

企業を分析する① 赤字にもいろいろある

立命館大学 教授 松村 勝弘



これまで「取引先のここをチェック」と題して6回にわたって企業分析の基礎的なお話しをした。これからさらにもう一步踏み込んだお話しをしたい。本誌4月号で損益計算書から企業の収益力を見ることができるといった。では、損益計算書に実際の数値をあてはめてみて、それからその会社の状況をどのように考えたらよいかを考えてみよう。

■ 中小企業は販売管理費が多い

2004年度の法人企業統計から、製造業の企業規模別の損益計算書の構成比を見たのが次の表(図1)である。

図1 企業規模別損益計算書の構成比

| 資本金階級別 | 1千万円未満 | 10億円以上 |
|--------------|--------|--------|
| 売上高 | 100.0% | 100.0% |
| 売上原価 | 78.3% | 78.9% |
| 販売費・一般管理費 | 18.8% | 15.7% |
| 営業利益 | 3.0% | 5.4% |
| 営業外収益 | 1.2% | 1.7% |
| 営業外費用 | 1.3% | 1.2% |
| 経常利益 | 2.9% | 5.8% |
| 特別利益 | 0.7% | 1.1% |
| 特別損失 | 1.1% | 2.2% |
| 税引前当期純利益 | 2.5% | 4.7% |
| 法人税、住民税及び事業税 | 1.4% | 1.9% |

これをどう見たらよいのだろうか。近年の景気回復を反映してどの階層の企業でも黒字を計上していることがわかる。しかし、大手企業の黒字幅と中小企業の黒字幅を比べると明らかに中小企業の黒字幅は小さい。売上原価を比較すると大手企業も中小企業もさほど変わらない。ところが中小企業は販売費及び一般管理費が高いついでいる。合理化余地が大きいとも見える。確かに、販売費・一般管理費の売上高に対する割合は資本金10億円以上の大手企業では15.7%であるのに対して、資本金1千万円未満の企業では18.8%となっている。中でも、営業費用(売上原価+販売費・一般管理費)に占める人件費(役員給与+従業員給与)の割合を別途計算してみると、資本金10億円以上の大手企業では9%であるのに対

して、資本金1千万円未満の企業では30%となっている。

中小企業の人件費比率は高い。では、給与が高いのかと言えば、当然の事ながら、そうではない。これも別途計算してみると、役員・従業員平均給与は、資本金10億円以上の大手企業では678万円であるのに対して、資本金1千万円未満の企業では280万円となっている。中小企業の場合、要は売上高、販売代価が低く抑えられているのである。中小企業では赤字となっている企業も多い。

■ 赤字にもいろいろある

いま、A、B、C3社の損益計算書(図2)を見て、ここからこれら企業の現状をどのように分析すべきであろうか。A社は最近の大企業の多くでそうであるように、黒字であって、何ら問題はない。問題はB、C両社の場合である。B社の損益計算書を見てみよう。売上高5227万円、営業利益27万円、経常損失19万円、当期純損失34万円という赤字企業である。けれども営業損益段階では黒字である。つまり、本業では黒字なのである。では最終赤字になったのはなぜだろうか。それは135万円の営業外費用が重荷になって、最終赤字に転落しているわけである。これは中小企業ではよくあることである。営業外費用の大半は金利である。借入金が多くその金利負担のために最終損益が赤字になっているわけである。この会社がもし不要不急の資産を持っていれば、見栄や老舗意識を捨てこれを持って借入金を返済し、金利負担を軽減して最終黒字に持って行くのが経営者のつとめである。

図2 損益計算書比較

(単位:万円)

| | A社 | % | B社 | % | C社 | % |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 売上高 | 5,606 | 100.0 | 5,227 | 100.0 | 5,173 | 100.0 |
| 売上原価 | 4,421 | 78.9 | 3,331 | 63.7 | 2,973 | 57.5 |
| 販売費・一般管理費 | 883 | 15.7 | 1,869 | 35.8 | 2,276 | 44.0 |
| 営業利益 | 302 | 5.4 | 27 | 0.5 | △75 | △1.5 |
| 営業外収益 | 94 | 1.7 | 88 | 1.7 | 156 | 3.0 |
| 営業外費用 | 69 | 1.2 | 135 | 2.6 | 94 | 1.8 |
| 経常利益 | 327 | 5.8 | △19 | △0.4 | △13 | △0.3 |
| 特別利益 | 60 | 1.1 | 40 | 0.8 | 71 | 1.4 |
| 特別損失 | 122 | 2.2 | 40 | 0.8 | 71 | 1.4 |
| 税引前当期純利益 | 265 | 4.7 | △18 | △0.4 | △10 | △0.2 |
| 法人税及び住民税 | 108 | 1.9 | 15 | 0.3 | 40 | 0.8 |
| 当期純利益 | 157 | 2.8 | △34 | △0.6 | △50 | △1.0 |

■ 本業赤字のケース

大企業でも借入金で急拡大したものの、売上が低迷して本業は黒字だが最終損益の赤字を続けている企業もある。こういう企業であれば本業が黒字であるから、民事再生法など法的手段を講じて立て直すことも容易にできる。景気回復の兆しの見えてきた現在、『会社四季報』2006年夏号で見ても、全上場企業のなかで284社が経常赤字であったが、その中でも26社は経常赤字ではあるが営業利益を計上していた。それ以外の営業赤字を計上していた会社の建て直しは困難かもしれない。上記の表でC社の状況がまさに営業利益、経常利益、当期純利益ともに赤字で、つまり本業段階で赤字なので、この企業の建て直しは容易ではない。

だが、C社の場合であっても、建て直しが全くできないわけではない。当社の販売費・一般管理費が売上高の44%にもなっているところからわかるように、ここで経費削減を図ることができれば、経営再建も可能であるということになる。もちろんそれら販売費・一般管理費のなかでも容易に削減できるものとそうでないものがある。まずは役員給与を引き下げ、さらに、余剰人員を抱えていればこれを削減しなければならない。希望退職を募ったら、キー・パーソンが退職したなどと言う笑えない話も多い。有能な人物ほど引手あまたなのでそういうことになりがちである。

なお、特別損失は、図3のように、日産自動車がかん革命のさなか、過去の膿を出すために巨額の特別損失を計上した、などというように、不良資産処分など積年の膿を出すために計上されることが多い。つまりこの損失は前

任者の責任だということを明示し、さらにその後の黒字計上をしやすい狙いもある。その場合でも最終赤字をあまり大幅に計上したくないので、簿価の低い本社ビルを売却して特別利益を計上するなどというある種の操作が行われる場合もある。最初の表でも2004年度の日本企業では収益力の回復もあって、特別損失を計上して過去の膿を出そうとしていることがわかる。

図3 日産自動車の2003年3月期損益計算書

(単位:億円)

| | |
|------------|--------|
| 売上高・営業収益 | 29,970 |
| 売上原価・営業原価 | 26,072 |
| 売上総利益 | 3,898 |
| 販売費及び一般管理費 | 4,055 |
| 営業利益 | △157 |
| 営業外収益 | 375 |
| 営業外費用 | 577 |
| 経常利益 | △359 |
| 特別利益 | 511 |
| 特別損失 | 8,009 |
| 税引前当期純利益 | △7,856 |
| 法人税及び住民税 | △44 |
| 当期利益 | △7,901 |

■ 業績をチェックする

投資対象としてみる場合も、取引先の場合にしても、自社の場合にしても、一体企業の現状がどういうものであるかを考えるためにも、損益計算書を作成分析することが必要である。とりわけ自社の場合、現状がわからない限り対策の立てようもない。しかも緻密で早めの対策を立てるためには、部門別損益計算書、月次損益計算書を作成する必要がある。