

## 経営の効率をどう読み解くか

財務諸表は企業の姿を数字で表したものですから、財務諸表を見れば当然会社の姿が見えてきます。

企業は会社を設立するにあたり、資本金などの自己資本と借入金などの他人資本によってお金を集めてきます。

これらのお金で事業を行うための資産（機械装置や建物）を調達します。その資産をうまく活用して売上高を作り、その売上高を利益に変えていく。これが資本主義社会における企業の営みであり、事業全体のプロセスです。

経営者の一つの仕事は、この事業全体のプロセスが財務諸表に表されているので、それがいかに効率よく運営されているかを財務諸表から読み解くことが財務分析の基本です。

この事業全体の効率を株主の観点からみれば、一番大切な財務分析指標は **ROE (return on equity)** です。「自己資本利益率」で計算式は、当期純利益÷自己資本です。株主は自己資本を投下して事業を行い利益を上げます。この利益は株主のもので、事業を一つの金融商品と考えれば、自己資本と当期純利益の関係は定期預金におかれ元金と利息の関係に似ている。自己資本という元金が、事業活動の成果により当期純利益という利息になって元金を増やしてくれるわけです。つまり、**ROE** はこの事業という金融商品の利率農なものになります。株主にとっては、自分が投資している事業の利率がどうなっているかは最も関心があるところです。

つぎにこの事業全体のプロセスをもう少し分解して、どのプロセスをどう効率よく経営しているかをみます。

事業は株主の自己資本からスタートします。これに他人からの借入金などの他人資本を加えて事業資金にします。この「お金を集める」フェーズの分析指標としては、「レバレッジ比率」があります。これは他人資本（負債）と自己資本の比率（他人資本÷自己資本）です。お金を集める段階で自己資本に対してどれくらいの他人資本という梃子を使っているかということを表す指標です。この指標は良いか悪いかではなく、経営の考え方や方向性を示すものである。レバレッジ比率が低ければ、他人資本をあまり使わずに自己資本だけで比較的安全に経営していることを意味し、一方、レバレッジ比率が高ければ、沢山の他人資本を使うリスクをとり、積極的に経営しているということになる。

つぎに企業は、これら自己資本と他人資本で集めてきたお金で資産（機械装置や建物など）を調達します。これが **BS** の左側に表れます。企業はこの投下した総資本（**BS** の右側の合計）、言葉を換えれば調達した総資産（**BS** の左側の合

計) を使って売上高を作ります。この「資本を売上に変える」フェーズでの効率率は総資本回転率 (売上高 ÷ 総資本) でわかります。

総資本回転率は、投下した総資本をどれだけ効率よく使って売上高を作っているかがわかる指標です。同じ業界で同じ大きさの店舗を持つ会社を比較しても、大きな売上をあげられる会社もあれば、そうでない会社もある。

最後は、「売上高を利益に変える」フェーズです。この段階の効率は当期純利益率 (当期純利益 ÷ 売上高) でわかります。同じ業界で同じ売上高を上げている会社を比較しても、大きな利益を出す会社もあれば、そうでない会社もあります。当期純利益率で、その会社の利益の効率がわかる。

## BS に会社の状態が表れる

会社の状態を典型的な 4 つのパターン

BSを図にすれば会社の状態が一目瞭然

①一般的な企業	②優良企業																
<table border="1"> <tr> <td>資産</td> <td>負債</td> <td rowspan="2">有利子負債</td> </tr> <tr> <td></td> <td>純資産</td> </tr> <tr> <td></td> <td>利益剰余金</td> <td></td> </tr> </table>	資産	負債	有利子負債		純資産		利益剰余金		<table border="1"> <tr> <td>資産</td> <td>負債</td> <td rowspan="2">有利子負債</td> </tr> <tr> <td></td> <td>純資産</td> </tr> <tr> <td></td> <td>利益剰余金</td> <td></td> </tr> </table>	資産	負債	有利子負債		純資産		利益剰余金	
資産	負債	有利子負債															
	純資産																
	利益剰余金																
資産	負債	有利子負債															
	純資産																
	利益剰余金																
③苦しい企業、 もしくは積極拡大企業	④債務超過の企業																
<table border="1"> <tr> <td>資産</td> <td>負債</td> <td rowspan="2">有利子負債</td> </tr> <tr> <td></td> <td>純資産</td> </tr> </table>	資産	負債	有利子負債		純資産	<table border="1"> <tr> <td>資産</td> <td>負債</td> <td rowspan="2">有利子負債</td> </tr> <tr> <td></td> <td>マイナスの利益剰余金</td> </tr> <tr> <td></td> <td>資本金</td> <td></td> </tr> </table>	資産	負債	有利子負債		マイナスの利益剰余金		資本金				
資産	負債	有利子負債															
	純資産																
資産	負債	有利子負債															
	マイナスの利益剰余金																
	資本金																

- ① は一般的な企業の BS です。上場企業の平均でいうと純資産の部、自己資本が 40%程度、有利子負債が 35%程度、有利子負債とは利子のある負債、借入金や社債などの純粋な借金のこと。負債の部の中には未払法人税等や預り金といった純粋な借金でない負債も含まれているので、BS の右側に純粋な借金を有利子負債として表示している。
- ② は超優良な企業の例です。毎年利益を出し続け、利益剰余金がたくさん積み上がっている。有利子房も少ないのが一般的です。

- ③ は経営が苦しい企業、もしくは積極拡大型の企業の例です。経営が苦しい企業は赤字が続いています。赤字が続いているとマイナスの数字で利益剰余金が積み上がります。マイナスの数字で利益剰余金が積み上がるということは、純資産の部をそれだけ食いつぶしている形になります。よって純資産の部は極めて少額です。一般的にそういう会社は現金が足りなくなってきましたから、莫大な有利子負債があります。ただ、このように純資産の部が少なく有利子負債が大きい会社でも、優良な企業はあります。比較的社歴が浅く、M&A で急拡大しているような会社です。
- ④ は債務超過の会社です。債務超過とは、ただ借金の額が多い会社のことを言うわけではありません。④のように、資産より負債の方が大きくなっている状態の会社のことを言います。每期赤字を出して、多額の利益剰余金がマイナスの額で積み上がっており、このマイナスの額の利益剰余金が資本金だけでなく負債の部も食いつぶしている状態で、BS の右側は、負債に資本金を足した額にマイナスの利益剰余金を加えれば金額として BS の左側の資産の額と一致している。債務超過に陥っている会社に、基本的に金融機関は金を貸しません。会社のすべての資産の価値であるこの現金をもってしても、現在借りている借金さえ返済できない、現在借りている借金さえ返済できない会社に、特別な理由がない限り金融機関がお金を貸すことはありません。