

## IV しまむらの戦略と財務的特徴

はじめに

1. しまむらの路線変化
  - (1) しまむらの転換点と路線変化
  - (2) 仮説検証型経営による柔軟で慎重な路線転換
  - (3) 路線変化に伴い、コストダウンと物流改革に注力
  
2. これまでのしまむらの経営で特徴とされてきたこと
  - (1) 小商圏をターゲットにした高密度出店
  - (2) 回転率重視の経営で店舗増を確実な利益増に導く
  - (3) 仕入れ型ビジネスのメリットを最大限に引き出す業態の追求
  - (4) 自社の調達メリットと納入・取引先のメリットを共に生かす
  - (5) 売り切り型のビジネスに徹する
  - (6) パートの活用とシステム化された合理的な組織運用
  
3. しまむらの経営で変わらない部分とは何か
  - －変わりにくい財務構造や理念と経営実態を突き合わせ、検証する－
  - (1) 資産運用の効率化や資本の回転を強く意識する
  - (2) 粗利益率が相対的に低くても、販管費の額や比率はそれ以上に低くする
  - (3) 広告費はあまりかけないで顧客を吸引する
  - (4) 効率経営の追求がキャッシュフローの好循環を呼び込む
  - (5) しまむらの財務と理念を突き合わせ、強みのコアとなるものを特定する
  - (6) 小売業における独自技術の開発や、独自モデルの追求にこだわる
    - －自社の事業と業態機能に即し、日常業務から一貫して売上をつくり込む－

おわりに

付1 衣料専門店チェーン3社の決算数値比較

付2 しまむらの財務図解、連結決算・単体決算

## しまむらの戦略と財務的特徴

はじめに

しまむらの企業概要

さいたま市、社長野中正人、売上高(2010年2月期連結)4,306億円、経常利益381億円、売上高経常利益率8.8%、事業内容 婦人・紳士向け実用衣料専門店、肌着、ベビー・子供服、寝装具他、単体従業員数2,024人(平均年齢38.3歳)

しまむらは、小売業として独自の事業展開や業態開発、それを支える仕組みづくりを追求する。それは出店時の店舗採算モデルに典型的であるが、売上を確保できる投資条件、店舗運営条件をいろいろ検討し、売上を一つずつ前段階に遡り、それを実現する方策を仮説検証的、実験的に見出していく。この意味で、実証的に売上を現場からつくり込むのである。これが小売業における独自の効率経営の追求、あるいは売上効率だけでなく、資本効率を意識した小売経営と評価される所以となる。

これまで、しまむらの路線は、地方の小商圈（5000世帯、1万5千人規模）に立地し、商圈内の日常的衣料需要の大半を賄うということで長らく理解されてきた。そこでの顧客ターゲットは地域の40代から50代の主婦層であり、ふだん着にちょっとしたおしゃれ感覚のある「デイリーファッション」の提供を謳い文句にしてきた。これにより、田舎立地で店舗もそれほど大きくなく、見かけは冴えないが、きわめて効率的な経営をつくり上げてきた。

しかし、しまむらは2001年頃からこれまでの路線転換を図るようになった。すなわち、商品の品揃えにおいては、トレンドリーなファッション商品を取り入れ、店舗立地でも都心立地やビルナカ出店を取り入れるようになった。とはいえ、しまむらの路線転換にしても、従来の経営のやり方からまったく離れ、すべて捨てさったわけでもない。従来の経営のやり方で残っていることは多い。では、しまむらの経営において、何が変わり、何が変わらなかったのだろうか。これをみることは、効率的企業のコアになるものが何であるかを知るためのよいケースになると思われる。

### 1. しまむらの路線変化

#### (1) しまむらの転換点と路線変化

バブル経済が崩壊した1990年代以降、不況下における消費の伸び悩み傾向の中で、多くの消費関連企業は苦境に陥った。こうした消費関連と一括される衣料販売の他企業と比較すれば、しまむらはこの間も比較的順調に業績をあげてきた。その基本戦略は、地方都市の小商圈毎で数多くの店を高密度に展開し、商圈内の日常的衣料需要の3分の1は確実につかむというものだった。

しかし、しまむらも、2001年2月期には7期ぶりの営業減益に陥り、成長の壁を迎えるようになった。それまで、しまむらの扱い商品は、ふだん着に多少のおしゃれ感覚を入れ込んだとはいえ、価格の安さにこだわり、トレンドとは無縁のものであった。ところが、この時期、しまむらの「デイリーファッション」商品の売れ行きは、ぱったり止まってしまったのである<sup>\*98</sup>。

こうした状況に対処するため、しまむらは従来の基本戦略を切り換えていった。路線転換の第1は、トレンド商品の導入である。これは、実験販売の結果を踏まえた部分的導入から始まり、海外ファッションの動向把握を踏まえたトレンドイヤーなファッション商品の全社的導入に発展していった。第2の路線転換は、ファッション商品導入の結果として、顧客層の若返りが進み、10代、20代の女性層が増えたことである。これは従来の顧客ターゲットを基準にすると、大きな転換ないし修正になる。第3の転換は、出店戦略における大きな変更である<sup>\*99</sup>。具体的には、2003年10月頃から既存の商業ビルの中に出店するビルナカ出店や、都心立地での新規出店に力を入れ始めたことである。これは商品戦略の重点変更とそれまで出店してきた地方小商圈の飽和化を踏まえた対応である。第4は、トレンドイヤー路線の導入に合わせた既存店の大規模な改修である。しまむらは、2007年2月期からの3年間で1000店超ある店舗の4割を全面改修する予定である。これへの投資額は150億円であり、しまむらの店舗としては過去最大規模である<sup>\*100</sup>。これまでのしまむらの路線からすれば、こうした店舗のファッションナブル化もやはり大きな転換になる。

## (2) 仮説検証型経営による柔軟で慎重な路線転換

ここで、しまむらの路線転換の仕方についてもう少し詳しくみてみよう。そうすると、しまむらの場合は、商品戦略をトレンド路線に切り換えるときでも、ファッション商品の取り扱いにおいてありがちな外面的印象や感覚、感性に頼った判断をすることがない。売り場における実験的試みで検証し、成果が見込まれる方策だけを導入する。

たとえば、しまむらはトレンド路線への切り換えに併行し、2001年頃からパリやロンドンへの海外視察を始めた。これは年4回実施して、延べで100人規模という大がかりな視察体制が示すように、単なる物見遊山的な海外視察ではない。しまむらの海外視察は、海外市場の動向調査のためであるが、より具体的にはトレンド商品の売れ筋をいち早くつかみ、早い時期にメーカーへ商品の発注をかけられるようにすることに主な狙いがあった<sup>\*101</sup>。さらに、これまで取り扱い経験がなかったトレンドイヤー商品の対応においては、買い上げ点数を上げるにはどうすればよいかなど個別具体的な点について、店頭での実験的手法により検証する。もう少し具体的にいえば、どのように商品を組み合わせで陳列したら売れ

---

\*98 日経ビジネス 2006年5月22日号「特集小売のトヨタ しまむら流 社員も楽しむ究極の効率経営」、同誌35頁

\*99 日経マーケティングジャーナル 2006年5月17日付「しまむら、次は都心制覇」

\*100 日本経済新聞 2006年1月26日付「しまむら、店舗4割改装、150億円投資、流行取り入れた衣料を前面に」

\*101 前掲日経ビジネス 35頁

るかや、照明の仕方、スポットライトの種類により、どう売上が変わるかなどを一つ一つ検証することである。このように、しまむらでは、基本的に「実験開始後、一ヵ月間の様子を見て、数字が上がれば実験対象店舗を広げる。そして3ヵ月間の数字が良ければ、さらに店舗数を拡大。最後に半年間の数字を検討して、全店で始めるかどうかを決める」<sup>\*102</sup>というやり方をとる。新しい試みを始める前には、必ず売り場で実験と検証を繰り返し、確実に成果が上がるやり方に限って導入する。

しまむらにおいては、路線変更といっても、現場における客の購買行動で数値的に裏づけがとれることや、客観的に効果が確認されたことのみを取り入れる。実行したら、必ず成果が出るように実に慎重なやり方をとる。

### (3) 路線変化に伴い、コストダウンと物流改革に注力

しまむらは、営業利益の減益で成長の壁にぶつかった2001年2月頃から、新たな物流改革に乗り出すようになった。この背景としては、当時デフレ的基調が続いていたことがある。このため、「毎年5%ほど商品単価が下がる」という前提に立って、それまでの販売の仕組みを見直そうとしたのである<sup>\*103</sup>。商品単価が下がるという前提の下で、なお従来以上の利益を確保するには、一層のコストダウンが要求される。これに向けての有力な方策が物流体制の全面的見直しであった。

そこで、物流における加工業務をなるべく生産に近いところで行なうようにした。もう少し具体的にいえば、しまむらの商品のサプライヤー（供給業者、取引先）は、品質チェックや、値札付け、店舗別の梱包などの流通加工作業はそれまで日本で行なってきた。これをサプライヤーの現地発注先である中国に移管し、そこでの生産委託業者ないし物流業者が行なうように切り換え、流通コストの発生を抑える<sup>\*104</sup>。これがしまむらでいう直接物流である。2006年で見ると、この直接物流による扱い高が取引額の4割にまで達した<sup>\*105</sup>。

## 2. これまでのしまむらの経営で特徴とされてきたこと

ここでしまむらの路線転換も意識しながら、しまむらの経営で変わること、変わらないことを見きわめるため、しまむらがつくり上げてきた効率経営の仕組みの部分について振り返っておこう。そうすると、そのポイントとしては次のようなことがあげられる。

### (1) 小商圈をターゲットにした高密度出店

これまでのしまむらの効率経営で目につくことの第一は、その出店戦略である。しまむらの出店戦略は、一見需要が少なそうな地方都市の郊外部で、規格化された店舗の高密度な出店を行うというものである。人口で5000世帯、1万5千人という近隣住区範囲に商圈

---

\*102 前掲日経ビジネス2006年5月22日号、36頁

\*103 同上、日経ビジネス、36頁

\*104 同上、日経ビジネス、37頁

\*105 同上、日経ビジネス、38頁

を絞り込み、その衣料需要の3分の1は確実にとろうとする。店舗は生活道路沿いに立地させ、小商圏における40代、50代の主婦に顧客ターゲットを置く。

しまむらのような出店方式であると、店舗を高密度に配置する必要があるので、店舗数は急速に増える可能性がある。現に、ファーストリテイリング、青山商事と比較した3社の中でみると、しまむらの店舗数が最も多い。(2005年2月期で997店、なお2010年2月期では1,594店)。むろん、同じ衣料関連の小売業といっても、この3社には業態と出店戦略で大きな違いがあり、店舗数の大小だけをもって単純に事のよしあしの云々をするわけではない。

しかし、この3社における戦略の違いは、こうした基本数値や指標の順序関係からだけでも、かなり浮かび上がってくる。たとえば、しまむらの有形固定資産比率をみてみよう。そうすると、しまむらの有形固定資産比率は43.4%であり、6.8%とひどく低いファーストリテイリングはもちろん、28.4%の青山商事に対しても大きく上廻る。これは投資キャッシュフローの中での有形固定資産の取得額でみても同様である。つまり、しまむらの有形固定資産の取得額は、ファーストリテイリングや青山商事に比べて、突出して高い水準を示している。そして、この3社の比較でみる限りでは、しまむらの重要投資先が店舗であり、またそれはもっとも積極的で持続的なものという印象を与える。

さらに、このことをより端的に裏づけるのは、別添のしまむらの財務図解である。これのB/Sの資産側の勘定科目をみると、固定資産の建物等や土地、差入保証金が比較的大きな割合の科目として目につく。これらの科目は、チェーン展開をする場合の大きく括った店舗関連資産になる。そこで、これらの科目を合計し、総資産に対する割合をみると、63.6%になる。このすべてが店舗関連資産といえないにしても、しまむらにおいては、総資産のおよそ6割近くが店舗関連資産であるとみてよい。この割合の大きさからしても、しまむらの重要投資先が店舗になることはほぼ間違いないであろう。

なお、しまむらの設定する商圏は、先のように5000世帯、1万5000人という小さな規模であった。このような小商圏で300坪という相対的に大型の衣料店を出店させるのだから、その商圏制圧効果は大きい。いま1世帯当りの衣料品消費支出を総務庁の家計調査年報でみると、年間でおおよそ20万円程度である。これに商圏内の世帯数5000世帯を掛けると、商圏内の衣料品需要は10億円ということになる。しまむらの1店当り標準の売上目標が約3億円であるから、しまむらは商圏内において3割のシェアを取ることを目標にする。そして、小さな商圏において3割のシェアを占められたら、競合他社にとっては、参入余地などほとんど残らないことになる<sup>\*109</sup>。

## (2) 回転率重視の経営で店舗増を確実な利益増に導く

回転率重視の経営で店舗増を確実な利益増に導くとは、どういうことか。まず、回転率重視の経営についていえば、次のようなことである。小商圏において顧客を吸引する魅力の一つとなる売り場の鮮度は、商品回転率にあらわれる。そこで、しまむらの商品回転率をみってみる。そうすると、これは14.97回(2005年2月期単体)である。総合実用衣料チ

---

\*109 同上、月泉博『ユニクロ&しまむら完全解剖』143頁

チェーンとしてはきわめて高い。都市型の婦人カジュアルチェーンの商品回転率さえ上廻るほどである<sup>\*106</sup>。

もう一方、小売業は店舗という拠点を基盤にした産業である。しまむらは、ここから商品という流動資産の回転だけでなく、同時に店という固定資産の回転（率）も視野に入れる。今、しまむらの店舗は約300坪（1000㎡）の広さであり、30数台の駐車場を構える。1店あたりの売上目標は約3億円であり、初期投資の標準は最大で1億5000万円程度である。売上目標と初期投資の関係は、初期投資額を基準にしていえば、およそ2回転が目標値になる<sup>\*107</sup>。

しまむらは、こうした回転率指標を確実に満たすかたちの出店方式と店舗運営方式をとる。このため、しまむらは、出店候補地の選定から出店開発にかかる業務一切のすべてを自前で行なう。たとえば、出店候補地の交通状況を見るため、セスナ機を飛ばして、商圏内の車の通行状況を空から観察するなどである。「こうした基本方針と戦略の徹底により、しまむらの店のほとんどは、初年度から期間損益で黒字化し、3～4年の短期で投資回収が進む。このパターンを軌道に乗せれば、店舗の増加がそのまま利益増に直結するという、理想的な経営状況に持ち込むことが可能になる」といえる<sup>\*108</sup>

### （3）仕入れ型ビジネスのメリットを最大限に引き出す業態の追求

次に小売業のもう一つの基本である商品仕入れの問題である。しまむらの仕入れ売上高比率は、衣料専門店チェーンを比較した別表によると、3社の中でもっとも高い。これだけでもしまむらが仕入れ型のビジネスであることをうかがわせる材料になる。ちなみに、ファーストリテイリングや青山商事の仕入れ売上高比率がしまむらよりはるかに低いのは、ファーストリテイリングや青山商事が商品の製造企画・買い取り型のビジネスモデルに立つからだ。したがって、粗利益率で見れば、これらはしまむらよりはるかに高くなる。

一般に仕入れ主体のビジネスは、仕入れプロセスそのものに多くの付加価値を投入しにくいので低収益になりやすい。ただ、しまむらの場合は、安定的な高収益をあげている。では、しまむらは、どのようにして仕入れビジネスが持つ陥穽から脱け出し、高収益を確保できるようになったのであろうか。

しまむらは、小商圏立地の中規模店舗主体の経営でありながら、仕入れ型ビジネスのメリットをそこで最大限に生かしている。より具体的には、しまむらは本部に仕入機能を集約し、セントラルバイイングを行なうが、一口に仕入れ型ビジネスといっても、しまむらの場合は衣料品の場合にありうる返品前提の仕入ではない。全量買い取り型の仕入方式をとる。そこで、仕入れの量さえまとめれば、仕入れ価格交渉の点で大きな優位性が出てくる。もっといえば、しまむらの場合、セントラルバイイングによる一括仕入が商品価格を低く抑える元になる。

---

\*106 月泉博『ユニクロ&しまむら完全解剖』商業界、2000年、142頁

\*107 前掲、月泉博『ユニクロ&しまむら完全解剖』143頁

\*108 同上、月泉博『ユニクロ&しまむら完全解剖』143頁

また、商品企画と品揃えの面では、400社に及ぶ多くの取引先<sup>\*110</sup>の活用により、低価格と多くの商品種類の品揃えを可能にする。たとえば、しまむらにおける商品のアイテム種類は4万から5万にのぼる。これは、顧客がいつしまむらの店舗に行っても、鮮度が高く、多様な商品があるようにするためである。一方で、店頭における一アイテムあたりの数量は少なく抑える。通常の婦人服の場合は、店頭在庫を2着までに絞り込む<sup>\*111</sup>。これにより、小商圏内の顧客同士が同じ服を着て近所でぶつかるという事態は起こさないようにする。

ここで、店頭における商品のアイテムあたりの数量を少なく抑えるといったが、実はそれほど簡単なことでない。それは、商品の1アイテムあたりの数量が少なければ、通常は全体の購入量が少なくなり、調達条件でも不利になり、品揃え自体がむずかしくなるからである。しまむらでこうしたことが可能となるのは、すでに店舗数が1500店超と多いため、たとえ商品1アイテムあたりの数量を少なく抑えても、しまむら全体としての購入量規模は十分に大きい。そこで、価格交渉力を発揮できるからである。

このように、しまむらがつくり上げた仕組みの一つは、買い取り仕入をベースにし、メーカーと問屋をめいっぱい活用することで、仕入れ型ビジネスに潜在化していたメリットを最大限引き出したことにある。すなわち、しまむらは、商品の多様な品揃えの中に自らの企画を生かすことにより、あるいは多くの商品種類の品揃えと相対的に低価格な商品の調達により、多品種商品の品揃えに特有なリスクは抑えつつ、店舗に顧客を吸引する魅力をつくり出した。要するに、しまむらは自らの事業プロセス全般の中に仕入れプロセスを位置づけ、その中で仕入れ型ビジネスのメリットを最大限引き出すようにしたのである。

なお、アイテム種類の多さに代表されるしまむらの商品戦略の特徴は、ユニクロ（ファーストリテイリング）と比較すると、よりはっきりする。すなわち、ユニクロにおける商品アイテム種類は、色やサイズのバリエーションを別にすれば、350から400種類くらいである<sup>\*112</sup>。これに対し、しまむらの商品アイテム種類は、多品種商品を品揃えする必要があるため、4万から5万種に達する<sup>\*113</sup>。つまり、ユニクロの側に立っていうと、しまむらに比べて強烈に商品種類を絞り込む。さらに、ユニクロは、商品アイテムを絞り込むことで1アイテム当りのロット数を数万から数十万枚に拡大し、中国等での大量生産を可能にする<sup>\*114</sup>。そして、これによるコストダウン効果で、高品質でありながらも低価格の商品を実現する。これを大量の宣伝その他のプロモーションミックスにより、集中的に販売していくのである。このように、ユニクロとしまむらのアイテム数を大小比較することだけでも、両社の商品戦略や利益のあげ方の違いは鮮明に浮かび上がってくる。

---

\*110 前掲日経ビジネス 2006年5月22日号「特集小売のトヨタ しまむら流」36頁。月泉博『ユニクロVSしまむら』日本経済新聞社、2006年、98頁。なお、月泉では、取引先数を500社といている。

\*111 前掲、月泉2000年、152頁

\*112 前掲、月泉2006年、95頁

\*113 同上、月泉2006年、96頁

\*114 同上、月泉2006年、95頁

#### (4) 自社の調達メリットと取引先・納入者のメリットを両立させる

仕入れ型ビジネス・取引により他を圧倒する成果を生み出すには、上でふれたことだけではまだ十分といえない。ここには、取引先との円滑な関係の構築如何が影響してくる。たとえば、しまむらの取引先は、商品種類の多さに応じて多岐に渡るので、400社を超える数になる。ここで、しまむらが取引先と新規に取引を開始する基準は、商品の質や提案力、価格などの基本的な要求事項に関してしまむらを満足させられるかどうかにある。すなわち、しまむらが商品の仕入先として選ぶかどうかは、客観的で合理的な判断に基づくことである。しまむらは、自らの購買力を使って取引先に不当なしわ寄せを行ったり、商品を買いたたいたりしない。返品や不透明な再納入などもなく、支払い条件はよい<sup>\*115</sup>。こうしたことは、別添のしまむらの財務図解からも裏づけられる。つまり、しまむらの場合、B/Sにおいて受取手形も支払手形も科目計上が見られない。これは、手形取引を行っていないことを意味するが、必ずしも小売業で一般的なことではない。むしろめずらしいことといった方がよい。したがって、しまむらは納入業者の側からみても、優良な取引先といえる。このことは、納入先からいえば、しまむらとの取引では次の機会があればさらによい商品を納入し、新たな提案をするインセンティブとして働くことになる。

#### (5) 売り切り型のビジネスに徹する

しまむらのように4万から5万もの商品種類を抱えると、通常は売れ残りが出て在庫を積み増し、商品の回転率を落とす。これはさらに値下げやバーゲン処分などにつながり、この面から収益率を引き下げていくことが多い。これは仕入れ型ビジネスに特有なむずかしさである。では、しまむらは、こうしたことにどのような対処をしたのであろうか。

まず、衣料専門店チェーンを比較した別表でみると、しまむらの商品種類はユニクロ等に比べて桁外れで多いにもかかわらず、商品回転率では低くない。それどころか、しまむらの商品回転率（データの関係で単体）は14.97回転であり、3社の中で最高となっている。これはどういうことなのか。

しまむらの商品回転率が高い理由は、売り切り型のビジネスに徹するからである。しまむらでは、商品アイテム種類が多く、客にとっての商品選択範囲も広い。しかし、小商圏ビジネスという性格を考慮して1アイテムあたりの数量は絞り込んでおり、少ない。そして、もし一定期間後に売れ残っている商品があれば、本部の指示で他の店舗に商品を移動させて、定価で売り切ってしまう。それでも売れ残りになったら、そうした商品には基準を設け、この範囲内に入ると自動的に値下げ処分の対象にする<sup>\*116</sup>。さらに、店舗と本部をつなぐオンラインの情報システムにより、常日頃、売り場情報、商品動向の情報を綿密に収集把握し、精度の高い販売予測を可能とする。要するに、しまむらでは、店舗自体のハード的な面からの標準化に加え、店舗運営に関するソフト的な面からの業務標準化を行なう。それをさらに本部のシステムの動きでサポートする。

このようなやり方により、しまむらは仕入れた商品を必ず売り切ってしまう。逆に、い

---

\*115 前掲、月泉2000年、155頁から158頁

\*116 前掲、月泉2000年、162頁から163頁

くから売れ筋商品であっても、期中に追加補充することはしない。もし仕入れた商品が売り切れれば、別の新しい商品に切りかえる。こうして、しまむらで取り扱う商品種類は多いけれども、売り場の商品鮮度と商品の回転率も共に高い状態を保つことができる。

#### (6) パートの活用とシステム化された合理的な組織運用

しまむらの店舗は、パート主体で運営される。もともと流通業界はパート比率が高いが、しまむらのパート比率は84%と飛び抜けて高い<sup>\*117</sup>。また、店長のうちでパート出身者が6割近くも占める<sup>\*118</sup>。とはいえ、しまむらにおけるパート比率の高さは、よくある人件費の節減を狙った結果ではない。そうではなく、地方都市の小商圈立地に応じて優秀な人を採用したら、たまたま主婦層のパートが多くなり、結果的にパート比率も高くなっただけという。

実際、しまむらにおいては、早くからパートの戦力化と活用を心がけてきた。たとえば、しまむらではパート社員にも勤務評定があり、ボーナスが支給される（平均月給の2ヶ月分）。退職金制度もある<sup>\*119</sup>。また、しまむらは、パート社員と正社員の待遇格差を極力少なくする。これは、しまむらの理念として、顧客や株主より従業員を第一の優先順位に置き、彼らにとって働きやすい場でなければならないとするからである。つまり、働く上で、パート＝定時社員も正社員も区別しない。両者は機能的な役割が違うだけであるとする。いいかえれば、「(パートも正社員も一括した)組織の構成員＝従業員にとって、会社は常に働きやすい場所でなければならない。だから、社風として、自由と公平が最低限保証される必要がある」<sup>\*120</sup>と考える。こうしたことが根底にあるからだ。

さらに、パート主体の店舗運営体制をとってきたしまむらでは、マニュアルの位置づけや中身も他と違ってくる。すなわち、しまむらのマニュアルは、管理のための用具というより、パートの仕事をやりやすくし、業務を改善する用具としてみた方がよいものである。たとえば、しまむらのマニュアルは、毎月更新され、3年経つと内容はガラリと変る。そこでは、マニュアルに反映される業務改善提案が月に3000件に達し、年間では3万件を超す<sup>\*121</sup>。このように、しまむらにおいては、パート社員でも着実な仕事ができるようにするため、マニュアルはパート社員が参加するかたちでつくられる。むろん、しまむらの店舗運営でも本部のなすことは大きい。商品の品出しや陳列、管理に関しては、本部からの綿密な指示が毎日入る。しかし、そうしたことは、仕事上で必要となる機能的な分担によるものであり、正社員とパート社員の区別とか、管理する人と管理される人の区別と直接的に結びつくものではないという<sup>\*122</sup>。

---

\*117 前掲、月泉 2006 年、106 頁

\*118 同上、月泉 2006 年、123 頁

\*119 同上、月泉 2000 年、148 頁

\*120 同上、月泉 2006 年、143 頁

\*121 前掲、日経ビジネス 2006 年 5 月 22 日号「特集小売のトヨタ しまむら流」、33 頁

\*122 週刊ダイヤモンド 2004 年 3 月 27 日号「特集伸びる小売は人遣いがうまい インタビューしまむら社長藤原秀次郎」、同誌 31 頁

このようにみると、しまむらにおける効率追求は、組織における風通しのよい合理性を前提にして、パートの戦力化と活用、より具体的には現場における作業の軽減や、業務改善と結びついたものである。これが現場のやる気や意欲を高める。それゆえ、しまむらの「パートは売り上げ拡大に食欲。常に売れるものは何かを考え」る<sup>\*123</sup>ことになる。

### 3. しまむらの経営で変わらない部分とは何か

－変わりにくい財務構造や理念と経営実態を突き合わせ、検証する－

近年のしまむらは、これまで見てきたような環境変化にあわせ、長く続けてきた商品戦略や出店戦略、顧客ターゲットの転換を図ってきた。

一方、これまでの経営において、しまむらがつくり上げてきたことで今もさほど変わっていない部分がある。そして、しまむらの経営において大事な部分、あるいはコアと呼べる部分は、この比較的変わりにくい部分にあらう。さらに、このコア的部分の特定は、変わる部分と変わらない部分を対比することにより、可能となろう。そこで、これをより浮き立たせるため、しまむらの経営と経営の構造的部分をあらわす財務的な問題の対応関係からみていくことにしよう。つまり、しまむらの基本戦略について財務的構造との対応関係からみていく。これを明らかにすることにより、しまむらの経営において何がコア的部分となるのかも検証できると思われる。

#### (1) 資産運用の効率化や資本の回転を強く意識する

まず、しまむらの基本戦略について財務的な側面からみると、しまむらは資産運用の効率化や資本の回転について強く意識する会社といえる。つまり、しまむらの経営は、顧客の購買行動と直接的に接する店舗を中心に置きながら、売上高の確保だけに意識を集中させることはない。そうではなく、その背後にある店舗資産や商品資産の効率的な運用と扱い方を強く意識する。それゆえ、経営指標という点では、回転率の高さを意識することになる。あるいは、計数情報としては、損益計算書より貸借対照表の効率化（や、キャッシュフローの充実）に意識を向ける。こうした志向は、日本の小売業では珍しいが、業績のブレを少なくし、しまむらの長く続く好業績の元になることであった。

これは外部からも確認できる実際の経営活動と関連させてもう少し具体的なカタチでいえば、まず初めに店舗づくりを徹底的に標準化して、ローコストな出店を貫くことがある。これが固定資産の負担を軽くし、有形固定資産の回転率を高める。さらに、しまむらでは、流動資産も圧縮されている。しまむらの流動資産比率は、比較3社の中でも大幅に低い。しかも、より詳しく流動資産の中身で比較してみるとわかるが、しまむらは、売ることにかかわる以外の余分な流動資産は持たない。たとえば、しまむらでは、青山商事（2004年3月期単体）におけるような多額の有価証券（142億円）や関係会社短期貸付金（457億円）、リース債権信託（130億円）、為替予約繰延ヘッジ損失（87億円）といった科目はそもそも流動資産に計上されていない。（後掲表参照）。

---

\*123 同上、日経ビジネス 2006年5月22日号、39頁

このような流動資産の内容からして、しまむらの日常業務は、全方向から売ることに向かっていることがわかる。ただし、もう一方では固定資産側の科目になるが、しまむらにあって他社にはない科目もある。これは、店舗運営を規格化・標準化するための情報システム関係に対する投資関連資産である。こうした点からいえば、しまむらは、パート主体の店舗運営体制であるが、情報システムと結びつけた商品管理システムの高度化により、店舗全体として商品動向と顧客の意向に即した対応が容易にできるよう注力しているといっている。

しまむらは、小売で大事な商品の回転のよさを強く意識する。そこで、商品回転率というかたちの効率指標に目をやり、在庫負担を低くする。この結果、比較3社の中でみると、しまむらの商品在庫（単体）の金額、対資産比率は、共に低くなっている。一方、しまむらの商品の状況について、アイテム数というかたちでみれば、しまむらの店舗における商品アイテム数は約4万アイテムと圧倒的に多かった。ただ、しまむらの在庫量は、売上高と比べると多くなく、商品回転率の高さに代表される各種回転率は他社よりも一様に高かった。

では、こうしたことからうかがわれる経営的な意味合いとは何か。商品在庫の金額や対資産比率が相対的に低いことは、在庫コストを低くし、商品価格＝売価を低くするための元になる。顧客にとっては、ふだん着にふさわしい低価格の魅力になる。商品アイテム数の多さと商品回転率の高さは、売り場での商品選択肢の多さと鮮度の高さを意味する。つまり、しまむらの場合、こうした数値や指標からうかがわれることは、商品という流動資産と店舗という固定資産の両方から見た効率確保に目をやりながら、それらを店頭の魅力、商品の魅力、品揃えの魅力、価格の魅力に変換し、店舗全体でそれらの発信をしてきた。もっといえば、しまむらは、自社の行き方に即して、一貫したかたちの業態をつくり出し、そうした中で顧客の支持もつくり上げてきたといえる。

ともあれ、しまむらでは、店舗運営に関して日常的レベルの効率化を深く追求し、さらにこれらの方策全般がより合わさり、商品回転率の向上や資本回転率の向上という結果になる。

## （2）粗利益率は相対的に低くても、販管費の額や比率をそれ以上に低くする

しまむらが資本の回転とB/Sの中身を重視した経営を行うことは、流動資産の身軽さ、とくに商品在庫負担の低さという回路を通じ、P/Lの中身の効率化にも波及していく。

しまむらは、比較3社の中でみると、SPA型の商品調達である青山商事やファーストリテイリングに比べて粗利益率が相対的に低い。すなわち、青山商事の粗利益率は54.1%（2005年3月期）、ファーストリテイリングが44.3%（2005年8月期）であるのに対し、しまむらの粗利益率は29.5%（2005年2月期）にとどまる。これは、単純にみれば、仕入れビジネス型のしまむらはSPA型の青山商事やファーストリテイリングより、業態的にみて粗利益率が低くなるということであり、その当然の結果を示すに過ぎない。

だが、しまむらは、SPA型の商品調達でないから粗利益率が低いという単純な結果だけに終わらせない。つまり、もう一段下位レベルの会計科目である販管費の比率は、3社の中でもっとも低く押さえ込み、粗利益率の低さを挽回する結果になっている。すなわち、しまむらの販管費比率は22.5%であり、青山商事のそれは43.8%、ファーストリテイリン

グは 29.6 %である。しかも、しまむらの販管費を実額で見れば、731 億 54 百万円であり、3 社の中で一番低い。このように、しまむらの販管費の額と比率は、共に顕著に低くなっている。なお、ここでしまむらの販管費の中身もみておくと、衣料の販売において通常必要となる広告費や販売促進関係費用が少ないことがとくに注目される。

では、こうしたことを店頭の活動や事業プロセスを担う実体活動に結びつけると、どのようなことがいえるであろうか。そうすると、これは一つには、しまむらが余分な費用は一切かけず、小売りの本道に徹するかたちで売りきってしまう姿勢に立つことと関係する。つまり、しまむらのビジネスモデルは、生活圏に配置された店舗の身近な便利さと、商品種類の多さやトレンド提案を中心にした品揃えの魅力で売りきるものである。それゆえ、このような財務的特徴を持つことになる。もう一つは、近年のトレンド路線の転換に関連してふれた仮説検証型の経営という行き方による。つまり、しまむらは、これまでファッション商品の扱いは経験がなかった。そこで、ファッション商品については、商品の陳列の仕方や組み合わせの仕方、照明のあて方等の違いにより、どのように売れ行きが変わるかという実験的な手法で検証した。これにより、成果をあげた商品と売り方だけを切り離し、段階を踏んで導入する。こうしたやり方は、まさに売れるものを事前の段階において確実につかみ、しかも売れる分だけ販売するので、余分な販売費用や広告費用などは自然に抑える方法になる。

### (3) 広告費はあまりかけないで顧客を吸引する

しまむらの販管費は、比較 3 社の中でもとくに低かったが、その中でさらに低い項目が広告費であった。これについては、衣料専門店の経営を比較した先の別表で確認しておこう。そうすると、しまむらの 2005 年 2 月期連結決算における広告費は、74 億 4 百万円であり、青山商事（2005 年 3 月期連結決算）の広告費は 155 億 77 百万円、ファーストリテイリング（2005 年 8 月期連結決算）の広告費が 202 億 46 百万円となっている。これでも、しまむらの広告費がいかに低い水準であるかわかる。ちなみに、単体で見ると、しまむらの広告費は 59 億 39 百万円、青山商事の広告費は 153 億 33 百万円、ファーストリテイリングの広告費は 193 億 82 百万円となっており、しまむらの広告費の相対的低さが確認される。

このように広告費が少ないことは、販管費をかけないことに通じるので、それだけでいえば企業にとって好ましい。しかし、通常の小売業においては、多くの顧客に来店してもらい、商品を購入してもらうことが大事である。そこで、集客を必要とする小売業は、不特定多数の多くの顧客に来店してもらえよう、多くの広告費を投入するのが一般的となる。したがって、しまむらのような行き方が好ましいかどうかは一概にいえない。これはケース・バイ・ケースで判断するしかない。

それにしても、しまむらの場合、なぜ広告費（比率）これだけを抑えることができるのだろうか。それはしまむらの商圏が狭いので、広告メディアは新聞への折り込みチラシが主体となる。そうすると、これは大手衣料チェーンの中で、テレビCMや新聞広告のウェイトが多いところと比べれば、相対的に割安な広告活動になる。さらに、しまむらでは、商品の品揃えから価格の安さ、標準化された店舗の姿、店舗における商品と現場活動が一体となった現場的な情報発信や、それらが顧客と交わすコミュニケーションの総体により、

しまむらしさを強力に発信し、広告の代わりにしているともいえる。つまり、広告費をあまりかけないでも、現場からの情報発信やコミュニケーションにより、顧客を吸引できる状態が成立している。ここに、しまむらにおける強みの一端も見出せる。これは、単に販管費や販管費比率が低いということ以上のものである。

#### (4) 効率経営の追求がキャッシュフローの好循環を呼び込む

しまむらにおける資産の回転、あるいはB/Sの効率化を意識した経営は、上のような要因の回路を経て、損益計算書の中身に波及し、安定的な利益率の確保に貢献していく。

しかし、しまむらにおけるB/Sの効率化の影響をより直接的に言えば、資金の出し入れと循環を示すキャッシュフローの状況としてあらわれてくる。実際、比較3社の中でみると、しまむらのキャッシュフローバランスがもっともよくなっている。とりわけ、営業キャッシュフローが潤沢であり、投資キャッシュフロー、財務キャッシュフローの状況も勘案すれば、きわめて余裕のあるキャッシュフロー構造といえる。

たとえば、営業キャッシュフローマージンでみてみよう。営業キャッシュフローマージンとは、売上高と営業キャッシュフローを対比したものであり、損益計算書の粗利益率にあたるものである。しまむらの2005年2月期の営業キャッシュフローは、211億円であり、連結売上高は3,253億円である。したがって、営業キャッシュフローマージンは6.4%になる。これは10%を超える花王のような企業の営業キャッシュフローマージンには及ばないが、流通企業として決して低い数値ではない。それというのは、小売業は付加価値形成プロセスとしての製造プロセスを有する製造業と比べれば、相対的に売上高が大きくなる。そこで、売上高を分母とする営業キャッシュフローマージンでみると、通常は、あまり大きくならないからである。

そこで、しまむらの場合におけるキャッシュフローの余裕は、投資と営業キャッシュフローの状況で対比した方がより端的に浮かび出るかもしれない。先のように、しまむらにおいては、店舗関連の投資は重要な戦略的位置を占めていた。しかし、これらの投資額は、しまむらの税金等調整前当期純利益に比べてごく一部となるに過ぎない。つまり、積極的な投資行動と必要資金も、多額の利益のお陰ですべて余裕をもって賄えている。具体的には、しまむらの2007年2月期における税金等調整前当期純利益は304億円である。これに対して、同期の設備投資総額は207億円であり、利益が投資支出を100億円近くも上廻っている。ここで、儲けということの意味合いを損益計算書の利益よりキャッシュフローの循環やバランスのよさに置いてとらえるなら、キャッシュフロー構造のバランスはきわめて大きな意味を持つてくる。つまり、しまむらのB/Sの効率追求を意識した経営において、儲けはP/Lにおける安定的な利益成果というかたちをとってあらわれるだけでなく、資金循環に関してはCFの良好な姿となってあらわれる。資金運用という点からみれば、このことが一層大事なことになる。

#### (5) しまむらの財務と理念を突き合わせ、強みのコアとなるものを特定する

財務の構造は、経営が長年追求してきたものを映し出す鏡となる。これはたしかであるが、もう一面ではやはり経営活動の結果に過ぎない。この意味でいえば、これまでみてきたしまむらの財務的特徴は、過去のしまむらの業績がよかったからこのような財務的特徴

になったといえなくもない。つまり、同義反復的な説明の感がなくはない。そこで、こうした同義反復的な議論から抜け出るため、さらに財務構造を規定する元は何であるか考えてみよう。財務の数値を動かす根本的な元となるものは、何かということである。そうすると、経営理念の存在に行きつく。しまむらの経営で何がもっとも基本的で変わりにくいかみるには、経営の骨格や構造をあらわす財務的な側面からみるだけでなく、あるいは基本戦略と財務構造の対応関係をみるだけでなく、もう一つそれと経営理念的なものを突き合わせてみるが必要になってこよう。

そこで、しまむらの経営理念について試みる。そうすると、第1項目目に「商業を通じ消費生活と生活文化の向上に貢献することを基本とする」ということが謳われている。注目されるのは、この後の第2項目である。そこでは、「常に最先端の商業、流通技術の適用によって高い生産性と適正な企業業績を維持する」という文言が置かれている。通常の小売業は、仕入業務が中心になることもあり、技術開発への意識やこだわりはあまり強くない。しかし、しまむらの場合は、商業・小売業界なりの技術開発を追求しようという志向が強い。このことも踏まえると、しまむらにおける経営全般にわたる効率の追求や財務構造に反映した効率性も、すべて一つのことに結びつくのではないか。つまり、しまむらにおいてもっとも変わりにくいもの、しまむらの強みでコアとなるものは、こうした小売業における独自技術の開発と追求、あるいは独自モデルの追求へのこだわりがあるとみてよい。小売における独自技術にこだわることで、小売業なりの効率性を一貫して追求する核力が生まれる。

#### (6) 小売業における独自技術の開発や、独自モデルの追求にこだわる

— 自社の事業と業態機能に即し、日常業務から一貫して売上をつくり込む —

しまむらにおいて変わらないものは、個々の基本戦略を超えた会社としての基本的な考え方レベルのものである。そこでは路線転換の項でふれたような仮説検証型の経営も一つの大事な要素として入ってくる。これは、論理の積み上げからなる科学的な経営への志向である。さらに、小売業なりの効率の追求に関する強い志向もある。つまり、小売業における独自技術の開発と追求や、独自の事業モデル追求へのこだわりといったことである。

これはまた言い方を変えると、自らの事業における強みを組織の基礎単位レベルから継続する仕組みとしてつくり出すという意味で、自らの事業機能、あるいは業態に即して、現場から地道に「売上をつくり込む」、「売ることをつくり上げる」ことであるといってもよい。このようにとらえると、しまむらの経営を指して、一部で「小売・流通業におけるトヨタ」といわれる理由が深い意味で納得できるであろう。

この2つの会社は、地味な印象の外観の割に、共にきわめて効率的で生産性が高い。とりわけ、現場からの絶えざるカイゼン活動や現場での創意工夫に代表される現場的な強さ、その他経営の効率化を志向する自発的で独自の取り組みなどにおいて共通する。ここで注意すべきことは、両社の現場活動がいずれも自らの本来的機能である生産や、あるいは仕入・調達・品揃えなど小売の基本機能や業態的機能に即し、一貫したかたちの効率追求として行なわれていることである。つまり、そうしたかたちの効率追求のプロセスは、売上をつくるための源泉に遡ろうとする志向を持ったものであり、それゆえきわめて一貫性を持つ。このことがそうしたプロセスの中にマーケティングの實質を取り込んでしまう所以

となる。

トヨタやしまむらにおけるマーケティングの活動をみると、一般的にいうマーケティングの枠組みに比べ、どことなく違うという印象を受ける。両社とも、マーケティングに関していえば、それほどマーケティングという言葉は持ち出さないし、いわゆるマーケティング型の企業という印象は受けない会社である。しかし、事あらためてマーケティングと言いつてなくても、トヨタの一面は販売のトヨタであり、しまむらもまた上手に売るしまむらである。要するに、両社とも、自らの事業機能に即して、現場から地道に「売上をつくり込んでいる」。これにより、経営戦略もマーケティングも一体化した取りくみにしているといつてよい。

このようにみてくると、目先の経営技法の違いというレベルの議論を超えて、しまむらにおいて真の強みとするものは何かがよく納得されてくる。そして、それこそしまむらにおいてももっとも変わりにくいものである。繰り返すと、しまむらの経営において、もっとも変わりにくい部分、また強みのコアとなる部分は、経営に対する基本的な考え方の部分である。さらにいえば、それは小売業における独自の技術の追求や独自モデルの開発へのこだわりであり、そこからくる自己の事業や業態の機能に即し、一貫したかたちで効率を追求しようという姿勢である。

おわりに

これまでしまむらがとってきた地方都市の郊外部に小商圏狙いの店舗を出店するという方式は、2000年代以降、飽和感が見え始めてきた。こうした中で、しまむらも従来のファッションセンターしまむらの店舗に加え、ヤング狙いの業態であるアペイルという店舗の急速な展開を図っている。また、商品の品揃えもトレンド提案の方向にシフトし、店舗もトレンドリーなかたちにあらためる大改装を行ないつつある。これにつれて、ターゲット顧客の年齢層は、従来の40代、50代の主婦層から10代、20代の若い女性に移りつつある。同様にして、店舗立地は地方都市の生活道路沿いから、これまで手薄だった都市部にシフトしてきている。しまむらの経営においても、時代と環境状況に応じ、業態や顧客ターゲット、店舗立地は柔軟に変わりつつある。このへんは、しまむらの経営で環境状況につれて変わる部分である。

一方、しまむらの経営において比較的変わりにくい部分もある。それは、財務的な側面と関連させていえば、各種回転率の向上を狙う姿勢や、B/Sの効率化も視野に入れた効率重視の姿勢である。つまり、回転重視、貸借対照表重視で、資産効率をとくに重視するという経営姿勢である。これは、現場の実際活動においては、現場の知恵を吸収し、どんどん変化するマニュアルに代表されるような現場活力喚起型の経営という性格や、このために経営をシステム化していく傾向と結びつく。そして、こうしたものの背後には小売業における技術の追求にこだわり、仮説検証型の経営の立場から、経営における論理性や科学性を追求しようとする姿勢がある。あるいは、自己の事業や業態の機能に即し、一貫したかたちで効率を追求しようという姿勢がある。これらがしまむらの経営においてもっとも変わりにくいものである。

図表 2-6 衣料専門店チェーン 3 社の決算数値比較  
連結決算

	2005.2 しまむら	2005.3 青山商事	2005.8 ファーストリテイリング*
売上高	3,253 億 54 百万円	1,959 億 68 百万円	3,839 億 73 百万円
売上高単体	959 億 8 百万円	1,060 億 7 百万円	1,702 億 90 百万円
粗利益額	2,960 億 85 百万円	1,606 億 88 百万円	3,653 億 05 百万円
粗利益率	29.5%	54.1%	44.3%
営業利益	236 億 85 百万円	201 億 42 百万円	566 億 92 百万円
営業利益率	7.3%	10.3%	14.1%
経常利益	240 億 19 百万円	206 億 96 百万円	586 億 07 百万円
経常利益率	7.4%	10.6%	15.1%
当期純利益	127 億 51 百万円	46 億 50 百万円	338 億 84 百万円
当期純利益率	3.9%	2.4%	8.8%
営業利益(単体)	233 億 88 百万円	160 億 48 百万円	571 億 53 百万円
営業利益率(単体)	7.9%	10.0%	15.6%
経常利益(単体)	237 億 05 百万円	172 億 47 百万円	582 億 60 百万円
経常利益率(単体)	8.0%	10.7%	15.9%
当期純利益(単体)	125 億 48 百万円	32 億 40 百万円	341 億 10 百万円
当期純利益率(単体)	4.2%	2.0%	9.3%
仕入額(単体)	2,103 億 29 百万円	685 億 73 百万円	2,034 億 46 百万円
仕入売上高比率	71.0%	42.7%	55.7%
販管費	731 億 54 百万円	858 億 65 百万円	1,135 億 98 百万円
販管費比率	22.5%	43.8%	29.6%
販促費	—	24 億 28 百万円	—
広告費	74 億 4 百万円	155 億 77 百万円	202 億 46 百万円
広告費(単体)	59 億 39 百万円	153 億 33 百万円 (販売手数料)	193 億 82 百万円 (料) 12 億 97 百万円

	2005.2 しまむら	2005.3 青山商事	2005.8 ファーストリテイリング <sup>△</sup>
総資産	1,716億61百万円	2,939億24百万円	2,728億46百万円
流動資産	452億84百万円	1,456億57百万円	1,805億51百万円
同比率	26.4%	49.6%	66.0%
棚卸資産	239億76百万円	370億98百万円	335億94百万円
同比率	13.9%	12.6%	12.3%
商品(単体)	197億78百万円	340億6百万円	283億22百万円
同比率(単体)	11.9%	12.4%	11.0%
固定資産	1,263億77百万円	1,482億66百万円	927億95百万円
同比率	73.6%	50.4%	34.0%
有形固定資産	745億54百万円	834億76百万円	186億76百万円
同比率	43.4%	28.4%	6.8%
建物	481億16百万円	508億12百万円	147億87百万円
同比率	28.0%	17.2%	5.4%
店舗数	997店(34.3万㎡)	773店(46.3万㎡)	688店(38.6万㎡) ( (04.8)国内664店舗)
現金・預金	193億27百万円	243億71百万円	747億59百万円
現金・預金比率	11.2%	8.3%	27.3%
現金・預金(単体)	164億07百万円	194億2百万円	683億04百万円
現金・預金比率	9.9%	7.1%	26.7%
総資産回転率	1.89回	0.66回	1.41回
流動資産回転率	7.18回	1.34回	2.12回
棚卸資産回転率	13.56回	5.28回	11.43回
商品回転率(単体)	14.97回	4.72回	12.90回
固定資産回転率	2.57回	1.32回	4.13回
有形固定資産回転率	4.36回	2.34回	20.55回
営業キャッシュフロー	211億27百万円	148億60百万円	153億98百万円
営業CFマージン	6.5%	7.6%	4.0%
税金等調整前 純利益	234億94百万円	89億57百万円	580億16百万円
減価償却費	40億78百万円	59億95百万円	36億81百万円
投資キャッシュフロー	△122億78百万円	△44億99百万円	△168億23百万円
有形固定資産の取得	△90億53百万円	△99億98百万円	△35億77百万円
財務キャッシュフロー	△32億29百万円	△36億60百万円	△148億54百万円

図表2-7 しまむらのB/S、P/Lの構造図解(2006年2月期連結)

$$\begin{aligned} \text{総資本利益率} &= \frac{\text{経常利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資本}} = \text{売上高経常利益率} \times \text{総資本回転率} \\ 15.69\% &= 8.3\% \times 1.89\text{回} \end{aligned}$$

P/Lの構造図

粗利益 30.7%	営業利益 8.3%
	販売費及び一般管理費 22.4%
売上原価 69.3%	

B/Sの構造図

流動資産 28.7%	現金預金 14.4%	流動負債 23.8%	買掛金 10.6%
	商品 13.0%		一年内償還予定社債 2.6%
			未払法人税等 4.3%
			その他 6.3%
その他 1.3%	固定負債 10.5%	長期借入金 8.3%	
有形固定資産 42.1%	建物・構築物 26.6%	資本 65.4%	少数株主持分 0.3%
			資本金 8.9%
			資本準備金 8.8%
	土地 14.0%		利益剰余金 46.1%
無形固定資産 0.5%	その他 1.5%	投資その他資産 28.7%	投資有価証券 4.4%
その他 1.5%	差入保証金 22.1%		
その他 2.2%	その他 1.6%		

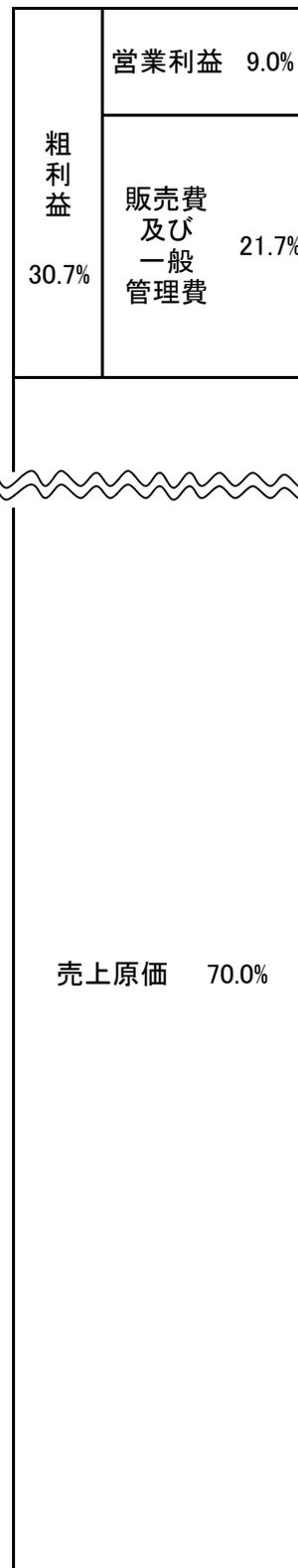
総資産＝総資本：191,858百万円

売上高 361,989百万円

図表2-8 しまむらのB/S、P/Lの構造図解(2006年2月期単体)

$$\begin{aligned} \text{総資本利益率} &= \frac{\text{経常利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資本}} = \text{売上高経常利益率} \times \text{総資本回転率} \\ 16.02\% &= 9.0\% \times 1.78\text{回} \end{aligned}$$

P/Lの構造図



B/Sの構造図

流動資産 25.6%	現金預金 13.0%	流動負債 21.9%	買掛金 8.7%
	商品 11.1%		一年内償還予定社債 2.7%
			一年内償還予定長期借入金 2.2%
その他 1.5%	未払費用 1.4%		
有形固定資産 42.4%	建物・構築物 26.3%	固定負債 9.2%	未払法人税等 4.3%
			その他 1.6%
	土地 14.7%	長期借入金 7.6%	
		その他 1.6%	
無形固定資産 借地権・その他 その他 1.4%	資本 68.9%	資本金 9.3%	
投資有価証券 4.6%		資本準備金 9.2%	
		関係会社長期貸付金 3.9%	利益剰余金 48.6%
差入保証金 22.6%		その他 1.9%	
投資その他資産 31.5%	その他 1.4%	(自己資本 Δ0.1%)	

総資産＝総資本：183,146百万円

売上高 325,838百万円