

第5回

企業価値を高める方法①（財務分析：損益の視点）

一般財団法人商工総合研究所 専務理事
株式会社商工組合中央金庫 顧問

青木 剛

企業価値向上のヒント

今回は、財務的な視点で「企業価値を高める」方法を説明したい。金融機関の職員であれば、財務分析は「経常業務」であり、もともと得意な分野である。しかし、実際には「年一回の自己査定」や「個々の融資判断」のツールとして活用されるにとどまり、「企業価値向上」の視点で利用されることは少ないのではないか。収益性・安全性・効率性・成長性といった財務的な視点をもってすれば、企業価値向上のヒントを数多く発見できるはずだ。これを活用しない手はない。そこで、今回は財務分析を通じた企業価値向上の第1回として、「損益」の視点からの方法について考える。

損益計算書は「収益」と「費用」で構成され、最終的には「当期純利益」という形で企業の活動の成果を表現する。当

然「純利益」が増加することは「企業価値の向上」を意味する。したがって「いかに収益を増加させ、費用を減少させるか」が基本的なポイントである。留意すべきは「単純に収益を増やし、費用を削れば良い」という問題ではないことだ。例えば「利幅」「信用リスク」を考えずに売上を増やせばどうなるだろう。あるいは、費用を削れば良いと「費用対効果」を考えずに削れば「推進力を削がれる」可能性がある。

要は、意味のある「売上増加」「費用削減」を図ることが「真の企業価値向上」につながる。したがって、損益計算書を「表面的に眺める」のではなく、企業活動全般やそれぞれの費目を持つ意味や実態を頭に入れて、収益の増大や費用低減の方法を考えるのである。これがプロらしい「着眼点」であり、中小企業の「納得を得る道」でもある。

金額の多寡だけではなく「内容を見る」ことが重要！

それでは、具体的にどんな分析や検討を行えば良いのだろうか。まずは、損益計算書の費目一つ一つの意味を理解し、それらが「経営方針・営業政策・オペレーション」などの「企業活動」とどう結び付いているかを考えるべきだ。例えば、製造販売を行う「BtoC企業」で考えよう。この企業は、ここ数年「売上の伸び」が芳しくない。業界平均と比較すると「広告費」「販促費」の水準は高い。このまま見れば、広告費も販促費も「効果がない」という仮説が成り立つ。仮説に基づき「広告費と販促費を削りなさい」と助言することが良いのか。答えは「プロとしては失格」だ。「業界対比の経費率が高いから削る」といった直線的な見方ではなく、どんな内容にお金を投じて、どんな効果をあげているか、そのうえで業界と何が違う動きな

のかを考える。要は、金額の多寡だけでなく「内容を見る」ことがプロの仕事である。

経費の投入は「少ないインプットでより多くのアウトプットを得る」ことが基本だ。金額の多寡だけでなく「投入対象、方法、効果を見る」ことに尽きる。広告宣伝の割に売上高が伸びていないとすれば、対象の問題なのか、媒体の問題なのか、宣伝のコンテンツやデザインの問題なのか。広告を依頼している業者の力量の問題か。販売促進についても、マーケティングが悪いのか、効果のないリベートを付与しているのか、原因はいろいろ想定される。

損益計算書に関しては、「トップライン（売上高）」に近い費用ほど数字が大きくなる。つまりトップラインに近い費用ほど「損益への影響が大きい」ので、手を打つ効果も大きくなる。この点は単純だが忘れやすい視点だ。例えば「売上」次第で「損

益」は上下する。安定した損益構造を築くために「売上」をどう確保するかが重要だ。売上は「単価×数量」なので、まずは「単価」に着眼する。「プライシング（値付け）」はどうか、値付けが自由にできるだけの「商品競争力」があるか。また「売上数量」に関しては、所得改善が進まない時代に「量を増やす方針が正しいのか」「量を増やすために何をすればいいか」を検討する。

また、「利益」のトップ項目は「売上総利益」である。総利益を増やせば損益に好影響を与える。売上総利益を増やすためには「売上原価」「製造原価」を検証する必要がある。前者であれば「仕入れ」が問題だ。後者であれば「材料・労働・外注・その他」の経費に着眼する必要がある。工場実査を通じて「現場の課題を把握する」必要も出るだろう。本格的な製造現場のチェックには、時間研究・工程管理・動作分析・稼働分析・ライン編成・マテリアルハンドリ

ング・レイアウト分析といった「生産工学的な視点」が必要になる。このように「実態や内容」をひとつひとつ確認しながら「最適解」を探すのがプロの仕事だ。

KPIを活用した 企業価値向上

最後に「KPI（重要業績評価指標）」を活用した方法を紹介する。具体的には「売上高営業利益率」「総資産営業利益率（ROA）」の2つである。

売上高営業利益率は、主に「販売費・一般管理費」がテーマになる。具体的には「コストそのものの削減」と「費用対効果による検証」の2点である。コスト削減に関しては、「ムダをなくす」「経費を要する仕事を見直す・改廃する」。そして「大きな費用から見直す」「小さな削減を積み上げる」の4点に留意して行う。また「費用の見直し」は費用対効果を重視する。その場合、特定の項目だけでなく

「全社的な眼」で見直す必要がある。業務プロセスはつながっているのに「隘路」を改善するとともに「全体のつながり」から最適解を探すことが有効である。

総資産営業利益率は、B/SとP/Lをまたぐ指標で、効率性と収益性の2つの観点から企業価値を高める意味がある。特に、総資産や「売却債権・在庫」といった営業資産の「効率活用」や「新陳代謝」が上手にできているかを見直す必要がある。この分野について詳細に興味がある方は、拙著「事業性評価を起点とする企業価値向上マニュアル」の第3章を参考にしたい。

あおき つよし

中小企業の融資業務に長く従事し、5店舗10年以上の支店長職を歴任。仙台支店長として被災企業の復興支援やビジネスモデルの再構築サポートを数多く経験。2019年4月より(株)商工組合中央金庫常務執行役員。2021年4月より現職。中小企業に対するソリューション提供、全国の営業店のサポートを行っている。