

パナソニックの組織変革と財務への影響

池 田 健 一

I はじめに

日本の家電産業を代表するパナソニック（2008年に松下電器産業から社名を変更）は、2001年から中村邦夫社長のもとで大規模な組織変革に取り組んでいる。松下電器産業は「経営の神様」と崇められる創業者松下幸之助氏のもとで戦後日本を代表する優良企業として成長をとげ、日本的経営を象徴する企業とされたが、1990年代以降は業績が低迷し、抜本的な対策が必要とされていたといわれる。

そこで、本稿では、2001年以降のパナソニックの組織変革の概要について記述するとともに、それらが同社の財務に及ぼした影響について検討することにした。

II 組織変革の概要

(1) 創生21計画

2001年～2003年度の中期経営計画は、「創生21計画」と呼ばれ、中村邦夫社長のもとで「破壊と創造」をテーマとする事業構造改革と新たな成長に向けた取り組みが行われた。

具体的には、2004年3月期に連結営業利益率5%と連結売上高9兆円、CCM（キャピタルコストマネジメント：資本収益性）ゼロ以上¹⁾の達成を目標として、民生分野、産業分野、部品分野の3つのセグメントを2001年4月

から AVC ネットワーク（映像・音響・情報・通信）、アプライアンス（家庭電化・住宅設備）、インダストリアル・イクイップメント（産業機器）、デバイス（部品）の4つに再編した。これは、同社が松下幸之助創業者の頃から長年続けてきた商品別事業部制の解体を意味するものであった。

さらに、国内外247拠点のうち30拠点以上の削減などの事業再編、製造部門を事業部から独立するものづくり改革、事業部ごとの営業を廃止し、「ナショナル」、「パナソニック」のブランドごとに営業を一本化する国内営業改革からなる構造改革がなされた。このうち拠点統廃合と2001年10月に決定された東芝との液晶事業統合により2003年3月期に520億円のコスト削減効果が得られた²⁾。

また、2002年3月をめどにすべての生産拠点について大量生産方式からセル生産方式への移行が指示された。これにより、必要な時に、必要な物を、必要だけ製造、供給することが可能となるとともに、生産設備への投資が約10分の1程度に削減でき、在庫圧縮とあわせて2003年3月期に150億円のコスト削減につながったという³⁾。

2001年7月には終身雇用の見直しとなる早期退職制度を導入し、国内の連結対象会社の1万3000名が応募した。雇用構造改革を2002年3月期に実施したことで2003年3月期は1200億円の固定費削減となり赤字を大きく改善する効果をもたらした⁴⁾。

1) CCMとはCapital Cost Managementを略したもので、パナソニックが99年度より独自の経営管理手法として導入した。パナソニック版EVA（Economic Value Added 経済付加価値）であり、投下資産により生み出した収益から投下資産にかかるコストを差し引いて計算する[=(営業利益+受取配当)-(投下資産×投下資産コスト率)]。ここで投下資産コスト率は全社資本コスト÷全社投下資産（金融資産を除く）で計算する（長田 [2008], 145頁）。

2) 日本経済新聞 2002年4月6日朝刊所収。

3) パナソニックの門真工場内では1800万円の投資が必要だった設備が、セル生産方式の導入によって数10万円のコストで済んだという実績もでている。これは、コスト競争力に大きく影響することは確実であるとされる（大河原 [2003], 148頁）。

また、2001年7月から役員報酬の20%削減や、課長職以上の年棒15%減額などを行い、2003年3月期には500億円のコストが削減された²⁾。

翌2002年7月には系列販売店網の合理化を含む流通体制の改革が行われ、一定の業績を基準に約5200店を選んで資金面での特典と経営サポートが提供されることになった³⁾。

このスーパープロショップ（SPS）制度は、既存のナショナル・パナソニックの会（13000店程度が加盟）と並存して作られた制度であり、既存の販促支援組織に置き換わるものではないとされている⁶⁾。

グループ会社による連邦経営についても、松下通信工業、九州松下電器、松下寿電子工業、松下精工、松下電送システムを2002年に株式交換で完全子会社化して連結経営に転換し、松下寿電子工業以外の4社については2003年1月より重複するパナソニックの事業分野と統合する形で14の事業領域（ドメイン）ごとに再編している。その目的は、合計で1兆円近くに達するグループ内の事業の重複や、事業の分散を排除して戦略事業に経営資源を集中することにあった。

これに伴い、業績評価や資金管理など経営管理制度も抜本改正し、2003年4月から業績評価基準はCCM、キャッシュフローの両指標に統一して、フ

4) パナソニック（松下電器産業）の創業者・松下幸之助氏は、経営が苦しい時でも「従業員の首は切らない」という雇用重視の政策を進め、日本企業の終身雇用モデルをつくったといわれる。そのため、パナソニックは「どんなことがあろうと雇用は守る会社」というイメージが強くあった（日刊工業新聞特別取材班 [2002], 88頁）。

5) ハーバード・ビジネス・スクール [2010], 20頁。1991年から2002年までの間に、家電製品の販路は大型小売チェーンが中心となり、独立小売店のシェアは30%から15%に半減している。パナソニックの場合でさえ、独立小売店の割合は約60%から35%に減少した（同書, 19頁）。

6) 伊丹ほか [2007], 126頁。系列小売店の販促支援組織は2002年にナショナル・パナソニックの会へ再編され、加盟店が1万3000店程度まで絞られた。ただし、パナソニックからの月別仕入額の制限が目標は100万円以上、最低ラインは地域ブロックごとに多少異なるが50～70万円であり、参加条件はそれほど厳しくなかったという（同書, 125頁）。

リーキャッシュフローなどが三年連続赤字の事業からは撤退する統一基準を導入した。

このほか、商品開発の基盤となる4つの重点コア技術と成長をけん引する戦略商品群19を明確に設定する研究開発体制の改革や、「V（ビクトリー）商品」と名付けた88品目の商品を選定し、トップシェアをめざして販売促進、宣伝活動に力を入れている⁷⁾。

このような改革の結果、2003年3月期の業績は、連結営業利益が1270億円となり、前年度2002年3月期の1990億円の連結営業損失から顕著なV字回復を示した。その背景には、雇用構造改革による1200億円、拠点統廃合等による520億円、役員報酬等の削減による500億円、セル生産方式への移行等による150億円の合計2370億円の営業費用削減が大きく寄与しているものと考えられる。また、DVDレコーダー、デジタルカメラ、薄型テレビなどのV商品の売上が1兆円に達し、総売上高の約15%を占め、利益に大きく貢献したこともあげられる⁸⁾。

翌2004年3月期は連結営業利益が1955億円と前年度より54%増加した。しかし、創生21計画の3つの財務目標について、営業利益率は目標の5%に対して2.6%にとどまり、売上高目標の9兆円も7兆5000億円と及ばず、CCMゼロ以上についても達成できなかった。

(2) 躍進21計画

その後、2004年～2006年度の中期経営計画は、「躍進21計画」と呼ばれ、持続可能な成長を遂げ、グローバルエクセレンス（世界レベルの優良企業）への飛躍を果たすための取り組みが引き続き中村社長のもとで行われた。

7) 日刊工業新聞特別取材班 [2002], 114頁および158頁。なお、パナソニックは2003年3月期決算で創業以来最大の赤字を計上したが、研究開発費はほとんど減らさなかったという。

8) ハーバード・ビジネス・スクール [2010], 24-26頁。

具体的には、2007年3月期に連結営業利益率5%とCCMゼロ以上が目標とされた。2004年4月にTOB（株式公開買付）で松下電工（パナソニック電工）の株式を20.8%追加取得し、52.6%として子会社化している。それまでパナソニックと松下電工の2社でパナホームの株式を27%ずつ保有していたことから、パナホームも子会社化された⁹⁾。2004年11月より松下電工と協力してV商品の開発を行っている。

また、世界最大のプラズマ工場（尼崎第1工場）を2004年9月に建設開始し（投資額950億円）、2005年9月に稼働していることや、2005年10月には、新LSI工場（魚津工場）も稼働をはじめている（投資額1300億円）¹⁰⁾。

中村社長のもとで2001年3月から2006年3月までの間に連結総資産が1兆2000億円削減された。一方で、松下電工、パナホームの子会社化や新規の設備投資を行っているため連結総資産は変革前の8兆2000億円とほぼ同じ水準で推移している。

さらに、躍進21計画の期間中に非中核事業からの撤退が行われている。2005年4月に連結子会社である松下リース・クレジットの株式270万7千株を住友信託銀行へ譲渡して持分法が適用される関連会社としている。2005年9月には、関連会社である松下興産の不良債権問題に決着をつけ、グループ外の別会社として不動産事業から撤退した。2006年2月に米国子会社が保有するユニバーサル関連会社（旧MCA社）の全株式をビベンディーユニバーサル社に完全売却した。

2006年3月期、パナソニックは8兆9000億円の連結売上高と4143億円の営業利益をあげた。連結営業利益率は目標の5%に迫る4.7%であった。2006

9) 松下電工の株式追加購入価格は1472億円であったという（大倉 [2011], 163頁）。

10) 魚津工場は、民生用LSIとして世界初の65ナノメートルまでの微細加工技術を有し、生産効率が高い300ミリウエハに対応できる新世代のものであり、半導体各社の工場の中でも先端的な設備が設置されているという（伊丹ほか [2007], 223-224頁）。また、尼崎工場は、その後も2009年の第5工場まで合計6150億円をかけて増設されている。

年6月より中村社長は会長に就任し、大坪文雄氏が社長となった。翌2007年3月期に連結売上高は初めて9兆円を突破し、連結営業利益率5%も無事に達成している。

(3) GP3 計画以降

2007年～2009年度の中期経営計画は、「GP3 計画」と呼ばれ¹¹⁾、大坪文雄社長のもとで収益を伴った着実な成長を基本的な考え方として、2010年3月期に連結売上高10兆円以上、連結営業利益率10%以上、ROE10%以上（前期実績は5.6%）、ナンバーワンシェア商品比率30%以上が目標とされた。

まず製品の原価圧縮に向けて、国内の主要な開発セクションで通称「イタコナボード」と呼ばれるボードに製品を構成する部品を「板」や「粉」の段階まで分解して貼り付け、各部品の価格や必要な作業数を徹底的に議論している¹²⁾。

次にグローバルエクセレンスへの挑戦権を獲得するため、海外売上比率を60%に引き上げ（前期実績は49.9%）、連結売上高1兆円の増収計画のうち7割を海外事業で確保し、特に、BRICs+V（ブラジル、ロシア、インド、中国、ベトナム）を重点市場とする¹³⁾。

2008年10月1日、松下電器産業株式会社からパナソニックに社名を変更し、国内専用ブランドであったナショナルを廃止し世界統一ブランドのパナソニックに一本化している。これは海外でのブランド力強化や海外売上増加に

11) GP3 とは、“Global Progress, Global Profit, Global Panasonic” の三つの G と P を取ったものであるという。

12) 日本経済新聞 2008 年 3 月 5 日朝刊所収。パナソニックの 2002 年 3 月期の売上高原価比率は 75% であったが、2006 年 3 月期に 69.2% に低下した。しかしその後、GP3 の期間中に売上高原価比率の顕著な低下は見られなかった。

13) 大河原 [2009], 160-161 頁。2008 年度から BRICs+V では、富裕層に加え、ネクストリッチ層にまでターゲットを広げ、EM（エマージングマーケット）-WIN と呼ばれる新興国市場向けの商品を開発して投入している（同書 162-163 頁）。

向けた布石でもあるという。

一方、海外の連結子会社のうち、製造子会社約130社と傘下の工場を含めた約170の製造拠点を対象に統廃合を検討している。①キャッシュ・フローが3年連続マイナス、②CCMが3年連続マイナス、③3年連続売上がダウン、④3年連続営業利益率3%未満、⑤設立8年で投資未回収、という5つの評価項目のうち、2つ以上に該当する場合は撤退するか他の製造拠点と統合する。しかし競争力の強い拠点は拡大する。

また、経営の効率化に向けて連結総資産を2007年度からの3年間で約1兆円圧縮する。在庫の削減や不要不急の資産の売却が中心となるという。

この間、2009年12月に公開買付で三洋電機の過半数（50.2%）の議決権を取得し、子会社化している。

そして、2010年からは、中期経営計画「GT12(Green Transformation 2012)」のもとで成長へのパラダイム転換と環境革新企業の基盤づくりを推進している。

2010年12月に子会社であるパナソニック電工と三洋電機を100%子会社とするため、TOB（株式公開買付）が行われ、買付に応じなかった株主には株式交換でパナソニックの株式を交付している。

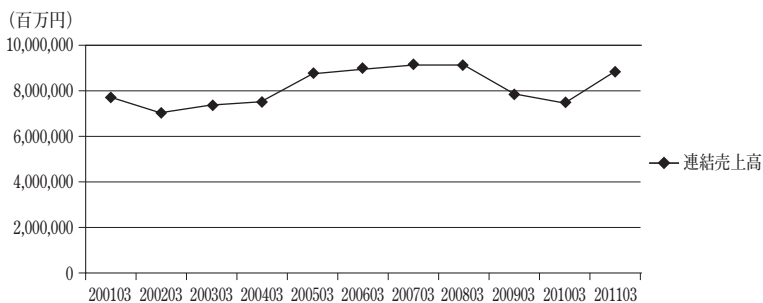
Ⅲ 財務に及ぼす影響

パナソニックの連結財務諸表によると、売上は2002年3月期の7兆738億円から2007年3月期の9兆1081億円まで約29%増加している（図表1を参照）。

営業利益は、2002年3月期とリーマンショックの影響を受けた2009年3月期を除いて、前年度より増加しており、また、同社は2002年3月期を除いて営業利益が黒字の状態を継続していることがわかる（図表2を参照）。

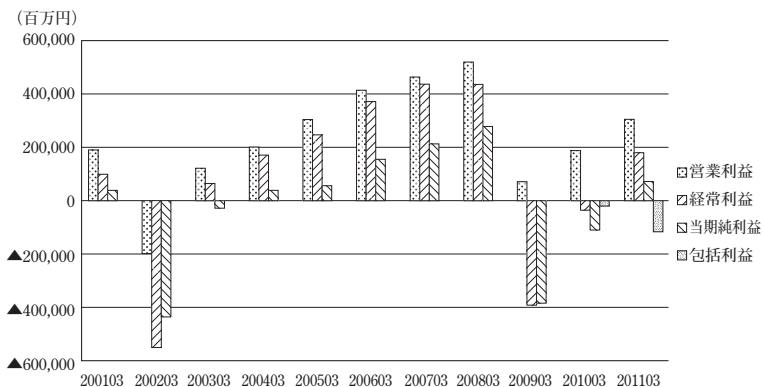
中期経営計画で目標とされている連結営業利益率をみると、2002年3月期のマイナス2.81%以降は、2008年3月期の5.73%まで順調に改善が続いてい

図表 1 連結売上高の推移



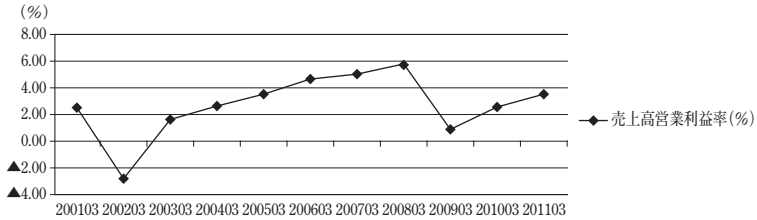
| | 200103 | 200203 | 200303 | 200403 | 200503 | 200603 | 200703 | 200803 | 200903 | 201003 | 201103 |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 連結売上高 (百万円) | 7,681,561 | 7,073,837 | 7,401,714 | 7,479,744 | 8,713,636 | 8,894,329 | 9,108,170 | 9,068,928 | 7,765,507 | 7,417,980 | 8,692,672 |

図表 2 パナソニック (連結業績)



| | 200103 | 200203 | 200303 | 200403 | 200503 | 200603 | 200703 | 200803 | 200903 | 201003 | 201103 |
|----------------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 営業利益 (百万円) | 188,404 | ▲198,998 | 126,571 | 195,492 | 308,494 | 414,273 | 459,541 | 519,481 | 72,873 | 190,453 | 305,254 |
| 経常利益 (百万円) | 100,735 | ▲537,779 | 68,916 | 170,822 | 246,913 | 371,312 | 439,144 | 434,993 | ▲382,634 | ▲29,315 | 178,807 |
| 当期純利益 (百万円) | 41,500 | ▲427,779 | ▲19,453 | 42,145 | 58,481 | 154,410 | 217,185 | 281,877 | ▲378,961 | ▲103,465 | 74,017 |
| 包括利益 (百万円) | NA | NA | NA | NA | NA | NA | NA | NA | NA | ▲13,975 | ▲109,767 |

図表 3 売上高営業利益率



| | 2001Q3 | 2002Q3 | 2003Q3 | 2004Q3 | 2005Q3 | 2006Q3 | 2007Q3 | 2008Q3 | 2009Q3 | 2010Q3 | 2011Q3 |
|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 連結売上高 (百万円) | 7,681,561 | 7,073,837 | 7,401,714 | 7,479,744 | 8,713,636 | 8,894,329 | 9,108,170 | 9,068,928 | 7,765,507 | 7,417,980 | 8,692,672 |
| 営業利益 (百万円) | 188,404 | ▲198,998 | 126,571 | 195,492 | 308,494 | 414,273 | 459,541 | 519,481 | 72,873 | 190,453 | 305,254 |
| 売上高営業 利益率 (%) | 2.45 | ▲2.81 | 1.71 | 2.61 | 3.54 | 4.66 | 5.05 | 5.73 | 0.94 | 2.57 | 3.51 |

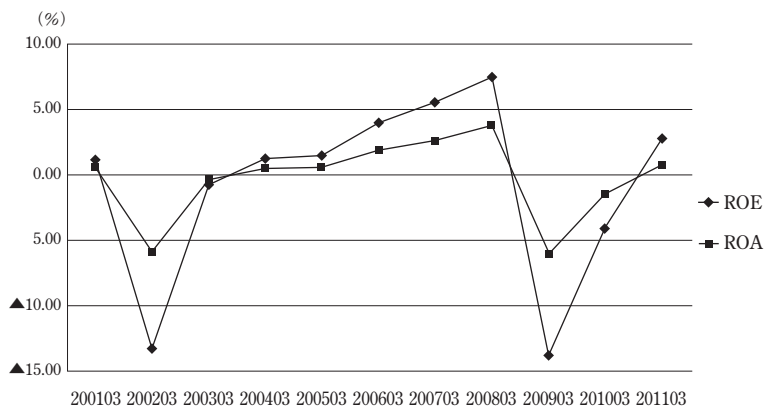
たが、2009年3月期に0.94%に下落し、その後は少しずつ回復が見られる（図表3を参照）。

収益性の総合力を示す総資産利益率（ROA）と株主資本利益率（ROE）によると、ROAは2002年3月期のマイナス5.51%から2008年3月期の3.79%まで増加した後、2009年3月期にマイナス5.92%に下落している。また、ROEも2002年3月期のマイナス13.17%から2008年3月期の7.53%まで増加した後、2009年3月期にマイナス13.61%に下落している（図表4を参照）。

ところで、同社は2002年3月期から2011年3月期の過去10年間に5回、個別財務諸表上で1000億円を超える特別損失を計上している（図表5を参照）¹⁴⁾。それは、2002年3月期の2150億円、2006年3月期の3260億円、2009年3月期の2228億円、2010年3月期の1537億円、2011年3月期の1392億円である。一方、個別財務諸表の総資産に占める特別損失の割合は、2006年3月期6.53%、

14) パナソニックは米国基準にもとづいて連結財務諸表を作成しているため、連結損益計算書上で特別利益および特別損失が表示されていない。

図表4 パナソニック連結 ROA と連結 ROE の推移



| | | | | | | | | | | | |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | 200103 | 200203 | 200303 | 200403 | 200503 | 200603 | 200703 | 200803 | 200903 | 201003 | 201103 |
| 当期純利益 (百万円) | 41,500 | ▲427,779 | ▲19,453 | 42,145 | 58,481 | 154,410 | 217,185 | 281,877 | ▲378,961 | ▲103,465 | 74,017 |
| 資産合計 (百万円) | 8,156,288 | 7,768,457 | 7,834,693 | 7,438,012 | 8,056,881 | 7,964,640 | 7,896,958 | 7,443,614 | 6,403,316 | 8,358,057 | 7,822,870 |
| 自己資本 (百万円) | 3,772,680 | 3,247,860 | 3,178,400 | 3,451,576 | 3,544,252 | 3,787,621 | 3,916,741 | 3,742,329 | 2,783,980 | 2,792,488 | 2,558,992 |
| | 200103 | 200203 | 200303 | 200403 | 200503 | 200603 | 200703 | 200803 | 200903 | 201003 | 201103 |
| ROE (%) | 1.10 | ▲13.17 | ▲0.61 | 1.22 | 1.65 | 4.08 | 5.55 | 7.53 | ▲13.61 | ▲3.71 | 2.89 |
| ROA (%) | 0.51 | ▲5.51 | ▲0.25 | 0.57 | 0.73 | 1.94 | 2.75 | 3.79 | ▲5.92 | ▲1.24 | 0.95 |

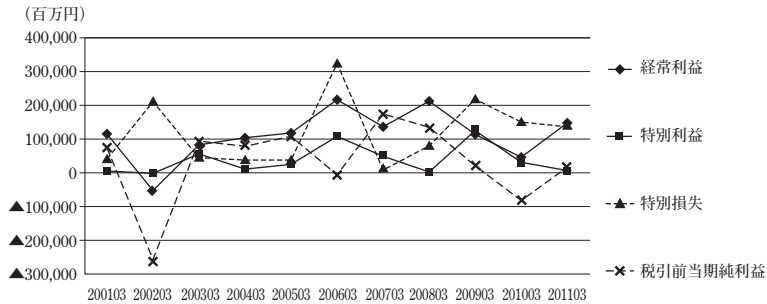
2009年3月期5.01%，2010年3月期3.36%，2011年3月期2.74%であった。

また、2006年3月期は特別損失が特別利益を2191億円上回っており、過去10年間で最大の特別損益となっている。2002年3月期の2117億円がそれに次いで2番目に大きな特別損益となっている。

一般に、特別損益は臨時項目であるから、将来利益を予測する場合、その期待値をゼロとすることが合理的な1つの方法であるといわれる。

しかし、パナソニックの場合、特別損失の少なくとも一部は大規模な組織変革の実施から生じたものと考えられ、組織変革がうまくいくかどうかによ

図表5 パナソニック（単体業績）



| | 200103 | 200203 | 200303 | 200403 | 200503 | 200603 | 200703 | 200803 | 200903 | 201003 | 201103 |
|-----------------------|---------|----------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 経常利益 [百万円] | 115,494 | ▲42,480 | 80,196 | 105,201 | 116,280 | 216,425 | 141,602 | 211,143 | 117,126 | 46,717 | 146,376 |
| 特別利益 [百万円] | 8,031 | 3,381 | 52,288 | 17,601 | 28,970 | 106,944 | 50,373 | 7,777 | 127,228 | 27,835 | 7,734 |
| 特別損失 [百万円] | 48,244 | 215,097 | 43,918 | 38,733 | 38,052 | 326,036 | 16,115 | 84,556 | 222,819 | 153,714 | 139,273 |
| 税引前当期 純利益 [百万円] | 75,281 | ▲254,197 | 88,566 | 84,069 | 107,198 | ▲2,667 | 175,860 | 134,364 | 21,535 | ▲79,162 | 14,837 |

り、将来利益も大きく左右されると考えられる。投資者も組織変革のゆくえと将来の財務的成果を考慮しながら投資意思決定を行っていると考えられるのでもう少し詳細にその内容を検討することにしたい。

まず、2002年3月期のパナソニックの有価証券報告書によると、特別損失2150億円のおもな内訳は、投資有価証券評価損815億円、投資有価証券売却損30億円、事業構造改革特別損失1305億円であった。

このうち、事業構造改革特別損失は、おもに特別ライフプラン支援制度導入に伴う一時金837億円、国内の事業再編に伴う整理損318億円、国内の流通再編に伴う整理損150億円であった。

次に、EDINET から同社の有価証券報告書が利用可能な2006年3月期以降について個別財務諸表における特別損失の内訳を検討することにしたい。

同社の2006年3月期の有価証券報告書によると、特別損失3260億円のおもな内訳は、投資有価証券評価損10億円、関係会社株式評価損1845億円、減損損失23億円、事業構造改革特別損失1132億円、特別市場対策費249億円であった。

このうち、減損損失は、おもに照明事業の拠点再編に伴う工場の閉鎖、事業撤退等によるものであり、事業構造改革特別損失には、ブラウン管事業の再編に伴う損失1011億円と雇用構造改革一時金100億円、国内拠点の再編等に伴う損失21億円が含まれている。

2009年3月期の特別損失2228億円のおもな内訳は、投資有価証券評価損385億円、関係会社株式評価損670億円、関係会社債務超過引当損782億円、減損損失116億円、事業構造改革特別損失70億円、社名変更・ブランド統一費用152億円、土地売却益修正損53億円であった。

このうち、減損損失はおもにデジタル機器向け半導体需要の減少によるものであり、事業構造改革特別損失には、雇用構造改革一時金26億円と国内拠点の再編等に伴う損失44億円が含まれる。

2010年3月期の特別損失1537億円のおもな内訳は、投資有価証券評価損5億円、関係会社株式評価損528億円、関係会社債務超過引当損763億円、減損損失165億円、事業構造改革特別損失76億円であった。

このうち、減損損失は、リチウムイオン電池事業の機械装置と建物に関するものであり事業構造改革特別損失には、雇用構造改革一時金60億円と国内拠点の再編等に伴う損失16億円が含まれる。

2011年3月期の特別損失1393億円のおもな内訳は、投資有価証券売却損42億円、投資有価証券評価損54億円、関係会社株式評価損641億円、関係会社債務超過引当損583億円、事業構造改革特別損失21億円、災害による損失50億円であった。

このうち、事業構造改革特別損失には国内拠点の再編等に伴う損失19億円

が含まれ、災害による損失は東日本大震災に伴うものである。

それでは組織変革の実施に伴う特別損失の財務に及ぼす影響を検討することにしたい。まず、収益性に関する指標である労働分配率（付加価値に占める人件費の割合）について、1993年以降は80%台を上回る水準で推移していたが、これが2004年以降は低下傾向を示しており、2007年度は70%台と1992年以降で最低の水準にまで低下している¹⁵⁾。

また、連結ベースの従業員数は2004年3月期までは30万人を下回る水準で推移していたが、パナソニック電工とパナホームを傘下に入れた2005年3月期にいったん33万人を上回る水準になった。その後、2007年3月期には再び、30万人を下回る水準に戻した。しかし、三洋電機の子会社化に伴う9万人の増加を経て、2011年3月期には36万人の水準に減少している。ここからグループ企業の子会社化に伴う従業員数の増加（急増）を除いて、継続的に従業員数を削減する傾向が見受けられる。また、パナソニックの個別財務諸表の従業員数の推移からも削減傾向が見られる。

これらは、パナソニックの雇用構造改革をはじめとする一連の組織変革と関連しているものと考えられる。

次に、連結総資産については、パナソニック電工、パナホーム、三洋電機の子会社化やプラズマ工場（尼崎第1～第5工場）などへの設備投資、海外事業拠点の拡充を積極的に進めたにもかかわらず、2011年3月期の時点で2002年3月期とほぼ同水準の7兆8000億円程度にとどまっている。この背景には、国内・国外を含む事業拠点の統廃合や在庫の徹底的な削減、非中核事業からの撤退、不要不急の資産の売却などがある。この傾向は、パナソニックの個別財務諸表の総資産にもほぼあてはまる。この結果、リーマンショッ

15) 伊丹ほか [2007], 24頁。なお、単体ベースの数値であることに留意されたい。

クの影響で売上高が減少する直前の2008年3月期までは、ほとんどの資産項目について資産回転率が高まっている¹⁶⁾。

Ⅳ む す び

本稿では、2001年以降のパナソニックの組織変革が同社の財務に及ぼした影響についていくつかの側面から検討を行った。その結果、労働分配率（付加価値に占める人件費の割合）の低下や従業員数を削減する傾向が見受けられた。また、連結総資産については、2011年3月期の時点で2002年3月期とほぼ同水準の7兆8000億円程度にとどまっていることや、2008年3月期までは、ほとんどの資産項目について資産回転率が高まっていることが確認できた。

参考文献

- Burgstahler, D., J. Jiambalvo and T. Shevlin, “Do Stock Prices Fully Reflect the Implications of Special Items for Future Earnings?,” *Journal of Accounting Research*, Vol.40, No.3, June 2002, pp.585-612.
- 伊丹敬之・田中一弘・加藤俊彦・中野誠編『松下電器の経営改革』有斐閣，2007年。
- 大河原克行『松下電器変革への挑戦』宝島社，2003年。
- 『松下からパナソニックへ』アスキー新書，2009年。
- 大倉雄次郎『パナソニックの大転換経営』日刊工業新聞社，2011年。
- 長田貴仁『増補新版 パナソニックウェイ』プレジデント社，2008年。
- 日刊工業新聞特別取材班『松下電器 V 字回復への挑戦』日刊工業新聞社，2002年。
- ハーバード・ビジネス・スクール『ケース・スタディ 日本企業事例集』ダイヤモンド社，2010年。

16) 伊丹ほか [2007]，160頁。