

学徒のための IT 活用経営分析 15 講

—パソコン画面で理解できるやさしい教科書—

前田 邦夫
益満 環

学徒のための IT 活用経営分析15講

～パソコン画面で理解できるやさしい教科書～

富士大学名誉教授 前田 邦夫
富士大学博士(経営学) 益満 環

- ◇ Microsoft、Windows は、米国 Microsoft 社の登録商標です。
- ◇ その他、記載されている会社名および製品名は、各社の商標または登録商標です。
- ◇ 本文中では、™、©、® を割愛しています。
- ◇ 掲載させていただいたホームページには著作権が設定されており、本書は、その著作権を尊重することを明記いたします。

この教科書の使い方

生徒の皆さんは「経営分析」とはむずかしい学問であると誤解しておられる方が多いのではないですか。確かにいろいろな訳のわからない比率がたくさん出てきて、むずかしそうに感じられます。しかもたくさん並んだ無味乾燥な各比率を一体どう解釈したら良いのか混乱してしまうことでしょう。この解説書は大学学部用講義の教科書として使用できるように工夫されており、パソコンを高度に活用して多くのデータ分析の交通整理をして結論へと導けるようになっていきます。勿論ビジネス実務に携わっている方々にも十分役に立つような内容にもなっています。

著者は実際にパソコン設備の整った教室で、リアルタイムな経営分析論の講義を続けてきましたが、生徒諸君から「経営分析論の参考書はたくさんあります。パソコンの参考書もたくさんあります。しかし経営分析とパソコンを組み合わせた参考書がないので困ります。ないかないでしょうか」と質問されて、はたと困ってしまいました。いくつかの経営分析ソフトが売り出されてはおりますが、実際に教室での講義に使えるような形式になっておらず、実に使いにくいものです。そこで著者自身で、生徒諸君やビジネスマンの皆さんに理解しやすいリアルタイム指導用教科書として執筆したものであります。

この教科書は15講連続して講義できるように構成されており、通常の大学 Semester 制（半年）講義に適した形で順を追って論を進めています。この教科書を使用する折には、まずパソコンの前に座ってください。教科書内容にはパソコン操作画面がピクチャーとして示されていますから、指導どおりにパソコンを入力しながら結果を確かめてください。原則として EXCEL を利用していますが、LOTUS を使用しても同じことです。関数がよく出てきますが、EXCEL でも LOTUS でも機能には全く変わりはありません。しかしひとつお願いしておきたいのは、パソコンの初級入力知識は事前に勉強しておいてください。別

段とてもむずかしい技術を使用しているわけではありませんが、この教科書はパソコンの入門解説書ではありませんから、必要なら別のパソコン参考書を参照してください。

経営分析と財務分析は互いに似ているところはありますが、大きな違いがあります。財務分析は過去現在の企業財務状態を把握し分析して企業財務状態の良否を判断することが主目的ですが、経営分析はそれらに加えて将来予測から中期経営計画までをカバーする広範囲にわたる分析です。著者はこれを「動態的経営分析」と呼んでいます。経営分析は、各企業の自己診断と意思決定、投資家の投資決意、金融機関の各企業への融資可否の決定、格付け会社による企業の格付け、企業買収・合併、諸官庁による財務検査などに広く使用されており、学徒諸君が就職を目指すであろう公務員、企業、商業教員、商工会議所等の準公的機関等いずれの職業職種でも必要になる知識です。この教科書内容をよく理解しておきましょう。そうすれば必ずや皆さんの役に立ちます。

データの利用について：

経営分析を学ぶには実際の企業データを使って分析してみることが有効ですが、皆さん方が必要な各企業データを収集するのはなかなか大変でしょう。上場企業は必ず「有価証券報告書」という証券取引法による詳細データを株主総会終了後各地方財務局に提出しており、それはいつでも閲覧可能です。「有価証券報告書総覧」として市販されている書籍もありますが、高額なこともあり、一々数値データを拾い出して転記するのは大変な作業になります。ですがインターネットを使ってEDINETという有価証券報告書検索ネットを使えば最新の企業データが得られます。URL を次に記載しておきますから利用することをお勧めします。もしEDINETに掲載されていない企業の場合でも、大概の場合は企業のホームページに IR 情報として掲載されていますので、検索して利用してください。

・ EDINET

(<http://info.edinet.go.jp/InfoDisclosure/main.htm>)

(注：このダウンロードには acrobat reader 4.0 のインストールが必要な PDF ファイルのものもありますが、EDINET 画面の PDF アイコンをクリックすると個人用無料ダウンロードコーナーがあります。PDF ファイルは通常のコピー操作では機能せず、文書テキストと表やグラフは別々にコピーする必要がありますので、ヘルプをよく読んで作業してください。参考までにこの節の終わりに操作概要を付けておきます。図 1-0 を参照してください。)

有価証券報告書とは「証券取引法によって株式市場に上場している企業は各地方財務局に提出しなければならない書類」で、経営業績の説明、財務諸表から役員名簿まで詳細な資料の情報が開示されています。決算期が3月の企業は大体6月末に株主総会が開催されますので、8月～10月頃にはEDINETに掲載されます。最近2年間の詳細財務データ及び5年間の要約データ（連結ベース及び単独ベース）が利用できます。そのほかに中間決算報告書や訂正報告書なども掲載されていますので、興味のある方々は利用できます。

10年以上等長期データを使いたい方は、政策投資銀行が毎年「企業財務データベース」のCD ROM（3枚1組）を販売しています（日本経済新聞のものもある）。このCDには過去現在50年間の上場会社企業財務データと各経営分析比率が掲載されています。しかし値段は150万円もするものですから個人ではおいそれと購入できるものではありません。恐らく皆さんの大学や勤務先が備品として備え付けてあると思います。使い方は少々むずかしいですが、先生方や先輩の指導を受けながら必要部分をFDにコピーしてください。ただし外部発表論文などに使用するとき、製作者の了承を必要としますので注意が必要です。

PDFファイルではなく通常のEXCELファイルで掲載してある場合には、データをそのままコピーできます。EDINETで有価証券報告書を開いたら、まず企業の概況と事業状況部分をよく読んでおきましょう。それから財務諸表データをコピーしこの教科書にしたがって分析評価

をしていってください。株主の状況、役員の状況及び従業員の状況なども企業統治や生産性の分析には重要なデータになります。

企業会計に必要な法律などは追い追い説明していきますが、法律は時々変わっていきますから、各専門誌など気を付けて読んでおきましょう。税法の関係については財務省のホームページから検索をかけると最新の情報が得られます。

この教科書には新しい分析項目として「企業統治(Corporate Governance)」を取り上げています。企業の不祥事件が多発している現在、「誰がどのようにして企業を統治しているか」ということは経営分析の重要事項ですが、残念ながら過去の経営分析の参考書では殆ど取り上げられてきませんでした。この教科書のなかの著者新説を参考にしながら最新鋭の経営分析に取り組んでください。

平成 15 年 3 月 前田邦夫
益満 環

コピーできます。フォントが合わない場合に文字化けすることがありますが、「すべてを選択」をクリックしてからフォントをゴシック体にすればきちんと文字化けが修正できます。少々難しいかも知れませんが、ヘルプを参照しながらトライしてみてください。表やグラフのコピーには上記の表・グラフのコピーアイコンを使ってコピー範囲を決めてから、同様にピクチャーコピーをしてください。複数頁をコピーする場合は上記のように「連続」サブメニューを使ってください。

印刷する場合はよく「ヘルプ」を見てから始めてください。印刷ページを指定するには、まず「サブネール」をクリックしてください。そこに表示された各ページをクリックすると、そのページだけが印刷されます。画面を飛び飛びに印刷するときは「コントロールキー」を押しながら「サブネール」画面をクリックしてください。

目 次

第1章	総説	1
第1講	経営分析の基本概念	1
	1 経営分析の重要性	1
	2 簿記学の発達から経営分析まで	3
第2講	現代財務諸表概論	5
	1 貸借対照表学説の要点	5
	2 企業会計原則とはなにか	8
	3 企業会計関連法規による必要作成書類	10
	3-1 商法によるもの	11
	3-2 証券取引法によるもの	11
	3-3 法人税法によるもの	12
第2章	静態分析	15
第3講	企業の安全性分析Ⅰ	15
	1 自己資本比率	20
	2 流動比率	24
	3 当座比率	25
	4 固定比率及び長期適合率	26
	5 固定資産回転率	28
第4講	企業の安全性分析Ⅱ	32
	1 減価償却率	32
	2 製品・商品回転率（参考：棚卸資産回転率）	39
	3 売上債権回転率	41
	4 総資本回転率	42
	5 そのほかの安全性分析の指標	45
	6 安全性分析そのものに対する評価	47

第5講	企業の収益力分析Ⅰ	48
1	売上総利益率	48
2	売上営業利益率	50
3	売上経常利益率	50
第6講	企業の収益力分析Ⅱ	52
1	売上当期純利益率	52
2	総資本経常利益率	58
3	自己資本当期純利益率	59
4	配当性向	59
5	そのほかの収益力分析の指標	62
第7講	生産性分析	63
1	損益分岐点分析	63
	(付：損益分岐点安全度、限界利益率)	
2	付加価値率、労働分配率、労働装備率	68
3	パーヘッドと労働生産性の関係	72
4	そのほかの生産性分析の指標	74
第3章	動態分析	75
第8講	将来の売上高予測についての関数活用	75
1	トレンド関数による売上高予測(回帰分析)	75
2	変動の激しいデータの平準化	81
3	予測関数による売上・経常利益等 将来性分析結果の検討	85
第9講	キャッシュフロー分析	88
1	帳簿損益と現金損益	88
2	キャッシュフローの計算書の作成	88
3	実例キャッシュフロー計算書分析	93
第10講	キャッシュフロー分析上の財務計算と 財務関数	98
1	基本財務関数	98

2	年賦金計算.....	103
3	キャッシュフロー・プロジェクト..... (付：実例プロジェクトのプロジェクト)	107
第11講	業績予測分析に関する諸係数.....	112
1	純現在価値..... NET PRESENT VALUE(NPV)	112
2	内部収益率..... INTERNAL RATE OF RETURN(IRR)	116
3	投資収益率..... RETURN ON INVESTMENT(ROI)	118
4	対資本収益率..... RETURN ON EQUITY(ROE)	119
5	実例企業のIRR及びROEの計算例.....	122
第4章	連結決算.....	125
第12講	連結決算分析.....	125
1	連結財務諸表..... CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTの 作成	125
2	セグメント情報について.....	132
3	連結業績の総合評価.....	135
4	連結納税についての要点.....	139
第5章	コーポレート・ガバナンス分析.....	141
第13講	企業統治分析.....	141
1	コーポレート・ガバナンス（企業統治） 問題意識の台頭.....	141
2	取締役会と監査役会の内部牽制組織.....	143
3	コーポレート・ガバナンスのチェックポイント....	145

第6章 経営分析と企業の格付け	151
第14講 格付け企業による企業格付けについて	151
1 格付け会社の役割	151
2 有名な格付け会社の格付け表示の一例	153
3 格付け評価の限界（付：点数換算試案）	155
第7章 企業の総合評価	157
第15講 意思決定支援システム活用による企業評価法	157
1 分析比率復習と整理	157
2 重要比率の重要度決定法～階層分析法 (AHP)の活用	160
3 一対比較行列による分析比率重要度決定	163
4 実例～企業総合評価の実施	172
補章 ご指導に当たられる先生方へのお願い	177
参考文献	181
参考書類1. 日本の企業会計原則	182
参考書類2. 有価証券報告書のモデル	206
参考書類3. 東京証券取引所告示	210
索引	215

第1章 総説

第1講 経営分析の基本概念

1. 経営分析の重要性

従来型経営分析の基本概念は図1-1の実線部分のように、企業の安全性、収益性、生産性、将来性に関するデータをグルーピングして分析することが標準的な手法です。ですが現在日本は元より各国においても株主代表訴訟が珍しくなくなって、経営責任ということが大きな問題になり、企業統治 (Corporate Governance) 研究が普遍化してきました。企業統治問題を外しては経営分析が片寄ったものになってしまいます。図1-1の点線表示の部分が著者独自の新規分析要素として定義されているものです。本書では第13講で詳述してあります。企業のモラル、経営者のモラルが問われている現在、企業統治問題を経営分析の重要要素に加えるべし、というのが著者による新説です。戦後日本の企業法規は、明治憲法以来からの商法は獨法系で、太平洋戦争終結後輸入された証券取引法のような英米系法律が混在し、大変わかりにくくなっております。例えば商法で定める監査役の役割がいまいで、取締役会（実質的には社長）の牽制機関となっていないうらみがあります。英米法系の社外取締役制度を法務省などで採用検討を開始していますが、財界は反対のようであり日本に定着できるかどうかは出版時点では未だわかりません。安定株主対策として各企業が取引銀行との間で株式持ち合いをしてきたため、企業統治や組織の相互牽制が働いて来ませんでした。ですが株式市場価格が下落して株式持ち合いが困難になり、銀行危機が顕在化してきた現在では企業統治は至急検討されるべき問題でしょう。

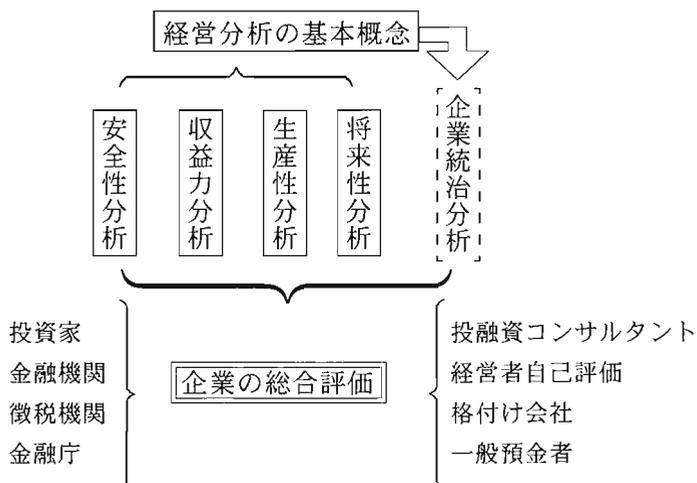


図1-1 経営分析の基本概念

経営分析は一部専門家だけが必要とするものという過去の思い込みは成立しなくなっています。適切な投資先選定のために機関投資家のみならず一般市民も必要とするようになってきたものと言えましょう。

経営分析は、30～40年以前までは「経営比較論」として講義されていたこともあります。意味としては経営分析も経営比較も全く同じですが、大戦後の法令の変化やITと普及と共に大規模なデータ処理が必要となり、かつ可能となってきました。この教科書は大規模なデータ処理にも対応できるように工夫されています。

旧来から講ぜられてきた経営分析と最も新しい経営分析の違いはいくつかありますが、おおまかに言って次の三点に大別されます。

- ▷ 連結財務諸表の重視—— 商法には連結という定義はありません。
- ▷ キャッシュフローの重視—— 勘定合って銭足らずという古言がありますが、現金収支の動きが経営分析上重要な役割を果たします。
- ▷ 付加価値成長率の重視—— 国民経済計算の経済成長率と同様に企業経営においても売上高成長率だけでなく、付加価値成長率を重視するようになって来ました。

経営分析は皆さんが並行して学習している簿記原理、会計学原理、監査論、原価計算論、財務会計論、管理会計論、商法、証券取引法、法人税法、企業会計原則などと密接に関連しています。これらエッセンスだけは本書のなかで要所要所に概説しておきましたが、本格的にこれらの知識を研究するためにはそれぞれの授業科目を履修してください。経営分析はこのような理論と実務のなかからニーズが生じてひとつの学問分野になってきたものです。よってなぜそのニーズが生じたかを説明するには、産業と簿記技術発達の歴史を知る必要があります。以下、簿記学(会計学と考えてもよい)の発達史の概要を説明しておきます。

2. 簿記学の発達から経営分析まで

簿記会計の発達は近世から現代までの商工業発達と密接に関連しています。皆さんは複式簿記を「簿記原理」で学ばれたことと思いますが、それでは単式簿記というものは何でしょうか。これは簡単に「大福帳」と言い換えることができるでしょう。江戸時代の呉服商の取引を仮定例にとって記帳してみましょう。

某年某月某日 伊達藩候奥方様友禅染反物2反お買い上げ。代金50両也掛売り。お支払いは従来どおり(盆暮れ)。

某年某月某日 伊達藩候奥方様より掛け金50両受領候也

これは明らかに日記帳です。このように日記帳スタイルで取引を記録していくことを単式簿記と称しています。これを複式簿記法で記帳してみます。

(借方)	(貸方)	取引内容(年月日)
売掛金 50 両	売上 50 両	伊達藩候奥方様友禅染反物2反お買い上げ
(借方)	(貸方)	取引内容(年月日)
現 金 50 両	売掛金 50 両	伊達藩候奥方様より掛け金50両受取候也

第1章 総説

このほかに仕入れについての記帳も必要ですが、これは皆さんで考えてみてください。このような記帳法を仕訳 (Journal) と言います。つまりひとつの取引を等額二面計算で記帳し、取引科目毎に総勘定元帳 (Ledger) に転記していく方法を「複式簿記」と言います。このような複式簿記は、いわゆる大航海時代から発達し、その創始者はイタリアのルカ・パチオーリ (Lucas Pacioli) という人であるというのが通説です。商業簿記は大航海時代の冒険商人 (Merchants Adventure) のニーズから出発し商業の発達に連れ、その多様な取引による利潤を計算する目的で進歩していったということができます。

次に来たのが英国の産業革命です。ワットによる蒸気機関の発明で、織物業、続いて鉄鋼業が飛躍的に発達してきました。このような近代工業ではそれまでのような商業簿記技術だけでは利潤計算に対応できなくなり、工業簿記及び原価計算の発達を促しました。商業簿記では売上に対応する費用は仕入原価 (正確には、前期繰越商品 + 当期仕入高 - 期末商品棚卸高) ですが、工業簿記では売上高に対応する費用は製造原価 (正確な記述は製造業損益計算書様式を見てください) になります。製造原価を計測するためにはそれぞれの業種にしたがって原価計算の技法を確立しなければなりません。ここで期間計算という概念が重要になってきました。現代産業では、冒険商人のように一航海で上げた商品交換収入および船舶売却収入を足したのから元入れ資金、船員給与、船舶や商品購入費を差し引いた利益を当事者間で分配して取引終了、というわけにはいきません。現代企業文化として「企業の永続」をモットーとするのが当たり前になっています。そうすると年度毎の損益算定と資産債務残高の表示が必要になってきます。

そこで出現したのが「継続性の原則」という重要な会計慣習です。期間の収益や費用を算定するうえで、每期バラバラな方法を使っていたのでは真実な財政状態を示すことはできません。そこで初めて経営分析という概念に到達することになります。換言すれば経営分析とは、「永続する企業のある一定時点の収支と資産債務を測定し、それが健全であるか、将来性があるかという判断を加え、投資家や債権者に指標

を与えるものである」と言えましょう。(図1-2参照)

日本政府は文明開化政策と共に明治5年「商法講習所」を設立し、お雇い外国人を教師にして大福帳(単式簿記)から複式簿記への移行を計ろうとしました。同時に貿易実務の学習も重要科目として取り上げました。時代の変化と共に「商法講習所」は高等商業になり、商科大学へと変わっていきました。第2次大戦終了後は第2の黒船時代になり、アメリカ式職業監査人(公認会計士、Certified Public Accountant 略称: CPA)制度が採用され、旧来からの商法による監査役の役割が曖昧化しています。ですが商法改正が論議されていますのでいずれ何らかの変化はあることでしょう。それは今後の問題です。

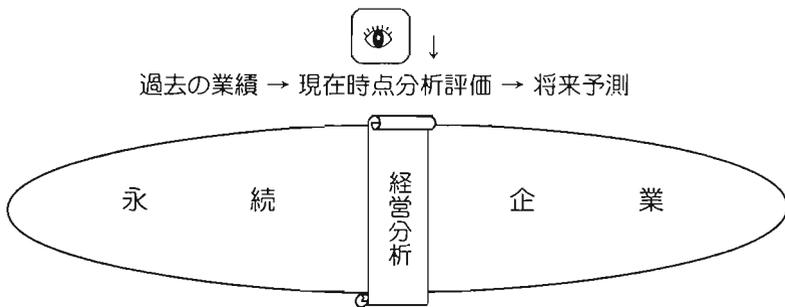


図1-2 経営分析の概念

第2講 現代財務諸表概論

1. 貸借対照表学説の要点

ここで貸借対照表学説の紹介がなぜ必要なのか面食らう方々も出てきましょう。それは「評価」という重要問題があるからです。企業が銀行から資金の借入れをする場合には原則として担保を提供しなければなりません。その担保が仮に土地であったとします。その土地が日本で起きたようなバブル崩壊によって市場価格が10分の1に暴落したとします。そうすると銀行は10分の9に相当する担保の積み増しを企

第1章 総説

業に要求するでしょう。しかし、おいそれと積み増しができるような企業は少ないでしょう。このような場合にこの土地の貸借対照表への記帳価格はどうするべきなのでしょう。また銀行はその企業に対する貸付金をどのように記帳表示するのが適正でしょうか。このようにインフレーションやデフレーション時代には、評価ということが深刻な問題になります。

貸借対照表に関する学説の歴史は、古くは17世紀のフランス商法典、19世紀のドイツ一般商法などを始めとして、いろいろな法学者や会計学者が諸説を唱えてきました。これらを要約してみると凡そ2つの潮流に分かれます。

静態論 …… 傾向として大陸法系商法はこの立場をとっている。

動態論 …… 傾向として会計学者がこの立場をとっている。

静態論というのは、ある一時点における売却価値、担保価値という売却価格を重視して貸借対照表を作成し表示するものです。日本の商法も出元は明治時代に採り入れたドイツ商法ですから、どちらかと言えば債権者保護の観点を重視しています。静態論が時代遅れなどと言われることもあります。現在日本経済の課題となっている銀行の不良債権処理などについては静態論的思考が重要になります。

動態論は20世紀初頭にドイツのケルン商科大学シュマーレンバッハ教授の理論構成による「動的貸借対照表論」の発表によって深く研究されるようになったものです。シュマーレンバッハ教授の理論は「継続企業の価値はその収益性によって計測されるべきであって、ある一時点における資産売却価格によって計測されるべきではない」というものです。その概要を表1-1のようにまとめてみました。

表1-1 動的貸借対照表

借方	貸方
1. 支出未費消(建物、原料、未経過勘定等)	1. 収入未給付(前受金、手付金等)
2. 給付未収入(売掛金、製品等)	2. 費消未支出(買掛金等)
3. 給付未費消(半製品等)	3. 収入未支出(借入金、資本金等)
4. 支出未収入(預金、貸付金、商品等)	4. 消費未給付
5. 現金(支払手段)	

(出典：太田哲三著「会計学」より)

このように、シュマーレンバッハ教授の動態論とは、「企業会計は長期間における企業取引行為の連続体の記録であり、継続性のある主体の一時点のステートメントが貸借対照表である」と定義しました。ちなみに教授には「現金」の解釈について迷いがみられますが、キャッシュフローの概念が未発達の時代の理論ですからやむを得ないでしょう。

この動態理論は通常の経済状態においては正統的な基本理論となるものですが、超インフレあるいは超デフレ時代においては、前述の古典的静態理論やシュミットという学者の唱えた「貨幣価値変動会計」も考慮に置かざるを得なくなることもあります。第2次大戦後日本では悪性インフレーションに見舞われ企業が危機に陥りました。そのとき立法化されたのが資産再評価法であり、この措置によって過剰納税という企業にとっての危機は回避されました。これなどはシュミットの「貨幣価値変動会計」の実例です。現在の日本では反対にデフレーションに陥っていますが、財務諸表等規則第8条第21項に基づき企業の手持ち有価証券証券について取得原価より50%以上市場価格が下がった場合には原価法による評価価格ではなく時価法による表示が強制適用されることになりました。これなどは静態論手法のひとつでしょう。

取引記録から誘導されて出てくるステートメントを誘導法(あるいは損益法)と呼び、実際の在り高を実査して出てくるステートメントを財産法と呼んでいます。誘導法と財産法が混在して相互牽制をしながら財務諸表が作成されています。反面ではその混在が経営状態の実状を灰色にしているのが現代の企業会計の実態であるとも言えます。そこで複式簿記という魔術の中身を分解して企業実体を見直してみるのが経営分析です。

ここでお断りしておきますが、シュマーレンバッハ教授の唱える動態論は貸借対照表表示についての継続性(Going Concern)理論であり、本書に述べる著者の業績予測を動的に捕らえる分析理論とは全く別のもので、著者理論による経営分析は多変量解析をメディアとして使いつつ、現時点における企業評価及び将来性分析を実施しようとい

う特異な理論です。一面では今猛威を振るっている格付け会社の手法との共通性があります。例えば銀行貸し付け担保価値は従来型の市場価格だけに頼っていましたが、将来キャッシュフロー割引価格による現在価値評価法が注目されるようになってきました。これを Net Present Value（純現在価値）と言います。このような最新理論と実務を解説しており、予測関数を使って業績予測の助けにするなど、今までの経営分析論から一歩進んだものになっています。これを著者は動態的経営分析と呼んでいます。

2. 企業会計原則とはなにか

財務諸表作成の主要目的をまとめてみると次のようになります。

(ア) 商法に基づくもの—財産価値を重視する銀行或は企業所有者の観点

(イ) 証券取引法に基づくもの—ポートフォリオ投資家の利益保護

(ウ) 法人税法に基づくもの—徴税目的

(エ) 経営管理に必要とするもの—経営者の現状把握と意思決定目的

それぞれの目的によって作成する書類の種類や形式が違ってきます。例をあげてみましょう。国際会計基準として重要視されている「連結決算」に関する規定は商法にはありません。しかし東京証券取引所に提出する決算短信では連結決算結果の表示が義務づけられており、財務省に提出する前述の有価証券報告書でも同様です。税法による違いも出てきます。今話題になっている各銀行の不良債権には引当金を積み立てておくのが公正妥当な会計処理ですが、税法では債権の法的処理が確定するまでは非課税経費とは認められません。これを有税償却と言います。法律の目的が違う以上完全な整合性は得られず、同じ貸借対照表でも損益計算書でも単一のもの(単一性の原則)を作成することは不可能です。

上記(エ)経営管理に必要とするものとはどんなもののでしょうか。あるメーカーが重電機製造部門と家庭電器製造部門を有していると仮定します。本社経理部では両部門にそれぞれ必要資金を供与して、それぞれの売上金から返済してもらいます。経理部から供与した資金につ

いて社内的に金利を賦課します。そうやって両部門の資金コストを計算し部門業績管理の参考にするでしょう。ですが社内部門間の金利収支は企業全体の損益計算書からは抹消されます。部門という大分類だけではなく、個別原価計算制度を採用している場合には、社内金利のような配賦コストは製品毎に計算されることがあります。このような会計手法を「管理会計」と言ってひとつの学問分野になっています。

それでは一体全体どれが真実を開示する財務諸表なのでしょう。そこで、法律ではありませんが各国には「企業会計審議会(又は類似団体)」による企業会計原則(Accounting Principles)が存在し、一般的にこの原則に従って財務諸表を作成すべきことが勧奨されています。企業会計原則では、すべての記録は「正規の簿記の原則」によって記録され処理されなければならないと定められています。「正規の簿記の原則」とは「一般に公正妥当と認められた会計慣習(Generally Accepted Accounting Convention)」にしたがって作成されたものと理解されています。いくつかの代表的な原則は「真実性の原則」、「継続性の原則」、「費用収益対応の原則」、「発生主義、実現主義、現金主義」などの原則です。財務諸表が支配される法律(Applicable Law)は商法、証券取引法、法人税法ですが、その各条文には会計原則とか正規の簿記の原則などという定義は見当たらず、どのように表示するのが適法であるかが明示されていません。そこで企業会計の根幹に流れる正規の簿記の原則とは、日本では財務省企業会計審議会で指針が示されている「企業会計原則」なのです。そして産業業種ごとにこの基本原則に准じて各種準則と様式が関連団体から公表されています。

アメリカではかなり古くから公認会計士協会や会計学会などから、いくつも会計原則が提案されており、各業界団体からも各業種に適した準則(Accounting Standards)が提案されてきています。日本に会計原則が出現したのは、戦後アメリカの公認会計士協会(AICPA)や各学者が発表した企業会計原則を参考にして独自の原則が立案されたものです。英国ではずっと会計原則なるものは存在しませんでした。1980年頃からはまとまった会計原則が勅許会計士協会(Association of

Chartered Accountants)などから発表されるようになりました。蛇足ですが、英国では資本取引とそれ以外の取引を別表示する複会計制度が普及しており、そのため貸借対照表の貸借科目が逆に表示されているので面食らうことがあります。驚かないでください。英国の旧植民地諸国でも同様なケースがあります。

結論として言えることは、企業会計原則とは「一般に公正妥当と認められている会計慣習を成文化したもの」であり、法律ではありませんが各法律間に生ずる食い違いや矛盾を総括的に結びつける共通項であると言えます。法律にいう適正なる表示とは「この企業会計原則に則して作成されたステートメントである」と理解されています。

巻末の「参考書類1.」として日本の「企業会計原則」を掲載しておきましたので、一度は必ず目を通しておいてください。

しかしながら著者自身の見解としては、日本の「企業会計原則」はやや古めかしいと考えています。本節冒頭で述べたとおり連結財務諸表作成が証券取引法上義務化され、キャッシュフロー計算書も同様です。しかも社外取締役を活用しつつ監査役制度にもメスを加え始めた商法改正の動きも重要です。法改正の動きとも合わせて「企業会計原則」を根本的に見直しをしなければならぬ時期が到来していると著者は考えています。この点を念頭に置かれて研究されるよう皆様に要望しておきます。

3. 企業会計関連法規による必要作成書類

企業会計関連法規は前述のように商法(会社法)、証券取引法、法人税法の三つの法律ですが、それぞれ目的が違いますから作成書類の形式も違ってきます。これらの概要を略記しておきましょう。細かいことを言うと各種業界関連法規があります。例えば電気事業法、建設業法、大規模小売店舗法などですが、これらは各書簡官庁が管轄している問題ですから経営分析の内容からは除外しておきます。

3-1. 商法によるもの

すべて定時株主総会前に作成され、株主総会に報告されるものと総会で承認されなければならない事項の2種類あります。

- | | |
|--|------|
| ①貸借対照表(Balance Sheet 略記号 B/S) | 報告事項 |
| ②損益計算書(Profit and Loss Statement 略記号 P/L) | 報告事項 |
| ③営業報告書(Annual Report) | 報告事項 |
| ④利益金処分案(Distribution of Profit(Recommendation) * | 承認事項 |
| ⑤付属明細表(Schedule) (必ず作成されなければならないが報告は省略される) | |

* 注 法体系が違米国にはない表現ですので適切と思われる訳文を用いました。

このほかに取締役や監査役の選任などが議決事項になりますが会計には関係ないので省略します。またこれら提出諸表には公認会計士による監査報告書と監査役会による監査報告書も添付されていなければなりません。

ここで作成された書類は登記された事務所に備え付けられなければならない、一定規模以上の株主や債権者から要求があれば帳簿と共に閲覧に供しなければなりません。そのほか上場会社の場合は、官報あるいは定款に定めた新聞（通常は日本経済新聞が多い）に内容の概略が公表されなければなりません。

注意すべきことは連結決算という条項は商法にはありませんから、発表されるのは会社単体決算書類だけです。またキャッシュフロー計算書也没有ありません。

3-2. 証券取引法によるもの

証券取引法(以下証取法)による上場会社の作成書類は株主総会終了後に「有価証券報告書」として作成され、可及的速やかに財務省各地方財務局宛てに提出されなければなりません。これはEDINETのイン

第1章 総説

ターネット検索で皆さんが利用できることは既に説明しました。商法上の会計書類との大きな相違は「連結財務諸表」と「キャッシュフロー計算書」が含まれていなければならないことです。連結財務諸表やキャッシュフロー計算書の内容評価方法はそれぞれ次章以降で説明していきます。商法による営業報告書に類するものも勿論必要ですが、もっと詳細多岐にわたる事項が記載されています。公認会計士による監査報告書は必ず添付されていなければなりません。監査役による報告書は別段の定めがありません。このほかに各証券取引所に提出を要する決算短信などがありますが、これは内容的には有価証券報告書を略記したものですから省略します。

有価証券報告書の内容は言葉で説明するよりも、実物で見た方がわかりやすいと思いますので、巻末の某大電器メーカーが作成して提出した平成14年3月末決算の「有価証券報告書」（目次のみ）を参考にしてください。（巻末「参考書類2. 有価証券報告書のモデル」参照）

3-3. 法人税法によるもの

法人税法による提出書類（納税申告書と言います）は商法とも証券取引法とも全く異なり、国税のみならず地方税も含めた複雑なものですから「法人税法」又は「税務会計論」の講義を受講してください。しかしわかりやすく平成14年9月現在の概要税率だけを表1-2に示しておきます。固定資産税とか地価税のような財物にかかる地方税は除きます。

表1-2 日米の国税と地方税

	国 税		地 方 税	
日 本	法人税	30.0%	事業税	9.6%
			道府県民税法人税額の	5%
			市町村民税法人税額の	12.3%
アメリカ	法人税	35%	州法人税 (加州の例)	8.84%

実行税率というのは単純に上記税率を合計しただけのものにはなりません。市町村民税は1年遅れで都道府県民税と国税には経費となり、都道府県民税は同じく国税には経費となりますので、それを勘案しますと日本の実行税率は約40.8%になります。ただし地方税は場所によって税率が異なるところがありますので、概略の数値と考えてください。アメリカの場合も同様にして実行税率を計算すると、40.74%となり大体日本と同じです。上記の例はカリフォルニア州の税率ですから全米が同じわけではありません。日米とも実効税率はざっと41%と考えておけばよいでしょう。連結決算による連結納税は平成14年度から可能にはなりましたが、平成14年度からの実施ですから平成15年3月期決算を見なければどの程度企業が実施するかはわかりません。連結課税方式を採ると2%の付課税率が付くので普及は今一歩と思えますが、軽減措置が論議されていますので情勢の変化が起きるかも知れません。納税フローの概念図だけは後述します。

第2章 静態分析

第3講 企業の安全性分析Ⅰ

まず実際の貸借対照表を見てみましょう。日産自動車は大幅欠損から一挙に黒字に転換したので、ゴーン社長の手腕に皆が驚いていますから、これを事例に採り上げてどうなっているのかを見てみましょう。本当は連結で観察するのが良いのですが、異業種子会社も含まれてしまうので、まずは日産自動車株式会社固有財務諸表だけを観察してみましょう。まずEDINETから日産自動車の財務データをコピーします。日産自動車(株)の財務諸表はEXCELでコピーできますから、一旦表計算ソフトを使って保存すれば良いでしょう。それをWORDに移すときはそのまま「コピー」→「貼り付け」でもできますが、画面が不安定になるので、「形式を選択して貼り付け」メニューを使いテキストコピーをすると画面が安定します。それから画面をドラッグして反転させ罫線メニューの「挿入」→「表」としてWORDによる作表をすると、表2-1のようになります。

表2-1 日産自動車(株) 固有財務諸表

①【貸借対照表】	前事業年度		当事業年度	
借方	平成13年3月31日		平成14年3月31日	
区分	金額(百万円)	構成比	金額(百万円)	構成比
		(%)		(%)
資産の部				
I 流動資産				
1 現金及び預金	160,702		142,663	

第2章 静態分析

2 受取手形	211		3	
3 売掛金	410,898		355,054	
4 有価証券	8		0	
5 製品	52,342		52,052	
6 原材料	12,265		12,025	
7 仕掛品	18,416		28,607	
8 貯蔵品	10,250		10,469	
9 前渡金	888		1,477	
10 前払費用	8,681		22,673	
11 繰延税金資産	14,307		28,974	
12 関係会社短期貸付金	643,238		1,039,464	
13 未収入金	42,779		38,763	
14 その他の流動資産	5,836		1,999	
15 貸倒引当金	△ 47,247		△ 53,566	
流動資産合計	1,333,580	37.3	1,680,664	43
Ⅱ 固定資産				
1 有形固定資産				
(1)建物	148,709		142,582	
(2)構築物	31,276		30,496	
(3)機械装置	151,610		156,421	
(4)車両運搬具	6,273		6,756	
(5)工具器具備品	28,479		35,596	
(6)土地	152,647		148,565	
(7)建設仮勘定	20,813		25,503	
有形固定資産合計	539,811	15.1	545,922	13.9
2 無形固定資産				
(1)特許権	—		8	
(2)借地権	773		773	
(3)商標権	18		15	
(4)施設利用権	178		162	

(5)ソフトウェア	17,345		21,472	
無形固定資産合計	18,315	0.5	22,431	0.6
3 投資その他の資産				
(1)投資有価証券	107,350		11,266	
(2)関係会社株式	1,432,170		1,433,122	
(3)関係会社社債	5,000		5,000	
(4)長期貸付金	2,554		2,302	
(5)従業員に対する 長期貸付金	1,590		1,158	
(6)関係会社長期貸付金	44,076		34,244	
(7)長期前払費用	9,671		7,138	
(8)繰延税金資産	85,098		186,800	
(9)その他	18,671		15,083	
(10)貸倒引当金	△ 24,647		△ 35,797	
投資その他の 資産合計	1,681,536	47	1,660,320	42.4
固定資産合計	2,239,663	62.6	2,228,675	56.9
Ⅲ 繰延資産				
社債発行差金	3,222		5,690	
繰延資産合計	3,222	0.1	5,690	0.1
資産合計	3,576,466	100	3,915,031	100

②【貸借対照表】	前事業年度		当事業年度	
貸方	平成13年3月31日		平成14年3月31日	
区分	金額(百万円)	構成比	金額(百万円)	構成比
		(%)		(%)
負債の部				
I 流動負債				
1 支払手形	2,297		2,036	

第2章 静態分析

2 買掛金	322,444		332,383	
3 短期借入金	30,000		80,000	
4 一年以内返済予定の 長期借入金	45,30		32,925	
5 コマーシャル・ ペーパー	175,500		56,000	
6 一年以内償還予定の 社債	175,000		82,566	
7 未払金	23,313		21,647	
8 未払費用	144,253		141,625	
9 未払法人税等	68		67	
10 前受金	3,273		17,257	
11 預り金	5,151		5,049	
12 従業員預り金	63,080		58,698	
13 前受収益	1,074		610	
14 新株引受権	9,765		7,801	
15 設備関係支払手形	404		2,005	
16 その他の流動負債	1,299		492	
流動負債合計	1,002,230	28	841,164	21.5
Ⅱ 固定負債				
1 社債	360,000		516,000	
2 転換社債	2,566		0	
3 新株引受権付社債	281,700		291,400	
4 長期借入金	153,743		135,118	
5 製品保証引当金	73,064		68,385	
事業構造改革引当金	24,710		15,910	
7 退職給付引当金	225,815		215,706	
8 長期預り金	2,478		2,294	
固定負債合計	1,124,077	31.5	1,244,813	31.8
負債合計	2,126,307	59.5	2,085,978	53.3

資本の部				
I 資本金	496,606	13.9	604,556	15.4
II 資本準備金	690,262	19.3	803,212	20.5
III 利益準備金	50,938	1.4	53,838	1.4
IV その他の剰余金				
1 任意積立金				
(1) 資産買換差益積立金	46,203		53,025	
(2) 海外投資等損失積立金	9,055		7,056	
(3) 特別償却積立金	2,045		1,375	
(4) 別途積立金	734,742		—	
任意積立金計	792,047		61,456	
2 当期末処分利益	—		303,745	
当期末処理損失	579,293		—	
その他の剰余金合計	212,754	5.9	365,202	9.3
V その他有価証券評価 差額金	△ 402	△ 0.0	2,371	0.1
自己株式を除く 資本合計	1,450,159		1,829,181	
VI 自己株式	—	—	△ 129	△ 0.0
資本合計	1,450,159	40.5	1,829,052	46.7
負債・資本合計	3,576,466	100	3,915,031	100

③【利益処分計算書】	前事業年度		当事業年度	
株主紹介承認年月日	平成 13 年 6 月 21 日		平成 14 年 6 月 20 日	
区分	金額(百万円)		金額(百万円)	
I 当期末処分利益		—		303,745
当期末処理損失		579,293		—
II 任意積立金取崩額				
1 資産買換差益 積立金取崩額		10,203		5,934

第2章 静態分析

2	海外投資等損失積立金 取崩額			1,999		1,462	
3	特別償却積立金取崩額			757		609	
4	別途積立金取崩額			734,742	747,702	—	8,006
	合計				168,409		311,751
Ⅲ利益処分額							
	1 利益準備金		2,900			—	
	2 配当金		27,840			33,975	
	3 取締役賞与金		260			390	
	4 任意積立金						
	資産買換差益積立金	17,024			9,865		
	特別償却積立金	87	17,112	48,113	67	9,932	44,298
Ⅳ	次期繰越利益			120,295			267,452

(原注) 資産買換差益積立金、海外投資等損失積立金、特別償却積立金は、租税特別措置法に基づく積立額及び取崩額である。

日産自動車(株)にルノー社から派遣された新任社長カルロス・ゴーン氏は1999年10月18日に「日産リバイバルプラン」を発表し、経営危機にあった日産自動車(株)を2年以内に再建し黒字転換させる計画を発表しました。その結果がどうなったかを上記貸借対照表と損益計算書を分析しながら検討してみましょう。

1. 自己資本比率

安全性分析の走りとして「自己資本比率」を検討してみましょう。

$$\text{自己資本比率(\%)} = \frac{\text{自己資本}}{\text{総資本(自己資本+他人資本)}} \times 100$$

パーセントを表示するには通常100を掛けますがEXCELでもLOTUSでも100の掛け算をする必要はありません。図2-1に示された画面上部の上向き括弧内の「%ツールバー」や「桁数調整ツール

バー」をクリックすれば自動的にパーセント変換や小数点位置を変更することができます。

この機能は便利ですから練習して憶えておきましょう。

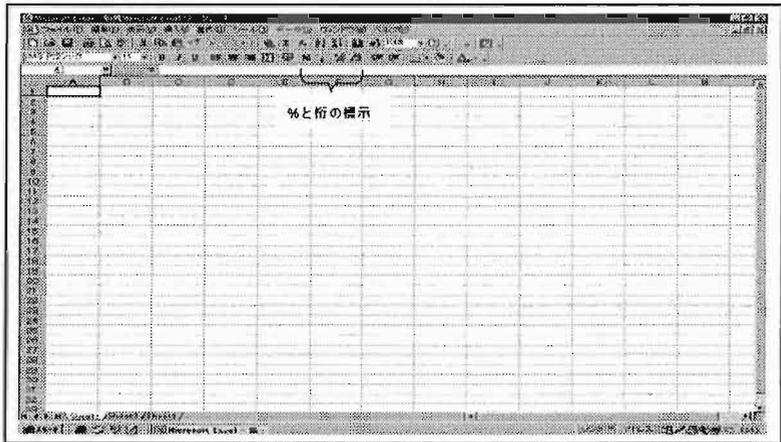


図2-1 EXCELシート

公式に表2-1の数値を代入すると表2-2のような結果となります。

表2-2 日産自動車(株) 自己資本比率

平成13年3月31日現在	40.5%
平成14年3月31日現在	46.7%

ただし注意を要するのは、この比率は日産自動車(株)本体だけの比率であり、連結貸借対照表による平成14年3月期の自己資本比率は22%と激減します。この意味はグループ全体としては成績が思わしくなく子会社関や連会社の業績が重荷になっていることを示しています。ここでは自動車関連産業全体との比較をするために、あえて本体だけの数値を使用していますので、そのつもりで見てください。しかし後に述べてあるように全産業平均が25.4%ですから全体的に見れば惨めな状態にあるわけではないでしょう。

第2章 静態分析

日産自動車(株)では、まず14年3月期決算の数値では6%ほど比率が前年度より向上しています。これはかなり思いきった処置がなされたことを示しています。そこで貸借対照表に続いて掲載してある兩年度の利益金処分計算書の中身を調べてみましょう。平成13年度の計算書では当期末処分利益(前期繰越未処分利益 + 当期利益)は損失額579,293百万円になっているのに、株主配当額27,840百万円と取締役賞与金260百万円を支払っています。赤字なのに配当金を払うことは俗称「蛸配当」と称されていて、最も忌むべきことであるとされており、取締役賞与も遠慮するのが常識です。それなのになぜ配当ができたのでしょうか。その源泉は利益剰余金にあります。利益剰余金とは過去の課税後利益から積み立てておいたもので、大別して法定利益準備金と任意積立金とがありますが、これを取り崩して当期損失金を穴埋めし、しかも配当金や取締役賞与金を支払ったものです。このような損益処理法は株主総会の議決を得てあれば違法行為にはなりません。このような処理をしたもう一つの大きな原因は、次期以降の利益計上について確固たる見通しがあったからでしょう。確かに14年3月期の未処分利益は303,745百万円を計上しており、一挙に黒字決算になっています。その間手持ち不動産を売却して利益を得るなり、人件費負担軽減のためのリストラなど多くの努力がなされたことが有価証券報告書に記載されています。その結果自己資本比率が格段に向上したことがわかります。

表2-3に示すようにトヨタ自動車(株)の自己資本比率と日産自動車(株)のそれとを比べてみればわかるとおり、トヨタ自動車(株)は別格であり、自己資本比率が良すぎます。勿論連結決算数値を見なければ結論は出せませんが、あまりに数値が多く(剰余金が多い)なるのは、逆に株主へのリターンが少ないのではないかという批判が出る恐れもあります。表2-4に示すとおり日産の数値は業界平均に近付きつつある状態なので、一応評価しても良いでしょう。

表2-3 トヨタ自動車(株) 自己資本比率

平成13年3月31日現在	66.9%
平成14年3月31日現在	68.3%

表2-4 自動車関連産業平均 自己資本比率

平成12年3月31日現在	49.6%
--------------	-------

ここで注意して欲しいことは、自己資本比率は高ければ高いほど良好であるとは言えないことです。確かに自己資本が損失額よりマイナスになった状態を「債務超過」と言って、会社の法的整理が必要になるような最悪事態も想定しなければなりません。しかし払い込み資本金などは配当金という資本コストが必要になりますから、適度の自己資本比率を保持している必要があります。表2-5に示すとおり、特に大規模設備投資を必要とする電気・ガスなどのエネルギー産業はどうしても自己資本比率が低くなります。しかし自己資本プラス長期債務(社債等)を設備金額と比較した「固定長期適合率」が1:1で見合っていれば、それは良好な状態にあると言えます。次のとおり全産業平均の自己資本比率が25%前後ですから、各産業別の平均値と比較して判断してください。

表2-5 大分類全世界 平均自己資本比率

平成12年3月31日現在	25.4%
--------------	-------

トヨタ自動車(株)は自己資本のうち93%が剰余金で7%が払込み資本金ですから、「過ぎたるは及ばざるが如し」という批判も出てきましょう。むしろ自己株式を購入して償却し、配当金負担を軽くしているようなけはいが伺えます。

銀行について言えば、国際決済銀行(BIS、スイス・ジュネーブ)の国際規約があり、自己資本が資産総額の8%以上でないと、国際銀行と

第2章 静態分析

認められず、そこで日本政府は預金者保護目的もあって数十兆円に達する支援を各銀行に、劣後債(Junk Bond)あるいは優先株式(Preferred Stock)購入という形式で実行しました。劣後債や優先株は自己資本としてBISから認められるからです。あるいは各銀行は親しい取引先からの第三者割当て増資を計画するところもありましたが、企業格付問題(後述)もあって、なかなかうまく行かないようです。結局バブルの張本人のひとつは銀行であり、その役員達の責任のとり方に問題があるのはよく知られるとおりです。石原東京都知事が実行した外形標準課税の赤字大銀行への適用には国民の賛成の声が多かったのですが裁判第2審でも敗訴したのは知っている方も多いでしょう。地方銀行にはこのBIS規定は適用されず国内規定の5%が適用されます。

2. 流動比率

資産にも負債にも流動と固定という定義があります。その区分はワニヤールールといって一年以内に決済できる資産、及び返済可能な負債を指します。この両者の比率が200%であれば最善というのが古典的経営分析の解釈ですが、企業経営は毎日が動いているものですから、200%以下だから不健全であると一概に決め付けることは適当ではないでしょう。例えば売れないで長期間在庫になっている製品も流動資産ですから、このような棚卸資産が年間或いは月間何回くらい回転しているかという、棚卸資産回転率などと比較して見る必要があります。次の公式を使ってください。

$$\text{流動比率} = \frac{\text{流動資産}}{\text{流動負債}} \times 100$$

これは2:1の原則と言い銀行など貸付機関はこの点を安全性のチェックポイントとして重要視しています。

では日産自動車(株)ではどうでしょうか。

表2-6 日産自動車(株) 流動比率

平成13年3月期	日産自動車 流動比率	133.1%
平成14年3月期	日産自動車 流動比率	200.0%

前年度は比率がかなり悪かったものが、14年3月期になると殆ど理想状態の2:1になっています。13年3月期にかなりの赤字を出しながらも配当を続けたゴーン社長の自信のほどが伺えますね。

3. 当座比率

別名「酸性比率(Acid Test)」とも言われ企業の支払い能力の指針として、特に銀行などから重要視されます。

$$\text{当座比率(\%)} = \frac{\text{当座資産(現金預金証券等すぐに支払い資金となるもの)}}{\text{流動負債}} \times 100$$

恒常的に現金預金が余り過ぎているのは、商売としては失格です。しかしある程度の支払可能資金がないと商売は成立しません。いわゆる経営資源と呼ばれるのは、人、物、金、時間です。当座比率の善し悪しを判断するひとつのメルクマール(規準点)は、手持ち有価証券価額で流動負債をかなりカバーできているかどうかで判断できます。

では日産自動車(株)ではどうでしょうか。

表2-7 日産自動車(株) 当座比率

平成13年3月期	日産自動車 当座比率	57.1%
平成14年3月期	日産自動車 当座比率	59.2%

表2-7に示したとおり、比率としてはさしたる相違はありませんが、特徴は有価証券残高が殆どゼロであるところです。ですから支払い余力というものが少ないと言えます。ここで注意して欲しいのは、子会社の株式など長期的に保有するものは、投資有価証券と言って固定資産に分類されます。日産自動車(株)は投資有価証券をかなり保有してい

第2章 静態分析

ますが、市場性が高くですぐ換金できる流動資産としての有価証券は、殆ど整理売却してしまったようですね。日本人の経営者にはなかなかできないことですが、それだけ過去の日産自動車(株)は資金繰りが悪化していたということでしょう。

トヨタ自動車(株)はどうでしょうか。

表2-8 トヨタ自動車(株) 当座比率

平成14年3月期	トヨタ自動車 当座比率	125%
----------	-------------	------

この比率は少々良すぎますが、有価証券だけをみると流動負債の60.7%になっています。この意味は現金・預金・売掛金が多いということです。売掛金の年間月間回転数を調べる必要はありますが、トヨタ自動車(株)は多少とも過剰流動性が高すぎて、大切な資金を寝かしてはいないか、という疑問がわかりますが、結論は連結貸借対照表を見てから出すことにしましょう。

4. 固定比率及び長期適合率

固定比率もきわめて古典的な分析比率です。

$$\text{固定比率(\%)} = \frac{\text{固定資産}}{\text{自己資本}} \times 100$$

この比率は100%が最善と言われています。この意味は貸借対照表の理想構成比率が表2-9のようになるのが最善であるとする古典的分析思想からです。

表2-9 貸借対照表の理想構成比率

流動資産	2	流動負債	1
		固定負債	1
固定資産	1	資本	1

このような古典的理想比率が誤っているというわけではありませんが、現代の高度工業社会において伸び盛りの企業では配当期待の払込資本ばかり増やすことが良いとばかりは言えません。ある意味では資本コストの方が借入金コストよりも高いのです。例えば電力会社のような優良企業でも発電所建設という巨大投資が必要です。その資金調達には社債発行のような長期負債で賄うのが通例です。

そこで次式のような固定長期適合率という自己資本と長期負債合計値と固定資産投資額の比率がよく参照されます。これが100%以内に納まっていれば問題なしとされております。

$$\text{固定長期適合率(\%)} = \frac{\text{固定資産}}{\text{自己資本} + \text{固定負債}} \times 100$$

これら長期負債には資産担保が入っているのが普通です。しかし日本長期信用銀行や債権信用銀行が倒産したのはバブル不動産を担保にして貸付けをしていたからです。特に土地を担保にした融資が多いので土地価格が暴落している現在では担保価値が不足し、いわゆる不良債権化しているため各銀行が苦しんでいるのが現状です。会計学で習得したことと思いますが、土地には減価償却がありません。値下がり額を損金処分しようとしても国税当局からは経費として認定されません。同様に銀行においても不良債権化した貸付金処理にあたっては税法上損金処分ができませんので、やむを得ず課税後利益から損失の引当金を積み立てなければなりません。これを有税償却と言うのは先に説明しました。後年、債権の法的整理が確定した時点で損金処分ができるので、そのとき還付される税金戻り額を見積って資産計上し益金表示をする方法を税効果会計と言います。違法ではありませんが、それが資本勘定の40%にも達する銀行があり、政府の経済金融担当大臣が10%に制限しようとして銀行協会との間で問題化したのを憶えているでしょう。

固定比率の良否は単にパーセントだけを参照するのでは不完全です。付属明細表で適切な土地評価がなされているかどうかを調査する必要

第2章 静態分析

があります。機械装置・車両運搬具・建物などは減価償却をすることができますので、土地とは意味が違って毎年適切に減価償却がなされているか、そして収益を生み出す源泉である設備更新がなされているか、などを見ていく必要があります。

表2-10 日産自動車(株)の固定比率と長期適合率

	平成13年3月	平成14年3月
固定比率	101.5%	121.8%
固定長期適合率	87.0%	72.5%

表2-10は平成13年3月と平成14年3月決算における日産自動車(株)の固定比率と長期適合率をまとめたものです。これら比率は理想値に比較的近く良好な状態にあると言えるでしょう。

現在の日産自動車(株)は過剰な固定資産投資をしている様子はありません。1998年頃の日産自動車(株)は財政危機状態であり、ルノーが35%の資本増強をして挺入れをしましたが、それだけでは焼け石に水でしたが、ゴーン社長が思い切った資産売却、人員整理等の大なたを振るってここまで経営危機を挽回させたことがわかります。

5. 固定資産回転率

$$\text{固定資産回転数(回)} = \frac{\text{当期売上高}}{\text{当・前期平均固定資産額}} \quad \text{回転}$$

注 回転率として%表示する例も多いのですが、反ってわかりにくいので、ここでは回転数、つまり固定資産が売上のなかで何回転しているかを示しました。

当前期平均固定資産額を分母に置くのが良いのですが、データがないときは簡単に当期末残高だけで計算してもかまいません。

これは設備投資がどのくらい有効に使われているかを見る分析です。

商社などは物を製造していないので、事務所資産、長期投資等だけですから回転数は高くなります。電力会社などは巨大な投資に対して電気料使用収入が売上になりますから回転数は低くなります。だからといって電力会社の業績が悪いわけではありません。ですが自動車メーカーなどは定期的に新車種に切り替えるため継続的に設備投資をしなければなりませんから、回転数能力が業績を左右します。表2-11に示すとおり、業界平均を調査して比較してみると良いでしょう。

表2-11 日産自動車(株)、トヨタ自動車(株)および業界平均固定資産回転数

日産自動車	平成 14 年 3 月度 固定資産回転数	1.35 回
トヨタ自動車	平成 14 年 3 月度 固定資産回転数	2.36 回
自動車業界平均	平成 12 年 3 月度 固定資産回転数	1.89 回

参考のために日本有数の大会社である東京電力(株)の回転数を表2-12に記しておきます。

表2-12 東京電力(株) 固定資産回転数

東京電力	平成 14 年 3 月度 固定資産回転数	0.376 回
------	----------------------	---------

業界によってこの率(回転数)は大きく異なりますので、東京電力(株)は赤字会社などと速断しないでください。同社は巨大設備投資を必要とする会社ですから、回転数は小さくとも良好な利益を挙げている会社です。日産自動車(株)の回転率は、トヨタ自動車(株)は勿論業界平均にも及びません。ゴーン社長のもと財務体質は大きく改善されましたが、今後の新車販売戦略に課題が残っていることが伺われます。

ここで売上高が必要になってきましたから、再びEDINETを使って表2-13に示すとおり、日産自動車本体の損益計算書を掲げておきましょう。

第2章 静態分析

表2-13 日産自動車(株) 損益計算書(非連結)

	前事業年度		当事業年度			
	自平成12年4月1日 至平成13年3月31日		自平成13年4月1日 至平成14年3月31日			
区分	金額(百万円)	(%)	金額(百万円)	(%)		
I 売上高		2,980,130	100		3,019,860	100
II 売上原価						
1 期首製品棚卸高	65,143			52,342		
2 当期製品製造原価	2,456,548			2,362,145		
合計	2,521,692	2,414,488				
3 期末製品棚卸高	52,342	2,469,349	82.9	52,052	2,362,435	78.2
売上総利益		510,780	17.1		657,425	21.8
III 販売費及び 一般管理費		383,018	12.8		415,145	13.8
営業利益		127,762	4.3		242,279	8
IV 営業外収益						
1 受取利息	7,648			4,606		
2 受取配当金	5,072			3,746		
3 有価証券売却益	36,219			0		
4 貸貸料	3,507			2,895		
5 デリバティブ評価益	6,867			0		
6 雑収入	4,086	63,401	2.1	2,119	13,367	0.5
V 営業外費用						
1 支払利息	6,719			4,961		
2 社債利息	14,802			11,508		
3 コマーシャル・ ペーパー利息	1,190			351		
4 為替差損	3,266			4,120		
5 社債発行費用	1,062			2,378		
6 社債発行差金償却	35			0		

第3講 企業の安全性分析 I

7 貸与資産減価償却費	551			0		
8 退職給付会計基準 変更時差異	18,218			18,218		
9 雑支出	9,624	55,469	1.8	16,176	57,714	1.9
経常利益		135,693	4.6		197,932	6.6
Ⅵ特別利益						
1 固定資産売却益	37,246			22,122		
2 関係会社有価証券 売却益	26,940			25,380		
3 投資有価証券売却益	—			11,771		
4 前期損益修正益	1,239			2,777		
5 その他	1,472	66,900	2.2	1,276	63,328	2.1
Ⅶ特別損失						
1 固定資産売却損	—			4,099		
2 関係会社有価証券 売却損	—			210		
3 投資有価証券売却損	—			43,497		
4 固定資産廃却損	11,347			7,233		
5 前期損益修正損	41			611		
6 投資・債権評価損	84,380			129,613		
7 その他	13,016	108,786	3.7	2,979	188,244	6.3
税引前当期純利益		93,807	3.1		73,016	2.4
法人税、住民税及び 事業税	5,437			7,941		
法人税等調整額	△99,115	△93,678	3.2	△118,373	△110,432	3.7
当期純利益		187,485	6.3		183,449	6.1
前期繰越利益		—			120,295	
前期繰越損失		766,778			—	
当期末処分利益		—			303,745	
当期末処理損失		579,293			—	

第4講 企業の安全性分析Ⅱ

1. 減価償却率

$$\text{減価償却率(\%)} = \frac{\text{有形固定資産減価償却累計額}}{\text{上記金額} + \text{償却対象資産残高}} \times 100$$

減価償却(Depreciation)の意義は会計学原理で既に習得されたことと思います。人間の作った造作物には必ず寿命があります。ですからその使用期間に応じて造作物を減価していき、新しい資産の再取得に備えなければなりません。しかし土地は摩耗していくものではありませんから、減価償却は行いません。さらに建設仮勘定というのは未完成の工作物ですから、完成するまでは償却しません。ここで重要なことを記憶しておいてください。減価償却費は後で説明するキャッシュフロー計算書では収入とみなされることです。償却費は現金支出を伴わず、しかも税法上収益から控除でき税金が助かりますから、設備投資に使った資金を回収して借入金返済に充当したり、再投資資金の源泉にしたりすることができます。減価償却という重要手法を使っていないのは公企業会計です。ですから公企業会計は現金収支だけの単式簿記と同じことになります。著者はある大学で中国からの留学生に経営分析の指導をしたことがあります。最初は減価償却ということの意味がよくわかっていなかったようです。中国では当時は殆どの企業が国営企業でしたから、減価償却前の利益を一旦国家が吸い上げてしまい、再投資は国家予算と同じように国から改めて配分を受ける方式を採用していました。ですから国営企業の破綻が頻発して問題化し、民間企業が順次育成されていくようになったものと言えましょう。国営企業の破綻の原因が「減価償却思想の不在」という説明に、留学生たちは「目を洗われたような気がする」とコメントしておりました。いかに減価償却が重要なものであるか納得されたことと思います。

それではやはり表2-14に示すとおり、EDINETによる日産自動車(株)付属明細表のうち固定資産明細表から減価償却の実状がどうなって

いるか調べてみましょう。有形固定資産のなかから償却対象とはならない土地勘定と建設仮勘定を除いて計算します。

表2-14 日産自動車(株)付属明細表の「固定資産明細表」平成14年3月期

資産の種類	前期末 残高	当期増 加額	当期減 少額	当期末 残高	当期末減 価償却 累計額	当期償 却額 残高	差引当 期末
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
有形固定 資産							
建物	413,846	9,191	21,288	401,749	259,166	6,216	142,582
構築物	96,313	1,623	2,681	95,255	64,759	1,612	30,496
機械装置	1,062,937	42,335	109,364	995,908	839,486	28,824	156,421
車両運搬 具	17,395	3,017	3,357	17,055	10,298	1,074	6,756
工具器具 備品	240,922	22,269	21,251	241,940	206,344	9,711	35,596
土地	152,647	3,387	7,469	148,565	—	—	148,565
建設仮 勘定	20,813	37,819	33,129	25,503	—	—	25,503
有形固定 資産計	2,004,877	119,644	198,542	1,925,979	1,380,057	47,439	545,922
無形固定 資産							
特許権	—	—	—	102	93	1	8
借地権	—	—	—	773	—	—	773
商標権	—	—	—	52	37	3	15
施設利用 権	—	—	—	2,678	2,516	12	162
ソフト ウェア	—	—	—	43,038	21,565	6,144	21,472
無形固定 資産計	—	—	—	46,644	24,212	6,161	22,431

第2章 静態分析

表2-15 平成14年3月期 日産自動車株償却対象資産明細

償却対象資産当期末残高	371,851百万
当期末減価償却累計額	1,380,057百万
計	1,751,908百万
減価償却率	78.8%
平成12年3月期自動車業界平均	76.6%

表2-15に示すとおり業界平均と比較してもそこその数値ですから、特に過剰投資で償却費が重荷になっているとは言えないでしょう。この明細表の内容をよく検討してみると、思い切った新規製造設備投資と廃却が同時になされていることがあげられます。土地と建物の処分額も目立ちます。自動車メーカーの生命線は新車モデルの売行きですから、新規投資は必要不可欠な経営活動です。懸命に努力している状態が汲み取れます。

ここで減価償却について会計学の復習をしておきましょう。有形固定資産のうち土地と建設仮勘定を除外したものを償却対象資産と言います。償却は英語でDepreciationと言います。無形固定資産でも償却できるものとできないものがあります。例えば借地権などは土地と同じ機能を持っており、売却すれば原価より高値で売れることもありますから償却はできません。それに対し特許権は15年が寿命ですから償却できます。この無形固定資産償却を英語でAmortizationと言います。有形の償却対象資産にはそれぞれ耐用命数(又は年数)と残存価格(Salvage Value)が税法で定められています。物理的減耗率と対比した税法による命数や残存価格が正しいとは言えませんが、各企業は一応税法どおりの残存価格10%と法人税法の付表による耐用命数を適用しています。

償却手法についてはいくつかの方法がありますが、大体の企業では次の2法が使われます。

- ▷ 定額法(又は直線法)—— 建物、無形固定資産の償却に使われる。
- ▷ 定率法————— 損耗の激しい機械装置や車両などに使われる。

$$\text{定額法の計算は簡単で毎年償却額は年償却額} = \frac{\text{取得価額} \times 0.9}{\text{耐用命数}}$$

(残存価額は税法に合わせて10%とした)

普通、製造設備などには手法として定率法がとられており、償却が進むほどコスト負担が減少するので良好な利益率に貢献するのですが、日進月歩の技術革新のなかで製造設備や通信施設への投資を怠ると、業界競争に伍していけなくなることは既に説明しました。減価償却率だけでなく、どのような技術投資を志向しているかをよく観察すべきでしょう。

定率法の計算による毎年の償却額は次式を毎年償却残高に乗ずることによって選られます。

$$\text{定率法年度償却額} = \text{償却残高} \times \left(1 - n \sqrt[n]{\frac{\text{残存価格}}{\text{取得価額}}} \right)$$

n = 耐用命数

定率法の計算は面倒そうに見えますが、命数毎に償却率の表があり面倒なことはありません。半年毎の償却費を算出する場合は耐用命数を2倍にして計算すればよいわけです。

EXCELの関数を使っても簡単に算出できます。

第2章 静態分析

取得原価	¥1,000,000	年度	償却額	償却残高
残存価額	¥100,000	0	0	¥900,000
耐用命数	5年	1	73,333	¥900,000
決算日	3月31日	2		¥900,000
中間決算	有 9月30日	3		¥900,000
取得月	7月	4		¥900,000
初年度月割り	7月~9月 3ヶ月	5		¥900,000
		6		¥900,000
		7		¥900,000
		8		¥900,000
		9		¥900,000
		10		¥900,000
		11		¥900,000
		12		¥900,000

図2-2 定率法減価償却費計算のPC実演

- ① まず、最初に取得原価、残存価額、耐用命数(年)、決算日、中間決算の有無、取得した月などのデータを図2-2のように入力しておきましょう。
- ② その横に年度(期)、償却額、償却残高の欄を入力します。年数は本来5年でよいのですが、この会社は半期決算も実施していますので、倍に伸ばして10期にしなければなりません。最初の期は中途の月に購入したものですから残る端数を考慮して11期にしておきましょう。連続数値の入力には編集メニューのサブメニュー「フィル→連続データの作成」を使うと便利です。
- ③ アクティブセルを第1期の横の償却額に置きます。挿入メニューの関数をクリックしてもよし、関数アイコン「fx」をクリックすると関数の選択メニューが出てきますから、「財務関数のDB」を選択し

クリックしてください。図のような関数画面が表れますから、必要データを入力してください。数値は一々数値キー入力をしなくても、あらかじめ作っておいたデータの各対応セルをクリックすれば自然に入力できますが、スマートコピー機能を使うと動いてしまうので、必ず「F4キー」を使って固定してください。ただし期の数値には絶対キーは使わずにおき、スマートコピーで動けるようしておいてください。

- ④ 中途7月に購入したのですから9月中間決算までは3ヶ月ですが、この関数では12ヶ月1年として端数計算をしますので、「 $3 \times 2 = 6$ 」と入力してください。償却残高欄は、0年度は償却なしで¥1,000,000と入力し次段で償却額を控除するよう入力し、スマートコピーで11期までコピーしておくとう便利です。
- ⑤ そして関数表示欄の「OK」をクリックしてみてください。するとまず初年度の前半期の償却額が出力されます。それをスマートコピーで11期(6年度前期)までの償却費が表示されます。するとすでにスマートコピーが済んでいる償却残高が自動的に計算され表示されます。表2-16 計算例を見てください。

注 スマートコピーとはアクティブセルの右端下コーナーにマウスを合わせると、矢印が十字型に変わります。それを左クリックしたままドラッグすることです。

表2-16 定率法減価償却費の計算例

取得原価	¥1,000,000
残存価額	¥100,000
耐用命数	5年
決算日	3月31日
中間決算	有 9月30日
取得月	7月
初年度月割り	7月～9月・3ヶ月

表2-16 定率法減価償却費の計算例(続き)

年度(期)	償却額	償却残高
0	0	¥1,000,000
1	¥103,000	¥897,000
2	¥184,782	¥712,218
3	¥146,717	¥565,501
4	¥116,493	¥449,008
5	¥92,496	¥356,512
6	¥73,442	¥283,071
7	¥58,313	¥224,758
8	¥46,300	¥178,458
9	¥36,762	¥141,696
10	¥29,189	¥112,506
11	¥11,588	¥100,918

表2-16からこの定率法償却の欠点は残存価額10%と設定しても耐用命数が終了したときに、ぴったりとした10%数値にならず、端数誤差がでることです。それは結局スクラップ処分価額との差損分を雑支出として処理すれば済むことなので別段問題は生じませんが、米国税法では算術級数法(Years Rigid Method)という方法を採用することが許されていますので紹介しておきましょう。ただし、日本税法では許されてはおりません。

例えば耐用命数5年と仮定します。

5の自然級数は15ですから(1+2+……+5)

初年度	(取得価格－残存価額)× 5 / 15
2年度	－ " － × 4 / 15
3年度	－ " － × 3 / 15
4年度	－ " － × 2 / 15
5年度	－ " － × 1 / 15

という結果になり、端数差異は生じません。

減価償却費には本社事務所建物のような一般管理費として当期費用となるものと、工場等生産用建物・機械装置・器具備品などのような当期製品製造原価、仕掛品、製品在庫高などの製造原価として配賦されるものがあります。減価償却費等製造間接費は通常「製造勘定」に予定配賦して集約され、期末精算表で修正記入されることになります。ここに原価差額(損)が生じた場合には税法上原価再配賦をしなければなりません。これらは「原価計算論」の領域に入りますので、ここでは省略します。

2. 製品・商品回転率(参考：棚卸資産回転率)

棚卸資産といえば、製品、半製品、仕掛品、材料、貯蔵品等を指すのですが、その在庫量が売上総額のなかで何回転しているかは重要な指標です。トヨタ自動車(株)はよく知られているとおり、Just in Timeの生産管理を実施しており在庫量が少ないのは有名です。

このうち製品・商品勘定は在庫投資と経済学でも定義されており、景気の悪いときは売れ残り在庫ともなるものも出てきます。よってこれを日産自動車(株)では売上額のなかで何回転しているかを調べてみましょう。業種によって大きな違いはありますが、通常は10日分程度の製品在庫がないと納期が間に合わず得先に迷惑をかけることになります。回転数が少な過ぎれば不良在庫が多く、多過ぎれば品薄で良くないといということになります。

$$\text{製品・商品回転率(回)} = \frac{\text{売上高}}{\text{製品・商品の当・前期平均値}}$$

注 %表示する方法もありますが、この場合は回転数表示の方が平均在庫日数を計算するのに便利なのでそうしました。

当然ながら365日/製品・商品回転率という計算をすると平均在庫日数が出ますから、これも一緒に計算しておきましょう。

第2章 静態分析

日産自動車(株)平成14年3月期	製品・商品回転率
売上高	= 3,019,860 百万円
商品製品当・前期平均値	= 52,197 百万円
回転数	= 57.86 回 / 年
平均在庫日数	= 365days ÷ 57.86 回 / 年 = 6.3days

参考のために平成13年3月期の数値は回転数56.94回/年、平均在庫日数6.41daysとなっていますので、若干の改善は見られますがまあ同じ程度と言えましょう。

この日産の数値が良いのか悪いのか比較するためにトヨタ自動車(株)の数値を出してみます。

トヨタ自動車(株)平成14年3月期	製品・商品回転率
売上高	= 8,284,968 百万円
商品製品当・前期平均値	= 116,149 百万円
回転数	= 71.33 回 / 年
平均在庫日数	= 365days ÷ 71.33 回 / 年 = 5.12days

日産とトヨタを比べてみて違うのは売上額が2.7倍以上、回転数が1.24倍で、在庫日数が約1日少ないというトヨタの力量です。日産も不良在庫を大量に抱えている兆候はみえませんが、もう少し努力すれば資金繰りはもっと楽になれるでしょう。

参考 製品に半製品、材料及び貯蔵品を加えたものを棚卸資産と言いますが、棚卸資産回転率もひとつの指標として参考にされます。その計算方法は製品回転率と全く同じなので、皆さん自身で計算してみてください。棚卸資産は一定以上の在庫がないと生産に支障を来たすものですが、トヨタの Just in time 方式が普及し始めたので、在庫投資にあまり資金投入をしなくても済むようになって来ました。しかし下請の加工業者や部品メーカーには土曜日曜出勤などの負担が重くなり悲鳴をあげているところ

も多いようです。

3. 売上債権回転率

売上債権とは「受取手形＋売掛金のこと」を指します。現金ではなくある一定の期間(サイト)を置いて回収されるべき性質のものではありませんが、それが不良債権と化して回収不能となれば大損害です。黒字倒産という言葉がありますが、これは売掛債権が得意先の倒産などにより貸倒れになると資金不足を生じ、帳簿上は黒字であっても連鎖的に倒産することになります。大手小売業や大手建設業が倒産すると、下請業者や納入業者にこの手の連鎖倒産が多くなり社会問題化します。よって現金化されていない債権(受取手形＋売掛金)がどの程度の日数で回収されているかは重要なチェックポイントになります。計算方法は前項2. と殆ど同じですから簡単に計算できます。

$$\text{売上債権回転率(回)} = \frac{\text{売上高}}{(\text{受取手形} + \text{売掛金}) \text{の当} \cdot \text{前期平均残高}}$$

前項2. のケースと同様に $365 \text{日} \div \text{売上債権回転数} = \text{売上債権平均回収日数(日)}$ も計算しておきましょう。

日産自動車(株)平成14年3月期	売上債権回転率(回)
売上高	= 3,019,860 百万円
受取手形・売掛金当・前期平均値	= 383,083 百万円
回転数	= 7.88 回/年
平均回収日数	= $365 \text{days} \div 7.88 \text{回/年}$
	= 46.3days

この日産自動車(株)の回転率をトヨタ自動車(株)と比較してみましょう。

トヨタ自動車(株)平成14年3月期	売上債権回転率(回)
売上高	= 8,284,968 百万円
受取手形・売掛金当・前期平均値	= 1,004,099 百万円

第2章 静態分析

回転数	= 8.25 回／年
平均回収日数	= 365days ÷ 8.25 回／年
	= 44.2days

トヨタも日産も平均回収日数では似たり寄ったりですので特に悪い点を指摘する必要はないでしょう。

注意事項：受取手形などを割り引いて現金化した場合に次の二つの仕訳方法があります。

第一法	(借方)	(貸方)
	現金○○○	割引手形○○○○
	支払利息割引料○○	

そして手形が正常に決済された時点で

	(借方)	(貸方)
	割引手形○○○○	受取手形○○○○
第二法	(借方)	(貸方)
	現金○○○	受取手形○○○○
	支払利息割引料○○	

* 脚注事項として割引手形(偶発債務)○○○○と注記し、正常に手形が決済された時点で脚注事項を抹消する。

銀行に割り引いてもらった手形が不渡りになると危険な偶発債務となるので、流動比率等各種比率には算入されなければなりません。この意味では第一法表示方法の方が優れています。そのほかに保証債務などの多寡も十分に調査分析する必要があります。

4. 総資本回転率

貸借対照表(Balance Sheet)は読んで字の如く、総資産額＝総資本額となっています。総資本の内容は、他人資本(借入金等)+自己資本(払

込資本、積立金等)です。総資本回転率(回数)というのは、総資本(総資産と読み替えてもよい)が売上金総額のなかでどの程度活用されているかを見る大切な指標です。総資本が売上額のなかで少なくとも一回転していれば普通であり、それ以上であれば良好、それ以下であれば不良であると考えられています。

経済原論を学んだ人はご存知でしょうが、マクロ経済学では好景気のときに総資本回転率の回数増加につられて企業が設備投資を増やすことを、誘発投資と称し、不景気のときに政府公共投資をするのを独立投資と称しています。さらに利子率とも関係してマクロ経済指標を考察するのですが、その説明は経済原論を参照してください。

今、一回転以上していれば良好と言いましたが、これは業種によって大きな差がありますので、普遍的なメルクマールではありません。前にも説明しましたが、電力会社などは大きな発電設備や送変電設備を所有しており、電気料収入のなかで一回転することはとてもできません。東京電力(株)のような優良企業の平成14年3月度固定資産だけの回転数が0.376回であることは既に説明してあります。それぞれの業界標準と比較して結論を出すようにしてください。

$$\text{総資本回転率(回)} = \frac{\text{売上高}}{\text{当・前期資産総額平均値}}$$

日産自動車(株)平成14年3月期	総資本回転率(回)
売上高	= 3,019,860 百万円
当・前期総資産平均値	= 3,745,749 百万円
回転数	= 0.81 回転

トヨタ自動車(株)平成14年3月期	総資本回転率(回)
売上高	= 8,284,968 百万円
当・前期総資産平均値	= 8,380,690 百万円
回転数	= 0.99 回転

トヨタは年1回転ですからメーカーとしては標準でしょう。

第2章 静態分析

日産とトヨタでは回転数が約0.2回転違いますね。念のために業界平均を見てみましょう。

自動車業界平成12年3月期平均 総資本回転率(回)
回転数 = 1.12 回転

(出典：政策投資銀行編「企業財務データベース」より)

自動車業界の回転数はトヨタと日産より多いですが、当期利益では赤字ですから、回転数だけが高くても利益体質がなければ何もなりません。

念のため日産自動車(株)の過去の回転数をグラフにしてみましょう。1990年には1回転を超えていたものが、その後は0.8回転あたりを低迷しています。コンスタントに1回転をして欲しいものですね。

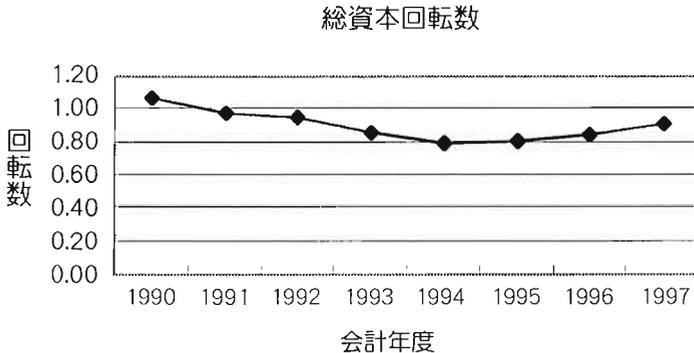


図2-3 日産自動車(株)総資本回転数の推移(1990年度～1997年度)

(グラフ数値出所：政策投資銀行企業財務データベースをEXCELグラフに加工)

1990年度に1回転以上の記録を出していますが、残りは全部1回転していません。公式を見ればわかるとおり回転数を増やすには分子(売上額)を増やすか、分母(総資産額)を減らすしか方法がありません。ゴーン社長の再生計画のもと、資産売却や人員整理と続けて分母

を小さくする努力は続けられています。それでも回転数に向上が見られないのは、売上額が思ったほど伸びていないということです。早く一世を風靡するようなニューモデルを世に送り出して起死回生を図りたいところですね。

5. そのほかの安全性分析の指標

今まで「安全性分析」の主要指標は大体説明しました。これだけでも十分ではありますが、なお重ねて安全性を探求したいときには次のような比率を参考にしてください。式と簡単な説明だけを記しておきますので実際の計算は皆さん方自身でやってみてください。

利払い能力(Interest Coverage)

$$\text{利払い能力(倍)} = \frac{\text{営業利益} + \text{受取利息割引料} + \text{受取配当金}}{\text{支払利息割引料} + \text{社債利息} + \text{その他有利子負債金利}}$$

この指標は企業がどの程度利息費用を支払う余力が利子額の何倍あるかを示す数値です。高々2～3倍では危ないですが、日産自動車(株)では14.9倍ありますから、まあまあというところでしょう。トヨタ自動車(株)になると日産の倍以上の能力があります。トヨタ銀行などと陰口を叩かれるわけがわかりますね。同じ自動車業界の某社やスーパー業界の某社では、わずか1.3倍などという綱渡り状態のところもあります。それは皆さんでEDINETから拾い出してみてください。

この公式については異論もあります。それは資金的支出を伴わない減価償却費を分子に加えて利払い能力を計算すべきである、という見解です。これにも一理はありますが、原価計算書から償却費を拾い出し、一般管理費から事務用資産の償却費を拾い出して分子の合計値に加えるという少々手数がかかります。しかし、そこまでやらなければ危険状態になるのでは先が思いやられます。どちらの意見を採用するかは皆さんの判断にお任せしましょう。

他人資本コスト (%)

$$\text{他人資本コスト(\%)} = \frac{\text{支払利息割引料}}{\text{有利子負債額当・前期平均残高}} \times 100$$

借入金には短期もあり中長期もあります。それぞれ利率も違いますし、日本の銀行には世界中に悪名の高い一定率の定期預金を積ませる歩積みという悪習もあります。ですから本当に他人資本コストはいくらになっているのか知りたいときに使って使ってください。勿論サラ金などの高利資金を使って自転車操業をしていればこの数値が大きくなるので、この数値が市場金利レート並であれば特に問題はないでしょう。銀行では最優良企業への貸出金利は低く設定し（プライムレートと言います）、そうでない企業への金利は企業の業績ランクにしたがって段階的に高くしていきます。蛇足ですが著者はアメリカ滞在中多くのアメリカの銀行と交渉した経験がありますが、歩積みを要求した銀行はひとつもありませんでした。日本の銀行業界は金融庁の横並び指導のもとに甘えの構造が根付いており、競争力が欠如していますね。

自己資本コスト (%)

$$\text{自己資本コスト(\%)} = \frac{\frac{\text{支払配当金}}{\text{実効税率}}}{\text{資本金} + \text{資本準備金}} \times 100$$

株主には配当金を支払うのがビジネスとしての倫理です。なるほど利益がないときには配当金はありませんが、利益があるときには利益配分である配当金を受け取るのは株主としての権利です。しかしこれは資本コストと言って表示金額よりも実際には高額になります。なぜならば利益に課税された残りから配当を支払うのですから、税法上全額損金処分が認められる他人資本に対する支払利息割引料の方が割安

になるからです。この式を見てください。実効税率は約41%であることは最初の項で説明しました。ですから配当金を課税前の利益に換算するために、支払い配当金を0.41で割れば課税前の本来のコストが算出されるわけです。この計算もご自分で確かめてみてください。

6. 安全性分析そのものに対する評価

安全性分析は経営分析の第一条件として特に貸付者である銀行にとっては重要でしょう。しかし日本全体の90%以上の生産力を支えていると言われる中小企業では、この安全性分析の理想規準に合致する企業がどのくらいあるのでしょうか。中小企業でも傑出した技術能力やマーケティングを所有している企業はいくらもあります。そこを評価しなければこの安定性分析は単なる比率崇拜主義になってしまう恐れがあります。現今、大合併をした大銀行による中小企業の貸し剥がし現象が厳しく批判されていますが、深く反省してもらいたいものです。伝統的な大企業においてこの安全性分析が良くないとすれば、これは問題です。果たして救うべき企業としての資格があるかどうかも考えなければなりません。著者の経験によれば、欧米系の銀行は大企業という旗印だけでは絶対に信用しません。どの程度の技術力や成長力があるかが第一審査対象になります。

第7章にAHP（Analytic Hierarchy Process）という意思決定支援システムの説明をしておきますので、皆さんは実際の実務に直面したときにどのように意思決定をすべか研究してみてください。

索引

【ア行】	キャッシュフロー・
アメリカ式職業監査人 5	プロジェクト 107
粗利益率 48	キャッシュフロー計算書 12
安全性分析 15	均等割賦償還 104
一対比較行列 160	継続性の原則 4
移動平均法 81	決定係数 76
売上一般管理費販売費率 62	限界利益率 64
売上営業利益率 50	減価償却率 32
売上経常利益率 50	公認会計士協会 9
売上債権回転率 41	コーポレート・ガバナンス ... 141
売上純金利負担率 62	国際決済銀行 23
売上人件費率 62	国民総生産 73
売上総利益率 48	固定資産回転率 28
売上当期利益率 52	固定長期適合率 27
営業外収益 51	固定比率 26
営業外費用 51	個別法 66
営業報告書 11	
EDINET iv	【サ行】
【カ行】	3ヶ月単純移動平均法 84
回帰分析 75	3項反復移動平均法
開始貸借対照表 90	プログラム 84
階層図 162	算術級数法 38
階層分析法 160	残存価格 34
格付け会社 151	自己資本コスト 46
貨幣価値変動会計 7	自己資本当期利益率 59
監査報告書 11	自己資本比率 20
管理会計 9	指数平滑法 81
企業会計原則 9	収益還元率 112
企業格付問題 24	従属変量 76
企業行動憲章 141	純現在価値 112
企業統治 1	証券取引法 11
	商法講習所 5

仕訳	4	年金終価	99
製品・商品回転率	39	年(期)償却額	35
セグメント情報	132		
説明変量	76	【八行】	
相関係数	66	パーヘッド	72
総勘定元帳	4	配当性向	59
総資本回転率	43	パソコン分析ツール	
総資本経常利益率	58	3ヶ月移動平均法	84
総費用法	65	パソコン分析ツール	
総付加価値	68	指数平滑法	84
損益計算書	11	反復移動平均法	81
損益分岐点	63	ピアースンの	
損益分岐点安全度	63	積率相関係数	67
損益分岐点分析	63	一人当たり国民総生産	73
		付加価値	69
【夕行】		付加価値率	69
対資本収益率	119	複式簿記法	3
貸借対照表	11	複利現価	99
貸借対照表学説	5	複利終価	99
退職給付会計基準	49	付属明細表	11
大福帳	3	法人税法	12
耐用命数	34	簿記原理	3
他人資本コスト	46		
多変量解析	75	【マ行】	
単式簿記	3	每期積立金	100
勅許会計士協会	9		
定率法年度償却額	35	【ヤ行】	
当座比率	25	有価証券報告書	11
投資収益率	118	優先株式	24
投資有価証券	126	誘導法	7
等比級数	98	予測関数	77
トレンド関数	75		
		【ラ行】	
【ナ行】		利益金処分案	11
内部収益率	116	利払い能力	45
年金現価	101	流動比率	24

劣後債	24
連結決算	8
連結財務諸表	10
連結単体業績比率	135
連結納税	139
労働生産性	72
労働装備率	69
労働分配率	69
【ワ行】	
割当優先権	155
割引率	112

著者略歴

前田 邦夫（まえだ くにお）

一橋大学商学部修了・商学士（会計学専攻）、1991年一橋大学講師、
1993年富士大学経済学部教授、2000年富士大学学長補佐、2003年富
士大学名誉教授兼大学院非常勤講師

日本マクロエンジニアリング学会会員、日本労務学会会員、東北経営・
会計研究会会員

主な著書：『J.V 工事の現場事務』共著（鹿島出版会）、『現代アメリ
カ建設学—プロジェクト・マネジメント入門—』（開発問題研究
所）、『日米建設摩擦』（日刊工業新聞社）、『“談合国家”は衰亡する
—公共事業エトスを求めて』（日本経済新聞社）

訳書：『マクロプロジェクト—多国籍開発事業成功の戦略—』キャサ
リン・マーフィー著翻訳（日刊工業新聞社）

益満 環（ますみつ たまき）

東北大学大学院経済学研究科修了博士（経営学）、2001年富士大学非
常勤講師、2002年富士大学助手。経営情報学会会員、日本経営システ
ム学会会員

主な著書：『21世紀の経営システム』共著 日本経営システム学会編
（東邦出版）

学徒のためのIT活用経営分析15講

～パソコン画面で理解できるやさしい教科書～

2003年3月30日 第1刷発行

著者 前田 邦夫・益満 環

発行者 池上 淳

発行所 〒229-1124 神奈川県相模原市田名11240 アメニティタワー5F

学術図書
出版 青山社

TEL 042-763-6440（代）

FAX 042-763-6443

振替口座 00200-6-28265

ISBN 4-88359-094-1

URL <http://www.seizansha.co.jp>

E-mail shuppan@seizansha.co.jp

印刷・製本 株式会社平河工業社

落丁・乱丁本はお取り替えいたします。

Printed in Japan 2003

ISBN4-88359-094-1 C3034 ¥2381E

定価 (本体 2381 円+税)