

シリーズ
日本経済を考える

55

さらに企業利益率が 改善した日本経済

—平成26年度法人企業統計年次別調査より*1

財務総合政策研究所副所長
高田 潔

1. はじめに

2013年度に続いて、2014年度も企業利益は増加して過去最高値を更新し、企業の利益率を示す自己資本純利益率（ROE）、総資本経常利益率（ROA）ともにさらに改善した*2。

本稿は、法人企業統計年次別調査のデータをもとに、2014年度における企業収益の状況などについて分析するものである。法人企業統計調査は、1948年から実施されている、現在は、「基幹統計」となっている統計調査である。調査の対象は、我が国における全ての営利法人等（一定規模以下の法人は標本抽出調査）であり、上場企業だけでなく非上場企業も対象としている。調査項目は、主に資産、負債、経常利益など財務関連が中心である*3。法人企業統計調査には、年次別調査と四半期別調査があるが、本稿は、年次別調査のデータを用いている*4。

第2章は2014年度においてさらに企業利益率が改善したことについて、第3章は企業利益と企業行動について、第4章は過去50年間の業種別の変

遷について、第5章はまとめ、である。

2. さらに改善した企業利益率 2-1 ROEとROAの推移

日本企業の経常利益は、2014年度にはさらに増加して64.6兆円となり、過去最高値を更新した（これまでの最高値は2013年度の59.6兆円）。（図表1）

これを企業利益率で見ると、日本企業のROEは、高度成長期をピークに長期的に低下傾向にあったが、1998年度を底に上昇傾向にあった。しかし、リーマンショック以降大きく低下した。2009年度以降上昇に転じ、2013年度にリーマンショック前の水準を超えた後（2006年度6.3、2013年度6.7）、2014年度にはさらに上昇し、1990年度以来の水準となった（1990年度8.4、2014年度6.9）。ROAについても、ROEと比較すると変動幅は小さいものの、概ね似たような動きをしており、2014年度にはさらに上昇し、1973年度以来の水準となった（1973年度5.4、2014年度4.2）。これを製造業、非製造業別にみても、似たような動きをしており、

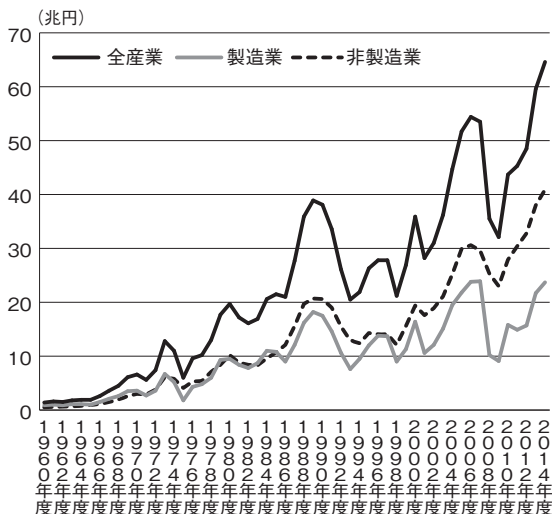
*1) 本稿の記述は、筆者の個人的見解に基づくものであり、財務省あるいは財務総合政策研究所の公式見解を表すものではない。

*2) ROE及びROAは文献・資料によって定義が必ずしも同じではないが、本稿においては、株主からの資金に対する利益率を示すものとして自己資本純利益率をROE、投下資本に対する利益率を示すものとして総資本経常利益率をROAと定義した。なお、自己資本は、純資産から新株予約権（2007年度以降調査）を除いたものを使用している。

*3) 法人企業統計の詳細については、財務総合政策研究所（2011）又は財務総合政策研究所HP（<http://www.mof.go.jp/pri/reference/ssc/index.htm>）を参照されたい。

*4) 本稿では、法人企業統計のデータは、全て金融業、保険業を除いたもの、規模は全規模のものを使用している。また、特にことわりがない場合は、全産業のものである。

図表1 経常利益の推移



(注)金融業、保険業を除く(以下同じ)。
(出所)法人企業統計年次別調査(以下同じ)。

2014年度のROEは、いずれも1990年度以来の水準となった(製造業1990年度8.2、2014年度8.0。非製造業1990年度8.5、2014年度6.4)。(図表2、図表3)

2-2 自己資本経常利益率上昇の要因

次に企業利益率改善の要因分析を行う。経常利益から特別利益と特別損失を調整したものが税引前当期純利益であり、そこから税金を調整したものが当期純利益であることから、自己資本純利益率(ROE)と自己資本経常利益率はこれまでおおむね平行に推移している。このため、本稿でのROEの定義では自己資本純利益率としているが、ROAとの関係を含めて要因分析しやすくするために、本節においては、自己資本経常利益率を分析する。(図表4)

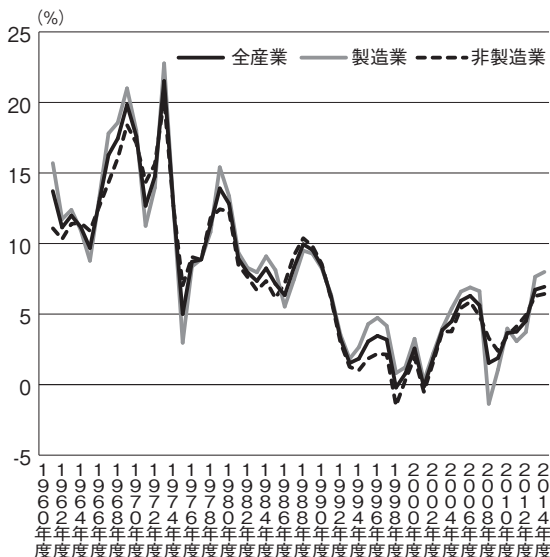
自己資本経常利益率はその定義から、

$$\begin{aligned} \text{自己資本経常利益率} &= 100 \times (\text{経常利益}) / (\text{自己資本}) \\ &= 100 \times \{ (\text{経常利益}) / (\text{総資本}) \} \times \\ &\quad \{ (\text{総資本}) / (\text{自己資本}) \} \\ &= 100 \times (\text{ROA}) \times (\text{自己資本比率の逆数}) \end{aligned}$$

と分解できる。

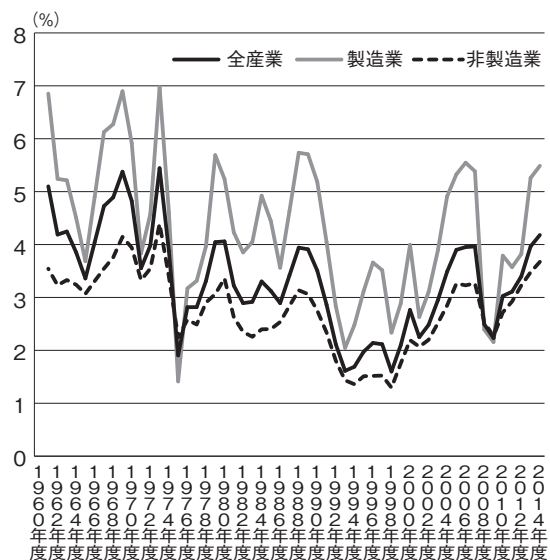
したがって、自己資本経常利益率の変動について、総資本に対する経常利益の比率の変動、すなわち事業への投下資本に対する収益性を示すROA要因と、自己資本の何倍の大きさの総資本を事業に投下しているかを示す財務レバレッジ(自己資本比率の逆数)要因とに要因分解することができる。

図表2 ROEの推移



(注)1 ROE=100×(当期純利益)/(自己資本)【期首・期末平均】
2 自己資本=純資産 (2006年度以前)
自己資本=純資産-新株引受権 (2007年度以降) (以下同じ)

図表3 ROAの推移



(注)ROA=100×(経常利益)/(総資本)【期首・期末平均】

連載
日本経済を
考える

先にROAの推移をみたので財務レバレッジの推移をみる。財務レバレッジは下降傾向にある。このため、自己資本経常利益率の変動、特に近年の上昇はROAの上昇によるものと考えられる。(図表5)

次に、ROAはその定義から、

$$\begin{aligned}
 \text{ROA} &= 100 \times (\text{経常利益}) / (\text{総資本}) \\
 &= 100 \times \{(\text{経常利益}) / (\text{売上高})\} \times \\
 &\quad \{(\text{売上高}) / (\text{総資本})\} \\
 &= 100 \times (\text{売上高経常利益率}) \times \\
 &\quad (\text{総資本回転率})
 \end{aligned}$$

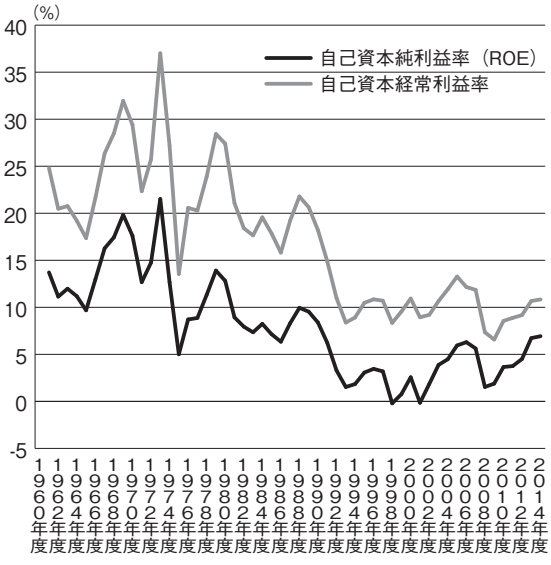
と分解できる。

したがって、ROAの変動について、売上高に対する収益性を示す売上高経常利益率要因と、事業への投下資本がどれだけの売上をもたらしているかを示す総資本回転率要因とに要因分解することができる。

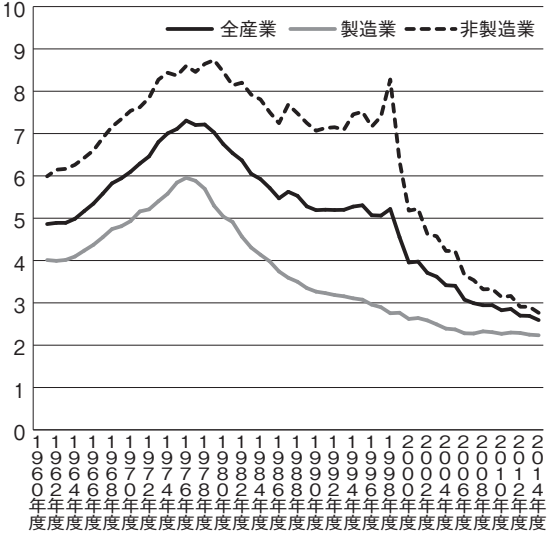
売上高経常利益率と総資本回転率の推移をみると、売上高経常利益率は上昇と下降を繰り返してきたが、リーマンショックで落ち込んだ後、近年は上昇傾向にある。他方、総資本回転率はリーマンショックで落ち込んだ後、近年はほぼ横ばいで推移している。したがって、近年のROAの上昇は、売上高経常利益率の上昇によるものと考えられる。(図表6、図表7)

以上をまとめると、近年の自己資本経常利益率の上昇は、ROAが上昇していることの要因が大きく、それは、売上高経常利益率上昇の要因が大きい。

図表4 自己資本純利益率 (ROE) と 自己資本経常利益率の推移

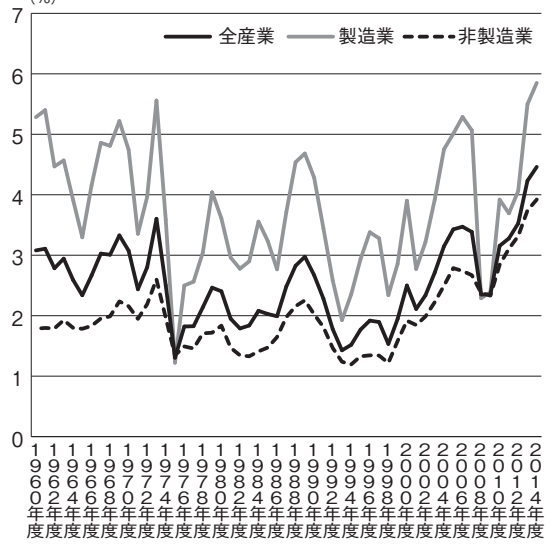


図表5 財務レバレッジの推移

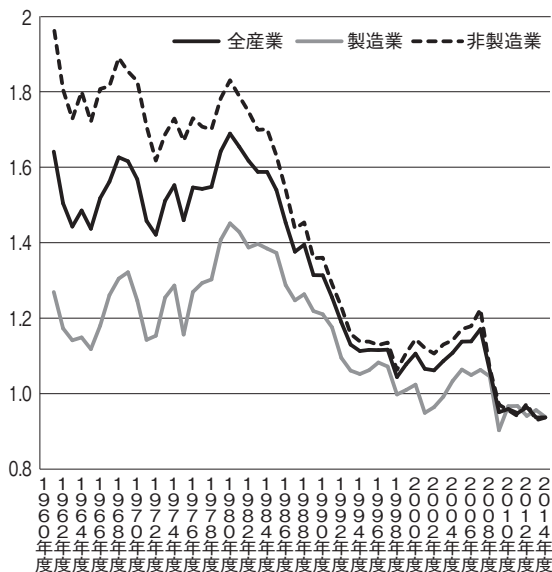


(注)財務レバレッジ=(総資本)/(自己資本) 【期首・期末平均】

図表6 売上高経常利益率の推移

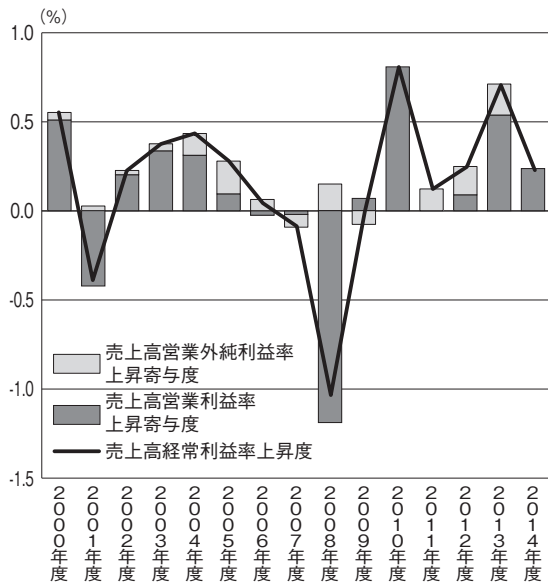


図表7 総資本回転率の推移



(注)総資本回転率=(売上高)/(総資本)【期首・期末平均】

図表8 売上高経常利益率上昇度の寄与度分解



(注)総資本回転率=(売上高)/(総資本)【期首・期末平均】

2-3 売上高経常利益率上昇の要因

次に、売上高経常利益率上昇の要因を分析する。売上高は増加が続いているので、経常利益増加の要因を分析する。

経常利益は、

経常利益

$$= (\text{営業利益}) + \{(\text{営業外収益}) - (\text{営業外費用})\}$$

$$= (\text{営業利益}) + (\text{営業外純利益}) \quad \dots\dots (2-1)$$

である。したがって、

売上高経常利益率

$$= \text{売上高営業利益率} + \text{売上高営業外純利益率}$$

$$\quad \dots\dots (2-2)$$

となる。従って、

売上高経常利益率上昇度

$$= \text{売上高営業利益率上昇寄与度}$$

$$+ \text{売上高営業外純利益率上昇寄与度}$$

$$\quad \dots\dots (2-3)$$

となる。

この要因分解をみてみると、2011年度及び2012年度は、売上高経常利益率の上昇のうち、売

上高営業外純利益率の上昇の寄与が大きかったが、2013年度及び2014年度は、売上高営業利益率の上昇の寄与が大きく、特に2014年度はほとんどを占めている。(図表8)

次に、営業利益は

営業利益

$$= (\text{売上高}) - \{(\text{売上原価}) + (\text{販売費及び一般管理費})\}$$

$$\quad \dots\dots (2-4)$$

である。すなわち、営業利益は、売上高からコストである売上原価と販売費及び一般管理費の合計を控除した額である。したがって、

売上高営業利益率

$$= 1 - (\text{売上原価比率} + \text{販売費及び一般管理費比率})$$

$$\quad \dots\dots (2-5)$$

となる(売上原価比率と販売費及び一般管理費比率は、それぞれ売上高に対する比率である)。従って、

売上高営業利益率上昇度

$$= \text{売上原価比率低下寄与度} + \text{販売費及び一般管理費比率低下寄与度}$$

$$\quad \dots\dots (2-6)$$

連載
日本経済を
考える

となる*5。

この要因分解をみてみると、2012年度及び2013年度は、売上高営業利益率の上昇のうち、販売費及び一般管理費比率低下の寄与が大きかったが、2014年度は売上原価比率低下の寄与がほとんどを占めている。(図表9)

また、売上高に対するコストとして、上記(2-4)分解ではなく、人件費と減価償却費とそれ以外のコストとに分けて考えることもできる。すなわち、

営業利益

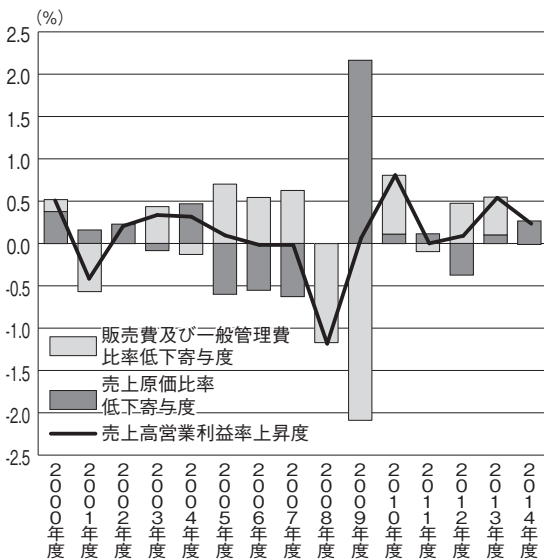
$$= (\text{売上高}) - \{(\text{人件費}) + (\text{減価償却費計}) + (\text{その他コスト})\} \quad \dots\dots(2-7)$$

となる(その他コストは、売上原価と販売費及び一般管理費の合計から、人件費と減価償却費計(減価償却費と特別減価償却費の合計)の合計を控除した額である)。上記(2-5)分解と同様に、

売上高営業利益率

$$= 1 - (\text{人件費比率} + \text{減価償却費比率})$$

図表9 売上高営業利益率上昇度の寄与度分解



$$+ (\text{その他コスト比率}) \quad \dots\dots(2-8)$$

となる(人件費比率、減価償却費比率、その他コスト比率は、それぞれ売上高に対する比率である)。従って、上記(2-6)分解と同様に、

売上高営業利益率上昇度

$$= \text{人件費比率低下寄与度} + \text{減価償却費比率低下寄与度} + \text{その他コスト比率低下寄与度} \quad \dots\dots(2-9)$$

となる。

この要因分解をみてみると、2012年度以降、売上高人件費比率の低下が売上高営業利益率を上昇させており、特に、2013年度はその寄与が大きい。2014年度は、売上高人件費比率低下の寄与は大きく縮小したが、2012年度及び2013年度は寄与がマイナス(比率上昇)であったその他コスト比率低下の寄与がプラスに転じたために、減価償却費比率低下の寄与がマイナス(比率上昇)に転じた分を引いても、上昇度は低下したものの、売上高営業利益率は引き続き上昇した。(図表10)

以上をまとめると、2014年度の売上高経常利益率上昇は売上高営業利益率上昇の要因が大きく、それは、売上高に対する人件費比率の低下と(人件費及び減価償却費以外の)その他コスト比率の低下によるものである。

3. 企業利益と企業行動

3-1 企業の設備投資と

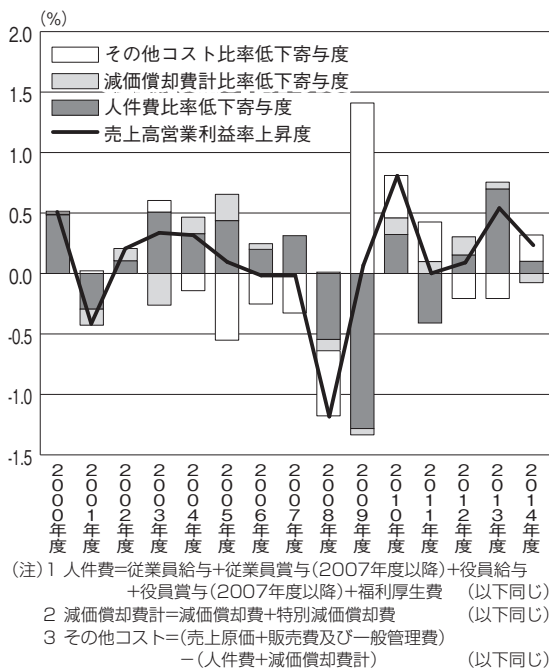
キャッシュフローの推移

企業利益が高い水準が続くなかでの企業行動をみる。まず、設備投資については、2014年度の設備投資はさらに増加したが、リーマンショック前の水準までは回復していない。製造業、非製造業別にみると、非製造業は着実に増加しているが、

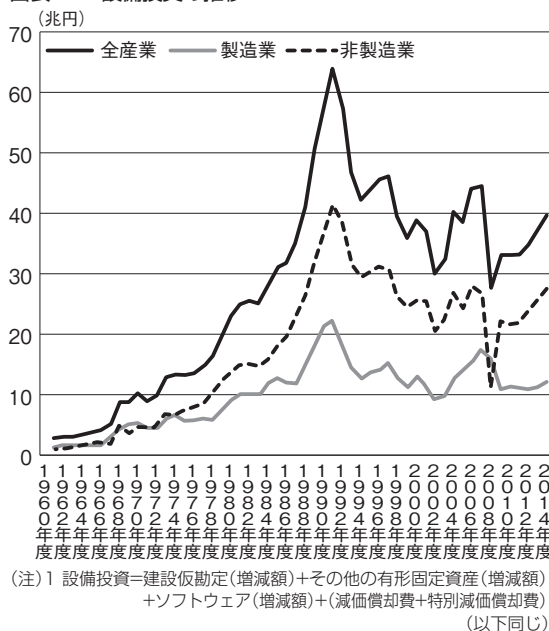
*5) 売上高営業利益率(E_t)、売上原価比率(B_t)、販売費及び一般管理費比率(C_t)とすると、 $E_t = 1 - (B_t + C_t)$ より、売上高営業利益率上昇度 $= E_t - E_{t-1} = \{1 - (B_t + C_t)\} - \{1 - (B_{t-1} + C_{t-1})\} = (B_{t-1} - B_t) + (C_{t-1} - C_t)$ となる。従って、売上高営業利益率の上昇は、コストである売上原価と販売費及び一般管理費のそれぞれ売上高に対する比率の低下分の寄与に分解できる(売上高に対するコスト比率の低下が利益率を上昇させる)。

製造業はリーマンショック後に落ち込んでから横ばいが続いた後、2014年度はわずかに増加した。この結果、製造業と非製造業の設備投資の差は更に拡大している。(図表11)。

図表10 売上高営業利益率上昇度の寄与度分解2



図表11 設備投資の推移



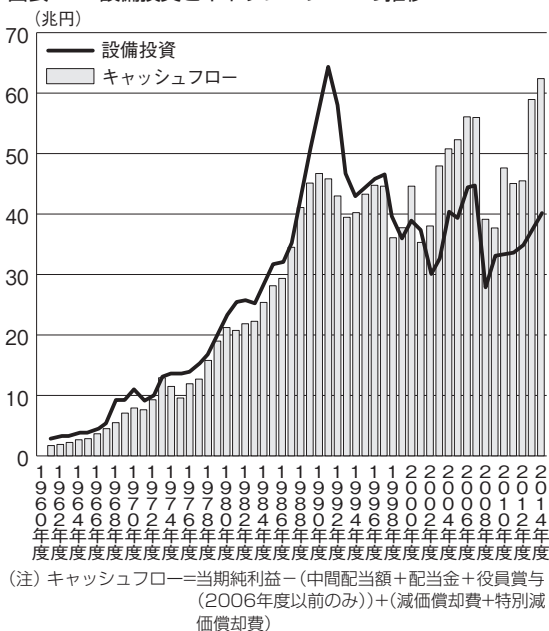
当期純利益、すなわち税引後利益から、中間配当及び配当金を除いたものに減価償却費を加えたものが、企業が内部調達した資金であるキャッシュフローとなる。

バブル期には、設備投資はキャッシュフローを大きく上回って推移していたが、2000年度以降は、おおむね、設備投資はキャッシュフローを下回っている。特に、近年、企業収益が増加するなかでキャッシュフローも大幅に増加しているが、設備投資は増加傾向にはあるもののキャッシュフローほどは増加しておらず、キャッシュフローと設備投資の差が拡大している。2014年度は、キャッシュフローの伸びは2013年度の大幅な増加から鈍化した、設備投資との差は縮まらなかった。(図表12)

3-2 配当金の推移

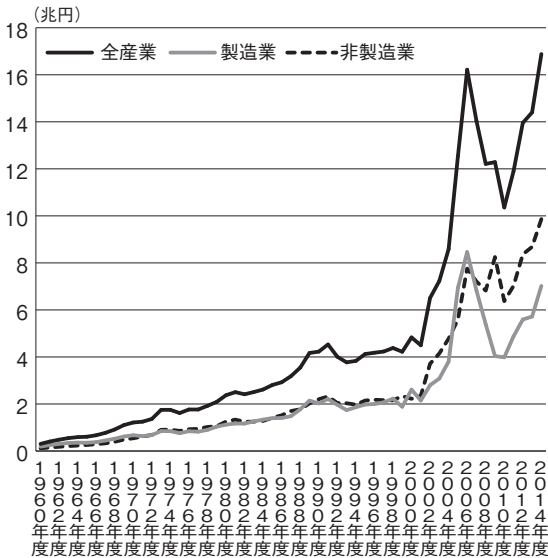
次に、株主に対する利益配分である配当金の推移をみる。配当金は、リーマンショック後に落ち込んだ後増加が続いていたが、2014年度は更に増加し、リーマンショック前の水準を超えて過去最高となった。(図表13)

図表12 設備投資とキャッシュフローの推移

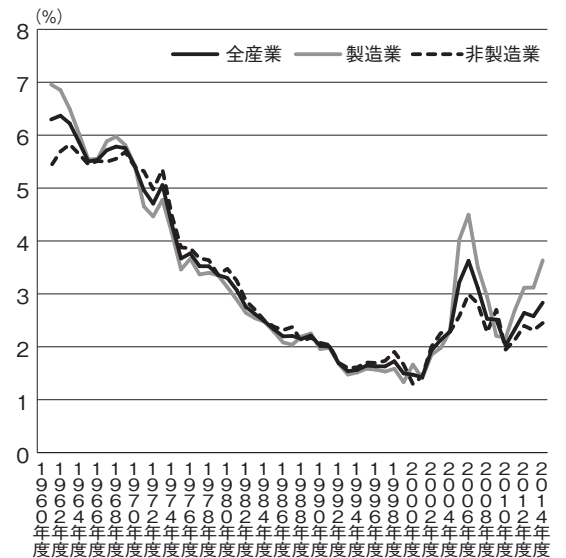


連載
日本経済を
考える

図表13 配当金の推移



図表14 自己資本配当金比率の推移



(注) 自己資本配当金比率=100×(配当金)/(自己資本)【期首・期末平均】

配当金の水準をみるには当期純利益からどれだけを配当にまわしたかをみる指標である配当性向がある。しかし、配当性向は、当期純利益が小さい場合には100%を超え、当期純利益がマイナスの場合にはマイナスになる（正を負で割ると負）ために、ふれが非常に大きい。そこで、株主からの資金である自己資本に対する配当金の比率をみる。自己資本配当金比率の推移をみると、長期的に低下傾向が続いた後に2000年代に入ってから大幅に上昇したが、リーマンショック後に大幅に低下した。2011年度以降再び上昇傾向にあり、2014年度も更に上昇したが、リーマンショック前の水準までは回復していない。(図表14)

3-3 労働分配率の推移

次に、労働分配率の推移をみる。労働分配率は、付加価値に占める人件費の割合、すなわち事業活動によって得られた付加価値のうち、労働者がどれだけ報酬として受け取ったかをみるものであ

る。労働分配率には、複数の概念・計算方法がある。ここでは、厚生労働白書による法人企業統計ベースの労働分配率の動向をみる（他の概念・計算方法を含め厚生労働省（2012）参照）。

一般に、労働分配率は、景気拡大期に低下し、後退期に上昇する傾向があるといわれている（厚生労働省（2012）参照）。労働分配率は、2013年度に労働分配率は大きく低下した後、2014年度も低下したが低下幅は縮小した。

次に人件費^{*6,7}をみると、2012年度、2013年度と減少した後、2014年度には増加した。製造業、非製造業別にみると、非製造業の伸びが製造業の伸びを上回って推移している。(図表15、図表16)

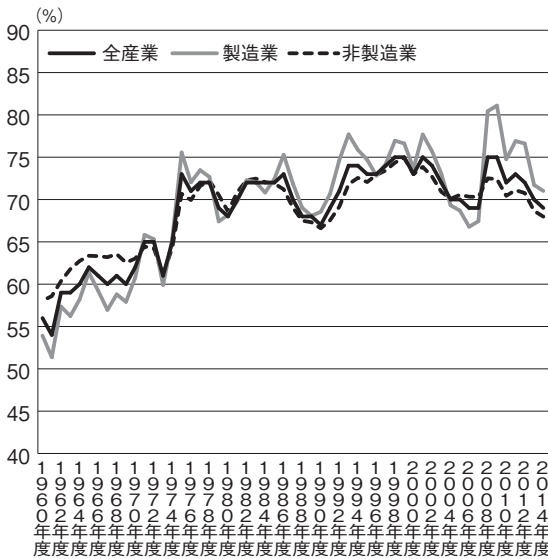
3-4 企業の負債比率の推移

負債の削減の推移について、これを総資本に対する負債の比率である総資本負債比率の推移をみると、製造業については、1970年代半ば以降、低下傾

*6) ここでいう人件費は、役員と従業員の両方である。

*7) 本稿では、法人企業統計を用いて企業を分析するという趣旨から、人件費についても企業側統計である法人企業統計のデータを用いているが、賃金（雇用者所得）の分析では通常は毎月勤労統計調査や労働力調査などの労働側統計が用いられている。

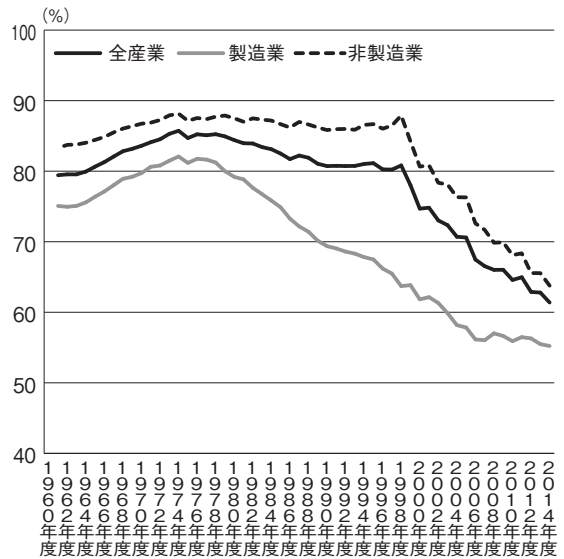
図表15 労働分配率の推移



(注) 1 労働分配率=100×(人件費)/(付加価値)

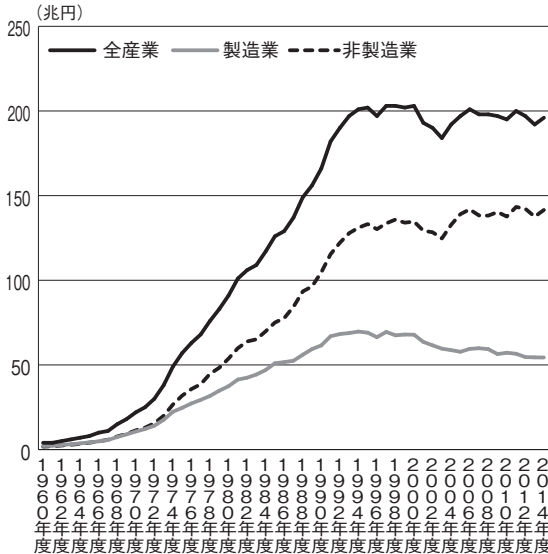
2 付加価値=人件費+支払利息等+動産・不動産賃貸料+租税公課+営業純益

図表17 総資本負債比率の推移



(注) 総資本負債比率=100×(負債)/(総資本) 【期首・期末平均】

図表16 人件費の推移



向が続いており、近年は50%台半ばまで低下している。非製造業については、1990年代半ばまでは高い水準にあったが、1990年代末以降急速に低下し、近年は60%台半ばまで低下している。(図表17)

3-5 利益剰余金の推移

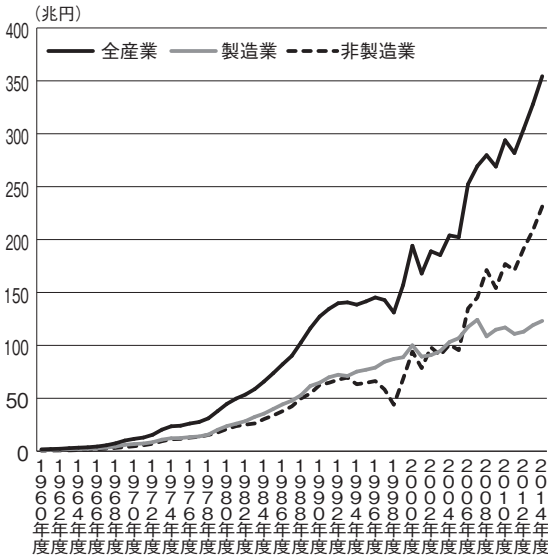
次に、利益剰余金の推移をみる。利益剰余金は増加傾向が続いており、2012年度には300兆円を超え、2014年度には約350兆円と過去最高を更新している。これを製造業、非製造業別にみると、製造業の増加テンポは緩やかであるが、非製造業は、2006年度以前は製造業並みであったものが2007年度以降は製造業を上回って大幅に増加しており、2014年度には製造業の2倍近くになっている。(図表18)

4. 過去50年間の業種別の変遷

4-1 業種別変遷の考え方

法人企業統計は、比較可能な時系列データとして50年以上遡及可能である。そこで、代表的な例として、過去50年間の業種別の売上高の変遷をみる。単年の数値で比較すると、ある業種のその年の特殊要因の影響がみられるかもしれないので、5年間の合計値でみる。すなわち、1960年度～1964年度、1970年度～1974年度、1980年度～1984年度、1990年度～1994年度、2000年度～2004

図表18 利益剰余金の推移



年度、2010年度～2014年度と、10年おきに5年間の合計値を6期間で比較することによって50年間の変遷をみる。

金額で比較すると物価水準の違いがあるので、その期間の全産業合計に対するその業種の構成比でみる。

法人企業統計は、途中何度か、業種の分割、統合、再編などの業種分類の変更を行っている（財務総合政策研究所（2011））。このため、一つの方法としては、分割前の最初の業種分類、すなわち1960年度の業種分類にデータを調整して比較することが考えられる。しかし、この方法では大きすぎて最近勢いのある業種（例：情報通信機械）がわからないこと、分割だけではなく統合や再編もあるために1960年度の業種分類に完全には調整できないこと、という問題がある。そこで、あえて業種分類の変更の調整は行わないことにする。このため、ここで紹介する業種別の変遷はあくまでも大まかな変化をつかむことであって、過去の業種との厳密な比較はできていないことに注意が必要である（以下では可能な範囲で補足説明を加えている）。

4-2 売上高構成比の推移

売上高についてみると、製造業、非製造業別でみると、1960年代前半から既に非製造業の構成比が高かったが、1970年代前半、1980年代前半とさらに非製造業の構成比は上昇したが、1990年代前半以降は高止まっている。

これを製造業についてみると、1960年代前半、1970年代前半は、「その他製造業」と「食料品製造業」が上位である（この時代の「その他製造業」はその後分割された「木材・木製品」、「石油・石炭製品」などを含んでいることに注意が必要である）。また、1960年代前半は5位に繊維工業が入っている。当時は軽工業のウエイトがそれなりにあったことがわかる。1970年代前半には5位に鉄鋼業が入り、重化学工業のウエイトが高まっていることがわかる。1980年代前半には4位に「自動車・付属品」が入り、年代とともに順位は上がって2010年代前半には1位になるなど、日本のリーディング産業となっていることがわかる。また、2010年前半には「情報通信機械」が5位に入り、IT時代の主要産業となっている（「情報通信機械」は2004年度に「電気機械」から分割されている）。

次に、非製造業についてみると、上位3位までは、「卸売業」、「小売業」、「建設業」でほぼ変動はない。4位以下でみると、1970年代前半及び1980年代前半には、「不動産業」が入った一方、1990年代前半及び2000年代前半には、「事業所サービス」が入っている（「事業所サービス」は2004年度に「リース業」、「その他の物品賃貸業」、「広告・その他の事業サービス業」に分割されている）。また、2010年代前半にはIT時代を反映して「情報通信業」が4位に入っている（図表19）。

5. まとめ

法人企業統計年次別調査のデータでみると、2014年度は、企業収益においては、経常利益は過去最高値を更新した。ROE（自己資本純利益率）、

図表19 10年毎の上位5業種の変遷(売上高構成比)

(%)

期間	1960年度 ～1964年度		1970年度 ～1974年度		1980年度 ～1984年度		1990年度 ～1994年度		2000年度 ～2004年度		2010年度 ～2014年度	
	業種名	構成比	業種名	構成比	業種名	構成比	業種名	構成比	業種名	構成比	業種名	構成比
製造業	製造業合計	37.3	製造業合計	34.1	製造業合計	31.8	製造業合計	28.1	製造業合計	28.8	製造業合計	28.5
1位	その他製造業	6.8	その他製造業	6.6	電気機械	4.0	電気機械	4.8	電気機械	5.1	自動車・付属品	4.2
2位	食料品製造業	4.5	食料品製造業	3.5	食料品製造業	3.3	自動車・付属品	3.4	自動車・付属品	3.7	食料品製造業	3.3
3位	化学工業	4.2	電気機械	3.5	化学工業	3.2	食料品製造業	3.0	食料品製造業	3.3	化学工業	2.8
4位	電気機械	3.5	化学工業	3.4	自動車・付属品	3.1	化学工業	2.4	化学工業	2.7	その他製造業	2.4
5位	繊維工業	3.4	鉄鋼業	2.9	その他製造業	2.1	その他製造業	2.3	その他製造業	2.4	情報通信機械	2.4
非製造業	非製造業合計	62.7	非製造業合計	65.9	非製造業合計	68.2	非製造業合計	71.9	非製造業合計	71.2	非製造業合計	71.5
1位	卸売業	41.7	卸売業	40.7	卸売業	38.7	卸売業	31.9	卸売業	26.1	卸売業	24.7
2位	小売業	7.2	建設業	7.6	小売業	8.8	小売業	11.4	小売業	12.5	小売業	12.3
3位	建設業	5.3	小売業	7.6	建設業	8.2	建設業	11.1	建設業	9.8	建設業	8.4
4位	陸運業	2.3	陸運業	1.8	不動産業	2.0	事業所サービス	3.2	事業所サービス	5.1	情報通信業	4.2
5位	電気業	1.2	不動産業	1.6	陸運業	1.7	娯楽業	2.9	娯楽業	2.8	その他サービス	2.8

(注) 1 5年間の合計値。

2 構成比は全産業合計に対する比率。

3 途中分類変更があるので各年代の業種分類は一致しない場合がある。

ROA(総資本経常利益率)ともさらに改善した。このような企業利益の改善は、売上高経常利益率上昇の要因が大き。売上高経常利益率上昇は売上高営業利益率上昇の要因が大き、それは、売上高に対する人件費比率の低下と(人件費及び減価償却費以外の)その他コスト比率の低下によるものである。

設備投資は増加しているが依然キャッシュフローを下回っている。配当金は過去最高となっており、自己資本配当金比率も上昇している。労働分配率は低下しているがその低下幅は縮小し、人件費は増加した。総資本負債比率は低下が続いており、利益剰余金は引き続き増加している。

参考文献

厚生労働省(2012)平成24年版労働経済の分析(労働経済白書)

財務総合政策研究所(2011)資料 法人企業統計調査の変遷と概要(フィナンシャル・レビュー平成23年第6号)