

日本の小売業界の経営分析比較 —イオン株式会社と株式会社イトーヨーカ堂を中心として—

渡 邊 智

目 次

1. はじめに
2. 日本における小売業の現状
3. イオン株式会社と株式会社イトーヨーカ堂の沿革
4. 連結決算に見る関連事業とグループ全体の業績
5. 単独決算にみる本業の業績
6. むすび

1. はじめに

日本経済全体の低迷、デフレなど、日本の企業は長い間極めて厳しい環境の下に置かれてきたが、小売業界もその例外ではなかった。特に消費者に対して商品を販売して利益を得ることを目的とする小売業にとって、こうした経済状況は厳しい逆風として立ちはだかることとなった。そのなかで各社は様々な戦略を打ち出し、努力を重ねながら、自らの存亡を賭けた戦いを続けてきた。小売業界の中でも、消費者にとって最も身近な存在であるスーパーの場合、マイカルやダイエーといった業界大手の企業までもが経営危機に直面して再建の道を模索している一方、イオン株式会社（文中以下イオンと略す）と株式会社イトーヨーカ堂（文中以下イトーヨーカ堂と略す）という2つの企業は、業界の中心的存在としてその規模を拡大させてきた。

イオングループの場合は、創業から現在までの間に様々な企業との提携、合併および買収などを

繰り返しながらグループ全体の規模を拡大させてきたが、最近では世界の小売業の上位レベルにまで到達することを目標として、これまで以上に積極的なM&A戦略を採っている。また、企業の規模を拡大するだけではなく、大都市圏から地方まで積極的な新規出店を行って店舗網・売場面積の拡大に努めながら、顧客が求める商品を低価格で提供することによって売上や利益を拡大している点でも高く評価されている。

そうしたイオンの経営方針とは対照的に、イトーヨーカ堂は単なるグループ規模の拡大、売上高や店舗数など量的な増加のみを目標とはせず、質を重視した堅実な利益を確保するという全社的な目標を達成するため、緻密な経営戦略を練り、それを全社レベルで実行できるようなシステムを構築し、常に改善を図るという努力を積み重ねてきており、こうした経営方針は以前から高く評価されてきた。

本稿においては、日本の小売業界を取り巻く状況を概観すると共に、日本の小売業界を代表する企業であり、また、対照的な性質を有するといわれるイオングループとイトーヨーカ堂グループの経営分析を行うことによって、日本の小売業なかでも我々の日常生活に密接な関係を持つ両者の実像を財務状況から考察することとしたい¹⁾。

2. 日本における小売業の現状

日本においては、デフレや個人消費の低迷など、小売業にとって厳しい状態がこれまで長く続いてきた。そうした状況の下で、次々と巨大な外国企業も日本の市場に進出してきた。当初は「黒船」の来襲と恐れられたが、フランスのカルフールが既に撤退し、西友の経営に参加するという手法で進出してきたアメリカのウォルマートも苦戦、シートウーを傘下に収めて徐々に日本市場への浸透を図ろうとするイギリスのテスコもまだ模様眺めといった状況にあるなど、思ったような結果を出せていない。

大手スーパーによる寡占化が進む欧米市場とは異なり、日本市場においては、イオンやイトーヨーカ堂の様な大企業がスケールメリットを活かしてエブリデーロープライス（文中以下EDLPと略す）の基本である、メーカーとの直取引や物流センターの整備などに乗り出したとしても、人件費や土地の取得費用などの問題もあり、長期的に商品の仕入原価を抑えるのは難しい問題となる。また、メーカーの過剰在庫を大量に引き受けては低価格で販売をするという経営手法を採る地域の中堅スーパーも存在しており、その近隣にある別のスーパーも直ちにその価格に対抗するといった、大企業の理論的なEDLPとは全く別次元のEDLPが既に存在することも指摘されている。こうした特売を影で支えるのがメーカーや問屋の奨励金などであり、問屋の影響力が強く、様々な事態に対して柔軟な対応を取ることができるのは日本の商習慣の特徴であるといわれる。一方、日本の消費者は、次々と新商品が送り込まれ、変化が激しく、見た目の新鮮さを保ち続ける売場を求め、単に価格が安いだけの商品よりも名の知れた商品を選好し、さらに可能な限りそれを安く購入したいと考える傾向があるだけでなく、最近では低価格での購入と高額の消費を使い分ける消費の

二極化が強まる傾向が見られるなど、消費者の嗜好も極めて複雑である²⁾。

日本における小売業の難しさは、規模の大きさや知名度だけでは成功できないこと、業界自体が常に流動的であることにあると言えよう。すなわち、イオンやイトーヨーカ堂といった大規模な店舗周辺の小規模店舗でも工夫次第で経営が成り立つ例もあり、また、今期は業績が良好であっても来期もそれが続くか否かは予測がつかないため、先を読みにくいのである³⁾。

この様に、日本の小売業の複雑な構造や状況の厳しさは以前より幾度となく語られてきたことであるが、資料や統計においては一体どのような結果が残されているのであろうか。ここでは経済産業省発行『商業統計年報』と『商業統計速報』を参考資料として、その実態を把握してゆきたい。

まず、『商業統計年報』より小売業を販売の面からみると、平成16年における日本の小売業全体の販売額は128兆920億円で、前年と比較して0.6%の減少となっており、8年連続で減少している。日本の小売業全体の販売額のうちおよそ17%を占めるという大型小売店の販売額は21兆4,672億円であり、前年と比較して1.3%の減少となり、7年連続で減少している。店舗数は増加したものの個人消費、法人需要および衣料品が低調であったことが原因である。このうち、百貨店の販売額は8兆8,536億円で前年に比べ2.8%減少し、7年連続で減少している。特に10月から12月期の落ち込みが一年で最も大きく、既存店ベースでは2.8%減少させ8年連続で減少した。スーパーの販売額は12兆6,137億円で前年に比べ0.3%減少した。消費税総額表示の実施等の影響から特に4月から6月期の落ち込みが一年で最も大きく、また、既存店ベースの販売額は4.1%減少させ13年連続で減少した。コンビニエンスストアの販売額は7兆2,892億

円と前年比で2.7%増加した。また、既存店ベースの販売額は0.8%減少させ5年連続で減少したが、減少の割合は少なくなっている⁴⁾。

また、『商業統計速報』により、小売業を事業所すなわち店舗の側面から考察してゆくこととしたい。平成16年における小売業の全体の事業所数は、前回平成14年の調査時と比較して4.8%の減少となっており、内訳をみると、百貨店13.8%減、総合スーパー0.1%増、専門スーパー2.2%減、コンビニエンスストア2.3%増、ドラッグストア10.7%減、その他のスーパー13.5%減、専門店・中心店4.6%減、その他の小売店は業態変更や小規模店舗の増加によって20.1%増など、殆どの業態で事業所数が減少している。ただし、全体では2.2%減となっている専門スーパーのなかでも、食料品スーパーは4.5%増、住関連スーパーのうちホームセンターは9.1%増となっている。さらに、売場面積は昭和57年以降一貫して減少を続けているが、これは1,000㎡未満の事業所が減少し、その減少幅も増え続けていることが原因である。しかし、1,000㎡以上の事業所は一貫して増加しており、また、こうした大型店舗ではドラッグストア、コンビニエンスストアおよび専門ストアなどの業態で売上を伸ばしているという⁵⁾。

このことから、近年、日本の小売業がおかれた状況について指摘できることは、第一に、日本の小売業は景気が徐々に回復しつつあるなかでも、業界全体では売上高の減少が続いており、業績好調なコンビニエンスストアでも既存店では売上が落ちるなど厳しい状態が続いていること、第二に、業界全体では売上高の減少と同様に事業所数の減少も続いているが、コンビニエンスストア、食料品スーパーおよびホームセンターは反対に店舗を増やしているなど、業態によって好調・不振の差が明確になっていること、第三に、小規模店舗の減少・衰退と大規模

店舗の増加・成長という差が明確になっている点などである。すなわち、小売業全体としては厳しいものの、業態や規模により明暗が分かれる様なかたちで二極化が進行しているのである。無論、ここでは日本の小売業全体を取り巻く状況のごく一部の側面を指摘したに過ぎないが、こうした現状を踏まえながら、日本の小売業を代表するイオンとイトーヨーカ堂の財務的な特徴を探ってゆきたい。

3. イオン株式会社と株式会社

イトーヨーカ堂の沿革

イオンとイトーヨーカ堂の沿革については、その概略を表1と表2において示しているので、本章ではそのうち主要な部分について記しておきたい。

イオンの前身である株式会社岡田屋呉服店は、大正15年9月三重県四日市市に設立され、その後昭和34年11月株式会社岡田屋、昭和45年4月ジャスコ株式会社、平成13年8月イオン株式会社と商号が変更されてきた。また、グループの名称をイオンとしている。イオンは、表1で示した通り、設立以来今日までの間に数多くの企業を吸収し続けることによって、常にグループの規模拡大を図ってきた。昭和49年には東京、大阪、名古屋の証券取引所第2部に上場、昭和51年には1部上場を果たしただけでなく、海外の証券取引所への上場もおこなっている。証券取引所への上場はイオン本体だけではなく、イオンクレジットサービス株式会社、イオンモール株式会社およびミニストップ株式会社などグループ内の子会社でも積極的に行なわれてきた。また、最近では旧ヤオハンジャパンの再生にも尽力し、マックスバリュ東海株式会社として再上場させたほか、マイカル株式会社も子会社化して再建を進め、さらには日本から撤退したカルフルの日本法人カルフルジャパンも

子会社化するなど、新たな手法による拡大策も採られている⁶⁾。

イトーヨーカ堂の沿革は、表2に示している通りであるが、伊藤雅俊名誉会長の叔父である吉川敏雄氏が浅草に洋品店を開業し、その暖簾分けを受けた伊藤譲氏が、大正9年に営業を開始したことから始まる。昭和33年4月には株式会社ヨーカ堂が設立され、東京都足立区千住の店舗（現在の千住店）を増改築して本格的な営業が始まった。その後、株式の額面変更を行うため昭和46年3月に株式会社イトーヨーカ堂（旧川越倉庫株式会社）との合併がなされた。昭和47年9月に東証2部上場、昭和48年7月には東証1部上場を果たしただけでなく、昭和51年2月ルクセンブルグ証券取引所上場、昭和56年9月パリ証券取引所上場など海外市場でも上場した。また、昭和52年7月にはアメリカのナスダックに登録し社債の発行を行っている。昭和48年11月には株式会社ヨークセブン（後の株式会社セブン-イレブン・ジャパン）と株式会社デニーズジャパンが設立され、コンビニエンスストア事業、レストラン事業にも新規参入し、事業の多角化が図られた。昭和60年12月には全店にPOSレジスターが導入され業務の改革が図られた。平成3年3月セブン-イレブン・ジャパンと共にアメリカセブンイレブン社に出資して経営権を取得し、平成9年9月中国に華糖洋華堂商業有限公司を設立した。最近では平成13年4月に株式会社アイワイバンク銀行、同年10月には株式会社アイワイ・カード・サービスが設立され銀行業や金融業にも新規参入するなど事業の多角化・事業領域の拡大が図られている。

平成17年に入ってから、イトーヨーカ堂はグループ全体に関わる大規模な改革に乗り出している。3月にはイトーヨーカ堂が60%、三井物産株式会社が40%出資し、広域商圈に対応する

大規模なショッピングモール型店舗（メガモール）、都市部の高密度商圈におけるイトーヨーカ堂の売場を中心とするGMS店舗およびネイバーフッドショッピングセンター型店舗（NSC）の開発を推進するため株式会社モール・エスシー開発を設立した。そして9月、イトーヨーカ堂はグループ内の中核企業である株式会社セブン-イレブン・ジャパン、株式会社デニーズジャパンとともに、急速な変化に対応してグループ全体の経営体制を再構築し企業価値を増大させることを目的として、持株会社セブン&アイ・ホールディングスを設立した⁷⁾。

4. 連結決算に見る関連事業と

グループ全体の業績

イオングループは、イオン株式会社を中心として連結子会社129社、持分法適用関連会社26社を擁し、ゼネラルマーチャндаイジングストア（以下文中においてはGMSと略す）を中心とした総合小売業を主たる事業としているが、現在では総合小売事業のみならず専門店事業、ディベロッパー事業およびサービス等にも事業を拡大して多角化を図り、これら4つを事業の柱とした経営を展開している。企業の買収などによる積極的な拡大戦略を貫いてはいるが、事業の中心はこうした4事業に絞り込まれている。これら4つの事業の種類別セグメントのうち総合小売業とは、イオンをはじめとするGMS、スーパーマーケット、コンビニエンスストアおよび百貨店等の小売業を経営する事業である。GMSではイオン、スーパーマーケットではマックスバリュなど、コンビニエンスストアではミニストップなど、百貨店では橘百貨店などが主要な企業である。専門店事業とは、婦人服等の衣料品や靴等の専門店を経営する事業であり、靴店のニューステップや婦人服のタルボットなどが主要な企業である。ディベロッパー事業と

は商業施設の開発や賃貸運営を行なう事業であり、イオンモールなどが主要な企業である。サービス等事業とは金融、アミューズメント、外食、店舗メンテナンス、卸売業等の様々な事業を経営するものであり、イオンクレジットサービスなどの主要な企業がある⁸⁾。

こうしたイオングループによる事業規模拡大の背景には同グループの経営方針がある。イオングループの場合、「緩やかな連携」と言われるイオン流の方針を無理強いしないM&A戦略が採られてきた。イオングループが表1で示した様に設立以来数多くの企業を吸収してきたことは先に述べた通りであるが、この10年ほどの間に限っても表3に示した様なグループ拡大策が採られてきた⁹⁾。この様にイオングループが拡大を図るのは「グローバル10」、すなわち、今後の10年間で世界の小売業の中で売上高を上位10位程度にまで成長させようとする明確な目標を掲げているからである¹⁰⁾。さらに、2010年には連結売上高7兆円、連結経常利益2,800億円、単独売上高営業利益率5%、そして、前述の「グローバル10」を達成するという「2010ビジョン」なる目標も設定されているという¹¹⁾。イオングループがこうした目標を設定し、その達成に努力しているのは、アメリカのウォルマートをはじめとする外資の参入あるいは新興勢力の出現によって、いずれは流通業界全体が大規模な再編という局面に突入するのではないかという危惧があるからであろうという見方もある¹²⁾。表4では2002年度における世界の大手小売企業の売上高ランキングを示しているが、この段階では首位を独走するウォルマートをはじめとする他国の企業にはまだ大きく差を付けられている。また、収益、利益および表5で示したように時価発行総額も相当高い水準にある。こうした目標を達成するためには、売上高の増加は言うに及ばず、収益性の改

善も必要とされる。

一方、イトーヨーカ堂グループは、株式会社イトーヨーカ堂を中心として連結子会社54社、関連会社7社をはじめとする合計65社の企業から構成され、スーパーストア事業を中心としてコンビニエンスストア事業、レストラン事業およびその他の事業等にも事業を拡大している。イトーヨーカ堂グループの主たる事業となるスーパーストア事業は、スーパーストア部門、スーパーマーケット部門、百貨店部門、専門部門および食品等製造加工部門に区分されている。スーパーストア部門ではイトーヨーカ堂など、スーパーマーケット部門ではヨークマート、ヨークベニマルなど、百貨店部門ではロビンソン百貨店、専門部門ではオシュマンズ・ジャパンなど、食品等製造加工部門ではアイワイフーズが主要な企業である。コンビニエンスストア事業ではセブンイレブン・ジャパン、レストラン事業ではデニーズが広く知られている。その他の事業としては出版、不動産および金融・サービス業が営まれており、出版部門では芝パーク出版、不動産部門ではIYリアルエステート、金融・サービス部門ではアイワイバンク銀行、アイワイ・カード・サービス、セブンドリームドットコムおよびイー・ショッピング・ブックスなどの企業がある。特に、株式会社アイワイバンク銀行を設立して銀行業にも新規参入を果たしたことで社会の注目を集めた¹³⁾。

イトーヨーカ堂グループは、単に売上の拡大を追及するだけではなく、顧客や取引先との関係を重視しながら堅実な方法で利益を追求する「利益第一生存主義」とも言われる極めて慎重かつ保守的な経営方針が採られてきた。1980年代初頭に上場以来初の減益という事態に直面した時から取り組まれている「業務改革(業革)」は広く知られている。売り手中心から買い手中心へと市場の構造が変化する中で、「単品管理」

や「チームMD」などの活動による「売れ筋商品」の確保と「死に筋商品」の排除を徹底することにより、機会ロスと廃棄ロスを削減し利益を生み出してきた。また、その際、POS情報分析システムを出発点として全社レベルでの情報収集と分析体制を確立し、企業が有するあらゆる機能を完全に活用できる仕組みを築き上げてきた。また、グループ規模拡大の第一歩である出店に関する政策では、販売促進活動やロジスティクスの効率向上を図るため、現在の出店エリアを中心とした一定地域に集中出店する「ドミナント戦略」の方針が採られている¹⁴⁾。

このように、イオングループとイトーヨーカ堂グループでは事業の内容に相違はあるものの、両社とも総合小売業を事業の中心に据えながらも本業に関連する事業には積極的に進出していることが伺える。また、事業規模の拡大に対しては両者の間に政策の相違がみられる。ここでは両社の経営政策の共通点・相違点を踏まえた上で両社の連結決算に基づくセグメント別情報について考察し、事業の全体像を把握してゆくこととしたい。

イオングループの場合、営業収益4,579,264百万円のうち、本業たる総合小売業が3,481,224百万円で全体の約76%を占めており、以下、専門店事業463,812百万円(10.1%)、ディベロッパー事業58,915百万円(1.3%)、サービス等事業575,311百万円(12.6%)となっている。それに対して営業利益147,063百万円のうち、本業の総合小売業は55,853百万円で全体の38%を占めており、以下、専門店19,846百万円(13.5%)、ディベロッパー17,927百万円(12.2%)、サービス等53,436百万円(36.3%)となっている。すなわち、収益ではグループ全体でそれぞれ1.3%、12.6%を占めるだけのディベロッパーやサービス等の事業が、グループ全体の利益の12.2%、36.3%を稼ぎ出しており、

特にサービス等の事業は本業である総合小売業に匹敵する利益を獲得する程にまで成長し、グループ内でも大きな存在となり始めている¹⁵⁾。

イトーヨーカ堂グループの場合、営業収益3,653,046百万円のうち、本業のスーパーストアは1,642,264百万円で全体の44.9%を占めているが、関連事業のレストラン事業は126,181百万円(3.4%)、コンビニエンスストア事業は1,806,168百万円(49.4%)、その他の事業のうち金融関連は61,236百万円(1.6%)、その他が17,195百万円(0.4%)となっている。イトーヨーカ堂グループの収益全体のうち、関連事業であるはずのコンビニエンスストア事業が得た収益の割合は、本業のスーパーストア事業が得た収益の割合を越えていることがわかる。また、営業利益212,433百万円のうち、スーパーストア事業が占める割合は7,814百万円(3.6%)であるが、レストラン事業は3,620百万円(1.7%)、コンビニエンスストア事業は165,385百万円(77.8%)、金融関連は5,401百万円(2.5%)、その他の事業は211百万円(0.09%)である。先に述べた営業収益の場合と同様に、イトーヨーカ堂グループの稼得した利益全体のうち、本来はイトーヨーカ堂グループの関連事業であるはずのコンビニエンスストア事業が稼得した利益の割合が、本業であるスーパーストア事業が稼得した利益の割合を超過しており、さらに言えば、イトーヨーカ堂グループ全体が稼得した利益のうち、およそ80%近くをコンビニエンスストア事業すなわちセブンイレブン・ジャパンが稼得しているということになる¹⁶⁾。

また、平成17年2月期期末時点における時価発行総額は、親会社であるイトーヨーカ堂がおよそ1兆7,544億2,700万円であるのに対し、子会社のセブンイレブン・ジャパンはおよそ2兆4,316億3,900万円となっている。イトーヨーカ堂の総資産がおよそ2兆5,748億1,700万円であ

るのに対し、セブンイレブン・ジャパンの総資産はおよそ1兆2,841億3,000万円であるから、子会社のセブンイレブン・ジャパンは親会社であるイトーヨーカ堂よりも効率の良い経営をしていることになる。また、親会社であるイトーヨーカ堂はセブンイレブン・ジャパンが発行する株式のうち52%を所有しているが、その価値はおよそ1兆2,644億5,200万円であるから、イトーヨーカ堂の時価発行総額およそ1兆7,544億2,700万円にも迫ることになる。一方、イオンも時価発行総額を1兆5,596億3,000万円にまで増加させており、徐々にイトーヨーカ堂の時価発行総額に迫っている¹⁷⁾。イトーヨーカ堂の鈴木敏文会長によると、持株会社制への移行は時価発行総額における親子関係の逆転を解消するためのものではなく、セブンイレブン・ジャパン依存体質から脱却し、イトーヨーカ堂の立て直しを実行するためであるという。しかし、イトーヨーカ堂グループの持株会社制への移行は、こうした時価発行総額における親子逆転関係の解消についても当然考慮されているはずであるし、また、鈴木体制後におけるグループの結束を維持・強化するため、グループに欠かさない存在となったセブンイレブン・ジャパンを今のうちに取り込んでおくことも目的としているのではないかという指摘もある¹⁸⁾。

イオングループの場合、ディベロッパー事業やサービス等の事業が急成長し、特にサービス等の事業が稼得する利益は総合小売業とほぼ同等の割合にまで迫っている。また、イトーヨーカ堂グループの場合、本業のスーパーストア事業は、副業であるコンビニエンスストア事業に収益の面でも利益の面でも及ばない状況にある。本業の抜本的な改革によってその格差を是正するのか、あるいは収益性の低い事業から収益性の高い事業に経営資源を集中させることができるよう、大幅に事業

内容を変更してゆくのか、将来の経営戦略を見直すべき時が迫っている。

次いで、連結財務諸表について考察してゆきたい。ここで売上高の推移をみると、イオングループの成長がまず目に付く。イトーヨーカ堂グループがこの10年間で連結売上高を2兆6,766億円から3兆2,009億円へ約1.2倍程度増加させているのに対して、イオングループは2兆3億円から3兆8,136億円へ約2倍にまで増加させている。長きにわたりイトーヨーカ堂グループの後を追ってきたイオングループは、近年の売上高の伸長により、平成16年2月期では遂に連結売上高が3兆2,586億円となり、イトーヨーカ堂グループの連結売上高3兆1,613億円を超えた。さらに平成17年2月期では連結売上高が3兆8,136億円にまで増加し、イトーヨーカ堂グループの連結売上高3兆2,009億円に対して6,100億円余りの差を付けている。また、利益の推移をみると、イオングループは、退職給付会計処理基準変更時差異680億4,900万円を一括費用処理したため平成14年2月期の連結決算において当期純損失を計上しているものの、売上総利益、営業利益、経常利益および当期純利益をこの10年間でおよそ2倍に増加させている。平成17年2月期の売上高はおよそ3兆2,000億円であるから、先に述べた「2010ビジョン」で掲げた売上目標7億円の半分に満たない数値であるが、同期における経常利益はおよそ2,080億円であるから目標の2,800億円に近づきつつある状態にあるといえる。一方、イトーヨーカ堂グループは売上総利益を増加させているものの、営業利益、経常利益は横ばい、平成17年2月期において構造改革に係る費用を208億円、減損会計の早期適用による損失を265億円およびセブンイレブン・ジャパンへ株式等の譲渡から生じた持分変動利益と譲渡益に対する課税額を計上したとはいえ、当期純利益

は10年前の半分以下の水準にまで大幅に落ち込んでいる。

さらに、各種指標について両者の比較を試みたい。売上高対売上原価率、売上高粗利率については両社互角といったところである。売上高粗利率についてはイオングループの場合27%程度を目標としているという指摘もあるが、両社とも目標に達している。売上高販管費率についても22%程度を目標としている様であるが、これについては両社とも設定目標に達していない。売上高販管費率はウォルマートの場合およそ16%、コストコはおよそ8%台に抑えられているというが、土地取得費用、店舗建設費および人件費が割高な日本では厳しい数字であろう¹⁹⁾。しかし、EDLPという経営方針は、低廉な価格で売上高を増加させながらも一定の利益を確保しなければならないという点で、その場凌ぎの単なるバーゲンセールとは異なるものである以上、全社レベルでの徹底したコスト管理が必要となってくる²⁰⁾。すなわち、EDLPという方針を貫くにはエブリデイローコスト (EDLC) が実現されなければならないのである。その第一歩として、売上高に対する店舗運営コストを20%程度にまで押さえ込んだ、実験店舗とも言える郊外型店舗の出店などの新たな試みがなされている²¹⁾。両社は売上の増大、低コスト経営および利益確保という目標を達成できるか否かの難しい局面にあると言えよう。

売上高営業利益率、売上高経常利益率、売上高純利益率および総資本経常利益率といった各種利益率の数値については、これまで利益の確保を重視してきたイトーヨーカ堂グループがイオングループに勝る結果となっている。

総資産利益率 (ReturnOnAssets；使用総資本利益率または総資本利益率ともいう。以下文中ではROAと略す) についてもイトーヨーカ堂グループがイオングループに勝っていたが、こ

れについては平成15年2月期と平成17年2月期のようにイオングループが逆転する期もあり、徐々に事業全体での収益力を付け始めた結果であろう。

レバレッジ比率については、比較を行った全ての期においてイオングループの数値がイトーヨーカ堂グループを上回っている。レバレッジ比率が高いということは同時に負債額の増加にも注意を払わねばならない。平成17年2月期の負債総額はイトーヨーカ堂グループが1兆274億円であるのに対し、イオングループは10年前の2倍近い1兆9,185億円にまで増加している。平成17年2月期の有利子負債は、イトーヨーカ堂グループが2,706億円であるのに対し、イオングループは約3倍の7,388億円となっている。ただし、この数値には金融子会社分が含まれており、これを除いた額は3,802億円である。株主資本比率をみてもイオングループはイトーヨーカ堂グループの半分程度である。イオングループは負債の増加に対する何らかの歯止めが必要となる時期にあるといえるが、2006年2月までに金融子会社分を除いた連結ベースの有利子負債を3,500億円まで削減する目標を掲げている。また、以前からイオングループは10店舗を新規に出店するのであれば8店の不採算店を閉鎖するほど店舗のスクラップアンドビルドを徹底して行っているというが、さらに最近になって今後の新規出店を抑制する方針も打ち出している²²⁾。このことからグループ規模の拡大とそれに伴う負債の増加が経営に影響を及ぼさないようにするためにも、一定の歯止めを設けようとする動きがあることは明らかである。

株主資本利益率 (ReturnOnEquity；以下文中ではROEと略す) は一般にレバレッジ比率が高い場合に有利といわれるが、損失を計上した平成14年2月期を除き、イオングループがイトーヨーカ堂グループに大きな差を付けている。

日本経済新聞社の調査によると、日本の上場企業のROEが平成17年3月期の連結ベースで7.8%にまで回復し8%に迫る勢いであるという。この尺度から見れば平成15年以降のイオングループの数値は日本においては上場企業の水準以上、イトーヨーカ堂グループは水準に達していないということになる。ただし、アメリカ企業の平均はおよそ15%、イギリス企業の平均はおよそ12%と日本の企業と比べてかなり高くなっている²³⁾。

一株当たりの指標についてみると、一株当たりの純資産額ではイトーヨーカ堂グループがイオングループに勝っているが、一株当たりの当期純利益額ではイトーヨーカ堂グループがイオングループに差を付けていたものの、次第にその差が縮小し、平成16年2月期からイオングループが逆転するなど、収益力を徐々に向上させてきた結果をここでも見出すことができる。

キャッシュフローについては、イトーヨーカ堂グループがこの5年間で每期2,000億円近くあるいはそれ以上の営業キャッシュフローを継続的に生み出しているのに対して、イオングループの営業キャッシュフローは多い時でも1,000億円であり、400億円程度の時もあるなど大きな差がある。その結果、イトーヨーカ堂グループは現金および現金等価物の額を年々増加させているが、こうした潤沢な資金をどのようにして効率的に活用してゆくかが課題であろう。また、この5期間に限って言えば、イオングループは営業キャッシュフローを超える投資キャッシュフローを計上している期もあるのに対して、イトーヨーカ堂グループは営業キャッシュフローを超える投資キャッシュフローを計上していない。こうした点にも両社の違いが現れている。

5. 単独決算にみる本業の業績

単独決算においてはグループ全体ではなくその企業自体の業績が明らかにされるが、本章においては、先に記した様な日本の小売業が置かれる複雑な状況を踏まえながら、イオンとイトーヨーカ堂両社の単独決算の結果について確かめてゆきたい。

イトーヨーカ堂の平成17年2月期のみ単独決算の当期純利益が連結決算の当期純利益を上回っているが、それ以外の期では全てイオン、イトーヨーカ堂共に連結決算の売上高と利益の額が単独決算の売上高と利益の額を上回っている。このことは、両社とも業績の良好なグループ内企業が、本業を下支えしていることを意味している。

イトーヨーカ堂はそれまでイオンに対して優位を保ってきたが、近年では売上が伸び悩んでおり、前述の連結決算の結果と同様に、規模の拡大を進めるイオンは、平成13年2月期に単独決算でもイトーヨーカ堂の売上高を超え、それ以降は時の経過と共にその差を広げている。また、利益の額についても両者の差が徐々に縮小しつつある。これまでの間セブンイレブン・ジャパンからの潤沢な配当はイトーヨーカ堂の利益確保に貢献してきたが、持株会社制に移行すればそれは期待できない。したがって、イトーヨーカ堂はこれまでの「セブン依存体質」から脱却し、抜本的な改革によって本業を建て直すことが必要となることは言うまでもない²⁴⁾。問題に直面しているのはイトーヨーカ堂だけではない。前述の通り、イオンは積極的なM&Aによって連結決算の売上高を伸ばしているが、単独決算でも売上高を伸ばしているのは大規模店舗の積極的な出店にある。オーバーストア状態にある流通業界において、新規出店による売上高増大効果が持続する期間も短くなっており、大規模店舗の無理な新規出店がもたらす店舗レ

ベルの低下は収益性や投資効率の低下に繋がる恐れもある。また、イオンがショッピングセンターのテナントから得る賃料は、損益計算書のその他の営業収入のうち不動産賃貸収入として表されているが、それは営業利益を上回る額となっており、業績を下支えしている²⁵⁾。ここでは、こうした両社の現状を踏まえて単独決算の数値を確かめてゆきたい。

売上高対売上原価率については、イオンが74%台であるのに対してイトーヨーカ堂は72%であり、若干ではあるがコストを抑えている。売上高粗利率についてはイトーヨーカ堂が27%程度を確保しているが、イオンは25%台となっている。売上高販管費率は両社とも22%程度にまでは抑制できないものの、イトーヨーカ堂が26~27%としているのに対し、イオンは28~29%と若干多くなっている。

連結決算の場合と同様に、売上高営業利益率、売上高経常利益率、売上高利益率および総資本経常利益率といった各種利益率は、イトーヨーカ堂がイオンに勝る結果となっている。しかし、日本の流通業が近年厳しい状況の下にあることを考慮しても、両社とも利益率が1%台あるいはそれを下回るあたりで低迷していることを見れば、本業の収益性の改善こそ、両社が克服すべき共通の課題であると指摘することができよう。

ROAについては利益率で勝るイトーヨーカ堂の方がイオンよりも有利であり、またROEでも優位を保っていたが、レバレッジ効果を活かすイオンは平成15年2月期にほぼ互角となり、平成16年2月期と平成17年2月期のROEはイトーヨーカ堂を上回る結果となっている。

しかし、連結決算の場合と同様に、レバレッジ比率の高さからも理解できることであるが、この5期間でみればイトーヨーカ堂の負債は3,000億円台であるのに対して、イオンは6,000

億円台とおおよそ2倍近くの負債を抱えていることになる。イオンは連結決算の場合と同様に、単独決算でも負債削減の必要性を認識しており、2006年2月までに有利子負債を1,800億円にまで削減することを目標としている²⁶⁾。イオンによる企業規模の拡大と有利子負債の増加という事実に対する懸念もあるが、その一方、子会社との合併やカード事業やディベロッパー事業を営む子会社の存在を考慮せずに規模の拡大が有利子負債を増加させ、それが危機に繋がるという議論は表面的であるとする見解もある²⁷⁾。今後イオンの拡大政策がどのような結果をもたらすことになるのか見極める必要があるだろう。

一方、この5期間でみればイトーヨーカ堂の自己資本は7,000億円台であるのに対して、イオンは3,000億円台と半分以下となっている。株主資本比率の数値をみてもイオンはイトーヨーカ堂に及ばない。イオンの場合は資金調達の方法、イトーヨーカ堂の場合は蓄積された資金の活用が今後の課題となる。

一株当たりの指標については、一株当たり純資産額、一株当たり当期純利益額および一株当たり配当額といった指標を挙げているが、いずれもイオンとイトーヨーカ堂の差は大きかった。配当の額は、イオンが平成17年2月期になって1株12円としたものの、それまでは1株22円、イトーヨーカ堂は1株34円としており、両社ともほぼ一定の額を保っているため、利益額の変動によって配当性向は変化しているが配当額と配当性向の数値は比較的高めである。株価はイオンがこの5年間で一貫して伸ばしている一方、イトーヨーカ堂は平成17年2月期に若干持ち直しているものの徐々に株価が下落するなどその差は開きつつあり、市場では両社が対照的な評価を受ける結果となっている。

イトーヨーカ堂は利益や利益率の面でまだ優位に立っている面もあるが、徐々に他社との差

が縮まりつつある状態におかれていることは、こうした市場での評価をみても明らかである。そのような状態に至った原因としては、「業革」という過去の成功体験からの脱皮が難しくなったことにより、近年、急速な加熱と冷却を短期的に引き起こす顧客の消費行動や経済状況の急激な変化への対応が遅れ、PB商品の積極的な開発・投入など消費者が現時点で求めている商品を素早く提供できなかったことなどが指摘されている²⁸⁾。以前、「業革」によって困難を乗り越えた時のような抜本的な全社レベルでの経営改革が求められよう。

6. むすび

日本の小売業の現状については、第一に、日本の小売業は景気が徐々に回復しつつあるなかでも、業界全体では売上高の減少が続く、業績好調なコンビニエンスストアでも既存店では売上が減少するなど厳しい状態が続いていること、第二に、業態によって好調・不振の差が明確になっていること、第三に、小規模店舗と大規模店舗の差が拡大している点など二極化の進行を指摘することができる。

イオングループの場合、「緩やかな連携」と言われるイオン流のM&A戦略が採られており、設立以来数多くの企業を吸収することによって、グループ規模の拡大が図られてきた。この様に、イオングループが「グローバル10」、「2010ビジョン」などの目標を設定して拡大を急ぐと共に経営基盤の強化を図ろうとするのは、外資や国内新興勢力の出現による流通業界全体の大規模な再編に備えるためであろう。一方、イトーヨーカ堂グループは、単に売上や規模の拡大ばかりを追及するのではなく、「利益第一生存主義」とも言うべき慎重な経営方針が採られ、各方面との関係を重視しながら堅実な方法で利益を追求してきた。1980年代初頭の

危機を乗り切るために取り組んだ「単品管理」や「チームMD」などを始めとする一連の「業務改革」によって全社レベルでの情報収集・分析体制を確立し、あらゆる機能を完全に活用できる仕組みを築き上げてきたことは広く知られている。

両社の経営方針は極めて対照的であるが、その様な相違は、収益性、自己資本、借入およびキャッシュフローなどの分析結果にも顕著に現れている。現在、イオングループは規模の拡大を図るため積極的な投資を行っている最中であるため、資金面での余裕や蓄積、利益率という面では、状況が異なるイトーヨーカ堂と比較されるのは厳しいかと思われるが、経営の軸を小売業に据えており、際限なく事業領域を拡大しているわけではない。また、有利子負債の削減、出店の調整、費用の削減および利益率向上といった課題や問題点の抽出と解決に努めている。それに対して、イトーヨーカ堂グループは潤沢な営業キャッシュフローから得られる資金を十分に蓄積しており、利益率も高く自己資本も充実していることから、全体的にみて各種経営指標はイオングループよりも良好なものとなる。これまでは規模の拡大よりも利益の確保を重視するイトーヨーカ堂グループがイオングループよりも優位に立っていたが、近年イオンは業績の伸びによりその差が縮小しつつあり、市場においても評価されている。

両社とも連結決算においては好調である一方、単独決算においては極めて厳しい結果が出ている。これは、本業に対し、関連事業を営む子会社等の業績が好調であることがその一因となっている。イトーヨーカ堂とセブン-イレブン・ジャパンとの関係はその典型例である。両社とも不振事業からの撤退・事業規模の縮小を図るのか、あるいは抜本的な改革により本業の建て直しを図るのかを決断すべき時が来てい

る。イオングループは「グローバル10」や「2010ビジョン」、イトーヨーカ堂グループはディベロッパー事業への進出や持株会社制への移行など、両社の抜本的な経営改革は既に始動しているが、その結果がどのような形で現れ、どのような評価を受けるのかについて今後も考察を続けてゆく必要があるだろう。

〈注〉

- 1) 連結決算とグループ全体に関する記述を行う場合はイオングループ、イトーヨーカ堂グループとしている。
- 2) 「ウォルマート、カルフル日本進出で総討ち死にの理由」『WEDGE』第17巻第4号、株式会社ウェッジ、2005年4月、pp.28-30、「規模拡大路線をひた走る流通大手に明日はない」『WEDGE』第17巻第10号、株式会社ウェッジ、2005年10月、p.42。
- 3) 棚野順三『ウォルマートはイオンに勝てるのか いよいよ本格店舗展開で激変する流通地図』ばる出版、2003年3月、p.100、p.177、溝上幸伸『イオンVSイトーヨーカ堂 流通業界再編地図』ばる出版、2002年9月、p.57
- 4) 経済産業省経済産業政策局調査統計部編『平成16年 商業販売統計年報』財団法人経済産業調査会、2005年6月、pp.28-34
- 5) 経済産業省経済産業政策局調査統計部編『平成16年 商業統計速報（卸売・小売業）』財団法人経済産業調査会、2005年7月、pp.60-77
- 6) 『有価証券報告書総覧 イオン株式会社 平成17年2月』pp.3-4、イオン株式会社ホームページ (<http://www.aeon.info/>)
- 7) 『有価証券報告書総覧 株式会社イトーヨーカ堂 平成17年2月』p.3、株式会社イトーヨーカ堂ホームページ (<http://www.itoyokado.co.jp/>)
- 8) 『有価証券報告書総覧 イオン株式会社 平成17年2月』p.6
- 9) 柴田むつみ・津本朋子「イオンの死角」『週刊ダイヤモンド』第92巻46号、通算4058号、ダイヤモンド社、2004年11月、pp.31-33
- 10) 堤唯見「社名変更を期にゼロからのスタート」『経済広報』財団法人経済広報センター、2003年3月号、p.9
- 11) 鈴木孝之『イオングループの大改革 新たな流通の覇者』日本実業出版社、2002年7月、pp.14-15

- 12) 棚野順三『ウォルマートはイオンに勝てるのか いよいよ本格店舗展開で激変する流通地図』ばる出版、2003年3月、pp.138-140
- 13) 『有価証券報告書総覧 株式会社イトーヨーカ堂 平成17年2月』p.4
- 14) 森田克徳『争覇の流通イノベーション ダイエー・イトーヨーカ堂・セブンイレブンジャパンの比較経営行動分析』慶応義塾大学出版会、2004年11月、pp.82-106
- 15) 『有価証券報告書総覧 イオン株式会社 平成17年2月』pp.17-21
- 16) 『有価証券報告書総覧 株式会社イトーヨーカ堂 平成17年2月』pp.10-12
- 17) NIKKEINETマネー&マーケット (<http://markets.nikkei.co.jp/>)
- 18) wedge、前掲稿、2005年10月、p.43、ルディー和子『ウォルマート「儲け」のしくみ』あさ出版、2002年11月、p.205。本来、株式の発行は企業による資金調達の一手段であったが、最近では発行後の売買の方が重要視されつつある。そのため、企業は証券アナリストの評価や株主価値ばかりに気を取られ、株価を上昇させるためであれば、例えばそれが実体を伴わない成長であったとしても積極的な拡大政策を取り続けざるを得なくなるといった経営方針に対する懸念も指摘されている。
- 19) 棚野、前掲書、pp.27-28
- 20) 棚野、同上書、pp.67-68
- 21) 溝上幸伸『イオンVSイトーヨーカ堂 流通業界再編地図』ばる出版、2002年9月、pp.120-123
- 22) 『日本経済新聞』平成17年4月6日付、棚野、前掲書、p.73、p.182
- 23) 『日本経済新聞』平成17年4月25日付
- 24) wedge、前掲稿、2005年10月、p.43
- 25) 柴田・津本、前掲稿、pp.33-36、溝上、前掲書、p.106
- 26) 鈴木、前掲書、p.245
- 27) wedge、前掲稿、2005年10月、p.44、鈴木、同上書、p.136、pp.147-155
- 28) 森田、前掲書、p.112、溝上、前掲書、pp.108-109、棚野順三『ジャスコはなぜ大躍進できたのか 新体制イオンの新たな挑戦』ばる出版、2001年10月、p.86
- 29) 本稿の末尾に両社の『有価証券報告書総覧』の情報を基にして作成したイオンとイトーヨーカ堂の財務諸表の要旨を記載した。なお、平成13年2月以前に作成されたイトーヨーカ堂の財務諸表はUSGAAPに基づいて作成されているが、参考資料として日本基準に基づく財務諸表も開示されている

場合、日本基準に基づく財務諸表を基礎としている。また、各種経営指標については、連結情報やキャッシュフロー情報が揃うこと、イオンの場合2000年に信州ジャスコ・扇屋ジャスコ、2001年に北陸ジャスコと合併していること、イトーヨーカ堂の財務諸表はUSGAAPに基づいて作成されてきたこと、紙幅にも限りがあることなどの理由から過去5年分に絞って記載した。各種経営指標の数値は両社の有価証券報告書総覧の情報を基礎とし、記載されていないものは百万円未満が切捨処理された財務諸表の数値を基礎として、永野則雄『経営がわかる会計入門』筑摩書房、2004年2月を参考に計算した。財務諸表は百万円未満を切捨処理、各種経営指標の数値は小数第二位未満を切捨処理している。各種経営指標の数値については様々な方面から公表されており、端数処理をはじめとする計算方法などの相違から資料ごとに若干の相違がある場合も多いが、本稿の末尾において記載した各種経営指標の数値も、各方面より公表されている数値と若干異なる場合があることをお断りしておく。

参考文献

- 1) 青木俊昭、齋藤雅通、青山悦子『日本のビッグ・インダストリー 流通』大月書店 2000年11月
- 2) 大野和幸、並木厚憲、山崎豪敏「イオンの焦燥 ヨーカ堂の苦闘 総合スーパー全滅決算」『週刊東洋経済』第5957号、東洋経済新報社、2005年5月
- 3) 小倉正男『トヨタとイトーヨーカ堂 カイゼン&業革が目指すもの』東洋経済新報社、2003年12月
- 4) 経済産業省経済産業政策局調査統計部編『平成14年 商業統計速報(卸売・小売業)』財団法人経済産業調査会、2003年5月
- 5) 経済産業省経済産業政策局調査統計部編『平成16年 商業販売統計年報』財団法人経済産業調査会、2005年6月
- 6) 経済産業省経済産業政策局調査統計部編『平成16年 商業統計速報(卸売・小売業)』財団法人経済産業調査会、2005年7月
- 7) 柴田むつみ・津本朋子「イオンの死角」『週刊ダイヤモンド』第92巻46号、通算4058号、ダイヤモンド社、2004年11月
- 8) 鈴木孝之『イオングループの大改革 新たな流通の覇者』日本実業出版社、2002年7月
- 9) 堤唯見「社名変更を期にゼロからのスタート」『経済広報』財団法人経済広報センター、2003年3月号
- 10) 永野則雄『経営がわかる会計入門』筑摩書房、2004年2月
- 11) 溝上幸伸『ダイエーVSイトーヨーカ堂 流通変革時代の戦略地図』ぱる出版、1998年1月
- 12) 溝上幸伸『イオンVSイトーヨーカ堂 流通業界再編地図』ぱる出版、2002年9月
- 13) 森田克徳『争覇の流通イノベーション ダイエー・イトーヨーカ堂・セブンイレブン 日本の比較経営行動分析』慶応義塾大学出版会、2004年11月
- 14) 柳野順三『ジャスコはなぜ大躍進できたのか 新体制イオンの新たな挑戦』ぱる出版、2001年10月
- 15) 柳野順三『ウォルマートはイオンに勝てるのか いよいよ本格店舗展開で激変する流通地図』ぱる出版、2003年3月
- 16) ルディー和子『ウォルマート「儲け」のしくみ』あさ出版、2002年11月
- 17) 「ウォルマート、カルフル日本進出で総討ち死にの理由」『WEDGE』第17巻第4号、株式会社ウェッジ、2005年4月
- 18) 「規模拡大路線をひた走る流通大手に明日はない」『WEDGE』第17巻第10号、株式会社ウェッジ、2005年10月
- 19) 『日経経営指標』日本経済新聞社 1999年春～2005
- 20) 『有価証券報告書総覧 株式会社イトーヨー

力堂』平成8年2月～平成17年2月

21)『有価証券報告書総覧 イオン株式会社』

平成8年2月～平成17年2月

22) イオン株式会社ホームページ

(<http://www.aeon.info/>)

23) 株式会社イトーヨーカ堂ホームページ

(<http://www.itoyokado.co.jp/>)

24) NIKKEINETマネー&マーケット

(<http://markets.nikkei.co.jp/>)

表1 イオン株式会社の沿革

大正15年 9 月	三重県四日市市に株式会社岡田屋呉服店設立
昭和34年11月	株式会社岡田屋に商号変更
昭和44年 2 月	フタギ株式会社、株式会社シロと共同仕入会社旧ジャスコ株式会社を設立
昭和45年 3 月	フタギ株式会社、株式会社オカダヤチェーン、株式会社カワムラおよび旧ジャスコ株式会社と合併
4 月	ジャスコ株式会社に商号変更
昭和47年 8 月	京阪ジャスコ株式会社、やまてや産業株式会社およびやまてや株式会社と合併
昭和48年 2 月	三和商事株式会社、株式会社福岡大丸、かくだい食品株式会社、かくだい商事株式会社、株式会社マルイチおよび株式会社新庄マルイチを合併
昭和49年 9 月	東京、大阪、名古屋の証券取引所第2部に上場(昭和51年 8 月に1部)
昭和50年 2 月	ジャスコチェーン株式会社他7社を合併
昭和50年11月	京都、広島、福岡、新潟各証券取引所に上場
昭和51年 8 月	株式会社扇屋、東北ジャスコを合併
昭和51年12月	ルクセンブルグ証券取引所に上場
昭和52年 8 月	株式会社伊勢甚百貨店、株式会社日立伊勢甚、株式会社味の街、株式会社ジンマート、株式会社いとはんおよびジェーフード株式会社と合併
昭和53年12月	デュッセルドルフ証券取引所、フランクフルト証券取引所に上場
昭和54年 3 月	海外商品調達のため輸入専門会社のアイクを共同で設立
昭和63年 6 月	アメリカの婦人服店タルボットを買収(平成5年11月ニューヨーク証券取引所に上場)
平成元年 9 月	グループ名称をイオンとする
平成5年 7 月	子会社ミニストップ株式会社が東京証券取引所第2部に上場(平成8年8月に1部)
平成8年12月	子会社イオンクレジットサービス株式会社が東京証券取引所第2部に上場(平成10年8月1部)
平成11年 8 月	子会社信州ジャスコ、扇屋ジャスコと合併
平成12年 2 月	子会社北陸ジャスコと合併
平成13年 8 月	イオン株式会社に社名変更
平成14年 7 月	子会社イオンモール株式会社が東京証券取引所第1部に上場
平成15年11月	更生会社株式会社マイカル、更生会社株式会社マイカル九州を子会社とする。
平成16年 7 月	子会社マックスバリュ東海東証2部に上場
平成16年10月	子会社ツヴァイがジャスダック市場(現ジャスダック証券取引所)に上場

出所:『有価証券報告書総覧 イオン株式会社』をもとに作成

表2 株式会社イトーヨーカ堂の沿革

大正 9 年	伊藤雅俊名誉会長の叔父吉川敏雄が浅草に洋品店を開業 暖簾分けを受けた伊藤譲が営業開始
昭和23年 8 月	合資会社羊華堂設立
昭和33年 4 月	株式会社ヨーカ堂設立 足立区千住の店舗(現在の千住店)を増改築し本格的な営業開始
昭和40年 6 月	社名を株式会社ヨーカ堂から株式会社伊藤ヨーカ堂に変更
昭和46年 3 月	株式会社イトーヨーカ堂(旧川越倉庫)に吸収合併される
昭和47年 4 月	ロゴをイトーヨーカドーに変更
昭和47年 9 月	東京証券取引所 2 部上場
昭和48年 7 月	東京証券取引所 1 部上場
昭和48年11月	株式会社ヨークセブン(現セブンイレブン・ジャパン)とデニーズジャパンが設立(その後平成 3 年 3 月セブンイレブン・ジャパンと共にIYG. Holding Company を通じアメリカセブンイレブン社に出資し経営権取得)
昭和51年 2 月	ルクセンブルグ証券取引所に上場(平成14年3月廃止)
昭和52年 7 月	アメリカナスダックに登録(平成15年 5 月廃止)
昭和56年 9 月	パリ証券取引所に上場
昭和60年12月	全店にPOSレジスター導入
平成13年 4 月	株式会社アイワイバンク銀行設立
平成13年10月	株式会社アイワイカード・サービス設立
平成17年 9 月	持株会社セブンアンドアイホールディングス設立

出所:『有価証券報告書総覧 株式会社イトーヨーカ堂』をもとに作成

表3 近年におけるイオングループの拡大戦略

平成 7 年	ホームワイド(ホームセンター)に資本参加、ツルハ(ドラッグストア)に資本参加
平成10年	コジマ(ペットショップ)に資本参加
平成11年	クラフト(調剤薬局チェーン)、ドラッグイレブン(ドラッグストア)に資本参加
平成12年	マミー(スーパー)を買収、ハックキミサワ(ドラッグストア)に資本参加、スギ薬局(ドラッグストア)と資本提携、ヤオハンジャパン(スーパー)を子会社化し再建に着手。
平成14年	寿屋(スーパー)の店舗を買収
平成15年	カスミ(スーパー)とポスフル(スーパー)に資本参加。マイカルとマイカル九州を子会社化し再建に着手。
平成16年	ジョイ(スーパー)を買収、いなげや(スーパー)に資本参加。マックスバリュ東海(旧ヤオハンジャパン)が東証 2 部に再上場を果たす。
平成17年	フランスのカルフルS.A.と戦略的事業提携。同社PB商品の国内独占販売権を獲得。カルフルジャパンの全株式を譲り受けて子会社化し、社名をイオンマルシェに変更。

出所:柴田むつみ・津本朋子「イオンの死角」『週刊ダイヤモンド』第92巻46号、『有価証券報告書総覧イオン株式会社』平成17年 2 月、イオン株式会社ホームページをもとに作成

表4 世界の大手小売企業の売上高(2002年度 単位百万米ドル)

	営業収益	純利益
1. ウォルマート(アメリカ)	246,525	8,039
2. カルフル(フランス)	64,979	1,299
3. アホールド(オランダ)	59,455	367
4. ホームデポ(アメリカ)	58,247	3,664
5. クローガー(アメリカ)	51,760	1,205
6. メトロ(ドイツ)	48,715	419
7. ターゲット(アメリカ)	43,917	1,654
8. シアーズ・ローバック(アメリカ)	41,366	1,376
9. テスコ(イギリス)	40,387	1,451
10. コストコ(アメリカ)	38,762	700
(略)		
16. イトーヨーカ堂(日本)	27,207	171
(略)		
21. イオン(日本)	24,745	285

出所:イトーヨーカ堂ホームページをもとに作成

表5 世界の大手小売企業の時価総額(2002年度 単位百万米ドル)

1. ウォルマート(アメリカ)	260,798
2. ホームデポ(アメリカ)	85,002
3. イーベイ(アメリカ)	44,754
4. ロウズ(アメリカ)	43,979
5. ターゲット(アメリカ)	41,052
6. カルフル(フランス)	35,326
7. テスコ(イギリス)	34,461
8. ウォルグリーン(アメリカ)	33,780
9. セブンイレブン・ジャパン(日本)	30,057
10. シスコ(アメリカ)	25,271
(略)	
14. イトーヨーカ堂(日本)	19,077
(略)	
20. イオン(日本)	14,384

出所:イトーヨーカ堂ホームページをもとに作成

イオン株式会社
連結損益計算書（単位：百万円）

	平成8年2月	平成9年2月	平成10年2月	平成11年2月	平成12年2月	平成13年2月	平成14年2月	平成15年2月	平成16年2月	平成17年2月
売上高	2,000,381	2,134,286	2,223,890	2,335,639	2,379,026	2,560,216	2,726,908	2,853,795	3,258,628	3,813,635
売上原価	1,450,790	1,535,504	1,616,161	1,682,567	1,708,945	1,824,533	1,936,404	2,029,584	2,343,430	2,782,590
売上総利益	549,591	598,782	607,729	653,072	670,081	735,683	790,504	824,201	915,198	1,031,045
その他営業収入	94,552	103,990	116,251	130,188	143,183	178,422	207,583	232,709	287,587	382,208
営業総利益	644,203	702,772	723,980	783,260	813,264	914,105	998,187	1,056,910	1,202,785	1,413,253
販管費	575,119	625,333	673,000	713,518	742,053	822,044	878,965	924,737	1,070,573	1,266,476
営業利益	69,084	77,439	50,980	69,742	71,211	92,061	119,222	132,173	132,212	146,777
営業外収益	8,839	7,847	9,982	9,495	10,387	10,310	11,305	8,728	10,781	21,457
営業外費用	20,099	15,145	14,721	18,602	16,909	14,955	15,768	13,469	11,639	12,135
経常利益	57,824	70,141	46,241	60,535	64,689	87,416	114,759	127,432	131,354	156,099
特別利益	12,277	9,036	8,080	9,773	8,902	11,565	7,843	46,053	13,571	23,934
特別損失	8,783	10,010	16,915	23,220	15,566	27,102	116,361	50,099	19,207	43,211
税引前当期利益	61,318	69,167	37,406	47,088	58,025	71,879	6,241	123,386	125,718	136,822
法人税住民税事業税	27,358	32,801	23,349	28,500	38,480	35,777	35,369	48,627	48,124	43,589
法人税等調整額	396	-2,166	-2,742	-3,328	-5,716	-1,574	-30,926	1,992	-498	5,687
少数株主利益	5,470	7,104	5,181	8,491	10,110	15,159	17,938	21,507	22,777	25,479
連結調整勘定当期償却による利益	2,419	3,376	3,784	3,633						
持分法による投資利益	631	493	△4,122	1,071						
当期純利益	31,141	35,297	11,279	18,128	15,151	22,517	-16,140	51,260	55,315	62,067

出所：『有価証券報告書総覧 イオン株式会社（ジャスコ株式会社）』をもとに作成

連結貸借対照表（単位：百万円）

	平成8年2月	平成9年2月	平成10年2月	平成11年2月	平成12年2月	平成13年2月	平成14年2月	平成15年2月	平成16年2月	平成17年2月
流動資産	455,216	522,807	614,026	645,050	651,829	739,261	783,102	831,279	1,126,447	1,243,728
有形固定資産	471,568	505,808	541,673	597,181	629,192	713,081	722,335	733,697	901,329	946,021
無形固定資産	29,408	31,642	32,184	30,818	30,127	44,449	46,547	50,279	61,512	56,074
投資その他の資産	374,983	387,045	381,754	367,748	394,576	394,555	415,400	397,807	519,981	505,749
繰延資産	262	265	202	345	836	380	213	2	0	515
資産合計	1,333,340	1,447,569	1,569,841	1,641,144	1,708,332	1,891,729	1,967,599	2,013,067	2,609,271	2,752,088
流動負債	566,722	625,559	712,501	751,406	778,953	755,357	750,545	769,307	1,027,435	1,047,757
固定負債	409,654	390,440	407,373	430,836	464,062	620,829	691,258	665,862	926,106	870,542
負債合計	1,052,388	1,111,362	1,224,145	1,284,857	1,243,015	1,376,186	1,441,803	1,435,169	1,953,542	1,918,599
連結調整勘定 為替換算調整		5,149	7,502	2,172						
少数株主持分	64,832	79,365	87,901	94,276	93,716	116,485	140,894	151,537	176,638	201,465
資本金	28,028	41,224	43,974	43,974	44,131	49,035	49,042	51,296	51,296	101,798
資本剰余金										
資本準備金	84,939	98,128	100,878	100,878	110,072	114,976	114,983	117,235	117,235	167,710
利益剰余金										
利益準備金	10,935	11,722	16,456	17,626				252,043	300,101	356,004
連結剰余金					217,404	232,821	208,993			
その他の剰余金	157,060	185,144	184,389	193,803						
その他有価証券評価差額金							2,898	3,360	14,185	12,454
為替換算調整勘定		-12	-2	-5	-7	2,246	9,387	3,085	-3,041	-5,222
自己株式	-10					-22	-405	-662	-687	-721
資本合計	280,952	336,207	345,696	356,277	371,600	399,057	384,900	426,359	479,090	632,022
負債少数株主持分資本合計	1,333,340	1,447,569	1,569,841	1,641,144	1,708,332	1,891,729	1,967,599	2,013,067	2,609,271	2,752,088

出所：『有価証券報告書総覧 イオン株式会社（ジャスコ株式会社）』をもとに作成

連結キャッシュフロー計算書（単位：百万円）

	平成13年2月	平成14年2月	平成15年2月	平成16年2月	平成17年2月
営業活動によるキャッシュフロー	44,096	77,465	124,396	174,050	69,089
投資活動によるキャッシュフロー	-115,171	-116,882	-82,062	74,083	-125,190
財務活動によるキャッシュフロー	63,469	25,624	-37,856	-63,020	49,787
現金および現金同等物に係る換算差額	1,284	3,058	-2,566	-2,468	-1,042
現金および現金同等物の増加額	-6,320	-10,733	1,908	182,645	-7,356
現金および現金同等物の期首残高	108,461	104,462	94,884	96,793	281,723
新規連結子会社の現金および現金同等物の期首残高	2,321	1,156	0	2,284	0
現金および現金同等物の期末残高	104,462	94,884	96,793	281,723	274,366

出所：『有価証券報告書総覧 イオン株式会社（ジャスコ株式会社）』をもとに作成

単独損益計算書（単位：百万円）

	平成8年2月	平成9年2月	平成10年2月	平成11年2月	平成12年2月	平成13年2月	平成14年2月	平成15年2月	平成16年2月	平成17年2月
売上高	1,138,568	1,226,343	1,191,848	1,250,353	1,354,406	1,548,363	1,591,313	1,621,229	1,676,112	1,734,661
売上原価	883,695	946,889	906,887	944,354	1,010,625	1,147,263	1,179,296	1,200,558	1,251,271	1,294,544
売上総利益	254,873	279,454	284,961	305,999	343,781	401,100	412,017	420,671	424,841	440,117
その他営業収入	63,516	69,064	63,086	64,009	68,037	75,145	78,828	79,981	88,252	95,621
営業総利益	318,389	348,518	348,047	370,008	411,818	476,245	490,845	500,652	513,093	535,738
販管費	289,525	317,756	330,912	345,746	391,213	452,632	464,301	469,076	518,346	518,346
営業利益	28,864	30,762	17,135	24,262	20,605	23,613	26,544	32,221	24,017	17,393
営業外収益	7,154	6,100	11,254	7,615	9,098	8,433	10,530	8,365	9,776	11,933
営業外費用	9,292	6,996	6,542	7,094	5,858	6,343	8,231	6,736	6,200	6,886
経常利益	26,726	29,866	21,847	24,783	23,845	25,703	28,043	33,850	27,593	22,440
特別利益	7,640	7,281	13,453	6,939	12,550	4,061	2,885	38,441	4,743	10,951
特別損失	8,547	7,995	15,715	16,609	18,092	23,987	96,466	45,050	6,736	15,779
税引前当期利益	25,819	29,152	19,585	15,113	16,303	5,777	-64,738	27,241	25,600	17,612
法人税住民税（事業税）	12,305	13,505	7,861	9,096	14,397	5,569	3,158	10,756	7,278	1,195
法人税等調整額	0	0	0	-2,856	-5,319	-3,510	-30,390	-617	2,526	4,034
当期純利益	13,514	15,647	11,724	8,873	9,225	3,718	-37,506	17,102	15,796	12,383

出所：『有価証券報告書総覧 イオン株式会社（ジャスコ株式会社）』をもとに作成

単独貸借対照表（単位：百万円）

	平成8年2月	平成9年2月	平成10年2月	平成11年2月	平成12年2月	平成13年2月	平成14年2月	平成15年2月	平成16年2月	平成17年2月
流動資産	184,084	179,975	175,391	188,131	203,262	214,285	181,394	187,513	187,530	237,777
有形固定資産	223,377	238,860	244,308	274,140	348,257	376,347	363,963	350,450	353,443	370,916
無形固定資産	7,477	7,354	7,553	7,829	8,993	15,309	17,161	20,968	36,307	23,578
投資その他の資産	331,831	342,048	335,711	323,052	388,559	393,852	398,027	378,179	412,867	405,995
繰延資産	0	0	0	0	0	0	0	0	0	515
資産合計	746,770	768,239	762,964	793,153	949,072	999,795	960,546	937,112	980,148	1,038,783
流動負債	272,301	296,174	289,306	313,758	398,111	370,919	352,567	352,761	382,233	399,529
固定負債	226,997	188,851	180,392	184,893	236,281	304,127	325,950	290,244	290,068	222,051
負債合計	499,298	485,025	469,698	498,652	634,392	675,047	678,518	643,005	672,302	621,581
資本金	28,028	41,224	43,974	43,974	44,131	49,035	49,042	51,296	51,296	101,798
資本剰余金										
資本準備金	84,939	98,128	100,878	100,878	110,072	114,976	114,983	117,235	117,235	167,710
利益剰余金										
利益準備金	6,999	7,007	10,306	10,993	12,756	11,032	11,770			
その他の剰余金	127,503	136,853	138,105	138,653	147,719	149,703	104,104			
その他有価証券評価差額金							2,533	604	5,995	9,354
自己株式							-405	-662	-687	-721
資本合計	247,470	283,213	293,265	294,500	314,679	324,748	282,028	294,106	307,846	417,202
負債資本合計	746,770	768,239	762,964	793,153	949,072	999,795	960,546	937,112	980,148	1,038,783

出所：『有価証券報告書総覧 イオン株式会社（ジャスコ株式会社）』をもとに作成

株式会社イトーヨーカ堂
連結損益計算書（単位：百万円）

	平成8年2月	平成9年2月	平成10年2月	平成11年2月	平成12年2月	平成13年2月	平成14年2月	平成15年2月	平成16年2月	平成17年2月
売上高	2,676,697	2,781,129	2,874,790	2,994,479	2,932,578	2,964,102	3,184,138	3,184,515	3,161,316	3,200,997
売上原価	1,904,322	1,974,819	2,020,456	2,089,451	2,061,741	2,105,242	2,264,949	2,250,470	2,240,910	2,292,457
売上総利益	772,375	806,310	854,334	905,028	870,837	858,860	919,189	934,045	920,406	908,540
その他営業収入	215,365	237,734	254,799	272,565	291,327	305,725	319,480	345,801	380,829	422,556
営業総利益	987,740	1,044,044	1,109,133	1,177,593	1,162,164	1,164,585	1,238,669	1,279,846	1,301,235	1,331,096
販管費	769,138	823,636	887,818	961,198	980,997	976,692	1,038,601	1,078,544	1,093,451	1,119,145
営業外収益	218,602	220,408	221,315	216,395	181,167	187,893	200,068	201,302	207,784	211,950
営業外費用	5,980	5,215	5,617	6,376	4,190	17,144	10,097	6,072	7,392	5,242
経常利益	15,101	13,416	14,259	16,171	14,984	17,474	13,753	17,783	14,387	8,926
特別利益	209,481	212,207	212,673	206,800	170,373	187,563	196,412	189,591	200,789	208,266
特別損失	83	0	0	400	0	2,271	5,839	44,334	2,593	7,502
税引前当期利益	0	0	0	0	1,668	63,900	44,611	57,065	25,597	65,335
法人税住民税等事業税	209,564	212,207	212,673	207,000	168,705	125,934	157,640	176,860	177,785	150,832
法人税等調整額	107,658	107,690	111,519	110,190	93,302	78,944	84,611	79,109	76,353	97,120
少数株主持分	1,163	1,569	866	-152	-1,662	-28,303	-7,374	12,648	108	-16,695
持分法による投資損益	-28,585	30,893	31,690	31,927	35,721	41,364	41,099	38,479	47,689	53,202
当期純利益	2,198	2,271	1,865	1,585	1,786	33,929	39,304	46,824	53,635	17,205
当期末純利益	76,682	74,326	70,463	66,620	47,630					

出所：「有価証券報告書」株式会社イトーヨーカ堂をもとに作成

連結貸借対照表（単位：百万円）

	平成8年2月	平成9年2月	平成10年2月	平成11年2月	平成12年2月	平成13年2月	平成14年2月	平成15年2月	平成16年2月	平成17年2月
流動資産	544,054	616,355	667,570	700,926	693,651	765,685	788,106	865,472	915,621	1,058,623
有形固定資産	789,926	826,212	909,213	982,835	1,023,417	797,356	854,158	871,421	875,951	839,327
無形固定資産	312,016	324,300	336,952	330,750	331,708	123,711	154,158	140,366	148,178	148,792
投資その他の資産	73,865	64,813	60,554	50,283	54,537	535,982	557,660	524,476	522,176	528,073
繰延資産	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
資産合計	1,719,871	1,831,680	1,974,289	2,064,794	2,103,323	2,222,736	2,354,620	2,401,736	2,461,927	2,574,817
流動負債	414,083	427,765	474,016	451,802	444,524	458,828	493,612	548,660	581,626	672,703
固定負債	280,965	295,953	310,971	357,548	366,053	391,949	428,268	375,506	376,097	354,747
負債合計	695,048	723,718	784,987	809,350	810,577	850,778	921,881	924,167	957,724	1,027,450
少数株主持分	203,040	226,707	250,889	271,930	294,451	323,356	340,642	366,093	365,992	402,862
資本金	45,540	46,036	46,260	46,613	46,675	46,800	47,987	47,987	47,987	47,987
資本剰余金						120,290	121,477	121,477	121,477	122,853
資本準備金	112,440	112,936	113,160	113,513	113,575					
その他の資本剰余金	16,210	16,210	16,210	16,210	16,210	885,500	909,123	941,280	980,876	983,675
利益剰余金	14,201	14,486	14,632	14,793	14,917					
利益準備金	622,675	682,858	739,309	791,898	825,530					
その他の剰余金	15,211	10,583	7,586							
純未実現投資利益	-4,282	-1,642	1,468							
累積外貨換算調整額										
その他の包括利益（損失）累積額				699	-18,400					
連結対象会社が所有する連結財務諸表										
機出会社株式	-212	-212	-212	-212	-212	0	136	282	2,225	3,080
その他有価証券評価差額金						-3,626	13,729	1,648	-10,773	-8,850
為替換算調整勘定						-363	-358	-1,201	-3,913	-4,041
自己株式										
資本合計	821,783	881,255	938,413	983,514	998,295	1,048,601	1,092,096	1,111,475	1,138,210	1,144,504
負債少数株主持分資本合計	1,719,871	1,831,680	1,974,289	2,064,794	2,103,323	2,222,736	2,354,620	2,401,736	2,461,927	2,574,817

出所：「有価証券報告書」株式会社イトーヨーカ堂をもとに作成

連結キャッシュフロー計算書（単位：百万円）

	平成13年2月	平成14年2月	平成15年2月	平成16年2月	平成17年2月
営業活動によるキャッシュフロー	214,470	198,492	202,697	237,956	266,709
投資活動によるキャッシュフロー	-136,602	-148,045	-161,222	-117,632	-94,758
財務活動によるキャッシュフロー	-24,059	-58,465	22,807	-153,731	-56,524
現金および現金同等物に係る換算差額	860	3,478	-2,501	-4,087	-368
現金および現金同等物の増加額	54,669	-4,540	61,782	-37,505	115,058
現金および現金同等物の期首残高	496,629	551,298	543,113	604,895	567,389
変動持分事業体の新規連結による現金および現金同等物の期首残高					651
現金および現金同等物の期末残高	551,298	546,758	604,895	567,389	683,100

出所：「有価証券報告書」株式会社イトーヨーカ堂をもとに作成

単独損益計算書（単位：百万円）

	平成8年2月	平成9年2月	平成10年2月	平成11年2月	平成12年2月	平成13年2月	平成14年2月	平成15年2月	平成16年2月	平成17年2月
売上高	1,527,912	1,528,755	1,529,716	1,545,161	1,490,709	1,459,737	1,491,067	1,506,131	1,474,808	1,455,358
売上原価	1,132,167	1,127,421	1,113,713	1,114,234	1,082,559	1,063,280	1,087,335	1,092,323	1,066,599	1,060,081
売上総利益	395,745	401,334	416,003	430,927	408,150	396,457	403,732	413,808	408,209	395,277
その他営業収入	17,046	17,680	17,877	18,177	18,200	20,087	19,877	21,556	19,153	18,225
営業総利益	412,791	419,014	433,880	449,104	426,350	416,544	423,609	435,364	427,362	413,502
販管費	347,030	361,823	379,080	395,843	395,816	400,294	393,036	400,804	403,259	404,700
営業外収益	65,761	57,191	54,800	53,261	30,534	16,250	30,573	34,560	24,103	8,802
営業外費用	12,224	14,023	17,510	19,149	22,117	31,075	18,102	17,641	21,011	20,494
経常利益	1,425	1,596	2,073	1,207	1,569	5,231	2,539	2,958	2,796	2,213
特別利益	76,560	69,618	70,337	71,203	51,082	42,094	46,136	49,243	42,318	27,083
特別損失	638	1,253	893	113	1,703	35,869	33,365	32,767	1,061	39,414
税引前当期利益	1,887	1,911	3,191	4,389	2,562	56,603	44,060	16,308	6,736	41,815
法人税住民税等事業税	75,311	68,960	68,039	66,927	50,223	21,360	35,441	65,702	36,643	24,682
法人税等調整額	29,595	25,840	26,717	24,827						
当期純利益	45,714	43,147	41,322	42,100	33,601	20,004	25,790	42,769	28,578	17,511

出所：「有価証券報告書」株式会社イトーヨーカ堂をもとに作成

単独貸借対照表（単位：百万円）

	平成8年2月	平成9年2月	平成10年2月	平成11年2月	平成12年2月	平成13年2月	平成14年2月	平成15年2月	平成16年2月	平成17年2月
流動資産	209,270	239,300	228,964	244,732	215,392	275,610	269,848	294,696	276,770	378,780
有形固定資産	197,051	196,583	216,224	248,109	269,637	272,773	272,871	290,586	291,740	272,818
無形固定資産	3,125	3,118	3,168	3,352	3,442	14,238	11,256	8,380	6,682	5,872
投資その他の資産	377,500	380,513	407,536	429,654	457,011	496,674	489,970	501,926	503,106	419,486
繰延資産	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
資産合計	786,947	819,515	855,893	925,848	945,483	1,059,296	1,043,946	1,095,590	1,078,299	1,076,957
流動負債	154,319	157,396	166,753	157,399	146,043	161,576	163,303	174,779	144,717	165,771
固定負債	59,421	216,476	225,390	109,463	121,031	203,801	173,365	165,957	158,404	159,183
負債合計	213,741	216,476	225,390	266,862	267,074	365,377	336,669	360,737	330,112	324,954
資本金	45,540	46,036	46,260	46,613	46,674	46,800	47,987	47,987	47,987	47,987
資本剰余金										
資本準備金	114,597	115,093	115,317	115,689	115,731	120,290	121,477	121,477	121,653	121,658
利益剰余金								566,606	580,977	584,187
利益準備金	11,283	11,490	11,555	11,631	11,653	11,670	11,770			
その他の剰余金	401,785	430,419	457,370	485,096	504,348	515,156	526,539			
純未実現投資利益								-85	1,392	2,124
累積外貨換算調整額								-137	-833	-3,956
自己株式								-290	-1,133	-3,956
資本合計	573,206	603,039	630,503	659,009	678,408	693,918	707,277	734,852	748,177	752,003
負債資本合計	786,947	819,515	855,893	925,848	945,483	1,059,296	1,043,946	1,095,590	1,078,299	1,076,957

出所：「有価証券報告書」株式会社イトーヨーカ堂をもとに作成

イオン株式会社諸比率（連結ベース）

	平成13年2月	平成14年2月	平成15年2月	平成16年2月	平成17年2月
売上原価率(%)	71.26	71.01	71.11	71.91	72.96
売上総利益率(%)	28.73	28.98	28.88	28.08	27.03
売上高販管費率(%)	32.10	32.23	32.40	32.85	33.20
売上高営業利益率(%)	3.59	4.37	4.63	4.05	3.84
売上高経常利益率(%)	3.41	4.20	4.46	4.03	4.09
売上高純利益率(%)	0.87	-	1.79	1.69	1.62
総資本経常利益率(%)	4.62	5.83	6.33	5.03	5.67
総資本回転率	1.35	1.38	1.41	1.24	1.38
総資産利益率(ROA)(%)	1.19	-	2.54	2.11	2.25
レバレッジ比率(%)	4.74	5.11	4.72	5.44	4.35
株主資本比率(%)	21.09	19.56	21.17	18.36	22.96
株主資本利益率 (ROE) (%)	5.64	-	12.02	11.54	9.82
一株当たり純資産額(円)	1205.05	1162.81	1280.24	1438.08	871.63
一株当たり当期純利益（損失）額(円)	68.93	-48.74	154.86	165.57	88.71
株価収益率（倍）	39.10	-	16.43	22.05	19.31
営業活動によるキャッシュフロー(百万円)	44,096	77,465	124,396	174,050	69,089
投資活動によるキャッシュフロー(百万円)	-115,171	-116,882	-82,062	74,083	-125,190
財務活動によるキャッシュフロー(百万円)	63,469	25,624	-37,856	-63,020	49,787
現金および現金等価物の期末残高(百万円)	104,462	94,884	96,793	281,723	274,336

出所：『有価証券報告書総覧 イオン株式会社（ジャスコ株式会社）』をもとに作成

イオン株式会社諸比率（単独ベース）

	平成13年2月	平成14年2月	平成15年2月	平成16年2月	平成17年2月
売上原価率(%)	74.09	74.10	74.05	74.65	74.62
売上総利益率(%)	25.90	25.89	25.94	25.34	25.37
売上高販管費率(%)	29.23	29.17	28.89	29.17	29.88
売上高営業利益率(%)	1.52	1.66	1.98	1.43	1.00
売上高経常利益率(%)	1.66	1.81	2.08	1.64	1.29
売上高純利益率(%)	0.24	-	1.05	0.94	0.71
総資本経常利益率(%)	2.57	3.00	3.61	2.81	2.16
総資本回転率	1.54	1.65	1.73	1.71	1.66
総資産利益率(ROA)(%)	0.37	-	1.82	1.61	1.19
レバレッジ比率(%)	3.07	3.40	3.18	3.18	2.48
株主資本比率(%)	32.48	29.36	31.38	31.4	40.16
株主資本利益率 (ROE) (%)	1.14	-	5.81	5.13	2.96
一株当たり純資産額(円)	980.63	852.03	883.13	924.40	575.54
一株当たり当期純利益（損失）額(円)	11.38	-113.27	51.67	47.43	17.75
一株当たり配当額（円）	22.00	22.00	22.00	22.00	12.00
配当性向（%）	196.00	-	42.80	46.40	67.60
株価収益率（倍）	236.82	-	49.25	76.96	96.51
期中最高株価（円）	2,795	3,320	3,800	4,040	5,220(1,938)
期中最低株価（円）	1,326	2,030	2,290	2,110	3,350(1,593)

出所：『有価証券報告書総覧 イオン株式会社（ジャスコ株式会社）』をもとに作成

株式会社イトーヨーカ堂諸比率（連結ベース）

	平成13年2月	平成14年2月	平成15年2月	平成16年2月	平成17年2月
売上原価率(%)	71.02	71.13	70.66	70.88	71.61
売上総利益率(%)	28.97	28.86	29.33	29.11	28.38
売上高販管費率(%)	32.95	32.61	33.66	34.58	34.96
売上高営業利益率(%)	6.33	6.28	6.32	6.57	6.62
売上高経常利益率(%)	6.32	6.16	5.95	6.35	6.50
売上高純利益率(%)	1.14	1.23	1.46	1.69	0.53
総資本経常利益率(%)	8.42	8.34	7.89	8.15	8.08
総資本回転率	1.33	1.35	1.32	1.28	1.24
総資産利益率(ROA)(%)	1.52	1.66	1.94	2.17	0.66
レバレッジ比率(%)	2.11	2.15	2.16	2.16	2.24
株主資本比率(%)	47.17	46.38	46.27	46.23	44.44
株主資本利益率 (ROE) (%)	3.23	3.59	4.19	4.71	1.50
一株当たり純資産額(円)	2525.21	2693.6	2,656.24	2,726.99	2,742.42
一株当たり当期純利益（損失）額(円)	118.70	125.2	110.67	128.25	40.73
株価収益率（倍）	51.60	42.90	28.30	32.10	106.10
営業活動によるキャッシュフロー(百万円)	214,470	194,509	202,697	237,956	266,709
投資活動によるキャッシュフロー(百万円)	-136,802	-148,045	-161,222	-117,632	-94,758
財務活動によるキャッシュフロー(百万円)	-24,059	-54,482	-22,807	-153,731	-56,524
現金および現金等価物の期末残高(百万円)	551,298	546,758	604,895	567,389	683,100

出所：『有価証券報告書総覧 株式会社イトーヨーカ堂』をもとに作成

株式会社イトーヨーカ堂諸比率（単独ベース）

	平成13年2月	平成14年2月	平成15年2月	平成16年2月	平成17年2月
売上原価率(%)	72.84	72.92	72.52	72.32	72.83
売上総利益率(%)	27.15	27.07	27.47	27.67	27.16
売上高販管費率(%)	27.42	26.35	26.61	27.34	27.80
売上高営業利益率(%)	1.11	2.05	2.29	1.37	0.60
売上高経常利益率(%)	2.88	3.09	3.26	2.86	1.86
売上高純利益率(%)	1.37	1.72	2.83	1.93	1.20
総資本経常利益率(%)	3.97	4.41	4.49	3.92	2.58
総資本回転率	1.37	1.42	1.37	1.36	1.35
総資産利益率(ROA)(%)	1.88	2.47	3.90	2.65	1.62
レバレッジ比率(%)	1.52	1.47	1.49	1.44	1.43
株主資本比率(%)	65.50	67.75	67.07	69.38	69.82
株主資本利益率 (ROE) (%)	2.88	3.64	5.82	3.81	2.32
一株当たり純資産額(円)	1659.80	1689.35	1755.67	1791.92	1801.25
一株当たり当期純利益（損失）額(円)	47.99	61.70	101.79	68.65	41.74
一株当たり配当額（円）	34.00	34.00	34.00	34.00	34.00
配当性向（%）	70.30	55.20	33.40	49.50	81.40
株価収益率（倍）	127.50	87.00	30.70	60.00	103.50
期中最高株価（円）	8,100	7,390	6,960	4,460	5,220
期中最低株価（円）	4,520	3,660	3,040	2,660	3,590

出所：『有価証券報告書総覧 株式会社イトーヨーカ堂』をもとに作成