

第 80 回 企業活性化研究分科会・議事録

＜第八十回 2015 年 7 月 4 日（土）時間：13：30～17：00 於：専修大学（神田校舎）＞
参加者：井端、大野、木村、夏目、浜田、山本（6 名）

1. テーマ：再生企業の分析－江守グループホールディングス株式会社の場合－

- ・報告者：井端和男
- ・配付資料：7 枚
- ・報告内容の要旨

本報告は、江守グループホールディングス株式会社（以下、江守とする）の財務分析を行い、再生の状況を考察した。売上債権回転期間について、2009 年 3 月期は 2.61 ヶ月であり、2014 年 3 月期以降は 3.7 ヶ月前後で推移している。2009 年 3 月期の回転期間が正常とした場合、2014 年 3 月期には 1 ヶ月以上も上昇したため、不良売上債権の発生可能性が高いことを推測した。それゆえ、売上高と売上債権のデータから回帰分析を行った。売上債権の残差間長期相関係数は 0.2 程度であれば正常であると判断できる。しかし、0.55 であることから回収遅延や滞留が発生していると分析した。売上債権の正常性の判断は経験的な判断であり、分析者に豊富な知識と経験が必要であるため、今後一般化するための基準値の根拠について議論が生じた。また、短期の相関係数は 2010 年 6 月期以降、上昇傾向が続いていることから、回収状態が悪化していると分析した。江守は売上債権の回収について得意先と事前に合意したうえで延長を行った。しかし、過去の入金状況から回収困難になると推測すべきであろう。さらに運転資金の不足分については、主に借入れによる資金調達を行っているため、借入金依存度が上昇している。ゆえに、自己資本比率は低下している点を鑑みれば危険な状態であると考察した。

2. テーマ：再生企業の分析－シャープ株式会社の場合－

- ・報告者：井端和男
- ・配付資料：8 枚
- ・報告内容の要旨

本報告は、シャープ株式会社（以下、シャープとする）の分析を行い、再生の状況を考察した。第一の分析として損益分岐点分析を用いて、シャープの損益構造を分析した。まず安全余裕率（MS 比率）について、2008 年から 2014 年までを三期に分ければ、第一期が 102.5%、第二期が 92.2%、第三期が 119.4%であると分析した。詳しくみれば、シャープでは 2010 年頃まで工場新設などの設備投資を盛んに行ったため、第一期と第二期の固定費は増加し、変動費は減少した。その結果、損益分岐点売上高は、第一期は 7,007 億円、第二期は 6,682 億円となった。第二期において構造改善に取り掛かり、工場閉鎖や人員整理を行った。その結果により第三期の固定費率は第二期と比べて 36.5%低下した。第三期の損益分岐点売上高は 5,924 億円となり、第三期の売上高が増加に転じたため黒字基調を取り戻した。しかし、その後の変動費の上昇要因を調べたところ、販売価格の下落によるものであり、その結果、損益分岐点売上高は 7,730 億円に上昇すると推測した。従ってシャープは事業構造の改善により製造業から商社のような事業構造へ転換をはたし、そのため限界利益率が低下したものの、製品の利鞘の維持が出来るかどうか今後の課題であると指摘した。また、損益分岐点分析上で、研究開発費は変動費と固定費のどちらになるのかという議論が生じた。

第二の分析として、財務分析を用いて、平成 25 年 3 月期、平成 27 年 3 月期の危機を分析した。シャープは、平成 25 年 3 月期末に巨額の当期純損失を計上し、自己資本比率は 6.5%までに低下した。翌年は販売強化に努めた結果、黒字転換を果たした。その後、第三者割当増資を行い、自己資本比率は 9.5%に上昇し、再建が軌道にのったようにみえた。しかし、平成 27 年 3 月期において第 3 四半期において為替変動、液晶価格の下落により赤字転落した。その後の決算発表により、減損損失、事業構造改革費用等の計上により当期純損失 2,223 億円となり、自己資本比率も 2.29%と債務超過ぎりぎりとなった。現状、2,000 億円を金融機関などの債務を資本へ振替える DES とその他の第三者から 250 億円の増資をうけ 2,250 億円の純資産を調達することを計画し、その結果、自己資本比率は 13%程度になる。しかし、今後の減損などの要因により欠損の発生が予想される。そのため、販売先との関係強化とともに、更なる資本強化を図るか、長期的な支援が期待できる金融機関との関係を構築することが今後の課題であると考察した。

3. 今後の予定について

- ・2015 年 8 月 1 日（土） 分析企業－株式会社アイレックスー 宮川先生
- ・2015 年 9 月 分析企業－株式会社太陽商会ー 夏目 (文責：夏目拓哉)