経営指標の カンタンな使い方

- 第1回 売上高利益率を使って営業利益を予想する
- 第2回 売上高利益率を使って景気変動との対応を見る
- 第3回 売上高利益率を使って儲けの仕組みを知る
- 第4回 手元流動性でわかること、わからないこと
- 第5回 資産回転率は長期安定がよい
- 第6回 予測不能の時代に目が離せない棚卸資産回転期間

No.132 (JAN.2020) -134 (MAR.2020) 掲載 No.138 (JUL.2020) -140 (SEP.2020) 掲載

『Monthly Report』は、MJS税経システム研究所が制作するユーザー向け月刊誌です。 毎号、税務・商事法・会計・経営などの最新トレンドと実務ノウハウをタイムリーにお届けしています。 この冊子は、本誌の記事を抜粋し、1テーマをコンパクトにまとめた特別版です。 ぜひお役立てください。

Monthly Report

No.132 (JAN.2020) - No.134 (MAR.2020) No.138 (JUL.2020) - No.140 (SEP.2020)

Contents

連載

経営指標のカンタンな使い方 看主丸公器会計士事務所 石王丸 周夫

- 2 第1回 売上高利益率を使って営業利益を予想する (No.132 (2020.1) 掲載)
- 5 第2回 売上高利益率を使って景気変動との対応を見る (No.133 (2020.2) 掲載)
- 9 第3回 売上高利益率を使って儲けの仕組みを知る (No.134 (2020.3) 掲載)
- 13 第4回 手元流動性でわかること、わからないこと (No.138 (2020.7) 掲載)
- 17 第5回 資産回転率は長期安定がよい (No.139 (2020.8) 掲載)
- 21 第6回 予測不能の時代に目が離せない棚卸資産回転期間 (No.140 (2020.9) 掲載)

2020年——オリンピック後の日本はどうなるのでしょうか。企業を取り巻く経営環境は、国内、海外ともに目が離せません。

そのような中で、企業はどのように環境適応していけばよいか。ここでは、そのヒントを経営分析 に求めてみます。経営分析で使われる指標の中でも最も基本的な指標である「売上高利益率」を取り 上げ、それを自社の経営にどう活用していくかを考えてみます。

1 求め方より使い方が大事

売上高利益率は、極めてよく知られた経営指標です。あまりによく知られているため、それが経営指標の一つであることさえ、意識されていないかもしれません。

売上高利益率の求め方は簡単です。利益を売 上高で割るだけです。

しかし、そうやって算出された結果をどう利用するのか。実はこれが難しいのです。

そこで本稿では、全3回にわたって、売上高利益率の使い方を紹介していきます。求め方よりも使い方の話が中心です。

2 年収1億円は億万長者にあらず

知り合いに年収1億円の人がいたとします。う らやましいですね。

しかし、その人が億万長者かというと、実は 必ずしもそうではありません。なぜだかわかりま すか?

図表1

「年収1億円」≠「億万長者」

1億円稼いでも、手元に1億円残るわけではない

(注) ここでは、「億万長者」を保有金融資産残高1億円 以上の人と定義しています。

年収1億円というのは、1年間に1億円の収入 があるということです。一方、億万長者というの は、ここでは、保有金融資産残高1億円以上の人 と定義します。

そうすると、年収1億円あっても、それだけの おカネを稼ぐには出費もかかるため、残ったおカ ネは1億円を下回り、億万長者の定義を満たさな いというわけです。当たり前の話ですが、稼いだ おカネのすべてが手元に残るわけではないという ことです。

これを会社に置き換えてみましょう。

図表2

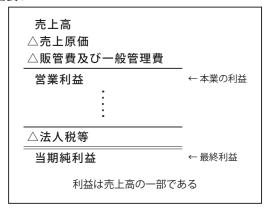
年商
△仕入
△諸費用
利益

稼いだ額の一部が利益として残る

会社の場合も、稼いだおカネ(年商)は、残ったおカネ(利益)とイコールではありません。年商から仕入代金と諸費用を差し引いたものが利益(税引前)です。

このことを会社の損益計算書のフォームで表すと、図表3のようになります。

図表3



売上高から売上原価と販売費及び一般管理費 を引いたものが営業利益です。これが本業の利益 です。

さらにそこから諸々の損益を加減して、税金を差し引いたものが、当期純利益です。こちらは会社の最終利益です。

本稿では営業利益の方に着目します。営業利益は本業の利益ですから、直感的には、本業の結果として手元に残るおカネを意味します。会社としては、非常に気になる項目です。

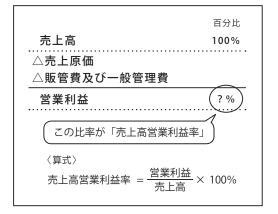
しかしながら、営業利益は図表3の計算の結果 として算定されるものであって、直接的に知るこ とはできません。直接的に知りうる項目としては、 たとえば、図表3の一番上の項目、売上高です。

では、期中に今期の売上高が予想できるとき、 営業利益の額がいくらになるかも予想できるで しょうか。というと、その手助けをしてくれるの が売上高利益率なのです。正確には売上高営業利 益率といいます。

3 今期の営業利益を予想する

売上高営業利益率は、売上高を100%と置いた ときの、営業利益の対売上高百分比です。

図表4



算式は図表4に示したとおり、営業利益を売上 高で割るだけです。非常に簡単です。

売上高営業利益率は、売上高のうち、どの程度の割合が会社の本業の利益として残るのかを示しています。経営分析では、これを会社の収益性といいます。もちろん、この率が高ければ高いほど、会社にとって良いわけです。

売上高営業利益率は、もっとも代表的な収益 性の指標といってよいでしょう。

さて、期中に今期の営業利益を予想する話に 戻りますが、売上高の予想値に、売上高営業利益 率の予想値を掛ければ、営業利益の予想値が出る ことは、上の説明から明らかです。

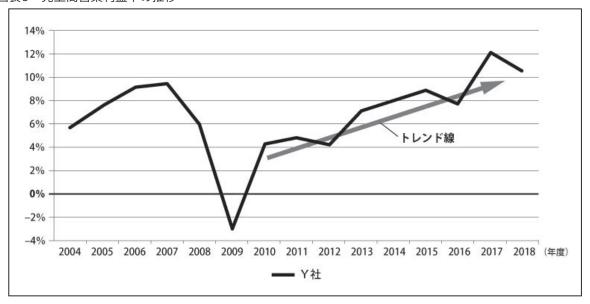
では、今期の売上高営業利益率がだいたい何%になると予想されるかですが、それは過去のデータから概ねわかります。ズバリ何%とまでは言えませんが、ある程度の範囲をもって予想することは可能です。

図表5は、ある会社の売上高営業利益率の推移をグラフにしたものです。率は年度によってバラッキがありますが、2010年度以降に限れば、一定のトレンドが見られます。このトレンドが続くと見るかどうかは難しいところですが、いくつかのシナリオを用意して、予想値として一定の範囲を示すことはできそうです。 経営指標というのは、こんなふうに利用することができます。

なお、営業利益の予想ができると、たとえば 以下のようなことに活用ができると考えられます。

- ・設備投資計画の策定
- ・従業員の採用または削減の方針決定
- ・目標値としての予算の設定

図表5 売上高営業利益率の推移



・金融機関への当期業績見込の提示 (融資相談 時等)

ところで、経営指標というのは、実際に算出してみると、すごく気になることが出てきます。 それは、何%ぐらいあれば会社として合格点なのかということです。ここでいえば、売上高営業利益率が何%あれば十分なのかということです。

次回はそのテーマを取り上げていきます。



経営指標のカンタンな使い方

売上高利益率を使って景気変動との対応を見る

経営分析で使われる指標の中でも最も基本的な指標である「売上高利益率」。それを自社の経営にど う活用していくかを考えていく連載の第2回目です。

子供をダメにする叱り方こそ 経営分析のコツ

ある会社のある年度の売上高営業利益率が示さ れたとしましょう。それを見ただけで、その会社 の収益性がよいかどうかわかりますか?

図表1を見てください。

図表1

以下の情報のみで、Y社の収益性が高いかど うか判断できるか?

Y社の売上高営業利益率 11% (2018年度)

⇒単年度の情報だけでは、判断できない

今、Y社という会社があります。Y社の売上 高営業利益率は11% (2018年度) でした。このと き、Y社の収益性は高いのでしょうか、あるいは 低いのでしょうか?

これは答えようがないですね。売上高営業利益 率11%というのは、売上高のうち11%が本業の 利益であることを意味しますが、それが高いか低 いかと言われても、客観的な判断はできません。

高いか低いかというのは、何かと比べて高いか 低いかということです。比較対象がなければ判断 できないのです。

よく、子供を叱る時に、よその子と比較しては いけないと言います。よその子と比較すると差が 歴然として子供自身が劣等感を抱いてしまい、か えって子供をダメにするからでしょう。

しかし経営分析では、逆に、そのやり方を採用 します。単年度のデータをポンと与えられても、 それだけで判断することが難しいので、何かと比 較することによって、会社の姿を客観的にとらえ ていくのです。子供をダメにする叱り方こそ、経 営分析のコツなのです。

時系列比較ではどうか

そこでY社の過年度のデータを調べ、複数年に わたる売上高営業利益率の推移をグラフ表示して みました(図表2)。過年度のデータと比較すると いう手法です (時系列比較)。

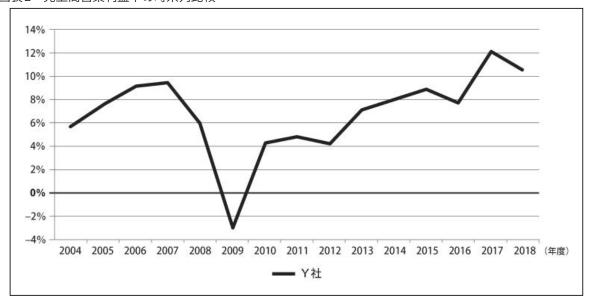
このグラフを見るときに気をつけていただきた いのは、細かい点を見すぎないことです。大まか なトレンドをつかむことです。

今、問われているのは、2018年度の売上高営 業利益率11%が高いのか低いのかということで した。図表2を見る限り、その答えは「高い」と いうことになります。

過去の推移を見ると、10%を超えたのは直近2 年のみ。その事実だけで、この答えは明らかです。

それにしても、この会社の売上高営業利益率 は、激しく変動しています。マイナス値になった こともあります。しかも、マイナス値になる前 は、それなりに高い率でした。高率を達成してい ても安心できないのです。

図表2 売上高営業利益率の時系列比較



高率を達成した後に、マイナス値に転落する。 会社経営において、そういう事態は避けなければ なりません。時系列比較でわかるのはこの程度で す。もう少し分析を進めるには、別の比較方法が 必要になります。

3 同業他社比較にも限界がある

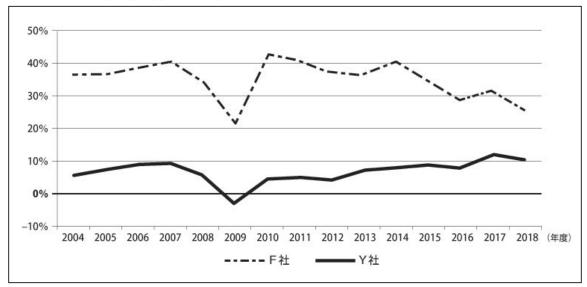
次は同業他社比較です。図表3のとおりです。 図表3には、Y社の同業他社と見られるF社の 売上高営業利益率のグラフを合わせて表示しまし た。このグラフを解釈するときも、細かいところ は見ないようにします。

そうすると、まず目につくのは、F社のグラフが常にY社のグラフを上回っていることです。それも相当程度上回っています。つまり、F社の収益性がかなり高いということです。裏を返せば、Y社の収益性がかなり低いとも言えます。

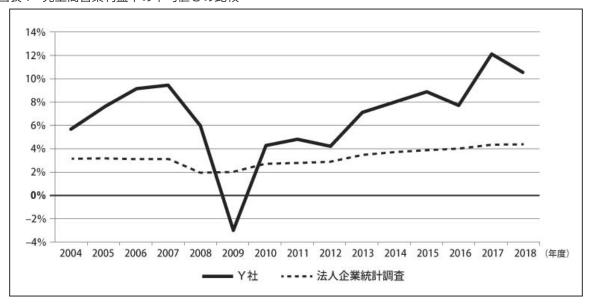
さきほどの時系列比較では、Y社の2018年度 の売上高営業利益率は「高い」と捉えましたが、 こちらの同業他社比較をしてしまうと、全く逆の 結論になります。

こうなってしまうと、結局、どちらの分析方法

図表3 売上高営業利益率の同業他社比較



図表4 売上高営業利益率の平均値との比較



も決定打に欠けるということになりそうです。

4 日本企業平均値との比較

このように分析が行き詰まってくると、売上高 営業利益率を見ても何も見えてこないと思ってし まいがちです。しかし、そんなことはありませ ん。図表4のような比較をすると面白いことが見 えてきます。

図表4は、Y社のグラフを、日本企業の売上高 営業利益率の平均値と比較したグラフです。この 平均値は、法人企業統計調査のデータに基づいて います。中小企業から大企業まで、様々な規模の 日本企業の売上高営業利益率を平均したものです。

これを見ると、Y社はここ数年、平均値を着実に上回って、右肩上がりで率を上げていることがわかります。2018年度については、平均値との差も大きく拡がっています。つまり、Y社の2018年度の値は客観的に判断して「高い」と言えるのです。

売上高営業利益率が何%以上あれば合格という ことは言えないのですが、少なくとも平均値を上 回っているかどうかというのは、目安になりま す。また、平均値が上昇トレンドである期間に、 会社が下降トレンドとなっていないかどうかとい うのも大事なポイントです。仮にそうなっている ような場合は、会社が何か問題を抱えている可能 性があります。経営指標というのは、このような 見方をしていきます。

ところで、この平均値には意味があります。日本経済の景気循環の波をほぼそのまま映しているのです(図表5)。

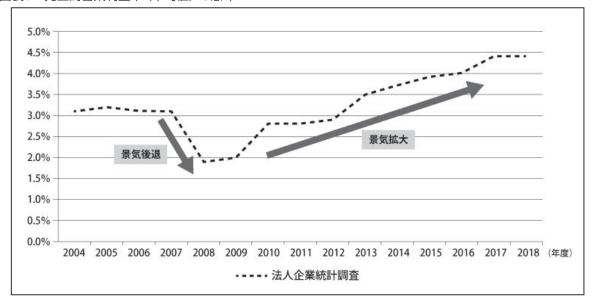
したがって、会社の売上高営業利益率をこの平均値と重ね合わせると、その会社の収益性が、日本の景気循環と連動しているのかどうかがわかります。景気に先行しているのか、遅行しているのか等、その会社の事業の特性が見えてくるのです。平均値のトレンドと比較することが大事なのは、そういう意味です(図表6)。

この方法は、自社の分析を行う場合にも役立ちます。平均値として示した法人企業統計調査のデータは、資本金の規模別に集計したデータも入手可能です。自社の資本金規模に合わせた平均値を利用してもよいでしょう。そのようにして、これまで、どのような局面でどのような業績であったかを知ることで、自社の今後の業績を占う際の参考となるはずです。

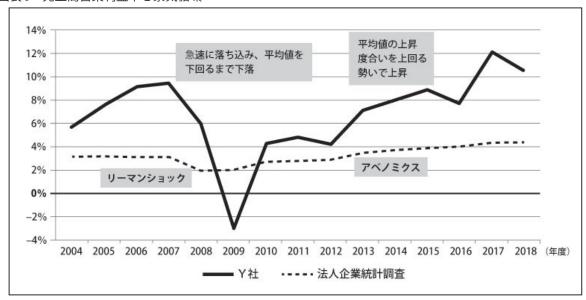
Y社の場合は、収益性は景気循環と連動していますが、日本企業の平均的姿と比べると、変動幅が大きく、景気に左右されやすい経営体質であることがわかります。

このことから、2018年度においては高い収益 性を達成できていますが、景気の先行き次第で

図表5 売上高営業利益率 (平均値) の意味



図表6 売上高営業利益率と景気循環



は、収益性が一気に低下する可能性があります。 そうしたことを回避するために、今後の営業戦略 や設備投資戦略を立てていくことになります。

特に景気循環との連動性が高い会社では、設備 投資のタイミングは重要です。景気拡大期の終盤 に、多額の設備投資実行を意思決定し、設備完成 時に不況が重なって、経営が圧迫されるという失 敗も起こりえます。経営分析は、そうした場面に おいて、慎重に考える材料を提供してくれるはず です。

石王丸公認会計士事務所 石王丸 周夫 (公認会計士)

経営分析で使われる指標の中でも最も基本的な指標である「売上高利益率」。それを自社の経営にど う活用していくかを考えていく連載の第3回目です。

1 経営分析は洞窟探検と同じ

売上高利益率は高ければ高いほどよい。では、 高くするにはどうすればよいでしょうか。今回は、 売上高利益率の上昇の仕組みを探っていきます。

探っていくにあたっては、大事なことがあります。全体から細部へと分析を進めていくことです。まず全体像を把握し、分析範囲を徐々に絞って、さらに掘り進めて行きます。洞窟の探検と同じで、あらゆる箇所をすべて深く進んでいくことはできないので、ここぞと思う場所を選んで進んでいくのです。

では、始めていきましょう。

前回に引き続き、Y社の数字を例に使います。 まず、Y社の売上高営業利益率のグラフを見てみ ましょう。 図表1は、Y社の売上高営業利益率について、 2010年度から2018年度までの推移を示していま す。細かい点を無視すれば、グラフは右上がりに なっています。

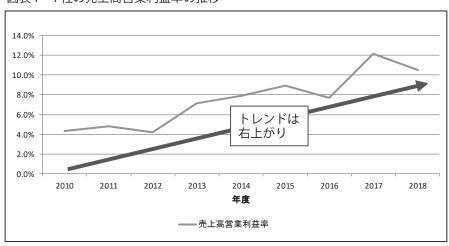
この右上がりの要因を順に探っていきます。

2 売上原価率と 売上高販管費率に着目

売上高営業利益率は、売上高のうち、営業利益 として会社に残る額がどの程度の比率なのかを示 す指標です。

その比率が上昇するというのは、どういうこと なのでしょうか。損益計算書の簡単なフォームで 考えてみます。

図表2のとおり、営業利益は、売上高から売上 原価と販売費及び一般管理費を差し引いた残りで



図表1 Y社の売上高営業利益率の推移

図表2

	金額	百分比	
売上高	2,000	100%	
△売上原価	1,000	50%	
△販売費及び一般管理費	600	30%	
営業利益	400	20%	
=営業利益」は、 金額ベース、百分比いずれでも成立する			
〈算式〉			
売上原価率 = <u>売上原価</u> × 100%			
	<u>管費</u> 上高	100%	

す。算式で示すと以下のとおりです。

売上高 - 売上原価 - 販売費及び一般管理費 = 営業利益

この算式は通常、金額ベースで捉えますが、よく考えると、百分比に置き換えても成立します。 売上高を100%と置いて、他の3つの項目を売上 高に対する百分比に置き換えるのです。

「売上原価の売上高に対する百分比」そして 「販売費及び一般管理費の売上高に対する百分比」 は、いずれも経営指標の一つとして使用されて います。前者は売上原価率(単に原価率とも呼ば れます。)、後者は売上高販管費率と呼ばれていま す。営業利益の売上高に対する百分比は、説明す るまでもありませんが、売上高営業利益率です。 そうすると、算式はこう置き換えられます。

100% - 売上原価率 - 売上高販管費率 = 売上高営業利益率

この式より、売上高営業利益率が上昇すると き、その裏返しとして、売上原価率や売上高販管 費率の下降が観察されるはずだとわかります。

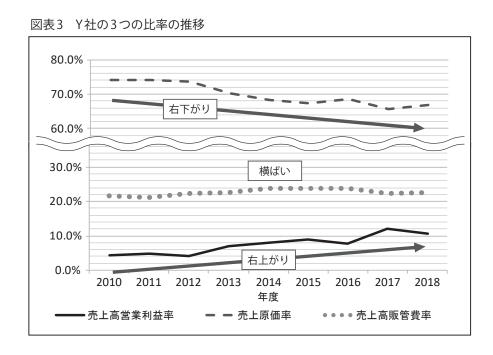
その2つのうち特に下降度合の大きい方が、売 上高営業利益率の上昇要因であるといえるのです。

3 要因を特定する

では、Y社について、売上高営業利益率の上昇 要因を探ってみます。上記3つの指標をグラフに して重ね合わせてみましょう。売上高営業利益 率、売上原価率そして売上高販管費率の3つです。

図表3では、まず売上高営業利益率のグラフを確認します。すでに図表1で見たように、右上がりです。グラフの目盛りの取り方のせいで、図表1と比べると緩やかに見えますが、右上がりです。

次に、この右上がりをもたらしたのが、残る2 つのグラフのうちどちらなのかを見極めます。売 上高営業利益率が上昇するとき、少なくとも売上 原価率か売上高販管費率のいずれかは下降するは



ずなので、右下がりになっているグラフがどちらなのかを見つけるだけです。

そうすると、これも緩やかですが、売上原価率 のグラフが右下がりであることがわかります。つ まり、Y社の売上高営業利益率上昇の要因は、売 上原価率の下降にあったということになります。

4 売上原価率を押し下げる要因は?

では、なぜY社の売上原価率が下がったので しょうか? 今度はその点を考えてみます。

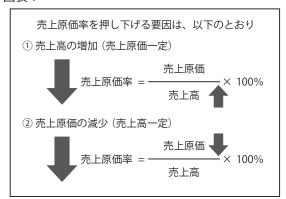
売上原価率を押し下げる要因は、図表4のとおり、2つのパターンに集約することができます。 「① 売上高の増加 (売上原価一定)」か「② 売上原価の減少 (売上高一定)」です。

図表4に示したとおり、売上原価率は売上原価を売上高で割った比率です。したがって、その率を押し下げる要因は、分母が大きくなるか、分子が小さくなるかのいずれかです。もちろん、実際には、分母分子ともに変動しますが、単純化するとそう分類できるという意味です。

図表4の①は分母が大きくなるパターンです。 売上原価一定で、売上高が増加するケースです。 売上高が増加したにもかかわらず、売上原価はこれまでと変わらなかったという状態です。

図表4の②は分子が小さくなるパターンです。 売上高一定で、売上原価が減少するケースです。 売上高がこれまでと変わらないにもかかわらず、 売上原価は減少したというケースです。

図表4



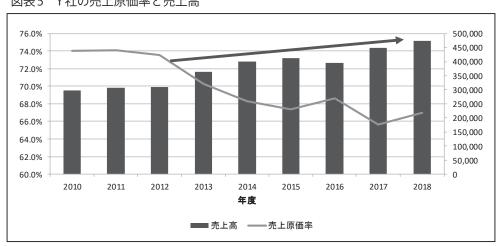
このことを踏まえて図表5のグラフを見ていきます。

図表5はY社の売上原価率と売上高の推移を 重ね合わせたグラフです。

Y社の売上原価率は、すでに見てきたように右下がりで推移しています。このとき売上高が増加していたのか、あるいは一定だったのかを確認します。

そうすると、これも一見してわかりますが、売上原価率が下降している期間、売上高は増加しています。つまり、図表4の2つのパターンのうち「①売上高の増加(売上原価一定)」であると判定されます。

したがって、売上原価率下降の要因は、「売上 高が増加したにもかかわらず、売上原価がこれま でと変わらなかった」ことだと考えられるのです。 これがY社の売上高営業利益率上昇の要因という わけです。



図表5 Y社の売上原価率と売上高

5 利益構造に迫る

売上高が増加したにもかかわらず、売上原価が これまでと変わらないという状況は、どのような 状況だかわかりますか?

一般的に考えられることを2つ例示します。

第一は「規模の利益」です。これは、販売・生 産規模が拡大して売上高が増加しても、人件費や 減価償却費といった費用が固定費であるため、売 上原価は従前と大きく変わらないという状態です。

第二は「円安による輸出売上高のかさ増し」です。これは輸出企業に当てはまる話です。為替レートが円安に振れると、その分だけ売上高が膨らみますが、国内で生産しているのであれば、製造コストは為替変動による影響がなく、売上原価は増加しないという状態です。

他にも考えられるケースはいろいろありますが、他社を分析する場合、情報が限られており、 特定することが難しいかもしれません。

一方、自社を分析する場合には、内部情報を利用できるため、会社の実態に迫る分析も可能です。内部情報として整備しておきたいデータは、業種によって異なりますが、どの業種であっても利用価値の高いものとしては、人員数のデータでしょう。毎月の人員数の推移が把握できていると、人件費の細かい分析を行う際に有効に利用できます。

特に、人手不足の昨今においては、人件費総額を人員数で割って、1人当たり人件費を把握することは重要です。人件費総額に大きな変動が見られなかった場合でも、「1人当たり人件費が上昇かつ人員数は減少」によりプラスマイナスゼロだったということもありうるからです。

仮に、最低賃金が引き上げられて、1人当たり 人件費が今後さらに上昇した場合、人員削減で相 殺することができるのか、あるいは人件費総額の 増加は避けられないのか、といった議論にもつな げていくことができます。

本稿では経営分析の中でも最も基本的な指標で ある「売上高営業利益率」を取り上げ、その使用 方法を中心に解説してきました。特に、内部情報 を利用できる自社分析の場合は、このような基本 的な指標だけでも様々なことがわかるはずです。 経営分析で会社の事業の特質や利益構造を掴み、 実際の経営の現場で感じていることと照らし合わ せてみてはいかがでしょうか。



経営指標のカンタンな使い方

手元流動性でわかること、わからないこと

石王丸公認会計士事務所 石王丸 周夫 (公認会計士)

経営分析で使われる指標のカンタンな使い方を知ってもらい、活用してもらうための不定期連載で す。以前は「売上高利益率」について取り上げました。これから3回にわたって「資産」に着目した簡 単な分析を紹介していきます。今回は、資金的安全度を測れる「手元流動性」という経営指標につい て、その使い方を解説します。

現金等が月商の何カ月分あるか

「現金及び預金」は、貸借対照表のトップに記 載される資産科目です。

一般に、貸借対照表の科目の並び順は、流動性 配列法といって、流動性(換金性)の高いものか ら順に並べることになっています。したがって、 「現金及び預金」がトップに来るのですが、トッ プに記載されるということは、会社にとってそれ だけ大事な項目であるからともいえます。特に会 社の存続にかかわるような緊急時においては、お カネが何よりも大事であることはいうまでもあり ません。

今回は、この「現金及び預金」を使った経営指 標を取り上げます。手元流動性です。手元流動性 は以下の算式により求められます。

手元流動性

手元流動性は、現金等が月商の何カ月分あるか を示しており、資金的観点から見た短期的な安全 度を測る経営指標です。

算式の分子は、「現金及び預金」に流動資産の 有価証券を加えたもので、一般に、期首残高と期 末残高の平均を取ることが多いです。分母は売上

高ですが、12カ月で除して、月商とすることが 多く、その場合、求められた値を○カ月という単 位で表します。

文献によっては、この算式の分子を手元流動性 と呼び、算式によって算定された値を手元流動性 比率と呼ぶものもありますが、ここでは上記の算 式定義で説明していきます。

手元流動性の適正水準 2

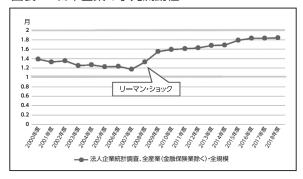
手元流動性は、資金的安全度を示す経営指標な ので、高ければ高いほどよいかのように思えます が、必ずしもそうではありません。手元流動性が 高いということは、現金等が売上規模の割に多い ことを意味し、資産を事業のために有効に活用で きていないとも解されるからです。

イザというときのために、現金等をしっかり 持っておくことは大事ですが、持ちすぎてもいけ ないということです。そうした考え方から、一般 に、手元流動性の適正水準は1~2カ月程度だと 言われています。月商の1~2カ月分の現金等を 保有していれば適当だということです。

実際に、法人企業統計調査のデータにより、日 本企業の手元流動性の値を確認しておきましょう。

図表1によると、日本企業の手元流動性は、確 かに月商の1~2カ月程度となっています。なぜ 月商の1~2カ月なのかについては、はっきりと

図表1 日本企業の手元流動性



した根拠はわかりませんが、経験的にそう言われているのかもしれません。

ただし、個々の会社においては、適正水準は様々です。仕入代金の支払いサイト、毎月の給与支給額や借入金返済額等によって変わってきます。

自社の手元流動性を分析する際は、過去の自社 データをそろえ、これまでに経験した危機時の状 況を踏まえて、適正水準を設定すべきです。

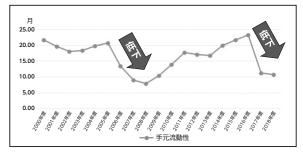
実際、日本企業の場合、図表1からわかるように、リーマン・ショックを境に手元流動性が上昇しています。リーマン・ショック時において、資金確保に苦労した経験を踏まえて、その後、少しずつ現金等を積み増したとも読み取れます。

3 手元流動性が下がっても 問題ないケース

手元流動性を分析するときに注意しなければならないのは、単にその値の増減だけで判断しないということです。手元流動性の値が下がったからといって、必ずしも会社の支払い能力が低下したとは限らないからです。

図表2はN社の手元流動性の推移をグラフに示したものです。グラフを見ると、手元流動性が低下している局面が2度あります。では、この局面

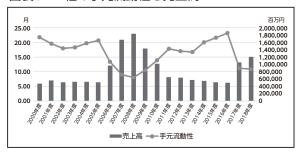
図表2 N社の手元流動性



で、会社の業績が傾いたのかというと、そうではないのです。

図表3を見ると、それがわかります。図表3 は、図表2の手元流動性のグラフに、売上高の推 移 (棒グラフ) を重ね合わせたものです。

図表3 N社の手元流動性と売上高



手元流動性が低下した局面では、実は、売上高が急激に増加していました。前記の手元流動性の 算式からわかるように、分母の売上高が急激に増加すると、結果的に手元流動性は低下します。

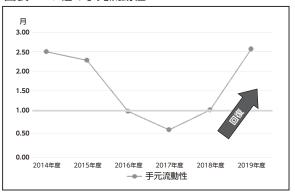
ちなみにこの会社はゲーム業界の会社で、製品がヒットするかどうか予測しえないということと、取引先の信用を得るということの二つの理由から、現金等を厚めに持っているそうです。手元流動性の適正水準は事業の性質によっても違ってくるというわけです。

4 手元流動性ではわからないこと

別の会社のケースも見てみましょう。図表4は 〇社の手元流動性の推移を示しています。

手元流動性が1カ月のところにラインを引きま

図表4 〇社の手元流動性



※ O社の2019年度は変則決算につき16カ月間だが、12カ月経過時点(第4四半期末)の手元流動性を使用してグラフを作成した

した。〇社は、2017年度にこのラインを下回っ ています。しかし、その後急速に回復し、2.5カ 月を超えています。2.5カ月は一般的な適正水準 を超えており、資金的な心配は必要ないと言って よいレベルです。

ところが、このグラフに売上高の推移を重ねて みると、そうではないことがわかります。図表5 のとおりです。

図表5 0社の手元流動性と売上高



※ 0社の2019年度は変則決済につき16カ月間だが、12カ月経過時 (第4四半期累計) の売上高を使用してグラフを作成した

一見してわかりますが、売上高は4期連続下 がっています。このうち2016年度と2017年度は 手元流動性も下がっているので、手元流動性の算 式の分子になる現金等の残高は、分母の売上高以 上のペースで減っているとわかります。かなり資 金繰りが苦しかったのではないでしょうか。

その後の2018年度以降は、手元流動性が2倍 $(0.5 \Rightarrow 1.0)$ 、2.5 倍 $(1.0 \Rightarrow 2.5)$ という具合に上昇 しています。算式の分母になる売上高が減ってい るとは言っても、手元流動性をそこまで押し上げ るほどの減り方ではありません。何か別の要因が あって、分子の現金等が増加したと見えます。

手元流動性や売上高のデータでは、これ以上の ことはわかりません。それを知るにはキャッシュ・ フロー計算書を見る必要があります。

5 キャッシュ・フロー計算書の利点

O社は上場会社なので、キャッシュ·フロー計 算書を作成、開示しています。それによると、 2018年度と2019年度の概要は以下のとおりでし た。

図表6

図表6		単位:千円
	2018	2019
営業活動による キャッシュフロー	△2,608,098	△4,774,669
投資活動による キャッシュフロー	3,104,735	1,397,475
財務活動による キャッシュフロー	197,618	6,717,922
合計 (キャッシュ増減額)	694,254	3,340,728

キャッシュ・フロー計算書は、会社のキャッ シュ(現金及び現金同等物)の増減を、三区分に 振り分けて報告する決算書です。三区分とは、営 業活動、投資活動及び財務活動の三つです。

図表6によると、〇社の2018年度は、投資活動 によるキャッシュ・フローが大幅なプラスだった ため、合計(キャッシュ増減額)もプラスとなり ました。キャッシュ・フロー計算書でその内訳を 見ると、有形固定資産や投資有価証券といった資 産の売却によるキャッシュの増加が大きかったと わかります。収入が低迷していたので、保有資産 を切り売りしたようです。

続いて2019年度は、財務活動によるキャッ シュ・フローのプラスが大きく、合計(キャッシュ 増減額)も大幅なプラスとなりました。財務活動 によるキャッシュ・フローの内訳を見ると、増資 で70億円を得ていることがわかります。会社を 救済するための資本注入と見られます。手元流動 性の急回復の原因はこれだったというわけです。

なお、キャッシュ・フロー計算書のキャッシュ の範囲は、手元流動性の分子とは概念が少し異な ります。キャッシュの方がやや狭いのですが、資 金増減の概要を掴む程度であれば、それほど気に しなくてもよいでしょう。

6 手元流動性は使い勝手がよい

以上から、資金的安全度の分析というのは、 手元流動性だけでは十分でないことがわかりま す。売上高を合わせて見ることに加えて、キャッ シュ・フロー計算書も見なければなりません。

では、手元流動性、売上高、キャッシュ・フロー計算書の3つのデータを使って、自社の安全度の分析をすることが簡単かというと、実はそうでもありません。

特に中小企業では、キャッシュ・フロー計算書を作成する義務がないため、作成していなければこれを利用できません。仮に決算時に作成していたとしても、決算時でしか利用できず、期中の任意の時点で利用することができません。

資金面における安全性の分析というのは、年に 1回、決算時という決まったタイミングで行うと いうよりも、資金的な懸念が発生したときにタイ ムリーに行いたいものです。

その意味では、まず手元流動性を月次データに 基づいて算定し、合わせて現在までの売上高の推 移を確認するというのが、現実的な対応です。手 元流動性を求めるにあたっても、分子を「現金及 び預金」のみとし、有価証券は加算しないという ことで、より機動的な算出ができます。

では、キャッシュ・フロー計算書の分析はやらなくてよいかということですが、そもそもこの内容は、自社分析であれば、当然に把握しているのではないでしょうか。

したがって、自社の手元流動性の分析時に、投 資活動や財務活動の状況を補足しながら判断して あげればよいことになります。

手元流動性のよさは、手っ取り早く安全性を見ることができるという使い勝手のよさにあります。それが生かせるように利用するとよいでしょう。

石王丸公認会計士事務所 石王丸 周夫 (公認会計士)

経営分析で使われる指標のカンタンな使い方を知ってもらい、活用してもらうための不定期連載です。「資産」に着目した簡単な分析を紹介していく連載の第2回目です。今回は、企業の資産をどれだけ効率的に活用できたかを測れる「資産回転率」という経営指標について、その使い方を解説します。

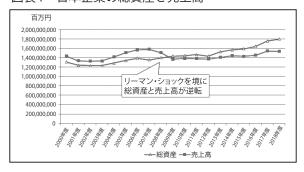
1 総資産と売上高は どちらが大きいか?

貸借対照表の中で最大の数字は「総資産(資産合計)」、損益計算書の中で最大の数字は「売上高」――。一部の例外を除けば、多くの会社でそうなっています。

では、「総資産」と「売上高」では、どちらの 方が大きいでしょうか。実際に見てみましょう。

図表1は、法人企業統計調査の全産業(金融保険業除く)・全規模の、総資産と売上高の年次推移を示したグラフです。

図表1 日本企業の総資産と売上高

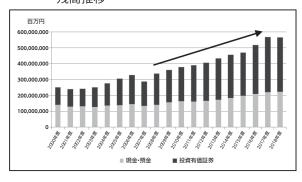


このグラフから、日本企業の総資産と売上高 は、リーマン・ショックを境に大小関係が逆転し たことがわかります。以下のとおりです。

リーマン・ショック前「総資産<売上高」 リーマン・ショック後「総資産>売上高」 リーマン・ショック時に落ち込んだ売上高は、その後なかなか回復しないまま横ばいを続けていましたが、総資産の方はじわじわと増加しました。特に2013年度以降は、総資産の増加ペースが顕著で、これはいわゆるアベノミクスの時期と重なります。

総資産のうち、特に増加に寄与した項目を調べてみると、現金・預金と投資有価証券だったことがわかります。図表2は、同じく法人企業統計調査の全産業(金融保険業除く)・全規模の現金・預金と投資有価証券の残高の推移を示したグラフです。二つの項目の合計が、着実に増えていく様子がよくわかります。

図表2 日本企業の現金・預金と投資有価証券の 残高推移



現金・預金の増加については、リーマン・ショックや東日本大震災を経験した日本企業が、手元資金を厚めに持つようになったということがよく言われています。

また、投資有価証券の増加については、大規模

金融緩和を背景とした株価上昇による含み益の増加と見て間違いないでしょう。

2019年度については、まだデータを入手できませんが、コロナ・ショックに見舞われた日本で、これらの数字がどう動いたのか、見極めておきたいところです。

2 売上高は資本が転化したもの

このように、総資産と売上高の大小関係からは、企業の経営環境を読み取ることができるのですが、この二つの数字からは、資本の活性度に関する経営指標も算出できます。総資本回転率と呼ばれる指標です。

総資本回転率=売上高÷総資産

(総資産については、期首と期末の平均値を使うことが多い)

総資本回転率というのは、会社が調達した総資本(運用面から捉えると総資産)を1年間に何回売上に転化させることができたかを示す指標です。この値が高ければ高いほど、総資本(総資産)を効率的に売上に結びつけていることになります。

資本を売上に転化するという表現は、イメージ しにくいかもしれませんが、モノの売上で考えて みるとわかります。

売上げたモノというのは、それが収益計上される以前、会社が在庫として保有していたものです。その在庫が社外から調達されたものであれば、在庫は会社がおカネで買ったものです。そして、そのおカネは、前回の売上代金(売掛金)を回収して得たものです。

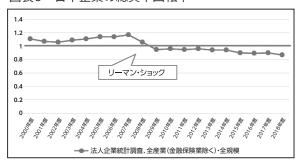
一連の流れは、「売掛金(資産)→おカネ(資産) →在庫(資産)→売上」という具合に、資本が形 を変えながら循環する過程であり、会社は、短期 的にはこの営業サイクルを繰り返すことにより、 儲けを獲得しています。中長期的には設備投資の ために借入をしたり、株式を発行したりして、資 本を調達するわけですが、それらも含めて、資本 を売上に結びつけるのが企業活動であるという捉 え方です。

3 日本企業の総資本回転率は 1.0 程度

日本企業の総資本回転率の値がどれくらいなの かを実際に見てみましょう。

法人企業統計調査では、日本企業の総資本回転率のデータが公表されています。図表3は、法人企業統計調査で公表されている全産業(金融保険業除く)・全規模の総資本回転率の年次推移をグラフ表示したものです。

図表3 日本企業の総資本回転率



このグラフから、総資本回転率というのは、あまり変動しない経営指標だとわかります。2000年代の日本企業の総資本回転率は、概ね1.0回前後といったところです。

よほどの変化がない限り、この経営指標は変動しないようですが、リーマン・ショック時には少し低下が見られました。その結果、リーマン・ショック前は1.0回超、リーマン・ショック後は1.0回未満になっています。これは、冒頭で見たように、総資産と売上高の大小関係がリーマン・ショックを境に逆転したためです。

こうしたトレンドから判断する限り、日本企業の平均的姿としては、総資本回転率が1.0を切った場合、資本の活性度が低いと見ることもできますが、個別企業について分析する場合は、業種や企業ごとの特性があるため、水準的なことについては一概に言えません。

自社の総資本回転率を分析する場合は、過去 10年分程度の総資本回転率の趨勢を確認し、明 らかに低下が認められないかどうかを確認すると よいでしょう。

4 売掛金回転率の分析

自社分析で、総資本回転率の明らかな低下が認められた場合、次のステップとしては、その原因を探っていくことになります。総資本回転率の算式の分母の「総資産」を分解し、総資産に代えて特定の資産で回転率を求めるのです。

たとえば、総資産に代えて売掛金で売上高を 割ってあげると、売掛金回転率という経営指標に なります。

売掛金回転率=売上高÷売掛金

(売掛金については、期首と期末の平均値を使うことが多い)

図表4は、簡単な数値例を使って売掛金回転率 を求めたものです。

図表4

単位:百万円

	前期	当期	増減額	増減率
①売上高	100	80	△20	-20%
②売掛金	20	16	△4	-20%
①/2 回転率	5.0回	5.0回		

ここでは、前期及び当期の2会計年度について、売掛金回転率を算定しており、どちらも値は5.0(回)となりました(図表4の太枠内)。このように、売掛金回転率に変化がない場合、売掛金は、総資本回転率低下の原因にはなっていないということです。

図表4の数値例では、売上高が20%縮小したので、売掛金残高もその分縮小したということがわかります。販売不振で売上減となれば、それと連動して、回収すべき代金が減るのは当然のことです。販売不振は問題ですが、勘定残高の動きとしては正常だと言えます。

5 売掛金回転率の見方

次に、売上高が減っているにもかかわらず、売 掛金残高が増加しているケースについて、売掛金 回転率を求めてみましょう。図表5のとおりです。

図表5

単位:百万円

				十四・ロハコ
	前期	当期	増減額	増減率
①売上高	100	80	△20	-20%
②売掛金	20	40	20	100%
①/② 回転率	5.0回	2.0回		
低下				

図表5では、売上高が20%減となっているにもかかわらず、売掛金が増加しています。その結果、当期の売掛金回転率は、前期よりも低下しました。つまり、売掛金残高が総資本回転率低下の一因になっているということです。

では、なぜ売掛金が資本の活性度低下の原因になってしまったのでしょうか。販売不振で売上高が減っているにもかかわらず、回収すべき代金の残高が膨らむというのは不自然な話です。売上高や売掛金の勘定残高の動きに関して、問題がないか調査する必要があるでしょう。

6 売掛金回転率の低下は 注意喚起のシグナル

日本は今、景気後退期に入っています。景気後 退期というのは、売上高が減少します。その時に 気をつけるべきは、売掛金残高が目立って増加し ていないかどうかということです。

売上高減少時に売掛金残高が目立って増加している場合、売掛金の回収期間が長期化していることを示しています。その場合、いくつかの原因が考えられます。

第一は、「代金回収期間が長期の得意先」に対する売掛金残高の増加です。

一般に、取引条件は双方の力関係で決まることが多いです。中小企業の場合は、信用力の高い大企業相手の取引で、代金回収条件が長期化することがあります。景気後退期においては、中小企業向けの売上が落ちることにより、結果的に、大企業向け売上高の構成比率が上がるということもあるかもしれません。そうした場合も含めて、自社の資金繰りが悪化しないよう注意しなければなりません。

第二は不良債権の増加です。売上を計上したけれど、代金が約定どおりに入金されないのが不良債権です。

景気後退時においては、得意先側の資金繰りが 苦しくなっていることが考えられます。この場 合、代金が回収不能になるリスクがあるので、十 分に注意しなければなりません。

第三は取引上のトラブルです。納品した品物に不具合があって、技術的な解決ができていない場合など、売上を計上しても請求を保留しているといったことが考えられます。これは、好不況にかかわらず起こりますが、こうしたトラブルの裏側には、得意先側の資金繰り悪化が隠れているということもないとは言えません。

そして、第四に考えられるのは、取引担当者による不正です。あってはならないことですが、当該担当者が回収代金を横領して、会社の帳簿上は未回収の状態にしているケースや、そもそも売上が架空計上のケースです。特に後者のケースは、景気後退局面で目標売上が達成できない場合に、発生するリスクが高まります。

以上のように、売掛金回転率の低下が著しい場合、それが経営上の問題につながっている可能性 もあります。注意喚起のシグナルとして受け止め るとよいでしょう。

経営指標のカンタンな使い方

予測不能の時代に目が離せない棚卸資産回転期間

経営分析で使われる指標のカンタンな使い方を知ってもらい、活用してもらうための不定期連載で す。「資産」に着目した簡単な分析を紹介していく連載の第3回目です。今回は、「棚卸資産回転期間」 という経営指標の使い方を解説します。先行きが不透明な時代に、経営のヒントとなりうる経営指標

資産回転率を上下逆さまにすると?

上下を反転させると、全く違う絵に見える。そ ういうだまし絵がよくありますが、経営指標の中 にも同様のものがあります。それは「経営指標の カンタンな使い方 第5回」で取り上げた資産の 回転率です。

資産の回転率というのは、資産(その裏側にあ る資本)の活性度を見る指標で、売上高を資産で 割って求めます。棚卸資産を例に分数形式で表せ ば、以下のようになります。

棚卸資産回転率=

では、この算式を上下逆さまにしてみましょう。 すると、別の経営指標になります。棚卸資産回 転期間です。

棚卸資産回転期間=

通常、棚卸資産の残高は年間売上高よりもかな り少ないので、以下のように、分母を月商に直し た方がわかりやすいです。

こうすると、求められる値の単位が月になり、

棚卸資産が月商の何ヵ月分あるのかを示すことに なります。これは、少々正確さを欠く表現になり ますが、在庫が一巡する月数を表します。

回転期間を日数で求めたい場合は、分母の売上 高を365日で割ります。以下のとおりです。

これらの算式により、在庫が多いのか少ないの かを判定します。

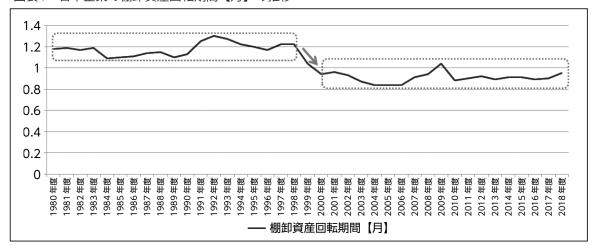
棚卸資産回転期間に基準値はない

では、棚卸資産回転期間は何ヵ月程度が適切な のでしょうか。結論からいうと、特に何ヵ月とい う基準値はありません。会社の事業の性質により 様々だからです。

参考までに、日本企業全体の棚卸資産回転期間 を確認しておきましょう。

図表1は法人企業統計調査の全産業(金融保険 業除く)・全規模の、棚卸資産回転期間の年次推 移を示したグラフです。1980年度から2018年度 までの期間について、棚卸資産回転期間をグラフ で示しています。大雑把に捉えると、その値は 1ヵ月前後です。在庫を確保してから、それが販 売されるまで、約1ヵ月。違和感がないといえば ないかもしれませんが、あらゆる会社の平均なの

図表1 日本企業の棚卸資産回転期間【月】の推移



で、あまり意味はないでしょう。

むしろこのグラフで見るべき点は、グラフ期間 の前半と後半で、水準が変わっていることです。 後半は、前半に比べて一段低くなっています。こ れはなぜでしょうか。

3 長期のトレンドを掴むことが大事

この理由を調べるには、棚卸資産回転期間の算式を構成する要素、「棚卸資産」と「売上高」の 実数の推移を確認する必要があります。

まず、棚卸資産残高の推移を見ておきましょう。図表2にグラフ化しました。図表1と同様、法人企業統計調査の全産業(金融保険業除く)・全規模のデータから作成したものです。

図表2のグラフを見ると、棚卸資産の残高は、 この40年ほどの間に、大きな増減の波があった ことがわかります。その波の背景に何があったの かもグラフ上に記載しています。

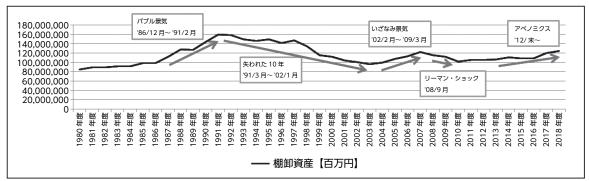
簡単にいうと、棚卸資産の残高は景気が良いと増え、悪いと減るようです。当たり前のようなことですが、データとして裏付けられている点に意味があります。

これに対して売上高の方はどうなっているでしょうか。図表2の棚卸資産残高のグラフに、売上高(月商ベース)の推移のグラフを重ねたものが図表3です。

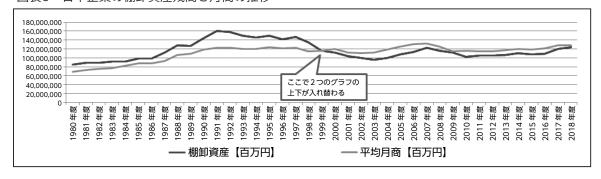
図表3で、2つの折れ線グラフが同じように上下変動していれば、2つの数値から計算される棚卸資産回転期間は変動しません。逆に、2つの数値が違う動きをすれば、棚卸資産回転期間は変動します。図表1で棚卸資産回転期間がガクッと下がったところがあったのは、その期間に2つの数値が違う動きをしたからです。

図表3の1998年度から2000年度にかけての期間を見るとわかります。平均月商が横ばいであるのに対して、棚卸資産残高の方は減少しました。

図表2 日本企業の棚卸資産残高の推移



図表3 日本企業の棚卸資産残高と月商の推移



2つの要素がこのように推移した結果、棚卸資産 残高と平均月商の大小関係が逆転し、棚卸資産回 転期間が一段下がったのです。

棚卸資産残高は好況時に増加し、不況時に減少すると考えると、この時期の棚卸資産の減少は、1980年代後半のバブル期に膨らんだ在庫が10年かけて調整されたと解釈できます。しかし、図表3で見たとおり、1999年を境に棚卸資産残高と平均月商の大小関係が逆転した点を重視すると、これはむしろ、日本企業全体の事業構造が大きく変化したと見ることもできます。

たとえば、情報化の進展により需要予測の精度 が上がり、余剰在庫を圧縮できるようになったと いう見方が可能です。もしくは、部材の共通化に より在庫量を減らすことができるようになったと いう見方もあるでしょう。

あるいは、バブル崩壊により、それまでの製造業中心の社会が終わり、棚卸資産を保有しない業態(たとえば I T企業)の比重が増えてきたという見方も、あながち間違いではないでしょう。

いずれにしても、棚卸資産回転期間という経営 指標は、長期のトレンドから読み解くことが大切 です。日本が今直面している状況も、こうした長 期のトレンドに大きなインパクトを与えるものと 見られます。ビジネスのスタイルが根底から変 わっていくのか、大変気になるところです。

4 売上債権回転期間と比べてみる

では、会社が棚卸資産回転期間を使って自社の 経営分析をするとき、具体的にどのようにアプローチするのがよいでしょうか。 棚卸資産の残高が適正水準かどうかを知りたいとき、たとえば同業他社と比較することが考えられますが、自社の棚卸資産残高を他社のそれとただ比較しても意味がありません。同業であったとしても、残高ベースの適正水準というのは、会社の規模が異なれば当然異なってくるからです。

そこで棚卸資産回転期間を使うわけです。経営 指標であれば、会社の規模が異なっても単純比較 が可能です。同業他社や業界平均値などと比較す ることで、自社の棚卸資産残高の水準が適正かど うかを考えるヒントが得られるかもしれません。

以上が棚卸資産回転期間の基本的な使い方ですが、これに加えて、自社の棚卸資産回転期間を自 社の売上債権回転期間と比較するという方法も参 考になります。

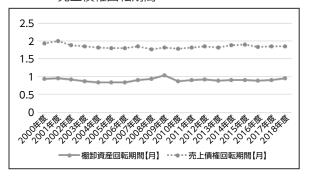
棚卸資産回転期間の算式の分子を売上債権に置き換えると、売上債権の回転期間が求められます。

売上債権回転期間は、売上債権が月商の何ヵ月 分あるのかを示しており、その値は売上債権の回 収期間となります。

棚卸資産回転期間をこの売上債権回転期間と比べるのです。この比較は、結局、棚卸資産残高を売上債権残高と単純に比較することと同意なので、回転期間を算定する必要性がないのですが、興味深い関係性が見出せるので、追加的に確認するとよいです。

まず、法人企業統計調査の全産業(金融保険業除く)・全規模のデータにより、2000年代の日本企業 全体の両指標をグラフに表してみます。図表4です。 グラフを見れば明らかですが、「棚卸資産回転

図表4 日本企業の棚卸資産回転期間と 売上債権回転期間



期間<売上債権回転期間」となっています。この 状態が長期にわたって継続していることから、少 なくとも日本企業の平均的な姿としては、そう なっているのだと見てよいでしょう。

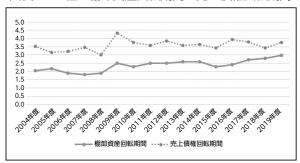
もちろん、中には例外の業種、会社もあります。どちらの大小関係が正常なのか、一概にはいえませんし、なぜそうなるのかについて明確な根拠を示すことも難しいです。

ただし、長期的な経営分析を行うにあたっては、次のケースには留意すべきです。それは、過去に「棚卸資産回転期間<売上債権回転期間」の大小関係が確認されていたにもかかわらず、現在、それが逆転してしまっているというケースです。

5 在庫管理の異変を察知する

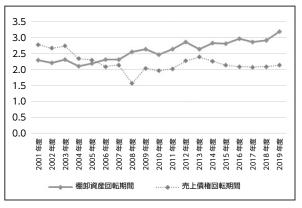
たとえばY社について、この大小関係を確認してみると、図表5のようになりました。2つの回転期間の大小関係は、「棚卸資産回転期間<売上債権回転期間」となっており、留意すべきケースには該当しません。

図表5 Y社の棚卸資産回転期間と売上債権回転期間



一方、図表6のK社では、2005年度まで「棚卸資産回転期間<売上債権回転期間」の大小関係が確認できましたが、それ以降、「棚卸資産回転期間>売上債権回転期間」の状態に転じています。2005年度以前と以後とで事業内容の変更があったのであれば、必然的にそのような逆転現象が起きたにすぎず、問題視する必要はありませんが、そうでなかったとしたら、異常を感じ取るべきです。もしかしたら、在庫管理がうまくいかなくなってきた可能性もあります。いずれにしても、原因を究明すべきでしょう。

図表6 K社の棚卸資産回転期間と売上債権回転期間



日本企業は今、コロナ・ショックにより、予想を超えるペースの急激な需要減少に見舞われています。急減した需要がいつ戻るのか、どれくらい戻るのか、今のところ誰にもわかりません。一方で、生産の現場である工場も、稼働停止に追い込まれる等、難局に立たされました。そうした状況下で、在庫をどれだけ持っておくべきか。これは非常に難しい問題です。

棚卸資産回転期間というのは、使いこなすのがなかなか難しい経営指標なのですが、このような時代にこそ、経営のヒントにすべき経営指標だといえます。

[執筆者紹介]

石王丸 周夫 MJS 税経システム研究所 客員講師

(いしおうまる のりお)

石王丸公認会計士事務所、公認会計士。著書に、『実務に役立つ経理のキホン』(小冊子、共著、清文社)、『最短で 導き出す分配可能額』(清文社)など多数あり。

執筆者について詳しく知りたい方は MJS 税経システム研究所のページをご覧ください。 https://www.mjs.co.jp/outline/zeikei/concept/

Monthly Report 特別版

経営指標のカンタンな使い方 | 全6本

(No.132-134、No.138-140より抜粋)

編 集:MJS税経システム研究所

〒160-0004 東京都新宿区四谷 4-30-13 クロスシー新宿御苑前ビル 6 階

TEL: 03 (6626) 9060

本誌の内容に関するお問い合わせは、お問い合わせフォームまでお願いいたします。

https://www.mjs.co.jp/form/zeikei_info

本誌掲載記事の無断転載・複写を禁じます。



 株式会社ミロク情報サービス

 編集
 MJS税経システム研究所