず規模計での利益率の構造をみると、営業利益率はⅠ期からⅢ期にかけて3.8%から4.0%へ0.2ポイント上昇したが、営業外収支率がⅠ期からプラスであり、Ⅰ期0.1%からⅢ期1.4%へ1.3ポイント上昇したため、経常利益率は全期間で営業利益率よりも高く、Ⅰ期3.9%からⅢ期5.4%へ1.5ポイント上昇した。0.2+1.3=1.5。

営業外収支率(1.3ポイントの上昇)は、営業外収支率が1.8%から2.5%へ0.7ポイント上昇した一方、営業外費用率が1.8%から1.1%に0.7ポイント低下したためである。1.3=0.7+0.7。なお、金融費用率は0.8%から0.3%へ0.5ポイントの低下であったから、営業外費用率の低下は金融費用以外の費用縮減も0.2ポイント分なされたということである。

小企業では、営業利益率は1.5%から4.2%へ2.7ポイント上昇した。他方、営業外収支率は0.1%から0.8%へ0.7ポイント上昇した。それで、経常利益率は1.6%から5.0%へ3.4ポイントの上昇となった。2.7+0.7=3.4。

図表4-1 輸送用機械器具の利益率構造

	規模計				小企業				中企業				中堅企業				大企業			
	Ⅰ期	Ⅱ期	Ⅲ期	増減	Ⅰ期	Ⅱ期	Ⅲ期	増減	Ⅰ期	Ⅱ期	Ⅲ期	増減	Ⅰ期	Ⅱ期	Ⅲ期	増減	Ⅰ期	Ⅱ期	Ⅲ期	増減
営業利益率	3.8	4.4	4.0	0.2	1.5	2.8	4.2	2.7	3.6	2.2	3.1	-0.5	3.8	3.6	4.1	0.3	3.9	4.8	4.0	0.1
営業外収支率	0.1	0.3	1.4	1.3	0.1	0.1	0.8	0.7	-0.4	0.2	0.5	0.9	-0.5	0.2	0.6	1.1	0.2	0.3	1.6	1.4
営業外収支率	1.8	1.6	2.5	0.7	2.4	2.1	2.0	-0.4	1.6	1.6	1.7	0.1	1.4	1.4	1.6	0.2	1.9	1.5	2.7	0.8
営業外費用率	1.8	1.3	1.1	-0.7	2.4	2.1	1.3	-1.1	2.0	1.4	1.2	-0.8	1.9	1.2	1.0	-0.9	1.7	1.3	1.1	-0.6
金融費用率	0.8	0.5	0.3	-0.5	2.2	1.5	1.1	-1.1	1.5	1.0	0.7	-0.8	1.1	0.6	0.4	-0.7	0.7	0.5	0.2	-0.5
経常利益率	3.9	4.7	5.4	1.5	1.6	2.8	5.0	3.4	3.2	2.5	3.6	0.4	3.3	3.8	4.6	1.3	4.1	5.0	5.7	1.6

注) 中企業のⅢ期は05年度分を除く4カ年度の平均。図表4-2注)に対応した措置。

営業外収支率 (0.7 ポイントの上昇) は、営業外収益率が 2.4% から 2.0% へ 0.4 ポイントの低下したが、営業外費用率が 2.4% から 1.3% へ 1.1 ポイントの低下 (金融費用率は 2.2% から 1.1% へ 1.1 ポイント低下) したことによる。 $0.7 = -0.4 + 1.1$ 。規模計とパターンが異なっているのは、営業外収益率が低下している、したがって、営業外収支率はその分小さくなるという点である。

中企業では、営業利益率は 3.6% から 3.1% へ 0.5 ポイント低下した。他方、営業外収支率は -0.4% から 0.5% にプラス転換し、0.9 ポイント上昇した。したがって、経常利益は I 期で営業利益率よりも低い 3.2% であったが、III 期でこれを上回り 3.6% と、0.4 ポイント上昇した。 $-0.5 + 0.9 = 0.4$ 。

営業外収支率 (0.9 ポイントの上昇) は、営業外収益率が 1.6% から 1.7% へ 0.1 ポイント上昇した上に、営業外費用率が 2.0% から 1.2% へ 0.8 ポイント低下 (金融費用は 1.5% から 0.7% へ 0.8 ポイント低下) したからである。 $0.9 = 0.1 + 0.8$ 。

中堅企業では、営業利益率は 3.8% から 4.1% へ 0.3 ポイント上昇した。他方、営業外収支率は -0.5% から 0.6% にプラス転換、1.1 ポイント上昇した。それで、経常利益率は I 期で営業利益率よりも低い 3.3% から III 期には 4.6% へ 1.3 ポイント上昇した (逆転は II 期に)。 $0.3 + 1.1 = *1.3$ 。

営業外収支率 (1.1 ポイントの上昇) は、営業外収益率が 1.4% から 1.6% へ 0.2 ポイント上昇した上に、営業外費用率が 1.9% から 1.0% へ 0.9 ポイント低下 (金融費用率は 1.1% から 0.4% へ 0.7 ポイント低下) したからである。 $1.1 = 0.2 + 0.9$ 。なお、金融費用以外で 0.2 ポイント分の営業外費用の縮減がなされた。

大企業では、営業利益は 3.9% から 4.0% へ 0.1 ポイント上昇した。他方、営業外収支率は 0.2% から 1.6% へ 1.4 ポイント上昇したので、経常利益は 4.1% から 5.7% へ 1.6 ポイント上昇した。 $0.1 + 1.4 = *1.6$ 。

営業外収支率 (1.4 ポイントの上昇) は、営業外収益率が 1.9% から 2.7% へ 0.8 ポイント上昇したことに加え、営業外費用率が 1.7% から 1.1% へ 0.6 ポイント低下 (金融費用率は、0.7% から 0.2% に 0.5 ポイント低下) したからである。 $1.4 = 0.8 + 0.6$ 。

輸送用機器では、営業外収益率の上昇と営業外費用率の低下 (その主要因は金融費用率の低下である) の 2 要因が営業外収支率の上昇に作用しているが、前者は大企業を中心に進展しており、小企業のみは営業外収益率の低下が見られる。他方、後者の営業外費用率の低下 (その主要因の金融費用率の低下も) については、逆に、大企業よりも小企業を中心に進展している。

図表 4-2 によって、輸送用機器産業の財務構造と利益率構造との関連を検討しよう。

規模計で見ると、自己資本比率は比較的高い水準を維持しているが、42.7% から 46.9% へ 4.2 ポイントの上昇に止まった。保有有価証券比率は 21.1% から 27.8% へ 6.7 ポイント上昇した。営業外収益率は 0.7 ポイント上昇していたから、第一のルートが作動しているように見える。他方、有利子負債比率は 22.8% から 14.7% へ 8.1 ポイント低下した。金融費用率の 0.5 ポイントの低下は、これを基礎に実現された。全体として、第一のルートと第二のルートの双方が営業外収支率上昇に作動していたといえる。

a 自己資本比率

自己資本比率は、小企業で I 期 13.9% から III 期 21.3% へ 7.4 ポイント、中企業で 23.9% から 32.2% へ 8.3 ポイント、中堅企業で 25.1% から 33.2% へ 8.1 ポイント、大企業で 47.8% から 50.3% へ 2.5 ポイント、それぞれ上昇した。その水準は、全産業に比べると相対的に高い。

図表 4-2 輸送用機械器具産業の財務構造 (一部抜粋)

	規模計				小企業				中企業				中堅企業				大企業			
	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減												
短期・有価証券	5.4	4.1	3.3	-2.1	1.2	0.7	0.4	-0.8	1.2	1.1	1.1	-0.1	1.4	1.1	2.0	0.6	6.5	4.8	3.6	-2.9
長期・有価証券	15.7	21.7	24.5	8.8	1.0	1.5	0.9	-0.1	3.1	3.2	2.7	-0.4	4.0	6.9	7.1	3.1	19.0	25.5	29.2	10.2
流動負債	38.6	33.8	35.8	-2.8	44.1	39.8	37.7	-6.4	44.4	40.0	40.3	-4.1	55.8	47.8	50.3	-5.5	35.8	31.7	33.6	-2.2
短期借入金	9.0	6.7	5.4	-3.6	19.0	19.0	13.6	-5.4	14.9	14.0	11.0	-3.9	20.8	14.8	10.3	-10.5	6.7	5.0	4.1	-2.6
金融機関	8.4	6.0	4.3	-4.1	14.6	11.9	7.5	-7.1	13.6	11.7	9.3	-4.3	20.0	13.1	7.7	-12.3	6.4	4.6	3.3	-3.1
その他	0.6	0.7	1.1	0.5	4.4	7.2	6.1	1.7	1.3	2.2	1.7	0.4	0.8	1.6	2.5	1.7	0.3	0.4	0.8	0.5
固定負債	18.7	19.9	17.4	-1.3	41.9	45.0	41.0	-0.9	31.6	30.4	26.5	-5.1	19.1	17.3	16.5	-2.6	16.5	18.5	16.1	-0.4
社債	7.0	6.1	3.6	-3.4	0.1	0.0	0.0	-0.1	0.1	0.6	2.1	2.0	1.1	1.0	0.9	-0.2	8.7	7.3	4.1	-4.6
長期借入金	7.9	6.7	7.4	-0.5	39.6	43.9	38.6	-1.0	29.4	27.3	21.8	-7.6	14.0	10.6	10.8	-3.2	3.6	3.4	4.9	1.3
金融機関	7.4	6.2	6.8	-0.6	34.6	35.0	29.3	-5.3	27.8	24.0	19.9	-7.9	13.0	9.6	9.3	-3.7	3.6	3.4	4.7	1.1
その他	0.4	0.6	0.6	0.1	5.0	8.9	9.3	4.3	1.6	3.3	1.8	0.2	1.0	1.0	1.5	0.5	0.0	0.1	0.2	0.2
資本	42.7	46.3	46.9	4.2	13.9	15.2	21.3	7.4	23.9	29.5	32.2	8.3	25.1	34.9	33.2	8.1	47.8	49.7	50.3	2.5
その他の剰余金	27.3	29.0	30.6	3.4	7.0	7.9	14.0	7.0	20.6	25.9	29.4	8.8	20.2	29.3	27.0	6.8	29.4	29.6	31.4	2.0
総資産=総資本	100	100	100	-	100	100	100	-	100	100	100	-	100	100	100	-	100	100	100	-

注) 中企業のIII期は、05年度分に異常値が含まれているので(短期有価証券)、この年度を除いた4カ年度の数値である。

b 保有有価証券比率と営業外収益率

保有有価証券比率は、小企業ではI期2.2%からIII期1.3%へ0.9ポイント、中企業では4.3%から3.8%へ0.5ポイント、それぞれ低下した。逆に、中堅企業では5.4%から9.1%へ3.7ポイント、大企業では25.5%から32.8%へ7.3ポイント、それぞれ上昇した。ここでも、大企業の水準は全産業よりも相当に高い。

こうした保有有価証券の状況を営業外収益率と関連させると、どのようなことが言えるだろうか。

図表4-3において、一方で、数値の変化方向に着目するとき、大企業や中堅企業で保有有価証券比率と営業外収益率が同時的に上昇していること、逆に小企業で両者が同時的に低下していることは、前者による後者の規定として理解しやすい。他方では、数値の水準に着目するとき、保有有価証券(比率)と営業外収益率の大きなアンバランスに気づかされる。すなわち、大企業では保有有価証券はIII期で32.8%で、これに2.7%という営業外収益率が対応するとすれば、小企業では保有有価証券はIII期で1.3%で、これに2.0%という営業外収益率が対応する。これは、保有有価証券から得られる営業外収益は、全体の営業外収益の相当に限られた一部でしかないということであれば生じないことであろう。営業外収益の構成要素は業種によっても異なるばかりでなく、同一業種であっても企業規模によって相当大きく異なっていることを示唆するものと思われる。

c 有利子負債比率と金融費用率

自己資本比率の上昇を背景に、負債が低下した。金融機関からの借入金の低下とその他からの借入金の上昇は、各規模に共通している。社債は中企業で上昇したが、大企業では低下した。方向は異なっているが、ともに金融費用削減のための策として採られたものであろう。

図表 4-3 輸送用機器産業の保有有価証券と営業外収益の対比

	小企業	中企業	中堅企業	大企業
保有有価証券比率の変動幅	-0.9	-0.5	3.7	7.3
営業外収益率の変動幅	-0.4	0.1	0.2	0.8
保有有価証券比率(III期)	1.3	3.8	9.1	32.8
営業外収益率(III期)	2.0	1.7	1.6	2.7

小企業では、借入金（短期・長期計）は58.6%から52.2%へ6.4ポイント低下した。うち、金融機関からは49.2%から36.8%へ12.4ポイント低下した。他方、その他からは9.4%から15.4%へ6.0ポイント（ほぼ、金融機関からの借入金低下幅の半分）上昇した。社債は0.1%から0.0%へ0.1ポイント低下した。

中企業では、短期・長期合わせた借入金は44.3%から32.8%へ11.5ポイント低下した。うち、金融機関からは41.4%から29.2%へ12.2ポイント低下した。他方、その他からは2.9%から3.5%へ0.6ポイント上昇した。社債は0.1%から2.1%へ2.0ポイント上昇した。

中堅企業では、借入金（短期・長期計）は34.8%から21.1%へ13.7ポイント低下した。うち、金融機関からは33.0%から17.1%へ16.0ポイント低下した。他方、その他からは1.8%から4.0%へ2.2ポイント上昇した。社債は1.1%から0.9%へ0.2ポイント低下した。

大企業では、借入金（短期・長期計）は103.%から9.0%へ1.3ポイント低下した。うち、金融機関からは10.0%から8.0%へ2.0ポイント低下した。他方、その他からは0.3%から1.0%へ0.7ポイント上昇した。社債は8.7%から4.1%へ4.6ポイント低下した。

有利子負債比率の低下幅と金融費用率の低下幅との対比、有利子負債比率と金融費用率との対比（Ⅲ期）をすれば、図表4-4を得る。

図表4-4 輸送用機器産業の有利子負債と金融費用の対比

	小企業	中企業	中堅企業	大企業
有利子負債率の変動幅	-12.5	-10.2	-16.2	-6.6
営業外金融費用率の低下幅	-1.1	-0.8	-0.7	-0.5
有利子負債率（Ⅲ期）	36.8	31.3	18.0	12.1
金融費用率（Ⅲ期）	1.1	0.7	0.4	0.2

前者の対比から、中堅企業の金融費用率の低下幅が有利子負債比率の低下幅に比べて若干低く、また後者の対比から、大企業の金融費用率が有利子負債比率に比べ若干低い（大企業の有利子負債の金融費用が相対的に低い）ということが読みとれるが、有利子負債比率の低下と金融費用率の低下を確認することが、ここでの眼目である。

第5節 小売業

小売業は、中小企業性業種であるとともに、農業と並んで利益率の低い業種の一つである。消費停滞のなかで大企業の多店舗展開などによって小・中企業は厳しい状況におかれている。その利益率構造を図表5-1によってみると、規模計では、営業利益率は全産業のそれよりも低いが、Ⅰ期からⅢ期にかけて1.5%から2.5%へ0.9ポイント上昇した。他方、営業外収支率は0.0%から0.5%へ0.5ポイント上昇した結果、経常利益率は1.5%から3.0%へ1.5ポイント上昇した。つまり、 $1.0+0.5=1.5$ 。

営業外収支率（0.5ポイントの上昇）は、営業外収支率が2.2%から1.8%へ0.4ポイント低下したものの、営業外費用率が2.2%から1.2%に1.0ポイント低下（金融費用率は1.6%から1.0%へ0.6ポイント低下）したためである。 $0.5=*-0.4+1.0$ 。なお、営業外費用の縮減は、金融費用以外

図表 5-1 小売業の利益率構造

	規模計				小企業				中企業				中堅企業				大企業			
	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減
営業利益率	1.5	1.7	2.5	1.0	-1.1	-1.8	-2.0	-0.9	1.1	0.8	1.7	0.6	2.2	2.8	3.1	0.9	3.5	4.3	5.0	1.5
営業外収支率	0.0	0.4	0.5	0.5	0.7	1.7	1.8	1.1	0.1	0.5	0.5	0.4	-0.3	-0.1	0.1	0.4	-0.3	0.1	0.3	0.6
営業外収益率	2.2	2.0	1.8	-0.4	3.1	3.5	3.6	0.5	2.6	2.2	1.9	-0.7	1.7	1.5	1.3	-0.4	1.3	1.1	1.1	-0.2
営業外費用率	2.2	1.6	1.2	-1.0	2.5	1.9	1.8	-0.7	2.5	1.8	1.4	-1.1	2.0	1.6	1.1	-0.9	1.6	1.0	0.8	-0.8
金融費用率	1.6	1.0	1.0	-0.6	1.9	1.3	0.9	-1.0	1.8	1.1	0.8	-1.0	1.5	0.9	0.6	-0.9	1.1	0.7	0.4	-0.7
経常利益率	1.5	2.1	3.0	1.5	-0.4	-0.1	-0.2	0.2	1.2	1.3	2.2	1.0	1.9	2.7	3.2	1.3	3.2	4.4	5.3	2.1

注) 中堅企業のIII期については、2006年度の数値を除いた4か年度間の平均を示し、大企業のIII期については、2005年度の数値を除いた4か年度間の数値。いずれも異常値(金融費用)がその理由である。いずれも、非経常的な費用が発生したことによるものと考えられる。その額は営業外費用の数倍にも達する。

の分野で0.4ポイント分実行されたことになる。

小企業では、営業利益率は-1.1%から-2.0%へ0.9ポイント低下した。農業ほどではないが、厳しい状況である。他方、営業外収支率は0.7%から1.8%へ1.1ポイント上昇した結果、経常利益は-0.4%から-0.2%へ0.2ポイント上昇した。 $-0.9+1.1=0.2$ 。

営業外収支率(1.1ポイントの上昇)は、一方で営業外収益率が3.1%から3.6%へ0.5ポイント上昇した上に、営業外費用率が2.5%から1.8%に0.7ポイント低下(金融費用率は1.9%から0.9%へ1.0ポイント低下)したからである。 $1.1=0.5+0.7$ 。なお、金融費用以外では0.3ポイント相当分の営業外費用の上昇があったことになる。

中企業では、営業利益率は1.1%から1.7%へ0.6ポイント上昇した。また、営業外収支率は0.1%から0.5%へ0.4ポイント上昇した。それで、経常利益率は1.2%から2.2%へ1.0ポイントの上昇となった。 $0.6+0.4=1.0$ 。

営業外収支率(0.4ポイントの上昇)は、営業外収益率が2.6%から1.9%へ0.7ポイント低下したものの、営業外費用率が2.5%から1.4%へ1.1ポイント低下(金融費用率は1.8%から0.8%へ1.0ポイント低下)したからである。 $0.4=-0.7+1.1$ 。

中堅企業では、営業利益率は2.2%から3.1%へ0.9ポイント上昇した。営業外収支率は-0.3%から0.1%に0.4ポイント上昇。その結果、経常利益率は1.9%から3.2%に1.3ポイント上昇した。 $0.9+0.4=1.3$ 。

営業外収支率(0.4ポイントの上昇)は、営業外収益率が1.7%から1.3%へ0.4ポイント低下したものの、営業外費用率が2.0%から1.1%へ0.9ポイント低下したことによる。 $0.4=-0.4+0.9$ 。なお、金融費用率は1.5%から0.6%へ0.9ポイントの低下であった。

大企業では、営業利益率は3.5%から5.0%へ1.5ポイント上昇した。営業外収支率は-0.3%から0.3%に0.6ポイント上昇した。その結果、経常利益率は3.2%から5.3%に2.1ポイント上昇した。 $1.5+0.6=2.1$ 。

営業外収支率(0.6ポイントの上昇)は、営業外収益率が1.3%から1.1%に0.2ポイント低下したものの、営業外費用率が1.6%から0.8%へ0.8ポイント低下(金融費用率は1.1%から0.4%に0.7ポイント低下)したことによる。 $-0.2+0.8=0.6$ 。

全体的に、営業外収益の低下の一方で、それを超える営業外費用(金融費用が中心)の低下によって、営業外収支率の上昇(小・中企業)やプラス転換(中堅・大企業)が達成され、営業利益率を上回る経常利益率が実現されたといえるが、小企業は中企業以上の規模にたいして、次の点で独自

的である。

- 1) 営業利益率はマイナスで、かつ低下傾向を示している。
- 2) 営業外収支率は最も高く、上昇幅も最大である。
- 3) 営業外収支率の向上には営業外費用率の低下が共通して作用しているが、小企業においてのみ、営業外収益率の上昇も作用している。その要因は不明である。

図表 5-2 小売業の財務構造 (一部抜粋)

	規模計				小企業				中企業				中堅企業				大企業			
	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減												
短期・有価証券	1.4	1.1	0.6	-0.8	0.5	0.4	0.3	-0.2	0.6	1.2	0.5	-0.1	1.1	0.5	0.2	-0.9	3.5	1.7	1	-2.5
長期・有価証券	3.5	3.6	4.6	1.1	0.8	1.0	1.4	0.6	1.8	2.2	2.9	1.1	3.7	3.1	3.2	-0.5	8.2	7.8	9.5	1.3
流動負債	51.9	47.5	46.2	-5.6	48.6	48.5	50.2	1.6	54.5	47.5	46.8	-7.7	62.9	57.0	58.1	-4.8	42.2	41.2	38.0	-4.2
短期借入金	24.1	21.6	18.7	-5.4	22.3	22.6	23.4	1.1	25.0	21.6	19.2	-5.8	34.5	28.9	28.2	-6.3	17.1	16.5	12.4	-4.7
金融機関	19.2	15.5	12.1	-7.1	13.3	9.9	8.1	-5.2	19.8	14.9	12.6	-7.2	30.3	23.7	19.8	-10.5	15.2	14.4	9.9	-5.3
その他	4.9	6.1	6.6	1.7	9.0	12.8	15.3	6.3	5.3	6.8	6.6	1.3	4.2	5.2	8.4	4.2	1.9	2.1	2.6	0.7
固定負債	31.6	31.7	26.7	-4.4	43.4	46.8	46.3	2.9	34.3	35	28.7	-5.6	25.1	24.8	20.0	-5.1	22.9	22.6	19.5	-3.4
社債	2.2	1.5	1.2	-1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.3	0.6	0.4	0.7	0.8	1.2	0.5	8.2	4.7	2.5	-5.7
長期借入金	26.2	26.1	20.3	-5.9	41.6	44.8	43.7	2.1	31.8	32.5	23.7	-8.1	20.4	17.8	12.0	-8.4	9.9	11.0	9.9	0.0
金融機関	22.3	21.8	15.2	-7.1	31.9	31.5	24.6	-7.3	27.5	27.7	18.2	-9.3	18.3	15.8	10.4	-7.9	9.3	10.5	9.1	-0.2
その他	4.0	4.3	5.1	1.2	9.7	13.3	19.1	9.4	4.3	4.7	5.5	1.2	2.2	2.0	1.6	-0.6	0.6	0.5	0.7	0.1
資本	16.5	20.8	27.0	10.5	7.6	4.7	3.5	-4.1	11.2	17.4	24.5	13.3	12.0	18.2	21.9	9.9	34.9	36.2	42.5	7.6
その他の剰余金	7.4	10.7	15.9	8.4	0.8	-4.1	-5.2	-6.0	6.1	11.2	16.1	10.0	7.0	12.8	14.2	7.2	14.7	15.9	22.7	8.0
総資産=総資本	100	100	100	-	100	100	100	-	100	100	100	-	100	100	100	-	100	100	100	-

注) 中堅企業のIII期は06年度分を除く、大企業のIII期は05年度分を除く4カ年度分の平均。図表5-1注)の事由による。

図表 5-2 によって、小売業の財務構造と利益率構造との関連を検討しよう。

規模計で見ると、自己資本比率は16.5%から27.0%へ10.5ポイント上昇した。しかし、保有有価証券(短期・長期計)比率は4.9%から5.2%へ0.3ポイント上昇したに過ぎない。営業外収益率は0.4ポイントの低下だったから、第一のルートは、取るに足らないものだった。他方、有利子負債比率は43.7%から28.5%へ15.2ポイント低下した。これが、金融費用率の0.6ポイント低下の基礎を形成した。

a 自己資本比率

小売業では、小企業のみ自己資本比率は低下している(7.6%から3.5%へ4.1ポイント)。これは、小企業の利益率がマイナスであるという状況と結びついたものである。これにたいし、中企業では11.2%から24.5%へ13.3ポイント、中堅企業では12.0%から21.9%へ9.9ポイント、大企業では34.9%から42.5%へ7.6ポイント上昇した。

b 保有有価証券比率と営業外収益率

短期・長期合わせた保有有価証券比率は、小企業で1.3%から1.7%へ、中企業で2.4%から3.4%へわずかな上昇を示しているが、中堅企業で4.8%から3.4%へ、大企業で11.7%から10.5%へ若干の低下を示している。

保有有価証券の状況と営業外収益の状況との関係については(図表5-3を参照)、ここでも、前者が後者を規定する度合いは微弱であって、後者は、前者以外の要素によって大きく規定されていると思われる。農業のばあいは、政府補助金が小企業を中心に営業外収益の重要な源泉になっているとみられるが、小売業においても小企業を中心とした特殊な営業外収益源が存在するものと思われる。

図表 5-3 小売業の保有有価証券と営業外収益の対比

	小企業	中企業	中堅企業	大企業
保有有価証券比率の変動幅	0.4	1.0	-1.4	-1.2
営業外収益率の変動幅	0.5	-0.7	-0.4	-0.2
保有有価証券比率 (Ⅲ期)	1.7	3.4	3.4	10.5
営業外収益率 (Ⅲ期)	3.6	1.9	1.3	1.1

c 有利子負債比率と金融費用率

小企業では借入金（短期・長期計）は63.9%から67.1%へ3.2ポイント上昇した。うち、金融機関からは45.2%から32.7%へ12.5ポイント低下した。他方、その他からは18.7%から34.4%へ15.7ポイント上昇した。社債はなし。このように、小企業では金融機関からの借入金の縮減以上にその他からの借入金が増加し、後者が前者を凌駕するにいたっている。農業部門の小企業以上の状況である。

中企業では、借入金（短期・長期計）は56.8%から42.9%へ13.9ポイント低下した。うち、金融機関からは47.3%から30.8%へ16.5ポイント低下した。他方、その他からは9.6%から12.1%へ2.5ポイント上昇した。また、社債は0.2%から0.6%へ0.4ポイント上昇した。

中堅企業では、借入金（短期・長期計）は54.9%から40.2%へ14.7ポイント低下した。うち、金融機関からは48.6%から30.2%へ18.4ポイント低下した。他方、その他からは6.4%から10.0%へ3.6ポイント上昇した。また、社債は0.7%から1.2%へ0.5ポイント上昇した。

大企業では、借入金（短期・長期計）は27.0%から23.3%へ4.7ポイント低下した。うち、金融機関からは24.5%から19.0%へ5.5ポイント低下した。他方、その他からは2.5%から3.3%へ0.8ポイント上昇した。社債は8.2%から2.5%へ5.7ポイント低下した。

有利子負債比率の低下幅と金融費用率の低下幅との対比、有利子負債率と金融費用率（Ⅲ期）の対比をすれば、図表 5-4 を得る。概ね、図表の数値は、有利子負債率の低下によって金融費用率の低下が実現されたこと、規模別金利差が存在していることを示すものと理解できる。

図表 5-4 小売業の有利子負債と金融費用の対比

	小企業	中企業	中堅企業	大企業
有利子負債率の変動幅	-12.5	-16.1	-17.9	-11.2
営業外金融費用率の低下幅	-1.0	-1.0	-0.9	-0.7
有利子負債率 (Ⅲ期)	32.7	31.4	31.4	21.5
金融費用率 (Ⅲ期)	0.9	0.8	0.6	0.4

第 6 節 建設業

建設業も、中小企業性業種であるとともに、小売業と同様に利益率の低い業種の一つである。これには、Ⅱ期以降、公共事業削減の中で経営環境の悪化が進展したことも関係している。

図表 6-1 によって、建設業の利益率構造をみると、規模計では、営業利益率は2.4%から1.9%へ0.5ポイント低下した。他方、営業外収支率が-0.1%から0.2%へ0.3ポイント上昇したので、

図表6-1 建設業の利益率構造

	規模計				小企業				中企業				中堅企業				大企業			
	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減
営業利益率	2.4	1.7	1.9	-0.5	-0.4	-1.2	-0.3	0.1	2.8	1.6	1.6	-1.2	3.1	2.4	3.0	-0.1	2.5	2.4	2.8	0.3
営業外収支率	-0.1	0.1	0.2	0.3	0.3	0.7	0.6	0.3	0.0	0.2	0.2	0.2	-0.2	0.0	-0.1	0.1	-0.4	-0.3	0.1	0.5
営業外収益率	1.6	1.4	1.3	-0.3	2.6	2.9	2.2	-0.4	2.0	1.7	1.6	-0.4	1.1	0.9	0.7	-0.4	0.9	0.6	0.7	-0.2
営業外費用率	1.7	1.3	1.1	-0.6	2.3	2.2	1.6	-0.7	1.9	1.5	1.3	-0.6	1.3	0.9	0.8	-0.5	1.3	0.9	0.6	-0.7
金融費用率	1.2	0.8	0.7	-0.5	1.8	1.4	1.1	-0.7	1.4	1.0	0.9	-0.5	0.9	0.6	0.6	-0.3	0.8	0.5	0.3	-0.5
経常利益率	2.3	1.8	2.1	-0.2	-0.1	-0.4	0.4	0.5	2.8	1.9	1.8	-1.0	2.9	2.4	2.9	0.0	2.1	2.1	2.9	0.8

経常利益率は2.3%から2.1%へ0.2ポイントの低下に止まった。 $-0.5+0.3=-0.2$ 。このように、営業収支率は上昇しているとはいえ、その幅は相対的に小さく、経常利益率が低下傾向を示しているという点では、建設業は全産業や農業、小売業とも異なっている。

営業外収支率(0.3ポイントの上昇)は、営業外収益率が1.6%から1.3%に0.3ポイント低下したものの、営業外費用率が1.7%から1.1%に0.6ポイント低下(金融費用率は1.2%から0.7%へ0.5ポイント低下)したからである。 $0.3=-0.3+0.6$ 。

小企業では、営業利益率は全期間マイナスであったが、 $-0.4%$ から $-0.3%$ に0.1ポイント上昇した。他方、営業外収支率はプラスで、 $0.3%$ から $0.6%$ へ0.3ポイント上昇したので、経常利益率は $-0.1%$ から $0.4%$ にプラス転換し、0.5ポイント上昇した。 $0.5=*0.1+0.3$ 。

営業外収支率(0.3ポイントの上昇)は、営業外収益率が2.6%から2.2%へ0.4ポイント低下したものの、営業外費用率が2.3%から1.6%に0.7ポイント低下(金融費用率は1.8%から1.1%へ0.7ポイント低下)したことによる。 $0.3=-0.4+0.7$ 。

中企業では、営業利益率は2.8%から1.6%へ1.2ポイント低下した。他方、営業外収支率は0.0%から0.2%に0.2ポイント上昇したので、経常利益率は2.8%から1.8%へ1.0ポイントの低下に止まった。つまり、 $-1.2++0.2=-1.0$ 。

営業外収支率(0.2ポイントの上昇)は、営業外収益率が2.0%から1.6%へ0.4ポイント低下したものの、営業外費用率が1.9%から1.3%へ0.6ポイント(金融費用率は1.4%から0.9%へ0.5ポイント)低下したことによる。 $0.2=-0.4+0.6$ 。

中堅企業では、営業利益率は3.1%から3.0%へ0.1ポイント低下した。他方、営業外収支率は $-0.2%$ から $-0.1%$ に0.1ポイント上昇したので、経常利益率は2.9%から2.9%で不変となった。 $-0.1+0.1=0.0$ 。

営業外収支率(0.1ポイントの上昇)は、営業外収益率が1.1%から0.7%へ0.4ポイント低下したものの、営業外費用率が1.3%から0.8%へ0.5ポイント低下(金融費用率は0.9%から0.6%へ0.3ポイント低下)したことによる。 $-0.4+0.5=0.1$ 。なお、金融費用以外の分野で0.2ポイント分の営業外費用の縮減がなされた。

大企業では、営業利益率は2.5%から2.8%へ0.3ポイント上昇した。他方、営業外収支率は $-0.4%$ から $0.1%$ へ0.5ポイント上昇したので、経常利益率は営業利益率より低い2.1%から営業利益率より高い2.9%へ0.8ポイントの上昇となった。 $0.3+0.5=0.8$ 。

営業外収支率(0.5ポイントの上昇)は、営業外収益率が0.9%から0.7%へ0.2ポイント低下したものの、営業外費用率が1.3%から0.6%へ0.7ポイント低下(金融費用率は0.8%から0.3%へ

0.5ポイント)したことによる。 $-0.2+0.7=0.5$ 。なお、金融費用以外の分野で0.2ポイント分の営業外費用の縮減がなされた。

建設業では、規模計にみられる次のパターンは小企業から大企業まで共通している。すなわち、営業外収益率はどの規模でも低下したが、その低下幅を超える営業外費用率の低下によって営業外収支率の上昇をもたらされた。営業外費用率低下の過半は、金融費用率の低下による——割合が最も高いのは小企業で0.7ポイント中の0.7ポイント、最も低いのは中堅企業で0.5ポイント中の0.3ポイントであった。

図表6-2 建設業の財務構造（一部抜粋）

	規模計				小企業				中企業				中堅企業				大企業			
	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減
短期・有価証券	2.2	1.2	1.1	-1.0	0.1	0.3	0.4	0.3	1.0	1.0	1.3	0.3	2.1	1.5	1.3	-0.8	4.3	1.6	1.1	-3.2
長期・有価証券	2.9	4.2	5.9	3.0	0.7	1.1	0.8	0.1	1.4	1.7	2.1	0.7	2.2	3.0	3.4	1.2	5.7	9.3	14.3	8.6
流動負債	60.3	53.3	49.2	-11.1	57.2	54.4	54.4	-2.8	57.2	48.8	43.7	-13.5	65.5	57.6	55.7	-9.8	63.6	57.9	52.8	-10.8
短期借入金	18.1	15.8	11.9	-6.2	22.0	22.6	20.4	-1.6	18.4	16.3	13.0	-5.4	18.8	15.2	11.8	-7.0	16.4	13.6	7.4	-9.0
金融機関	16.5	13.5	9.2	-7.3	15.3	11.7	8.5	-6.8	16.9	14.1	10.5	-6.4	18.4	14.4	9.2	-9.2	15.7	12.7	6.9	-8.8
その他	1.6	2.4	2.8	1.2	6.7	10.9	11.9	5.2	1.5	2.2	2.5	1.0	0.4	0.8	2.6	2.2	0.7	0.9	0.5	-0.2
固定負債	20.3	23.2	22.7	2.4	32.4	38.8	39.1	6.7	23.5	25.3	24.7	1.2	15.3	17.1	20.2	4.9	14.5	18.3	14.9	0.4
社債	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	4.6	2.1	1.7	-2.9
長期借入金	16.4	18.8	17.3	0.9	30.8	36.8	37.6	6.8	22.0	23.4	22.3	0.3	11.8	10.3	9.1	-2.7	6.8	10.1	5.7	-1.1
金融機関	14.9	16.5	14.6	-0.3	24.3	27.6	26.3	2.0	20.5	21.0	20.0	-0.5	11.3	9.5	7.5	-3.8	6.2	9.4	4.7	-1.5
その他	1.5	2.3	2.7	1.1	6.5	9.2	11.3	4.8	1.5	2.4	2.3	0.8	0.5	0.9	1.6	1.1	0.6	0.6	1.0	0.4
資本	19.3	23.5	28.8	9.5	10.4	6.8	6.5	-3.9	19.3	26.0	31.6	12.3	19.1	25.1	24.1	5.0	21.9	23.8	32.3	10.4
その他の剰余金	12.2	14.9	19.1	6.8	2.2	-3.9	-4.1	-6.3	14.1	19.1	23.4	9.3	15.8	21.2	19.5	3.7	11.6	11.7	17.2	5.6
総資産=総資本	100	100	100	—	100	100	100	—	100	100	100	—	100	100	100	—	100	100	100	—

図表6-2によって、建設業の財務構造をみよう。

建設業の自己資本比率は、19.3%から28.8%へ9.5ポイント上昇した。しかし、保有有価証券比率は高くなく（III期で7.0%）、2.0ポイントの上昇に止まった。営業外収益率は0.3ポイントの低下だったから、第一の営業外収支率上昇のルートは作動していない。他方、有利子負債比率は31.4%から23.8%へ7.6ポイント低下した。これが、金融費用率0.5ポイント低下の基礎となった。

a 自己資本比率

厳しい利益状況にある小企業では自己資本比率はI期10.4%からIII期6.5%へ3.9ポイント低下したが、中企業では19.3%から31.6%へ12.3ポイント、中堅企業では19.1%から24.1%へ5.0ポイント、大企業では21.9%から32.3%へ10.4ポイント、それぞれ上昇した。

b 保有有価証券比率と営業外収益率

保有有価証券比率は、小企業では0.8%から1.4%へ0.4ポイント、中企業では2.4%から3.4%へ1.0ポイント、中堅企業では4.3%から4.7%へ0.4ポイント、大企業では10.0%から15.4%へ5.4ポイント、それぞれ上昇した。

保有有価証券比率の変動幅と営業外収益率の変動幅の対比、保有有価証券比率と営業外収益率(III期)の対比をすれば、図表6-3を得る。保有有価証券比率の上昇にもかかわらず、営業外収益率は全ての規模で低下している。それどころか、保有有価証券比率と営業外収益率とは外形的に見ると、逆比例の関係になっている。だから、ここでも、有価証券の保有が営業外収益に果たす役割は極め

て限定的であり、建設業においても非金融的な営業外収益源泉が小企業中心に形成されていると考えるべきことを確認するだけである。

図表 6-3 建設業の保有有価証券と営業外収益の対比

	小企業	中企業	中堅企業	大企業
保有有価証券比率の変動幅	-0.4	1.0	0.4	5.4
営業外収益率の変動幅	-0.4	-0.4	-0.4	-0.2
保有有価証券比率(Ⅲ期)	1.2	3.4	4.7	15.4
営業外収益率(Ⅲ期)	2.2	1.6	0.7	0.7

c 有利子負債比率と金融費用率

自己資本比率の低下を余儀なくされた小企業では、借入金(短期・長期計)比率は52.8%から58.0%に5.2ポイント上昇したが、これを金融機関からのものに限ると、39.6%から34.8%への4.8ポイントの低下となる。その他からが13.2%から23.2%へ10.0ポイント上昇したことが、これを可能にすると同時に、自己資本比率の低下を資金的にカバーしたということであり、小企業の資金調達上の困難が並々ならぬものであることを示している。なお、社債はない(中堅企業まで同じ)。

中企業では、借入金(短期・長期計)は40.4%から35.3%へ5.1ポイント低下した。うち、金融機関からは37.4%から30.5%へ6.9ポイント低下した。その他からは3.0%から4.8%へ1.8ポイント上昇した。

中堅企業では、借入金(短期・長期計)は30.6%から20.9%へ9.7ポイント低下した。うち、金融機関からは29.7%から16.7%へ13.0ポイント低下した。その他からは0.9%から4.2ポイントへ3.3ポイント上昇した。

大企業では、借入金(短期・長期計)は23.2%から13.1%へ10.1ポイント低下した。うち、金融機関からは21.9%から11.6%へ10.3ポイント低下した。その他からは1.3%から1.5ポイントへ0.2ポイント上昇した。社債は4.6%から1.7%へ2.9ポイント低下した。

有利子負債比率の低下幅と金融費用率の低下幅の対比、有利子負債率と金融費用率の対比を行えば(図表6-4参照)、建設業においても、これらの数値は、有利子負債率の低下によって金融費用率の低下が実現されたことを示すものといえよう。ただ、その度合いは均一ではない。前者の対比から、中堅企業の有利子負債率の低下幅にたいする金融費用の低下幅が小・中企業に比べても、大企業に比べても低い点が指摘できるし、後者の対比からは、大企業の金融費用率が有利子負債率に比して低い点が指摘できる。

図表 6-4 建設業の有利子負債と金融費用の対比

	小企業	中企業	中堅企業	大企業
有利子負債率の変動幅	-4.8	-6.9	-13.0	-13.2
営業外金融費用率の低下幅	-0.7	-0.5	-0.3	-0.5
有利子負債率(Ⅲ期)	34.8	30.5	16.7	13.3
金融費用率(Ⅲ期)	1.1	0.9	0.6	0.3

第7節 鉄鋼業

鉄鋼業は、大企業性業種を代表する一業種であるが、III期になって新興国の経済成長を背景に利益率が急上昇した業種である。

図表 7-1 利益率の構造 (鉄鋼業)

	規模計				小企業				中企業				中堅企業				大企業			
	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減
営業利益率	2.1	2.5	8.6	6.5	1.3	-0.7	6.9	5.6	2.0	1.9	4.5	2.5	1.4	2.1	6.8	5.4	2.2	2.7	9.5	7.3
営業外収支率	-1.5	-0.9	-0.2	1.3	-1.0	0.3	0.2	1.2	-0.8	0.0	0.4	1.2	-0.9	-0.2	0.2	1.1	-1.6	-1.1	-0.4	1.2
営業外収益率	1.6	1.4	1.5	-0.1	2.1	2.2	1.6	-0.5	1.9	1.7	1.8	-0.1	1.2	1.1	1.0	-0.2	1.6	1.4	1.5	-0.1
営業外費用率	3.1	2.3	1.7	-1.4	3.1	1.9	1.5	-1.6	2.7	1.6	1.4	-1.3	2.1	1.3	0.8	-1.3	3.2	2.5	1.9	-1.3
金融費用率	1.4	0.9	0.5	-0.9	2.7	1.4	1.1	-1.6	2.1	1.2	0.9	-1.2	1.5	0.8	0.5	-1.0	1.3	0.9	0.5	-0.8
経常利益率	0.7	1.6	8.4	7.7	0.2	-0.4	7.1	6.9	1.2	1.9	4.9	3.7	0.5	1.9	7.1	6.6	0.6	1.6	9.1	8.5

図表 7-1 によって、その鉄鋼業における利益率を規模計で見ると、営業利益率は I 期 2.1% から III 期 8.6% へ 6.5 ポイントもの大幅上昇となった。他方、営業外収支率は -1.5% から -0.2% へ 1.3 ポイント上昇したが、全期間にわたってマイナスである点は特異点である。結局、経常利益率は営業利益率を上回ることにはなかったが、0.7% から 8.4% に 7.7 ポイントの上昇となった。6.5 + 1.3 = *7.7。

営業外収支率 (1.3 ポイントの上昇) は、営業外収益率が 1.6% から 1.5% へ 0.1 ポイント低下したものの、営業外費用率が 3.1% から 1.7% に 1.4 ポイント低下 (金融費用率が 1.4% から 0.5% へ 0.9 ポイント) したことによる。1.3 = -0.1 + 1.4。金融費用以外の分野でも 0.5 ポイント分の営業外費用の縮減が行われたということである。

小企業では、営業利益率は 1.3% から 6.9% へ 5.6 ポイント上昇した。また営業外収支率が -1.0% から 0.2% に 1.2 ポイント上昇したので、経常利益率は 0.2% から 7.1% に 6.9 ポイント上昇した。5.6 + 1.2 = *6.9。

営業外収支率 (1.2 ポイントの上昇) は、営業外収益率が 2.1% から 1.6% に 0.5 ポイント低下したが、営業外費用率が 3.1% から 1.5% に 1.6 ポイント低下 (金融費用率は 2.7% から 1.1% へ 1.6 ポイント) したためである。1.2 = * - 0.5 + 1.6。

中企業では、営業利益率は 2.0% から 4.5% へ 2.5 ポイント上昇した。営業外収支率は -0.8% から 0.4% に 1.2 ポイント上昇したので、経常利益率は 1.2% から 4.9% へ 3.7 ポイント上昇した。2.5 + 1.2 = 3.7。

営業外収支率 (1.2 ポイントの上昇) は、営業外収益率が 1.9% から 1.8% に 0.1 ポイント低下したが、営業外費用率が 2.7% から 1.4% に 1.3 ポイント低下 (金融費用率は 2.1% から 0.9% へ 1.2 ポイント) したからである。1.2 = -0.1 + 1.3。

中堅企業では、営業利益率は 1.4% から 6.8% へ 5.4 ポイント上昇した。営業外収支率は -0.9% から 0.2% に 1.1 ポイント上昇したので、経常利益率は営業利益率より低い 0.5% から営業利益率より高い 7.1% へ 6.6 ポイント上昇した。5.4 + 1.1 = *6.6。

営業外収支率 (1.1 ポイントの上昇) は、営業外収益率が 1.2% から 1.0% に 0.2 ポイント低下し

だが、営業外費用率が2.1%から0.8%に1.3ポイント低下(金融費用率は1.5%から0.5%へ1.0ポイント低下)したためである。 $1.1 = -0.2 + 1.3$ 。金融費用以外でも営業外費用が0.3ポイント分縮減されたということである。

大企業では、営業利益率は2.2%から9.5%へ7.3ポイントと最高の上昇を示した。営業外収支率は全期間にわたりマイナスであったが、 -1.6% から -0.4% に1.2ポイント上昇したので、経常利益率は0.6%から9.1% (やはり営業利益率より低い) へ8.5ポイントもの上昇を示した。つまり、 $7.3 + 1.2 = 8.5$ 。

営業外収支率(1.2ポイントの上昇)は、営業外収益率が1.6%から1.5%に0.1ポイント低下したが、営業外費用率が3.2%から1.9%に1.3ポイント低下(金融費用率は1.3%から0.5%へ0.8ポイント低下)したためである。 $1.2 = -0.1 + 1.3$ 。金融費用以外の分野で0.5ポイント分の営業外費用縮減が行われたということである。

鉄鋼業では、営業利益率は小企業も含めてIII期に急上昇した。営業外収支率は規模計では全期間マイナスであったが、小規模ほど早期にこれを脱却した一方で、大企業ではIII期までマイナスが続いた(とはいえ、営業利益率は著しく伸びた)。

営業外収支率の上昇パターンは各規模に共通している。すなわち、営業外収益率の低下と、それを上回る営業外費用率の低下であり、後者はやはり金融費用率の低下が主要因である。ただし、規模が大きいほど低下度合いは小さくなり、金融費用率低下のカバーする度合いが小さくなっている。営業外費用率と金融費用率の低下幅を対比すると、小企業は1.6ポイント:1.6ポイント、中企業は1.3ポイント:1.2ポイント、中堅企業は1.3ポイント:1.0ポイント、大企業は1.3ポイント:0.8ポイントであった。金融費用率低下がカバーしきれなかった分は、金融費用以外の営業外費用の削減によって補足されたということである。

図表7-2によって鉄鋼業の財務構造をみよう。

図表7-2 鉄鋼業の資本・負債構造(一部抜粋)

	規模計				小企業				中企業				中堅企業				大企業			
	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減	I期	II期	III期	増減
短期・有価証券	6.2	1.1	0.3	-5.9	0.1	0.2	0.3	0.2	1.6	1.2	1.4	-0.2	1.9	1.0	0.6	-1.3	7.4	1.2	0.1	-7.3
長期・有価証券	7.8	14.8	19.0	11.2	1.0	2.8	3.3	2.3	3.0	3.4	4.5	1.5	3.0	3.9	5.2	2.2	9.1	17.8	23.0	13.9
流動負債	38.4	35.5	36.4	-2.0	48.4	48.2	42.7	-5.7	42.1	43.6	40.6	-1.5	52.8	49.7	44.8	-8.0	36.3	32.7	34.8	-1.5
短期借入金	15.7	15.3	10.9	-4.8	21.1	23.5	16.3	-4.8	16.2	19.2	11.7	-4.5	24.0	23.9	13.7	-10.3	14.7	13.6	10.4	-4.3
金融機関	14.0	12.9	8.0	-6.0	14.4	11.1	6.3	-8.1	14.5	14.2	9.2	-5.3	22.4	21.2	11.7	-10.7	13.1	11.9	7.5	-5.6
その他	1.7	2.4	2.8	1.2	6.7	12.4	10.0	3.3	1.7	5.0	2.5	0.8	1.6	2.7	1.9	0.3	1.6	1.7	2.9	1.3
固定負債	34.4	34.7	25.7	-8.6	45.9	42.7	47.8	1.9	39.1	31.4	29.5	-9.6	26.0	22.1	17.0	-9.0	34.2	36.3	25.9	-8.3
社債	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	15.3	12.7	6.9	-8.4
長期借入金	17.0	19.2	15.0	-2.0	42.7	40.9	46.5	3.8	35.6	27.9	25.1	-10.5	21.3	16.7	11.2	-10.1	13.3	17.7	13.5	0.2
金融機関	16.5	18.6	11.7	-4.8	35.0	30.1	28.2	-6.8	33.6	26.2	22.6	-11.0	19.6	15.9	10.3	-9.3	13.2	17.4	10.0	-3.2
その他	0.5	0.6	3.3	2.8	7.6	10.8	18.3	10.7	1.9	1.7	2.5	0.6	1.7	0.8	0.9	-0.8	0.0	0.3	3.5	3.5
資本	27.2	29.8	37.8	10.6	5.8	11.2	9.6	3.8	18.8	24.6	29.9	11.1	21.1	28.2	38.2	17.1	29.5	31.0	39.3	9.8
その他の剰余金	8.1	10.2	19.6	11.5	-1.3	1.2	2.5	3.8	12.2	20.3	24.7	12.5	12.9	21.9	29.1	16.2	7.3	7.5	18.0	10.7
総資産=総資本	100	100	100	-	100	100	100	-	100	100	100	-	100	100	100	-	100	100	100	-

規模計で見ると、鉄鋼業の自己資本比率は27.2%から37.8%へ10.6ポイント上昇した。これを背景に保有有価証券比率は14.0%から19.3%へ5.3ポイント上昇した。しかし、営業外収益率は

0.1ポイントの低下であったから、ここでも第一のルートは作動していない。他方、有利子負債比率は、30.5%から19.7%へ10.8ポイント低下した。これが、金融費用率0.9ポイント低下の基礎となった。

a 自己資本比率

自己資本比率は、小企業では5.8%から9.6%へ3.8ポイントの上昇に止まったが、中企業では18.8%から29.9%へ11.1ポイント、中堅企業では21.1%から38.2%へ17.1ポイント、大企業では29.5%から39.3%へ9.8ポイント、それぞれ上昇した。

b 保有有価証券比率と営業外収益率

短期・長期計の保有有価証券比率（対総資産）は、小企業では1.1%から3.6%に2.5ポイント、中企業では4.6%から5.9%に1.3ポイント、中堅企業では4.9%から5.8%に0.9ポイント、大企業では16.5%から23.1に6.6ポイント、それぞれ上昇した。

保有有価証券比率の変化幅と営業外収益率の変化幅の対比、保有有価証券率と営業外収益率の対比（Ⅲ期）をすれば、図表7-3を得る。これまで再三のべたことを繰り返す必要はない。

図表7-3 鉄鋼業の保有有価証券と営業外収益の対比

	小企業	中企業	中堅企業	大企業
保有有価証券比率の変動幅	2.5	1.3	0.9	6.6
営業外収益率の変動幅	-0.5	-0.1	-0.2	-0.1
保有有価証券比率（Ⅲ期）	3.6	5.9	5.8	23.1
営業外収益率（Ⅲ期）	1.6	1.8	1.0	1.5

c 有利子負債比率と金融費用率

小企業では、短期・長期の借入金計は、63.8%から62.8%へわずか1.0ポイントの低下であるが、うち金融機関からの借入金は49.4%から34.5%へ14.9ポイント低下した。これを代位したのがその他からの借入金で、14.3%から28.3%へ14.0ポイント上昇した。社債はない（中堅企業まで同じ）。

中企業では、短期・長期の借入金計は、51.8%から36.8%へ15.0ポイント低下した。うち金融機関からの借入金は48.1%から31.8%へ16.3ポイント低下した。その他からの借入金は3.6%から5.0%へ1.4ポイント上昇した。

中堅企業では、短期・長期の借入金計は、45.3%から29.4%へ15.9ポイントも低下した。うち金融機関からの借入金は42.0%から22.0%へ20.0ポイント低下した。その他からの借入金も3.3%から2.8%へ0.5ポイント低下した。

大企業では、短期・長期の借入金計は、28.0%から23.9%へ4.1ポイント低下した、うち金融機関からの借入金は26.3%から17.5%へ8.8ポイント低下した。その他からの借入金は1.6%から6.4%へ4.8ポイント上昇した。社債は15.3%から6.9%へ8.4ポイント低下した。

有利子負債率（対総資産）の低下幅と金融費用率の低下幅の対比、有利子負債率と金融費用率（Ⅲ期）の対比をすると（図表7-4を参照）、鉄鋼業においても、金融費用率の低下が有利子負債比率の低下によって実現されていること、また、規模別の金利格差が形成されているのが分かる。

図表 7-4 鉄鋼業の有利子負債と金融費用の対比

	小企業	中企業	中堅企業	大企業
有利子負債率の変動幅	-14.9	-16.3	-20	-17.2
営業外金融費用率の低下幅	-1.6	-1.2	-1.0	-0.8
有利子負債率(Ⅲ期)	34.5	31.8	22	24.4
金融費用率(Ⅲ期)	1.1	0.9	0.5	0.5

むすび——金融費用率低下が意味するもの

営業外収益率の上昇は、営業外収支率上昇の一方の要因である。これは80年代のバブル期に自動車産業や電機産業の一部大企業の余裕資金を源泉とする資金運用益の増大＝「財テク」として有名であるが、バブル崩壊以降の94-08年度の時期において、それはどう変化したのか。5つの業種について分析したところをまとめよう。

第一に、保有有価証券比率の上昇を背景とした営業外収益率の上昇というルートは、輸送用機械器具の大企業では依然として作動している可能性はあるものの、それは、余裕資金の短期的運用によるのではなく、関係会社の拡大・支配強化を狙いとする長期保有有価証券の上昇によって生じており、運用効率も低くなっていると思われる。

第二に、保有有価証券など資産運用とは異なる営業外収益源泉の存在である。これは、農業の小企業、中企業において典型的に見られるが、小売業の小企業においても観察され（ここでは単に数値が高いだけでなく数値の上昇傾向さえ認められる）、建設業の小企業では、数値こそ低下傾向であるが、他にたいして高い数値を示している。そしてこれらに共通な属性は営業利益率が恒常的なマイナスに陥っているという点である。営業外収益の隠れた源泉が何であるかは、重要な問題である。

営業外収支率上昇のいま一方の要因は営業外費用率低下である。これについては、どのような特徴があるだろうか。

第一に、量的に見れば、営業外費用率の低下は、営業外収支率上昇の基本的要因の位置を占める。また、業種・規模別に見ても、普遍的性格が強い。

第二に、その内容から言えば、営業費用率の低下は多くのばあい金融費用率の低下によって実現されたといえる。この点も、業種・規模的な普遍性を認めることができる。

第三に、金融費用率低下は、主として金融機関からの借入金比率の低下によって実現されたが、これには二つのパターンがある。一つは、各業種の小企業に見られるもので、金融機関以外からの借入金比率を上昇させ、それに依存しながら金融機関からの借入金比率を低下させているというパターンである。両者を対比すれば、農業では前者の13.6ポイント低下と後者の7.3ポイント上昇、輸送用機械器具産業では、同じく12.4ポイント低下と6.0ポイント上昇、小売業では、12.5ポイント低下と15.7ポイント上昇、建設業では4.8ポイント低下と10.0ポイント上昇（なお、自己資本比率は3.9ポイント低下）、鉄鋼業では14.9ポイント低下と14.0ポイント上昇である。これは、基本的に金融機関の「貸し渋り」「貸し剝がし」との関連で生み出されたという性格を持っている。もう一つは、一定の利益率の確保と自己資本比率の上昇の下で、財務政策（有利子負債の削減策）の一環として、金融機関からの借入金比率低下がおし進められたというパターンである。これは、広範囲の業種・規模に及ぶ。

以上のように、営業外収支率のマイナスからプラスへの転換、プラス幅の上昇は、全体としていえば、営業外収益の増大ではなく、営業外費用の主要要素である金融費用の削減によって達成された。この金融費用の削減には貸出金利の低下という要因も寄与したことは確かであるが、主要な要因は借入金、とりわけ金融機関からの借入金の削減であった。なお、社債についても大企業を中心にその削減が図られた。輸送用機械器具産業では4.5ポイント、小売業では5.7ポイント、建設業では2.9ポイント、鉄鋼業では8.4ポイントの低下となっている。

ところで、『年報』によれば、全産業計の金融機関からの借入金は、94年度以降2006年度まで傾向的に減少した。2007年度以降は、増大に転じているので、94年度から2006年度までの間の金融機関からの借入金の動向を確認しよう。

金融機関からの借入金は94年度に短期と長期計で537兆8831億円であったが、2006年度には短期・長期計で316兆2248億円となり、221兆6583億円（率にして41.2%）の減少となった。これを規模別にみると（短期・長期計）、小企業では、64兆6490億円から30兆8862億円への33兆7628億円（率にして52.2%）の減少、中企業では、212兆4389億円から138兆5081億円への73兆9308億円（率にして34.8%）の減少、中堅企業では、74兆6882億円から36兆2005億円への38兆4877億円（率にして51.5%）の減少、大企業では、158兆0048億円から121兆6083億円への36兆3965億円（率にして23.0%）の減少となる。

こうした事業会社による借入金の削減がその営業外収支の改善に繋がったこと自体は、事業会社にとって好ましいことかもしれないが、それでよしとは言えない問題がそこに孕まれている。つまり、こうした変化は、事業会社の対極に位置する金融機関にとって、自己の存在理由と存立条件を掘り崩すこと——機能の空洞化——に繋がる変化であるという点である。また、金融機関の機能空洞化は、事業会社にとっても決して好ましいことではないだろう。折しも07年秋から始まった世界金融危機のなかで、事業会社の借入金依存度は上昇に転じ始めたが、事業会社と金融機関との関係が今後どう展開するのかは予断を許さない。

注

- 1) 営業外損益（営業外収支）に関し、青木茂男氏は近年の著作で、上場会社のばあい営業外収益に占める受取利息等金融収益に割合は約4割、営業外費用に占める支払利息等金融費用の割合は約5割にとどまっていると指摘されている。他方、氏は、営業外損益項目は、何が含まれているか分からないという意味で、伏魔殿のようなところがあり、利益調整の区分として利用されていることが多いので注意が必要であるともされている。具体例として、神戸製鋼所の「出向者労務費」、三菱商事の「関係会社からの受取配当金」、ソニーの「関係会社からの特許実施許諾料」、コジマの「メーカーからの販促協賛金」、北海道拓殖銀行・日本長期信用銀行の「その他経常費用」に巨額の「不良債権償却額」、などの事例が指摘されている。（青木茂男『要説 経営分析』（三訂版）、森山書店、2008年、137-138頁。）他方、中小企業の事例として、山口不二夫氏は、以下のような事例を紹介されている。相次ぐ値下げ要求で営業段階では損益ゼロの段階だったある自動車メーカーの第三次下請の部品のプレス会社では、元請けから与えられた材料の作業屑の売却収入で利益を出していた、また、ある中規模印刷会社では、元請けから与えられた材料のわずかなあまりを売却することで、営業段階の赤字を消していた、など。（山口孝／山口不二夫／山口由二『企業分析 事例による資料の見方から評価・解釈まで』増補版、白桃社、2001年、72頁。）

個別企業の営業外損益について、具体的内容を問題にするばあいは、こうした指摘は重視されねばな

らない、しかしここでは、個別会計処理の適否が問題なのではなく、集団的にみたばあいの処理された数値がどのようなことがらを表しているかを問題とする。

2) 大橋英五氏は、『年報』を利用した規模別(大・中・小の3区分)の立ち入った財務分析を展開されている(『経営分析』大月書店, 2005年)。そこでは、総資産を営業資産と金融資産に分け、営業外収益と営業外費用をこの資産の分割の割合に応じて按分するなどの操作が行われ、総資本利益率、これの分解的利益率としての営業資産利益率および金融資産利益率の算出が行われている。また、公表会計での利益の費用化や利益の資本化を考慮に入れて、これをふりもどして再計算された実質的な利益率の算出も行われている。対象期間は76~2003年度である。

これにたいして、小論は、単純な方法を採用している。各種指標の分母はすべて総資産=総資本(負債+資本)としている。数値にたいしては特別な操作は施していない。これは、小論が目指すのが問題の初歩的接近であって、この目的のためには、より高度な接近にとって必要な操作は不要と考えるからである。