



慶應義塾大学ビジネス・スクール

キャッシュ・フローと利益の質

ーアーバンコーポレイションおよびその他事例からー

キャッシュ・フロー計算書とは？

キャッシュ・フロー計算書(C/S)とは、わが国で2000年3月期決算より、上場企業に作成が義務付けられた財務諸表のひとつで、会計期間における資金(現金及び現金同等物)の増減、すなわち、収入と支出(キャッシュ・フロー)を営業活動・投資活動・財務活動ごとに区分して表示するものである。現在では、主要な先進国の企業会計制度において、貸借対照表(B/S)と損益計算書(P/L)に次ぐ第3の財務諸表として位置付けられている。

キャッシュ・フロー計算書を分析することで、貸借対照表や損益計算書から読み取れない「資金の流れ」を知ることができる。まず、貸借対照表は「一定時点における財政状態(資産・負債・純資産)」というストック情報を提供するので、ある時点で保有している現金残高を把握できる。一方、損益計算書は、「会計期間における利益(収益と費用の差)」というフロー情報を提供する。しかし、これら2つの財務諸表から、いったいどれだけのキャッシュを支出し、回収したのかを把握することはできない。なぜならば、収益と費用は「発生主義」によって認識されるため、客観的なキャッシュの出入りという事実を必ずしも伴わない。たとえば、掛売りや掛買などの信用取引をした場合、収益や費用は計上されるが、キャッシュは動いていない。さらに、借り入れをしたり、貸し付けをしたりといった損益計算書に反映されないが、キャッシュが増減する取引も存在する。

では、さっそくキャッシュ・フロー計算書(間接法)の実物を見てみよう(図1参照)。冒頭を見てみると、「自平成〇〇年〇月〇日 至平成〇〇年〇月〇日」となっていることから、損益計算書と同じく、会計期間におけるキャッシュの動きを示していることがわかる。キャッシュ・

本ケースは、慶應義塾大学ビジネス・スクール准教授 村上裕太郎がクラス討議の資料として作成した。

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクール(〒223-8526 神奈川県横浜市港北区日吉4丁目1番1号、電話045-564-2444、e-mail: case@kbs.keio.ac.jp)。また、注文は<http://www.kbs.keio.ac.jp/>へ。慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法(電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない)による伝送も、これを禁ずる。

Copyright© 村上裕太郎 (2010年9月作成)

フロー計算書の基本的な構造は、

$$\text{期首の残高} + \text{期中の増減} = \text{期末の残高}$$

5 というものである。図1の例で見ると、期首(20,000) + 期中増減(22,400) = 期末(42,400) という構造である。さらに、期中の増減に関しては、以下の3つの項目に分類され、詳細な情報が記載される。

キャッシュ・フロー計算書

自平成〇〇年〇月〇日 至平成〇〇年〇月〇日

(単位:百万円)

I 営業活動によるキャッシュ・フロー	
税引前当期純利益	30,000
減価償却費	10,000
売上債権の増加額	△5,000
棚卸資産の増加額	△12,000
仕入債務の増加額	5,000
法人税等の支払額	△9,000
営業活動によるキャッシュ・フロー	28,000
II 投資活動によるキャッシュ・フロー	
有形固定資産の取得による支出	△25,000
有形固定資産の売却による収入	8,000
投資有価証券の売却による収入	6,000
貸付による支出	△200
貸付金の回収による収入	△100
投資活動によるキャッシュ・フロー	△11300
III 財務活動によるキャッシュ・フロー	
短期借入による収入	12,000
短期借入金の返済による支出	△10,000
長期借入による収入	9,000
長期借入金の返済による支出	△3,000
自己株式の取得による支出	△300
配当金の支払額	△2,000
財務活動によるキャッシュ・フロー	5,700
IV 現金及び現金同等物の増加額	22,400
V 現金及び現金同等物の期首残高	20,000
VI 現金及び現金同等物の期末残高	42,400

図1：キャッシュ・フロー計算書（間接法）の例

① 営業活動によるキャッシュ・フロー

事業の販売や仕入れ、製造活動などから生じた収入、支出など、通常の営業活動によるキャッシュの増減

② 投資活動によるキャッシュ・フロー

工場設備などの設備投資や子会社への投資による支出、それらの売却による収入など、投資活動によるキャッシュの増減

③ 財務活動によるキャッシュ・フロー

金融機関からの資金の借り入れや返済、社債発行や増資による資金調達など、財務活動によるキャッシュの増減

キャッシュ・フロー計算書の作成方法

キャッシュ・フロー計算書の作成方法には、「直接法」と「間接法」の2つがあり、企業が選択できる。直接法は、実際のキャッシュの動きを積み上げて作成するので煩雑であるのに対し、間接法は、会計上の税引前当期純利益の金額を出発点として、いくつかの調整をすることによって作成できる。作成の手間は、間接法が圧倒的に少ないので、実務上作成されるキャッシュ・フロー計算書の大半は、間接法が採用されている。

以下では、間接法による営業活動によるキャッシュ・フローの作成過程を簡単に解説する（投資活動によるキャッシュ・フローおよび財務活動によるキャッシュ・フローについては、直接法と同じ）。

① 非資金取引の調整

前述したように、間接法では利益の金額をベースに調整を加えるが、会計上の利益はもちろん、収益から費用を差し引いて求められる。この収益と費用は、基本的にはキャッシュの動きを伴う場合が多いが、発生主義のもとでは、減価償却費や引当金繰入額など、キャッシュの出入りを伴わない取引も含まれている。言いかえると、費用として計上されているために、利益からは差し引かれているが、キャッシュは使われずに残っている部分が存在するので、利益に非資金取引金額を加算するのである。

② 債権債務の増減を調整

たとえば、掛け売りをした場合、売掛金の残高が増加したならば、それだけ売上の未回収金額が増えていることになる。つまり、売上債権が増加した分だけ収益は増えているのに、キャッシュは増えていないことになる。間接法では、利益の金額だけキャッシュが増加していることを前提に計算しているため、利益から売上債権の増加額だけ減額する。同様に、掛けで購入した場合、仕入債務の増加分だけキャッシュは増加することになるため、利益に仕入債務の増加額を増額する。さらに、期末に保有している在庫が増えているということは、キャッシュが在庫に置き換わったことを意味するため、在庫の増加額だけ利益から減額する。

キャッシュ・フロー計算書の見方

営業活動によるキャッシュ・フローについては、最終的な合計金額が重要である。これは、企業が営業活動によってどれだけキャッシュを生み出したかをあらわしているため、大きいほど望ましい。逆に、営業活動によるキャッシュ・フローがマイナスとなっている場合、その不足分を何らかのかたちで補わないといけない状態であり、健全な状態とは言えない。キャッシュ・フロー計算書を、営業、財務、投資、それぞれの金額がプラス・マイナスの組み合わせを考えると、図2のように8つのパターンに分類することができる。キャッシュ・フロー計算書のプラス・マイナスのパターンのみで、会社がどのような状況にあるのか知ることができる。みなさんが知っている会社が、以下の8つのいずれのパターンに属しているか想像してもらいたい。

	A	B	C	D	E	F	G	H
営業 CF	+	+	+	+	-	-	-	-
投資 CF	+	+	-	-	+	+	-	-
財務 CF	+	-	+	-	+	-	+	-

図2：キャッシュ・フロー計算書（間接法）の例

黒字倒産のメカニズム

次に、黒字倒産のメカニズムを簡潔に説明する。バブル崩壊後、中小企業の黒字倒産が社会問題化したこともあったが、なぜ会計上、利益が出ているにも関わらず企業が倒産するのだろうか。あるいは一方で、毎年赤字を計上していても倒産しない企業も存在する。図3のようなケースを考えてもらいたい。1月から売上を順調にのぼしているベンチャー企業があるとする。売上は

毎月倍々で増加している。単純化のため、原価率を50%とし、仕入にかかった諸費用の支払いを1ヶ月後、販売した商品の入金をお3ヶ月後とする。さらに、期首の現金残高は5,000,000円とする。

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
売上	1,000,000	2,000,000	4,000,000	8,000,000	16,000,000	32,000,000			
支出		500,000	1,000,000	2,000,000	4,000,000	8,000,000	16,000,000		
収入(入金)				1,000,000	2,000,000	4,000,000	8,000,000	16,000,000	32,000,000
期首現金	5,000,000	5,000,000	4,500,000	3,500,000	2,500,000	500,000	-3,500,000	-11,500,000	4,500,000
期末現金	5,000,000	4,500,000	3,500,000	2,500,000	500,000	-3,500,000	-11,500,000	4,500,000	36,500,000

図3：黒字倒産のメカニズム

これを見ると、この企業は順調に売上をのばしているにもかかわらず、現金残高は6月に3,500,000円のマイナス、その翌月には11,500,000円のマイナスとなっている。このキャッシュのマイナスを補うためには、銀行から借入れをするなどして対応するしかない。さらに、時間が経てばこの企業は利益が上がっているため、法人税の支払い義務も生じるはずである。そうすると、さらに資金繰りが悪化するの言うまでもない。以上が典型的な黒字倒産のメカニズムである。

キャッシュ・フローと利益の質

次に、今まで見てきたキャッシュ・フローの情報を有効に活用することにより、今後倒産しそうな企業や粉飾決算をしている企業を見抜くことができなから考察する。以下、日本経済新聞の記事より引用する。

「黒字倒産」の予兆はある？（2009年4月20日、日本経済新聞朝刊）

急激な景気悪化の影響で上場企業の経営破綻が相次いでいる。2008年4月から2009年3月までの間に経営破綻した事業会社は44社。うち直近の決算期が最終黒字だった企業は20社ある。数カ月前まで黒字決算だったから経営破綻しないとは言い切れない。

1年で20社

企業の一年間の経営成績を表す損益計算書で、営業利益や純利益を計上しながら、経営破綻してしまうことを俗に「黒字倒産」という。

2008年8月に経営破綻したアーバンコーポレーションは、約3カ月前に発表した2008年3月期の連結決算で311億円と過去最高の純利益を計上。2008年2月に東証2部に上場し、9カ月後に経営破綻したモリモトも2008年3月期の純利益は98億円だった。

これまで企業の経営破綻といえば、多額の赤字の果てに経営が行き詰まるケースが多かった。今や直前の決算が黒字を維持しているかだけでは、経営破綻の予兆を見抜くことはできない。

いわゆる「黒字倒産」は損益計算書では利益を計上しているにもかかわらず、会社に資金がない状況で起きる。

例えば4月1日に百万円の商品を売掛手形で販売し、5月31日に手形を決済するケース。4月1日の時点では売上高百万円を計上できるが、実際に現金が企業に入るのは5月末だ。仮にその間の5月1日に借入金百万円の支払期日があると、資金が足りない状況に陥ってしまう。

こうした企業の資金繰りを示すのがキャッシュフロー(CF)計算書で、3種類の内訳がある。(1) 営業CFは製品や商品の販売や仕入れなどによる資金の増減 (2) 投資CFは土地や工場など設備投資による資金の増減 (3) 財務CFは借入金の増減などによる資金の増減——をそれぞれ表す。

とりわけ日常の営業活動で現金をどれだけ稼いでいるかを示す営業CFは最も注目すべきだ。大半の国内企業が営業CFの算出で採用する間接法では、税引き前の最終損益に実際の資金の出入りを伴わない減価償却費や特別損益などを加減し、売掛債権や棚卸し資産などの増減額を加えて算出する。

営業CF計算書には、増減の要因と金額の記載がある。損益計算書で利益が出ているのに、営業CFがマイナスになっている場合はその理由について分析が必要だ。在庫や売掛金の増加が営業CFのマイナスの主因ならば、過剰な在庫仕入れで資金を支出していたり、商品を納入してから現金を回収するまでに相当時間がかかっていたりする可能性がある。

9割がマイナス

2008年度にいわゆる「黒字倒産」した20社の直近決算期の営業CF計算書をみると、12社がマイナスだった。前の期から連続してマイナスの会社も9社。全体の九割に当たる18社は、直近決算期と前の期のどちらかがマイナスだった。

例えばアーバンコーポレイションは2004年3月期以降、5期連続で損益計算書では営業利益を計上しながら、営業CFはマイナスが続いた。この5期間の累計で千五百九十億円の営業利益を計上したが、営業CFは2,132億円のマイナス。不足資金を借入金に頼る経営が続いていたとみられる。

2009年2月に会社更生手続き開始を申し立てた日本綜合地所も、2005年3月期から4期連続で順調に営業利益を伸ばす一方で、営業CFはマイナスの状況が続いた。

仮に借入金に依存していても、保有資産の売却などで資金を捻出(ねんしゅつ)できれば、

経営破綻を免れられる。そこで注目したいのが、すぐに現金化できる資産と、すぐに返さなければならない負債のバランスだ。

このバランスを示す代表的な指標が流動比率だ。すぐに現金化できる資産のことを流動資産、短期借入金など一年以内に返済しなければならない負債を流動負債という。業種によって異なるが、一般的に流動負債の2倍の流動資産があれば、短期的な債務の支払い能力に大きな問題はないとみられている。

いわゆる「黒字倒産」した20社の直近決算期の流動比率をみると、7割の14社が望ましいとされる200%（2倍）を下回っていた。例えば2008年10月に民事再生手続き開始を申し立てた新井組は、破綻の10カ月前の2007年12月末時点で流動資産とほぼ同額の流動負債を抱えていた。

もっともこうした分析が有効なのは、企業の情報開示が正確であることが前提だ。太陽電池関連の工作機械メーカーのプロデュースは証券取引等監視委員会の強制調査により、上場時の有価証券届出書に虚偽記載した疑いが発覚。取引金融機関が短期借入金の借り換えに応じなかったため、資金繰りが悪化し経営破綻した。

記事によると、キャッシュ・フローの裏付けのない利益は「利益の質」が低い可能性が高い。では、利益とキャッシュ・フローの間にどのような関係があると、利益の質が高い、あるいは低いと言えるのだろうか。

① 複数期間における利益とキャッシュ・フローの累計額

会計上の利益は理論上、発生主義に基づきキャッシュを期間配分したものであるもので、長期的にはキャッシュ・フローと一致するはずである。通常、仕入から販売、現金回収にいたるまで何年もかかることはまれである。たとえば、図3のケースで考えた場合、特定の月の利益とキャッシュ・フローはもちろん一致しないが、1月から9月までの利益の累計額とキャッシュ・フローの累計額を比較してみると、31,500,000円で一致するはずである。この累積額が大幅に乖離している場合、負債が拡大して経営に赤信号が灯っていたり、会計数値を操作している可能性を疑う必要がある。なお、累計額を比較する際には、営業利益と営業キャッシュ・フローを比較してもよいし、当期純利益とフリー・キャッシュ・フロー（営業キャッシュ・フローと投資キャッシュ・フローの合計額）を比較してもよい。

② 望ましい利益とキャッシュ・フローのバランス

勝間（2007）によると、企業の業態を製造、サービス、卸の3つにおおまかに分類した場合、

減価償却の大きさにより、営業キャッシュ・フローは営業利益の約 60%～120%が適正な範囲としている。図 4 を参照していただきたい。成熟企業であれば、運転資本（棚卸資産・売上債権・仕入債務）にあまり変動はないため、もし、特別損益項目（臨時的・偶発的な損益）が発生していないのであれば、営業キャッシュ・フローと税引前利益とのあいだには以下の関係がある。

5

営業活動によるキャッシュ・フロー	
	= 税引前当期純利益
-	特別利益
+	特別損失
+	減価償却費等(非資金項目)
-	棚卸資産の増加
-	売上債権の増加
+	仕入債務の増加
-	法人税

10

図 4：営業キャッシュ・フローと税引前利益の関係

15

$$\text{税引前当期純利益} + \text{減価償却費} - \text{法人税} = \text{営業キャッシュ・フロー}$$

一般的に、減価償却費は、設備投資を多額におこなう製造業が大きく、サービス業や卸業が小さいため、業態によって変化する。法人税も企業の属性によって変化するが、おおむね 40%と考えるとよい。特別損益項目がなければ、営業利益は税引前当期純利益と近い値となるため、減価償却費が小さい（ゼロに近い）業態では、営業キャッシュ・フローは営業利益の 60%くらい、減価償却費が大きな業態では、120%くらいになるのが一般的である。

20

アーバンコーポレイションの倒産

25

ここでは今までの知識と財務諸表をもとに、なぜアーバンコーポレイションが倒産したのか、あるいは、どのような企業が倒産の危険性が高いか等について読み取ってほしい。はじめに、アーバンコーポレイションが倒産した当時の状況について、日本経済新聞の記事を参照してもらいたい。

30

企業倒産 1万5千件超（2009年1月14日、日本経済新聞朝刊）

民間調査会社の東京商工リサーチが13日発表した2008年の全国企業倒産状況によると、負債総額1千万円以上の倒産は前年比11%増の15,646件と5年ぶりの高水準となった。上場企業の倒産は前年比5.5倍の33社で戦後最多。金融危機に伴う資金繰りの急速な悪化で、建設・不動産関連を中心に行き詰まる企業が増加した。

負債総額は2.1倍の12兆2,900億円と6年ぶりの規模。負債10億円以上の大型倒産は22.9%増の942件だった。負債額が最も大きかったのは米リーマン・ブラザーズの日本法人で3兆4,000億円。関連3社を含めると約4兆7,000億円と全体の4割を占めたが、この4社を除いても32%増えた。

上場企業の倒産は8月のアーバンコーポレイションや10月のニューシティ・レジデンス投資法人など、年後半に集中した。33社のうち25社を建設・不動産部門が占めており、市況の悪化や金融危機の影響で外資系金融機関などが同部門から資金を引き揚げたのが要因の一つとなった。

倒産全体を原因別にみると、最も多いのが「販売不振」で11.5%増の10,196件。「運転資金の欠乏」も33.7%増の994件で1998年以降で最多となった。金融機関が貸し出し姿勢を厳しくしたことで、倒産に追い込まれる企業が増えている。

地域別では28%増えた北陸をはじめ、中国（24%増）や北海道（22%増）など6地域で2ケタ増となり、8年ぶりに9地域すべてで倒産が増えた。

倒産した企業の正社員数は前年比24%増の152,574人と、5年ぶりに15万人を超えた。スポンサー企業が付くなど倒産後も業務を続けられればすぐに失業しないとみられるが、不安定さは大幅に増す。

昨年12月単月の倒産件数は前年同月比24.1%増の1,362件と7カ月連続で前年同月に比べ増加。負債総額も43.3%増の6,326億円だった。上場企業の倒産もダイア建設など3件あった。

今年に入ってから既に2社の上場企業が倒産するなど、倒産の増加傾向は続いている。東京商工リサーチは「中小企業向け融資の緊急保証制度などの効果で今年前半の倒産件数はやや落ち着く」とみているものの、「業績回復が見込めなければ年後半には再び増勢に転じる」と分析する。

帝国データバンクが同日発表した2008年の倒産件数は前年比15.7%増の12,681件。負債総額は2.1倍の11兆9,113億円だった。いずれも同社が集計方法を変更した2005年以降で最多となった。

【設問 1】

記事によると、2008年における上場企業の倒産件数 33 件のうち、25 件が建設・不動産部門であった。その理由はなぜだと考えられるか。

5 **【設問 2】**

アーバンコーポレイションの流動比率を求め、この数値を安全性の指標として用いる場合の注意点を議論しなさい。また、安全性を見る場合、他にどのような指標を用いるべきか。

【設問 3】

10 設問 1 と 2 から、なぜアーバンコーポレイションは倒産したのか、その原因を分析しなさい。

【設問 4】

L 社、N 社、I 社はそれぞれ、粉飾決算をしていた企業である。これらの財務諸表を分析し、不自然なポイントを気付くだけあげなさい。

15

参考文献

20 1. 勝間和代 (2007)『決算書の暗号を解け！ダメ株を見破る投資のルール』武田ランダムハウ
スジャパン

25

30

(株)アーバンコーポレイション

連結貸借対照表

(株)アーバンコーポレイション (単位:百万円、ゴシックは計)

科目	2004年3月	2005年3月	2006年3月	2007年3月	2008年3月	科目	2004年3月	2005年3月	2006年3月	2007年3月	2008年3月
(資産の部)						(負債の部)					
流動資産	56,475	90,472	164,938	397,761	556,301	流動負債	25,891	38,448	98,921	201,646	248,473
現金	8,093	16,850	28,128	60,189	45,298	支払手形及び買掛金	9,816	252	7,631	7,049	12,689
預金	3,429	2,682	4,196	2,609	2,333	短期借入金	11,042	27,132	58,933	145,431	172,258
不動産事業有価証券	-	19,803	25,141	6,473	3,852	コーポレートバスター	300	1,200	2,000	7,500	7,400
たな卸資産	27,838	34,536	73,733	293,001	437,778	一年以内償還予定社債	-	200	5,843	15,776	15,086
共同事業出資金	10,646	12,636	21,761	18,936	37,358	未払法人税等	1,168	4,944	9,608	12,735	13,569
繰延税金資産	133	908	6,623	3,793	4,554	前受金	1,647	1,991	14,489	-	-
その他	6,371	3,106	5,612	13,035	25,816	その他	1,919	2,730	5,417	13,154	27,469
貸倒引当金	△ 36	△ 49	△ 256	△ 277	△ 690						
固定資産	10,123	30,078	38,054	45,541	46,262	固定負債	23,403	45,840	36,488	138,546	222,575
有形固定資産	5,813	7,100	11,655	16,061	21,190	社債	500	1,650	1,512	35,588	33,634
無形固定資産	12	31	99	142	141	転換社債	5,498	13,065	-	-	27,000
投資その他の資産	3,154	21,026	26,588	73,937	106,001	長期借入金	16,650	25,377	26,400	90,179	152,473
投資有価証券	1,825	20,111	18,317	15,771	9,439	その他	755	5,748	8,576	12,775	9,465
出資金	277	259	432	383	325	負債合計	49,294	84,288	135,410	340,192	471,048
長期貸付金	1,050	1,324	1,603	3,661	4,194	(純資産の部)					
その他	1,007	1,300	3,997	3,625	6,132	株主資本	16,873	28,853	58,882	85,755	110,355
貸倒引当金	△ 16	△ 228	△ 388	△ 361	△ 268	資本金	3,669	6,897	18,496	18,996	19,073
繰延資産	-	94	74	139	229	資本剰余金	4,452	7,460	19,319	21,079	21,157
						利益剰余金	8,752	14,676	21,466	45,922	70,367
						自己株式	△ 312	△ 336	△ 399	△ 242	△ 243
						評価・換算差額等	123	6,938	7,697	3,061	△ 109
						少数株主持分	618	807	943	14,294	21,271
						純資産合計	17,614	36,598	67,522	103,110	131,517
資産合計	66,598	120,551	202,991	443,304	602,566	負債・資本合計	66,598	120,551	202,991	443,304	602,566

連結損益計算書

(株)アーバンコーポレイション (単位:百万円、ゴシックは計)

科目	2004年3月	2005年3月	2006年3月	2007年3月	2008年3月
売上高	51,364	57,034	64,349	180,543	243,685
売上原価	40,752	39,035	41,144	99,609	145,750
<売上総利益>	10,612	17,999	23,205	80,935	97,934
販売費/一般管理費	5,005	7,492	11,180	19,663	28,297
<営業利益>	5,607	10,507	12,026	61,271	69,636
営業外収益	404	405	660	982	1,561
受取利息	47	68	84	405	210
受取配当金	72	86	172	194	390
消費税等調整額	-	-	-	-	169
その他	285	252	405	382	790
営業外費用	1,198	1,433	2,008	5,854	9,521
支払利息	1,103	1,224	1,532	5,128	8,128
社債発行費	21	74	69	155	656
その他	74	134	408	569	736
<経常利益>	4,813	9,480	10,678	56,398	61,677
特別利益	152	2,261	4,747	5,443	3,519
投資有価証券売却益	11	2,230	4,743	5,270	3,062
その他	142	32	4	173	457
特別損失	294	87	769	3,290	3,747
投資有価証券評価損	125	4	130	361	581
減損損失	-	-	244	-	835
役員退職慰労金打切支給	-	-	349	-	-
たな卸資産評価損	-	-	-	1,146	-
共同事業出資金評価損	-	-	-	1,362	-
新株引受権処分損	-	-	-	154	-
のれん一括償却	-	-	-	-	792
関連会社債権放棄損	-	-	-	-	739
その他	169	83	46	265	797
<税金等調整前当期純利益>	4,671	11,654	14,655	58,552	61,450
法人税等	1,992	5,114	6,564	22,759	24,191
少数株主利益	8	84	223	5,753	6,131
<当期純利益>	2,670	6,456	7,869	30,039	31,127

要約キャッシュフロー

(株)アーバンコーポレイション (単位:百万円)

	2004年3月	2005年3月	2006年3月	2007年3月	2008年3月
営業CF	△ 252	△ 24,996	△ 32,992	△ 55,034	△ 100,019
投資CF	△ 1,204	△ 6,604	1,078	△ 9,064	△ 11,100
財務CF	△ 2,694	40,233	43,043	83,210	89,212
現金同等物期末残高	7,974	16,735	27,882	59,973	41,989

L社

連結貸借対照表

(単位:百万円、ゴシックは計)

科目	2001年9月	2002年9月	2003年9月	2004年9月	2005年9月	科目	2001年9月	2002年9月	2003年9月	2004年9月	2005年9月
(資産の部)						(負債の部)					
流動資産	4,422	6,048	11,241	89,176	254,927	流動負債	1,490	2,352	2,721	40,081	121,080
現金	2,182	2,310	7,619	45,495	94,834	買掛金	420	332	320	2,501	8,733
証券業における預託金	-	-	-	7,200	42,220	短期借入金	510	842	-	564	3,851
売掛金	1,348	2,353	2,791	5,107	11,507	1年以上返済予定長期借入金	-	100	562	960	3,029
営業投資有価証券	-	-	-	-	6,503	未払金	317	284	128	672	3,173
証券業におけるトレーディング商品	-	-	-	528	8,294	未払費用	-	139	269	1,645	2,558
たな卸資産	179	554	196	1,131	5,000	未払法人税等	143	447	286	1,883	2,420
未収入金	-	527	338	641	14,160	預り金	-	-	192	5,525	29,491
証券業における信用取引資産	-	-	-	26,186	52,472	預り保証金	-	-	556	7	49
その他	716	321	294	2,931	20,227	証券業における信用取引負債	-	-	-	20,093	44,134
貸倒引当金	△ 3	△ 18	△ 25	△ 44	△ 289	受入保証金	-	-	-	5,079	16,359
						その他	100	208	407	1,153	7,285
固定資産	3,334	3,284	5,366	10,838	74,921	固定負債	-	251	1,928	5,017	3,126
有形固定資産	504	438	251	1,639	5,956	長期借入金	-	251	1,001	3,130	1,778
建物及び構築物	-	-	-	-	2,256	社債	-	-	800	1,700	26
工具器具及び備品	468	401	222	919	943	その他	-	-	127	187	1,262
土地	-	-	-	-	2,567	特別法上の準備金	-	-	-	293	598
その他	36	37	29	720	190	負債合計	1,490	2,603	4,649	45,392	124,775
無形固定資産	61	1,093	2,175	4,653	25,306	(純資産の部)					
営業権	-	-	1,224	1,121	819	株主資本					
ソフトウェア	-	-	66	364	4,148	資本金	2,101	2,221	2,231	23,967	86,239
のれん	-	987	870	2,409	19,926	新株申込証拠金	-	-	4,849	-	-
その他	61	106	15	759	413	資本剰余金	4,106	4,340	3,911	25,111	90,414
投資その他の資産	2,768	1,754	2,939	4,546	43,660	利益剰余金	39	492	946	4,496	16,192
投資有価証券	927	710	61	362	38,260	為替換算調整勘定	17	-	6	6	△ 23
出資金	1,674	803	2,209	2,630	573	その他有価証券評価差額金	-	-	△ 1	△ 2	782
差入保証金	92	119	526	993	2,281	自己株式	-	△ 445	△ 1	△ 2	△ 2
長期貸付金	-	-	-	-	7,850	少数株主持分	2	121	49	1,272	11,862
固定化債権	-	-	-	1,466	289	純資産合計	6,263	6,608	11,942	53,556	193,604
その他	75	187	281	714	2,674						
貸倒引当金	-	△ 65	△ 138	△ 1,619	△ 8,267						
繰延資産	-	-	32	206	392						
資産合計	7,756	9,332	16,640	100,220	330,240	負債純資産合計	7,755	9,332	16,640	100,220	330,240

連結損益計算書

(単位:百万円、ゴシックは計)

科目	2001年9月	2002年9月	2003年9月	2004年9月	2005年9月
売上高	3,601	5,891	10,825	30,869	78,422
売上原価	2,415	3,391	6,545	16,790	38,972
<売上総利益>	1,186	2,500	4,280	14,079	39,449
販売費/一般管理費	966	1,315	2,818	8,424	26,748
<営業利益>	221	1,185	1,462	5,655	12,702
営業外収益	168	54	30	77	834
受取利息	69	4	3	13	134
受取手数料	-	-	-	-	154
その他	99	49	27	65	546
営業外費用	86	102	178	698	2,274
支払利息	1	11	40	98	384
支払手数料	-	-	-	-	1,409
為替差損	-	1	40	-	44
社債発行費償却	-	2	15	39	294
組合費用	48	41	20	51	31
支払手数料	-	24	42	332	-
その他	37	22	22	178	112
<経常利益>	303	1,138	1,314	5,034	11,262
特別利益	5	9	26	1,665	12,042
関係会社株式売却益	-	8	-	1,100	-
固定資産売却益	-	-	7	41	-
持分変動によるみなし売却	-	-	-	-	5,485
投資有価証券売却益	5	-	7	271	5,651
その他	0	1	12	253	907
特別損失	19	366	355	1,294	4,463
固定資産除価/売却損	16	12	11	8	957
買収関連手数料	-	32	18	253	-
貸倒引当金繰入額	-	65	73	-	-
営業権償却	-	61	-	179	-
前期損益修正損	3	-	9	55	498
投資有価証券評価損	-	150	175	618	286
たな卸資産評価/廃棄	-	-	-	-	1,704
スワップ損失	-	-	-	-	500
その他	-	46	70	180	518
<税金等調整前当期純利益>	290	780	986	5,405	18,840
法人税等	169	328,151	507	1,703	3,138
少数株主損失/利益(△)	1	0	10	△ 125	227
<当期純利益>	121	453	489	3,577	15,475

要約キャッシュフロー

(単位:百万円)

科目	2001年9月	2002年9月	2003年9月	2004年9月	2005年9月
営業CF	51	△ 544	1,371	10,340	6,723
投資CF	△ 1,320	48	△ 2,179	△ 7,721	△ 71,074
財務CF	510	221	6,239	35,186	114,635
現金同等物期末残高	2,584	2,310	7,709	45,510	95,733

N社

連結貸借対照表

(単位:百万円、ゴシックは計)

N社											
科目	2003年6月	2004年6月	2005年6月	2006年6月	2007年6月	科目	2003年6月	2004年6月	2005年6月	2006年6月	2007年6月
(資産の部)						(負債の部)					
流動資産	21,296	30,344	37,704	38,728	43,064	流動負債	16,420	23,702	28,442	33,697	57,129
現預金	6,633	9,601	14,472	14,713	17,175	買掛金	13,035	16,911	18,380	17,712	15,484
売掛金	10,610	14,277	14,522	13,947	12,197	短期借入金	-	1,500	3,050	1,954	36,153
商品及び製品	2,766	4,864	6,014	6,272	6,439	未払金	276	411	512	5,016	797
仕掛品	30	389	557	242	1,083	未払費用	211	233	319	356	343
前渡金	-	331	87	756	1,315	未払法人税等	891	1,138	1,798	1,641	56
前払費用	1,169	653	971	1,115	2,184	前受金	1,672	3,386	3,624	4,027	2,808
未収法人税等	-	-	58	304	1,615	預り金	64	38	705	2,793	197
その他	99	230	1,022	1,380	1,056	リース資産減損勘定	-	-	-	-	932
貸倒引当金	△ 10	-	-	△ 1	△ 1	その他	272	85	51	199	360
固定資産	2,293	2,411	10,262	32,429	23,627	固定負債	49	36	129	10,096	13,630
有形固定資産	712	741	1,910	7,091	7,951	長期借入金	-	-	-	10,060	10,035
建物	666	655	1,286	1,317	813	リース資産減損勘定	-	-	-	-	3,449
建設仮勘定	-	-	-	4,651	4,042	その他	49	36	129	36	146
その他	46	65	623	1,124	3,095	負債合計	16,470	23,738	28,571	43,793	70,759
無形固定資産	31	76	5,408	19,621	10,316	(純資産の部)					
ソフトウェア	29	74	2,811	8,358	2,719	株主資本	7,121	8,969	19,267	27,276	△ 4,225
ソフトウェア仮勘定	-	-	2,036	8,820	5,792	資本金	1,597	1,597	5,346	8,564	8,564
のれん	-	-	551	1,658	1,799	資本剰余金	2,195	2,195	5,944	9,162	9,162
その他	2	2	10	785	8	利益剰余金	3,329	5,177	7,977	9,550	△ 21,951
投資その他の資産	1,550	1,593	2,944	5,716	5,360	評価・換算差額等	-	-	-	-	37
投資有価証券	135	148	1,162	3,347	1,670	少数株主持分	-	50	128	88	120
敷金及び保証金	1,214	1,290	1,457	1,467	1,317	純資産合計	7,120	8,968	19,267	27,276	△ 4,068
長期営業債権等	-	-	-	-	4,189						
貸倒引当金	△ 9	△ 9	△ 36	△ 36	△ 2,184						
その他	210	165	361	938	368						
資産合計	23,590	32,755	47,967	71,157	66,691	負債純資産合計	23,590	32,755	47,967	71,157	66,691

連結損益計算書

(単位:百万円、ゴシックは計)

N社					
科目	2003年6月	2004年6月	2005年6月	2006年6月	2007年6月
売上高	50,492	78,808	78,909	77,181	60,391
売上原価	41,037	66,427	60,129	58,158	50,262
<売上総利益>	9,455	12,382	18,779	19,022	10,128
販売費/一般管理費	6,878	8,265	12,668	13,167	10,567
<営業利益>	2,577	4,116	6,112	5,856	△ 439
営業外収益	19	56	47	122	320
販売仲介手数料	12	41	8	-	-
受取貸料	-	-	24	40	37
受取解約違約金	-	-	-	48	151
その他	6	15	14	34	132
営業外費用	86	121	227	296	436
支払利息	41	70	128	150	353
債権売却損	-	35	33	52	56
自己株式売却費用	25	-	-	-	-
新株発行費	-	-	56	62	-
その他	21	15	10	31	26
<経常利益>	2,509	4,052	5,932	5,682	△ 554
特別利益	12	10	-	218	112
特別損失	124	179	89	43	29,275
固定資産除却/売却損	21	-	60	35	176
商品除却/評価損	97	179	-	-	1,884
投資有価証券評価損	-	-	-	-	881
貸倒引当金繰入額	-	-	27	-	2,177
事業撤退損失	-	-	-	-	20,717
その他	6	-	2	8	3,439
<税金等調整前当期純利益>	2,398	3,882	5,843	5,857	△ 29,717
法人税等	1,109	1,678	2,395	2,765	531
少数株主利益	-	△ 1	△ 34	△ 3	△ 17
<当期純利益>	1,289	2,204	3,413	3,089	△ 30,266

要約キャッシュフロー

(単位:百万円)

N社					
	2003年6月	2004年6月	2005年6月	2006年6月	2007年6月
営業CF	1,646	1,991	3,464	212	△ 19,769
投資CF	△ 176	△ 320	△ 4,992	△ 15,784	△ 10,731
財務CF	233	1,297	6,382	15,810	32,959
現金同等物期末残高	6,633	9,600	14,471	14,712	17,174

I社

連結貸借対照表

(単位:百万円、ゴシックは計)

科目	2003年3月	2004年3月	2005年3月	2006年3月	科目	2003年3月	2004年3月	2005年3月	2006年3月
(資産の部)					(負債の部)				
流動資産	3,615	5,891	8,738	16,990	流動負債	2,541	1,763	4,874	7,433
現預金	248	2,364	2,779	4,452	買掛金	456	49	1,741	4,127
売掛金	2,692	1,464	2,843	5,920	短期借入金	1,510	1,150	2,270	1,750
たな卸資産	629	1,971	3,052	6,433	1年以内返済予定長期借入金	143	171	171	224
その他	49	94	67	189	未払法人税等	316	270	490	1,174
貸倒引当金	△ 3	△ 2	△ 3	△ 5	その他	117	123	202	159
固定資産	779	940	1,813	2,986	固定負債	49	446	403	191
有形固定資産	20	27	1,193	2,523	長期借入金	-	384	322	88
航空機	-	-	1,133	1,004	その他	49	62	81	104
建設仮勘定	-	-	-	1,462					
その他	20	26	60	56	負債合計	2,590	2,208	5,276	7,625
無形固定資産	611	656	303	190	(純資産の部)				
ソフトウェア	604	653	252	150	株主資本	1,811	4,639	5,288	12,376
その他	7	3	51	40	資本金	414	1,602	1,603	4,230
投資その他の資産	148	258	317	274	資本剰余金	553	1,742	1,742	4,495
差入保証金	39	41	64	63	利益剰余金	846	1,297	1,977	3,685
繰延税金資産	96	151	180	120	自己株式	△ 2	△ 2	△ 34	△ 34
その他	18	72	79	97	評価・換算差額等	△ 1	△ 1	△ 1	△ 2
貸倒引当金	△ 5	△ 5	△ 6	△ 6	純資産合計	1,810	4,639	5,287	12,375
繰延資産	6	16	11	24					
資産合計	4,400	6,847	10,563	20,000	負債純資産合計	4,400	6,847	10,563	20,000

連結損益計算書

(単位:百万円、ゴシックは計)

科目	2003年3月	2004年3月	2005年3月	2006年3月
売上高	5,525	11,347	17,629	40,335
売上原価	4,514	9,978	15,459	35,977
<売上総利益>	1,011	1,369	2,170	4,359
販売費/一般管理費	337	444	738	1,028
役員報酬	61	72	118	139
給料・賞与	82	98	144	257
福利厚生費	21	32	36	59
役員退職慰労引当金繰入額	10	13	17	20
旅費交通費	17	21	39	65
交際費	11	12	21	22
支払手数料	-	65	95	125
賃借料	15	22	26	29
減価償却費	6	5	9	12
のれん償却	-	-	5	12
研究開発	-	-	55	96
その他	113	103	175	191
<営業利益>	675	925	1,431	3,330
営業外収益	2	1	4	8
営業外費用	24	48	46	63
支払利息	19	29	24	31
新株発行費償却	5	12	11	20
支払手数料	-	6	7	7
その他	1	0	4	4
<経常利益>	653	878	1,389	3,276
特別利益	-	1	8	-
特別損失	38	1	2	1
<税金等調整前当期純利益>	615	879	1,395	3,275
法人税等	270	379	656	1,489
少数株主利益	-	-	△ 30	-
<当期純利益>	345	499	770	1,786

要約キャッシュフロー

(単位:百万円)

科目	2003年3月	2004年3月	2005年3月	2006年3月
営業CF	△ 528	412	784	△ 1,371
投資CF	△ 480	△ 665	△ 1,187	△ 1,548
財務CF	876	2,370	816	4,592
現金同等物期末残高	227	2,343	2,758	4,432

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

不 許 複 製

慶應義塾大学ビジネス・スクール
