

倒産企業分析からみた 企業成長の要件

増山裕一

Yuichi Masuyama

滋賀大学 経済学部 / 准教授

I はじめに

現代の自由経済の社会では市場における競争によって社会の資源配分が行われており、市場への参入、市場での取引、市場からの退出などの諸局面において、自己責任原則に基づく自由が尊重され、一定の条件が満たされた場合、資源配分の合理性がもたらされるが、反面、市場における競争には敗者が不可避免的に発生するという欠点もある¹⁾。

これまでの多くの企業倒産の研究は、その原因や要因分析、倒産予測分析に焦点が当てられているが、企業の成長と倒産要因は無関係な事柄ではないから、企業倒産の要因に加え、倒産を免れた企業がどのような危機回避策を講じたのかが判明すれば、多くの企業に教訓として企業成長と経営の安定に生かすことができる。

本稿は、リーマンショック時の倒産上場企業と非倒産上場企業の対応を比較して、企業があるべき状態、経営者が企業経営において果たすべき役割を見直し、企業の継続的な成長の要件を明らかにしようとするものである。

1. 倒産について

新聞等では企業の破綻について報道する際に「倒産」という用語が一般的に利用されているが、倒産に関する統一的な法律上の定義は存在せず、倒産件数を発表する調査会社でも基準が統一されていない。倒産という言葉は1878年郵便報知新聞紙上において「商売を極めて上手になし、他人を欺瞞せず、馬鹿げたる倒産をなさざるように注意するも、やはり公益の一端なり」という記載があり、この文章から推測して「倒産」という言葉は、これ以前から使用されていたと考えられる²⁾。

1) 岸川善光(2005)『経営管理入門』同文館出版, 113頁。

2) 小林武彦(1971)『現代の倒産』日経新書, 84頁。

3) 太田三郎(1996)『倒産企業の研究』同文館出版, 27頁。

倒産とは経営活動の持続が困難か不可能な状態を意味するから³⁾、企業が経営に行き詰まり会社更生法、民事再生法あるいは破産を申請したり、手形の不渡りにより銀行取引停止処分を受けたりした場合には通常「倒産」と表現されるが、会社更生法、民事再生法による手続を申し立てる場合は、基本的には清算を回避し企業の建て直しを図ろうとするものである⁴⁾ので、厳密にはそのような状態で企業が破綻したということとはできない。したがって、厳密にこれらを区分し「事実上倒産」と表現して報道する場合もあるが⁴⁾、本稿ではこれらも倒産に含んで検討している。

2. 近年の企業倒産の状況

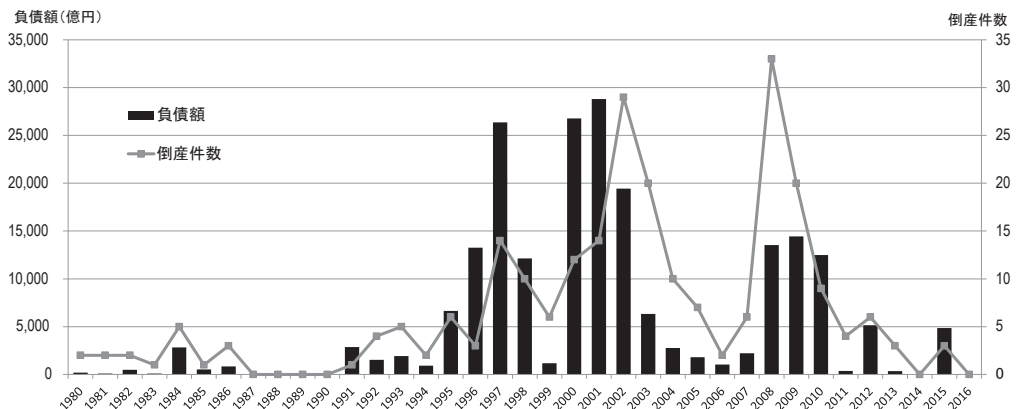
近年の我が国経済は2000年前後のバブル崩壊により数多くの企業倒産後、2002年2月から景気の緩やかな回復を5年半にわたり続けてきたが、2007年夏に発生したサブプライム住宅ローン問題は世界的な金融・資本市場の動揺につながり、とりわけ2008年夏に米国の大手投資銀行リーマ

ン・ブラザーズが破綻したことを契機に世界的な金融危機へと拡大し、これに伴い世界経済が減速し我が国の輸出や生産は急速に減少した。これに加え、原油・原材料価格の高騰と急落が生じ、企業の業況の悪化は雇用面にも波及し、非正規労働者の雇止め等が続発し、雇用情勢は急速に悪化するなど社会問題化した。

上場企業の倒産は図1のとおり、2002年と2008年が突出している。2008年は33件と急増し、2002年度の29件を上回り戦後最悪を更新した。その後、倒産件数は減少傾向となり、全体的には2016年まで8年連続で減少し、上場企業の倒産も2014年と2016年には発生しなかった。

3. リーマンショックによる上場企業の倒産

2008年及び2009年のリーマンショックによる上場企業倒産は、2008年が33件、2009年が20件の合計53件で、業種別では表1のとおり、不動産業が24社、続いて建設業が8件であった。不動産業の倒産は2008年上半期には1社であったが、



出所：帝国データバンク『上場企業倒産の動向調査』及び企業共済協会『企業倒産調査年報』の計数を加工。

図1 上場企業の倒産件数と負債額の推移

4) 本論文では事実上の倒産状態も含めて倒産とする中小企業庁の基準によっている。中小企業庁は中小企業基盤整備機構の調査による倒産件数を企業倒産調査年報で発表しているが、負債総額1,000万円未満の企業倒産は㈱東京商工

リサーチに調査を委託し、1,000万円以上については㈱東京商工リサーチが調査した資料の提供を受けており、実質的に㈱東京商工リサーチと同じ基準である。

表1 倒産上場企業の業種

区 分	建設	製造	卸売	小売	運輸	サービス	不動産	その他	合 計
件 数	8	3	4	1	0	6	24	7	53
構成比(%)	15.1	5.7	7.5	1.9	0	11.3	45.3	13.2	100

出所：倒産上場企業の有価証券報告書等から筆者作成。

表2 倒産上場企業の業歴

区 分	5年未満	5～10年未満	10～20年未満	20～30年未満	30～50年未満	50年以上	合 計
件 数	1	7	10	7	14	14	53
構成比(%)	1.9	13.2	18.9	13.2	26.4	26.4	100

出所：倒産上場企業の有価証券報告書等から筆者作成。

下半期に入り13社に急増、2009年上半期も10社と際立っており、急速に事業環境が悪化したことを示している。また、建設業は公共事業の減少に伴い2008年下期に7件倒産が発生したが、2009年には1件と減少している。

業歴別にみると、表2のとおり、50年以上が14社、30～50年未満の14社とあわせると、業歴30年以上の老舗が全体の過半数を占めた。

4. 倒産上場企業の財務諸表の分析

経営上の意思決定を経営者が行うためには、その前提として企業の置かれている現状と経営状態を正確に把握することが必要である。企業の財政状態と経営成績を明らかにするものとして財務諸表が作成されるので、リーマンショックにより倒産した上場企業53社の状況を分析する。

(1) 倒産上場企業の損益計算書の状況

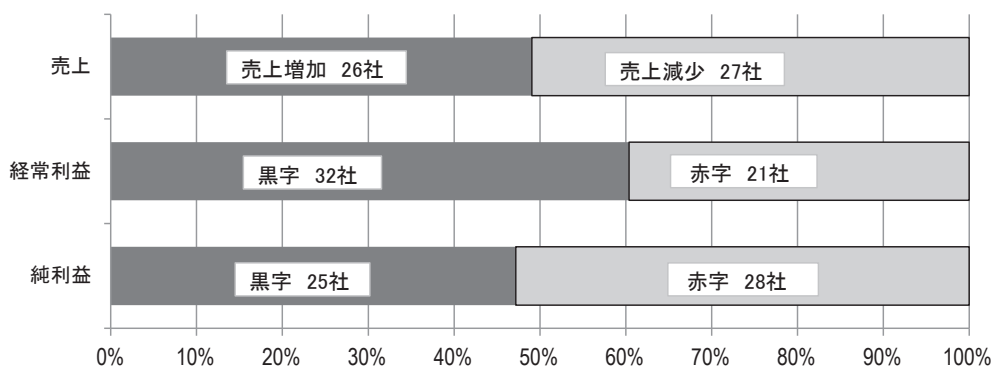
企業は通常、資金繰りに行き詰まると倒産するもので、たとえ赤字でも資金調達さえできれば倒産しないが、売上債権の回収が支払債務、借入債務の返済や運転資金の支払いなどに追いつかないときは財務諸表上は黒字であるにもかかわらず倒産することがある。

倒産上場企業の倒産直近の本決算における年売上高をみると、図2のとおり、26社が前期より売上を伸ばし27社が減収となっている。また、経常利益では32社が黒字で、純利益も25社が黒字であり、いわゆる黒字倒産が約半数を占めており、資金繰りが急速に悪化したと推定される。

(2) 倒産上場企業のキャッシュ・フロー計算書の状況

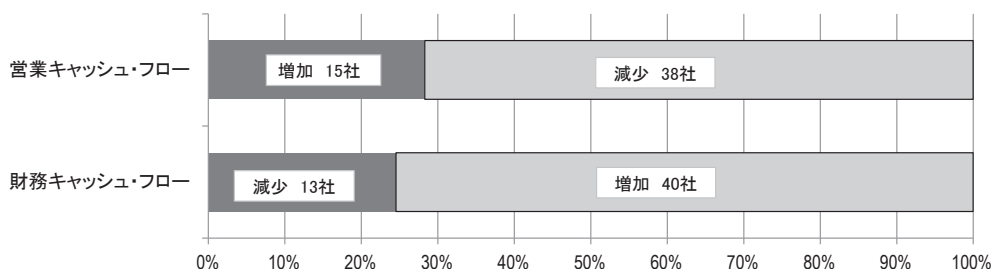
次に、倒産上場企業のキャッシュ・フロー計算書の状況である。キャッシュ・フローとは企業における資金の流れであり、我が国でも上場企業においては、1999年4月1日以降に開始となる事業年度よりキャッシュ・フロー計算書の作成が制度化された。従来からある損益計算書が発生主義会計による期間損益計算を表示するのに対し、この計算書は現金主義会計に基づく企業の資金の動きを表示するものである。

キャッシュ・フロー計算書が必要になる理由のひとつは、会計上の利益が必ずしも経済的な実態を測定できないことにある。商品の仕入れや製造過程に投入される原材料あるいは労務費などは、いずれも現金の支出を伴うが、販売・出荷されるまで費用として認識されない。売れない商品が倉



出所：倒産上場企業の有価証券報告書等から筆者作成。

図2 倒産上場企業の損益計算書



出所：倒産上場企業の有価証券報告書等から筆者作成。

図3 倒産上場企業のキャッシュ・フロー計算書

庫に山積みされていても費用として損益計算書に反映されず、結果として利益や損失として認識されないままになるからである。現金の支出入でみれば、こうした評価の問題を介在させないので極めて客観的に評価できる。

たとえ事業に成功している場合でも資金繰りに失敗すれば企業は倒産するので、現金の流れを把握しておくことは、こうした日々の運転資本管理としても重要なことであり、キャッシュ・フロー計算書は健全な経営管理に欠かせないものである。

図3は、倒産上場企業の倒産直近の本決算におけるキャッシュ・フロー計算書の状況である。営業活動によるキャッシュ・フローでは増加15社

に対し、減少が38社と7割を占めており、事業活動により資金を獲得できず、自己資金の取崩しや借入金の増大により資金繰りを行っている実態が浮かび上がる。次に、財務活動によるキャッシュ・フローをみると、減少している企業は13社、増加している企業は40社であり、多くの企業が借入依存体質であることが確認できる。

(3) 倒産上場企業の損益計算書とキャッシュ・フロー計算書の状況

損益計算書とキャッシュ・フロー計算書を連続して分析すると、図4のとおり、損益計算書では経常利益が黒字であった32社のうち純利益も黒字の企業は25社であり、続けてキャッシュ・フロー

計算書で絞ると、経常利益が黒字の32社も営業活動によるキャッシュ・フローでは増加は9社となり、財務キャッシュ・フローで減少している企業はわずか6社となった。

この結果、経常利益が黒字であった32社もキャッシュ・フロー計算書まで分析すると6社のみが財務諸表上は健全であり、損益計算書では黒字であっても本業の収益が借入金等の減少につながっておらず、借入金体質が改善されていない。

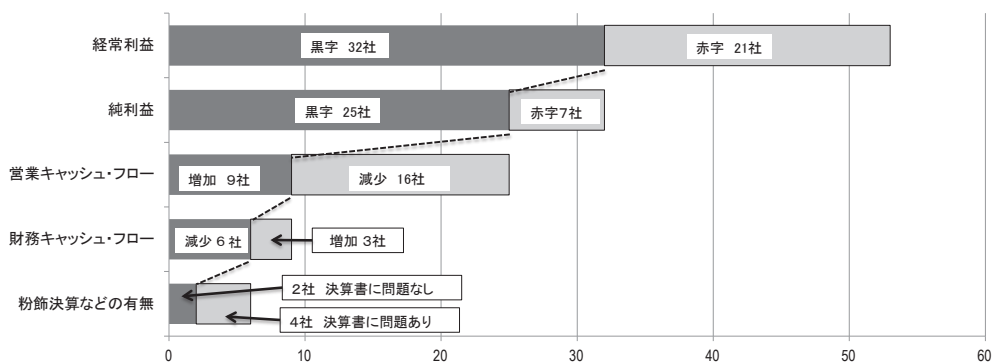
この6社について新聞報道等の企業情報を加えてみると、架空売上計上や背任行為をしていたことが判明した太洋興業(株)、井上工業(株)、(株)SFCGや反社会的な取引を行っていた(株)スルガコーポレーションなど4社には決算内容に問題があることが倒産後明らかになっており、純粋な意味での黒字倒産は名古屋地区の急速な景気悪化の影響を受けた東新住建(株)と取引先の焦げ付きにより連鎖倒産した三平建設(株)のみである。

5. 倒産上場企業の定量的財務諸表分析

倒産上場企業の財務諸表を定量的に経営分析すると、更に企業の実態が明らかになる。

表3は、倒産が多発した不動産会社と建設会社のうち倒産直前まで黒字決算を継続していた3社の4期分の財務諸表である。売上は急拡大又は横ばいであるが、キャッシュ・フロー計算書からは借入金依存度が高く財務状態は急速に悪化していることが読み取れる。

更に分析すると、(株)アーバンコーポレーションは、最高益を更新しながらも不動産開発資金を中心に借入金が増加、社債格付けと株価の低迷で資金調達は困難となって借入金依存度は高くなり、棚卸資産回転率も悪く在庫が処分できずに当座比率も低下するなど財務状態は悪化、有価証券報告書への虚偽記載もあり一気に信用が低下し倒産に至った。創建ホームズ(株)は、倒産前は最高益を更新するなど決算上は利益を計上していたが、在庫が過剰になり棚卸資産回転率も低下したため売上拡大を目的に従業員を採用して不動産仕入れを拡大したものの、地価の下落によって更に経営を悪化させることになり、一転して希望退職者を募集するなど市場の動向と経営方針に乖離があり倒産に至った。また、(株)新井組は、公共事業の減少に伴い民間工事の受注増加を経営改善



出所：倒産上場企業の有価証券報告書等から筆者作成。

図4 経常利益からみた倒産上場企業の財務状況

表3 倒産上場企業の業歴

(百万円,%)

(株)アーバンコーポレーション		2005年3月期	2006年3月期	2007年3月期	2008年3月期
売上高		57,033	64,349	180,543	243,685
経常利益		9,479	10,677	56,398	61,677
当期純利益		6,455	7,868	30,039	31,127
キャッシュ・フロー	営業活動	△ 24,995	△ 32,991	△ 55,033	△ 100,019
	投資活動	△ 6,603	1,078	△ 9,063	△ 11,100
	財務活動	40,233	43,043	83,210	89,212
当座比率		135.2	80.1	43.7	35.8
棚卸資産回転率		1.7	0.9	0.6	0.6
借入金依存度		43.6	39.6	53.1	53.9
創建ホームズ(株)		2005年2月期	2006年2月期	2007年2月期	2008年2月期
売上高		27,296	38,553	44,031	41,805
経常利益(損失)		1,014	1,654	2,332	△ 596
当期純利益(損失)		584	989	1,333	△ 582
キャッシュ・フロー	営業活動	△ 6,025	△ 3,783	△ 5,862	△ 7,548
	投資活動	△ 460	△ 272	△ 590	△ 2,388
	財務活動	6,983	6,161	5,621	8,803
総資本回転率		1.4	1.4	1.2	1.0
棚卸資産回転率		1.7	1.8	1.6	1.2
(株)新井組		2004年12月期	2005年12月期	2006年12月期	2007年12月期
売上高		70,378	66,613	69,476	70,604
経常利益		1,523	1,365	561	389
当期純利益		172	236	276	172
キャッシュ・フロー	営業活動	418	5,078	△ 2,818	△ 5,000
	投資活動	620	456	25	△ 31
	財務活動	△ 951	△ 4,883	3,624	2,755
売上高営業利益率		2.9	2.7	1.5	1.3
売上高経常利益率		2.2	2.0	0.8	0.6

出所：倒産上場企業の有価証券報告書等から筆者作成。

計画書等で改善項目として掲げながら、民間工事の増加や固定費の削減は進まず建設材料費の高騰などで更に利益率が低下し、かつ工事代金の未収金が拡大し業績改善の方向性がみられないことで金融機関が支援を打ち切る要因となった。

倒産上場企業の財務諸表を分析すると、総資本回転率や棚卸資産回転率などが数年前から徐々に悪化していることから、各社とも今回の金融危機を契機として急激に財務状態が悪化したのではなく数年前から財務状態に問題が発生しており、早期に改善策を実行すれば事業を好転さ

せ倒産を回避することができる時間的な余裕はあったと認められる。

6. 不適切な会計処理と粉飾

倒産上場企業の財務諸表を分析すると、一部の企業では倒産直前に意図的に収支を偽装した粉飾決算などの不適切な会計処理が行われていた。不適切な会計処理とは、会計上の変更及び誤謬の訂正に関する会計基準（企業会計基準第24号）において、「意図的であるか否かにかかわらず、財務諸表作成時に入手可能な情報を使用しなかったことによる、または、これを誤用したことによる誤り」であるが、実質的には「不正会計」「粉飾決算」も内包している。

東京商工リサーチの調査によれば、表4のとおり、有価証券報告書提出企業のうち、不適切な会計処理で過年度決算に影響が出た企業、今後影響が出る可能性を開示した企業は2008年には25社であったが2016年は57社と増加し、9年間の合計は313社である。2016年の57社を内容別にみると、一番多いものが「誤り」で25件（43.9%）、

続いて「粉飾」が24件（42.1%）、「着服横領」が9件（15.8%）であった⁵⁾。

また、2001年から2016年までに倒産した上場企業において、不適切な会計処理が発覚した企業は21社あるが、倒産前に発覚した企業は15社で倒産後発覚も6社ある（表5）。

2008年及び2009年に倒産した上場企業のうち、倒産前に「不適切な会計処理」が発覚した企業は、ニイウスコー(株)、(株)アリサカ、真柄建設(株)、(株)プロデュース、太洋興業(株)、(株)サイバーファーム、中道機械(株)の7社で、(株)富士バイオメディックスは倒産後に粉飾決算が発覚して元社長らが逮捕されている。これら企業は倒産後に会社更生法や民事再生法の申請を行ったが、真柄建設(株)を除き破産や解散等により現在存続していないから、再生手続きにおいても信頼を取り戻すことができなかったのであろう。

こうしてみると、倒産はある日突然に起こるものではなくマイナス要因が徐々に倒産要因に拡大し、これらが複雑に錯綜して倒産に至るので、損益計算書とキャッシュ・フロー計算書を分析し、これ

表4 不適切な会計・経理を開示した上場企業

										(社)
年 分	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	合計
社 数	25	24	24	31	28	35	37	52	57	313

出所：東京商工リサーチ(2017)『2016年全上場企業「不適切な会計・経理の開示企業」調査』。

表5 粉飾決算発覚の時期

											(社)
年 分	2001～2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	合計
倒産前	3	5	2	2	1		1		1		15
倒産後	5	1									6
合 計	8	6	2	2	1		1		1		21

出所：倒産上場企業の有価証券報告書等から筆者作成。

5) 東京商工リサーチの調査は、自社開示、金融庁、東京証券取引所などの公表資料を基に、上場企業、有価証券報告書提出企業を対象に「不適切な会計・経理」で過年度決算に影響が出た企業、今後影響が出る可能性を開示した企業

を集計したものである。

に新聞報道等の企業情報を加えれば、おおむね財務状況は把握できるので有効な分析方法といえる。しかし、不適切な会計処理を行っている企業については危険性を判断することは不可能であり、このような企業が存在する限り外形的な財務分析で倒産可能性を把握することはできない。

II 企業の危機対応

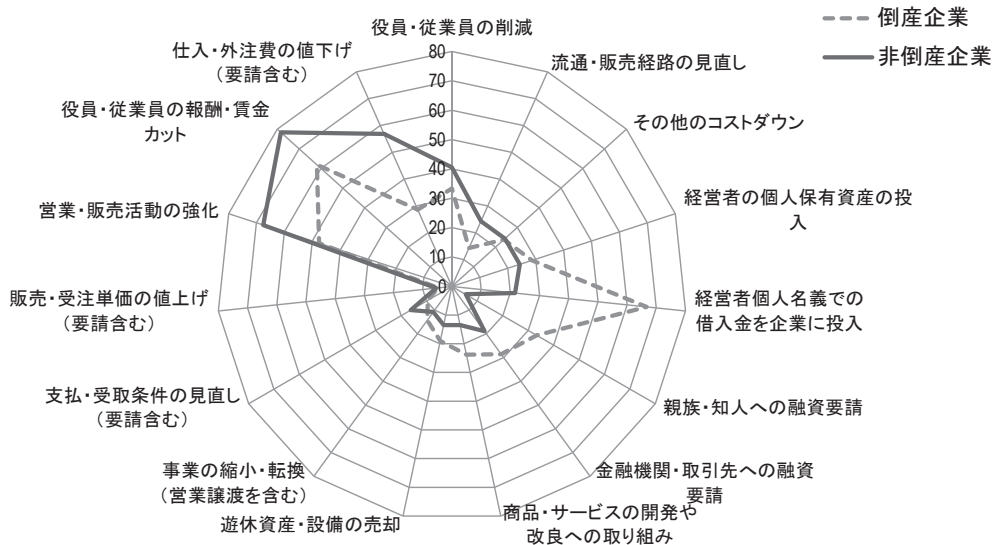
企業は危機を察知すると危機回避のために経営戦略の見直しを行うが、このような対応状況は財務諸表の数値では明確にならない。そこで、経営危機に対して企業がどのような対応をしたのか分析した。

1. 企業が倒産の危機を認識する時期と対応

倒産企業の経営者が倒産の危機を感じた時期とその原因となるきっかけは何であったかを、

2002年に中小企業研究所がアンケート調査した「事業再挑戦に関する実態調査」によれば、倒産の危機を感じた時期は1年半超から3年以内であるとする回答が多く、6か月前までには過半数、平均すると16.6か月前には倒産の危機を感じている。また、経営者が倒産の危機を感じたきっかけは「売上・受注の減少」を原因とするものが全体の3分の1以上を占め「販売・受注先の倒産」「金融機関の融資拒絶・減額」は即倒産につながる割合が高くなっている。

経営の危機を感じた企業経営者が倒産を回避するためにどのような対策を採ったかは、中小企業研究所が2002年に実施した「事業再挑戦に関する実態調査」と「経営上の困難の克服に関する実態調査」によれば、図5のとおり、倒産した企業と危機を乗り切った企業の対応の違いが特徴的に表れている。



出所：中小企業研究所(2002)『事業再挑戦に関する実態調査』、東京商工リサーチ(2003)『経営上の困難克服に関する実態調査』から筆者作成。

図5 倒産企業と非倒産企業の倒産回避策

危機を乗り越えた非倒産企業は、営業・販売活動を強化し仕入価格の削減交渉を行い、賃金カットなどのコスト削減を行っているが、倒産企業は借入金などによる当面の資金繰りが中心で、営業・販売活動の強化、仕入価格の引下げや報酬の引下げなどには消極的なことが致命傷となった。経営状態の下降局面では、まず、資金繰りのチェック、仕入原価の引下げ交渉、経費の削減、そして販売促進策の見直しが急務といわれるが、急に売上を伸ばすことはできないから支出面を徹底的に見直す必要がある。

2. リーマンショック時の上場企業の対応

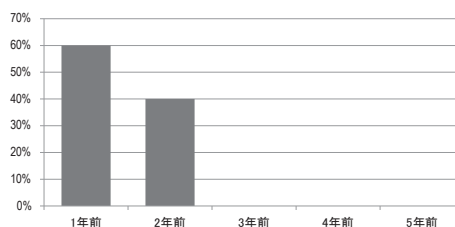
業績の悪化により、各企業は経営体制を見直して新たな経営方針を経営計画や有価証券報告書(以下、「経営改善計画」という。)で発表した。

企業の現状と将来あるべき姿を比較し、経営実態の分析を経て把握された重要経営課題の改善を実行しつつ将来の目標に向かって成長していくため具体化したものが経営改善計画であるから、これを分析することによって、危機をどのように乗り越えようとしたのか判明する。

(1) 倒産上場企業の経営改善計画の発表時期

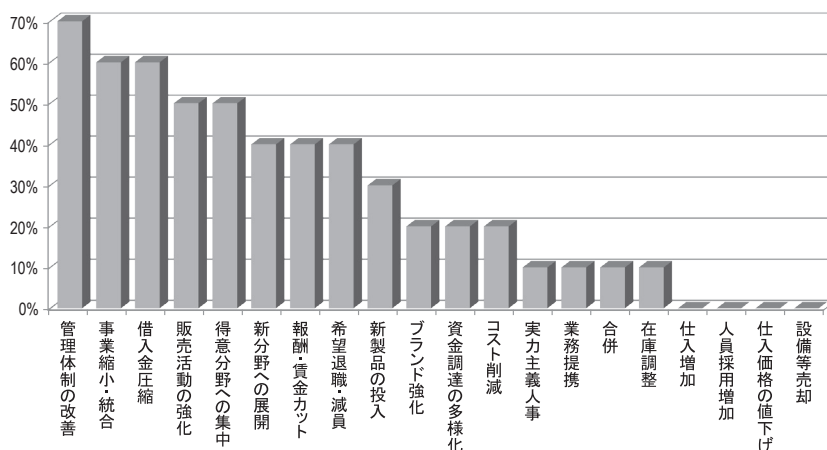
リーマンショックにより倒産した上場企業が経営改善計画を発表した時期を調べると、図6のとおり、発表から早いもので1か月後、平均9か月後には倒産しており、経営改善計画を明らかにしたものの、その実行と効果が認められるまでに倒産している。

景気の減速が想定以上であったともいえるが、業績悪化の端緒は数年前から発生しており、経営者は早期に危機の可能性を認識できたはずであるから、各企業とも経営状態が悪化したことを公表することに積極的ではなく、特に上場企業は黒字決算などの上場基準を満たすことが求められており、この基準を満たし株価の下落を避け市場で



出所：各企業の経営改善計画から筆者作成。

図6 倒産上場企業が経営改善計画を発表した時期



出所：各企業の経営改善計画から筆者作成。

図7 倒産上場企業の経営改善項目

再建のための資金を得たいとの思いがあったのであろう。その結果、危機の対応に取り返しのない遅れが生じた。

(2) 倒産上場企業の経営改善計画の内容

倒産上場企業が倒産直前に発表した経営改善計画をみると、企業に生じた真実の問題点が示されており興味深い。

具体的な改善項目をみると、図7のとおり、経営管理体制の改善、事業の縮小・統合、借入金の圧縮、販売活動の強化と得意分野への事業集中などを行なうという企業が多く、報酬・賃金カットや希望退職募集を計画している企業もある。また、一部では事業を縮小し得意分野へ経営資源を集中しつつ閉塞した現状を打開するために新分野へ方向転換を図ろうとする動きもみられる。

倒産上場企業の多くが経費の削減や設備等の売却よりも販売活動を強化し、売上の増加によ

て借入金の返済など有利子債務を削減しようと行動しており、急速な不況による消費の冷え込みとデフレが想像以上である現実が見えていない。目を引くのは経営管理体制の改善が必要であるとしている企業が全体の70%と多数を占めたことである。

3. 非倒産上場企業の決算と経営改善計画

リーマンショックで倒産しなかった非倒産上場企業19社の2007年から2009年の財務諸表をみると、表6のとおり、世界的な金融危機により世界経済が減速し、かつてない内外需の減少など経営環境の悪化に伴い薬品業界など一部を除いて業種を問わず売上及び営業利益が減少した。

表6では2009年3月期を当期として、経営改善計画の発表時期を記載している⁶⁾。黒字であっても従来から定期的に経営計画を発表している企業

表6 非倒産上場企業の経営改善計画の発表時期と決算内容(○増加, ▲減少)

企 業 名	業 種	経営改善計画 の発表時期	売上(対前期)			営業利益(対前期)		
			当期	前期	2期前	当期	前期	2期前
京セラ(株)	電気機器	当期	▲	○	○	▲	○	○
(株)リコー	電気機器	前期	▲	○	○	▲	○	○
パイオニア(株)	電気機器	翌期	▲	▲	○	▲	▲	○
森下仁丹(株)	薬品	前々期	○	▲	▲	▲	○	○
東和薬品(株)	薬品	前期	○	○	○	○	○	○
昭和ゴム(株)	ゴム製品	当期	○	○	○	▲	▲	▲
横浜ゴム(株)	ゴム製品	翌期	▲	○	○	▲	○	▲
(株)資生堂	化学	当期	▲	○	○	▲	○	○
(株)トリケミカル研究所	化学	当期	▲	○	○	▲	○	○
(株)マルマエ	機械	当期	○	○	○	▲	▲	▲
(株)クボタ	機械	当期	▲	○	○	▲	○	○
新日本製鉄(株)	製鐵	前期	▲	○	○	▲	▲	○
(株)神戸製鋼	製鐵	翌期	○	○	○	▲	▲	▲
ユニチカ(株)	繊維	当期	▲	○	○	▲	○	▲
シキボウ(株)	繊維	翌期	▲	▲	▲	▲	○	▲
(株)イマージュホールディングス	小売業	当期	○	▲	○	▲	▲	○
ラオックス(株)	小売業	当期	▲	▲	▲	▲	▲	▲
東京建物(株)	不動産	当期	○	▲	▲	○	▲	○
三菱地所(株)	不動産	前期	○	▲	○	▲	○	○

出所：各企業の経営改善計画から筆者作成。

⁶⁾ 3月以外の決算期の企業もあるため、2009年中に事業年度末日が到来する年度を当期として分析している。

や急激な景気後退により経営計画の作成を一時延期した企業もあるが、ほとんどの企業は急激な経営環境の悪化に伴う売上又は利益が減少した事業年度又は翌事業年度早々に対応策を検討した経営改善案を即座に発表している。

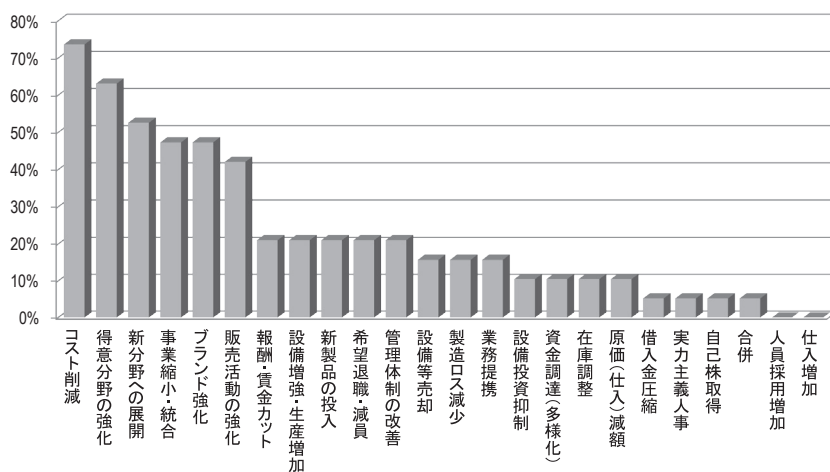
次に、非倒産上場企業が発表した経営改善計画において、各企業がどのように対処しようとしているのか整理したのが図8である。

各企業は直ちにコスト削減、得意分野の強化、新分野への展開、事業縮小と統合、ブランド強化や販売活動の強化に努めており、危機に際して事業縮小やコスト削減を行いつつ本来の主力事業に軸足を戻して経営を立て直す傾向が認められる。このことは不況期は消費者の購買意欲も減退しており、多くの商品で売上を伸ばすことは困難であるので新製品の投入を控え、得意分野や既に高いシェアを獲得している競争力やブランド力のある主力製品・サービスに事業を集中させている。

注目すべきは、新分野への展開については見直しと選択は行うがすべてを中止しておらず、将来

発展の可能性のあるものや事業の柱として取り組んでいたものについては存続させていることである。100年に一度ともいわれる急激な景気悪化に対して、各企業は猛烈にブレーキを踏み、極めて迅速に生産調整を行い事業を縮小し効率化することで企業は生き残りを図ったが、このような状況の中でも、引き続き企業の存在・成長を図るためには新技術や新製品の開発等に不断に取り組む必要性を認識しており、将来の景気回復に向けて研究開発の芽は育てていこうという各企業の戦略が読み取れる。

売上はどんな業種でも水ものであり、どのように正確な売上予測をしても、それが確実に達成される保証はない不安定なものであるが、原価を抑え無駄な出費を見直すなどコストをコントロールすることは確実に経営の改善に貢献し利益を確保できる近道である。各企業は急激な景気後退による危機をキャッチして新製品の投入を控え利益率の高い主力商品や競争力のある得意分野へ経営資源を集中させ迅速な生産調整と経費削減を実



出所：各企業の経営改善計画から筆者作成。

図8 非倒産上場企業の経営改善項目

行しつつ、次期主力製品の開発は継続するという低成長のもとでの事業戦略に切り替えた。これは各企業が柔軟な組織と精緻な経営管理システムを有していたからこそ可能になったといえる。

4. 倒産上場企業と非倒産上場企業の比較

倒産上場企業と非倒産上場企業が経営改善計画で明らかにした改善事項を比較したものが図9であり、倒産企業の問題点が一層明らかになる。

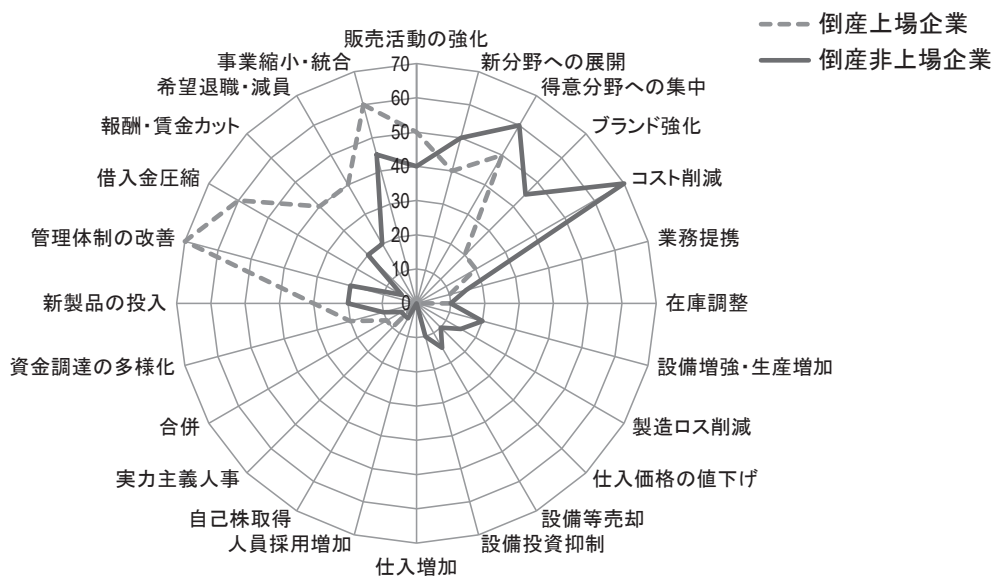
事業の縮小、販売活動の強化や得意分野への集中はいずれも実施しているが、倒産上場企業が改善項目とした経営管理体制、借入金圧縮、報酬カットや希望退職などは非倒産上場企業ではあまり掲げられておらず、このような項目は既に対応がなされおり、これらの対応を怠っていた企業は急速な景気後退に伴い倒産に至ったと認められる。

非常時における企業の対応は、企業や経営者の真実の姿を冷酷なまでに映し出しているとすれば、倒産という危機に際して表面化したこれらの問題点は、企業が存続していくために最優先で取り組むべき項目であるにもかかわらず、問題の解決を先送りして事業を継続してきた経営姿勢に原因がある。

5. 倒産上場企業の経営管理体制の問題点

倒産上場企業の経営改善計画で目を引くのは経営管理体制の改善が必要としている企業が全体の70%と多数を占めたことである。

詳しくみると、表7のとおり、効率的で機動的な組織を構築するとともに管理体制を緊急に整備することが必要で、経営悪化の原因は責任体制が不明確で不効率的な組織、組織の管理に欠陥があ



出所：各企業の経営改善計画から筆者作成。

図9 倒産上場企業と非倒産上場企業の経営改善項目の比較

り、問題の把握と意思決定の遅れが要因と自己分析している。

企業は経営管理体制の構築及び内部管理体制の充実を図るとともに、環境や状況に応じて迅速に変化し適応すべきであって、これらの対応を置き去りにして傷口を広げたことは倒産の原因は企業自身の内部にもあることを示している。また、管理体制の欠陥に気づき、具体的な組織形態の変更も目指していたが、その成果が発揮される前に倒産したということは経営が困難になった時点で組織を変更することのリスクが大きいことと、そもそも経営管理体制は、企業の業績とは関係なく常に見直すべきことを示している。

表7 倒産上場企業が改善すべきとした管理体制

会社名	項 目
A	機動的で動態的な組織作り
B	意思決定機構の明確化と透明化
	効率的な組織運営体制を構築
	管理部門を統合的に管掌する管掌役員を配置
	経営会議の設置
	業務分掌及び職務権限の大幅改定
C	責任体制が不明確な機能別組織の廃止
	マトリックス型組織への変更
D	経営効率の改善、組織・人員体制の見直し
E	スリムな経営・管理組織の構築
	効率的な営業体制を目的とした組織変更
	グループの再編
F	効率的営業体制の構築
	子会社等の整理・統合による経営の効率化
G	強固な内部管理体制を構築

出所：各企業の経営改善計画から筆者作成。

6. 倒産企業のその後

2000年4月の民事再生法施行後から2016年3月31日までに民事再生法の適用を申請した7,341社のうち、70.9%(5,205社)は申請後に吸収合併や破産・特別清算などで消滅し、生存企業は29.1%(2,136社)にすぎない⁷⁾。

7) 東京商工リサーチ(2017)『「民事再生法」適用企業の追跡調査(2000年度-2015年度)』。

この傾向は上場企業でも同様で、本論文で対象としたリーマンショック当時に倒産した上場企業53社のうち存続している企業は22社である。表8のとおり、会社更生法を適用した11社のうち10社は存続しているが、民事再生法を適用した33社のうち存続しているのは12社(36.4%)のみで、21社(63.6%)は消滅している。

民事再生法は、経営に行き詰まった企業が裁判所の関与の下で事業再生を図る手続きであるが、上場会社であっても再建は難しい現実も浮き彫りになった。再起を図るためには、廃業・消滅に伴う影響を考慮し、早期の再生手続開始も選択肢として考慮すべきであろう。

表8 会社更生法及び民事再生法適用後の状況

区 分	適用社数	存続会社	消滅会社
会社更生法	11	10	1
民事再生法	33	12	21
合 計	44	22	22

出所：各企業のホームページ等から筆者作成。

III | おわりに

市場における競争環境は常に変化しており、例えば、産業構造の変化、新たな規制の出現や規制緩和の促進、社会的価値観の変化、技術革新の進展、投資環境の変化や為替変動など、競争環境は変化が常態であるといえる。これらの競争環境の変化は企業に多くのリスクをもたらすが、経営の危機は企業自身の中にもあり、多くの内外のリスクに備えリスクを避け、危機に立ち向かい打開していくことによって成長し存続することができる。

リーマンショックによる世界同時不況のスピードは非常に速く、非倒産上場企業は極めて迅速に対応したが、倒産上場企業は危機の解決には

経営管理の在り方を変えなければならないと判断していることから、危機に即応できる体制が整っており、景気後退のスピードに対応できた企業だけが生き残った。企業の管理体制が整っており、危機に即応することができたかどうかは命運を分けたのであって、効率的で機動的な組織を構築することこそが外部環境の変化に適切に対応できることを示している。

倒産上場企業の財務諸表の分析では、財務状態の悪化は企業の損益より先に「回転率」「回転期間」に現れており、経営活動を定量的に連続した数値の変化でみることで、エンジンが高速であるのか、低速になったのか、バランスが悪くなっているのか傾向をみることができる。また、経営改善の対応が遅れたことから、危機をキャッチして分析するシステム、迅速に対応できるスピードが必要で、経営判断が遅れた企業は倒産したのである。

倒産の危機という非常時における企業の対応は、企業や経営者の真実の姿を冷酷なまでに映し出し、危機に際して表面化した問題点は企業が存続し発展していくために最優先で取り組むべき項目といえる。(株)吉野家再建を主導した阿部修仁氏は「成功よりも失敗例の方が普遍化できる。」という。「ある要因で成功したとしても、同じ要因があればまた必ず成功するとは限らない。ところが失敗したときと同じ要因があれば必ずまた失敗する。」だから、失敗したケースの方が教訓化できるのである⁸⁾。

倒産という事実を冷静に分析することは、災害の原因を分析し将来の教訓とすることと同じで、倒産を他社のこととせず真摯に向き合い、現在の経営と今後の成長に役立たせることが必要である。

参考文献

- ◎ 太田三郎(1996)『倒産企業の研究』同文館出版。
- ◎ 企業共済協会『企業倒産調査年報』2008～2016年。
- ◎ 岸川善光(2005)『経営管理入門』同文館出版。
- ◎ 小林武彦(1971)『現代の倒産』日経新書。
- ◎ 中小企業研究所(2002)『事業再挑戦に関する実態調査』。
- ◎ 中小企業庁(2003)『中小企業白書』。
- ◎ 帝国データバンク(2008)『2008年上場会社倒産の動向調査』。
- ◎ 帝国データバンク(2016)『2016年上場会社倒産の動向調査』。
- ◎ 東京商工リサーチ(2017)『2016年全上場企業「不適切な会計・経理の開示企業」調査』。
- ◎ 東京商工リサーチ(2017)『「民事再生法」適用企業の追跡調査(2000年度-2015年度)』。
- ◎ 東京商工リサーチ(2003)『経営上の困難克服に関する実態調査』。
- ◎ 吉田朗(1988)『吉野家再建』柴田書店。

⁸⁾ 吉田朗(1988)『吉野家再建』柴田書店, 137頁。

The Conditions for Corporate Growth in the Context of Corporate Bankruptcy Analysis

Yuichi Masuyama

This article analyzes the financial statements of companies that failed in the wake of the Lehman Brothers' bankruptcy and what steps these companies took to avert the crisis as the economy rapidly fell into recession, comparing them with companies that did not fail.

An analysis of the financial statements of the companies that failed shows that although about half went bankrupt while still profitable, the signs of deteriorating performance had appeared at an early stage, indicating that their bankruptcies were the result of ignoring these signs and taking belated action to avert bankruptcy.

Companies are revising their strategies so that they can avert any crisis as soon as they detect it. The companies that failed reviewed their management control systems and took actions to grow sales rather than cut costs, but it was already too late to turn their performance around. In contrast, those companies that did not fail immediately shrunk their business operations, focused on their core competencies, and reduced costs across the board while working to maintain their competitiveness by continuing to develop promising new products and technologies.

The companies that failed were slow to make decisions, and their management control systems were inadequate; in contrast, the companies that did not fail had set up systems that could respond to a sudden economic downturn. Companies should give the highest priority to dealing with issues that surface when bankruptcy looms. Clearly, creating an efficient and flexible organization enables companies to respond appropriately to external circumstances.

