

企業の財務構造の長期推移

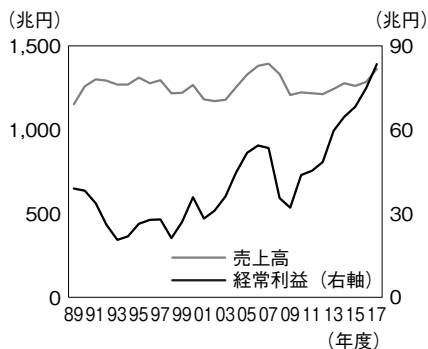
大臣官房総合政策課 調査員 檜山 直稔 / 荻野 修平

本稿では、平成元年（1989年）以降の企業のバランスシート（貸借対照表）の長期推移について考察した。

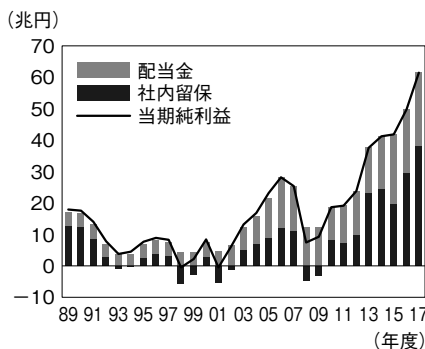
収益と内部留保

- ・まず日本企業の売上高及び企業収益（経常利益）を確認してみると、売上高はほぼ横ばいで推移している一方、経常利益は近年増加傾向にあり、2013年度以降過去最高を更新し続けている（図表1）。
- ・コーポレートガバナンス改革等を背景に企業が株主還元を積極化しているなかで、株主への配当金は足下増加トレンドにあるが、企業収益の範囲内となっていることから、企業の内部留保（貸借対照表の利益剰余金）も増加している（図表2、3）。

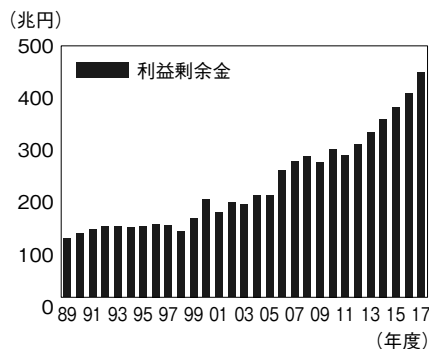
図表1 売上/利益の推移



図表2 配当金の推移



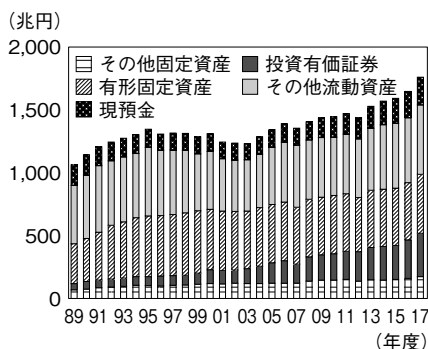
図表3 内部留保額の推移



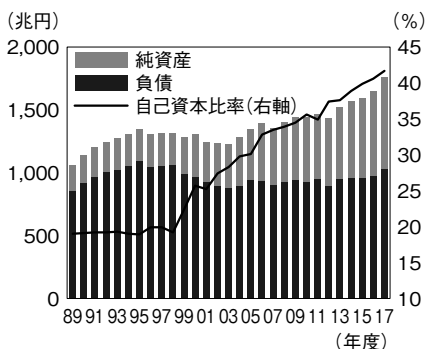
企業の財務構造の変遷

- ・バランスシートの変遷を確認すると、まず資産側では90年代後半以降やや縮小傾向にあったが、2003年度以降増加傾向にあり、特に現金や投資有価証券が伸びている。
- ・一方、総資産の拡大に対応する資金調達サイドからみると、高水準の企業収益を背景とした内部留保の増加が資産の増加に大きく寄与していることが分かる。収益の蓄積が進んだことで自己資本比率は改善しており、企業の財務基盤が強化されていることが分かる。
- ・借入残高の推移を詳しく確認してみると、総借入金額は1995年をピークに減少し2000年頃からほぼ横ばい。構成をみると、長期金利の低下等を背景に徐々に負債の長期化が進んでおり、長期借入金の割合が上昇している。また、事業から得られるキャッシュフローの何倍の純借入（総借入金額から現金金額を除いた額）を行っているかを示す指標の一つである純借入金額/EBITDA倍率も、足下ピーク時の1/3程と大きく低下している。

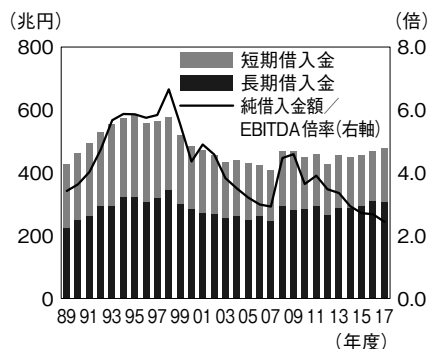
図表4 総資産の推移



図表5 負債/純資産の推移



図表6 借入残高の推移

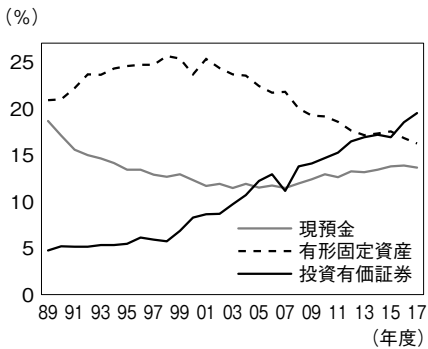


(注) 有形固定資産=建設仮勘定の増加+その他有形固定資産の増加+減価償却費、投資有価証券=固定資産に計上された株式、公社債、その他の有価証券の合計、EBITDA=営業利益+減価償却費、自己資本比率=(純資産-新株予約権)/総資産

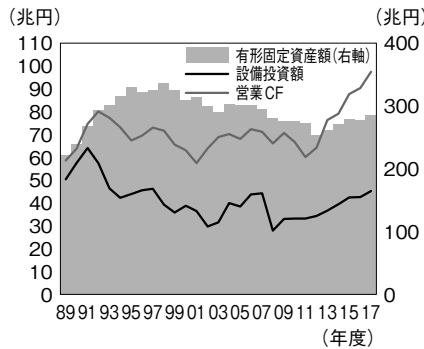
増加する投資有価証券

- ・資産部分について、主要資産の構成比の推移を確認すると、2000年頃から有形固定資産の割合が低下する一方、投資有価証券の比率が大きく上昇しており、国内での設備投資から海外関係会社等を通じた海外事業への投資やM&Aへ資金を振り向けてきた傾向が窺える（図表7）。
- ・設備投資の動向をみると、キャッシュフローの伸びと比べると緩やかな伸びとなっているが、近年増加基調にあり、リーマンショック前の水準まで回復している。ストック面でも、1998年度以降有形固定資産は減少しており、設備投資を減価償却の範囲内に留めてきた傾向が窺えるが、近年は増加に転じている（図表8）。
- ・投資有価証券の増加の一部に寄与していると考えられるM&Aの金額の推移をみてみると、1990年代末頃から企業のM&Aが活発化していることが分かる。内訳をみると、2000年代中頃から海外企業へのM&Aが拡大してきたことが窺える（図表9）。

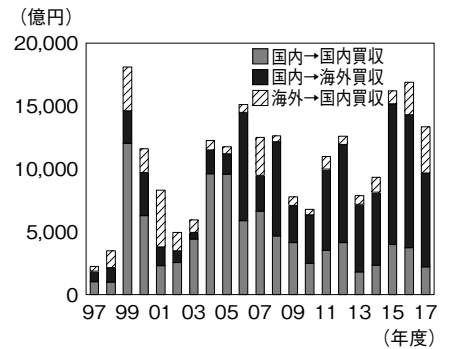
図表7 総資産に占める資産割合



図表8 設備投資/CFの推移



図表9 M&A金額の推移

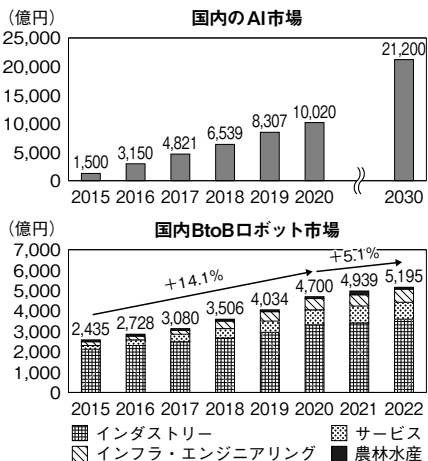


(注) 営業CF=税引後当期純利益+減価償却-売上債権の増加額-棚卸資産の増加額+仕入れ債務の増加額+支払利息等、設備投資額=建設仮勘定の増加+その他有形固定資産の増加+減価償却費

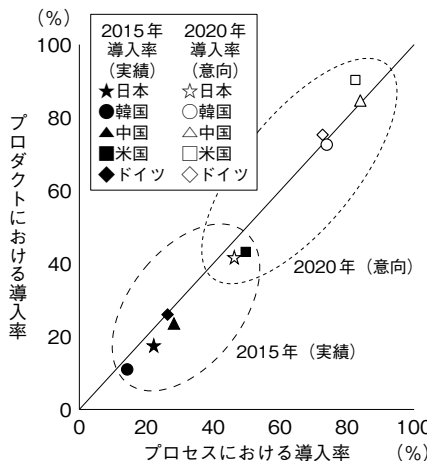
今後の展望

- ・足下の設備投資拡大の背景の一部として、規模拡大を目指すM&A等の成長投資のみならず、労働生産性の向上や人手不足解消に向け、AIやIoT等技術革新への投資が加速していることがあげられる（図表10）。こうした動きは従業員を雑務から解放し、より生産性の高い、高度な知識を持つ業務へシフトさせることができ、労働者還元にもつながるであろう。
- ・他国と比べて日本企業ははまだIoT等の導入率・導入志向が低く、米国や中国等導入を進める国々の企業に対し効率性を高め競争力を維持するためにも、今後AIやIoT等の積極的な導入が期待される（図表11）。
- ・更に、海外投資家を発端としてESG投資といった概念が注目を浴びている（図表12）。企業は利益を生み出すだけでなく社会・環境において重要な役割を果たすことが求められており、今後、資金の使い道が高いリターンをもたらす投資にだけ向かうとは限らなくなり、新しい分析指標が必要になる時代も来るかもしれない。

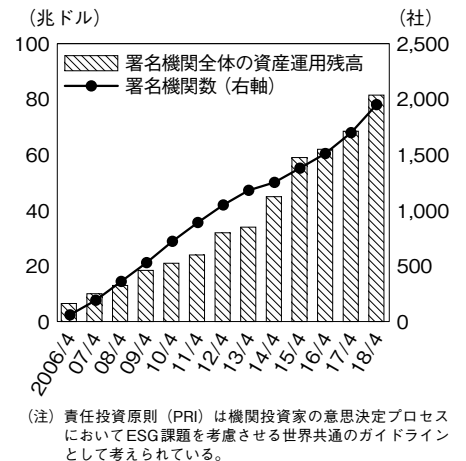
図表10 IoT投資の推移



図表11 IoT導入の国際比較



図表12 PRIの署名機関数と資産運用残高の推移



(出所) 財務省「法人企業統計調査」、レコフ、独立行政法人情報処理推進機構「AI白書」、総務省「情報通信白書」、責任投資原則、各種報道等

(注) 文中、意見に関する部分は全て筆者の私見である。