

基本編②直感的に読む

数字の羅列に見える財務諸表(決算書)だが、図に置き換えてみると、直感的に理解できるようになる。取り上げた小売業は、ファーストリテイリング(山口県/柳井正会長兼社長)とヤマダ電機(群馬県/山田昇社長)の2社。両社の財務諸表(貸借対照表、損益計算書、キャッシュ・フロー計算書)を視覚イメージに変換し、読み解いてみた。

文=川口宏之(公認会計士/早稲田大学大学院非常勤講師)



衣料品専門店のファーストリテイリング、家電量販店のヤマダ電機。両社の決算書を図解して、貸借対照表、損益計算書、キャッシュ・フロー計算書を理解する

ファーストリテイリング、ヤマダ電機の B/S、P/L、C/Fを 図解する!

財務諸表を 視覚イメージに変換

「財務諸表を読みこなすには、細かい作業が必要」と思われがちだが、決してそんなことはない。

財務諸表を読みこなしている人は皆、財務諸表を視覚的なイメージに変換し、ざっくりと把握している。それだけで、会社の実態や財務的な問題点を、大まかにとらえることができるからだ。

ここでは、財務諸表を視覚的に読み説く方法を解説する。財務諸表は、「貸借対照表(B/S:Balance Sheet)」、「損益計算書(P/L:Profit and Loss Statement)」、「キャッシュ・フロー計算書(C/F:Cash Flow Statement)の3つがメインである。以下、この順番に見ていこう。例として取り上げた財務諸表は、衣料品専門店最大手のファーストリテイリングと家電量販店最大手のヤマダ電機である。



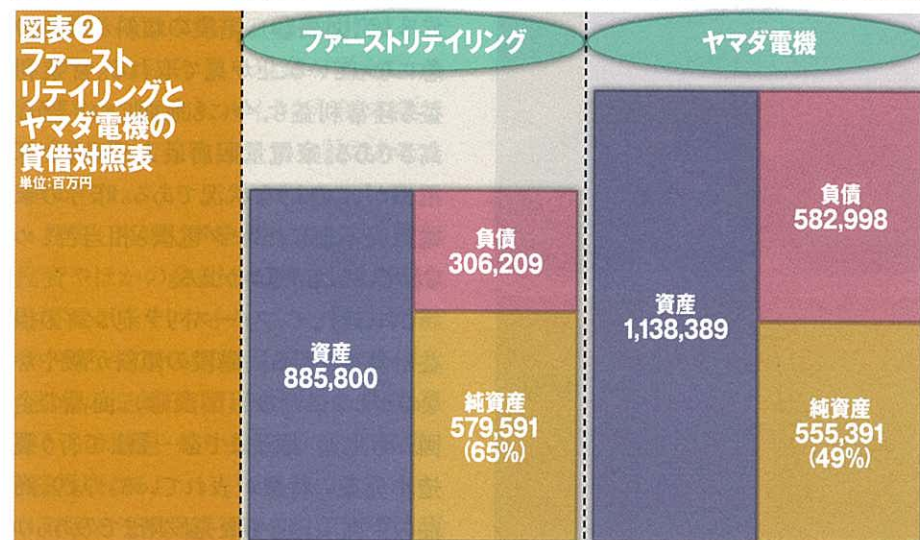
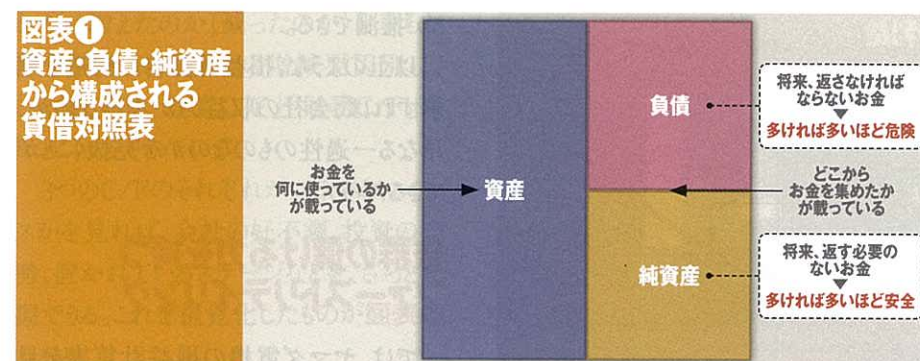
純資産の割合で 「安全性」がわかる

まず、貸借対照表は、「一定時点における会社の財政状態」をまとめた表である。財政状態とは、簡単に言うと、会社がどんな財産を持っていて、どんな債務を負っているか、ということだ。貸借対照表は、「資産」「負債」「純資産」の3つで構成されている。

負債と純資産には、「どこからお金を集めているのか」が書かれており、資産には「その集めたお金を何に使っているのか」が書かれている。負債と純資産の違いは集めたお金の返済義務があるかないかの違いである。

貸借対照表で、まず真っ先に見るべきところは、資産、負債、純資産それぞれの金額だ。資産、負債、純資産の3つの大小関係を見れば、会社の安全性(倒産のリスクが高いか低い)を大まかに測ることができる。ボックス図にすれば、さらに一目瞭然だ(図表①)。

貸借対照表のボックス図の右側のうち、純資産の占める割合が大きい会社は、株主から集めた資本金や自社で稼いだお金など、返済義務のない資金によって賄っている会社である。そのため、安全



な会社と言える。逆に、負債の占める割合が大きい会社は、資金調達の大部分を返済義務のある借金などに頼っている会社であるため、危険な会社と言える。

ちなみに、負債がさらに膨らんで資産を上回ってしまったら、その会社はほぼ「瀕死」の状態にあると言っていい(これを債務超過という)。このような会社は、早急に資本を増強する必要がある。

では、ファーストリテイリングとヤマダ電機の実際の貸借対照表を見てみよう(図表②)。ファーストリテイリングの資産総額は、ヤマダ電機ほど多くないにもかかわらず、純資産ではヤマダ電機を上回っている。純資産に厚みがある、非常に安全性の高い会社であることがよくわかる。

資産に対する純資産の割合のことを「自己資本比率」といい、安全性を測る尺度としてよく用いられる。小売業の自己資本比率は、平均40%程度であるのに対し、ファーストリテイリングは65%もある。ヤマダ電機も49%であり、安全性には問題はない。両社とも、倒産リスクはないと考えて差し支えない。



売上と5つの利益で 「収益性」が見える

次に、損益計算書である。損益計算書は、「会社が一定期間にどれだけ儲けたのか」を表した計算書である。会社がどれだけ稼いだか。つまり、売上がいくらで、経費がいくらか、結果としていくら儲けたのか、ということである。

ごくシンプルに説明すると、「売上高」から「費用」を差し引いて「利益」が算出されるという構造になっている。実際の損益計算書はもっと細かく分解されており、費

用をどの部分まで差し引くかで、段階的に5種類の利益が記載されている。

具体的には、売上高から仕入れや製造にかかった費用を差し引いた「売上総利益(粗利益)」、そこから販売活動や管理活動にかかった費用を差し引いた「営業利益」、さらに銀行利息などを差し引いた「経常利益」、そして災害などの突発的に発生した損失も差し引いた「税金等調整前当期純利益」、最後に法人税などを差し引いて算出される「当期純利益」、これら5つの利益が順番に書かれている。

複雑に見える損益計算書も、売上高と5種類の利益だけに注目すれば、会社の収益力(稼ぐ力がどのくらいあるのか)を大まかに測ることができる。各数値を棒状の図にすると、階段状になる(図表③)。

階段が緩やかな会社は、少ない売上でも利益が出る筋肉質の会社なので、収益力が高い。逆に、階段が急な会社は、同じ売上でも少ない利益しか稼げない会社なので、収益力は低いということがわかる。

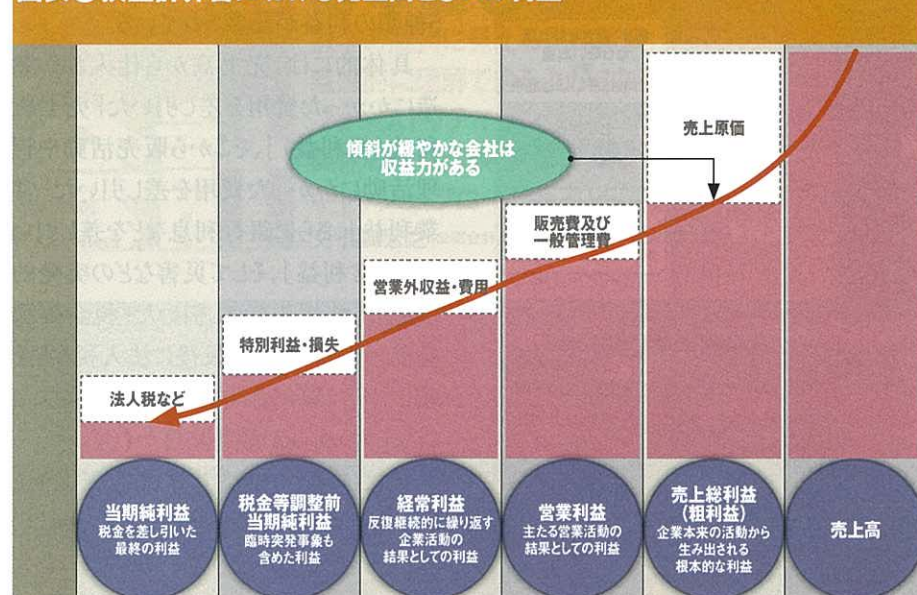
5つの利益の中で、とくに注目すべき利益が、階段の右から3段目の営業利益である。営業利益は、本業で稼いだ利益を表している。そのため、図でこれが高い位置にある会社は、業績好調の高収益企業である。

次に注目すべきなのは、その左隣の経常利益だ。経常利益は、本業以外の財務的な要因が加味された利益である。たとえば、営業利益から経常利益への階段がガクンと下がっていたら、「多額の銀行借入により金利負担が重い」といったことが推測される。たとえ営業利益が高くても、経常利益が低い状態が続いている会社は、財務体質を改善しない限り、高い収益力は見込めない。

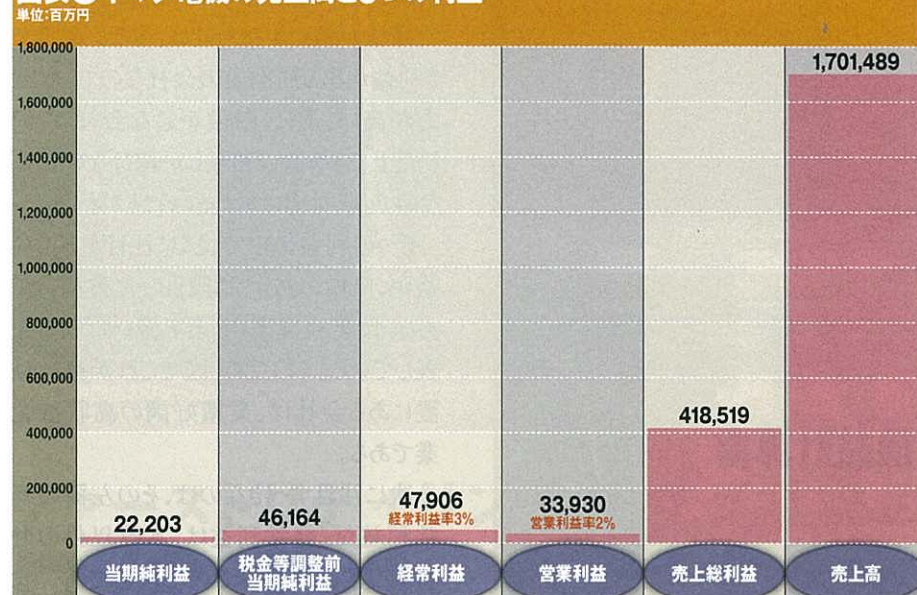
営業利益率や経常利益率などの各種利益率は、売上高を分母にしているため、階段の傾斜をパッと見れば、利益率が高いのか低いのかは、一目瞭然である。

2段目~4段目が低い位置(あるいはマイナス)にあるのに、5段目が飛び抜けて高いU字状の階段の会社は要注意だ。このような会社は、「資産売却などで無理やり利益を捻出したのではないか」といったこ

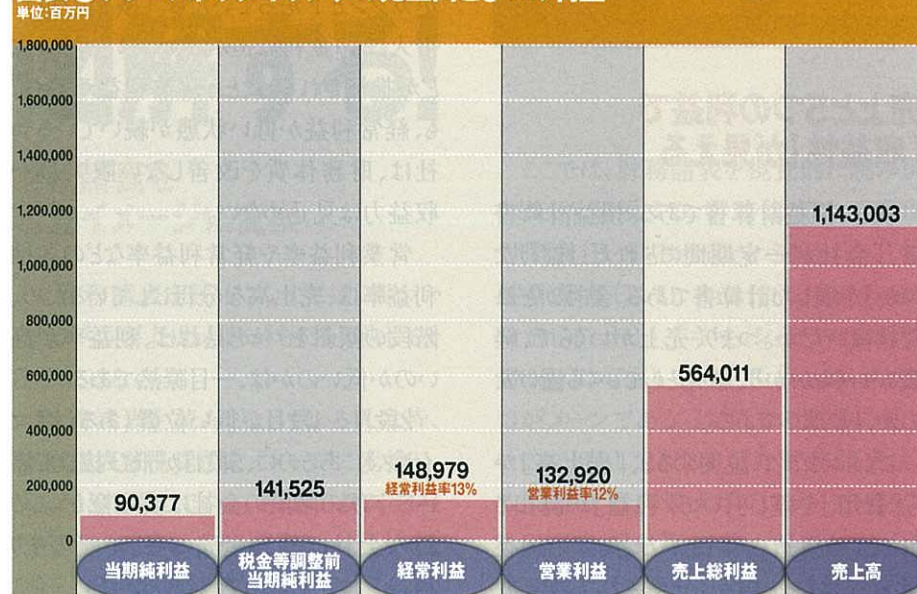
図表③ 損益計算書における売上高と5つの利益



図表④ヤマダ電機の売上高と5つの利益



図表⑥ファーストリテイリングの売上高と5つの利益



とが推測できる。

以上のような、損益計算書の構造を理解すれば、会社の収益力が本物なのか、単なる一過性のものなのかを見抜くことができるだろう。

抜群の儲ける力を持つ ファーストリテイリング

では、ヤマダ電機の損益計算書を見てみよう(図表④)。階段の傾斜が、かなり急になっていることが見て取れる。営業利益も経常利益も、今にも地面につきそうな高さである。家電量販店最大手のヤマダ電機が、このような状況である。昨今の家電販売不振に、ヤマダ電機も相当苦しめられていることがうかがえる。

これに対して、ファーストリテイリングの損益計算書を見ると、階段の傾斜が緩やかなのがわかるだろう(図表⑤)。商品の企画から生産・販売までを一貫して行う製造小売業の特徴が表れている。つまり、商品の企画段階から販売段階までのあらゆるプロセスをコントロールすることで、完成品を仕入れる一般の小売業に真似のできないコストダウンが実現できているのだ。これがファーストリテイリングの強みである。

確かに、売上高ではヤマダ電機には遠く及ばない。しかし、営業利益や経常利益ではヤマダ電機をはるかに上回っている。一般の小売業の中でも抜群の収益力である。

「現金」が増えたか、減ったかを見る

最後に、キャッシュ・フロー計算書である。これは、会社の現金が一定期間にど

れだけ増えたのか(減ったのか)を表した計算書である。現金の増減要因別に、「営業C/F」「投資C/F」「財務C/F」の3つに区分されている。

3つのC/Fのそれぞれがプラスかマイナスかを見れば、会社の好不調、投資の姿勢、置かれているステージなどを、ざっと把握できる。これを視覚化したものが**図表6**である。

営業C/Fは本業での現金の増減を表す。プラスなら、本業で現金が増えている好調な会社であり、マイナスなら、本業で現金が減って苦戦している会社であることがわかる。

投資C/Fは、事業拡大のための設備投資やほかの会社への投資による現金の増減を表す。マイナスなら、「攻めの経営」を行っていることを意味する。プラスなら設備の売却などで現金が増え、既存事業からの撤退・縮小などの「守りの経営」と読み取れる。

財務C/Fは、銀行や株主に対する現金の増減を表す。プラスの場合は銀行からの借り入れなどで現金を集めたこと、マイナスの場合は借入金の返済や株主への配当支払いで現金が減少したことを意味する。

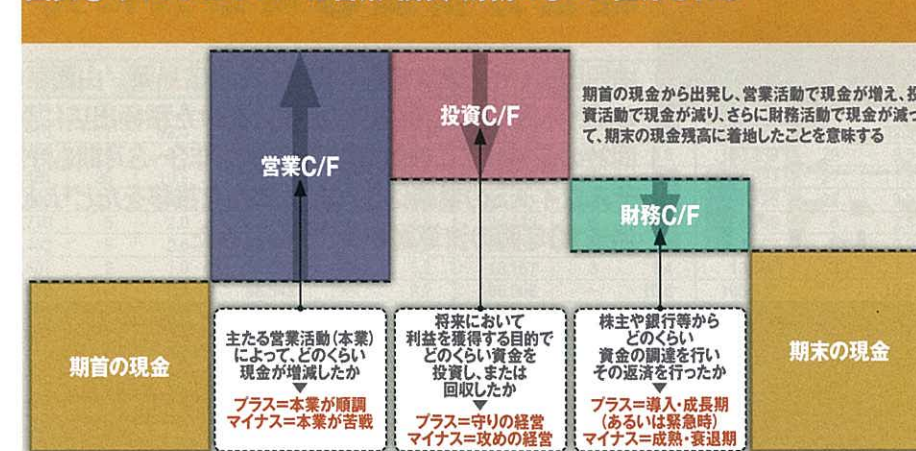
通常、ビジネスの開始段階では多額の現金が必要になるので、銀行借入を積極的に行い財務C/Fがプラスとなる。一方、ビジネスが成熟期に入ると現金が潤沢になるため、現金を借入金の返済に回したり、配当に回したりして、財務C/Fがマイナスとなる傾向がある。

ただし、会社が危機的な状況であれば、導入・成長期でなくとも、緊急対応的に財務C/Fがプラスに振れることもあるので注意が必要である。

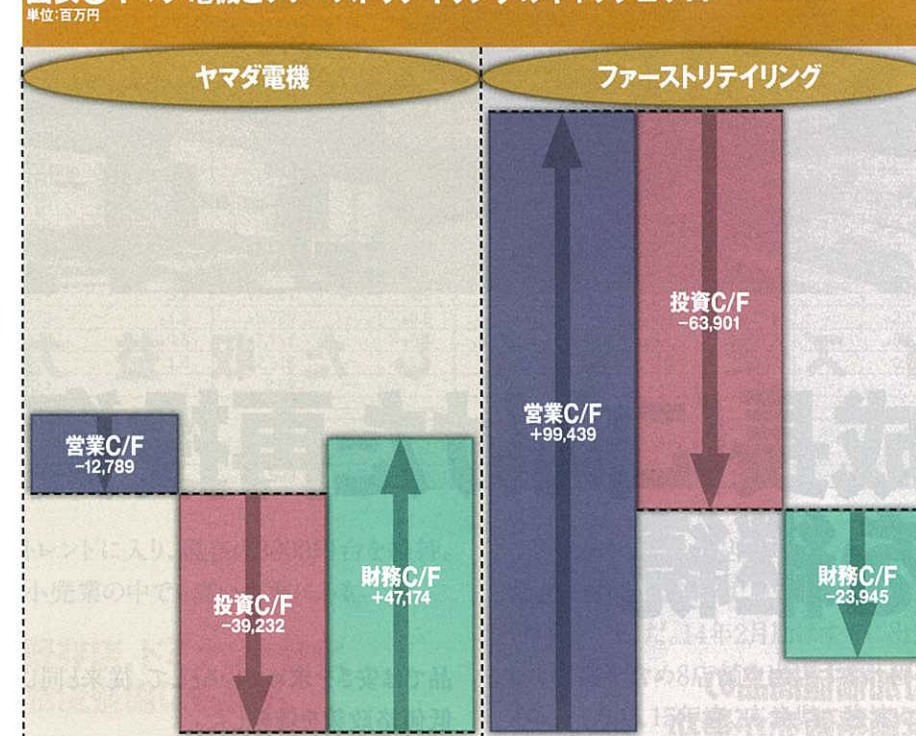
営業C/Fがマイナスの ヤマダ電機

ヤマダ電機のキャッシュ・フロー計算書を見ると、営業C/Fがマイナスである(図表⑦・左)。本業で現金を稼ぐどころか、逆に現金を流出させてしまっている。また、投資C/Fは、積極的な新規出店やベスト電器の子会社化といった攻めの姿勢によ

図表⑥キャッシュ・フローは営業・投資・財務の3つに区分される



図表⑦ヤマダ電機とファーストリテイリングのキャッシュフロー



りマイナスになっている。当然ながら、本業で現金を失いつつも、将来への投資を行うには、相応の資金が必要となる。ヤマダ電機は取引銀行から巨額の借入れを実施した。これが財務C/Fに表れている。しかし、外部借入れはあくまで“応急処置”でしかない。現在、安全性の問題はないとは言え、抜本的な改善による早期の“止血”が必要となる。

一方、ファーストリテイリングは、営業C/Fが大きくプラスで、投資C/Fと財務C/Fがマイナスである(図表⑦・右)。すなわち、本業が順調で十分な稼ぎがあり、その稼いだ範囲内で新規出店やM&A(合併・買収)などの将来への投資もしっかり

行い、なお余る現金については借入金返済や株主への配当を行っていることを意味する。健全な現金の流れで、まったく問題はない。

ファーストリテイリングのような、「営業C/F=プラス、投資C/F=マイナス、財務C/F=マイナス」という組み合わせは、多くの優良企業にみられるパターンである。

※図中の数値は、ヤマダ電機は平成25年3月期、ファーストリテイリングは平成25年8月期の決算数値

かわぐち・ひろき●公認会計士、早稲田大学大学院非常勤講師、1975年栃木県出身。専修大学経営学部卒。2000年監査法人トーマツに入所後、内閣大手金融グループ系証券会社、ITベンチャー企業の取締役兼CEOを経て、現在、会計コンサルティングファーム、ジャパン・ビジネス・アシュアランスのシニアマネジャー。著書に「決算書を読む技術」(かんき出版)がある