

『中小企業財務への視点 21』

資本の額と生産性 (無駄な資産は排除すべきだが)

昨日の日経新聞の第一面に大きく「上場企業、特損10兆円弱」と出ていた。上場企業が9月中旬間に計上した特別損失が10兆円に迫るとい内容の記事である。驚くべきことに、この金額は前3月通期全体の額に相当すると云う。損失の内容は不良資産処理と年金債務の前倒し償却が主体とのことだが、理由はどうあれそれだけの損失を計上出来る上場企業をうらやましく思った中小企業経営者は多いに違いない。

特別損失の計上は、当然ながら自己資本を毀損する。それを補う原資(特別利益や増資)があれば良いが、多くの中小企業にはそれがない。だから処理しなければならない不良資産が処理出来ない。処理すれば自己資本がマイナスとなりかねないのだ。その結果、含み損を抱えた資産や不稼働資産がバランスシートの上に貼り付いたままになる。そしていつまで経っても資本の生産性が向上しないことになる。

企業は事業を営むために資金を調達する。その調達資金は、自己資本と他人資本に分けられる。一方、調達した資金は流動資産と固定資産という形で運用される。バランスシートで表わすと大凡下図のようになる。

| | |
|------|--------------|
| 流動資産 | 他人資本 (負債) |
| 固定資産 | 自己資本 |
| 総資産 | 資本・負債 |

この図で資本の生産性を説明すると、自己資本と他人資本の合計である資本・負債(=総資本)が生出す付加価値が資本の生産性ということになる(付加価値を利益に置き換えたのが資本利益率=ROA)。この資本の生産性が低いというのが我が国の多くの企業が陥っている現状であると指摘されている。

資本の生産性が低い理由は、獲得した付加価値に対して調達した資本の額が過大であるか、あるいは獲得した付加価値そのものが過小であるかのどちらかであるが、多くの企業の課題が

バランスシートのスリム化であるとする、原因の多くは前者(過大調達=過大資産)にあると考えられる。

その一方、調達した資本総額に対する自己資本の割合である自己資本比率は決して高いものではない。過日お知らせしたように、平均的中小企業のそれは18%程度で大企業の30%超には遠く及ばない。中小企業において不良資産や不稼働資産の処理が思うように進まないのは、自己資本が薄いことと関係しているし、資本の生産性が低いことと関係している。

自己資本比率を高める方法は3つしかない。増資、利益の内部留保、そして資産の圧縮である。そして自己資本の額を増やすには、増資が利益の内部蓄積しかない。全企業の7割が赤字申告の状況下では利益の蓄積は難しい。となると自己資本を増やすには増資しかない。でもその増資が出来ない(しない?)中小企業が多い。

私の経験の範囲では、増資をする中小企業は少ない。まして定期的に増資するような企業は希である。何故増資しないのかには、根深い理由があるように思う。

第一に、増資をするより借金して資金を調達した方がコスト的に有利であると信じられているからである。借入金利は経費であるのに対し、配当や役員賞与は経費にならない。第二に、増資をして資本金を増やすと懲罰的な税制が待ち受けている。課税が強化されるのだから増資したくなくなる。第三に増資資金を持っていないという現実的問題がある。

第三の理由は兎も角、経営者は増資は得策ではないという信念みたいなものを持っているような気がする。他人のお金で商売した方が利巧だと思っている節がある。だがその結果、過小資本に陥って苦しんでいる企業が多い。

日本の企業が抱える最大の課題が資本の生産性向上であるとする、無駄な資産(稼がない、稼働しない資産)を排除して行かなければならない。その為には処理費用が必要となる。その原資を獲得できる大企業は冒頭の記事のようにそれなりに実行しているが、中小企業の場合その進行速度は遅いように見える。

問題の鍵は銀行が握っている。そうした中小企業を銀行がどのように遇して行くのか、その所は未だ良く見えていない。