

日本上場企業の稼ぐ力に対する評価

中 美 尋

(証券アナリストジャーナル編集委員会前委員)

1. はじめに

足元、日本企業の業績は回復傾向にある。実際、2016年9月1日に財務省から発表された平成27年度法人企業統計調査では、経常利益（金融業、保険業は除く）は68兆円、利益剰余金（金融業、保険業は除く）も378兆円と過去最高水準に到達している。

このような状況を受け、各種報道によれば、企業はより積極的に内部留保（利益剰余金）を設備投資や従業員の賃金へ振り向けるべきという意見が政府関係者から出ている一方、日本企業の経営者からは、利益剰余金を設備投資や研究開発投資、M&A、リスクへの備えとしての手元流動性確保等へ充てており、必要以上に現金が残っているわけではないとの声が多く、両者の認識に差が生じている状況である。

今後、日本経済の好循環サイクルを推し進めていくためには、日本企業の実質的な稼ぐ力に見える化し、日本企業と日本企業を取り巻くステークホルダー（株主、債権者、日本政府）が「日本企業の稼ぐ力に対する客観的な評価」を共通認識として持つことが重要であると考え。その一つの見方を提示したい。

2. 日本企業の業績の把握方法

日本企業の業績の代表的な把握方法は二つある。一つ目は、先述した財務省から発表されている統計データである法人企業統計調査（年報・季报）、二つ目は、上場企業各社が発表している決算データである四半期報告書・有価証券報告書の連結財務諸表の足し上げである。おのおの、メリット・デメリットがあるが、最大の違いは「海外子会社を含んだ連結決算が集計対象か否か」だ。法人企業統計調査は、国内の営利法人等が対象であるため、非上場企業等は対象になるものの、日本企業の海外子会社は対象にならない。また、統計数値は単体決算がベースであるため、企業グループとしての連結消去が加味されておらず、企業グループ全体の実態を把握しづらい。

投資家や金融機関関係者が企業グループ全体の実態を把握し、実質的な稼ぐ力を評価する上で常用するのは、単体決算ではなく、連結消去が加味され、海外子会社も含んだ連結決算であろう。したがって、今次評価においては、上場企業の連結財務諸表の足し上げにて分析を実施する。具体的には、東京証券取引所の市場第一部の上場企業（除く金融）のうち、自己資本の金額が10年間連続して取得可能な1,561社を一つの株式会社と見なし、連結財務諸表を単純合算した日本上場企業の