

## 「ゾンビ企業仮説と中小企業」

～経営改善を図る中小企業等の損益データを基にした事例から～

村山 賢誌

経営不振、あるいはビジネス構造の下で低い収益状況が続く中小企業及び小規模上記（以下、中小企業等）は少なくない。そうした事業者を他社の成長を妨げる存在として、また適正な資金の分配を阻害する存在として評価、識別して、その支援は延命を図るに過ぎないと批判される。いわゆるゾンビ企業仮説による識別である。しかし、ゾンビ企業の識別基準、特に損失を計上する期間、基準となる経営指標を考察した小幡績・坂井功治(2005)などの先行研究によって健全化した企業例も紹介されたことから識別への疑問が生じる。また、中小企業金融円滑化法を活用し条件変更等の申出を行い返済猶予等の支援を受けた事業者を単純にゾンビ企業とする丸山昌吾(2019)などの考察もみられるが、条件変更等の支援を受けた事業者の多くは利息を支払っていた。そして、事業者が存続することで事業者間の取引や雇用の継続、消費者へのサービスの提供など利便性も提供している。そのため、ゾンビ企業と識別し市場からの退場が当然であるかのような指摘には疑問がある。

ゾンビ企業と識別されても経営改善を達成した事業者の存在を確認した考察が複数報告されており、その中で単純なゾンビ企業の識別との断定に対して注意を喚起する中村純一・福田慎一（2008）、複数決算期の損失計上後の再生事例を紹介した太田三郎（2009）、健全企業への復活を確認し、中小企業等はゾンビ企業と識別が固定化することで存続に死活問題を生じさせると述べる後藤康雄(2017)などがある。

本稿では、中小企業等4社の長期の財務データを基にした分析結果をもとに考察した。ゾンビ企業と識別され市場からの退出＝廃業等を求められた場合には存在しない。つまり、損失計上が継続しても、また低収益であっても事業を継続することによって、取引、雇用の継続、納税をはじめとする経済への貢献がみられる。改善に向けた努力が前提として、ゾンビ企業という呼称を「破綻懸念企業」または「破綻懸念事業者」と変更することが妥当と考える。

本稿では、ゾンビ企業仮説を肯定する研究、反対にその識別に対して疑問等を提示する研究を基に考察を行い、ゾンビ企業という識別と評価が経営不振からの改善に取り組む中小企業等に対する支援を遅延させ、あるいは支援から排除しかねないと危惧する。そして、ゾンビ企業と識別された事業者が事業を継続していることを確認した。もっとも、事例数は少数である。入手は容易ではないがその数を積み重ねることによって、より適切な識別・評価方法を見いだすことが課題と考えている。