

[共同研究：Honda of America Manufacturing, Inc. (HAM) の研究]

経営分析による日米自動車産業の国際比較

—本田技研工業株式会社を中心として—

チョン 全 ジェ 在 ムン 紋*

I はじめに

日本の膨大な累積経常黒字が、諸外国との間で深刻な経済摩擦を招来している。日米貿易摩擦は、その最たるものと言えよう。アメリカ合衆国社会との共存・共生は、今や日本の国家的至上命題となった。そのため、自動車産業で言えば、トヨタ、日産をはじめとする日本のメーカー各社は、現地（米国）に生産工場を建設し、事態の解決をめざすこととなった。

しかし、日本とアメリカとでは相互に文化の違いもあり、米国進出の成功は容易でなかった。ただ、悪戦苦闘を続けるそれら日系自動車メーカーの中で、本田技研工業株式会社の現地子会社（アメリカホンダ社等）が健闘している。その秘訣を探る試みとして、共同研究チームが結成された。生産状況を中心に、「Honda of America Manufacturing, Inc. (HAM) の研究」を課題とする。本稿は、当該共同研究の一環としてまとめられた。経営分析が与えられた任務である。

ただ、残念ながら HAM を直せつ経営分析するための単独財務データは、公表されていない。この種の単独財務データはいずれの企業においてもトップ・シークレットであり、その入手は通常不可能である。そこで、われわれは間接的ながら、HAM を含む日本の親会社・本田技研工業株式会社のグループ、これの公表財務データをもとに、経営分析を試みることにした。

本田技研工業株式会社は、国内外 384 社におよぶ関係会社（子会社および関連会社）を有し、

一大グループの核をなす企業である。この会社についてであれば、比較的くわしい単独財務データと、それに比べやや要約的な連結財務データとが、公表されている。

本田技研の場合は、上述 HAM をはじめ、海外子会社の活動が盛んである。そのことは、日本の主要自動車メーカーにおける所在地別セグメント情報（国内・在外別の売上高）や、経常利益の連単倍率（＝連結経常利益÷単独経常利益）に明らかである。それらは、大蔵省証券局企業財務課編集になる『有価証券報告書総覧』（平成7年度＝1995年度など）における連結財務諸表から求められる。

そこに公表されているところから、まず、所在地別セグメント情報、とりわけ外部顧客に対する全体売上高のうちの、在外売上高の割合について見てみよう。トヨタの場合は32.0%、日産の場合は4.4%、三菱自動車の場合は18.6%である。これら3社とも、海外より国内販売が主となっている。これに対し、本田技研の在外売上高割合は58.1%で、国内よりも海外での販売高の方が、4割がた多くなっている。

また、最近5事業年度にかかる経常利益累計額の連単倍率を計算すると、トヨタは1.16倍（＝2,808,760百万円÷2,420,670百万円）、日産は△2.22倍（＝△375,593百万円÷169,274百万円）、三菱自動車は1.04倍（＝241,062百万円÷230,721百万円）である。これに対し、本田技研は1.93倍（＝492,518百万円÷255,682百万円）にもなっている。

すなわち、本田技研の場合は、連結決算になる財務データを見ないと、業績の正確な把握のむずかしいことが分かる。本稿が財務データの

* 本学経営学部

比較にあたり、全体としてなるだけ連結決算数値によろうとしたのも、このためである。

言うまでもなく、財務データを基礎とした経営分析は、企業や産業の実態を把握する上で、たいへん有効な方法である。多方面における長年の利用が、そのことを証明している。しかし、それには限界が存在することも、また事実である。

しばしば指摘されるとおり、経営分析は、一般に企業・産業の定量的な側面の点検である。したがって、当該企業・産業の社会的存在意義であるとか、経営者の資質、従業員の士気といったこと等など、定性的な側面は探査されない。それら定性的側面が、企業の将来を予見するにあたってどんなに重要であるかは、多言を要しまい。まず、こうした大きな限界が認識されなければならない。

また、経営分析は、国際間における会計基準の相違によっても、有効性が制約されている。このため、会計基準の国際的調和が叫ばれ、国際的に統一した会計基準の構築努力が、げんざい精力的に進められてはいる。しかし、それでもまだまだ検討の余地を数多く残していることは、否定できない。

加えて、企業の会計には、粉飾・逆粉飾がつきものである。たとえば、上記日産のケースに見られるとおり、最近5事業年度にかかる経常利益累計額は、連結決算で赤字、単独決算で黒字となっている。日産のケースがそれに該当するか否かは別にして、こうしたことは、親会社が子会社を利用して粉飾決算している場合に、まま見られる現象である。もし、粉飾決算であるとするならば、こうした会計操作は連結決算により一定程度防止できる。しかし、連結決算によっても防止できない会計操作例は、数えきれないほど多い。

さらに、本稿は財務比率分析を主たる手法とする。それは企業・産業における財務構造のバランス、人間の身体でいえば「体質」を探るにとどまる。もちろん、「体質」が良好なことは重要であるが、それも人間の身体でいう「体格」、経済用語により換言すれば「規模の利益

(scale merit)」の前に、吹き飛んでしまうケースも少なくない。筋肉質でいかに体型が美しくても、小柄な力士は、しょせん大きな相手には不利である。それに似ている。

それよりも何よりも、経営分析が「数字」によること、そのこと自体が問題であろう。数字は、事情にうとい人々に対し、もともと不透明な「実体」について「実態」以上に「正確な」印象を与えがちである。経営分析、ひろく「会計」にとって、数字を扱うこと（数字を扱わざるをえないこと）は、〈原罪〉そのものとも言えよう。

本稿は、経営分析のこうした限界を承知したうえで、本田技研工業株式会社を中心に、日米自動車産業の比較・解明を試みるものである。

II 本田技研の内外環境

(1) 日米自動車産業の比較

本節では、経営指標の業界平均値をもとに、日米自動車メーカーを比較する。その際、日本経済における業況の転換期（節目）の年度をメドとしたい。本稿では、図表1（以下、本稿の図表はすべて一括後掲）にてらして、主として、4つの年度（1985年度、1987年度、1989年度、1993年度）における財務データに注目した。

本節の財務データは、通商産業省産業政策局編になる『世界の企業の経営分析——国際経営比較——』による（以下、『通産省世界資料』という）。ここで調査対象となった企業は、各国の主要大企業である。たとえば、日本の場合、東京、大阪、名古屋のいずれかの、証券取引所上場企業が選定されている。

『通産省世界資料』における節目年度の財務データを、エクセル・ベースの経営分析ソフトに入力し、経営指標を算出する¹⁾。その結果をもとに、日米自動車メーカーの経営比較を行なう。

経営指標については、収益性（売上高総利益率・売上高営業利益率・売上高経常利益率・総資本経常利益率・自己資本経常利益率・経営資本営業利益率）、効率性（総資本回転率・経営資本回転率・棚卸資産回転率・固定資産回転率）、

1) 志村修一、『Microsoft Excel 5.0 ビジュアル活用法』、1995年、日経BP出版センター。

安全性（自己資本比率・流動比率・当座比率・固定比率・固定長期適合率）について見る。生産性（一人当たり売上高・一人当たり売上総利益・一人当たり経常利益・労働生産性・労働装備率・労働分配率）については、『通産省世界資料』からまとまった形で比較グラフ（後掲）が得られないため、議論を割愛する。

節目の年度を解説しておこう。1985年度は、日本経済が第二次石油危機を乗り切り、好況を博した時期である。1987年度は、プラザ合意後の円高不況にまみえた時期である。1989年度は、バブル経済の最盛期だったという理由で選択された。そして、1993年度は、上記『通産省世界資料』にして、われわれに入手できる最近年度ということで選択された。

日米自動車メーカーの業界平均値をもとに、最近年度（1993年度）における比較貸借対照表、比較損益計算書、比較経営指標を示せば、それぞれ図表2、図表3、図表4のとおりである。

図表4の当期評価欄で明らかのように、収益性の点で、日本29社平均はアメリカ13社平均に比べて、相当低いことが分かる。バブル破綻後の不況が原因と見られる。効率性の点で目につくのは、棚卸資産回転率におけるアメリカ企業の高さと、固定資産回転率における日本企業の高さである。

安全性では、日本企業の自己資本比率の高さ（およびそれに関連しての固定比率の低さ）がきわだっている。日本企業における内部留保の厚さからくるものであろう。かつて人口に膾炙したように、アメリカ企業との比較で日本企業を「借金経営」と呼ぶのは、昨今すでに当たらなくなっている²⁾。

アメリカ自動車メーカーにおける自己資本比率は、1987年度と1988年度との間で、ドラスティックな下降が見られる。日本経済新聞社の『日経国際標準財務データ』によると、87年12月の段階で37.96%であった自己資本比率は、

2) 全産業の日本企業304社平均、アメリカ企業283社平均でも、自己資本比率は、前者が30.77%、後者が26.29%である。

『通産省世界資料』（1995年版）、2ページ。

88年12月には23.34%にまで落ち込んだ。わずか1年の間に、15ポイント近い下落であった。

1993年度の経営指標（図表4）を1985年度のそれ（図表5）と比較すれば、どうなるか。8年の歳月の経過から、興味深い変化を読み取ることができる。比較グラフでその間の変化を示せば、図表6～8のとおりである。比較グラフでは、アメリカ企業の平均値を1として、それに対する日本企業の平均値の比率が示されている。

1985年度の場合、収益性における売上高総利益率を除いて、収益性、効率性、安全性について、日米間でさほど大きな差はなかった。しかし、1993年度における比較では、収益性において、日本企業の経営指標全般に大きな落ち込みのあったことが判明する。日米貿易摩擦、バブル経済破綻後の深刻さが、よく現れていると言えよう。

(2) 本田技研の経営指標

① 日本29社平均との比較

本田技研の財務データを同業種日本29社平均と比較したのが、図表9～11である。

図表11に明らかのように、収益性については、本田技研は選定経営指標のすべてにおいて、日本29社平均を上回っている。とくに、経営資本営業利益率、売上高総利益率、売上高営業利益率の高さが目につく。

効率性については、棚卸資産回転率が若干低いこと以外は、総資本回転率、固定資産回転率、経営資本回転率において、日本29社平均を上回っている。

安全性についても、まずまずだと言えよう。当座比率が日本平均の半分ほどにしかならないが、あとは平均以上である。すなわち、わずかではあるが、自己資本比率、流動比率は日本平均を上回っている。自己資本比率の状態に相関して、固定長期適合率、固定比率（これら比率は低いほどよい）とも日本平均をやや上回っている。

② アメリカ13社平均との比較

本田技研の財務データを同業種アメリカ13社平均と比較したのが、図表12～14である。

図表14に明らかなように、収益性については、売上高総利益率を除いては、売上高営業利益率、売上高経常利益率、総資本経常利益率、自己資本経常利益率、経営資本営業利益率などすべて、アメリカ13社平均を大きく下回っている。これは、本田技研の場合、固定費の割合が大きい（変動費の割合が小さい）ことを意味しよう。

効率性については、棚卸資産回転率が低い。これは、原材料、仕掛品、製品といった棚卸資産の在庫が大きいことを意味する。しかし、棚卸資産回転率を除く他の効率性経営指標については、すべてアメリカ13社平均を上回っている。

安全性については、自己資本比率、流動比率がアメリカ13社平均を上回っており、当座比率は逆に下回っている。ちなみに、固定長期適合率も低い。しかし、この比率の低いことや、固定比率もまたかなり低いのは、高い自己資本比率と相関しており、むしろ歓迎すべきことと言えよう。

③ 本田技研の節目8年間の変遷

本田技研の経営指標を、現在完了形で節目8年間について比較したのが、図表15である。

収益性について言えば、好況だった85年度の諸指標は、89年度の好況でやや持ち直した。しかし、その長期低落傾向は、もはや明らかであろう。図表16は、この点をとくに明らかにする目的で提示した。収益性の長期低落傾向は、日本の他の同業種メーカーでも同じである。自動車産業が成熟化した証であり、今後は価格競争の激化が予想される³⁾。

効率性諸指標について言えば、上下に変動しながらも、収益性諸指標のような長期低落傾向は見えない。販売関係者、マーケティング担当者らが売上増にはげみ、使用資本の有効利用に精励していることが読み取れる。

安全性諸指標について言えば、自己資本比率の低落傾向がはっきり見える。それに関連して、固定比率の微増、固定長期適合率の微減が見え

3) 1960年代の自動車産業成長期には、日本の各主要メーカーは設備投資にはげみ、価格競争を避けた。産業の成熟期には、成長期には必要なかった経営戦略が求められる。

『日本経済新聞』、1993年12月28日、第21面。

る。しかし、自己資本比率の低落傾向以外は、さほど大きな変化は見られない。ただ、それは「本田技研に限定して言うかぎり」でのことであり、他社との比較では問題なしとしない。それについては、後述しよう。

Ⅲ 本田技研の財務特徴

(1) ジャスト・イン・タイム

周知のとおり、ジャスト・イン・タイムとは、作り過ぎのムダを排除しつつ、利潤拡大を目指す製品管理方式のことを言う。トヨタ自動車の「かんぱん方式」が、その代表例と見られている。かんぱん方式は、1954年に始まった。トヨタ自動車における成功により、それは世界の自動車産業界を風靡した。

一般の理解によれば、かんぱん方式とは、なるだけ〈在庫〉を持つまいとする生産方式で、それは「必要なものを必要なときに必要なだけ作る」という考え方にもとづくと思われる。たとえば、自動車の生産に要する部品の数は膨大である。一台当たり、2～3万点の部品が詰まっているという⁴⁾。

したがって、在庫を縮小できるなら、その経済効果は大きい。原材料・仕掛品・製品等、棚卸資産の在庫縮小により、まず在庫投資にかかる金利負担が軽減される。また、棚卸資産に対する在庫管理費（倉庫賃借料など）も軽減される。さらに、長期在庫にとまらぬ陳腐化ないし棚卸減耗による損失も軽減される。こうしたことが、かんぱん方式によるコスト・ダウン（原価低減）の内実である。

もっとも、かんぱん方式に対する如上の一般的理解に対しては、異論が提起されている。長年（33年間）トヨタ自動車に勤務し、同社の収益システムに精通した鮎瀬になる。外野席からの意見ではなく、内部体験にもとづく第一線トヨタマンだった人物の発言だけに、われわれも見過ごせない。

鮎瀬によれば、〈ジャスト・イン・タイム〉が、トヨタかんぱん方式の背景理念をなす。そ

4) 鶴澤利高、『よくわかる自動車産業』、日本実業出版社、1994年、26ページ。

して、その本旨は、無在庫によるコスト・ダウンにあらず、資本回転アップによる利潤拡大にあるという⁵⁾。

企業の収益力を占う代表的な経営指標として、資本利益率がある。ただ、資本利益率には各種のものがある。通常、企業全体の収益力を見る場合には、「総資本利益率」が用いられる。また、株主の観点から当該企業の収益力を見る場合には、「自己資本利益率」が用いられる。

日本の通念では、株式会社（大企業）は株主その他の利害関係者から独立した存在と見られている。それゆえ、総資本利益率に強い関心が寄せられる。いっぽう、米国では、株式会社は総じて株主の集合と想念される。株主を離れては、会社など存在しないと見られるのである。それゆえ、自己資本利益率に強い関心が寄せられる。自己資本利益率について言えば、米国企業に比べ、日本企業の水準は全般的に低い⁶⁾。これなど、両国における関心の違いが大いに与ってのことと、思量される⁷⁾。

それはともかく、資本利益率の高低、変動などの原因を分析するため、しばしばデュ・ポン・システム (Du Pont system) が利用される。デュ・ポン社により60年ほど前に開発され、今日における資本利益率分析の古典的プロトタイプをなす⁸⁾。たとえば、総資本利益率の場合には、売上高利益率と総資本回転率とに分解して、当該比率の高低・変動の原因を探る。

ちなみに、利益概念もまた各種存在するが、後述するところとの関係で、鮎瀬が重要視する「営業利益」を前提としよう⁹⁾。すなわち、売上高営業利益率を措定して、〈本業〉における経営能率に焦点を合わせよう。すると、分解の

正当性は次式の展開に明らかである。

$$\frac{\text{営業利益}}{\text{総資本}} = \frac{\text{営業利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資本}}$$

(総資本営業利益率) (売上高営業利益率) (総資本回転率)

今や日本経済が高度成長の時代から安定成長（低成長）の時代に突入したことは、多数エコノミストの共通認識である。製造業の場合で言えば、（少品種）大量生産（規模の経済）の時代から、多品種少量生産（多様化＝範囲の経済）時代への変化である。鮎瀬によれば、こうした時代の変化にともない、収益性（資本利益率）のポイントは、売上高営業利益率から資本回転率に移行しつつあるとされる¹⁰⁾。

企業経営を始めるにあたっては、元手（一般に貨幣資本）が投下されなければならない。自動車産業のような製造業においては、そうした貨幣資本は、原材料調達過程、製品生産過程、商品販売過程、財務処理過程等を経て、ふたたび貨幣資本に回帰する。貨幣資本のそうした回流を「資本の循環」と呼び、貨幣資本から貨幣資本までの一巡を「資本の回転」と呼ぶ。

資本の回転は、「回転率」ないし「回転期間」により捕捉される。それは、ひっきり「資本の効率」を意味する。回転率は、一定期間（通常は1年間）に貨幣資本が商品売上げを通じて何回置き換えられたか（1年間における回転数）を示す。回転期間は、回転率の逆数で、貨幣資本が商品売上げにより一回置き換えられるまでに何カ月かかるか（1回転に要する期間）を意味する。

回転率が高いほど、あるいは回転期間が短いほど、資本効率は高いことになる。一般に、建設、商社、流通などの業種は回転率が高い。商社などはいわゆる「薄利多売」の典型で、資本回転率が高い。売上利益率は低くても、資本回転率を高めることで、資本利益率（収益性）を確保せんとするわけである。逆に、鉄鋼、化学、電力、不動産など、設備投資に多額の資金を必要とする企業においては、売上度数（回数）の頻繁は期待しがたい。すなわち、それら企業は

10) 鮎瀬，前掲書，64～6，71，160ページ。

5) 鮎瀬 昇，『トヨタの収益システム——ジャスト・イン・タイムの徹底研究』，同時代社，1993年，120ページ，179～80ページ。

6) たとえば，次を参照されたい。『通産省世界資料』，1995年版，国別編，2ページ。

7) 利益処分の際しての，配当性向の大小，内部留保の多寡などからも，同種日米間の差異を見出せよう。

8) 真船洋之助，『経営分析シリーズ1 収益性分析』，日本生産性本部，1968年，231ページ。

9) 鮎瀬，前掲書，60，63ページ。

資本回転率が低いいため、売上高利益率を大きく設定しなければ、採算がとれないのである。

議論を自動車産業に戻すと、本田技研は、総資本回転率の点で、長期にわたってトヨタを凌駕している。鮎瀬の語法にしたがえば、トヨタ以上に、本田技研の方が、ジャスト・イン・タイムを実現していることになるのである。

(2) トヨタ生産方式の正体

以下、本節では、『日経テレコン・総合版』（日本経済新聞社データバンク局）を利用して、本田技研、トヨタ、日産における関係経営指標を比較してみよう。最長20年間で比較してみたい。

ただし、各社において、比較の基礎をなす財務データが算出されていないケースが存在する。日本経済新聞社データバンク局において入力されておられないデータは、本稿でも提示されない。

また、序論でふれたように、本田技研の財務特徴を剔抉する目的で、本節でも連結指標を優先して紹介する。

総資本回転率の点で、本田技研がトヨタに優ることは、図表17〔使用総資本回転率の時系列グラフ（連結）〕に明らかである。最新95年度3月期で見れば、トヨタの1.01回に対し、本田技研は1.34回である。両社の比較が可能な86年3月期以降、全期間、本田技研の総資本回転率の方が高い。時系列グラフの紹介は控えるが、単独分で見ても、81年3月期以降、本田技研の方が一貫して高い。

議論の基^{もと}をなす総資本営業利益率の時系列グラフ（連結）を見てみよう。図表18がそれである。この経営指標については、トヨタと本田技研とでは、互いに上下しながら変化していることが見てとれる。そして、日産を含む3社とも、85年3月期以来、低落傾向にある。93年3月期以降は本田技研の方がやや高いが、過去11年間、トヨタと本田技研とでは大差なしと言える。

総資本営業利益率が大差ないのに、本田技研の方の総資本回転率が高いとすると、トヨタの場合、売上高営業利益率が本田技研より高めでなければならぬ。ただし、売上高営業利益率の連結分時系列グラフは、残念ながら、上記デ

ータバンク局においては提供されていない。

代替的な経営指標として、図表19により売上高経常利益率（連結）を見ると、過去10年間、トヨタの方が本田技研より一貫して高い。

また、データ・ソースは異なるが、『通産省世界資料』によるならば、数値比率にかぎって、売上高営業利益率の照合が可能である¹¹⁾。現在われわれの手許にある資料をもとに比率数値を抜粋提示すると、図表20のとおりである。

すなわち、売上高営業利益率については、従来トヨタの方が本田技研よりも優っていたことは、ここに明らかである。ただ、最後の、92年と93年の両年度だけは本田技研の方が高い。これは図表18に明らかとなっており、この両年度は使用総資本営業利益率の点で、本田技研の方が高かったからであろう。

収益性を示す諸比率において、大きな懸隔としてわれわれの目を引くのは、棚卸資産回転率（回）におけるトヨタの高さと、本田技研の低さである。『通産省世界資料』（1995年版）により、確認したい。連結ベースで両社の経営諸比率を一覧・比較したのが、図表21である。

1993年度に至る5年間を通して、本田技研を大きく超えるトヨタの高さは、一目瞭然である。トヨタの棚卸資産回転率（回）は、上記『通産省世界資料』（1995年版）における日本29社平均（図表22—上）と比べても、きわだつ高さである。

前述のように、鮎瀬は、「トヨタ生産方式のカギは、在庫ゼロにあるのではなく、資本回転の高さにある」とした。しかし、彼の言にもかかわらず、トヨタ生産方式は、やはり徹底して在庫縮減から収益を得んとするものであり、資本回転アップはその実相でなかったと言えよう。

ちなみに、近年、ビッグスリーをはじめアメリカ自動車産業も、かんぱん方式の導入に熱心

11) データ・ソースが異なる点について、とくに留意したいのは、業界平均値算出の基礎となる集計対象企業数（1995年12月8日現在）の相違である。『通産省世界資料』における連結分集計対象企業数は、1993年現在、総計29社である。いっぽう、日本経済新聞社データバンク局における単独分集計対象企業数は、1996年現在、総計34社（内訳：自動車=12社、自動車部品=19社、車体その他=3社）である（連結分には、類似集計なし）。

だと言われている。そして、トヨタ生産方式によりコスト・ダウンを行ない、収益力を回復しているとの指摘がある¹²⁾。その点は、図表22—下によっても、確認されるところである。業界平均で言うなら、アメリカ(13社平均)の棚卸資産回転率の方が、日本(29社平均)のそれよりもかなり高くなっている。

(3) 総資本回転率の展開

本田技研の棚卸資産回転率(回)は、日産自動車と比べても低い。にもかかわらず、総資本回転率において、本田技研はトヨタや日産よりも高い。その理由は、那邊に存在するのであるうか。

斯界の雄・トヨタとの比較でそれを探ろう。そのため、われわれはもうひとひねりして、総資本回転率を分解・分析してみる。展開の便宜上、総資本回転率の逆数、総資本回転期間を始発指標とする。

$$\begin{aligned} \frac{\text{総資本}}{\text{売上高}} &= \frac{\text{現金預金}}{\text{売上高}} + \frac{\text{売上債権}}{\text{売上高}} + \frac{\text{棚卸資産}}{\text{売上高}} \\ &+ \frac{\text{その他の流動資産}}{\text{売上高}} + \frac{\text{有形固定資産}}{\text{売上高}} \\ &+ \frac{\text{投資その他の固定資産}}{\text{売上高}} + \frac{\text{その他の資産}}{\text{売上高}} \end{aligned}$$

右辺の各項の意味はそれぞれ、現金預金回転期間(手元流動性の逆数)、売上債権回転期間、棚卸資産回転期間、その他流動資産回転期間、有形固定資産回転期間、投資その他の固定資産回転期間、その他の資産回転期間である。本田技研とトヨタについて、これらを対照・比較したのが図表23である。

まず、図表23において、資産構成比の点で比重の小さい「その他の資産回転期間」は、議論の外におくこととしよう。

すると、図表23に見られるとおり、本田技研における棚卸資産回転率(その逆数が棚卸資産

回転期間)の劣勢をカバーしているのは、現金預金回転期間、売上債権回転期間、その他流動資産回転期間、投資その他固定資産回転期間等の優勢である。

有形固定資産回転期間は、ロングラン(10年間)で見た場合、本田技研とトヨタは拮抗している。93年以降は本田技研の方がトヨタよりよくなっているが、この程度での過大評価は避けたい。たとえば、安全性を示す固定比率(図表21)の点では、従来トヨタの方がかなり良好である。したがって、有形固定資産回転期間の場合、近年の短期的な傾向だけでは、さほど楽観できないのである。

本田技研における現金預金回転期間の優勢は、ハイ・リターンの見込みなき手持ち現金預金の少ないことを意味する。したがって、収益性の点では、歓迎されるべき事態だと言える。

また、売上債権回転期間の優勢は、掛売り期間が短く、代金回収の良好なことを意味する。これまた、収益性の点で歓迎されるべき事態だと言えよう。

その他の流動資産について言えば、本田技研もトヨタも、金融子会社の保有債権が主たる内容である。値の張る乗用車を、顧客にただ売るだけではない。身内の会社でローンも組ませて、消費者ローン金利まで取り込もうという算段である。本田技研の場合は、トヨタに比べて、流動資産としての金融子会社保有債権の売上高に対する比率が低い。そのことが回転期間における優勢をもたらしている。

ちなみに、トヨタの場合、1995年3月31日現在、金融子会社保有債権(譲受月賦手形・債権)は金額にして1兆211億円、10兆円を超える膨大な資産全体の構成比で10%にも達している。世上しばしば「トヨタ銀行」と囃されるのも、むべなるかなである。

投資その他の固定資産回転期間の優勢は、本田技研の収益比重が本業(輸送用機械製造)において高いことを示すものであろう。

しかしながら、これら指標の優勢にもかかわらず、本田技研には課題が存在する。たとえば、現金預金回転期間について言えば、収益性の観

12) 谷江武士、「内部留保の国際比較——日米主要自動車・コンピューター・メーカーを中心にして——」、『労働運動』、第357号、新日本出版社、1995年2月、137ページ。

点からは、手持ち現金預金は少ないほど良い。しかし、支払能力の観点から言えば、手持ち現金預金は逆に多いほど良い。未来は不確実であり、将来、本業においてどのような危険が発生するか、誰も正確な予測をなしえないからである。

支払能力（安全性）の観点から言えば、図表21に見られるとおりに、流動比率・当座比率の点で、本田技研はトヨタよりもかなり低い。また、投資その他の固定資産回転期間が短いことは、本業の景況がもろに収益性に影響することを意味する。変化の激しい時代ほど、危険の分散も必要であろう。

以上、本田技研の財務特徴を要するならば、この会社は総資本回転率の高さが顕著である。そうした使用総資本の効率的な運用のオモテには、手元流動性や売上債権回転率の高さが見られる。本業が好調なときには、高収益が期待できる財務構造になっている。その反面、ウラには棚卸資産回転率、支払能力の低さ等が潜んでいる。とくに、低い棚卸資産回転率が何らかの目的的经营戦略の帰結でなければ、本田技研の場合、在庫管理、リスク・マネジメントの面で、改善・再検討の余地がある。

IV む す び

図表18にあるとおり、本田技研の使用総資本営業利益率は、近年、トヨタ・日産を凌駕している。しかし、それでも95年3月期で3.64%にすぎない。かりに法人税率を50%と見ると、本業による税引後可処分所得は1.82%である。この数値は、きわめてリスクの少ない金融商品、たとえば抵当証券の税引後利率（1996年5月20日現在、1年以上3年未満もので1.12%、3年以上5年未満もので1.84%）程度にすぎない。それゆえ、本田技研の場合ですら、およそ汗水流して自動車製造にはげむに値する収益性を得ているとは、言いがたい。

参考までに損益分岐点を見てみよう。日経テレコムには連結分損益分岐点の提供はないが、親会社単独でのそれは提供されている。本田技研を含む主要自動車メーカー3社の時系列グラフは図表24のとおりである。95年3月期の場合、

本田技研は売上高を4%程度落すだけで、収支トントンとなってしまう。それ以上売上高を落とすと、赤字に転落してしまうのである。日本の自動車メーカーにとって、1993年度はきわめて厳しい経営環境にあったと言えよう。

バブル経済破綻後、中小企業に景気回復の兆はいまだ見られない。しかし、上場企業には景気反転（増益）が伝えられている。たとえば、96年3月期の場合、トヨタの営業利益は7割増の4,000億円、経常利益は6期ぶりに5,000億円台の可能性ありという。連結売上高営業利益率も3.2%となり、ビッグ・スリーとの格差が縮小し、キャッチ・アップも視野に入ってきたと伝えられている¹³⁾。

本田技研も、RV（レクリエーション・ビークル）の販売が好調で、連結純利益も前年度比15%増、708億円に達すると報道されている¹⁴⁾。

トヨタにとっても本田技研にとっても朗報に違いないが、トヨタの1985年度の連結売上高営業利益率は10.35%、本田技研の1985年度連結純利益は1,465億円であった。近時の回復も、プラザ合意前の全盛期には、はるかに及ばないのである。

日米など先進国における自動車等輸送用機械製造は、すでに成熟産業化したと言えよう。それに、全盛期の再来はあるのだろうか？ 結論を言えば、自国内では、期待ウスであろう¹⁵⁾。いま話題のナビゲーション・システムの開発が

13) 『日本経済新聞』, 1996年5月24日, 第1面, 第3面。

14) 『日本経済新聞』, 1996年5月22日, 第1面。

15) この結論には前提がある。すなわち、自動車の存在意義なり存在形態にドラスティックな変化がないかぎり、との前提である。この前提が崩れた場合には、全盛期の再来もありうる。前提が崩れた場合とは、たとえば、パーソナル・カーの時代が到来し、自動車が「耐久消費財」であることを止めた場合などである。この場合、自動車は衣服同様、極度にファッション製品化し、「使い捨て」商品化することであろう。あるいは、自動車の動力が、経済合理性に耐えられる程度にまで、石油から電気へ、さらにはソーラー（太陽光線）にまで変化した場合なども、考えられよう。そうした場合には、自動車の需要は飛躍的に喚起されることであろう。

カンフル剤となって、あるいはもう一段の増産実現はありえよう。しかし、われわれの周囲にある道路という道路は、すでに車であふれてしまっている。国内需要増の余地は、あってもたかが知れている。

もちろん、今後も「買い替え需要」はあるので、はげしい価格競争のもと、低収益での現状維持はありうる。しかし、世界経済における日本一国繁栄路線の行き詰まり、地球環境保護に対する厳しい世論などは、今後ますます大きな制約条件となろう。したがって、かりにナビゲーション景気による増産があったとしても、一国全体でみた場合、過大な増産期待は望みうべくもない。

もし、日本の自動車産業に全盛期の再来ありとするならば、中国をはじめ急成長を遂げつつあるアジアの発展途上国への進出である。しかし、それを成功させるためには、現地における異文化克服経営という、高いハードルが待ち受

けている。

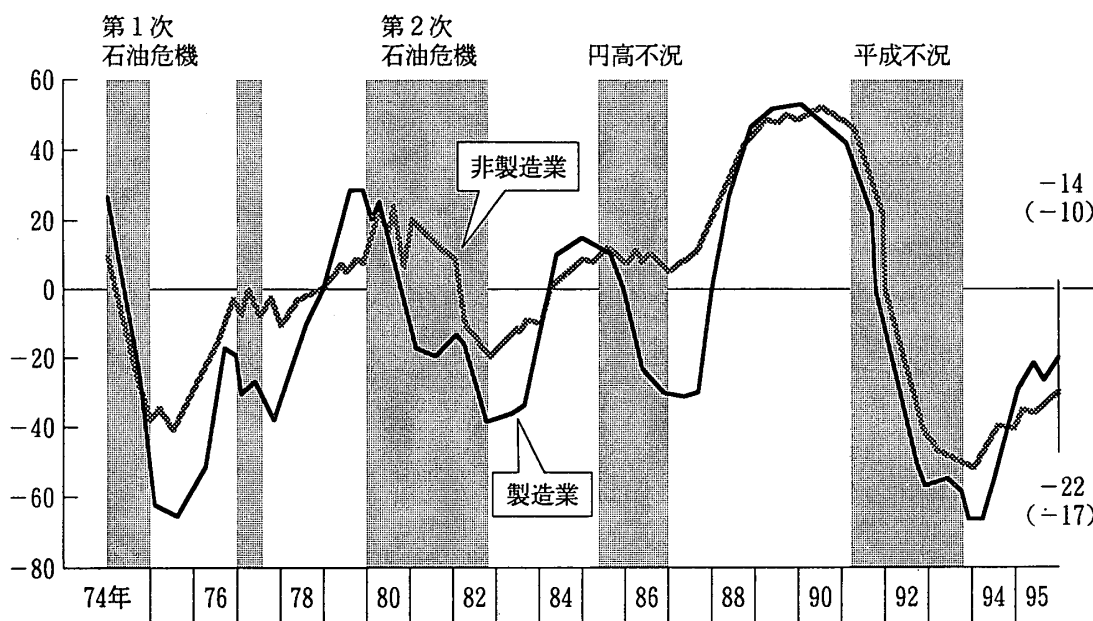
「脱亜入欧」は、明治以来、日本の〈国策〉であった。今日まではほぼ100年以上も維持され、それは日本人企業にとって、もはや抜きがたい〈習性〉にまで転化した。

そんな日本企業にとって、アメリカでの異文化克服経営でさえ容易でないのに、アジアにおいてはたして可能か？ ことは自動車産業だけの話ではない。やがては成熟化してゆく現在の成長産業（情報通信技術等）の将来を占ううえでも、それは大きな問題提起である。

序論で触れたように、HAMをはじめとする海外の子会社は、日本の親会社・本田技研工業株式会社の収益性連単倍率を高める上で、大きな貢献をなしている。われわれの関心がHAMにおもむき、その異文化環境下での経営の帰趨に目が離せないのは、如上の問題提起を自らの問題意識としているためである。

図表1 主要企業の業況判断指数

■ 部分は景気後退期（経済企画庁調べ）
カッコ内は96年3月までの業況予測



(注) 日本経済新聞, 1995年12月9日, 第1面。

図表2 日米自動車メーカー比較貸借対照表(1993年度業界平均値)

(資産の部)

単位:100万円

科 目	日本29社平均		アメリカ13社平均		
	金 額	構成比	金 額	構成比	
流動資産	現金預金等	178,134	13%	317,254	9%
	売掛金	284,266	21%	846,677	23%
	棚卸資産	200,004	15%	181,034	5%
	その他	72,371	5%	221,844	6%
	合 計	734,775	54%	1,566,808	43%
固定資産	有形	430,512	32%	660,973	18%
	建物・機械等	430,512	32%	660,973	18%
	投資	63,234	5%	986,122	27%
	投資有価証券	133,620	10%	444,689	12%
	その他	196,854	14%	1,430,810	39%
等小計	196,854	14%	1,430,810	39%	
合 計	627,366	46%	2,091,783	57%	
資産合計	1,362,141	100%	3,658,591	100%	

(負債・資本の部)

単位:100万円

科 目	日本29社平均		アメリカ13社平均		
	金 額	構成比	金 額	構成比	
流動負債	短期借入金	199,236	15%	858,242	23%
	その他	409,262	30%	781,180	21%
	小 計	608,498	45%	1,639,422	45%
固定負債	長期借入金	281,766	21%	868,027	24%
	その他	53,995	4%	827,773	23%
	小 計	335,761	25%	1,695,800	46%
合 計	944,259	69%	3,335,222	91%	
少数株主持分	7,993	1%	3,670	0%	
資本	資本金	61,963	5%	102,415	3%
	剰余金	347,926	26%	226,514	6%
	その他		0%	-9,230	0%
合 計	409,889	30%	319,700	9%	
負債・資本合計	1,362,141	100%	3,658,591	100%	

(注) 出典=通商産業省産業政策局編、『世界の企業の経営分析』から作成。

図表3 日米自動車メーカー比較損益計算書（1993年度業界平均値）

単位：100万円

科 目	日本29社平均		アメリカ13社平均	
	金 額	構成比	金 額	構成比
売 上 高	1,395,987	100%	2,736,854	100%
売 上 原 価	1,176,500	84%	2,230,561	82%
売上総利益	219,487	16%	506,294	18%
販売費・一般管理費	201,126	14%	201,126	7%
営業利益	18,361	1%	305,168	11%
営業外収益	17,021	1%	17,236	1%
営業外費用	18,687	1%	134,330	5%
経常利益	16,695	1%	188,074	7%
特別利益	5,593	0%	6,227	0%
特別損失	65	0%	49,373	2%
税引前当期利益	22,223	2%	144,928	5%
法人税・住民税	14,317	1%	30,914	1%
当期利益	7,906	1%	114,015	4%

(注) 出典=通商産業省産業政策局編、『世界の企業の経営分析』から作成。

図表4 日米自動車メーカー比較経営指標（1993年度業界平均値）

経営指標		日本29社平均	アメリカ13社平均	当 期 評 価	
				アメリカ平均	対アメリカ平均比
収 益 性	売上高総利益率	15.7%	18.5%	18.5%	0.85
	売上高営業利益率	1.3%	11.2%	11.2%	0.12
	売上高経常利益率	1.2%	6.9%	6.9%	0.17
	総資本経常利益率	1.2%	5.1%	5.1%	0.24
	自己資本経常利益	4.1%	58.8%	58.8%	0.07
	経営資本営業利益	1.6%	13.7%	13.7%	0.12
効 率 性	総資本回転率	1.02	0.75	0.75	1.37
	経営資本回転率	1.20	1.23	1.23	0.98
	棚卸資産回転率	6.98	15.12	15.12	0.46
	固定資産回転率	2.23	1.31	1.31	1.70
安 全 性	自己資本比率	30.1%	8.7%	8.7%	3.44
	流動比率	120.8%	95.6%	95.6%	1.26
	当座比率	29.3%	19.4%	19.4%	1.51
	固定比率	153.1%	654.3%	654.3%	0.23
	固定長期適合率	84.1%	103.8%	103.8%	0.81

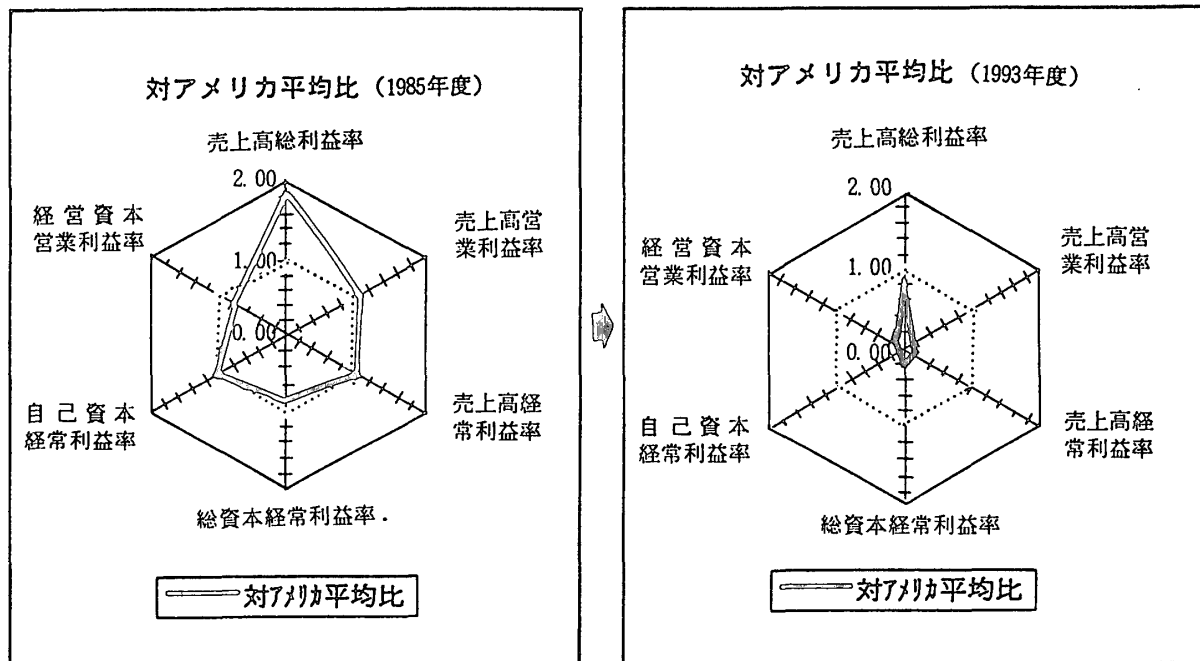
(注) 出典=通商産業省産業政策局編、『世界の企業の経営分析』から作成。

図表5 日米自動車メーカー比較経営指標（1985年度業界平均値）

経営指標		当期評価	
		日本10社平均	アメリカ8社平均
収益性	売上高総利益率	21.0%	11.6%
	売上高営業利益率	5.9%	5.5%
	売上高経常利益率	5.9%	5.8%
	総資本経常利益率	7.8%	9.1%
	自己資本経常利益率	23.4%	22.4%
	経営資本営業利益率	9.0%	10.8%
効率性	総資本回転率	1.31	1.58
	経営資本回転率	1.53	1.98
	棚卸資産回転率	7.19	11.24
	固定資産回転率	3.38	2.70
安全性	自己資本比率	33.2%	40.8%
	流動比率	118.9%	111.9%
	当座比率	32.5%	37.3%
	固定比率	116.5%	143.1%
	固定長期適合率	80.9%	93.1%

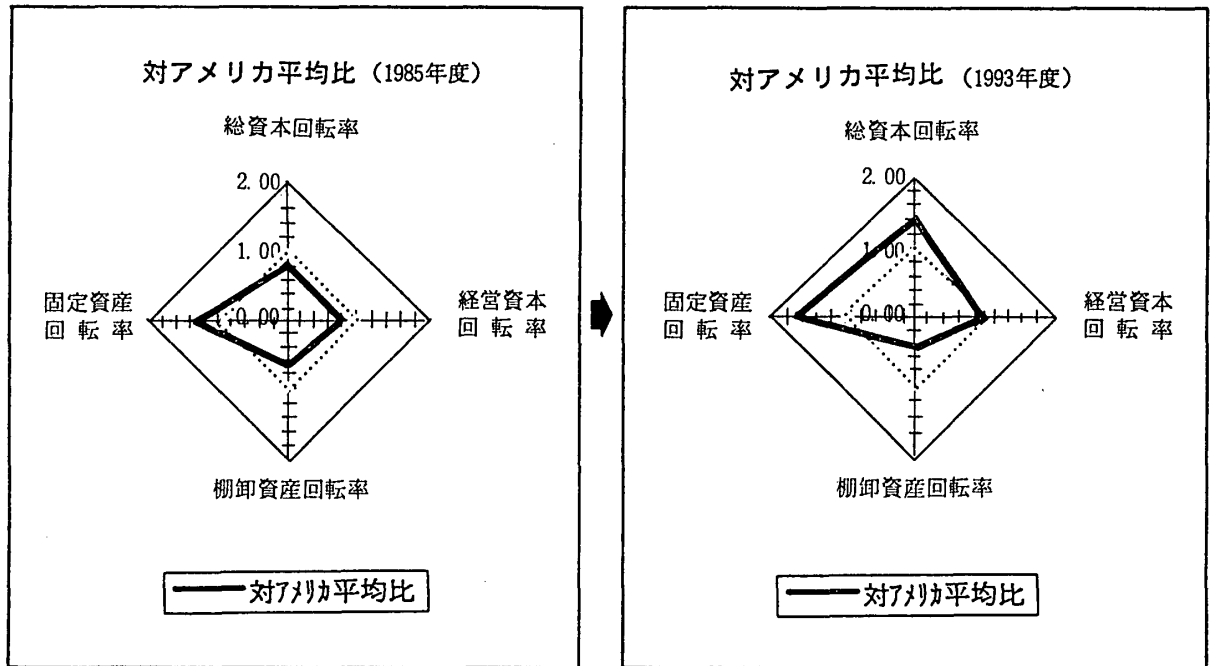
(注) 出典=通商産業省産業政策局編、『世界の企業の経営分析』から作成。

図表6 日米自動車メーカー業界平均収益性の評価



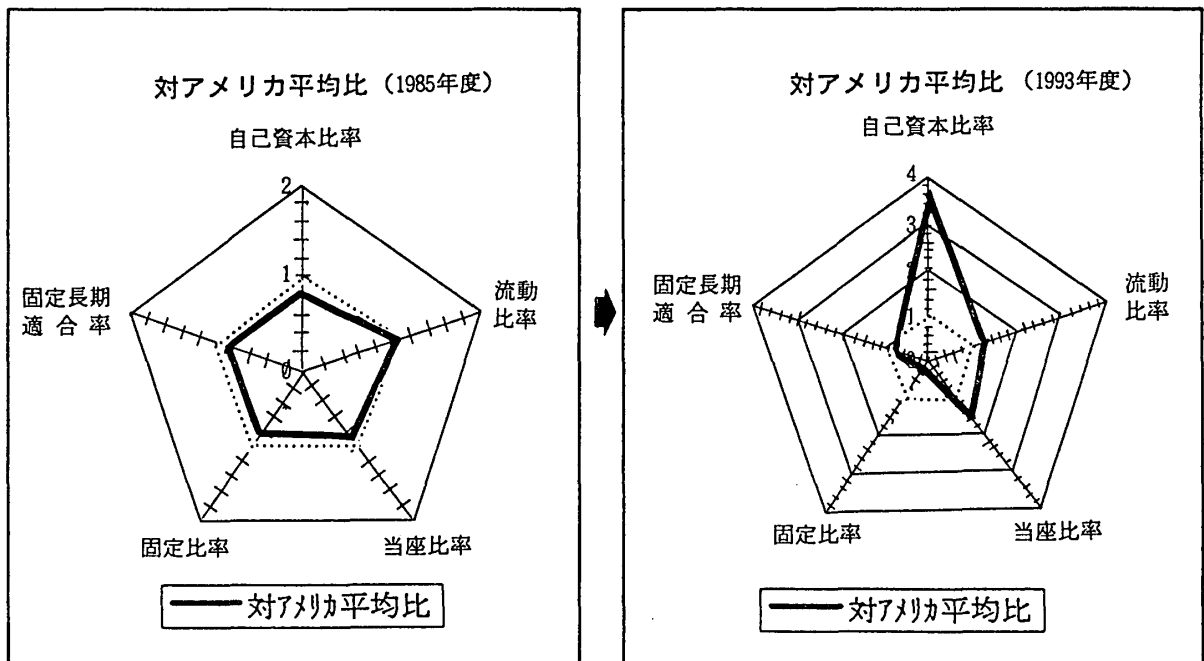
(注) 出典=通商産業省産業政策局編、『世界の企業の経営分析』から作成。

図表7 日米自動車メーカー業界平均効率性の評価



(注) 出典=通商産業省産業政策局編、『世界の企業の経営分析』から作成。

図表8 日米自動車メーカー業界平均安全性の評価



(注) 出典=通商産業省産業政策局編、『世界の企業の経営分析』から作成。

図表9 本田技研工業(株)対日本29社平均比較貸借対照表(1993年度)

(資産の部)

単位:100万円

科 目		本田技研工業(株)		日本29社平均	
		金 額	構成比	金 額	構成比
流動資産	現金預金等	186,763	6%	178,134	13%
	売掛金	816,243	28%	284,266	21%
	棚卸資産	586,969	20%	200,004	15%
	その他	158,975	5%	72,371	5%
	合 計	1,748,950	60%	734,775	54%
固定資産	有形				
	建物・機械等	919,610	31%	430,512	32%
	小 計	919,610	31%	430,512	32%
	投資				
	投資有価証券	121,066	4%	63,234	5%
その他	131,458	5%	133,620	10%	
等小計	252,524	9%	196,854	14%	
合 計	1,172,134	40%	627,366	46%	
資 産 合 計		2,921,084	100%	1,362,141	100%

(負債・資本の部)

単位:100万円

科 目		本田技研工業(株)		日本29社平均	
		金 額	構成比	金 額	構成比
負 債	流動				
	短期借入金	456,892	16%	199,236	15%
	その他	786,300	27%	409,262	30%
	小 計	1,243,192	43%	608,498	45%
	固定				
長期借入金	612,511	21%	281,766	21%	
その他	72,570	2%	53,995	4%	
小 計	685,081	23%	335,761	25%	
合 計	1,928,273	66%	944,259	69%	
小 数 株 主 持 分		25,466	1%	7,993	1%
資 本	資 本 金	85,758	3%	61,963	5%
	資 剩 余 金	881,587	30%	347,926	26%
	そ の 他		0%		0%
	合 計	967,345	33%	409,889	30%
負 債 ・ 資 本 合 計		2,921,084	100%	1,362,141	100%

(注) 出典=通商産業省産業政策局編、『世界の企業の経営分析』から作成。

図表10 本田技研工業(株)対日本29社平均比較損益計算書(1993年度)

単位:100万円

科 目	本田技研工業(株)		日本29社平均	
	金 額	構成比	金 額	構成比
売 上 高	3,862,716	100%	1,395,987	100%
売 上 原 価	2,820,423	73%	1,176,500	84%
売上総利益	1,042,293	27%	219,487	16%
販売費・一般管理費	963,965	25%	201,126	14%
営業利益	78,328	2%	18,361	1%
営業外収益	3,941	0%	17,021	1%
営業外費用	35,379	1%	18,687	1%
経常利益	46,890	1%	16,695	1%
特別利益		0%	5,593	0%
特別損失	1,449	0%	65	0%
税引前当期利益	45,441	1%	22,223	2%
法人税・住民税	21,742	1%	14,317	1%
当期利益	23,699	1%	7,906	1%

(注) 出典=通商産業省産業政策局編,『世界の企業の経営分析』から作成。

図表11 本田技研工業(株)対日本29社平均比較経営指標(1993年度)

経営指標	本田技研工業(株)	日本29社平均	当 期 評 価	
			日 本 平 均	対日本平均比
収 益 性	売上高総利益率	27.0%	15.7%	1.72
	売上高営業利益率	2.0%	1.3%	1.54
	売上高経常利益率	1.2%	1.2%	1.02
	総資本経常利益率	1.6%	1.2%	1.31
	自己資本経常利益率	4.8%	4.1%	1.19
	経営資本営業利益率	2.9%	1.6%	1.86
効 率 性	総資本回転率	1.32	1.02	1.29
	経営資本回転率	1.45	1.20	1.21
	棚卸資産回転率	6.58	6.98	0.94
	固定資産回転率	3.30	2.23	1.48
安 全 性	自己資本比率	33.1%	30.1%	1.10
	流動比率	140.7%	120.8%	1.17
	当座比率	15.0%	29.3%	0.51
	固定比率	121.2%	153.1%	0.79
	固定長期適合率	70.9%	84.1%	0.84

(注) 出典=通商産業省産業政策局編,『世界の企業の経営分析』から作成。

図表12 本田技研工業（株）対アメリカ13社平均比較貸借対照表（1993年度）
（資産の部） 単位：100万円

科 目		本田技研工業（株）		アメリカ13社平均	
		金 額	構成比	金 額	構成比
流動資産	現金預金等	186,763	6%	317,254	9%
	売掛金	816,243	28%	846,677	23%
	棚卸資産	586,969	20%	181,034	5%
	その他	158,975	5%	221,844	6%
	合 計	1,748,950	60%	1,566,808	43%
固定資産	有形				
	建物・機械等	919,610	31%	660,973	18%
	小 計	919,610	31%	660,973	18%
	投資				
	投資有価証券	121,066	4%	986,122	27%
その他	131,458	5%	444,689	12%	
等 小 計	252,524	9%	1,430,810	39%	
合 計	1,172,134	40%	2,091,783	57%	
資 産 合 計		2,921,084	100%	3,658,591	100%

（負債・資本の部）

単位：100万円

科 目		本田技研工業（株）		アメリカ13社平均		
		金 額	構成比	金 額	構成比	
負債	流動	短期借入金	456,892	16%	858,242	23%
		その他	786,300	27%	781,180	21%
		小 計	1,243,192	43%	1,639,422	45%
	固定	長期借入金	612,511	21%	868,027	24%
		その他	72,570	2%	827,773	23%
小 計	685,081	23%	1,695,800	46%		
合 計	1,928,273	66%	3,335,222	91%		
小 数 株 主 持 分		25,466	1%	3,670	0%	
資本	資 本 金	85,758	3%	102,415	3%	
	剰 余 金	881,587	30%	226,514	6%	
	その他		0%	-9,230	0%	
	合 計	967,345	33%	319,700	9%	
負 債 ・ 資 本 合 計		2,921,084	100%	3,658,591	100%	

（注） 出典＝通商産業省産業政策局編、『世界の企業の経営分析』から作成。

図表13 本田技研工業(株)対アメリカ13社平均比較損益計算書(1993年度)

単位:100万円

科 目	本田技研工業(株)		アメリカ13社平均	
	金 額	構成比	金 額	構成比
売 上 高	3,862,716	100%	2,736,854	100%
売 上 原 価	2,820,423	73%	2,230,561	82%
売上総利益	1,042,293	27%	506,294	18%
販売費・一般管理費	963,965	25%	201,126	7%
営業利益	78,328	2%	305,168	11%
営業外収益	3,941	0%	17,236	1%
営業外費用	35,379	1%	134,330	5%
経常利益	46,890	1%	188,074	7%
特別利益		0%	6,227	0%
特別損失	1,449	0%	49,373	2%
税引前当期利益	45,441	1%	144,928	5%
法人税・住民税	21,742	1%	30,914	1%
当期利益	23,699	1%	114,015	4%

(注) 出典=通商産業省産業政策局編、『世界の企業の経営分析』から作成。

図表14 本田技研工業(株)対アメリカ13社平均比較経営指標(1993年度)

経 営 指 標		本田技研工業(株)	アメリカ13社平均	当 期 評 価	
				アメリカ平均	対アメリカ平均比
収 益 性	売上高総利益率	27.0%	18.5%	18.5%	1.46
	売上高営業利益率	2.0%	11.2%	11.2%	0.18
	売上高経常利益率	1.2%	6.9%	6.9%	0.18
	総資本経常利益率	1.6%	5.1%	5.1%	0.31
	自己資本経常利益率	4.8%	58.8%	58.8%	0.08
	経営資本営業利益率	2.9%	13.7%	13.7%	0.21
効 率 性	総資本回転率	1.32	0.75	0.75	1.77
	経営資本回転率	1.45	1.23	1.23	1.18
	棚卸資産回転率	6.58	15.12	15.12	0.44
	固定資産回転率	3.30	1.31	1.31	2.52
安 全 性	自己資本比率	33.1%	8.7%	8.7%	3.79
	流動比率	140.7%	95.6%	95.6%	1.47
	当座比率	15.0%	19.4%	19.4%	0.78
	固定比率	121.2%	654.3%	654.3%	0.19
	固定長期適合率	70.9%	103.8%	103.8%	0.68

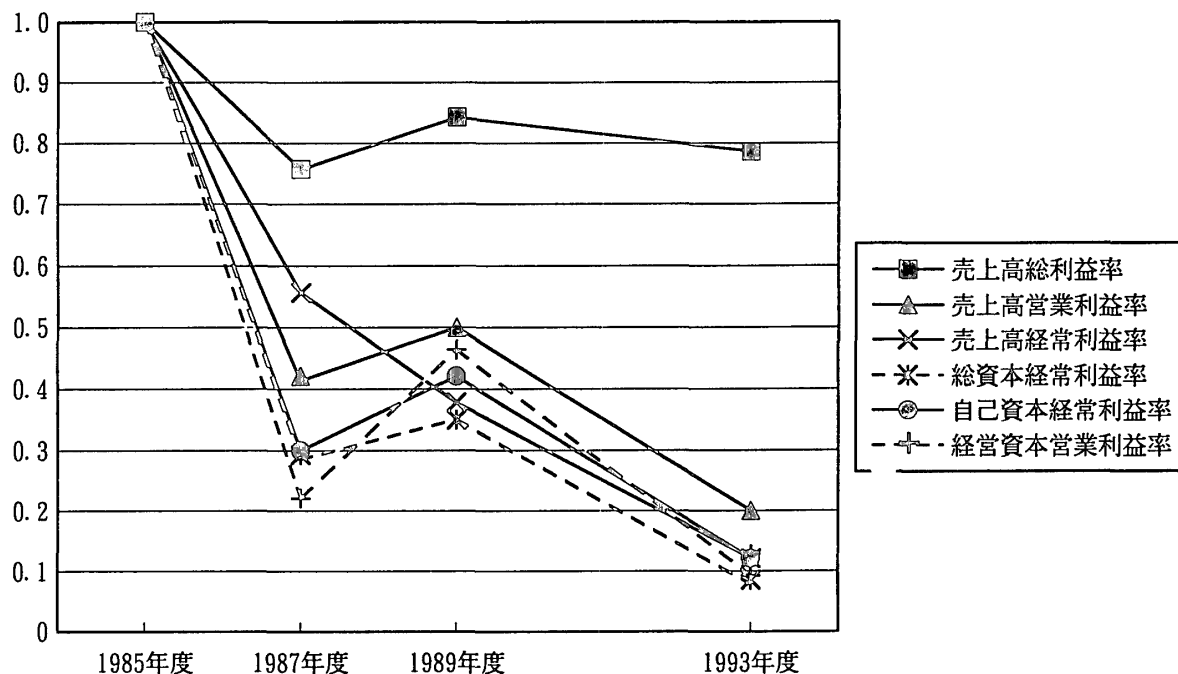
(注) 出典=通商産業省産業政策局編、『世界の企業の経営分析』から作成。

図表15 本田技研工業（株）節目8年間比較経営指標

経営指標		1985年度	1987年度	1989年度	1993年度	1985年度	1987年度	1989年度	1993年度	
		参考指標	参考指標比	参考指標比	参考指標比	参考指標比				
収益性	売上高総利益率	34.1%	25.8%	28.3%	27.0%	34.1%	1.00	0.76	0.83	0.79
	売上高営業利益率	10.5%	4.3%	5.2%	2.0%	10.5%	1.00	0.41	0.50	0.19
	売上高経常利益率	10.4%	5.7%	3.9%	1.2%	10.4%	1.00	0.55	0.38	0.12
	総資本経常利益率	18.0%	5.3%	6.6%	1.6%	18.0%	1.00	0.29	0.36	0.09
	自己資本経常利益率	39.7%	11.9%	16.4%	4.6%	39.7%	1.00	0.30	0.41	0.12
	経営資本営業利益率	20.6%	4.4%	9.5%	2.0%	20.6%	1.00	0.21	0.46	0.10
効率性	総資本回転率	1.74	0.92	1.66	1.34	1.74	1.00	0.53	0.96	0.77
	経営資本回転率	1.96	1.02	1.82	0.98	1.96	1.00	0.52	0.93	0.50
	棚卸資産回転率	6.60	3.76	7.85	6.62	6.60	1.00	0.57	1.19	1.00
	固定資産回転率	3.49	1.88	3.58	3.12	3.49	1.00	0.54	1.02	0.89
安全性	自己資本比率	45.5%	44.4%	40.1%	35.6%	45.5%	1.00	0.98	0.88	0.78
	流動比率	125.7%	115.3%	115.6%	140.7%	125.7%	1.00	0.92	0.92	1.12
	当座比率	17.8%	16.1%	17.5%	15.0%	17.8%	1.00	0.90	0.99	0.85
	固定比率	109.5%	109.8%	116.0%	120.7%	109.5%	1.00	1.00	1.06	1.10
	固定長期適合率	82.9%	86.9%	79.5%	72.4%	82.9%	1.00	1.05	0.96	0.87

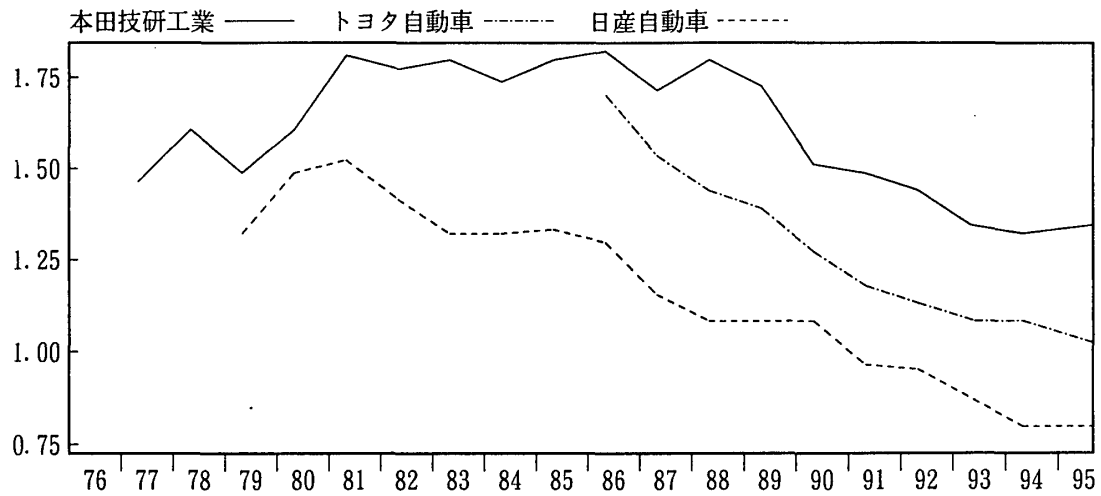
(注) 出典=通商産業省産業政策局編、『世界の企業の経営分析』から作成。

図表16 本田技研工業（株）における収益性諸指標の推移（1985年度=1.0）



(注) 出典=通商産業省産業政策局編、『世界の企業の経営分析』から作成。

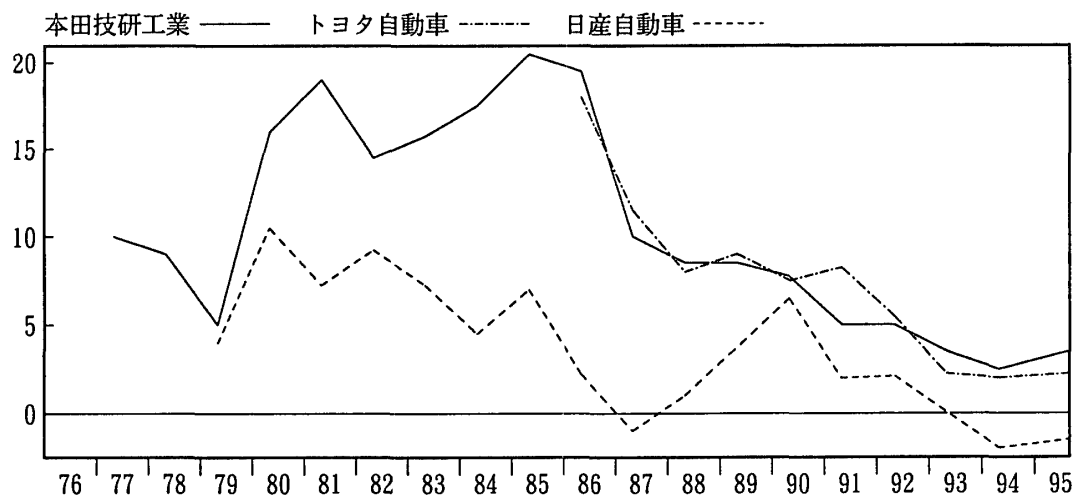
図表17 日本自動車メーカー主要3社使用総資本回転率（回，連結）



本田技研工業		トヨタ自動車		日産自動車	
76/ 3	—	—	—	—	—
77/ 3	1.47	—	—	—	—
78/ 3	1.61	—	—	78/ 3	—
79/ 3	1.49	—	—	79/ 3	1.32
80/ 3	1.61	—	—	80/ 3	1.49
81/ 3	1.79	—	—	81/ 3	1.52
82/ 3	1.75	—	—	82/ 3	1.44
83/ 3	1.79	—	—	83/ 3	1.32
84/ 3	1.73	—	—	84/ 3	1.32
85/ 3	1.78	85/ 3	—	85/ 3	1.33
86/ 3	1.80	86/ 3	1.70	86/ 3	1.28
87/ 3	1.70	87/ 3	1.54	87/ 3	1.17
88/ 3	1.78	88/ 3	1.45	88/ 3	1.07
89/ 3	1.71	89/ 3	1.40	89/ 3	1.08
90/ 3	1.50	90/ 3	1.27	90/ 3	1.08
91/ 3	1.48	91/ 3	1.18	91/ 3	0.98
92/ 3	1.44	92/ 3	1.13	92/ 3	0.95
93/ 3	1.34	93/ 3	1.09	93/ 3	0.87
94/ 3	1.30	94/ 3	1.07	94/ 3	0.80
95/ 3	1.34	95/ 3	1.01	95/ 3	0.80

(注) 出典=日本経済新聞社データバンク局、『日経テレコン・総合版』。

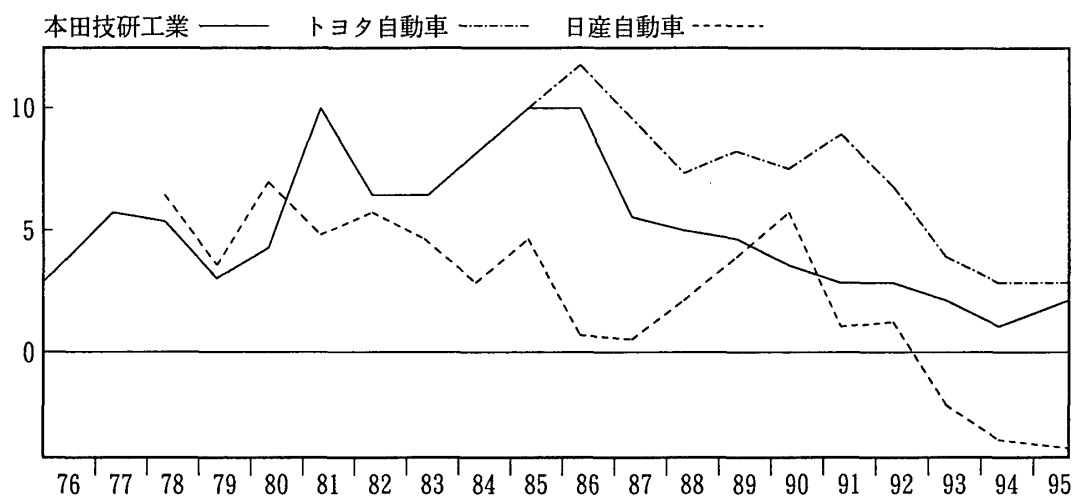
図表18 日本自動車メーカー主要3社使用総資本営業利益率(%, 連結)



本田技研工業		トヨタ自動車		日産自動車	
76/ 3	—	—	—	—	—
77/ 3	9.80	—	—	—	—
78/ 3	9.07	—	—	78/ 3	—
79/ 3	5.15	—	—	79/ 3	4.20
80/ 3	15.84	—	—	80/ 3	10.41
81/ 3	18.66	—	—	81/ 3	7.26
82/ 3	14.45	—	—	82/ 3	9.29
83/ 3	15.43	—	—	83/ 3	7.07
84/ 3	17.12	—	—	84/ 3	4.23
85/ 3	20.07	85/ 3	—	85/ 3	6.82
86/ 3	18.95	86/ 3	17.60	86/ 3	2.09
87/ 3	10.07	87/ 3	11.62	87/ 3	-0.86
88/ 3	8.57	88/ 3	7.96	88/ 3	1.10
89/ 3	8.70	89/ 3	9.06	89/ 3	3.84
90/ 3	7.82	90/ 3	7.43	90/ 3	6.73
91/ 3	5.07	91/ 3	8.25	91/ 3	2.06
92/ 3	5.02	92/ 3	5.74	92/ 3	2.17
93/ 3	3.53	93/ 3	2.35	93/ 3	-0.10
94/ 3	2.64	94/ 3	1.91	94/ 3	-1.98
95/ 3	3.64	95/ 3	2.26	95/ 3	-1.45

(注) 出典=日本経済新聞社データバンク局, 『日経テレコン・総合版』。

図表19 日本自動車メーカー主要3社売上高経常利益率(%, 連結)



本田技研工業		トヨタ自動車		日産自動車	
76/3	3.06	—	—	—	—
77/3	6.04	—	—	—	—
78/3	5.62	—	—	78/3	6.64
79/3	3.13	—	—	79/3	3.79
80/3	4.56	—	—	80/3	7.25
81/3	10.28	—	—	81/3	4.99
82/3	6.61	—	—	82/3	5.86
83/3	6.59	—	—	83/3	4.77
84/3	8.51	—	—	84/3	2.83
85/3	10.28	85/3	10.10	85/3	5.00
86/3	10.38	86/3	12.28	86/3	0.79
87/3	5.77	87/3	9.72	87/3	0.52
88/3	5.32	88/3	7.52	88/3	2.14
89/3	4.93	89/3	8.46	89/3	4.17
90/3	3.95	90/3	7.80	90/3	5.90
91/3	3.07	91/3	9.11	91/3	1.21
92/3	2.98	92/3	7.20	92/3	1.34
93/3	2.14	93/3	4.21	93/3	-1.74
94/3	1.21	94/3	3.16	94/3	-3.49
95/3	2.38	95/3	2.92	95/3	-3.83

(注) 出典=日本経済新聞社データバンク局、『日経テレコン・総合版』。

図表20 本田技研対トヨタ：売上高営業利益率の比較(%, 連結)

企業別 \ 年別	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
本田技研工業(株)	5.91	4.33	5.07	5.21	3.41	3.49	2.63	2.03
トヨタ自動車(株)	7.53	5.48	6.47	5.83	6.99	5.06	2.14	1.77

(注) 出典=通商産業省産業政策局編、『世界の企業の経営分析』から作成。

図表21 本田技研工業およびトヨタ：経営諸比率一覧表の比較（連結）

業種別		(13) 輸送用機械				
国別・企業別		6024. 本田技研工業(株) (日)				
科目別	年別	1989	1990	1991	1992	1993
(収益性諸比率・回転率)						
総資本当期純利益率 (%)		3.19	2.63	2.12	1.24	0.80
自己資本当期純利益率 (%)		8.23	7.02	5.92	3.58	2.37
売上高当期純利益率 (%)		2.12	1.77	1.48	0.93	0.61
売上高営業利益率 (%)		28.26	27.15	27.15	27.70	26.98
売上高営業利益率 (%)		5.21	3.41	3.49	2.63	2.03
総資本回転率 (回)		1.50	1.48	1.44	1.34	1.30
売上債権回転率 (回)		7.97	7.50	6.53	5.23	4.73
棚卸資産回転率 (回)		7.30	7.04	6.86	6.64	6.47
有形固定資産回転率 (回)		3.97	3.99	4.04	3.93	4.01
(安全性諸比率)						
流動比率 (%)		115.58	115.49	129.30	133.30	140.68
固定比率 (%)		120.23	122.77	122.18	122.01	121.17
当座比率 (%)		59.87	57.25	69.14	73.99	80.68
自己資本比率 (%)		38.14	36.83	34.94	34.45	33.12
(減価償却・利益処分関係比率)						
有形固定資産減価償却率 (取得原価) (%)		8.26	8.99	8.26	7.53	6.35
有形固定資産減価償却率 (期末簿価) (%)		13.31	15.07	14.81	14.70	13.48
有形固定資産減価償却累計率 (%)		46.19	49.33	52.50	56.30	59.25
自己資本配当率 (%)		1.34	1.25	1.24	1.27	1.36
配当性向 (%)		16.28	17.78	20.99	35.55	57.52
(生産性諸比率)						
一人当たり売上高 (百万/人)		51.24	52.23	49.91	45.56	42.40
一人当たり総資本 (百万/人)		34.10	35.20	34.71	33.99	32.55
資本装備率 (取得原価) (百万/人)		24.18	25.05	25.20	25.45	25.05
資本装備率 (期末原価) (百万/人)		12.91	13.08	12.35	11.60	10.58

業種別		(13) 輸送用機械				
国別・企業別		6018. トヨタ自動車(株) (日)				
科目別	年別	1989	1990	1991	1992	1993
(収益性諸比率・回転率)						
総資本当期純利益率 (%)		5.48	5.65	4.95	2.55	1.85
自己資本当期純利益率 (%)		10.03	11.24	9.90	5.17	3.76
売上高当期純利益率 (%)		4.31	4.79	4.37	2.33	1.72
売上高営業利益率 (%)		16.41	18.64	16.52	13.69	12.38
売上高営業利益率 (%)		5.83	6.99	5.06	2.14	1.77
総資本回転率 (回)		1.27	1.18	1.13	1.09	1.07
売上債権回転率 (回)		5.49	4.40	4.19	4.23	4.40
棚卸資産回転率 (回)		26.92	27.35	26.54	24.59	25.12
有形固定資産回転率 (回)		6.20	6.28	5.57	4.56	4.05
(安全性諸比率)						
流動比率 (%)		216.03	188.09	180.48	169.95	170.08
固定比率 (%)		76.80	78.08	91.63	94.64	104.11
当座比率 (%)		188.70	164.77	154.00	143.17	137.47
自己資本比率 (%)		51.13	49.58	50.25	48.54	49.84
(減価償却・利益処分関係比率)						
有形固定資産減価償却率 (取得原価) (%)		-	-	-	-	-
有形固定資産減価償却率 (期末簿価) (%)		-	-	-	-	-
有形固定資産減価償却累計率 (%)		-	-	-	-	-
自己資本配当率 (%)		1.52	1.43	1.40	1.47	1.51
配当性向 (%)		15.13	12.68	14.16	28.38	40.22
(生産性諸比率)						
一人当たり売上高 (百万/人)		90.19	97.47	98.91	96.52	93.92
一人当たり総資本 (百万/人)		70.86	82.61	87.41	88.18	87.36
資本装備率 (取得原価) (百万/人)		-	-	-	-	-
資本装備率 (期末原価) (百万/人)		14.55	15.52	17.76	21.19	23.18

(注) 出典=通商産業省産業政策局編、『世界の企業の経営分析』から作成。

図表22 輸送用機械産業経営指標の日米比較（連結）

(¥)

科目別	業種別		(13) 輸送用機械				
	国別・企業別		日本 29社平均				
	年別		1989	1990	1991	1992	1993
(収益性諸比率・回転率)							
総資本当期純利益率 (%)			2.66	2.25	2.25	1.04	0.58
自己資本当期純利益率 (%)			8.04	7.08	7.26	3.43	1.92
売上高当期純利益率 (%)			2.26	1.94	2.00	0.97	0.57
売上高総利益率 (%)			18.62	18.51	17.66	16.66	15.72
売上高営業利益率 (%)			4.54	4.00	3.36	2.15	1.32
総資本回転率 (回)			1.18	1.16	1.13	1.07	1.02
売上債権回転率 (回)			5.29	5.01	4.95	4.89	4.82
棚卸資産回転率 (回)			8.03	8.05	7.68	7.28	6.95
有形固定資産回転率 (回)			4.73	4.59	4.15	3.68	3.31
(安全性諸比率)							
流動比率 (%)			129.37	123.70	124.27	121.18	120.75
固定比率 (%)			116.01	125.80	138.26	143.38	153.06
当座比率 (%)			86.46	81.23	79.69	77.74	75.99
自己資本比率 (%)			32.43	31.24	30.67	30.11	30.09
(減価償却・利益処分関係比率)							
有形固定資産減価償却率 (取得原価) (%)			8.26	8.99	8.26	7.53	6.35
有形固定資産減価償却率 (期末簿価) (%)			13.31	15.07	14.81	14.70	13.48
有形固定資産減価償却累計率 (%)			46.19	49.33	52.50	56.30	59.25
自己資本配当率 (%)			1.80	1.82	1.74	1.64	1.59
配当性向 (%)			22.42	25.65	23.95	47.85	82.92
(生産性諸比率)							
一人当たり売上高 (百万/人)			50.60	44.93	45.45	52.57	49.82
一人当たり総資本 (百万/人)			43.01	38.63	40.37	48.99	48.78
資本装備率 (取得原価) (百万/人)			24.18	25.05	25.20	25.45	25.05
資本装備率 (期末原価) (百万/人)			10.70	9.79	10.95	14.31	15.06

(U.S. \$)

科目別	業種別		(13) 輸送用機械				
	国別・企業別		アメリカ 13社平均				
	年別		1989	1990	1991	1992	1993
(収益性諸比率・回転率)							
総資本当期純利益率 (%)			2.33	-0.17	-1.82	-7.37	0.65
自己資本当期純利益率 (%)			12.47	-0.95	-11.34	-60.98	7.43
売上高当期純利益率 (%)			3.22	-0.25	-2.90	-10.53	0.86
売上高総利益率 (%)			19.44	17.63	14.60	14.12	18.50
売上高営業利益率 (%)			11.49	8.39	4.41	5.01	7.84
総資本回転率 (回)			0.72	0.67	0.63	0.70	0.76
売上債権回転率 (回)			2.94	2.96	3.09	4.10	3.97
棚卸資産回転率 (回)			12.30	11.53	10.45	12.06	14.31
有形固定資産回転率 (回)			4.31	3.71	3.31	3.53	3.96
(安全性諸比率)							
流動比率 (%)			76.54	71.17	74.11	65.0	95.57
固定比率 (%)			345.16	393.56	420.62	788.54	654.36
当座比率 (%)			61.28	54.56	54.04	47.88	70.99
自己資本比率 (%)			18.30	16.68	15.37	8.76	8.74
(減価償却・利益処分関係比率)							
有形固定資産減価償却率 (取得原価) (%)			10.66	9.95	10.40	11.32	12.81
有形固定資産減価償却率 (期末簿価) (%)			15.92	15.95	16.58	17.99	20.37
有形固定資産減価償却累計率 (%)			44.64	45.73	45.62	45.97	49.93
自己資本配当率 (%)			5.55	5.58	3.88	5.81	7.66
配当性向 (%)			44.49	*	*	*	103.10
(生産性諸比率)							
一人当たり売上高 (百万/人)			0.19	0.19	0.18	0.21	0.23
一人当たり総資本 (百万/人)			0.26	0.28	0.29	0.30	0.30
資本装備率 (取得原価) (百万/人)			0.08	0.10	0.11	0.11	0.11
資本装備率 (期末原価) (百万/人)			0.04	0.05	0.06	0.06	0.06

(注) 出典=通商産業省産業政策局編、『世界の企業の経営分析』から作成。

図表23 本田技研対トヨタ：総資本回転期間下位概念の比較（月，連結）

各種回転期間	年 別	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
総資本回転期間	本田技研工業(株)	3.6	3.5	6.4	7.8	8.9	8.2	8.6	8.8	9.1	9.1
	トヨタ自動車(株)	7.8	8.8	9.1	10.7	11.0	10.9	11.3	11.1	12.4	15.4
現金預金回転期間	本田技研工業(株)	0.3	0.3	0.5	0.8	0.7	0.6	0.6	0.4	0.6	0.6
	トヨタ自動車(株)	1.9	2.3	2.3	2.9	2.9	2.1	2.3	1.7	2.2	2.5
売上債券回転期間	本田技研工業(株)	0.3	0.3	0.6	1.4	1.8	0.7	0.7	0.7	0.9	0.9
	トヨタ自動車(株)	1.2	1.3	1.3	1.4	1.4	1.2	1.3	1.2	1.3	1.8
棚卸資産回転期間	本田技研工業(株)	1.0	0.9	1.4	1.6	1.8	1.8	1.7	1.8	1.8	1.5
	トヨタ自動車(株)	0.5	0.5	0.4	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7
その他流動資産回転期間	本田技研工業(株)	0.3	0.3	0.8	0.5	0.5	0.9	1.1	1.1	1.2	1.1
	トヨタ自動車(株)	0.5	0.6	0.6	1.7	2.0	2.0	2.0	1.9	2.0	2.4
有形固定資産回転期間	本田技研工業(株)	1.4	1.4	2.5	3.0	3.4	3.0	3.0	2.9	2.9	2.7
	トヨタ自動車(株)	1.9	2.1	2.0	2.1	2.0	2.4	2.9	3.0	3.4	4.4
投資その他固定資産回転期間	本田技研工業(株)	0.4	0.3	0.5	0.4	0.5	1.0	1.4	1.7	1.7	2.2
	トヨタ自動車(株)	1.9	2.1	2.4	2.1	2.2	2.6	2.2	2.6	2.9	3.3
その他資産回転期間	本田技研工業(株)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
	トヨタ自動車(株)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2

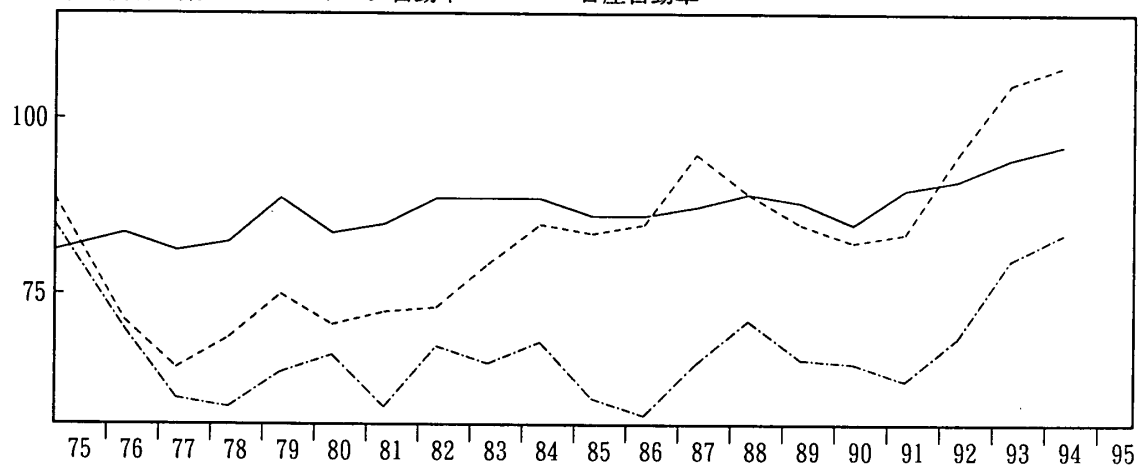
(注) 1) 出典＝大蔵省証券局企業財務課編，『有価証券報告書総覧』，大蔵省印刷局。

2) 回転期間（月）の少数点以下第2位四捨五入。

3) トヨタ自動車(株)における1995年度の数値は，1994年7月1日から1995年3月31日までの9カ月間のものである。

図表24 日本自動車メーカー主要3社損益分岐点比率(%, 単独)

本田技研工業 —— トヨタ自動車 - - - - - 日産自動車 - - - - -



本田技研工業		トヨタ自動車		日産自動車	
75/ 3	81.58	75/ 3	85.89	75/ 3	89.38
76/ 3	84.07	76/ 3	70.44	76/ 3	72.17
77/ 3	81.67	77/ 3	60.36	77/ 3	65.13
78/ 3	83.39	78/ 3	59.13	78/ 3	69.51
79/ 3	89.03	79/ 3	64.24	79/ 3	76.07
80/ 3	84.64	80/ 3	67.49	80/ 3	71.28
81/ 3	86.21	81/ 3	59.73	81/ 3	73.16
82/ 3	89.04	82/ 3	68.41	82/ 3	74.18
83/ 3	89.42	83/ 3	65.94	83/ 3	80.41
84/ 3	89.65	84/ 3	68.85	84/ 3	86.28
85/ 3	86.80	85/ 3	61.07	85/ 3	84.57
86/ 3	87.27	86/ 3	57.89	86/ 3	86.30
87/ 3	87.89	87/ 3	66.37	87/ 3	95.89
88/ 3	90.28	88/ 3	71.76	88/ 3	90.45
89/ 3	88.85	89/ 3	66.32	89/ 3	86.17
90/ 3	85.37	90/ 3	65.97	90/ 3	83.55
91/ 3	89.81	91/ 3	63.44	91/ 3	85.01
92/ 3	92.57	92/ 3	69.43	92/ 3	95.53
93/ 3	95.54	93/ 3	80.66	93/ 3	106.04
94/ 3	97.14	94/ 3	84.88	94/ 3	108.45
95/ 3	95.88	95/ 3	84.07	95/ 3	114.29

(注) 出典=日本経済新聞社データバンク局,『日経テレコン・総合版』。