

危ない会社の見分け方

第8回 キャッシュフロー分析

前回、1-©で「粉飾をしてもキャッシュフロー計算書(以下CF計算書)は誤魔化せない」と述べましたが、今回はそのCF計算書と危ない会社について解説します。

1. キャッシュフロー計算書の基本を理解しよう

損益計算書で利益が出ているのに倒産した(一般的に黒字倒産という)、赤字で業績が悪いのに事業が継続している、などのケースが少なくありません。

何故このようなことが起こるのか。これは会計上の基準と商売上の資金の動きにタイムラグがあるからです。商品を1億円売っても売掛金、受取手形回収(信用取引)などの場合、帳簿上売上は計上されても、実際に資金を入手するのは後日・約定日になります。従って、企業は資金回収までの運転資金がないと経費の支払いが滞ることになり、場合によっては倒産ということになります。

第2回で倒産とは通常「企業経営が行き詰まり、弁済しなければならない債務が弁済できなくなった状態を指す」と解説しました。要は資金があれば(調達できれば)企業は倒産しないということで、企業の資金の動きを理解することは与信管理上極めて重要になります。資金の動きを知る手段がCF計算書です。

CF計算書は、上場企業は作成&開示が義務付けられていますが、中小企業は義務付けられていません。しかし、貸借対照表と損益計算書が入手できれば誰でも作成できます(作成方法は省略)ので、中小企業といえども作成し、資金の動きを分析することが必要です。CF計算書は金融マンでも苦手な人が多いので、作成方法や兆候の基本型をシッカリ身に付けて頂きたいと思います。

CF計算書は一般的に以下のような区分で分かれています。

CFの区分	通常の黒字会社の場合	説明
I. 営業活動によるCF	+	BSの流動資産と流動負債の資金の動き。通常は+となるのが一般的、-の場合は精査が必用
II. 投資活動によるCF	-	BSの固定資産の資金の動き。每期何らかの投資が行われるので-が一般的。+の場合は逆に資産売却が行われているので精査が必用
フリーCF (I + II)	+	+が理想で、企業の自由になる資金である
III. 財務活動に関するCF	±	財務方針により±どちらもあるが、資金繰りに支障がないように調整
IV. CF増減 (I + II + III)		期間のCF増減額
V. 期首CF残高		前期末の貸借対照表のCF残高を転記
VI. 期末CF残高 (IV + V)		当期末の貸借対照表のCF残高に一致

CF計算書もBSやPLと同じように3～5期併記して営業CFや投資CF、フリーCF、財務CF、期末CF残高のトレンド&動きを把握・分析することが欠かせません。一期だけ診て一喜一憂しても余り意味がありませんし、実態が把握できません。営業CFが一と言っても色々な要因が考えられるからです。しかし、営業CFが2期連続-の場合は要注意、3期連続-は危険信号という基本だけは是非頭に入れておいてください。また、投資CFが連続+の場合も異常発生として精査が必要です。

2. キャッシュフロー計算書と危機類型

キャッシュフロー計算書から見た危機の類型は以下の通りです。

企業は業績が悪化すると資金不足に陥り、たとえ粉飾によって財務諸表を取り繕っても、資金不足をカバーする必要に迫られます。定期預金など手持現金を取り崩す、金融機関から資金調達する、資産売却をする、高金利資金調達をするなどが考えられますが、万策尽きたら倒産と言うことになります。CF計算書の重要さをご理解ください。危険度の高いCF計算書の類型は以下の通りです。

<p>危険水域 営業CF- 投資活動+ 財務CF-</p>	<p>企業は一般的に業績が悪化し危険水域に入ってくると営業CFは一となり、金融機関からの調達も思うように出来ませんので資産売却が始まります。このため投資CFは+となります。</p> <p>しかし、資産売却も限度がありますので倒産のリスクが高まっているということになります。</p> <p>財務CFは追加の融資が受けられず、返済のみ迫られるので、-となります。</p>
<p>倒産水域 営業CF- 投資活動CF± 財務CF-</p>	<p>危険水域に入ると、資産売却にも限度が来て投資活動は+にも-にも止まってしまいます。</p> <p>財務CFは、-ですが、金融機関が粉飾を見抜けず、融資が継続するケースも見られ、この場合財務CFは+となりますが、ヒョンなことから粉飾が発覚、突然倒産する場面も見られます。</p>

【参考】 キャッシュフロー計算書の自動作成の方法

CF計算書の作成については下表を参考にして下さい。増加要因と減少要因を□で囲み、増減額を記入して行けば自動的に計算されます。(Excelで作成)

他の勘定科目もあると思われますが、既存の科目に照らしながら追加して行きます。

ポイントは、最後に貸借対照表の現金・預金残高がキャッシュ期末残高と合致することです。

	キャッシュの 増加要因+	キャッシュの 減少要因-	増減額 百万円
I. 営業活動によるキャッシュフロー			
① 当期純利益	純利益の計上		60
② 非資金の費用項目			
減価償却費	償却		22
諸引当金	増加	減少	13
③ 回収・支払			
受取手形	減少	増加	-10
売掛金	減少	増加	-6
棚卸資産	減少	増加	-6
その他の流動資産	減少	増加	-1
支払手形	増加	減少	-11
買掛金	増加	減少	-16
前受金	増加	減少	-11
その他の流動負債	増加	減少	4
その他の固定負債	増加	減少	4
利益処分による役員賞与の支払い		支払	-4
(I の計)			44
II. 投資活動によるキャッシュフロー			
有価証券	売却	購入	12
短期貸付金	回収	貸付	0
土地の売買	売却	購入	0
減価償却資産	減少	増加	-25
建設仮勘定	減少	増加	0
無形固定資産	減少	増加	-6
投資有価証券	売却	購入	-7
長期貸付金	回収	貸付	-10
その他の固定資産	減少	増加	6
繰延資産	減少	増加	9
(II の計)			-21
フリーキャッシュフロー(I + II)			13
III 財務活動によるキャッシュフロー			
短期借入金	増加	減少	-18
長期借入金	増加	減少	12

社債	増加	減少	0
増資	増資		0
自己株式	処分	取得	0
剰余金の配当		支払	-5
(Ⅲの計)			-11
Ⅳ キャッシュの増加減少額(Ⅰ + Ⅱ + Ⅲ)			12
Ⅴ キャッシュの期首残高			40
Ⅵ キャッシュの期末残高(Ⅳ + Ⅴ)			52
(貸借対照表の現金・預金)			52