

朝倉祐介著「ファイナンス思考」
について考える

吉田 高宏

今日のテーマ



FINANCIAL THINKING
ファイナンス 思考
2点すべてのイメージを見る

ファイナンス思考 日本企業を蝕む病と、再生の戦略論 単行本 (ソフトカバー) - 2018/7/12

朝倉 祐介 (著)

★★★★☆ 54件のカスタマーレビュー

> その他 (2) の形式およびエディションを表示する

Kindle版
¥ 1,750

単行本 (ソフトカバー)
¥ 1,944 ✓prime

今すぐお読みいただけます: [無料アプリ](#)

¥ 1,320 より 24 中古品の出品

¥ 1,944 より 3 新品

¥ 1,643 より 3 コレクター商品の出品

この本が図書館にあるか検索 by その本、図書館にあります。

「川崎市立中原図書館」の貸出状況 [予約する >](#)

中原:	貸出中
川崎:	貸出中
宮前:	貸出中

シェアする

新品
¥ 1,944
ポイント: 117pt (6%)

✓prime

在庫あり。在庫状況について
この商品は、Amazon.co.jp が販売、
発送します。ギフトラッピングを利用
できます。

数量: 1 ▼

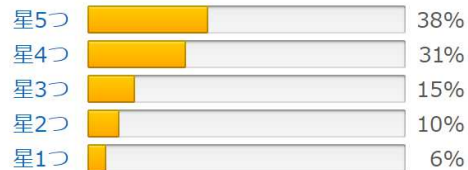
カートに入れる

この商品は1-Click注文できません。

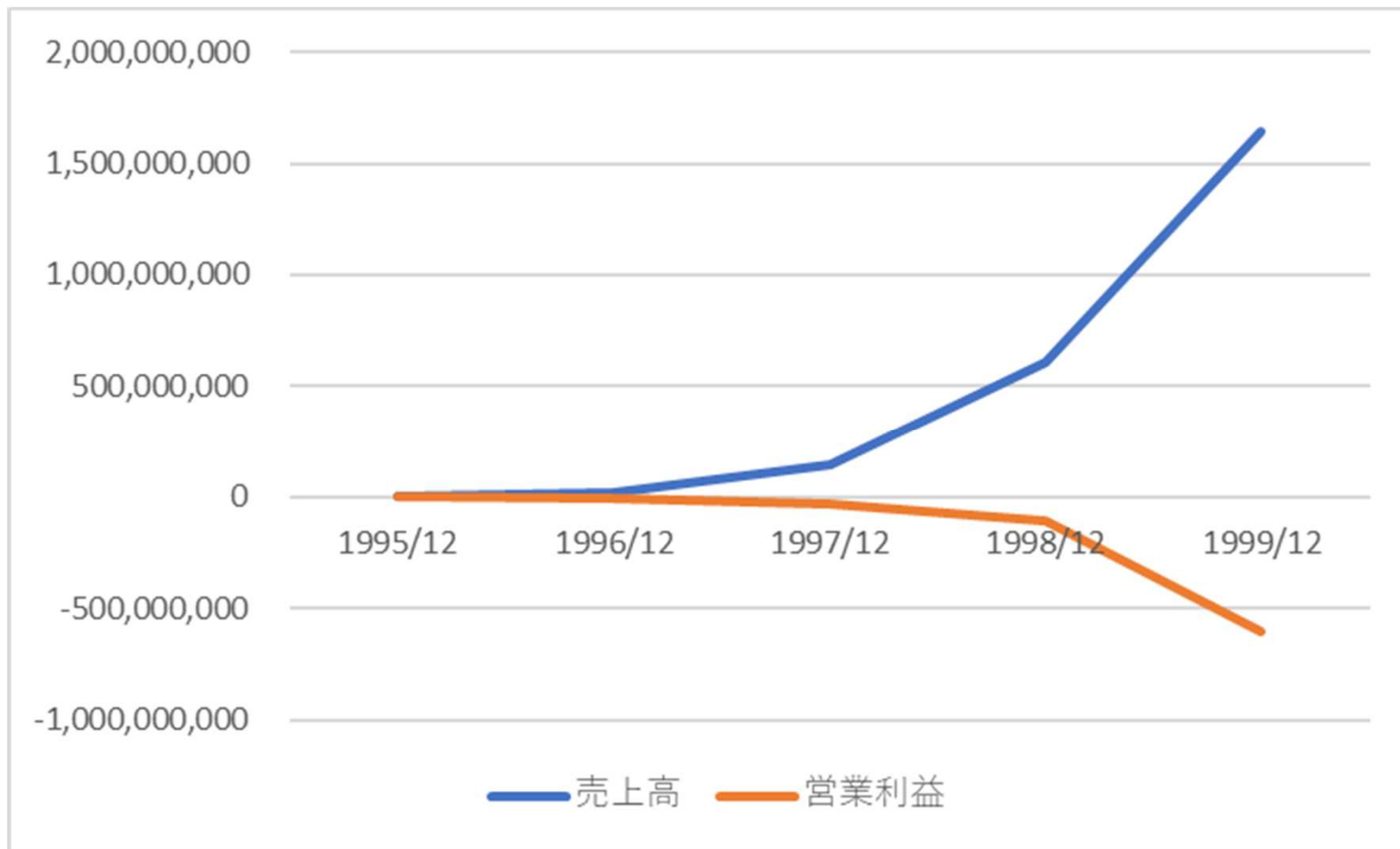
📍 吉田高宏 - 213-0006 にお届け

61件のカスタマーレビュー

★★★★☆ 5つ星のうち3.8 ▼



いきなりですが、クイズです



このあと、この会社はどうなったでしょう？

- ①倒産（X年後）
- ②黒字化して、売上も引き続き増加（X倍）
- ③このまま変わらず





<https://www.stockclip.net/companies/6835>

■ 売上高 ■ 営業利益 ○ 営業利益率

この会社は配当金を出していません。この会社の株価はどうでしょう。

また、社名は？

Amazonの株価



<https://www.google.com/search?q=amazon+%E6%A0%AA%E4%BE%A1>

本書の概要

本書では、以下の問題提起がされている。

「なぜ日本にAmazonのような企業が誕生しないか」
「その原因は日本人が**PL脳**にとらわれているからでは」

PL脳の対極として「ファイナンス思考」を提唱している

本日の進め方

インプット

本の内容紹介
P L脳とファイナンス思考について

ディスカッション

この本の考え方は、アリかなシか
実際の企業で検討

PL脳とファイナンス思考の定義

PL脳とは

- 目先の売上や利益を最大化することを目的視する短絡的な思考態度

ファイナンス思考とは

- ファイナンスとは、会社の価値を最大化するために外部からの調達や事業を通じてお金を確保し、そのお金を事業への投資や資金提供者への還元に分配し、これらの経緯の合理性をステークホルダーに説明する一連の活動
- 将来に稼ぐと期待できるお金の総額を最大化

「PL脳」とは？

本書で「PL脳」当てはまるといわれているものはどれでしょうか？

- ①増収増益を果たすことが社長の使命
- ②業績をよくするために売上を増やそう。けれどもも利益を減らすな
- ③今期は減益になりそうだからマーケティングコストを減らそう
- ④うちは無借金経営だから、健全経営だ
- ⑤黒字だから問題ない

「PL脳」とは？

本書で「PL脳」当てはまるといわれているものはどれでしょうか？

- ①増収増益を果たすことが社長の使命
- ②業績をよくするために売上を増やそう。けれどもも利益を減らすな
- ③今期は減益になりそうだからマーケティングコストを減らそう
- ④うちは無借金経営だから、健全経営だ
- ⑤黒字だから問題ない

この本では、すべて「PL脳」に当てはまるとされる

PL脳とファイナンス思考の違い

	PL脳	ファイナンス思考
評価軸	PL上の数字（売上、利益）	企業価値 = 将来にわたり生み出す キャッシュフローの総量
時間軸	四半期、年度など短期的	長期、未来志向 自発的（時間軸を自分で決める）
経営 アプローチ	管理的 調整的	戦略的 逆算型

目先の売上や利益のみに
とらわれている会社

長期的な企業価値に
重きを置く会社

今どき売上高だけに固執している企業はある？

売上中心になってしまいがちな理由

前年対比の成長が
目的化

社外への「成長」の説明として「売上高前年度比〇%UP」を使うほうがコミュニケーションが楽であるため、KPIとして採用しがち
→前年比〇%アップというプラス成長に異議を唱える株主はいない
→そうすると数字の達成が目的になってしまう

利益をベースにした
社内管理が困難

事業単位、製品単位の利益管理が難しい

- ・利益をX Xにするという部内目標で個人の業績が測れるか
- ・管理会計の仕組の問題

経営陣のプライド

ライバル会社との比較

飲料業界、出版業界など。売上ですらない場合あり。

マスコミ

減収だとマスコミにたたかれる



「売上高の確保」自体が目的化（しかも四半期で！）
架空売上げや採算度外視のたたき売りに走りやすい

じゃあ、利益に注目するのは、何がわるいの？

利益だけに固執することの弊害

利益を追うこと自体悪いことではない。利益の最大化を目的にすると弊害が出る。

短期的に効果の出ない費用のカット

P Lに計上される費用には当期に結果が出ない費用がある。
・ブランド構築費、マーケティングコスト、広告宣伝費
・研究開発費

のれんが発生する買収をさける

のれんの償却費用で利益率が悪化することを避ける
(のれんの規則償却は販管費)
→「のれん費」で利益が数億なくなるとしたら現場の理解が得られるか
→会計制度で意思決定が左右される (買収積極企業は I F R Sが多い?)

キャッシュフローの軽視

・運転資金の管理不十分
→黒字倒産
・子会社を含めた資本政策ができない
→買収した子会社の収益を親会社の新たなM & Aに充てる



「未来のPL」に貢献する費用を削り、利益をねん出していないか。

ファイナンス思考で取り組んだ事例

ファイナンス思考の事例 (Facebook)

タイムラインの 改変

2010年ごろ、広告の大半がゲーム関連だった

- 「世界をオープンにし、つなげる」という理念に反する
- ゲームが表示されないよう広告表示ロジックの見直し
- 短期的に収益悪化したが「コミュニティ」としては健全な方向に

スマホ対応

利用者の大半がPCユーザー、収入もPC広告が大半
(スマホでfacebookを使っている人はいなかった)

- スマホ対応を行う
- 社内でカニバリズムを引き起こした
- 現在では大半がスマホ広告

Instagram買収

創業2年、当時13人のInstagramを約800億円で買収

- 自社でも開発できるだけの人員と資金はあった
- 将来の潜在的脅威の打ち消し、サービスの取り込み
(将来Instagramのサービスが大きくなった時に対抗するための時間と費用を買った)

何がすごいのか

短期的なPLの毀損を
いとわない

- ・ 目先の売上（広告収入）が減る改変ができる？
- ・ 理念に沿わないお得意様を排除する選択ができるか
- ・ のれん代がかかる巨額の買収ができる？

市場の拡大や競争優位性
の確保を重視し、極めて
大規模な投資を行う

- ・ 将来、敵になる小規模サービスを買収できる？
- ・ 買収せずに自前で対抗しないか？

投資の目線が長期的で
未来志向

- ・ 今の主要市場（PC広告）と反する新市場（スマホ）に投資できるか？
- ・ 社内の花形部門（PC広告）の反対を抑えられるか

ファイナンス思考 = 企業価値の最大化
短期的なPLにとらわれない

企業価値を最大化するために

外部からの
資金調達

事業に必要なお金を外部から最適なバランスと条件で調達

資金の創出

既存の事業・資産から最大限にお金を創出

資産の最適配分

築いた資産を事業構築のための新規投資や株主・債権者への還元最適に配分

ステークホルダー
コミュニケーション

経緯の合理性と意思をステークホルダーに説明する

「PL脳」とは(再掲)

本書で「PL脳」当てはまるといわれているものはどれでしょうか？

- ① 増収増益を果たすことが社長の使命
- ② 業績をよくするために売上を増やそう。けれどもも利益を減らすな
- ③ 今期は減益になりそうだからマーケティングコストを減らそう
- ④ うちは無借金経営だから、健全経営だ
- ⑤ 黒字だから問題ない



具体的にどうすれば、PL脳から脱却できるのか
企業価値を損ねていない赤字か、どう判断する
という答えは書かれていない。。。

本日の進め方

インプット

本の内容紹介
P L脳とファイナンス思考について

ディスカッション

この本の考え方は、アリカナシか
実際の企業で検討

赤字でも「将来につながる」企業はどうやって判断？

配布した企業について、以下の点を検討してください。

- 赤字だが将来につながる赤字かどうか
- 「将来につながる赤字」の場合は、なぜか
- 「悪い赤字」の場合は、Amazonとは何が違うのか
- 会社の安全性という観点ではどうか

まとめ・補足

AmazonのPL上から

Amazonも研究開発費を割り戻せば大幅黒字

単位：億ドル

	Google (2017/12)	Apple (2017/9)	Facebook (2017/12)	Amazon (2017/12)
売上高	1,109	2,292	407	1,779
売上原価	456	1,410	55	1,119
研究開発費	166	116	78	226
営業利益	261	613	202	41
当期純利益	127	484	159	30

参考：トヨタ自動車1兆800億円、パナソニック：4900億円

出典：週刊ダイヤモンド2018/9/15

EBITDA(利益 + 利子 + 税金 + 減価償却)
+ 研究開発費 (+ 広告宣伝費?) といった実質の稼ぐ力

メルカリの場合、営業損失 -4,422、広告宣伝費 16,851
→本業だけでいえば、まわっていると評価できる?

メルカリのBS上から

メルカリの資金繰りは赤字の割には悪くない。

売上債権回転期間	売掛金 + 未収入金	3日
買入債務回転期間	未払金 + 未払費用	27日

売上高 = 取引高の10%と仮定して計算（有価証券報告書P7）

→入金は数日だが、実際のキャッシュアウトは1か月後

→赤字でも資金繰りはどうにかなる仕組み？

AmazonのBS上から

- ・ のれん代が高い水準
- ・ 手持ち資産と比較して、借入金が多い

単位：億ドル

	Google (2017/12)	Apple (2017/9)	Facebook (2017/12)	Amazon (2017/12)
現金	107	203	81	205
有価証券	912	539	336	105
のれん	167	57	182	134
短期借入金	-	-	-	-
長期借入金	40	972	-	247

- ・ 「のれん代＝時間を買う投資」といえる中身か
- ・ お金の使い方（借入金利＜投資）となるようにしているか

→メルカリの場合は投資＝広告宣伝費＝上場資金？

広告宣伝費について <参考> 滴滴出行(ディディチューション)

訪問した日本企業の幹部が、

「これだけの先行投資を続けているが、将来の資金回収計画はどうなっているのか」と質問したところ

「圧倒的な数の顧客IDを獲得すれば、エコシステムを通じて後々いくらかでも資金回収の方法はある。

そのような質問が出るのはメーカー的な発想ですね。

→プラットフォームのシェアをとるための必要投資と取るかどうか

2019年1月号の特集記事

特集：「NRI未来創発フォーラム2018」より デジタルが拓く近未来 産業はどう変わるか

「シェアをとる」とは、どのくらいか。



クリスマスツリーを飾る人
78%



選挙で投票した人
55%



教会に行く
51%



固定電話がある
49%



銃を保有
44%

アメリカのAmazonプライムの加入率は？

「シェアをとる」とは、どのくらいか。



amazonプライム (2016年アメリカ)
52%



クリスマスツリーを飾る人
78%



選挙で投票した人
55%



教会に行く
51%



固定電話がある
49%



銃を保有
44%

アメリカのAmazonプライムの加入率は？

出典：the four GAFA 四騎士が創り変えた世界
| スコット・ギャロウェイ

まとめ

- 本の問題提起は非常にわかりやすかった
- PL脳というキャッチコピーも、さすがにうまい
- 半面、ファイナンス思考へ移行するにはどうすればよいか
が不明だった
- 特に中小企業の場合、銀行に説明するときは、
単年度黒字にするといったPL脳に走り勝ち。
ステークホルダーコミュニケーションはどうすればよいか。

今後メルカリに対する皆さんの評価が当たるかどうか、
1年後ではなく、5年後くらいの決算を確認してみてください