



## 経営者が重視すべき財務指標

国立大学法人 小樽商科大学ビジネススクール 准教授

手島 直樹

最近のメディアでは、ROE（自己資本利益率）という財務指標が注目を浴びています。ROEの計算は実にシンプルであり、自己資本が分母、当期純利益が分子の割り算です。上場企業であれば、ROEは8%以上でなければならないというのが投資家の考え方であり、これが今では経営者にも広く受け入れられつつあります。ROEは簡単に言えば株主が拠出した資金に対してどれだけの利益を生み出すのかという「元手」と「見返り」の関係です。ですから、株主は高水準のROEを企業に求めることとなります。ここで小樽の地元企業について考えてみると、中小規模の企業が中心であり、おそらく経営者が同時に株主でもあるというファミリー企業が多いと考えられます。一族が株主として過去に拠出した資金に対して高い利益を上げるのは当然のことであり、ROEが経営指標として非常に適したものであることがわかります。ですから、小樽の企業もROEの改善に向けて努力をしましょう、という結論になるかと思われる方もいらっしゃるかもしれませんが、後述するように私はそうは考えていません。

私がROEよりも企業経営に適切な指標と考えるのはROIC（投下資本利益率）です。単純化すると、ROICは、事業に活用する資産が分母、営業利益が分子の割り算となります。事業に活用する資産とは、例えば、製造設備や運転資金などです。遊休資産や余剰現金などは事業に活用しないため、計算には反映しません。ですから、ROICは、事業資産からいかに効率的に利益を生み出せるのかを測定する指標なのです。いわば、資産という「元手」からどれだけ多くの「見返り」を得ることができるのか。同じ「元手」であっても、ROEの「元手」が資本であることは対照的です。ROICは資本効率性ではなく、資産効率性を測定する指標なのです。

では、なぜROEではなくROICを重視すべ

きなのか。経営者が同時に株主でもあるファミリー企業であればROEを重視してもよいのではないかと考える方もいらっしゃるでしょう。私がROEよりもROICを重視すべきだと考える理由は、良い経営の結果として株主の要求を満たせばよいと考えているからです。ですから、経営者と同時に株主であっても、まずは経営者としての自分を優先し、経営の結果として株主としての自分を満足させるべきだということです。実際、株主としての自分を優先した場合、ROEが測定する資本効率性を重視することになりますが、資本からより多くの利益を生み出すというのはイメージが困難であり、具体的に何をすべきかがよくわかりません。お金を活かしてさらにお金を稼ぐというのは投資家の考え方であるため、経営者にとって理解しにくいのは当然です。

一方、経営者としての自分を優先すれば、ROICという資産効率性を重視することになりますが、ある資産からより多くの利益を生み出すというのは理解しやすい。製造設備をより効率的に活用しより多くの製品を生み出したり、販売拠点でより多くの製品やサービスを販売したりすればよいのです。つまり、経営上当たり前のことを当たり前実践すれば、資本効率性は改善されるのです。しかも資産効率性が改善されると資本効率性も同時に改善されるという因果関係が存在するのです。このように経営者としての自分を優先することにより、経営者としての自分だけでなく株主としての自分も満足する結果となるのです。

世の中には数多くの複雑な経営理論が存在しますが、経営とは「いい製品をつくって、それを適正な利益を取って販売し、集金を厳格にやる。そういうことをそのとおりにやればいいわけである」と松下幸之助氏は述べています。経営には近道はないのです。