

信長に学ぶ経営分析

利益率・資本・生産性

西澤健次

信長の覇業の裏には
会計あり!?

桶狭間

信長包囲網突破

比叡山焼き討ち...etc

ビジネスの命運を握る
会計知識を
信長の成功に学ぶ!

信長に学ぶ経営分析

利益率・資本・生産性

西澤健次

星海社

184



SEIKAISHA
SHINSHO

昨今は、昭和の時代を作ってきたリーディングカンパニーに代わる新しい時代の新興企業が続々と表に出てくるようになりました。ソフトバンクグループ、ファーストリテイリング、楽天グループ、リクルート、ニトリ、ZOZO等、比較的短期間で巨大企業へと成長しました。創業者の名前は長者番付でもお馴染みです。それとはまた別に、新たな小売業を作り出したイオンや、多角的事業で成長した富士フィルムホールディングス等、ビジネスチェーンで成功している企業もあれば、任天堂やトヨタ自動車、本田技研工業、パナソニック等の伝統ある企業等の成長も著しいです。

いずれの企業も最初から大企業であった訳ではなく、自宅の一室やガレージを使って起業したとか、田舎町の小さな衣料品店や薬局から事業を育て、巨大企業へと成長させた逸話は沢山あります。誰もがそのような事業を成功させることができる訳ではないですが、多くの起業家がそれにチャレンジをし、現在もなお、チャレンジが続いています。起業は

創業者の才覚によるところが大きいのですが、そこには必ず帳簿と財務諸表があります。経営者は投資家や株主の期待に応えなくてはなりません。個人企業では内部情報に過ぎなかった財務諸表も企業が成長するに従って、経営者はきちんとした財務諸表を作成し、出資をしてくれた株主に企業活動の説明責任を果たす義務が生じ、潜在的な投資家から新たな資金を調達するためにも企業活動を表現した財務諸表を公開しなくてはなりません。

株主や投資家の立場に立てば、そうして公表された財務諸表を読んで、優良企業か、危険な企業か、今後の成長がさらに期待できる企業かどうか判断しなくてはなりません。財務諸表はまさに投資のものさしです。

会計学の中には、財務会計論、財務諸表論という科目がありますが、この科目は会計の理屈について解説するのがメインになっており、各種企業の財務諸表を丹念に読むという実務的なことはたいして扱っていません。例えば、企業会計原則、企業会計基準等の会計のルールや、資産、負債、純資産、費用、収益等の個別の勘定の会計処理の仕方やその妥当性を主に検証しています。原価・時価測定論、のれんや減損会計、減価償却、引当金等の会計処理が多数あります。筆者は30年近く大学で財務会計論（昔は財務諸表論）を主担当とし、サブ担当で経営分析を講義してきました。財務会計論は筆者の研究課題であるので

熱心に取り組んできたつもりですが、熱心になればなるほど学生さんには評判が悪くなるという悪循環があり、今もなお、悩んでいる次第です。ところが、サブ担当の経営分析はサクサク担当しているにもかかわらず、財務会計論に比べるとすこぶる評判が良いのです。おそらく、それは、実際の企業の財務諸表を用いて、気になる企業が「儲かっているのか、儲かっていないのか」「倒産のリスクはあるのか、ないのか」等、企業の業績や企業の財政状態が明確な数値でわかるからではないかと思っています。

そこで、経営分析とはどのようなものか、織田信長にまつわる物語のメタファーを使ってイメージしやすい手法で説明することを試みました。織田信長といえば、大河ドラマでは何度も題材にされる人物で、数えきれないほどのドラマや映画がつくられています。最近は、若い人を中心に戦国ゲームも流行していて好きずきはあるかと思いますが、戦国武将はさらに馴染みのある存在になってきました。

本書は、信長の数々の有名なエピソードから現代企業の経営分析に通じる本質的なポイントを抜き出しました。歴史家の先生からはお叱りを受ける覚悟で経営分析のエッセンスをお届けしたいと思います。本書によって、財務諸表を投資家・経営者のみならず、より一般に身近なものへと導くことができたら望外の喜びです。

ただ、本書を読む前にお願いがあります。本書あるいは一般に流布^{るぶ}されているすべての「経営分析」は、まず初めに、財務諸表（決算書）の読み方を学んだ後に、財務諸表の数値を分解して、必要な情報を手に入れることを目的としています。財務諸表（決算書）の読み方については、本書の付録で確認していただくか、会計学入門の基本書を参考にして下さい。

目次

はしがき 3

第1章 織田信長が今川義元に勝てた理由 — 経営分析事始め — 11

第2章 利益ではなく、「利益率」を見ること 25

第3章 利益率の向上は一日にして成らず 59

第4章 営業利益と経常利益を区別すること 87

第5章 信長の資本とは何か——比叡山焼き討ちと、楽市楽座—— 101

第6章 資金調達と安全性の分析 109

第7章 負債と資本 125

第8章 織田信長が足利義昭に勝てた理由——巨大企業への道—— 131

第9章 設備投資と人材 —— 生産性の分析 —— 145

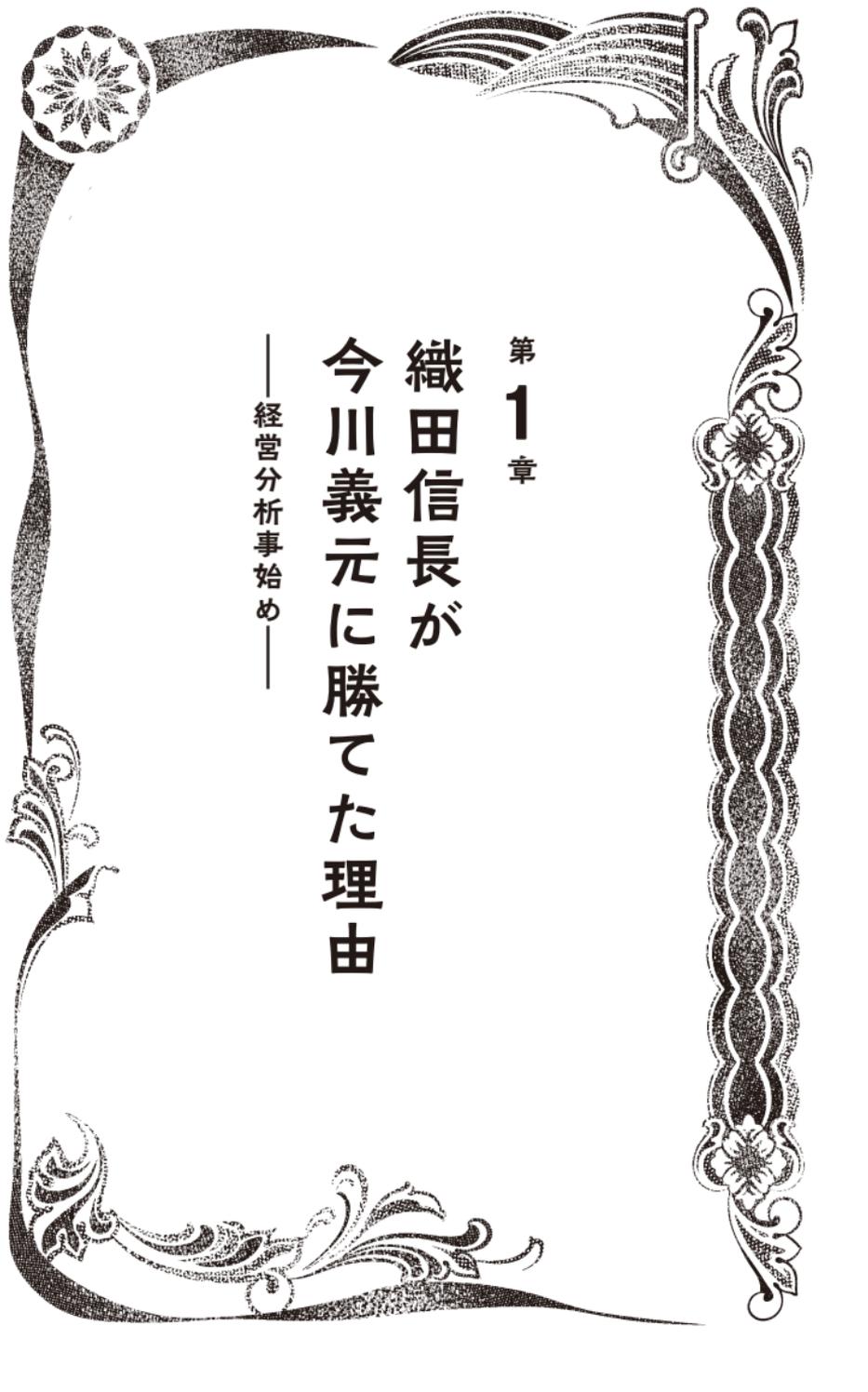
第10章 損益分岐点の求め方 —— 損益トントン —— 163

補遺 中小企業の経営分析 181

あとがき 201

付録 貸借対照表と損益計算書のひな型 209

参考文献 216



第1章

織田信長が
今川義元に勝てた理由

——経営分析事始め——

歴史の話は、専門家の史学者に任せます。ここでは、誰もが知っている織田信長の成功の秘訣を、会計学の一分野、経営分析の視点から、経営分析の何たるかを明らかにするために、メタファーとして桶狭間の戦いを材料にして考えてみたいと思います。くどいようですが、目標は、「財務諸表を読む」ことであり、史実を明らかにすることではないからです。

織田信長は、尾張おわりの国の一城主で、『信長しんちやう公記こうき』に記載されているように、弟の信勝のぶかつと対抗しながらも、十数年の歳月を経て、尾張統一を成功させています。信長という人物は、若い頃は、うつけ者扱いで、父の織田弾正忠信秀は、信勝に家督を譲ろうという思惑もあったようですが、実力で尾張の当主になりました。その後、生き残るためには、駿河いまの川義元がわよしもととの争いを避けることができず、わずかな軍勢で、名もなき身分でありながら当時の巨大藩主（＝巨大企業）に立ち向かうことになった訳です。今、そのことを前提に、桶狭間の戦いを思い浮かべて下さい。永禄3年5月19日（ユリウス暦1560年6月12日）、織田信長は約2千の兵で、巨人、今川義元約2万の兵と戦い、見事、奇襲作戦で勝利を収めたことはよく知られています。

これは信長という稀有けうな才能が開花したものと受け取れますが、単に火事場の馬鹿力

であったのかもしれませんが、真相はわかりません。もともと桶狭間の戦いなどなかったという説もあります。ここでは経営分析を説明する都合上、所謂、桶狭間の戦いのストーリーを題材にしたいと思います。桶狭間の戦いは、戦国の下克上げこくじょうという、いわば、何でもありの時代において、「何でもあり」が功を奏した典型例でもあります。また、弓矢で戦をしている時代に、一人だけ鉄砲を撃っている信長は、当時のおきて破りを次から次へと行動に移しているのであり、それをズルいと思うか、異才であると捉えるか、人により感じ方は違うものですが、今日の、ビジネスの世界は、この戦国の時代と何ら変わりはないと思います。例えば、固定電話が一般的であった昭和の時代に、新しく携帯電話を売り出し、次にはスマートフォンを売り出し、パソコンが消しゴムのように売られている。このような光景は、昭和の時代を生きてきたアナログの人達には想像もつかない世界となっています。1980年代は紙と鉛筆でのどかに暮らしていました。ところが、現在は、仕事をするためには、嫌でもビル・ゲイツのマイクロソフト製品を使わざるを得ないのです。それどころか、様々なICT (Information and Communication Technology) や新しい文明の機器が続々と流通してきており、デジタル対応が迫られています。

話を戻しますと、室町時代の、駿河の巨人、今川義元の軍勢は、現在の企業で言えば、

大手企業であり、花形企業はながたと言えそうです。これを、今川会社と呼びますと、人員が2万以上も在籍しており、設備投資（馬車うまご運搬具、武器ぶき備品）もかなりの金額を投じていることでしょう。今川会社の財務諸表を作成しますと、東証第一部上場の優良企業の数値が出てくるように思います。逆に、織田会社は、証券市場に上場どころか、中小企業の域です。上場していいないので、外部の利害関係者に財務諸表を開示する必要はありませんが、経営管理・納税目的のため、一応、財務諸表を作成しているはずで

今、このような事例に即して、タイムスリップしたとして今川会社と織田会社の財務諸表（貸借対照表と損益計算書）を仮の数値で示してみたいと思います。（貸借対照表並びに損益計算書の日付を桶狭間の戦いの日にし、便宜的に貨幣単位は現在に合わせます。また、後述する比叡山ひえいざん焼き討ち、反信長包囲網における貸借対照表、損益計算書の日付はいずれもユリウス暦を採用しています。）

注：資産合計のことを「総資産」、負債と純資産の合計のことを「総資本」と呼びます。この値はいつも同じ金額になります。

まず、最初に、一時点の会社の財産や借金の財政状態を示す表があり、それを貸借対照

表と呼びますが、今川会社の1560年度の年度末6月12日の貸借対照表を大会社風に書いてみました。

今川会社の貸借対照表を見ると、資産は、10兆円もあり、戦^{いくさ}で使える軍馬が3兆円分あり、武器も2兆円と申し分なくそろっており、かなりの大所帯で、億単位の利益（儲け）を出すことは容易であることがなんとなくわかります。そこで、約半年の努力と成果を示す損益計算書を見ると、1000億円の利益が計上されており、思惑通り、大きく儲けていることがわかります。

貸借対照表は、決算日の一時点ですので、日付が、1560年6月12日であることを確認してください。それに対して、損益計算書

図表1 今川会社貸借対照表

1560年6月12日			
資産の部		負債の部	
馬	3兆円	借入金	5兆円
武器	2兆円	純資産（自己資本）の部	
その他	5兆円	資本	5兆円
資産合計（＝総資産）		負債・純資産合計（＝総資本）	
10兆円		10兆円	

図表2 今川会社損益計算書

1560年1月1日～1560年6月12日			
費用の部		収益の部	
費用	4,000億円	売上	5,000億円
利益	1,000億円		
費用・利益合計		収益合計	
5,000億円		5,000億円	

は、1560年の1月1日の元旦から仕事をはじめ、桶狭間の戦いまでの約半年の期間の活動を描くので、その点で、貸借対照表とは異なります。もう少し、付け足しますと、1月1日の貸借対照表、3月3日の桃の節句、5月5日の端午の節句の貸借対照表では、それぞれ、数字が異なるのです。3月3日には、馬が10頭病気で欠場しているかもしれませんが、5月5日には、援軍の軍馬が来ているかもしれません。いずれにしても、ここでは、1560年6月12日時点の状態を示しているので、日付を書くことが重要となります。

それはさておき、同年の織田会社の貸借対照表を見ますと、今川の資産10兆円に比して、資産が2億円しかないことがわかります。も

図表3 織田会社貸借対照表

1560年6月12日			
資産の部		負債の部	
馬	1億円	借入金	1億5,000万円
武具	1億円	純資産の部	
		資本	5,000万円
資産合計(=総資産)		負債・純資産合計(=総資本)	
	2億円		2億円

図表4 織田会社損益計算書

1560年1月1日～1560年6月12日			
費用の部		収益の部	
費用	1億円	売上	5億円
利益	4億円		
費用・利益合計		収益合計	
	5億円		5億円

しかすると、馬の数は指で数えることができる位かもしれませぬ。また、借金も、1億5000万円あり、資金返済の担保^{たんぽ}として馬や武具^{ていとう}が抵当^{ていとう}に入っているかもしれませぬ。抵当つまり、返済不能の場合は、銀行に馬や武具を持ち去られるということです。また、織田会社の損益計算書を見ますと、約半年の努力により4億円の利益（儲け）を出していることがわかります。利益を比較すれば今川会社が1000億円、織田会社が4億円です。今、この二つの会社を比較すると、なんとなく、今川会社のほうが勝ち馬の会社であるような気がしてくるのではないのでしょうか。

こうした状況をおさえて、再び、タイムスリップして戦国の時代に戻りますと、今川義元が、織田信長との戦いにおいて、戦う前から勝利の祝いをして酒盛りしている光景が目につかびます。もつともそれは、数多くのドラマのせいかもしれませぬが、どう考えても、大企業対中小企業という構図を根拠にすれば、織田に勝ち目はなく、今川義元に分^ぶがあるようにしか見えないのも会計の数値に置き替えてもわかる気がします。

しかしながら、会社が「儲かっているのか、儲かっていないのか？」という判断は、経営分析では、利益の金額の大小ではありません。総資本に対する利益の割合（パーセンテージ）が大きいほうが儲かっているということになります。資本利益率というのがそれです。

いくら利益の金額が大きくても、設備資産や人材を十分に活用していなければ儲かっているとは言えないのです。それに対して、利益の金額が小さくても設備資産や人材をギリギリまで活用して利益を出すことに成功していれば儲かっているかもしれないのです。以上のことを明らかにするには、資本利益率（利益÷資本）に換算して今川会社と織田会社を比較すればよいのです。

また、通常、資本利益率でも良いのですが、言葉を的確にするために、整理しますと、貸借対照表の資産の部の合計額のことを総資産と呼んでいます。総資産は企業のすべての資産（＝財産）であり、総資本はそれを調達した資金として負債＋自己資本（純資産）という意味になります。平たく言えば、200万円の車しか持っていない場合には総資産が車の200万円で、それを銀行等から調達した額（＝総資本）は200万円ということになります。貸借対照表の借方かりかたには企業の財産、貸方かしかたにはその資金調達源泉げんせんを書き、これはいつも同額になるのです。

ところで、今川会社では、貸借対照表の借方・貸方いずれの合計額も10兆円です。この金額は常に等しい金額ですので、総資産といっても、総資本といっても数字的には同じです。

そこで、今川の総軍団10兆円を総資産並びに総資本と捉え、織田の総軍団2億円を総資産並びに総資本という名称に置き換えると、総資産利益率もしくは総資本利益率という経営分析の出発点となる比率が見えてきました。ただ、一般的には、いくら資本を出していくら利益を得たかという観点から総資本利益率を使うことが多いので、ここでは総資本利益率を用いたいと思います。

今川会社の総資本利益率

$$1000 \text{ 億円} \div 10 \text{ 兆円} \times 100 (\%) = 1 \%$$

織田会社の総資本利益率

$$4 \text{ 億円} \div 2 \text{ 億円} \times 100 (\%) = 200 \%$$

注：経営分析の比率は小数点になることが多く、100をかけて見やすくしますが、後述するように総資本回転率（回転数）や棚卸資産回転期間（月数、日数）、固定資産回転率（回転数）等のように100をかけない比率もあります。また、割合（%）や回転数、月数を表示する場合は、本書では小数点第2位以下を切り捨てることにします。

通常、8%以上の総資本利益率があれば、「儲かっている」という判断ができます。指標の8%を基準にしますと、今川会社の総資本利益率は1%で、織田会社の総資本利益率は200%です。比較すると、今川会社よりも織田会社のほうが「儲かっている」ということになります。つまり、今川会社は、設備投資は何兆円もお金をかけているが、肝心の利益を出すのに、その設備資産を十分に活用しきれていないことがわかります。充分に活用すれば、利益は8000億円あるいは1兆円を超えるかもしれないと読むのです。それに対して、織田のほうは、十分な設備投資はできないが、設備資産（＝織田の軍勢）を活用して利益を出すことに成功していると読めます。

もちろん、それぞれの会社の内情を精査すれば、様々なことが明らかになりますが、財務諸表を根拠にして判断するとすれば、損益計算書の利益の金額ではなく、このように総資本利益率に置き換えないと、本当の意味で、「儲かっているか、儲かっていないか」はわからないのです。

現代の企業に置き換えますと、名の知れた巨大なスーパーマーケットがあつたとします。その会社は、本業のスーパーの他に、ホテルや旅行会社、金融業、不動産業、薬品開発等、ありとあらゆる事業をしていて、損益計算書にはそれ相当の企業利益を計上していたとし

ます。財務諸表の読み手としては、損益計算書の利益の金額やその会社が黒字であることは推測できますが、すべての事業が成功した結果の利益かどうかはわかりません。その際、総資本（＝総資産）に対していくらの利益を出していれば事業が成功しているのかという尺度があれば、便利です。総資本利益率がそれです。例えば、この巨大スーパーの総資産が1兆円だとしますと、1兆円×8%＝800億円以上の利益が出ていれば、「儲かっている」と判断できます。損益計算書で利益200億円計上されていた場合、200億円という数字自体は大きいのですが、総資産を十分に活用すれば800億円以上の利益が出せるのに出せていないということがわかります。スーパーの本業が不振であるのか、他部門のホテル事業や薬品開発が不採算となっているか等の原因が推測できます。その場合、対策として考えられるのは、不採算部門の撤退、つまり資産を縮小するか、損益計算書の利益をさらに向上させることです。現時点、総資本利益率によれば、この巨大スーパーは問題を抱えていることが見えるのです。

それに対して、総資産1億円の小さなベンチャー企業で、名前はまだ地域にも浸透しておらず、儲かっているのか、儲かっていないのか、判断がつかない企業があったとします。損益計算書には2000万円の利益が計上されていたとします。先述の企業は200億円

もの利益を出していたのに対し、このベンチャー企業は2000万円の利益しか出せていないと見えますが、総資本利益率を使えば、1億円×8%＝800万円以上の利益を出していれば「儲けている」ことがわかりますので、この企業はその2倍以上の利益を出してとても将来有望な会社であることがわかります。

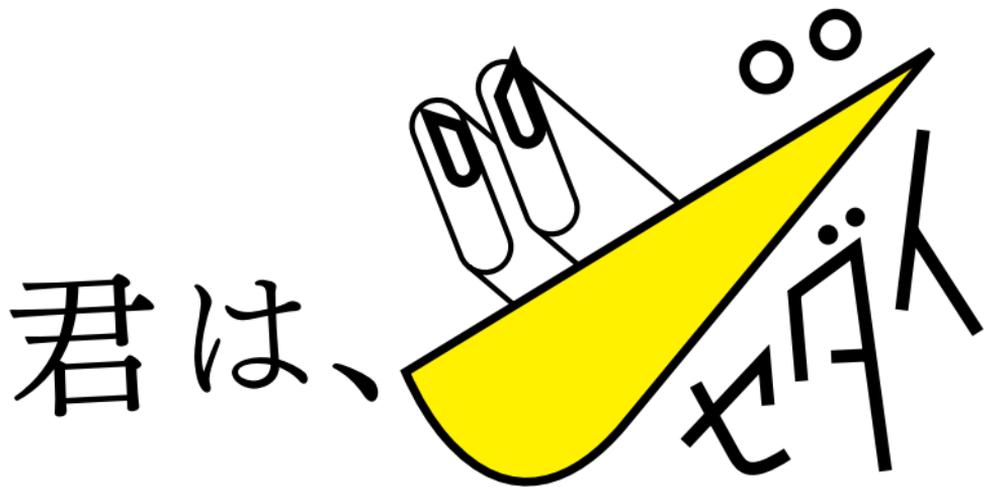
そこで、話を戻し、再び、タイムスリップして、戦国に戻って桶狭間の戦いのイメージを思い浮かべてみましょう。今川の陣屋では、武将や馬は多く待機しているが、その多くは酒盛りして遊んでいるか、寝ている者が多いように見えます。設備資産を活用していないこととなります。不採算部門を多く抱えています。それに対して、織田の陣屋では、武将や馬は少数ながらも命がけで今川を倒そうと限界まで力を発揮しています。設備資産を限界まで活用しています。その結果、200%の驚異的な利益率を確保しました。

もちろん、実際には、『信長公記』等を読む限り、その当時の天候や、信長という特異な才能、時の運等いくつもの要因があつて勝利を得たに違いありません。ただ、多くの歴史家が書いているように歴史学の観点からはいくら考えても信長が今川義元に勝った理由がさっぱりわからないのだそうです。今川は万全の態勢で構えており、織田の勝利は稀な幸運でしかなく、勝てるはずもないのに結果的に勝てたということ。桶狭間の戦いの史

実は歴史家に任せて、本書の観点ではむしろすでに数々のドラマで定着したイメージ、あるいは桶狭間の戦いの逸話の創作のほうを参考にしていた方がいいのです。小が大を超える夢を見てほしいのです。『信長公記』によって史実を明らかにするのではなく、企業の財務諸表として読んでみれば、今まで、単なる数値でしかなかったものが、経営分析をすることにより、勝てるか、勝てないか、儲かっているか、儲かっていないか、数値で判断できるようになります。そうすると、これから某会社の株を買おうとされている投資家の皆さんや、就職を考えている学生さんは、様々な会社を選択する際に、ちょっと待てよ、という眼鏡を持つことができるのです。ただ、もともと財務諸表は社長さんや経営者でもなければ、面倒なものです。財務諸表は、一部の経営や会計の専門家が扱うもので、一般的にはゴミ箱へ直行か、企業のホームページにリンクがあっても放置されているものではないでしょうか。

それは、そうであるにしても、経営分析（財務諸表の分析あるいは決算書の分析）の比率計算をすると、各企業の財務諸表は、最近流行りの企業ドラマのように見えてきます。現代においても、企業の世界においては、戦国時代のような名将が生まれていることがわかります。例えば、衣料品等の販売では、ネット通販というツールを使うことで販売の仕方

そのものを変えたり、経営革新によってさらに事業を発展させるということも少なくありません。もちろん、ZOZOやユニクロのような驚異的な会社が日常的に出てくるとまでは言えませんが、経営分析を用いて、着実に勝利する起業家が続々と誕生しているのです。



君は、

ジセダイ

何と闘うか？

<https://ji-sedai.jp>

「ジセダイ」は、20代以下の若者に向けた、**行動機会提案サイト**です。読む→考える→行動する。このサイクルを、困難な時代にあっても前向きに自分の人生を切り開いていこうとする次世代の人間に向けて提供し続けます。

メインコンテンツ

ジセダイイベント

著者に会える、同世代と話せるイベントを毎月開催中！ 行動機会提案サイトの真骨頂です！

ジセダイ総研

若手専門家による、事実に基いた、論点の明確な読み物を。「議論の始点」を供給するシンクタンク設立！

星海社新書試し読み

既刊・新刊を含む、すべての星海社新書が試し読み可能！

マーカー部分をクリックして、「ジセダイ」をチェック!!!

行動せよ!!!