

# 中小企業の倒産・ 企業再生

2月19日、商工総合研究所は「中小企業の倒産・企業再生」と題し、一般財団法人企業共済協会との共催にてオンラインセミナーを開催いたしました。

経済社会がアフターコロナへと移行する中、企業倒産件数が増加傾向にあるなど企業の優勝劣敗が鮮明になりつつあります。本セミナーでは倒産事由の分析を通じて企業の優勝劣敗を決める要因は何か、データ分析と有識者の知見から明らかにすること、および企業経営強化のポイントは何かを探ることを目的としました。

まず、企業共済協会事務局次長の松本記一氏による基調講演、東京商工リサーチ常務取締役の友田信男氏や千葉商科大学名誉教授の太田三郎氏にご講演いただくとともにディスカッションを行いました。本稿にてセミナーの概要について報告いたします。

## プログラム

- 14:00 ● 開会挨拶
- 14:05 ● 基調講演 松本 記一氏
- 14:20 ● 第一部講演 友田 信男氏
- 14:50 ● 第二部講演 太田 三郎氏
- 15:30 ● シンポジウム パネル討論

モデレーター：浅黄 久隆

## 企業倒産の概要と推移

一般財団法人 企業共済協会 事務局次長 松本 記一 氏

### 〈講演要旨〉

- ・一般財団法人企業共済協会が発行する「企業倒産調査年報」の特徴の一つは負債額1,000万円未満の倒産も対象にしており、中小・零細企業の倒産動向を探る上で参考になること。
- ・倒産と廃業の定義の違いは、倒産とは債務の支払不能に陥り、事業継続が困難になる状態で法的倒産と私的倒産に大別される。一方、廃業とは債務を整理したうえで事業を休止することをいう。
- ・倒産と休廃業の長期推移をみると、休廃業が倒産を圧倒的に上回っており、休廃業した経営者の65%が70代以上となっていることから、ハッピーリタイアの側面もあるが、廃業による経営資源の散逸、雇用の喪失といった影響を考えると円滑な事業承継が望まれる。
- ・2022年度の倒産動向をみると、件数は3年ぶり、負債総額は5年ぶりに前年を上回った。業種別では建設業、サービス業がすべての中分類で増加し、規模別では小規模事業者層の増加が大半を占めた。
- ・新型コロナウイルス関連倒産の推移をみると、2023年央まで増加が続いた後、足元でようやく前年同月を下回っているが、依然高水準にある。コロナ関連融資の返済等もあり資金繰りは厳しい。業種別にみるとコロナ関連倒産に占める割合はサービス業が約4分の1で最も高く、飲食業の倒産のうち4割超がコロナ関連倒産となっている。
- ・倒産件数の長期トレンドをみると、1980年代



- 前半とバブル崩壊後をピークに足元まで減少傾向が続いている。中小企業の資金調達構造をみると、2000年前後を境に自己資本比率が上昇し、大企業と遜色ない水準に達しているものの、社債での資金調達はわずかであり、借入中心の調達構造が課題として残されている。
- ・倒産の業種別推移をみると、サービス業の比率が傾向的に高まっている。産業構造上、サービス業が大きな存在感を示すようになった一方、過小資本により倒産しやすい面も要因があるとみられる。
- ・倒産形態別に推移をみると、以前は銀行取引停止処分が圧倒的であったが、2000年代以降、破産が比率で逆転し、足元ではほとんどが破産となっている。また、倒産原因別推移をみると、以前は放漫経営が大きな比率を占めていたが、バブル崩壊以降、販売不振が大半を占めるようになった。市場環境の変化に対応できずに倒産に至るケースが増えているものとみられる。
- ・中小企業に対する再生支援については、コロナ下の守り中心からポストコロナを見据えた経営基盤強化のフェーズに入ってきている。

## 中小企業の現状と取り巻く課題

株式会社東京商工リサーチ 常務取締役情報本部長 友田 信男 氏

## 〈講演要旨〉

・倒産の長期推移をみると足元ではやや増加に転じているものの、ピーク比では半分以下の低水準にある。一方、増加率の推移でみると、足元コロナ禍が落ち着いてきた中で倒産件数の増加率が拡大してきており、件数が落ち着く気配はみられない。2023年の倒産動向をみると、飲食業が大幅増となったほか、1991年以来、全産業で前年比増加となった。また、すべての地域、産業で倒産が増加している。

・倒産形態別の推移をみると足元で破産が大半を占めるが、銀行取引停止処分が少数ながら前年比倍増しているのが気になる。仮に私的整理ガイドラインを含む事業再生との関係で増えているのであれば、要注意だと思う。仮説ではあるが、事業再生を待っている間に時間的猶予がなくなり、不渡りを出すというケースも耳にしており、同様の傾向が広がっていないか懸念される。

・能登半島地震との関連では、被災地においては債権者の破産申立や不渡りについて一定の配慮がなされるとのことなので、すぐに倒産が表面化することはないと思われるが、被災地から少し離れた地域で倒産が発生することは過去の災害でもみられた事象である。

・ゼロゼロ融資との関連をみると、コロナ禍での倒産件数は激減したものの、その後融資を受けた企業の倒産件数は右肩上がりであり、足元で高止まりの状況にある。当社のアンケート調査によると、借入金の返済に懸念があると回答



した中小企業の割合は15.7%。また別の調査では債務の過剰感を持っている中小企業が約25%に達するという結果もある。これからの中小企業対策の大きな柱の一つが過剰債務問題になってくると思う。いわゆるゾンビ企業（営業キャッシュフローで支払利息を賄えない）をBIS（国際決済銀行）基準で試算してみると、約12%の企業が該当するとの結果が得られた。この問題に早急に対応しなければ、倒産・廃業を促進してしまうことになりかねない。さらに借入金と月商の倍率をみると、業種別の違いはあるものの、コロナ禍以降、平均すると危険水準といわれる4倍を超えており、全体として中小企業は過剰債務状態にあるといえる。

・借入金残高の金利別構成比をみると、1%未満の貸出が7割を超えるなど超低金利が続いている。当面は金利の急激な引き上げは見込まれないものの、低金利下で出来上がった企業の収益モデルにとって、金利上昇によるインパクトは想像以上に大きいかもしれない。

・コロナ関連融資の返済開始時期については、今年の春先にゼロゼロ融資の最後のピークを迎

える。業種別にゼロゼロ融資の返済状況をみると、条件変更を受けた比率が高いのは宿泊業、代位弁済の比率が高いのは飲食店となっており、いずれもコロナ禍で大打撃を受けた業種となっている。

・企業倒産件数と保証協会の代位弁済件数とを比較した場合、代位弁済の倒産に対する倍率は上昇傾向にあり、代位弁済が倒産に先行的に動くことを考えると、今後も倒産件数が沈静化する状況にはないといえる。

・日本銀行の分析では、中小企業のデフォルト確率をコロナ前後で比較すると、中小企業全体では大きな変化はなかったものの、コロナ前から経営が悪化していた企業では明らかに確率が上昇している。利払い負担の増加や財務レバレッジの悪化がデフォルト率を引き上げる要因となっている。

・2023年3月期の中小企業の決算をみると、前期比増収増益の企業が約3分の1ある一方、減収減益企業が4分の1あり、中小企業でも業績の二極化がみられる。

・メインバンクの変更有無別に中小企業の財務をコロナ前後で比較すると、変更有り企業の方

が借入金月商倍率が高く、上昇幅も大きい。また売上高経常利益率では変更有り企業が低く、上昇幅も小さいという結果になった。

・休廃業・解散企業数は2023年に約5万社あったが、そのうち黒字企業は約半数であった。2000年には約7割が黒字のまま休廃業していたことと比較すると、近年では余裕がなくなって休廃業を迎えるケースが増えてきており、今後は赤字が続き休廃業でなく倒産に至るケースも考えられる。

・経営者の年齢と企業業績との関係をみると、年齢が上がるにつれ、増収企業比率は低下し、減収企業比率が上昇する傾向がみられ、経営者の高齢化は企業業績の悪化につながる。

・2024年問題について、業種別では卸売業が最も強く懸念しているという調査結果が得られており、運輸業、建設業だけではなく、すべての業種に影響する問題である。

・企業に今後の成長戦略を聞いたところ、依然として売上追及が最多の回答となったが、収益を重視した発想が必要になってきているのではないと思う。

## 企業の倒産・再生・リスクマネジメント ～その考察と教訓～

千葉商科大学名誉教授・大学院客員教授 太田 三郎氏（リモート参加）

### 〈講演要旨〉

・ビジネスに限らず成功は数多くの失敗の上に成り立っている。倒産・再生についても同様にそこから学ぶべきことは多い。

・企業の倒産は人間の死ではない。経営活動の中の一つのプロセスである。もちろん消えてしまう企業がある一方、生き残り成長する企業も多い。100年企業と言われるような企業は大抵、倒産一步手前の状況を経験し、そこから這い上がって生き残っている。

・経済産業省が東日本大震災から生き残った企業に関する調査をまとめ、それらの企業の特徴について整理してみた。一つ目は、経営者の事業継続への強い思い、である。二つ目は、従業員のモチベーションが高いこと。三つ目は、その企業が地域社会から必要とされていること。四つ目は、金融機関の支援が手厚いこと。金融機関との意思疎通が密で双方の理解が深いということだろう。五つ目は、取引先、顧客の支援、応援があること。つまり企業を取り巻くステークホルダーとの意思疎通が十分にとれていることが再生要因の特徴といえるだろう。

・究極の局面では人の力が試される。ステークホルダーを大切にし、地域の人々を大切にし、金融機関としっかりと意思疎通を図り、詳細な資料をもとに政府からの支援も受けられるような企業が強い。そうしたことから利益偏重の経営はリスクが高いといえる。大企業、中小企業を問わず、人の力が試されるのであり、そ



のための経営哲学をしっかりと持っていることが必要である。

・企業には必ずピンチはあるはずで、ピンチをチャンスに変えられるかが大事。そのためにリスクマネジメントが必要で、保守的な面と積極的な面がある。保守的リスクマネジメントでは財務の健全化や損失の回避などが挙げられる。積極的リスクマネジメントでは新商品の開発や新規事業の展開など。外部環境の変化にあわせて自社の商品、サービスを変化、対応させていくことも含まれる。永く生き残っている企業は危機・倒産からの成長・再生につなげていくことを繰り返している。そのために真摯に自社を変革していく意識、経営哲学が必要である。

・不幸にして倒産に至った場合には、保守的リスクマネジメントによって財務の健全性を立て直して応急的に再生し、その後積極的リスクマネジメントによって企業価値を高め、本格再生につなげていく。これらを怠ると再び、危機・

倒産に至ってしまう。民事再生を申し立てた企業のうち生き残る企業は3割に満たず、再生が難しいのが現状ではあるが、こうしたリスクマネジメントをきちんと実施することによって100年企業となることも夢ではないと考える。

・ここからは過去の倒産分析における研究について紹介する。将来の倒産につながる要因を財務面の変数を複数用いて解析したものであり、1971年にアメリカにて出版された研究結果である。将来の倒産を判別するのに最も適した変数は、税引前利益/総資産であった。次いで売上高/総資産、時価総額/総負債、内部留保/総資産、運転資本/総資産、の順であった。この変数が現代でそのまま通用するとは限らないが、大きなヒントとなる。私も国内企業を対象に同様の分析を行ったことがあるが、財務面の変数を用いた倒産予測は有効である。その意味では中小企業の経営者も自社の財務、計数面での把握、理解を深めることが重要だ

と考えている。

・次に衰退する企業の兆候についての研究を紹介する。イギリスで1999年に出版された研究結果である。誰が何をみてその兆候に気付くかについてマトリックスで示されており、一例を挙げれば、一般大衆は、「CEOの突然の辞任」、知識のある読み手/株主は、「周知になった戦略をめぐる取締役間の反目」、といったものである。

・最後にまとめであるが、企業活動にリスクはつきものであり、倒産・再生・リスクマネジメントとは経営上の一つのサイクルとして一線上にあるということ。倒産を回避するため、再生を果たした後はそれを維持するために、リスクマネジメントが必要であり、保守的リスクマネジメントと積極的リスクマネジメント双方を実践することで生き残る企業となるのではないか。

---

### 第三部 シンポジウム

## 「中小企業の経営強化のために」

〈パネラー〉 友田 信男氏／太田 三郎氏（リモート参加）

〈モデレーター〉 浅黄 久隆

---

### 〈視聴者から講演への質問〉

**Q1.** 廃業、解散等の場合、経営者の主体性、意思決定が重要と思われるが、誰がどのように働きかけることが円滑な経営継承、廃業につながると考えるか

**友田** 本来は身近で財務面もみている金融機関がその企業の事業性、将来性を判断できる立場にある。しかし、それまで経営者の努力

をみてきた立場であるがゆえに、最後の一声を掛けるのは難しい。したがって金融機関と協力する形でさまざまな支援機関や商工関係団体を活用するのが一つ。もう一つは身近で経営者を支えてきた右腕となるような人の力を借りるのがふさわしいと考える。

判断を遅らせることで負債が膨らみ、再建が難しくなることのないよう、周囲から経営

者に伝えることが大切。

太田 金融支援を受ける必要もあることを考えれば、金融機関と十分に相談しておくことは重要だが、基本は経営者自身の判断、つまり事業継続の意思、経営に対する哲学が揺らいでいないかがカギを握ると思う。

Q2. 倒産・廃業の要因の一つに価格転嫁の問題もあるのではないかと。企業間取引における大企業の経営姿勢の転換も求められるのではないかと。

友田 現状、B to Cの価格転嫁は進めやすい状況になったが、卸売業のようにメーカーと小売りの間に立つB to Bにおいては依然として価格転嫁が進んでいない。ご意見のとおり価格転嫁がスムーズに進められることが大前提だと思う。但し、自社の商品・サービスに付加価値があるか、言い換えれば価格競争力があるか否かが価格転嫁のし易さに関わってくると思う。

## <ディスカッション>

Q1. 中小企業は、過去にも大きな経済ショックを経験してきたが、今回のコロナ禍というショックを乗り越えられるかが問題となっている。ショックを乗り越えられる企業とそうでない企業の違いはどこにあるか。

友田 経営者の能力が根底にあるが、本業がしっかりしているか、言い換えると収益につながる商品・サービスを扱っているか、営業ターゲットがブレていないかが重要。また、金融機関との関係がしっかりしているかも重要な要素と考える。これらの要素の違いが格差となって表れるのではないかと。

太田 ステークホルダー（金融機関や取引先）との良好な関係が重要であることは言うまでもないが、過去の収益の蓄積（内部留保）ができていないかも重要であろう。



Q2 .コロナ禍によって大きな債務負担を抱えたり、ビジネスモデルの変革を迫られている中小企業も多い。今後こうした課題に取り組むうえで成否を分けるカギは何か。

友田 過大な債務の削減を図るには本業での収益による返済が健全であるが、そのためには自社の強み、弱みを見極め、たうえでマーケティング力を高めていくことが必要。ここでマーケティング力とは新規開拓のときだけではなく、既存の市場で自社の商品・サービスが強みを持っているかを分析することが必要。新規に進出する際にはそうした自社の強みを把握することにより無謀な戦いを仕掛けることがあってはいけない。

太田 環境変化によって本業が衰退し、あらゆる手を尽くしても改善の見込みがないのであれば、本業そのものの変更を決断する必要がある。大企業では設立時の本業から全く異なる事業が本業になっている例がみられる。中小企業でも同様だと思うが、その前提として継続するにせよ、変更するにせよ経営者自身の気力がカギであり、自助努力が求められる。加えて公助によるサポートも必要であろう。

友田 公助の話があったが、政府でも事業再生ガイドラインなどさまざまな支援策を打ち出しているものの、私が見る限り、そうした施策が十分に活用されていないように感じる。経営者自身が積極的に取り入れることはもちろん、金融機関などの支援機関ももっと周知す

るべきだと思う。

Q3. 中小企業を取り巻く構造的な問題への対応について伺いたい。一つ目は人手不足への対応について。生産性向上などが挙げられているが、中小企業の特性を踏まえた対応策は何か。

友田 中小企業が生産性向上になかなか手が付けられない背景にはノウハウと資金が足りないことがあると思う。IT化、DX化が進まないのは、目に見える効果が伝わっていないからであり、具体的な投資効果やそれに伴う資金負担、補助制度などを理解してもらうよう周知が必要ではないか。

太田 中小企業の利益率は改善しているものの、生産性向上は永遠の課題。DXなどへの取り組みもそれ自体が人手不足にさらされており、一朝一夕には難しい。人手不足に直接対応するには外国人の活用にも余地があるのではないか。もともと外国人労働者の数も十分とはいえない状況であり、政策として外国人の活用に注力することも必要ではないか。

Q4. 経営者の高齢化に伴う事業承継について伺いたい。中小企業においては親族間承継が中心ではあるが、近年、親族外承継も増えつつあると聞く。親族外承継で上手くいくケースとそうでないケースについて伺いたい。

友田 親族外承継でも大きく分けて二つあり、企業内承継と企業外承継である。企業内であれば企業文化に変化がない



ため、穏やかな変革につながるし、企業外であれば、大きな変革につながる可能性がある。どちらがよいかはケースによってである。なお、親族外承継では前経営者の資産や経営者保証・担保などがどう承継されていくのかにも留意することが必要である。

太田 事業承継については承継する側にとって魅力的でなければならず、企業価値を高めておく必要がある。また企業価値を見極める能力も必要であろう。

### <全体所感>

企業倒産の長期傾向からすると歴史的な低水準にあることがわかるが、足元ではこれまで政策面で下支えされ、顕在化してこなかった危機が先行き表面化するのではないかとの懸念は強い。講演でも先行き倒産件数の増加を示唆する客観データが示されている。経営者は倒産・廃業に至らないようさまざまなマネジメントが求められる。講演では財務体質を改善する防衛的な面と企業価値を高めるという

攻めのマネジメントが必要との話があった。民事再生の申立てを行った企業の再建が難しいという結果は、仮に外科的手術によって財務の健全性を取り戻したとしても、その後の企業価値を高めるというリハビリは一筋縄ではいかないことを示している。財務の根本的な改善には取引金融機関をはじめとする外部の協力が欠かせないが、その後の企業価値向上の道においても中小企業経営者一人にせず、金融機関、支援機関などが伴走し支援することが企業倒産の抑制、企業再生につながっていくものと考えている。

商工総合研究所は中小企業専門のシンクタンクとして、機関誌「商工金融」や単行本の発行のほか、セミナー、講演会を開催しています。今後も中小企業経営者や研究者、金融機関、支援機関といった関係者の皆さまに関心のあるテーマをとりあげ、情報発信に努めてまいります。今後も商工総研セミナーの開催を予定しておりますのでぜひご視聴いただきたいと思っています。