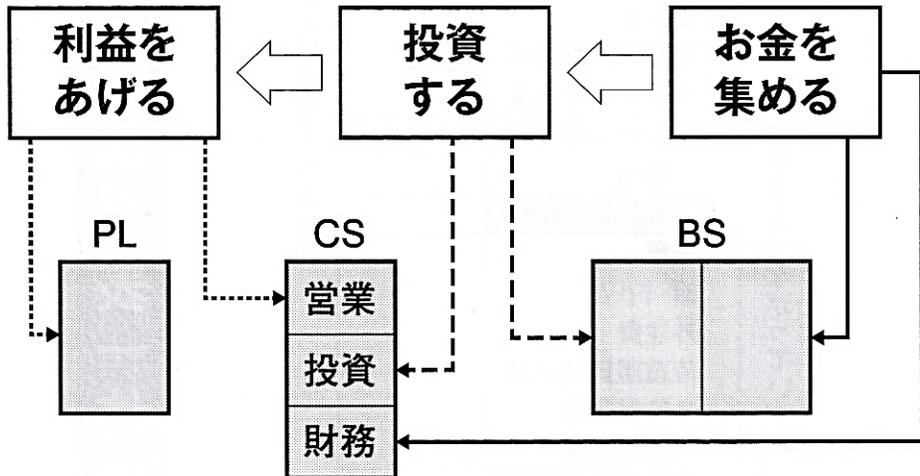
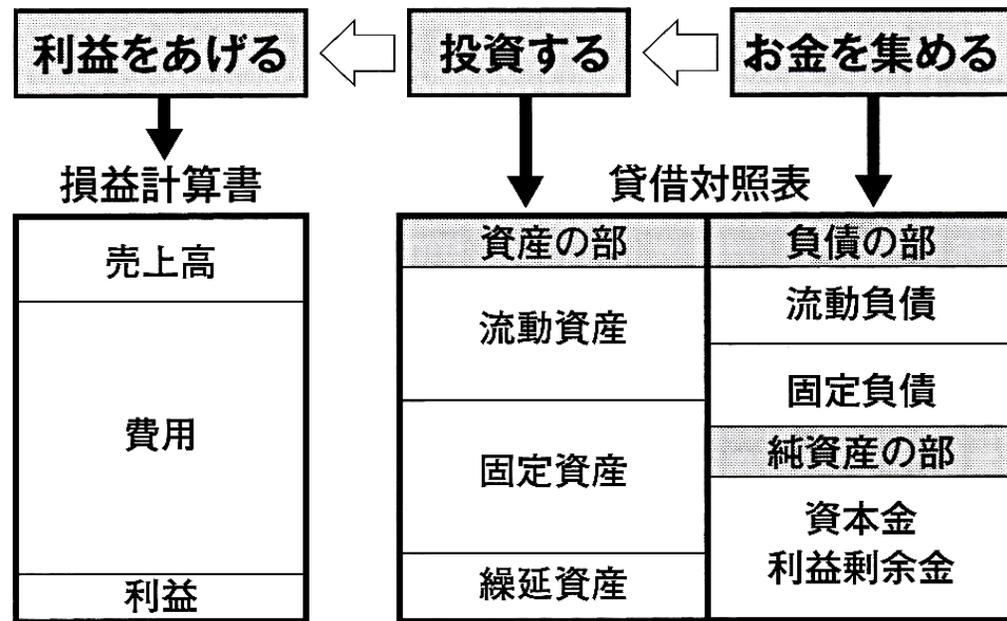


全ての会社に共通する  
3つの活動と財務3表の関係

図表1-2 すべての会社に共通する3つの活動

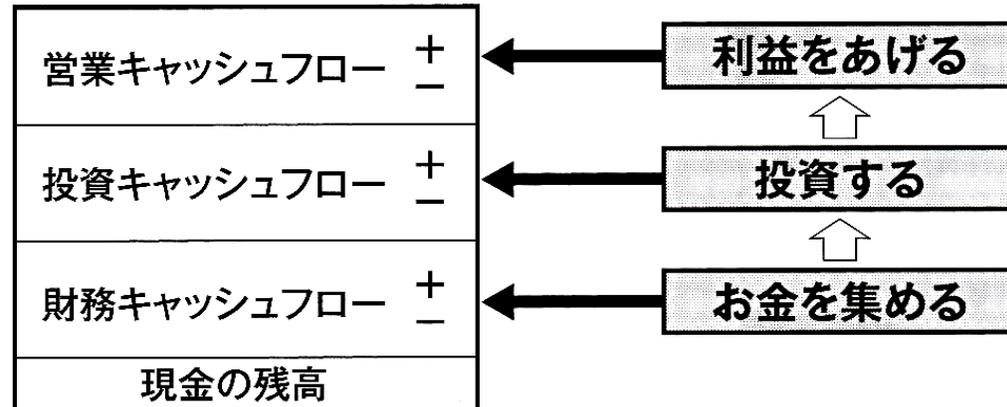


財務諸表は何を表しているか



- BS・PL・CSを見ると、一般的には、まず簿記（仕分け、総勘定元帳、試算表、精算表、製造原価明細表など）を思い浮かべますが、国貞流は、財務3表と事業のプロセスを体系的に見て、大きな流れの中でのその関係性を把握します。
- その上で、財務3票を俯瞰的に見て、そこから課題を見出し、詳細の検証を、財務諸表に入り分析する手法が「図解分析法」です。
- 「図解分析法」により、事業の効率性や財務状態及び課題を速やかに的確に把握できます。以下P2、3、4で詳述します。

キャッシュフロー計算書(会社の家計簿)



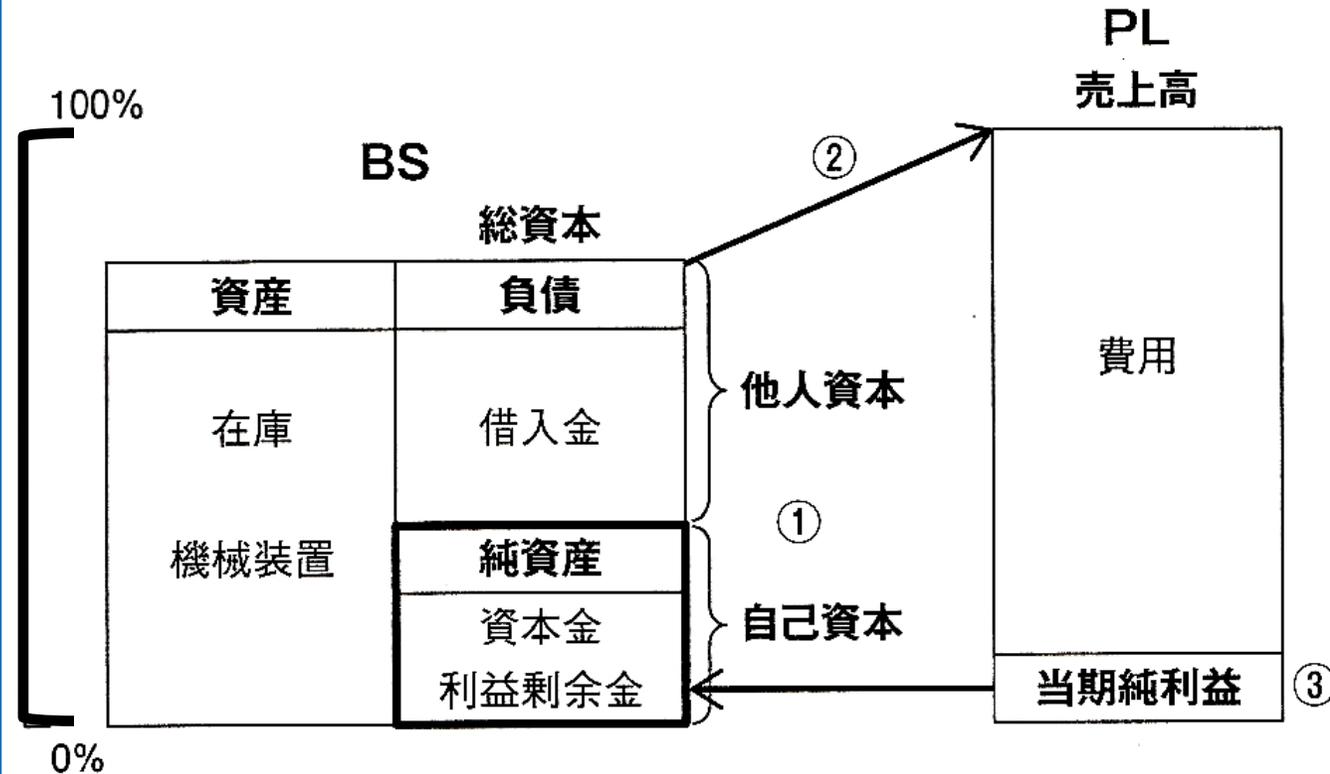
# 財務3表から事業全体のプロセスの効率や財務状況を検証する 「図解分析法」

「図解分析法」の優れているのは、経営分析の「収益性」「効率性」「生産性（一人当たり）」「安全性」「成長性」の内、従業員数の必要な「生産性（一人当たり）」、期間比較の必要な「成長性」以外は、一目瞭然・視覚的に大筋を的確に把握し判断が出来る事です。その上で、課題を見つけ次の詳細分析に進むことが出来る手法です。

## 「図解分析法」の構成要素

- ◆ BS・PLの100%表示による帯グラフ表示。
- ◆ 収益指標の中の最も重要なROEを選び、
  - ①安全性（レバレッジ）、②効率性（回転率）、③収益性（利益率）に分解し、図示している。（デュポンモデル：図表1-7参照）
- ◆ 事業プロセスを①②③の循環で表示（図表1-6）。
- ◆ 詳しくはP 3、4を参照下さい。

図表 1-6 資本主義社会における事業のプロセス



図表 1-7 デュポン・モデル(DuPont Model)

$$ROE = \frac{\text{総資本}}{\text{自己資本}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資本}} \times \frac{\text{当期純利益}}{\text{売上高}}$$

①
②
③

財務レバレッジ
総資本回転率
当期純利益率

# ANAの2020年3月期のBS・PLを例に、「4つのステップ」「CSの8つのパターン」による「図解分析法」で財務状況进行分析

「新版財務3表  
一体理解法」  
「新版財務3表  
図解分析法」  
より引用

ROE	2.6%	① ② ③
財務レバレッジ	2.40	
総資本回転率	0.77	
当期純利益率	1.4%	

この図表を基に、次の「4つのステップ」での図解分析を進めます。

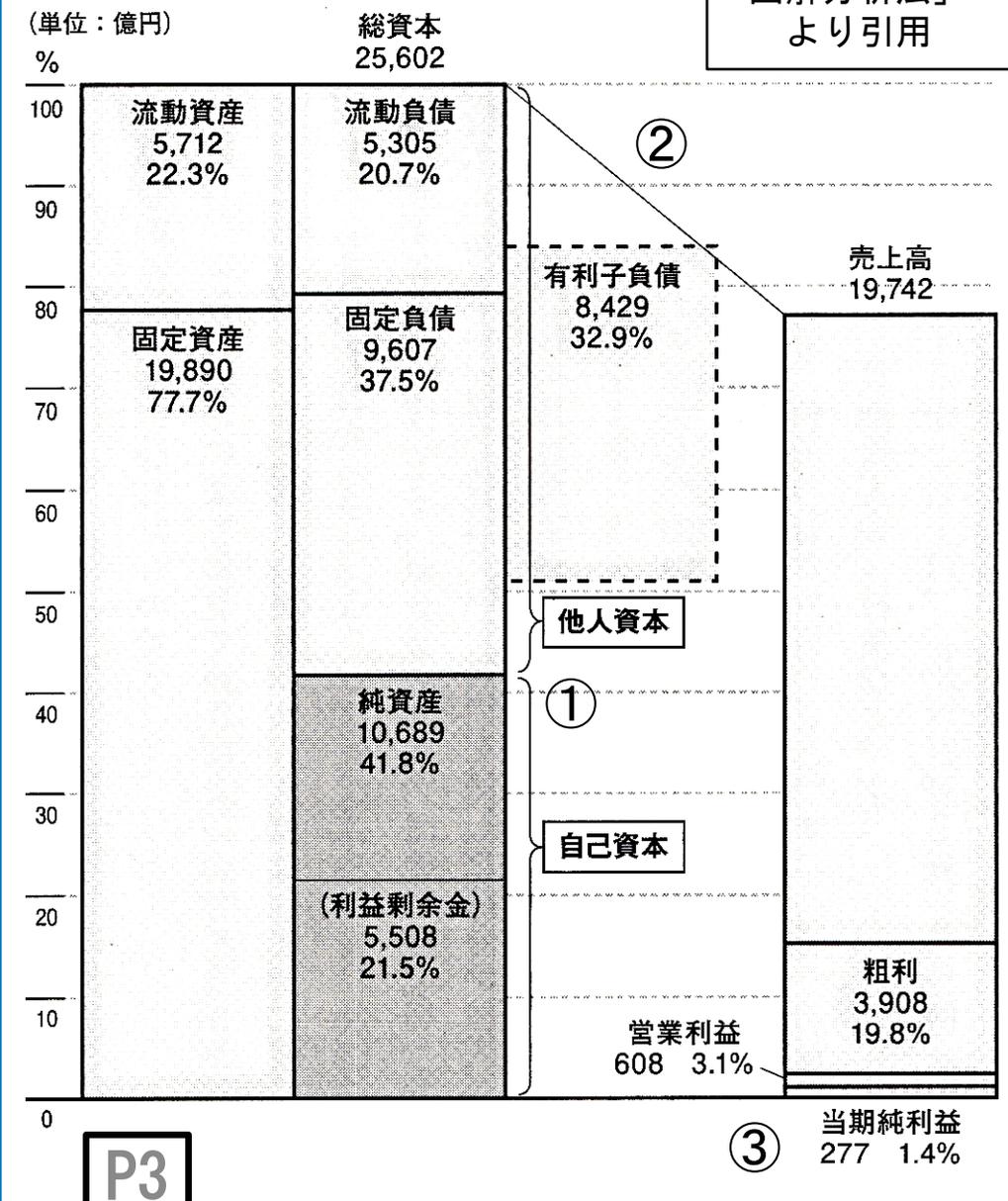
1. BSの右側を見て有利子負債と利益剰余金をチェックする。
2. BSの図全体から固定資産（投資）の変化、有利子負債等の総資本の変化及び財務の安全性を瞬時に読み解く。
3. BSとPLを結んだ線から総資本回転率を把握する。
4. PLの図から利益率を把握する。

4つのステップから課題を把握、財務諸表に入り詳細分析します。

- 並行して、キャッシュフローの推移におけるキャッシュの変化から、「CSの8つのパターン（P5、6で詳述）」によって、企業の営業活動、投資戦略、財務戦略を読み解きます。
- 著者はこのプロセスについて、「こうすることでアレルギーもなく、興味を持って、財務分析が出来ます」と言います。

## この図解分析の注目点（大局的に課題を把握する。）

- ◆ 総資本・売上高の大きい方の数字を100%と置く、帯グラフに表示します。明示的に把握でき、特に、他社比較・期間比較に有益な方法です。
- ◆ ①総資本回転率②財務レバレッジ③当期純利益率を図示、表記することでROEの分析が明示的に分かります。
- ◆ 「図解分析法」で見る限り、ANAは、ROEは低く、その要因は資本回転率と利益率の低さです。財務状態はまずまずですが、優良企業とは言えませんね。P 4 のJALとの比較で良く判ります。



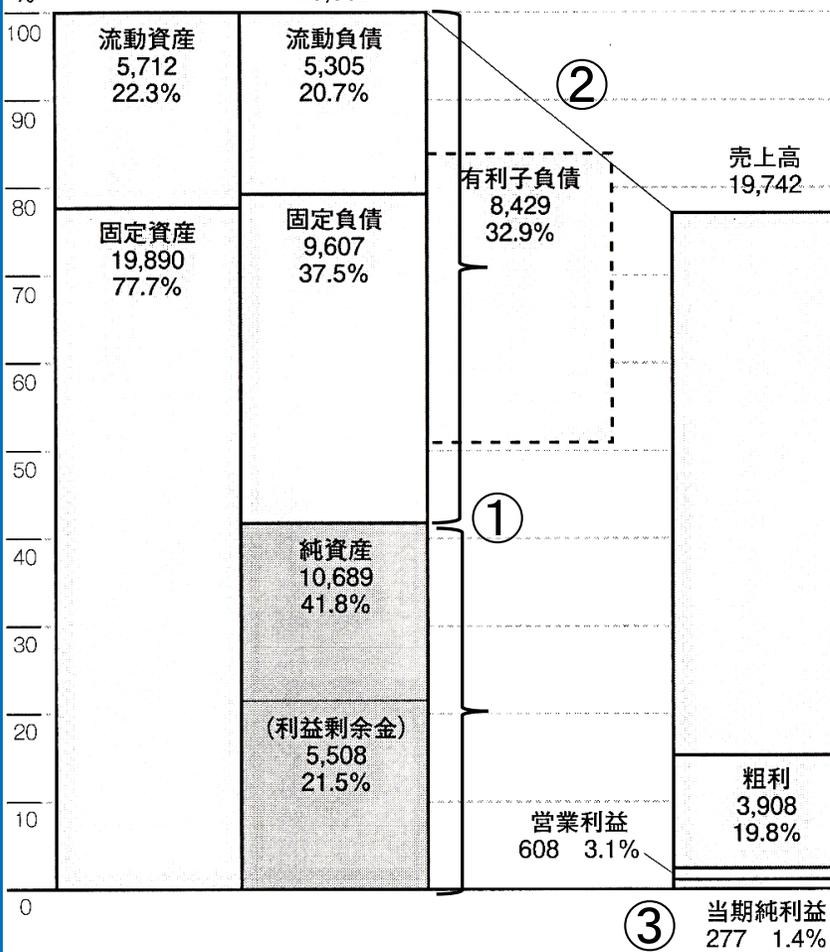
図表 2-2-3 ANAとJALの2020年のPLとBS

ANA (2020年3月期)

ROE	2.6%
財務レバレッジ	2.40
総資本回転率	0.77
当期純利益率	1.4%

①  
②  
③

(単位：億円)  
%

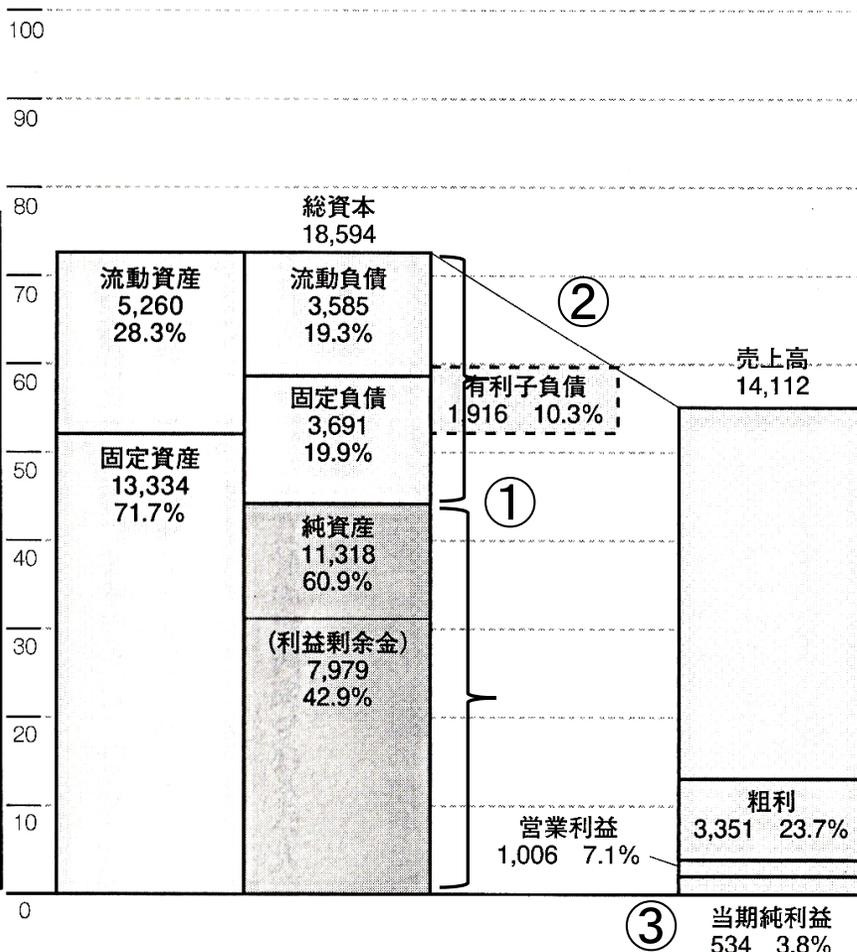


JAL (2020年3月期)

ROE	4.7%
財務レバレッジ	1.64
総資本回転率	0.76
当期純利益率	3.8%

①  
②  
③

(単位：億円)  
%



この図表の注目点は、ANA, JALのBS, PLの最大値であるANAの総資本を100と置いて、帯グラフで表すことで、両社のBS, PLの金額の大小が視覚的に分かることです。

更には、各々のBS, PLの勘定区分毎の%表示、及び①②③の表示・図示です。

両社を比較すると、ANAは売上高を除いては、再生後のJALに劣ることが、一目瞭然で解りますね。

1. 安全性 JAL>ANA
2. 収益性 JAL>ANA
3. 効率性 JAL≒ANA
4. 成長性と生産性は、期間比較、一人当たりの数値につき、この図からは判断できません。

「図解分析法は」他社比較、期間比較などで有用です。

# 「CSの8つのパターン」から 営業活動、投資戦略、財務戦略 を読み解く



パターン 番号	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧
営業 キャッシュ フロー	+	+	+	+	-	-	-	-
投資 キャッシュ フロー	+	+	-	-	+	+	-	-
財務 キャッシュ フロー	+	-	+	-	+	-	+	-

キャッシュフローのパターンから、  
会社の状況を推測した一例

① 営業活動で現金を生み出しているうえに、借入などで現金を増やしている。さらに、資産を売却している。将来の大きな投資のためにお金を集めているのだろうか。

② 営業活動で現金を生み出したうえに、借入などで現金を増やし、積極的に投資活動を行っている。将来の戦略も明確な積極拡大型のパターン。

③ 営業活動と資産売却により現金を生み出し、借入の返済を行っている。財務体質を改善しようとしている会社だろうか。

④ 営業活動で現金を生み出したうえに、借入などで現金を増やしている。潤沢な営業CFがある会社だろう。

⑤ 営業CFのマイナス分と借入金の返済分を、資産の売却でまかなっている。過去の蓄積を切り売りして事業を継続している。たくさん資産を持っている会社なのかもしれない。

⑥ 営業CFのマイナス分を、資産の売却や借入などでまかなっている。問題会社の一般的なパターン。

⑦ 営業活動で現金を生み出せていないが、投資活動を行っている。営業CFと投資CFのマイナス分を借入などでまかなっている。現状は苦しいがよほど将来に自信があるのだろうか。

⑧ 営業活動で現金を生み出せていないのに、投資活動を行い、借金の返済もしている。過去によほどの現金の蓄積があったのだろうか。

CF推移から「8つのパターン」の、どのパターンに該当するかを見極め分析します。【P6】の例（アマゾン、トヨタ、IBM）を見てみましょう。

- アマゾン、トヨタ、IBMのキャッシュフローの推移を見ると、いずれも+/-/-の、パターン番号④に該当します。
- CF推移から、パターン/トレンドを把握し、更には有価証券報告書などからの情報を加え、営業活動、投資戦略、財務戦略を分析します。
- P 6 の3社の分析結果を見てみましょう。

# 3社の「CSの8つのパターン」から、営業活動、投資戦略、財務戦略を読み解く

図表 2-6-2

## アマゾン、トヨタ、IBM のキャッシュフロー推移

アマゾン*						
(単位：百万ドル)						
	2015年 12月期	2016年 12月期	2017年 12月期	2018年 12月期	2019年 12月期	5年計
営業CF	11,920	16,443	18,365	30,723	38,514	115,965
投資CF	△ 6,450	△ 9,876	△ 27,084	△ 12,369	△ 24,281	△ 80,060
財務CF	△ 3,763	△ 2,911	9,928	△ 7,686	△ 10,066	△ 14,498

アマゾンは、短期の利益に頓着することなく長期ビジョンで経営を行います。因みに、「お客様の役に立つのか」「何が新しいのか」で評価される企画がどんどん出てきます。営業キャッシュフローの70%が投資に向けられています。

トヨタ						
(単位：億円)						
	2016年 3月期	2017年 3月期	2018年 3月期	2019年 3月期	2020年 3月期	5年計
営業CF	44,609	35,685	42,231	37,666	35,906	196,097
投資CF	△ 31,825	△ 29,699	△ 36,601	△ 26,972	△ 31,509	△ 156,606
財務CF	△ 4,236	△ 3,752	△ 4,491	△ 5,408	3,971	△ 13,916

装置産業のトヨタは、設備を導入し続けないと競争優位が失われます。営業キャッシュフローの80%を将来に向けての投資をしているのです。長期ビジョンで経営する日本の伝統的な戦略です。

IBM						
(単位：百万ドル)						
	2014年 12月期	2015年 12月期	2016年 12月期	2017年 12月期	2018年 12月期	5年計
営業CF	16,868	17,008	16,958	16,724	15,247	82,805
投資CF	△ 3,001	△ 8,159	△ 10,976	△ 7,096	△ 4,913	△ 34,145
財務CF	△ 15,452	△ 9,166	△ 5,791	△ 6,418	△ 10,469	△ 47,296

超優良企業のIBMは、稼ぎ出した営業キャッシュフローの60%を財務キャッシュフローに費やしています。主に配当金と自己株式の取得です。

「IBMの『自己株式の取得』」については、【図2】のスライドを参照下さい。