
経営分析の実務

■利益経営への方途

西野嘉一郎著

中央経済社

著者略歴

福井県敦賀市出身 明治37年8月21日生 大正15年小樽高等商業学校（現小樽商科大学）卒 商学博士

現在、株式会社芝浦製作所相談役の他、大蔵省公認会計士審査会前会長・労働省中央最低賃金審議会委員・内閣税制調査会特別委員・日本租税研究協会会長・日本経営者団体連盟常務理事・経済同友会幹事・日本生産性本部理事・日本経営士会会長・日本内部監査協会会長・企業研究協会理事・特殊法人総合研究開発機構監事・（社）日本能率協会理事等を兼務

著書 「事業財政分析観察法」高陽書院、「近代株式会社論」森山書店、「能率監査の理論と実際」経営評論社、「市場分析とその方法」森山書店、「増訂経営監査」ダイヤモンド社、「新版経営分析入門」森山書店、「例解経営分析」白桃書房、「マイヤー財務諸表分析」中央経済社、「これからの経営」中央経済社、「新訂近代経営」中央経済社、「原価管理制度」日本経済新聞社、「コストマネジメント」日本経済新聞社、「明日の経営者」東洋経済新報社、「直言」日刊工業新聞社、その他
（現住所 東京都大田区嶺町2-28-7）

経営分析の実務

■利益経営への方途

昭和53年11月25日 初版発行

昭和54年2月15日 2版発行

著者 西野嘉一郎

発行者 渡辺正一

発行所 株式会社 中央経済社

〒101 東京都千代田区神田神保町1の31の2

電話 (293) 3 3 7 1 (編集部)

(293) 3 3 8 1 (営業部)

振替口座・東京 0-8 4 3 2

印刷・東光整版

製本・美行製本

落丁・乱丁本はお取替え致します。

3034-271548-4621

ま え が き

我が国経済は戦後きわめて恵まれた諸要因の中で高度経済成長をなしとげ、いまや G.N.P. ではアメリカに次ぐ経済大国となり、終戦時にはわれわれ経済人でさえ考えもしなかつた鉄鋼、自動車等々が世界最大の輸出国となり、その結果外貨保有高は西独に次ぐ世界第二位の富裕国になつたことは数字の示す通りである。しかし一方国内経済をみると、昭和48年末の石油危機を契機として好むと好まざるとを問わず低成長を余儀なくされ、各企業の収益は著しく低下し、一方造船、繊維等々、構造不況産業をかかえ、加えて最近の円高問題は経済をして益々複雑な様相におとし入れた。これらの問題解決には高度の政治、経済の力を必要とするが、他面個々の企業においてこの難局を切り開くためには各企業が率直に自からを見直す必要にせまられてきている。それにはいくつかの問題はあるが、最大の問題は低成長時代に適応するための企業体質の改善であろう。この点が欧米企業に著しく劣っているからである。しからば企業の体質改善を計るためには、企業経営の何処に欠陥があるかを見出さなければならぬ。そのためには各企業がこの経営分析の力を借りて企業経営の分析をなし、企業がいかなる発達をなしつつありや、また将来いかなる方法をとるべきかを決定する戦略を求めることは今日最も望ましいことである。

本書は以上の観点から企業経営の分析を解説したものである。そこで本書の内容にふれると、第1章は経営分析の発展とその体系を論じ、第2章、第3章、第4章は著書の体系に従つて貸借対照表の分析と損益計算書の分析を財務資料を中心に分析実務を論述した。この点は従来の財務諸表の分析で、いわば過去の指向の経営分析である。しかしながら経営分析の目的は将来の経営方針とその戦略に資料を提供することにある。いわゆる未来的指向の経営分析が必要となつてくる。そこで第5章には「財務体質の分析」として財政的拡散効果

(Financial Leverage) を、第6章には「利益計画と資金計画」で経営者が意思決定を行う場合、経営分析をいかに利用するかを論述した。このうち第5章の「財務体質の分析」は畏友京都産業大学教授矢野宏氏が多忙の私を援助して下さる意味で執筆に応じて下さったことを特にここに附記しておく。そうした理由で本書は共著といえるかもしれない。なお、末尾の参考文献目録は私の手許にある内外の戦前、戦後さらに最近の出版書を網羅したもので、これから経営分析を研究する方々のために多少とも参考になるだろうと思う。なお最近経営分析手法として(1)レーダー・チャート、(2)パイ・グラフ、(3)フェイス分析等の使用が行われているが、これらの説明は割愛した。

ともあれ、私が勤務の必要上経営分析の研究に着手してから50余年の月日が経過した。昭和9年の春、故太田哲三先生、黒澤清先生の御援助で「事業財政分析観察法」を高陽書院から出版してより、数冊の経営分析の著書を刊行した。最後の著書「現代経営分析」(昭和45年刊行)は、すでに8カ年の年月を経過し、日本経済は著しい変化をもたらしたので、前著の絶版を機会に全面的に書きかえ経営分析の著書を刊行することを企画した。出来上つてみるとあまりにも大著になつたのと、読者の便宜をも考え、理論編と実務編との二分冊として今回刊行することとした。従つて本書はその実務編に相当するもので、題して「経営分析の実務」とした。この二冊は私の経営分析に関する長年の研究の集成ともいえるものである。読者は是非理論編ともいうべき「経営分析の理論」(中央経済社刊)も併読せられんことを強く希望する次第である。

本序を結ぶに当たり、私に経営分析研究の道をひらいて下さった故太田哲三先生、黒澤清先生、さらに私の経営分析の実証的研究に対して商学博士の学位を授与された早稲田大学とその審査に当られた故池田英次郎教授、故佐藤孝一教授、故中島正信教授の学恩に対し心より感謝の辞を捧げると同時に、故人となられた方々の御冥福を祈つてやまない。また今回の出版に対し改訂作業の一切をお引受け下さった京都産業大学教授矢野宏氏並びに大変困難な本書の統計、

資料，改訂等には同大学院経済学研究科の高田吉郎君と経営学部飯井都茂子さんを煩わしたことに對し厚く御礼申上げたい。これらの方々の協力がなければ本書が再び世に出ることはなかったと思う。なお終りにのぞみ再三にわたり本書出版の機会を与えられた中央経済社社長渡辺正一氏並びに何かと出版のお世話下さった編集部関博之氏に對し心から御礼を申し上げる次第である。

昭和53年10月

鶴ノ木寓にて

西野嘉一郎

高田 肇編著

実証分析 企業の環境適応

企業の環境変化と環境適応に関して、理論と実践の両面から体系的に論究した労作。企業の環境変化と環境適応に関して、昭和47年3月から行なってきた経営学的研究の成果をまとめたものである。日本企業にとって、ここ数年の環境変化は前例をみないほどの根本的変化といわなければならない。この時期に、問題意識をもって調査・研究し、内外文献の研究を通して、理論と実証の両面から有機的に総合して環境適応の経営行動の全体像に迫った研究書

★主要目次★

①総論Ⅱ経営学的環境論序説／体制理念と経営理念／環境変化と経営戦略／経営学におけるエコロジー概念の応用／社会的責任における自覚性と協力原理②基本問題Ⅲ企業と社会／環境と資源／経済体制・産業構造・中小企業／公益企業と政府／国際環境変化と国際経営④経営方針Ⅴ環境適応における企業技術／企業とテクノロジ・アセスメント／環境適応とマーケティング／公害防除投資の課題／環境適応と人事・労務／国鉄におけるスト権問題とその対策

A5・二六四頁

古川 栄一編著

わが国代表的企業の企業成長の要因に関する実証調査と理論研究の貴重な調査リポート

実証分析 日本の企業成長

企業成長の複雑な諸要因、それに関連する各種の環境変化、また産業公害などの諸問題を解明するため、日本学術振興会常設委員会、綿密に実証調査し、これを分析して今後の方向を示唆する。

A5・422頁

●主要目次

序論Ⅱアンケート調査の意図と全体的概要①企業成長の概論②企業成長の重点機能③企業成長への貢献要因④経営計画⑤企業成長と合併⑥企業成長と関係会社⑦企業成長と公害問題⑧企業成長とトップ・マネジメント⑨企業成長と地域社会関係⑩企業成長と組織⑪わが国実業界の組織観と深化⑫企業成長と財務⑬転換期の財務管理⑭企業成長と人事・労務⑮企業成長と生産・技術・研究⑯マーケティング⑰企業成長と情報システム

中央経済社

★好評発売中★

●新しい経営力評価モデルを開発！

●日本企業の経営行動の特質を浮彫りにした画期的な書！

清水龍瑩著

(慶応義塾大学教授)

菊判・六二六頁

実証研究・日本の経営

■経営力評価モデルによる企業行動と企業成長要因分析

本書の目的

従来の財務指標による経営力予測評価の不十分さを補い、その財務指標を生出す潜在的で、より根源的な、より安定した経営要因——トップマネジメント、組織戦略、製品戦略、経営基盤——の実態分析に基づいて、将来の企業の経営力を総合的に予測評価しようとするのが、本書による新しい「経営力評価モデル」開発の目的である。

本書の主要内容

①現代企業 ②企業成長のプロセスと企業成長要因 ③トップ・マネジメント ④製品 ⑤組織 ⑥経営基盤 ⑦最高経営者についての実証研究 ⑧製品戦略についての実証研究 ⑨トップ・マネジメント、組織などについての実証研究 ⑩中堅企業の成長要因についての実証研究 ⑪大企業・中堅企業・中小企業の企業行動と成長要因比較についての実証研究 ⑫企業成長についての学説 ⑬分析方法論

経営力評価モデルの実務的意義

現代の企業が、自社の経営力を評価し改善するためのみならず、関連企業の経営力を分析・評価するため等々、これからの企業分析に必須の実践的な新手法である。

●おすすめします●

会社の社長室・管理部門、銀行や証券会社の調査部・審査部門・経営相談所、公認会計士・税理士、コンサルタントおよび研究者の方々にとって、これからの企業分析の実践的な手法の実務書として必備の書。

中央経済社

目 次

第1章 経営分析の発展とその体系	1
第1節 アメリカにおける経営分析の発達	1
Ⅰ 銀行家による財務諸表分析	1
Ⅱ 投資分野における財務諸表分析	3
Ⅲ 1914年迄の信用分析の発達	4
Ⅳ 連邦準備法の効果	5
第2節 経営分析の理論的展開とその体系化	6
Ⅰ ウォール	6
Ⅱ ブリス	8
Ⅲ ギルマンとシュマルツ	10
Ⅳ ローテンストラウハとノイッペル	12
Ⅴ 財務諸表分析の現状	15
第3節 我が国における経営分析の発展	16
第4節 経営分析の体系	18
第2章 貸借対照表分析の方法	23
第1節 比較分析法	23
§ 1 貸借対照表の比較分析	23
i 貸借対照表の水平的分析方法	25
ii 貸借対照表の垂直的分析方法	32
§ 2 資金運用表	38
i フォークの資金運用表	40
ii マイヤーの資金運用表	47
§ 3 グレゴリーの貸借対照表比較分析法	78
§ 4 フォークの小企業における財務分析法	93

第2節 比 率 法	105
§ 1 比率交叉法	106
§ 2 標準比率法	114
i 標準比率法の理論	114
ii 標準比率法の実際	120
§ 3 標準比率法の批判	139
i ギルマンの標準比率批判	139
ii ジョン・マイヤーの標準経営比率批判	141
§ 4 指 数 法	162
§ 5 ウォールの貸借対照表分析法の実例	171
§ 6 ウォールの貸借対照表分析の手続	183
§ 7 ダイヤモンド社の指標点法	202
第3節 趨 勢 分 析 法	205
§ 1 ギルマンの趨勢法	205
§ 2 趨勢分析にセミ対数表の利用	208
§ 3 趨勢分析法の長所と欠点	226
第3章 損益計算書分析の方法	235
第1節 緒 言	235
第2節 ギルマンの趨勢分析論	237
第3節 グレゴリーの損益表分析論	245
第4節 ブリスの比率分析論	256
§ 1 固定資産費用と固定資産及び売上高との関係	259
§ 2 借入資本の費用	261
§ 3 使用総資本の費用	262
第5節 マイヤーの損益計算書比較分析	264
§ 1 損益計算書の比較	264
i 損益計算書比較の二つの方法	264
ii 共通型損益計算書	272
iii 水平的及び垂直的分析法の相互補完的な性格	275

§ 2 利益変動の分析	276
i 純利益の変動分析	276
ii 売上総利益の変動分析	279
第6節 損益計算書分析における標準比率（標準原価）	282
第4章 経営分析の四水準	289
第1節 経営分析の四水準	289
第2節 分析対象としての五つの要素	293
§ 1 売掛金分析結果の解釈	293
§ 2 棚卸資産分析結果の解釈	303
§ 3 非流動資産分析結果の解釈	308
§ 4 エクィティーズ（自己資本及び他人資本）の分析結果の解釈	311
§ 5 純利益の分析結果の解釈	312
第3節 む す び	312
第5章 財務体質の分析	315
第1節 損益分岐分析と総合経営安全率	315
§ 1 経営安全率の特質	315
§ 2 経営安全率と利益対策	317
第2節 財務構造への接近	317
第3節 営業的拡散効果	320
§ 1 Δ 営業利益対 Δ 売上高	320
§ 2 営業的拡散倍率	322
§ 3 営業的拡散効果の特質	325
第4節 財政的拡散効果	326
§ 1 財政的拡散効果の意義と関係式	326
§ 2 財政的（資本構造的）拡散効果の特質	330
§ 3 交 差 点	333
§ 4 財政的（利益フロー的）拡散倍率	335
第5節 財政的拡散比率（L）の一般的動向	338

§ 1 財政的拡散比率 (L) の変動	338
§ 2 財政的拡散比率 (L) を規定する諸要因	339
第 6 節 総合拡散倍率と財務体質の分析	341
§ 1 総合拡散倍率	341
§ 2 総括図表	343
§ 3 財政的拡散比率 (L_2) と財務的危険性	344
§ 4 財政的欠陥の改善	348
§ 5 財政的拡散比率 (L_2) と自己資本純利益率 (R) の拡散性 の例示的検証と財務体質の改善	352
第 6 章 利益計画と資金計画	355
第 1 節 経営分析と利益計画	355
§ 1 経営分析の新しい方向	355
§ 2 利益計画における使用総資本利益率	356
第 2 節 利益計画の方法	357
§ 1 利益計画のための資本図表	357
§ 2 利益計画のための利益図表	362
§ 3 利益計画図表の作成方法	362
第 3 節 資金計画の方法	366
§ 1 企業における必要資金の予測	366
経営分析の主要参考文献目録	389
索引	397

統計表目次

第1表	アメリカにおける28の小売業の純売上高要素表	95
第2表	アメリカにおける標準経営比率表	134
第3表	我が国主要企業の財務健全性に関する経営比率	138
第4表	アメリカにおける小売業28業種の営業費比率表	283
第5表	基本経営比率	284
第6表	我が国主要企業の損益に関する各種比率	285

第1章 経営分析の発展とその体系

第1節 アメリカにおける経営分析の発達

I 銀行家による財務諸表分析

19世紀から20世紀への変わり目頃までは、財務諸表は記帳係が仕事を怠らずにやつたことを示す「証拠」位にしか見なされていなかった。然しこの頃になると、銀行家は貸付範囲額の限界を測定把握する基礎資料とする目的で、融資申込者に対して、貸借対照表の提出を要求するようになった。

貸借対照表を取引先の信用能力を測定する目的で、大規模に使用するようになったのは、1898年2月9日ニューヨーク州銀行協会の常任委員会が、次のような決議を採択した時に始まったといえよう。

「当協会の会員は、会員各位への融資申込者に対しては、諸団体によつて構成される統一財務諸表審議委員会が推奨する形式に準拠して作成され、且つ申込者の署名入の資産、負債報告書の提出を要求すべきことを勧告する。」

この時以来、この問題について多くの討議が重ねられるに至つた。そして信用目的から財務諸表を利用することは、幾多の代表的銀行家の推奨するところとなつた。たとえば、ニューヨーク国立第四銀行副頭取ジェームス・ジー・キャノン (James G. Cannon) は、この運動の有力な支援者に数えられるが、彼は次のように述べている。

「商人に対してどの程度まで貸付けてよいかは、その返済能力に応じて判断すべきものである。それ故、融資申込者の返済能力如何に就いての確実な知識を手許に備えておく必要があるが、このような知識は、他の如何なる方面よりも申込者自身から最もよく入手することができる。」

キャノンはこのような要望に応えるために、古くから「貸付限度を判定する唯一の基礎資料」として財産報告書 (property-statement blank) が作成されていることを明らかにし、更に、この種の報告書は分析されなければならないと述べている。然し彼は、それでは一体分析をどのように行うべきかという点に関しては少しも触れていない。ただ彼が報告書の比較様式について、二つの提案を行つているところからみて、比較はおそらく当時分析の一部をなしていたと思われる。彼はまた、銀行調査人全国組合 (The National Association of credit men) が統一財産報告書形式を採用し、これは一般に広く使用されていることも述べている。

このように1890年代の銀行家は、貸付に対する返済能力如何を判断する基礎資料として、財務諸表を用いるべきだとの考えを発展させた。このような実務手続に賛成する動きが高まったことは、当時の文献を見ても明らかである。1900年にニューヨーク州銀行協会は、貸借対照表記載欄をもつた融資申込書の標準書式を公けにしている。これからみても明らかのように、銀行家は取引先に対して貸借対照表の提出を要求するようになったが、しかし、貸借対照表の内容の量的測定法については、なんらの試みもまだなされていなかった。貸借対照表はただ綿密に吟味検討された後、大事に整理保管されたにすぎなかった。当時の書物にはまだ分析に就いての具体的方法は現われていなかった。

キャノンが比較財務諸表を採用したことは、大きな刺激を与えることとなった。たとえば、1906年に比較財務諸表について論じた或る著者は「銀行経営者は財務諸表を十分に吟味し比較して分析を行うべきである。但し、この場合財務諸表のもつ短所と長所は、これを十分に認識しておかなければならない」と述べている。もつともこの著書も、まだ何を比較の対象とするかに就いては少しもふれてはいない。

しかし、比較という観念が一般化するにつれて、銀行家は何を比較すべきかの問題を考察するようになった。1908年になると「貸付は通常当座資産の大きさを判断の基準として行われ、負債に対する当座資産の割合は大体一対二・五

を以て妥当なるものと認められている」と述べる著者も現われるに至つた。これからみると、1908年頃には既に銀行家は、明らかに比率を手段として量的測定を行うようになっていたようである。

II 投資分野における財務諸表分析

この間一方では、財務諸表を分析して、企業の財政状態を把握理解しようという考え方は、投資の分野、特に鉄道に対する投資面に根を下し始めていた。1900年にトーマス・ウッドロック (Thomas F. Woodlock) は、鉄道事業分析についての古典的名著と認められている「鉄道財務諸表の分析」という小冊子を書いている。この中で彼は、鉄道財務諸表上の諸項目を論じているが、それは近代的分析方法を暗示し、それと相通ずるところがある。たとえばこの書物の中では、既に「総利益に対する営業費の割合」「純利益に対する固定費の比率」或は「設備資産に対する長期負債プラス資本金の相対的割合」などが論じられている。流動性に就いては、彼は「一般に貸借対照表の借方、貸方の流動性項目は年々大体同額であるべきである」と述べている。

企業の財政状態を判定するため、財務諸表の分析を行うことは、投資の分野で一層一般的になつてきたが、しかし投資問題について書かれた当時の書物は、まだまだ分析の具体的方法にはあまりふれていない。たとえばジョン・ムウディ (John Moody) は、1901年に「ウォール街に於ける投資の方法」という書物を出版しているが、ただ次のように述べているにすぎない。

「投資家、或は投資研究者は、まず鉄道事業の設備投資の物的特殊性を十分に認識したなら、第2の段階として、この設備資産の収益力を確め、分析する必要がある。それには収益勘定を検討分析しなければならない。

……以上の二つの問題に精通したなら、次いで第3の段階として財政状態如何を検討しなければならない。これは貸借対照表を分析することによつて行うことができる。事実、貸借対照表を検討分析しない限り、財政状態については何も知り得ないものである。」

ローレンス・チェンバレン (Lawrence Chamberlain) は、1911年に初版が出版

された彼の著書「証券投資の原理」の中で、ウッドロックの総利益に対する営業費の割合を採りあげ、これを「営業費比率」(operating ratio)と名付けている。また彼は「輸送費比率」(transportation ratio)と名付けた営業収益に対する限界利益 (margin of profit) の比率を使用している。これらの他に、彼は総営業収益に対する諸収益、及び総営業費に対する諸費用の割合のような、ある項目の全体に対するその構成諸項目の 関係比率を工夫提案している。この考案は、それ以来「共通型」(common-size) 或は「百分比率表」と呼ばれるようになった。

III 1914 年迄の信用分析の発達

信用目的から貸借対照表の提出を求める慣習が発達してきたことを反映して、1906 年には次のような論文が発表されている。

「ほんの 10 年位前には、融資申込者に対して署名入りの貸借対照表 (statement of their affairs) の提出を求める銀行は殆んどなかつた。勿論、まだそれを実施しない一部の銀行はあるが、今日では、この習慣は、広く銀行家一般の間に広まつている。……さらに注目すべきことは、これらの報告書の提出を嫌う融資申込者が、だんだん減少してきていることである。」

この論文の著者は、また、貸借対照表上の諸項目を論じ、銀行家は融資申込者の貸借対照表を吟味してその財政状態を把握すべきこと、そしてそのために、偶発債務及び営業成績を示す売上高、総収益、費用、純利益に検討を行うことの必要性を力説している。

彼が述べていることは、まさに現代の財務諸表分析の考え方の核心ともいうべきである。然し、彼は現実を多少過大に評価していたようである。というのは、財務諸表の提出を求める慣習は、彼が説いている程まだ一般に普及していたとは思われなからである。このことは、それから 10 年もたつた後、連邦準備局が任命した特別委員会が次のように述べている事実にも明らかである。

「当委員会の大多数を占める地方銀行は、市中大銀行が備えているような信