



## 慶應義塾大学ビジネス・スクール

### 貸借対照表を利用した資金フローの分析

企業の流動性（安全性、支払能力、財政状態などともいう）について実績を分析する場合、貸借対照表は期末における「今後の支払義務」と「その支払義務に充当できる支払手段との正味有高は語ってくれるが、その結果を生ぜしめた経過は示してくれない。

いま、それらの支払義務（資金の源泉）と支払手段（資金の使途）とを合わせて資金と呼ぶことにしよう。企業の流動性の善し悪しは一定期間内のそうした資金の使途が適切な資金源泉から充当されているかどうかによって初めて判定できるといえよう。たとえば長期間に渡って使用される設備の資金源泉が短期借入金により充当されるのは好ましいことではない。短期借入金は在庫資金や売上債権の増加に充当されることが普通である。それらの資金使途は早期に（短期に）回収されて借入の返済に廻すことができるからである。

資金表（資金フロー表）はこのような一定期間内の資金の移動の状況を対照して表示し企業の支払能力の変化の善し悪しを示すために作成される一覧表である。企業の流動性を問題にするとき、どのような長さの期間の流動性を問うかによって資金の概念は異なるといってよい。手持ちの現金の有高をもって企業の流動性を問う場合の資金の概念は現金（預金）資金である。近い将来、支払義務の到来する支払手形や買掛金を補って余りある現金資金が手元にあれば、その企業の流動性は極めて高いということになる。

当座資金という概念も考えられる。現金預金と売上債権それに短期保有目的の有価証券の合計額（これを当座資産という）から短期の債務である流動負債を差し引いた値（当座資金という）が正（プラス）の値を示せば健全な財政状態であるという見方である。

運転資本（運転資金といつてもよいであろう）は貸借対照表の流動資産から流動負債を差し引いた値である。短期の債務とその返済に充当できる同じ期間の資産（流動資産）の値との差額をもって流動性の尺度にしようというものである。

欧米の財務会計では長いこと運転資金運用表が使われてきたが、最近では営業活動で稼得した現金資金（営業キャッシュフローといっている）を中心据え、投資活動によるキャッシュフローと財務活動によるキャッシュフローと三部に分けた資金表を用いるようになっている。日本では、手形の割引などもあり運転資本概念では真の資金繰りがよくわからないということで、当初から資金分析は営業活動で稼得した資金を重視する分析表が普及してきた。様々な様式の資金繰表が考案され使われてきたが、資金移動表はその中でもとくに一般に広く普及した資金フローの分析様式である。

ここでは運転資本運用表および資金移動表の構成とその基本的な見方とについて、次の

表1～表4に示された、ある実際の会社の数値を要約した財務諸表を用いて解説してみることにする。

表2の損益計算書により前期と当期との業績を比較してみると、増収・増益でますますの経営成績を残しているように見える。その結果、両期とも配当金を支出している。一方財政状態を貸借対照表から分析してみると、次のようなことがわかる。大きな設備投資を

表1. XYZ会社 貸借対照表 (単位: 百万円)

資産の部	<u>t<sub>1</sub>期</u>	<u>t<sub>2</sub>期</u>
現金預金	90	60
売上債権	100	180
棚卸資産	120	160
設備	344	560
その他投資	56	40
資産合計	<u>710</u>	<u>1,000</u>
負債資本の部		
買掛債務	162	200
短期借入金	154	204
未払法人税	4	10
長期借入金	270	408
資本金	100	150
法定準備金	4	6
剰余金	<u>16</u>	<u>22</u>
	<u>710</u>	<u>1,000</u>

表2. XYZ会社 損益計算書 (単位: 百万円)

	<u>t<sub>1</sub>期</u>	<u>t<sub>2</sub>期</u>
売上高	312	384
売上原価	252	300
製品期首棚卸高	10	20
当期製品製造原価	262	302
製品期末棚卸高	<u>20</u>	<u>22</u>
売上総利益	60	84
販売費一般管理費	<u>24</u>	<u>30</u>
営業利益	36	54
営業外収益	2	4
営業外費用	<u>18</u>	<u>30</u>
税引前当期純利益	20	28
法人税等	<u>4</u>	<u>10</u>
当期利益	<u>16</u>	<u>18</u>

表3. 製造原価明細表 (単位: 百万円)

	<u>t<sub>1</sub>期</u>	<u>t<sub>2</sub>期</u>
原材料費	196	230
原材料期首棚卸高	26	40
原材料当期仕入高	210	232
原材料期末棚卸高	40	42
労務費	26	28
経費	<u>58</u>	<u>80</u>
当期製造総費用	280	338
仕掛品期首棚卸高	22	40
仕掛品期末棚卸高	<u>40</u>	<u>76</u>
当期製品製造原価	<u>262</u>	<u>302</u>

表4. 利益処分計算書 (単位: 百万円)

	<u>t<sub>1</sub>期</u>	<u>t<sub>2</sub>期</u>
当期未処分利益	16	22
当期利益処分額		
当期支払配当金	10	12
利益準備金	<u>2</u>	<u>2</u>
次期繰越利益	<u>4</u>	<u>8</u>

表5. その他の資料	<u>t<sub>1</sub>期</u>	<u>t<sub>2</sub>期</u>
売上原価・販売費管理費のうち減価償却費	18百万円	24百万円
受取手形割引高	60百万円	80百万円

実施し、生産力を増強している。実際に増産体制に入っていることは製造原価明細表から

はっきりと読み取れる。売上の伸び率23%はこのような生産体制の増加により図られたものといえるが、設備投資額2億円余は前期に対して、金額で60%強の巨額なものである。在庫の増加、売上代金の未回収額も増加しているので、極めて資金需要の旺盛な期であったことが伺える。そのためにXYZ社は増資と利益資金（当期利益と減価償却）のほかに、長短の借入金の増加、買掛債務の増加手元現金の取り崩しをおこなって、それらの資金需要に応えたのである。

### 〔運転資本運用表〕

このような一連の資金の動きは貸借対照表の比較増減値を算出することによって、系統的に把握することができる。表5はそうした資金の流れ（フロー）を分析するために作成した運転資本運用表と呼ばれるものである。単に資金運用表と呼ぶ場合もある。表5の第1列には貸借対照表の前期と当期との値が並んでいる。第2列はそれらの比較増減値である。資産項目が増加すれば左側（借方）に減少すれば右側（貸方）に記入する。逆に負債資本項目の増加は貸方へ、減少額は借方に記入して第2列が完成する。第2列は単純資金運用表といわれるもので、借方の数値はこの期間に資金が何に使われたか（すなわち資金の使途）を示している。貸方の金額は借方の資金需要に充当するためにどのような源泉から資金が調達されたか（流入してきたか）を示していることになる。このような資金の運用調達は果して健全なものかを分析するには、いろいろな資金概念でみていくことが必要になる。運転資本は主として1年基準によって分類された流動項目の正味額であるから、運転資本の増加は1年内に換金化する資産が、1年内の支払義務よりも大きいということで、1年というタイム・スパンであれば安全な資金運用であるという見方である。そのために、第3列に資金運用表が計算されている。長期資金項目（固定資産、固定負債、自己資本）の数値を第2列より抜き出して転記し左右の差額が運転資本の過不足額になっている。表5では4百万円の運転資本の減少と示されている。長期投資が旺盛で長期資金源泉だけでは不足で、短期資金から不足額を一部充当したとみるのである。第4列はその運転資本がどの様な過程で生み出されたかを示したもので、第2列の残りの短期項目（流動資産流動負債）を並べてある。もともと左右均衡していた第2列を二つに区切って表示したものであるから、運転資本減少額はいずれの表からも計算できるわけである。

資金がどのように調達され、使われた（運用された）かを見ることが重要であるので、運転資本運用表にしないでも、ただ単純資金運用表（第2列）を計算してみるだけで十分な情報量であるともいえる。

さて、第2列の単純資金運用表について、もう少し分析を深めてみよう。第2列の値は貸借対照表の差額であるから、貸借対照表に示されていない、いくつかの重要な事実を加えてみると、より明瞭な資金の運用・調達の実態が見えてくる。

明瞭表示を図るために、通常、固定資産の売却収入、利益処分、減価償却、受取手形の割引残高等についての情報を加えて、単純資金運用表をいっそう精緻なものにするのである。表6はそれらの修正を系統的に行う精算表の一例である。ここでは固定資産の売却情

報は示されていないので、当期利益と利益処分、減価償却それに割引手形について修正を加える。

まず、①の利益処分である。表5の第2列で剩余金の増加は6である。前期剩余金に当期利益を加算し、利益処分額を差し引くと当期剩余金であることは複式簿記の基本から容易に分かるであろう。したがって剩余金増加額6百万円をつぎのように書きあらためる。

剩余金増加高（6）

$$= \text{当期利益} (18) - \text{配当金支払額} (10) - \text{利益準備金積立額} (2)$$

次に②の減価償却額である。当期には設備の処分がないので、設備増加額216百万円は実は減価償却額24百万円を加えて当期の設備投資額は次のように修正する。

$$\text{前期末設備} (344) + \text{設備投資額} - \text{減価償却費} (24) = \text{当期末設備} (560)$$

$$\therefore \text{設備投資額} = \text{設備増加高} (560 - 344) + \text{減価償却費} (24) = 240 \text{百万円}$$

③の割引手形残高はXYZ社期末に保有する売上債権の一部であるが、手形割引を行っているために、貸借対照表上に示されていない。前期にも60百万円割引残高があり、当期には80百万円に増加しているので、20百万円一種の資金の借入調達が増加することになる。そこで次のように修正する。

売上債権増加高（40）に割引手形増加高（20）を加えて売上債権の実質増加高を100百万円とし、同額の20百万円が割引手形という資金源泉で調達されたとみる。  
(表6の第一列で売上債権と割引手形とに両建てで前期60百万円、当期80百万円を加えることにより系統的に同じ過程を計算することができる)。

表6の第4列修正後の運用表を表5のように運用表と明細表とに分離すれば運転資本運用表がより明瞭に表示されることになる（ここではそれは省略してある）。

#### 〔資金移動表〕

資金移動表は貸借対照表項目の増減に損益計算書項目を組み合わせ、必要な修正を施した上で、資金概念を経常の活動から生み出された資金、決算で流出する資金、投資活動による資金、財務活動による資金などに資金フローの性質ごとに区分表示する資金表である。3部制資金概念による資金移動表がつとに有名であるが、5部制のものもある。ここでは、前述のように4つの区分で資金移動表を先のXYZ社の事例によって作成してみよう。表7の第1列は表5と同一である。第2列に損益計算書項目を挿入する。13行目の剩余金増加高を当期の経営活動である損益計算書項目で、その内訳を示すことを意図している。第3列は資金運用表のとくと同様の修正である。決算に伴う資金の動きを示すためにもうひとつ税金の現金支払額を明示するための修正が行われている。そうして第3列のように修正を第2列に施して、第4列の資金移動表への基礎数値が完成する。後は前述の

資金概念でそれらの項目を並べ替えるわけである。表8が完成した資金移動表である。表7第4列の資金移動表中の番号は、表8の報告書形式の資金移動表中の数値の番号と対応している。4つの区分に組み替えて資金フローを表示できる過程が容易に理解できると思う。表8の中には事例に出てこない項目も表示されているが、今後の参考のために入れてある。

#### 資金移動表の分析例

表8にはXYZ会社のこの期間の資金繰りの苦しさが赤裸々に現れている。当期の損益で増収・増益ではあっても、資金（現金）的に見ると回収が進まず営業収入は僅か284百万円である。それに対して営業支出は308百万円で営業上の現金純収入は24百万円のマイナスである。それに金利等の営業外収支の負担が大きく、経常収支は50百万円のマイナスとなる。このように営業活動で資金が不足している中で、巨額の設備投資を行ない、配当も継続している。その結果、増資、借入金の増額、手形割引などできる限りの資金調達を行い、なおかつ手元現金預金を取り崩して資金の収支の辻褄を合わせたわけである。極めて危険な状態に一步踏み込んだのである。財政状態を示す財務比率、たとえば当座比率は59.3% → 58.0%、固定比率は333%→337%、自己資本比率は16.9% → 17.8%を示していてその水準は決して好ましい状態ではない。財務比率はその変化がさほど大きくないので、財政状態の変化に対する検出力としては実態を把握しにくいのである。

#### 〔資金移動表の分析の要点〕

1. 経常収支はプラスであることが必須である。さらにどの程度プラスであるかを見るために、通常、経常収支比率 $[(\text{営業収入} + \text{営業外収入}) \div (\text{営業支出} + \text{営業外支出})]$ を求める。平均的には105%~110%前後が通常の企業の場合であろう。XYZ会社は85.2%であるから当期は極めて厳しい資金収支であったといえる。
2. 一般にプラスの経常収支額が①社外分配金②税金③固定資産の維持企業企業のための支出④長期借入金の当期返済額社債の償還額⑤増加運転資金を賄うことができれば資金繰りはきわめて良いということになっている。
3. 経常収支は資金繰りを圧迫した要因を表示しているので、経常収支の構成項目に遡って大きな金額の把握に努めるとよい。売上債権、棚卸資産、仕入債務は主要な要因である。回転期間が通常の値であるならば、経常収支が十分プラスでなくともやむを得ない場合もある。その場合経常収支の悪化はむしろ急激な売上増加によるものと見てよい。
4. 経常収支悪化の要因は様々であるが、その遠因は設備投資額の増加ということもある。筆者らは設備投資額/キャッシュフローの値が1以上を継続している場合、また1期間でもこの値が1よりもかなり大きな場合はきわめてリスクが大きいと見ている（この点に関しては、許斐・柴田著、差額比率分析による企業倒産分析、慶應経営論集、第5巻第2号、1984年を参照されたい）。

資金移動表は実績の分析手法として普及している方法であるが、上記の分析事例に示されるように設備投資の速度と設備資金の手当て、それに伴う増加運転資本による資金需要

など、実務でも意思決定に際して資金フローの適切なコントロールを忘れてはならないことを示唆しているであろう。また、1999年4月以降に始まる会計年度から上場企業はキャッシュフロー計算書を開示することが義務付けられているが、そのフォームを見ると私見ではあるが、日本で固有に発展してきた資金移動表はより優れた資金フロー表であるのではないかと考える。

以上

表5. XYZ 会社 運転資本運用表のための精算表（単位：百万円）

	〔1〕		〔2〕		〔3〕		〔4〕	
	t <sub>1</sub> 期	t <sub>2</sub> 期	借方	貸方	借方	貸方	借方	貸方
1. 現金預金	90	60		30				30
2. 売上債権	100	180	80				80	
3. 棚卸資産	120	160	40				40	
4. 設備	344	560	216		216			
5. その他投資	56	40		16		16		
6. 資産合計	710	1,000						
7. 買掛債務	162	200		38				38
8. 短期借入金	154	204		50				50
9. 未払法人税	4	10		6				6
10. 長期借入金	270	408		138		138		
11. 資本金	100	150		50		50		
12. 法定準備金	4	6		2		2		
13. 剰余金	16	22		6		6		
14. 負債資本合計	710	1,000						
15. 運転資本減少						4	4	
16. 合計			336	336	216	216	124	124

表6. XYZ 会社 明瞭表示のための修正を施した後の資金運用表（単位：百万円）

	〔1〕		〔2〕		〔3〕		〔4〕	
	t <sub>1</sub> 期	t <sub>2</sub> 期	借方	貸方	借方	貸方	借方	貸方
1. 現金預金	90	60		30				30
2. 売上債権	100	180	80		③20		100	
3. 棚卸資産	120	160	40				40	
4. 設備	344	560	216		②24		240	
5. その他投資	56	40		16				16
6. 資産合計	710	1,000						
7. 買掛債務	162	200		38				38
8. 短期借入金	154	204		50				50
9. 未払法人税	4	10		6				6
10. 長期借入金	270	408		138				138
11. 資本金	100	150		50				50
12. 法定準備金	4	6		2	①2			
13. 剰余金	16	22		6	①18	①10		
14.					①2			
15. 負債資本合計	710	1,000						
16. 当期利益					①18		18	
17. 減価償却額					②24		24	
18. 配当金支払額				①10		10		
19. 割引手形					③20		20	
20.								
21. 合計			336	336	74	74	390	390

表7. XYZ 会社 資金移動表のための精算表（単位：百万円）

	〔1〕		〔2〕		〔3〕		〔4〕	
	t <sub>1</sub> 期	t <sub>2</sub> 期	貸借対照表	貸借対照表増減	借方	貸方	借方	貸方
1. 現金預金	90	60		30				(13) 30
2. 売上債権	100	180	80		(4) 20		(2) 100	
3. 棚卸資産	120	160	40				(6) 40	
4. 設備	344	560	216		(1) 24		(12) 240	
5. その他の投資	56	40		16				(13) 16
6. 資産合計	710	1,000						
7. 買掛債務	162	200		38				(7) 38
8. 短期借入金	154	204		50				(14) 50
9. 未払法人税	4	10		6	(3) 10	(3) 4		
10. 長期借入金	270	408		138				(10) 138
11. 資本金	100	150		50				(11) 50
12. 法定準備金	4	6		2	(2) 2			
13. 剰余金	16	22		6	(2) 18	(2) 10		
14.					(2) 2			
15. 負債資本合計	710	1,000						
16. 合計			336	336				
17.			損益計算書					
18. 売上高				384				(1) 384
19. 売上原価			300				(3) 300	
20. 販売費管理費			30				(4) 30	
21. 営業外収益				4				(8) 4
22. 営業外費用			30				(9) 30	
23. 法人税等			10			(3) 10		
24. 当期利益			18			(2) 18		
25. 合計			388	388				
26. 配当金支払額					(2) 10		(11) 10	
27. 税金支払額					(3) 4		(10) 4	
28. 減価償却額						(1) 24		(5) 24
29. 割引手形	(60)	(80)				(4) 20		(15) 20
30. 合計					88	88	754	754

表8. XYZ会社

## 資金移動表(単位:百万円)

t<sub>2</sub>期

区分	金額(百万円)	資金収支比率	回転期間(月)
	減少	増加	
1. 経常収支			
2. 営業収支			
3. 営業収入:			
4. 売上高	+ ① 384		
5. 売上債権(含割手)増減	- ② 100		(8.1月)
6. 前受金増減	+ -		
7. 営業収入計	(284)		
8. 営業支出			
9. 売上原価	- ③ 300		
10. 販売費一般管理費	- ④ 30		
11. 非資金項目: 減価償却額	+ ⑤ 24		
12. 退職給与引当金増減	+ -		
13. 棚卸資産増減	- + ⑥ 40		(6.4月)
14. 前渡金増減	+ -		
15. 買入債務増減	+ - ⑦ 38		(6.3月)
16. 未払費用増減	+ -		
17. 営業支出計	(308)		
18. 営業収支	(24)	(92.2%)	
19. 営業外収支			
20. 営業外収益	+ ⑧ 4		
21. 営業外費用	- ⑨ 30		
22. 非資金項目:			
23. 営業外収支	(26)		
24. 経常収支(A)	(50)	(85.2%)	
25. 決算収支			
26. 税金	- ⑩ 4		
27. 社外分配金(配当・役員賞与)	- ⑪ 10		
28. 決算収支(B)	(14)		
29. 設備関係収支			
30. 設備増減	- + ⑫ 240		
31. 投資増減	- + ⑬ 16		
32. 設備関係支払手形	+ -		
33. その他増減			
34. 設備関係収支(C)	(224)		
35. 財務収支			
36. 有価証券増減	- +		
37. 短期借入金増減	+ - ⑭ 50		
38. 割引手形譲渡手形増減	+ - ⑮ 20		
39. 長期借入金増減	+ - ⑯ 138		
40. 社債増減	+ -		
41. 資本金資本準備金増減	+ - ⑰ 50		
42. 財務収支(D)	(258)		
43. 収支過不足(A+B+C+D)	30	(不足額)	
44. 合計	754	754	

不許複製