

企業を分析する⑤ 資金繰りを分析する



立命館大学 教授 松村 勝弘

■ 資金運用表とは

資金運用表は企業の、ある期間の資金の増減、資金繰りを示した表である。これは貸借対照表に計上されている金額を比較して計算しこれを表にまとめ資金の使途（運用）と源泉（調達）を示したものである。例えば、前年末の貸借対照表借方で棚卸資産が5000万円で、それが今年末に6500万円であったとする。つまり当期に棚卸資産が1500万円増えたわけである。資金運用表では短期資金の使途として棚卸資産（在庫）の増加1500万円と計上するわけである。また前年末貸方に長期借入金8500万円あり、当年末にこれが9300万円であったとする。すると資金運用表では長期資金の源泉として「長期借入金の増加」800万円と表示する。逆にそれが7900万円に減少していたとすると、資金運用表では長期資金の使途として「長期借入金の減少（ないし返済）」600万円と表示するわけである。

■ 内部金融率

資金運用表長期資金の代表的な使途である、設備投資の金額は、「有形固定資産の増加額+減価償却費」で計算できる。また長期資金の源泉の一つ、増資額は「資本金の増加額+資本準備金の増加額」で計算できる。また利益剰余金などの増加額に減価償却費を加えたものが内部資金となり、これは長期資金の源泉のかかなりの割合を占めるのが普通である。設備投資に占める内部資金の割合を設備の内部金融率という。イトーヨーカ堂などは内部資金の範囲内で出店しているので、内部金融率は100%を超えることになる。逆にかつてのダイエーはその出店に当たり借入金を多用したことで知られている。だから内部金融率は100%を下回ることが多かった。通常企業が急拡大するときは内部金融率は低くな

る。高度成長期には多くの日本企業で内部金融率が100%を下回っていた。

■ ドン・キホーテの資金運用表

最近でも急拡大を図ってチェーン展開をする企業がよくある。2002年6月期のドン・キホーテの資金運用表を作成してみると、下記のようなものであった。当社はこの時期積極的な出店戦略を採用しており、141億円もの設備投資を行ったが、内部資金は53億円しかなく、内部金融率は37%でしかなかった。そこで不足する資金を銀行借入によってまかなったのである。長期借入金の増加額は75億円にもなっている。さらに社債を発行して約75億円を調達している。資金運用表を作成すると、設備投資が何によってまかなわれているのかが一目で分かるのである。ここでは、設備投資が内部資金ではまかないきれず、外部資金によってまかなわれたこと、外部資金の多くが長期借入金や社債といった負債によってまかなわれたことが分かる。しかし、長期の資金源泉でまかなわれたので、資金繰り的には

ドン・キホーテの資金運用表(2002年6月期) (単位:百万円)

長期資金			
使途	金額	源泉	金額
設備投資	14,142	内部資金	5,326
無形固定資産の増加	181	増資	552
投資等の増加	3,131	社債の増加	7,488
その他資本の減少	8	長期借入金の増加	7,465
長期資金のゆとり	3,432	その他固定負債の増加	63
合計	20,894	合計	20,894

短期資金			
使途	金額	源泉	金額
在庫増	5,767	長期資金より	3,432
売上債権の増加	275	買入債務増加	4,070
現金預金の増加	2,829	短期借入金の増加	143
		その他流動負債の増加	1,084
		その他流動資産の減少	142
合計	8,871	合計	8,871

安定していたと言える。これが短期借入金などでまかなわれたとすれば、設備投資はその回収に長期を要するので翌期に借入金の返済を迫られたときに資金繰りに窮するかも知れない。長期の資金需要には長期の資金でまかなわれる必要がある。高度成長期のある時期には多くの日本企業ではその旺盛な資金需要を長期の資金源泉ではまかないきれず、短期の借入に依存したりもした。また銀行がその借り換えに応じたので資金ショートを起こすことは少なかった。しかし、今日でも中小企業の多くがそのような状況におかれている。中小企業やベンチャー企業に対する長期の資金供給を行う仕組みが求められているのはそのためである。近年マザーズ、ヘラクレス、ジャスダックなどという新興市場がその機能を担っている。しかし、まだ多くの中小企業ではそれを活用できるほどに規模も大きくなかったり、収益力も強くなかったりするものが通常である。

■ 資金運用表で粉飾を見破る

売上高、営業利益微増、当期利益微減というO社の資金運用表を作成してみると、右上記のようなものであった。ここから読み取れることは何だろうか。問題は短期資金の部に集中的に現れている。受取手形、売掛金という売上債権が急増していることである。これは無理に売上を作るために押し込み販売をし、その売上先で販売不振となり資金が決済できていないことを意味する。もちろん当社の在庫も増えている。支払手形や買掛金という仕入債務も増えている。販売不振のため資金繰りも苦しいので仕入れ先への代金決済が滞っているであろう。決算操作のためであろうか投資物件などを無理の利く先へ売却したのであろうか、先方に資金のゆとりがあるはずもなく未収入金として計上せざるをえなかったようである。また資金繰りのために短期借入金を大幅に増やし

O社 資金運用表 (単位:百万円)			
長期資金			
使途	金額	源泉	金額
設備投資	502	内部資金	586
無形固定資産の増加	12	投資その他の資産減	2,105
繰延資産の増加	163		
固定負債の減少	801		
短期資金へ	1,213		
計	2,691	計	2,691

短期資金			
使途	金額	源泉	金額
受取手形の増加	327	長期資金より	1,213
売掛金の増加	3,158	支払手形の増加	3,240
棚卸資産の増加	826	買掛金の増加	1,650
未収入金の増加	4,515	短期借入金の増加	4,069
その他流動資産増加	34		
その他流動負債減少	1,076		
現金預金の増加	236		
計	10,172	計	10,172

ている。決算操作により、また老舗のイメージから銀行も融資に応じてくれたものと思われる。しかしそれもいつまでも続くわけではない。事実、この決算のあと数ヶ月してから銀行ももはやこれまでと融資を打ち切り、当社は倒産するに至った。

■ 予定資金繰り表の作成に向けて

資金運用表は、このように資金繰り状況から企業がどんな状況にあるのかを判断するのに有効である。自社の場合、これに売上や仕入、経費の支払いなども考慮に入れた資金繰り表を、とりわけ事前に予定資金繰り表という形で作成して、今期の当社の資金繰りをどのようにつけるかを計画することができる。売上などを予想して予定資金繰り表を作成することができれば、事前に予定貸借対照表を作成して、期末の当社の財政状態を予想することができる。またそのような諸表を作成するためには、事前に事業計画を立てる必要がある。これらは、計画的、かつ目標を持った企業運営をするために有効である。