

研究論文

## 企業集団の収益力

— 検証：株式会社「日本」 —

伊藤 研一・道明 義弘\*

An Empirical Study of the Profitability of Corporate Groups in Japan

Kenichi ITO and Yoshihiro DOMYO

**【要約】** 本稿では、日本の企業集団が、個別企業と比較して、どの程度の利益獲得能力を有するのか、その利益獲得能力の検証を中心に、資金構造との関連までを、全社の動向を踏まえつつ、製造業、非製造業の集計レベルで考察した。売上高、営業利益、経常利益、税引後当期純利益、また、売上高、総資本、自己資本に対する各利益率を主たる指標に検討した結果、日本の企業集団の利益獲得能力は、個別企業と対比して、それほど強いわけではなく、とくに1990年代に弱体化が進んでいる実態が明らかにされた。この傾向は、非製造業に強くみられ、製造業と比較すると、非製造業の利益獲得能力は劣っているとみられるが、その製造業においてさえ、企業集団の利益獲得能力が優れているとはいえず、結局、日本の企業集団の利益獲得能力は、脆弱であるといわざるをえない。さらに、売上高営業利益率の展開、資金構造の分析、その資金構造と利益獲得能力との関連の検証は、製造業、非製造業間の事業活動における利益規定要因の相違と資金構造の相違を明らかにした。売上原価率、販管費率を利益規定要因とする非製造業、全社に対して、製造業は、個別企業とともに、販管費率を利益規定要因としているが、利益率の規定要因であって、絶対額としての利益の規定要因ではない。売上高、資産増のみならず、利益増とも連動関係の強い資金の運用、調達行動を展開している非製造業に対して、製造業は売上高、資産増と連動関係の強い行動を展開している。製造業では、コストが売上高に対する弾力性を失い、絶対額としての利益に対する弾力性を喪失している。なお、分析対象企業は、個別上場企業（継続企業）を軸に、それと共通する企業、共通する期の連結決算データを有する企業に限定されている。個別企業、企業集団とも同数であり、最大1,945社（1995年）である。分析対象期間は、1976年から1996年である。

キーワード

収益力比較、個別企業に対する企業集団の利益獲得能力、資金構造、利益規定要因、コストの利益弾力性

*Received February 27, 1997*

\* 奈良大学社会学部教授

## 1. はじめに

日本企業は強かったのか。かつて、上場全企業を対象に、強さの指標の一つである利益獲得能力という視点から、日本企業の強さの検証を試みた<sup>1)</sup>。本稿の主たる関心は、連結決算データに反映される企業集団を対象に、個別企業と対比させたその企業集団の利益獲得能力を検証することにある。個別の上場企業レベル、とくに製造業においてみられた脆弱な利益獲得能力を企業集団がどの程度克服しているかを検証することが、その基本的な問題意識である。この利益獲得能力の検証を基礎に、資金構造を分析し、利益獲得能力との関連を明らかにすることが、本稿の課題である。分析対象期間は、1976年から1996年であり、1996年時点における分析対象企業数は、1,346社である。この企業群を製造業と非製造業に分類し、両者を合わせた全社をも対象としつつ、対応する個別企業と対比させながら、集計レベルで検証作業が試みられる。本稿で利用するデータベースは、『開銀企業財務データバンク（会計年度の正規化有り）』である。諸指標の集計結果はグラフ化し、巻末、資料1に、また、相関係数は、巻末、資料2に表示する。

## 2. 企業集団の収益力：その分析対象と方法

### 2.1. 分析対象企業の限定

『開銀企業財務データバンク（会計年度の正規化有り）』のデータ収録企業数は、『個別決算データ』と『連結決算データ』では異なっており、1996年3月期現在で、前者には、上場企業（継続企業）のデータが1,759社、後者には、1,350社のデータがそれぞれ収録されている。本稿の分析対象企業は、各データベースに収録されている全企業ではなく、個別の上場企業（継続企業）を軸として、両データベースに共通する企業、共通する決算期のみの収録企業に限定されている。したがって、巻末、資料1（以下、表記を略す）、図1、図2<sup>2)</sup>にみるように、1995年の1,495社を最大とし、平均では、『個別決算データ』に収録されている企業の51.8%、『連結決算データ』に収録されている企業集団の96.0%が本稿の分析対象企業となる<sup>3)</sup>。このように、検証の対象とする企業を限定した理由は、個別企業と対比しての企業集団の利益獲得能力を、可能な限り正確に検証することを期したからである。この企業群をさらに、製造業と非製造業に分類し、全体で3つの企業群が分析対象となる。個別企業、企業集団ともに、この同じ操作が加えられている。企業集団については、図3、図4にみられるように、その連結子会社数こそ製造業の方が多いが、一企業集団平均でみると、製造業、非製造業の連結子会社数は、ほとんど変わらない。なお、それぞれのデータベースに収録されているすべての企業を対象とする分析は、別稿で展開する<sup>4)</sup>。

### 2.2. 分析対象指標と方法

企業集団の利益獲得能力を検証する指標として、本稿で使用する基本変数は、売上高、営業利益、経常利益、税引後当期純利益等であり、この諸変数から、売上高、総資本、自己資本に対する諸利益率を計算し、利用している。企業集団のデータについては、個別企業の変数に準拠する形で、処理、集計がなされている。利益獲得能力との関連が検証される資金構造分析<sup>5)</sup>

## 企業集団の収益力

については、流動資産比率、固定資産比率、流動負債比率、固定負債比率、自己資本比率等の諸指標が利用される。この資金構造分析は、財務分析の予診的作業でもある。個別企業、企業集団それぞれの利益獲得能力を考察し、集計結果を基礎に、連結決算／個別決算という比率指標で、個別企業に対比しての企業集団の利益獲得能力の評価が試みられている。資金構造も同様の方法で分析される。検証作業は、これらの指標の実数値、相関係数を中心に展開される<sup>6)</sup>。

### 3. 企業集団の収益力

#### 3.1. 個別企業対企業集団の利益獲得能力

売上高の推移からみていこう。図5は、個別企業、企業集団の売上高を収録全社（以下、全社と称する）、製造業、非製造業に分類、集計し、表示している。個別企業、企業集団ともに、非製造業の売上高が製造業の売上高を凌いでおり、1992年から1994年を除くと、非製造業の個別企業の売上高が製造業の企業集団の売上高を超えているが、個別企業と企業集団の売上高を対比させた指標を比較すると、図6にみるように、売上高の獲得能力は一貫して製造業の方が高い。1988年まで収斂傾向を示していた製造業と非製造業との差は、1989年以降拡大し、1990年代にはほぼ一定の格差が維持されていたが、その差の拡大する兆しが1996年に認められる。この指標の平均は、全社、1.15倍、製造業、1.25倍、非製造業、1.09倍であり、製造業は、1988年、非製造業は、1990年をそれぞれ節目として、それ以前には、ほぼ横ばいの傾向にあった企業集団の売上高の獲得能力を高めてきており、1996年現在、全社、1.25倍、製造業、1.36倍、非製造業、1.17倍といずれも過去最高の売上高の獲得能力を示している。

営業利益の推移を図7にみると、個別企業では、1995年以降、非製造業が製造業を上回っているが、企業集団では、製造業がつねに非製造業を超えていることが確認できる。だが、1993年以降、非製造業の企業集団が製造業の個別企業以上の営業利益をあげだしている。個別企業と企業集団の営業利益を対比させた指標の推移を図8にみると、非製造業が製造業を唯一上回った1980年をピークに、横ばい気味ながらも低下傾向を示す非製造業に対して、製造業は大きな波動をみせつつ、上昇傾向にあることが理解できる。この指標の平均は、全社、1.35倍、製造業、1.41倍、非製造業、1.24倍であり、製造業は1996年には、過去最高を示した1993年にほぼ匹敵するところまで、営業利益の獲得能力を回復させてきている。その1996年現在の営業利益の獲得能力は、1.52倍であり、非製造業の1.20倍と比較すると、両者の差は過去最大に達している。

他方、経常利益の動向を図9にみると、激しい振幅を描く製造業が個別企業、企業集団ともに、非製造業を上回っていることが分かる。ただ、製造業においては、企業集団の経常利益がつねに個別企業を超えているが、非製造業では、1976年、1977年、1983年に個別企業が企業集団以上の経常利益をあげている。図10から、個別企業と企業集団の経常利益を対比させた指標の推移をみると、全社、製造業、非製造業ともに、1994年を機に、おそらく決算対策としてであろうが、経常利益の獲得能力を高めてはいるが、全社、製造業は長期的な低下基調から抜け切れるのか、見極めをつけがたい状況にある。非製造業は製造業を超えた1980年を除くと、横ばい状態にあるといえ、製造業との差も1980年代後半以降、縮小し、ほぼ横ばいを保っており、

その差が拡大傾向にある営業利益の獲得能力とは異なる推移を示している。もっとも、非製造業の経常利益の獲得能力の水準自体は、決して高くはない。この指標の平均は、全社、1.23倍、製造業、1.28倍、非製造業、1.08倍である。全社で比較すると、横ばい傾向にある営業利益の獲得能力に対して、経常利益の獲得能力は、1994年までは低下基調にあるが、その経常利益の獲得能力をあげることによって、収益力低下を食い止めようとしている今日の企業行動の基本的な動向が読みとれる。

営業利益に占める経常利益の比率を図11にみると、全社では、個別企業、企業集団ともに、バブル期を頂きとする山を描いており、とくに、営業利益を超える経常利益が獲得された個別企業の1987年、1988年、1990年に象徴されるように、個別企業が一貫して企業集団より高い比率を示していることが注目される。とりわけ、製造業の個別企業は1986年以降1992年まで、営業利益以上に経常利益を獲得していた。製造業の1976年、1977年、1978年を除くと、製造業、非製造業ともに、バブル期をピークとし、個別企業が企業集団より高い比率を示す傾向は、全社と変わらない。また、個別企業、企業集団ともに製造業が非製造業よりも高い比率を示している。営業利益に占める経常利益の比率の平均を示すと、個別企業では、全社、82.3%、製造業、89.9%、非製造業、68.8%であり、企業集団においては、全社、74.9%、製造業、81.2%、非製造業、60.4%となる。

個別企業、企業集団の本来の利益獲得能力を示すわけではないが、税引後当期純利益の推移をみると、図12から、企業集団が必ずしも個別企業を上回っているわけではないことが確認できる。とくに1990年代には、全社、製造業は1993年以降、非製造業は1992年以降、いずれも1995年まで、個別企業の税引後当期純利益が企業集団のそれを上回るという現象が生じており、業績悪化の小会社群の存在が認められる。図13に個別企業と企業集団の税引後当期純利益を対比させた指標の推移をみると、営業利益、経常利益に比較して、製造業、非製造業ともに、かなり類似した経緯をたどっていることが分かる。ただし、1980年、1990年を除くと、製造業の方が高い。この指標にみる税引後当期純利益の獲得能力の平均は、全社、1.13倍、製造業、1.15倍、非製造業、1.03倍である。

### 3.2. 個別企業対企業集団の資産効率

以上のように、日本の企業集団の利益獲得能力は、売上高の絶対額こそ、非製造業が製造業を上回っているが、売上高、営業利益、経常利益、税引後当期純利益の獲得能力は、いずれも製造業の方が非製造業よりも相対的に高い数値を示しており、企業集団の利益獲得能力という点では、製造業の方が相対的により効率的な企業集団経営を行っている様相が理解できる。とくに、営業利益の獲得能力では、製造業と非製造業の格差が拡大傾向にある。だが、非製造業に比較して効率的な企業集団経営がなされている製造業にしても、個別企業と比べて、その利益獲得能力が高いかという点、税引後当期純利益の獲得能力にみられるように、決して高いというわけではない。

このような状況において、資産効率を高めるためであろう、資産を圧縮する動きが表面化してきている。そこで、つぎに、企業集団の利益獲得能力と資産との関連をみておくことにした

## 企業集団の収益力

い。まず、資産の動向からみよう。図14から、個別企業、企業集団ともに、全社レベルでは、1994年に資産圧縮の動きが出ていることが確認できる。資産効率を高めようとするこの動きは、製造業、非製造業を問わず、また、個別企業、企業集団を問うことなく確認できる。1994年以前の資産圧縮期は、いずれも製造業に認められ、個別企業では、1987年に、また企業集団では、1987年、1993年に認められる。非製造業の個別企業の資産総額は、1995年以降、製造業の個別企業を抜き、非製造業の企業集団の資産総額は、1977年と1990年以降、製造業の個別企業を超え、1996年には、製造業の企業集団の資産総額を凌駕するに至っている。ただ、個別企業に対比させた企業集団の資産の動きを図15にみると、1988年を転機に抑制傾向に転じた非製造業に対して、製造業は、1987年を機に、より速いテンポで資産を増額させ、非製造業が製造業を唯一超えた1987年、続く1988年と一旦は収斂をみせた両者の格差が拡大する傾向にあることが理解できる。この指標の平均は、全社、1.25倍、製造業、1.28倍、非製造業、1.21倍である。

では、資産効率はどちらが高いのであろうか。巻末、資料2（以下、表記を略す）の相関係数を基礎に、利益獲得能力と資産との関連だけを確認しておこう。企業集団を対象に、資産と売上高、営業利益以下諸利益との相関関係を相関係数にみると、資産と売上高との関係は、製造業、全社、非製造業の順に強いが、資産と営業利益、経常利益、税引後当期純利益との相関関係は、それぞれ、非製造業、全社、製造業の順で強くなっている。いずれも有意な関係にあるこの相関関係にみる限り、売上高との関係こそ製造業、非製造業ともに変わらず、いずれも強いが、営業利益以下諸利益との関係は、非製造業の方が強いことが分かる。

個別企業の資産と売上高、営業利益以下諸利益との相関関係を相関係数にみると、その関係の強弱の順序は、いずれも、企業集団と変わらない。個別企業と企業集団の相関係数を比較してみると、資産と売上高の関係については、企業集団が若干強くなっている。営業利益、経常利益との関係をみると、製造業だけは、企業集団の方が若干強い。ただ、税引後当期純利益との関係は、個別企業の方がいずれも相対的に強い関係をみせている。税引後当期純利益を除くと、個別企業も企業集団もともに類似した相関関係をみせており、個別企業対企業集団の比較という視点からは、両者間での相関関係に強弱の判断はつけられないようである。

資産と利益獲得能力との関係をみるかぎり、個別企業、企業集団を問わず、製造業は非製造業以上に資産の回転率を高め、その回転期間を短縮していくという行動を展開せざるをえないようである。

### 3.3. 個別企業対企業集団の利益率指標

企業集団の利益獲得能力こそ製造業の方が相対的に高いが、その製造業も含めて、個別企業と対比した企業集団の利益獲得能力は、それほど強くはなく、個別企業を圧倒するような利益獲得能力をもっていない。諸指標の絶対額が示すこのような傾向に対して、利益率指標はどのような傾向を示すのか。つぎに、利益率諸指標の推移から、個別企業に対する企業集団の利益獲得能力を考察することにしよう。ここで、検討される利益率指標は、売上高、総資本、自己資本に対する営業利益以下の諸指標である。

### 3.3.1. 営業利益率

売上高営業利益率からみていこう。図16から、個別企業、企業集団ともに、製造業、非製造業の間で大きな格差がみられたが、1994年に収斂し、それ以降、ほぼ同じ経緯を示していることが分かる。長期的な傾向としては、低下基調にある製造業に対して、非製造業は上昇基調にあるように思われる。ただし、売上高営業利益率の高低順に変化はなく、非製造業よりも製造業が、また、個別企業よりも企業集団の方が高い。非製造業が個別企業、企業集団ともに、1996年時点で過去最高の利益率を示す一方で、製造業は回復の兆しこそ認められるが、1987年を辛うじて超えているにすぎず、1980年の最高期には遠く及ばない。全社の売上高営業利益率は、ほぼ一定の範囲内で推移している。この売上高営業利益率の平均は、個別企業では、全社、3.1%、製造業、4.9%、非製造業、1.8%であり、企業集団では、全社、3.6%、製造業、5.5%、非製造業、2.0%となる。図17に、個別企業と企業集団の売上高営業利益率を対比させた指標をみると、全社、非製造業ともに1990年以降低下傾向を強め、とくに非製造業は1996年に、最低を記録した1995年の状態に辛うじて歯止めをかけているにすぎないことが確認できる。製造業も1976年に次ぐ低い数値を記録した1995年よりも回復しているが、1986年の最盛期には遠く及ばない。全社の動向に象徴されるように、企業集団の利益獲得能力は、この指標にみる限り、弱体化傾向にあるといえるだろう。ただし、企業集団の売上高営業利益率が個別企業の利益率を下回った経験はない。この指標の平均は、全社、1.17倍、製造業、1.13倍、非製造業、1.15倍である。

図18は、総資本営業利益率の推移を示している。製造業の起伏の激しさ、非製造業の緩やかな起伏と、推移のパターンが異なり、製造業と非製造業の間にみられる利益率の格差も、1987年、1993年以降解消に向かってはいるが、いずれも長期的な傾向として低下基調にあることが分かる。利益率の復調が認められる1995年も、過去最高の利益率には及ばない。製造業においては、つねに企業集団の利益率が個別企業より高いが、非製造業の場合には、1986年以降、個別企業の利益率が企業集団を上回る傾向にある。製造業の落ち込みが顕著な1994年前後には、非製造業の利益率が個別企業、企業集団（1993年、1994年のみ）とともに、製造業の個別企業を上回っており、1994年には、非製造業の個別企業が製造業の企業集団をも上回っている。総資本営業利益率の平均を示すと、個別企業では、全社、4.2%、製造業、4.9%、非製造業、3.2%であり、企業集団では、全社、4.5%、製造業、5.4%、非製造業、3.3%となる。ただ、図19に、個別企業と企業集団の総資本営業利益率を対比させた指標をみると、1986年以降、個別企業の利益率以下となり、長期的な低下傾向から抜け出す兆しが無い非製造業に対して、製造業には利益率回復への足取りが認められはする。しかし、1986年の最高期には及ばない。全社も製造業と同じように、個別企業の利益率を下回った経験はないが、この指標の平均は、いずれも売上高営業利益率より低く、全社、1.08倍、製造業、1.10倍、非製造業、1.03倍となる。

自己資本営業利益率の推移を図20にみると、1994年を底に回復の兆しが認められるが、やはり長期的な低下傾向を認めざるをえない。ただ、売上高営業利益率、総資本営業利益率と異なり、非製造業の企業集団がもっとも高い利益率を示し、また、非製造業の個別企業も、1980年を除くと、製造業の個別企業の利益率を超えており、さらに製造業の企業集団の利益率をも対

## 企業集団の収益力

象期間のかなりにわたって凌ぐ等、非製造業の優位性が顕著ではある。1976年の非製造業を除くと、企業集団が個別企業を超えている自己資本営業利益率の平均は、個別企業では、全社、18.0%、製造業、16.5%、非製造業、22.3%となり、企業集団では、全社、21.9%、製造業、20.5%、非製造業、26.4%となる。だが、個別企業と企業集団の自己資本営業利益率を対比させた指標の推移をみると、図21が示すように、低下気味の横ばい基調が認められる非製造業に対して、製造業は1988年を底に、急速にこの比率を上昇させており、1994年、1995年こそ低下したが、1996年には、過去最高の1993年の水準に匹敵するところまで急速に回復させていることが分かる。非製造業が製造業を上回った時期は、1977年以降1980年までと1988年だけである。この指標の平均を示すと、全社、1.22倍、製造業、1.26倍、非製造業、1.18倍となる。

### 3.3.2. 経常利益率

図22にみるように、売上高経常利益率も1994年を底に回復の兆しをみせている。だが、1996年現在、1994年の落ち込みが激しかっただけに、1978年、1987年という以前の最悪期とほぼ同水準まで復調させているにすぎない製造業に対して、非製造業は1989年のピーク期に近い水準まで売上高経常利益率を回復させている。売上高経常利益率のもっとも高い製造業の場合、1990年以降、個別企業の利益率が企業集団のそれを上回り始め、非製造業はほぼ周期的に逆転現象を繰り返しながら、1992年以降、やはり、企業集団を超える利益率を個別企業があげだしている。この売上高経常利益率の平均は、個別企業においては、全社、2.5%、製造業、4.3%、非製造業、1.3%であり、企業集団では、全社、2.7%、製造業、4.5%、非製造業、1.3%となる。個別企業と企業集団の売上高経常利益率を対比させた指標の動きをみると、図23が示すように、非製造業が1980年以来に1989年に、製造業を超えて以降、数値の上では、非製造業が優位にある。だが、製造業は長期的な低下傾向をみせ、非製造業も力を落とし始めている。利益率の推移から確認されたように、非製造業では、1992年以降、製造業では、1990年以降、全社も1992年以降、いずれの企業集団も個別企業の利益率に及ばない。企業集団の力は明らかに落ちている。平均を示すと、全社、1.07倍、製造業、1.03倍、非製造業、99.8%である。

総資本経常利益率も、図24にみられるように、1994年を機に回復への兆しをみせている。しかし、最盛期は過ぎたかのように、非製造業は1989年を山とする低下基調をたどっているし、製造業も1978年、1987年という最悪期とやはり大きくは変わらない。その平均は、個別企業では、全社、3.4%、製造業、4.3%、非製造業、2.2%であり、企業集団では、全社、3.4%、製造業、4.4%、非製造業、2.0%となる。個別企業と企業集団の総資本経常利益率を対比させた指標を図25にみると、全社では、1986年以降、製造業では、1987年以降、非製造業は、1980年を唯一の例外として、個別企業の利益率が企業集団のそれを超えていることが確認できる。1990年代には、製造業と非製造業の間の格差がなくなり、この指標においても、企業集団の利益獲得能力の衰えが顕著である。その平均を示すと、全社、98.6%、製造業、1.00倍、非製造業、89.3%となる。

自己資本経常利益率も、図26にみるように、鋭い波動を描きつつ、低下傾向をみせている。やはり、1994年を機に回復の兆しを示すが、最盛期の水準には遠く及ばない。製造業において

は、企業集団が一応個別企業よりも高い利益率を示しているが、両者の格差は1990年代には縮小し、また、いずれもまだ、1987年時点の利益率を回復してはいない。非製造業においても、1976年、1977年、1982年、1983年を除くと、企業集団の方が高い利益率を示している。そして、個別企業では、1991年以降、企業集団では、1992年以降、自己資本経常利益率は、非製造業が製造業を上回っている。だが、いずれも、自己資本経常利益率回復の足取りに力強さは認められない。その自己資本経常利益率の平均は、個別企業では、全社、14.3%、製造業、14.1%、非製造業、14.7%であり、企業集団では、全社、16.1%、製造業、16.4%、非製造業、15.1%となる。個別企業と企業集団の自己資本経常利益率を対比させた指標の推移をみると、図27から、1980年代後半以降、製造業、非製造業の動きが類似していること、また、その落ち込みが急速に食い止められようとしていることが理解される。この指標の平均は、全社、1.12倍、製造業、1.14倍、非製造業、1.03倍となる。

### 3.3.3. 当期利益率

売上高当期利益率は、図28にみるように、個別企業、企業集団ともに製造業の方が高い。ほぼ一定の範囲の中で推移していた製造業の売上高当期利益率は、過去最高を記録した個別企業の1990年、企業集団の1989年を機に低下に転じ、最悪を記録した1994年を底に、過去の低下期を若干超える水準まで回復してきている。僅差ながらも逆転現象が繰り返された個別企業と企業集団の間では、1990年以降、個別企業の利益率が企業集団の利益率を明瞭に上回る形で推移している。他方、個別企業では、1991年、企業集団では、1989年を山とする推移を示す非製造業の売上高当期利益率は、個別企業では、1995年、企業集団では、1994年を機として、緩やかな回復基調をみせており、製造業と同じような関係性をみせていた個別企業と企業集団の間にみる利益率の関係も、1991年以降、やはり個別企業の利益率が企業集団の利益率を超える形で推移している。売上高当期利益率の平均は、個別企業では、全社、1.2%、製造業、2.1%、非製造業、0.5%となり、企業集団では、全社、1.2%、製造業、2.0%、非製造業、0.5%となる。個別企業と企業集団の売上高当期利益率を対比させた指標の推移をみると、図29にみられるように、製造業と非製造業の間で、かなり類似した経緯が認められる。企業集団の利益率が個別企業のそれを下回る時期が多く、全社では、1983年、1987年、1991年以降、製造業においては、1977年、1980年、1981年、1984年、1985年、1988年、1989年を除く時期に、非製造業は、1979年から1981年、1985年、1988年から1990年を除く時期に、個別企業の利益率が企業集団のそれを上回っている。1988年以降非製造業が数値こそ、製造業を上回り、また、いずれも、1994年を底に反転こそしているが、個別企業に比して、もともと強くはなかった企業集団の力が1990年代にさらに弱体化していることが如実に読みとれる指標である。このことは、全社、98.0%、製造業、92.9%、非製造業、94.2%というこの指標の平均からも、うかがうことができる。

図30に総資本当期利益率の推移をみると、製造業と非製造業では、1993年に非製造業の個別企業が製造業の企業集団を超えただけで、やはり製造業の利益率の方が高い。売上高当期利益率と類似した拡散傾向を描きながら、1994年を機に、決して高くはない水準ではあるが、回復の兆しをみせる製造業に対して、非製造業の回復は、時期、回復率ともに製造業よりも遅れて



## 企業集団の収益力

おり、そこに、1989年をピークとする低下基調を反転させる勢いを認めることはできない。また、製造業、非製造業ともに、個別企業の利益率が企業集団の利益率を超える傾向が、売上高当期利益率以上に強いことも確認できる。その総資本当期利益率の平均は、個別企業では、全社、1.6%、製造業、2.1%、非製造業、0.9%であり、企業集団では、全社、1.5%、製造業、2.0%、非製造業、0.8%となる。個別企業と企業集団の総資本当期利益率を対比させた指標の動向を図31にみると、製造業、非製造業の動きが、期を重ねる毎に、売上高当期利益率以上に近似してきている様相と、1994年にやはり長期的な低下基調にひとまず歯止めがかけられたことが確認できる。しかしながら、それでも企業集団の利益率が個別企業の利益率を上回るところまでは至っていない。企業集団の利益率が個別企業の利益率を超えた時期は、全社、製造業では、1977年、1980年、1981年、1984年、1985年、非製造業では、1980年、1981年にすぎず、その平均も、全社、90.2%、製造業、90.3%、非製造業、84.9%とかなり低い数値が示されている。売上高当期利益率に認められた個別企業と企業集団の関係を、この指標においては、さらに明瞭に確認することができる。

自己資本当期利益率の推移を図32にみると、長期的な低落傾向に製造業が1994年、非製造業が1995年を節目に歯止めをかけようとしていることが分かる。製造業では、1976年を除いて、1991年まで企業集団の利益率が個別企業の利益率を超えていたが、1992年以降1995年まで、個別企業の利益率が高くなっている。だが、いずれも1980年のピーク期には及ばず、1987年に近い水準まで回復させているにすぎない。1996年時点での回復が製造業より遅れている非製造業では、企業集団の利益率が1991年まで、1976年、1977年、1983年を除く時期において、個別企業の利益率を超えていたが、1992年以降逆転現象が生じている。また、個別企業の製造業と非製造業を比較すると、1976年、1977年、1987年、1988年、そして1992年以降1994年まで、非製造業の利益率が高くなっているが、利益率上昇への強い足取りは認められない。企業集団では、やはり、1980年代以降、個別企業と同期に同様の現象がみられる。自己資本当期利益率の平均を示すと、個別企業では、全社、6.8%、製造業、7.0%、非製造業、6.4%となり、企業集団では、全社、7.1%、製造業、7.3%、非製造業、6.3%となる。個別企業と企業集団の自己資本当期利益率を対比させた指標をみると、図33に示されるように、製造業と非製造業の間に大きな差異は認められない。企業集団の利益率が個別企業の利益率を下回った時期は、上述のように、製造業では、1976年と1992年以降1995年までの時期であり、非製造業では、1976年、1977年、1983年、1992年以降である。全社は、製造業と同一期に同じ現象がみられる。やはり、1992年以降、弱体化が進んでいるが、売上高、総資本に対する利益率と異なり、1996年時点で、全社、製造業が辛うじて個別企業の利益率を超えていることが確認できる。この指標の平均は、全社、1.02倍、製造業、1.03倍、非製造業、98.4%である。

### 3.3.4. 個別企業対企業集団の売上高営業利益率の展開：利益規定要因

日本の企業集団の利益獲得能力がそれほど強くはなく、その強くはない利益獲得能力が1990年代にさらに弱体化している状況が利益率諸指標からも明らかにされつつある。このような状況において、さきに図16において確認されたように、売上高営業利益率は、企業集団の利益率

が個別企業の利益率を一貫して上回っている数少ない利益率指標のひとつである。1996年時点で、製造業の回復こそ、1987年当時をわずかに上回る程度にとどまってはいるが、非製造業は個別企業、企業集団ともに過去最高の利益率を示し、製造業の利益率には依然として及ばないものの、両者の格差は明らかに縮小してきている。ただ、個別企業と企業集団の売上高営業利益率を対比させた指標をみると、図17でみたように、非製造業の企業集団の力は落ちてきていた。こうした事態が読みとれる売上高営業利益率を展開し、その動向と利益規定要因を確認しておくことにしたい。

図34は、費用総額率の推移を示している。企業集団よりも個別企業の方が、製造業よりも非製造業の方が費用総額率が高くなっており、また、非製造業の方が個別企業と企業集団の間での差が小さいことが分かる。長期的な低下傾向が認められる非製造業の費用総額率は、1994年を転機に一段と抑制され、段階的な増加傾向を示す製造業の費用総額率も、1994年を節目に低下に転じている。費用総額率の平均は、個別企業では、全社、96.9%、製造業、95.1%、非製造業、98.2%となり、企業集団では、全社、96.4%、製造業、94.5%、非製造業、98.0%となる。図35に個別企業と企業集団の費用総額率を対比させた指標を示すと、そこから、製造業が1985年を機に抑制から上昇へと転じたことや、非製造業とともに、1995年が行動の転換点となる兆しを読みとることができる。

図36には、売上原価率の推移が表示されている。売上原価率は、非製造業が製造業よりも高く、個別企業、企業集団を問わず、パターンこそ違うが、長期的には低下傾向にある。非製造業は、1995年に、とくに個別企業が売上原価率を大きく下げ、製造業は、1993年を節目に、売上原価率抑制に転じようとしている。こうした売上原価率の平均を示すと、個別企業では、全社、87.6%、製造業、79.8%、非製造業、93.3%となり、企業集団では、全社、85.1%、製造業、76.7%、非製造業、92.2%となる。個別企業と企業集団の売上原価率を対比させた指標は、図37にみるように、1994年を機に長期的な下落傾向に終止符を打ち、過去最高にまで伸びた非製造業に対して、製造業には、上昇気味ながらも横ばい傾向を維持しようとしている形跡が認められる。

利益獲得能力指標との相関関係を企業集団からみると、全社では、売上高、資産、営業利益、経常利益との間に相対的に強い逆の相関関係があり、自己資本に対する各利益率との間には、相対的に強い正の相関関係が認められる。製造業には、相対的に強い関係が認められる利益獲得能力指標は存在しない。非製造業は、売上高、資産、営業利益、経常利益、売上高営業利益率、売上高経常利益率との間に相対的に強い逆の相関関係が認められ、自己資本営業利益率とは強い正の関係にある。他方、個別企業の全社では、売上高、資産、営業利益、経常利益、税引後当期純利益との間に、相対的に強い逆の相関関係があり、自己資本営業利益率、自己資本当期利益率との間には、相対的に強い正の相関関係が認められる。製造業には、相対的に強い関係を有する利益獲得能力指標は認められない。非製造業においては、売上高、資産、営業利益、経常利益、売上高営業利益率、売上高経常利益率との間に相対的に強い逆の相関関係が認められ、自己資本に対する各利益率とは強い正の関係が認められる。製造業だけが、企業集団、個別企業ともに、売上原価率を利益規定要因とはしていない。

## 企業集団の収益力

売上原価率と異なり、販売費及び一般管理費率（以下、販管費率と略称する）は、図38にみられるように、個別企業、企業集団ともに、製造業が圧倒的に高く、また長期的な上昇傾向に、製造業は1995年以降、非製造業は1996年に、制御をかけた状況が確認できる。その販管費率の平均は、個別企業では、全社、9.3%、製造業、15.3%、非製造業、4.9%であり、企業集団では、全社、11.2%、製造業、17.8%、非製造業、5.8%となる。個別企業と企業集団の販管費率を対比させた指標の推移を図39にみると、1976年、1977年、1989年を除いて製造業よりも高かった非製造業の数値が、1995年以降、製造業より低くなっているが、この事実以上に、1995年の大幅な低下が注目される。

販管費率と利益獲得能力指標との相関関係を企業集団から確認していくと、全社では、売上高、資産との間に相対的に強い正の相関関係があり、総資本営業利益率、自己資本に対する各利益率との間には、相対的に強い逆の相関関係が認められる。製造業では、資産との間に相対的に強い正の相関関係が認められ、総資本営業利益率、自己資本に対する各利益率との間には、相対的に強い逆の相関関係がある。非製造業においては、売上高、資産、営業利益、経常利益、売上高営業利益率、売上高経常利益率との間に相対的に強い正の相関関係が認められるが、自己資本営業利益率とは強い逆の関係にある。個別企業の全社の場合、売上高、資産、営業利益、経常利益と相対的に強い正の関係を有する一方で、自己資本に対する各利益率とは強い逆の相関関係を示す。製造業では、売上高、資産との間に相対的に強い正の相関関係が認められるが、売上高営業利益率、総資本営業利益率、自己資本に対する各利益率との間には、相対的に強い逆の相関関係がある。非製造業においては、売上高、資産、営業利益、経常利益、売上高営業利益率、売上高経常利益率との間では、相対的に強い正の相関関係を有するが、自己資本に対する各利益率とは強い逆の関係を示す。販管費率は、すべての分析対象企業群の利益規定要因となっている。

製造業の1995年以降の売上高営業利益率反転の理由は、個別企業、企業集団ともに、売上原価率、販管費率双方が低下したことにあるが、利益獲得能力との関連からみると、その効果は、1981年以降の販管費率低下により求められるように思われる。この販管費率低下に今回のリストラクチャリングの大きな特徴の一つが認められる。他方、非製造業の売上高営業利益率が過去最高を記録した理由は、販管費率の伸びを横ばい気味に抑制したことと、とくに、個別企業において売上原価率を急速に低下させたことにある。ただし、1996年時点では、売上原価率、販管費率ともに横ばい状態にあり、さらにコスト削減が進められるかどうかは、定かではない。製造業においては、売上原価率削減に勢いは認められず、販管費率をさらに抑制できるか否かが利益獲得能力からみたその課題といえそうである。ただし、販管費率を低下させたとしても、絶対額としての利益増はともなわない。この意味で、製造業には、企業集団、個別企業を問わず、絶対額としての利益規定要因は存在しない。

現時点では、個別企業のデータしか利用できないという制約があるが、ここで、関連するコスト諸要因に触れておきたい。図40は、一社当たり平均従業員数を示している。その図から、コスト削減要因として、1996年に一段落ついたようにみえる雇用調整が販管費削減を主眼として一段と厳しく再開されるとすれば、雇用環境、とくに製造業の雇用環境は深刻な事態に陥る

ことが容易に想像される。また、期末従業員数や期末従業員一人当たりの各利益額の動向をも図41、図42、図43、図44に示しておく。減価償却費率についても信頼できると判断されるのは、個別企業のデータではあるが、その減価償却費率を図45にみると、個別企業では、製造業の方が高い比率を示しており、また、1994年を節目に低下に転じた製造業に対して、非製造業はさらに伸びる兆しを示していることが分かる。そこに、製造業の投資活動の減退、その空洞化の兆し<sup>7)</sup>を読みとることができるように思われる。

#### 4. 企業集団の資金構造

以上、個別企業との比較を前提に、日本の企業集団の利益獲得能力をみてきた。すでに触れられているように、日本の企業集団は、製造業と非製造業を比較した場合、非製造業の方が利益獲得能力という点でその力が劣っているが、優位にある製造業をも含めて、日本の企業集団は、個別企業に比べてそれほど強いとはいえないことが明らかにされた。とくに、1990年代には、企業集団の弱体化が進んでいる。また、売上高営業利益率の展開は、利益規定要因に相違があることも明らかにした。確かに、1994年を機に総じて利益率諸指標は回復に転じ、この意味で、1994年が個別企業、企業集団を問わず、日本企業の経営行動の転換点となる可能性が認められるが、その回復が本物なのかどうか、定かではない。日本の企業集団が個別企業を凌ぐ経営力を発揮できない理由は何なのか。その理由の解明には、財務分析が不可避となるが、本稿では、その予診的作業として、資金構造分析を行い、資金の運用、調達行動と利益獲得能力との関連を考察するにとどめざるをえない。

##### 4.1. 個別企業対企業集団の資金運用構造

まず、資金構造分析の結果からみていきたい。集計レベル別にそれぞれの資金構造の分析結果を示しておく。図46から図51がそれである。傾向として、資金運用、資金調達<sup>8)</sup>ともに長期性へのシフトが進んでいることが確認できる。ただし、非製造業が個別企業、企業集団ともに、1995年以降、資金構造適合度上、問題とみられる現象を生じさせている可能性がある。非製造業の企業集団は、1977年以前にも同じ経験をしているようであり、1985年もかなり深刻な状況にあったように思われる。

図52から図63は、構成比率別の動向、さらに、個別企業と企業集団の構成比率を対比させた指標の推移を示している。それぞれの傾向を簡単にみておこう。まず、資金運用上の傾向をシフトが進む図54の固定資産比率の動向に求めよう。非製造業が製造業以上に固定資産への傾斜を深め、とくに1995年に固定資産比率を大きく伸ばしたことと、製造業がその1995年を機に抑制に転じていることが確認できる。この固定資産比率の平均をみると、個別企業では、全社、39.4%、製造業、40.7%、非製造業、37.2%となり、全社、非製造業は、1995年以降、50%を超えている。企業集団の固定資産比率の平均は、全社、39.6%、製造業、39.5%、非製造業、39.4%であり、個別企業と同じく、1995年以降、全社、非製造業の固定資産比率が50%を超えている。図55に、個別企業と企業集団の固定資産比率を対比させた指標の推移をみると、1976年、1977年を除き、個別企業の固定資産比率を下回りつつ、1987年を山とする緩やかな低

## 企業集団の収益力

下傾向を示す製造業に対して、非製造業は長期的な低下基調を描きながら、1995年以降、初めて個別企業の固定資産比率を割り込むに至っている様相が理解できる。その指標の平均は、全社、1.01倍、製造業、97.1%、非製造業、1.08倍である。流動資産比率については、個別企業と企業集団を対比させた指標の動きだけを図53にみると、非製造業が、1994年を節目に一気に上昇させ、1995年以降、個別企業の流動資産比率を初めて超え、1976年、1977年を除き、個別企業の流動資産比率を下回ることがなく、大きなU字型の推移をみせる製造業を1996年には超えるに至っていることが分かる。この指標の平均は、全社、1.00倍、製造業、1.02倍、非製造業、97.1%である。

### 4.2. 個別企業対企業集団の資金調達構造

つぎに、資金調達面の傾向をみよう。図56は、流動負債比率の推移を示している。いずれも低下基調にあり、その状況下で非製造業が高かったが、その非製造業では、1995年、製造業では、1994年を節目に緩やかな上昇に転じたことによって、1996年時点では、製造業の企業集団の流動負債比率が僅かに非製造業の企業集団を超えていることが分かる。その流動負債比率の平均は、個別企業では、全社、50.1%、製造業、45.7%、非製造業、56.2%となり、全社では、1987年以降、製造業では、1984年以降、流動負債比率が50%を切っており、1989年に一旦は経験した非製造業においても、1993年以降、流動負債比率は連続して50%を切っている。企業集団の流動負債比率の平均は、全社、52.2%、製造業、48.7%、非製造業、57.2%である。企業集団の流動負債比率が50%を割った時期は、全社、1989年、製造業、1986年、非製造業、1993年であり、その時期以降、50%を超えたことはない。図57に個別企業と企業集団の流動負債比率を対比させた指標の推移をみると、製造業、非製造業ともに上昇傾向にあり、ほぼ等間隔で推移してきた両者の差が1989年を節目に、やはり一定の差を維持しつつも、拡大してきていることが分かる。企業集団の流動負債比率が個別企業を下回った時期は、全社では、1976年、1977年、非製造業では、1978年以前であり、製造業には、その現象は認められない。この指標の平均は、全社、1.05倍、製造業、1.07倍、非製造業、1.02倍である。

固定負債比率の経緯を図58にみると、1985年を底とする推移が描かれ、急速に固定負債への依存度を高める非製造業と、抑制気味の製造業との固定負債比率の開きが拡大してきていること、また、その製造業の固定負債比率が1994年を機に、低下に転じていることが確認できる。非製造業においても、1996年に抑制への動きが認められるが、低下率はわずかにすぎない。固定負債比率の平均をみると、個別企業では、全社、24.6%、製造業、21.9%、非製造業、27.8%であり、また、企業集団では、全社、25.8%、製造業、23.1%、非製造業、29.2%となる。個別企業と企業集団の固定負債比率を対比させた指標は、図59にみるように、1987年以降、間断なく上昇を続ける製造業に対して、非製造業は1990年から1994年を上辺とする台形のような推移を示している。その結果、1992年以降、格差が拡大してきている。企業集団の固定負債比率が個別企業を下回った時期は、製造業の1979年にのみ認められるにすぎない。この指標の平均は、全社、1.05倍、製造業、1.06倍、非製造業、1.06倍となる。

図60は、自己資本比率を示している。製造業の自己資本比率が非製造業より高く、また個別

企業が企業集団より高いことが確認できる。1987年を機に個別企業と企業集団の差が拡大傾向にある製造業に対して、非製造業においては、両者の差が徐々に拡大する傾向にあることや、1994年を機に低下に転じていることも確認できる。自己資本比率の平均は、個別企業では、全社、25.2%、製造業、32.4%、非製造業、16.0%であり、企業集団では、全社、22.1%、製造業、28.2%、非製造業、13.6%となる。個別企業と企業集団の自己資本比率を対比させた指標の推移を図61にみると、パターンこそ異なれ、非製造業は1980年代前半以降、製造業は1985年以降、低下傾向にあることや、1995年以降、非製造業が製造業を超える動きをみせていることが確認できる。非製造業の1976年を唯一の例外として、企業集団の自己資本比率が個別企業の比率を下回っているこの指標の平均は、全社、88.2%、製造業、87.6%、非製造業、86.7%である。

50%を目途とする限りで、資金調達ウェイトが短期性から長期性へと切り替わった時期はすでに明らかであるが、固定負債比率と自己資本比率を加算した長期性資金調達の傾向を図62で確認することにしておこう。企業集団より個別企業が、また非製造業より製造業の方が長期性資金の調達比率が傾向として高いが、非製造業の伸びが製造業より大きく、製造業では、1994年、非製造業では、1995年を節目として、抑制傾向が現れてきている状況のもと、1995年には、非製造業の個別企業が、1996年には、その企業集団が、製造業の企業集団を超えたことが分かる。この長期性資金の調達比率の平均は、個別企業では、全社、49.8%、製造業、54.3%、非製造業、43.7%であり、企業集団では、全社、47.8%、製造業、51.3%、非製造業、42.8%となる。図63に個別企業と企業集団の長期性資金調達比率を対比させた指標を示すと、非製造業の方が高く、製造業との差は1980年代後半に収斂傾向をみせたものの、1990年代にはほぼ等間隔ながらも格差が広がっていることが確認できる。個別企業の長期性資金調達比率が企業集団のそれを超えた時期は、全社、製造業では、1976年、1977年、非製造業では、1978年以前である。長期的には低下傾向にあるこの指標の平均は、全社、96.5%、製造業、94.7%、非製造業、98.7%となる。

## 5. 企業集団の収益力と資金構造

資金構造の分析から、資金調達、資金運用ともに長期のそれにシフトしつつあるが、資金調達面で、固定負債比率を抑制しつつ、自己資本比率を高める傾向にある製造業に対して、非製造業は急速に、固定負債への依存度を高めている様相が明らかになった。以下、相関係数を基礎に、このような資金構造と利益獲得能力との対応関係に考察を加えたい。

### 5.1. 収益力と資金運用

まず、傾斜が進む固定資産比率によって、利益獲得能力と資金の運用行動との関連を考察する。

企業集団の全社における固定資産比率は、売上高、資産とは強い正の相関関係をみせるが、総資本営業利益率、自己資本に対する各利益率との間には、相対的に強い逆の相関関係が認められる。個別企業の全社と比較すると、売上高、資産や自己資本に対する各利益率との関係は

## 企業集団の収益力

ほとんど変わらないが、個別企業においては、営業利益との間に相対的に強い正の相関関係が認められ、他方で、総資本営業利益率との関係は、逆相関関係にはあるが、弱くなっている。

企業集団の製造業にみる固定資産比率は、売上高、資産との間には強い正の相関関係が認められるが、すべての利益率指標と相対的に強い逆の相関関係をみせており、なかでも、売上高営業利益率、総資本営業利益率、自己資本に対する各利益率とは、強い逆の相関関係にある。他方、個別企業の製造業における固定資産比率は、売上高、資産とは強い正の相関関係を有しているが、売上高営業利益率、総資本営業利益率、自己資本に対する各利益率とは強い逆の相関関係を示している。ただ、企業集団と比較すると、売上高、資産を除いて、その関係は多少なりとも弱くなっている。

企業集団の非製造業の場合、その固定資産比率は、自己資本に対する各利益率と相対的に強い逆の相関関係にあるが、売上高、資産、営業利益、経常利益、売上高営業利益率との間には相対的に強い正の相関関係が認められる。個別企業の非製造業は、企業集団と同一の指標に加えて、売上高経常利益率とも相対的に強い正の相関関係を示しており、いずれの指標についても、企業集団より強い関係を認めることができる。

このように、利益獲得能力と資金運用との関係は、固定資産比率にみる限りにおいて、製造業と非製造業の間に傾向的な相違が存在することを確認させてくれる。すなわち、固定資産比率の上昇が売上高、資産の増加と連動する一方で、利益率低下とも連動する傾向が強い製造業に対して、非製造業は、自己資本に対する利益率については、製造業と類似する傾向がみられるが、その半面において、固定資産比率の上昇が売上高、資産や営業利益、経常利益の絶対額の増加、また、これら指標と関連する利益率の上昇と連動する傾向を有している。こうした傾向は、製造業においては、企業集団に、非製造業においては、個別企業に、あくまでも相対的にではあるが、強くみられるようである。全社の場合、企業集団、個別企業ともに、売上高、資産増とは連動するが、利益率を抑制する傾向は、営業利益の増加とも連動関係を有する個別企業の方が弱いようである。

## 5.2. 収益力と資金調達

つぎに、利益獲得能力と資金調達との関係をみることにしよう。まず、短期の資金調達の傾向を表わす流動負債比率との関係からみていこう。

### 5.2.1. 収益力と短期の資金調達

企業集団の全社にみる流動負債比率は、総資本営業利益率、自己資本に対する各利益率と相対的に強い正の相関関係を有し、売上高、資産、営業利益とは相対的に強い逆の相関関係をみせている。他方、個別企業の全社における流動負債比率は、企業集団と同一の指標から、総資本営業利益率を除き、経常利益（逆相関）を加えた指標との間に相対的に強い相関関係を示している。ただ、両者に共通する指標については、その関係の強弱に著しい相違を認めることはできない。

企業集団の製造業においては、その流動負債比率は、売上高営業利益率、総資本営業利益率、

自己資本に対する各利益率と相対的に強い正の相関関係を示すが、売上高、資産との間には、強い逆の相関関係が認められる。製造業の個別企業においても、企業集団とほぼ同傾向の関係を認めることができる。

企業集団の非製造業の流動負債比率は、自己資本に対する各利益率とは相対的に強い正の相関関係を有するが、売上高、資産、営業利益、経常利益、売上高営業利益率、売上高経常利益率との間では、相対的に強い逆の相関関係を認めることができる。個別企業においては、企業集団と同一指標に税引後当期純利益（逆相関）を加えた項目との間に、資産を除いて、企業集団にみられる関係より強い関係を認めることができる。

この短期の資金調達と利益獲得能力との関係についても、製造業と非製造業の間には、やはり傾向的な相違が認められ、流動負債比率の低下が、売上高、資産増と連動する半面、利益率低下と連動する傾向が強い製造業に対して、非製造業においては、その流動負債比率の低下は、自己資本に対する利益率低下と連動するが、売上高、資産、利益の増加、売上高に対する利益率の上昇と連動する傾向が強い。この傾向は、製造業においては、個別企業、企業集団ともに変わらないが、非製造業においては、個別企業の方により強く認めることができる。全社の場合、その流動負債比率の低下は、売上高、資産、利益の絶対額増と連動するが、その関係は、個別企業の方が強いようであり、利益率抑制傾向は、企業集団の方が相対的に強いといえそうである。

### 5.2.2. 収益力と長期の資金調達

上述の短期の資金調達と利益獲得能力との関係についての分析は、長期の資金調達と利益獲得能力との関係をも明らかにしている。長期性の資金調達比率を分解し、固定負債比率から、長期の資金調達と利益獲得能力との関係をみていきたい。

企業集団の全社における固定負債比率は、資産とは相対的に強い正の関係を有するが、総資本に対する各利益率、自己資本経常利益率、自己資本当期利益率とは相対的に強い逆の相関関係をみせている。個別企業の全社では、資産とは相対的に強い正の関係をみせるが、自己資本経常利益率、自己資本当期利益率との間には相対的に強い逆の相関関係がみられる。

企業集団の製造業にみる固定負債比率には、総資本経常利益率、総資本当期利益率との間に相対的に強い逆の相関関係が認められるが、個別企業の製造業には、固定負債比率と相対的に強い相関関係をみせる項目はない。

固定負債への依存度を高めている非製造業の場合、企業集団では、自己資本経常利益率、自己資本当期利益率との間には相対的に強い逆の相関関係がみられるが、資産、営業利益、売上高営業利益率との間には、相対的に強い正の相関関係を認めることができる。個別企業では、自己資本に対する各利益率との間に相対的に強い逆の相関関係が認められる一方で、売上高、資産、営業利益、経常利益、売上高営業利益率との間には相対的に強い正の相関関係がみられる。

残る自己資本比率と利益獲得能力との関係をみていこう。

企業集団の全社にみる自己資本比率は、自己資本に対する各利益率と相対的に強い逆の相関



## 企業集団の収益力

関係をみせる一方で、売上高、資産、営業利益、経常利益、税引後当期純利益との間では、相対的に強い正の相関関係が認められる。企業集団にみられるこうした関係は、個別企業の全社においては、さらに強まっている。

企業集団の製造業の場合、その自己資本比率は、自己資本に対する各利益率と相対的に強い逆の相関関係をみせているが、売上高、資産、経常利益との間には、相対的に強い正の相関関係が認められる。この関係は、個別企業においては、若干ではあるが、さらに強く認められる。個別企業の場合、総資本営業利益率との間にも、相対的に強い逆の相関関係を認めることができる。

他方、企業集団の非製造業における自己資本比率は、自己資本営業利益率とは強い逆の相関関係をみせるが、売上高、資産、各利益、売上高営業利益率、売上高経常利益率との間には、相対的に強い正の相関関係が認められる。個別企業の自己資本比率は、自己資本に対する各利益率との間では、相対的に強い逆の相関関係をみせるが、売上高、資産、各利益、売上高に対する各利益率との間では、相対的に強い正の相関関係が認められる。

自己資本への依存度が最も高い製造業ではあるが、自己資本比率と売上高、資産、経常利益との間にこそ相対的に強い正の連動関係を示すものの、その固定負債比率は資産とさえ連動関係をもたない。その全体としての長期性の資金調達へのシフトは、売上高、資産増とこそ連動するが、やはり利益率上昇を抑制する傾向が強く、資金調達面においても、製造業は、非製造業と比較して、利益獲得能力を抑制する傾向が強い行動を展開しているといわざるをえない。非製造業は、自己資本と固定負債を巧みにバランスさせ、長期的にレバレッジ効果をうまく効かせるような資金調達をしているようである。それでも、その利益獲得能力は製造業より劣っている。

## 6. むすび

以上、日本の企業集団が、個別企業と比較して、どの程度の利益獲得能力を有するのか、その利益獲得能力の検証を中心に、資金構造との関連までを、全社の動向を踏まえつつ、製造業、非製造業の集計レベルで考察してきた。売上高、営業利益、経常利益、税引後当期純利益、また、売上高、総資本、自己資本に対する各利益率を主たる指標に検討した結果、日本の企業集団の利益獲得能力は、個別企業と対比して、それほど強いわけではなく、とくに1990年代に弱体化が進んでいる実態が明らかにされた。利益獲得能力を示す多くの指標が個別企業以下に落ち込んでいた。この傾向は、非製造業に強くみられ、製造業と比較すると、非製造業の利益獲得能力は劣っているとみられるが、その製造業においてさえ、企業集団の利益獲得能力が優れているとはいえず、結局、日本の企業集団の利益獲得能力は、脆弱であるといわざるをえない。日本の企業集団は、個別企業を優に凌ぐだけの利益獲得能力をいまのところは備えてはいないということである。日本の企業集団が擁する小会社群には、親会社の不振を克服できる力は備わっておらず、まだ親会社の庇護から脱し切れない状態にあるといえる。

売上高営業利益率の展開、資金構造の分析、その資金構造と利益獲得能力との関連の検証は、製造業、非製造業間の事業活動における利益規定要因の相違と資金構造の相違を明らかにした。

売上原価率、販管費率を利益規定要因とする非製造業、全社に対して、製造業は、個別企業とともに、販管費率を利益規定要因としているが、利益率の規定要因であって、絶対額としての利益の規定要因ではない。売上高、資産増のみならず、利益増とも連動関係の強い資金の運用、調達行動を展開している非製造業に対して、製造業は売上高、資産増と連動関係の強い行動を展開している。非製造業の資金の運用、調達行動と事業活動が対応しているとすれば、製造業には、その対応関係にずれがみられ、とくに企業集団では、コストが売上高に対する弾力性を失い、絶対額としての利益に対する弾力性を喪失している。しかし、非製造業の利益獲得能力は、この製造業より劣っている。

このような製造業にしても、また非製造業においても、その利益獲得能力を示す諸指標は、1994年を転機として、回復に向かいつつある。製造業は、コストの利益弾力性を回復すること、非製造業は、集団としての利益獲得能力を強化することを課題とするであろうが、そのためには、製造業と比較して合理的に行動しているように見える非製造業の利益獲得能力が劣っている理由の解明も含めて、まず、財務分析を本格化し、資金構造、事業活動の利益規定要因を特定化する作業を継続することが必要となる。同時に、利益獲得能力の国際比較も必要である。コストの利益弾力性の喪失現象が、日本の製造業に特有な現象なのかどうかを検証するためにも、国際比較に取り組みねばならないだろう。もちろん、業種別の分析の展開も課題として当然残されることになる。

## 注

- 1) 拙稿「日本の会社は強かったのか? — 検証: 株式会社『日本』 —」『経営情報研究』、第3巻第1号、1995年7月、を参照願いたい。また、関連する論稿として、以下も参照願いたい。拙稿「日本の製造業: 付加価値の生産 — 検証: 株式会社『日本』 —」『経営情報研究』、第4巻第1号、1996年7月、同「日本の製造業: 労働生産性の二変量変化分析 — 検証: 株式会社『日本』 —」『奈良大学情報処理センター年報』、第7号、1996年10月、同「日本の製造業: 資本生産性とその二変量変化分析 — 検証: 株式会社『日本』 —」『経営情報研究』、第4巻第2号、1997年2月。
- 2) 図2にみられる凡例は、次を示している。個: 個別企業全社、連: 企業集団全社、個・製造: 個別企業製造業、連・製造: 企業集団製造業、個・非製造: 個別企業非製造業、連・非製造: 企業集団非製造業、である。以下、同様の集計データが集約された図の凡例は、すべて図2と同じである。
- 3) 分析対象企業数等、収録データの基本事項については、つぎを参照願いたい。拙稿「COMPUSTATデータのパソコンによる処理プロセスと企業財務データベースの日・米・加比較 — 検証: 株式会社『日本』 —」『経営情報研究』、第5巻第1号、1997年7月(刊行予定)。
- 4) 拙稿「日・米・加製造業の収益力比較 — 検証: 株式会社『日本』 —」『経営情報研究』同上。
- 5) 資金構造分析については、次を参照願いたい。加藤勝康『財務分析入門』銀行研修社、1981年、道明義弘『企業行動の分析 — その方法と論理 — (第4版)』奈良大学、1997年。
- 6) プログラムは道明が作成した。また、相関係数算定には、SPSS 6.1J for Windows を使った。
- 7) 継続企業、非継続企業を含む日本の個別企業の空洞化問題については、つぎを参照願いたい。拙稿「日本の製造業: 空洞化の実態 — 検証: 株式会社『日本』 —」『経営情報研究』、第4巻第1号、1996年7月、同「日本の製造業: 空洞化とOEM効果 — 検証: 株式会社『日本』 —」『経営情報研究』、

## 企業集団の収益力

第4巻第2号、1997年2月。

- 8) 継続企業、非継続企業を含む日本の個別企業の資金調達の変向については、つぎを参照願いたい。拙稿「日本の会社：金利コストの分析—検証：株式会社『日本』—」『経営情報研究』、第3巻第1号、1995年7月、同「日本の会社：資金調達の分析—検証：株式会社『日本』—」『経営情報研究』、第3巻第2号、1996年2月、同「金融機関の融資動向の分析—検証：株式会社『日本』—」『経営情報研究』同上。また、関連する論稿として、つぎも参照願いたい。拙稿「金融機関の株式所有状況と融資動向の分析：生命保険会社を中心として—検証：株式会社『日本』—」『奈良大学情報処理センター年報』、第6号、1995年11月。

[資料 1]

図1：分析対象企業数

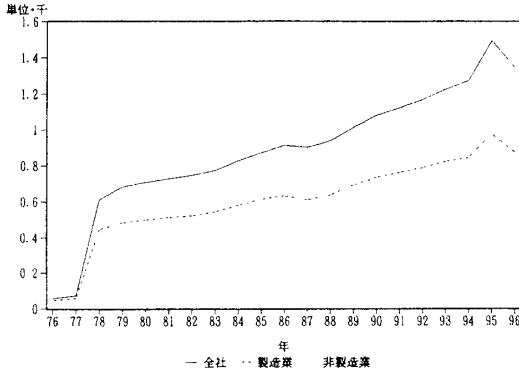


図3：連結子会社数

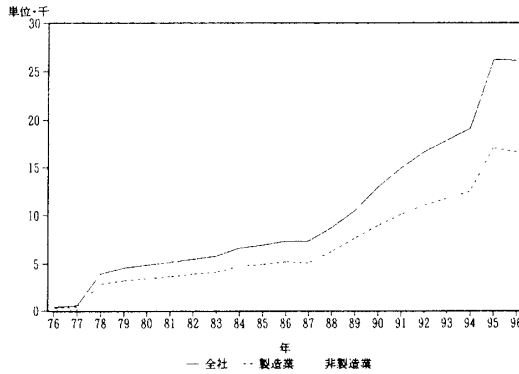


図5：売上高

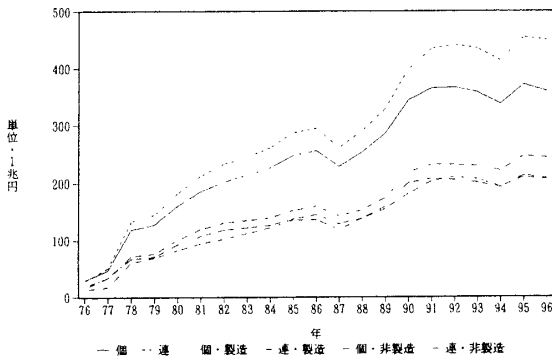


図7：営業利益

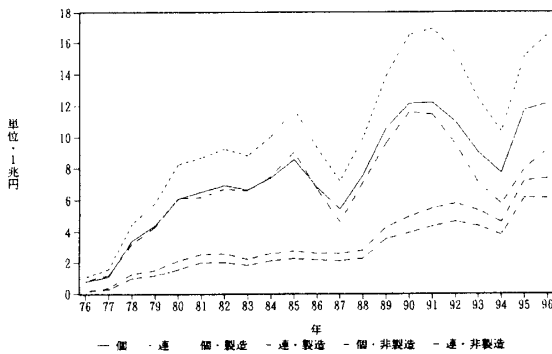


図2：データベース収録企業数に占める分析対象企業の比率

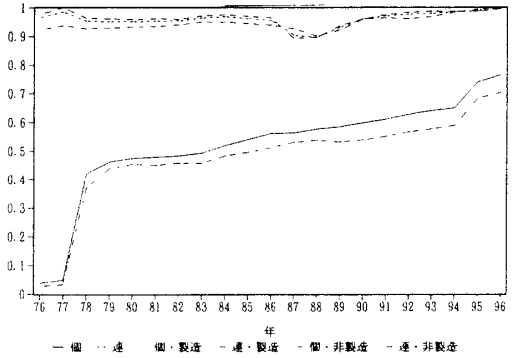


図4：企業集団当たり連結子会社数

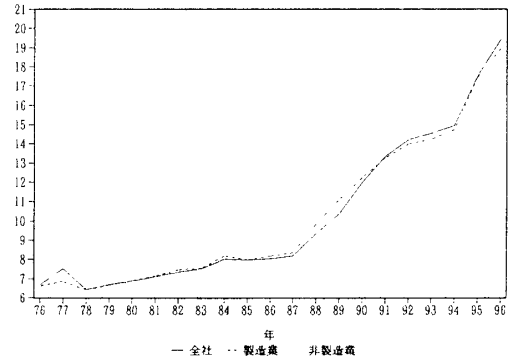


図6：売上高・連結／個別

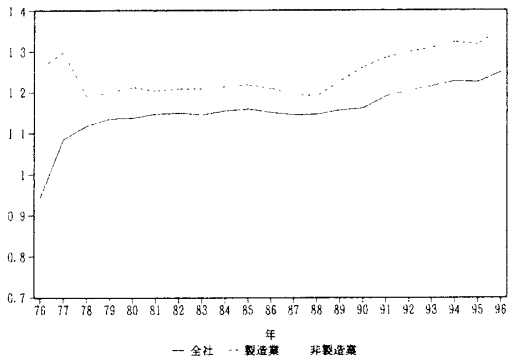
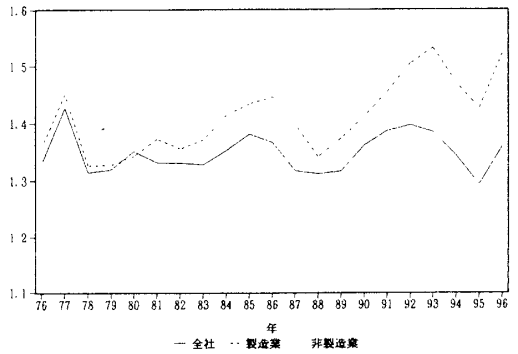


図8：営業利益・連結／個別



## 企業集団の収益力

図9：経常利益

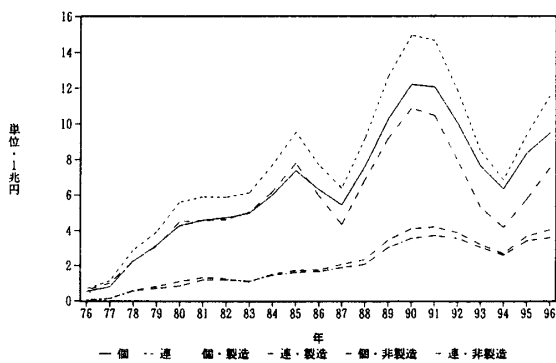


図10：経常利益・連結／個別

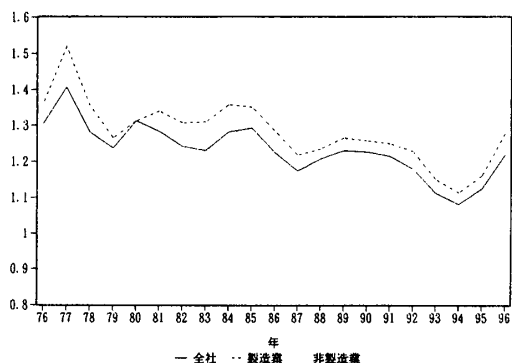


図11：経常利益／営業利益

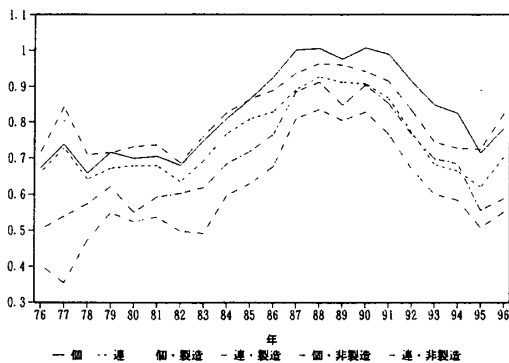


図12：税引後当期純利益

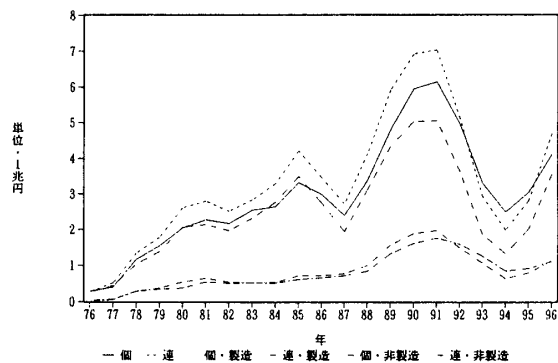


図13：税引後当期純利益・連結／個別

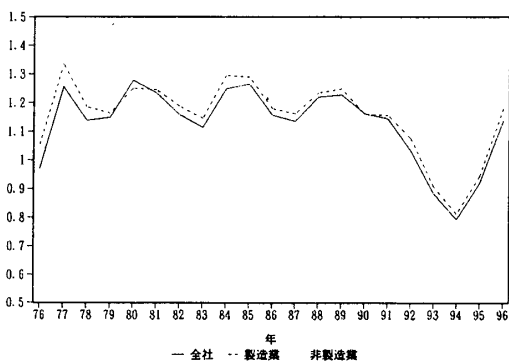


図14：資産合計

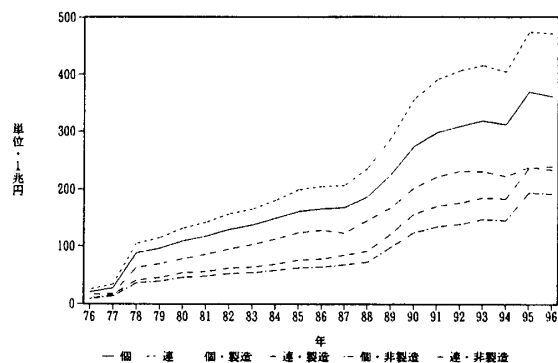


図15：資産合計・連結／個別

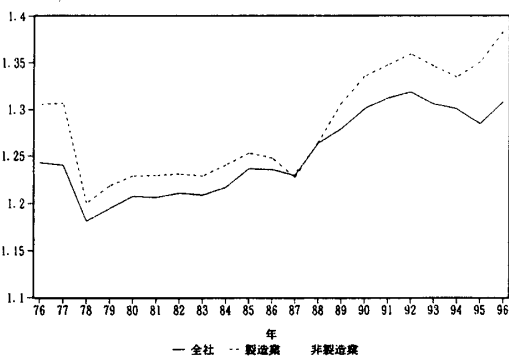


図16：売上高営業利益率

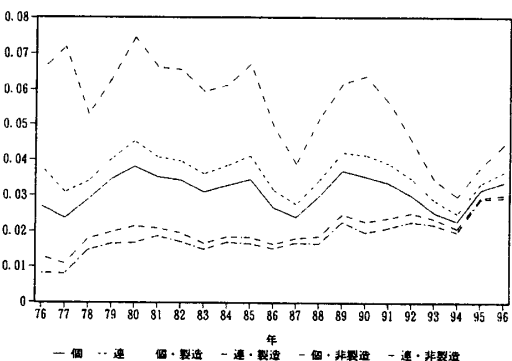


図17：売上高営業利益率・連結／個別

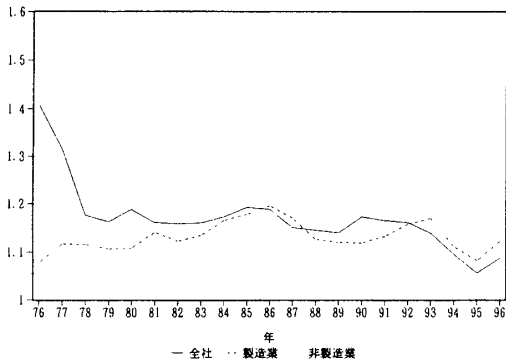


図19：総資本営業利益率・連結／個別

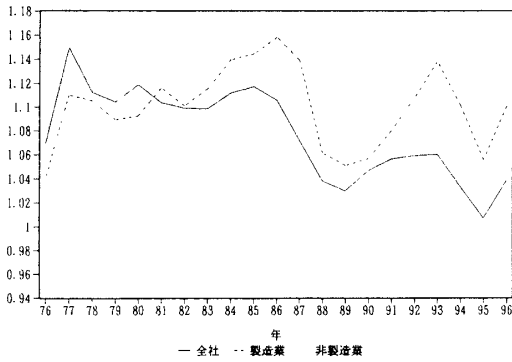


図21：自己資本営業利益率・連結／個別

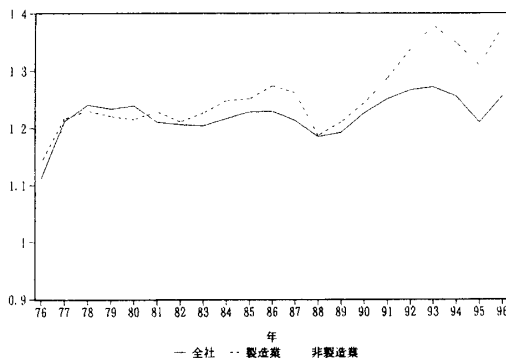


図23：売上高経常利益率・連結／個別

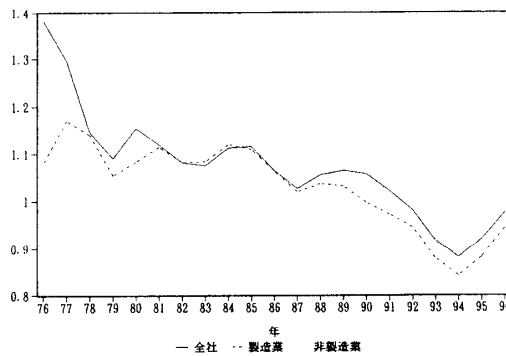


図18：総資本営業利益率

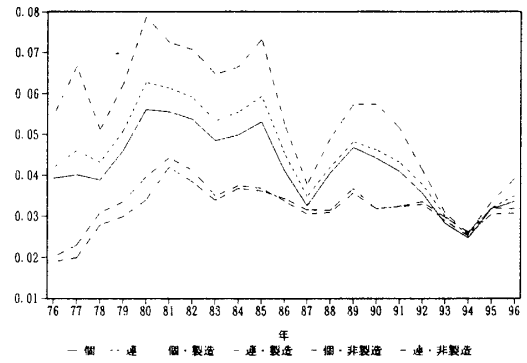


図20：自己資本営業利益率

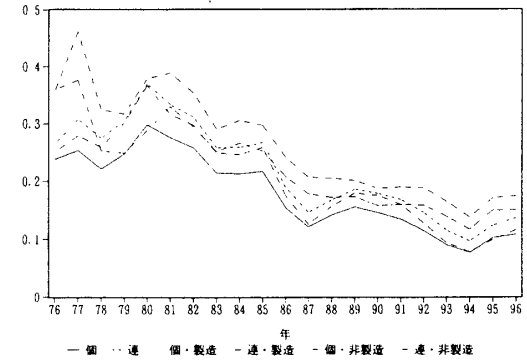


図22：売上高経常利益率

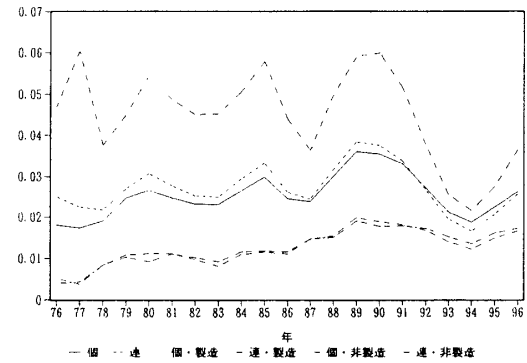
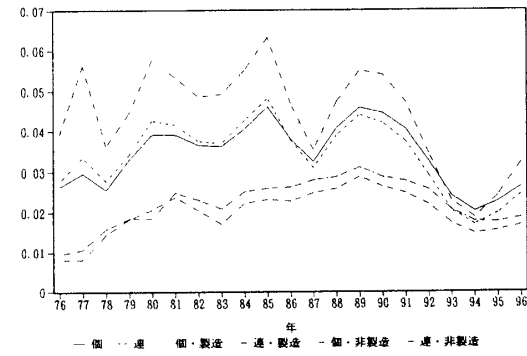


図24：総資本経常利益率



企業集団の収益力

図25：総資本経常利益率・連結／個別

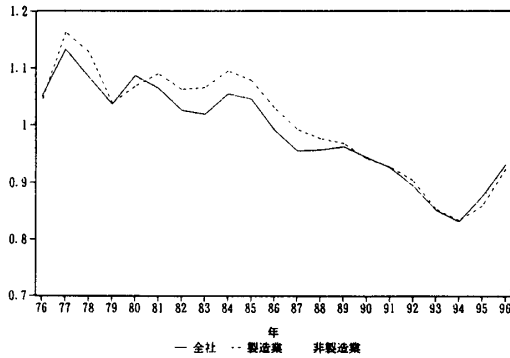


図26：自己資本経常利益率

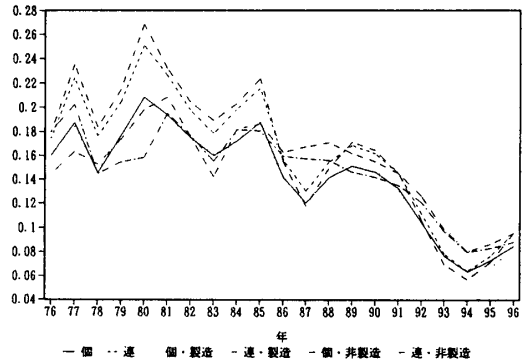


図27：自己資本経常利益率・連結／個別

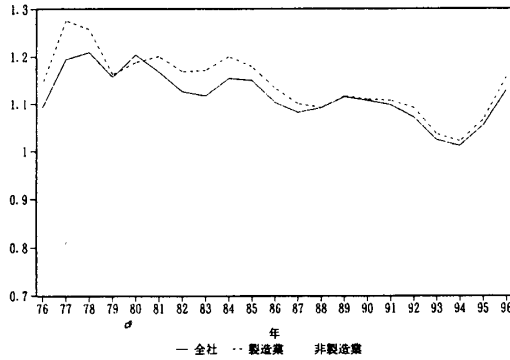


図28：売上高当期利益率

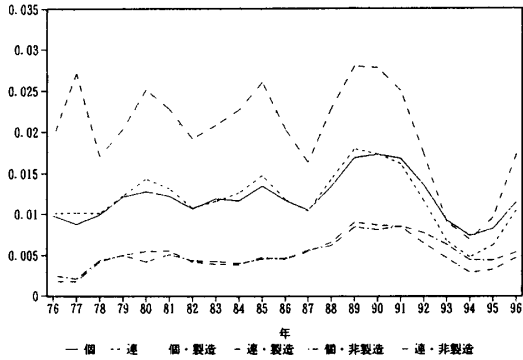


図29：売上高当期利益率・連結／個別

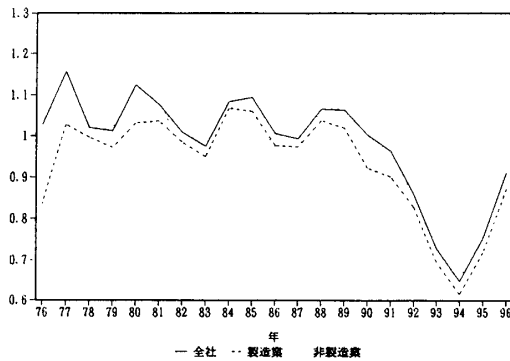


図30：総資本当期利益率

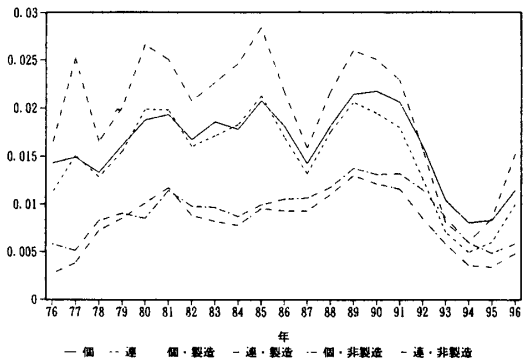


図31：総資本当期利益率・連結／個別

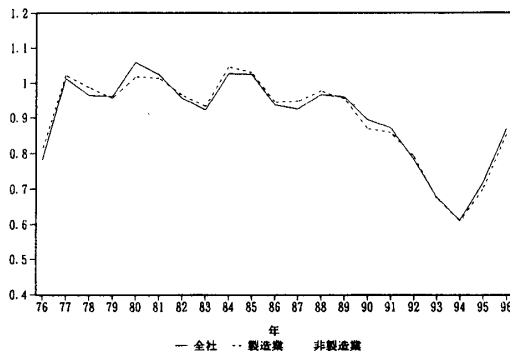


図32：自己資本当期利益率

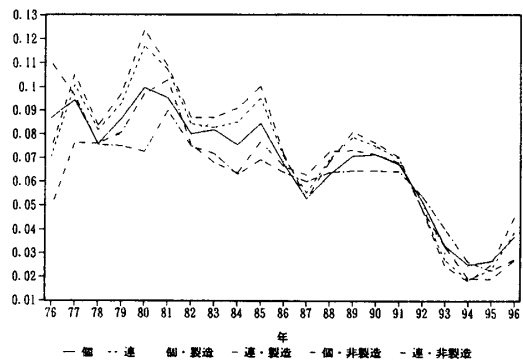


図33：自己資本当期利益率・連結／個別

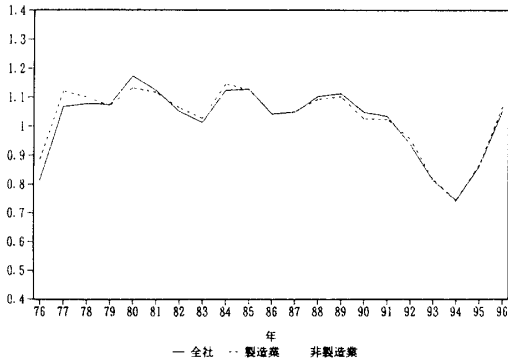


図35：費用総額率・連結／個別

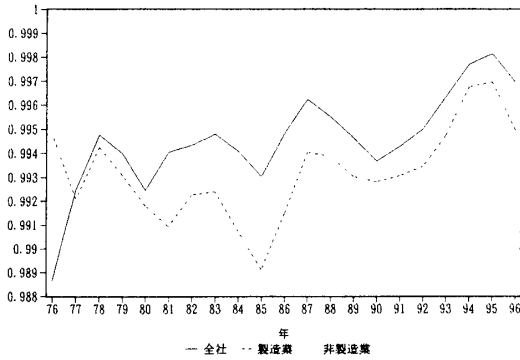


図37：売上原価率・連結／個別

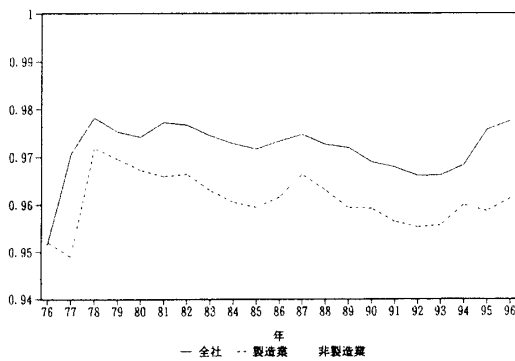


図39：販管費率・連結／個別

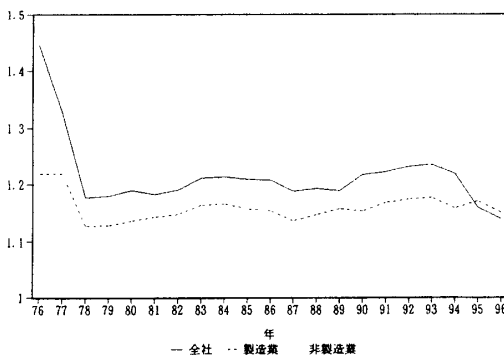


図34：費用総額率

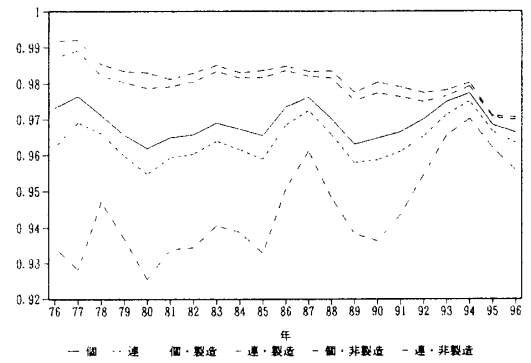


図36：売上原価率

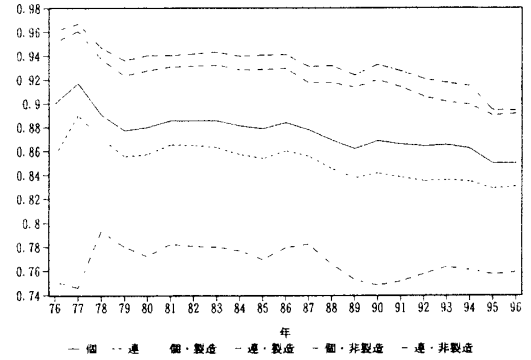


図38：販売費・一般管理費率

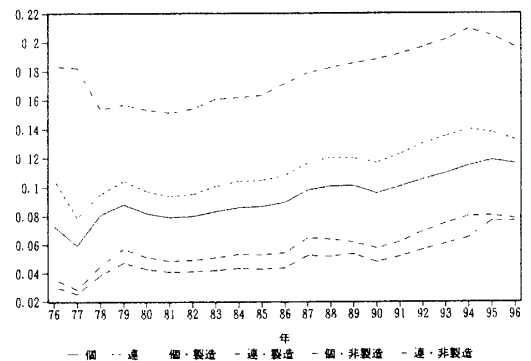
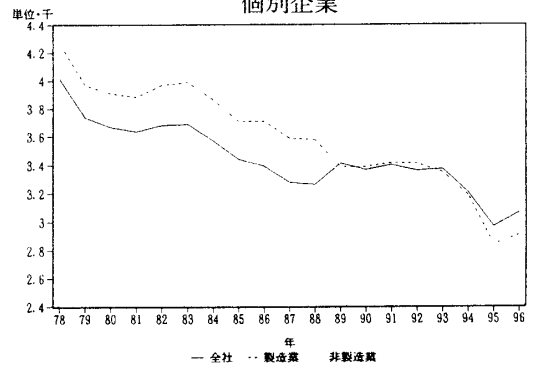


図40：一社当たり平均期末従業員数  
個別企業





企業集団の収益力

図41：期末従業員数  
個別企業

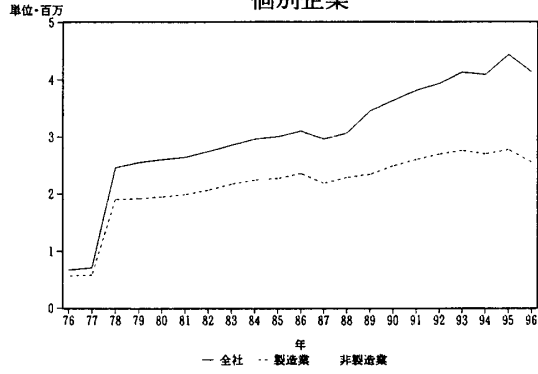


図42：従業員一人当たり営業利益  
個別企業

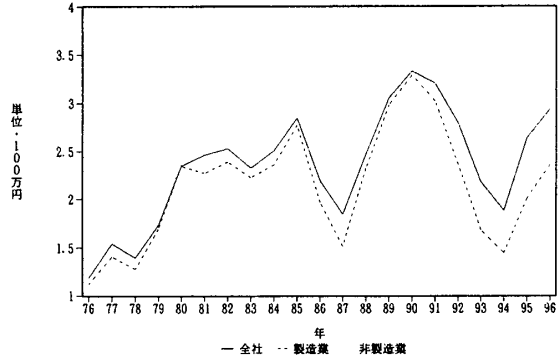


図43：従業員一人当たり経常利益  
個別企業

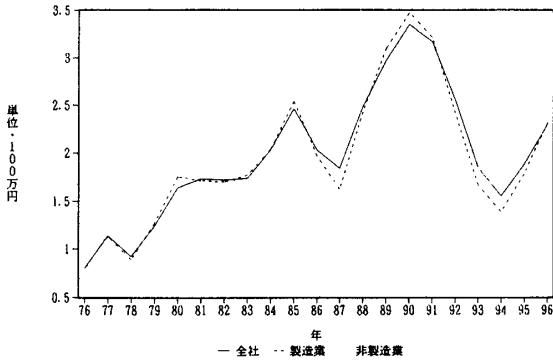


図44：従業員一人当たり当期純利益  
個別企業

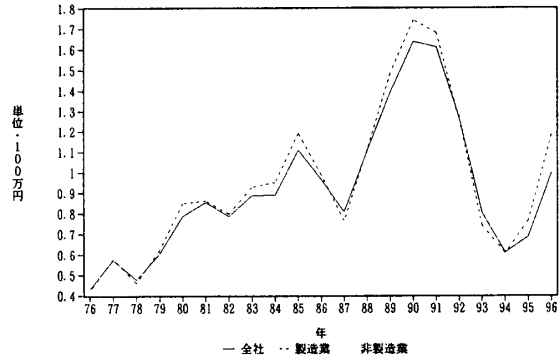


図45：減価償却費率

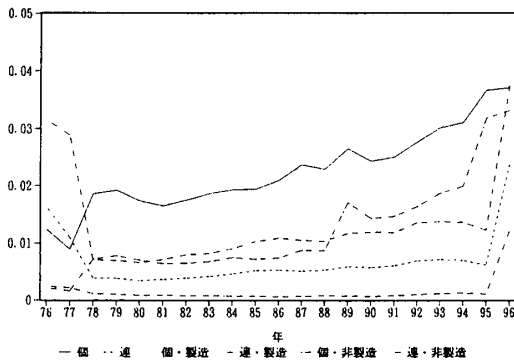


図46：資金構造  
個別企業：全社

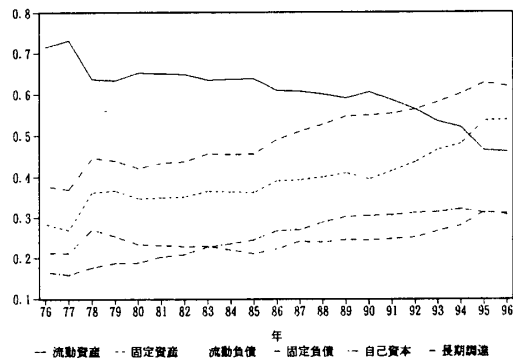


図47：資金構造  
個別企業：製造業

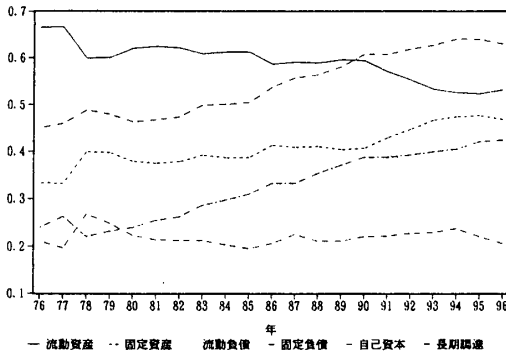


図48：資金構造  
個別企業：非製造業

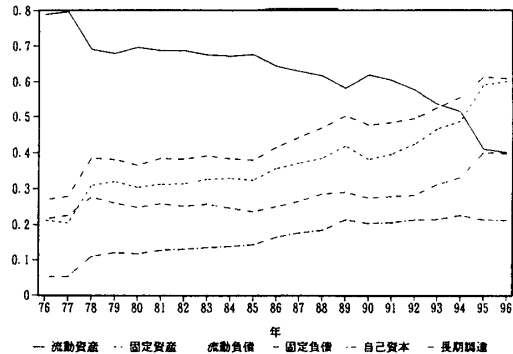


図49：資金構造  
企業集団：全社

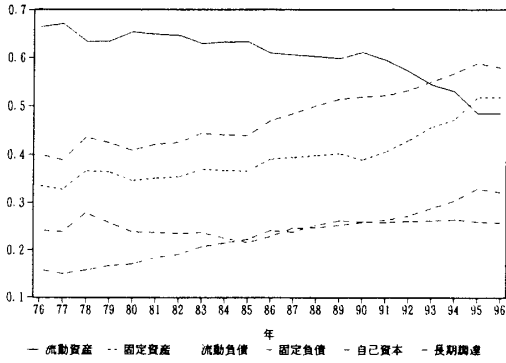


図50：資金構造  
企業集団：製造業

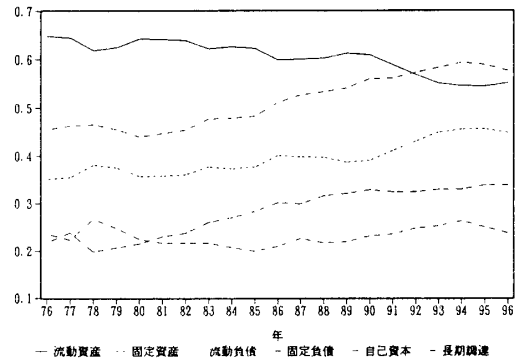


図51：資金構造  
企業集団：非製造業

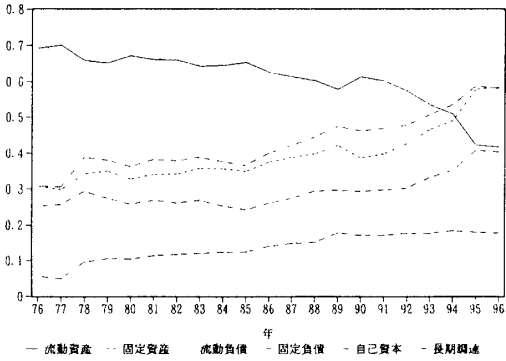


図52：流動資産比率

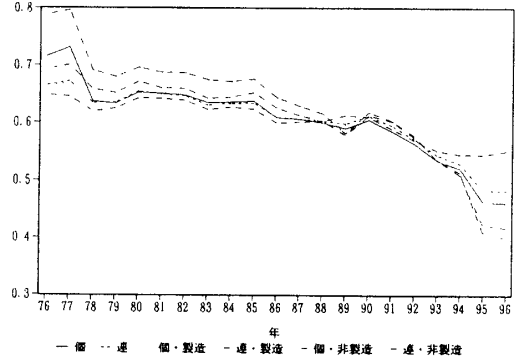


図53：流動資産比率・連結／個別

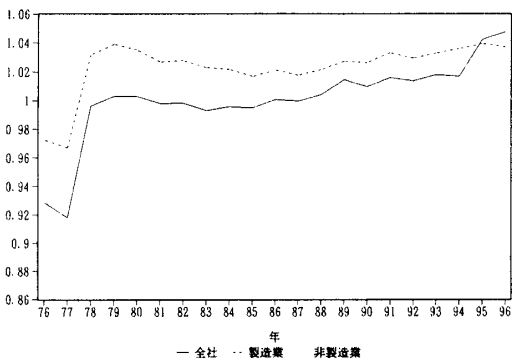


図54：固定資産比率

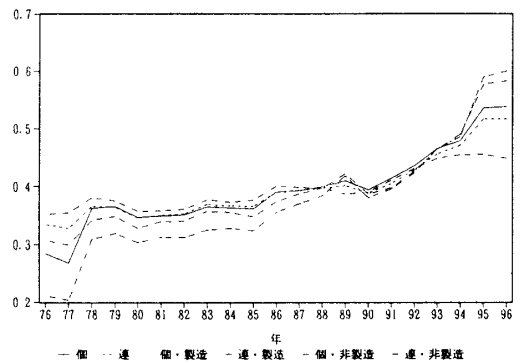


図55：固定資産比率・連結／個別

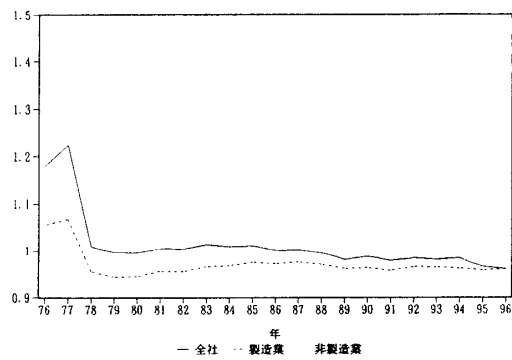
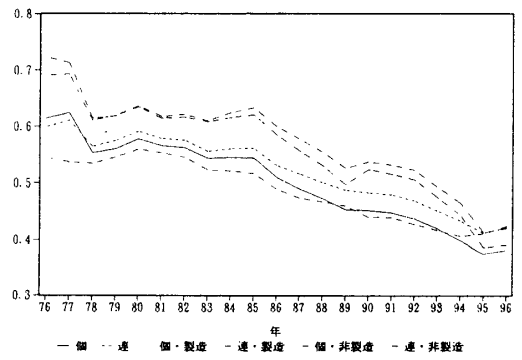


図56：流動負債比率



企業集団の収益力

図57：流動負債比率・連結／個別

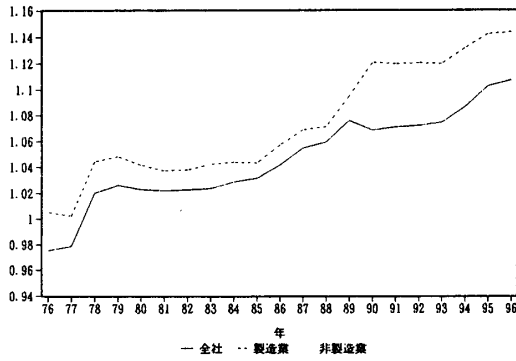


図58：固定負債比率

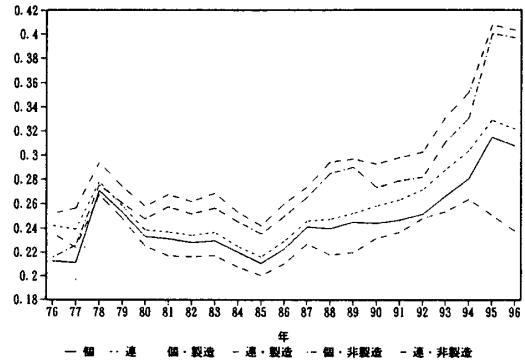


図59：固定負債比率・連結／個別

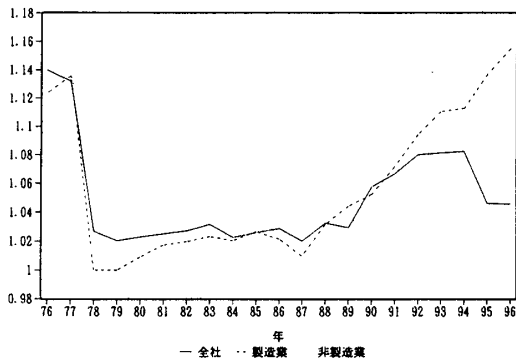


図60：自己資本比率

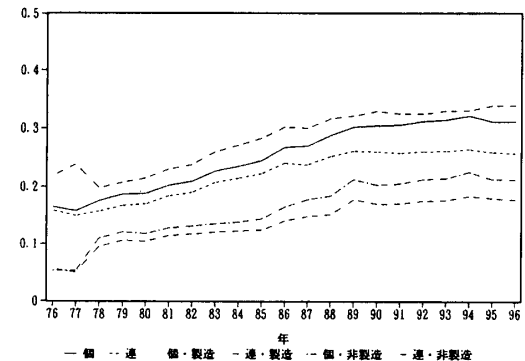


図61：自己資本比率・連結／個別

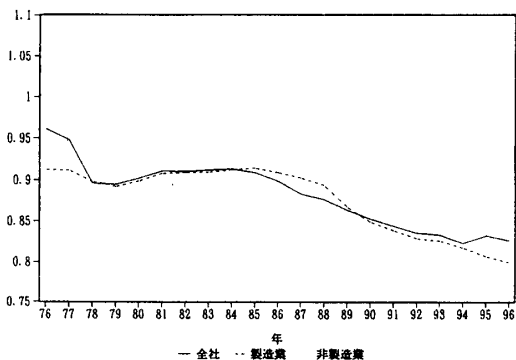


図62：長期性資金の調達比率

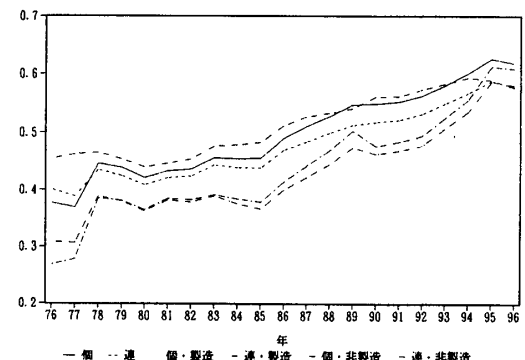
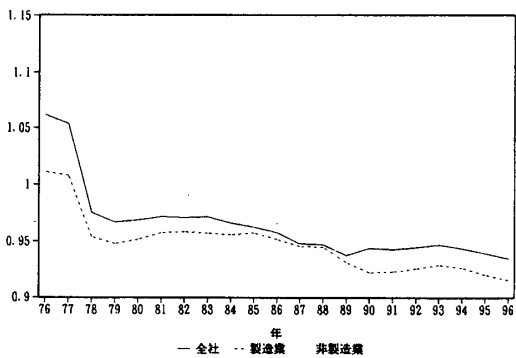


図63：長期性資金調達比率・連結／個別



伊藤研一・道明義弘

[資料 2]

表 1-1-1 個別上場株式会社 1976年-1996年 相関係数

Table with 28 columns (A-Z) and 28 rows (A-Z) showing correlation coefficients between various financial variables. The table is organized into groups (A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K, L, M, N, O, P, Q, R, S, T, U, V, W, X, Y, Z) and includes a legend for the variables.

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

\* is printed if a coefficient cannot be computed



表 2-1-1 個別上場総括企業 業績表 1976年-1996年 相関係数

Table with 28 columns (A-Z) and rows for various companies (AA, AB, AC, AD, AE, AF, AG, AH, AI, AJ, AK, AL, AM, AN, AO, AP, AQ, AR, AS, AT, AU, AV, AW, AX, AY, AZ). Each cell contains a coefficient value and a tail significance indicator in parentheses.

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

\* is printed if a coefficient cannot be computed

企業集團の収益力

表 2-2-2 朝日上海機械企業 製造業 1976年-1996年 相関係数

	A	AA	AB	AC	AD	AE	AF	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S	T	U	V	W	X	Y	Z	
I	9532	-5875	-1870	-2389	-7930	-6844	-7150	-9609	9847	9950	9954	9663	9510	9996	10000	9957	9995	8042	8293	7935	9819	8745	8755	9002	-0063	9077	-2812	7027	8463	-6706	-1710	-2312	
P	000	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	210	
J	9530	-6726	-2789	-3225	-8541	-7643	-7869	-9989	9895	9995	9705	9896	9882	9857	10000	9908	7365	7865	7483	9865	9049	9081	9566	-0311	9515	-3885	8079	8878	-7116	-2148	-2663		
K	9553	-6048	-2047	-2552	-8063	-7010	-7301	-9686	9885	9962	9929	9728	9601	9997	9995	9995	10000	7832	8230	7859	9868	8821	8832	9129	0008	9180	-3021	7241	8560	-6798	-3519	-249	
L	8025	-9320	-3873	-3394	-3586	-1824	-1982	-6594	7390	7832	8320	6888	4705	8087	8042	7265	7022	10000	9892	9883	4843	4853	5745	1819	4268	-3111	3088	4230	-1268	-3733	-3054		
M	8418	-1826	-3407	-3044	-4973	-2713	-2934	-7079	7829	8065	8417	7363	7355	8382	8293	7865	8230	9692	10000	9921	7503	5128	5140	6716	1852	7297	-638	4590	5214	-2128	-3875	-3293	
N	8075	-1264	-3681	-3553	-4587	-2333	-2402	-7026	7468	7723	8058	7009	7003	8009	7893	7483	7869	9592	9921	10000	7102	4713	4725	6411	1764	6908	-4280	4211	4714	-1882	-4213	-3884	
O	9853	-7135	-3274	-3742	-8779	-7956	-8203	-9898	9945	9855	9652	9876	9838	9828	9819	9985	9668	6963	7503	7102	10000	9195	9207	9585	-0437	9563	-3459	8148	9166	-7594	-2708	-3242	
P	8748	-8057	-5770	-6142	-8365	-8521	-8715	-9413	-9133	-9009	-8632	-9314	-9082	-8777	-8745	-9049	-8821	-4843	-5128	-4713	10000	-10000	-8974	-3044	-8268	-1702	-7640	-8109	-8508	-5400	-5748		
Q	8159	-6059	-5765	-6137	-8375	-8527	-8722	-9424	-9144	-9018	-8641	-9324	-9095	-8738	-8755	-9061	-8632	-4853	-5140	-4725	9207	-10000	-8985	-3019	-8285	-1726	-7658	-9115	-8508	-5390	-5739		
R	9300	-8043	-4118	-4377	-9392	-8689	-8749	-9661	-9541	-9156	-8688	-9589	-9791	-9063	-9002	-9566	-9129	-5745	-6776	-6411	9585	8974	8985	-10000	-1069	-1089	-9710	-9297	-9298	-7725	-2715	-3058	
S	9274	-7187	-2786	-3185	-5159	-8052	-8188	-9453	9427	9029	8728	9215	9684	9136	9073	9515	9180	6286	7997	6908	6908	9503	8288	8985	9710	1327	10000	5481	9065	8926	6693	1534	2022
T	900	146	018	031	757	314	369	698	800	743	944	478	874	976	979	894	907	430	431	444	851	180	183	645	645	566	282	831	405	1949	6289	652	
U	3844	-1893	-146	-1289	-3521	-2499	-2312	-3908	-3797	-3925	-2374	-3652	-4749	-3951	-2812	-3865	-3021	-3111	-4338	-4280	10000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000
V	104	463	820	583	117	275	313	080	090	198	300	104	030	179	210	082	183	170	049	053	125	461	454	021	282	010	282	010	282	010	282	010	
W	6399	-6399	-5061	-5190	-9176	-8603	-8744	-8400	-7993	-7235	-6487	-8135	-8717	-7127	-7027	-8079	-7241	-3088	-4590	-4211	8148	7640	7656	-9297	0495	9065	-9519	10000	-9585	-7257	-2932	-3143	
X	8558	-8903	-5524	-6019	-9489	-9088	-9329	-9006	8636	-8625	-8224	-8974	-8694	-8449	-8463	-8660	-8560	-4230	-5214	-4714	-9166	-9109	-9115	-9999	1916	8628	-2424	8565	-10000	-9105	-4775	-5280	
Y	6583	-9527	-7687	-7986	-8907	-9332	-9422	-7514	-7081	-6874	-6391	-7397	-7173	-6621	-6708	-7116	-6798	-1269	-1682	-1682	7594	8508	8506	8506	000	000	000	000	000	000	000	000	000
Z	537	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000
	1992	6906	8941	9440	4427	6524	6833	3518	2746	2656	2178	3291	2793	2112	2312	2683	3054	3293	3884	3242	5748	5739	3958	4287	2022	3894	3143	5280	7848	9738	10000	000	
	387	001	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000	000

(Coefficient / Cases) / 2-tailed Significance)

\* \* is printed if a coefficient cannot be computed

伊 藤 研 一・道 明 義 弘

表-3-1 德意志上海銀業公司 非年度 1976年-1996年 相關係數

- I. 減價扣費率  
 J. 營業利益 / 売上高  
 K. 營業利益 / 売上高  
 L. 利息後当期純利益  
 M. 利息後当期純利益 / 売上高  
 N. 利息後当期純利益 / 自己資本  
 O. 利息後当期純利益 / 自己資本  
 P. 利息後当期純利益 / 自己資本  
 Q. 利息後当期純利益 / 自己資本  
 R. 利息後当期純利益 / 自己資本  
 S. 利息後当期純利益 / 自己資本  
 T. 利息後当期純利益 / 自己資本  
 U. 利息後当期純利益 / 自己資本  
 V. 利息後当期純利益 / 自己資本

- A. 流動資產合計  
 B. 固定資產合計  
 C. 資產合計  
 D. 負債合計  
 E. 負債合計  
 F. 流動負債合計  
 G. 資本合計 (旧時系列に資金を含む)  
 H. 売上高  
 I. 売上高  
 J. 費用率  
 K. 費用率  
 L. 費用率  
 M. 費用率  
 N. 費用率  
 O. 費用率  
 P. 費用率  
 Q. 費用率  
 R. 費用率  
 S. 費用率  
 T. 費用率  
 U. 費用率  
 V. 費用率

- A. 1.0000  
 B. 0.4534  
 C. 0.0000  
 D. 0.0000  
 E. 0.0000  
 F. 0.0000  
 G. 0.0000  
 H. 0.0000  
 I. 0.0000  
 J. 0.0000  
 K. 0.0000  
 L. 0.0000  
 M. 0.0000  
 N. 0.0000  
 O. 0.0000  
 P. 0.0000  
 Q. 0.0000  
 R. 0.0000  
 S. 0.0000  
 T. 0.0000  
 U. 0.0000  
 V. 0.0000

- A. 1.0000  
 B. 0.4534  
 C. 0.0000  
 D. 0.0000  
 E. 0.0000  
 F. 0.0000  
 G. 0.0000  
 H. 0.0000  
 I. 0.0000  
 J. 0.0000  
 K. 0.0000  
 L. 0.0000  
 M. 0.0000  
 N. 0.0000  
 O. 0.0000  
 P. 0.0000  
 Q. 0.0000  
 R. 0.0000  
 S. 0.0000  
 T. 0.0000  
 U. 0.0000  
 V. 0.0000

- A. 1.0000  
 B. 0.4534  
 C. 0.0000  
 D. 0.0000  
 E. 0.0000  
 F. 0.0000  
 G. 0.0000  
 H. 0.0000  
 I. 0.0000  
 J. 0.0000  
 K. 0.0000  
 L. 0.0000  
 M. 0.0000  
 N. 0.0000  
 O. 0.0000  
 P. 0.0000  
 Q. 0.0000  
 R. 0.0000  
 S. 0.0000  
 T. 0.0000  
 U. 0.0000  
 V. 0.0000

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

\* \* is printed if a coefficient cannot be computed







企業集團の収益力

表 4-2 企業集團 1976年-1996年 相關係數

Table with columns labeled A through Z and rows containing numerical data representing correlation coefficients for various cases.

(Coefficient / Cases) / 2-tailed Significance)

\* is printed if a coefficient cannot be computed

伊藤研一・道明義弘

表 5-1 企業集団 製造業 1976年-1996年 相関係数

Table with columns labeled A through Z and rows of correlation coefficients. The table is organized into sections corresponding to the legend categories: A: 流動資産合計, B: 固定資産合計, C: 負債合計, D: 自己資本合計, E: 流動負債合計, F: 固定負債合計, G: 資本合計, H: 売上高, I: 売上原価, J: 売上費用, K: 費用総額, L: 営業利益, M: 税引後当期利益, N: 当期純利益, O: 税引後当期利益/売上高, P: 税引後当期利益/自己資本, Q: 税引後当期利益/総資本, R: 税引後当期利益/自己資本, S: 税引後当期利益/自己資本, T: 税引後当期利益/自己資本, U: 税引後当期利益/自己資本, V: 税引後当期利益/自己資本, W: 税引後当期利益/自己資本, X: 税引後当期利益/自己資本, Y: 税引後当期利益/自己資本, Z: 税引後当期利益/自己資本.

(Coefficient / (Caes) / 2-tailed Significance)

\* \* is printed if a coefficient cannot be computed

企業集団の収益力

表 5-2 企業集団 収益力 1976年-1996年 相関係数

I	AA	AB	AC	AD	AE	AF	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N	O	P	Q	R	S	T	U	V	W	X	Y	Z
0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917	0.9917

(Coefficient / Cases) / 2-tailed Significance)

\*. \* is printed if a coefficient cannot be computed

伊藤研一・道明義弘

表-6-1 全業集団 所属企業 1976年-1996年 相関係数

A: 流動資産合計
B: 固定資産合計 + 繰延資産 + 繰上資産
C: 資産合計
D: 負債合計
E: 流動負債合計
F: 固定負債合計 + 繰上負債
G: 基本合計 (旧特定引当金を含む)
H: 売上高
I: 売上原価
J: 販運費 - 一般管理費
K: 費用総額
L: 営業利益
M: 経常利益
N: 税引後当期純利益
O: 税引後当期純利益 / 売上高
P: 当期純利益 / 売上高
Q: 当期純利益 / 総資産
R: 当期純利益 / 自己資本
S: 固定負債比率
T: 自己資本比率
U: 自己資本 / 自己資本
V: 当期純利益 / 自己資本
W: 当期純利益 / 自己資本
X: 当期純利益 / 自己資本
Y: 当期純利益 / 自己資本
Z: 当期純利益 / 自己資本

Table with columns A through Z representing various financial ratios for 28 different companies. Each cell contains a numerical value and a significance indicator (e.g., \*\*, \*).

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

\* is printed if a coefficient cannot be computed

企業集団の収益力

表 6-2 企業集団 非製造業 1976年-1996年 相関係数

Table with 27 columns (A-Z) and 27 rows (A-Z). Each cell contains a coefficient value in parentheses, such as (0.9723, 0.1179, 0.4489, 0.1372, 0.8670, 0.5782, 0.5548, 0.8501, 0.9311, 0.9350, 0.9747, 0.8552, 0.9126, 0.9995, 1.0000, 0.9578, 0.9997, 0.9486, 0.9395, 0.7858, 0.3733, 0.7970, 0.7970, 0.8840, 0.6781, 0.9585, 0.8849, 0.8672, 1.758, 0.8085, 0.8131, 0.4711).

(Coefficient / Cases) / 2-tailed Significance)

\* \* is printed if a coefficient cannot be computed