

早稲田商学第 404 号
2005年6月

書 評

片山覚（監修）・高江功（著）
『三訂 融資審査とキャッシュ・フロー分析
—「企業の実力」判断の切り札』
（経済法令研究会，2004年）

赤 塚 尚 之

1. はじめに

本書は、キャッシュ・フロー分析の手法について、金融機関の融資審査の観点から解説することを主たる目的としている。

平成9（1997）年6月、企業会計審議会は、「連結財務諸表制度の見直しに関する意見書」を公表し、連結ベースのキャッシュ・フロー計算書を導入することを提案した。そして、平成10（1998）年3月には、「連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準」が公表され、キャッシュ・フロー計算書（以下、連結キャッシュ・フロー計算書および個別ベースのキャッシュ・フロー計算書ならびに中間連結キャッシュ・フロー計算書および個別ベースの中間キャッシュ・フロー計算書の総称とする）に係る会計基準が整備された。これにより、わが国においても、平成11（1999）年4月1日以降開始する事業年度からは、キャッシュ・フロー計算書が財務諸表のひとつとして、貸借対照表および損益計算書と同等の地位を得ることとなった。このことは、染谷恭次郎博士が提唱しておられた「財務諸表三本化」の時代が21世紀を目前にして到来したことを意味する。

現行制度下において、キャッシュ・フロー計算書を財務諸表のひとつとして開示することが義務づけられるのは、証券取引法適用会社に限られる。もっとも、当然のことながら、証券取引法の適用を受けない多くの中小企業にとっても、金融機関の融資審査の場面などにおいてキャッシュ・フロー計算書もしくは資金表が重要であることには変わりない。融資審査において、キャッシュの創出能力を判断するキャッシュ・フロー分析は

不可欠なものとなっている。また、中小企業経営者は、融資審査のポイントが担保価値からキャッシュ・フローに基づく償還能力にシフトしつつある現状を把握し、キャッシュ・フロー経営を実践していかなければならない。

本書は、この点に着目して、中小企業に対する融資を想定して、キャッシュ・フロー計算書の作成に関する基礎的事項から融資審査上必要となるキャッシュ・フロー分析の手法に至るまでを、設例を随所に交えながら平易に解説している。

2. 本書の構成

本書の構成は、(1)キャッシュ・フローに関する基礎的事項を解説した部分（Ⅰ～Ⅲ）、(2)資金3表（資金繰り表、資金運用表、資金移動表）およびキャッシュ・フロー計算書のしくみを解説した部分（Ⅳ～Ⅵ）と、(3)キャッシュ・フロー計算書を中心としたキャッシュ・フロー分析について解説した部分（Ⅶ～Ⅷ）に大別できる。本書の目次を示せば、次のとおりである。

- Ⅰ キャッシュ・フローを理解するには、まず何が必要か
 - Ⅱ 利益とキャッシュ・フローはどう違うのか
 - Ⅲ 資金繰り動向分析の重要性
 - Ⅳ 資金3表とキャッシュ・フロー計算書の関係
 - Ⅴ 経常収支とキャッシュ・フロー
 - Ⅵ キャッシュ・フロー計算書のしくみ
 - Ⅶ キャッシュ・フロー分析と融資審査
 - Ⅷ キャッシュ・フローを軸とした中小企業の財務管理の重要性
- 主要経営指標算式とその解説

まず、(1)キャッシュ・フローに関する基礎的事項を解説した部分においては、今日キャッシュ・フローが重視される背景が簡潔に説明されている。そして、キャッシュ・フローの概念を明らかにすべく、損益計算書と資金収支状況表との対比を通じて、利益とキャッシュ・フローの相違点が浮き彫りにされる。そのうえで、損益計算書上は大幅な黒字であってもキャッシュ・フローがマイナスとなり、必要資金を調達できずに支払停止に陥るケースが取り上げられ、中小企業においてもキャッシュ・フロー経営の実践

が必要であることが強調されている。

次に、(2)資金3表およびキャッシュ・フロー計算書のしくみを解説した部分においては、キャッシュ・フロー計算書の構造を理解する前提として、資金3表(資金繰り表、資金運用表、資金移動表)のしくみと管理手法が解説されている。とかくキャッシュ・フロー計算書のしくみを解説することに終始しがちな部分を、あえて資金3表から解説を始めることにより、キャッシュ・フロー計算書の構造を一步掘り下げて理解することができる。また、資金3表は、金融機関において融資審査に携わっている読者にとっては馴染みのあるものであろうから、本書のこのようなスタンスは読者が読み進めやすくするために工夫されたものでもあると思う。この点は、本書において特筆すべき特徴である。

資金3表のなかでも、資金移動表における「経常収支の区分」は、企業の本来の活動による収支の状況を明らかにするものであり、キャッシュ・フロー計算書における「営業活動によるキャッシュ・フローの区分」に近い性格を有することから、重点的に解説されている。資金収支の状況は、経常収支比率(経常収入÷経常支出)および経常収支戻(経常収入-経常支出)という2つの基本的指標によって判断される。ちなみに、経常収支比率が100%以上で、経常収支戻がプラスになっていることが理想的とされるが、その場合であっても経常収支の構成要素の動向を見て収支の実態を把握することが必要である。また、損益計算書上、経常利益が黒字であっても経常収支比率が100%未満で経常収支戻がマイナスとなる場合、当該指標は倒産予測に資する数値として用いられることとなる。このようなことから、融資審査においては、経常収支比率および経常収支戻の分析は重要かつ不可欠なものとされる。

また、昭和62(1987)年4月からキャッシュ・フロー計算書の導入に伴って廃止されるまで、財務諸表外の情報として開示されてきた個別ベースの資金収支表と、キャッシュ・フロー計算書とを比較して解説している点も本書の特徴として挙げられる。資金収支表は、「事業活動に伴う収支」と「資金調達活動に伴う収支」というキャッシュ・フロー計算書とは異なった表示方法を採用しているが、その考え方はキャッシュ・フロー計算書における直接法と同じであることが明らかにされている。資金3表および資金収支表のしくみと管理手法を知れば、財務諸表のひとつとして新たに登場したキャッシュ・フロー計算書のしくみを理解することは比較的容易であらう。

さらに、本書の核となる(3)キャッシュ・フロー計算書を中心としたキャッシュ・フロー分析について解説した部分においては、キャッシュ・フロー分析の手法が解説される。そもそも、融資審査においてキャッシュ・フローに基づく償還能力が重要視されるようになったのは、バブル経済崩壊に伴う担保価値の下落が主たる原因である。バブル経済崩壊により、金融機関は融資の判断基準として担保価値の代わりに融資先企業が有するキャッシュ・フロー創出力に目を向けるようになった。そこで、「勘定合って銭足らず」と例えられるような資金管理上の危機は、従来のように容易には回避できなくなったのである。

企業のキャッシュ・フロー創出力を分析する指標としては、営業活動によるキャッシュ・フローをもとにした流動負債比率（営業活動によるキャッシュ・フロー÷流動負債）、長期有利子負債償還可能年数（長期有利子負債÷営業活動によるキャッシュ・フロー）、長期有利子負債比率（営業活動によるキャッシュ・フロー÷長期有利子負債）、およびキャッシュ・フロー版インタレスト・カバレッジ・レシオ（〔営業活動によるキャッシュ・フロー＋支払利息＋法人税等〕÷支払利息）が紹介されている。また、ほかに、投資活動によるキャッシュ・フロー、財務活動によるキャッシュ・フロー、およびフリー・キャッシュ・フロー（FCF）といったキャッシュ・フロー計算書をもとにした分析指標や、ディスカウント・キャッシュフロー法（DCF法）が紹介されている。本書の内容は、キャッシュ・フロー計算書分析の手法を紹介するにとどまらない。この点は、実践性を反映した本書の特徴であると思う。もちろん、新指標の登場によって、従来の財務比率分析（収益性分析、成長性分析、および安全性分析）が軽視されてよいというわけではない。

キャッシュ・フローに関する一連の分析指標が解説された後には、類書に例をみないほど具体的かつ詳細なケーススタディが用意されている。これにより、実際に分析指標から何を読み取るのかを具体的に理解できる。もっとも、法的義務のない中小企業に対して融資審査目的でキャッシュ・フロー計算書の作成および提出を求め、さらに直接法および間接法によるキャッシュ・フロー計算書の両方を準備しておくことがのがぞましいとされるが、中小企業にかかる負担という観点からは多少議論の余地があるようにも思う。

3. おわりに

必要資金の大部分を金融機関による間接金融に依存せざるをえない中小企業にとって、金融機関からの融資は生命線といっても過言ではない。多くの中小企業は、慢性的なキャッシュ・フロー赤字体質の傾向にある。売上を伸ばしたとしても、得意先からは売掛金の回収期間は長く、また、仕入先からは支払期間を短くするよう要求される。このような状況下において、仮に金融機関から貸し渋りを受け、さらに借入金の返済を迫られたりすれば、企業は即座に倒産する危機に瀕している。そこで、経営者も、財務の安全性を確保するという観点から、キャッシュ・フローを中心とした財務管理を重視すべきであると筆者は締めくくっている。これは、長年融資業務に携わってこられた筆者の中小企業経営者に対するメッセージとして読み取ることもできる。

また、「キャッシュ・フローを中心とした財務管理を重視すべきである」、と筆者が経営者にメッセージを投げかけていると解釈すれば、本書の読者層は金融機関の融資審査担当者にとどまらないことに気づかされる。中小企業経営者が本書を手にとれば、金融機関が融資審査の場面において要求するであろう情報などを把握し、そのことを踏まえてより質の高いキャッシュ・フロー経営を推進することができると思う。本書は、キャッシュ・フロー分析の手法を解説することを主眼に執筆されているが、融資審査という観点を超えてキャッシュ・フロー経営の観点から記述された箇所も多い。このような筆者のスタンスは、監修者が提唱される「会計は経営なり」という考えと相通ずるものであるような気がしてならない。

今後も、本書がキャッシュ・フロー分析ひいてはキャッシュ・フロー経営の手引書として、さまざまな読者層に大いに活用されることが期待される。