

ROA10%突破の優良企業ながら 中身が異なるビックとヤマダ

「シャニム」編集長 征矢野毅彦

前号で貸借対照表(B/S)前々号で損益計算書(P/L)の概要を解説したが、ご理解いただけたでしょうか。損益計算書は一定期間(普通は1年間)の業績(売り上げや経費、利益等)を示し、貸借対象は決算日の財政状態を明示している。そして両者を用い、経営状態の目安を分析する手法としてお勧めするのが「ROA(総資産利益率)分析」である。

もともと本連載は、経営数字があまり得意でない人にも興味を持っていただくことを目的にスタートした。その代表的な手法として連載の第1回目(11号)にROAを解説した。その概要は次の4つだ。

ROAとはその企業が事業に、どれだけの投資(含借入)を行ない、その投資で入手した資産(店舗、商品等)を使って、どれだけの利益をあげたのかを見る指標である。

ROA = 売上高利益率(利益 ÷ 売上高 × 100) × 総資産回転率(売上高 ÷ 総資産) 本稿では利益に経常利益を使用。

ROA改善には、売上高利益率アップと総資産回転率アップの2つ(またはその両方)がある。

何よりROA分析は、貸借対照表や損益計算書を読み解くための目安になる。ただ漠然と両表を見ても数字の羅列にしか見えないかもしれない。しかし、ROA分析をすることで、諸表のどの数値を見ればいいのか、浮かび上がってくるのだ。このことを、実際の財務諸表を使ってシミュレートしてみよう。

高回転率のビックカメラ

表1はヤマダ電機とビックカメラのROA比較表だ(ヤマダ電機は06年3月期、ビックカメラは05年8月期。どちらも連結決算)両社とも家電量販店大手であると共に、優良企業の目安とされるROA10%を突破していることで共通する。しかし、ROAの内容は大きく異なっており、比較分析する上で対照な2社である。

ビックカメラのROAは10.1%だが、その要因は3.0回という総資産回転率の高さである。経常利益率も3.4%と、前年比0.7ポイントのアップを果たし、業界でも上位クラスだが、ヤマダ電機との比較では1.5ポイント低い。これを総資産回転率(ヤマダ電機比0.2ポイント増)で補い、ROA10%突破を果たしている。

ビックカメラが総資産回転率を高めている要因の1つは、棚卸し資産回転率の高さだろう。これは商品在庫回転率とも呼ばれ、売上高を、決算日当りの棚卸し資産額(=商品在庫金額)で割ったものだ。これが高いほど、少ない在庫(=小さな資産)で多くの売り上げをあげていることになる。ビックカメラは19.2回とヤマダ電機の倍以上である。

もともと大都市圏主体の量販店は1店当たりの来店客数が多く、郊外型量販店よりも棚卸し資産回転率を高めやすい傾向にある。1店舗当たりの売り上げも郊外型に比べて大きく、高効率な商売を展開しやすいとされる。ビックカメラもこうした大都市

圏型店舗展開の強みを最大限に発揮し、総資産回転率のアップに努めているのであろう。

そこで次に考えるべきROAアップ策は、経常利益率の向上だろう。仮に今の総資産回転率のまま、経常利益率がヤマダ電機並みになれば、ROAは15%近くに跳ね上がる。そのためのポイントとしては、営業外収支の改善が考えられる。

ビックカメラの損益計算書(表2)を見ると営業利益率は3.6%だ。これはヤマダ電機の3.8%とほぼ同等だが、営業外収支(営業外収益 - 営業外費用)が約10億円のマイナスである。このマイナス額が営業利益から引かれるため、経常利益率は3.4%に縮小した。つまり、営業外収支を改善することで、経常利益率がアップする可能性が高いわけだ。営業外費用の負担の1つは17億円以上の支払利息だ。同社には長短合わせて780億円以上(05年8月期/表3)借入金があり、その利息であろう。これをどう改善するかが、ROAを高める今後の重点施策となるはずである。

経常利益率アップのヤマダ電機

一方、ヤマダ電機のROA13.6%は、4.9%という高い経常利益率が要因だ。総資産回転率はダウン(前年比0.1ポイント減)したが、経常利益率がアップ(同0.5ポイント増)結果としてROAが高まったのである。

総資産回転率がダウンした要因は、総資産が増加したことだ(前年比122.5%/表3)。中でも有形固定資産

(建物、土地等)が同152.0%と増大。池袋や渋谷、高崎など大都市店舗用地の相次ぐ取得が要因だろう。

その意味では、これらの有形固定資産が売り場として本格稼働すれば、総資産回転率の改善が見込まれるわけだ。その成否は、数年後のROAにはっきりと現れるはずである。

他方、経常利益率のアップについては、営業利益率の改善効果が大い。3.8%という営業利益率は前年比1.2ポイント増(表2)。その要因は売上総利益率が1ポイント以上アップしたことだ。そのアップ要因を損益計算書から読み取ることは難しいが、昨今の同社は家電以外の商品や有料サービスを拡充しており、これらの売り上げ拡大が売上総利益率を押し上げたかと推測できる。

このように、ヤマダ電機とビックカメラは、共にROA10%突破を果たしながらも、内容は大きく異なっている。その違いは企業の基本戦略の違いということになるが、ROA分析がそのことを、数値として明確に表しているのである。

表1)ROA比較

(%,回)

決算	ビックカメラ		ヤマダ電機	
	2004.8	2005.8	2005.3	2006.3
ROA(総資産経常利益率)	7.8	10.1	12.8	13.6
売上高経常利益率	2.7	3.4	4.4	4.9
売上高営業利益率	2.4	3.6	2.6	3.8
売上総利益率	23.2	24.4	21.0	22.2
総資産回転率	2.9	3.0	2.9	2.8
棚卸資産回転率	19.2	19.2	9.4	8.8
有形固定資産回転率	10.4	12.3	10.5	8.0

表2)連結損益計算書

(億円,%)

ビックカメラ	2004.8	(構成比)	2005.8	(構成比)	(伸長率)
売上高	4,067.7	100.0	4,331.9	100.0	106.5
売上原価	3,122.7	76.8	3,275.1	75.6	104.9
売上総利益	944.9	23.2	1,056.7	24.4	111.8
販売費及び一般管理費	846.9	20.8	899.5	20.8	106.2
営業利益	98.0	2.4	157.2	3.6	160.4
営業外収益	34.6	0.9	32.3	0.7	93.4
営業外費用	20.8	0.5	42.3	1.0	203.4
(支払利息)	16.9	0.4	17.1	0.4	101.2
経常利益	111.8	2.7	147.2	3.4	131.7
特別利益	3.6	0.1	1.2	0.0	33.3
特別損失	55.9	1.4	79.4	1.8	142.0
当期純利益	28.0	0.7	30.6	0.7	109.3

ヤマダ電機	2005.3	(構成比)	2006.3	(構成比)	(伸長率)
売上高	11,023.9	100.0	12,839.6	100.0	116.5
売上原価	8,706.8	79.0	9,991.9	77.8	114.8
売上総利益	2,317.1	21.0	2,847.8	22.2	122.9
販売費及び一般管理費	2,025.6	18.4	2,354.0	18.3	116.2
営業利益	291.6	2.6	493.7	3.8	169.3
営業外収益	196.9	1.8	141.9	1.1	72.1
営業外費用	6.6	0.1	9.5	0.1	143.9
(支払利息)	5.8	0.1	6.9	0.1	119.0
経常利益	481.9	4.4	626.1	4.9	129.9
特別利益	1.4	0.0	3.2	0.0	228.6
特別損失	34.4	0.3	7.4	0.1	21.5
当期純利益	288.2	2.6	370.3	2.9	128.5

(内の項目は内数)

(億円,%)

表3)連結貸借対照表

ヤマダ電機	2005.3	2006.3	(構成比)	(前年比)	ビックカメラ	2004.8	2005.8	(構成比)	(前年比)
「資産の部」					「資産の部」				
.流動資産	1,940.6	2,139.3	46.4	110.2	.流動資産	656.9	744.1	50.8	113.3
(現金及び預金)	379.1	300.3			(現金及び預金)	221.6	285.3		
(受取手形及び売掛金)	200.9	159.3			(受取手形及び売掛金)	109.4	115.2		
(たな卸資産)	1,172.4	1,463.3			(たな卸資産)	212.1	226.1		
.固定資産	1,824.9	2,473.4	53.6	135.5	.固定資産	768.7	719.6	49.2	93.6
1.有形固定資産	1,050.2	1,596.8	34.6	152.0	1.有形固定資産	391.6	351.8	24.0	89.8
(建物及び構築物)	765.8	966.2			(建物及び構築物)	90.2	88.8		
(土地)	225.4	553.5			(土地)	264.6	245.4		
2.無形固定資産	18.1	26.7			2.無形固定資産	34.2	30.9		
3.投資その他の資産	756.6	850.0			3.投資その他の資産	343.0	336.9		
貸倒引当金	-1.3	-1.2			貸倒引当金	-0.1	-18.7		
資産合計	3,765.4	4,612.8	100.0	122.5	資産合計	1,425.6	1,463.8	100.0	102.7
「負債の部」					「負債の部」				
.流動負債	1,188.6	1,323.0	28.7	111.3	.流動負債	877.4	908.3	62.1	103.5
(支払手形及び買掛金)	572.3	620.3			(支払手形及び買掛金)	283.8	322.7		
(短期借入金等)	-	-			(短期借入金等)	387.9	382.3		
(ポイント引当金)	157.5	139.6			(ポイント引当金)	87.6	95.3		
.固定負債	801.7	761.8	16.5	95.0	.固定負債	449.0	427.2	29.2	95.1
(社債)	493.6	96.4			(社債)	-	-		
(長期借入金)	201.8	518.4			(長期借入金)	428.6	401.8		
負債合計	1,990.3	2,084.8	45.2	104.7	負債合計	1,326.3	1,335.5	91.2	100.7
「少数株主持分」	23.0	26.7	0.6	116.1	「少数株主持分」	10.7	9.6	0.7	89.7
「資本の部」					「資本の部」				
.資本金	463.8	662.4	14.4	142.8	.資本金	10.5	10.5	0.7	100.0
.資本剰余金	463.1	661.6			.資本剰余金	6.2	6.2		
.利益剰余金	823.8	1,175.4			.利益剰余金	138.2	97.1		
.其他有価証券評価差額金	1.6	2.7			.其他有価証券評価差額金	3.5	4.9		
.自己株式	-0.1	-0.9			.自己株式	-70.0	-		
資本合計	1,752.2	2,501.2	54.2	142.7	資本合計	88.5	118.7	8.1	134.1
負債、少数株主持分及び資本合計	3,765.4	4,612.8	100.0	122.5	負債、少数株主持分及び資本合計	1,425.6	1,463.8	100.0	102.7

(内の項目は内数)