

## 財務分析の手法

財務分析指標に時間をかけるより、財務諸表から会社の全体像をザックリ把握することが重要である。そして、全体像を理解するために財務分析指標を計算した方が合理的な理解につながる。

全体像をイメージすることは、企業の基本活動がいかに行われているかを理解することで、企業の基本活動とは、

- ① どのようにお金を集めて
  - ② それを何に投資して
  - ③ その投資したものをいかに効率よく売上高に変え、
  - ④ その売上高から効率よく利益を上げているか
  - ⑤ 以上の事業全体のプロセスの中で現金がどのように動いているか
- 財務活動の全体像をつかむことが財務分析の基本なのである。

そして、これらの事業全体のプロセスを分析するために活用する主な分析指標が

- ① **ROE**
- ② レバレッジ比率
- ③ 総資本回転率
- ④ 当期純利益率

分析手順のまとめ

- ① B Sの右側を見て、どのようにお金を集めているかをチェックする。特に有利子負債の額がどの程度あるか見ておく。
- ② 利益剰余金の額を見て、その会社が過去に利益を上げていた会社かどうかをチェックする。
- ③ B Sの左側を見て、集めてきたお金が何に投資されているかをチェックする。
- ④ その際に、「流動比率」「固定比率」「長期固定適合率」「自己資本比率」などの指標を感覚的にイメージでつかむ。
- ⑤ B SとP Lの高さを比べて、投下した資産をいかに効率よく使って売上高に変えているか、つまり総資本回転率をチェックする。
- ⑥ 売上高からいかに効率よく利益を出しているか、またその利益をどのように出しているか（営業利益なのか営業外利益なのか特別利益なのか）といった利益構造をチェックする。
- ⑦ キャッシュフローの8パターンのうちの、どれにあたるかをチェックする。

- ⑧ 主要な財務分析指標「ROE」「レバレッジ比率」「総資本回転率」「当期純利益率」の数字をチェックする。
- ⑨ こうやって全体像をチェックしたうえで、気になるところがあれば実際の財務諸表に戻って細かい数字を確認する。

## 図表作成

そこで、縮尺を同じにしてPLとBSを図にすることが効果的である。

図にしてしまえば、流動比率や固定比率、自己資本比率や総資本回転率、さらには利益率などの財務分析指標が、わざわざ計算しなくとも図の大きさから直感的にイメージできる。

これにCSを加えて、他社比較、期間比較をすれば、会社の状況がさらに客観的に見えてくる。

## バランスシートの本当の意味

財務分析をする上で、BSは極めて重要です。事業で大切なのは、「投資」と「リターン」ですから、企業が何に投資し、その投資のためのお金をどうやって調達しているかチェックしておく。

BSは資金の調達方法と活用方法をあらわした表です。つまり、BSの右側は「どうやってお金を集めてきたか」を表し、BSの左側は「その集めてきたお金が何に投資されているか、集めてきたお金がどんな形に変わって会社の中にあるのか」を表している。

また、BSにはもうひとつ、重要な意味合いがある。

BSは、会社や個人の「正味財産」を計算するもので、まず、左側の資産を積み上げ、いま現金はいくらあるか預貯金はいくらあるか、資産にはどれくらいの価値があるか、資産の値段（時価）を記入する。

そして、資産の価値から借金分を差し引いたの残りが正味資産となる。「資産から負債を差し引いたら純資産になる」という考え方、バランスシートは正味資産を計算するものである。ある時点での財産の残高一覧表でもある。

## 財務3表一体分析法の3ステップ

- ① 1社の1期分の財務諸表で会社の状況をザックリつかむ
- ② 同業他社との比較し、会社を立体的に把握する
- ③ たくさんの会社を分析し財務分析の感覚を磨いていく

多くの財務諸表を見てセンスを磨くポイント

- ① まず、最初に「利益剰余金」と「有利子負債」をチェック。一般的に有料会社は利益剰余金が積みあがっていて、有利子負債も少ない
- ② 現金商売の業種では、売掛金が少ないため「流動比率100%未満」の会社がたくさんある。財務分析の解説には、「流動比率100%未満は危険」などとされるが、解説を鵜呑みにしてはいけない。
- ③ 有利子負債が多い会社が悪い会社とは限らない。借入金を利用して積極的に事業を拡大している会社の経営指標はよくない数値になりがちである。
- ④ キャッシュフローとBSの関係に注意しよう。疑問に感じたら実際のCSに戻って詳細を確認しよう。
- ⑤ 財務諸表だけから粉飾決算を見抜くことはなかなか難しい。社内に入って実際の伝票や在庫と突合せなければわからないものもある。
- ⑥ 複合商社は「投資家」の視点でビジネスを行っている。日ごろから経営マインドを磨く習慣を身につけよう。
- ⑦ 金融ビジネスを展開していると、総資本回転率が低くなる。大手企業は様々な事業を行っているので、必ず「セグメント情報」で事業実態をチェックしよう。

「標準値」を鵜呑みにしない

- ① 流動比率が100%を以上にならよとは限らない。現金商売の会社では優良企業でも流動比率が100%未満の会社がたくさんある。
- ② 無借金経営が必ずしもよい経営とはいえない。急拡大している段階で、自己資本がたまるまで投資をしないというのでは成長の機会を逸してしまう
- ③ レバレッジ比率が高ければよいというわけではない。事業拡大に積極的な会社はレバレッジ比率が高くなりがちですが、それはリスクが高いことをも意味する。無借金経営をしていればレバレッジ比率は低くなるし、莫大な利益剰余金を積み上げている会社も相対的にレバレッジ比率は低くなる。
- ④ ROEは、投資とリターンの効率を考えればROEは重要な財務分析指標になる。  
自己資本比率が高いとROEは低くなる傾向にある。自己株式をたくさん取得すると、利益は変わらなくともROEは高くなる。レバレッジを極端に利かせて多くの借金を抱えているリスクの高い会社も、ROEが高くなる傾向にある。ひとつの財務分析指標で判断するのではなく事業活動全体から理解する必要がある。
- ⑤ 規模が大きな会社が良いわけではない。  
規模の大きな会社は安定感があるが規模の大きな会社は押しなべて利益率

が低いもの。規模の小さい会社がニッチ分野で活躍、善戦し、驚くほどの利益率を上げているケースがある。

わかるのは会社の善し悪しより経営の意思

- ① 無借金経営型（パナソニック・吉野家）
- ② 本業成長型（マツダ・伊勢丹・シャープ）
- ③ M&A 拡大型（ソフトバンク・ゼンショー）
- ④ 投資家型（三菱商事・三井物産）
- ⑤ 金融事業進出型（トヨタ・日産・ホンダ・ソニー・楽天）
- ⑥ 企業債券途上型（三菱自動車・三洋電機）

このように分類すると財務諸表には、企業の戦略が如実に表れる。財務諸表に表れるのは、会社の過去の状況であり、未来がどうなるかは、財務諸表を見ても一切わからない。将来を見通すことは難しいが、経営者の方意思、方向が垣間見えるかもしれない。