

# 取引先のここをチェック⑤ 取引先企業の「資本効率」を見る



立命館大学 教授 松村 勝弘

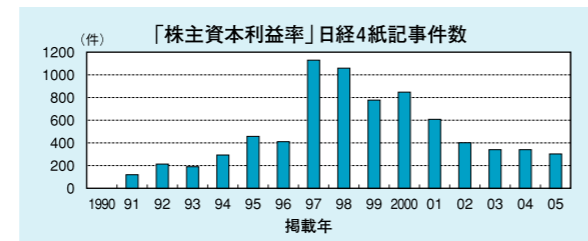
## ■ 総資本経常利益率—資本効率はどうか—

得意先の健全性は何によってはかれるだろうか。もちろん得意先の社長の生活の乱れとか経理担当役員が理由なく辞めたとかいう定性的情報はきわめて大切であるが、決算書から健全性を分析するのが一つの定石である。最近のような景況の悪さから売上の減少はある程度やむを得ないかもしれないが、その場合でも利益率が維持されているかどうかは重要である。総資本経常利益率(ROA)＝経常利益÷資産合計、がそれである。これは資本が効率的に使われているかどうかを表している。全上場事業会社平均は5.2%であった。これが①10%程度以上であれば超優良といえる。②6～9%で優良、③3～5%が普通、④0～2%が普通以下、⑤マイナスが不良と考えられる。2004年度上場事業会社2896社(連結)の構成比は、①超優良423社(14.6%)、②優良662社(22.9%)、③普通902社(31.1%)、④普通以下708社(24.4%)、⑤不良201社(6.9%)であった。2004年度の上位にはヤフー(46.3%)、賃貸住宅ニュース(41.3%)などといった新興企業が並んでいる。このような利益が蓄積されていくと、企業の体質は良くなる。

## ■ ROE(株主資本利益率)の流行

近年ROEという言葉が流行のようだ。日本語ではこれまで自己資本利益率といわれてきたが、最近は株主資本利益率というほうが多い。自己資本＝株主資本、だからどう表現してもよいように思われるが、最近の「株主重視」の風潮の中では「株主資本利益率」といった方がカッコイイと感じられるのだろう、株主資本利益率といわれることが多い。その算式は「ROE＝当期純利益÷資本合計」で表される。つまり自己資本＝株主資本が効率的に使

われて、利益が十分に上げられているかどうかを表しているわけだ。資本の効率的運用が必要なことは間違いないが、これがROE＝株主資本利益率、として喧伝されるのは、不況の90年代に株主重視のかけ声とともに叫ばれた、ある種の流行語という嫌いがある。事実下図に見るように、その言葉を含む記事が日経紙に掲載された件数は1997年の1128件がピークで、その用語自体1991年112件と急増して以来高水準を維持するようになったものである。つまり不況で低収益下株価が低迷する中で意識された用語なのである。



## ■ 総資本利益率を分解する

そういった流行に左右されることなく、企業にとって資本の効率的運用が重要であることは間違いない。資本の運用効率を高めるにはどうすればよいのだろうか。資本利益率は売上高利益率と資本回転率の2つに分解することができる。資本利益率を改善するためには、利幅を拡大する(いわゆる高付加価値経営)か、回転率を上げる(薄利多売方式)か、そのどちらによっても改善することができる。経営者は、今現在自社がおかれている状況にあった利益率改善策を講ずる必要があるわけである。このように分解することによって、経営の方向を定める必要がある。もちろん、そのどちらをも改善できればそれに越したことはないが、自社の戦略の方向を見定めてから、そ

の改善を図るべきである。先の総資本経常利益率は売上高経常利益率と総資本回転率の2つに分解することができる。

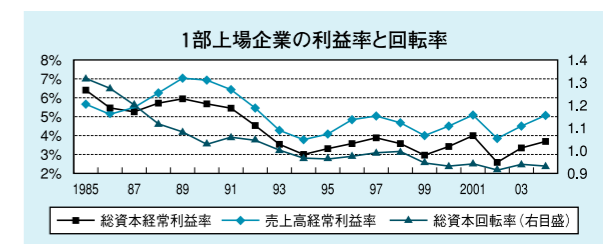
$$\text{総資本経常利益率} = \frac{\text{経常利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資本}}$$

(売上高経常利益率) (総資本回転率)

その業種自体で高付加価値型か薄利多売型かの特徴がある。今東証1部上場企業の1985年から2004年にかけての20年間の業種別の特徴を表したのが下の表である。売上高経常利益率の高い3業種と総資本回転率の高い3業種をあげておいた。したがって、自社の特徴、戦略にしたがって、利幅を改善するのか、在庫回転率を引き上げるのか、固定資産回転率を引き上げるのかなど戦略的な改善目標を立てて、経営改善を進めていくべきである。

	業 種	売上高経常利益率	総資本回転率	総資本利益率
高付加価値型	鉱業	16.2%	0.7	7.2%
	医薬品	12.6%	0.7	8.0%
	不動産業	12.5%	0.5	5.0%
薄利多売型	卸売業	3.1%	1.9	4.3%
	小売業	5.4%	1.6	7.2%
	石油・石炭製品	4.3%	1.5	4.0%

また、1部上場企業のこの20年間の売上高経常利益率と総資本回転率の推移を示した右上図からわかるように、一貫して回転率が低下し続けていることがわかる。売上高経常利益率は90年代の不況期には低迷していたが最近では回復傾向が見られる。その合成である総資本経常利益率も回復傾向を示しているが、80年代のピークには戻っていない。だから状況によってかなり異なることをふまえてさまざまな判断や意志決定を行わなければならないわけである。



## ■ 回転率か利益率か

たとえば、「会社四季報」2005年3集から2004年度連結決算で総資本回転率の改善率上位企業の中に、売上高経常利益率、総資本利益率とも低下している企業が見られる。これらは無理をして売上高を伸ばし、かえって苦しくなっているということになる。景気がそんなによくない時期に、無理に売上を伸ばそうとして安値受注に走り、赤字幅を拡大する結果を招いているわけである。もちろん、こんな中でもダイヤモンドシティのように、前期6つのショッピング・センターを新設して売上を伸ばしかつ総資本経常利益率を向上させた企業もある。

この期ではコスト・ダウンなどにより売上高経常利益率を改善した企業の多くは総資本経常利益率を改善している。この時期は着実に体質強化を図っていくべき時期であったともいえる。このように状況を判断して、かつ自社の戦略にあった適切な経営改善策を考えていくべきなのである。また、これら指標を見ることによって、取引先企業がどのような戦略をとっているのか、また今何をしようとしているのかを判断するための手がかりを得ることもできる。