

作新学院大学博士（経営学）学位論文

金融機関による中小企業評価方法の課題と
新たな方法の提言

～ 中小企業と金融機関との円滑なコミュニケーションの実現に向けて ～

作新学院大学 経営学研究科 博士後期課程

安西 克巳

2015年9月

— 目 次 —

第1章 序論	1
1.1 研究の背景	1
1.2 研究の目的	2
1.3 論文の概要	2
第2章 中小企業の役割と現状	4
2.1 中小企業の定義	4
2.2 中小企業の役割	4
2.2.1 競争による市場活性化の役割	5
2.2.2 雇用機会提供の役割	6
2.2.3 イノベーション実現の役割	7
2.2.4 多様な財・サービス提供の役割	7
2.2.5 分業関係形成の役割	7
2.2.6 地域経済の中核的役割	8
2.3 中小企業の現状	8
2.3.1 取り巻く経営環境	8
2.3.2 企業数の減少	9
2.3.3 企業倒産の状況	10
2.3.4 経営者の高齢化	13
2.3.5 中小製造業の現状	14
2.3.6 中小小売業の現状	15
2.3.7 財務の状況	16
2.4 中小企業の特徴	21
2.4.1 情報開示の体制が未整備	21
2.4.2 所有と経営の一体性	22
2.4.3 外部環境の変化に影響されやすい	22
第3章 中小企業金融の課題と取り組み	26
3.1 中小企業金融の特徴	26
3.1.1 間接金融中心	26
3.1.2 複数金融機関取引	28
3.1.3 メインバンク制	29
3.1.4 政策金融	31
3.1.5 企業の成長に合わせた金融機関の存在	32

3.1.6	信用保証制度	33
3.1.7	担保や保証人制度	35
3.2	中小企業金融の現状	38
3.2.1	中小企業向け貸出残高の推移	38
3.2.2	信用保証協会の利用状況	39
3.2.3	事業再生環境の整備	40
3.3	中小企業金融の課題	43
3.3.1	規模の経済	43
3.3.2	情報の非対称性	43
3.3.3	逆選択	45
3.3.4	モラルハザード	45
3.3.5	ホールドアップ問題	45
3.3.6	ソフト・バジャット問題	46
3.3.7	金融機関と中小企業のミスマッチ	46
3.4	現在の金融機関の取り組み	47
3.4.1	資金調達手段の多様化	47
3.4.2	トランザクション・バンキングと リレーションシップ・バンキング	48
3.4.3	経営支援の強化	50
第4章	従来の中小企業の評価方法と課題	55
4.1	スクリーニングとモニタリング	55
4.2	企業評価	55
4.3	財務評価の概要と課題	56
4.3.1	財務諸表の概要	56
4.3.2	実数分析	58
4.3.3	比率分析	60
4.3.4	損益分岐点分析	60
4.3.5	資金繰り分析	61
4.3.6	キャッシュフロー分析	62
4.3.7	企業倒産予測モデル	62
4.3.8	経営計画の評価	63
4.3.9	財務評価の課題の整理	65
4.4	定性評価の概要と課題	66
4.4.1	技術力、販売力、経営者資質	66
4.4.2	知的資産評価	68

4.4.3	取引振りの評価	69
4.4.4	定性評価の課題の整理	70
4.5	案件審査	71
4.5.1	資金使途	71
4.5.2	資金の必要量	71
4.5.3	返済財源と償還力	72
4.5.4	貸付形式、返済期間、返済方法	72
4.5.5	保全	73
4.6	金融検査マニュアル	74
4.7	モニタリング	75
第5章 新たな財務評価方法の提言		78
5.1	研究の概要	78
5.2	一般的な財務データに基づいた倒産リスクの評価	78
5.2.1	調査方法	78
5.2.2	結果	80
5.2.3	考察	83
5.3	新たな財務評価方法の提案	83
5.3.1	実質自己資本の概念とその簡易的算出法の提案	84
5.3.2	簡易実質自己資本を用いた倒産リスクの評価	85
5.3.3	経営状態を可視化する財務評価方法の提案とその特徴	87
第6章 新たな定性評価方法の提言		91
6.1	研究の概要	91
6.2	定性評価の課題と本研究の位置づけについて	91
6.2.1	技術力に関わる経営資源の評価の課題	91
6.2.2	本研究の位置づけ	92
6.3	テキストマイニングに基づいた評価項目の分類	93
6.3.1	調査方法	93
6.3.2	キーワードの項目化と該当企業数の集計	93
6.3.3	集計結果の考察	94
6.3.4	対応分析法による評価項目の分類	95
6.4	財務状況と技術力に関わる経営資源の保有状況の相関性	97
6.4.1	調査方法	97
6.4.2	勘定科目との相関性	97
6.4.3	経営指標との相関性	98

6.5 総合的な考察	102
第7章 中小企業と金融機関の円滑なコミュニケーションの実現に向けて	106
7.1 財務評価のさらなる進化に向けて	106
7.2 定性評価のさらなる進化に向けて	108
7.3 企業評価の手順	110
7.4 今後の中小企業支援関係者への期待	112
7.4.1 金融機関に期待される取り組み	112
7.4.2 中小企業に期待される取り組み	114
7.4.3 中小企業を支援する機関や士業に期待される取り組み	115
第8章 結論	118
8.1 研究の概要	118
8.2 研究の結果	118
8.2.1 財務評価について	118
8.2.2 定性評価について	119
8.2.3 企業評価の手順	120
8.3 今後について	121
謝辞	122
参考文献	123
データ	133

第1章 序論

1.1 研究の背景

歴史的に見て日本経済の発展に中小企業が果たしてきた役割は大きく、今後についても特に地域経済の発展には、地域資源の有効活用や雇用創出等の面でその潜在的なパワーの活用は欠かせない。現在、中小企業は、人口の減少に伴う内需の低下、国内大企業の海外進出の加速化、アジアをはじめとした新興国との競争激化、円高・デフレの長期化等により経営環境は厳しさを増している。加えて、大企業との競争激化、下請関係の変化、経営者の高齢化等、様々な構造的課題に直面し、多くの中小企業において経営力の低下がみられる状況にある。中小企業の財務内容は悪化傾向にあり、全体に占める赤字企業の割合は39.1%[1]、債務超過企業は29.9%[2]を占め、また、借入金に対する償還力は長期化する傾向にあり[3]、借入金の約定返済が困難になる企業も増加している。このような厳しい経営環境の影響を受け、中小企業数は減少傾向にあり、1999年には4,836,763企業が存続していたが、2012年には3,852,934企業となり、983,829企業が減少する状況になっている[4]。

このような環境下にある中小企業が、事業を継続し、さらに成長・発展するためには、安定した資金繰りを実現することが重要になり、金融機関や信用保証協会等には適切な金融支援が求められている。加えて、経営力が低下している中小企業を支援するため、金融機関等には金融支援に加えて、経営面からの支援が求められる場面が増加するものと予想され、金融機関は中小企業に対する的確な実態評価を通して、効果的な支援に取り組むことが重要になる。

金融機関が中小企業の実態を評価する際に用いる方法は、財務面の評価、定性面の評価等がある。一般的に、中小企業の評価方法は、定量分析と定性分析に区別される[5]が、定量分析の内容は現状ほぼ財務分析であること、中小企業を分析するという視点よりその成長発展を後押しするために評価する視点を重要視したいこと等から、本稿では、「財務評価」、「定性評価」の2つの評価方法に分類して論ずることとした。まず、財務評価では、財務諸表に計上される財務データを活用し、当該企業の財務状況を過去に債務不履行に陥った企業と比較することなどにより評価を行う。こうしたアプローチは客観的かつシステムチックな評価が可能であることから、金融工学の分野において飛躍的に発展してきており、高い倒産判別の精度を有するに至っている。次に、定性評価は、財務諸表に計上されない無形の経営資源、例えば経営者の資質、技術力、販売力などを、観察や対話を通して評価するものであるが、評価の多面性、簡便性、客観性等に課題がある。定性評価の一つである、金融機関との取引振りの評価、例えば、口座の入出金の履歴や返済履歴は、企業の返済不履行の兆候をいち早く察するための重要な評価項目であり、金融機関では、従来から、取引振りの評価を重要視している。

中小企業の評価には、情報の非対称性という問題もある。ここで言う情報の非対称性とは、貸し手（金融機関）が借り手（中小企業）の情報を、借り手と同レベルに把握することが難しいという問題であり、中小企業の場合、一般に企業情報の開示義務がなく、数値を意図的に操作している場合もあることなどが、企業実態を評価する上での桎梏となっている。情報の非対称性の緩和に向けては、中小企業と金融機関とが十分にコミュニケーション

ョンをとり、情報を共有化することが重要になる。

今後、「企業を戦略的に育てる金融を提供できる金融機関」という意識が必要になる中で[6、7]、現状の企業評価方法の課題を明確にし、厳しい経営環境下にある中小企業を効果的に支援することを可能にする企業評価方法の開発・活用が求められる。

1.2 研究の目的

本研究は、中小企業と金融機関とのコミュニケーションの円滑化を図る上で効果的な新たな企業評価方法の提言を通して、情報の非対称性の緩和に資すると共に、延いては中小企業業金融の充実に繋げることを目的としている。

1.3 論文の概要

本研究を進めるうえでは、中小企業金融の現状を的確に理解する必要があることから、第2章で「中小企業の役割と現状」、第3章で「中小企業金融の課題と取り組み」、第4章で「従来の中小企業の評価方法と課題」について概観する。この3つの章は、中小企業金融全体を概観する位置付けの章である。第2章は、中小企業金融の充実に図るためには、中小企業の存在について改めて理解することから始めるべきと考え、中小企業の定義、役割、現状、特徴について概観する。続いて、第3章では、現在の中小企業向けの金融について、その特徴、現状、課題、現在の金融機関の取り組みについて報告する。さらに第4章では、金融機関による中小企業の評価について、従来の評価方法と課題について整理する。企業評価には、財務評価、定性評価等があるが、それらの概要と課題について整理するほか、案件審査や金融検査マニュアル、モニタリングについても報告する。

そして第5章「新たな財務評価方法の提言」、第6章「新たな定性評価方法の提言」、第7章「中小企業と金融機関との円滑なコミュニケーションの実現に向けて」は、今回の研究の中核をなす部分になり、実際の企業データ分析を行い、第2章、第3章、第4章で整理した中小企業金融の現状や課題を踏まえて、現状に適した新たな評価方法を提言する。第5章では、近年、金融機関には、金融支援に加えて経営支援が求められる中で、コンサルティング機能を発揮する際に、効果的に活用できる新たな方法を提言する。本研究では、活躍企業と倒産企業の財務数値や個別指標を比較し、判別率の高い指標を組み合わせる中小企業の実態を的確に評価し、中小企業と金融機関との円滑なコミュニケーションを実現する新たな評価方法を提言する。第6章では、定性評価の課題を言及し、新たな方法を提言する。近年、財務評価の精度が向上してきたことに比較し、定性評価は様々な試みや研究開発が進められてきているものの、評価の多面性、簡便性、客観性等に課題がある。そこで、本研究では定性項目の中の「技術力」に着目し、技術力に関わる経営資源をテキストマイニングによって分類し、それらと財務データの相関性を分析して得られた結果を基に、新たな評価方法を提言するものである。第7章は、第5章の財務評価、第6章の定性評価の分析結果を受けて、中小企業の実態を的確に評価することが可能な総合的な評価方法の確立に向けた知見及び今後の金融機関をはじめとする中小企業支援関係者への期待をまとめる。

中小企業金融の充実に向けては、金融機関が審査能力や審査方法の高度化に取り組み、

企業と真摯に向き合うように努める一方で、中小企業は自社の優位性、将来性等を金融機関に的確に伝え、両者がコミュニケーションの円滑化を図ることが重要である。本研究がその一助となることを期待するものである。

【 注釈、引用・参考文献 】

- [1] 中小企業庁『中小企業白書 2009年版』p. 36
2007年の大企業と中小企業の赤字企業比率について、大企業の赤字企業比率が16.6%であるのに対し、中小企業は39.1%であり、赤字企業の割合が多いと報告している。
- [2] 安孫子勇一 (2009) 「中小企業の借入金利の特徴－企業側データを用いた実証分析－」『生駒経済論叢』 第7巻第1号 p. 522
クレジット・リスク・データベース (CRD、中小企業信用リスク情報データベース) のデータを分析し、2005年には29.9%が債務超過であることを報告した。また、10%未満が18.9%、20%未満が17.6%、20%未満を合計した割合は66.4%となっており、中小企業の自己資本の脆弱な状況を報告している。なお、CRDとは、信用保証協会や金融機関等184の会員数を有する日本最大の中小企業の財務情報データベースであり、中小企業の経営状況を判断することを通じて、中小企業金融に係る信用リスクの測定を行うことにより、中小企業金融の円滑化や業務の効率化を実現することを目的としている。
- [3] 中小企業庁『中小企業白書 2010年版』p. 65
2009年の有利子負債残高償還年数は13.5年にまで長期化している。特に規模の小さな企業ほど、長期化している。詳細は第2章(2.3.7 財務の状況)で報告する。
- [4] 中小企業庁『中小企業白書 2014年版』p. 701
詳細は、第2章(2.3.2 企業数の減少)で報告する。
- [5] 平井謙一 (2006) 『中小企業の定性分析と定量分析着眼点と評価法』生産性出版 p. 5
- [6] 自由民主党 日本経済再生本部 (2014) 「日本再生ビジョン 平成26年5月23日」 p. 37、日本再生のための金融抜本改革の中で、「金融機関は、地域企業に通常型融資に加え、リスク判断(目利き)をした上でそのコミットメントを表す資本性資金や経営人材も供給できる、より本格的な『企業を戦略的に育てる金融を提供できる金融機関』になることが重要」と指摘している。
- [7] 家森信善 (2011) 「地域密着型金融の本質と地域銀行経営」『リージョナルバンキング 2011.2』 pp. 6-8
今後は、従来の「選ぶ」金融から「育てる」金融への転換が必要であると指摘している。

第2章 中小企業の役割と現状

本研究は、中小企業と金融機関とのコミュニケーションの円滑化を図る上で効果的な新たな企業評価方法の提言を通して、情報の非対称性の緩和に資すると共に、延いては中小企業金融の充実に繋げることを目的としている。

そのためには、まず、金融機関が、中小企業の現状等についての的確に理解しなければならない。本章では、日本経済において重要な役割を果たす中小企業について、定義、役割、厳しい現状等について概観する。

2.1 中小企業の定義

中小企業及び小規模企業の定義は、中小企業基本法[1]によって、原則、図表 2-1 の通り定められており、従業員又は資本金規模のいずれかが該当することが要件とされる。また、法人税法では、資本金 1 億円以下を中小企業と定義している。1963 年に制定された中小企業基本法は、当初は中小企業を「社会的弱者」ととらえ、企業間における生産性等の「諸格差の是正」を基本理念としていたが、1999 年に、中小企業を「日本経済の基盤・ダイナミズムの源泉」ととらえ、基本理念を、「独立した中小企業の多様で活力ある成長発展」と変更した [2、3]。経済の閉塞状況を、中小企業の積極的役割により打破しようというものである。

本稿の「中小企業」、「小規模企業」は、中小企業基本法に定める定義によるものとする。

図表 2-1 中小企業の定義

業 種 分 類	中小企業		小規模企業	法人税法
	資本金規模	従業員規模	従業員規模	資本金
製造業・その他の業種	3 億円以下	300 人以下	20 人以下	1 億円以下
卸売業	1 億円以下	100 人以下	5 人以下	
小売業	5,000 万円以下	50 人以下	5 人以下	
サービス業	5,000 万円以下	100 人以下	5 人以下	

2.2 中小企業の役割

中小企業は、図表 2-2 の通り、企業数では日本の全企業の 99.7%を占め、常用雇用者数は 62.7%を占める。また、製造品出荷額は 49.1%、卸売業の販売額は 64.6%、小売業の販売額は 67.6%、サービス業の収入額は 52.7%を占めるほど、大きなウエイトを占め、日本経済に果たす役割は大きい [4、5]。また、地域経済においては、地域資源の有効活用や雇用の創出等といった面で中小企業の役割は大きく、今後の地域経済の発展を考える上では、その潜在的なパワーの発揮が不可欠である。

中小企業の役割については、主に次の通り整理できる [6、7、8]。

図表 2-2 中小企業の構成比

	算出根拠	単位	中小企業	その他	合計
企業数(2012)	中小企業基本法に基づく区分	企業	3,852,934 99.7%	10,596 0.3%	3,863,530 100.0%
常用雇用者数(2012)	中小企業基本法に基づく区分	人	24,330,621 62.7%	14,451,983 37.3%	38,782,604 100.0%
製造品出荷額(2011)	従業者 300 人未満を中小企業	10 億円	139,862 49.1%	145,107 50.9%	284,969 100.0%
卸売販売額(2011)	従業者 100 人未満を中小企業	10 億円	220,069 64.6%	120,369 35.4%	340,438 100.0%
小売販売額(2011)	従業者 50 人未満を中小企業	10 億円	74,717 67.6%	35,773 32.4%	110,490 100.0%
サービス収入額(2013)	従業者 100 人未満を中小企業	10 億円	157,359 52.7%	141,019 47.3%	298,379 100.0%

資料：中小企業庁『中小企業白書 2014年版』pp.703-705、p.718、pp.720-721、
「サービス産業動向調査 2013」p.31 加工

2.2.1 競争による市場活性化の役割

日本の企業の圧倒的多数を占める多種多様な中小企業が、活発な事業活動を展開しながら、新たな市場を創造していくことにより、市場競争が活性化し、経済の新陳代謝が促進される。日本では、全企業の 99.7%にあたる 3,852,934 企業が中小企業であり、そのうち、86.5%の 3,342,814 企業が小規模企業である(図表 2-3) [4]。地方ほど中小企業の構成比が高い状況である。

市場競争の前提となるのが企業の活発な新規開業であり、開業後の中小企業が市場に参入し、競争を活発化する。そして、その一部が中堅企業や大企業へと成長する一方で、経済環境変化に順応できない企業は市場からの退出を余儀なくされる。

中小企業には、新規参入や退出等を通して、経済活動の中における競争を促進し、市場を活性化する役割がある。

図表 2-3 関東地区の中小企業数と常用雇用者数

(単位：人、%)

	中小企業数				常用雇用者数			
	中小企業		うち、小規模企業		中小企業		うち、小規模企業	
	企業数	構成比	企業数	構成比	雇用者数	構成比	雇用者数	構成比
茨城県	85,709	99.9	75,833	88.4	471,948	83.5	140,718	24.9
栃木県	65,262	99.8	57,961	88.7	329,322	81.1	101,482	25.0
群馬県	70,660	99.9	62,703	88.6	381,225	75.0	105,469	20.7
埼玉県	174,574	99.9	153,792	88.0	1,003,505	74.5	281,375	20.9
千葉県	129,722	99.8	112,831	86.8	724,129	69.0	200,342	19.1
東京都	442,952	99.1	369,710	82.7	4,033,546	35.3	679,268	5.9
神奈川県	200,146	99.7	172,717	86.1	1,267,644	65.1	310,565	15.9
全国	3,852,934	99.7	3,342,814	86.5	24,330,621	62.7	5,925,551	15.3

資料：中小企業庁『中小企業白書 2014年版』pp. 703-705

2.2.2 雇用機会提供の役割

中小企業には、雇用機会提供の場としての役割がある。量の面では、全常用雇用者数の62.7%にあたる24,330,621人が中小企業に勤務している。特に、地方において中小企業の雇用者数割合が高い状況にある[4]。(図表2-3)

また、質的にも高齢者や女性の雇用において重要な役割を果たしている。図表2-4の通り、高齢者の雇用割合は、従業員数の少ない方が高い状況にある[9]。中小企業が若年労働者の雇用確保が難しい面は否めないが、高齢者雇用の受け皿の役割を担っているといえる。女性の雇用についても図表2-5の通り、従業員規模が小さいほど雇用割合が高い状況にある。さらに、図表2-6の通り、従業員規模が小さな企業ほど、管理的職業従事者に占める女性の割合が高くなる[10]。

図表 2-4 従業員規模別一般雇用者割合

(単位：%)

	従業員数 299 人以下	従業員数 300 人以上
55 歳以上	72.6	27.4
45～54 歳	62.0	38.0
35～44 歳	58.9	41.1
34 歳	61.8	38.2

資料：中小企業庁『中小企業白書 2006年版』p. 186

雇用者が中小企業で仕事をすることは、生活を支えるための賃金を得ることは当然のこと

ととして、仕事を通して自己成長を図ることができ、人間発達の間としての役割もある。また、従業員の中には技術やノウハウを習得して自らが新たに企業を創業するケースもある。国内大企業の海外進出の加速化等の動きがあり、大企業での雇用の場が縮小しつつある中で、中小企業のもつ雇用機会提供の役割は大きいものがある。

図表 2-5 従業員規模別の女性雇用者割合

(単位：%)

従業員数	1～4人	5～19人	20～49人	50～99人	100～299人	300人から
割合	46.7	42.7	38.9	38.6	38.1	36.5

資料：中小企業庁『中小企業白書 2013年版』p.35

図表 2-6 従業員規模別管理的職業従事者に占める女性の割合

(単位：%)

従業員数	1～4人	5～19人	20～49人	50～99人	100～299人	300人から
割合	18.8	13.3	13.2	10.2	5.1	2.4

資料：中小企業庁『中小企業白書 2013年版』p.36

2.2.3 イノベーション実現の役割

中小企業は、リスクに果敢に挑戦して新たに事業を創業・展開する企業家精神発揮の間である。また、自己の得意とする技術やノウハウ等を活用して、日々、工夫や改善に取り組むことが、革新的な技術の製品化等につながり、その中でイノベーションが起きる。現在、日本を代表する産業である電機産業、自動車産業、機械産業等は、その分野に取り組む数多くの中小企業の中から革新的な企業が生まれ、それらの企業が産業フロンティアを開拓することで、成長した産業ともいえる。

2.2.4 多様な財・サービス提供の役割

中小企業は、商店街を形成する鮮魚店、八百屋等中小小売店、飲食店、対個人サービス業の床屋やクリーニング店等、多様な財・サービスを提供する存在である。現在、消費者ニーズが多様化・高度化する中で、自己の得意な分野に特化した中小企業が、消費者ニーズにこたえて、迅速かつ機動的に多様な財・サービスを提供することで、国民生活の質を向上する役割が期待されている。中小企業の強みは、組織が小さいがゆえに、小回りが効くことであり、大企業が入れないようなニッチ市場に中小企業の活躍の間がある。

2.2.5 分業関係形成の役割

中小企業は、製造業を中心に下請企業としての役割を果たしてきた。下請企業は、一次下請、二次下請等ピラミッド構造をなしており、親企業にとっては、資本効率、固定費削

減等のメリットがあり、下請企業にとっては受注の安定化、生産工程の特化等のメリットがある。近年は、急速な需要動向の変化に迅速に対応し得る柔軟で機動性のある新たな分業関係の形成が必要とされる中で、中小企業が、単に大企業の指示にこたえるのみではなく、自らが提案し、大企業のパートナーとして、ネットワーク型の分業システムを構築していく役割が期待されている。

2.2.6 地域経済の中核的役割

中小企業は、地域の資源を有効に活用し、地域の産業集積、商業集積の中核をなす存在である。特定の製品や業種に特化した中小企業が集積している地域の典型が、地場産業である。また、中小小売店が地域の商店街を形成している。このような集積の主体となる中小企業の活躍が、地域経済の活性化の牽引力となる。地域において中小企業は、地域の資源を有効に活用し需要を生み出す役割を担うとともに、さらに地域住民の働き場として雇用の面等で果たす役割は大きい。

2.3 中小企業の現状

中小企業は、日本経済、特に地方経済の活性化にかかる役割は大きい。しかしながら、現在、中小企業は、人口の減少に伴う内需の低下、国内大企業の海外進出の加速化、アジアをはじめとした新興国との競争激化、円高・デフレの長期化等により経営環境は厳しさを増している。加えて、大企業との競争激化、下請関係の変化、経営者の高齢化等、様々な構造的課題に直面し、多くの企業において財務内容の悪化等、経営力の低下がみられる。中小企業の厳しい現状について概観する。

2.3.1 取り巻く経営環境

現在、中小企業は厳しい経営環境にある。

その背景の一つには、人口の減少に伴う影響がある。日本の総人口は2010年には1億2,806万人であるが、2015年には1億2,659万人へと減少に転ずることが見込まれている。また、生産年齢人口は、1995年の8,717万人をピークに減少傾向にある[11]。人口の減少は、内需の低下をもたらし、中小企業にとっては、大企業との競争が激化することも想定される。

次には、国内大企業の海外進出の加速化に伴う影響である。2011年には、国内企業のROAが3.0%であるのに対し、海外直接投資収益率は6.9%であることから、海外の投資収益率の方が高い状況にあり、このような点からも、日本企業は海外展開を増加させている[11]。最近では、円安に伴い大企業の国内回帰の動きも一部ではあるものの、総じてみれば、国内大企業の海外進出が進む中で、中小企業の受注は減少する状況にある。詳細は、2.3.5 中小製造業の現状で報告する。

さらに、いまだ脱却できないデフレの影響がある。デフレの進行は、企業にとっては仕

入れ価格の低下などのメリットを持つ反面、販売価格の下落、人件費負担の増大、実質金利負担の上昇というデメリットも有しており、中小企業経営に重大な影響を与える。

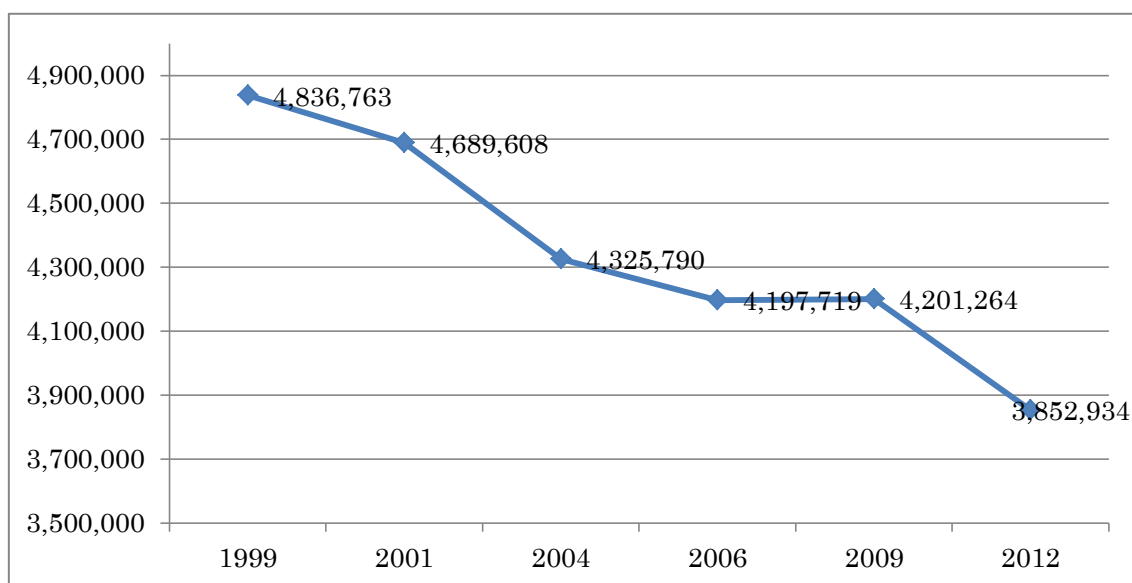
これらは、中小企業に限った問題ではないが、経営基盤の脆弱な中小企業にとって、資金力のある大企業とのさらなる競争激化も予想される中で、その経営の舵取りは難しさを増すといえよう。

中小企業白書 2007 年度版では、1994 年からの 10 年間の事業所の廃業の状況について、大規模事業所は 32.2%であるのに比較し、中規模事業所が 42.6%、小規模事業所に至っては 48.0%と報告している [12]。中小事業所は約半数近くの事業所が廃業している状況である。

2.3.2 企業数の減少

厳しい経営環境の中、現在、中小企業数は減少傾向にある。1999 年には 4,836,763 企業が存続していたが、2012 年には 3,852,934 企業となり、983,829 企業が減少する状況になっている (図表 2-7)。現在、日本では、図表 2-8 の通り、開業率が廃業率を下回るという状況が続いている [4、13]。日本の人口が減少し内需が低下する中で、中小企業の数そのものが多すぎ、自然淘汰は必要との意見もある。現在の日本経済にとって適当な中小企業数については、本研究のテーマと相違するため特に触れないが、近年の減少傾向は、ピッチが速すぎる感がある。今後、開業や事業再生を後押しするような環境の整備に取り組むことが重要である。

図表 2-7 中小企業数の推移



資料：中小企業庁『中小企業白書 2014 年版』p. 703

図表 2-8 日本の開廃業率の推移（事業所ベース、年平均）

（単位：％）

	78-81	81-86	86-89	89-91	91-94	94-96	96-99	99-01	01-04	04-06	06-09
開業率	6.1	4.7	4.2	4.1	4.6	3.7	4.1	6.7	4.2	6.4	2.6
廃業率	3.8	4.0	3.6	4.7	4.7	3.8	5.9	7.2	6.4	6.5	6.4

資料：中小企業庁『中小企業白書 2013年版』 p. 364

業種別では、2001年を100として2012年の状況を見ると、製造業が78.2、小売業が65.8、飲食店・宿泊業が73.1と減少幅が大きい（図表2-9）。製造業は親会社である大企業の海外進出や新興国との競争激化の影響等、小売業は日本経済の長期低迷や大手小売店との競争激化の中、地域商店街が衰退していると考えられる。製造業や小売業のほかにも、建設業、運輸業、卸売業、金融・保険業、教育・学習支援業、サービス業の減少が大きい。一方、情報通信業、不動産業、医療福祉業が増加傾向にあり、今後成長発展が期待できる分野といえる〔4〕。

図表 2-9 主な業種の企業数の推移

	2001年		2006年		2012年	
	企業数 a	100	企業数 b	b/a	企業数 c	c/a
製造業	548,830	100	455,621	83.0	429,468	78.2
建設業	543,397	100	489,343	90.1	467,119	85.9
情報通信業	32,240	100	33,814	104.9	44,332	137.5
運輸業	86,046	100	77,132	89.6	74,316	86.3
卸売業	255,587	100	231,755	90.7	225,599	88.2
小売業	1,054,397	100	877,875	83.3	694,072	65.8
金融保険業	34,281	100	29,985	87.5	30,184	88.0
不動産業	297,082	100	285,710	96.2	325,803	109.6
飲食店 宿泊業	742,710	100	647,754	87.2	543,543	73.1
医療福祉業	175,542	100	188,514	107.4	195,088	111.1
教育 学習支援業	119,100	100	115,803	97.2	103,867	87.2
サービス業	797,268	100	761,794	95.6	717,210	89.9

資料：中小企業庁『中小企業白書 2014年版』 p. 701 加工

2.3.3 企業倒産の状況

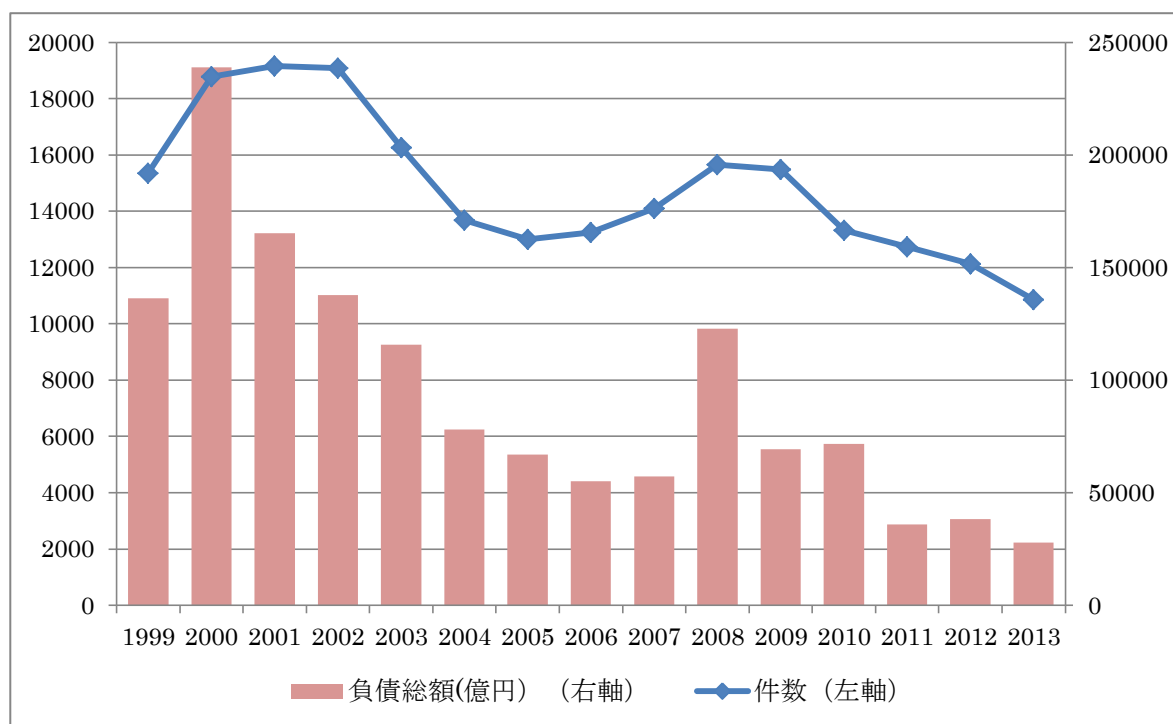
全国企業倒産状況（負債総額1,000万円以上の企業倒産）〔14〕は、図表2-10の通り、近

年は 2000 年をピークに、減少傾向にある。世界同時不況のあった 2008 年には増加に転ずるものの、近年、企業の再生環境が整備されたことや、2009 年に施行された中小企業金融円滑化法[15]等の影響もあり、沈静化の傾向にある。

倒産要因は、図表 2-11 の通り、2000 年に比較し、2012 年は販売不振が増加しており、全体の 70%を占めるに至っている。中小企業の厳しい経営環境を反映した結果である。

また、借入金の返済ができなくなった企業について、信用保証協会が金融機関の債権を肩代わりする代位弁済の状況については、図表 2-12 の通りである [16]。東京商工リサーチの企業倒産状況（図表 2-10）同様、世界同時不況の起きた 2008 年度及びその翌年度は増加に転ずるものの、近年は減少傾向で推移している。

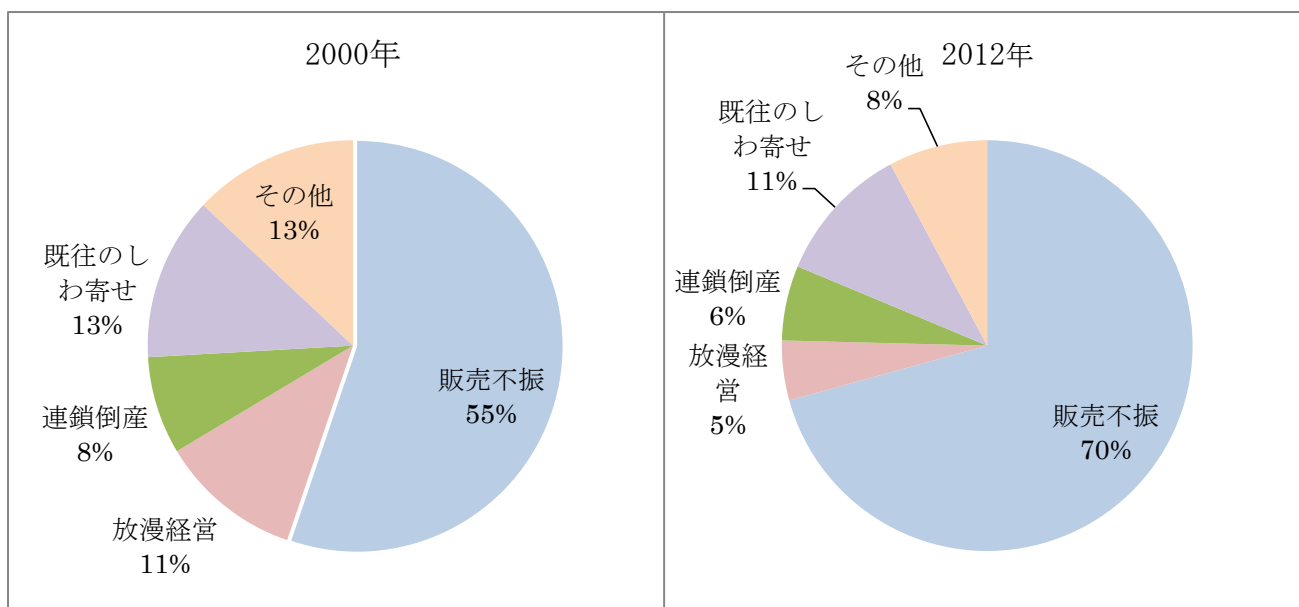
図表 2-10 企業倒産の件数と負債額（億円）の推移



資料：東京商工リサーチ「企業倒産状況」<http://www.tsr-net.co.jp/news/status/>

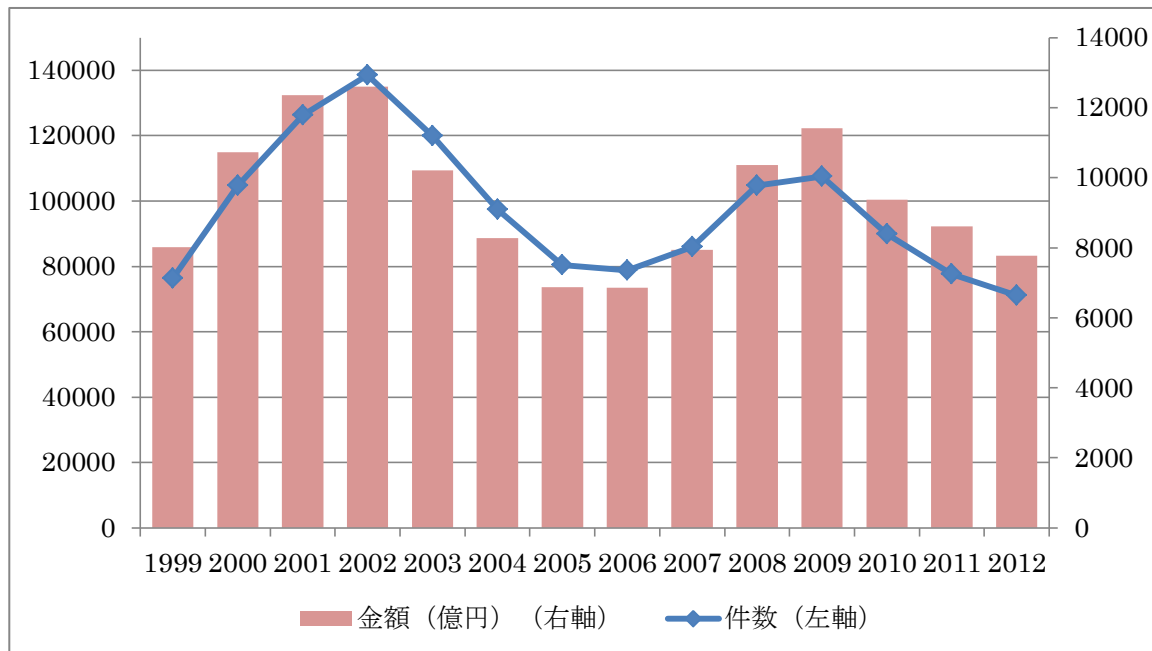
閲覧日 2015年2月18日

図表 2-11 要因別倒産件数構成比



資料：中小企業庁『中小企業白書 2013年版』p. 372

図表 2-12 信用保証協会の代位弁済状況の推移



資料：社団法人全国信用保証協会連合会『信用保証制度の現状 平成 24 年度版』p. 33

最近（2014年）、景気が回復しているとの報道があるが、現時点では多くの中小企業が景気回復を実感できていない状況にある。さらに、中小企業金融円滑化法の終了により、計

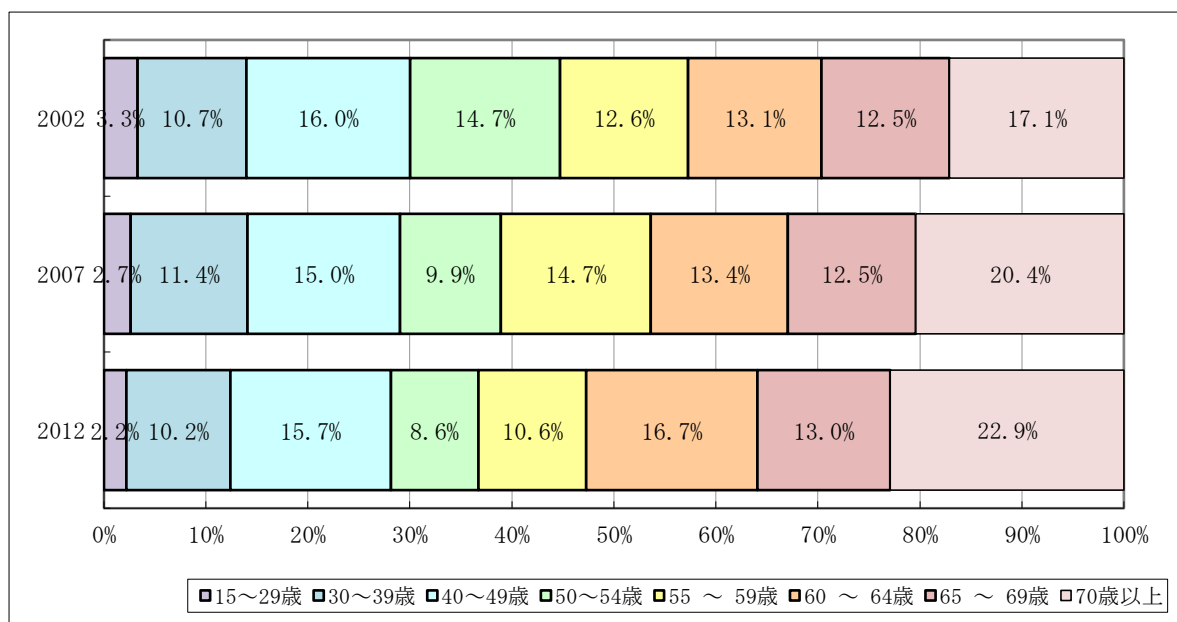
画未達成企業の事業継続が困難になることも考えられ、倒産及び代位弁済は増加に転ずる可能性もあり、楽観視はできない。

2.3.4 経営者の高齢化

現在、中小企業経営者の高齢化が急ピッチで進展している。自営業者の年齢構成比の推移をみると、図表 2-13 の通り、2002 年には 60 歳以上（図表 2-13 の中の 60～64 歳、65～69 歳、70 歳以上）の経営者が 42.7%であったが、2007 年には 46.3%になり、2012 年には 52.6%と増加傾向にある。特に 2012 年においては 65 歳以上（65～69 歳、70 歳以上）の経営者が 35.9%を占める状況にある [17]。

中小企業経営者の高齢化が、企業数減少の理由の一つといえ、事業承継がうまくいかずにやむを得ず、倒産や自主廃業に至るケースも多いと推測される。

図表 2-13 自営業者の年齢分布図



資料：総務省「就業構造基本調査」2002、2007、2012

<http://www.stat.go.jp/data/shugyou/2012/> 閲覧日：2015年2月18日

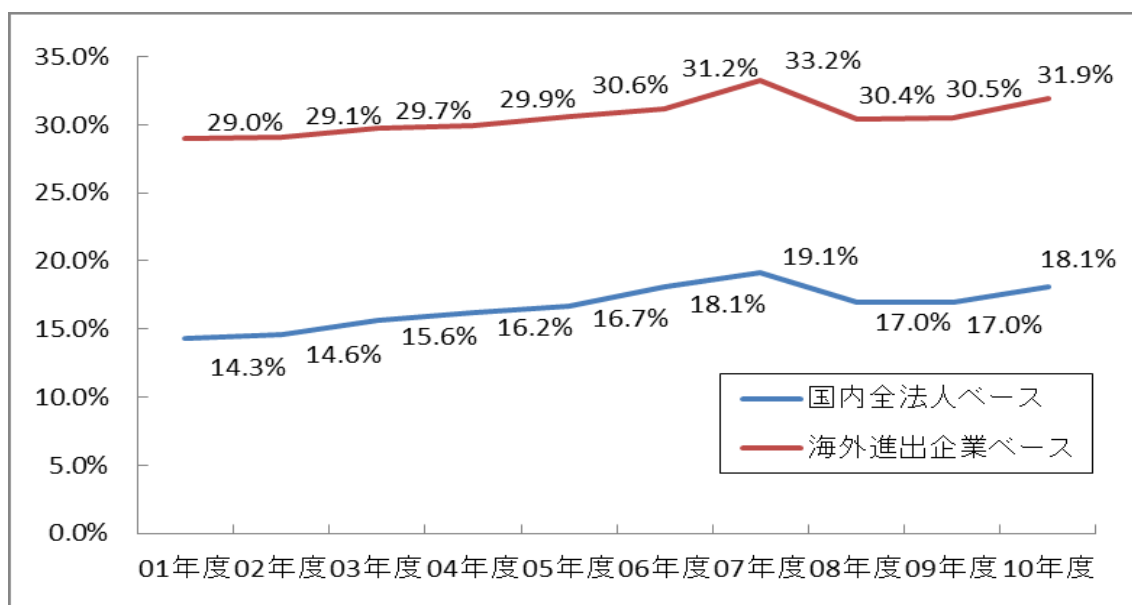
経営者は高齢になるに伴い、一般的には体力が衰え、考え方も保守的になりがちである。企業を取り巻く環境の変化が激しい現在において、変化に対応できなくなった企業は最終的には倒産や廃業という形で市場から退場することになる。特に中小企業においては、大企業と異なり、「右腕」となりえる人が少ないため、経営者の能力の衰えがそのまま企業の存続にまで影響を及ぼすことになる。企業が将来に向けて事業を成長・発展させていくためには、次世代の後継者に事業を承継していくことが必要になるが、少子高齢化が進み、後継者の数そのものが減少していることに加えて、家督相続の意識の希薄化や職業に対する意識の多様化、中小企業の経営環境の悪化等から、親の事業を承継して経営者になると

いう選択を行わないケースが増加している。中小企業白書 2006 年版では、「年間廃業社数約 29 万社のうち、約 7 万社は『後継者がいない』ことを理由とする廃業であると推定され、これだけの雇用が完全に喪失された場合を仮定すると、失われる従業員の雇用は毎年約 20 万人～35 万人に上ると推定される。」と報告されている [9]。経済全体の視点から見ても、事業承継が円滑に行われずに廃業してしまうことは、資産ストック、人的能力、ノウハウ等全ての蓄積されてきた経営資源の大きな損失になる。定期的に経営者が入れ替わる大企業と違って、中小企業にとっての経営者の交替は多くの企業にとって初めての経験であり、ノウハウが蓄積されている状況ではない。事業承継の失敗による中小企業の衰退は日本経済全体の浮沈にも関わるといえ、筆者は、「事業承継と地域再生の課題」 [18] の中で、事業承継の重要性について報告したが、事業承継対策は早急に取り組まなければならない。

2.3.5 中小製造業の現状

次には、企業数の減少幅の大きい製造業と小売業の現状について概観する。まず、製造業であるが、中小製造業は、大手企業の下請けの役割を果たしてきたほか、東京の大田区、大阪の東大阪市、新潟の燕三条等のように、企業城下町を形成するなど、地域を形作る役割も担ってきた。さらに、製造業は雇用効果が大きく、地域の雇用にも果たしてきた役割は大きい。そのような中小製造業は、現在、国内大企業の海外進出の加速化、アジアをはじめとした新興国との競争激化、加えて経営者の高齢化等の影響により、厳しい状況にある。日本の製造業の海外生産比率の推移は図表 2-14 の通りであり、年々増加傾向にある [19]。

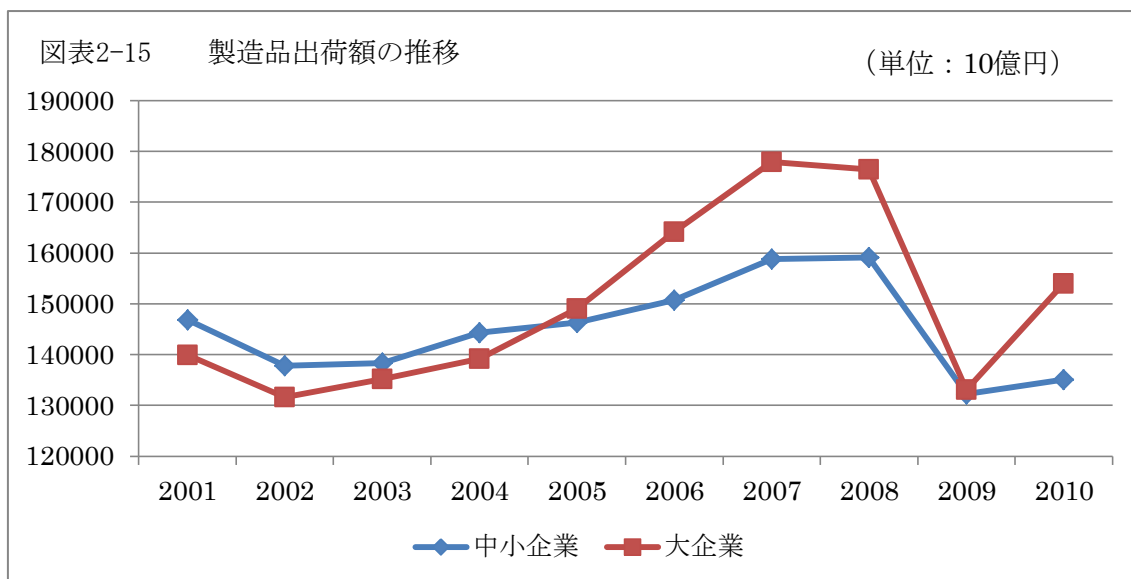
図表 2-14 日本の製造業における海外生産比率の推移



資料：日本総合研究所「平成 24 年度中小企業支援調査 『我が国製造業における空洞化の状況に関する調査』最終報告書」 p. 19

図表 2-15 には中小企業（従業員数 300 人未満）と大企業の製造品出荷額の推移を示す。2004 年までは中小企業が大企業の出荷額を上回っていたが、その後逆転する。世界同時不況等の影響があり 2009 年には大企業、中小企業とも減少するが、大企業の回復が早いのに対し、中小企業の回復は遅れていることが確認できる[4]。

日本企業の強みの一つはものづくりであり、経済の活性化に向けて、中小製造業の復活に期待したい。



資料：中小企業庁『中小企業白書 2013年版』p. 368

2.3.6 中小小売業の現状

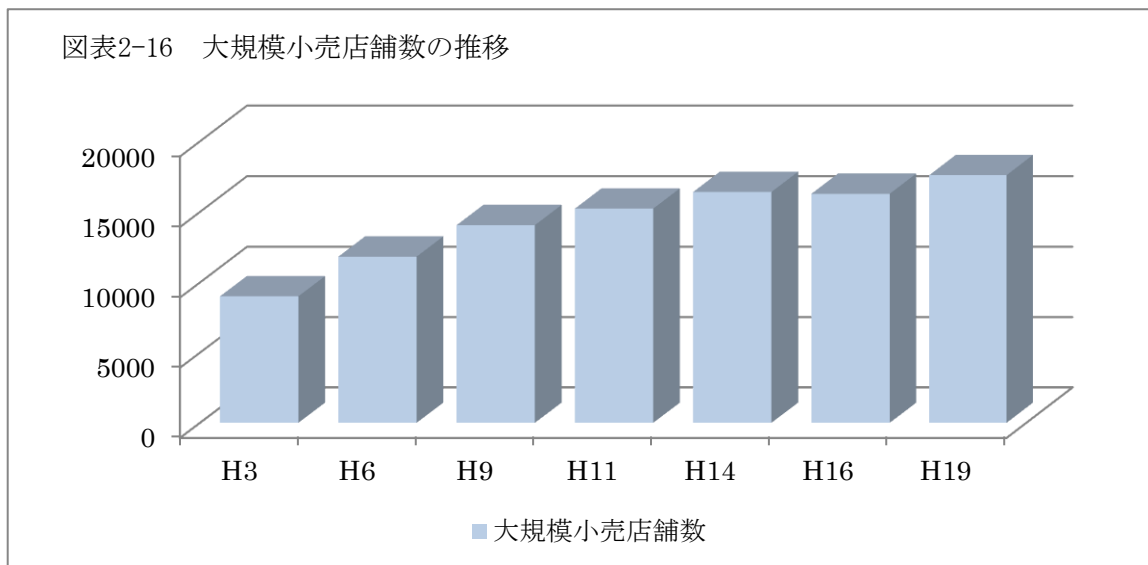
相次ぐ流通外資の日本への参入、大規模小売店の出店増加、コンビニエンスストアの台頭、またインターネットの普及等、中小小売店を取り囲む経営環境が変化する中、個店や商店街が衰退するという状況が起きている[20]。大規模小売店舗数は、図表 2-16 の通り、増加傾向にあり、商店街や中小小売業の減少に影響を与えていると考えられる[21]。

中小小売店（従業員数 49 人以下）と大規模小売店の販売額の推移は、図表 2-17 の通りである。中小小売店の販売高が徐々に減少する一方で、大規模小売店の販売高が増加傾向にある[4]。

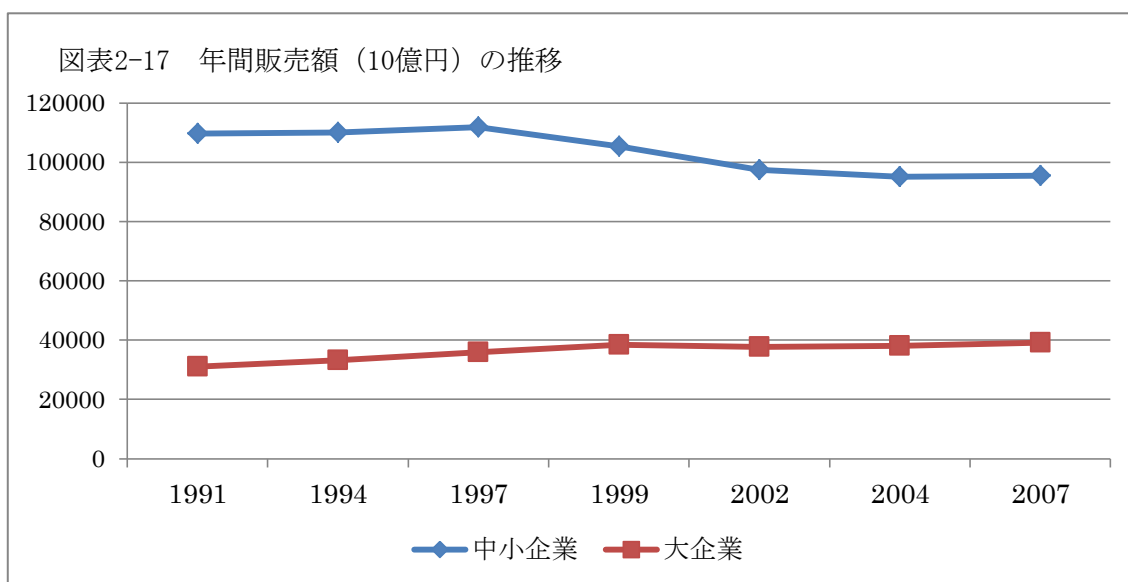
篠原（2005）は、中小小売店の環境の変化について、需要、競争環境、法的・政治的環境、技術環境面からの変化について整理し、企業はこの変化への対応が重要とした。そして、日本経済には閉塞感が漂っているものの、企業の考え方、発想の仕方によっては、現在は千載一遇のチャンスであるとし、「誇張・拡大主義との決別」、「体格・恰幅から体質・筋力へ」、「売り場発想からの脱却」、「家業から真の企業家へ」という発想が重要であると報告している[22]。

少子高齢化により日本の人口が減少し、全体の販売高が伸び悩む中で、中小小売店は、大規模小売店の攻勢に押されて厳しい状況が続いているが、大規模小売店と差別化を図り、

魅力のある店づくりを進めることや、逆に大規模小売店の中に入って店づくりを行う等の戦略の構築が一層重要になる。



資料：経済産業省 商業統計（2009）「平成 21 年版 我が国の商業」 p. 5



資料：中小企業庁『中小企業白書 2013年版』 p. 371

2.3.7 財務の状況

中小企業は経営基盤が脆弱であり、外部環境の変化により、赤字計上、債務超過に陥りやすい。近年の長引く景気低迷下、中小企業の財務内容が悪化している。中小企業白書 2013年版では、中小企業の自己資本比率の中央値が、2009年には31.6%、2010年には32.6%、

2011年には33.1%と向上していると報告している[10]。しかしながら、筆者は、日々、中小企業金融に取り組む中で、自己資本比率の中央値が30%超であり、自己資本比率が上昇しているという点には、違和感がある。データの採用方法の影響と思われるが、実際には赤字、債務超過の企業がかなり多い状況と考えている。この点については、鹿野（2008）は、従来の日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、財務省「法人企業統計調査」、日本政策金融公庫「中小企業経営状況調査結果」を活用した分析結果は、集計値の分析にとどまるため、典型的な中小企業の損益状況の具体的な姿や近年における経営財務面での特徴的な動きを明らかにされるまでに至っていないと問題点を指摘している[23]。

本稿では、鹿野の研究等を基に、実際の中小企業の財務内容を確認する。まず、鹿野は、中小企業の大量のデータを保有するクレジット・リスク・データベース（以下、「CRD」という）[24]のデータの分析を通して、日本の中小企業の典型的な姿を明らかにしている（図表2-18）。CRDに蓄積された会社数は565,730社にのぼるため、日本の中小企業の状況进行分析するには十分なデータ数であると考えられる。それらのデータから、典型的な中小企業の姿は、従業員数6人、売上高1億2,500万円（1人当たりの売上高は2,000万円）、総資産残高8,500万円という状況等を報告した。図表2-18では、全体の71.3%が従業員数19人以下であり、小規模企業が多いことが分かる。従業員数が増加するに従い、自己資本比率、売上高経常利益率が上昇しており、圧倒的に数の多い小規模企業が厳しい状況にあること、規模の拡大に従い、財務内容が良化していくことが確認できる[23]。

図表2-18 中小企業経営規模別中央値（2003年）

（単位：百万円、%）

	会社数	従業員数	総資産	資本勘定	自己資本比率	売上高	経常利益	売上高経常利益率	
全体	565,730	6	85	8	9.17	125	0.68	0.54	
従業員	1～19人	403,484	5	63	5	7.38	94	0.41	0.44
	20～99人	95,127	33	499	76	15.17	604	5.67	0.94
	100人以上	15,080	152	2,729	464	17.00	3,120	49.83	1.60
	上場企業	3,750	405	23,914	9,904	41.41	21,989	753.00	3.40

資料：鹿野嘉昭『日本の中小企業 CRD データにみる経営と財務の実像』東洋経済新報社 pp. 28-29、p. 40

次に、赤字企業の状況であるが、図表2-19[25]の通り、赤字企業の割合は、2007年では、大企業が16.6%であるのに対し、中小企業は39.1%にのぼる。また、自己資本の状況について、安孫子（2009）は、CRDのデータを活用して自己資本比率の状況进行分析し、図表2-20で示す通り、2005年には、自己資本比率10%未満の企業が全体の48.8%を占め、さらに債務超過の企業が全体の29.9%を占める状況を報告した[26]。

図表 2-19 赤字企業の割合

(単位：%)

年	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
大企業（全業種）	11.9	15.5	12.3	7.8	9.7	19.4	15.7	16.6
中小企業（全業種）	38.4	37.7	39.3	37.8	35.1	37.1	39.6	39.1
大企業（製造業）	8.8	20.6	13.8	8.3	6.9	7.2	7.8	10.3
中小企業（製造業）	39.7	36.8	40.5	34.9	33.3	36.7	34.7	37.9
大企業（非製造業）	12.3	14.8	12.1	7.7	10.0	20.6	16.6	17.2
中小企業（非製造業）	38.1	37.9	39.0	38.4	35.4	37.2	40.5	39.3

資料：中小企業庁『中小企業白書 2009 年版』p. 36

(注) 経常利益がマイナスの企業を赤字企業と定義している。

図表 2-20 年度毎の自己資本比率分布表

(単位：%)

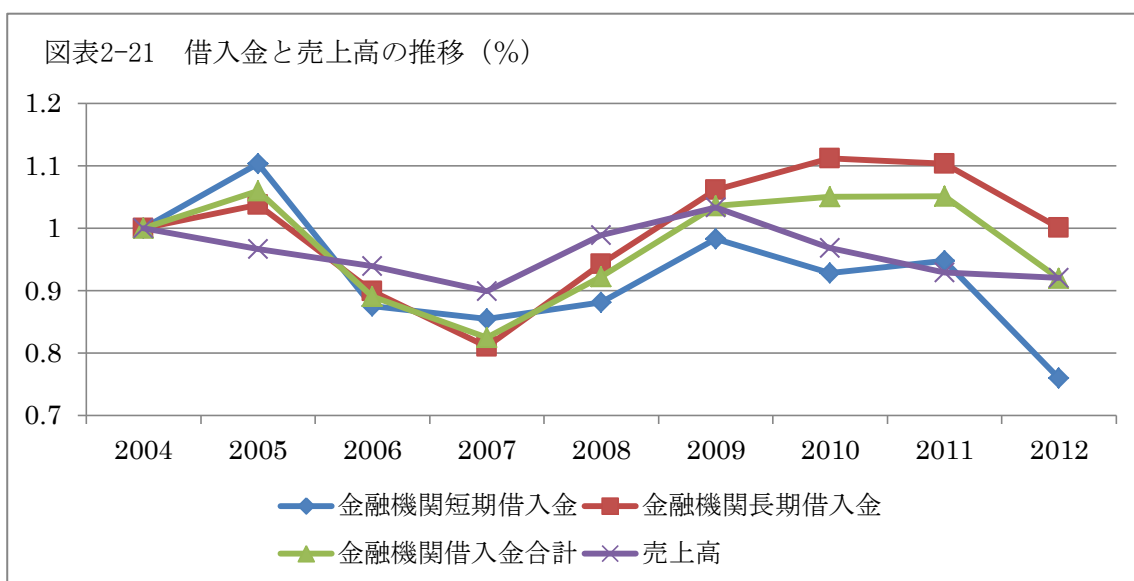
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
債務超過	28.4	29.4	30.5	30.6	30.3	29.9
0～10%	21	20.3	19.1	18.7	18.8	18.9
10～20%	18.7	18.2	17.5	17.3	17.3	17.6
20～30%	12.3	12.2	11.9	11.8	11.9	12.1
30～40%	7.8	7.8	7.9	7.9	7.9	7.9
40～50%	4.9	4.9	5.1	5.2	5.3	5.3
50%以上	6.7	7.1	7.8	8.3	8.6	8.4

資料：安孫子勇一「中小企業の借入金利の特徴」p. 522

次に、借入金の状況について、図表 2-21 に、金融機関借入金と売上高の推移を示す。2004 年を 1 としてグラフを作成したところ、2007 年を底にして借入金、売上高とも増加傾向で推移し、世界同時不況の影響等があり、売上高が 2009 年から減収傾向で推移するものの、借入金は減収に伴う不足資金を調達したこと等から、2011 年まで増加傾向で推移した。借入金の中でも、短期借入金は 2009 年以降横ばいで推移するが、長期借入金は増加傾向で推移している。なお、2012 年は、景況が落ち着いてきたこともあり、借入金は減少する結果となった[4]。

中小企業の借入金負担が増加していることについては、企業間信用の減少とも関係している。図表 2-22 の手形交換の推移の通り [27]、手形取引が減少しており、必要な運転資

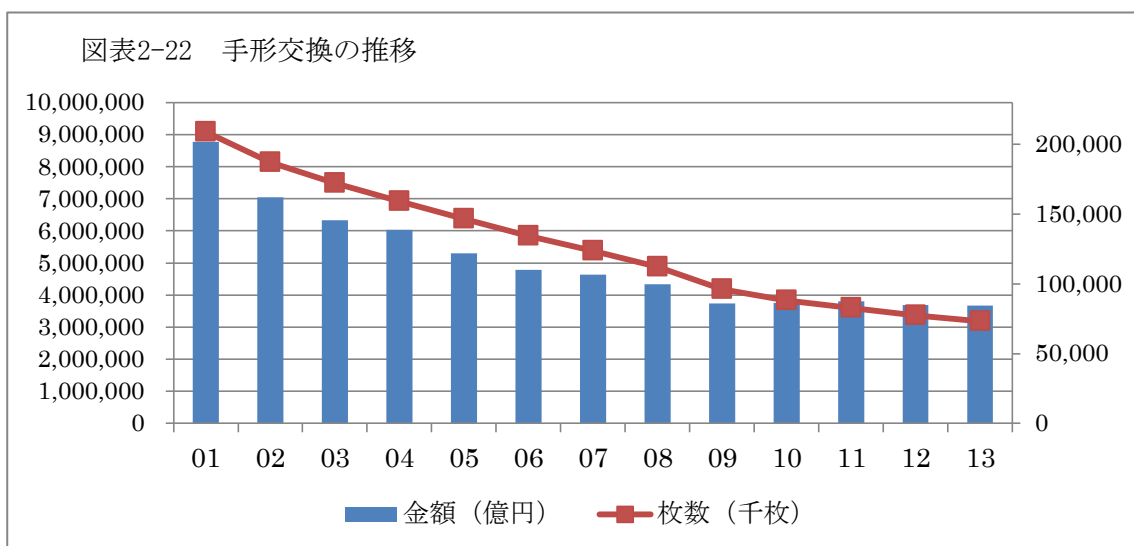
金を借入金に依存しているため、借入金が増加している点もみられる。



資料：中小企業庁「中小企業実態基本調査」

<http://www.chusho.meti.go.jp/koukai/chousa/kihon/index.htm>

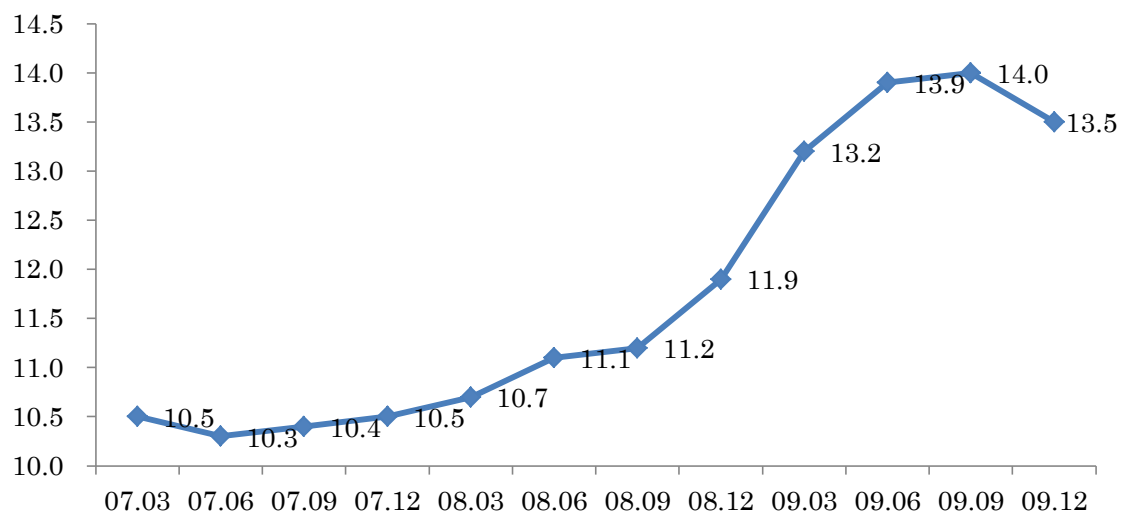
閲覧日：2015年2月18日



資料：全国銀行協会 HP<http://www.zenginkyo.or.jp/stats/> 閲覧日：2015年2月18日

さらに、借入金への依存が高まり、収益力が低下していることから、図表 2-23 の通り、2009 年の有利子負債残高償還年数は 13.5 年にまで長期化している。特に規模の小さな企業ほど、図表 2-24 の通り、長期化している。金融機関による運転資金の借入期間は、正常先に対する通常融資であっても 5~10 年程度であり、既存の有利子負債残高償還年数が 13.5 年という状況は、多くの企業が財務諸表の数値のみでは償還力を評価できないという状態にあるといえる [28]。

図表2-23 中小企業の有利子負債残高償還年数



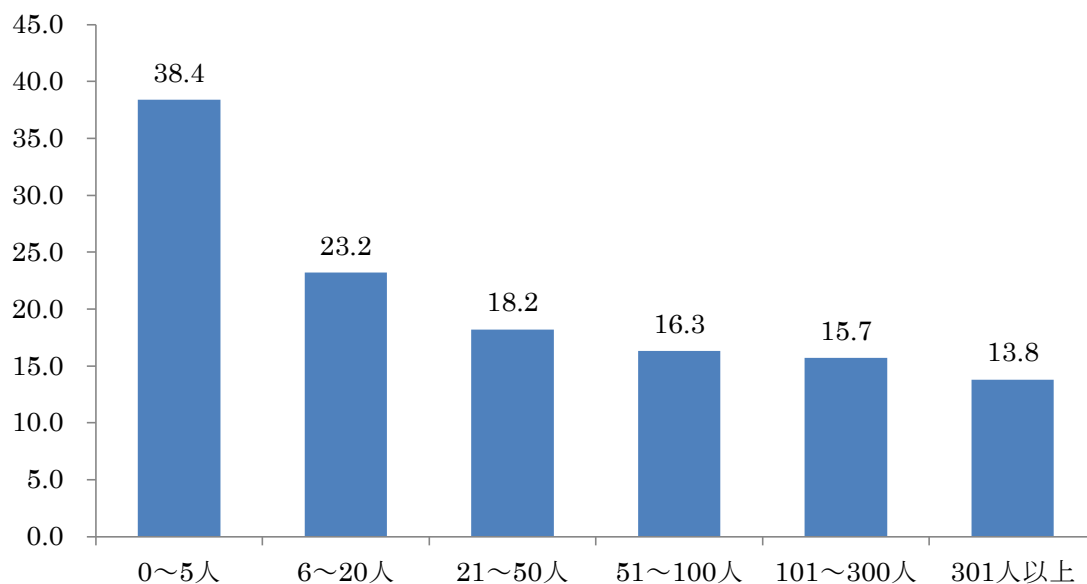
資料：中小企業庁『中小企業白書 2010年版』p. 65

財務省「法人企業統計季報」から

有利子負債残高償還年数＝有利子負債残高／キャッシュフロー

有利子負債残高＝長期借入金＋短期借入金＋社債

図表2-24 規模別の債務償還年数(年)



資料：中小企業庁『中小企業白書 2010年版』p. 65

(社)全国信用保証協会連合会資料

2008. 10. 31～2010. 1. 31 の保証利用企業で、法人承諾時の財務データが登録された企業

中小企業の財務面での特徴について、鹿野（2007）は、CRD の分析結果を踏まえて、次の通り報告している [29]。「①過小資本の裏返しとして、借入金への依存度が極めて高く、負債合計に占める割合は 60.3%と大企業（34%）の約 2 倍の水準にある。とりわけ、長期借入金への依存度が高く、借入金の約 6 割を占める。②従業員数で測った経営規模が拡大するにしたがって経営基盤も安定し、それにつれて株主資本比率も上昇する。③小規模企業の半数以上の企業が累積赤字を抱え、大きくなるにしたがって累損が解消される。④従業員数 20 人以上になると企業間信用、例えば手形取引が広く利用される一方で、同 20 人未満の小規模企業の場合、半数以上の企業が手形を利用していない」。中小企業の財務の特徴を端的に示した報告といえる。

中小企業の財務内容悪化の原因について、清水（2013）はマクロ的な視点から、デフレの影響と分析している。4 半世紀にもおよぶデフレの継続という世界的にも異例なマクロ経済環境が、単価の低下を招き、利潤の低下につながったとしている [30]。また、鹿野（2008）は、ミクロ的な視点で、中小企業の赤字が多い理由について、企業規模が小さいため、人件費を中心として間接経費の多くが固定費的な色彩を強く帯びており、赤字に陥る公算が高いからといって間接経費を大幅に削減することは困難なため、売上高の減少とともに営業損益が赤字に陥る可能性が高いと指摘している [23]。中小企業の財務内容の悪化については、その外部的な環境要因や内部的な特殊性等が絡み合った結果といえる。

2.4 中小企業の特徴

日本の中小企業の主な特徴について、概観する。

2.4.1 情報開示の体制が未整備

中小企業の特徴の一つに、財務情報や定性情報等の情報開示体制が未整備である点がある。株式を公開している上場企業は、金融商品取引法等により情報開示が義務付けられているが、中小企業は資本市場から資金調達を行うことがほとんどないことなどから、情報開示を義務付けられていない。また、財務諸表の提出を受けた場合であっても、決算処理にあっては、架空計上等により数値を意図的に操作している場合や、税金対策が決算に色濃く反映される場合等があり、企業の財務や会計の透明性が低く、実態の把握が難しい。さらに中小企業の場合は、限られた人員で経理を行っていることから、高度な会計処理に対応できる十分な体制が整わない点も要因になっている。これらの背景が、中小企業金融の普遍的な課題である「情報の非対称性の問題」を引き起こす一つの要因になっている。

中小企業に関する研究を行う場合、財務諸表の取得が容易にできないこと、財務諸表の収集ができた場合であっても、現地調査や経営陣にヒアリングを実施しないとその実態が捉えられないこと、定性面の評価が難しいこと等が、足枷になっている。

金融機関においては、将来のリスクをできるだけ正確に評価して融資を行う必要があるため、過去数期間の決算書、会社及び経営者の所有する固定資産税評価証明書、会社謄本

等を徴求するとともに、現地調査や経営陣へのヒアリングを行って、会社の実態を確認している。また、事業再生局面では公認会計士による財務デューデリジェンス（以下、DD）、不動産鑑定士による不動産 DD 等を実施して、企業の実態を正確に把握するようにしている。中小企業への融資や支援に当たっては、その実態を的確に評価することが重要である。

2.4.2 所有と経営の一体性

中小企業の場合、企業と経営者等との業務、経理、資産所有等との関係が、大企業のように明確に区分されておらず、実質一体になっている場合が多い。例えば、経営者の個人資産を利用して事業を行う場合や、経営者等から資金を借入れて事業を行う場合等がある。従業員数が拡大するにつれ、税務、社会保険、労働基準監督署等に提出する資料も増え、きちんとしたルールに基づいた会社経営が求められるため、会社経理のオーナー経営者家計からの独立性が高まるが、小規模な企業は、第三者による経営監視メカニズムが作用しにくい[23]。金融庁は「金融検査マニュアル別冊（中小企業融資編）」において会社とオーナー経営者家計とを一体的にとらえるように求めている[31]。金融機関は長年の取引により、これらの関係を十分に承知しており、融資の際は中小企業単体のバランスシートだけでは判断せず、経営者の財産、預金等を加味して、返済能力を評価して、融資の可否を判断するようにしている。

2.4.3 外部環境の変化に影響されやすい

中小企業は規模が小さいため、専門性が高く、機動性があるという強みがある一方で、経営基盤が脆弱であり、外部環境の変化により、すぐに赤字計上、数年で債務超過に転落する可能性が高い。

長く事業を存続している中小企業の共通点として、変化対応力の強さをあげることができる。近年は、世界同時不況や東日本大震災等、中小企業の経営に大きな影響を与えるような外部環境の変化があったが、多くの中小企業が経営危機に直面しながら、乗り切ってきた。中小企業の融資にあたっては、経営陣や従業員等の資質や能力の高さ、環境変化への柔軟な対応姿勢、事業継続に向けた意思の強さ等を評価して、変化対応力を備えている企業かを審査することが重要である。

本章では、まず、中小企業金融の充実にに向けた研究を進める上で、中小企業の存在を改めて認識する必要があることから、定義、役割、現状、特徴について、概観した。

現在、国においては、中小企業政策審議会“ちいさな企業”未来部会において、これまでの中小企業・小規模事業者政策を見直し、小規模事業者に焦点を当てた政策体系へと再構築することが重要とし、中小企業者の中でも圧倒的に数の多い小規模企業者の位置付けの精緻化・強化の検討を始めた[32]。中小企業については、日本経済活性化にとって必要不可欠な存在であるが、大企業と比較し、経営基盤が脆弱であることから、外部環境の変

化に振り回される点がある。そのような中小企業を支えるためには、国や地方自治体が政策等で下支えすることが必要になり、金融機関は政策の軸足がどこにあるのか等を常に意識して、業務に取り組むことが重要である。

【 注釈、引用・参考文献 】

- [1] 中小企業基本法（昭和 38 年 7 月 20 日法律第 154 号）は、中小企業に関する施策について、その基本理念、基本方針その他の基本となる事項を定めるとともに、国及び地方公共団体の責務等を明らかにすることにより、中小企業に関する施策を総合的に推進し、もって国民経済の健全な発展及び国民生活の向上を図ることを目的とする法律である。
- [2] 経済産業省 中小企業庁（2011）「日本の中小企業政策 2011.9」p. 4
- [3] 中小企業庁『中小企業白書 2000 年版』pp. 419-424
- [4] 中小企業庁『中小企業白書 2014 年版』p. 701、pp. 703-705、p. 718、pp. 720-721
- [5] 総務庁統計局（2013）「サービス産業動向調査 2013 年」p. 31
- [6] 藪下史郎、武士俣友生（2006）『中小企業金融入門（第 2 版）』東洋経済新報社 pp. 15-26
中小企業の役割を、「雇用の担い手」、「競争の担い手」、「成長産業の創出」、「多様化するニーズに応える」、「地域経済の中核」、「社会的分業構造の担い手」の 6 つで整理している。
- [7] 安楽城大作（2008）「日本経済における中小企業の役割と中小企業政策」『香川大学 経済政策研究』第 4 号（通巻第 4 号）、pp. 51-52
- [8] 渡辺幸男、小川正博、黒瀬直弘、向山雅夫（2013）『21 世紀中小企業論 多様性と可能性を探る』第 3 版 有斐閣 pp. 2-5、pp. 63-73
- [9] 中小企業庁『中小企業白書 2006 年版』 p. 167、p. 186
- [10] 中小企業庁『中小企業白書 2013 年版』pp. 35-36、p. 364、p. 368、p. 372、p. 376
- [11] 中小企業庁「我が国中小・小規模企業を取り巻く環境と現状」平成 24 年 11 月 8 日、
<http://www.chusho.meti.go.jp/koukai/shingikai/miraibukai/2012/download/1108Haifu-3.pdf#search=%E4%B8%AD%E5%B0%8F%E4%BC%81%E6%A5%AD%E3%82%92%E5%8F%96%E3%82%8A%E5%B7%BB%E3%81%8F%E7%92%B0%E5%A2%83>、p. 2、閲覧日 2015 年 2 月 18 日
- [12] 中小企業庁『中小企業白書 2007 年版』p. 47
- [13] 図表 2-8 は、事業所ベースの年平均の日本の開廃業率を示した。一方、有雇用事業所数の開廃業率は図表 2-25 の通り、開業率が廃業率を上回るようになってきている。これは、国や地方自治体が創業を支援する政策を推し進めてきたことや、事業再生の環境が整備されてきたこと等が影響していると考えられる。

図表 2-25 有雇用事業所数による開廃業率の推移

(単位:%)

	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11
開業率	4.4	4.1	4.0	4.1	4.4	4.8	5.0	4.2	4.7	4.5	4.5
廃業率	4.4	4.6	4.8	4.5	4.4	4.3	4.4	4.5	4.7	4.1	3.9

資料：中小企業庁『中小企業白書 2013 年版』p. 717

[14]東京商工リサーチ「企業倒産状況」<http://www.tsr-net.co.jp/news/status/>

閲覧日 2015 年 2 月 18 日

「倒産」とは、企業が債務の支払不能に陥ったり、経済活動を続けることが困難になった状態を指す。「法的倒産」と「私的倒産」の 2 つに大別され、「法的倒産」では再建型の「会社更生法」と「民事再生法」、清算型の「破産」と「特別清算」に 4 分類される。「私的倒産」は、「銀行取引停止」と「内整理」に分けられる。

[15]中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時措置に関する法律

(平成 21 年 10 月 30 日提出、平成 21 年 11 月 30 日成立)

この法律は、最近の経済金融情勢及び雇用環境の下における日本の中小企業者及び住宅資金借入者の債務の負担の状況にかんがみ、金融機関の業務の健全かつ適切な運営の確保に配慮しつつ、中小企業者及び住宅資金借入者に対する金融の円滑化を図るために必要な臨時の措置を定めることにより、中小企業者の事業活動の円滑な遂行及びこれを通じた雇用の安定並びに住宅資金借入者の生活の安定を期し、もって国民生活の安定向上と国民経済の健全な発展に寄与することを目的とする。

[16]社団法人全国信用保証協会連合会(2012)『信用保証協会 信用保証制度の現状 平成 24 年度版』p. 33

代位弁済とは、信用保証付の貸付金等が、中小企業・小規模事業者の倒産などの事由により金融機関へ返済できなくなった場合に、信用保証協会が金融機関に対して貸付残額を支払うことをいう。(全国信用保証協会連合会 HP)

[17]総務省「就業構造基本調査」2002、2007、2012

<http://www.stat.go.jp/data/shugyou/2012/> 閲覧日：2015 年 2 月 18 日

[18]安西克巳(2009)「事業承継と地域再生の課題 ～ 栃木県内中小企業の「事業承継の現状と対策」に寄せて ～」作新学院大学 大学院 経営学研究科 修士論文

[19]日本総合研究所(2013)「平成 24 年度中小企業支援調査『我が国製造業における空洞化の状況に関する調査』最終報告書」p. 19

[20]篠原一壽(2006)『リーテルビジネス論』創成社 pp. 193-202

[21]経済産業省 商業統計(2009)「平成 21 年版 我が国の商業」p. 5

[22]篠原一壽(2005)「リーテルマーケティング研究 -リーテルビジネスにおけるマーケティング展開に関する試論-、A Study of Retail Marketing - A Trial Consideration of Marketing Developments in Retail Business」pp. 59-73、pp. 190-195

- [23]鹿野嘉昭（2008）『日本の中小企業 CRD データにみる経営と財務の実像』東洋経済新報社 pp.28-29、p.40
- [24]クレジット・リスク・データベース（CRD）中小企業信用リスク情報データベース、信用保証協会や金融機関等 184 の会員数を有する日本最大の中小企業の財務情報データベースであり、中小企業の経営状況を判断することを通じて、中小企業金融に係る信用リスクの測定を行うことにより、中小企業金融の円滑化や業務の効率化を実現することを目的としている。
- [25]中小企業庁『中小企業白書 2009年版』p.36
- [26]安孫子勇一（2009）「中小企業の借入金利の特徴—企業側データを用いた実証分析—」『生駒経済論叢』第7巻第1号、p.522
- [27]全国銀行協会 HP
<http://www.zenginkyo.or.jp/stats/> 閲覧日：2015年2月18日
- [28]中小企業庁『中小企業白書 2010年版』p.65
- [29]鹿野嘉昭（2007）「日本の中小企業における財務面の特徴と今後の課題 —CRDの分析結果から—」『国民生活金融公庫 調査月報 No.552』 pp.38-39
- [30]清水啓典（2013）「中小企業金融の現状と政策金融の課題」『商工金融 2013.6』商工総合研究所 pp.9-10
- [31]金融庁（2008）『金融検査マニュアル別冊 [中小企業融資編]』
- [32]中小企業庁HP（2014）「中小企業政策審議会 “ちいさな企業” 未来部会」
http://www.chusho.meti.go.jp/koukai/shingikai/miraibukai/index.html?utm_source=twitterfeed&utm_medium=twitter 閲覧日：2015年2月18日

第3章 中小企業金融の課題と取り組み

本研究は、中小企業と金融機関とのコミュニケーションの円滑化を図り、情報の非対称性の緩和に向けて取り組むことで、延いては中小企業金融の充実を図ることを目的としている。2章では、一方の当事者である中小企業について論じてきたが、本章では金融機関の立場から中小企業金融の現状、特徴、課題、取り組み等について概観する。

3.1 中小企業金融の特徴

日本の中小企業金融は、間接金融が主体であり、その中でメインバンクが果たしてきた役割が大きい。金融機関には、民間金融と政府系金融があり、民間金融には、都市銀行、地方銀行、信用金庫、信用組合等があり、それぞれの役割を果たしている。また、政府系金融機関や信用保証制度等政策金融が充実しており、他国に比べ先進的な制度が確立されているとの報告もある。ここでは、日本の中小企業金融の特徴を整理する。

3.1.1 間接金融中心

資金調達には、企業内で調達する内部資金と、外部から調達する外部資金とがあり、外部資金には、株式等による直接金融と、金融機関からの借入等による間接金融とがある [1]。(図表 3-1)

図表 3-1 中小企業の資金調達方法

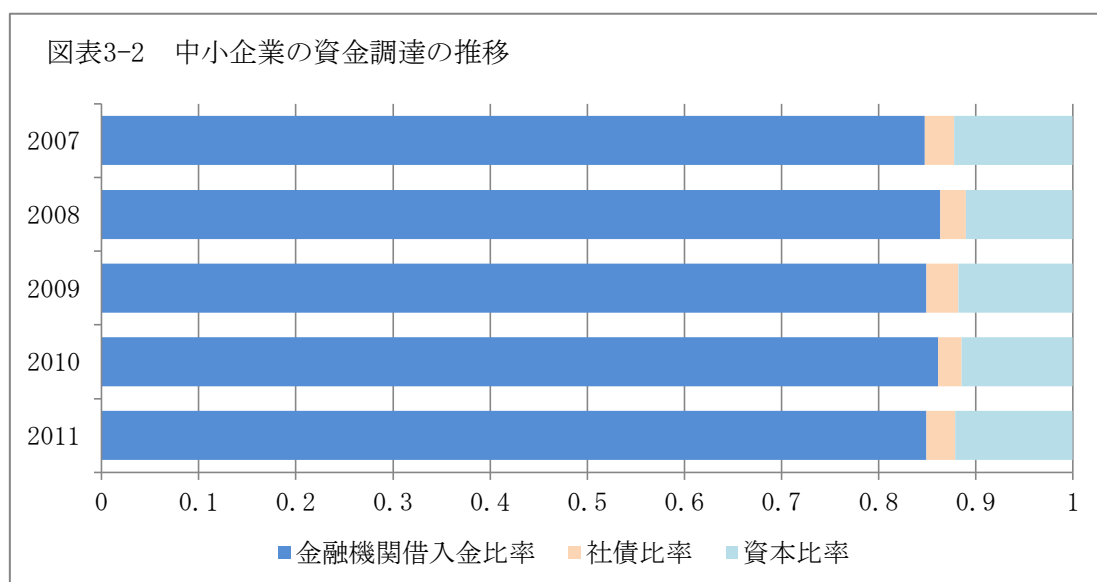
内部資金	内部留保、減価償却	
外部資金	直接金融	株式、社債等
	間接金融 (借入金)	民間金融機関（都市銀行、地方銀行、信用金庫、信用組合）、政府系金融機関、保険会社、ノンバンク、農協、地方自治体、(信用保証制度)
	企業間信用	掛取引、手形取引 等
	ファイナンスリース	

資料：藪下史郎、武士俣友生『中小企業金融入門』p.52 加工

日本の中小企業の資金調達は、金融機関等からの借入による間接金融が主体であり、図表 3-2 の通り、8割強が金融機関からの借入である [2]。

間接金融が多い主な理由については、中小企業の直接金融市場が未整備であることや、金融機関が中小企業融資に積極的であること等が考えられる。中小企業の直接金融市場については、市場が未発達で、中小企業のリスクを社会全体で広く薄く負担していくと

いう仕組みが未整備であるということが共通の認識である[3]。また、中小企業は、開示情報が整備されていないため、リスク評価が困難な点も、直接金融の浸透の足枷になっている。高橋（2006）は、このような日本の金融システムを改革すべく取り組まれた「日本型ビッグバン」の難しさについて、戦後システムの下、護送船団方式で保護されてきた日本の金融機関の体質は、意識面でも、バブル崩壊でダメージを受けた体力面でも、瞬時の改革により競争環境に移行することは不可能であり、投資家や預金者の意識レベルも直ちに自己責任原則を細部にわたって貫徹できるような成熟段階には達しておらず、さらに改革実施に不可欠な法的整備に時間を要すること等から改革には長い時間を要すとしている[4]。



資料：財務省「法人企業統計調査」より作成

<https://www.mof.go.jp/pri/reference/ssc/> 閲覧日：2015年2月18日

借入金比率 = 長期・短期金融機関借入金 ÷ 総資本

社債比率 = 社債 ÷ 総資本 資本比率 = 資本金 ÷ 総資本

中小企業の資金調達において、大企業と同様に間接金融から直接金融にシフトしていくべきではないかという意見がある。確かに、中小企業の資金調達方法において、直接金融を拓げることは重要なことであるが、以前からその必要性を指摘されながら、実際にはなかなか拓げられないのが現状である。この点については、家森（2004）は、金融市場で資金を調達できる企業は、市場に受け入れられるだけの規模を持つ必要があり、現実には活動している企業のごく一部に過ぎないということに注意すべきであり、経済の目立った部分では直接金融のウエイトが高まるかもしれないが、間接金融の仕組みが不要になるわけではないと牽制している[3]。今後は、社債制度等の拡充にも期待がかかるが、

直接金融を行うための環境を整備するにはまだ高いハードルが存在すると考えられる。

一方、日本の間接金融の環境は、政府系金融機関や信用保証制度も充実していることに加え、地域経済の活性化のための中小企業金融の円滑化等をねらいとして、地方自治体の中小企業向け制度融資や利子補給も充実していることもあり、間接金融の環境が整備されている。このような背景もあり、日本の金融機関は中小企業向け融資に積極的である。

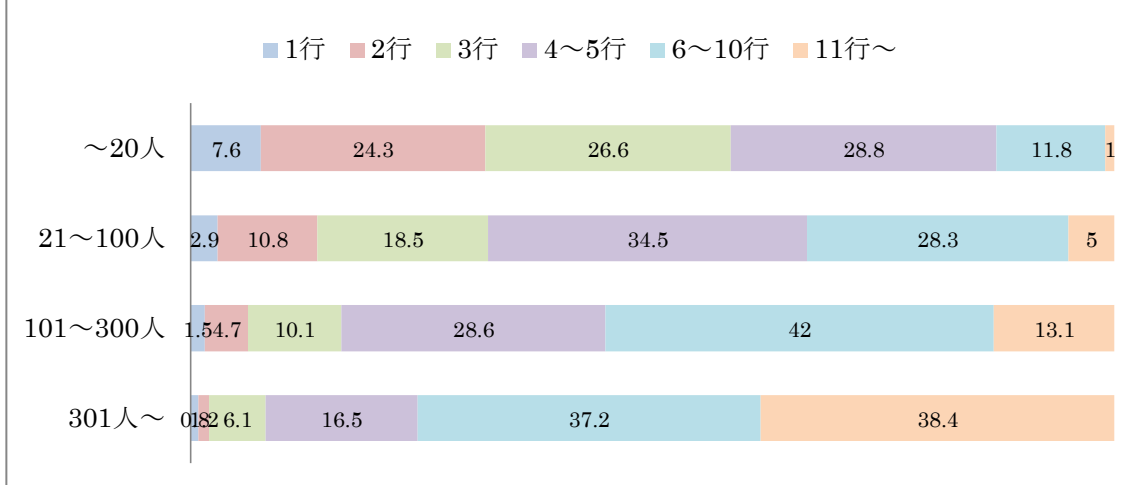
3.1.2 複数金融機関取引

日本の中小企業金融の一つの特徴に、複数金融機関との取引（以下「複数行取引」という）がある。中小企業白書 2007 年版では、アメリカの中小企業のほとんどが 1 行との取引であるのに対し、日本の平均値は、都心部で 6.65 行、郡部で 4.80 行と、複数の金融機関との取引をしており、また、図表 3-3 の通り、従業員規模が大きくなるほど、取引金融機関数が増える状況にあると報告している[5]。アメリカは、中小企業向け貸出の多くは有担保であり、かつ第一順位の貸し手が全ての資産に、包括的に担保権を設定するため、担保が取れない二番手以下の金融機関は実質的に債権が劣後するため、緊密なリレーションシップを築きにくいといったこと[6]や、直接金融及びファイナンス・カンパニー等のノンバンクの環境が発達しており、商業銀行は 1 行と取引し、他はノンバンクから資金を調達するケースも多い[1]。一方、日本の場合は、企業の成長に合わせた金融機関が存在することや、信用保証制度が発達し複数行取引を行う金融機関のリスク回避を可能にする仕組みがあることなどが影響していると考えられる。

複数行取引は、金融機関間の競争を促進し、中小企業にとってより良い商品や低金利の融資の提供等、資金調達の選択肢の幅を広げる効果がある。一方、複数の金融機関が、融資量の競争に走り、中小企業の返済力を無視して、必要とする資金以上を融資した結果、借入過多になり財務内容が悪化する場合もある。また、実際には信用保証制度を活用して融資するケースが多く、複数行と取引があるものの、金融機関のリスク回避の観点から、そのほとんどが信用保証付き債務であるケースも多い。この場合、金融機関がしっかりとスクリーニングをした上で信用保証制度を活用することが求められ、金融機関のモラルが重要になる。

日本の中小企業金融における複数行取引には効果と課題があるが、金融機関が、金融機関競争だけに目を向け、低金利競争に走るばかりでなく、地域の中小企業と真摯な姿勢で向き合い、十分なコミュニケーションを行い、その成長をサポートできるような取り組みが必要である。

図表3-3 取引金融機関数



資料：中小企業庁『中小企業白書 2007年版』p.137

3.1.3 メインバンク制

複数行取引で重要になるのが、メインバンクの存在である。メインバンクの定義について、酒井（2010）は、堀内・福田（1987）の融資系列という概念[7]や、シェーンホルツ・武田（1985）[8]のいう①高い融資シェア、②資本関係、③人的関係、④総合的な取引関係、⑤長期的関係、⑥メリットの享受・デメリットの許容の6つの前提要素等いくつかの概念を紹介し、中小企業と金融機関とのメインバンク・システムを考えた場合は、その要素は「高い融資シェア」と「長期的関係」が基準となるとした[9]。本稿においては、メインバンクについて、酒井の定義を参考にし、「融資シェアが高く」、「長期的関係があり」、さらに事業再生が注目される現状を鑑み、「いざという時に取引する複数行の中で中心的な役割を担う」金融機関と定義する。

メインバンク・システムは、日本の企業向け金融を特徴づけるものであるが、金融システム危機が発生し、金融機関の様々な問題が明らかになるにつれて、批判的言及が増えていった[10]。この点について、酒井（2010）は、日本におけるメインバンク・システムに関する分析は大企業との関係を中心に理論形成が図られていたとしている[9]。また、橘川（2012）も同様に次のように指摘している。「メインバンク・システム論が主として注目したのは、大企業と都市銀行の関係であった。しかし、両者の関係は、1980年代以降、大企業が徐々にエクイティファイナンスに軸足を移したことによって、変容をとげるに至った。大企業が、都市銀行からカネを借りなくなったのである。都市銀行は、大企業に代わる新たな貸出先を求めて、中小企業向けの融資に力を入れ始めた。しかし、都市銀行と新規の借り手である中小企業の間には、長期にわたる濃密な関係が成立していなかったため、情報のやりとりは不十分なレベルにとどまり、都市銀行のモニタリング機能は十分には作用しなかった。そこにバブル崩壊後の長期不況の影響が加わり、都市銀行が新たに取り組んだ中小企業向け融資のかなりの部分は焦げ付き、不良債権と化した。このこ

とは、メインバンクのモニタリング能力そのものに対する不信感を強めることになり、メインバンク・システム論は急速に影響力を失った」とし、メインバンク・システムの批判は、あくまで都市銀行と中小企業という組み合わせがミスマッチだったからであると指摘している[11]。筆者は、メインバンク・システムに対する批判は大企業に関するもの、またメガバンクと中小企業の関係に関するものであって、地域金融機関と中小企業の間では効果的に機能すると考えている。この点について、広田（2012）は、日本のメインバンク・システムが弱体化したという意見があるが、企業とメインバンクの取引関係を様々な面から調査した結果、現実には企業とメインバンクの取引関係は決して弱まっているとは言えず、メインバンクの「いざという時の」機能は依然として存続していると報告している[12]。

複数行取引が行われる中で、中小企業にとっては安定的な資金供給を実現し、自社の状態を的確に理解し、いざ再生の局面になった時に中心的な役割を担うメインバンクの存在は必要である。特に近年、事業再生が注目されており、メインバンクには事業再生の中で中心的な役割を果たすことが期待される。

メインバンクの現状について、中小企業白書 2007年版では、日本の中小企業の93.2%が、メインバンクがあるとし、メインバンクとの平均取引年数は、創業10年以内の企業において7.8年、11～20年の企業において12.9年としており、長期間にわたる取引をしていると報告している。メインバンクと中小企業の取引は借入にとどまらず、図表3-4の通り、取引先の紹介や経営指導・アドバイス等のサービスを受けている[5]。

図表 3-4 借入以外のメインバンクとの取引

(単位:%)

①	預金取引	94.9	⑥	役職員の派遣・受け入れ	12.6
②	取引先の紹介	31.9	⑦	事業承継の手続き	2.8
③	外国為替取引	27.0	⑧	税理士等の紹介	1.4
④	経営指導・アドバイス	21.6	⑨	上場支援	1.1
⑤	集金業務	19.0	⑩	その他	7.5

資料：中小企業庁『中小企業白書 2007年版』p.132

近年は、メインバンク・システム概念に似た「リレーションシップ・バンキング」の推進が重要と叫ばれている。リレーションシップ・バンキングについては後述するが、メインバンク・システムとリレーションシップ・バンキングとは概念の発生形態が異なり、同義ではないが、ともに、中小企業と金融機関の間で親密な関係を長く維持して取引を行いながら企業を支援するところに同様の概念があり、中小企業金融の最大の課題である「情報の非対称性」の緩和に重要な役割を果たす。両者の比較を図表3-5に示す[10]。

図表 3-5 メインバンク・システムとリレーションシップ・バンキング

	メインバンク・システム	リレーションシップ・バンキング
定 義	明確な定義はない。 本稿では、融資シェアが高く、長期的関係があり、いざという時に複数行の中で中心となる金融機関と定義した。	金融機関が顧客との間で親密な関係を長く維持することにより顧客に関する情報を蓄積し、この情報を基に貸出等の金融サービス等の提供を行うことで展開するビジネスモデル
対象企業	あらゆる規模の企業	中小企業
範 囲	企業救済や役員派遣まで含む広い概念	融資に係るスクリーニング、モニタリング
金融機関	基本的に1行	一行に限らない。地域金融機関
情 報	ハード情報もソフト情報も含む	ソフトな情報の生産・蓄積が重要

※ 『中小企業金融「根拠なき通説」の実証分析』 p.124 加工

3.1.4 政策金融

日本では、戦後復興期から高度成長期にかけて、国内貯蓄不足、金融資本市場の未発達の中で、政策金融が果たしてきた役割は大きい。政策金融の役割について、田部

(2010) は、市場の失敗が存在し、政府の介入がそれを緩和しうる場合に、収益性、政策目的、補助が流出するリスク、モニタリングコスト等を勘案し、政策金融という手法が、補助、税制、規制等他の介入手段と比較して、より効果的、効率的であると認められた場合、理論的に政策金融が必要になり、その範囲は、民間金融機関の発展段階や状況によって変化するということになる整理している[13]。

政府系金融機関については、民間金融の整備が進む中で、民業圧迫、民間金融の発展阻害、構造転換の阻害、財政負担が指摘され、平成14年経済財政諮問会議において、図表3-6の通り、あるべき姿が整理された[13、14]。そして、政府において政府系金融機関のあり方について検討が進められ、図表3-7の通り、政府系金融機関の統廃合が進められた。

しかし、近年なって、リーマンショック等の経済金融危機時に、企業が円滑な資金調達を図れることなどから政府系金融機関の必要性が見直されつつある。政府系金融機関を巡る社会的評価の推移をみれば、景気が比較的順調な場合には「不要論」が語られがちとなり、不況や自然災害等で危機的状況に直面すれば「有用論」の声が強まる傾向がある。小葉、壺内(2013)は、実証分析を行い、不況期に大手民間金融機関が貸出残高を減少させる中で、リレーションシップ型貸出を行う中小・地方民間金融機関は貸出残高を変化させず、政府系金融機関はむしろ貸出残高を増大させることによって中小企業金融の円滑化を図ってきた結果を報告した[15]。政府系金融機関は、中小企業の成長・発展、そして経済危機に直面した際の資金調達等において現在においても重要な役割を

担っており、今後、景気変動に対して頑健な金融システムを構築する点からも、統廃合のあり方について慎重な検討が求められる。

図表 3-6 公益性・金融リスクの評価困難性から見た政策金融の位置付け

公益性大

↑	(B) 政策金融で行う必要なし 補助金などの他の政策手段と比較し、コスト最小化の観点から厳格に検証	(A) 政策金融 ・直接融資 ・間接融資 ・債務保証 等 } を選択
	(C) 民間に委ねる 現状でも民間に委ねられている範囲	(D) 民間に委ねる 証券化などにより市場化を強力に進める
		→ 金融リスク評価困難性大

資料：政策金融の抜本的改革に関する基本指針

(平成 14 年 10 月 7 日 経済財政諮問会議)

図表 3-7 政府系金融機関の統廃合

統廃合前		統廃合後
国民生活金融公庫		2008 年 10 月に日本政策金融公庫に統合
農林漁業金融公庫		
中小企業金融公庫		
国際協力銀行	国際金融等業務 海外経済協力業務	2008 年 10 月に独立行政法人国際協力機構に統合
沖縄振興開発金融公庫		2021 年まで存続する見込み
商工組合中央金庫		2015 年 4 月から概ね 5～7 年後を目途に完全民営化。
日本政策投資銀行		2012 年 4 月から概ね 5～7 年後を目途に完全民営化。
公営企業金融公庫		2008 年 10 月廃止。地方公営企業等金融機構に事業を承継。
住宅金融公庫		2007 年 3 月廃止。独立行政法人「住宅金融支援機構」に継承

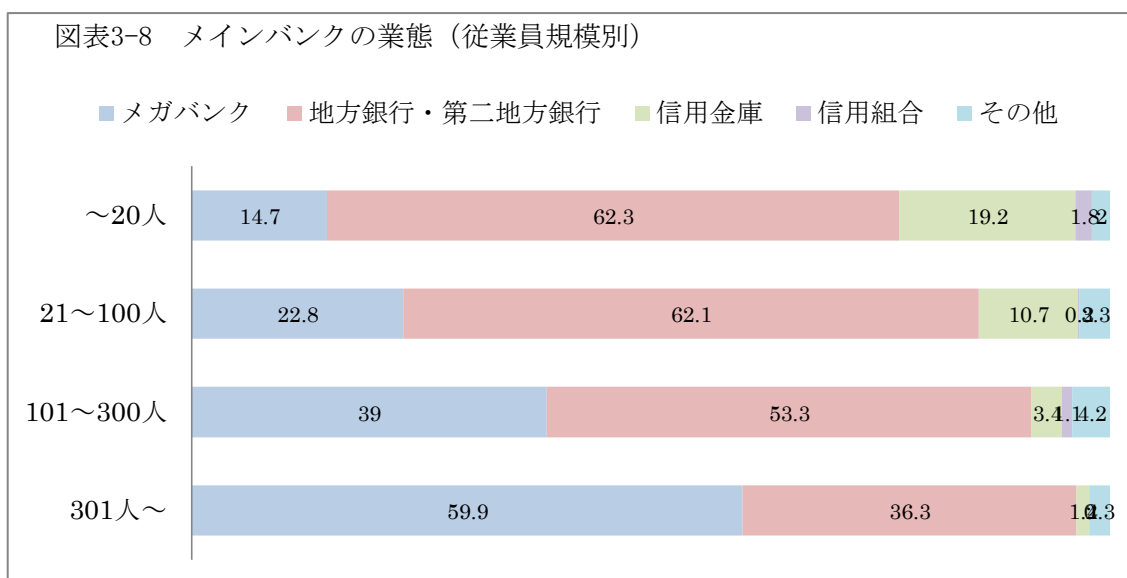
資料：田部真史「政策金融について（総論）」p. 23

各金融機関HP 閲覧日：2015 年 2 月 18 日

3.1.5 企業の成長に合わせた金融機関の存在

中小企業への融資を行う金融機関には、メガバンク、地方銀行、第二地方銀行、信用金庫、信用組合、政府系金融機関等がある。メガバンクや地方銀行は株式会社組織であ

るのに対し、信用金庫や信用組合は共同組織である。それらの金融機関は、企業の成長に合わせて中心的な役割を果たす金融機関が変化する。図表 3-8 の通り、従業員規模が小さい企業ほど、地方銀行・第二地方銀行・信用金庫をメインバンクとする企業が多い。一方、規模が大きくなるに従い、メガバンクをメインバンクとする割合が増加する[5]。企業の成長に合わせてメインバンクとする金融機関が相違するのは、日本の中小企業金融の特徴である。地元信用金庫や信用組合が、地域の比較的規模が小さい企業を支援し、その企業が成長して、全国規模ひいてはグローバルな世界で活躍するようになるに伴い、地方銀行やメガバンクから必要資金を調達するようになる。この点については、小松（2013）は、英国と比較の中で、日本の企業金融を融資エスカレーター構造とし、個々の中小企業がその立ち上げから国際的なグローバル大企業に発展するまでの各段階で専門的な金融機関が連綿と支援を引き継いでいくことを前提とするシステムは、日本独自の知恵と工夫の結果であり、「日本発」の価値ある構造であると評価している[16]。



資料：中小企業庁『中小企業白書 2007年版』p. 131

3.1.6 信用保証制度

信用保証協会は、信用保証協会法[17]を根拠として設立され、全国で51の保証協会が事業を行っている。信用保証協会法 第1条には、その目的を、「中小企業者等が銀行その他の金融機関から貸付等を受けるについてその貸付金等の債務を保証することを主たる業務とする信用保証協会の制度を確立し、もって中小企業者等に対する金融の円滑化を図る」と定めている。実務的には、中小企業者から金融機関経由で保証申込みがされると、保証協会は信用調査を行い、保証承諾する。保証した企業が何らかの事情で借入金の返済が困難になった場合は、保証協会が金融機関に代位弁済を行う。従来は100%保証であったが、金融機関のモラルハザードの問題等もあり、現在は責任共有制度として80%

保証を基本としている。

日本の信用保証制度は、信用保証協会の信用保証業務と、これを再保険する日本政策金融公庫の信用保険業務による信用補完制度が確立され、また地方自治体や金融機関との連携等により独自の制度[18]が構築され、世界に類のない制度になっており、中小企業育成の観点上、国際的な関心が高い制度に発展している。現在では、日本の中小企業の3分の1を超える154万企業が保証協会を利用しており、2013年度末の保証債務残高は、29兆778億円になっている[19]。

各国の信用保証制度との比較を、図表3-9に整理する。他国と比較した日本の制度の特徴は、①保証割合が大きい、②大規模な保証実績、の2点といえる[20]。

信用保証制度は、信用度が低い中小企業の資金調達を容易にし、特に経済不安定時においては倒産防止に役立っていると言える。近年は、世界同時不況後の緊急保証制度や東日本大震災後の震災緊急保証制度等による支援等、中小企業にとって経済環境が悪化する中、資金調達が容易にする役割を果たしてきた。

図表3-9 各国の信用保証制度の概要

	日本	アメリカ	イギリス	ドイツ	フランス
実施機関	信用保証協会	中小企業庁 (SBA)	ビジネス・イノベーション・技能者(BIS)	保証銀行	全国保証基金 地方保証基金
保証限度額	2億8千万円	500万ドル	100万ポンド	100万ユーロ	150万ユーロ
保証割合	80～100%	75～85%	75%	50～80%	40～70%
保証料率	0.45～1.9% (信用リスクに応じて9段階)	2～3.75% (融資額によって異なる)	2.0%	0.8～1.5% (州によって異なる)	0.6～0.9%(資金使途・業種によって異なる)
保証承諾実績	【2012年度】 約9.7兆円 76万2417件	【2011年】 約197億ドル (約1.58兆円) 53,688件	【2011年】 約3.6億ポンド (約461億円) 3,602件	【2011年】 約16.7億ユーロ (約1854億円) 7,282件	【2011年】 約88.3億ユーロ (約9801億円) 89,012件

資料：岡田悟「信用保証制度をめぐる現状と課題」p.6

一方、信用保証制度の問題として、制度を過度に利用した場合、モラルハザードの発生、低金利では融資を受けられない破たん懸念企業の温存が図られることで、競争条件の悪化による健全な企業の収益性の押し下げや、産業の新陳代謝の遅れを招く懸念、加えて、大規模な保証制度を維持するために多額の財政支出が続けられる問題等がある[20]。

特に金融機関にとっては、企業がデフォルトに陥った際に保証協会から代位弁済を受けられるため、企業の審査や融資後のモニタリングを厳密に行うインセンティブが働かなく

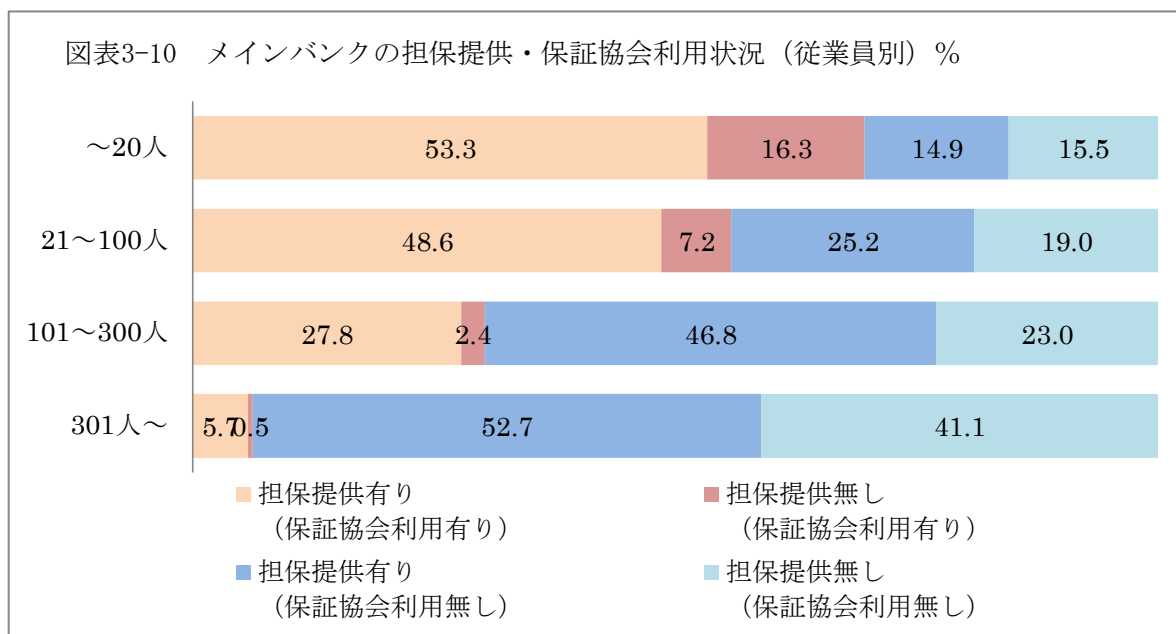
なるというモラルハザードの問題がある。家森（2011）は、借手企業がデフォルトしても、信用保証協会が負担してくれるなら、金融機関は借手企業について十分に情報を蓄積する必要はなく、100%保証のもとでは、合理的に考えればコストをかけて借手企業について知ることはムダになると指摘している[21]。本来は、金融機関は真摯に企業経営者とコミュニケーションを行い、企業について正確に把握した上で信用保証制度を利用すべきである。信用保証制度は民間金融の補完的位置づけであり、制度を利用する金融機関がモラルを持って活用することが重要である。

なお、現在の信用保証制度については、2005年6月に中小企業政策審議会によりまとめられた「信用補完制度のあり方に関するとりまとめ」の報告を受けて、従来の100%保証から一部金融機関が責任を共有する責任共有保証制度や、一律の保証料率ではなく、中小企業者の信用リスクに応じた保証料率の導入等が行われ、現状に合った制度へと改善が進められている[22]。

3.1.7 担保や保証人制度

中小企業に対して融資を実行する場合は、担保や保証人を徴求するケースが多い。

企業が資金調達する場合には、無担保の信用扱いの場合と不動産等の担保を設定する場合がある。図表3-10の通り、借入金の一部を担保扱いで資金調達している企業は多く、特に従業員規模が小さい企業ほど担保提供が多い[23]。これは規模が小さい企業は経営基盤が脆弱であり、信用リスクが高いことから保全強化の観点で担保提供が求められるものと考えられる。



資料：中小企業庁『中小企業白書 2005年版』

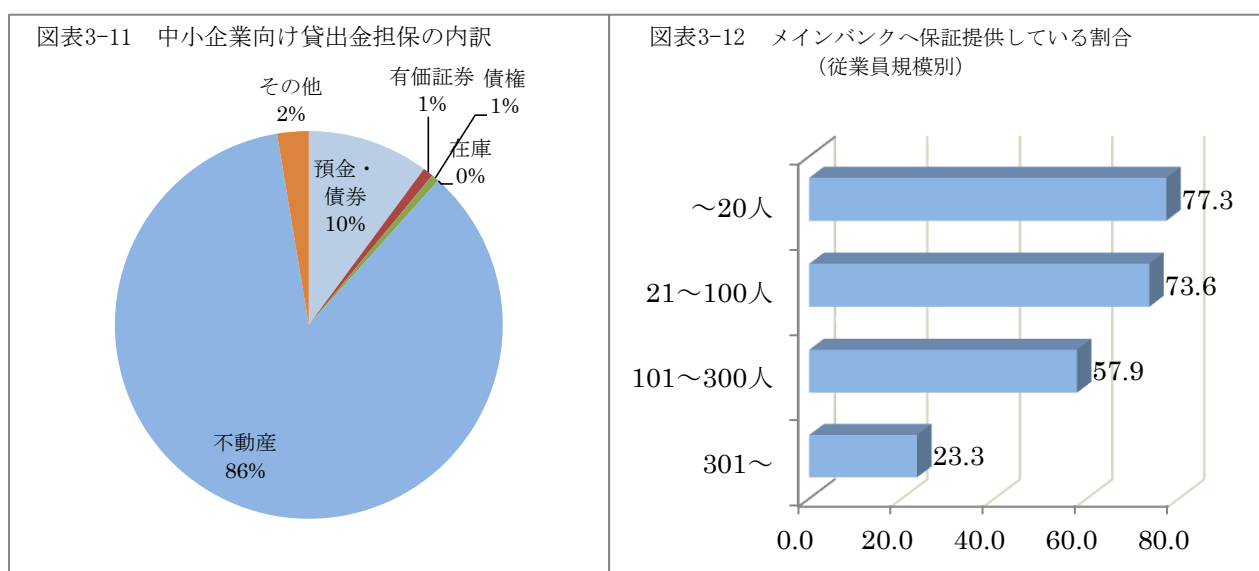
<http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h17/hakusho/html/17221230.html>

閲覧日：2015年2月18日

担保については、図表 3-11 の通り、不動産が 86%と圧倒的に多く、預金・債券 10%となっている。近年、新たな資金調達手法として、ABL (Asset-based lending 動産・売掛金担保融資) の推進が叫ばれているが、利用はまだ少ない[24]。

保証人については、図表 3-12 の通り、従業員規模が小さいほど、提供割合が多い。特に法人企業における代表者は、ほとんどの融資案件について保証人として徴求されているのが現状である[23]。

担保や保証を提供するケースは、信用リスクが高い借り手ほど高い。図表 3-13 の通り、信用評点が低い借り手ほど、利用率が高くなっている[6]。



資料：中小企業庁『中小企業白書 2005 年版』

<http://www.chusho.meti.go.jp/pamphlet/hakusyo/h17/hakusho/html/17221230.html>

閲覧日：2015年2月18日

図表 3-13 信用評点別にみた担保・保証

(単位：%)

	全体	信用評点					
		~49	50~54	55~59	60~64	65~69	70~
構 成 比	100.0	16.1	28.3	25.4	15.8	12.3	2.1
担 保 利 用 率	79.7	85.1	82.0	80.7	76.5	71.5	69.6
保 証 利 用 率	81.8	90.6	87.2	83.7	73.6	67.1	64.3

資料：小野有人『新時代の中小企業金融』p. 111

担保・保証は、①債権保全機能、②調達金利の引き下げ機能、③モラルハザード抑制機能、④シグナリング効果による信用リスクの識別機能のような様々な機能を有してい

ることから、中小企業金融を行う上で経済合理性にかなった有効な手段として定着している。とりわけ中小企業は①経営者と企業の資産・資本が十分に分離されておらず、経営や財務の実態を十分に把握できない、②財務諸表の精度が低く、審査・モニタリング費用がより多くかかる、③財務基盤が脆弱なため、環境変化による影響を受けやすい等の特性を有することから、信用リスク補完等の観点から担保・保証を活用することの有効性が高いと考えられる[25]。現実的には、債務不履行となった場合、担保の売却や保証人からの返済等により回収できる額はそう多くはないと考えられる。担保・保証人の効果は、借り手の規律付けが大きい。特に中小企業は、家業的であり、企業会計と経営者家計が一体になっている場合が多いことから、担保・保証人の徴求により、借り手である中小企業を規律付けする効果がある。

一方、担保・保証人については、①保全不足による円滑な信用供与の阻害、②経営者の経営資質向上・財務諸表の信頼性向上への意識を阻害、③不良債権の増加懸念、④金融機関の審査モニタリング能力の弱体化、⑤事業再生への早期着手決断を妨げ、事業価値の毀損が進行、⑥再度の事業機会、社会生活基盤の喪失等の弊害があり、批判も多い[25]。金融庁では、平成15年3月の「リレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム」、平成17年3月の「地域密着型金融の機能強化の推進に関するアクションプログラム」において、各金融機関に「担保・保証に過度に依存しない融資の推進」において、事業からのキャッシュフローを重視した融資判断を基本とし、それを補完するものとして担保・保証を活用することが健全な融資のあり方であると示した。

さらに、過度に担保・保証に依存しない融資手法として、①動産・債権譲渡担保融資（ABLを含む）、②知的財産担保融資、③コベナントを活用した融資、④スコアリングモデルを活用した融資への取り組みを要請し[26]、これを受け、各金融機関においてもこれらの融資手法に取り組んでいる。

最近では、日本商工会議所と一般社団法人全国銀行協会が、経営者保証は経営者による思い切った事業展開や、早期の事業再生等を阻害する要因になっている等、様々な課題が存在することから、「経営者保証に関するガイドライン」を作成し、経済産業省は、平成26年2月から当ガイドラインの適用を開始するように、金融機関に周知した[27]。

このような企業金融における担保・保証は、日本特有のものではない。米国においても図表3-14の通り、保証ありは53.4%、担保ありは57.3%を占め、無担保・無保証は22.0%に過ぎない状況である[6]。担保の内訳では、日本が、不動産が圧倒的に多いのに対し、米国は、設備・車両が54.7%、在庫・売掛債権担保が17.0%を占める点に違いがある。

図表 3-14 米国における担保・保証の利用状況

(構成比、%)

	全 体		
		個人事業主	法人企業
保証あり	53.4	40.3	64.5
担保あり	57.3	52.3	61.5
在庫・売掛債権担保	17.0	13.8	19.5
設備・車両担保	54.7	52.6	55.9
法人有価証券・預金担保	5.7	3.3	7.6
法人不動産担保	22.1	22.1	22.4
個人不動産担保	15.2	20.3	11.6
その他個人資産担保	7.1	6.2	7.8
担保・保証ともにあり	32.7	22.0	41.6
無担保・無保証	22.0	29.4	15.7

資料：小野有人『新時代の中小企業金融』p. 107

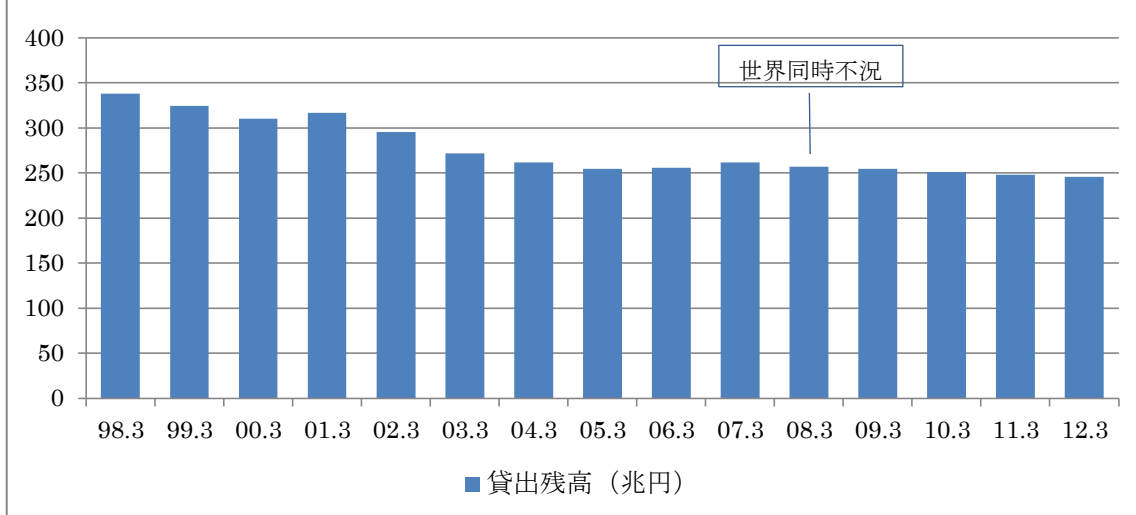
3.2 中小企業金融の現状

2014年になって景気が回復しつつあるが、これまでは、デフレや円高の進展等により、景気低迷が長引く状況下であり、さらに、2008年の世界同時不況、2011年の東日本大震災等、中小企業経営にとって重大な影響を及ぼすような外部環境の変化があった。国は、セーフティネット貸付や東日本大震災緊急保証制度を創設し、中小企業の資金調達の円滑化を図ったほか、再生企業を支援するため、産業再生機構や中小企業再生支援協議会等を創設するとともに、中小企業等金融円滑化法[28]を施行し、再生環境の整備を図って対応してきた。ここでは、外部環境の変化等の影響を受けた近年の中小企業金融の状況について概観する。

3.2.1 中小企業向け貸出残高の推移

中小企業の貸出残高は、図表 3-15 の通り、減少傾向で推移している。この点について、清水(2013)は、その原因をデフレと指摘し、次の通り分析している。4半世紀にもおよぶデフレの継続という世界的にも異例なマクロ経済環境が、中小企業金融を取り巻く金融環境が多様な政策金融の背策にもかかわらず、好転しなかった原因の本質であり、利潤の低下や担保価値の低下による信用力の低下、金融機関の審査の厳格化、自己資本比率規制の導入と株価下落による金融機関の貸出・リスク負担能力の低下等の現象を生み、それらの要因が複合して中小企業向け貸出は大幅な減少を続けてきたと指摘している [29]。

図表3-15 中小企業向け貸出残高の推移

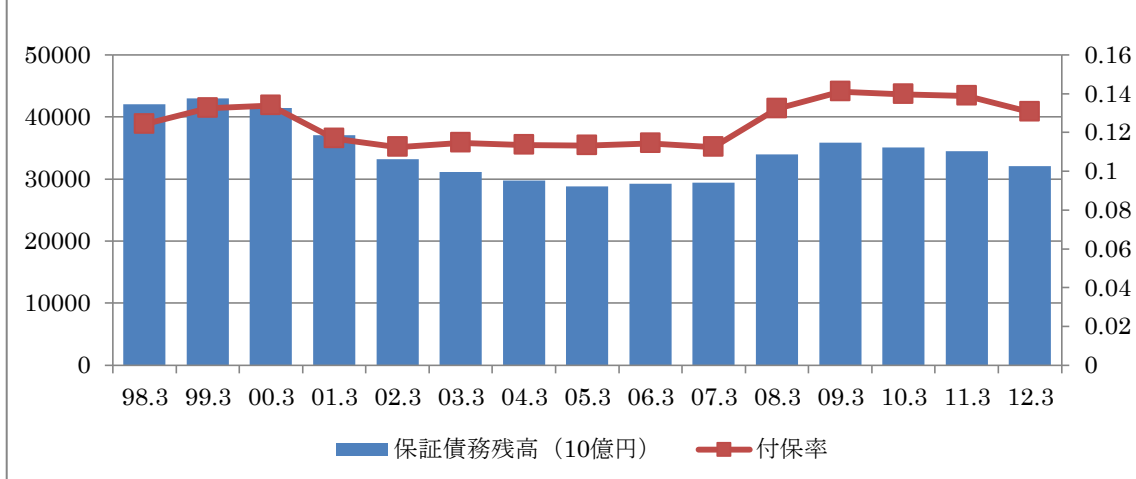


資料：中小企業庁『中小企業白書 2013 年版』p. 373

3.2.2 信用保証協会の利用状況

信用保証協会の保証債務残高の推移状況と、保証債務残高が中小企業貸出に占める割合を図表 3-16 に示す。信用保証協会では、2005 年 6 月に中小企業政策審議会の報告により責任共有保証制度や信用リスクに応じた保証料率の弾力化が図られたが、その後も大きく減少することなく横ばいで推移した。そして、2008 年 10 月に起きた世界同時不況後は、中小企業向け貸出残高が減少を続ける中で増加に転じている。これは、緊急保証制度（セーフティネット 5 号）の創設があり、金融機関が当制度を積極的に活用した結果、保証債務残高が増加したものと考えられる。前述した政策金融（3.1.4 参照）の通り、景気低迷下において、信用保証制度が逆循環的な貸出を行い、緩衝材的な役割を果たしたといえる。

図表3-16 保証債務残高と付保率の推移




資料：全国信用保証協会連合会 HP より作成

<http://www.zensinhoren.or.jp/about/johokokai.html> 閲覧日：2015 年 2 月 18 日

3.2.3 事業再生環境の整備

中小企業を取り巻く環境は厳しい状況が続いており、業績が悪化する企業が増加している。業績悪化する企業の傾向について図表 3-17 に示す。このような環境を踏まえ、事業再生の環境が整備されてきている。

図表 3-17 業績悪化の傾向



① 中小企業に起きるリスク
・商況不振や競争激化による売上・受注の減少 ・事業拡張や設備投資の失敗 ・経営管理の放漫 ・取引先の倒産 等
② 決算内容の変化
・売上減少 ・赤字や CF マイナス ・不良資産、不良在庫、不健全資産の増加 ・負債（借入金、支払手形 等）依存の高まり ・財務体質悪化（実質債務超過） 等
③ 金融取引の悪化 ⇒ 私的整理で対応
・新規調達が困難 ・延滞発生 ・元金返済困難
④ 金融取引以外の悪化 ⇒ 法的整理で対応
・税金・社会保険料の滞納 ・一般債権の延滞
⑤ 事業再生困難 ⇒ 清算手続き

※ 筆者作成

事業再生には、私的整理と法的整理があり、私的整理とは、債権者と債務者との自主的協議により、債務者の弁済について、条件変更、放棄等の整理を図る手続きである。一方、法的整理は、民事再生手続、会社更生手続等、裁判所が関与して再生・清算を図るものである。私的整理及び法的整理の主なフレームワークを図表 3-18 に[30]、それぞれの長所及び短所を図表 3-19 に[31]に整理する。

図表 3-18 私的整理と法的整理の主なフレームワーク

私的整理	再建型	私的整理ガイドライン
		企業再生支援機構
		中小企業再生支援協議会
		経営改善支援センター
		事業再生ADR
		純粹私的整理
	清算型	純粹私的整理
法的整理	再建型	民事再生
		会社更生
	清算型	破産
		特別清算

資料：田口和幸他『最新私的整理事情』p.11

図表 3-19 私的整理と法的整理の長所・短所

	長 所	短 所
私的整理	<ul style="list-style-type: none"> ・対象債権者の範囲を金融機関に限定できる ・手続きの自由度が高い ・迅速な手続きが可能 ・秘密保持性が高い 	<ul style="list-style-type: none"> ・対象債権者全員の同意を要する ・手続きの透明性・公正性の担保が乏しい ・税務処理の不確実性
法的整理 (裁判所 関与)	<ul style="list-style-type: none"> ・透明性・公正性による信頼性が高い ・法規制による再生手続きの推進力がある ・債権者の自力回収に対する抑止力がある ・財産の保全が図れる ・感情的なトラブルを最小限に回避できる 	<ul style="list-style-type: none"> ・公の手続きによる風評被害 ・すべての債権者が手続き対象であり、特定の取引先に対する配慮が困難

資料：スピアヘッド・アドバイザーズ『再建型私的整理の実務』pp. 3-8

近年、特に私的整理の環境については、平成 13 年 9 月に私的整理ガイドラインが示され、平成 15 年 3 月には各都道府県に中小企業再生支援協議会が創設（中小企業の私的再生の促進）、平成 15 年 4 月に産業再生機構が創設される（主に大企業・中堅企業の再生の促進、平成 19 年 6 月 5 日清算）など、整備が進んできた。

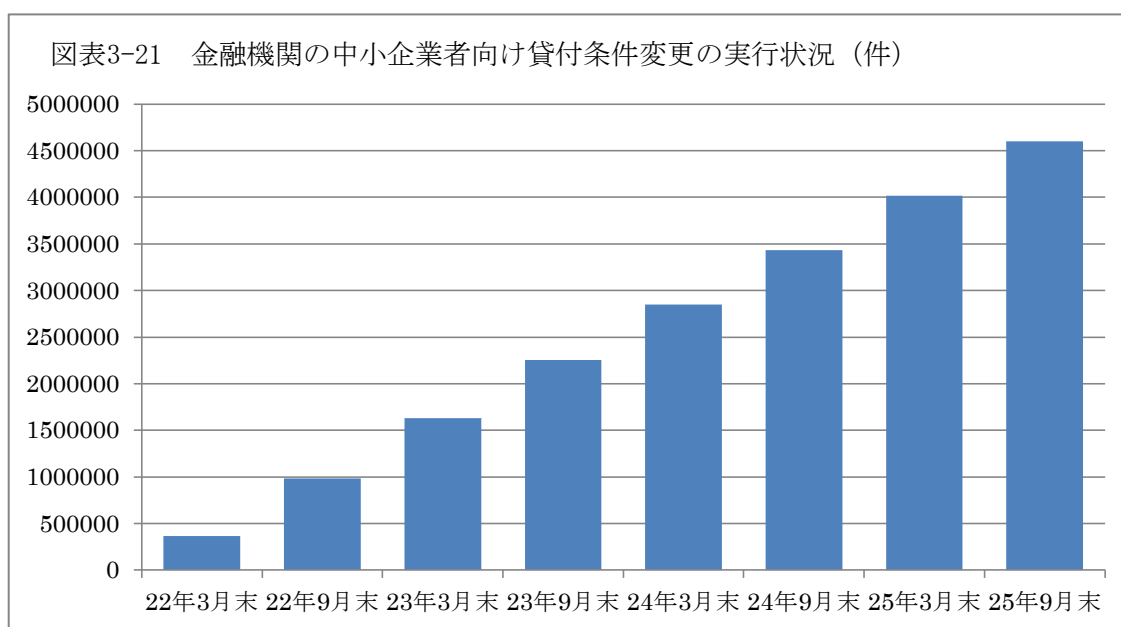
私的整理では、企業の経営改善及び事業再生は、主に図表 3-20 の方法の中から企業にとって最適の方法により実行される。

図表 3-20 私的整理の方法

①	借入金の借換え	既貸の残返済期間を長期化して返済負担を軽減する。複数案件の一本化、真水を含めての再調達等があり、以後の新規での融資を受けやすい
②	金融機関のリスケジュール (返済緩和・猶予の条件変更)	金融機関が借入金の返済を緩和・猶予して、事業継続を支援する。事業再生計画書に基づいて、取引する金融機関がプロラタ返済方式を採用し、半年毎、1年毎に返済を見直すケースが多い。
③	中小企業再生ファンドの活用	再生ファンドを活用して、ハンズオンによる事業再生、債務の軽減を図る。
④	資本的借入金、DDSの活用	借入金の一部を劣後ローンに切り替え、当面の返済を猶予し、返済負担を軽減する。
⑤	第二会社方式の活用	会社分割により収益性のある事業を切り離し、不採算事業のみ旧会社に残し清算する。
⑥	DES	借入金の一部を自己資本に組み入れる。
⑦	債権放棄	金融機関が債権を放棄する。

※ 筆者作成

中小企業の事業再生において最も活用される返済緩和・猶予の条件変更については、平成 21 年 12 月に金融機関が中小企業等に対し、できる限り、貸付条件の変更等を行うよう努めることなどを内容とする、「中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時措置に関する法律（以下「中小企業金融円滑化法）」が施行され、以後、図表 3-21 の通り、返済緩和・猶予の条件変更が増加した[28]。金融庁の報告では、中小企業から貸付債権ベースで、436 万 9,962 件の申し込みがあり、その 93.3%にあたる 407 万 5,064 件について貸付条件の変更が実行された[32]。なお、当法律は、中小企業のモラルハザードの点等から課題もあり、平成 25 年 3 月末に終了となった。



資料：金融庁 HP「金融機関における貸付条件の変更等の状況について（確報値）」

<http://www.fsa.go.jp/news/25/ginkou/20131002-1.html> 閲覧日：2015年2月18日

また、法的整理と私的整理の中間的な仕組みである事業再生 ADR も整備されてきている。少子高齢化や国内需要の縮小が進展する中、中小企業の数の減少はある程度はやむを得ない面があるが、近年のような急激な減少は日本経済に悪影響を与えかねない。中小企業の数を増やすためには、新しく創業する中小企業を増やすように創業の環境を整備することに加え、技術力や販売力等高いものを持っているものの、資金繰り悪化に苦しむ企業を支援するような事業再生環境を整備して、やむを得ず市場から退出する企業を減らすことが重要になる。ゾンビ企業の問題を指摘する声もあり、金融機関には、事業の持続可能性が見込めない場合は、債務整理、自主廃業等を支援することも求められ[30]、適正な競争環境を維持できるような再生支援が重要になる。

3.3 中小企業金融の課題

一般的に中小企業は大企業に比べて資金調達が難しい。その背景には、中小企業と金融機関の間の情報の非対称性等が相対的に大きいことや、審査モニタリングといった金融機関の情報生産活動には規模の経済が働くため、融資額が相対的に小さい中小企業向け貸出は金融機関にとって単位当たりコストが高くなること等がある。ここでは中小企業金融にかかる課題を整理する。

3.3.1 規模の経済

融資金額と企業規模には、ある程度正比例の関係があり、中小企業は企業の良し悪しとは別の要因で、取引費用に関する規模の不利益を被ることになる。規模の経済問題は、貸し手である金融機関と借り手である中小企業の両者に発生する。

まず、金融機関にとっては、一般的に金融取引においては、融資金額が多くなればなるほど、融資を実行する際のスクリーニングやモニタリングにかかる審査費用等の単位当たりコストが低下する。10企業に1,000万円を融資するよりも、1企業に10億円を融資した方が効率的であり、中小企業、特に小企業への資金供給は優先順位が下がりやすい。

一方、中小企業にとっては、金融機関に提出する資料を作成したり、事業計画や資金使途の説明をする必要があり、自分が優良な顧客であることをアピールするため、そのシグナリングに費用が生じる。企業規模が大きくなるほど、企業内にそのような専門家を抱えることができ、かつ、資金調達金額も大きくなるので、調達コストが低くなる[1]。

3.3.2 情報の非対称性

情報の非対称性は、借り手である中小企業は自分の返済能力を知っているが、貸し手である金融機関は知らないということである。中小企業は、大企業と相違して情報開示を義務付けられていないため、情報収集が難しいことに加え、決算内容は、架空計上により数値を意図的に操作している場合等もあり、企業の財務や会計の透明性が低いことが、中小企業の情報の非対称性の問題を深くしている。

情報の非対称性は、本研究でも中小企業金融の重要な課題と位置付けている。日本の場合、複数行取引が行われ、取引金融機関数が多い特徴があり、金融機関にすれば1人当たりの担当企業数が多いため、1企業の情報収集ばかりに時間をさけない。加えて、複数行取引の場合、他の金融機関が得た情報を、自らが得る努力をせずただ乗りしようとするインセンティブが働くというフリーライダー問題につながる懸念がある。統計的手法を活用したトランザクション型融資のみに依存した場合、かえって中小企業経営者の顔が見えなくなり、当融資のみでは情報の非対称性の問題を解消することは難しい。さらに、信用保証制度に過度に依存した安易な融資は、金融機関のスクリーニング能力を低下させ、情報の非対称性の問題を拡大させる可能性がある。

宮島（2013）は、借り手である中小企業と貸し手である金融機関との視点から図表 3-22 の通り、4つの情報に区分けした[33]。

図表 3-22 対称情報と非対称情報の整理

		貸し手	
借 り 手	① 対称情報：開かれた情報＝事前情報 ＜借り手から情報公開がなされ、貸し手が入手可能な情報＞ 会社の経歴、事業概要、経営者経歴・後継者の有無、従業員の保有資格、特許等知的財産 借入内容、担保内容、保証人資産	② 非対称情報：隠された情報＝事前情報 ＜借り手は認識しているが公開されておらず、貸し手にとっては未知の情報。隠された情報は、貸し手が意図的に隠す場合を除き、長期取引によって対象情報に転化する＞ 簿外資産・債務 経営者の資質・能力 従業員能力・モチベーション 組織力、技術力・ノウハウ	長期取引により①対称情報に転化
	③ 非対称情報：盲目の情報＝事前情報 ＜貸し手はその顧客基盤や情報収集力から入手することは可能であるが、借り手は必ずしも知らない情報＞ 業界における評判 地域における評判 取引先同業他社の財務内容・信用力	④ 対称情報：未知の情報＝事後情報 ＜借り手にとっても、貸し手にとっても不確実であったり、制御不能であったりする情報。融資実行時点で得ることができない事後情報。＞ 経営者の将来的な信頼性 将来の当該企業の収益性 将来の当該企業の成長性 経営環境の潜在的リスク 事業の潜在的リスク	

資料：宮島康暢「中小企業金融における情報の非対称性」 p. 18

金融機関としては、融資実行した企業が将来どのように成長するのか、将来返済不履行になるリスクはあるのか等、企業の将来を正確に知りたいところであるが、将来を完全に予測することは不可能なことであり、情報の非対称性の問題の緩和はできても、解消は困難である。今後、金融機関が取り組まなければならないのは、情報の非対称性の緩和に向けて、審査能力・ノウハウの向上である。本研究では、中小企業と金融機関とが円滑なコミュニケーションを図ることを通して、情報の非対称性の緩和に取り組むことであり、第5章では中小企業と金融機関双方が課題を共有できる財務評価方法の提案、第6章では定性評価方法の精度向上について報告する。

なお、根本（2005）は、中小企業金融が有する情報問題として「情報の非対称性」以外に企業の成功可能性を事前に予測できないという「情報の不確実性」、評価できないリスクや将来の不確実性を事前に想定した完全な条件付き契約を締結することができないという

「契約の不完備性」を指摘している[34]。

3.3.3 逆選択

逆選択問題とは、情報の不完全性、特に経済主体間に情報の非対称性が存在することによって市場の資源配分機能が阻害されてしまうことである。貸出市場の場合、信用リスクが大きい中小企業が融資を受けようとする場合、金融機関は情報の非対称性により完全には中小企業の信用リスクを識別出来ないため、結果として貸倒れが発生する可能性がある。これに対して、金融機関がこのリスクに相当する貸出金利全般を引き上げると、信用リスクの少ない財務内容が良好な中小企業は借入に魅力を感じなくなり、積極的に借入をしなくなる一方で、信用リスクの高い中小企業ばかりが残ることになる。この問題を防ぐには、金融機関が中小企業の情報を多く集める必要があるが、情報収集にはコストが発生することから、金融機関は中小企業金融に消極的になる可能性がある[35]。

3.3.4 モラルハザード

中小企業が金融機関から融資を受けた場合、投資の成功・不成功に関わらず約定通りに元本と利息を支払うことになるが、借入金のメリットは事業が大成功しても返済額は最初に約定したものより増えないことである。例えば1億円の借入をして、10億円利益を計上しても、返済が増えることはない。この時、貸し手である金融機関は、余剰利益を既に実績のある事業の増加運転資金等に使ってほしいのだが、中小企業は新しい事業に投資してしまうかもしれない。このような金融機関が望まない危険度の高い投資行為をすることが銀行融資におけるモラルハザードである。モラルハザードのような行為を防ぐためには、モニタリングを続ける必要があり、このための費用をモニタリング・コストというが、この費用にも規模の経済が働き、中小企業のモニタリング・コストは大企業に比べて割高になる。

モラルハザードへの対応策としては、①資金用途を限定することで金融機関が望まない使い方を制限する、②財務状態の健全性を一定レベル以上維持し、特約条項(コベナンツ)を下回った場合は一括返済を要請する、③担保や連帯保証人を要求し、抑止力につなげる、④中小企業が金融機関に財務内容等の情報提供を義務つけることである。

そして、モラルハザードを回避するためには、リレーションシップ・バンキングの推進が望まれる[1]。

3.3.5 ホールドアップ問題

リレーションシップの構築によって、金融機関が中小企業の情報を排他的に入手するようになると、金融機関が取引条件の設定に当たって独占力を行使するようになる。一方、中小企業にすれば、金融機関に情報を握られ、ロックインされている懸念から借入を躊躇する問題をホールドアップ問題という。中小企業は情報独占を許しているため、

他の金融機関からの借入をしにくく、新規投資による収益機会を喪失するという問題もある。中小企業が複数行取引を行うことで、この問題を緩和することが可能になる[36]。

3.3.6 ソフト・バジェット問題

金融機関が、業績不振に陥った企業との取引において、法的整理等による損失の表面化を危惧し、回収に重大な疑義があるにもかかわらず、融資を継続する問題がソフト・バジェット問題である[36]。特に事業再生時には、企業は新たな資金提供先を見つけるのは困難であり、メインバンクからの融資に頼ることになる。メインバンクは、資金提供を継続しないと、倒産のトリガーを引きかねないことから、事業継続が可能であり、将来返済の可能性があるならば資金提供をする場合がある。ソフト・バジェット問題の対応策としては、担保の要求やコベンツの設定等により、企業の債務の中における当該金融機関の債権の法的優位性を確保することである。

3.3.7 金融機関と中小企業のミスマッチ

金融機関と中小企業の間で、それぞれが求めていることや認識にギャップが存在する。

図表 3-23 の通り、中小企業が金融機関に求める取り組み・サービスと、金融機関が考える中小企業の求める取り組み・サービスをみると、中小企業及び金融機関ともに、「安定した資金供給」は一致しているが、金融機関が、「経営指導・アドバイス」、「経営に役立つ情報提供」を中小企業が期待していると考えているのに対し、中小企業はあまり望んでいない結果となった[37]。この点について、藤津（2013）は、中小企業経営者の本音としては、資金面の迅速な対応は強く望むが、経営問題には金融機関にタッチされたくない、あるいは、そうした面で金融機関の支援をあまり期待していない結果であり、金融機関にしてみれば相応の努力はしているとの思いはあるが、中小企業経営者が本音でどのように評価しているのかを冷静に受け止めることが、中小企業支援での実効性・評価向上のためにも必要であると指摘している。さらに中小企業経営者と金融機関の間で相手に対する意識・理解が微妙に変化しており、そうした変化に対応するためのコミュニケーション不足などが距離感を広げており、中小企業のますます厳しくなる事業環境、中小企業経営者の代替わり、金融機関担当者の異動、地域密着金融を成り立ちにくくする金融機関間の金利水準に過度に傾斜した競争、金融機関の人員削減や店舗統廃合など、様々な事柄が相互の関係性に微妙に影響を与えてきたものと考えらえると整理している[38]。

本研究では、中小企業と金融機関とのコミュニケーションの円滑化を通して、中小企業金融の充実を図ることを一つの目的としており、金融機関が、中小企業の期待する取り組み・サービスを改めて認識することが、中小企業金融の充実には重要であると考え

図表 3-23 中小企業と金融機関間の期待する項目の状況

	中小企業が金融機関に求める取り組み・サービス		金融機関が考える中小企業の求める取り組み・サービス	
	件数	%	件数	%
安定した資金供給	324	83.7%	151	95.0%
金利の優遇	318	82.2%	13	8.2%
担保・保証条件の柔軟な対応	175	45.2%	20	12.6%
事業・商品内容の理解	44	11.4%	89	56.0%
突発性需要のつなぎ資金	131	33.9%	44	27.7%
取引先の紹介	69	17.8%	31	19.5%
経営指導・アドバイス	40	10.3%	133	83.6%
集金業務	14	3.6%	8	5.0%
セミナー・講演会の開催	15	3.9%	4	2.5%
商談会・展示会の開催	10	2.6%	6	3.8%
経営に役立つ情報提供	78	20.2%	125	78.6%
その他	2	0.5%	2	1.3%

資料：東京商工会議所 中小企業金融専門委員会「中小企業金融に関するアンケート調査結果」

3.4 現在の金融機関の取り組み

3.4.1 資金調達手段の多様化

日本の中小企業に対する直接金融の環境は十分な体制とは言えない。中小企業の直接金融環境を整備するためには、情報開示の在り方、財務諸表の作成の統一化に加え、確固たる経営基盤を有する中小企業が数多く存在する等中小企業自体の底上げが必要になり、現状を見る限り、早期の実現は難しいといえよう。

以前は、日本の中小企業金融の特徴に、メインバンク等による根貸等の根雪的な貸付効果があった。根雪的な貸付は、実際には返済がなされない状況を金融機関はわかっているが、企業存続のために容認してきたものである。この貸付には、ゾンビ企業を延命するようなことなどから適当でないとして批判もあり、自己査定の厳格化等により減少した。しかしながら、直接金融による資金調達が難しい中小企業にとっては、金融機関からの安定した資金調達が重要であり、これらの貸付方法が果たした効果を改めて考える必要がある。実際には現在でも、金融機関は、手形貸付のころ貸し、長期での貸付を行いながら、中小企業の経営を支えている。

現在は、社債や資本金借入金等のように、返済を劣後する貸付方法が徐々に充実してきている。社債は、金融機関が独自に発行する社債に加え、信用保証協会付の社債の取

り扱いが増加している。また、資本金借入金は、金融機関の DDS に加え、日本政策金融公庫の資本金ローン、中小企業再生支援協議会版資本金借入金等活用ができるようになっている。金融庁は、金融検査マニュアルの中で、DDS や資本金借入金は自己資本とみなすと示している。

また、担保については、不動産担保が多い状況は変わらないが、ABL (Asset Based Lending) 担保等による資金調達も徐々に増加している。加えて、大型融資に対応するため、複数の金融機関が協調して融資するシンジケートローン等の利用も増えている。

3.4.2 トランザクション・バンキングとリレーションシップ・バンキング

Berger and Udell (2002) は、中小企業金融における方法を、トランザクション・バンキングとリレーションシップ・バンキングの 2 種類に分けた [39]。トランザクション・バンキングは取引時点における財務データや担保価値等の定量的な情報を重視する貸出であり、リレーションシップ・バンキングは中小企業の定性的な資質や、金融機関と中小企業との継続的・多面的な取引関係を重視する貸出である [26]。

トランザクション・バンキングについて、Berger and Udell (2002) は、「財務諸表に基づく貸出」、「資産ベース貸出」、「クレジットスコアリング」の 3 種類に分けている [39]。「財務諸表に基づく貸出」は、融資の可否や条件を、B/S、P/L 等の質によって決定するもので、透明性の高い財務諸表を有する大企業や比較的規模の大きい中堅企業に適している方法である。「資産ベース貸出」は、担保価値によって融資の可否や条件を決定するものである。「クレジットスコアリング」は、統計的手法を用いて、非倒産企業と倒産企業を判別し、その倒産確率を活用して融資の可否・条件を判断するものである [40]。トランザクション・バンキングは、自由度が低い、モデルの正確性や実用性、さらには金融機関職員の財務諸表の読解力低下といった問題もあり、最近、金融機関はスコアリング貸出残高を圧縮する傾向もみられている [41]。

一方、リレーションシップ・バンキングが注目されるようになったのは、2002 年 7 月の「金融システムと行政の将来ビジョン」からであり、その後金融審議会報告「リレーションシップバンキングの機能強化に向けて」、金融庁「リレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム」によって広く知られるようになった。リレーションシップ・バンキングは、「金融機関が顧客との間で親密な関係を長く維持することにより顧客に関する情報を蓄積し、この情報を基に貸出等の金融サービス等の提供を行うことで展開するビジネスモデル」のことであり、その本質は「長期的な取引関係により得られた情報を基に、質の高い対面交渉等を通じて、早い時点で経営改善に取り組むとともに、中小企業金融における貸出機能を強化することにより、金融機関自身の収益向上を図ること」である [42]。リレーションシップ・バンキングに関連した諸研究のおおむね共通した知見は、中小企業融資の現場における「信頼」・「継続的コミュニケーション」・「互酬性 (reciprocity)」、お互いに「お互い様」のやり取りを重ねていくことといった規範意識や

社会的行為が信用供与を促進する傾向であり、つまりは貸し手と借り手とが、そもそも同じ地域のメンバー同士で顔を合わせる機会も多く、次いで、「入金は忘れない」、「借りたものは返す」という約束履行の実績が積み重なれば、貸し手から借り手への信用供与がより活発になるという連関である[43]。

近年に至っては、地場企業、そして地域景気の回復が欠かせないことから、行政当局はリレーションシップ・バンキングの概念をさらに狭義に限定し、地域金融機関は地域に根差した金融活動、すなわち「地域密着型金融」を行うべきことを定めた[44]。

リレーションシップ・バンキングは、日本のような複数行取引の場合、金融機関担当者の担当企業数が多く、スクリーニング及びモニタリングに十分な時間が割けないことに加え、リレーションシップにより育ててきた企業の事業が軌道に乗った途端に、他の金融機関が参入し、低金利で営業をかけてくるため、儲かるビジネスモデルにならない等の問題がある。

図表 3-24 リレーションシップ・バンキングとトランザクション・バンキング

	リレーションシップ・バンキング	トランザクション・バンキング
定 義	金融機関が顧客との間で親密な関係を長く維持することにより顧客に関する情報を蓄積し、この情報を基に貸出等の金融サービス等の提供を行うことで展開するビジネスモデル	取引時点における財務データや担保価値等の定量的な情報を重視するビジネスモデル
融資方法	・一般的な貸付	・シンジケートローン ・クレジット・スコアリング貸出 ・A B L
効 果	・情報の非対称性の緩和に期待 ・ソフト情報の独占的活用 ・柔軟な支援が可能 ・金融機関担当者の審査能力の向上	・ハード情報の活用 ・エージェンシー問題が総じて小さい ・融資審査コストの圧縮 ・スピーディな融資が可能
課 題	・審査・モニタリングコストが大 ・ホールドアップ問題 ・ソフトな予算制約問題	・自由度が低い ・景気の変動の影響を受けやすい ・モデルの正確性や実用性 ・金融機関担当者の審査能力の低下の懸念

※ 筆者作成

実際には、リレーションシップ・バンキング及びトランザクション・バンキングとも、十分に効果を発揮しているといえる状況までは至っておらず、情報の非対称性の問題を緩和し、中小企業金融の充実を図るためには、両方法のさらなる推進を図ることや、両方法の補完関係を強化することなどが重要である。

3.4.3 経営支援の強化

平成 25 年 3 月末で中小企業金融円滑化法が終了し、当法律の下で、貸付条件の変更(リスクスケジュール) 等の一時的な金融上の措置を受けている中小企業について、抜本的に事業を再生する出口戦略が必要になった。このような状況を受けて、平成 24 年 4 月 20 日に、内閣府・金融庁・中小企業庁等により、「中小企業金融円滑化法の最終延長を踏まえた中小企業の経営支援のための政策パッケージ」が策定・公表され、中小企業の事業再生の促進を図るため、金融機関にコンサルティング機能の一層の発揮を要請した[45]。

金融機関に期待されているコンサルティング機能については、金融庁の監督指針では、第一に、取引先である中小企業の経営課題を把握・分析し、事業の持続可能性を見極め、その納得を得て主体的な取り組みを促進し、第二に経営課題に即した最適なソリューションを提案しつつ計画の策定等を支援し、第三にその計画を実行に移し進捗を管理するという、三つの段階が掲げられている。そして、金融機関にはその態勢整備として、①経営陣による主導性の発揮、②本部による営業店支援、③外部専門家・外部機関・他の金融機関等との連携を求めている。また、中小企業の状況に応じ、①自助努力で経営改善が可能な場合は、条件変更等、②抜本的な再生が必要な場合は、DES、DDS、債権放棄等、③事業の持続可能性が見込めない場合は、債務整理、自主廃業等と、ソリューションのあり方が具体的に示されている。金融機関として、自らの経済合理性が確保されることを前提に、中小企業の再生に向けた踏み込んだ支援を期待する内容になっている[30]。

現在、事業再生の態勢の整備は着実に進められ、各金融機関は、再生専門部署を創設し、中小企業再生支援協議会や経営改善支援センター等の積極的な活用を図っている。また、信用保証協会は、中小企業支援機関が集まって中小企業の支援のあり方等を協議する中小企業支援ネットワークを創設する取り組みを始めたことに加え、多くの保証協会において中小企業診断士等の専門家を中小企業に派遣して経営計画書の作成をサポートするとともに、必要に応じ金融機関等が集まって個別企業の再生を協議する経営サポート会議を積極的に開催するようになってきている。

以上、本章では、中小企業金融の特徴、現状、課題、取り組みについて整理した。日本の中小企業金融は、独自の発展を遂げ、効果的な仕組みが形作られてきた。一方、課題も抱えており、行政や金融機関等がその解消に向けて取り組んでいる状況にある。

【 注釈、引用・参考文献 】

- [1] 藪下史郎、武士俣友生 (2006) 『中小企業金融入門』第2版 東洋経済新報社
pp. 29-30、pp. 34-37、p. 52、p. 196
- [2] 財務省 (2012) 「法人企業統計調査」
<https://www.mof.go.jp/pri/reference/ssc/> 閲覧日：2015年2月18日
- [3] 家森信善 (2004) 『地域金融システムの危機と中小企業金融』第2版 千倉書房 p. 13
- [4] 高橋元 (2006) 「金融資本市場と投資管理に関する一考察 A Study of Financial Markets and Investment Management」pp. 89-90 作新学院大学 博士学位論文。
- [5] 中小企業庁 『中小企業白書 2007年版』 pp. 130-132、pp. 137-138
- [6] 小野有人 (2007) 『新時代の中小企業金融』東洋経済新報社 pp. 80-83、p. 107、p. 111
- [7] 堀内昭義、福田真一 (1987) 「日本のメインバンクはどのような役割をはたしたか」
『金融研究』第6巻第3号 日本銀行金融研究所 p. 4
メインバンク・システムを「原則として銀行が特定の借手企業へ供給する融資額の大きさに着目するものであり、ある企業に対し、特定の銀行が最近3年間（又はそれ以上）連続して最大の融資を供給している場合、その企業は当該銀行の“融資系列”に属するとみなされる」とし、融資残高が一番多い銀行をメインバンクとした。
- [8] カーミット・シェーンホルツ、武田真彦 (1985) 「情報活動とメインバンク」『金融研究』第4巻第4号 日本銀行金融研究所 p. 15
- [9] 酒井俊行 (2010) 「中小企業のメインバンク・システムーリレーションシップ・バンキングとの接点を求めてー」『商工金融』第60巻第12号 商工総合研究所 p. 9、p. 17
- [10] 内田浩史 (2008) 「リレーションシップ・バンキングは中小企業金融の万能薬か」『検証 中小企業金融「根拠なき通説」の実証分析』日本経済新聞出版社 p. 124
- [11] 橘川武郎 (2012) 「『顔の見える関係』と中小企業金融」『商工金融 第62巻第7号』2012年7月号 商工総合研究所 pp. 1-2
- [12] 広田真一 (2012) 「企業の財務リスクとメインバンクの役割ー関係的契約アプローチー」『早稲田商学第431号』p. 852
- [13] 田部真史 (2010) 「政策金融について（総論）」『ファイナンス』p. 18、p. 21、p. 23
- [14] 経済財政諮問会議 (2002) 「政策金融の抜本的改革に関する基本方針 2002. 10. 7」
<http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizai/tousin/021007kinyuu.html>
閲覧日：2015年2月18日
- [15] 小葉武史、壺内慎二 (2013) 「景気変動と地域金融機関の貸出行動」『信金中金月報』2013年4月号 第12巻 第4号 pp. 22-23
- [16] 小松啓一郎 (2013) 「中小企業金融行政に見る日英の産業・企業文化ーハイブリット・システム構築の意義ー」『日本政策金融公庫論集』第18号 日本政策金融公庫総合研

究所 pp. 79-80、pp. 83-84

[17]信用保証協会法は、昭和 28 年 8 月 10 日（法律第 196 号）に施行された。

[18]島津邦夫（1991）『信用保証』きんざい pp. 13-15

「信用補完制度とは、信用保証協会の信用保証業務と、これを再保険する日本政策金融公庫の信用保険業務を総括した概念であり、中小企業金融円滑化策として行われる日本独特の制度である。」と記載。

[19]社団法人信用保証協会連合会 HP :

<http://www.zensinhoren.or.jp/news/2014/05/13-143432.html>

閲覧日：2015 年 2 月 18 日

[20]岡田悟（2013）「信用保証制度をめぐる現状と課題」『調査と情報』第 794 号

p. 6、p. 8

[21]家森信善（2011）「企業と金融機関双方に求められる信用保証依存からの脱却」『金融財政事情』 金融財政事情研究会 p. 24

[22]中小企業政策審議会（2005）「信用補完制度のあり方に関するとりまとめ」

<http://www.chusho.meti.go.jp/koukai/shingikai/kihon/2005/download/050712seisakubukai.shiryoul.pdf#search=%E4%B8%AD%E5%B0%8F%E4%BC%81%E6%A5%AD%E6%94%BF%E7%AD%96%E5%AF%A9%E8%AD%B0%E4%BC%9A+%E4%BF%A1%E7%94%A8%E4%BF%9D%E8%A8%BC%E5%88%B6%E5%BA%A6> 閲覧日：2015 年 2 月 18 日

中小企業政策審議会 基本政策部会で、2005 年 6 月 20 日に、信用補完制度のあり方に関してまとめられた。①包括的な運用改善による利用者の利便性向上、②金融機関との適切な責任分担と協調のあり方、③持続的な運営基盤の確立、④信用補完制度の運営規律の強化と適切な評価 の 4 点の改善が指摘され、全国の信用保証協会は指摘に従って改善を進めた。

[23]中小企業庁『中小企業白書 2005 年版』

[http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h17/hakusho/html/17221230.](http://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/h17/hakusho/html/17221230.html)

html 閲覧日：2015 年 2 月 18 日

[24]本研究では、売上債権回転日数が倒産企業の判別に有効であることを確認した。ABL 担保については、金融機関が ABL を積極的に管理して、早期に悪化兆候を把握し、事業継続を支援する考えも必要である。詳細は第 5 章で報告する。

[25]社団法人 第二地方銀行協会（2005）「不動産担保・保証に過度に依存しない中小企業金融のあり方～中小企業の資金調達手法の多様化に向けて～」（新業務対応ワーキング・グループ報告書）について、p. 1、p. 13

[26]金融庁 HP

「リレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム」

「地域密着型金融の機能強化の推進に関するアクションプログラム」

<http://www.fsa.go.jp/policy/chusho/> 閲覧日：2015 年 2 月 18 日

- [27]経済産業省 HP
 「『経営者保証に関するガイドライン』が2月1日より適用開始します。」
<http://www.meti.go.jp/press/2013/01/20140130004/20140130004.html>
 閲覧日：2015年2月18日
- [28]金融庁 HP 「中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時措置に関する法律」は平成21年12月に施行され、平成25年3月をもって終了した。金融機関等が、中小企業の貸出条件緩和等の変更に柔軟に対応するように定めたものである。
<http://www.fsa.go.jp/news/25/ginkou/20130807-2.html>
 閲覧日：2015年2月18日
- [29]清水啓典（2013）「中小企業金融の現状と政策金融の課題」『商工金融』 商工総合研究所 p.10
- [30]田口和幸、加藤寛史、松本卓也、ロングブラックパートナーズ（2013）『最新私的整理事情』 金融財政事情研究会 pp.5-8、p.11
- [31]スピーアヘッド・アドバイザーズ、石毛和夫（2009）『再建型私的整理の実務』中央経済社 pp.3-8
- [32]金融庁 HP（2014）「金融機関における貸付条件の変更等の状況について」
<http://www.fsa.go.jp/news/25/ginkou/20131002-1.html>
 閲覧日：2015年2月18日
- [33]宮島康暢（2013）「中小企業金融における情報の非対称性—融資判断における金融機関の論理をめぐって—」『中小企業季報』2012 NO.4 p.18
- [34]根本 忠宣（2005）「中小企業における資金調達手法の多様化（特集 中小企業の金融問題(その1)）」『商工金融』第55巻第1号 商工総合研究所 pp.13-14
- [35]日本大学経済学部証券研究会Aチーム（2013）「中小企業における資金調達の方策について」日本大学経済学部 証券研究会 p.1
- [36]社団法人全国信用金庫協会、監修村本孜（2010）『中小企業のライフサイクルと地域金融機関の役割 リレーションシップ・バンキングの理論と「つなぐ力」の実践』近代セールス社 pp.73-76
- [37]東京商工会議所 中小企業金融専門委員会（2012）「中小企業金融に関するアンケート調査結果」
- [38]藤津勝一（2013）「中長期的な視点が求められる円滑化法後の中小企業支援—中小企業の課題解決を中心に据えた組織的活動が鍵—」『信金中金月報』2013.7
 信金中金 地域・中小企業研究所 pp.34-35
- [39]Allen N. Berger and Gregory F. Udell（2002）Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organizational Structure、The Economic Journal Vol.112 No.477

- [40]信用金庫（2013）「信金貸出業務の『トランザクションバンキング』化を憂れうー短期貸出の活用によるモニタリング機能の復権をー」『金融財政事情』2013.7.1、金融財政事情研究会 pp.34-38
- [41]蓮見亮、平田英明（2008）「クレジット・スコアリングと金融機関経営」『Discussion Paper 116』日本経済研究センター p.2
- [42]谷地宣亮（2008）「リレーションシップ・バンキング推進のための課題」『日本福祉大学経済論集』第36号 p.73
- [43]由里宗之（2010）「リレーションシップ・バンキングと地域活性化『地域社会との協働』という視点をより意識すべき」『金融ジャーナル』2010.4 ニッキン pp.42-45
- [44]佐藤一郎（2011）「わが国の中小企業金融の近年の構造変化について～リレーションシップバンキング下で金融機関貸出行動はどのように変化したか～」『城西現代政策研究』第4巻 第1号 p.16
- [45]中小企業庁 HP（2012）「中小企業金融円滑化法の最終延長を踏まえた中小企業の経営支援のための政策パッケージ」 2012.4.20
<http://www.chusho.meti.go.jp/kinyu/2012/0420Enkatsu-encho.htm>
閲覧日：2015年2月18日

第4章 従来の中小企業の評価方法と課題

中小企業の資金調達の円滑化を図るためには、金融機関が中小企業を的確に評価することが必要になる。融資の可否の判断の際は、将来、成長する企業か、逆に返済不履行になる可能性は高いのか等未来を予測しなければならない。現実的には、未来を完全に予測することは不可能であるが、金融機関等においては、財務諸表等を活用し、現在・過去のデータ分析を行い、その分析を基にして売上予測、利益予測等を行い、可能な限り正確に将来を見通すよう努めている。この点について酒井（2010）は、過去・現在のデータ系列を原材料として、未来系列を生成するための起動機となるジェネレーターの存在が必要であり、それこそが個々の銀行のあるいは個々人のノウハウであると指摘している[1]。

金融機関が中小企業を評価する方法については、主に財務諸表の係数を分析・評価する財務面の評価、企業の技術力・販売力・経営者資質・金融機関との取引振り、所有不動産の状況等を評価する定性面の評価等がある。中小企業は、企業会計と家計が一体になっていることや財務データが未整備の状況等にあることから、財務評価のみでは十分な評価が困難であり、経営陣へのヒアリング等を通して、的確に実態を評価することが重要になる。

本章では従来の評価方法と課題について整理する。

4.1 スクリーニングとモニタリング

金融機関等は、融資に際しては、融資実行前の審査（スクリーニング）と融資実行後の監視（モニタリング）を行っているが、その手順は次のとおりである。

- ① 案件の申込み・受付
- ② 企業評価（財務評価、定性評価 等）
- ③ 案件審査（資金使途、必要性、必要量、償還力、貸付形式、期間、返済方法、保全等）
- ④ 貸付実行
- ⑤ モニタリング

本章では、融資の手順に沿って、金融機関の審査方法や対応方法について整理する。

4.2 企業評価

企業評価は、過去及び現在収集できる情報を分析し、現状の評価を行い、そして将来を予測するために行うものである。金融機関等が中小企業の実態を評価する際に用いる方法のうち、財務評価は、客観的かつシステムチックな評価が可能であることから、近年、金融工学の分野において飛躍的に発展してきた。一方で、財務評価は、通常、財務諸表に計上されない無形の経営資源、例えば経営者の資質 [2]、特許権・技術力等の知的資産を評価の対象としないため、当該企業の将来における成長性を十分に評価できていないといった問題もある。そこで、企業活動の実態を分析するための方法として、これらの経営資

源を観察や対話を通して評価の対象とする定性評価方法がある。定性評価は、財務評価だけでは把握し難い企業活動の実態を明らかにする手段として優れており、その方法の確立に向けた様々な試みや研究開発が進められている。

4.3 財務評価の概要と課題

企業活動の実態を評価するうえで、簿記や会計によって整理された財務諸表（決算書）は、重要な分析対象である。財務諸表に計上された「売上高」などの勘定科目や、財務分析を通じて算出される「総資本償却前経常利益率」などの経営指標は定量情報であるため、当該企業の状況を過去のデータや他社のデータと比較可能であり、客観的に評価し易いという特徴を持っている。金融機関では、これらを定量分析するための方法が長年にわたって研究されており、方法の確立や標準化が進んでいる。例えば、中小企業基盤整備機構が一般にも公開している経営自己診断システム [3] は、勘定科目などを入力すると、種々の経営指標を自動算出できるため、財務分析の簡便化に役立っている。また、財務諸表から得られる定量情報に多変量解析を適用するなどして構築されたクレジット・スコアリングモデル（credit scoring model）は、信用リスクに関する情報を一つの指標（信用スコア）に一元化し、当該企業を格付けすることができるため、与信判断の際などに用いられている。近年の財務評価の精度向上は目覚ましいものがあり、金融機関の中小企業評価においては、定性評価よりも財務評価の比重が大きい状況である。

4.3.1 財務諸表の概要

中小企業の財務諸表は、一般に開示義務がなく、大企業に比べて未整備の状況にあるが、企業評価する場合には重要な対象になる。現在、中小企業の財務諸表は、法人税法及び会社法、中小企業の会計に関する指針や中小企業の会計に関する基本要領等に基づき作成されており、別表、貸借対照表、損益計算書、製造原価報告書、販売費及び一般管理費内訳書、株主変動計算書、CF 計算書、付属明細等で構成されている。ここでは、財務諸表の根拠法等、内容、分析の際の留意点等について整理する。

- 法人税法

法人税について、納税義務者、課税所得等の範囲、税額の計算の方法、申告、納付及び還付の手続並びにその納税義務の適正な履行を確保するため必要な事項を定めた法律[4]。

- 会社法

会社の設立、組織、運営及び管理について、定めた法律[5]。

- 中小企業の会計に関する指針

中小企業が、計算書類の作成に当たり、拠ることが望ましい会計処理や注記等を示す指針[6]。

● 中小企業の会計に関する基本要領

中小企業の多様な実態に配慮し、その成長に資するため、中小企業が会社法上の計算書類等を作成する際に、参照するための会計処理や注記等を示す要領。「中小企業の会計に関する指針」と比べて簡便な会計処理をすることが適当と考えられる中小企業を対象に、その実態に即した会計処理のあり方を取りまとめて作成されたもの[7]。

企業評価では、図表 4-1 の通り、財務諸表の連続性（棚卸資産や繰越利益等）、別表・貸借対照表・損益計算書等の整合性、企業実態や業績の状況、税金や社会保険料の延滞の有無、取引先等との関係状況等を確認する。

図表 4-1 財務諸表の内容

	内 容	審査における確認事項
別表	主に税金に関わる内容を報告	別表と B/S・P/L との整合性、財務諸表の連続性（棚卸資産や繰越利益等）、株主構成、減価償却実施状況、税金や社会保険料の滞納の有無等
貸借対照表 balance sheet B/S と略称	ある時点の企業の財政状態を明らかにする計算書。資産、負債、純資産で構成される。	資産の実在性、負債の網羅性、財務バランス、財務の健全性（不健全資産、不稼働資産の有無等）、各勘定の増減、負債の大小、債務超過の状況等
損益計算書 profit and loss statement P/L と略称	一会計期間中に生じた収益と費用を示し、その期間の経営成績を明らかにする計算書	売上、原価、費用、利益の状態と増減、借入金に対する償還力、赤字企業の黒字化に向けた対策、将来の見込み等
販売費及び一般管理費 内訳書	企業の販売及び一般管理業務に対して発生した費用	各費用の大小や増減。赤字企業の場合の費用削減余地、将来の見込み等。
製造原価報告書	工場にかかる原価を表す。材料費、労務費、経費等に区別して作成される。	各原価の大小や増減。赤字企業の場合の原価削減余地、将来の見込み等。
キャッシュフロー 計算書 CF 計算書と略称	企業の一期間の現金の増減を表す計算書。営業活動による CF、投資活動による CF、財務活動による CF に区分される。	CF の状態及び増減、CF 改善の余地、将来の見込み等。
株主資本等変動計算書	B/S の純資産の変動状況を表すもの。	決算の連続性、変動状況等。
附属明細書	各勘定の内訳や金額を詳細に記載し、B/S、P/L 等を補完、補足する。	所有不動産の状況、借入金の状況、税金や社会保険料の滞納状況、取引先との取引状況、不良資産の有無等

※ 筆者作成

貸借対照表で企業の実力や業績を把握し、損益計算書で収益構造、将来の見通しを推測、さらに貸借対照表、損益計算書、キャッシュフロー計算書（以下、「CF 計算書」という）等で将来の返済可能性を評価する。

財務諸表を分析する場合は、次の点に留意する必要がある。

- ① 架空計上等数値を意図的に操作している場合がある。粉飾決算といわれるものである。特に、関係会社との取引の計上方法等によって操作する場合があります。また、融通手形の疑いも留意が必要である。B/Sの資産は実在性、負債は網羅性の確認が必要になる。
- ② 事実に対して複数の会計処理の方法が認められているため、同一業種・実質収益は同じでも異なる数値が計上される場合がある。具体的には、建設業の工事完成基準と工事進行基準の採用によって、異なる計上になる。
- ③ 資産は取得原価主義に基づいて評価されており、現在の時価とは相違する。

図表 4-2 資産の評価方法

取得原価主義	資産を、取得時の支出額に基づいて評価する。
時価主義	資産を、時価で評価する。
割引原価主義	将来獲得する収益の金額を現在価値に割り引いた総額で、資産を評価する。 ディスカウントキャッシュフロー（DCF と略称）

※ 筆者作成

- ④ 収益は実現主義、費用は発生主義に基づいており、実際の現金の増減とは相違する。

図表 4-3 収益の計上方法

実現主義	収益を、実現の時点で認識すること。実現とは、財貨又は役務を提供し、対価として貨幣性資産を受領したときに収益を認識する。
発生主義	収益・費用を、財貨又は役務の経済的価値の増減に基づいて認識する。
現金主義	収益・費用を、現金の収入・支出に基づいて認識する。

※ 筆者作成

4.3.2 実数分析

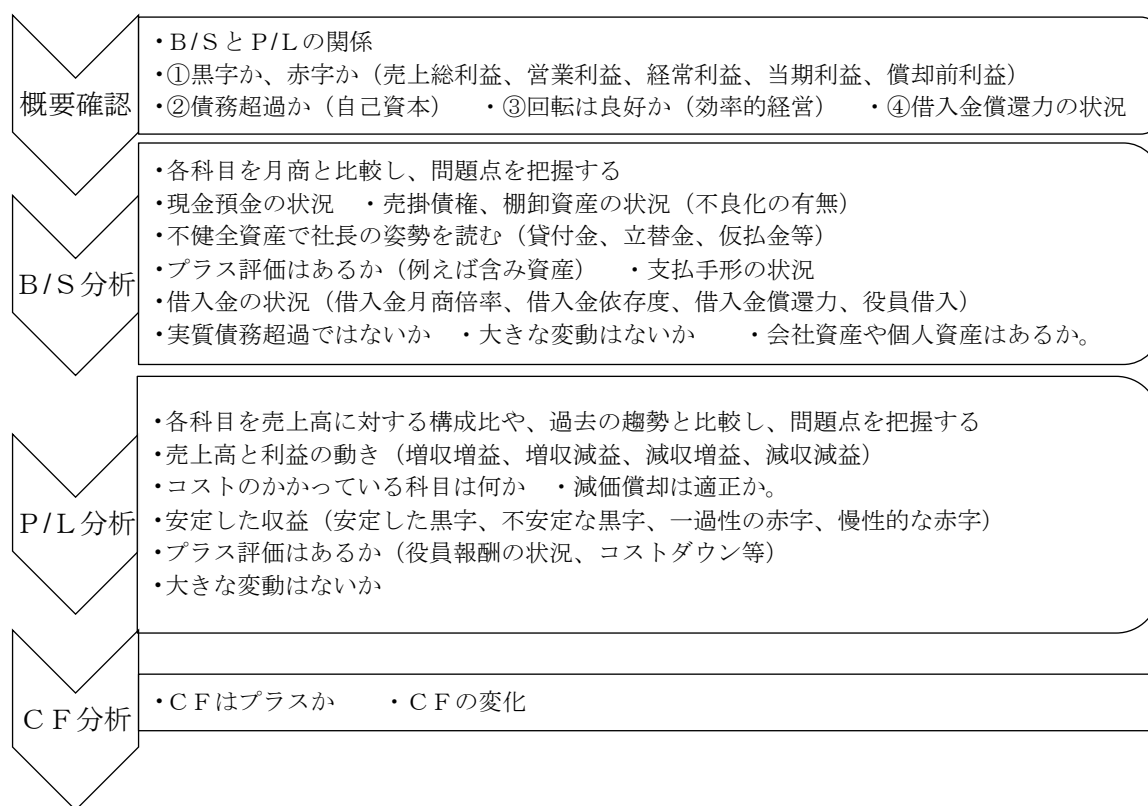
財務諸表を分析する方法には、実数分析、比率分析（趨勢分析を含む）、損益分岐点分析、資金繰り分析、キャッシュフロー分析（以下、「CF分析」という）等がある。分析では、経験的基準値、時系列、経営指標または同業他社、自社内基準値等と比較することで、企業の評価を行う。

実数分析は、財務諸表の実数をそのまま用いて、財務の健全性、売上高や収益の趨勢、収益状況、返済能力等を判断するものであり、財務諸表の実数そのものを評価の対象とするため、スピーディに企業を評価することが可能である。また、各勘定科目の金額が少額である中小企業を評価する場合は、比率分析等よりも活用しやすい。例えば、A社は純資産1,000千円、総資産2,000千円、B社は純資産3億円、総資産10億円の場合、比率分析で自

己資本比率を算定した場合、A社は50%、B社は30%で、A社を高く評価することになるが、一般的に考えて倒産リスクの少ないのは経営基盤のしっかりしたB社であろう。実数分析であればB社の方が、企業規模が大きく、経営基盤も安定していると評価できることから、実態の評価に活用しやすい。

従来から、金融機関職員は、長年の経験によって培われたノウハウと倒産を予測する鋭意な勘などを働かせて、特に実数分析中心の財務分析を行ってきた。実数分析の具体例を図表4-4に示す。企業評価等に際して、財務諸表に目を通しただけで、企業の業績の良し悪しや課題を瞬時に評価できる能力は、金融機関職員ならではの専門的かつ高度な能力であった。近年はコンピュータに入力すれば機械的に格付けが出力されるようになってきているが、機械的に判断された格付けに過度に依存することは、金融機関職員の有するこれらの能力の低下につながる懸念がある。

図表 4-4 中小企業財務諸表の実数分析の一方法



※ 筆者作成

実数分析は、スピーディに評価ができることや、実態評価に適しているという効果がある一方で、業界の平均値等を活用できる比率分析に比べて同業他社との相対的な比較が難しいことや、個々の科目が、金融機関にとって重要な判断となる企業倒産の危険性を直接

示せないといった課題がある。さらに、金融機関職員の個々の経験や知識、能力によって差が出ることも課題である。

4.3.3 比率分析

比率分析は、財務諸表の各勘定科目を組み合わせて算定するものであり、収益性、効率性、生産性、安全性、成長性等を評価する。

比率分析は、財務数値間の相対値を求めるため、企業の規模や業種の格差を超えて比較観測することが可能であり、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、財務省「法人企業統計調査」、中小企業庁「中小企業の経営指標」、㈱TKC「TKC経営指標（BAST）」等の各種統計資料等に掲載されている平均値と比較することで、企業の優劣、強みや課題を確認して、企業への融資や経営支援を行うことが可能である。また容易に算定できることから使い勝手が良く、長年活用されてきた実績がある。

中小企業基盤整備機構の経営自己診断システム[3]は、WEB上で決算数値を入力することで、簡単に、財務状況と経営危険度を把握できるシステムであり、図表4-5の指標について、同業他社との比較ができる。

一方、比率分析は、実数分析に比較し、実態が把握しにくい場合もある。また、比率の数が多く、個々の比率の関連性が見えにくいことや、企業倒産の危険度を直接示せない等の課題がある。

実数分析と比率分析は相互補完的に活用することが望ましい。

図表 4-5 経営自己診断システムで分析できる比率

収益性	売上高総利益率、売上高営業利益率、売上高経常利益率、総資本営業利益率、総資本経常利益率、総資本償却前経常利益率、インタレスト・ガバレッジレシオ、債務償還年数
効率性	総資本回転率、売上債権回転日数、棚卸資産回転日数
生産性	1人当たり売上高、1人当たり有形固定資産額、1人当たり経常利益
安全性	自己資本比率、流動比率、当座比率、固定長期適合率、減価償却率、手元現金預金比率、借入金月商倍率、借入金依存度、預借率、売上高支払利息割引料率
成長性	前年比増収率、総資本回転率増減、自己資本比率増減

資料：中小企業基盤整備機構「経営自己診断システム」

4.3.4 損益分岐点分析

損益分岐点分析は、売上高と費用が等しい点、すなわち利益ゼロになる損益分岐点を活用して、売上高、原価、費用、利益等を分析する方法である。費用を、売上高の増減に関係なく一定金額が発生する費用である「固定費」と、売上高の増減に比例して発生する「変動費」に分けて算定する。固定費には、人件費、地代・家賃等の経費、減価償却費、金融費用等が分けられ、変動費には、材料費、外注費、仕入原価等が分けられる。そして、

売上高から変動費を差し引いた残額を限界利益という。

利益ゼロの場合、売上高と、固定費と変動費の総和がイコールとなり（下記式(1)）、これを用いることで、限界利益率（2）、損益分岐点売上高（3）が算定できる[8]。

- ・ 売上高＝固定費＋変動費 … (1)
- ・ 限界利益率＝（売上高－変動費）÷売上高 … (2)
- ・ 損益分岐点売上高＝固定費÷（1－変動費／売上高） … (3)

また、売上高が損益分岐点を上回れば上回るほど企業経営の安全性が高くなり、その安全度合いは安全余裕率（4）で算定することができる。

- ・ 安全余裕率＝（売上高－損益分岐点売上高）÷売上高×100 … (4)

さらに、損益分岐点を活用して、借入金の元金を返済するために必要な売上高（5）を算定することができる。

- ・ 必要売上高＝（固定費＋借入金元金返済額）÷限界利益率 … (5)

近年、中小企業の経営力が低下し、赤字企業が増加している。損益分岐点分析は、赤字企業が、黒字に転換して、借入金の返済を継続するためには、売上高をどの程度まで増加しなければならないかを算定することができる。特に、経営改善や再生時において、経営計画を作成する場合には、損益分岐点分析を効果的に活用することで、売上高、原価や費用、利益を今後どのように改善すればよいのかを確認することができる。

一方、損益分岐点分析の課題は、P/L を分析の対象とするため、B/S まで評価が及ばない。また、中小企業の損益は年度ごとに大幅に変動する。特に建設業等は受注工事の大小により売上高が大幅に増減し、年度毎に黒字と赤字決算を繰り返すこともある。この場合、損益分岐点分析も同様に毎年度結果が相違することになる。当分析は、企業の収益改善に向けた分析に効果的であり、当分析のみで将来のデフォルトリスクを評価するのは難しいといえる。

4.3.5 資金繰り分析

企業活動の状況を現金の残高をもって管理するのが資金繰りである。企業が現金不足になった場合、企業は活動の停止、すなわち倒産に至る。資金繰りの管理は、財務管理上、特に重要なものである[9]。資金繰りを管理するために作成するのが、資金繰り表である。資金繰り表は、「勘定あって銭足らず」の状況を防ぐことや、資金管理とタイミングを適切に把握する等、日常の資金管理に活用する。また、将来、現金資金の不足の状況に陥らないように管理するために、経営計画を作成する際に活用する。金融機関が運転資金を融資する場合や経営計画の提出を要請する場合には、資金繰り表を徴求し、

現状及び今後の現金の収支や残高の状況を確認することが多い。

資金繰り分析は、企業の現金不足によるデフォルトリスクを判断するには効果的である。一方、作成に手間がかかり、人材不足状況にある中小企業が正確な資金繰り表を作成できるか等の課題がある。

4.3.6 キャッシュフロー分析

P/L は、収益は実現主義、費用は発生主義に基づいており、実際の現金の増減とは相違するため、実態を表さない問題がある。例えば、経常利益は黒字計上しているが、売上債権や棚卸資産が前年度より増加し、手元の現金は大幅に減少しており、「勘定合って銭足らず」の状況になっているケースがある。

実際の現金増減を評価するためには、CF の分析が必要である。現在、中小企業は CF 計算書の作成が義務付けられていないが、資金の動きを把握する上で重要性を増している。

CF 計算書は、企業が一定期間にどのような活動から現金を増減したかを表すものであり、本来の事業活動から得るキャッシュの状況を示す「営業活動による CF」、固定資産や有価証券の取得・売却を示す「投資活動による CF」、資金調達や償還を示す「財務活動による CF」により構成される。

中小企業の損益は年度ごとに大幅に変動する場合もあるため、CF 計算書の内容も同様に毎年度結果が変動することもある。CF 分析による動態分析に加えて、B/S の分析による静态分析を行うことが必要になる。

本研究においては、活躍企業と倒産企業の決算内容を比較分析した結果、営業 CF が判別に有効であることを確認した。詳細については、第 5 章で報告する。

4.3.7 企業倒産予測モデル

企業倒産予測モデルは、企業の財務データを説明変数とし、倒産確率を予測するものである。多くの研究者達がより精度の高いモデルを提案して来たが、それらを各企業がカスタマイズし、独自のスコアリングモデルとして広く活用されている。多くの金融機関はこのモデルに、融資希望企業のデータを機械的にインプットし、モデルが算出するスコア（倒産確率）を自社の設定した与信可否基準に照合し、自動的に与信判断を行い、「可」となった企業に迅速に融資を実行する高効率のトランザクション型融資を展開してきた。

企業倒産予測モデルの代表的なものは、アルトマンが 1968 年に発表したモデルであろう。アルトマンは、重回帰モデルを基本とする倒産判別モデルを提案している [11]。このモデルでは、判別得点 z を次式から算出し、その得点に基づいて倒産および非倒産の判別予測を行うものである。

Z は信用スコアとも呼ばれるが、次式によって求められる。

$$z = 0.012x_1 + 0.014x_2 + 0.033x_3 + 0.006x_4 + 0.999x_5 \quad (6)$$

ここで、式 (6) 右辺の 5 つの説明変数は夫々、 x_1 = 運転資本 / 総資産、 x_2 = 留保利益 /

総資産、 x_3 = 利息租税控除前利益 / 総資産、 x_4 = 持分時価 / 総負債簿価、 x_5 = 売上高 / 総資産である。式 (6) において、倒産判別点は 2.675 となり、 Z が 2.675 以下のときに、当該企業の倒産リスクが高いと評価される。このアルトマンモデルをきっかけにして、数多くの類似モデルが開発され、日本でも白田氏が SAF モデルを開発し実績をあげている [12]。

企業倒産予測モデルは、各種の勘定科目や比率を関連付けて、スコアリングとして一元化して表すことができ、倒産リスクが概ね判定できる点が優れている [13]。コンピュータに決算数値を入力すれば、スピーディ、かつ、高い精度での倒産予測が可能であり、金融機関にとっては調査コストや融資コストの削減、主観的判断等によるばらつきの排除等が可能になり、情報の非対称性の緩和が期待されるものである。また、企業の信用スコアの分布状況やデフォルト率等を活用して、金融機関の貸出資産の状況等を把握することができ、今後の戦略構築に活用することが可能になる。

一方、現在の企業倒産予測モデルは、主に財務諸表の数値を利用して作られており、当該モデルを効果的に活用するためには、算出されたスコアリング及び説明変数の示唆するところを、分析者の視点からの定性評価等を補完して最終的な評価を行うことが必要である [14]。

4.3.8 経営計画の評価

近年、金融機関は、金融面からの支援に加えて経営面からの支援が求められており、経営支援を実施する中で、経営計画を企業評価の判断材料として活用するケースが増えている。直近の財務諸表の内容は芳しくなく、その内容だけでは融資の可否を判断できない企業も多い。そのような状況の中で、現状は赤字、債務超過であっても、近い将来、黒字、債務超過解消になることを示した経営計画の提出があれば、金融機関としても安心して融資を継続できることになる。

再生の場面における経営計画については、債務超過解消年数等を基準に、「実抜計画」、「合実計画」、また中小企業再生支援協議会の基準等があり、金融機関はこれらの基準に基づいて計画内容を評価している。

「実抜計画」は、「中小地域金融機関向け」及び「主要行向け」の「総合的な監督指針」に、「貸出条件緩和債権」に該当しないケースとして、次の通り、記載されている。

「特に実現可能性が高い抜本的な経営再建計画に沿った金融支援の実施により経営再建が開始されている場合は、当該経営再建計画に基づく貸出金は貸出条件緩和債権には該当しないものとして差し支えない。」

「実現可能性が高い」とは、以下の要件をすべて満たす計画である。①計画の実現に必要な関係者との同意が得られていること、②計画における債権放棄などの支援の額が確定しており、当該計画を超える追加的支援が必要と見込まれる状況でないこと、③計画における売上高、費用及び利益の予測等の想定が十分に厳しいものとなっていることである。計画は「将来への期待」を記述したものではなく、実現可能性を示す「企業戦略・競争戦略」

でなくてはならない。

「抜本的な」とは、おおむね3年で正常先とされ、具体的には3年以内に債務超過が解消される状況であり、中小企業の場合は、5年以内で債務超過が解消されるまで強要されている。

「合実計画」は、金融検査マニュアル（本篇）では、「破綻懸念先」の定義に続けて、次の通り記載されている。

「金融機関等の支援を前提として経営改善計画等が策定されている債務者については、以下のすべての要件を満たしている場合には、経営改善計画等が合理的であり、その実現可能性が高いものと判断し、当該債務者は要注意先と判断して差し支えないものとする。

イ. 経営改善計画等の計画期間が原則として概ね5年以内であり、かつ、計画の実現可能性が高いこと。ただし、経営改善計画等の計画期間が5年を超え概ね10年以内となっている場合で、経営改善計画等の策定後、経営改善計画等の進捗状況が概ね計画通り（売上高等及び当期利益が事業計画に比して概ね8割以上確保されていること）であり、今後も概ね計画通りに推移すると認められる場合を含む。ロ. 計画期間終了後の当該債務者の債務者区分が原則として正常先となる計画であること。ただし、計画期間終了後の当該債務者が金融機関の再建支援を要せず、自助努力により事業の継続性を確保することが可能な状態となる場合は、計画終了後の当該債務者の債務者区分が要注意先であっても差し支えない。ハ. 全ての取引金融機関等（被検査金融機関を含む）において、経営改善計画等に基づく支援を行うことについて、正式な内部手続きを経て合意されていることが文書その他より確認できること。ニ. 金融機関等の支援の内容が、金利減免、融資残高維持等にとどまり、債権放棄、現金贈与などの債務者に対する資金提供を行うものではないこと。（略）ただし、経営改善計画等の開始後、既に債権放棄、現金贈与などの債務者に対する資金提供を行い、今後はこれを行わないことが見込まれる場合、及び経営改善計画等に基づき、今後債権放棄、現金贈与などの債務者に対する資金提供を計画的に行う必要があるが、既に支援による損失見込額を全額引当金として計上済で、今後は損失の発生が見込まれない場合を含む。（略）」[15]

また、中小企業再生支援協議会の基本要領では、次のような再生計画を求めている。「①実質的に債務超過である場合は、再生計画成立後最初に到来する事業年度開始の日から5年以内を目処に実質的な債務超過を解消する内容とする。②経常利益が赤字である場合は、再生計画成立後最初に到来する事業年度開始の日から概ね3年以内を目処に黒字に転換する内容とする。③再生計画の終了年度（原則として実質的な債務超過を解消する年度）における有利子負債の対キャッシュフロー比率が概ね10倍以下となる内容とする[16]。

当基準は、「3.5.10の基準」として金融機関等に知られており、実抜計画、合実計画と並んで、経営計画を策定する際の目安となっている。

近年は、DDS（Debt Debt Swap）、第二会社方式等の再生スキームも広く活用されてきており、このようなスキームを活用する場合は、企業価値の算定が必要になる。企業価値は、

DCF (Discounted Cash Flow) 等、現在価値に変換したものが利用され、企業売買の際に多く利用されるが、金融機関等においても、当価値を企業評価として活用する場合も増えてきた。但し、企業の現在価値の算出に於いては将来のキャッシュフローの予測の問題に加え、採用するディスカウントレートによって結果が大きく変動する可能性があるため、常にその算出根拠（例えば資本コスト算出に於ける β 値や期待収益率）を明確にし、それを念頭に置きながら最終評価を行う必要がある。

中小企業が策定した経営計画を金融機関に報告することは、中小企業と金融機関とが課題や将来の経営方針等の情報を共有できることになり、両者のコミュニケーションの円滑化につながる。経営計画は、現状を分析し、将来を予測し評価できるエビデンスであり、その評価は今後益々重要になる。

4.3.9 財務評価の課題の整理

財務評価は、近年、金融工学の発展等によって飛躍的にその精度が向上してきているが、中小企業の財務諸表の整備事情等の問題があり、精度向上は足踏み状況にある。今後、その精度向上に向けた研究の余地は大きい。なお、財務評価の各種方法の効果と課題について図表 4-6 に整理する。

図表 4-6 各分析方法の効果と課題

	効果	課題
実数分析	<ul style="list-style-type: none"> スピーディな評価が可能 企業規模の大小等、実態の評価が可能 	<ul style="list-style-type: none"> 企業規模が相違する企業間の比較が難しい 企業倒産の危険度がわかりにくい 金融機関職員の個々の経験や知識、能力に依存する
比率分析	<ul style="list-style-type: none"> 同業他社との比較を通して、企業の問題点を把握し、経営支援に活用可能 容易に算定ができ、使い勝手が良い 長年の活用実績がある 	<ul style="list-style-type: none"> 比率の数が多い 個々の比率の関連性がつかみにくい 企業倒産の危険度がわかりにくい
損益分岐点分析	<ul style="list-style-type: none"> 企業の収益改善等、経営支援や経営計画作成時に効果的に活用できる 	<ul style="list-style-type: none"> B/S まで評価が及ばない 分析結果が年度によって変動しやすい 企業倒産の危険度がわかりにくい
資金繰り分析	<ul style="list-style-type: none"> デフォルトリスク判断には効果的 	<ul style="list-style-type: none"> 作成に手間がかかる 資金繰り表の正確性 将来の成長性等が評価できない
CF 分析	<ul style="list-style-type: none"> 実際の現金の動きが把握できる 	<ul style="list-style-type: none"> 分析結果が年度によって変動しやすい

企業倒産 予測モデル	<ul style="list-style-type: none"> ・高い精度での倒産予測が可能 ・調査コスト・融資コストの削減 ・主観的判断等によるばらつき排除 ・金融機関の貸付資産の状況確認が可能 	<ul style="list-style-type: none"> ・コンサルティング時の活用方法が課題
経営計画	<ul style="list-style-type: none"> ・経営支援に活用可能 ・将来に対する評価が可能 ・中小企業と金融機関のコミュニケーションの円滑化に寄与 	<ul style="list-style-type: none"> ・金融機関による経営計画の評価方法、ノウハウの蓄積等は今後の課題

※ 筆者作成

4.4 定性評価の概要と課題

前述した財務評価は、過去の財務諸表に記載されている財務係数を主な評価対象としているため、その分析結果を見ただけでは、「なぜ利益を上げているのか」、「どのような先行投資を行っており、今後、成長の見込みがあるのか」といった側面を把握し難い。そこで、企業活動の実態を分析するための方法として、企業が有する経営資源を観察や対話を通して評価の対象とする定性評価の方法がある。定性評価は、財務評価だけでは把握し難い企業活動の実態を明らかにする手段として優れており、財務諸表に計上されない無形の経営資源、例えば経営者の資質や特許権などの知的資産等を観察や対話を通して評価するものである。評価項目には、経営者、従業員、経営体制、事業概要、生産状態、販売状態等、数多くのものである。平井（2006）は、定性評価項目を、図表 4-7 の通り、大きく 5 つに分けて整理している [17]。

図表 4-7 中小企業の定性評価項目

事業存立基盤	業歴、製品力、市場地位、固有技術、設備力、販売体制、顧客、仕入基盤、企業形態
経営環境	中小企業事業分野、需要動向、業界動向、競争度、国際環境
経営者	経営者の属性、経営者の能力・手腕、実績、経営陣、後継者
技術、知的資産	技術、知的財産権、その他の知的財産
信用力	銀行取引状況、資金力、経営者の個人資産、経営者の個人的信用、組織体制の形成度

資料：平井謙一『中小企業の定性分析と定量分析』p. 5

4.4.1 技術力、販売力、経営者資質

中小企業の評価にあつては、財務評価に加えて、定性評価を行うことが重要であり、金融機関が検査の際に手引書として活用する金融検査マニュアル別冊[中小企業編]でも、「中小・零細企業等については、当該企業の財務状況のみならず、当該企業の技術力、販売力や成長性、代表者等の役員に対する報酬の支払い状況、代表者等の収入状況や資産内容、保証状況と保証能力等を総合的に勘案し、当該企業の経営実態を踏まえて判断するものと

する」とされており、技術力、販売力、経営者の資質等を評価するように促している[18]。

技術力については、金融検査マニュアル別冊 事例5、6で「中小・零細企業等の債務者区分の判断に当たっては、企業の技術力等が十分な潜在能力、競争力を有し、今後の事業継続性及び収益性の向上に大きく貢献する可能性が高いのであれば、それらを債務者区分の判断の要素として勘案することは有用である。」としている。また、販売力については、事例7で「長年の信用力の積み重ねにより、強固な販売基盤を有している企業の場合、新商品の販売動向が急速な業績改善につながることは十分に考えられることであり、それらを債務者区分の判断に当たっての要素として勘案することは有用である。」としている。経営者の資質については、事例9で「中小・零細企業等の債務者区分の判断に当たっては、当該企業の財務状況のみならず、例えば代表者等個人の信用力や後継者の存在及び経営資質などを踏まえ、今後の業況回復や返済の正常化の実現可能性について総合的に勘案して、その上で債務者区分を検討する必要がある。」としている[18]。

金融検査マニュアル別冊の指摘を踏まえ、中小企業診断士協会は「中小企業の評価マニュアル」を作成し、技術力、販売力、経営者の資質の3つが将来的な企業収益やキャッシュフローと関連性が高いとし、図表4-8のとおり、それぞれの評価項目を整理した[19]。

図表 4-8 評価項目一覧

技術力	人材	開発・設計担当者、製造技術担当者、作業員、外部人的資源の活用
	設備	製造プロセス、主設備、付帯設備、設備保全
	原材料	調達先、調達ルート、外注管理、VA/VE、材料取り
	生産方法	工程管理、原価管理、品質管理、物流管理
	情報	特許・ノウハウ、外部技術情報、インターネット販売・購買、情報システム（設計・生産・情報）
	環境管理	環境問題への対応、リサイクル活動
	製品にみる収益力・CFへの貢献	主力製品の市場競争力、主力商品の市場発展性、次世代製品の準備、用途開発、取引先への提案
販売力	営業力	営業システム、営業効率、販売チャネル、IT活用、物流・配送管理、在庫管理、営業担当者教育・モチベーション
	商品・サービス	商品コンセプト、価格設定
	市場設定	市場動向、競合他社への対応、市場地位、立地・店舗
	顧客管理	顧客管理、顧客満足度、請求・回収、クレーム対応、アフターサービス
	広告・販促	ブランド、広告・PR活動
経営資質	経営者の物事の考え方、性分等	先見性、意志決定・責任感、権限委譲、リーダーシップ・人心掌握、謙虚さ
	経営に関する能力・取り組み姿勢	管理能力、計数管理能力、チャレンジ精神、情報開示姿勢、IT化への取り組み、後継者育成への取り組み、公私混同の有無、経歴

経営管理などの実践状況	経営理念・ビジョンの有無、経営計画書の有無、柔軟・機動的な組織体制の有無、人事・雇用政策の有無、リスクマネジメント、社会価値の創出
-------------	---

資料：中小企業診断協会「中小企業の評価マニュアル」 pp. 14-24

また、中津（2009）は、定性評価項目のうち、経営者の特性が重要とし、経営者に対する評価項目を図表 4-9 の通り整理し、活躍企業と退場企業を比較し、分析を行った結果、差があることを確認した[20]。

図表 4-9 経営者の特性の評価項目

1. 心理的資質（感性）	2. 非心理的資質（能力）
・自己発見能力 ・自己実現意欲 ・創造力 ・リーダーシップ ・コミュニケーション能力 ・交渉力	・戦略的思考力 ・分析力 ・重点思考 ・実行力
3. マネジメント	4. 社会的ヒストリー
・判断力 ・経営知識 ・業務知識 ・専門知識	・生い立ち ・学習体験 ・生活環境 ・企業キャリア

資料：中津正修「感性的視点を利用した企業経営の分析評価方法に関する研究」より作成

本稿では、金融検査マニュアル別冊[中小企業編]及び中小企業診断協会が重要とされた定性評価項目の「技術力」に着目し、分析を行った。技術力は、特に中小製造業にとって、他社との競争に打ち勝つ源泉であり、金融機関側にとっては、当該企業の成長性を吟味する上で考慮すべき重要な評価対象である。分析結果は第 6 章で報告する。

4.4.2 知的資産評価

近年、定性評価の中で重要視されているのが、知的資産の評価である。「知的資産」とは、人材、技術、組織力、顧客とのネットワーク、ブランド等の目に見えない資産のことで、企業の競争力の源泉となるものである。これは、特許やノウハウなどの「知的財産」だけではなく、組織や人材、ネットワークなどの企業の強みとなる資産を総称する幅広い考え方である。現在、経済産業省は知的資産経営を通じた日本企業の国際競争力の強化に向けて、各種政策を立案するとともに、ポータルサイトを開設し、情報発信を行っている[21]。

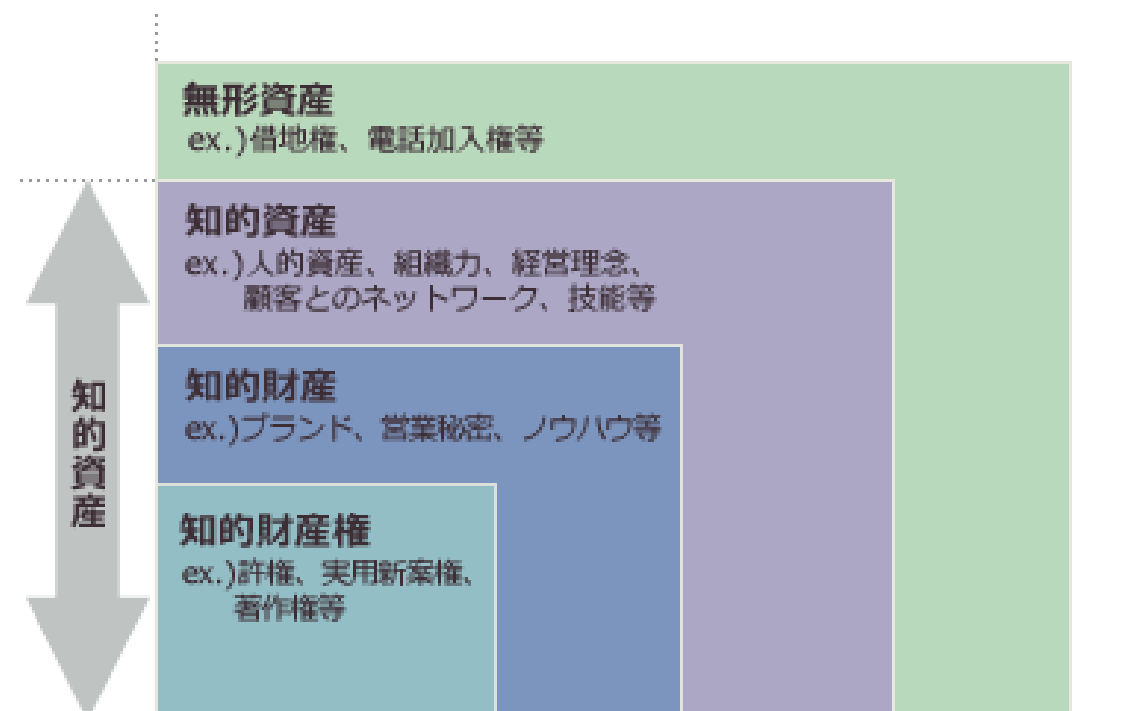
知的資産の効果的活用に向けて課題になるのが、知的資産に対する適切な理解と評価である。中小企業は、資金力が乏しく、資金調達を借入に依存する傾向があるため、特に金融機関の知的資産に対する適切な理解・評価は重要である。しかし、知的資産は目に見え

ない資産であり、また B/S に計上されないため、その評価が難しい。

この点に関して中森（2010）は、リレーションシップ・バンキングの充実に向けて、企業の技術力や営業力を評価する丁寧な審査が必要になっている金融機関のみならず、知的資産情報の重要性を中小企業自身も理解し、知的資産の情報開示に向けた取り組みを社会全体に定着させていくことが必要であると指摘している[22]。

知的資産は、企業の優位性、将来性において、プラスに貢献する可能性が大きく、金融機関においてはその的確な評価が重要になるが、まだ研究の余地が大きく、その評価方法の確立までには時間を要すものと考えられる。

図表 4-10 知的財産権、知的財産、知的資産、無形資産の分類イメージ図



資料：経済産業省「知的資産経営ポータル」

http://www.meti.go.jp/policy/intellectual_assets/index.html (Accessed2011)

閲覧日：2015年2月18日

4.4.3 取引振りの評価

中小企業の評価では、金融機関との取引振りの評価が重要である。具体的には、既貸案件に対する返済実績・条件変更実績・延滞履歴・事故履歴（関連会社を含む）、融資残高の推移、預貸バランス、信用保証協会利用残高とプロパー残高のバランス、借入金の頻度、保全の状況、他行との取引振り等の評価である。

現在、借入金償還力（有利子負債÷償却前当期利益（または CF））が長期を要する企業や、さらには償却前利益（または CF）がマイナスの企業が多い。このような企業の場合、

財務諸表の表面上の数値のみでは借入金の返済が困難な状況にあると推測されるが、既に融資した案件について、資金繰り償還等により、正常に返済を継続している企業が多く、返済した分を考慮して融資を継続しないと、キャッシュ不足に陥る可能性もある。これまで金融機関は、中小企業のニーズの多様化にこたえて、多種多様な金融商品や制度を創設し融資を行ってきたが、一方で、中小企業は借入案件数が多くなり、月々の返済負担が多額になっているケースも多い。このような状況を受けて、金融機関や信用保証協会等では、一本化や借換え等で返済負担を軽減することをアドバイスしている。

金融機関では、従来から、財務評価に加えて、取引振りの評価を重要視している。口座の入出金の履歴や返済履歴は、企業の返済不履行の兆候をいち早く察するための重要な評価項目であり、延滞しがちな先は当然ながらリスクが高くなる。また、新規での取引先は、金融機関が過去の取引振りの評価ができない中での支援になるため、経営者とのヒアリングを十分に行う必要がある。

中小企業の評価では、取引振りの評価が重要な項目になる。

4.4.4 定性評価の課題の整理

定性評価の重要性については、金融機関も十分に認識している。厳しい環境の中で将来成長する企業を的確に見極めることは金融機関間の競争を優位に進めるために必要であるし、またリレーションシップ・バンキング機能の観点から、中小企業の実態を的確にとらえた支援が重要になっている。地域金融機関にとっては、融資を実行した企業が成長し、そのような企業が数多く育つことを通して、地域経済の活性化に繋げることは望まれる取り組みである。

経営力の低下が進んでいる中小企業は、資金繰りが自転車操業になることもあるが、企業が保有する知的資産が将来、企業業績に貢献することを的確に評価できれば、金融機関は積極的に資金繰りの支援を継続することができる。現在では多くの金融機関が、試行錯誤しながら定性評価に取り組んでいるところであるが、その方法は貸出稟議に際して、「人材」や「技術」、「ブランド」等の評価内容を文章で表現する方法や、チェックシートやヒアリングシートを作成し5段階等で評価する方法などがとられている。しかし、これらの方法は主観的になりやすい。

加えて、定性評価は、コントラクティング問題を生じさせる。ソフト情報は数値化されないため、担当者、例えば融資担当者に集積・蓄積される傾向がある。財務情報などの定量情報は数量化して組織の中にデータベース化することが可能で、円滑に伝達されるが、ソフト情報は円滑に伝達されないため、融資担当者と経営陣の間にある種のジェンシー問題が生じることをコントラクティング問題という[23]。定性評価は、中小企業が金融機関担当者への的確に伝えることが難しく、また、金融機関担当者が理解した場合であっても、金融機関組織内で経営陣への的確に伝えることも難しい場合がある。

現在、金融機関担当者は、日々、大量の融資案件をこなしており、一つの企業の上に多

くの時間やコストをかけることが難しく、簡便に、客観的な定性評価ができる方法が求められている。定性評価は、その方法の確立に向けた様々な試みや研究開発が進められているが、まだ十分な精度を有するには至っておらず、研究の余地が大きい。

4.5 案件審査

中小企業融資では、企業評価を実施した後、企業にとって最適な融資を行うため、融資案件の審査を行う。案件の審査にあたっては、融資の基本 5 原則、①安全性、②収益性、③成長性、④流動性、⑤公共性の原則を踏まえて適否を判断することが必要である [24]。ここでは融資案件の審査方法等について整理する。

4.5.1 資金使途

案件審査に当たっては、まず資金を何に使うのかという資金使途を明確にしなければならない。資金使途は、運転資金と設備資金に大別される。運転資金は、仕入・在庫・販売等の事業に関する資金の出入りや、人件費・外注費・物件費・経費等の資金の支払いに関して、その資金の支払い・回収までの立替資金をいう。一方、設備資金は、工場・事務所・店舗・機械・本社・厚生施設又その土地等の設備の購入資金をいう [25]。具体的な資金使途は図表 4-11 の通りである。

図表 4-11 資金使途の種類

	区 分	資金の種類
運 転 資 金	経常的な資金需要	経常運転資金、増加運転資金、長期運転資金
	一時的な資金需要	決算資金、賞与資金、納税資金、つなぎ資金、季節資金、在庫資金 等
	特殊な需要	赤字補てん資金、不良債権資金、資本構成改善資金
設 備 資 金	各種設備需要	土地購入、店舗・事務所・工場建築、車両購入、
	固定資産取得	機械購入 等
そ の 他 資 金	新たな資金増加を伴わない	肩代わり資金、借り換え資金

資料：高橋俊樹（1993）『よくわかる融資稟議書起案法』 [25]

4.5.2 資金の必要量

融資に際しては、今回の資金需要の総額はいくらか、うち、自行が負担する金額はどの程度か、その負担割合はどのような考えで決められたのかという点を確認する必要がある。中小企業は、外部環境に影響されやすく、将来の不確実性に対応するため、できれば必要以上に借りておきたいという意識がある。また、貸し手である金融機関にしても、金融機関の競争が激化する中、中小企業の資金必要量を無視した融資もみられる。相応の量であれば問題ないが、多額の借入れは返済額の増加につながり、借入過多、そ

して財務体質を悪化させる要因になる。適正な借入れは、必要な時に必要な量だけ資金調達を行うことである。

必要量の判断については、運転資金の場合は資金繰り表で確認する。融資金額が、月商を大きく超える場合は、必要量について明確にすることが重要である。特に、手形貸付の場合は、期日に返済ができなくなる懸念もあることから、返済財源を明確にしておくことが必要である。

近年、トランザクション型融資の利用が増えているが、これらは要件審査である。月商を大きく超えて取り扱った場合、要件に該当しなくなった時には、返済が困難になり、かえってその後の資金繰りを悪化させる懸念もあるため、適当な必要量での支援が重要になる。

設備資金は、設備にかかる総額、そのうち、自己資金で調達する額と借入金で調達する額を確認し、企業規模に比較し過大ではないか、現在のCFまたは計画のCFで返済が可能か等、設備計画の妥当性を審査する。償還が難しいような過大な投資の場合は、見直しを要請して、適正な借入額をアドバイスすることが必要である。

4.5.3 返済財源と償還力

中小企業金融で重要なことは、融資金を確実に回収することである。そのためには融資の際の返済財源や償還力の審査が重要になる。

手形貸付のように短期一括返済の場合は、返済財源を確認する。例えば建設業の場合は引当工事等の確認が必要になる。一方、証書貸付のような長期分割返済の場合は、現在または計画上のCF等から償還が可能かを審査する。

設備資金の場合は、まず、将来、売上や利益の増加に貢献する設備か否かを確認し、次に現在または計画上のCFで借入期間内に返済が可能かを審査する。また、本件にかかる償還力のみでなく、既に借りている借入金と本件を合わせた総借入について償還可能かについても審査する。

4.5.4 貸付形式、返済期間、返済方法

貸付形式には、手形貸付、証書貸付、手形割引、当座貸越、社債等がある。手形貸付は、企業からの融資の証拠書類及び支払確保の手段として、金融機関あての約束手形を徴求して行う融資形態である。証書貸付に比べて取り扱いが簡便であり、短期融資の一括返済を中心に広く利用されている。証書貸付は、企業から借用証書を金融機関に差し入れさせる金銭消費貸借である。証書貸付は、手形貸付のように借換えの手間がかからず、返済方法を前もって詳しく決めておくので、企業にとっては資金計画が立てやすい利点がある。手形割引は、商取引上振り出された手形の受取人または所持人が、その満期日前にそれを現金化して運転資金として使いたい場合に、満期日までの利息を差し引いた額で、金融機関から融資を受ける形態である[25]。当座貸越は、カードローン根保

証、当座貸越根保証等があり、一定の借入枠を設けて、その枠の中で自由に借入れを行うものである。

貸付形式については、業種によって適当な貸付形式が相違し、金融機関は申込企業の業種にあった形式で支援することが必要になる。例えば、飲食業のような現金商売の場合や不動産賃貸業のように借入は設備が多い業種の場合は、手形貸付はなじまず、証書貸付が基本になる。

返済期間は、数日間の短期から、1年間、そして10年、20年と長期の期間がある。一般的に、手形貸付や手形割引は1年以内、当座貸越や根保証等は2年以内が多い。金融機関は資金使途を確認し、適正な貸付期間で支援することが必要になる。例えば、賞与資金や納税資金は基本的に1年以内での支援が基本になる。

返済方法は、一括返済、分割返済等がある。一括返済は、期日一括返済や期日内に一部内入れをする方式等がある。分割返済は、元金均等返済、不均等返済、元金に金利を含めて返済するローン返済、金利が途中で変わるステップ返済等がある。分割返済は、据置期間を置く返済方法が認められている制度も多い。当座貸越は、一定の額を返済する定額返済や定めた返済時期に返済する定期返済等がある。返済方法は、一括返済の場合は返済財源、分割返済の場合は償還力を評価して融資を行うことが必要である。返済財源を確認せずに、一年一括返済で安易に融資した場合、期日に返済ができずに、コロナの状況になり、融資金が固定化する懸念がある。

貸付の条件については、近年は、複数の金融機関の協調融資によるシンジケートローン、スコアリングモデルにより算出したスコアを基に融資判断を行うスコアリングローン、遵守条項を貸出契約に盛り込んだコベナンツローン等、選択肢が増加している。

日本の場合は、信用保証制度と、それを補完する地方公共団体の制度が充実している。プロパー融資と信用保証制度付の融資を併用することで、借入枠の拡大が図れる。また、地方公共団体も中小企業の資金調達の円滑化を図るため、低金利の各種制度を創設しており、多様な商品や制度から自社に適したものを選択できる。

4.5.5 保全

保全は、人的保全と物的保全等がある。人的保全には連帯保証人があり、物的保全には不動産担保、ABL、動産担保等がある。さらに、日本では信用保証制度が充実している。

金融機関が企業に対する融資を審査する場合、まず融資金の返済は問題ないかを評価し、さらに連帯保証人や担保等から回収余力があるかを評価する。

中小企業の場合、代表者の人的保全はほとんどの貸付案件において徴求されており、また、物的保全については、信用扱いで十分に支援している先、融資対象が不動産である場合、長期間での融資を行う場合等は、不動産担保等の保全を図って融資を行うのが一般的である。

4.6 金融検査マニュアル

金融検査マニュアルは、金融庁が金融機関を検査する際の手引書で、平成11年7月1日に作成された。正式名称を、「預金等受入金融機関に係る検査マニュアル」という。金融機関においては、バイブル的な存在でその経営方針や内部統制のあり方を示すものであり、企業融資の大きな方向性を示唆するものである[26]。金融検査マニュアルでは、金融機関が引当を行う基となる債務者区分が示されている(図表4-12)。

図表4-12 金融検査マニュアルによる債務者区分

破綻先	法的・形式的な経営破綻の事実が発生している債務者	債権の無担保部分の約100%引当
実質破綻先	法的・形式的な経営破綻の事実が発生していないものの、深刻な経営難の状態にあり、再建の見通しが無い状況にあると認められる等実質的に経営破綻に陥っている債務者	
破綻懸念先	現状、経営破綻の状況にはないが、経営難の状態にあり、経営改善計画等の進捗状況が芳しくなく、経営破綻に落ちる可能性が大きいと認められる債務者	債権の無担保部分の約75%引当
要注意先	金利減免・棚上げを行っている等貸出条件に問題がある債務者、元本返済もしくは利息支払いが延滞している等履行状況に問題がある債務者他、業況が低調ないし不安定な債務者又は財務内容に問題がある債務者等今後の管理に注意を要する債務者	債権の無担保部分の約40%引当
要管理先	要注意先のうち、3か月以上の延滞又は貸出条件を緩和している債務者	
要管理先以外	要注意先のうち、要管理先以外の債務者	
正常先	業績が良好であり、かつ、財務内容にも特段の問題がないと認められる債務者	債権額の0.1~5%引当

中小・零細企業の債務者区分に当たっては、金融検査マニュアルを機械的・画一的に運用することがないように、中小・零細企業等の債務者区分の判断に係る検証ポイント及び検証ポイントに係る運用例をとりまとめた「金融検査マニュアル別冊〔中小企業融資編〕」を作成し、公表している。その中で、中小・零細企業の検証ポイントを次の通りとし、その特性に留意するように示している。①中小・零細企業は総じて景気の影響を受けやすく、一時的な収益悪化により赤字に陥りやすい面がある。②自己資本が大企業に比べて小さいため、一時的な要因により債務超過に陥りやすい面がある。また、大企業と比較してリストラの余地等も小さく黒字化や債務超過解消までに時間がかかることが多い。③中小・零細企業に対する融資形態の特徴の1つとして、設備資金等の長期資金を短期資金の借換えの形で融資しているケースがみられる。以上のような中小・零細企業の経営・財務面の特

性や中小・零細企業に特有の融資形態を踏まえ、赤字や債務超過が生じていることや、貸出条件の変更が行われているといった表面的な現象のみをもって、債務者区分を判断することは適当ではない。したがって、取引実績やキャッシュフローを重視して検証するとともに、貸出条件の変更の理由や資金の使途、性格を確認しつつ、債務者区分の判断を行う必要があると指摘している[18]。

中小企業融資は、金融検査マニュアル、金融検査マニュアル別冊(中小企業融資編)の考え方を軸に行われているのは否めないが、金融機関においては、目利き能力の発揮等により中小企業の実態を的確にとらえ、マニュアルを硬直的に活用することなく、柔軟な支援を行うことが重要である。

4.8 モニタリング

中小企業の融資では、融資実行前の審査であるスクリーニングと融資実行後の監視であるモニタリングの両面の強化が重要になる。スクリーニングでは、企業の経営状態や財務状態を審査することで債務不履行となる可能性や融資に係る担保物件の評価などを行う。モニタリングでは、企業の経営状態や融資した資金の運用状況や企業の経営状態を確認することで債務不履行となる可能性や債権保全に向けた行動を行う[27]。

現在、日本の中小企業は、厳しい経営環境下にあり、経営力の低下が著しい。金融庁は、このような背景を考慮し、金融機関に、コンサルティング機能の発揮を要請し、特に経営課題を把握・分析すること、最適なソリューションを提案すること等を求めている。特に、返済緩和先や業績不振先については、実効性のある経営改善計画書の策定支援を行うように要請した[28]。このような要請を受け、近年、金融機関においては、中小企業再生支援協議会や、経営改善支援センター等の専門的な機関や、中小企業診断士等の外部専門家を活用し、経営改善計画の策定を支援するとともに、計画に対する達成状況を定期的に確認し、経営者にヒアリングを行うような取り組みを行っている。

近年は、事業再生の方法が進化し、再生に伴う環境が整備されるに伴い、モニタリングが益々重要であるとの認識が広がっている。

本章では、従来の中小企業の評価方法と課題について、財務評価、定性評価、案件審査等について、整理した。財務評価は、主に財務諸表の数値を評価の対象とし、客観的かつシステムチックな評価が可能であることから、金融工学の分野において飛躍的に発展してきた。近年は、金融機関に中小企業に対して経営面からの支援が求められている中で、経営計画の評価も重要になってきている。一方、定性評価は、財務諸表に計上されない無形の経営資源、例えば経営者の資質、技術力、販売力等を、観察や対話を通して評価するものであるが、評価の多面性、簡便性、客観性等の課題がある。

今後、「企業を戦略的に育てる金融を提供できる金融機関」という意識が必要になる[29]。現在の金融機関による中小企業の評価は、基本的には過去の財務諸表等の分析であり、将

来、企業がどうすべきかを指導できる金融機関担当者はまだ少ない状況である。このような状況を踏まえ、金融機関の中で企業戦略・競争戦略に関する深く正しい知識と実績を持つ人材を育てると共に、現状の企業評価方法が抱える課題を解消し、厳しい経営環境下にある中小企業を効果的に支援することを可能にする企業評価方法の開発・活用が喫緊の課題といえる。

【 注釈、引用・参考文献 】

- [1]酒井俊行 (2010) 「中小企業のメインバンク・システムーリレーションシップ・バンキングとの接点を求めてー」 『商工金融』第 60 巻第 12 号 商工総合研究所 pp. 30-37
- [2]中津正修、堀江則行、佐藤美恵、春日正男 (2009) 「感性的視点に基づく企業経営者の定性的な調査分析手法の一試案」 『日本感性工学会論文誌』 Vol. 8 No. 2 pp. 381-385
中津は、活躍企業と退場企業とでは、経営者の資質に差があることを確認した。詳細は「4. 4. 1 技術力、販売力、経営者の資質」に記載。
- [3]中小企業基盤整備機構「経営自己診断システム」 http://k-sindan.smrj.go.jp/crd/servlet/diagnosis.CRD_0100 閲覧日：2015年2月18日
- [4]法人税法 昭和44年3月31日法律第34号 <http://law.e-gov.go.jp/htmldata/S40/S40H0034.html> 閲覧日：2015年2月18日
- [5]会社法 平成17年7月26日法律第86号 <http://law.e-gov.go.jp/htmldata/H17/H17H0086.html> 閲覧日：2015年2月18日
- [6]中小企業の会計に関する指針 平成25年度版 <http://www.nichizeiren.or.jp/taxaccount/pdf/chusyokaikei140203.pdf> 閲覧日：2015年2月18日
- [7]中小企業の会計に関する基本要領 平成24年2月1日 <http://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/youryou/about/download/0528KaikeiYouryou-1.pdf> 閲覧日：2015年2月18日
- [8]渋谷武夫 (1994) 『経営分析の考え方・すすめ方』中央経済社 pp. 147-149
- [9]久保田政純 (1993) 『企業審査ハンドブック』日本経済新聞社 p. 142
- [10]小野有人 (2007) 『新時代の中小企業金融』東洋経済新報社 p. 50
- [11]E. I. Altman (1968) Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy, Journal of Finance, Vol. 23, No. 4 pp. 189-209
- [12]白田佳子 (2000) 『企業倒産予知情報の形成』中央経済社 pp. 147-152
- [13]2008年7月22日、ニューヨーク大学スターン・ビジネス・スクールのエドワード・アルトマン教授は、ゼネラル・モーターズ (GM) とフォード・モーターの米自動車大手2社が、5年以内にデフォルト (債務不履行) に陥る確率が約46%との見解を

示し、警告したところ、翌年6月1日、GMは連邦倒産法第11章の適用を申請し国
有化された。アルトマンモデルの有効性が再評価された。

<http://www.bloomberg.co.jp/news/123-K4F0TE6JTSE801.html> 閲覧日 2015年8月
15日

- [14]財務指標は、個々の重要な側面をとらえているが重複する評価も多い。企業倒産予
測の精度を上げようと説明変数を増やす場合は、因子分析あるいは主成分分析によ
り互いに直行する因子あるいは主成分にまとめることが必要である。
- [15]津田敏夫 (2011)「キャッシュ・フローを改善するための『実抜計画』作成のポイント」
『ターンアラウンドマネージャー』 pp. 60-62
- [16]中小企業再生支援協議会「中小企業再生支援協議会事業実施基本要領」 p. 9
- [17]平井謙一 (2006)『中小企業の定性分析と定量分析着眼点と評価法』生産性出版 p. 5
- [18]金融庁 (2008)『金融検査マニュアル別冊 (中小企業編)』
- [19]社団法人中小企業診断協会 (2002)「中小企業の評価マニュアル～中小企業金融の円
滑・適正化のために～」 pp. 14-24
- [20]中津正修 (2009)「感性的視点を利用した企業経営の分析評価方法に関する研究」
- [21]経済産業省「知的資産経営ポータル」
http://www.meti.go.jp/policy/intellectual_assets/index.html (Accessed2011)
閲覧日：2015年2月18日
- [22]中森孝文 (2010)「中小企業の知的資産の開示に関する考察－私募債発行企業と知的
資産経営報告書作成企業の比較分析を中心に－」『商工金融』第60巻 商工総合研
究所 p. 41
- [23]社団法人全国信用金庫協会 (2010)『中小企業のライフサイクルと地域金融機関の役
割 リレーションシップ・バンキングの理論と「つなぐ力」の実践』近代セールス
社 p. 76
- [24]百武健一 (2014)『中小企業のための融資判断の手引き』きんざい pp. 12-15
- [25]高橋俊樹 (1993)『よくわかる融資稟議書起案法』金融財政事情研究会 pp. 46-60、
pp. 160-170
- [26]中村中 (2010)『中小企業金融円滑化法対応 新資金調達術』TKC出版 pp. 8-16
- [27]井本亨 (2006)「現代中小企業の資金調達の動向」『立命館経営学』第45巻 第3
号 pp. 158-175
- [28]金融庁「中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時的措置に関する法律
に基づく金融監督に関する指針」
http://www.fsa.go.jp/common/law/guide/enkatuka_b/02.html
閲覧日：2015年2月18日
- [29]自由民主党 日本経済再生本部 (2014)「日本再生ビジョン」 平成26年5月23
日 p. 37

第5章 新たな財務評価方法の提言

5.1 研究の概要

平成24年度の国税庁の調査 [1] によれば、決算上赤字である欠損法人は、全体の70.3%を占めており、中小企業の多くは厳しい経営環境下にあるのが現状といえる。この事態に対応するべく、金融庁は、金融機関にリレーションシップ・バンキング（地域密着型金融）の推進を求めると共に [2]、経営力の低下した中小企業に対してコンサルティング機能を発揮するように要請した。具体的には、当該企業の経営課題を分析すること、事業の持続可能性を見極めること、事業再生や最適なソリューションを提案することなどを求めている [3、4]。

金融機関が中小企業とのリレーションシップ・バンキングを深化させ、コンサルティング機能を効果的に発揮するには、その第一歩として、事業の持続可能性や経営課題などについて、中小企業と意見の一致を図ることが必要になる。

近年、財務評価、特に企業倒産予測モデル等は、金融工学の分野において飛躍的に発展してきており、高い倒産判別の精度を有するに至っている。従来の評価方法については、第4章で報告したところであるが、本章は、金融機関が、中小企業とのコミュニケーションの円滑化を図り、コンサルティング機能を効果的に発揮させるための新たな財務評価方法について提言する。

具体的には、第1に、中小企業における財務や会計の整備事情について調査すると共に、財務諸表に計上される勘定科目や一般的な経営指標が、倒産リスクを単独でどの程度まで評価できるか調査する。第2に、これらの調査結果に基づいて、実質自己資本の概念について特に着目すると共に、当該企業の倒産リスクを経営改善策と対応づけて財務評価を行える方法を提案する。最後に、提案方法の特徴と今後の展望について述べる。なお、本研究は、日本の中小企業のうち、特に製造業に焦点を当てて調査したものである。

5.2 一般的な財務データに基づいた倒産リスクの評価

本稿は、中小企業と金融機関とのコミュニケーションを円滑化し、コンサルティングに活用できる財務評価方法を提言するものである。現在の企業倒産予測モデルは、主に多変量解析を活用しているが、中小企業と意見の一致を図るプロセスを考えると、多変量解析で示すよりも、個々の指標で示す方が活用しやすい点もある。そこで、研究初動として、中小製造業における財務や会計の整備事情について調査すると共に、財務諸表に計上される勘定科目の実数や経営指標などが、中小製造業の倒産リスクを単独でどの程度まで評価できるか調査する。

5.2.1 調査方法

栃木県内の中小製造業29社の財務諸表を、株式会社東京商工リサーチから取得した [5]。

調査の対象とした 29 社のうち、19 社は、平成 23 年度（2011 年度）の時点で倒産していない活躍企業であり、残りの 10 社は、平成 10 年度から平成 20 年度（1998 年度から 2008 年度）の間に破産法の適用等を受けた倒産企業である。財務諸表は、平成 23 年度もしくは倒産した年度から遡って 3 期分を取得した。企業情報の要約を図表 5-1 に示す。

図表 5-1 企業情報の要約

	平均値	中央値	最小値	最大値
資本金 [千円]	10,500	6,080	1,000	57,200
従業員数 [人]	75	55	10	377
設立年度 [年]	1954	1958	1904	1990

分析の対象とした勘定科目および経営指標は、中小企業基盤整備機構の経営自己診断システム [6] において入力データとされている「売上高」、「経常利益」、「純資産合計」などの 29 科目と、出力データとされている「総資本償却前経常利益率」や「売上債権回転日数」などの 27 指標とした。これらの入出力データは、財務諸表に計上される勘定科目であること、財務分析における基礎的な経営指標として位置づけられていることから、一般に広く用いられているものといえる。

本研究では、中小企業の財務諸表に欠損値が見られることや、時系列的な変動があることなどを考慮し、倒産リスクの評価にあたっては、3 期分の財務諸表から算出可能なデータの平均値を分析の対象とした。例えば、取得した 3 期分のデータのうち、2 期分が欠損していた場合は、1 期分のデータを当該企業の変数とし、前年度との差を取る経営指標を求める場合は、3 期分のデータから算出できる 2 期分の平均値を当該企業の変数とした [7]。

倒産リスクの評価には、一般化線形モデルの一つとして位置づけられるロジスティック回帰分析 [8] を用いた。この分析方法において、倒産企業を $y = 1$ 、活躍企業を $y = 0$ とし、説明変数 x （注：本来この X は複数個の変数を表す行列式だが、5.2 の冒頭で述べた様に中小企業の指導において、多変量モデルは仲々馴染みにくいと見え、本研究では単変数のみ扱う）によって表される企業の倒産確率は、

$$p(y = 1|x) = \frac{1}{e^{(\beta_0 + \beta_1 x)}} \dots \dots (2)$$

で表され、本研究では、この p を倒産リスクと呼ぶことにする。

倒産リスクは、式 (2) から S 字を描くロジスティック曲線となる。すなわち、式 (2) を用いた対数オッズ（ロジット）は、

$$\ln \frac{p(y=1|x)}{1-p(y=1|x)} \dots \dots \dots (3)$$

となる。これを展開すれば、

$$\ln \frac{p(y=1|x)}{1-p(y=1|x)} = \ln e^{(b_0 + b_1 x)} = b_0 + b_1 x$$

となる。従って、倒産企業であるか、それとも活躍企業であるかの対数オッズは、 $p(y=1|x)=0.5$ のときに 0 となり、倒産リスクが五分五分と評価される。本研究では $p(y=1|x)=0.5$ となる x の値を当該企業の倒産判別値と呼ぶことにする。また、分析については、誤差やパラメタ数の影響を評価する赤池情報量規準 (AIC) [9] と正判別率を活用して進める。

5.2.2 結果

財務データを集計した結果、3 期分の財務諸表を用いても欠損値が生じた勘定科目は、「土地」、「受取手形割引高」、「受取手形裏書譲渡高」の 3 科目であった。本研究では、これらを除いた各々の勘定科目の実数と経営指標などにロジスティック回帰分析を適用し、計 53 項目について分析を行った。勘定科目の実数を説明変数とした結果を図表 5-2 に、経営指標を説明変数とした結果を図表 5-3 に示す。なお、図表 5-2、図表 5-3 における正判別率は、倒産判別値を閾値としたとき、その実数や経営指標が活躍企業と倒産企業を正しく判別できた割合を表す。

図表 5-2 より、単独の勘定科目の実数のうち、AIC が最小で、正判別率が最大となったものは、「純資産合計」を説明変数とした場合で、その AIC は 31.7、正判別率は 79.3%であった。純資産は、財務諸表のうち、B/S において負債と共に貸方に記載される勘定科目であり、広義には自己資本として位置づけられる。純資産は、経営の安全性を考える上で、多い方が望ましい。なお、この他に AIC が相対的に小さかった科目として、「現金預金」、「経常利益」を説明変数としたものが順に挙げられる。

また、図表 5-3 より、単独の経営指標のうち、AIC が最小で、正判別率が最大となったものは、「売上債権回転日数」を説明変数とした場合で、その AIC は 29.0、正判別率は 82.8%であった。この経営指標は、「受取手形」や「売掛金」といった売上債権を回収するのに要する日数を表す。この日数は、資金繰りを考える上で、短いほうが望ましい。なお、この他に AIC が相対的に小さかった指標として、「総資本償却前経常利益率」、「売上高支払利息割引料率」を説明変数としたものが順に挙げられる。

図表 5-2 単独の勘定科目の実数を説明変数とした分析結果の一覧

科目名	β_1	AIC	正判別率
流動資産合計 [円]	-4.20×10^{-10}	40.5	0.655
現金・預金 [円]	$-7.72 \times 10^{-9} *$	31.7	0.724
受取手形 [円]	-1.57×10^{-8}	37.1	0.586
売掛金 [円]	-6.19×10^{-11}	41.4	0.655
棚卸資産 [円]	5.43×10^{-10}	41.0	0.621
固定資産合計 [円]	-2.26×10^{-10}	40.4	0.655
有形固定資産合計 [円]	-1.54×10^{-10}	40.9	0.655
資産合計 [円]	-1.81×10^{-10}	40.2	0.655
流動負債合計 [円]	-3.87×10^{-11}	41.4	0.655
短期借入金 [円]	5.34×10^{-10}	40.3	0.690
長期借入金・社債 [円]	-2.16×10^{-10}	40.8	0.655
純資産合計 [円]	$-6.27 \times 10^{-9} *$	31.7	0.793
負債 [円]	$-8.26 \times 10^{-11} *$	41.1	0.655
固定負債合計 [円]	-2.04×10^{-10}	40.9	0.655
有利子負債 [円]	1.49×10^{-11}	41.4	0.655
売上高 [円]	-4.04×10^{-10}	37.9	0.621
売上総利益 [円]	-4.69×10^{-9}	35.0	0.690
営業利益 [円]	-8.47×10^{-9}	34.2	0.690
受取利息配当金 [円]	-2.25×10^{-7}	38.2	0.655
支払利息・割引料 [円]	5.72×10^{-9}	40.8	0.621
経常利益 [円]	-1.46×10^{-8}	31.9	0.655
減価償却費 [円]	-1.46×10^{-8}	36.4	0.759
期末従業員数 [人]	-2.90×10^{-2}	35.5	0.655
前期資産合計 [円]	-1.62×10^{-10}	40.4	0.655
前期純資産合計 [円]	-3.51×10^{-9}	35.3	0.759
前期売上高 [円]	-3.66×10^{-10}	38.2	0.621

* $p < 0.05$

図表 5-3 単独の経営指標を説明変数とした分析結果の一覧

指標名	β_1	AIC	正判別率
売上高総利益率	-7.20×10^{-2}	39.2	0.690
売上高営業利益率	-5.44×10^{-2}	38.5	0.690
売上高経常利益率	-1.03×10^{-1}	36.8	0.690
総資本営業利益率	-1.20×10^{-1}	37.7	0.690
総資本経常利益率	-2.37×10^{-1}	35.0	0.655
総資本償却前経常利益率	$-3.88 \times 10^{-1} *$	29.1	0.759
インタレスト・ガバレッジ・レシオ	-1.44×10^{-1}	35.2	0.621
債務償還年数 [年]	-6.89×10^{-3}	41.0	0.690
総資本回転率	-1.47×10^0	39.7	0.655
売上債権回転日数 [日]	$2.63 \times 10^{-2} **$	29.0	0.828
棚卸資産回転日数 [日]	1.48×10^{-2}	37.6	0.724
一人当たり売上高 [円]	-8.67×10^{-9}	41.2	0.655
一人当たり有形固定資産額 [円]	2.27×10^{-8}	40.8	0.690
一人当たり経常利益 [円]	-7.50×10^{-7}	33.8	0.655
自己資本比率	$-7.41 \times 10^{-2} *$	32.1	0.724
流動比率	-9.13×10^{-3}	38.4	0.690
当座比率	-1.36×10^{-2}	37.3	0.690
固定長期適合率	9.81×10^{-4}	41.3	0.655
減価償却率	$-1.73 \times 10^{-1} *$	33.1	0.793
手元現金預金比率	$-1.29 \times 10^{-1} *$	33.6	0.724
借入金月商倍率	1.36×10^{-1}	37.6	0.655
借入金依存度 [%]	$6.32 \times 10^{-2} *$	34.3	0.759
預借率	-1.17×10^{-2}	37.9	0.655
売上高支払利息割引料率	$1.02 \times 10^{10} *$	30.7	0.759
前年比増収率	-2.87×10^{-2}	40.4	0.724
総資本回転率増減	4.30×10^{-1}	41.3	0.655
自己資本比率増減	-1.18×10^{-1}	38.6	0.690

* $p < 0.05$ 、** $p < 0.01$

5.2.3 考察

本稿は、ロジスティック回帰式で求められる数値が、確率、つまりパーセントであるので、直感的に理解しやすいこと等から、当式を用いて分析を行い、赤池情報量規準（AIC）によって評価した。しかしながら、今回の分析においては、サンプル数が少ないこと、ロジスティック回帰分析のみによる評価に基づいた結果であること、AIC 評価に限界があることなど課題もあり、倒産を判別する精度を説明するには十分なものではない。今後、今回の課題を解消して、精度の向上を図っていかなくてはならない。

このような分析の限界を踏まえた上で、私が長年、中小企業金融に取り組んできた経験から得ている知識等に照らし合わせて、今回の分析結果を考察する。

金融機関が中小企業の財務評価において特に着目する点は、経営の安全性と収益力である。第一の安全性については、自己資本が充実しているか、という観点から特に評価される。「純資産合計」を説明変数とした場合が、他の勘定科目を説明変数とした場合に比較し、倒産リスクの評価に適しているという図表 5-2 の分析結果は、この観点と合致する。第二の収益力は、利益、償却前利益、CF がプラスであるか、という観点から評価される。「総資本償却前経常利益率」は、「経常利益」に「減価償却費」を加え、その値を「資産合計」で除したもので、少ない資産で最大の利益を計上するというビジネスの根幹を表し、収益力を評価する上で最も重要な経営指標の一つである。したがって、図表 5-3 の結果で言及した「総資本償却前経常利益率」については、この収益力という観点から倒産リスクに関係するものと考えられる。なお、「現金預金」は CF と関係し、「売上高支払利息割引料率」については、倒産リスクが高いと評価された場合に、そのリスクに応じて高い支払利息を求められている取引の実態が表れたものと考えられる [10]。注目すべきは、「売上債権回転日数」を説明変数とした場合が、中小製造業の倒産リスクの評価に適しているという図表 5-3 の分析結果である。前述したように、この経営指標は、「受取手形」や「売掛金」といった売上債権を回収するのに要する日数を表し、資金繰りを考える上で、短いほうが望ましい。この日数が長くなる致命的な状況としては、取引先が倒産したことによって、売上債権が回収困難となった可能性や、財務諸表を不正に操作し、粉飾した可能性などが挙げられる。

「情報の非対称性」の緩和やリレーションシップ・バンキングの深化を図った財務評価では、このような資産の不良化や粉飾の可能性を早期に見抜き、財務状況の改善を促していくことが重要といえる。

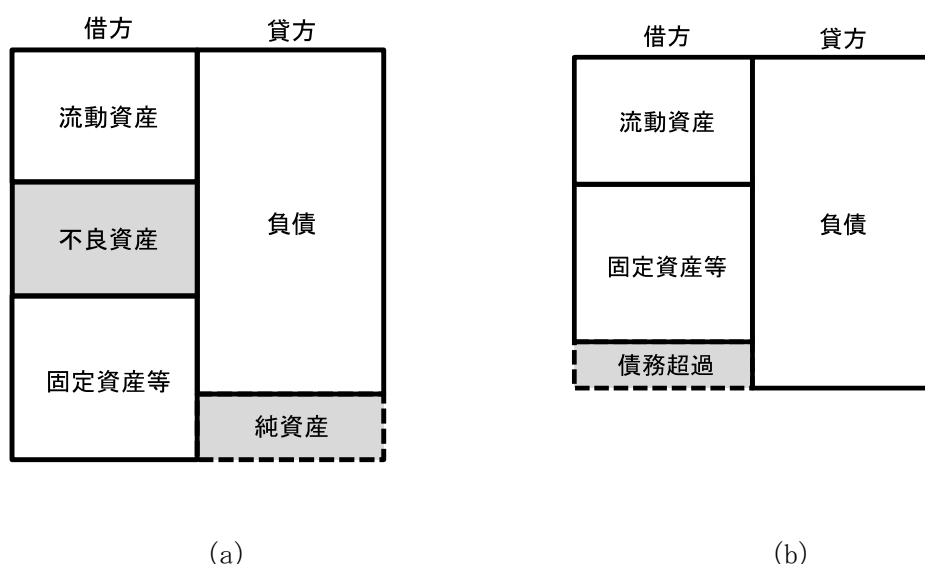
5.3 新たな財務評価方法の提案

前述した調査の結果および考察に基づき、本研究では、資産の不良化などを考慮して財務諸表の実態を評価できる実質自己資本の概念などに着目すると共に、リレーションシップ・バンキングの深化に適した新たな財務評価方法を提案する。具体的には、中小企業の財務や会計の整備事情に対応した実質自己資本の簡易な算出法を提案すると共に、この「簡

「易実質自己資本」と「営業CF」を組み合わせた財務状況の可視化方法を提案する。

5.3.1 実質自己資本の概念とその簡易的算出法の提案

回収不能となった「売掛金」や、過剰在庫が含まれた「棚卸資産」など、将来において価値を生み出さない不良資産が財務諸表に計上されていると、表面上は債務超過でないが、これらを控除すると実質的には債務超過に陥っている場合があり得る。図表 5-4 は、財務諸表のうち、B/S の内訳を表現しており、(a) も (b) も実質的には債務超過に陥っていることを表す。図表 5-4 (a) は、借方側に不良資産が計上されており、その釣り合いを取る



図表 5-4 実質債務超過の B/S の状態

形で、貸方側に純資産を計上するゆとりが生じている。図表 5-4 (b) は、図表 5-4 (a) から不良資産を控除したものであり、債務超過に陥っていることを明示したものである。

中小企業の経営実態に即した実質的な純資産、すなわち実質自己資本を算出する上での理想的な手段は、公認会計士などに財務デューデリジェンス（以下、「財務 DD」という）を依頼することである。しかし、金融機関側は、調査コストが高むことから、中小企業向けにこの手段を取り難い。そこで、財務諸表に計上された勘定科目から実質自己資本を算出する方法がいくつか提案されている。例えば、関連研究 [11] では、実質自己資本比率を、
 （自己資本＋土地及び株式の含み損益）／（総資産＋土地及び株式の含み損益）として算出している。だが、中小企業における財務や会計の整備事情について調査した本研究の結果を踏まえると、中小企業の倒産予測には、「純資産合計」に加えて、「売上債権回転日数」などが重要で、売上債権や在庫の不良化に着目した方が、その実態の評価に即しているといえる。そこで、本研究では、実質自己資本を、

$$c = x_1 - \hat{x}_2 - \hat{x}_3 \quad (4)$$

と簡易的に算出する方法を提案すると共に、 c を「簡易実質自己資本」と呼ぶことにする。

式 (4) において、 x_1 は「純資産合計」、 \hat{x}_2 は余剰売上債権、 \hat{x}_3 は余剰棚卸資産を表し、 \hat{x}_2 と \hat{x}_3 はそれぞれ、

$$\hat{x}_2 = \begin{cases} x_2 - \bar{x}_2 & \text{if } x_2 \geq \bar{x}_2, \\ 0 & \text{otherwise} \end{cases} \quad (5)$$

$$\hat{x}_3 = \begin{cases} x_3 - \bar{x}_3 & \text{if } x_3 \geq \bar{x}_3, \\ 0 & \text{otherwise} \end{cases} \quad (6)$$

とする。式 (5) において、 x_2 は当該企業の「受取手形」と「売掛金」を加算した売上債権、 \bar{x}_2 は売上債権の全国平均値であり、式 (6) において、 x_3 は当該企業の「棚卸資産」、 \bar{x}_3 はその全国平均値である。これらの式は、「受取手形」や「売掛金」、「棚卸資産」が全国平均値以上である場合、その余剰分は回収困難な資産であると仮定し、「純資産合計」から控除するものである。なお、本研究では、東京商工リサーチの「TSR 中小企業経営指標平成 23 年版」[12] における中小製造業の全国平均値を用いて「簡易実質自己資本」を算出しており、製造業以外の業種を評価する場合は、この値を置き換える必要が生じる。

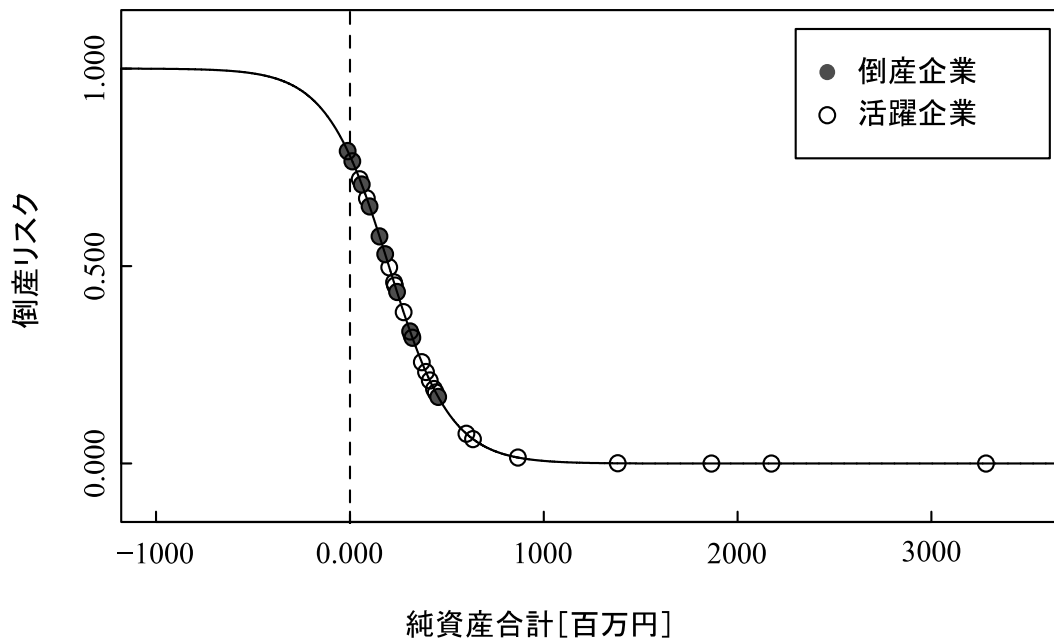
5.3.2 簡易実質自己資本を用いた倒産リスクの評価

本研究で提案した「簡易実質自己資本」が、中小製造業の倒産リスクを単独でどの程度まで評価できるか調査した。調査の方法や分析については、前述の調査と同様に実施した。ロジスティック回帰分析を適用した結果、「簡易実質自己資本」を説明変数とした場合の AIC は 16.3、正判別率は 89.3%であった。したがって、本研究で提案した「簡易実質自己資本」は、図表 5-2、図表 5-3 に示した勘定科目や経営指標に比べ、倒産リスクの評価に最も適したものと見える。

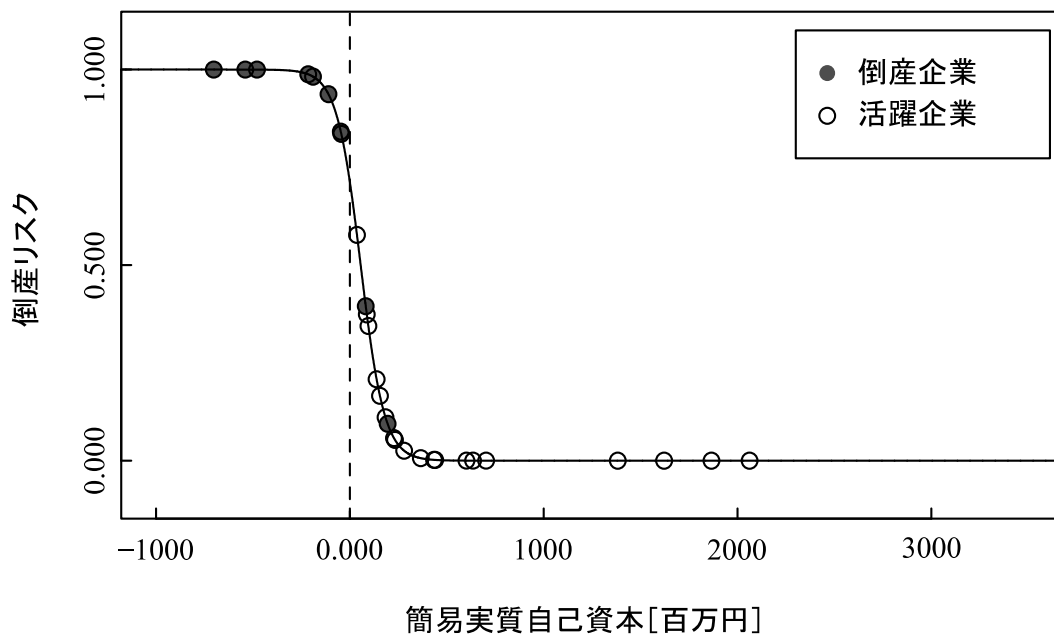
「簡易実質自己資本」の特徴について考察するため、図表 5-5 に「純資産合計」を説明変数とした分析を、図表 5-6 に「簡易実質自己資本」を説明変数とした分析を示す。これらの図において、横軸は説明変数を、縦軸は倒産リスクを表す。また、白いプロット点は活躍企業を、黒いプロット点は倒産企業を表し、縦軸の座標値は指標の回帰式から算出した。

図表 5-5 より、「純資産合計」は、倒産企業も活躍企業もプラス側に分布していることが確認できる。したがって、図表 5-5 は、いずれの企業も債務超過に陥っていないことを表す。一方、不良資産の控除を図った「簡易実質自己資本」を横軸とする図表 5-6 では、活躍企業がプラス側に、倒産企業がマイナス側に分布していることが確認できる。これは、倒産企業の B/S が、図表 5-4 (a) のようになっており、実質債務超過に陥っていたことを示唆する。

これらのことから、本研究で提案した「簡易実質自己資本」は、B/S の実態を要約しており、経営の安全性を評価する上で有用なものといえる。



図表 5-5 純資産合計を説明変数とした分析



図表 5-6 簡易実質自己資本を説明変数とした分析

5.3.3 経営状況を可視化する財務評価方法の提案

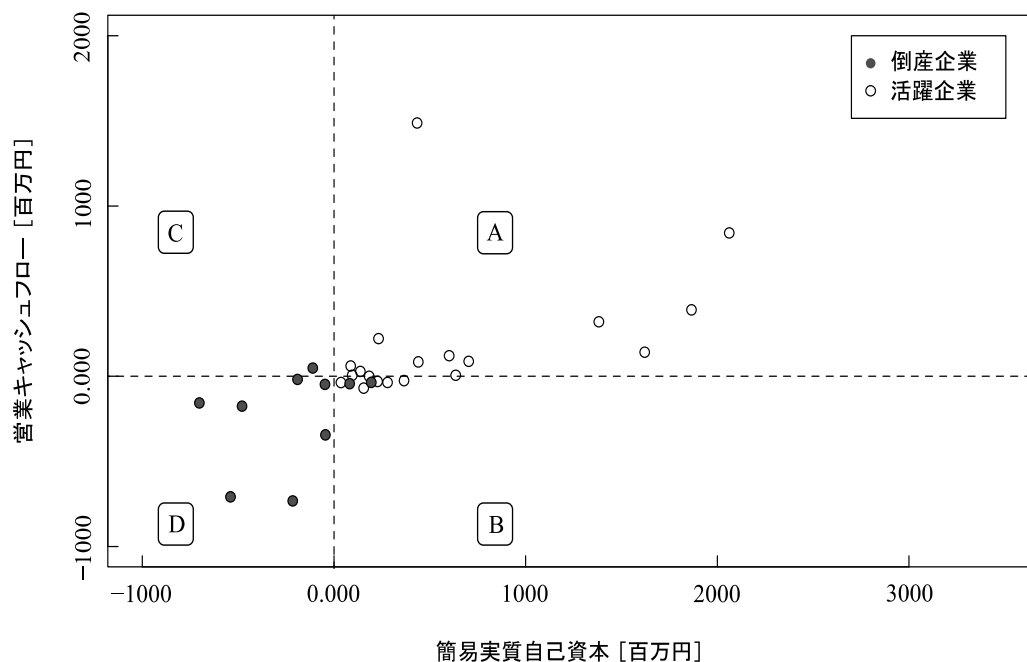
本研究で提案した「簡易実質自己資本」は、B/Sの実態を表すが、企業の経営状況を評価する上では、収益力についても的確に評価する必要がある。収益力については、売上債権の増減額などを考慮したCF分析の研究開発が進んでおり、「勘定合って銭足らず」の状況を見抜く手段として用いられている。CFには、営業CF、投資FC、FCF、財務FCがあるが、本研究では、企業の収益力の実態そのものを評価するために、減価償却前利益に、前期分と比較した売上債権や買入債務、その他流動資産の増減額を加減した「営業CF」を利用する。なお、ロジスティック回帰分析を適用した結果、「営業CF」を説明変数とした場合のAICは24.1、正判別率は79.3%であった。したがって、AICに基づくと、「営業CF」は、図表5-2、5-3に示した勘定科目の実数や経営指標に比べ、「簡易実質自己資本」と同様に、倒産リスクの評価に適しているといえる。

ここで、「簡易実質自己資本」がB/Sの実態を要約しており、経営の安全性を表すことができること、また、「営業CF」がP/Lの実態を要約しており、収益力を表現できることから、これらの二つを組み合わせた二次元のチャートを用いて、中小企業の経営状況を可視化することを考える。図表5-7に、本研究で調査の対象とした企業の経営状況を示すと共に、それぞれの象限が示唆する経営状況の考察を行った。

図表5-7における右上の経営状況Aは、「簡易実質自己資本」と「営業CF」が共にプラスであり、該当する企業の財務体質が「正常」であることを表す。本研究で調査の対象とした29社を当てはめると、活躍企業の半数以上が経営状況Aの領域に分布した。これらの企業の更なる発展には、収益力を増強すると共に、その収益によって自己資本を拡充させ、チャートの右上を目指す財務戦略が有効と考えられる。

図表5-7における右下の経営状況Bは、「簡易実質自己資本」がプラスで、「営業CF」がマイナスであり、「収益力の改善」が必要であることを表す。この経営状況Bは、健全な自己資本を有しているものの、一時的な経済情勢の変化などから収益力が低下している場合に該当する。本研究では、経営状況Aと同様に、主に活躍企業が該当した。これらの企業は、平成20年度に深刻化した世界同時不況の影響を受けて、収益力が悪化していると考えられる。経営状況Bの企業は、収益力を早急に改善して、経営状況Aを目指す財務戦略が必要になる。

図表5-7における左上の経営状況Cは、「簡易実質自己資本」がマイナスで、「営業CF」がプラスであり、「自己資本の増強」を必要とする企業が該当する。この経営状況は、過小資本で財務体質は脆弱であるが、収益力は認められる企業であり、業歴の浅い企業や成長企業などに見られると考えられる。経営状況Cに該当した企業は、経営の安全性を高めるために、自己資本の増強策を検討し、経営状況Aを目指す財務戦略が必要になる。



図表 5-7 提案方法による経営状況の可視化（経営状態別チャート）

図表 5-7 における左下の経営状況 D は、「簡易実質自己資本」と「営業 CF」が共にマイナスであり、財務体質に「問題」のある企業が該当する。この経営状況に該当する企業は、借入金の返済が困難な状況に陥っている可能性が高い。本研究で調査の対象とした企業を当てはめた結果、この領域には、倒産企業の半数以上が分布した。なお、近年は、中小企業を取り巻く環境が厳しく、自己資本の減少や収益力の低下が進行しており、活躍企業であっても経営状況 D に陥ることが予想される。その場合は、「営業 CF」を早急にプラスに転換して経営状況 C を目指すか、自己資本増強策を検討して経営状況 B を目指し、最終的に経営状況 A に転じる財務戦略が求められる。そのためには、中小企業が自社の経営状況を的確に把握し、健全な財務体質の構築に向けて改善に努めることが必要になる。

これらのことから、本研究で提案した経営状況の可視化方法は、当該企業の倒産リスクを経営改善策と対応づけて財務評価できるものといえる。この提案方法を金融機関がコンサルティング業務に用いる場合、例えば、以下のような流れが期待される。

1. チャートの作成を通じて、当該企業の経営状況を整理すると共に、資産が不良化している可能性などについて事前に検討しておく。
2. チャートから予想された経営課題について経営者と意見交換すると共に、チャートに基づいて過剰在庫や社外に流出した資金に関する情報をヒアリングする。
3. 意見交換によって得られた情報に基づいてチャートを修正し、当該企業をより詳細に評価する。

この一連の流れは、中小企業と金融機関との間に存在する「情報の非対称性」を緩和させ、貸出稟議におけるコミュニケーションを円滑化し、リレーションシップ・バンキングの深化に寄与すると考えられる。

なお、本研究は、中小製造業を調査の対象としているが、「簡易実質自己資本」による倒産リスクの評価は、余剰資産の控除に用いる平均値を置き換えることで、他の業種についても同様に可能であると考えられる。

今後の課題として、製造業以外についても調査を実施すること、提案方法を時系列的に適用し、数年後のデフォルトの確率を調査するなど、より詳細な分析を実施すること、定性評価方法と組み合わせ、評価の多面性を向上することなどが挙げられる。

【 注釈、引用・参考文献 】

- [1] 国税庁 (2012) 「平成 24 年度分会社標本調査」

<http://www.nta.go.jp/kohyo/tokei/kokuzeicho/kaishahyohon2012/pdf/h24.pdf>

閲覧日：2015 年 2 月 18 日

- [2] 金融庁 (2003) 「リレーションシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム」 <http://www.fsa.go.jp/news/newsj/14/ginkou/f-20030328-2/01.pdf>

閲覧日：2015 年 2 月 18 日

リレーションシップ・バンキングとは、金融機関が顧客との間で親密な関係を長く維持することにより顧客に関する情報を蓄積し、この情報を基に貸出等の金融サービス等の提供を行うことで展開するビジネスモデルのことである。詳細は、「3.4.2 トランザクション・バンキングとリレーションシップ・バンキング」を参照。

- [3] 後藤登 (2013) 「中小企業の現状について」日本弁護士連合会 (編) 『中小企業のための金融円滑化法出口対応の手引き』 商事法務 pp. 11-19

- [4] 金融庁 (2012) 「中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時的措置に関する法律に基づく金融監督に関する指針」

http://www.fsa.go.jp/common/law/guide/enkatuka_b/02.html

閲覧日：2015 年 2 月 18 日

- [5] 活躍企業については、財団法人栃木県産業振興センター (2009) 『<地域力アップを支える>とちぎ頑張る ものづくり企業ガイド』に掲載された 220 企業から、ランダムに 19 企業を抽出した。倒産企業は、株式会社東京商工リサーチが有するデータから、平成 10 年度から 20 年度までに倒産した栃木県の製造業のデータをランダムに抽出した。

- [6] 中小企業基盤整備機構「経営自己診断システム」
http://k-sindan.smrj.go.jp/crd/servlet/diagnosis.CRD_0100
閲覧日：2015年2月18日
- [7] 活躍企業は、2008年度、2009年度、2010年度の3期間、倒産企業は、1998年度から2008年度の10年間から企業情報を取得した。活躍企業と倒産企業で、取得した年度は相違するが、この10年間で財務諸表を大きく変動させる影響は少なく、本稿で分析した倒産リスクの算定の点では影響はないと考えている。
- [8] 粕谷英一（2012）『一般化線形モデル、Rで学ぶデータサイエンス 10』共立出版
- [9] 芝祐順、渡部洋、石塚智一（1987）『統計用語辞典』榊新曜社
赤池情報量基準とは、統計的モデルを評価する基準として提案された次のような統計量 $AIC = -2\log M + 2k$
ここで、Mは与えられたデータによるそのモデルの最大尤度を表し、kはそのモデルの中で自由に变化させることのできるパラメタの数を表す。このAICの値が低いほど良いモデルであると評価する。ふつう、最大尤度が大きいほど、モデルは良いとされるが、AICはパラメタ数の項を含むため、パラメタ数の少ないモデルをよりよいものとするという原理が、評価の中に加わっている。一方、AICは同じ構造を持つモデルの情報量のロスを相対的に評価するが、他の構造を持つモデルとの比較ができないといった問題もある。
- [10] 安孫子勇一（2009）「中小企業の借入金利の特徴、企業側データを用いた実証分析」『生駒経済論叢』Vol. 7 No. 1 pp. 509-526
- [11] 前田栄治、肥後雅博、西崎健司（2001）「わが国の「経済構造調整」についての一考察」『日銀調査月報』7月号 pp. 75-133
- [12] 東京商工リサーチ（2011）『TSR 中小企業経営指標 平成23年版』

第6章 新たな定性評価方法の提言

6.1 研究の概要

現在、日本の中小企業は、様々な構造的課題に直面するとともに、デフレの長期化の影響等により厳しい経営環境下にあり、財務内容が悪化する企業が多い状況にある。これらの背景を考慮し、金融庁は、緊密な取引関係を維持することで中小企業の信用情報を蓄積し、企業活動の実態や将来性を多面的に評価したうえで融資判断を行うリレーションシップ・バンキング（地域密着型金融）の積極的な推進を金融機関側に求めている [1]。

リレーションシップ・バンキングの推進に向けては、金融機関は中小企業の実態を的確に評価することが重要になり、第5章で提言した財務評価に加えて、定性評価の精度向上が必要になる。定性評価は、その方法の確立に向けた様々な試みや研究開発が進められているが、これまでに提案されている方法 [2-4] は、実用上の課題として、評価の多面性、簡便性、客観性などの点において、さらに詳細な検討が必要と考えられる。

そこで、本章では、定性評価の課題について考察し、定性項目について評価可能な方法を開発するための基礎的検討を行う。このために、定性項目の中の「技術力」に着目し、技術力に関わる経営資源を査定するための評価の観点について、財務係数面との関係性を明らかにしたうえで整理することを目的に、テキストマイニングによる財務特徴の分析を実施する。

第1に、従来までに提案されている評価方法の課題の詳細について述べる。第2に、中小製造業が発信しているテキストデータを収集し、技術力に関わる経営資源の有無を表すキーワードを項目化すると共に、それらのデータを対応分析法とクラスタリングによって整理する。第3に、整理した評価項目と財務係数の相関性を分析し、技術力に関わる経営資源を有する中小製造業の財務特徴を明らかにする。最後に、知的資産を含めた定性評価の総合的な評価方法の確立に向けた知見を考察としてまとめる。なお、本研究は、世界同時不況が深刻化した平成20年度から、東日本大震災が起こる直前の平成22年度までの3年間を検討の対象とする。

6.2 定性評価の課題と本研究の位置づけについて

6.2.1 技術力に関わる経営資源の評価の課題

定性評価を実施する際に注目される重要な情報として、知的資産の一つである特許権が上げられる。特許権は、発明を事業として独占的に使用できる権利であり、産業上の利用可能性や新規性が認められなければ取得できない。したがって、特許権の保有は、当該企業が優れたアイデアや高い技術力を有している一つの証明となり得る。一般に、高い技術力を有する企業の業績は、将来的に成長すると考えられており、経済産業省の調査によ

れば、特許情報に基づいて評価した中小企業の技術力と将来の成長性（または倒産可能性）は、一定の相関関係にあると報告されている[2]。また、特許権に対する分析や評価を巡っては、様々な試みや研究開発が進められており、例えば、複数の特許権の関連性を分析し、ポートフォリオとして管理するための方法[3]等が注目されている。しかし、技術力に関わる経営資源は、特許権に限らないため、その評価にあたっては、知的資産経営[5]や技術経営（management of technology、MOT）[6]の状況と合わせて、企業活動の実態をさらに多面的に吟味する必要がある。

現在、金融機関では、「人材」「設備」「技術」「ブランド」などに関する定性情報を文章として書出し、査定者が個々に評価する手段が取られている。関連文献[4]では、評価の観点を項目化し、面接などを通じて、それらの業績への貢献度や貢献時期を査定する方法がマニュアル化されている。

しかしながら、これらの方法は、取得した定性情報に対する評価に査定者の個人的な主観が入り易く、査定者の経験や先見性によっては、当該企業の経営資源を不的確に評価してしまう危険性があるうえ、業績への貢献度などを他社や過去のデータと単純に比較できないことから、十分な客観性を確保し難い。加えて、より丁寧な評価を実施するにあたっては、従業員との面接、工場などの実地見学、形式が定まっていない定性情報の整理といった作業が必要になるため、簡便性に欠け、コストや時間が嵩み易いといった課題がある。金融機関同士の競争を優位に進めるためにも、知的資産などに対する評価を巡った感性コミュニケーション[7、8]の mismatches を減らすこと、緊密な取引関係を維持することで当該企業の情報を蓄積するリレーションシップ・バンキングを深化させることの重要性は、金融機関側にも理解されている。しかし、実際には小規模企業であるほどメインバンクとの接触頻度は少なく、取引満足度も低いことが報告されている[9]。

以上をまとめると、現在までに提案されている定性評価方法は、実用上の課題として、評価の多面性、簡便性、客観性などの点において、さらに詳細な検討が必要とされているのが現状といえる。これらの検討課題は、技術力に関わる知的資産など、財務諸表に計上されない経営資源を的確に評価し、企業活動の実態を総合的に把握するうえでの大きな障害となっていると考えられる。

6.2.2 本研究の位置づけ

特許権に代表されるように、技術力に関わる経営資源は、特に中小製造業にとって、他社との競争に打ち勝つための源泉であり、金融機関側にとっては、当該企業の成長性を吟味するうえで考慮すべき重要な評価対象である。ここで、前述した3点の課題を解決できれば、具体的には、知的資産の保有状況などを含めた企業情報を簡便な方法で分析し、これらの要素が将来の企業業績に貢献する程度を定量的に評価できれば、貸出稟議の際に、財務係数面に加えて、企業活動の実態を客観的かつ総合的に捉えることが可能になる。

このような評価方法を開発するためには、その基礎的検討の一つとして、技術力に関わ

る経営資源を査定するための評価の観点を、財務係数面との関係性を明らかにしたうえで整理する必要がある。そこで、本研究では、テキストマイニングに基づいて技術力に関わる経営資源を分類すると共に、それらと財務係数との相関性を分析し、前述した総合的評価方法の確立に向けた考察をまとめる。

6.3 テキストマイニングに基づいた評価項目の分類

研究の初動として、中小企業が発信しているテキストデータを収集すると共に、その中から特定のキーワードを抽出し、関連する経営資源の保有状況を判断するための項目を分類した。項目の分類には、対応分析法とクラスタリングを用いた。

6.3.1 調査方法

調査対象は、栃木県内の中小製造業 18 社とした[10]。テキストデータは、Web、パンフレット、新聞および株式会社東京商工リサーチから取得した。テキストデータの収集期間は 2011 年 6 月から 8 月までとした。

企業が発信するテキストデータには、当該企業が保有する経営資源の情報が様々な形式で記されている。本稿では、様々な経営資源の中から技術力に着目し、テキストデータから技術力と関連が深いキーワード（名詞）を抽出すると共に、その内容の類似性に基づいて「特許権」「労働装備率」などと項目化した。また、項目化にあたっては、経営資源の保有状況について、可能な限り査定者の主観が入らないように、また判断に時間を要さないよう簡便化するために、有無の 2 択で集計できる判断基準を設けた。

6.3.2 キーワードの項目化と該当企業数の集計

テキストデータから抽出されたキーワードは、計 16 項目に整理された。項目の内容と該当企業数を以下に示す。

- ① **特許権 (13 社)**：「特許」「特許権」または具体的な特許の名称などが抽出され、一つ以上の特許権を保有していると判断できるか。
- ② **労働装備率 (11 社)**：産業機械や特殊な機材の具体的な名称が抽出されると共に、有形固定資産を従業員数で除して求められる労働装備率（一人あたり有形固定資産額）が中小企業の全国平均値以上か。
- ③ **自社製品 (10 社)**：自社で製造している製品の具体的な名称などが抽出され、取引先の商標製品以外の製造を行っているかと判断できるか。
- ④ **ISO9001 (10 社)**：「ISO9001」のキーワードが抽出され、品質マネジメントシステムに関する認証を得ているかと判断できるか。
- ⑤ **販売先に大手 (8 社)**：「取引先」「取引実績」などのキーワードと共に、具体的な上場企業の名称が二つ以上抽出され、主要販売先のうち、2 社以上が大企業であると判断できるか。

- ⑥ **実用新案権 (7社)** : 「実用新案」「実用新案権」または具体的な実用新案の名称などが抽出され、一つ以上の実用新案権を保有していると判断できるか。
- ⑦ **ISO14001／エコアクション (6社)** : 「ISO14001」「エコアクション」のキーワードが抽出され、環境マネジメントシステムに関する認証を得ていると判断できるか。
- ⑧ **その他の ISO 認証 (6社)** : 「ISO9001」「ISO14001」以外の ISO 認証に関するキーワード（例えば、医療分野における品質マネジメントシステムと関連する「ISO13485」）などが抽出され、それらの認証を得ていると判断できるか。
- ⑨ **技術関連の取材 (6社)** : 新聞や Web などのテキストデータから当該企業の名称が抽出され、外部から技術関連の取材を受けていると判断できるか。
- ⑩ **技術表彰 (5社)** : 何らかの催しにおける具体的な表彰名が抽出され、当該企業の技術部門が外部から表彰されたと判断できるか。
- ⑪ **元気なモノ作り企業 (5社)** : 「元気なモノ作り企業 300」のキーワードが抽出され、過去に「元気なモノ作り企業 300」に選ばれたと判断できるか。
- ⑫ **他社との技術提携 (4社)** : 「技術提携」「共同開発」「共同運営」などのキーワードと共に、具体的な企業の名称が抽出され、他社と提携して製品やサービスを開発していると判断できるか。
- ⑬ **意匠権 (4社)** : 「意匠」「意匠権」または具体的な意匠の名称などが抽出され、一つ以上の意匠権を保有していると判断できるか。
- ⑭ **教育 (4社)** : 「教育」「OJT」などのキーワードと共に、具体的な教育内容を指すキーワードが抽出され、教育や学びに力を入れていると判断できるか。
- ⑮ **研究部門／出展 (3社)** : 「研究開発部」「出展」などのキーワードが抽出され、当該企業に研究開発部門がある、もしくは技術関連の催しに出展したことがあると判断できるか。
- ⑯ **大学との提携 (3社)** : 「共同研究」などのキーワードと共に、具体的な大学の名称が抽出され、大学と提携して研究開発を行っているかと判断できるか。

6.3.3 集計結果の考察

16 項目のキーワードについて企業数を集計した結果、「特許権」「労働装備率」「自社製品」「ISO9001」の 4 項目は、該当企業数が調査対象の半数を超えた。これらの項目は、中小製造業が力を入れて獲得していることに加え、意識的に外部へ発信している情報といえる。また、これらは工業製品の製造に直接関与する経営資源として位置づけられる。一方、該当企業数が少ない項目は、「研究部門／出展」や「大学との連携」であった。その理由として、これらの項目は、業績に対して即効性のある企業活動ではなく、本業に余裕があって初めて取り組めることから、優先順位が劣後になっているためと考えられる。

技術力の高い企業の特徴の分析を進めるうえでは、16 項目の経営資源についての関係性を明らかにする必要があるが、本業を支える工業製品の製造過程との直接的な関係度とい

う観点か、技術力に関わる経営資源を分類するための一つの基準になると考えられる。

6.3.4 対応分析法による評価項目の分類

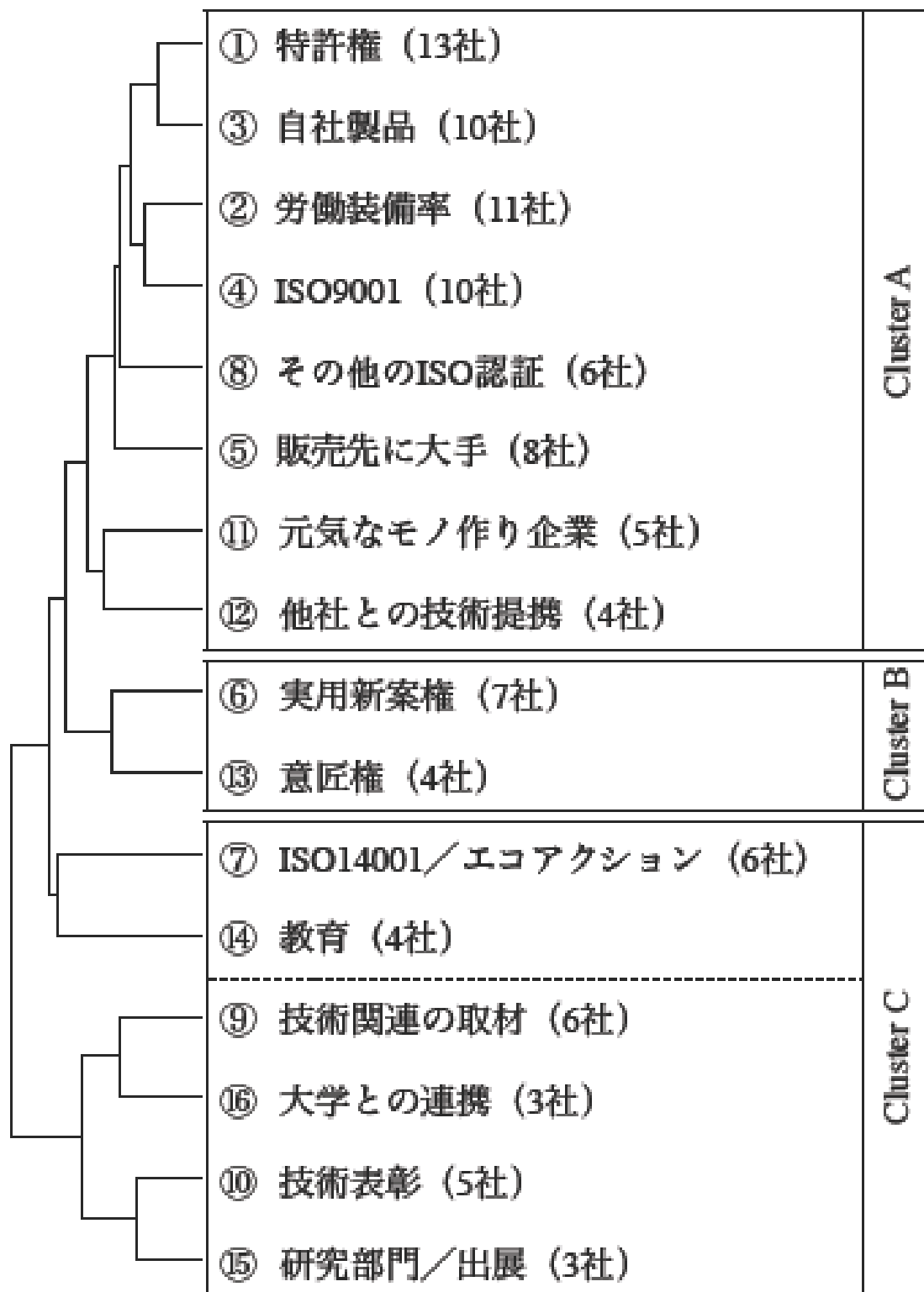
16 項目の技術力にかかる経営資源について、評価項目が同時に該当するパターンを解析できる対応分析法とクラスタリングを適用して、グルーピング化を行った。対応分析法は、数量化法 III 類や双対尺度法と数理的に同等であり、出立行列の行と列の各項目にカイニ乗統計量に基づいた数量得点を付与する主成分分析型の多変量解析法である [11、12]。ここでは、行を企業、列を前述した 16 項目としたアイテム・カテゴリ型のデータを解析の出立行列とし、対応分析法を適用した。図表 6-1 に、対応分析法で得られた数量得点に Ward 法によるクラスタリングを適用して構成した樹形図を示す [13]。

図表 6-1 の最上部において、該当企業数が半数を超えた「特許権」「自社製品」「労働装備率」「ISO9001」は、一つにクラスタリングされた。これらの 4 項目を中心に、「その他の ISO 認証」「販売先に大手」「元気なモノづくり企業」「他社との技術提携」の 4 項目が合わせてクラスタリングされた。このことから、後述した 4 項目は、前述した「特許権」などの項目と同時に該当することが多く、これらについても、本業を支える経営資源の一部として捉えることができる。そこで、本稿では、これらの 8 項目をまとめて A 群と呼ぶことにする。

また、A 群の項目の次にクラスタリングされる位置に、「実用新案権」と「意匠権」が分類された。「実用新案権」と「意匠権」は、アイデアやデザインを事業として独占的に使用できる権利であり、本来、「特許権」と同じ知的財産権に該当するが、この結果は、前述した 2 項目と「特許権」が同時に該当しない傾向にあることを示す。その理由として、「実用新案権」と「意匠権」は、「特許権」と比べ、認められる権利の適用範囲が狭く、利益還元性も低いことから、A 群の経営資源とは性格が異なることが推察される。そこで、本稿では、これらの 2 項目をまとめて B 群と呼ぶことにする。

前述した評価項目群の後にクラスタリングされた項目は、「ISO14001/エコアクション」「教育」「技術関連の取材」「大学との提携」「技術表彰」「研究部門/出展」となった。これらの項目は、表彰、取材、環境への配慮など、社会的な評価に関するものや、技術力の周知、宣伝、研究開発など、将来への投資に関するものであり、業績に対する即効性は無いものの、今後の成長性などを評価するうえで考慮すべき経営資源といえる。そこで、本稿では、これらの 6 項目をまとめて C 群と呼ぶことにする。

以上より、技術力に関わる経営資源は、(A) 本業を支える製造技術と直接的な関係度が高いもの、(B) アイデアやデザインに関係するもの、(C) 社会的な評価の獲得と将来への投資に関係するもの、という三つの評価の観点に基づいて分類できると考えられる。



図表 6-1. 技術力に関わる経営資源（評価項目）の分類

6.4 財務状況と技術力に関わる経営資源の保有状況の相関性

テキストマイニングによって整理した評価項目と財務係数の相関性を求め、技術力に関わる経営資源の保有状況を考慮した中小製造業の財務特徴分析を行った。

6.4.1 調査方法

調査対象は、前述した栃木県内の中小製造業 18 社とした。技術力に関わる評価項目との相関性を確認する財務データ（財務諸表）は、東京商工リサーチから取得した。分析の対象とする財務諸表は、前述したテキストマイニングの実施年度から遡って過去 3 年分とした。決算期は企業によって異なるため、本調査では決算期を以下のように区切った。

- ・ 第 1 期（平成 20 年度）：2008 年 4 月～2009 年 3 月に決算報告されたもので、業績が 2008 年 10 月に深刻化した世界同時不況の影響を受けていると予想される期間。
- ・ 第 2 期（平成 21 年度）：2009 年 4 月～2010 年 3 月に決算報告されたもので、業績が世界同時不況の影響から十分に回復していないと予想される期間。
- ・ 第 3 期（平成 22 年度）：2010 年 4 月～2011 年 3 月に決算報告されたもので、業績が世界同時不況から回復しつつあると予想され、2011 年 3 月に発生した東日本大震災の影響がまだ反映されていない期間。

相関係数は、前述した 16 項目への該当数を量的データとして位置づけ、財務データの各項目と組み合わせて求めた。ただし、分析には、はずれ値の影響を緩和できる Spearman の順位相関係数[14]を用いた。また、相関係数は、すべての項目に該当する数を変数としたとき（全体）、A 群への該当数のみを変数としたとき（A 群のみ）、C 群への該当数のみを変数としたとき（C 群のみ）の 3 通りに分けて求めた。B 群については、該当する評価項目の数そのものが少ないため、分析の対象としなかった。相関係数は、欠損値を持つ企業をペアワイズ除去して求めた。ペアワイズ除去とは、2 変数もしくはその両方に欠損値があるとき、それらの変数間の相関係数を算出するうえで当該の行を除外する方法であり、可能な限り多くのデータを利用して相関係数行列を求められるという特徴を持つ [13]。算出した相関係数には、有意水準 5%で無相関検定を適用した。なお、本稿では、ペアワイズ除去を適用していることから、相関係数の値が同じであっても、検定結果が有意である場合と有意でない場合がある。

6.4.2 勘定科目との相関性

まず、技術力に関わる評価項目への該当数と財務データの全体的な相関性を確認するため、財務諸表にある「売上高」「経常利益」「現金・預金」などの勘定科目に「期末従業員数」を加えた計 29 科目を分析の対象とした。これらのデータは、財務評価の際に生データとして位置づけられるものである。図表 6-2 に、決算期ごとに求めた順位相関係数行列のうち、無相関検定の結果が有意となった勘定科目を示す。

図表 6-2 勘定科目と技術力に関わる評価項目の相関係数

勘定科目名	第1期(平成20年度)			第2期(平成21年度)			第3期(平成22年度)		
	全体	A群のみ	C群のみ	全体	A群のみ	C群のみ	全体	A群のみ	C群のみ
固定資産合計	0.523*	0.443	0.388	0.514*	0.391	0.422	0.554*	0.416	0.470*
有形固定資産合計	0.528*	0.391	0.495*	0.512*	0.376	0.493*	0.518*	0.358	0.495*
流動負債合計	0.211	0.235	0.188	0.479*	0.399	0.330	0.388	0.354	0.255
短期借入金	0.588*	0.422	0.652*	0.528	0.538*	0.419	0.671*	0.553*	0.609*
長期借入金・社債	0.561*	0.403	0.345	0.561*	0.445	0.374	0.450	0.259	0.369
負債	0.450	0.379	0.338	0.602*	0.500*	0.370	0.466	0.383	0.297
固定負債合計	0.569*	0.430	0.284	0.588*	0.456	0.356	0.453	0.293	0.239
有利子負債	0.617*	0.489*	0.456	0.622*	0.518*	0.482*	0.585*	0.421	0.544*
支払利息・割引料	0.558*	0.322	0.525*	0.619*	0.459	0.409	0.547*	0.360	0.468

* $p < 0.05$

図表 6-2 より、技術力に関わる評価項目全体と相関性が認められた勘定科目は、資産に分類される「固定資産合計」「有形固定資産合計」と、負債とそれに関する費用に分類される「流動負債合計」「短期借入金」「長期借入金・社債」「負債」「固定負債合計」「有利子負債」「支払利息・割引料」の計 9 科目であった ($p < 0.05$)。これらの勘定科目は、いずれの決算期においても係数の絶対値が 0.5 前後であることから、技術力に関わる経営資源の保有状況と恒常的に相関性を持つと考えられる。なお、技術力に関わる評価項目を A 群と C 群に分けて求めた相関係数には、大きな差が見られなかった。

したがって、技術力に関わる経営資源を全体的に多く保有している企業は、機械や工場などの有形固定資産に分類される勘定科目の額が大きいと同時に、その資金調達に伴う負債と支払利息・割引料に分類される科目の額も大きいといえる。これは、高い技術力を有している企業ほど、その維持や向上を目的とした積極的な投資を行っているが、それらの大半の投資は金融機関からの借入金に依存しているという実態が反映されたものと考えられる。

6.4.3 経営指標との相関性

次に、勘定科目の比を取るなどして求められる経営指標との相関性を確認することで、技術力に関わる経営資源の保有状況に応じた企業の財務体質をより詳細に分析した。分析の対象とした経営指標は、収集した財務諸表の係数を中小企業基盤整備機構の経営自己診断システム [15] に入力して算出可能な「売上高総利益率」「総資本経常利益率」「自己資本比率」などの 27 指標とした。図表 6-3 に、決算期ごとに求めた順位相関係数行列のうち、無相関検定の結果が有意となった経営指標を示す。

図表 6-3 より、技術力に関わる評価項目と相関性が認められた指標は、経営の安全性に

関わる「自己資本比率」「固定長期適合率」「借入金依存度」「流動比率」「当座比率」、経営の効率性に関わる「売上債権回転日数」、生産性に関わる「一人あたり有形固定資産額」、収益性に関わる「債務償還年数」「総資本償却前経常利益率」の計 9 指標であった ($p < 0.05$)。図表 6-3 の結果は、生データである勘定科目について分析した図表 6-2 の結果と異なり、時系列的な変化や特定の評価項目群との相関性が高いといった特徴が見られたため、それらの傾向ごとに結果を整理する。

第 1 に、恒常的な傾向として、「一人あたり有形固定資産額」と、「自己資本比率」「固定長期適合率」「借入金依存度」「売上債権回転日数」の 5 指標は、評価項目全体と相関性が見られた。これらのうち、後述した 4 指標については、特に C 群の評価項目と相関関係にあることが示された。相関係数の符合から、経営の安全性については、C 群の評価項目に該当するほど下がる傾向にあるといえる。その理由として、C 群は、社会的な評価の獲得と未来への投資に関連し、業績に対する即効性が低いことが挙げられる。

反対に、「売上債権回転日数」は負の相関関係を持つことから、C 群の評価項目に該当するほど、売上債権を回収する日数が短くなり、経営の効率性は上がっている。これは、C 群に該当する経営資源を多く保有している企業ほど、資産管理を徹底していると共に、社会的な評価が高いことなどから、取引先との信用取引を円滑に実施でき、売掛債権などを現金として回収できるのが早いといった理由が考えられる。

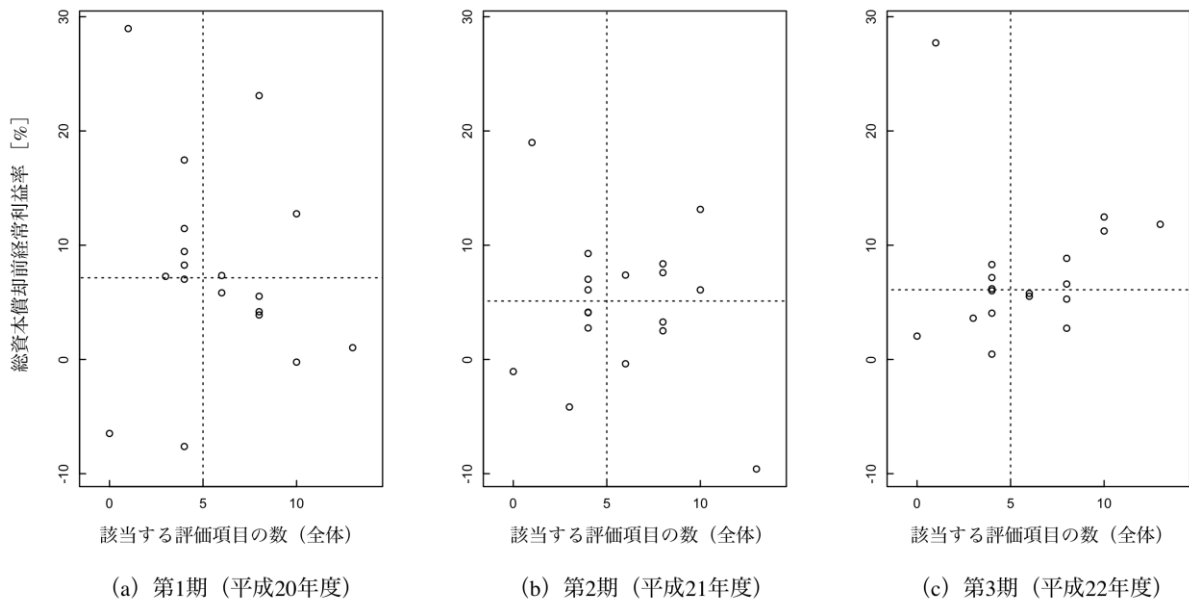
第 2 に、時系列的な傾向として、収益性に関わる「債務償還年数」は、評価項目全体との相関性が第 1 期（平成 20 年度）のみ高いことが示された。これは、技術力に関わる経営資源を保有しているほど借入金が多いため、世界同時不況によって営業利益などが低下した結果、これらのバランスが一時的に崩れたことによると考えられる。

反対に、第 3 期（平成 22 年度）になると相関性が高まった指標は、「総資本償却前経常利益率」「流動比率」「当座比率」の三つであった。これらのうち、「総資本償却前経常利益率」は、企業の収益性を評価するうえで最も重要視される指標の一つであり、この指標と技術力に関わる経営資源の保有状況の間に相関性があることがデータに基づいて示されたことは特筆に値する。図表 6-4 に、評価項目全体に対する該当数と「総資本償却前経常利益率」に基づいた企業の散布図を決算期ごとに示す。それぞれの散布図において、右上に布置された企業ほど、技術力に関わる経営資源を全体的に多く保有していると共に、「総資本償却前経常利益率」が高いことを表し、点線は中央値を示す。

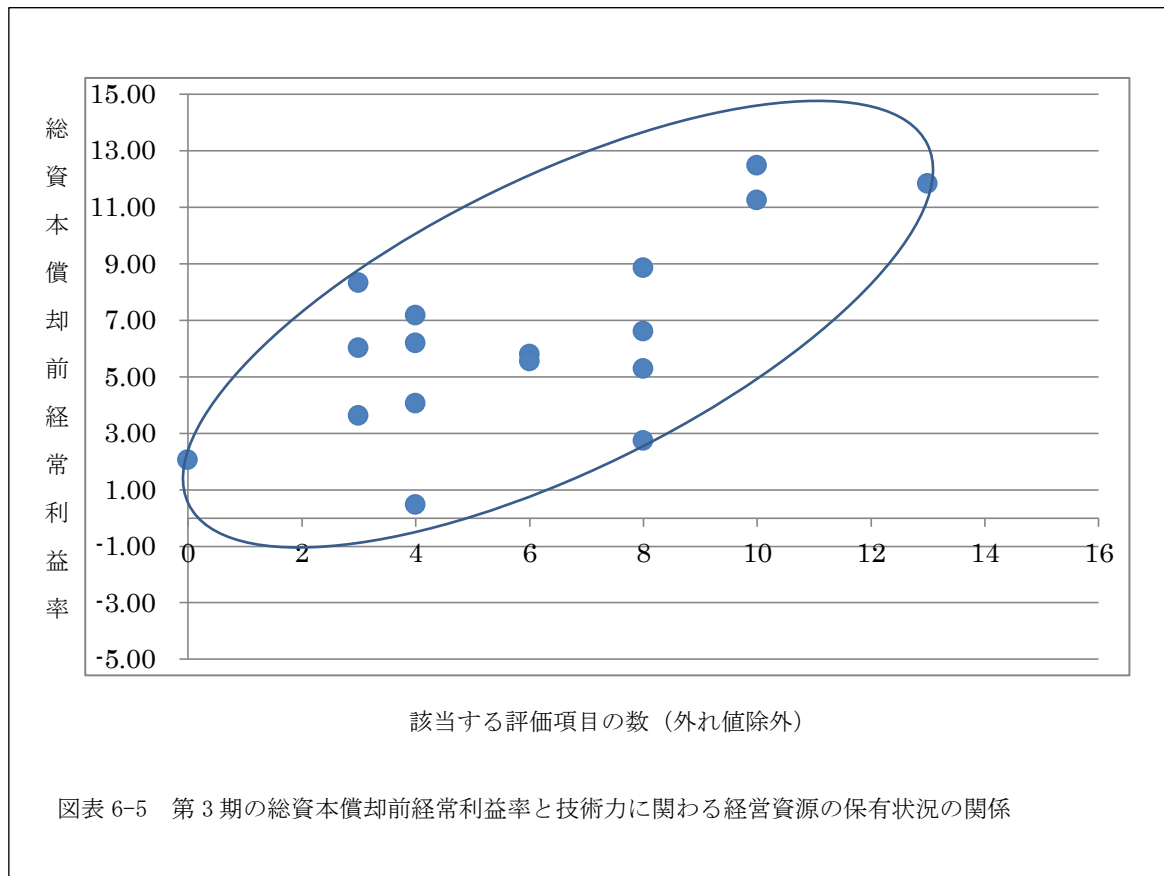
図表 6-3 経営指標と技術力に関わる評価項目の相関係数

経営指標名	第1期(平成20年度)			第2期(平成21年度)			第3期(平成22年度)		
	全体	A群のみ	C群のみ	全体	A群のみ	C群のみ	全体	A群のみ	C群のみ
一人あたり有形固定資産額 (生産性)	0.620*	0.487*	0.450	0.559*	0.429	0.390	0.542*	0.355	0.391
自己資本比率 (安全性)	-0.499*	-0.320	-0.419	-0.534*	-0.385	-0.463	-0.511*	-0.361	-0.477*
固定長期適合率 (安全性)	0.455	0.325	0.535*	0.573*	0.346	0.628*	0.644*	0.398	0.749*
借入金依存度 (安全性)	0.516*	0.343	0.444	0.583*	0.406	0.589*	0.558*	0.307	0.559*
売上債権回転日数 (効率性)	-0.442	-0.074	-0.663*	-0.339	0.032	-0.587*	-0.483*	-0.106	-0.663*
債務償還年数 (収益性)	0.678*	0.670*	0.581*	0.177	-0.023	0.111	-0.014	-0.196	0.138
総資本償却前経常利益率 (収益性)	-0.197	-0.316	0.213	0.040	0.044	-0.075	0.387	0.351	0.469*
流動比率 (安全性)	-0.089	-0.079	-0.286	-0.388	-0.219	-0.484*	-0.395	-0.235	-0.545*
当座比率 (安全性)	-0.049	0.102	-0.300	-0.385	-0.113	-0.443	-0.459	-0.213	-0.553*

* $p < 0.05$



図表 6-4 総資本償却前経常利益率と技術力に関わる経営資源の保有状況の関係



図表 6-5 第 3 期の総資本償却前経常利益率と技術力に関わる経営資源の保有状況の関係

図表 6-4 より、第 1 期、第 2 期においては、「総資本償却前経常利益率」が 0%以下にまで落ち込み、赤字となった企業も見られるが、第 3 期には回復し、大半の企業が 0~10%程度に収まっていることが確認できる。また、図表 6-4 (c) より、第 3 期における企業の分布が全体的に右肩上がりとなっていることから、この指標と技術力に関わる経営資源の保有状況が正の相関関係にあることが確認できる。図表 6-4 (c) を、外れ値を除外し、拡大して表示したのが、図表 6-5 である。第 1 期と第 3 期におけるこれらの相関係数は、欠損値のない企業を抽出して相関係数の差の検定 [16] を適用した結果、統計的に変化していることが確認された ($p < 0.05$)。したがって、第 1 期および第 2 期は、世界同時不況の影響によって企業活動が全体的に混乱しているものの、第 3 期になると、技術力に関わる経営資源を多く保有している企業ほど、収益が相対的に早く回復し、総資本を効率的に利用できているといえる。

ただし、第 3 期では、経営の安全性に関わる「流動比率」と「当座比率」との負の相関関係も強まっており、特に C 群の評価項目に多く該当するほど、短期的な返済能力は下がる傾向にある。これは、技術力に関わる経営資源を多く保有し、特に、社会的な評価が高い企業は、世界同時不況という経営を脅かす危機に直面した際に、借入金により資金を調達し、平時よりも手元流動性を高めて対応したものの、経済環境が安定してくる中で、手

元流動性を平時の水準に低めた結果が反映されたものと考えられる。

6.5 総合的な考察

技術力に関わる経営資源をテキストマイニングによって分類し、それらと財務データの相関性を分析して得られた結果と考察は、次のようにまとめられた。

- ・ 技術力に関わる経営資源は、(A) 本業を支える製造技術と直接的な関係度が高いもの、(B) アイディアやデザインに関係するもの、(C) 社会的な評価の獲得と将来への投資に関係するもの、という三つの評価の観点に基づいて分類できる。
- ・ 技術力に関わる経営資源は、全体的に、経営の効率性や生産性、そして収益性を高める要因となっている。しかし、中小製造業では、これらの経営資源に対する投資が借入金に依存している傾向にあり、その拡充は経営の安全性を後退させるというトレードオフに近い関係にある。
- ・ 経営の安全性は、技術力に関わる経営資源のバランスが A 群に比べて C 群に偏ると特に後退する傾向にある。
- ・ ただし、C 群に該当する経営資源を多く保有している企業ほど、社会的な評価が高いことなどから、信用取引を円滑に進めているという実態も垣間見える。

ここでは、以上の知見を踏まえたうえで、技術力に関わる経営資源を当該企業の財務状況と合わせて評価することの重要性と、その評価方法の確立に向けた課題について言及する。

近頃は、2008 年の世界同時不況に加え、2011 年の東日本大震災など、予期せぬ外部環境の変化が立て続きに起こり、経営基盤が盤石でない中小企業の中には、赤字計上、債務超過に転落し、経営存続が困難な状況にまで追い込まれた企業も多い。この状況は、技術力を武器にしている中小製造業についても同様であるが、本調査の結果から、技術力に関わる経営資源を多く保有している企業は、収益の回復が早く、外部変化に強いことが示された。高い技術力を有する企業が総合的に優れていることは、金融機関の関係者が持つ直感とも合致している。一般に、借入金の多い企業は、資金繰りが行き詰まり、デフォルト（債務不履行）になることが高いため、金融機関などから良い評価を受け難い。特に、現状の企業倒産予測モデルを中心とした財務評価は、借入金の多い企業を低く評価しがちである。そのような中で、技術力に関わる経営資源が収益に貢献していることは特筆に値し、借入金が多いとはいえ、その技術力が将来的にもたらす収益によって債務償還が可能であるならば、融資の際は積極的な評価が可能になる。加えて、収益性の高い企業は、貸出稟議の際に経営の安全性が低いなど財務基盤が不安定であっても、徐々に内部留保を充実し、経営基盤を安定化していくことや、自己資金を設備投資に活用していくことなども可能であるため、さらなる発展が期待できる。逆の見方をすると、技術力に関わる経営資源を活用することで収益を上げている中小製造業は、金融機関が積極的に融資を実行しなければ、成長のスピードが鈍化してしまい、他社との競争を優位に進めることができなくなる危険

性を抱えている。金融機関にとっては、融資した企業が成長できなければ貸付金の回収が困難になるため、技術力に対する的確な評価の実施は、当該企業および金融機関の双方にとって重要といえる。

本調査では、技術力に関わる経営資源が大きく三つに分類されたが、業績の向上には、(A) 本業を支える製造技術と直接的な関係度が高い経営資源をまず充実させる必要があり、(C) 社会的な評価の獲得と将来への投資は、A群に該当する経営資源を充実させたうえで実施しなければ、経営の安全性に関わる指標が後退し過ぎる可能性が示唆された。したがって、技術力に関わる経営資源は、企業活動の規模や成長の度合いによって拡充すべき優先度が異なっており、評価の際には、これらの度合いと経営資源のバランスに注意する必要があるといえる。これは、技術力に対する評価方法を確立していくうえで見落とせない重要な知見である。

さらに、技術力の的確な評価にあたっては、関連する経営資源の保有状況を確認する必要があるため、金融機関側からの調査のみならず、企業側から積極的に情報を開示してもらう必要がある。前述した図表 6-4 (c) において、「総資本償却前経常利益率」が 30%近くに達した企業が 1 社あり、他の企業と比べるとはずれ値のように見える。この企業については、本調査では確認できなかった経営資源を多数保有している可能性や、情報公開が不十分である可能性が考えられる。中小企業にとっては、経営戦略上、非公開としたい情報も多々あると考えられるが、リレーションシップ・バンキングの深化や信用取引を円滑に進めるうえでは、これらの経営資源の内容を積極的に公開した方がよいと認識すべきである。知的資産の情報開示に向けた取組みを社会全体に定着させていく必要性は、関連研究 [17] でも指摘されている。

また、本調査では、(B) アイディアやデザインに係る経営資源として、「実用新案権」と「意匠権」の二つを位置づけたが、ここに該当する経営資源は他にも多く存在するはずである。日本感性工学会のデザイン&ビジネス研究部会では、デザインマネジメント (management of design, MOD) [18] の概念に注目しており、その評価にあたっては、本研究とはまた違った観点も導入していく余地がある。

本研究で実施した一連の方法は、中小製造業の実態把握評価するうえで有用で、中小製造業以外の業種に適用するには検討の余地が残されているものの、企業活動の実態を総合的に把握評価するための一つの手段として有効と考えられる。例えば、技術力に関わる経営資源の評価にあたっては、「定性項目チェックリスト (技術力)」を作成し、その有無を企業側から報告してもらい、種類と数を確認するだけでも、貸出稟議における定性評価の充実化が図られると共に、感性コミュニケーションの円滑化に大きく寄与すると考えられる。

今後の課題として、企業情報を幅広い業種から多量に収集し、業種間の比較などを通じて、財務状況と知的資産の保有状況のより詳細な関係を明らかにしていくこと、時系列的な調査を実施し、目標とした総合的な評価方法の確立を目指すことなどが挙げられる。

【 注釈、引用・参考文献 】

- [1] 金融庁「金融庁の政策、地域密着型金融」
<http://www.fsa.go.jp/policy/chusho/index.html>
閲覧日：2015年2月18日
- [2] 経済産業省（2009）「平成21年度経済産業省委託調査報告書、技術評価による資金調達円滑化調査研究」
http://www.meti.go.jp/policy/economy/gijutsu_kakushin/innovation_policy/pdf/summary_g_hyoka%20h21.pdf
閲覧日：2015年2月18日
- [3] 中居隆（2008）「テキストマイニングによる知財ポートフォリオ分析」『情報管理』Vol. 51 No. 3 pp. 194-206
- [4] 中小企業診断協会（2002）「中小企業の評価マニュアル」
<http://www.j-smeca.jp/attach/kenkyu/honbu/H14/EstimaManual.pdf>
閲覧日：2015年2月18日
- [5] 宮田矢八郎（2010）「知的資産経営に関するささやかな提言」『商工金融』No. 60 No. 10 pp. 5-22
- [6] 吉村孝一、安西克巳（2011）「働きながら学ぶ『知の交流』の場-『知の市場』と技術経営講座（MOT）の紹介」『フレグランスジャーナル』Vol. 39 No. 10 pp. 50-54
- [7] 桑子敏雄（2006）「感性哲学とコミュニケーション」『人工知能学会誌』Vol. 21 No. 2 pp. 177-182
- [8] 関口佳恵、浜田百合、庄司裕子（2011）「プロジェクトマネジメントにおける感性コミュニケーションの推進方法」『日本感性工学会論文誌』Vol. 10 No. 2 pp. 81-87
- [9] Japan Small Business Research Institute（2007）White Paper on Small and Medium Enterprises in Japan pp. 144-151
- [10] 財団法人栃木県産業振興センター（2009）『＜地域力アップを支える＞とちぎ頑張るものづくり企業ガイド』に掲載された220企業から、ランダムに18企業を抽出した。
- [11] M. J. Greenacre（1984）Theory and Applications of Correspondence Analysis、London: Academic Press
- [12] 大隅昇（1989）『統計的データ解析とソフトウェア』放送大学教育振興会
- [13] 青木繁伸（2009）『Rによる統計解析』オーム社 p. 229、pp254-256
クラスター生成方法には、最短距離法、最長距離法、メディアン法、重心法、Ward法など多くの方法がある。その中で、分類感度（グルーピング能力）が高い方法としては、Ward法がある。今回は、経営資源の分類（グルーピング）を目的としているので、Ward法を活用した。
- [14] 芝祐順、渡部洋、石塚智一（1987）『統計用語辞典』㈱新曜社
Spearmanの順位相関係数とは、対応するn個の2変数の値 $\{x_i, y_i\}$ が1からnまでの

順位に与えられているとき、その順位の差、 $d_i = x_i - y_i$ をもとに、次式で定義される連関性の測度 r_s をいう。

$$r_s = 1 - 6 \sum (x_i - y_i)^2 \div n(n^2 - 1)$$

[15] 中小企業基盤整備機構「経営自己診断システム」

http://k-sindan.smrj.go.jp/crd/servlet/diagnosis.CRD_0100

閲覧日：2015年2月18日

[16] 内田治（2011）『相関分析の基本と活用』日科技連出版社 pp. 62-66

[17] 中森孝文（2010）「中小企業の知的資産の開示に関する考察」『商工金融』No. 60 No. 10 pp. 23-43

[18] 竹川亮三（2007）「デザインから経営への提案」『感性工学』Vol. 7 No. 2 pp. 202-207

第7章 中小企業と金融機関との円滑なコミュニケーションの実現に向けて

本研究は、中小企業と金融機関とのコミュニケーションの円滑化を図る上で効果的な新たな企業評価方法の提言を通して、情報の非対称性の緩和に資すると共に、延いては中小企業金融の充実に繋げることを目的とし、新たな財務評価方法（第5章）と定性評価方法（第6章）について提言した。本章では、第5章、第6章の分析結果を受けて、さらに踏み込んで、中小企業と金融機関とのコミュニケーションの円滑化に向けて、今後の企業評価への期待を述べる。

7.1 財務評価のさらなる進化に向けて

財務評価は、近年、金融工学の発展等によって飛躍的に精度が向上してきている。しかしながら、精度のみに視点を置いたモデルの開発及び活用は、中小企業と金融機関との距離感を広げる懸念もある。酒井（2010）は、トランザクション・バンキングのような機械的審査技術が拡大すれば、取引においてますます中小企業の顔が見えなくなり、そのことによって、企業金融における本来的使命である融資の付加価値生産機能が失われ、したがって未来志向に基づく企業育成の役割など発揮できなくなると指摘している[1]。

本稿では、金融機関に、金融支援に加えて経営支援が求められている現状を踏まえ、中小企業と金融機関とのコミュニケーションを円滑化し、コンサルティングに活用できる財務評価方法を提言したが、ここではさらに踏み込んで提言を行う。

中小企業と金融機関とのコミュニケーションの円滑化を図るためには、金融機関が中小企業評価において特に重要視する安全性、収益力、償還力については、両者の間で課題を共有できるように、経営者に対して、金融機関が状況を丁寧に説明することが必要になる。まず、安全性は、特に実質自己資本が充実しているか、収益力は、利益、償却前利益、CFがプラスであるか、そして償還力は、借入金÷営業CF（又は償却前利益）が許容範囲かといった視点で、中小企業と課題を共有するようにしたい。

本研究は、このような視点を重視して、安全性を評価する指標として「実質自己資本」を、収益力を評価する指標として「営業CF」を活用して、それらの2軸による経営状態別チャートを活用した評価方法を提言した。ここでは、今後、当チャートの精度及び実用性を高めるための方法について提言する。

第一に、チャートの軸の一つとして活用した「実質自己資本」の精度向上についてである。本研究では、「実質自己資本」は売上債権と棚卸資産を平均値と比較して余剰部分を自己資本から控除する方法を提言したが、さらに精度向上を図るため、経営者とのヒアリングを通して、実際に不良化した金額を確定して修正することが必要になる。ここで問題になるのが、棚卸資産の不良化額の算定である。実査しても不良化した棚卸資産の判断は難しいものがある。この問題解消に向けては、本研究で報告した業種別の平均値を活用した評価が一つの方法である。さらに売上債権と棚卸資産の評価に加えて、短期貸付金、仮払

金、立替金、繰延資産等の不稼働資産や、減価償却不足等を控除し、返済が不要な役員借入金自己資本と同様と考え加算して算定することが望まれる。この考え方は金融検査マニュアル等に基づいて実際に金融機関で活用されている評価方法に近いものである。本研究では、経営者との面談を行えなかったため、簡易な算定方法を活用したが、可能な限り正確な実態評価を行うことが重要である。

第二に、チャートの実用性の向上である。金融機関では、安全性、収益力、償還力の3つの評価を重要視しているのは前述した通りだが、チャートに「償還力」の評価を加えて検討したのが、図表 7-1 である。償還力は、業種によって評価基準が相違し、装置産業等は他の業種よりも長期を要する基準を用いて評価することになる。本研究では、チャートの区分を「A」、「B」、「C」、「D」の4つに区分したが、さらに償還力がある場合は「+」評価とする。これにより、チャートは6区分になるが、各区分の評価は次のとおりである。

- ・「A+」は、資産超過、償還力も備わっており、健全な財務体質の企業である。積極支援方針先といえる。
- ・「A」は、資産超過であるものの、償還力が不足している企業であり、借入金を適正範囲に圧縮するか、営業CFを向上させる必要がある。
- ・「B」は、資産超過であるが、営業CFがマイナスであり、償還力に問題がある企業である。営業CFがマイナスであるのは、一過性か、長期化しているか、その原因は何かを確認し、CFを改善する方法を検討する必要がある。
- ・「C+」は、実質債務超過であるものの、償還力がある企業である。成長企業であるか、急激な増収増益による一過性のものか、B/Sの改善が進行して営業CFが向上してきているのか等を確認する必要がある。実質債務超過の改善のために、さらなる営業CFの向上や自己資本増強策等について検討する必要がある。
- ・「C」は、実質債務超過であり、営業CFがプラスながら、償還力が不足している企業である。再生が必要な企業が多く付置されると想定され、「D」に比較し、営業CFがプラスであるので再生の可能性がある。経営改善計画等を作成し、金融機関等が協調して再生を支援していく必要がある。
- ・「D」は、実質債務超過で、営業CFがマイナスの企業であり、第5

章での分析結果の通り、倒産企業の多くがこの区分に付置された。現在、中小企業の経営力が低下してきている中で、非倒産企業であってもこの区分に付置される企業もあり、再生可能で再生支援を行う企業か、事業継続が困難で廃業支援をする企業かの見極めも重要になる。

図表 7-1 経営状態別チャート

営業 CF	+	C+ 実質債務超過、償還力有	A+ 資産超過、償還力有	
	0	C 実質債務超過、償還力問題あり	A 資産超過、償還力問題あり	
	-	D 実質債務超過、営業CF 問題あり	B 資産超過、営業CF 問題あり	
		-	0	+
		実質自己資本		

最後に、当チャートについて、時系列的な適用方法の検討を進めることが必要である。第5章では、調査時点の活躍企業と倒産企業のデータを調査したが、本来は、数年後の成長性やデフォルト発生等を見極めることが重要になる。当チャートを複数年にわたってデータ蓄積し、成長した企業やデフォルトに至った企業の変遷等を分析して、当チャートの活用方法を再度検討することが望ましい。

今後の中小企業金融について、家森（2011）は、「従来の『選ぶ』金融から『育てる』金融への転換が必要である。『選ぶ』金融の時代には、間違っって悪い企業にお金を貸さないことが最も大切であった。『育てる』金融は、当然、失敗する確率も高いし、時間もかかる。前線の職員が進んで『育てる』金融に取り組むような人材育成プログラムや人事・報酬の体系の改革が急がれる」と指摘している[2]。育てる金融を実践するためには、企業評価において、中小企業と金融機関とが、企業の課題等を共有し、課題解消に向けて十分にコミュニケーションを行うことが重要である。特に財務評価は金融機関の得意とするところであり、経営者に対して評価を通して明確になった課題等について、金融機関が丁寧に説明することが、中小企業のマネジメント力のアップになり、延いては中小企業全体の底上げにつながるといえよう。

7.2 定性評価のさらなる進化に向けて

前述した通り、現在、定性評価は、評価の多面性、簡便性、客観性等において課題を抱

えている。そこで、本研究では、定性要因の評価方法を確立していくうえで、その足掛かりとして、「技術力」に着目し、有無の二択による評価方法を提言した。

定性評価は、実際には多数の評価項目がある。また、金融機関職員は、担当企業数が多く、1企業に多くの時間をさけない状況にあり、さらに企業の保有する経営資源の全てを評価する専門知識を習得するのは困難である。加えて、融資担当者と金融機関の経営陣の間に生ずるコントラクティング問題等[3]が、定性項目の客観的評価を一層困難にしている。

将来、定性評価を充実するために、各々の定性項目に対する評価方法を構築していくことが肝要である。そのためには、中小企業支援に携わる行政、金融機関、関係機関、中小企業経営者、学識経験者等が一層、中小企業の定性評価の仕組み構築に向けた研究を進めることに期待したい。

全ての定性項目の評価に対して有効な方法を確立し、金融機関が現場で活用するに至るまでには、極めて高いハードルが存在し、不可能とは言い切れないが、長い時間を要するものと考えられる。今回の研究結果が示す通り、「技術力」等の評価は、データやノウハウの蓄積により、有効な評価方法が開発される可能性はあるが、「経営者の資質」は人間性に係る評価でもあり、その客観的評価は難しく、有効な評価方法の開発はたやすいものではない。しかしながら、金融機関が将来成長する可能性のある中小企業を見極めることができず、当該企業が必要資金を調達できないこと等から、倒産や廃業に至ることによる機会損失等を防ぐためにも、金融機関には定性評価のノウハウを蓄え、企業評価能力を高めるとともに、有効な方法を開発する取り組みを期待したい。

定性評価の精度向上に向けては、試行錯誤しながらも着実に前進することが重要であり、まずは、金融機関担当者は、第4章で報告した、「技術力」、「販売力」、「経営者の資質」の3項目について、評価を行うようにしたい。

今回研究を行った「技術力」のみならず、「販売力」、「経営者の資質」についても、同様に有無の二択による評価の可能性を分析し、有効であれば、積極的に活用したい。活用に当たっては、チェックリスト(図表7-2)を作成し、企業や顧問税理士、担当の中小企業診断士等から、各項目の保有状況の有無を報告してもらい、金融機関において種類と数を確認するとともに、金融機関側でも評価を行い、企業側と金融機関の評価を比較して、評価の相違等を参考にして、企業訪問や経営者との面談時に、観察や対話を通して、的確に評価するようにしたい。

定性評価は、どんなに評価方法が進化しても、機械的に全てを評価できるようにはならず、最終的には人が介在して評価することが必要になる。そして、金融機関には、評価に加えて、成長を後押しする支援が求められる。本稿では、定性評価で技術力について言及したが、技術力が優れているからよいということではなく、模倣困難な技術力を有していることが重要になる。矢作(1997)は、現在は「異質性の追求」が重要であり、戦略を考える鍵は「模倣困難性の追求」であると指摘している[4]。現在、中小企業の経営環境は厳し

さを増している。中小企業は、持てる経営資源、或いは新規に調達する経営資源を模倣困難な方法で組み合わせ、模倣困難な製品・サービスを開発し、時間経過とともに競争優位性が増す仕組みを常に考え、競争環境を自社に有利に変えながら市場が気付いていない新たなニーズを提案するという競争戦略が重要になる。金融機関担当者は、技術力を評価することのみならず、中小企業が成長発展するために必要なことをアドバイスできるようなリレーションシップバンカーにならなくてはならない。

図表 7-2 定性項目チェックリスト（技術力）

	項目	内容	会社	BK	備考
①	特許権	特許権を有している			
②	労働装備率	産業機械や特殊の機材等を所有している			
③	自社製品	自社（オリジナル）の製品を保有している			
④	ISO9001	ISO9001 の認証を受けている			
⑤	販売先に大手	主要販売先のうち、2社以上が上場企業である			
⑥	実用新案権	実用新案権を有している			
⑦	ISO14001 等	ISO14001、エコアクションの認証を受けている			
⑧	その他認証	④、⑦以外の認証を受けている			
⑨	技術関連の取材	新聞やWEB サイトにて技術関連の取材を受けたことがある			
⑩	技術表彰	技術部門で表彰されたことがある			
⑪	元気なモノ作り企業	元気なモノ作り中小企業 300 に選ばれたことがある			
⑫	企業連携	他社と連携して、製品やサービスを開発している			
⑬	意匠権	意匠権を有している			
⑭	教育	具体的な教育内容が示されるなど、教育に力を入れている			
⑮	研究部門（出展）	研究部門がある、もしくは、技術関連の出展をしたことがある			
⑯	大学と提携	大学と提携し、研究を行っている			
合 計					

7.3 企業評価の手順

財務評価及び定性評価を効果的に行うためには、次のような手順で企業評価を進めることが必要である。

- ①仮説構築：：財務評価等を通して現状を評価し仮説構築を行う
- ②①から生じた疑問や想定課題等を中小企業の経営者にヒアリングする

③検証：仮説を検証する。最終的な総合的評価を実施し、金融機関内で情報を共有する。

④モニタリング：徹底したモニタリングにより、企業評価が適正であったか、修正が必要であれば随時評価替えを行う。

企業評価は、主に、財務諸表が作成された時点で行うが、中小企業は外部環境の変化によって随時状況が変わるため、柔軟に評価替えを行う。具体的な企業評価の手順については次のとおりである。

① 仮説構築（事前評価）

- ・事前評価に必要な資料や情報を収集する。
- ・金融機関内で情報を共有する顧客情報帳票（仮称）を作成する。
- ・提出された財務諸表を活用し、財務評価を実施する。

顧客情報帳票には、経営状態別チャート（図表 7-1）、金融検査マニュアルによる債務者区分、企業格付け、実数分析・比率分析・損益分岐点分析・CF 分析等による課題等を記載する。

- ・定性評価についてチェックリスト（図表 7-2）等で評価する。
- ・企業の経営状況について、仮説を構築する。
- ・企業評価のスケジューリングを検討する。

② 企業訪問、経営者面談・ヒアリング

- ・企業を訪問し、設備状況、人や機械の稼働状況、商品や製品内容、在庫状況、伝票処理等を実査する。
- ・財務面の課題について、経営者にヒアリングする。
- ・必要に応じ、経営者と共に、資金繰り表を作成する。
- ・定性評価項目について、優位性、模倣困難性、将来性等をヒアリングする。
- ・経営者と共に将来についての確かな予測を行うため、経営計画を作成する。

③ 検証（総合的評価）

- ・事前評価で構築した仮説の検証を行う。
- ・事前評価、企業訪問、経営者ヒアリングの結果を踏まえ、チャートをはじめ各評価について修正を行い、総合的な評価を行う。
- ・顧客情報帳票を完成する。
- ・評価内容について、金融機関内で情報を共有する。

④ モニタリング

- ・随時、企業評価が適正であったかモニタリングを行う。
- ・新しい財務諸表が策定された場合は、前回策定した企業評価や計画の内容と、実績の

乖離を確認し、評価替えを実施する。

この一連の手順を実施することが、企業評価の精度を高めると共に、中小企業と金融機関が情報を共有することで、両者の円滑なコミュニケーションを実現することを可能にするといえる。

7.4 今後の中小企業支援関係者への期待

情報の非対称性の緩和に向けては、金融機関の企業評価能力の向上が重要になる。

企業評価の精度を向上するためには、金融機関の取り組みに加えて、評価される側の中小企業の取り組み、さらに、中小企業を支援する機関や土業の支援体制強化が必要になる。それぞれに期待される取り組みについて、筆者の考えを述べる。

7.4.1 金融機関に期待される取り組み

今後、金融機関に期待される重要な取り組みは、審査能力やノウハウの向上である。酒井(2010)は、金融機関は勿論借り手企業の将来を正確に知りたいが、それは絶対的に困難であり、それを銀行は十分に承知しているからこそ、入手可能な情報の範囲で審査技術を磨いてきたところであって、今日問題となるのは、情報の非対称性などでは決してなく、審査能力・ノウハウの欠如こそが問題であると指摘している[1]。また、吉田(2011)は、現在の金融機関の姿勢に関する問題点を、①自己責任によって貸出を行うという銀行本来の姿勢が崩れていること、②無理な数的実績づくりに走っていること、③真つ当な貸出業務を行う人材の育成を怠っていることとし、資金使途や借入申出の金額の妥当性も十分に検証せず、より多くの金額を貸すことが貸出業務の使命であると思込んでいることや、顧客第一、顧客ニーズをきく、CS 向上というスローガンを掲げながらも、実際に行われていることが、銀行が自らから掲げる数値目標の達成に傾注していることは改めなければならないと指摘している[5]。今後は、金融機関の事業計画や人事評価のあり方についても、検討が必要であろう。

審査能力やノウハウを向上するためには、金融機関が中小企業を真摯に理解するように努めることが肝要である。家森(2011)が指摘するように、「選ぶ金融」から「育てる金融」への移行が期待され[2]、また国が、金融機関にコンサルティング機能の発揮等を求めている中で、金融機関は、中小企業との面談を重視して、積極的に企業にアプローチし、企業情報を十分に収集するような取り組みが重要になる。

その一つの取り組みとして、近年は「目利き能力」の重要性が注目され、金融機関では、目利きの研修プログラムが整備されてきている。目利き業務とは、企業の経営能力や事業の成長性などの情報を把握する業務と定義され、その目的は、審査対象企業の経営資源の活用状況を比較調査し、当該企業における優位性の源泉及び今後の見込み、すなわち事業の将来性について判断することとされる。具体的には、①目的の明確化、②目利き業務の

スケジュール化、③事前調査の実施、④資料の収集、⑤評価と仮説の設定、⑥企業審査報告書の作成の手順で行われる[6]。

また、ABL 担保融資への取り組みにも注目したい。本研究では、売掛債権回転日数が倒産リスクの評価に適しているという結果を報告したが、金融機関が ABL の状況を随時管理して、企業の事業継続を強力にサポートするという認識を持ち、ABL 担保融資を積極的に活用することも、重要な取り組みになるであろう。

中小企業は千差万別の特徴を持っており、金融機関にとっては各々の特徴を量的、質的の両面から可能な限り収集し、随時、蓄積した情報を分析して、客観的に評価できるようなノウハウを身に着けることが、将来の組織としての強みになり、他行との競争を優位に進める源泉になる。真摯に中小企業に向き合う人材を評価するシステムの構築も必要である。

宮島(2013)は、中小企業評価では「経営者の信頼性」が重要とし、「この経営者は、必ず融資をきちんと返済してくれる」と判断できることが信頼性であって、いくら言うことが立派であっても、また、公的な役職などに就いていても、行動が伴わないため返済に懸念を与えるような経営者は信頼されないと指摘している。また、信頼性について、かつて三井住友銀行の頭取を務めた西川善文氏が企業評価で重要視した「仕振り」[7]や、山岸(1999)の信頼性の区分[8]を紹介し、整理している。「仕振り」は、西川氏が企業を評価するうえで重要とした経営者の資質や経営のやり方であって、企業と金融機関との取引の中で蓄積された情報であり、長期に取引すればするほど金融機関の信頼を得られる情報である。また、山岸(1999)によれば、信頼は「能力に対する期待としての信頼」と「意図に対する期待としての信頼」に区別でき、前者は仕振りであり、後者は経営者が必ず融資を返済しようとする責任感を有しており、実際にそうした行動をとることへの信頼ということになり、そのためには、約束を守る、隠し事をしない、やると決めたことを実現するために努力するといったことになるとしている[9]。

筆者は、信用保証協会に勤務して、多くの中小企業経営者に面談してきているが、宮島(2013)の指摘と同様、中小企業の評価で最も重要なのは、経営者の「信頼性」であると実感している。「金融機関や取引先には絶対に迷惑をかけない」という経営者の強い意志は、中小企業と金融機関担当者の強い信頼関係につながる。口先だけではなく、真に責任感がある人物であることを見極める必要があるが、この点についてはまず財務諸表の状態が参考になる。例えば、真面目な経営を実践してきた中小企業の財務諸表は、P/L 上は減収や赤字であっても、減価償却を適正に実施し、業績の悪化に際して役員報酬を迅速に引き下げている経過等が確認でき、B/S 上は不健全資産、投資等が少なく、買掛債務、税金、社会保険料、借入金返済等に延滞がなく、メイン行依存が高い等の傾向がある。もちろん、このような傾向だけをもって、真面目な責任感ある経営者と断定するのは問題があるし、投資等を行っているから不真面目というわけではなく、一つの見方を示したものである。このように長年の経験等から得られる直感等をフルに発揮して仮説を構築し、その上で、経営

者とのコミュニケーションを十分に行うことが、中小企業経営者と金融機関の信頼関係になる。

また、中小企業と金融機関との信頼関係の中で重要になるのが、「規律」であると考え。経営者の良き相談相手になることは重要であるが、本来資金の借り手である中小企業と、貸し手である金融機関は利益が相反する存在である。互いの存在を認識しながら規律をもって対応することが重要である。負債には、経営を規律付けする効果があるとされている [10]。広田(1996)は、負債の規律付けを、「①負債での調達比率が高い企業の経営者は、負債を返済可能なだけの収益をあげるために、むだのない経営を行うよう日々努力しなければならない。②企業の負債発行は、経営者にその返済を強いることを通じて、企業内の余分なキャッシュ・フローを削減し、経営を効率化することになる」と述べている。また、実証分析を行い、日本においては規律のメカニズムは主に低成長企業において働いていること、株主の規律付効果は乏しいものの、負債の規律付は有効に機能していると結論づけている [11]。特に、リレーションシップ・バンキングの遂行においては、負債の規律付効果の発揮が重要になる。現在、金融円滑化法の施行等により、融資金を返済棚上げする条件変更等が容易に行われるようになってきているが、一方では、資金繰りに余裕がない中で、約定返済を遅滞なく行う企業もあるわけであり、返済棚上げした企業が競争上有利にならないように、負債の規律付効果を再認識した対応を期待したい。

中小企業と金融機関とのコミュニケーションの円滑化は、ただ親密にすればいいということではなく、負債の規律付けの効果発揮や事業撤退の指導等、企業の将来のために、厳しく接することも重要になる。金融機関担当者はバンカーとしてのプライドを持って、中小企業と積極的かつ真摯に向き合うべきである。

7.4.2 中小企業に期待される取り組み

中小企業金融の充実のためには、金融機関の取り組みに加え、中小企業自身の取り組みが重要になる。情報の非対称性の緩和に向けては、金融機関の取り組みだけでは限界があり、中小企業がしっかりと自社の事業内容、業況、強み、課題、将来性等を金融機関に伝えることが必要になる。

融資を受ける際に、経営計画や資金繰り表を要請されることがあるが、自社のことであるのに、金融機関に作成してもらっては、しっかりとマネジメントを行えるようにはならない。「私たちは小さな企業なので、事業に精一杯で、マネジメント等難しいことはわからない。」ということを書いては、現在の厳しい経営環境を乗り越えることはできない。「金融機関は敷板が高くて行きづらい」、「現在の担当者とはウマが合わない」、「事業内容のことを言っても、理解しない」という声を聞くことがあるが、事業継続する上では金融機関のサポートは不可欠なものであると認識し、円滑な関係を構築するために積極的に金融機関に情報を伝える機会を増やしていくことが重要である。なにしろ、中小企業の事業内容を最も理解しているのは企業自身であり、金融機関にしっかりと、熱意をもつ

て伝える姿勢を期待したい。中小企業と金融機関とのコミュニケーションの円滑化のためには、双方の真摯な取り組みが必要である。

7.4.3 中小企業を支援する機関や士業に期待される取り組み

情報の非対称性の緩和に向けては、金融機関、中小企業に加えて、中小企業を支援する機関や士業の取り組みにも一層期待がかかる。

まず、国や地方公共団体、大学等研究機関には、情報の非対称性の緩和に向けた企業評価の開発や拡充を後押しする支援を期待したい。このような取り組みは、平成12年に、財務評価を充実するため、中小企業庁が主導して、CRD[12]の開発に取り組んだ実績がある。現在では、CRDは財務評価の代表的なモデルとして、全ての信用保証協会に加えて、多くの金融機関が活用するまでに至っている。今後は、定性評価、特に知的資産の評価についても、同様の取り組みにより、一つのモデルの構築を期待したいところである。現在、経済産業省は知的資産経営を通じた日本企業の国際競争力の強化に向けて、各種政策を立案するとともに、ポータルサイトを開設し、情報発信を行っているところであるが[13]、知的資産の効果的活用に向けて課題になるのが、知的資産に対する適切な理解と評価である。知的資産は目に見えない資産であり、またB/Sに計上されないため、その評価が難しいが、企業が保有する知的資産が将来、企業業績に貢献することを的確に評価できれば、金融機関は積極的に資金繰りの支援を継続することができる。知的資産の的確な評価方法は、一つの金融機関等で開発できるものではなく、中小企業、金融機関、有識者等、関係者全体で評価方法の開発に取り組み、特に国にはその評価方法確立に向けて主導的な役割を期待したい。

当然、定性評価は、ケースバイケースの判断が要求され、画一的な評価は難しいものがあるが、財務評価方法に比べ、定性評価方法の開発は大きく遅れている現状を踏まえ、少しずつ前進するように、国全体で、定性評価方法の開発に向けた検討を行うことを期待したい。

次には、商工会議所・商工会・団体中央会等の商工団体、経済同友会や経営者協会等の経済団体、産業振興センター、信用保証協会や大学等に期待する取り組みについてである。中小企業金融の充実のためには、金融機関の取り組みのみでなく、中小企業のレベルアップも必要になる。そこで中小企業支援機関には、中小企業金融やマネジメントについて学べる環境の整備を期待したい。中小企業金融の充実を図るためには、金融機関が中小企業を理解することに加え、中小企業が金融を理解する取り組みが重要であり、そのための教育環境の整備が不可欠である。経営者のみならず、経営陣、後継者、従業員等向けの中小企業金融カリキュラムが創設されるとよい。また、地域では、地域の中小企業、地域の金融機関や中小企業支援機関等に、大学卒業後、就職する者も多く、大学で中小企業金融に関するカリキュラムを充実するとよい。筆者の身近な話題として、栃木県では、近年、社会人向けに作新学院大学のMBAコース、宇都宮大学、白鷗大学、作新学院大学の3大学によるMOTコースの開講

等、マネジメントの教育環境の整備が進みつつある[14]。中小企業の成長は地域活性化に直結するものであり、そのためにも地域でマネジメント能力の優れた人材を多数輩出するような環境整備に向けた取り組みを期待したい。

最後に、弁護士、公認会計士、税理士、中小企業診断士、不動産鑑定士、司法書士、社会保険労務士等の士業、さらにコンサルティングファームやコンサルタント等には、それぞれの専門知識等を活かして、中小企業と金融機関が円滑なコミュニケーションを図ることができるよう橋渡し機能を期待する。現在、創業や事業再生時において、士業等による経営支援が行われるようになってきている。今後は、創業時のみでなく、その後のモニタリング時においての関与や、事業再生では「もっと早く士業が支援に着手していれば、いい形での再生が可能であった。」という企業も多いのが現状であり、早期かつ軽傷の段階での経営改善支援着手等が望まれる。近年、長引く景気低迷下、事業再生が重要視され、士業による企業支援は主に事業再生局面で発揮されてきたが、今後は、日本の中小企業の最大の問題である事業承継において、また中小企業が成長発展することを後押しするための成長企業の支援やM&A等において、士業には、中小企業と金融機関の橋渡し機能としての活躍を期待したい。

以上、本章では、第5章の新たな財務評価方法、第6章の新たな定性評価方法の提言を受けて、さらに企業評価の充実を図るための方法等について筆者の考えを述べた。中小企業金融の充実を図るためには、金融機関のみならず、中小企業、加えて中小企業を支援する機関や士業等の連携した取り組みが重要である。

【 注釈、引用・参考文献 】

- [1] 酒井俊行 (2010) 「中小企業のメインバンク・システムーリレーションシップ・バンキングとの接点を求めて」『商工金融』第 60 巻第 12 号 商工総合研究所 pp. 19-20
- [2] 家森信善 (2011) 「金融の本質と地域銀行経営」『リレーションシップバンキング』 pp. 6-8
- [3] 社団法人全国信用金庫協会 (2010) 『中小企業のライフサイクルと地域金融機関の役割リレーションシップ・バンキングの理論と「つなぐ力」の実践』近代セールス社 p. 76
- [4] 矢作恒雄 (1997) 「経営戦略からみた 21 世紀型企业像 リーダーは自ら責任を持ち、進むべき方向を明示する」『経営者』 pp. 14-15
- [5] 吉田重雄 (2011) 『貸出業務の王道』金融財政事情研究会 p. 64
- [6] 社団法人全国信用保証協会連合会 (2004) 『目利き能力養成テキスト』
- [7] 西川善文 (2011) 『ザ・ラストバンカー』講談社 pp. 42-43
- [8] 山岸俊男 (1999) 『安心社会から信頼社会へ』中公新書 p. 13

- [9] 宮島康暢（2013）「中小企業金融における情報の非対称性－融資判断における金融機関の論理をめぐって－」『中小企業季報』2012 NO.4 p.19
- [10] 松村勝彦（2002）「負債は企業を規律付けるか、メインバンクはモニタリング機能を果たすか」証券経済研究（36）日本証券経済研究 pp.107-127
- [11] 広田真一（1996）「日本の金融・証券市場とコーポレート・ガバナンス」 橘木俊詔・筒井義郎『日本の資本市場』 日本評論社 p.250
- [12] クレジット・リスク・データベース（CRD）中小企業信用リスク情報データベースとは、信用保証協会や金融機関等 184 の会員数を有する日本最大の中小企業の財務情報データベースであり、中小企業の経営状況を判断することを通じて、中小企業金融に係る信用リスクの測定を行うことにより、中小企業金融の円滑化や業務の効率化を実現することを目的としている。
- [13] 経済産業省「知的資産経営ポータル」
http://www.meti.go.jp/policy/intellectual_assets/
閲覧日：2015年2月18日
- [14] 吉村孝一、安西克巳（2011）「働きながら学ぶ『知の交流』の場『知の市場』と技術経営講座（MOT）の紹介」『フレグランスジャーナル』Vol.39 No.10 pp.50-54

第8章 結論

8.1 研究の概要

日本経済の発展において中小企業が果たしてきた役割は大きく、今後についても地域資源の有効活用や雇用創出等の面でその潜在的なパワーの活用は欠かせない。現在、中小企業は、様々な構造的課題に直面し、経営環境は厳しさを増している。このような環境の下、中小企業が事業を持続し、さらに成長するためには、金融機関や信用保証協会等による金融面や経営面からの支援が不可欠であり、金融庁は金融機関にリレーションシップ・バンキング（地域密着型金融）の推進を求めると共に、特に再生支援が必要な企業等に関してはコンサルティング機能の発揮を要請した。

金融機関がこれらの要請にこたえるためには、中小企業と十分にコミュニケーションを図って、中小企業の実態、課題や優位性・将来性等を的確に評価することが重要になる。

金融機関が中小企業の実態を評価する際に用いる方法は、財務評価、定性評価等がある。近年は、評価方法の研究・開発が進み、倒産リスク判別の精度等は向上しつつあるが、実用性等において課題を抱えている。

そこで、本研究は、現状の企業評価方法の課題を明確にし、厳しい経営環境下にある中小企業を効果的に支援することを可能にする新たな企業評価方法の提言を行った。

本研究では、まず、中小企業金融の現状を的確に理解するため、中小企業の現状、中小企業金融の課題と取り組み、従来の中小企業の評価方法について概観した。

そして、金融機関等が中小企業の実態を評価する際に用いる財務評価と定性評価について、実際の企業データ分析を行い、新たな評価方法を提言した。さらに、今後の金融機関の中小企業の企業評価方法の進歩に対する期待を込めて、総合的な評価方法の確立に向けた知見をまとめた。

8.2 研究の結果

本研究は、金融機関等が中小企業の実態を評価する際に用いる財務評価と定性評価について、その課題を明確にすると共に、その課題解消に向けて、実際の企業データを用いた実証分析を行い、新たな企業評価方法を提言した。また、それらの方法を効果的に活用するための手順について整理した。

8.2.1 財務評価について

財務評価については、中小企業と金融機関との円滑なコミュニケーションを実現する新たな評価方法の開発に取り組んだ。具体的には、中小企業の倒産リスクを経営改善点と関連づけて評価するために、「簡易実質自己資本」と「営業キャッシュフロー」を組み合わせた経営状態別チャートによる評価方法を提言した。

当該企業の経営状況を可視化するという本研究の提案方法は、中小企業の倒産リスクを

定量評価できることに加え、当該企業の財務体質のどこに問題点があり、今後どのような経営改善が必要か、その大筋を示すことが可能であり、中小企業と金融機関とのコミュニケーションの円滑化に貢献できると考えている。

今後、「実質自己資本」については、本研究で提言した売上債権と棚卸資産の観点に加えて、短期貸付金、仮払金、立替金、繰延資産等の不稼働資産や減価償却不足等を控除し、返済が不要な役員借入金を加算するような方法を用いると、さらに精度の向上が期待できる可能性がある。また、経営状態別チャートの実用性を高めるため、「償還力」の評価を加えたチャートを提言し、チャートの区分を「A+」「A」、「B」、「C+」、「C」、「D」の6つに区分し、各区分の評価を整理した。

8.2.2 定性評価について

本研究では、企業活動の実態をよりの確に把握するうえで有用な定性評価方法を開発するための基礎的検討とその方法の開発に向けた提案を行った。企業の特徴となるキーワードに基づいて経営資源を分類するとともに、技術力に関わる経営資源の保有状況を考慮した中小製造業の財務特徴分析を実施し、有用な結果を得た。本研究で実施した一連の方法は、中小製造業の実態把握評価するうえで有用で、中小製造業以外の業種に適用するには検討の余地が残されているものの、企業活動の実態を総合的に把握評価するための一つの手段として有効と考えられる。

なお、技術力に関わる経営資源をテキストマイニングによって分類し、それらと財務データの相関性を分析して得られた結果と考察は、次のようにまとめられる。

- ①技術力に関わる経営資源は、(A) 本業を支える製造技術と直接的な関係度が高いもの、(B) アイディアやデザインに関係するもの、(C) 社会的な評価の獲得と将来への投資に関係するもの、という三つの評価の観点に基づいて分類できる。
- ②技術力に関わる経営資源は、全体的に、経営の効率性や生産性、そして収益性を高める要因となっている。しかし、中小製造業では、これらの経営資源に対する投資が借入金に依存している傾向にあり、その拡充は経営の安全性を後退させるというトレードオフに近い関係にある。
- ③経営の安全性は、技術力に関わる経営資源のバランスがA群に比べてC群に偏ると特に後退する傾向にある。
- ④ただし、C群に該当する経営資源を多く保有している企業ほど、社会的な評価が高いことなどから、信用取引を円滑に進めているという実態も垣間見える。

したがって、技術力に関わる経営資源は、企業活動の規模や成長の度合いによって拡充すべき優先度が異なっており、評価の際には、これらの度合いと経営資源のバランスに注意する必要があるといえる。

定性評価には、実際には多くの評価項目が存在し、全ての項目の評価に対して有効な方

法を確立し、金融機関が現場で活用するに至るまでには、長い時間を要するものと考えられる。今後は、「技術力」のみならず、「販売力」、「経営者の資質」等の他の定性項目についても、本研究による技術力の評価同様に有無の二択による評価の可能性を分析し、有効であれば、積極的に活用したい。中小企業の評価の質的向上を図るためには、有効な定性評価方法の構築が必要であり、試行錯誤しながらも着実に前進する取り組みが求められる。

8.2.3 企業評価の手順

企業評価については、財務評価の「経営状態別チャート」や定性評価の「定性項目チェックリスト」を活用して、次の通り、仮説を構築し、検証することがのぞまれる。

① 仮説構築（事前評価）

- ・事前評価に必要な資料や情報を収集する。
- ・金融機関内で情報を共有する顧客情報帳票（仮称）を作成する。
- ・提出された財務諸表を活用し、財務評価を実施する。

顧客情報帳票には、経営状態別チャート（図表 7-1）、金融検査マニュアルによる債務者区分、企業格付け、実数分析・比率分析・損益分岐点分析・CF 分析等による課題等を記載する。

- ・定性評価についてチェックシート（図表 7-2）等で評価する。
- ・企業の経営状況について、仮説を構築する。
- ・企業評価のスケジューリングを検討する。

② 企業訪問、経営者面談・ヒアリング

- ・企業を訪問し、設備状況、人や機械の稼働状況、商品や製品内容、在庫状況、伝票処理等を実査する。
- ・財務面の課題について、経営者にヒアリングする。
- ・必要に応じ、経営者と共に、資金繰り表を作成する。
- ・定性評価項目について、優位性、模倣困難性、将来性等をヒアリングする。
- ・経営者と共に将来についての確かな予測を行うため、経営計画を作成する。

③ 検証（総合的評価）

- ・事前評価で構築した仮説の検証を行う。
- ・事前評価、企業訪問、経営者ヒアリングの結果を踏まえ、チャートをはじめ各評価について修正を行い、総合的な評価を行う。
- ・顧客情報帳票を完成する。
- ・評価内容について、金融機関内で情報を共有する。

④ モニタリング

- ・随時、企業評価が適正であったかモニタリングを行う。
- ・新しい財務諸表が策定された場合は、以前の企業評価や計画内容と、実績の乖離を確認し、評価替えを実施する。

この一連の手順を実施することが、企業評価の精度を高めると共に、中小企業と金融機関とが情報を共有することで、両者の円滑なコミュニケーションを実現することを可能にするといえる。

8.3 今後について

本研究は、主に中小製造業のデータを用いて実証分析を行ったが、今後は、製造業以外の業種についても幅広く調査を実施すること、提案方法を時系列的に適用し、より詳細な分析を実施すること、財務評価と定性評価方法とを組み合わせ検証を行い、総合的な評価方法の確立を目指すことなどが挙げられる。

本来、中小企業金融の充実を図るためには、スクリーニングとモニタリング両面の強化が重要である。本研究では、主にスクリーニングに着目し、中小企業と金融機関とのコミュニケーションの円滑化を図り、実用性を高める評価方法について提言してきたが、近年は中小企業の経営支援や再生支援が注目され、モニタリングを中心に展開する論文も多く、筆者は、将来的にはモニタリングも含めて、中小企業金融全体に及ぶ論文の作成に取り組みたいと考えている。

最後になるが、中小企業金融の充実に向けては、金融機関が、審査能力や審査方法の高度化に取り組み、企業と真摯に向き合うように努める一方で、中小企業は、自社の優位性、将来性等を金融機関に的確に伝え、両者がコミュニケーションの円滑化を図ることが重要である。さらには、中小企業を支援する機関や土業の支援体制強化も必要になる。中小企業金融の環境は、世界同時不況や東日本大震災等による景気不安定な状況乗り越え、平時の状況に変遷しつつある。今こそ、中小企業金融の本来のあり方を見直す時期であろう。本論文が、中小企業金融の充実に向けての一助となることを期待して、論文を締めることとする。

謝辞

本論文を結ぶにあたり、筆者が研究の方向付けから本論文のまとめまで終始熱心なご指導とご鞭撻を賜りました、作新学院大学大学院経営学研究科 春日正男教授、産業技術大学院大学 井ノ上寛人助教授に深謝する。

また、本研究を遂行するに際し、終始温かいご指導を賜りました、作新学院大学 矢作恒雄教授、高橋元教授、篠原一壽教授、中島洋行教授、荒木直秀教授、天尾久夫教授の先生方には、心より深謝申し上げます。

そして、本研究の遂行に全面的にご協力いただいた新館佑理様、長谷阪悟様、山田直紀様、江小湊様にも深謝する。

最後に、妻 緑に日頃の援助と激励に感謝する。

【 参考文献 】

- Allen N. Berger and Gregory F. Udell (2002) Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organizational Structure, The Economic Journal Vol. 112 No. 477.
- E. I. Altman (1968) Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy, Journal of Finance, Vol. 23, No. 4.
- K. Anzai, H. Inoue, M. Kasuga (2014) Research on a Visualization Technique of Financial Conditions for Small and Medium Sized enterprises, Proceedings of the International Workshop on Advanced Image Technology.
- Japan Small Business Research Institute (2007) White Paper on Small and Medium Enterprises in Japan.
- M. Nakatsu, N. Horie, M. Sato, M. Kasuga (2009) The New Proposal for Analysis and Examination of Future Company Prediction on Kansei Engineering.
- M. J. Greenacre (1984) Theory and Applications of Correspondence Analysis, London: Academic Press.

- 青木繁伸 (2009) 『Rによる統計解析』 オーム社
- 浅井弘章、高橋俊樹、千葉真司 (2011) 『地域金融機関とコンサルティング機能』 金融財政事情研究会
- A. ジュール、E. イエノウ、E. ミースターズ (2013) 『R初心者のためのABC』 丸善出版
- アハマド ニアズ (2013) 「中小企業金融の新たな課題—融資と信用保証の効率的制度を巡って—」 『証券経済学会年報』 第48号
- 安孫子勇一 (2009) 「中小企業の借入金利の特徴—企業側データを用いた実証分析—」 『生駒経済論叢』 第7巻第1号 pp. 509-526
- 安西克巳 (2009) 「事業承継と地域再生の課題 ～ 栃木県内中小企業の『事業承継の現状と対策』に寄せて～」 作新学院大学 大学院 経営学研究科 修士論文
- 安西克巳、井ノ上寛人、春日正男 (2013) 「技術力に関わる経営資源の保有状況を考慮した中小製造業の財務特徴分析」 『日本感性工学会論文誌』 Vol. 12, No. 3
- 安西克巳、井ノ上寛人、春日正男 (2014) 「中小企業の経営状況を可視化する財務評価手法の提案—中小企業と金融機関の円滑なコミュニケーションの実現に向けて—」、『日本感性工学会論文誌』 pp. 1-8
- 安西克巳、春日正男 (2012) 「財務諸表と雇用形態の関連性分析による業種別経営特徴に関する検討」 pp. 1-5 日本感性工学会 感性フォーラム札幌 2012

- 安西克巳、春日正男（2012）「中小企業の経営状態把握に利用する財務指標に関する一考察」 pp. 1-6 日本感性工学会 感性フォーラム札幌 2012
- 安西克巳、春日正男（2012）「中小製造業の定性的評価指標を利用した経営状況分析の基礎的検討」 pp. 1-6 日本感性工学会 感性フォーラム札幌 2012
- 安西克巳、長谷阪悟、新館佑理、佐藤美恵、春日正男（2012）「中小製造業の定性的分析に利用する評価指標に関する検討」『映情学技報』36 巻 17 号 pp. 13-18 映像情報メディア学会 アントレプレナー・エンジニアリング
- 安西克巳、山田直紀、井ノ上寛人、茂木正人、佐藤美恵、春日正男（2012）「企業業績と雇用形態の関連性から見る経営特徴に関する検討」『映情学技報』36 巻 17 号 pp. 19-24 映像情報メディア学会 アントレプレナー・エンジニアリング
- 安西克巳、新館佑理、長谷阪悟、佐藤美恵、春日正男（2012）「中小企業の経営状態把握のための分析指標に関する検討」『映情学技報』36 巻 17 号 pp. 25-30 映像情報メディア学会 アントレプレナー・エンジニアリング
- 安西克巳、井ノ上寛人、春日正男（2013）「中小製造業の定性的評価手法に関する検討」『映情学技報』37 巻 20 号 pp. 9-12 映像情報メディア学会 映像情報メディア学会技術報告会(京都)
- 安西克巳、井ノ上寛人、春日正男（2013）「中小製造業が保有する技術力を分析する手法に関する検討」工業経営研究会 2013 年度第一回東日本部会
- 山田直紀、井ノ上寛人、茂木正人、安西克巳、佐藤美恵、春日正男（2012）「業界別の経営特徴とその分析に関する検討」『映情学技報』36 巻 8 号 pp. 73-76 映像情報メディア学会 メディア工学研究会
- 新館佑理、長谷阪悟、安西克巳、佐藤美恵、春日正男（2012）「中小企業の経営状態分析のための基礎的検討」『映情学技報』36 巻 8 号 pp. 81-84 映像情報メディア学会 メディア工学研究会
- 長谷阪悟、新館佑理、安西克巳、佐藤美恵、春日正男（2012）「優良企業の分析手法に関する基礎的検討」『映情学技報』36 巻 8 号 pp. 77-80 映像情報メディア学会 メディア工学研究会
- 吉村孝一、安西克巳（2011）「働きながら学ぶ『知の交流』の場-『知の市場』と技術経営講座（MOT）の紹介」『フレグランスジャーナル』Vol. 39 No. 10
- 安楽城大作（2008）「日本経済における中小企業の役割と中小企業政策」『香川大学 経済政策研究』第 4 号（通巻第 4 号） pp. 49-66
- 井本亨（2006）「現代中小企業の資金調達の動向」『立命館経営学』第 45 巻第 3 号 pp. 158-175
- 内田治（2011）『相関分析の基本と活用』日科技連
- 内田浩史（2008）「リレーションシップ・バンキングは中小企業金融の万能薬か」『検証 中小企業金融「根拠なき通説」の実証分析』 pp. 109-136 日本経済新聞出版社

- HR インスティテュート (2002) 『戦略構想力を鍛えるトレーニングブック』かんき出版
- 大隅昇 (1989) 『統計的データ解析とソフトウェア』放送大学教育振興会
- 大山雅己、庄司有美映 (2014) 「金融機関の支援先トップライン改善支援への取り組み方に関する考察～『我が国金融機関による、中小企業の経営改善支援・事業再生支援等に関する調査報告』を読んで～」『銀行実務』
- 岡田悟 (2013) 「信用保証制度をめぐる現状と課題」『調査と情報』第 794 号
pp. 1-12
- 小川冽 (1991) 『経営分析辞典』中央経済社
- 小野有人 (2007) 『新時代の中小企業金融』東洋経済新報社
- 会社法 平成 17 年 7 月 26 日法律第 86 号
<http://law.e-gov.go.jp/htmldata/H17/H17H0086.html> 閲覧日：2015 年 2 月 18 日
- 加賀林陽介 (2004) 「企業の資金調達動向—銀行借入と代替的な資金調達手段について—」『日本政策投資銀行 調査』第 65 号
- 粕谷英一 (2012) 『一般化線形モデル：R で学ぶデータサイエンス 10』共立出版
- 鹿野嘉昭 (2008) 『日本の中小企業 CRD データにみる経営と財務の実像』東洋経済新報社
- 鹿野嘉昭 (2007) 「日本の中小企業における財務面の特徴と今後の課題 —CRD の分析結果から—」『国民生活金融公庫 調査月報 No. 552』 p. 38-39
- KPMG FAS (2011) 『企業価値評価のすべて』日本実業出版社
- 神永正博 (2009) 『不透明な時代を見抜く「統計思考力」』Discover
- カーミット・シェーンホルツ、武田真彦 (1985) 「情報活動とメインバンク」『金融研究』第 4 巻第 4 号 日本銀行金融研究所
- 橘川武郎 (2012) 「『顔の見える関係』と中小企業金融」『商工金融 第 62 巻第 7 号』2012 年 7 月号 pp. 1-2 商工総合研究所
- 金融円滑化法実務研究会、小田大輔 (2010) 『金融円滑化法による貸出変更の実務』銀行研修社
- 金融庁 (2007) 『金融検査マニュアル』
- 金融庁 (2008) 『金融検査マニュアル別冊 [中小企業融資編]』
- 金融庁「金融庁の政策 地域密着型金融」
<http://www.fsa.go.jp/policy/chusho/index.html>
閲覧日：2015 年 2 月 18 日
- 金融庁 HP
「リレーシヨシップバンキングの機能強化に関するアクションプログラム」
「地域密着型金融の機能強化の推進に関するアクションプログラム」
<http://www.fsa.go.jp/policy/chusho/> 閲覧日：2015 年 2 月 18 日

- 金融庁 HP 「中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時措置に関する法律」
<http://www.fsa.go.jp/news/25/ginkou/20130807-2.html> 閲覧日：2015年2月18日
- 金融庁 HP 「中小企業者等に対する金融の円滑化を図るための臨時的措置に関する法律に基づく金融監督に関する指針」
http://www.fsa.go.jp/common/law/guide/enkatuka_b/02.html
 閲覧日：2015年2月18日
- 金融庁 HP (2014) 「金融機関における貸付条件の変更等の状況について」
<http://www.fsa.go.jp/news/25/ginkou/20131002-1.html>
 閲覧日：2015年2月18日
- 桑子敏雄 (2006) 「感性哲学とコミュニケーション」『人工知能学会誌』Vol. 21 No. 2
- 久保田政純 (1993) 『企業審査ハンドブック』日本経済新聞社
- 経済財政諮問会議 (2002) 「政策金融の抜本的改革に関する基本方針 2002. 10. 7」
<http://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizai/tousin/021007kinyuu.html>
 閲覧日：2015年2月18日
- 経済産業省 (2009) 「平成 21 年度経済産業省委託調査報告書、技術評価による資金調達円滑化調査研究」
http://www.meti.go.jp/policy/economy/gijutsu_kakushin/innovation_policy/pdf/sammary_g_hyoka%20h21.pdf
 閲覧日：2015年2月18日
- 経済産業省 商業統計 (2009) 「平成 21 年版 我が国の商業」
- 経済産業省 中小企業庁 (2011) 「日本の中小企業政策 2011. 9」。
- 経済産業省 「知的資産経営ポータル」
http://www.meti.go.jp/policy/intellectual_assets/index.html (Accessed2011)
 閲覧日：2015年2月18日
- 経済産業省 HP
 「『経営者保証に関するガイドライン』が2月1日より適用開始します。」
<http://www.meti.go.jp/press/2013/01/20140130004/20140130004.html>
 閲覧日：2015年2月18日
- 国税庁 (2013) 「平成 24 年度分会社標本調査」
<http://www.nta.go.jp/kohyo/tokei/kokuzeicho/kaishahyohon2012/pdf/h24.pdf>
 閲覧日：2015年2月18日
- 後藤登 (2013) 「中小企業の現状について」日本弁護士連合会『中小企業のための金融円滑化法出口対応の手引き』pp. 11-19 商事法務
- 小葉武史、壺内慎二 (2013) 「景気変動と地域金融機関の貸出行動」『信金中金月報』2013年4月号 第12巻 第4号 pp. 9-24

- 小松啓一郎 (2013)「中小企業金融行政に見る日英の産業・企業文化－ハイブリット・システム構築の意義－」『日本政策金融公庫論集』第 18 号 pp. 63-91 日本政策金融公庫総合研究所
- 齊藤正 (2003)『戦後日本の中小企業金融』ミネルヴァ書房
- 財務省 (2012)「法人企業統計調査」
http://www.mof.go.jp/pri/publication/zaikin_geppo/hyou/g738/738.htm
閲覧日：2015年2月18日
- 酒井俊行 (2010)「中小企業のメインバンク・システム－リレーションシップ・バンキングとの接点を求めて－」『商工金融』第 60 巻第 12 号 pp. 48-86 商工総合研究所
- 佐藤一郎 (2011)「わが国の中小企業金融の近年の構造変化について～リレーションシップバンキング下で金融機関貸出行動はどのように変化したか～」『城西現代政策研究』第 4 巻 第 1 号 pp. 13-28
- 篠原一壽 (2006)『リーテルビジネス論』創成社
- 篠原一壽 (2005)「リーテルマーケティング研究 －リーテルビジネスにおけるマーケティング展開に関する試論－、A Study of Retail Marketing － A Trial Consideration of Marketing Developments in Retail Business」pp. 59-73、pp. 190-195
- 芝祐順、渡部洋、石塚智一 (1987)『統計用語辞典』榊新曜社
- 渋谷武夫 (1994)『経営分析の考え方・すすめ方』中央経済社
- 島津邦夫 (1991)『信用保証』きんざい
- 清水功次 (2009)『理論と経営データでわかる 使える多変量解析』日刊工業新聞社
- 清水啓典 (2013)「中小企業金融の現状と政策金融の課題」『商工金融 2013. 6』pp. 5-18 商工総合研究所
- 自由民主党 日本経済再生本部 (2014)「日本再生ビジョン 平成 26 年 5 月 23 日」
- 白田佳子 (1999)『企業倒産予知情報の形成』中央経済社
- 白田佳子 (2003)『企業倒産予知モデル』中央経済社
- 白田佳子 (2008)『倒産予知モデルによる格付けの実務』中央経済社
- 信用金庫 (2013)「信金貸出業務の『トランザクションバンキング』化を憂れう－短期貸出の活用によるモニタリング機能の復権を－」『金融財政事情』2013. 7. 1 pp. 34-38 金融財政事情研究会
- 杉崎義人、古屋秀治 (1999)『涉外マンのための融資稟議書の書き方に強くなる本』、金融ブックス
- 杉山高一 (2013)『統計学入門』絢文社
- スピアヘッド・アドバイザーズ、石毛和夫 (2009)『再建型私的整理の実務』中央経済社

- 関口佳恵、浜田百合、庄司裕子（2011）「プロジェクトマネジメントにおける感性コミュニケーションの推進手法」『日本感性工学会論文誌』Vol.10 No.2
- 全国銀行協会 HP
- 全国信用保証協会連合会（2012）『信用保証協会 信用保証制度の現状平成 24 年度版』
- 全国信用保証協会連合会（2004）『目利き能力養成テキスト』
- 全国信用金庫協会、監修村本孜（2010）『中小企業のライフサイクルと地域金融機関の役割 リレーションシップ・バンキングの理論と「つなぐ力」の実践』近代セールス社
- 総務庁統計局(2013)「サービス産業動向調査 2013 年」
- 総務省「就業構造基本調査」2002、2007、2012
- 第二地方銀行協会（2005）「不動産担保・保証に過度に依存しない中小企業金融のあり方～中小企業の資金調達手法の多様化に向けて～」(新業務対応ワーキング・グループ報告書) について
- 高橋俊樹（1993）『よくわかる融資稟議書起案法』金融財政事情研究会
- 高橋元（2006）「金融資本市場と投資管理に関する一考察 A Study of Financial Markets and Investment Management」pp.89-90 作新学院大学 博士学位論文。
- 竹川亮三（2007）「デザインから経営への提案」『感性工学』Vol.7No.2
- 竹澤康子（2013）「中小企業金融円滑化法と信用保証」『東洋大学「経済論集」』 39 巻 1 号
- 田口和幸、加藤寛史、松本卓也、ロングブラックパートナーズ（2013）『最新私的整理事情』金融財政事情研究会
- 田部真史（2010）「政策金融について（総論）」『ファイナンス』pp.15-24
- 中小企業基盤整備機構「経営自己診断システム」
http://k-sindan.smrj.go.jp/crd/servlet/diagnosis.CRD_0100
閲覧日：2015 年 2 月 18 日
- 中小企業再生支援協議会「中小企業再生支援協議会事業実施基本要領」
- 中小企業診断協会（2002）「中小企業の評価マニュアル～中小企業金融の円滑・適正化のために～」
- 中小企業診断協会「中小企業の評価マニュアル」
<http://www.j-smeca.jp/attach/kenkyu/honbu/H14/EstimaManual.pdf>
閲覧日：2015 年 2 月 18 日
- 中小企業政策審議会（2005）「信用補完制度のあり方に関するとりまとめ」
<http://www.chusho.meti.go.jp/koukai/shingikai/kihon/2005/download/050712seisakubukai.shiryoul.pdf#search=%E4%B8%AD%E5%B0%8F%E4%BC%81%E6%A5%AD%E6%94%BF%E7%AD%96%E5%AF%A9%E8%AD%B0%E4%BC%9A+%E4%BF%A1%E7%94%A8%E4%BF%9D%E8%A8%BC%>

E5%88%B6%E5%BA%A6

閲覧日：2015年2月18日

- 中小企業庁『中小企業白書 2000年版』
- 中小企業庁『中小企業白書 2005年版』
- 中小企業庁『中小企業白書 2006年版』
- 中小企業庁『中小企業白書 2007年版』
- 中小企業庁『中小企業白書 2009年版』
- 中小企業庁『中小企業白書 2010年版』
- 中小企業庁『中小企業白書 2013年版』
- 中小企業庁『中小企業白書 2014年版』
- 中小企業庁HP (2012)「中小企業金融円滑化法の最終延長を踏まえた中小企業の経営支援のための政策パッケージ」 2012.4.20

<http://www.chusho.meti.go.jp/kinyu/2012/0420Enkatsu-encho.htm>

閲覧日：2015年2月18日

- 中小企業庁HP (2014)「中小企業政策審議会“ちいさな企業”未来部会」
http://www.chusho.meti.go.jp/koukai/shingikai/miraibukai/index.html?utm_source=twitterfeed&utm_medium=twitter 閲覧日：2015年2月18日

- 「中小企業の会計に関する指針 平成25年度版」

<http://www.nichizeiren.or.jp/taxaccount/pdf/chusyokaikai140203.pdf>

閲覧日：2015年2月18日

- 「中小企業の会計に関する基本要領」平成24年2月1日

<http://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/youryou/about/download/0528KaikaiYouryou-1.pdf> 閲覧日：2015年2月18日

- 津田敏夫 (2011)「キャッシュ・フローを改善するための『実抜計画』作成のポイント」『ターンアラウンドマネージャー』pp.60-62
- 筒井英治 (1991)『資金管理の実務』中央経済社
- 東京商工会議所 中小企業金融専門委員会 (2012)「中小企業金融に関するアンケート調査結果」
- 東京商工リサーチ (2014)『TSR情報 栃木県版 2014.1.27』
- 東京商工リサーチ (2011)『TSR中小企業経営指標 平成23年版』
- 東京大学教養学部統計学教室 編 (2010)『統計学入門』東京大学出版会
- 豊田裕貴 (2010)『ビジネス統計学入門』幻冬舎
- 中居隆 (2008)「テキストマイニングによる知財ポートフォリオ分析」『情報管理』Vol.51 No.3
- 中島久 (2002)『融資審査と定性分析』銀行研修社
- 中津正修 (2009)「感性的視点を利用した企業経営の分析評価方法に関する研究」

- 中津正修、堀江則行、佐藤美恵、春日正男（2009）「感性的視点に基づく企業経営者の定性的な調査分析手法の一試案」『日本感性工学会論文誌』Vol. 8 No. 2
- 中村中（2010）『中小企業金融円滑化法対応 新資金調達術』TKC出版
- 中村中（2014）『バンクミーティング』TKC出版
- 中森孝文（2010）「中小企業の知的資産の開示に関する考察—私募債発行企業と知的資産経営報告書作成企業の比較分析を中心に—」『商工金融』第60巻 商工総合研究所
- 永山利和（2011）『現在中小企業の新機軸』同友館
- 西内啓（2013）『統計学が最強の学問である』ダイヤモンド社
- 西山茂（2006）『企業分析シナリオ（第2版）』東洋経済新報社
- 西川珠子「金融危機と米国の中小企業金融～資金調達環境の企業規模間格差の実態と企業金融支援策の効果～」『みずほ総研論集』2010年I号
- 日本総合研究所（2013）「平成24年度中小企業支援調査 「我が国製造業における空洞化の状況に関する調査 最終報告書」
- 日本大学経済学部証券研究会Aチーム（2013）「中小企業における資金調達の方策について」日本大学経済学部 証券研究会
- 日本弁護士連合会、日弁連中小企業法律支援センター（2013）『金融円滑化法出口対応の手引き』商事法務
- 根本 忠宣（2005）「中小企業における資金調達手法の多様化（特集 中小企業の金融問題(その1)）」『商工金融』第55巻第1号 pp. 10-32 商工総合研究所
- 根本忠宣：信用保証制度の刑事効果とパフォーマンス評価、中小企業総合研究 第9号 2008.6
- 蓮見亮、平田英明（2008）「クレジット・スコアリングと金融機関経営」『Discussion Paper 116』p. 2 日本経済研究センター
- P. G. ホーエル（2008）『初等統計学 ELEMENTARY STATISTICS 第4版』培風館
- 百武健一（2014）『中小企業のための融資判断の手引き』きんざい
- 平井謙一（2006）『中小企業の定性分析と定量分析 着眼点と評価法』、生産性出版
- 広田真一（2012）「企業の財務リスクとメインバンクの役割—関係的契約アプローチ—」『早稲田商学第431号』pp. 841-881
- 広田真一（1996）「融・証券市場とコーポレート・ガバナンス」『日本の資本市場』pp. 247-267
- 藤津勝一（2013）「中長期的な視点が求められる円滑化法後の中小企業支援—中小企業の課題解決を中心に据えた組織的活動が鍵—」『信金中金月報』2013. 7 pp. 18-40 信金中金 地域・中小企業研究所

- 法人税法 昭和44年3月31日法律第34号
<http://law.e-gov.go.jp/htmldata/S40/S40H0034.html>
 閲覧日：2015年2月18日
- 穂刈俊彦（2008）『地域金融機関による事業再生の実務』商事法務
-
- 堀内昭義、福田真一（1987）「日本のメインバンクはどのような役割をはたしたか」
 『金融研究』第6巻第3号 日本銀行金融研究所
- マイケルJ.A.ベリー、ゴードン・リノフ（1999）『データマイニング手法』海文堂出版
- 前田栄治、肥後雅博、西崎健司（2001）「わが国の『経済構造調整』についての一考察」
 『日銀調査月報』7月号
- 益田安良、小野有人（2005）「クレジット・スコアリングの現状と定着に向けた課題～
 邦銀アンケート調査と米国での経験を踏まえて～」『みずほ総研論集』2005年1月号
- 三上季彦（2004）「メインバンクシステムに関する一考察」日本大学大学院総合社会情
 報研究科 博士後期課程
- 三谷宏治（2013）『経営戦略全史』(株)ディスカヴァー・トゥエンティワン
- 港徹雄（2013）「中小企業の経営特性と政策金融」『商工金融』2013.6 商工総合研
 究所
- 宮島康暢（2013）「中小企業金融における情報の非対称性－融資判断における金融機
 関の論理をめぐって－」『中小企業季報』2012 NO.4 pp.12-22
- 宮田矢八郎（2010）「知的資産経営に関するささやかな提言」『商工金融』2010.10 商
 工総合研究所
- 三輪芳朗（2011）「中小企業の資金調達と金融機関の中小企業向け融資（中小企業金融）」
 『経済学論集』77-1
- 安田武彦（2013）「中小企業政策と小規模企業－中小企業政策は多数派にどのように届
 くのか－」『東洋大学「経済論集」』39巻1号
- 谷地宣亮（2008）「リレーションシップ・バンキング推進のための課題」『日本福祉大
 学経済論集』第36号 pp.73-91
- 矢作恒雄（1997）「経営戦略からみた21世紀型企业像、リーダーは自ら責任を持
 ち、進むべき方向を明示する」『経営者』pp.14-15
- 藪下史郎、武士俣友生（2006）『中小企業金融入門（第2版）』東洋経済新報社
- 山岸俊男（1999）『安心社会から信頼社会へ』中公新書
- 山口和範（2004）『統計解析の基本と仕組み』秀和システム
- 家森信善（2004）『地域金融システムの危機と中小企業金融』第2版 千倉書房
- 家森信善（2011）「企業と金融機関双方に求められる信用保証依存からの脱却」『金融
 財政事情』pp.22-28 金融財政事情研究会
- 家森信善（2011）「地域密着型金融の本質と地域銀行経営」『リージョナルバンキング

2011. 2』 pp. 6-8

- 家森信善 (2011) 「企業と金融機関双方に求められる信用保証依存からの脱却」『金融財政事情』2011. 3. 28
- 由里宗之 (2010) 「リレーションシップ・バンキングと地域活性化『地域社会との協働』という視点をより意識すべき」『金融ジャーナル』2010. 4 pp. 42-45 ニッキン
- 吉田重雄 (2011) 『貸出業務の王道』金融財政事情研究会
- 吉野直行、藤田康範 (2007) 『中小企業金融と金融環境の変化』慶應義塾大学出版会
- リッキービジネスソリューション(株) (2013) 『金融機関との取引を円滑に進める方法』一般社団法人金融財政事情研究会
- 涌井良幸、涌井貞美 (2011) 『図解これならわかる統計学』ナツメ社
- 渡辺努、植杉威一郎 (2008) 『検証 中小企業金融「根拠なき通説」の実証分析』日本経済新聞出版社
- 渡辺幸男、小川正博、黒瀬直弘、向山雅夫 (2013) 『21世紀中小企業論 多様性と可能性を探る第3版』有斐閣

会社名	1 流動資産 合計	2 現金・預金	3 受取手形	4 売掛金	5 棚卸資産	6 固定資産 合計	7 有形固定 資産合計
1 活躍 SS 2009.2	719438	538194	37699	36129	69000	557549	512621
2 活躍 SS 2010.2	585943	352044	27334	53793	65115	507377	457334
3 活躍 SS 2011.2	542389	265849	32382	47055	108028	458371	407723
4 活躍 KY 2008.12	909034	425295	7628	195314	41029	682567	507359
5 活躍 KY 2009.12	1031299	448375	10047	259618	41317	625546	505762
6 活躍 KY 2010.12	976180	551512	5404	253104	104807	842060	488838
7 活躍 FI 2009.3	1839900	69694	166557	720476	333032	10854959	10399402
8 活躍 FI 2010.3	2817009	252090	174752	1109963	362566	9944609	9468469
9 活躍 FI 2011.3	2490636	354799	214399	434215	495295	9235892	8786590
10 活躍 TR 2008.4	2955391	625494	26486	1099713	1067929	4308011	3181056
11 活躍 TR 2009.4	1647488	539657	7020	446464	530630	4653454	3320286
12 活躍 TR 2010.4	1823769	311965	928	779413	655533	4622712	3284599
13 活躍 AI 2008.12	844384	184148	53393	285968	215028	612561	308882
14 活躍 AI 2009.12	731073	199601	32229	231599	203175	573377	302819
15 活躍 AI 2010.12	841951	254343	11982	330661	210532	526386	274088
16 活躍 UT 2008.6	402787	220784	55945	103445	15076	188901	170030
17 活躍 UT 2009.6	344354	221609	23277	83601	4873	181389	162703
18 活躍 UT 2010.6	436393	172741	32884	211380	18986	171180	151877
19 活躍 KI 2008.10	389427	172762	0	26735	159130	458481	444995
20 活躍 KI 2009.10	351508	101729	6960	63917	102391	468031	429580
21 活躍 KI 2010.10	391207	151338	2180	64137	106741	604695	538735
22 活躍 PN(承継前)2004.3	2964582	706785	200764	682282	635985	2322165	1661589
23 活躍 PN(承継前)2005.3	2968231	967638	138955	641259	476863	2656122	1513134
24 活躍 PN(承継後)2009.3	2924574	1226352	46280	576976	637491	4638353	1688266
25 活躍 PN(承継後)2010.3	3178339	1299107	304658	1020561	353345	4196294	1500251
26 活躍 PN(承継後)2011.3	3025153	515313	145537	1482701	664876	3047429	1471138
27 活躍 MI(承継前)2007.6	5086727	1796194	0	599765	2198284	2474105	1794810
28 活躍 MI(承継後)2008.6	4679269	2085116	0	484060	1767315	2445772	1886690
29 活躍 MI(承継後)2009.6	4766100	1972194	0	731300	1873185	2375035	1794419
30 活躍 MI(承継後)2010.6	4871379	2298242	0	381240	2001547	2255358	1714771
31 活躍 MY 2008.10	853200	303811	106822	211014	175117	1389153	1201414
32 活躍 MY 2009.10	720991	312207	15085	113289	196542	1479029	1351361
33 活躍 MY 2010.10	773376	285476	16488	122657	193219	1477511	1347926
34 活躍 TK 2008.7	942627	250404	155679	414488	123903	657910	646707
35 活躍 TK 2009.7	624089	165365	137889	200020	114122	669962	659058
36 活躍 TK 2010.7	851267	179750	225357	313325	122743	620777	612863
37 活躍 SN 2008.12	1190244	396723	328717	278891	155042	475889	380543
38 活躍 SN 2009.12	961480	555351	59452	119059	165526	427953	344447
39 活躍 SN 2010.12	1179372	537942	116735	320143	140471	450099	324684
40 活躍 HK 2008.5	2152250	1129287	8465	863140	118851	907093	750878
41 活躍 HK 2009.5	1591457	903361	38543	464621	76952	861244	684560
42 活躍 HK 2010.5	2463313	1466607	27466	772764	152928	828616	642024
43 活躍 SI(承継前)1999.1	414117	187640	72900	52209	38097	288469	215480
44 活躍 SI(承継前)2000.1	401865	163453	86816	56605	36742	297272	222019
45 活躍 SI(承継後)2009.1	824750	113230	62627	249127	134432	484824	438278
46 活躍 SI(承継後)2010.1	994130	168456	107404	340485	145311	444241	396089
47 活躍 SI(承継後)2011.1	924914	121294	67754	371351	131914	368189	326369
48 活躍 FR(承継前)1998.6	1733487	535507	61081	637983	469305	1580962	639683
49 活躍 FR(承継前)1999.6	1780886	684135	26934	604829	439693	1656072	665310
50 活躍 FR(承継前)2000.6	1897747	858173	92716	621139	195300	1733866	641466

会社名		1 流動資産 合計	2 現金・預金	3 受取手形	4 売掛金	5 棚卸資産	6 固定資産 合計	7 有形固定 資産合計
51	活躍 FR(承継後)2009.3	1477432	443514	78908	638544	303729	1180730	543810
52	活躍 FR(承継後)2010.3	1602726	402293	79868	825254	285790	1122195	536702
53	活躍 FR(承継後)2011.3	2007351	474923	60968	1142470	312874	1117154	551916
54	活躍 KN 2008.5	1032647	377151	79366	320582	223337	662946	619759
55	活躍 KN 2009.5	1010594	821905	129499	277468	187817	690560	645666
56	活躍 KN 2010.5	977456	475208	97186	239674	152649	752587	707103
57	活躍 TI(承継前)1996.12	1308862	131088	529040	203747	454853	504821	502340
58	活躍 TI(承継前)1997.12	1226993	120846	350795	314009	457970	645971	643970
59	活躍 TI(承継前)1998.12	1013906	102879	280716	351145	290746	634819	631480
60	活躍 TI(承継後)2008.12	1711621	514456	302288	246479	653641	1310799	1284283
61	活躍 TI(承継後)2009.12	1814825	382240	319263	293424	825409	1259096	1228771
62	活躍 TI(承継後)2010.10	2120344	533392	373345	391695	827752	1233914	1223704
63	活躍 SU 2009.1	529223	99910	16487	66759	208944	124661	118362
64	活躍 SU 2010.1	501622	69617	23886	77161	194465	120498	114197
65	活躍 SU 2011.1	495922	60261	7461	78601	221950	129824	118524
66	活躍 SB 2004.12	1092108	403016	22077	374187	264356	243155	228153
67	倒産 SB 2005.12	1438295	313422	0	764745	286113	294663	195631
68	倒産 SB 2006.12	1601170	404722	246	623130	329354	374834	162986
69	倒産 TY 2006.6	1270817	51515	34597	672246	486761	242271	160179
70	倒産 TY 2007.6	1469881	52293	3950	803385	597491	217445	138527
71	倒産 TY 2008.6	1521078	80285	686	797548	603733	153254	119142
72	倒産 KN 1999.8	1900724	343847	10939	747181	788894	885654	719657
73	倒産 KN 2000.8	1968508	296470	11640	1053058	601081	798857	637331
74	倒産 YN 1998.3	245957	24885	8477	98949	112283	310324	288810
75	倒産 YN 1999.3	246610	17510	2280	105328	120469	295132	278227
76	倒産 YN 2000.3	237680	15270	0	95598	126479	284869	269080
77	倒産 BL 2000.12	676954	141238	37851	308644	42974	315457	48544
78	倒産 BL 2001.12	298848	5278	3024	231319	43023	488622	190695
79	倒産 BL 2002.12	37747	14040	0	76451	885	309466	106659
80	倒産 SK 2002.9	633803	36641	5412	309652	179524	497250	395579
81	倒産 SK 2003.9	622365	31085	14153	327715	167033	477622	392879
82	倒産 SK 2004.9	603059	13211	17950	292016	187825	392751	304818
83	倒産 SE 2007.3	1778044	444943	22353	453868	769314	5520345	5148777
84	倒産 SE 2008.3	1698143	70891	5636	373887	1138199	5879009	5769588
85	倒産 SE 2009.3	1317108	143657	5704	101075	997918	4990720	4875259
86	倒産 PR 2004.4	321439	63997	44261	153929	27165	259618	209783
87	倒産 PR 2005.4	400015	49802	32090	209873	71762	267187	205829
88	倒産 PR 2006.4	445035	31727	2000	266223	51944	326035	188236
89	倒産 TA 1998.8	2180291	281005	113693	268613	1217204	613204	573084
90	倒産 TA 1999.8	2029159	129910	163312	222611	1197061	611325	573880
91	倒産 TO 1998.7	344946	80418	1029	54053	182643	322432	319510
92	倒産 TO 1998.7	418775	118183	24689	50114	180949	317489	311002
93	倒産 TO 2000.7	388942	55886	1372	122524	180894	310930	299802

会社名	8 土地	9 資産合計	10 流動負債 合計	11 短期借入金	12 長期借入金・ 社債	13 純資産合計	14 負債
1 活躍 SS 2009.2	27697	1277011	362335	300000	745796	166429	1110581
2 活躍 SS 2010.2	27697	1093320	415546	330000	705318	-27661	1120983
3 活躍 SS 2011.2	27697	1003282	400862	325000	587852	12696	990585
4 活躍 KY 2008.12	211165	1591870	887763	711705	52960	651147	940723
5 活躍 KY 2009.12	231114	1656845	791720	585000	305642	559484	1097362
6 活躍 KY 2010.12	231114	1818240	875518	615000	350502	592220	1226020
7 活躍 FI 2009.3	3218138	12694859	2800586	430000	9441500	414618	12280241
8 活躍 FI 2010.3	3218138	12761619	3631923	595000	8653482	438905	12322713
9 活躍 FI 2011.3	3240290	11726528	4089068	1395000	7107828	448230	11278298
10 活躍 TR 2008.4	2222930	7263402	2373109	600000	3132379	1757914	5505488
11 活躍 TR 2009.4	2222930	6302045	2561406	405000	2565277	1175362	5126683
12 活躍 TR 2010.4	2222930	6452602	1848897	200000	3191321	1212384	5240218
13 活躍 AI 2008.12	143786	1456945	588410	30000	779621	88914	1368031
14 活躍 AI 2009.12	143786	1304450	558140	27000	646032	100277	1204172
15 活躍 AI 2010.12	143786	1368337	552104	59700	743978	72254	1296082
16 活躍 UT 2008.6	96436	591688	240626	72569	9534	341528	250160
17 活躍 UT 2009.6	96436	525744	155641	65444	67090	303012	222731
18 活躍 UT 2010.6	96436	607573	248803	76062	49028	309742	297831
19 活躍 KI 2008.10	224094	848078	189949	0	422007	209879	638198
20 活躍 KI 2009.10	224094	819607	228758	150000	355515	216734	602872
21 活躍 KI 2010.10	224094	995903	314157	250000	415173	255618	740284
22 活躍 PN(承継前)2004.3	327438	5326645	2934872	1166800	1937042	434496	4892149
23 活躍 PN(承継前)2005.3	327438	5624354	3617375	1425030	1341510	508357	5115996
24 活躍 PN(承継後)2009.3	458857	7562927	4627742	3219544	2192196	378576	7184350
25 活躍 PN(承継後)2010.3	458857	7374633	5239483	2978208	1699756	89409	7285224
26 活躍 PN(承継後)2011.3	458857	6072582	5426809	3500000	0	229815	5842767
27 活躍 MI(承継前)2007.6	330557	7560832	1231735	2764	NA	5037194	2523638
28 活躍 MI(承継後)2008.6	330557	7125041	1007316	0	800000	2899521	4225520
29 活躍 MI(承継後)2009.6	330557	7141136	2077981	0	733300	3264456	3876679
30 活躍 MI(承継後)2010.6	330557	7126738	1885152	0	466500	3681657	3445080
31 活躍 MY 2008.10	172411	2268341	443962	NA	1101771	410715	1857626
32 活躍 MY 2009.10	172411	2218784	377504	130000	1421458	412277	1806506
33 活躍 MY 2010.10	172411	2269650	386895	199000	1461685	413525	1856124
34 活躍 TK 2008.7	329084	1600538	824896	165000	587688	186937	1413600
35 活躍 TK 2009.7	337285	1294051	362507	50000	734927	195855	1098196
36 活躍 TK 2010.7	337285	1472044	619523	80000	625311	226702	1245342
37 活躍 SN 2008.12	81990	1666134	535128	37704	131406	869600	796534
38 活躍 SN 2009.12	75990	1389434	217539	0	198202	875462	513971
39 活躍 SN 2010.12	65990	1629471	498956	67704	118498	855487	773984
40 活躍 HK 2008.5	104721	3059344	1074775	0	228680	1655888	1403455
41 活躍 HK 2009.5	104721	2452702	383634	0	182720	1786347	666354
42 活躍 HK 2010.5	104721	3291930	901415	0	136760	2153755	1138175
43 活躍 SI(承継前)1999.1	28419	703580	145568	60500	321894	233116	470463
44 活躍 SI(承継前)2000.1	28419	700213	160657	45000	306728	229827	470385
45 活躍 SI(承継後)2009.1	37798	1309575	263263	120000	617933	378198	931376
46 活躍 SI(承継後)2010.1	37798	1438371	251469	120000	779551	366132	1072239
47 活躍 SI(承継後)2011.1	37798	1293104	265403	153328	624858	367710	925393
48 活躍 FR(承継前)1998.6	131554	3314454	1817443	350000	1172684	288910	3025543
49 活躍 FR(承継前)1999.6	163554	3436963	2077084	547440	1117347	230583	3206380
50 活躍 FR(承継前)2000.6	163554	3631618	2253823	539900	1080634	284465	3347153

会社名	8 土地	9 資産合計	10 流動負債 合計	11 短期借入金	12 長期借入金・ 社債	13 純資産合計	14 負債
51 活躍 FR(承継後)2009.3	242421	2684264	1488318	584000	792186	403760	2280504
52 活躍 FR(承継後)2010.3	242421	2749746	1492144	605500	807125	450476	2299269
53 活躍 FR(承継後)2011.3	242421	3150959	1630564	572320	1045316	475079	2675880
54 活躍 KN 2008.5	186876	1695593	624282	187846	471603	599717	1095885
55 活躍 KN 2009.5	218270	1701154	667982	239505	385243	638656	1062497
56 活躍 KN 2010.5	218271	1730043	501640	219399	539454	666592	1063451
57 活躍 TI(承継前)1996.12	112207	1818543	629297	212	NA	1189246	629297
58 活躍 TI(承継前)1997.12	249240	1878936	584074	0	NA	1294862	584074
59 活躍 TI(承継前)1998.12	249240	1655441	309495	0	NA	1345945	309495
60 活躍 TI(承継後)2008.12	820544	3024083	499495	0	420350	2104238	919845
61 活躍 TI(承継後)2009.12	820544	3074700	555936	0	361670	2157093	917606
62 活躍 TI(承継後)2010.10	820544	3354844	779244	0	312770	2262829	1092014
63 活躍 SU 2009.1	45767	658549	303895	237331	69510	285143	373405
64 活躍 SU 2010.1	45767	626785	313263	243331	43946	269575	357209
65 活躍 SU 2011.1	45767	630934	308943	231531	45860	276130	354803
66 活躍 SB 2004.12	0	1336977	499606	359855	722216	90078	1246899
67 倒産 SB 2005.12	0	1734373	947196	631173	653306	99675	1634698
68 倒産 SB 2006.12	0	1977122	1042995	594602	617054	115022	1862099
69 倒産 TY 2006.6	43580	1513089	993243	185831	292997	226849	1286240
70 倒産 TY 2007.6	43580	1687327	1021187	316594	420557	245583	1441744
71 倒産 TY 2008.6	43580	1674333	997193	437883	419944	257196	1417137
72 倒産 KN 1999.8	NA	2786384	2112972	1846399	334079	307437	2478946
73 倒産 KN 2000.8	NA	2767371	1931807	1693539	496987	314160	2453209
74 倒産 YN 1998.3	NA	556915	392685	172535	152038	12191	544723
75 倒産 YN 1999.3	NA	542490	367097	171420	180688	-5294	547785
76 倒産 YN 2000.3	NA	523168	398053	219227	166044	-40929	564097
77 倒産 BL 2000.12	NA	992416	87839	11455	17621	707600	285168
78 倒産 BL 2001.12	NA	787475	510174	408004	46677	51269	736559
79 倒産 BL 2002.12	NA	347214	583541	415467	50813	-576140	923354
80 倒産 SK 2002.9	NA	1197930	744391	399700	289569	159170	1038759
81 倒産 SK 2003.9	NA	1164864	723984	474080	275644	160916	1003947
82 倒産 SK 2004.9	NA	1058687	688402	417048	228233	138163	920552
83 倒産 SE 2007.3	NA	7298390	3179164	2683682	2784779	484331	6814173
84 倒産 SE 2008.3	NA	7577152	2988439	2637076	3478006	910706	6666445
85 倒産 SE 2009.3	NA	6307827	2285426	1901544	3850799	-28398	6336225
86 倒産 PR 2004.4	NA	634327	155198	76028	115440	322035	353942
87 倒産 PR 2005.4	NA	732849	226385	118385	141650	322097	453467
88 倒産 PR 2006.4	NA	861629	272518	110947	214846	323179	589534
89 倒産 TA 1998.8	NA	2793501	1690315	660590	843678	177525	2697956
90 倒産 TA 1999.8	NA	2640491	1478333	607200	796819	186281	2647716
91 倒産 TO 1998.7	NA	667473	254941	122990	400491	12040	655432
92 倒産 TO 1998.7	NA	736267	249757	100904	474406	12104	724163
93 倒産 TO 2000.7	NA	700516	329839	166996	357132	13545	686971

会社名	15 固定負債 合計	16 有利子負債	17 売上高	18 売上総利益	19 営業利益	20 受取利息 配当金	21 支払利息・ 割引料
1 活躍 SS 2009.2	748246	1045796	743755	158298	-66003	279	16333
2 活躍 SS 2010.2	705437	1035318	449797	27873	-186401	270	18586
3 活躍 SS 2011.2	589722	912852	713577	190719	19435	138	18374
4 活躍 KY 2008.12	52960	764665	2729380	311991	10488	NA	NA
5 活躍 KY 2009.12	305642	890642	2042218	104050	-109347	2081	13078
6 活躍 KY 2010.12	350502	965502	2538278	290446	61633	3345	14081
7 活躍 FI 2009.3	9479654	9871500	17010328	1570739	566198	13863	277414
8 活躍 FI 2010.3	8690790	9248482	16714414	1197628	266469	8510	204049
9 活躍 FI 2011.3	7189229	8502828	17980230	1249889	264850	8429	183436
10 活躍 TR 2008.4	3132379	3732379	14724203	2679382	912385	4150	61178
11 活躍 TR 2009.4	2565277	2970277	11038225	1658324	7796	10609	56924
12 活躍 TR 2010.4	3391321	3391321	7211003	1710588	244811	9204	57097
13 活躍 AI 2008.12	779621	809621	2695081	144989	-156643	1019	25438
14 活躍 AI 2009.12	646032	685937	2257876	278743	21337	322	23611
15 活躍 AI 2010.12	743978	803678	2691842	341918	79110	144	22887
16 活躍 UT 2008.6	9534	82103	780771	124638	29522	513	3001
17 活躍 UT 2009.6	67090	132534	577166	47180	-40904	563	1442
18 活躍 UT 2010.6	49028	125090	546629	74849	10435	407	2566
19 活躍 KI 2008.10	448249	422007	1721261	727059	189748	425	15291
20 活躍 KI 2009.10	374113	505515	1174105	406741	11174	272	12328
21 活躍 KI 2010.10	426127	665173	1076051	350969	5216	585	12048
22 活躍 PN(承継前)2004.3	1957276	3539575	5067809	650686	396973	17616	116564
23 活躍 PN(承継前)2005.3	1498620	2966540	5364909	627001	337383	12359	110470
24 活躍 PN(承継後)2009.3	2556608	5511740	6386102	235998	-110887	29482	111692
25 活躍 PN(承継後)2010.3	2045740	4677964	7345190	665722	339211	22782	105182
26 活躍 PN(承継後)2011.3	415957	3500000	9015232	1332975	614368	15223	36506
27 活躍 MI(承継前)2007.6	1291903	2764	4983539	1043550	-231355	19798	990
28 活躍 MI(承継後)2008.6	3218203	800000	6132989	1198101	114877	15501	13792
29 活躍 MI(承継後)2009.6	1798698	733300	6204103	1230868	323113	10800	19468
30 活躍 MI(承継後)2010.6	1559928	466500	5314378	1120267	397397	5986	12292
31 活躍 MY 2008.10	1413663	1101771	1799288	122972	31704	16327	44480
32 活躍 MY 2009.10	1429002	1551458	1116527	120629	42697	8712	74614
33 活躍 MY 2010.10	1469229	1660685	1106602	28808	-28908	8887	68921
34 活躍 TK 2008.7	588703	889197	2142608	219689	68055	320	17211
35 活躍 TK 2009.7	735688	836422	1561814	170416	19887	299	15570
36 活躍 TK 2010.7	625818	775495	1729396	189428	33857	128	13986
37 活躍 SN 2008.12	261406	169110	1578120	417915	160735	1161	1570
38 活躍 SN 2009.12	296432	198202	787839	226823	67617	688	3367
39 活躍 SN 2010.12	275028	186202	1142302	328576	118197	178	2573
40 活躍 HK 2008.5	328680	228680	4210941	885232	580347	886	5989
41 活躍 HK 2009.5	282720	182720	3503795	819669	526423	1107	5129
42 活躍 HK 2010.5	236760	136760	3791666	1140346	821927	1005	4256
43 活躍 SI(承継前)1999.1	324894	428349	598974	161079	28215	902	11870
44 活躍 SI(承継前)2000.1	309728	388496	608681	159307	16705	992	11657
45 活躍 SI(承継後)2009.1	668113	787933	1095401	190837	20003	886	14288
46 活躍 SI(承継後)2010.1	820769	909551	939497	110769	1666	259	16554
47 活躍 SI(承継後)2011.1	659989	798186	979974	117436	7332	544	16184
48 活躍 FR(承継前)1998.6	1208100	2557868	NA	NA	NA	NA	NA
49 活躍 FR(承継前)1999.6	1129296	2746266	NA	NA	NA	NA	NA
50 活躍 FR(承継前)2000.6	1093330	2783111	NA	NA	NA	NA	NA

会社名		15 固定負債 合計	16 有利子負債	17 売上高	18 売上総利益	19 営業利益	20 受取利息 配当金	21 支払利息・ 割引料
51	活躍 FR(承継後)2009.3	792186	1778288	2842392	348510	192664	4890	38929
52	活躍 FR(承継後)2010.3	807125	1825625	2631577	320191	151340	6447	35539
53	活躍 FR(承継後)2011.3	1045316	2078636	2850109	308033	124753	6072	33016
54	活躍 KN 2008.5	471603	674309	1758903	291713	132100	446	8753
55	活躍 KN 2009.5	394515	643864	2085760	244235	83642	751	10538
56	活躍 KN 2010.5	561811	758853	1870677	194127	43450	754	10311
57	活躍 TI(承継前)1996.12	NA	479093	3032438	1011158	367025	216	10355
58	活躍 TI(承継前)1997.12	NA	455000	2830445	1001375	304882	281	9977
59	活躍 TI(承継前)1998.12	NA	480126	2191388	795044	154949	204	9702
60	活躍 TI(承継後)2008.12	420350	708046	2512422	816908	92410	196	6902
61	活躍 TI(承継後)2009.12	361670	620580	2689555	901896	66169	104	7376
62	活躍 TI(承継後)2010.10	312770	607971	2375189	877961	210619	56	5139
63	活躍 SU 2009.1	69510	306841	330947	27451	-50706	1522	7122
64	活躍 SU 2010.1	43946	287277	302168	52664	-12285	1338	6341
65	活躍 SU 2011.1	45860	277391	389739	77609	12052	1052	8029
66	活躍 SB 2004.12	747292	1248901	1388352	256334	58125	376	36029
67	倒産 SB 2005.12	687502	1412377	1823509	239991	24610	733	39280
68	倒産 SB 2006.12	819103	1502102	1896536	311687	81232	10876	41407
69	倒産 TY 2006.6	292997	777379	1756605	243039	39800	278	22888
70	倒産 TY 2007.6	420557	1044683	1918393	252075	31286	268	26840
71	倒産 TY 2008.6	419944	995695	1592398	214626	26507	138	33645
72	倒産 KN 1999.8	397868	2605478	2218072	313019	87337	1117	99179
73	倒産 KN 2000.8	545816	2640526	2125797	326813	104867	734	95519
74	倒産 YN 1998.3	152038	398655	716135	78498	-514	76	12175
75	倒産 YN 1999.3	180688	422108	753038	67732	-12615	61	13914
76	倒産 YN 2000.3	166044	430271	771520	44976	-26237	47	16695
77	倒産 BL 2000.12	197329	29076	615401	140250	-361486	2250	9091
78	倒産 BL 2001.12	226385	567097	694196	31594	-593817	218	9341
79	倒産 BL 2002.12	339813	466280	137823	17872	-287293	67	13810
80	倒産 SK 2002.9	294368	878303	1397325	250656	14547	237	31216
81	倒産 SK 2003.9	279963	875471	1302860	230033	24593	107	31904
82	倒産 SK 2004.9	232120	733986	1042826	225857	28895	165	32383
83	倒産 SE 2007.3	3635009	5468461	3925685	95877	-355105	7439	117874
84	倒産 SE 2008.3	3678006	6115082	2463013	155962	-185937	3277	170195
85	倒産 SE 2009.3	4050799	5752343	1559777	-215999	-452617	902	163117
86	倒産 PR 2004.4	198744	206711	430081	98220	8246	6	4880
87	倒産 PR 2005.4	227082	279643	501761	97557	8878	6	7417
88	倒産 PR 2006.4	317016	409538	513138	109548	31470	6	10743
89	倒産 TA 1998.8	1007641	2273077	3299404	326972	24009	1725	71644
90	倒産 TA 1999.8	1169383	2204711	2512772	287300	46910	616	59786
91	倒産 TO 1998.7	400491	669135	471047	78505	16931	2468	19557
92	倒産 TO 1998.7	474406	816989	666516	90370	20333	986	21788
93	倒産 TO 2000.7	357132	630102	528242	79466	16368	486	19586

会社名	22 經常利益	23 減価償却 実施費	24 受取手形 割引高	25 受取手形 裏書譲渡高	26 期末 従業員数	27 前期資産 合計	28 前期純資産 合計
1 活躍 SS 2009.2	-58443	71578	NA	NA	53	NA	NA
2 活躍 SS 2010.2	-175342	70489	NA	NA	51	1277011	166429
3 活躍 SS 2011.2	40636	78012	NA	NA	53	1093320	-27661
4 活躍 KY 2008.12	11112	81722	NA	NA	85	NA	NA
5 活躍 KY 2009.12	-89830	83535	NA	NA	90	1591870	651147
6 活躍 KY 2010.12	32249	72833	NA	NA	90	1656845	559484
7 活躍 FI 2009.3	303772	1314720	NA	NA	322	NA	NA
8 活躍 FI 2010.3	69124	1607084	NA	NA	377	12694859	414618
9 活躍 FI 2011.3	86040	1376056	NA	NA	332	12761619	438905
10 活躍 TR 2008.4	947386	320447	NA	NA	139	NA	NA
11 活躍 TR 2009.4	41718	216301	NA	NA	147	7263402	1757914
12 活躍 TR 2010.4	227944	234329	NA	NA	147	6302045	1175362
13 活躍 AI 2008.12	-154234	43175	NA	7513	120	NA	NA
14 活躍 AI 2009.12	14843	39087	12905	3447	126	1456945	88914
15 活躍 AI 2010.12	6319	NA	NA	NA	118	1304450	100277
16 活躍 UT 2008.6	29014	14011	NA	NA	45	NA	NA
17 活躍 UT 2009.6	-35442	13552	NA	NA	45	591688	341528
18 活躍 UT 2010.6	9293	12643	NA	NA	45	525744	303012
19 活躍 KI 2008.10	180553	15278	NA	NA	35	NA	NA
20 活躍 KI 2009.10	6411	20432	NA	NA	37	848078	209879
21 活躍 KI 2010.10	30958	21639	NA	NA	38	819607	216734
22 活躍 PN(承継前)2004.3	382888	229000	435733	NA	88	NA	NA
23 活躍 PN(承継前)2005.3	285058	240000	200000	NA	97	5326645	434496
24 活躍 PN(承継後)2009.3	-207780	190000	100000	NA	103	NA	NA
25 活躍 PN(承継後)2010.3	272863	176000	NA	NA	106	7562927	378576
26 活躍 PN(承継後)2011.3	517659	165000	NA	NA	137	7374633	89409
27 活躍 MI(承継前)2007.6	-257909	NA	NA	NA	115	NA	NA
28 活躍 MI(承継後)2008.6	100431	197298	NA	NA	137	7560832	5037194
29 活躍 MI(承継後)2009.6	240427	301883	NA	NA	129	7125041	2899521
30 活躍 MI(承継後)2010.6	209154	261284	NA	NA	120	7141136	3264456
31 活躍 MY 2008.10	6218	82063	NA	NA	80	NA	NA
32 活躍 MY 2009.10	5413	50143	NA	NA	80	2268341	410715
33 活躍 MY 2010.10	1919	60000	NA	NA	80	2218784	412277
34 活躍 TK 2008.7	52913	79236	136509	2278	59	NA	NA
35 活躍 TK 2009.7	10865	67992	51495	788	66	1600538	186937
36 活躍 TK 2010.7	36801	51700	70184	6554	66	1294051	195855
37 活躍 SN 2008.12	119306	38115	NA	NA	38	NA	NA
38 活躍 SN 2009.12	68236	29237	NA	NA	36	1666134	869600
39 活躍 SN 2010.12	104463	30873	NA	NA	38	1389434	875462
40 活躍 HK 2008.5	594249	291777	NA	NA	99	NA	NA
41 活躍 HK 2009.5	225991	239686	NA	NA	95	3059344	1655888
42 活躍 HK 2010.5	734163	178104	NA	NA	95	2452702	1786347
43 活躍 SI(承継前)1999.1	17183	NA	45955	NA	20	NA	NA
44 活躍 SI(承継前)2000.1	7921	35667	36768	NA	24	703580	233116
45 活躍 SI(承継後)2009.1	19485	72486	50000	NA	40	NA	NA
46 活躍 SI(承継後)2010.1	4687	34914	10000	NA	28	1309575	378198
47 活躍 SI(承継後)2011.1	551	51829	20000	NA	27	1438371	366132
48 活躍 FR(承継前)1998.6	NA	NA	1035184	0		NA	NA
49 活躍 FR(承継前)1999.6	NA	NA	1081479	0		3314454	288910
50 活躍 FR(承継前)2000.6	NA	NA	1162577	0		3436963	230583

会社名		22 經常利益	23 減価償却 実施費	24 受取手形 割引高	25 受取手形 裏書譲渡高	26 期末 従業員数	27 前期資産 合計	28 前期純資産 合計
51	活躍 FR(承継後)2009.3	115805	81358	402102	NA	42	NA	NA
52	活躍 FR(承継後)2010.3	119576	83484	413000	NA	46	2684264	403760
53	活躍 FR(承継後)2011.3	72797	101319	461000	NA	47	2749746	450476
54	活躍 KN 2008.5	130656	63636	14860	NA	113	NA	NA
55	活躍 KN 2009.5	78181	79542	19116	NA	113	1695593	599717
56	活躍 KN 2010.5	38766	68240	NA	NA	120	1701154	638656
57	活躍 TI(承継前)1996.12	308861	93027	478881	NA	95	NA	NA
58	活躍 TI(承継前)1997.12	232237	84414	455000	NA	95	1818543	1189246
59	活躍 TI(承継前)1998.12	110623	77650	480126	NA	95	1878936	1294862
60	活躍 TI(承継後)2008.12	82864	84274	287696	NA	105	NA	NA
61	活躍 TI(承継後)2009.12	97599	159753	258910	NA	104	3024083	2104238
62	活躍 TI(承継後)2010.10	227168	69732	295201	NA	102	3074700	2157093
63	活躍 SU 2009.1	-52667	9993	NA	NA	30	NA	NA
64	活躍 SU 2010.1	-15568	8922	NA	NA	28	658549	285143
65	活躍 SU 2011.1	6555	6323	NA	NA	31	626785	269575
66	活躍 SB 2004.12	21653	40454	166830	NA	38	NA	NA
67	倒産 SB 2005.12	47326	47003	127898	NA	45	1336977	90078
68	倒産 SB 2006.12	55310	39588	290446	NA	48	1734373	99675
69	倒産 TY 2006.6	19579	15357	298551	NA	36	NA	NA
70	倒産 TY 2007.6	22174	20441	307532	NA	35	1513089	226849
71	倒産 TY 2008.6	20092	15605	137868	NA	35	1687327	245583
72	倒産 KN 1999.8	17347	106095	425000	NA	64	NA	NA
73	倒産 KN 2000.8	12040	85458	450000	NA	64	2786384	307437
74	倒産 YN 1998.3	4676	11650	74082	NA	32	NA	NA
75	倒産 YN 1999.3	-17349	11759	70000	NA	33	556915	12191
76	倒産 YN 2000.3	-35550	11174	45000	NA	34	542490	-5294
77	倒産 BL 2000.12	-351216	12131	NA	NA	30	NA	NA
78	倒産 BL 2001.12	-608361	33144	112416	NA	28	992416	707600
79	倒産 BL 2002.12	-303437	57448	NA	NA	10	787475	51269
80	倒産 SK 2002.9	-8718	3868	189034	NA	75	NA	NA
81	倒産 SK 2003.9	1264	2969	125747	NA	62	1197930	159170
82	倒産 SK 2004.9	1250	2283	88705	NA	59	1164864	160916
83	倒産 SE 2007.3	-468905	428000	NA	NA	98	NA	NA
84	倒産 SE 2008.3	-340098	46852	NA	46852	86	7298390	484331
85	倒産 SE 2009.3	-606882	0	NA	14772	55	7577152	910706
86	倒産 PR 2004.4	1651	315	15243	896	20	NA	NA
87	倒産 PR 2005.4	62	3954	19608	179	13	634327	322035
88	倒産 PR 2006.4	20678	18373	83745	634	15	732849	322097
89	倒産 TA 1998.8	-25545	0	768809	NA	80	NA	NA
90	倒産 TA 1999.8	1995	0	800692	NA	78	2793501	177525
91	倒産 TO 1998.7	455	2030	145654	2324	23	NA	NA
92	倒産 TO 1998.7	63	8961	241679	3630	23	667473	12040
93	倒産 TO 2000.7	1440	11198	105974	3391	21	736267	12104

会社名	29 前期売上高	30 売上高 総利益率	31 売上高 営業利益率	32 売上高 経常利益率	33 総資本 営業利益率	34 総資本 経常利益率	35 総資本 償却前 経常利益率
1 活躍 SS 2009.2	977278	21.2836	-8.8743	-7.8578	-5.1686	-4.5765	1.0286
2 活躍 SS 2010.2	743755	6.1968	-41.4411	-38.9825	-17.0491	-16.0376	-9.5903
3 活躍 SS 2011.2	449797	26.7272	2.7236	5.6947	1.9371	4.0503	11.8260
4 活躍 KY 2008.12	3130000	11.4308	0.3843	0.4071	0.6588	0.6980	5.8318
5 活躍 KY 2009.12	2729380	5.0950	-5.3543	-4.3986	-6.5997	-5.4218	-0.3799
6 活躍 KY 2010.12	2042218	11.4426	2.4281	1.2705	3.3897	1.7736	5.7793
7 活躍 FI 2009.3	16893985	9.2340	3.3286	1.7858	4.4601	2.3929	12.7492
8 活躍 FI 2010.3	17010328	7.1652	1.5942	0.4136	2.0881	0.5417	13.1348
9 活躍 FI 2011.3	16714414	6.9515	1.4730	0.4785	2.2586	0.7337	12.4683
10 活躍 TR 2008.4	11887451	18.1971	6.1965	6.4342	12.5614	13.0433	17.4551
11 活躍 TR 2009.4	14724203	15.0235	0.0706	0.3779	0.1237	0.6620	4.0942
12 活躍 TR 2010.4	11038225	23.7219	3.3950	3.1611	3.7940	3.5326	7.1641
13 活躍 AI 2008.12	3421952	5.3798	-5.8122	-5.7228	-10.7515	-10.5861	-7.6227
14 活躍 AI 2009.12	2695081	12.3454	0.9450	0.6574	1.6357	1.1379	4.1343
15 活躍 AI 2010.12	2257876	12.7020	2.9389	0.2347	5.7815	0.4618	0.4618
16 活躍 UT 2008.6	951729	15.9635	3.7811	3.7161	4.9895	4.9036	7.2716
17 活躍 UT 2009.6	780771	8.1744	-7.0870	-6.1407	-7.7802	-6.7413	-4.1636
18 活躍 UT 2010.6	577166	13.6928	1.9090	1.7001	1.7175	1.5295	3.6104
19 活躍 KI 2008.10	1292894	42.2399	11.0238	10.4896	22.3739	21.2897	23.0912
20 活躍 KI 2009.10	1721261	34.6426	0.9517	0.5460	1.3633	0.7822	3.2751
21 活躍 KI 2010.10	1174105	32.6164	0.4847	2.8770	0.5237	3.1085	5.2813
22 活躍 PN(承継前)2004.3	NA	12.8396	7.8332	7.5553	7.4526	7.1882	11.4873
23 活躍 PN(承継前)2005.3	5067809	11.6871	6.2887	5.3134	5.9986	5.0683	9.3354
24 活躍 PN(承継後)2009.3	7850768	3.6955	-1.7364	-3.2536	-1.4662	-2.7473	-0.2351
25 活躍 PN(承継後)2010.3	6386102	9.0634	4.6181	3.7149	4.5997	3.7000	6.0866
26 活躍 PN(承継後)2011.3	7345190	14.7858	6.8148	5.7420	10.1171	8.5245	11.2417
27 活躍 MI(承継前)2007.6	5382496	20.9399	-4.6424	-5.1752	-3.0599	-3.4111	-3.4111
28 活躍 MI(承継後)2008.6	4983539	19.5354	1.8731	1.6376	1.6123	1.4095	4.1786
29 活躍 MI(承継後)2009.6	6132989	19.8396	5.2081	3.8753	4.5247	3.3668	7.5942
30 活躍 MI(承継後)2010.6	6204103	21.0799	7.4778	3.9356	5.5761	2.9348	6.6010
31 活躍 MY 2008.10	1678000	6.8345	1.7620	0.3456	1.3977	0.2741	3.8919
32 活躍 MY 2009.10	1799288	10.8039	3.8241	0.4848	1.9243	0.2440	2.5039
33 活躍 MY 2010.10	1116527	2.6033	-2.6123	0.1734	-1.2737	0.0846	2.7281
34 活躍 TK 2008.7	1873619	10.2533	3.1763	2.4696	4.2520	3.3060	8.2565
35 活躍 TK 2009.7	2142608	10.9114	1.2733	0.6957	1.5368	0.8396	6.0938
36 活躍 TK 2010.7	1561814	10.9534	1.9577	2.1280	2.3000	2.5000	6.0121
37 活躍 SN 2008.12	1793318	26.4818	10.1852	7.5600	9.6472	7.1606	9.4483
38 活躍 SN 2009.12	1578120	28.7905	8.5826	8.6612	4.8665	4.9111	7.0153
39 活躍 SN 2010.12	787839	28.7644	10.3473	9.1450	7.2537	6.4109	8.3055
40 活躍 HK 2008.5	3366442	21.0222	13.7819	14.1120	18.9697	19.4241	28.9613
41 活躍 HK 2009.5	4210941	23.3937	15.0244	6.4499	21.4630	9.2140	18.9863
42 活躍 HK 2010.5	3503795	30.0751	21.6772	19.3625	24.9679	22.3019	27.7122
43 活躍 SI(承継前)1999.1	NA	26.8925	4.7106	2.8687	4.0102	2.4422	2.4422
44 活躍 SI(承継前)2000.1	598974	26.1725	2.7445	1.3013	2.3857	1.1312	6.2250
45 活躍 SI(承継後)2009.1	1434478	17.4217	1.8261	1.7788	1.5274	1.4879	7.0230
46 活躍 SI(承継後)2010.1	1095401	11.7902	0.1773	0.4989	0.1158	0.3259	2.7532
47 活躍 SI(承継後)2011.1	939497	11.9836	0.7482	0.0562	0.5670	0.0426	4.0507
48 活躍 FR(承継前)1998.6	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
49 活躍 FR(承継前)1999.6	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
50 活躍 FR(承継前)2000.6	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

会社名		29 前期売上高	30 売上高 総利益率	31 売上高 営業利益率	32 売上高 経常利益率	33 総資本 営業利益率	34 総資本 経常利益率	35 総資本 償却前 経常利益率
51	活躍 FR(承継後)2009.3	1385161	12.2612	6.7782	4.0742	7.1775	4.3142	7.3451
52	活躍 FR(承継後)2010.3	2842392	12.1673	5.7509	4.5439	5.5038	4.3486	7.3847
53	活躍 FR(承継後)2011.3	2631577	10.8078	4.3771	2.5542	3.9592	2.3103	5.5258
54	活躍 KN 2008.5	1817313	16.5849	7.5104	7.4283	7.7908	7.7056	11.4586
55	活躍 KN 2009.5	1758903	11.7096	4.0101	3.7483	4.9168	4.5958	9.2715
56	活躍 KN 2010.5	2085760	10.3774	2.3227	2.0723	2.5115	2.2408	6.1852
57	活躍 TI(承継前)1996.12	NA	33.3447	12.1033	10.1852	20.1824	16.9840	22.0994
58	活躍 TI(承継前)1997.12	3032438	35.3787	10.7715	8.2050	16.2263	12.3600	16.8527
59	活躍 TI(承継前)1998.12	2830445	36.2804	7.0708	5.0481	9.3600	6.6824	11.3730
60	活躍 TI(承継後)2008.12	2666910	32.5148	3.6781	3.2982	3.0558	2.7401	5.5269
61	活躍 TI(承継後)2009.12	2512422	33.5333	2.4602	3.6288	2.1520	3.1743	8.3700
62	活躍 TI(承継後)2010.10	2689555	36.9638	8.8675	9.5642	6.2781	6.7713	8.8499
63	活躍 SU 2009.1	366000	8.2947	-15.3215	-15.9140	-7.6997	-7.9974	-6.4800
64	活躍 SU 2010.1	330947	17.4287	-4.0656	-5.1521	-1.9600	-2.4838	-1.0603
65	活躍 SU 2011.1	302168	19.9131	3.0923	1.6819	1.9102	1.0389	2.0411
66	活躍 SB 2004.12	1807869	18.4632	4.1866	1.5596	4.3475	1.6195	4.6453
67	倒産 SB 2005.12	1388352	13.1609	1.3496	2.5953	1.4190	2.7287	5.4388
68	倒産 SB 2006.12	1823509	16.4345	4.2832	2.9164	4.1086	2.7975	4.7998
69	倒産 TY 2006.6	1066740	13.8357	2.2657	1.1146	2.6304	1.2940	2.3089
70	倒産 TY 2007.6	1756605	13.1399	1.6308	1.1559	1.8542	1.3141	2.5256
71	倒産 TY 2008.6	1918393	13.4782	1.6646	1.2617	1.5831	1.2000	2.1320
72	倒産 KN 1999.8	NA	14.1122	3.9375	0.7821	3.1344	0.6226	4.4302
73	倒産 KN 2000.8	2218072	15.3737	4.9331	0.5664	3.7894	0.4351	3.5231
74	倒産 YN 1998.3	NA	10.9613	-0.0718	0.6529	-0.0923	0.8396	2.9315
75	倒産 YN 1999.3	716135	8.9945	-1.6752	-2.3039	-2.3254	-3.1980	-1.0304
76	倒産 YN 2000.3	753038	5.8295	-3.4007	-4.6078	-5.0150	-6.7951	-4.6593
77	倒産 BL 2000.12	NA	22.7900	-58.7399	-57.0711	-36.4248	-35.3900	-34.1676
78	倒産 BL 2001.12	615401	4.5512	-85.5403	-87.6353	-75.4077	-77.2546	-73.0457
79	倒産 BL 2002.12	694196	12.9674	-208.4507	-220.1643	-82.7423	-87.3919	-70.8465
80	倒産 SK 2002.9	NA	17.9383	1.0411	-0.6239	1.2143	-0.7278	-0.4049
81	倒産 SK 2003.9	1397325	17.6560	1.8876	0.0970	2.1112	0.1085	0.3634
82	倒産 SK 2004.9	1302860	21.6582	2.7708	0.1199	2.7293	0.1181	0.3337
83	倒産 SE 2007.3	NA	2.4423	-9.0457	-11.9445	-4.8655	-6.4248	-0.5605
84	倒産 SE 2008.3	3925685	6.3322	-7.5492	-13.8082	-2.4539	-4.4885	-3.8701
85	倒産 SE 2009.3	2463013	-13.8481	-29.0181	-38.9083	-7.1755	-9.6211	-9.6211
86	倒産 PR 2004.4	NA	22.8376	1.9173	0.3839	1.3000	0.2603	0.3099
87	倒産 PR 2005.4	430081	19.4429	1.7694	0.0124	1.2114	0.0085	0.5480
88	倒産 PR 2006.4	501761	21.3486	6.1329	4.0297	3.6524	2.3999	4.5322
89	倒産 TA 1998.8	NA	9.9100	0.7277	-0.7742	0.8595	-0.9144	-0.9144
90	倒産 TA 1999.8	3299404	11.4336	1.8669	0.0794	1.7766	0.0756	0.0756
91	倒産 TO 1998.7	NA	16.6661	3.5943	0.0966	2.5366	0.0682	0.3723
92	倒産 TO 1998.7	471047	13.5586	3.0506	0.0095	2.7616	0.0086	1.2256
93	倒産 TO 2000.7	666516	15.0435	3.0986	0.2726	2.3366	0.2056	1.8041

会社名	36 インタレスト・ ガバレッジ ド・レシオ	37 債務償還 年数	38 総資本 回転率	39 売上債権 回転日数	40 棚卸資産 回転日数	41 一人当たり 売上高	42 一人当たり 有形固定 資産額
1 活躍 SS 2009.2	-4.0240	187.5867	0.5824	36.2313	33.8620	14033.1132	9672.0943
2 活躍 SS 2010.2	-10.0146	-8.9319	0.4114	65.8327	52.8393	8819.5490	8967.3333
3 活躍 SS 2011.2	1.0653	9.3677	0.7112	40.6326	55.2571	13463.7170	7692.8868
4 活躍 KY 2008.12	NA	8.2926	1.7146	27.1394	5.4868	32110.3529	5968.9294
5 活躍 KY 2009.12	-8.2020	-34.5050	1.2326	48.1965	7.3845	22691.3111	5619.5778
6 活躍 KY 2010.12	4.6146	7.1803	1.3960	37.1730	15.0711	28203.0889	5431.5333
7 活躍 FI 2009.3	2.0910	5.2482	1.3399	19.0336	7.1461	52827.1056	32296.2795
8 活躍 FI 2010.3	1.3476	4.9363	1.3097	28.0549	7.9175	44335.3156	25115.3024
9 活躍 FI 2011.3	1.4898	5.1818	1.5333	13.1669	10.0545	54157.3193	26465.6325
10 活躍 TR 2008.4	14.9814	3.0275	2.0272	27.9175	26.4730	105929.5180	22885.2950
11 活躍 TR 2009.4	0.3233	13.2544	1.7515	14.9953	17.5463	75089.9660	22586.9796
12 活躍 TR 2010.4	4.4488	7.0779	1.1175	39.4986	33.1812	49054.4422	22344.2109
13 活躍 AI 2008.12	-6.1178	-7.1352	1.8498	45.9603	29.1217	22459.0083	2574.0167
14 活躍 AI 2009.12	0.9173	11.1385	1.7309	44.7356	32.8445	17919.6508	2403.3254
15 活躍 AI 2010.12	3.4628	10.1590	1.9672	46.4606	28.5471	22812.2203	2322.7797
16 活躍 UT 2008.6	10.0083	1.8860	1.3196	74.5127	7.0478	17350.4667	3778.4444
17 活躍 UT 2009.6	-27.9757	-4.8455	1.0978	67.5897	3.0817	12825.9111	3615.6222
18 活躍 UT 2010.6	4.2253	5.4203	0.8997	163.1021	12.6775	12147.3111	3375.0444
19 活躍 KI 2008.10	12.4369	2.0583	2.0296	5.6693	33.7441	49178.8857	12714.1429
20 活躍 KI 2009.10	0.9285	15.9943	1.4325	22.0339	31.8308	31732.5676	11610.2703
21 活躍 KI 2010.10	0.4815	24.7691	1.0805	22.4949	36.2069	28317.1316	14177.2368
22 活躍 PN(承継前)2004.3	3.5567	4.9584	0.9514	94.9827	45.8057	57588.7386	18881.6932
23 活躍 PN(承継前)2005.3	3.1659	4.7915	0.9539	66.6886	32.4432	55308.3402	15599.3196
24 活躍 PN(承継後)2009.3	-0.7288	68.4052	0.8444	41.3380	36.4360	62000.9903	16390.9320
25 活躍 PN(承継後)2010.3	3.4416	9.0797	0.9960	65.8533	17.5586	69294.2453	14153.3113
26 活躍 PN(承継後)2011.3	17.2462	4.4908	1.4846	65.9225	26.9189	65804.6131	10738.2336
27 活躍 MI(承継前)2007.6	-213.6939	-0.0119	0.6591	43.9275	161.0048	43335.1217	15607.0435
28 活躍 MI(承継後)2008.6	9.4532	2.5627	0.8608	28.8084	105.1804	44766.3431	13771.4599
29 活躍 MI(承継後)2009.6	17.1519	1.1733	0.8688	43.0239	110.2033	48093.8217	13910.2248
30 活躍 MI(承継後)2010.6	32.8167	0.7082	0.7457	26.1842	137.4695	44286.4833	14289.7583
31 活躍 MY 2008.10	1.0798	9.6845	0.7932	64.4756	35.5239	22491.1000	15017.6750
32 活躍 MY 2009.10	0.6890	16.7111	0.5032	41.9663	64.2509	13956.5875	16892.0125
33 活躍 MY 2010.10	-0.2905	53.4120	0.4876	45.8954	63.7311	13832.5250	16849.0750
34 活躍 TK 2008.7	3.9727	5.1102	1.3387	120.3845	21.1073	36315.3898	10961.1356
35 活躍 TK 2009.7	1.2965	8.9319	1.2069	91.0047	26.6706	23663.8485	9985.7273
36 活躍 TK 2010.7	2.4299	8.2438	1.1748	128.5050	25.9057	26202.9697	9285.8030
37 活躍 SN 2008.12	103.1185	0.8504	0.9472	140.5324	35.8593	41529.4737	10014.2895
38 活躍 SN 2009.12	20.2866	2.0464	0.5670	82.7028	76.6870	21884.4167	9567.9722
39 活躍 SN 2010.12	46.0066	1.2491	0.7010	139.5957	44.8847	30060.5789	8544.3158
40 活躍 HK 2008.5	97.0501	0.2622	1.3764	75.5498	10.3019	42534.7576	7584.6263
41 活躍 HK 2009.5	102.8524	0.2385	1.4285	52.4160	8.0163	36882.0526	7205.8947
42 活躍 HK 2010.5	193.3581	0.1368	1.1518	77.0331	14.7214	39912.2737	6758.1474
43 活躍 SI(承継前)1999.1	2.4530	13.5529	0.8513	104.2422	23.2154	29948.7000	10774.0000
44 活躍 SI(承継前)2000.1	1.5181	6.7160	0.8693	108.0516	22.0326	25361.7083	9250.7917
45 活躍 SI(承継後)2009.1	1.4620	7.9786	0.8365	120.5405	44.7943	27385.0250	10956.9500
46 活躍 SI(承継後)2010.1	0.1163	24.5913	0.6532	177.8925	56.4542	33553.4643	14146.0357
47 活躍 SI(承継後)2011.1	0.4867	13.1537	0.7578	170.9977	49.1325	36295.3333	12087.7407
48 活躍 FR(承継前)1998.6	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
49 活躍 FR(承継前)1999.6	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
50 活躍 FR(承継前)2000.6	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

会社名		36 インタレスト・ ガバレッジ ド・レシオ	37 債務償還 年数	38 総資本 回転率	39 売上債権 回転日数	40 棚卸資産 回転日数	41 一人当たり 売上高	42 一人当たり 有形固定 資産額	
51	活躍	FR(承継後)2009.3	5.0747	5.0222	1.0589	143.7653	39.0027	67676.0000	12947.8571
52	活躍	FR(承継後)2010.3	4.4398	6.0157	0.9570	182.8237	39.6391	57208.1957	11667.4348
53	活躍	FR(承継後)2011.3	3.9625	7.1554	0.9045	213.1567	40.0683	60640.6170	11742.8936
54	活躍	KN 2008.5	15.1429	3.3691	1.0373	86.0792	46.3459	15565.5133	5484.5929
55	活躍	KN 2009.5	8.0084	3.8285	1.2261	74.5629	32.8673	18458.0531	5713.8584
56	活躍	KN 2010.5	4.2871	6.7943	1.0813	65.7270	29.7843	15588.9750	5892.5250
57	活躍	TI(承継前)1996.12	35.4651	0.0005	1.6675	145.8427	54.7485	31920.4000	5287.7895
58	活躍	TI(承継前)1997.12	30.5866	NA	1.5064	144.4043	59.0575	29794.1579	6778.6316
59	活躍	TI(承継前)1998.12	15.9919	NA	1.3237	185.2138	48.4270	23067.2421	6647.1579
60	活躍	TI(承継後)2008.12	13.4173	2.3791	0.8308	121.5198	94.9597	23927.8286	12231.2667
61	活躍	TI(承継後)2009.12	8.9850	1.6009	0.8747	118.2846	112.0164	25861.1058	11815.1058
62	活躍	TI(承継後)2010.10	40.9953	1.1156	0.7080	162.9293	127.2023	23286.1667	11997.0980
63	活躍	SU 2009.1	-6.9059	-7.5367	0.5025	91.8116	230.4434	11031.5667	3945.4000
64	活躍	SU 2010.1	-1.7264	-85.4228	0.4821	122.0584	234.9015	10791.7143	4078.4643
65	活躍	SU 2011.1	1.6321	15.0961	0.6177	80.5991	207.8615	12572.2258	3823.3548
66	活躍	SB 2004.12	1.6237	10.9767	1.0384	148.0383	69.4996	36535.5789	6004.0263
67	倒産	SB 2005.12	0.6452	17.9364	1.0514	178.6746	57.2694	40522.4222	4347.3556
68	倒産	SB 2006.12	2.2245	10.0286	0.9592	175.8707	63.3862	39511.1667	3395.5417
69	倒産	TY 2006.6	1.7510	8.6812	1.1609	208.9080	101.1427	48794.5833	4449.4167
70	倒産	TY 2007.6	1.1756	14.2508	1.1369	212.1184	113.6807	54811.2286	3957.9143
71	倒産	TY 2008.6	0.7919	20.3701	0.9511	214.5677	138.3841	45497.0857	3404.0571
72	倒産	KN 1999.8	0.8919	11.2726	0.7960	194.6911	129.8183	34657.3750	11244.6406
73	倒産	KN 2000.8	1.1055	11.5094	0.7682	260.0741	103.2058	33215.5781	9958.2969
74	倒産	YN 1998.3	-0.0360	29.1463	1.2859	92.5111	57.2284	22379.2188	9025.3125
75	倒産	YN 1999.3	-0.9023	-411.3411	1.3881	86.0872	58.3917	22819.3333	8431.1212
76	倒産	YN 2000.3	-1.5687	-25.5773	1.4747	66.5158	59.8362	22691.7647	7914.1176
77	倒産	BL 2000.12	-39.5156	-0.0832	0.6201	205.5094	25.4883	20513.3667	1618.1333
78	倒産	BL 2001.12	-63.5477	-0.8110	0.8815	182.3218	22.6210	24792.7143	6810.5357
79	倒産	BL 2002.12	-20.7984	-2.0287	0.3969	202.4670	2.3438	13782.3000	10665.9000
80	倒産	SK 2002.9	0.4736	37.4298	1.1664	131.6771	46.8941	18631.0000	5274.3867
81	倒産	SK 2003.9	0.7742	27.2014	1.1185	131.0037	46.7948	21013.8710	6336.7581
82	倒産	SK 2004.9	0.8974	20.6967	0.9850	139.5390	65.7407	17675.0169	5166.4068
83	倒産	SE 2007.3	-2.9495	75.0183	0.5379	44.2778	71.5288	40058.0102	52538.5408
84	倒産	SE 2008.3	-1.0732	-43.9665	0.3251	56.2425	168.6725	28639.6860	67088.2326
85	倒産	SE 2009.3	-2.7693	-12.7091	0.2473	24.9871	233.5206	28359.5818	88641.0727
86	倒産	PR 2004.4	1.6910	22.3651	0.6780	181.1358	23.0543	21504.0500	10489.1500
87	倒産	PR 2005.4	1.1978	20.2646	0.6847	190.2767	52.2024	38597.0000	15833.0000
88	倒産	PR 2006.4	2.9299	6.5364	0.5955	250.3582	36.9483	34209.2000	12549.0667
89	倒産	TA 1998.8	0.3592	62.6543	1.1811	127.3433	134.6545	41242.5500	7163.5500
90	倒産	TA 1999.8	0.7949	29.9301	0.9516	172.3652	173.8826	32215.0256	7357.4359
91	倒産	TO 1998.7	0.9919	27.6083	0.7057	155.5442	141.5245	20480.3043	13891.7391
92	倒産	TO 1998.7	0.9785	19.6392	0.9053	173.3131	99.0920	28978.9565	13521.8261
93	倒産	TO 2000.7	0.8605	19.0136	0.7541	158.8335	124.9925	25154.3810	14276.2857

	会社名	43 一人当たり 経常利益	44 自己資本 比率	45 流動比率	46 当座比率	47 固定長期 適合率	48 減価償却率	49 手元現金 預金比率
1	活躍 SS 2009.2	-1102.6981	13.0327	198.5560	168.9105	60.9560	12.8621	72.3617
2	活躍 SS 2010.2	-3438.0784	-2.5300	141.0056	104.2414	74.8591	14.0942	78.2673
3	活躍 SS 2011.2	766.7170	1.2654	135.3057	86.1359	76.0885	17.0318	37.2558
4	活躍 KY 2008.12	130.7294	40.9045	102.3960	70.7663	96.9408	21.6244	15.5821
5	活躍 KY 2009.12	-998.1111	33.7680	130.2606	90.6937	72.3069	23.3219	21.9553
6	活躍 KY 2010.12	358.3222	32.5711	111.4974	92.5189	89.3222	22.0334	21.7278
7	活躍 FI 2009.3	943.3913	3.2660	65.6970	34.1617	109.7095	15.4746	0.4097
8	活躍 FI 2010.3	183.3528	3.4393	77.5625	42.3138	108.9260	20.4531	1.5082
9	活躍 FI 2011.3	259.1566	3.8224	60.9096	24.5389	120.9289	19.8784	1.9733
10	活躍 TR 2008.4	6815.7266	24.2024	124.5367	73.8143	88.0931	25.0629	4.2481
11	活躍 TR 2009.4	283.7959	18.6505	64.3197	38.7733	124.4026	16.4656	4.8890
12	活躍 TR 2010.4	1550.6395	18.7891	98.6409	59.0788	100.4129	18.0810	4.3262
13	活躍 AI 2008.12	-1285.2833	6.1028	143.5027	88.9701	70.5281	20.7302	6.8327
14	活躍 AI 2009.12	117.8016	7.6873	130.9838	83.0310	76.8284	19.7290	8.8402
15	活躍 AI 2010.12	53.5508	5.2804	152.4986	108.1293	64.4898	NA	9.4487
16	活躍 UT 2008.6	644.7556	57.7210	167.3913	157.9937	53.8084	15.9934	28.2777
17	活躍 UT 2009.6	-787.6000	57.6350	221.2489	211.0543	49.0105	16.9784	38.3961
18	活躍 UT 2010.6	206.5111	50.9802	175.3970	167.6045	47.7130	18.5697	31.6011
19	活躍 KI 2008.10	5158.6571	24.7476	205.0166	105.0266	69.6644	6.4688	10.0369
20	活躍 KI 2009.10	173.2703	26.4437	153.6593	75.4535	79.2136	9.0440	8.6644
21	活躍 KI 2010.10	814.6842	25.6670	124.5260	69.2822	88.6981	6.4348	14.0642
22	活躍 PN(承継前)2004.3	4351.0000	8.1570	101.0123	54.1704	97.0897	14.6499	13.9466
23	活躍 PN(承継前)2005.3	2938.7423	9.0385	82.0548	48.3182	132.3444	16.8339	18.0364
24	活躍 PN(承継後)2009.3	-2017.2816	5.0057	63.1966	39.9678	158.0260	13.3859	19.2035
25	活躍 PN(承継後)2010.3	2574.1792	1.2124	60.6613	50.0875	196.5340	14.4571	17.6865
26	活躍 PN(承継後)2011.3	3778.5328	3.7845	55.7446	39.4993	471.9048	14.0153	5.7160
27	活躍 MI(承継前)2007.6	-2242.6870	66.6222	412.9725	194.5190	39.0910	NA	36.0425
28	活躍 MI(承継後)2008.6	733.0730	40.6948	464.5284	255.0516	39.9785	11.2521	33.9984
29	活躍 MI(承継後)2009.6	1863.7752	45.7134	229.3621	130.1020	46.9082	17.0966	31.7885
30	活躍 MI(承継後)2010.6	1742.9500	51.6598	258.4078	142.1361	43.0282	15.8787	43.2457
31	活躍 MY 2008.10	77.7250	18.1064	192.1786	140.0226	76.1439	7.3860	16.8851
32	活躍 MY 2009.10	67.6625	18.5812	190.9890	116.7090	80.3262	4.0797	27.9623
33	活躍 MY 2010.10	23.9875	18.2198	199.8930	109.7510	78.4761	4.8563	25.7975
34	活躍 TK 2008.7	896.8305	11.6796	114.2722	99.4757	84.8216	19.9658	11.6869
35	活躍 TK 2009.7	164.6212	15.1350	172.1592	138.8315	71.9196	17.4444	10.5880
36	活躍 TK 2010.7	557.5909	15.4005	137.4068	115.9653	72.8167	15.7970	10.3938
37	活躍 SN 2008.12	3139.6316	52.1927	222.4223	187.6805	42.0766	11.3212	25.1390
38	活躍 SN 2009.12	1895.4444	63.0086	441.9805	337.3473	36.5181	9.8212	70.4904
39	活躍 SN 2010.12	2749.0263	52.5009	236.3679	195.3719	39.8136	10.6618	47.0928
40	活躍 HK 2008.5	6002.5152	54.1256	200.2512	186.1685	45.7073	31.1085	26.8179
41	活躍 HK 2009.5	2378.8526	72.8318	414.8373	366.6320	41.6248	29.2469	25.7824
42	活躍 HK 2010.5	7728.0316	65.4253	273.2718	251.4754	34.6627	24.8955	38.6798
43	活躍 SI(承継前)1999.1	859.1500	33.1329	284.4835	214.8474	51.6960	NA	31.3269
44	活躍 SI(承継前)2000.1	330.0417	32.8225	250.1385	191.0119	55.0958	15.5570	26.8536
45	活躍 SI(承継後)2009.1	487.1250	28.8795	313.2799	161.4294	46.3365	15.3258	10.3369
46	活躍 SI(承継後)2010.1	167.3929	25.4546	395.3290	245.0978	37.4286	8.8793	17.9304
47	活躍 SI(承継後)2011.1	20.4074	28.4362	348.4942	211.1502	35.8265	15.2259	12.3773
48	活躍 FR(承継前)1998.6	NA	8.7167	95.3805	67.9290	105.6080	NA	NA
49	活躍 FR(承継前)1999.6	NA	6.7089	85.7397	63.3531	121.7808	NA	NA
50	活躍 FR(承継前)2000.6	NA	7.8330	84.2012	69.7494	125.8435	NA	NA

会社名	43 一人当たり 経常利益	44 自己資本 比率	45 流動比率	46 当座比率	47 固定長期 適合率	48 減価償却率	49 手元現金 預金比率
51 活躍 FR(承継後)2009.3	2757.2619	15.0417	99.2686	78.0052	98.7277	21.2563	15.6035
52 活躍 FR(承継後)2010.3	2599.4783	16.3825	107.4109	87.6199	89.2330	22.0995	15.2871
53 活躍 FR(承継後)2011.3	1548.8723	15.0773	123.1078	102.9313	73.4779	24.6630	16.6633
54 活躍 KN 2008.5	1156.2478	35.3690	165.4135	124.4788	61.8812	12.8164	21.4424
55 活躍 KN 2009.5	691.8673	37.5425	151.2906	183.9678	66.8389	15.6907	39.4055
56 活躍 KN 2010.5	323.0500	38.5304	194.8521	161.8826	61.2655	12.2498	25.4030
57 活躍 TI(承継前)1996.12	3251.1684	65.3955	207.9880	137.2762	42.4488	19.2539	4.3229
58 活躍 TI(承継前)1997.12	2444.6000	68.9146	210.0749	134.5121	49.8872	17.6177	4.2695
59 活躍 TI(承継前)1998.12	1164.4526	81.3044	327.6001	237.3996	47.1653	16.8845	4.6947
60 活躍 TI(承継後)2008.12	789.1810	69.5827	342.6703	212.8596	51.9213	15.3781	20.4765
61 活躍 TI(承継後)2009.12	938.4519	70.1562	326.4450	178.9643	49.9887	28.1265	14.2120
62 活躍 TI(承継後)2010.10	2227.1373	67.4496	272.1027	166.6271	47.9078	14.7459	22.4568
63 活躍 SU 2009.1	-1755.5667	43.2987	174.1467	60.2695	35.1501	12.0998	30.1891
64 活躍 SU 2010.1	-556.0000	43.0092	160.1281	54.4795	38.4338	11.5343	23.0392
65 活躍 SU 2011.1	211.4516	43.7653	160.5222	47.3625	40.3193	7.9957	15.4619
66 活躍 SB 2004.12	569.8158	6.7374	218.5939	159.9821	29.0379	15.0607	29.0284
67 倒産 SB 2005.12	1051.6889	5.7470	151.8477	113.8272	37.4329	19.3720	17.1879
68 倒産 SB 2006.12	1152.2917	5.8177	153.5166	98.5717	40.1267	19.5425	21.3401
69 倒産 TY 2006.6	543.8611	14.9924	127.9462	76.3517	46.6044	11.6380	2.9326
70 倒産 TY 2007.6	633.5429	14.5546	143.9385	84.1793	32.6425	17.7150	2.7259
71 倒産 TY 2008.6	574.0571	15.3611	152.5360	88.0992	22.6325	17.1169	5.0418
72 倒産 KN 1999.8	271.0469	11.0336	89.9550	52.1525	125.5704	12.8483	15.5021
73 倒産 KN 2000.8	188.1250	11.3523	101.8998	70.4609	92.8929	11.8234	13.9463
74 倒産 YN 1998.3	146.1250	2.1890	62.6347	33.6939	188.9581	3.8774	3.4749
75 倒産 YN 1999.3	-525.7273	-0.9759	67.1784	34.0831	168.2680	4.0550	2.3252
76 倒産 YN 2000.3	-1045.5882	-7.8233	59.7106	27.8526	227.6857	3.9871	1.9792
77 倒産 BL 2000.12	-11707.2000	71.2755	770.6759	555.2579	34.8599	19.9934	22.9506
78 倒産 BL 2001.12	-21727.1786	6.5076	58.5777	46.9685	175.9823	14.8071	0.7603
79 倒産 BL 2002.12	-30343.7000	-165.9322	6.4686	15.5072	-130.9482	35.0064	10.1870
80 倒産 SK 2002.9	-116.2400	13.2871	85.1438	47.2473	109.6380	0.9683	2.6222
81 倒産 SK 2003.9	20.3871	13.8142	85.9639	51.5140	108.3340	0.7500	2.3859
82 倒産 SK 2004.9	21.1864	13.0501	87.6027	46.9460	106.0678	0.7434	1.2668
83 倒産 SE 2007.3	-4784.7449	6.6360	55.9280	28.9750	134.0104	7.6747	11.3341
84 倒産 SE 2008.3	-3954.6279	12.0191	56.8237	15.0719	128.1189	0.8055	2.8782
85 倒産 SE 2009.3	-11034.2182	-0.4502	57.6307	10.9580	124.0732	0.0000	9.2101
86 倒産 PR 2004.4	82.5500	47.6399	207.1154	168.9371	49.8519	0.1499	14.8802
87 倒産 PR 2005.4	4.7692	41.5307	176.6968	128.8800	48.6521	1.8848	9.9254
88 倒産 PR 2006.4	1378.5333	35.4086	163.3048	110.0661	50.9275	8.8926	6.1829
89 倒産 TA 1998.8	-319.3125	6.1737	128.9873	39.2419	51.7399	0.0000	8.5168
90 倒産 TA 1999.8	25.5769	6.5731	137.2599	34.8929	45.0941	0.0000	5.1700
91 倒産 TO 1998.7	19.7826	1.8038	135.3042	53.1496	78.1595	0.6313	17.0722
92 倒産 TO 1998.7	2.7391	1.6440	167.6730	77.2695	65.2585	2.8006	17.7315
93 倒産 TO 2000.7	68.5714	1.9336	117.9187	54.5060	83.8817	3.6006	10.5796

	会社名	50 借入金 月商倍率	51 借入金 依存度	52 預借率	53 売上高 支払利息 割引料率	54 前年比 増収率	55 総資本 回転率増減	56 自己資本 比率増減
1	活躍 SS 2009.2	16.8732	81.8940	51.4626	2.1960	-23.8952	NA	NA
2	活躍 SS 2010.2	27.6209	94.6949	34.0035	4.1321	-39.5235	-0.1710	-15.5627
3	活躍 SS 2011.2	15.3511	90.9866	29.1229	2.5749	58.6442	0.2998	3.7954
4	活躍 KY 2008.12	3.3619	48.0356	55.6185	NA	-12.7994	NA	NA
5	活躍 KY 2009.12	5.2334	53.7553	50.3429	0.6404	-25.1765	-0.4820	-7.1365
6	活躍 KY 2010.12	4.5645	53.1009	57.1218	0.5547	24.2903	0.1634	-1.1970
7	活躍 FI 2009.3	6.9639	77.7598	0.7060	1.6309	0.6887	NA	NA
8	活躍 FI 2010.3	6.6399	72.4711	2.7257	1.2208	-1.7396	-0.0302	0.1732
9	活躍 FI 2011.3	5.6748	72.5093	4.1727	1.0202	7.5732	0.2236	0.3831
10	活躍 TR 2008.4	3.0418	51.3861	16.7586	0.4155	23.8634	NA	NA
11	活躍 TR 2009.4	3.2291	47.1320	18.1686	0.5157	-25.0335	-0.2756	-5.5519
12	活躍 TR 2010.4	5.6436	52.5574	9.1989	0.7918	-34.6724	-0.6340	0.1386
13	活躍 AI 2008.12	3.6049	55.2847	22.7450	0.9439	-21.2414	NA	NA
14	活躍 AI 2009.12	3.5770	51.9334	29.0990	1.0457	-16.2223	-0.1189	1.5845
15	活躍 AI 2010.12	3.5827	58.7339	31.6474	0.8502	19.2201	0.2363	-2.4069
16	活躍 UT 2008.6	1.2619	13.8761	268.9110	0.3844	-17.9629	NA	NA
17	活躍 UT 2009.6	2.7555	25.2088	167.2092	0.2498	-26.0774	-0.2218	-0.0861
18	活躍 UT 2010.6	2.7461	20.5885	138.0934	0.4694	-5.2909	-0.1981	-6.6547
19	活躍 KI 2008.10	2.9421	49.7604	40.9382	0.8884	33.1324	NA	NA
20	活躍 KI 2009.10	5.1666	61.6777	20.1238	1.0500	-31.7881	-0.5971	1.6960
21	活躍 KI 2010.10	7.4179	66.7909	22.7517	1.1196	-8.3514	-0.3520	-0.7767
22	活躍 PN(承継前)2004.3	7.3495	61.4256	19.9681	2.3001	NA	NA	NA
23	活躍 PN(承継前)2005.3	6.1881	50.9334	32.6184	2.0591	5.8625	0.0025	0.8815
24	活躍 PN(承継後)2009.3	10.1691	71.9273	22.2498	1.7490	-18.6563	NA	NA
25	活躍 PN(承継後)2010.3	7.6425	63.4332	27.7708	1.4320	15.0184	0.1516	-3.7933
26	活躍 PN(承継後)2011.3	4.6588	57.6361	14.7232	0.4049	22.7365	0.4886	2.5721
27	活躍 MI(承継前)2007.6	0.0067	0.0366	64985.3111	0.0199	-7.4121	NA	NA
28	活躍 MI(承継後)2008.6	1.5653	11.2280	260.6395	0.2249	23.0649	0.2016	-25.9274
29	活躍 MI(承継後)2009.6	1.4184	10.2687	268.9478	0.3138	1.1595	0.0080	5.0186
30	活躍 MI(承継後)2010.6	1.0534	6.5458	492.6564	0.2313	-14.3409	-0.1231	5.9464
31	活躍 MY 2008.10	7.3480	48.5717	27.5748	2.4721	7.2281	NA	NA
32	活躍 MY 2009.10	16.6745	69.9238	20.1235	6.6827	-37.9462	-0.2900	0.4748
33	活躍 MY 2010.10	18.0085	73.1692	17.1903	6.2282	-0.8889	-0.0157	-0.3614
34	活躍 TK 2008.7	4.2155	51.1231	28.1607	0.8033	14.3567	NA	NA
35	活躍 TK 2009.7	6.0309	62.1259	19.7705	0.9969	-27.1069	-0.1318	3.4554
36	活躍 TK 2010.7	4.8940	50.0713	23.1787	0.8087	10.7300	-0.0321	0.2655
37	活躍 SN 2008.12	1.2859	10.1498	234.5946	0.0995	-12.0000	NA	NA
38	活躍 SN 2009.12	3.0189	14.2649	280.1944	0.4274	-50.0774	-0.3802	10.8159
39	活躍 SN 2010.12	1.9561	11.4271	288.9024	0.2252	44.9918	0.1340	-10.5076
40	活躍 HK 2008.5	0.6517	7.4748	493.8285	0.1422	25.0858	NA	NA
41	活躍 HK 2009.5	0.6258	7.4497	494.3963	0.1464	-16.7931	0.0521	18.7062
42	活躍 HK 2010.5	0.4328	4.1544	1072.3947	0.1122	8.2160	-0.2767	-7.4065
43	活躍 SI(承継前)1999.1	7.6610	57.1486	43.8054	1.9817	NA	NA	NA
44	活躍 SI(承継前)2000.1	6.9342	52.7145	42.0733	1.9151	1.6206	0.0180	-0.3104
45	活躍 SI(承継後)2009.1	8.0840	57.9544	14.3705	1.3044	-23.6377	NA	NA
46	活躍 SI(承継後)2010.1	11.4898	62.7982	18.5208	1.7620	-14.2326	-0.1833	-3.4248
47	活躍 SI(承継後)2011.1	9.5291	60.7862	15.1962	1.6515	4.3084	0.1047	2.9816
48	活躍 FR(承継前)1998.6	NA	58.8065	20.9357	NA	NA	NA	NA
49	活躍 FR(承継前)1999.6	NA	60.7790	24.9115	NA	NA	NA	-2.0078
50	活躍 FR(承継前)2000.6	NA	58.0517	30.8350	NA	NA	NA	1.1241

会社名		50 借入金 月商倍率	51 借入金 依存度	52 預借率	53 売上高 支払利息 割引料率	54 前年比 増収率	55 総資本 回転率増減	56 自己資本 比率増減
51	活躍 FR(承継後)2009.3	5.8100	57.6175	24.9405	1.3696	105.2030	NA	NA
52	活躍 FR(承継後)2010.3	6.4416	57.7228	22.0359	1.3505	-7.4168	-0.1019	1.3407
53	活躍 FR(承継後)2011.3	6.8108	57.5487	22.8478	1.1584	8.3042	-0.0525	-1.3052
54	活躍 KN 2008.5	4.4990	39.4228	55.9315	0.4976	-3.2141	NA	NA
55	活躍 KN 2009.5	3.5944	37.4281	127.6520	0.5052	18.5830	0.1887	2.1734
56	活躍 KN 2010.5	4.8679	43.8632	62.6219	0.5512	-10.3120	-0.1448	0.9879
57	活躍 TI(承継前)1996.12	0.0008	20.8535	27.3617	0.3415	NA	NA	NA
58	活躍 TI(承継前)1997.12	NA	19.4950	26.5596	0.3525	-6.6611	-0.1611	3.5191
59	活躍 TI(承継前)1998.12	NA	22.4824	21.4275	0.4427	-22.5780	-0.1827	12.3897
60	活躍 TI(承継後)2008.12	2.0077	21.3796	72.6586	0.2747	-5.7928	NA	NA
61	活躍 TI(承継後)2009.12	1.6137	18.6159	61.5940	0.2742	7.0503	0.0439	0.5735
62	活躍 TI(承継後)2010.10	1.5802	16.6565	87.7331	0.2164	-11.6884	-0.1667	-2.7066
63	活躍 SU 2009.1	11.1259	46.5935	32.5608	2.1520	-9.5773	NA	NA
64	活躍 SU 2010.1	11.4086	45.8334	24.2334	2.0985	-8.6960	-0.0204	-0.2895
65	活躍 SU 2011.1	8.5408	43.9651	21.7242	2.0601	28.9809	0.1356	0.7561
66	活躍 SB 2004.12	9.3527	83.0493	32.2697	2.5951	-23.2051	NA	NA
67	倒産 SB 2005.12	8.4528	75.8416	22.1911	2.1541	31.3434	0.0130	-0.9904
68	倒産 SB 2006.12	7.6665	66.2429	26.9437	2.1833	4.0048	-0.0922	0.0706
69	倒産 TY 2006.6	3.2710	42.9102	6.6268	1.3030	64.6704	NA	NA
70	倒産 TY 2007.6	4.6111	52.3688	5.0056	1.3991	9.2103	-0.0240	-0.4379
71	倒産 TY 2008.6	6.4644	54.9440	8.0632	2.1129	-16.9931	-0.1859	0.8065
72	倒産 KN 1999.8	11.7966	81.1326	13.1971	4.4714	NA	NA	NA
73	倒産 KN 2000.8	12.3654	82.0709	11.2277	4.4933	-4.1601	-0.0279	0.3187
74	倒産 YN 1998.3	5.4387	63.1786	6.2422	1.7001	NA	NA	NA
75	倒産 YN 1999.3	5.6110	68.9167	4.1482	1.8477	5.1531	0.1022	-3.1649
76	倒産 YN 2000.3	5.9924	75.7295	3.5489	2.1639	2.4543	0.0866	-6.8474
77	倒産 BL 2000.12	0.5670	2.9298	485.7546	1.4772	NA	NA	NA
78	倒産 BL 2001.12	7.8597	63.0184	0.9307	1.3456	12.8038	0.2614	-64.7902
79	倒産 BL 2002.12	40.5982	134.2918	3.0111	10.0201	-80.1464	-0.4846	-172.4428
80	倒産 SK 2002.9	5.9193	63.3256	4.1718	2.2340	NA	NA	NA
81	倒産 SK 2003.9	6.9053	67.8338	3.5507	2.4488	-6.7604	-0.0480	0.5271
82	倒産 SK 2004.9	7.4254	63.9699	1.7999	3.1053	-19.9587	-0.1334	-0.7637
83	倒産 SE 2007.3	16.7159	74.9269	8.1365	3.0026	NA	NA	NA
84	倒産 SE 2008.3	29.7932	80.2083	1.1593	6.9100	-37.2590	-0.2128	5.3830
85	倒産 SE 2009.3	44.2551	90.9807	2.4974	10.4577	-36.6720	-0.0778	-12.4693
86	倒産 PR 2004.4	5.3423	31.7789	30.9596	1.1347	NA	NA	NA
87	倒産 PR 2005.4	6.2189	37.1551	17.8091	1.4782	16.6666	0.0067	-6.8166
88	倒産 PR 2006.4	7.6188	43.2912	7.7470	2.0936	2.2674	-0.0891	-6.4434
89	倒産 TA 1998.8	5.4711	63.8091	12.3623	2.1714	NA	NA	NA
90	倒産 TA 1999.8	6.7050	64.0684	5.8924	2.3793	-23.8416	-0.2295	0.6999
91	倒産 TO 1998.7	13.3358	82.0570	12.0182	4.1518	NA	NA	NA
92	倒産 TO 1998.7	10.3579	83.2324	14.4657	3.2689	41.4967	0.1995	-0.1598
93	倒産 TO 2000.7	11.9065	77.8018	8.8694	3.7078	-20.7458	-0.1512	0.2896

会社名		57 売上高 償却前 営業利益率	58 売上高 償却前 經常利益率	59 売上高 対営業CF 比率	60 営業CF	實質 自己資本
1	活躍 SS 2009.2	0.0075	0.0177	NA	NA	166,429
2	活躍 SS 2010.2	-0.2577	-0.2331	-0.3115	-140130	-42,251
3	活躍 SS 2011.2	0.1366	0.1663	0.0927	66145	-15,177
4	活躍 KY 2008.12	0.0338	0.0340	NA	NA	651,147
5	活躍 KY 2009.12	-0.0126	-0.0031	-0.0375	-76651	559,484
6	活躍 KY 2010.12	0.0530	0.0414	0.1251	317623	592,220
7	活躍 FI 2009.3	0.1106	0.0951	NA	NA	414,618
8	活躍 FI 2010.3	0.1121	0.1003	0.0899	1502995	438,905
9	活躍 FI 2011.3	0.0913	0.0813	0.0818	1471607	448,230
10	活躍 TR 2008.4	0.0837	0.0861	NA	NA	1,757,914
11	活躍 TR 2009.4	0.0203	0.0234	0.0795	877585	1,175,362
12	活躍 TR 2010.4	0.0664	0.0641	-0.0330	-237629	1,212,384
13	活躍 AI 2008.12	-0.0421	-0.0412	NA	NA	88,914
14	活躍 AI 2009.12	0.0268	0.0239	0.0532	120132	100,277
15	活躍 AI 2010.12	NA	NA	0.0003	775	72,254
16	活躍 UT 2008.6	0.0558	0.0551	NA	NA	341,528
17	活躍 UT 2009.6	-0.0474	-0.0379	-0.0625	-36065	303,012
18	活躍 UT 2010.6	0.0422	0.0401	-0.0672	-36741	194,273
19	活躍 KI 2008.10	0.1191	0.1138	NA	NA	209,879
20	活躍 KI 2009.10	0.0269	0.0229	-0.0997	-117018	216,734
21	活躍 KI 2010.10	0.0250	0.0489	0.0519	55831	255,618
22	活躍 PN(承継前)2004.3	0.123519454	0.120740146	NA	NA	367,772
23	活躍 PN(承継前)2005.3	0.107622142	0.097868948	NA	NA	508,357
24	活躍 PN(承継後)2009.3	0.0124	-0.0028	NA	NA	378,576
25	活躍 PN(承継後)2010.3	0.0701	0.0611	0.0785	576835	89,409
26	活躍 PN(承継後)2011.3	0.0865	0.0757	-0.0149	-134302	229,815
27	活躍 MI(承継前)2007.6	NA	NA	NA	NA	3,398,705
28	活躍 MI(承継後)2008.6	0.0509	0.0485	NA	NA	1,821,117
29	活躍 MI(承継後)2009.6	0.1007	0.0874	0.1993	1236346	2,088,170
30	活躍 MI(承継後)2010.6	0.1239	0.0885	0.0841	446822	2,277,068
31	活躍 MY 2008.10	0.0632	0.0491	NA	NA	410,715
32	活躍 MY 2009.10	0.0832	0.0498	0.0232	25852	341,153
33	活躍 MY 2010.10	0.0281	0.0560	-0.0700	-77478	344,609
34	活躍 TK 2008.7	0.0687	0.0617	NA	NA	121,604
35	活躍 TK 2009.7	0.0563	0.0505	-0.0211	-33003	195,855
36	活躍 TK 2010.7	0.0495	0.0512	0.0517	89467	95,494
37	活躍 SN 2008.12	0.1260	0.0998	NA	NA	633,823
38	活躍 SN 2009.12	0.1229	0.1237	0.1202	94702	798,433
39	活躍 SN 2010.12	0.1305	0.1185	0.0704	80413	675,596
40	活躍 HK 2008.5	0.2071	0.2104	NA	NA	1,655,888
41	活躍 HK 2009.5	0.2187	0.1329	0.0061	21495	1,786,347
42	活躍 HK 2010.5	0.2637	0.2406	0.2000	758317	2,153,755
43	活躍 SI(承継前)1999.1	NA	NA	NA	NA	233,116
44	活躍 SI(承継前)2000.1	0.086041785	0.071610581	NA	NA	229,827
45	活躍 SI(承継後)2009.1	0.0844	0.0840	NA	NA	313,151
46	活躍 SI(承継後)2010.1	0.0389	0.0422	-0.0962	-90350	99,826
47	活躍 SI(承継後)2011.1	0.0604	0.0535	0.0912	89395	137,668
48	活躍 FR(承継前)1998.6	NA	NA	NA	NA	
49	活躍 FR(承継前)1999.6	NA	NA	NA	NA	
50	活躍 FR(承継前)2000.6	NA	NA	NA	NA	

会社名	57 売上高 償却前 営業利益率	58 売上高 償却前 經常利益率	59 売上高 対営業CF 比率	60 営業CF	実質 自己資本
51 活躍 FR(承継後)2009.3	0.0964	0.0694	NA	NA	356,022
52 活躍 FR(承継後)2010.3	0.0892	0.0772	-0.0264	-69518	165,397
53 活躍 FR(承継後)2011.3	0.0793	0.0611	-0.0246	-70118	-56,826
54 活躍 KN 2008.5	0.1113	0.1105	NA	NA	599,717
55 活躍 KN 2009.5	0.0782	0.0756	0.0523	108990	638,656
56 活躍 KN 2010.5	0.0597	0.0572	-0.0522	-97600	666,592
57 活躍 TI(承継前)1996.12	0.151710274	0.132529668	NA	NA	1,056,728
58 活躍 TI(承継前)1997.12	0.137538797	0.111873221	NA	NA	1,154,832
59 活躍 TI(承継前)1998.12	0.106142317	0.085914954	NA	NA	1,185,821
60 活躍 TI(承継後)2008.12	0.0703	0.0665	NA	NA	1,732,814
61 活躍 TI(承継後)2009.12	0.0840	0.0957	0.0134	35947	1,633,798
62 活躍 TI(承継後)2010.10	0.1180	0.1250	0.1035	245908	1,496,473
63 活躍 SU 2009.1	-0.1230	-0.1289	NA	NA	108,105
64 活躍 SU 2010.1	-0.0111	-0.0220	-0.0198	-5970	79,201
65 活躍 SU 2011.1	0.0471	0.0330	0.0429	16702	97,959
66 活躍 SB 2004.12	0.071004327	0.044734333		NA	-87,471
67 倒産 SB 2005.12	0.039272085	0.051729385	-0.08385426	-152909	-309,325
68 倒産 SB 2006.12	0.063705619	0.050037542	0.061021779	115730	-173,659
69 倒産 TY 2006.6	0.031399774	0.019888364	NA	NA	-355,553
70 倒産 TY 2007.6	0.026963714	0.022213905	-0.15419885	-295814	-492,301
71 倒産 TY 2008.6	0.02644565	0.022417134	-0.03503961	-55797	-590,866
72 倒産 KN 1999.8	0.087207268	0.055652837	-0.57725764	-1280399	-467,810
73 倒産 KN 2000.8	0.089531126	0.04586421	-0.06432552	-136743	-611,958
74 倒産 YN 1998.3	0.015550141	0.022797378	NA	NA	-19,649
75 倒産 YN 1999.3	-0.00113673	-0.00742326	-0.06637912	-49986	-41,175
76 倒産 YN 2000.3	-0.0195238	-0.03159477	-0.05935685	-45795	-80,744
77 倒産 BL 2000.12	-0.56768676	-0.55099845	NA	NA	506,104
78 倒産 BL 2001.12	-0.80765807	-0.82860892	-0.55949472	-388399	-19,510
79 倒産 BL 2002.12	-1.66768246	-1.78481821	-2.18208862	-300742	-620,118
80 倒産 SK 2002.9	0.013178752	-0.00347092	NA	NA	136,606
81 倒産 SK 2003.9	0.021154997	0.003249006	-0.06689898	-87160	105,339
82 倒産 SK 2004.9	0.029897605	0.003387909	0.000124661	130	3,218
83 倒産 SE 2007.3	0.018568734	-0.01041984	NA	NA	155,984
84 倒産 SE 2008.3	-0.05646945	-0.11905987	-0.41083624	-1011895	49,174
85 倒産 SE 2009.3	NA	NA	-0.29028829	-452785	-851,108
86 倒産 PR 2004.4	0.019905553	0.004571232	NA	NA	225,179
87 倒産 PR 2005.4	0.025573929	0.008003811	-0.12730962	-63879	182,957
88 倒産 PR 2006.4	0.097133715	0.076102335	-0.01645366	-8443	175,860
89 倒産 TA 1998.8	NA	NA	NA	NA	-669,061
90 倒産 TA 1999.8	NA	NA	-0.06249115	-157026	-735,749
91 倒産 TO 1998.7	0.040252883	0.005275482	NA	NA	-129,731
92 倒産 TO 1998.7	0.043950933	0.01353906	0.169317766	112853	-93,976
93 倒産 TO 2000.7	0.052184415	0.023924641	-0.03224658	-17034	-108,012

定性項目保有状況

会社名	特許	自社製品	ISO 9001	その他認証	高度機械	販売先に大手	企業連携	研究部門・出展	大学と提携	技術関連の取材	ISO 14001 / エコアクション	実用新案権	意匠権	システム化	技術表彰	元気な...	教育
	C01	C02	C03	C04	C05	C06	C07	C08	C09	C10	C11	C12	C13	C14	C15	C16	C17
SS	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1
KY	1	0	1	0	0	0	1	0	0	1	1	0	0	1	0	1	0
FK	1	0	1	1	1	1	0	1	0	1	1	0	0	1	1	0	1
TR	0	0	0	0	1	0	0	0	1	1	0	1	0	0	0	0	0
AI	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0
UT	1	1	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0
KI	0	1	0	0	1	1	0	1	1	1	0	1	0	0	1	0	0
TI	1	1	1	1	1	1	0	0	0	1	1	0	1	1	0	1	0
MI	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0
MY	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	1	1	0	1	1	1	0
TK	0	0	1	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
SK	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
HK	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	0
SI	1	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0
FR	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
KN	1	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
TI	1	1	0	0	1	1	0	0	0	0	0	1	1	0	1	1	0
SN	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0