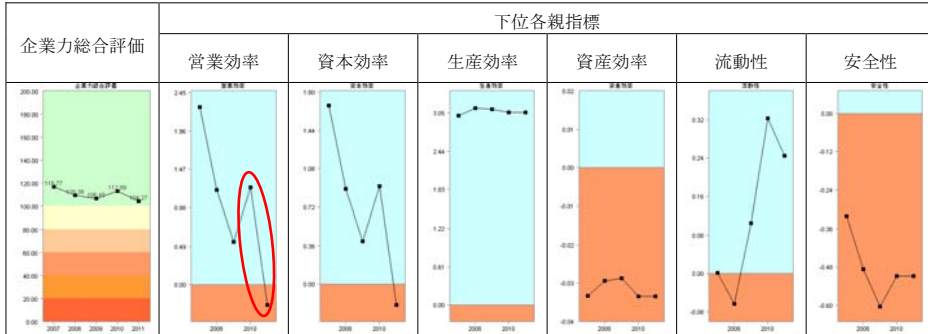


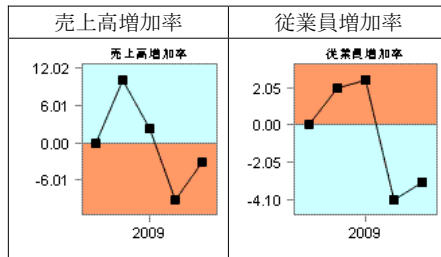
今回は、カジノ資金流用問題で揺れる大王製紙株式会社です。前代未聞の博打への使い込みをした元会長・井川意高氏は、2007年6月～2011年6月は同社の代表取締役社長、それ以降は会長でした。オーナー一族であり、絶大な最高権力者でした。



大王製紙(株)の企業力総合評価は青信号領域ギリギリの悪化トレンドです。井川意高元会長が社長をしていた4年と一致しています。

営業効率(儲かるか)は悪化トレンド。一番良い時(2007年)でも、2.2ポイント(天井値5ポイント)ですから良くはありません。リーマンショック(2009年)から一度回復しました(2010年)が、再度失速して赤信号領域に突入しました。2011年は売上高4,101億円、経常利益55億円、当期損失は80億円の赤字です。

資本効率(資本の利用度)も営業効率と同じ動きです。



生産効率(人の利用度)は青信号領域を安定しています。右グラフのように、売上高増加率と従業員増加率の形状が一致することから、売上高の増減に合わせて、敏感に人の採用を調整していることがわかります。(この点は、中小企業の場合は、この形状が一致する会社は少なく、数字を見きれしていないといえます。)

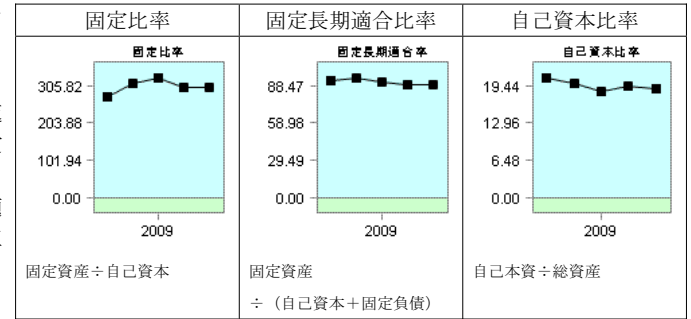
資産効率(資産の利用度)は赤信号領域に浸かったまま。

流動性(短期資金繰)は改善トレンドですが、安全性(長期資金繰)は5期連続赤信号領域にドブッリ浸かっています。

大王製紙(株)は、エリエールなどで知名度が高く、売上高4,101億円と大規模な企業でありながら、2010年に回復させた営業効率のV字回復を、2011年更に推し進められなかったところに粘りの無さが表れています。

安全性の下位指標を見ていきましょう。

固定比率は、自己資本(返済不要なお金)を、固定資産に投入した割合で、100%未満なら全く問題なしです。しかし、大王製紙(株)は302.45%。



固定長期適合比率は、長期資金(自己資本と固定負債)を、固定資産に投入した割合です。これは100%未満でないといけません。大王製紙(株)は89.23%ですので達成しています。

	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
資本合計	142,943	138,916	131,596	137,149	129,687
固定資産合計	395,636	433,021	429,288	412,947	392,244
固定比率	276.78	311.71	326.22	301.09	302.45
固定負債合計	283,192	319,965	337,114	328,658	309,877
固定長期適合比率	92.84	94.36	91.59	88.65	89.23
資産合計	688,939	703,824	710,188	707,050	684,517
自己資本比率	20.75	19.74	18.53	19.40	18.95

固定比率が悪くて、固定長期適合比率が良い。その理由は、固定負債の金額の多さです。

自己資本比率は、総資産に占める自己資本の割合です。大王製紙(株)は18.95%。それ以外は負債です。資産の80%超が借入金など、負債で調達されているということです。

有利子負債額推移		2007年	2008年	2009年	2010年	2011年
流動負債	短期借入金	71,756	68,768	68,571	64,819	62,320
	1年以内返済予定長期借入金	79,227	75,679	78,414	81,970	80,713
	1年以内償還予定社債	10,154	10,853	10,713	10,413	20,326
固定負債	社債	61,638	61,744	51,120	40,886	35,560
	長期借入金	207,144	232,891	261,510	264,541	252,736
合計		429,919	449,935	470,328	462,629	451,655

大王製紙(株)は、2011年の売上高4,101億円に対して、4,516億円の有利子負債を抱えています。経常利益額55億円ですから、この55億円の利益を元手に借金を返済しようと思ったら82年(=4,516÷55)かかるわけで、そのことが、安全性が赤信号領域にはまっている理由です。現金預金が1,301億円あるからと言ってキャッシュリッチな会社とは言えません。借金してお金があるだけです。流動性が青信号であることを単純に「良い」と評価することはできません。企業がどんな問題を抱えているかは、実数では分りにくく、財務分析をしても、相互関連性から読む必要があります。

まとめ 大王製紙(株)は、利益率を高め自己資本を増やし、借入金を減らす努力をすべき会社です。井川意高氏は、東大法学部卒の超エリートでオーナー一族、かつ、大王製紙(株)は、立派な財務部経理部を持つ1部上場企業です。経営に必要な知識はすべて持っているように思えます。しかし、会社がどうなっていて、どうすべきか、という状況定義が分っていなかったのでしょうか。

編集後記 「分っている」とは何でしょうか。「分かっているけど・・・」となると「分っていない」に等しくなります。 文責 MS
 〒556-0005 大阪市浪速区日本橋4-9-21 SARUKIビル4F 猿木真紀子税理士事務所
 Tel. 06-6631-4570 Fax. 06-6631-7970 info@saruki-tax.jp http://www.saruki-tax.jp