

シリーズ
日本経済を
考える

62

企業利益率を 維持した日本経済

－平成27年度法人企業統計年次別調査より－

財務総合政策研究所 副所長

高田 潔*1

1. はじめに

2014年度に続いて、2015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）はほぼ前年度並みの水準を維持した*2。

本稿は、法人企業統計年次別調査のデータをもとに、2015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2015年度において企業利益率が前年度並みを維持したことについて、第3章は企業利益と企業行動について、第4章は過去40年間の企業の資産部門と負債部門の構成比の変化につい

て、第5章はまとめ、である。

2. 前年度並みを維持した 企業利益率

2-1 ROEとROAの推移

日本企業の経常利益は、2015年度にはさらに増加して68.2兆円となり、過去最高値を更新した（これまでの最高値は2014年度の64.6兆円）。（図表1）

これを企業利益率でみると、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）。2015年度はわずかに低下したが、リーマンショック前の水準は引き続き超えている（2015年度6.7）。（図表2）

ROAについても、ROEと比較すると変動幅は

*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を使用している。また、特にことわりがない場合は、全規模のもの、全産業のものである。

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1973年度以来の水準となった(1973年度5.4、2014年度4.2)。2015年度はわずかながら更に上昇した(2015年度4.3)(図表3)。

これを製造業、非製造業別にみると、ROEについては、製造業は2015年度は前年度から少し低下したが、非製造業は横ばいとなった(製造業

2014年度8.0、2015年度7.2。非製造業2014年度6.4、2015年度6.4)。ROAについては、製造業は2015年度は前年度からわずかに低下したが、非製造業はわずかに上昇した(製造業2014年度5.5、2015年度5.3。非製造業2014年度3.7、2015年度3.9)。

2-2 更なる企業利益率上昇に向けて

このように、企業利益率は、ROE、ROAともに、リーマンショック前の水準を超えた後に上昇テンポが鈍化し、2015年度はほぼ前年度並みの水準にとどまった。企業利益率、特にROEがこのまま頭打ちになるのか、それとも、更に上昇して過去の高かった時代に近づくためにはどの部分の改善の可能性があるかをみる。

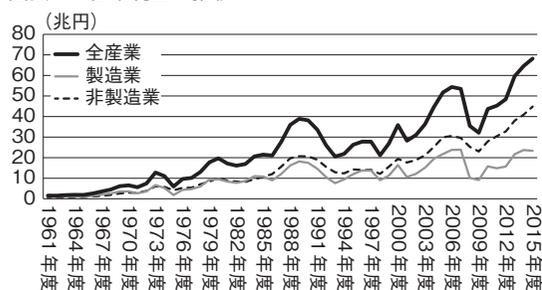
本稿における定義から、ROE、ROAは、

$$\begin{aligned} \text{ROE} &= 100 \times \{(\text{当期純利益}) / (\text{自己資本})\} \\ &= 100 \times \{(\text{当期純利益}) / (\text{経常利益})\} \times \\ &\quad \{(\text{経常利益}) / (\text{自己資本})\} \\ &= \{(\text{当期純利益}) / (\text{経常利益})\} \times \{(\text{総資本}) / (\text{自己資本})\} \\ &\quad \times \{100 \times (\text{経常利益}) / (\text{総資本})\} \\ &= (\text{経常利益当期純利益率}) \times (\text{財務レバレッジ}) \times \text{ROA} \end{aligned}$$

と分解できる。

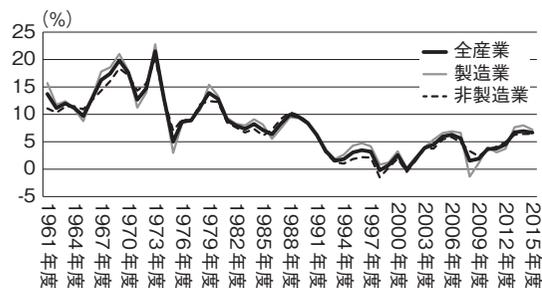
まず、経常利益当期純利益率^{*5}の推移をみると、リーマンショックで落ち込んだが、近年上昇を続けており、全産業、製造業、非製造業のいずれ

図表1 経常利益の推移



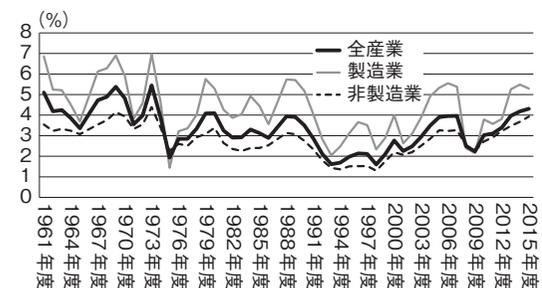
(注) 金融業、保険業を除く(以下同じ)。
(出所) 法人企業統計年次別調査(以下同じ)。

図表2 ROEの推移



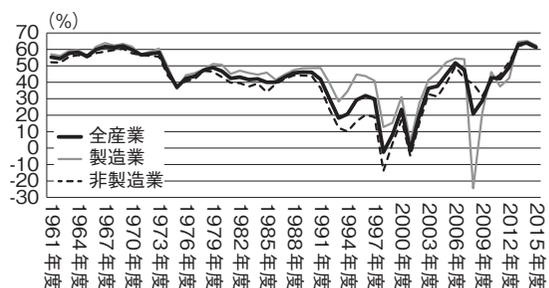
(注) 1 ROE=100×(当期純利益)/(自己資本)【期首・期末平均】
2 自己資本=純資産(2006年度以前)
自己資本=純資産-新株予約権(2007年度以降)(以下同じ)

図表3 ROAの推移



(注) ROA=100×(経常利益)/(総資本)【期首・期末平均】

図表4 経常利益当期純利益率の推移



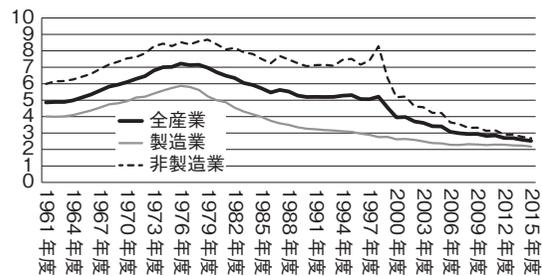
(注) 経常利益当期純利益率=100×(当期純利益)/経常利益

*5) 当期純利益と経常利益の比率として経常利益当期純利益率を考えた。これは一般的に使われている指標ではなく、また、負になる場合にはこの値の大小は参考にならない。

れも過去最高水準となっている。(図表4)

次に、財務レバレッジ（自己資本比率の逆数）の推移をみる。財務レバレッジは、1970年代半ばにかけて上昇した後、長期的に低下傾向にある。特に、全産業と非製造業は、1990年代末から大きく低下している。財務レバレッジは、総資本（＝負債及び純資産）と自己資本（純資産（前述脚注2））の比率であるので、純資産に対して負債が増えると上昇し、減ると低下する。このため、後述する総資本負債比率と類似した傾向になる。また、財務レバレッジが大きく低下している時期は、後述する近年設備投資がキャッシュフローを下回っている時期とおおむね一致する。企業が財務の健全性を維持するために負債の比率を下げることは合理性があり、ROEを上昇させるだけのために負債を増やして財務レバレッジを上げることは好ましいことではないが、キャッシュフローで足りない分は負債によって設備投資を行うことにより企業の将来の成長を目指すことが、結果的に財務レバレッジの上昇をもたらすことは、二重の意味でROEの上昇に貢献する可能性がある。(図表5)

図表5 財務レバレッジの推移



(注) 1 財務レバレッジ＝(総資本) / (自己資本)
2 期首・期末平均

次に、ROAはその定義から、

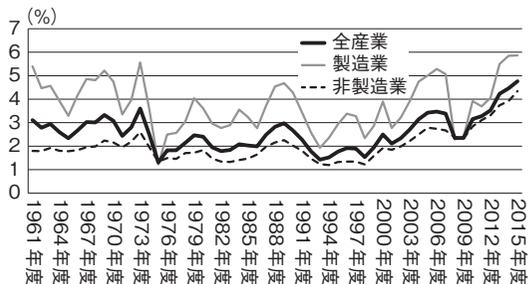
$$\begin{aligned} \text{ROA} &= 100 \times (\text{経常利益}) / (\text{総資本}) \\ &= 100 \times \{ (\text{経常利益}) / (\text{売上高}) \} \times \{ (\text{売上高}) / (\text{総資本}) \} \\ &= 100 \times (\text{売上高経常利益率}) \times (\text{総資本回転率}) \end{aligned}$$

と分解できる。

まず、売上高経常利益率の推移をみる。売上高

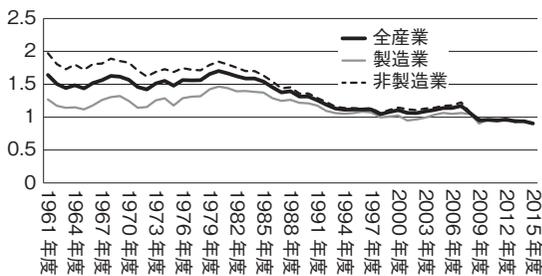
経常利益率は、リーマンショックで落ち込んだが、近年上昇を続けており、全産業と非製造業は過去最高水準を大きく更新しており、製造業も過去最高水準を超えている。(図表6)

図表6 売上高経常利益率の推移



次に、総資本回転率の推移をみる。総資本回転率は長期的に低下傾向にあるが、1990年代から2000年代にかけてはほぼ横ばいであり、2000年代に入ってから緩やかに上昇していた時期もあった。リーマンショック以降落ち込んでおり、近年も低水準が続いている。(図表7)

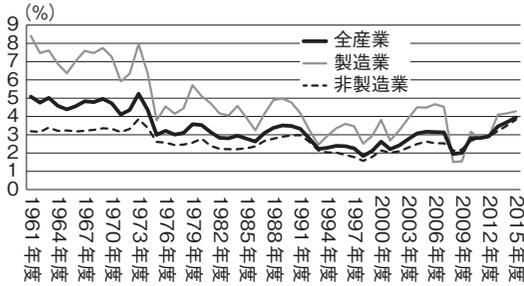
図表7 総資本回転率の推移



(注) 総資本回転率＝(売上高) / (総資本) 【期首・期末平均】

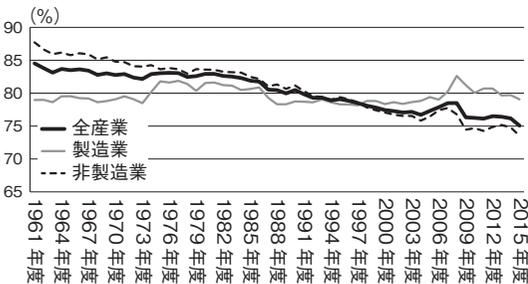
次に、経常利益は営業利益に営業外収益を加えてそこから営業外費用を引いたものであるので、売上高営業利益率の推移をみる。売上高営業利益率は、非製造業はリーマンショックで落ち込んだ後すぐ回復して上昇傾向にあり、ほぼ過去最高水準にある。他方、製造業は、上昇傾向にあるがいまだリーマンショック前の水準に至っていない。(図表8)

図表8 売上高営業利益率の推移



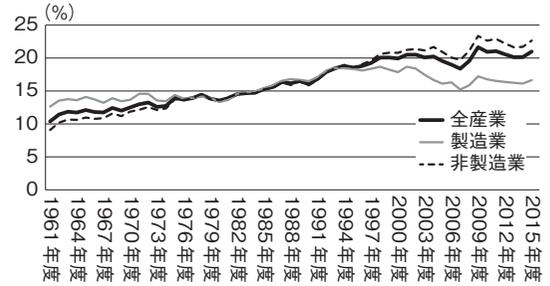
最後に、売上高から売上原価と販売費及び一般管理の合計を引いたものが営業利益であるので、売上高に対するそれぞれの比率である売上原価比率と販売費及び一般管理費比率の推移をみる。売上原価比率をみると、製造業は、1970年代後半から1980年代にかけて一時高まったが、1990年代以降、リーマンショック前後を除くと概ね横ばいである。非製造業は、長期的に低下傾向にある。販売費及び一般管理費比率をみると、製造業は、1990年代まで上昇傾向にあったが、1990年代後半から低下している。非製造業は、長期的に上昇傾向にある。両者は、製造業と非製造業とで内容が異なりまた傾向も異なっていることなど、売上高営業利益率への影響を示すことは難しい。製造業についてみると、売上原価比率はリーマンショック以降低下している一方、販売費及び一般管理費比率はリーマンショック以降十分低下しないまま2015年度はやや上昇しており、更なる改善の可能性がある。(図表9、図表10)

図表9 売上原価比率の推移



(注) 売上原価比率=100×(売上原価)/(売上高)

図表10 販売費及び一般管理費比率の推移



(注) 販売費及び一般管理費比率=100×(販売費及び一般管理費)/(売上高)

以上をまとめると、企業利益率、特に、ROEを分解すると、経常利益当期純利益率は既に過去最高水準となっているが、財務レバレッジは大きく低下している。ROAを分解すると、売上高経常利益率は既に過去最高水準を超えているが、総資本回転率は低水準が続いている。売上高経常利益率の元となる売上高営業利益率は、非製造業は過去最高の水準にあるが、製造業はいまだリーマンショック前の水準に至っていない。

過去最高水準が必ずしも限界値ではないが、財務レバレッジ、総資本回転率、製造業における売上高営業利益率には、より改善の可能性がある。特に、総資本に対する売上高を増やして総資本回転率を上げること、製造業における売上高に対する営業利益を増やして売上高営業利益率を上げることが、ROEとROAの上昇に、より貢献する*6。また、負債によって設備投資を増やして企業利益につなげることは財務レバレッジを上げることにも貢献する。

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

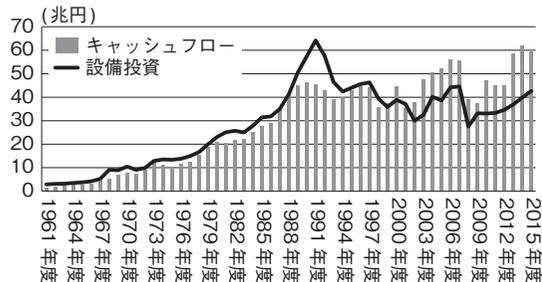
このような企業利益率のもとでの企業行動をみる。まず、設備投資*7については、2015年度の設備投資はさらに増加したが、リーマンショック前の水準までは回復していない。また、2000年

*6) 以上の考察は、あくまでも日本企業全体で考えた場合であって、業種別、個々の企業別においては、利益率上昇のためにはそれぞれの課題がある。

*7) 設備投資= {建設仮勘定+その他の有形固定資産+ソフトウェア}(増減額)+ (減価償却費+特別減価償却費)

度以降、おおむね設備投資はキャッシュフロー*8を下回って推移している。2015年度は、キャッシュフローが減少したことによってその差は少し縮まったが、依然両者の差は大きい。(図表11)。

図表11 設備投資とキャッシュフローの推移

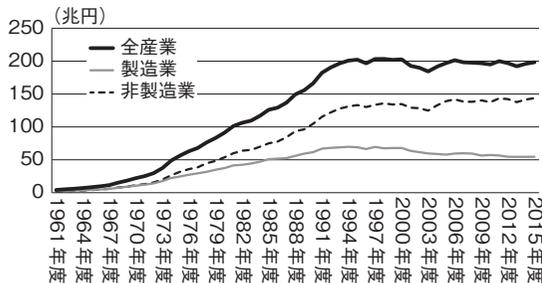


(注) 1 全産業(金融業、保険業を除く)
2 定義は脚注参照。

3-2 人件費の推移

次に、人件費をみると、2012年度、2013年度と減少した後、2014年度、2015年度と増加が続いている。製造業、非製造業別にみると、2015年度は、製造業の伸びはわずかであり、非製造業の伸びが全体の増加に寄与している。(図表12)

図表12 人件費の推移



(注) 人件費=従業員給与+従業員賞与(2007年度以降)+役員給与+役員賞与(2007年度以降)+福利厚生費

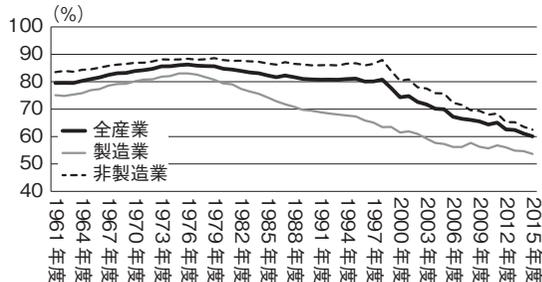
3-3 企業の負債比率の推移

次に、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、低下傾向が続いており、近年は50%を上回る程度まで低下している。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

%を上回る程度まで低下している。(図表13)

負債の構成比の長期的な変化は次章で述べる。

図表13 総資本負債比率の推移

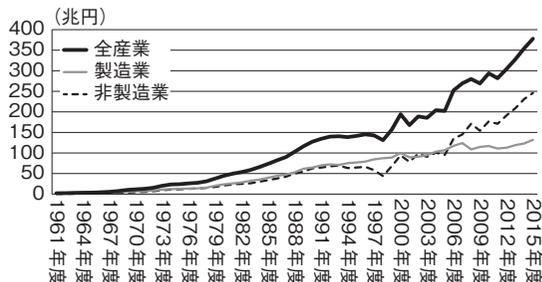


(注) 1 総資本負債比率=100×(負債)/(総資本)
2 当期末

3-4 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、2014年度には350兆円を超え、2015年度には約378兆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、2005年度以前は製造業並みであったものが2006年度以降は製造業を上回って大幅に増加している。(図表14)

図表14 利益剰余金の推移



(注) 当期末。

4. 過去40年間の企業の資産部門と負債部門の構成比の変化

この章では、過去40年間の製造業・非製造業別、規模別(大企業・中堅企業)*9の企業の資産部門と負債部門のそれぞれの構成比の5年毎の変化をみる。(図表15、図表16)

*8) キャッシュフロー=当期純利益- {中間配当額+配当金+役員賞与(2006年度以前)}+(減価償却費+特別減価償却費)

*9) ここでの大企業は資本金10億円以上、中堅企業は資本金1億円以上10億円未満である。

図表 15 資産・負債部門構成比の推移 (大企業)

		製造業					非製造業				
		1975年度	1985年度	1995年度	2005年度	2015年度	1975年度	1985年度	1995年度	2005年度	2015年度
資産	流動資産	60.1	60.3	52.7	44.6	45.1	61.6	49.2	43.2	33.9	33.7
	現預金	12.1	11.9	9.6	6.4	8.1	10.7	8.6	6.4	5.7	6.9
	受取手形・売掛金	22.0	22.7	21.7	18.9	15.7	27.2	21.9	16.8	13.8	9.8
	有価証券	3.1	5.2	6.5	1.9	2.8	2.3	3.1	3.4	0.6	0.9
	棚卸資産	19.4	16.6	11.3	8.7	8.5	15.0	11.0	10.7	6.2	4.4
	その他	3.4	3.9	3.6	8.6	9.9	6.4	4.6	5.9	7.7	11.7
	固定資産	39.8	39.6	47.2	55.3	54.9	38.3	50.7	56.7	66.1	66.3
	有形固定資産	28.1	26.6	28.7	23.7	19.6	26.9	38.3	41.2	39.3	27.3
	無形固定資産	0.3	0.2	0.2	1.2	1.2	0.9	1.0	1.4	2.2	1.7
	投資その他の資産	11.4	12.8	18.2	30.4	34.1	10.5	11.3	14.1	24.5	37.3
資産合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	
負債	流動負債	63.5	71.3	64.2	66.0	65.9	63.2	58.2	52.8	49.6	46.5
	支払手形・買掛金	23.5	27.0	25.3	27.5	22.2	28.2	20.6	15.9	17.2	12.2
	金融機関借入金	22.1	23.8	15.9	10.2	9.3	20.2	23.1	20.0	11.7	10.8
	その他の借入金	0.6	0.5	1.2	3.7	5.7	0.5	0.3	2.5	3.5	5.4
	引当金	2.0	1.5	1.5	1.8	3.7	1.2	0.8	0.7	0.6	0.8
	その他	15.2	18.5	20.3	22.8	25.0	13.2	13.4	13.7	16.5	17.4
	固定負債	34.4	28.7	35.8	34.0	34.1	35.6	41.7	47.2	50.3	53.3
	社債	4.4	8.2	16.3	9.4	6.1	6.1	11.6	12.0	12.8	13.7
	金融機関借入金	23.8	12.4	11.3	11.3	14.9	24.2	22.6	23.5	19.5	24.0
	その他の借入金	1.2	1.1	0.7	1.1	2.4	1.0	0.8	1.5	3.1	3.1
	引当金	3.8	5.9	6.2	7.0	5.5	2.5	4.0	3.7	6.1	5.4
	その他	1.2	1.1	1.4	5.1	5.1	1.8	2.6	6.5	8.8	7.1
	負債合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(注) 1 資産はそれぞれ資産合計に対する構成比。
 2 負債はそれぞれ負債合計に対する構成比
 3 省略している項目がある。
 4 資本金10億円以上。当期末。

図表 16 資産・負債部門構成比の推移 (中堅企業)

		製造業					非製造業				
		1975年度	1985年度	1995年度	2005年度	2015年度	1975年度	1985年度	1995年度	2005年度	2015年度
資産	流動資産	65.8	63.8	57.4	54.6	59.1	69.1	65.2	53.5	48.7	56.8
	現預金	18.8	15.4	10.5	9.9	12.6	16.3	14.8	8.6	9.8	12.2
	受取手形・売掛金	23.0	26.4	27.6	26.3	23.5	27.0	28.9	23.6	22.5	22.2
	有価証券	1.0	2.7	2.6	0.8	0.5	1.0	2.5	2.2	0.7	0.9
	棚卸資産	18.3	15.5	12.4	11.7	12.6	19.5	13.1	11.6	7.4	6.9
	その他	4.7	3.8	4.3	5.9	9.9	5.3	5.9	7.5	8.4	14.5
	固定資産	33.9	36.0	42.4	45.2	40.7	30.7	34.5	46.2	51.0	43.1
	有形固定資産	27.4	28.7	33.8	31.5	27.3	23.3	26.1	33.7	34.8	26.8
	無形固定資産	0.3	0.3	0.3	0.6	0.9	0.5	0.5	0.7	1.9	1.7
	投資その他の資産	6.2	7.0	8.2	13.1	12.5	6.9	7.9	11.8	14.3	14.6
資産合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	
負債	流動負債	67.2	74.8	68.2	70.0	72.7	66.9	71.2	63.1	66.6	67.4
	支払手形・買掛金	33.8	35.8	30.9	32.9	31.7	34.1	29.3	23.4	26.0	29.9
	金融機関借入金	18.1	24.4	21.8	15.5	14.2	18.7	29.3	26.9	14.9	10.7
	その他の借入金	1.6	1.6	2.4	6.5	8.1	2.2	2.1	2.9	8.4	6.2
	引当金	2.9	2.9	2.3	1.8	2.6	1.7	1.2	1.0	1.2	1.7
	その他	10.8	10.1	10.8	13.2	16.1	10.1	9.3	8.9	16.0	18.9
	固定負債	30.8	25.2	31.8	30.0	27.3	32.3	28.8	36.9	33.4	32.6
	社債	0.1	0.3	1.6	2.2	1.0	0.0	0.1	0.7	1.4	0.6
	金融機関借入金	22.5	14.9	19.8	13.9	10.8	22.1	19.1	25.7	15.1	13.2
	その他の借入金	3.2	2.3	2.7	3.2	6.0	4.1	3.1	2.6	4.1	5.6
	引当金	3.6	5.8	5.0	6.6	6.2	1.8	1.9	1.7	4.6	5.2
	その他	1.3	1.8	2.7	4.1	3.4	4.1	4.6	6.1	8.2	8.0
	負債合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

(注) 1 資産はそれぞれ資産合計に対する構成比。
 2 負債はそれぞれ負債合計に対する構成比
 3 省略している項目がある。
 4 資本金1億円以上10億円未満。当期末。

4-1 大企業

4-1-1 製造業

まず、大企業の製造業についてみる。資産部門についてみると、資産合計に占める流動資産の割合は長期的に低下傾向にあり、固定資産の割合は上昇傾向にある。大企業の製造業においては、流動資産から固定資産に割合がシフトしている。項目別にみると、流動資産の項目では、特に、受取手形及び売掛金と棚卸資産の割合が大きく低下している。固定資産の項目では、有形固定資産の割合が低下している一方、投資その他の資産の割合が大きく上昇している。前者は設備投資と土地投資が縮小していることを反映していると考えられる。

次に、負債部門についてみると、流動負債と固定負債の割合に大きな変化はない。しかし、項目別にみると、流動負債では、金融機関借入金の割合が大きく低下する一方、その他の流動負債の割合が大きく上昇している。固定負債でも、金融機関借入金の割合が大きく低下している。このように、流動負債・固定負債ともに長期的に金融機関からの借入金の割合を低下させてきているが、バブル前に既に固定負債での金融機関借入金の割合は低下している一方、流動負債での金融機関借入金の割合はバブル後に低下している。

4-1-2 非製造業

次に、非製造業についてみる。資産部門についてみると、製造業以上に、資産合計に占める流動資産の割合は長期的に低下傾向にあり、固定資産の割合は上昇傾向にある。項目別にみると、製造業と同様の傾向がみられる項目が多いが、製造業と異なり、有形固定資産の割合が一度上昇した後には低下し、40年前とほぼ同水準に戻っている。

次に、負債部門についてみる。製造業と異なり、流動負債の割合が低下し、固定負債の割合が上昇している。項目別にみると、製造業と同様の傾向がみられる項目が多いが、流動負債では製造業同様に金融機関借入金の割合が大きく低下しているが、固定負債では製造業と異なり、金融機関

借入金の割合に大きな変化はない。

4-2 中堅企業

4-2-1 製造業

次に、中堅企業の製造業についてみる。資産部門についてみると、大企業同様に、流動資産の割合が低下し、固定資産の割合が上昇しているが、その程度は大企業ほど大きくない。大企業と異なり、受取手形・売掛金と有形固定資産の割合に大きな変化はない。設備投資と土地投資の動向の影響が大企業と中堅企業で異なっている。

次に、負債部門についてみると、大企業と同様に、流動負債と固定負債の割合に大きな変化はない。項目別にみても、大企業と同様に、流動負債・固定負債ともに、金融機関借入の割合が低下しているが、流動負債において金融機関借入の割合が1985年度から1995年度にいったん上昇しているなど、バブル前後での金融機関借入の割合の変化が大企業と中堅企業で異なっている。

4-2-2 非製造業

次に、非製造業についてみる。資産部門についてみると、傾向は大企業と同様だが、大企業と異なり、流動資産の割合が低下し固定資産の割合が上昇している程度は製造業と同程度である。

次に、負債部門についてみると、流動負債と固定負債の割合の変化も、金融機関借入の割合の変化も、製造業と同様である。

以上をまとめると、企業の資産部門、負債部門の構成比は、経済構造や企業行動を反映して、長期的な変化にトレンドがみられるが、それは、製造業・非製造業別、大企業・中堅企業別にみると、それぞれ一致するものと一致しないものがある。

5. まとめ

法人企業統計年次別調査のデータでみると、2015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）、ROA（総資本経常利益率）ともにほぼ前年

度並みの水準を維持した。企業利益率を分解してそれぞれ過去と比較すると、財務レバレッジ、総資本回転率、製造業における売上高営業利益率などは過去と比較すると低い水準にあるので、企業利益率は更なる改善の可能性がある。

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。人件費は増加している。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

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）