

企業の評価基準

企業を評価する際、成長力、収益力、安全性の3つが評価要素として取り上げられる。

I, 成長力

① 売上げ競争をもたらすもの

売上げは数量と価格の両面から見る必要があるが、売上げ増加の狙いは第一に、数量増加によるコスト・ダウン効果。第二に、業界内でのシェア・アップ（価格戦略が容易になり、プライス・リーダーシップも可能）。第三に、信用力の増大である（資金調達、原材料や部品企業と有利な取引。官公庁の許認可の面でも強い）。

② 売上げ増加の背景

上記にも述べたように売上げは数量と価格に分けて把握する必要がある。しかし、どのタイミング、どんな要因、どのような数量・価格変化を起こすのかは正確に言えば財別・製造別さらには個別企業別で千差万別であり、個別企業に至ってはそれら全てを調べる必要がでてくる。そこで、ここでは大まかな財別な特性をみていく。

	基礎資材 (鋼鉄・セメント)	資本財 (産業機械類)	耐久消費財 (自動車・家電)	消費財 (食品類)
	公共投資	設備投資	新製品効果	新製品効果
	住宅投資	合理化投資	普及率上昇	宣伝効果
	設備投資	新技術効果	買替需要	ファッション化
	自動車生産		新市場(海外)	食生活変化
販売数量増加要因	輸出		宣伝効果	
			ライフ・スタイルの変化	
			販売ネットワーク	
			補修・サービス網	
			各種ローン	

③ どこに、どのように売れているか

財・商品特性を調べ次にどのような市場で売れているか理解する必要がある。例えば、国内の相手先別でみても法人向けなのか個人向けなのか。法人でも官公庁（国や地方自治体）なのか企業（業種別でさらに多岐に渡る）なのか。また個人では男性なのか女性なのか年齢層や職業によっても変わってくる。さらに海外では先進国、発展途上国、旧社会主義国などがあり、国によって法律・制度や取引方法、文化（これらは突然変化することもあり予期せぬトラブルに見舞われることもある）などが違い求められるものは様々である。

④社会ニーズの変化と成長商品

企業は常に新しい需要の兆しを先取りしようと努力している。企業の売上げの増加は市場・顧客のニーズを捉えているかどうかで決まる。したがって企業にとって顧客にあたる官公庁や企業、消費者のニーズが時代変化とともにどのように変化し、今どちらを向いているかの今後どの企業が伸びるのか知る必要がある。例、1950年代（戦後復興期）鋼鉄・セメント、1980年代（バブル経済）不動産、現代（超高齢社会）医薬品

II,収益力

①収益の型を見る

1,その企業が置かれている経営環境や立場の問題。

第一に、企業の自由度（設備投資、生産、販売数量、販売価格といった経営要素が、国の内外で自由な企業活動に任されているか）。第二に、企業の国際競争力。第三に、企業の系列（ポジションつまり親会社なのか子会社なのか）。第四に製造業か非製造業（サービス業）なのかでも変わってくる。

2,その企業が保有する差別化の能力。

差別化の要因は業界によって異なるが一般的に技術力・製品開発能力、市場占有率、販売力・ブランド、情報、物流システム、品質・価格などがある。

②収益力を分析する

$$\text{総資本利益率} = \frac{\text{利益}}{\text{使用総資本} = \text{資産合計}} = \frac{\text{利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{資産合計}} = \frac{\text{利益}}{\text{資産合計}}$$

企業は売上げ・利益を伸ばすことを目的とし極力、小さい元手で大きく儲けようとする。つまり使用総資本利益率を高めようとする。基本的に重要なことは、資産に対し利益がどうなっているかである。つまり、フロー（ある一定期間において財産が増減した量）である利益を、ストック（ある一定時点においてある財産が存在している量）である資産と対比し最終的な資産効率（資産を有効に使っているか）を計測することになる。

③常に変化に注意する

世の中は常に何が起こるかわからない。そのため世界がおかれている問題について常に敏感に向き合っていかなければならない。（例、石油危機により石油価格が沸騰したため石油製品が思うように生産、価格をつけることができない。）また企業が抱えている問題やおかれている状況も知っておく必要がある。

Ⅲ,安全性

①大きいことは安全か

まず企業の規模である。規模の大小は総資産で考えるとよい。企業規模の大きさは安全性では決定的といってもよいほど有利である。仮に財務内容が悪くても資金調達がし易いからである。また大企業の強みは周囲への影響力である。もし問題が生じて関連会社や取引先を巻き込み地殻変動を起こせる。また金融機関にとっても融資先の大企業の倒産は避けたいものである。しかし大企業も倒産するときは倒産する。影響力が大きいがゆえの安全性であくまでも相対的（他との関係が強いから）で一時的なものである。

②長く生きた企業は安全か

長く生きてきた企業は基本的に幾度かの危機を乗り越えてきたはずである。これは成長と安全性とのバランスという企業にとって最も難しい課題をクリアしてきたがゆえの長寿といえる。危機を経験し長く生きることにより状況判断や対応力が鋭くなっている。特にバブル崩壊、リーマンショック、ギリシャ危機という3つの不況を乗り越えてきた企業は強いといえる。また長く生きた分、ノウハウの蓄積、人材の育成、外部との信用を築く時間も十分などのメリットもある。

③その他の安全性検討

主力金融機関（メインバンク）をもつかどうかも重要である。メインバンクは資金支援だけでなく、いざとなれば経営面でアドバイスもする。特に金融情勢に詳しい金融機関の意見は、企業の走り過ぎをチェックすることになる。主力銀行との関係が疎遠になったり、他銀行に主力が変わった時は警戒心号である。その他にもどのくらい負債を抱えているか、資産運用や株式持ち合いのための投資が増えていることにも注意しなければならない。

Ⅳ, キャッシュ・フロー

キャッシュ・フロー（cash flow、CF）現金流量とは、現金の流れを意味し、主に企業活動によって実際に得られた収入から外部への支出を差し引いて手元に残る資金の流れのことを表す。現金収支を原則として把握するため、将来的に入る予定の利益に関しては含まれない。損益計算書上で多額の利益があっても実際に現金が不足していれば企業は倒産（黒字倒産）する。ポイントとしてキャッシュ・フローは実際にお金が入るキャッシュ・インと、お金の出ていくキャッシュ・アウトの2通り。

(借方)			(貸方)		(借方)		(貸方)
現金	10,000	売上	10,000	売掛金	10,000	売上	10,000

例,10,000 円の売上があり、左図では現金で受け取り右図では掛けとした。双方とも貸借対照表上では全く同じ利益である。しかし実際にはこの場合左図は現金が手元に入ったが、右図では現金は手元にまだない。掛売なので後日請求はできる、しかし取引先が後日倒産した場合お金はどうなるかわからない

キャッシュ・フロー会計

企業の経営成績を現金・預金（原則的にこれだけ）の増減をもとに明らかにするという会計手法のことである。欧米では 1980 年後半から 1990 年初頭にキャッシュ・フロー会計にもとづくキャッシュ・フロー計算書の作成が企業に義務付けられている。日本でも 2000 年頃から、上場企業では財務諸表（決算書）の一つとしてキャッシュ・フロー計算書を作成することが法律上義務付けられた。現在は主要な先進国の企業会計制度において、貸借対照表と損益計算書に次ぐ第 3 の財務諸表として位置付けられている。

キャッシュ・フロー計算書

企業会計において、損益は必ずしも現金等の収支と一致せず、損益計算書上は多額の利益があっても現金が不足すれば企業は黒字倒産に追い込まれる。金融機関からの借入金は現金の増加、つまり収入となるが、損益計算における収益ではない。また、減価償却費（長期間使用出来る固定資産についてその費用を使用出来る期間に費用配分すること。例.10,000 円で買った 10 年使える機械は 1 年あたりでは 1,000 円）は損益計算上では費用となるが、同一会計期間における現金支出とは一致しない。キャッシュ・フロー計算書の作成目的は、損益計算書とは別の観点から企業の資金状況を開示、すなわち企業の現金創出能力と支払い能力を査定するのに役立つ情報を提供すること、利益の質を評価するのに役立つ情報を提供することを示している。

3 つのキャッシュ・フロー

①営業活動によるキャッシュ・フロー

営業キャッシュ・フローとは、本業（営業活動）による収入と支出の差額を表している。正常な企業の場合はこの項目の合計額はプラスとなる。逆にマイナスの企業は、本業で苦戦しており、現金不足で苦しんでいることとなる。営業キャッシュ・フローのマイナスが続

く企業は、少し危険と見てもよい。

②投資活動によるキャッシュ・フロー

投資キャッシュ・フローとは、固定資産や株、債券などの取得や売却をした時の現金の流れを表している。企業では普通、営業活動を行っていくためには、設備投資など固定資産への投資が必要不可欠となるため、正常な企業はこの項目はマイナスであることが多い。（お金を使ったためマイナス表記となる）逆にプラスの場合は、会社が持っている設備や、株、債券などを売った金額が投資分を上回っていることを示している。

③財務活動によるキャッシュ・フロー

財務キャッシュ・フローとは、お金（キャッシュ）の不足分をどう補ったのかを表している。例えば、株主に配当を支払う、自社株買いをする、借金を返済する等はマイナスとなる。逆に借入金や社債などで資金調達すればプラスとなる。正常な企業では、この項目はマイナスであることが多い。しかし経営難にも関わらず、金融機関に返済を迫られてやむなくマイナスとなるケースもある。その他にも積極的に成長を目指す企業は、借入金などの資金調達も多くなりがちでプラスになることもある。

優良企業型		積極投資型		しんどい型	
営業CF	10,000	営業CF	1,000	営業CF	-1,000
投資CF	-1,000	投資CF	-1,500	投資CF	500
財務CF	-1,000	財務CF	2,000	財務CF	1,000

【参考文献】

証券アナリストのための企業分析
徳増徳洪、阿部大輔、力丸洋

検定簿記講義 3 級
渡部裕亘、片山覚、北村敬子

インターネットサイト