

財務諸表から読み解くシャープの動向

蔣 飛鴻

実践女子大学人間社会学部

1. はじめに

シャープ株式会社(以下シャープと略す)の有価証券報告書(2016年)の企業沿革によると、シャープは1912年9月、早川徳次氏によって創立された個人企業である。その後何度かの社名変更があったが、現在の社名に変更されたのは1970年の1月である。1949年5月に大阪証券取引所に、1956年3月には東京証券取引所に株式の上場を果たした。シャープは電気通信機器・電気機器及び電子応用機器全般並びに電子部品の製造・販売を主な事業内容としている。中国、スペイン、マレーシア、フィリピン、インドネシア、メキシコ、ポーランドなどの国々で製造・販売のグループ会社もっている。その他、アメリカやイギリスを始めとして多くの販売会社までもっている。

2008年3月期に、シャープは最終利益が過去最高益の1,019億円を更新し、年間売上高は3兆4,177億円に達して、従業員は5万以上で、世界でも名の知られる白物家電製造企業として成長した。しかし、2015年3月の決算では、連結最終損益は、マイナス2,223億円まで転落し、連結営業損益においてもマイナス480億円となり、巨額の赤字を抱えることになった。さらに、翌年にも状況は深刻化し、2016年3月には連結最終損益は、2,559億円となり、連結営業損益においても1,619億円の赤字を計上し、最終的には430億円の債務超過に陥っていた。

2016年8月、シャープは台湾の鴻海精密工業(以下鴻海と略す)によって買収され、いまは鴻海の傘下で再建を余儀なくされている。シャープを買収した鴻海は台湾の大手電機機器業である。鴻海の2015年12月期(決算期は12月である)の売上高は15兆6,000億円で、最終損益は約5,100億円となり、従業員数は100万人を超え¹、台湾の中でも近年成長を果たしてきた企業である。

電気機器産業は長年、日本の経済発展を支えてきた。しかし、産業の成熟化につれ、国内の需要がすでに飽和状態にある。また、韓国や中国などの新興産業国の台頭により、ブランドが乱立し、低価格合戦が繰り広げられている。その中でのシャープの盛衰は時代の流れといえよう。1974年に設立され鴻海は、シャープよりもはるかに歴史が短い。また、両社の経営風土や経営理念、経営戦略などにおいても多くの違いが存在する²と容易に理解できる。シャープはいま鴻海のもとで再建が強いられている。果たしてシャープは再建できるだろうか。本稿は財務分析を行うことによって、かつて世界のトップ企業の1つであったシャープが買収されるに至った原因を探ることを目的

とする。そのうえ、シャープの今後の展望についても考えていくことにする。

財務分析をする際に、通常、財務諸表に開示されている財務データを基礎とするが、企業の株主や役員に関する情報、系列会社の情報、研究開発、企業がおかれている業界の動向や世界情勢などの非財務データも調べておく必要がある。本稿では財務データをもとに、成長性、安全性、収益性などの角度からシャープの財務状況を分析する。なお、本稿で使用する財務データは、シャープによって作成・提出された有価証券報告書のうち過去10年間分の連結データである。本来ならば、シャープとその買収先である鴻海の財務分析を行い、両社の競争力をみるべきであるが、現時点では鴻海のデータを入手できないため、本稿ではまず、シャープを取り上げ、分析していくことにする。

2. 成長性の分析とキャッシュ・フロー状況の推移

以下では、シャープの過去10年間の有価証券報告書から、売上高、売上総利益、営業利益、経常利益、当期純利益（親会社株主に帰属する当期純利益）、資産合計（総資本）、自己資本³を取り上げ、その推移を確認してみることにする⁴。まとめたデータは表1のとおりである。なお、趨勢をみるための参考として2005年、2006年のデータも表1に追加している。

まず売上高の推移についてみてみよう。表1によると、シャープの2005年から2008年の売上高はそれぞれ、2兆5,398億円、2兆7,971億円、3兆1,277億円および3兆4,177億円となっており、4年連続増加している。特に2008年はこれまでもっとも高い売上高を達成している。シャープの2008年の有価証券報告書によると、売上高の増加は液晶カラーテレビや携帯電話、冷蔵庫やエアコンなどのエレクトロニクス機器と、液晶カラーテレビ用の大型液晶パネルやCCD・CMOSイメージャといった電子部品の好調によるものとしている。

しかし、2009年3月期の売上高は2兆8,472億円で、前年度に比べて16.7%とかなり減少している。2009年の有価証券報告書を確認すると、売上高の減少は2008年9月に発生したリーマンショックに起因する世界的な金融市場の混乱、急激な円高の進行や株式市場の下落、消費の低迷による影響であると指摘されている。その後、需要が低調なかで、2010年3月期にも回復の兆しが見られず、売上高がさらに減少し、2兆7,559億となっている。苦しい状況にありながらも翌年の2011年には、業績の改善がみられた。液晶カラーテレビやブルーレイディスクレコーダー等の販売の大幅増加のほかに、冷蔵庫やエアコン等の販売も順調に増加している。さらに、テレビ用大型液晶パネルの需要増や、スマートフォンやタブレット端末、ゲーム機器向け等の中小型液晶パネル需要増により販売が大幅に増加したため、2011年の売上高は3兆219億円となり、前年度に比べて、大幅に改善(9.7%増)された。しかしその後、2012年から2016年にかけては、売上高が一定せず、不安定な推移をしている。

次に利益項目（売上総利益、営業利益、経常利益、当期純利益）のうち、売上総利益についてみてみよう。グラフ1によると、売上総利益についても売上高に連動する形で2005年から2008年にかけて順調な増加傾向をみせている。しかし、2008年にピークに達したあと、2009年から2013年までは緩やかな減少カーブをたどっている。2014年に一度回復したが、2015年と2016年は再

び2年連続下がっている。

続いて、企業の本業の儲けを示す営業利益についてみてみよう。表1によると、営業利益は2005年から2007年にかけて、それぞれ1,510億円、1,637億円と1,865億円となっており、3年連続の増加となっている。しかし、2008年においては、売上高と売上総利益がこれまでもっとも高い金額に達したにもかかわらず、営業利益は若干の減少を示し、1,836億円となったものの好調な数値であった。だが、翌年の2009年は554億円の営業損失を計上し、一気に赤字の状態に陥った。その後、2010年、2011年は2年連続の回復があったが、2012年、2013年は再び下落となっている。その後、2014年に一度かなりの回復をみせ黒字に転じたが、その後は、2015年はマイナス480億円、2016年にはマイナス1,619億円と、2年連続の営業損失となっている。

さらに、本業と財務等の業績を併せた経常利益についてみていこう。グラフ1をみると、全体的に経常利益と営業利益はほぼ同様な動きをしている。表4の損益指標の推移を確認すると、経常利益は2005年から2007年まで増加しているが、2008年は2007年よりやや減少して、1,683億円となっている。しかし、2009年は急激な下落があって、最終的に営業損失は554億円で、経常損失は824億円となっている。2010年と2011年においては、営業利益と経常利益は回復傾向にあったが、2012年においては、375億円の営業損失と654億円の経常損失をそれぞれ計上した。2013年は営業損失1,462億円と2,064億円の経常損失となり、その後も2016年3月期まで、2014年3月期を除き、2期連続の営業損失となっており、2016年は1,619億円の営業損失と1,924億円の経常損失を計上している。

当期純利益については、グラフ1から利益項目（売上総利益、営業利益、経常利益および当期純利益）はほぼ同様な動きをみせていることが確認できた。しかし、2011年から2014年において、当期純利益の下げ幅がもっとも大きい。2012年、2013年においては特に顕著である。これは表1のデータからも読み取れる。2012年の当期純損失が3,760億円で、2013年のそれが5,453億円となっている。このように、全体的に、2007年から2016年にかけて、2012年、2013年を除いて、2008年のピークを境に下がる傾向にある。2011年に一度上昇に転じたが、2012年から再び下落に転じた。

企業の規模を表す資産合計（総資本）の推移（グラフ2）をみると、シャープは2011年から減少傾向をみせている。特に2012年から急激な減少を示している。グラフ2によると、シャープの自己資本の動きは資産合計とほぼ同様な傾向を示している。特に2011年からは減少の一途を辿っている。そして、2016年には自己資本がマイナスになるまで落ち込んでいる。具体的なデータを表1で確認してみると、2011年の自己資本の数値は、1兆260億円であるのに対して、2012年は6,258億円となり、約39%の減少となっている。2013年はさらに激減し、2011年の約8分の1相当の1,246億円となっている。2016年は430億円の赤字となり、2011年の約30分の1となっている。参考のため、グラフ2にシャープの当期純利益のデータ推移も示している。グラフ2を確認すると、シャープの自己資本の動きは当期純利益の動きとほぼ一致していることがわかる。

最後に、シャープのキャッシュ・フローの状況を確認してみよう。

表2にキャッシュ・フロー情報の10年間の要約を示している。まず、営業活動によるキャッシュ・フロー（営業CF）についてみてみよう。過去の10年間において、シャープの営業CFは、2012年、

2013年、2016年を除いてプラスとなっている。営業CFは企業の本業から生み出されたものである。営業CFは企業が外部の資金調達に頼ることなく、借入金を返済したり、配当金を支払ったり、新規投資をしたりする原資である〔森他（2015）、p.93〕。したがって、企業を存続、発展させるため、営業CFは原則としてプラスでなければならない。上述の3年間において、営業CFがマイナスとなっていることから、シャープは2012年、2013年および2016年における本業からの稼ぎがないといえる。

続いて、投資活動によるキャッシュ・フロー（投資CF）についてみてみよう。企業は今後の成長のため、設備投資をしたり、有価証券などを取得したり、資金を貸し付けたりする〔森他（2015）、p.94〕。したがって投資CFは通常マイナスになる。表2をみると、2013年を除いて、過去の10年間において、投資CFはマイナスで推移している。投資CFは企業の投資戦略に関わる経営者の意思決定を反映している。投資CFの推移から、シャープは分析期間においてほぼ毎年積極的に投資していることを窺える。

さらに、財務活動によるキャッシュ・フロー（財務CF）についても確認してみよう。表2では、シャープの過去10年間の財務CFの推移をみると、2006年、2010年、2011年、2015年、2016年の5年間において財務CFがマイナスとなっており、その他の年はプラスとなっている。財務CFがマイナスとなるのは、余剰資金があっても、借入金の返済や自己株式の購入などによるものか、借入金の返済期間が迫って返済しなければならないということが考えられる。表2を確認してみると、2006年、2010年を除いて、2011年、2015年、2016年において、営業CFが投資CFを完全に賄いきれないため、財務CFのマイナスは債務返済期間の到来によるものと考えられる。また、その他の年の財務CFはプラスになっているのは、シャープの営業CFによって投資CFが完全に賄いきれず、外部から資金調達をしていることをいえる。

このように、営業CFが十分に獲得できなくなった2008年以降においては、外部からの資金調達に依存し、財務CFが大きく増加し、その翌年にはわずかの返済を行い、さらにまた多額の借入れを行い、財務CFが膨らむという状況が窺える。そして、2015年には、本業で十分なキャッシュ・フローの獲得もままならないまま返済期限が到来し、財務CFは多額のマイナスになっている。2016年には、多額の借入れによるしか営業を続行させることができない状況にまで陥っている様子が窺える。

加えて、営業CFに投資CFを加味して算出されるフリー・キャッシュ・フロー（フリーCF）についてもみてみよう。分析期間において、2010年、2014年、2015年を除いてマイナスとなっている。フリーCFは企業が自由に使える資金のことである。上記の期間において、フリーCFがマイナスとなっているのは、シャープが営業CFの枠を超えた投資活動を行っていることがいえる。フリーCFがマイナスになると、さらに新規借入や増資などによって資金調達をしなければならず、結果的に財務を圧迫する状況に陥ることになる。表2のキャッシュ・フローの期末残高が減少傾向にあるのも以上の状況と関連しているからと推測できる。

これまでシャープの成長性とキャッシュ・フローの推移についてみてきた。財務データの実数の推移状況から、近年シャープが下向きの傾向にあるとわかる。第3章と第4章では、基本財務デー

タと関連する財務比率を用いて、シャープの安全性と収益性について分析していくことにする。

3. 安全性の分析

安全性分析を行う前に、まず貸借対照表における資産、負債、純資産のそれぞれの割合を示す構造図について確認してみよう⁵。構造図の左側には貸借対照表の資産合計を100%とし、右側には負債・純資産合計を100%としている。左右にそれぞれ、流動資産と固定資産が資産合計に占める割合と、負債と純資産が負債・純資産合計に占める割合を示している。左側の資産合計額と右側の負債・純資産額が一致しているため、各比率のバランスから、安全性の概略を確認することができる。

図1は鴻海に買収される直前のシャープの2016年3月における構造図を示している。表3⁶によると、右側の1年以内に支払期限が到来する流動負債は1兆3,748億円で、資産合計（1兆5,706億円）の全体に占める割合は87.5%である。固定負債は2,270億円で、全体に占める割合は14.5%である。流動負債と固定負債の合計額は1兆6,018億円となっており、左側の資産合計に対する割合は102%になる。本来ならば、貸借対照表の左右の合計額は一致しているため、このような状況にはならないはずである。このような状況になるのは、2016年のシャープの負債合計額がすでに資産合計額を超過しており、債務超過の状態に陥っているためである。これに対して、1年以内に換金化できる流動資産は9,659億円で、流動負債の70.2%しか賄えきれないことがわかる。また、投下資本の回収が長期におよぶ固定資産が6,046億円で、資産合計の38.4%を示している。自己資本がマイナスのため、当然固定資産をまったく賄えきれない状態であることがわかる。

これに対して、図2は資産合計、売上高、営業利益および営業キャッシュ・フローの諸項目がもつとも好調であった2008年のシャープの構造図である。表3によると、左側の流動資産、固定資産

図1 シャープの構造図 2016年

流動資産(9,659) 61.6%	流動負債(13,748) 87.5%
固定資産(6,046) 38.4%	固定負債(2,270) 14.5%

図2 シャープの構造図 2008年

流動資産(16,426) 53.4%	流動負債(14,313) 46.6%
固定資産(14,264) 46.4%	固定負債(3,999) 13.0%
	自己資本(40.4%)

および資産合計の数値がそれぞれ、1兆6,426億円、1兆4,264億円と3兆732億円となっている。資産合計額を100%として、流動資産と固定資産の占める割合はそれぞれ53.4%と46.4%である。これに対して、右側の流動負債は1兆4,313億円、固定負債は3,999億円となっている。負債・純資産合計を100%とした場合、流動負債、固定負債が占める割合は46.6%と13.0%となり、残りの自己資本は40.4%になる。流動資産の53.4%は流動負債の46.6%を完全に賄える状態である。ただ、固定資産の46.4%は、自己資本の40.4%だけでは賄いきれず、固定負債の6%を含める必要がある。ただし、固定負債は1年以上にわたって返済する債務のため、6%という数値はまったく問題がなく健全な状態であったことがわかる。

これらのシャープの構図から、シャープの2008年の財務体質が非常に良好であったのに対して、2016年ではすでに債務超過状態に陥っていたことが明らかである。以下では、貸借対照表項目を使った財務比率⁷を用いて、シャープの過去10年間の資金調達のバランスおよび債務返済能力について分析していくことにする。表5は、代表的な安全性指標である自己資本比率、流動比率、当座比率、固定比率、固定長期適合率の推移をまとめたものである。まず、資金調達のバランス、すなわち資本健全度をみる指標として自己資本比率⁸を取り上げることにする。

① 自己資本比率〔自己資本／資産合計×100〕

自己資本比率は自己資本を資産合計で除して計算され、企業の資金調達のバランスをみる指標である。安全性の観点からすると、資金は原則として自己資本で調達するのが望ましいのである〔森他(2015), p.177〕。自己資本比率は50%が目安とされ、大きければ大きいほど資本健全度が高いといわれている。一般的に自己資本比率が30%以上あれば、まず問題はないといわれている。

表5の数値をみてみると、2007年から2011年までの自己資本比率は理想値の50%より低いが、30%をクリアできており、ほぼ安定している状況にある。しかし、2012年は、前年度の35.56%であるのに対して23.94%で、11.62%の下落となっている。その後、2013年は5.97%までと急激な下落をみせている。自己資本比率がもっとも高い2008年(40.07%)と比べると34.10%も低くなっている。2014年は前年と比べて約3%の増加となる8.95%で、2015年と2016年はさらに激減し、それぞれ1.5%と-2.74%である。

2013年からの落ち込みの原因には資産合計に占める自己資本の急激な減少と関連していると考えられる。それを確認するために、表3の自己資本のデータをみてみよう。ここでは、大幅の減少がみられる前の2011年を基準にして比較してみることにする。2011年の自己資本額は1兆260億円であるのに対して、2012年の自己資本額は6,258億円で、2011年の約60%となっている。さらに、2013年は1,246億円と急減し、2011年の約12%となっていることがわかる。2015年は301億円で、2011年の約3%まで減少している。

自己資本は株主の出資部分と企業の利益の蓄積から構成されており、自己資本の変化は、ほぼ税引き後当期純利益を受ける形となる〔山口(2005), pp.34-44〕。後述のシャープの収益性の分析とも関連しているが、シャープの過去10年間の税引き後当期純利益に急激な減少がみられている。また、分析期間10年間のうち5年間でマイナスの当期純利益となっており、収益力の低さを物語っている。特に、2015年3月にシャープが2,223億円の巨額赤字となっており、翌年の2016年3月

にはさらに数値が悪化し 2,559 億円という巨額赤字となっている。このように、シャープの自己資本が減少した理由として利益の減少と考えられる。なお、シャープは 2016 年において、自己資本がマイナスとなっているため、つい債務超過に転落してしまった。上述の分析からシャープはすでに 2012 年から資本健全度が低くなっていたことをいえる。

続いて、短期的支払能力を分析する指標として流動比率と当座比率についてみてみよう。

② 流動比率〔流動資産／流動負債×100〕

流動比率は流動資産と流動負債の割合をみるものである。流動比率は、1 年以内に返済しなければならない流動負債が、1 年以内に現金化できる流動資産によって賄えるかどうかをみる指標である。流動負債よりたくさんの流動資産を所有することは、債務の返済能力が高いといえる。したがって、流動比率が高いほど良いといわれている。一般的に 200%以上が望ましいとされている。

表 5 を確認してみると、シャープの 2007 年から 2012 年までの流動比率は、それぞれ 120.61%、114.75%、109.41%、115.82%、122.20%、102.15%と 100%を超えているが、理想値である 200% までにはほど遠いものになっている。2013 年から 2016 年はそれぞれ 73.27%、88.56%、77.01%、70.25%と 100%をかなり下回っている。したがって、2013 年から流動負債は流動資産によって賄えきれない状況にあり、短期的支払能力の観点からするとシャープの当該年度の支払能力が低いといえる。

ただ、流動比率についてかならず何パーセントを超えなければならないといった絶対的な基準はなく、また、業種によってもかなり異なってくる⁹。そのため、短期的支払能力を分析する際に、流動比率と併せて、当座比率の確認が必要である。

③ 当座比率〔当座資産／流動負債×100〕

当座比率は当座資産を流動負債で除して計算される¹⁰。流動資産から換金性の乏しい項目を除いた当座資産と流動負債の割合をみる当座比率は、流動比率よりも支払能力の高い指標となる。当座比率が高ければ高いほどよいが、一般的に 100%を超えると、短期的支払能力が高いとされる。

表 5 によると、シャープの 2007 年から 2016 年までの当座比率のうち、もっとも高いのは 2007 年の 73.38%で、もっとも低いのは 2013 年の 36.64%である。過去 10 年間のデータを通してみると、いずれの年度の当座比率も 100%を下回っている。特に 2012 年 (40.71%)、2013 年 (36.64%)、2015 年 (39.62%)と 2016 年 (40.54%)の当座比率は 40%前後である。これはつまり、シャープの保有している当座資産が流動負債の 4 割しか賄うことができず、資金返済能力の低さを意味する。したがって、緊急の資金の支払に対応することができない恐れがあると考えられる。

流動比率と当座比率を比較してみると、各年度の当座比率が流動比率よりもかなり低い数値となっている。それはつまり、シャープの流動資産のうち、換金性の高い現金・預金、売上債権、有価証券を占める割合が少ないと推測できる。

最後に、シャープの長期的支払能力を確認するために、固定比率と固定長期適合率についてみていくことにする。

④ 固定比率〔固定資産／自己資本×100〕

固定比率とは固定資産と自己資本の関係を見るもので、企業活動のために必要とする固定資産を

どれくらい借金せずに自己資本によって賄っているかを表す指標である。

表5のシャープの固定比率の数値をみると、2007年から2016年までの10年間に、すべての比率が100%以上超えている。2011年と2014年を除いて全体的に上がる一方となっている。過去10年間のうち、2012年(190.27%)、2013年(694.08%)、2014年(413.66%)、2015年(2196.62%)においては、固定資産への投資額は自己資本の約2倍から約22倍まで上昇している。固定比率が低いほどよいとされ、一般的に100%以下が望ましいといわれている。固定比率の高さから、シャープの長期的支払能力が非常に低いことがわかる。

固定資産への投資は長期間にわたって回収する必要がある。したがって、固定資産への投資は、原則として返済義務のない自己資本の範囲内で行われるのが望ましい。2012年からシャープの固定比率が急激に高くなった原因には、第2章の成長性分析ですでにみてきたように、シャープの自己資本の減少と関連している。つまり、分母の自己資本の急減によって、結果的に固定比率が高くなったかのようにになっている。資産合計のうち、自己資本が減少していれば、固定資産への投資も自己資本の範囲内で収める必要がある。しかし、表3の貸借対照表の主要指標の推移から、シャープの固定資産の投資額が減少したものの、自己資本よりもはるかに大きい金額で投資していたことがわかる。

固定比率は100%以下が理想とされているが、設備への投資は将来の収益をもたらす企業の投資戦略につながることからすると、長期的支払能力を確認するため、固定比率と併せて固定長期適合率を分析する必要がある。

⑤ 固定長期適合率〔固定資産／(自己資本+固定負債)×100〕

固定比率の分母は自己資本のみに対して、固定長期適合率の分母は自己資本の他に返済必要のない社債や長期借入金といった返済期間の長い固定負債が含まれている。固定長期適合率も固定比率と同様に低ければ低いほどよいが、100%以下でなければならない。

表5のシャープの固定長期適合率の推移をみると、分析期間において、2007年から2012年までの固定長期適合率が100%以下であることがわかる。しかし、2013年から2016年までは211.02%、130.62%、254.27%、328.67%となっており、固定長期適合率のいずれも100%を大きく上回っている。

上述の固定比率と固定長期適合率の推移から、シャープはすべての分析期間において、自己資本よりもはるかに大きい金額で設備投資をし続けていることがわかる。この分析結果によると、多額の設備投資がシャープの財務を圧迫し、すでに2013年からシャープが非常に危険な財務状況にあることがわかる。なぜならば、固定資産の調達に必要な資金を自己資本と固定負債では賄えきれず、一年以内に返済期間が到来する短期借入金まで必要とされ、返済が苦しくなることを意味しているからである。

安全性の分析によって、シャープはすでに2013年から自己資本比率が低くなり、資本健全度が低下してきたことがわかる。また、流動比率と当座比率による分析から短期的支払能力の低さ、そして、固定比率と固定長期適合率から長期的支払能力の低さを明らかにした。続いて、シャープの収益性について分析を行う。

4. 収益性の分析

企業の利益獲得状況、つまり、収益性の良否を判断する際、財務データの実数のみでは不十分である。収益性を分析するためには、元手である投下資本と利益の関係を確認する必要がある。以下ではまず、収益性の総合指標として総資本利益率（ROA）と自己資本利益率（ROE）を取り上げることとする。続いて、総資本利益率の高低の原因を探るために、総資本利益率をさらに売上高利益率と総資本回転率に分解し、分析を行うこととする。さらに、損益計算書での各段階の売上高利益率、具体的には売上高売上総利益率、売上高営業利益率、売上高経常利益率、売上高当期純利益率の間で示されている活動がどのような状況にあるかを分析することによって、売上高利益率の高低の原因を明らかにする。まとめたデータは表6¹¹になる。

① 総資本利益率〔当期純利益／総資本（期首・期末の平均）×100〕

総資本利益率は総資本（資産合計）に対する当期純利益の割合をみる指標である。分子の当期純利益の代わりに経常利益や事業利益もよく用いられるが、ここで『日本経済新聞』にしたがって、当期純利益を用いた総資本当期純利益率を取り上げることとする。

表6のシャープの過去10年間の数値をみてみると、分析期間の2007年から2016年において、2009年（-4.36%）、2012年（-13.67%）、2013年（-23.19%）、2015年（-10.73%）、2016年（-14.49%）の総資本利益率はいずれもマイナスの値となっている。総資本利益率の分子に使われている当期純利益は経常利益に特別利益と特別損失を加算・減算して、税金を控除した後の企業の可処分利益である。総資本利益率をもっとも高いのは2007年の3.67%で、もっとも低いのは2016年の-14.49%である。2016年と2007年を比較すると、総資本利益率が約18%も低下している。分析期間の10年間のうち、5年間もマイナスとなっているのは当該年度の当期純利益がマイナスであることに起因している。

表1の基本財務データをみてみると、分析期間において、資本合計の金額が減少したにもかかわらず、総資本利益率が低下した理由としては、資本合計の減少以上に売上高や利益が減少したことによると考えられる。すなわち、上述の期間における総資本利益率の低下は、当期純利益の減少によるものと考えられる。

② 自己資本利益率〔当期純利益／自己資本（期首・期末の平均）×100〕

自己資本利益率は、株主、投資家の立場から自分に帰属すると考えられる自己資本を用いて、どれくらいの当期純利益を生み出したかをみる指標である。自己資本利益率が高ければ企業の配当能力も高くなり株価も高くなることから、株主にとっては重要な指標である。

自己資本利益率の分子である当期純利益の推移については、表1ですでに確認してきたが、過去10年間のうち、2009年、2012年、2013年、2015年および2016年においてマイナスとなっている。そのため、自己資本利益率も必然的に上記の5年間においてマイナスとなっている。

また、安全性分析においてもすでにみてきたように、シャープの自己資本比率は2012年から下落している（表5を参照する）。特に、2013年から急激な下落をみせている。2016年（-2.74%）を除いて2013年、2014年と2015年の自己資本比率はそれぞれ5.97%、8.95%と1.54%である。言

い換えると、シャープは2013年から、総資本に占める自己資本の割合が10%にも達しておらず、すでに危機的な状況に陥っていたことが明らかである。

本来ならば、自己資本比率が低いほど、自己資本利益率（ROE）が高い値を示す傾向にある。しかし、分析期間において、シャープの自己資本の変動が不安定であり、当期純利益も下落傾向にあるうえ、結果的に数値の変動が激しくなっている。その結果、自己資本利益率のボラティリティも高くなっている。

③ 売上高売上総利益率〔売上総利益／売上高×100〕

売上高売上総利益率は売上高に占める売上総利益の割合をみる指標である。売上総利益は、損益計算書上で最初に計算される利益であり、企業の根源となる稼ぐ力を表すものである。したがって、売上高売上総利益率は高ければ高いほど企業の収益性が高いといえる。

表4の損益指標の推移をみると、2007年の売上高は3兆1,277億円であり、売上総利益は7,131億円である。2008年の売上高と売上総利益はそれぞれ3兆4,177億円と7,550億円である。表6を確認すると、2007年および2008年の売上高売上総利益率はそれぞれ22.8%と22.09%であり、いずれも22%を超えている。これらによると、2007年と2008年は売上高に相応する売上総利益が獲得でき、高い利益率が実現できたといえる。

その後、2009年の売上高売上総利益率は15.97%まで下落した。2010年は2009年の15.97%から19.1%へと3.13%の好転に現れている。その後、2011年から2013年にかけて連続3年間下落していた。2013年は2007年の半分以下（22.8%から10.51%）の下落をしている。2014年は18.13%で、2013年より7.62%の上昇をみせていたが、2015年、2016年は再び下落に転じている。

売上高売上総利益率の下落原因を探るために、シャープの売上高に占める売上原価の割合である売上高売上原価率（売上原価／売上高）を計算してみることにした。まとめたデータは表6にある。売上総利益は売上高から売上原価を差し引いて計算される。売上高売上総利益率をもっとも低い2016年をみてみると、売上高売上原価率が90.52%となっている。これに対して、売上高をもっとも高い2008年では、売上高売上原価率が77.91%である。2008年と比較すると、2016年の売上高売上原価率は約13%も上がっている。表3の売上高売上原価率をみてみると、全体的にシャープの売上高売上原価率が高いことがわかる。また、2010年と2014年を除いて上がる一方となっている。このように、売上高総利益率が低下した原因には、売上高に占める売上原価の増加および収益力の低下によるものと考えられる。

④ 売上高営業利益率〔営業利益／売上高×100〕

売上高営業利益率は、売上高に対する営業利益の割合を示す指標である。

表6からシャープの過去10年間の売上高営業利益率を確認することができる。2007年、2008年の売上高営業利益率はそれぞれ5.96%と5.37%である。一般的に売上高営業利益率は5%が目安となっている。その意味ではシャープの2007年と2008年の売上高営業利益率は目安値をクリアできており、高い売上高営業利益率を確保できているといえる。しかし、2009年（-1.94%）、2012年（-1.52%）、2013年（-5.90%）、2015年（-1.72%）、2016年（-6.57%）はマイナスに転じている。

売上高営業利益率がマイナスとなっている年度のデータを表4で確認すると、分析期間10年間のうち営業利益が5回もマイナスの値となっており、しかも大幅な減少となっている。売上高営業利益率は企業の本業である営業活動の成果を表す指標といわれている。本業の稼ぎがない上記の期間から判断すると、シャープの経営はすでに2009年から悪化し、2012年から危機的な状況に陥っていたことがいえる。

営業利益は売上総利益から販売費及び一般管理費を控除して計算される。売上高営業利益率の下落原因を探るために、シャープの売上高に占める販売費及び一般管理費の割合である売上高販管費率を計算することにした。まとめたデータは表6にある。表6を確認すると、売上高営業利益率がマイナスとなっている2009年、2012年、2013年、2015年と2016年においては、いずれの年においても売上高販管費率が売上高総利益率より高くなっており、また全体的に売上高販管費率が上昇傾向にあることがわかる。これは表4の損益指標の推移からも確認できる。売上総利益と販売費および一般管理費の上記5年間に於いて、いずれも販売費および一般管理費が売上総利益よりも高くなっている。このように、シャープでは、売上総利益に占める販売費及び一般管理費の増加が営業利益を圧迫する形となっている。

⑤ 売上高経常利益率〔経常利益／売上高×100〕

売上高経常利益率は、売上高に対する経常利益の割合を示すものであり、もっとも総合的な収益性を表す指標である。

表6はシャープの2007年から2016年の売上高経常利益率の推移を示している。2007年および2008年の売上高経常利益率は約5%である。それ以降は減少傾向にある。分析期間において、売上高経常利益率は売上高営業利益率とほぼ同様な動きで、低下傾向にある。しかし、すべての期間において売上高経常利益率が売上高営業利益率よりもかなり下落している。それではなぜそのような動きになっているのだろうか。その原因は、分子の経常利益と営業利益の違いにある。

経常利益は営業利益に本業以外で得られる営業外収益を加算し、発生した営業外費用を減算して計算される。営業外収益は、受取利息、受取有価証券利息や受取配当金などが含まれる。営業外費用は支払利息や支払配当金が含まれる。営業外収益が営業外費用を上回ると、経常利益が営業利益よりも増加し、財務パフォーマンスが良くなり、売上高経常利益率が高くなる。逆に、営業外費用が営業外収益よりも上回ってしまうと、経常利益が営業利益より減少し、財務パフォーマンスが悪くなり、両者の合計である売上高経常利益率は、さらに低下されるのである。

表4を確認すると、分析期間のすべてにおいて営業外収益が営業外費用よりも金額が小さく、かつ経常利益と営業利益の幅が拡大してきていることがわかる。以上のように、売上高経常利益率の低下はシャープの財務パフォーマンスの低下を意味している。

⑥ 売上高当期純利益率〔当期純利益／売上高×100〕

売上高当期純利益率は、売上高に対する当期純利益の割合をみる指標である。

表6からシャープの過去10年間の売上高当期純利益率の推移を確認することができる。2007年と2008年はそれぞれ3.67%と2.98%となっている。2010年(0.15%)、2011年(0.64%)、2014年(0.39%)は非常に低い利益率となっているが、プラスとなっていることが確認できた。しかし、

2009年(-4.41%)、2012年(-15.31%)、2013(-22.00%)、2015年(-7.98%)と2016年(-10.39%)の5年間において、売上高当期純利益率はマイナスの値となっている。売上高利益率の視点からすると、売上高当期純利益率は企業の最終的収益性を示している〔森他(2015), p.147〕。したがって、シャープの分析期間における当期純利益のなさを物語っている。

グラフ1によると、分析期間において、シャープの当期純利益の動きは営業利益、経常利益のそれとほぼ一致しているが、2011年から2014年は下げ幅が大きくなっている。表6の売上高経常利益率と売上高当期純利益率を比較してみると、両者の差が非常に大きいことがわかる。特に2012年、2013年、2015年と2016年の4年間において両者間の差が顕著である。

当期純利益は、経常利益に特別利益と特別損失を加算、減算して計算される。特別損失が特別利益よりも大きい場合、当期純利益と経常利益の差が広がっていく。上記の分析期間における売上高経常利益率と売上高当期純利益率の差が顕著であるため、財務状況が悪化したシャープの当期純利益が経常利益よりもさらに悪化していたことを読み取れる。

⑦ 総資本回転率〔売上高／総資本(期首・期末の平均)×100〕

総資本回転率は、売上高を総資本で割った値であり、総資本の何倍の売上を獲得したかをみる指標である。総資本回転率が高ければ、資金をうまく運用でき、資本全体の効率性がよいといえる。

表6のシャープの総資本回転率を確認すると、2007年から2013年までの回転率は1.13回になったり、0.99回になったり、0.89回になったり、多少の上がり下がりを見せているが、ほぼ1回前後で推移していることがわかる。総資本回転率が1回ということは、シャープの1年間で獲得した売上高と保有している資産合計の金額が等しいことを意味する。しかし、2014年から2016年までの総資本回転率がそれぞれ1.37回、1.34回、1.39回となっており、3年連続して上昇傾向にある。

一般的に、分子の売上高の増加か分母の資産合計額の圧縮が総資本回転率の上昇をもたらすことになる。果たして、シャープの上述の期間における総資本利益率の増加は売上高の増加それとも資産合計額の圧縮のどちらによるものだろうか。その原因を明らかにするため、表1の売上高の推移を確認することにした。表1によると、2014年から2016年におけるシャープの売上高が下がる一方になっている。したがって、該当期間の総資本回転率の増加は売上高の増加によるものではないことがわかる。続いて、資産合計額の推移を確認してみよう。表3を確認してみると、2014年以降、シャープの資産合計額が急激に下落していることがわかる。したがって、総資本回転率が高くなった原因は、売上高の増加以上に資産合計が増大しているわけではなく、分母の資産合計の減少によって、結果的に総資本回転率が良好なように見えているだけであることがわかる。

5. むすび

本稿はシャープの過去10年間の有価証券報告書をもとに、基本財務データの実数の推移状況でシャープの成長性について確認したうえ、財務比率を用いてシャープの安全性と収益性について分析を行った。全体の分析を通じて、シャープの経営状況はすでに2009年から悪化しており、2012年からはすでに財務的危機に陥っていたことが明らかである。

シャープはなぜこのような事態に陥いたのであろうか。シャープはグローバル企業であるため、世界および日本国内の好不況に大きく影響される傾向にある。営業利益、経常利益、当期純利益がマイナスである各年度の有価証券報告書を確認すると、2009年の業績は「消費の低迷や円高、そして価格競争激化と流通在庫の圧縮に伴う収益悪化」の影響によるものと考えられる。続いて、2012年は「国内液晶テレビ市場における需要の急減、大型液晶パネルの需要悪化、太陽電池をはじめとする商品及びデバイス的大幅な価格下落等」の影響によるものである。さらに、2013年は「競争激化による粗利益率の低下や、たな卸資産の圧縮を一段と進めたこと等」による影響と考えられる。最後に、2015年および2016年は液晶テレビや太陽電池、携帯電話などの販売の減少、中小型液晶の価格の下落の影響によるものである。

シャープが属する電気機器産業、とくに家電業界では、産業の成熟化につれ、国内の需要がすでに飽和状態にある。また、新興産業国の台頭によって、ブランドが乱立し、低価格の圧力が強い。したがって、収益の維持、向上が非常に困難である。分析期間の全体において、シャープの売上高売上原価率、売上高販管費率が非常に高いため、売上高利益率を圧迫している様子が窺えた。2008年、シャープは液晶テレビ「アクオス」というヒット商品を生み出したため、業績が一時的に回復した。しかし、その後ヒット商品をなかなか生み出せなかったため、業績の回復が遅れた。その結果、分析期間の過去10年間のうち5年間（2009年、2012年、2013年、2015年と2016年）も、ほとんどの利益項目（営業利益、経常利益、当期純利益）が赤字となっており、シャープの収益力の低さを物語っている。

また、分析期間において、シャープは本業で得られる営業キャッシュ・フローの金額以上に、多額の投資をし続けている。特に、2009年において需要が低調のなかでも多額の投資をしたため、財務体質が一気に悪化したと窺える。シャープのように、多額の投資をし続ければ、資産合計のうちに固定資産の割合が増え、流動資産が減少し、流動比率、当座比率、固定比率、固定長期適合率の低下が必然的になると考えられる。

これまでの財務分析からわかるように、シャープが買収されるに至った原因は主に3つあると推測できる。1つ目はブランドが乱立するなかでの収益力の低さである。具体的には、売上高原価率および売上高販管費率の高さに伴う本業における収益力の低さである。2つ目は毎年行われてきた多額の投資が必ずしも業績の回復、維持、向上へとつながらなかったことである。3つ目は営業利益が大幅に減少したとき、金利費用がシャープの利益の足を引っ張っていたことである。例えば、2016年にシャープの営業損失は1,619億円であったのに対して、経常損失が1,924億円となっている。両者間の差は、営業外収益と営業外費用の差によるものであり、すなわち、支払利息あるいは支払配当金などの金利費用が受取利息あるいは受取配当金などの金融収益よりも多く、財務体質の悪化のなかで資本コストの負担が重くなっていたことを示していた。

2016年6月24日に、東京証券所はシャープを東証第1部から第2部に指定替すると発表した¹²。同年の8月にシャープが鴻海によって買収された。鴻海の出資によって、シャープが3月末に陥った債務超過の解消ができ、9月末の自己資本は2,548億円まで回復した¹³。2016年11月1日に、シャープは2017年3月期の連結最終損益が418億円の赤字（前期は2,599億円の赤字）で、営業損益が

257億円で3期ぶりの黒字になる見通しを発表した¹⁴。

シャープは海外事業の強化を始めている。具体的には、主力の太陽電池の中国への参入や、海外企業に売却した欧米のテレビ事業の買い戻しへの交渉によって白物家電を含め海外事業の拡大、再建を望んでいる¹⁵。シャープの戴正呉社長は、2018年に東証1部への復帰のため、収益基盤の安定性の確保に注力する方針を示した¹⁶。また、コストの削減が必要とされている200億円のうち、すでに100億円は達成できたとも述べた¹⁷。

以上のように、シャープは再建に向けて積極的に取り組んでいる。しかし、今後の成長戦略については、まだ開示資料から読み取ることができない。鴻海のもとでどのような成長戦略を展開するか、再生できるかどうかも含めて、今後の動向を注目する必要がある。

注

¹ 日本経済新聞、2016年3月26日朝刊。

² 両社のホームページによる。

³ ここでの自己資本は純資産合計から新株予約権、非支配株主持分を控除した金額とする。

⁴ 同様の財務データを取り上げ、考察を行ったものとして伊藤(2016)、木村(2011)、山口(2005)および山口(2014)などがある。

⁵ ここでの構造図の分析については、片桐(1986)、本田(1986)および中嶋(1986)を参考にした。

⁶ 貸借対照表項目の推移を確認する際の参考として、2005年、2006年のデータも表に含まれている。また、受取手形・売掛金には割賦売掛金の金額が含まれている。

⁷ ここで使用する比率は青木(2013)、桜井(2015)および森他(2015)を参照にした。

⁸ 資本健全度をみる指標には、自己資本比率と負債比率の2つがある。自己資本比率は資産合計に占める自己資本の割合をみる比率で、負債比率は他人資本と自己資本のバランスをみる指標である。資本健全度をみる場合、日本では前者の資本比率、米国では負債比率のほうがよく使われている〔森他(2015), p.178〕が、ここでは自己資本比率を取り上げることにする。

⁹ 青木(2013), pp.342-351を参照されたい。

¹⁰ 当座比率を計算する際に、分子の当座資産から貸倒引当金を控除すべきである。

¹¹ 参考のため、ここでは総資本回転率以外の資本回転率も計算した。

¹² 日本経済新聞、2016年6月24日朝刊。

¹³ 日本経済新聞、2016年11月2日朝刊。

¹⁴ 日本経済新聞、2016年11月2日朝刊。

¹⁵ 日本経済新聞、2016年8月24日朝刊。

¹⁶ 日本経済新聞、2016年10月30日朝刊。

¹⁷ 日本経済新聞、2016年10月30日朝刊。

参考文献

青木茂男(2013)『要説 経営分析 四訂版』森山書店。

伊藤邦雄(2016)『新・現代会計入門 第2版』日本経済新聞出版社。

片桐伸夫(1986)「イトーヨーカ堂とセブン-イレブン・ジャパンの財務分析」『駒大経営研究』第29巻第1・2号, pp.25-46。

木村麻子(2011)「中国企業の経営分析—ハイアールを中心に」『セミナー年報2010』, pp.31-42。

桜井久勝(2015)『財務諸表分析 第6版』中央経済社。

シャープ株式会社 有価証券報告書第111期から第122期。

中嶋敬雄（1986）「企業競争力の研究—日米主要企業の財務比率分析から〈5〉松下電器 vs.GE」『企業研究』第 38 巻第 8 号, pp.114-120。

日本経済新聞、2016 年 3 月 26 日朝刊。

日本経済新聞、2016 年 6 月 24 日朝刊。

日本経済新聞、2016 年 8 月 24 日朝刊。

日本経済新聞、2016 年 10 月 30 日朝刊。

日本経済新聞、2016 年 11 月 2 日朝刊。

本田親彦（1986）「企業競争力の研究—日米主要企業の財務比率分析から〈4〉富士写真フィルム vs. コダック」『企業研究』第 38 巻第 7 号, pp.81-88。

森 久他（2015）『財務分析からの会計学 第 3 版』森山書店。

山口不二夫（2005）「わが国ディーゼル自動車産業の財務分析」『MBS Review』No.1, pp.31-50。

山口不二夫（2014）「わが国航空産業の財務分析：2007 年から 2013 年—日本航空の再生と将来の収益力—」『MBS Review』No.10, pp.23-42。

表1 基本財務データの抜粋

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
売上高	2,539,899	2,797,109	3,127,771	3,417,736	2,847,227	2,795,948	3,021,973	2,455,850	2,478,586	2,927,186	2,786,256	2,461,589
売上総利益	580,201	631,983	713,179	755,029	454,830	526,438	569,628	412,008	260,583	530,842	388,507	233,312
営業利益	151,020	163,710	186,531	183,692	-55,481	51,903	78,896	-37,552	-146,266	108,560	-48,065	-161,967
経常利益	140,511	150,852	170,584	168,399	-82,431	30,995	59,124	-65,437	-206,488	53,277	-96,526	-192,460
当期純損益	76,845	88,671	101,717	101,922	-125,815	4,397	19,401	-376,076	-545,347	11,559	-222,347	-255,972
資産合計	2,385,026	2,560,299	2,968,810	3,073,207	2,888,721	2,836,295	2,885,678	2,614,135	2,087,763	2,181,680	1,961,909	1,570,672
自己資本	1,004,326	1,098,910	1,183,127	1,231,586	1,039,114	1,044,507	1,026,033	625,894	124,671	195,160	30,166	-43,050

表2 キャッシュ・フロー情報の要約

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
営業キャッシュ・フロー	219,186	263,753	314,352	323,764	25,435	303,564	167,443	-143,302	-81,075	188,984	17,339	-18,866
投資キャッシュ・フロー	-259,008	-229,386	-328,789	-394,962	-222,229	-253,805	-244,613	-159,557	7,110	-84,940	-16,043	-40,513
財務キャッシュ・フロー	57,541	-33,760	41,170	84,094	186,229	-35,441	-6,254	256,381	51,639	32,753	-136,090	-15,360
現金及び現金同等物	295,312	299,466	329,286	339,266	317,358	328,125	241,110	193,772	187,866	350,634	232,211	149,533

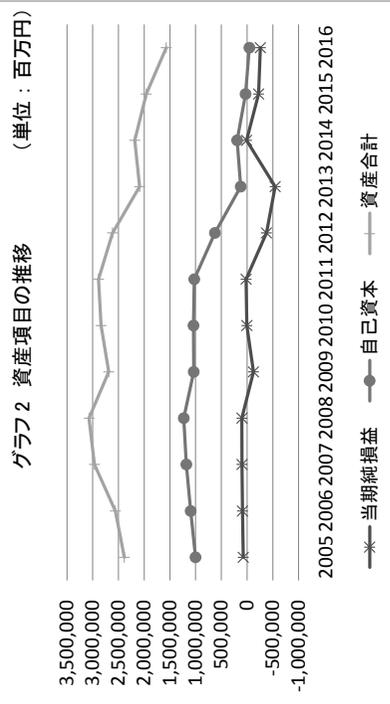
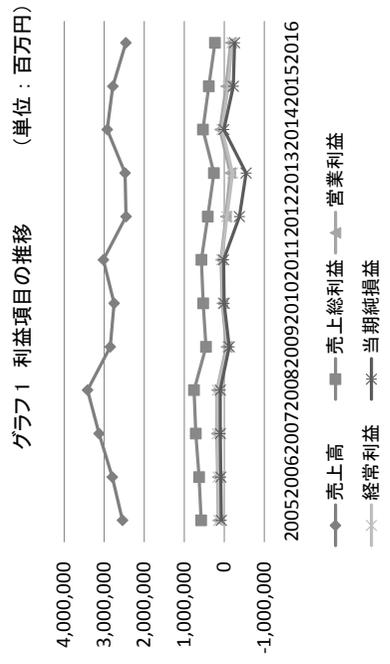


表3 資産・負債・純資産の推移 (単位：百万円)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
現金預金	370,618	369,765	424,151	398,785	336,937	348,414	247,888	195,325	191,941	379,596	258,493	275,399
受取手形・売掛金	451,091	508,968	595,667	582,173	345,703	439,877	392,780	375,414	424,223	432,744	414,014	287,271
有価証券	21,503	6,533	7,665	2,492	—	—	—	—	—	—	—	—
たな卸資産	325,723	336,344	435,643	454,352	399,985	411,263	486,060	527,483	310,709	295,126	338,300	184,313
貸倒引当金	-4,581	-5,425	-5,866	-6,074	-5,175	-4,997	-7,730	-4,407	-5,259	-5,850	-4,054	-5,349
流動資産合計	1,320,613	1,394,873	1,679,263	1,642,822	1,301,962	1,417,535	1,522,550	1,421,125	1,221,835	1,374,244	1,299,195	985,959
有形固定資産	833,882	896,913	1,013,527	1,105,788	1,032,075	1,027,604	964,914	872,442	563,699	519,701	400,592	351,205
固定資産合計	1,064,413	1,165,426	1,284,682	1,426,468	1,383,235	1,414,367	1,359,894	1,190,896	865,318	807,299	662,631	604,655
資産合計	2,385,026	2,560,299	2,963,945	3,073,290	2,685,197	2,831,902	2,882,444	2,612,021	2,087,153	2,181,543	1,961,827	1,570,672
短期借入金	136,595	89,266	147,353	147,789	61,477	97,886	128,453	212,321	674,941	681,557	840,026	612,583
1年以内償還予定の社債	51,600	6,600	57,687	2,491	1,502	30,698	10,290	22,130	35,000	100,340	—	20,000
流動負債合計	1,179,521	1,195,054	1,392,265	1,431,371	1,189,969	1,223,906	1,245,913	1,391,080	1,667,533	1,551,625	1,886,954	1,374,862
社債	66,800	115,200	57,333	54,918	104,818	225,057	215,046	194,996	160,000	60,000	60,000	40,000
新株予約権付社債	—	—	204,643	203,926	203,211	202,497	201,783	201,068	—	—	—	—
長期借入金	63,165	102,405	77,818	92,838	100,046	72,560	125,623	112,952	73,087	229,479	53,470	40,251
固定負債合計	192,291	257,601	384,340	399,968	450,305	546,489	591,120	577,935	285,393	422,882	230,440	227,021
非支配株主持分	—	—	9,078	10,282	9,333	21,353	22,612	19,226	10,166	12,013	14,349	11,839
純資産合計	—	—	1,192,205	1,241,868	1,048,447	1,065,860	1,048,645	645,120	134,837	207,173	44,515	-31,211
自己資本	1,004,326	1,098,910	1,183,127	1,231,586	1,039,114	1,044,507	1,026,033	625,894	124,671	195,160	30,166	-43,050

表4 損益指標の推移 (単位：百万円)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
売上高	2,539,859	2,797,109	3,127,771	3,417,736	2,847,227	2,755,948	3,021,973	2,455,850	2,478,586	2,927,186	2,786,256	2,461,589
売上原価	1,959,658	2,165,126	2,414,592	2,662,707	2,392,397	2,229,510	2,452,345	2,043,842	2,218,003	2,396,344	2,397,749	2,228,277
売上総利益	580,201	631,983	713,179	755,029	454,830	526,438	569,628	412,008	260,583	530,842	388,507	233,312
販売費および一般管理費	429,181	468,273	526,648	571,337	510,311	474,535	490,732	449,560	408,849	422,282	436,572	395,279
営業利益	151,020	163,710	186,531	183,692	-55,481	51,903	78,896	-37,552	-146,266	108,560	-48,065	-161,967
営業外収益	25,192	32,129	25,185	36,391	30,957	23,475	37,487	23,495	14,756	19,488	22,181	21,186
営業外費用	36,701	44,987	41,132	51,684	57,907	44,383	57,259	51,380	74,978	74,771	70,642	51,679
経常利益	140,511	150,852	170,584	168,399	-82,431	30,995	59,124	-65,437	-206,488	53,277	-96,526	-192,460
当期純損益	76,845	88,671	101,717	101,922	-125,815	4,397	19,401	-376,076	-545,347	11,559	-222,347	-255,972

表5 安全性指標の推移

	2007年3月	2008年3月	2009年3月	2010年3月	2011年3月	2012年3月	2013年3月	2014年3月	2015年3月	2016年3月
自己資本比率	39.85%	40.07%	38.65%	36.83%	35.56%	23.94%	5.97%	8.95%	1.54%	-2.74%
流動比率	120.61%	114.75%	109.41%	115.82%	122.20%	102.15%	73.27%	88.56%	77.01%	70.25%
当座比率	73.38%	67.58%	56.93%	64.00%	51.20%	40.71%	36.64%	51.98%	39.62%	40.54%
固定比率	108.58%	115.82%	133.12%	135.41%	132.54%	190.27%	694.06%	413.66%	2196.62%	-1404.54%
固定長期適合率	81.96%	87.43%	92.87%	88.90%	84.09%	98.93%	211.02%	130.62%	254.27%	328.67%

表6 収益性指標の推移

	2007年3月	2008年3月	2009年3月	2010年3月	2011年3月	2012年3月	2013年3月	2014年3月	2015年3月	2016年3月
総資本利益率ROA	3.67%	3.37%	-4.36%	1.12%	0.67%	-13.67%	-23.18%	0.54%	-10.73%	-14.49%
自己資本利益率ROE	8.91%	8.44%	-11.08%	0.42%	1.87%	-45.53%	-145.32%	7.23%	-197.36%	3973.49%
売上高総利益率	22.80%	22.09%	15.97%	19.10%	18.84%	16.77%	10.51%	18.13%	13.94%	9.47%
売上高売上原価率	77.20%	77.91%	84.03%	80.90%	81.15%	83.22%	89.49%	81.87%	86.06%	90.52%
売上高営業利益率	5.96%	5.37%	-1.94%	1.88%	2.61%	-1.52%	-5.90%	3.70%	-1.72%	-6.57%
売上高販管費率	16.84%	16.72%	17.92%	17.22%	16.24%	18.31%	16.41%	14.43%	15.67%	16.06%
売上高経常利益率	5.45%	4.92%	-2.89%	1.12%	1.95%	-2.66%	-8.33%	1.82%	-3.46%	-7.81%
売上高当期利益率	3.25%	2.98%	-4.41%	0.15%	0.64%	-15.31%	-22.00%	0.39%	-7.98%	-10.39%
総資本回転率(回)	1.13	1.13	0.98	0.99	1.05	0.89	1.05	1.37	1.34	1.39
有形固定資産回転率	3.27	3.23	2.66	2.68	3.03	2.67	3.45	5.40	6.06	6.55
棚卸資産回転率	8.10	7.68	6.67	6.79	6.74	4.85	5.91	9.66	8.80	9.42
棚卸資産回転期間(日)	45.04	47.52	54.76	53.72	54.19	75.32	61.72	37.77	41.49	38.75
売上債権回転率	5.66	5.80	6.14	7.02	7.26	6.39	6.20	6.83	6.56	7.02
売上債権回転期間	64.45	62.89	59.47	52.02	50.28	57.09	58.88	53.43	55.46	51.99
固定資産回転率(回)	2.55	2.52	2.03	1.97	2.18	1.93	2.41	3.50	3.79	3.88
自己資本回転率	2.73	2.77	2.37	2.46	2.72	2.68	5.48	11.19	12.23	24.38