
キャッシュフロー経営
スライド

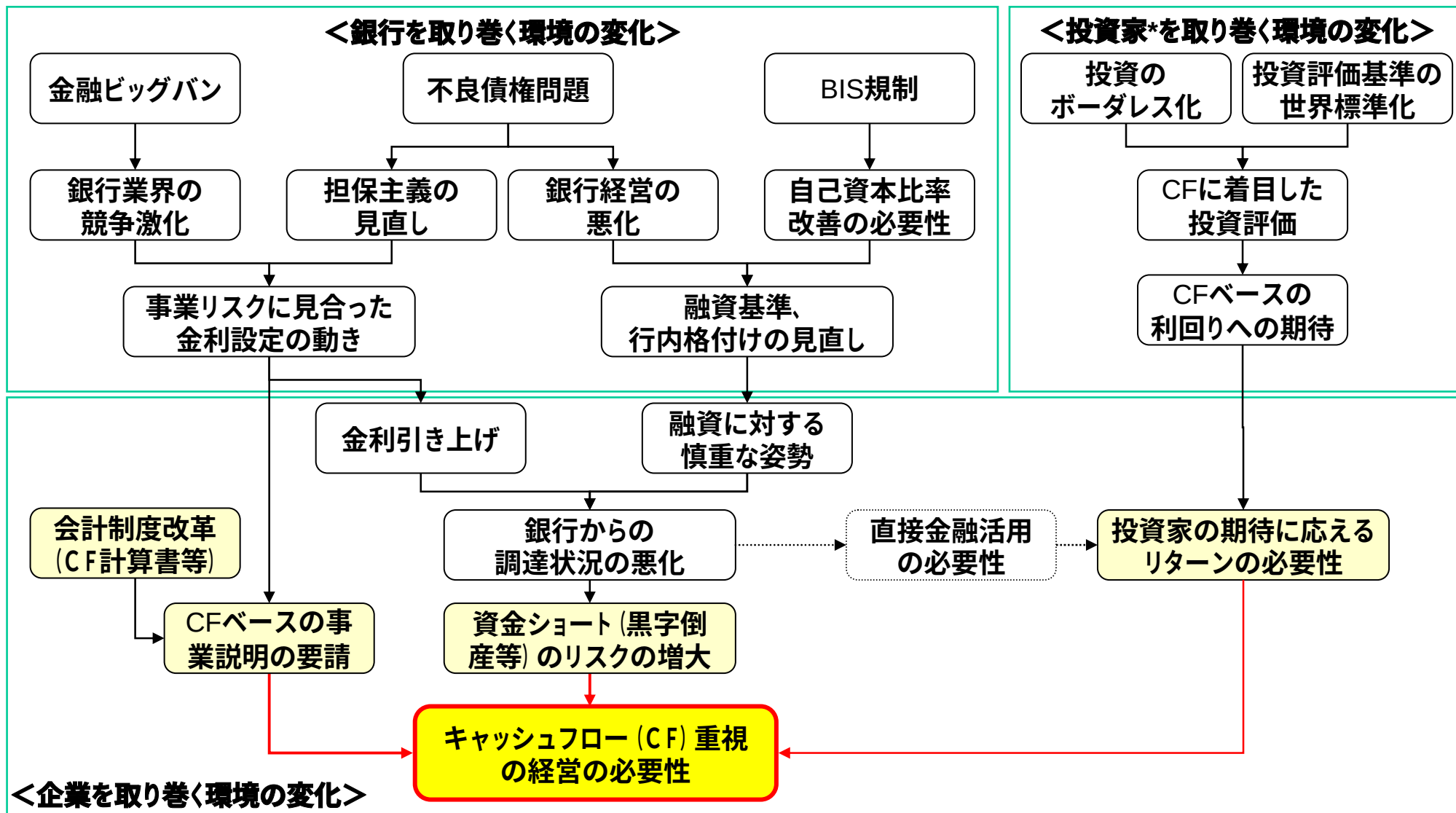
目 次

I	キャッシュフロー経営の必要性和考え方	2
1	企業を取り巻く環境変化とキャッシュフロー経営	2
2	キャッシュフロー経営とその意義	3
3	キャッシュフローとは	4
II	キャッシュフローはどのように算出するのか	5
1	営業キャッシュフローとフリーキャッシュフローの概念	5
2	営業キャッシュフローの定義	6
3	フリーキャッシュフローの定義	7
4	営業キャッシュフローと営業フリーキャッシュフローの算出	8
III	キャッシュフロー経営の実践例	9
1	新規投資評価	9
(1/3)	現在価値の考え方	9
(2/3)	NPV法	10
(3/3)	NPV法による複数案件の評価	11
2	事業運営	12
(1/2)	在庫とキャッシュフロー	12
(2/2)	運転資金管理とキャッシュフロー	13
3	業績評価	14
(1/4)	キャッシュフローを重視した業績評価と意義と考え方	14
(2/4)	評価単位・目的別の視点	15
(3/4)	事業単位の業績評価とキャッシュフロー	16
(4/4)	全社の業績評価とキャッシュフロー	17
<参考>	キャッシュフロー計算書の読み方	18
1	キャッシュフロー計算書とは	18
2	キャッシュフロー計算書のキャッシュフロー	19
3	キャッシュフロー計算書の読み方	20
(1/4)	営業活動によるキャッシュフロー	20
(2/4)	投資活動によるキャッシュフロー	21
(3/4)	財務活動によるキャッシュフロー	22
(4/4)	まとめ	23

I. キャッシュフロー経営の必要性和考え方

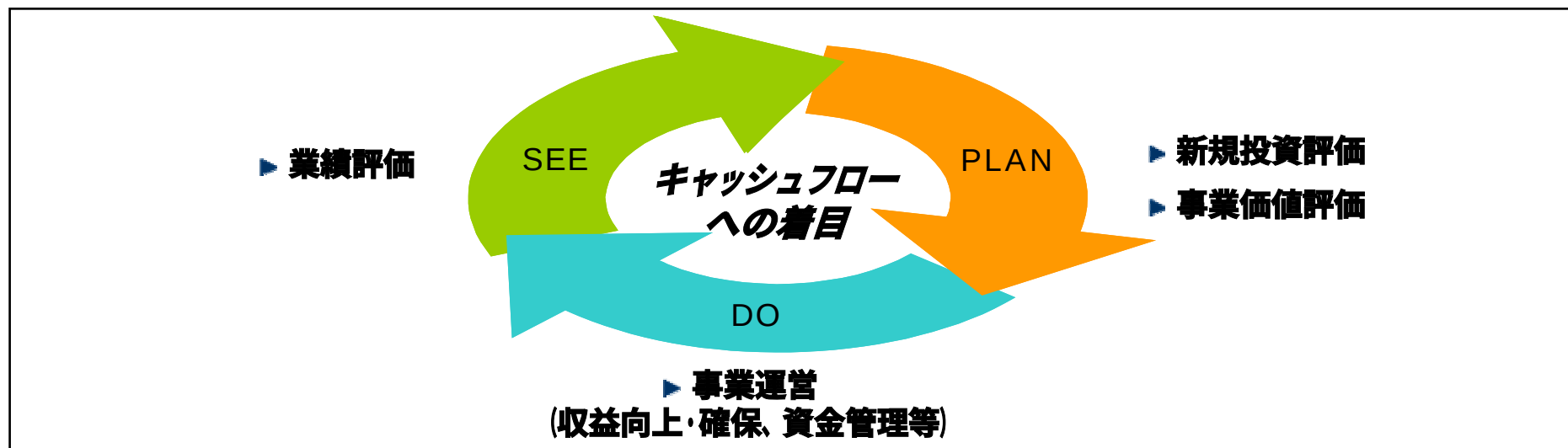
1. 企業を取り巻く環境変化とキャッシュフロー経営

銀行からの資金調達状況の悪化を背景とした黒字倒産リスクの増大や、間接金融（銀行）依存から直接金融の活用が必要の高まり等を背景に、企業はBS、PL中心の経営から、キャッシュフロー（CF）経営へのシフトを求められています。



2. キャッシュフロー経営とその意義

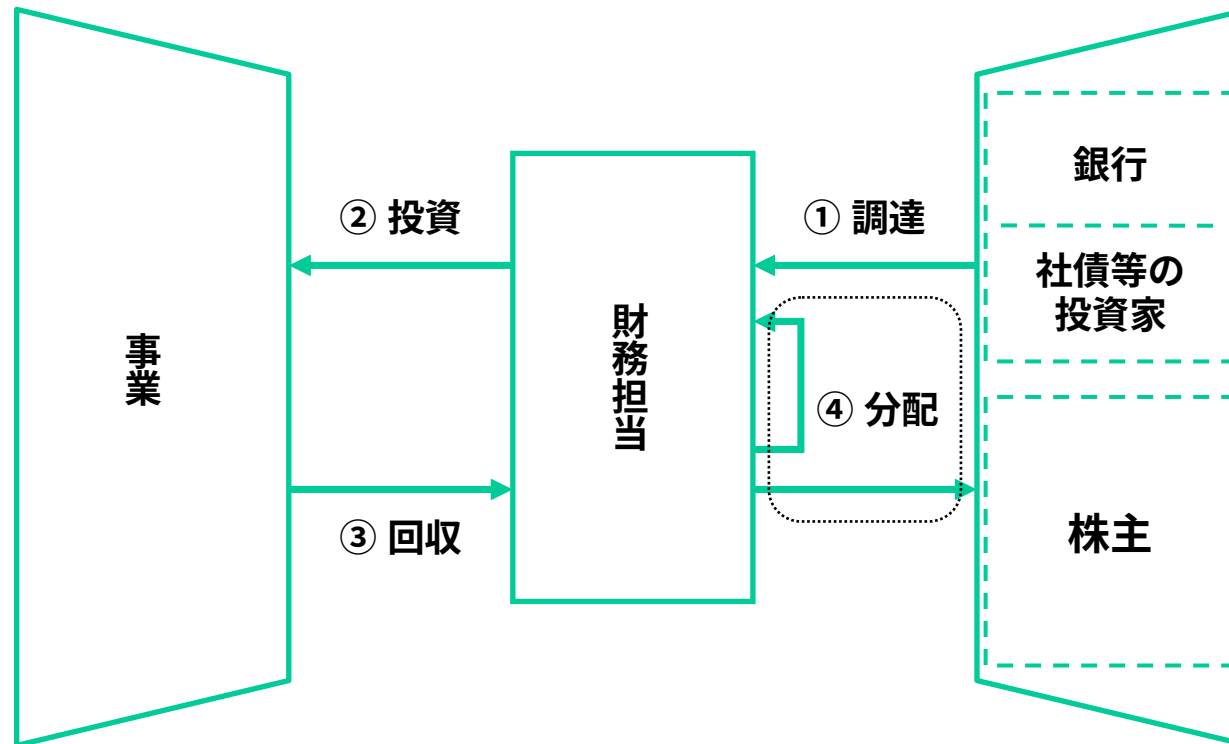
キャッシュフロー経営とは、PLAN、DO、SEEの経営管理サイクルにおいてキャッシュフローにより着目することに他なりません。企業はこれにより、“本当に儲かる事業”への投資や評価、“本当に儲かる施策”の判断と実行が可能となり、経営強化・財務安定化が実現し、ひいては銀行や投資家にとって魅力的な融資先・投資先となり、資金調達力も増すことになります。



経営管理サイクル	キャッシュフローに着目する意義	本コースで習得すべき事項
PLAN	投資したお金に対するリターンの観点から、“本当に儲かる事業”を判断できる	- 投資評価・事業価値評価に重要な営業キャッシュフロー、フリーキャッシュフローの定義を知る - 代表的な投資評価手法を知る
DO	バランスシート (BS) や損益計算書 (PL) だけでは誤りがちな判断を正しく行える	収益向上・確保、資金管理等、事業運営においてBS／PLだけで判断する場合とキャッシュフローに着目した場合の違いを知る
SEE	銀行や投資家・株主からの資金調達コストも勘案した上で、“当該事業は本当に儲かったか”を評価できる	- キャッシュフローを重視した業績評価指標の概要を知る - 投下資本とリターンの対応関係の重要性を知る

3. キャッシュフローとは

キャッシュフローとは、お金の流れ、あるいはその額のことを指し、企業活動の調達、投資、回収、分配に関っています。

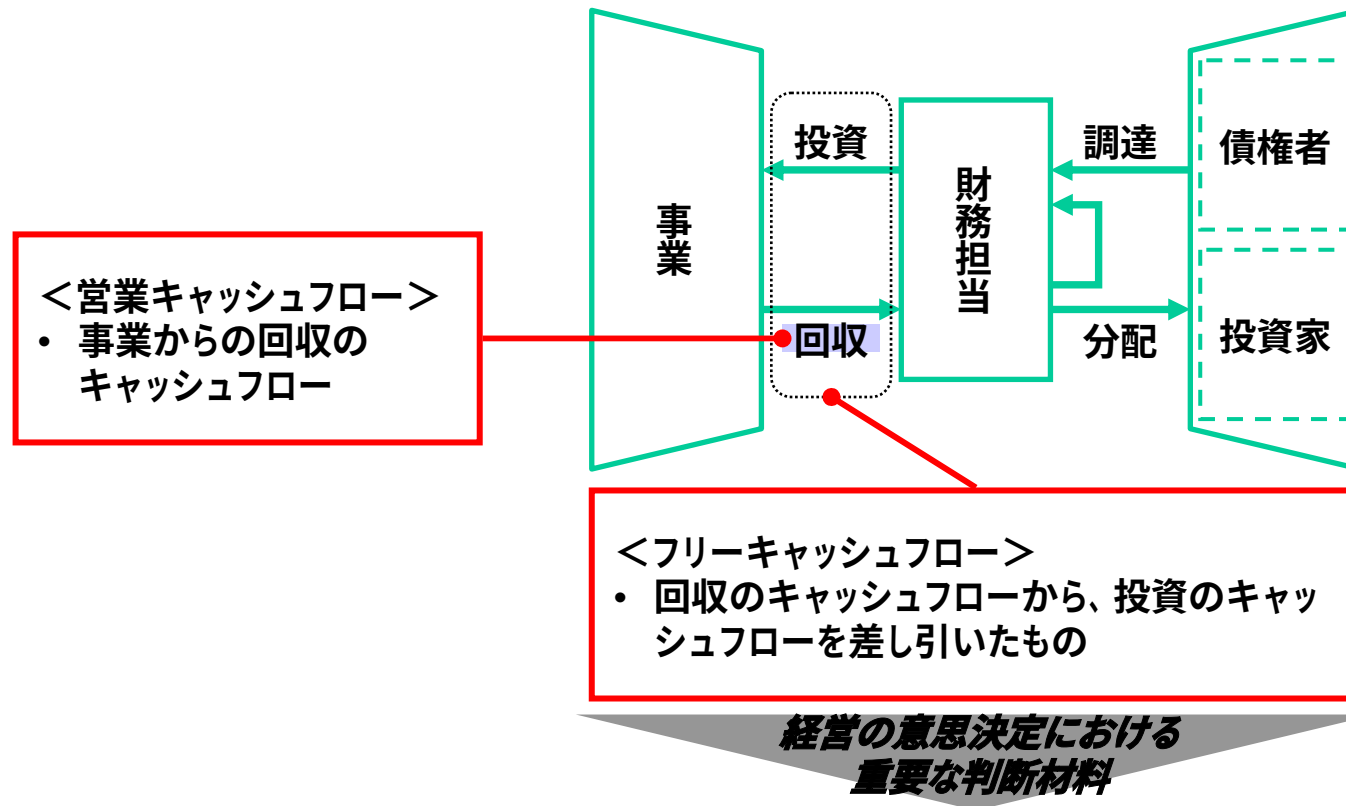


- ① 調達のキャッシュフロー
- ② 投資のキャッシュフロー（投資キャッシュフロー）
- ③ 回収のキャッシュフロー（営業キャッシュフロー）
- ④ 分配のキャッシュフロー

II. キャッシュフローはどのように算出するのか

1. 営業キャッシュフローとフリーキャッシュフローの概念

営業キャッシュフローとは事業からの回収のキャッシュフローであり、フリーキャッシュフローとは、営業キャッシュフローから設備投資等への投資のキャッシュフローを差し引いたキャッシュフローであり、これは投資判断、事業運営、業績評価等、経営管理サイクルにおける意思決定にあたって重要な概念となります。



- ・ 投資判断: 今後フリーキャッシュフローをどれだけ獲得できるか? その水準は投下資本に見合ったものか?
- ・ 事業運営: フリーキャッシュフローの水準は返済義務のある支出よりも多いか?
- ・ 業績評価: フリーキャッシュフローがプラスで、事業からの回収のキャッシュフローで投資を賄えているか?

2. 営業キャッシュフローの定義

営業キャッシュフローとフリーキャッシュフローには、考え方によりいくつかの定義があります。本コースでは、営業キャッシュフローを「事業から生み出されるキャッシュフロー」と定義し、これを中心に解説します

営業キャッシュフローの定義と考え方

事業	営業利益 +) 減価償却費	営業キャッシュフローは、純粋に事業から生まれたキャッシュフローであると考え、ため、投融資のキャッシュフロー等は含まない。
本業	営業利益 +) 減価償却費 +) 貸倒引当金 +) 有価証券売却益 +) 受取利息・配当金	営業キャッシュフローは、企業の本業（事業＋投融資）から生まれたキャッシュフローであると考え。
CF計算書	純利益 +) 減価償却費 +) 貸倒引当金 +) 有価証券売却益 +) 受取利息・配当金 ±) 運転資本増減	- キャッシュフロー計算書の「営業活動によるキャッシュフロー」の定義。 - 企業全体の活動の結果である純利益を算出のスタートとしている。

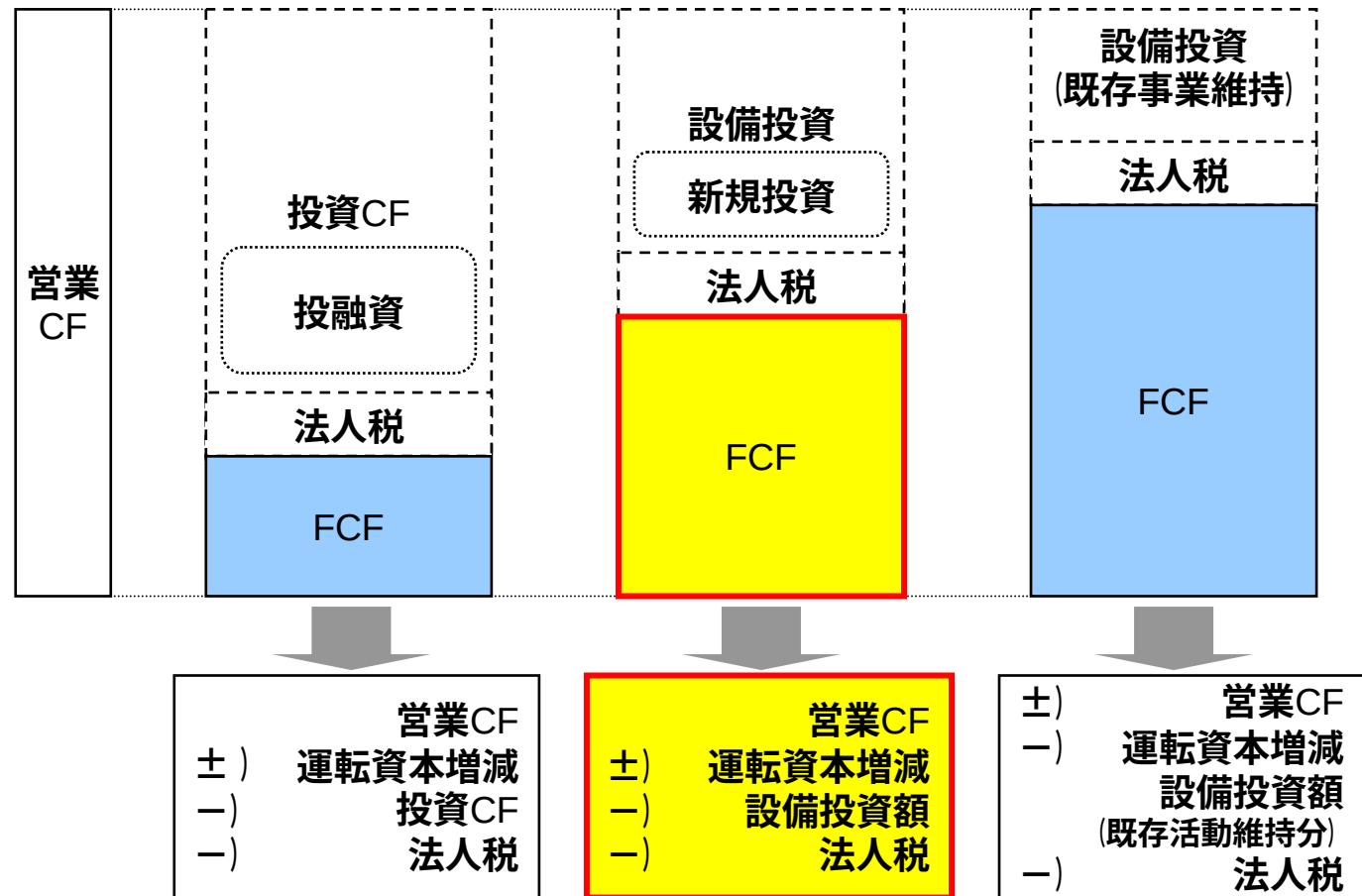
太線部分が本コースで定義する営業キャッシュフロー

3. フリーキャッシュフローの定義

フリーキャッシュフローには、営業キャッシュフローから投資キャッシュフローのどこまでを差し引くかにより、いくつかの定義がありますが、本コースではフリーキャッシュフローを「営業キャッシュフローから事業に必要な投資額を差し引いたキャッシュフロー」と定義し、「営業フリーキャッシュフロー」と呼ぶこととします。

フリーキャッシュフローの定義と考え方

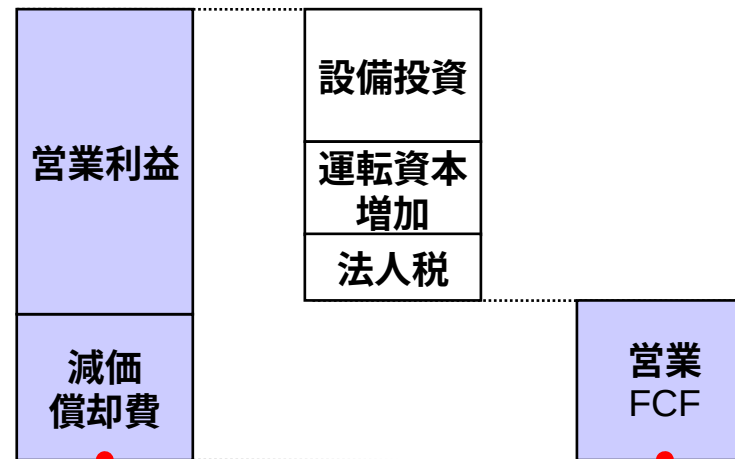
- フリーキャッシュフローは一般的には「営業キャッシュフローから、事業維持のためのキャッシュフローを差し引いた、企業が自由に使えるキャッシュフロー」と定義されるが、事業維持のためのキャッシュフローの範囲をどこまで含めるかという部分が論点になっており、いくつかの定義がある。



本コースで定義するフリーキャッシュフロー (営業フリーキャッシュフロー)

4. 営業キャッシュフローと営業フリーキャッシュフローの算出

営業キャッシュフローは、営業利益に、キャッシュの支出を伴っていない減価償却費を足し戻して算出します。営業フリーキャッシュフローは、営業キャッシュフローから法人税、設備投資額、運転資本増加額を差し引いて算出します。



営業キャッシュフロー

= 営業利益 + 減価償却費

営業フリーキャッシュフロー

= $\underbrace{\text{営業利益} \times (1 - \text{法人税率})}_{\text{税引後営業利益}} + \underbrace{\text{減価償却費}}_{\text{非現金項目}}$
- (運転資本増加分* + 設備投資)

* 運転資本は流動資産から短期借入金を除く流動負債を差し引いた額を指し、運転資本が増加すれば流出するキャッシュが多くなり、減少すれば流出するキャッシュが少なくなる。

運転資本増加分 = 期末運転資本 - 期首運転資本
運転資本 = 流動資産** - (流動負債** - 短期借入金)

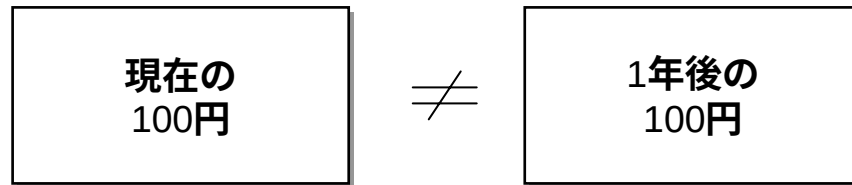
** 流動資産: 在庫、売掛金など
流動負債: 買掛金など

III. キャッシュフロー経営の実践例

1. 新規投資評価 (1/3) 現在価値の考え方

投資判断の際には、現在価値の考え方が重要です。現在価値は、時間のリスクや他に利回りを得られる投資機会があるために現在の100円と同じ価値とはいえない将来の100円を、現在の価値に合わせる考え方です。

<資金の時間的価値>

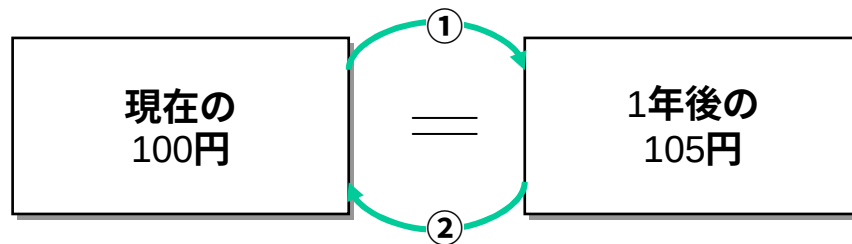


⇒現在の100円の価値と将来の100円の価値は異なる

- 時間のリスク : 将来の100円の取得は不確実である
- 他の投資機会 : 他に利回りを得られる投資機会がある

<現在価値の考え方>

例えば、確実に得られる年利5%の投資機会がある場合...



⇒現在の100円と将来の105円の価値が等しい

① 現在→1年後: $100\text{円} \times (1+0.05) = 105\text{円}$

② 1年後→現在: $105\text{円} \div (1+0.05) = 100\text{円}$

<割引率>

将来のキャッシュフローを
現在の価値に合わせるため
の係数

1. 新規投資評価 (2/3) NPV法

投資評価を行う際には、将来の予測営業フリーキャッシュフローを現在価値に割り引いて評価します。現在価値に割り引くことにより、金利や時間のリスクを考慮して投資がプラスのキャッシュフローを生み出すかどうか分かり、時間価値を加味した投資評価が可能になります。

A案件

	現在	1年後	2年後	3年後
回収のCF	0	120	120	100
設備投資のCF	250	20	20	0
営業FCF	-250	100	100	100
営業FCFの現在価値	-250	95.2	90.7	86.4
計算式*	NA	$\frac{100}{1+0.05}$	$\frac{100}{(1+0.05)^2}$	$\frac{100}{(1+0.05)^3}$

計
22.3

→ GO

<単独の投資判断>

- ・金利や時間のリスクを考慮して投資がプラスのキャッシュフローを生み出すかどうかを判断できる
- ・例の場合、A案件はプラスのキャッシュフローを生み出すため財務的な観点からは投資を行った方が良く、マイナスのキャッシュフローを生み出すB案件には投資を行わないほうが良い

B案件

	現在	1年後	2年後	3年後
回収のCF	0	100	100	100
設備投資のCF	250	20	20	0
FCF	-250	80	80	100
営業FCFの現在価値	-250	76.2	72.6	86.4
計算式*	NA	$\frac{80}{1+0.05}$	$\frac{80}{(1+0.05)^2}$	$\frac{100}{(1+0.05)^3}$

計
-14.8

→ NO GO

<NPV法>

- ・将来の割引キャッシュフロー (DCF; Discounted Cash Flow) から投資額を差し引いて判断する方法をNPV法 (Net present value) といい、この額をNPVという
- ・NPVの式は、以下のように表される

$$\text{NPV} = \text{将来のDCF総額} - \text{初期投資額}$$

* 割引率を5%とした

(割引率は資本コストにより決められるが、資本コストについては『リスクとリターンと資本コスト』で解説する)

1. 新規投資評価 (3／3) NPV法による複数案件の評価

キャッシュフローを現在価値に割り引くことにより、回収期間や投資額の異なる案件を比較して投資判断を行うことができます。

A案件

	現在	1年後	2年後	3年後
回収のCF	0	120	120	100
設備投資のCF	250	20	20	0
FCF	-250	100	100	100
営業FCFの現在価値	-250	95.2	90.7	86.4
計算式*	NA	$\frac{100}{1+0.05}$	$\frac{100}{(1+0.05)^2}$	$\frac{100}{(1+0.05)^3}$

計

22.3

<複数案件の比較>

- ・回収期間と投資額の異なる案件を、現在価値という同じ基準で比較することができる
- ・この場合、NPVの高いC案件の方が有利である

C案件

	現在	1年後	2年後
回収のCF	0	70	150
設備投資のCF	160	20	0
FCF	-160	50	150
営業FCFの現在価値	-160	47.6	136.1
計算式*	NA	$\frac{50}{1+0.05}$	$\frac{150}{(1+0.05)^2}$

計

23.7

* 割引率を5%とした

(割引率は資本コストにより決められるが、資本コストについては『リスクとリターンと資本コスト』で解説する)

2. 事業運営 (1/2) 在庫管理とキャッシュフロー

事業の収益性をBSとPLでみる利益に基づいて判断を行う場合、在庫が資産に含まれることに起因して、事業や製品の真の収益性を見誤る恐れがあります。

これまで月平均12,000個を売り上げていたが、安価な代替製品の登場により、月平均4,000個まで激減した。売上を回復するにはしばらくかかる見込みで、製品減産の意思決定を迫られている。

売上減少前 (単位: 個、千)

販売数量	12,000
生産数量	12,000
売上高	60,000
変動費	18,000
固定費	30,000
粗利	12,000
CF	12,000

製品1個当たり価格および費用

販売価格	5,000円
変動費	1,500円
固定費	2,500円
粗利	1,000円

会計上の利益による意思決定 (単位: 個、千)

	従来のまま	減産
販売数量	4,000	4,000
生産数量	12,000	4,000
売上高	20,000	20,000
変動費	6,000	6,000
固定費	10,000	30,000
粗利	4,000	-16,000

従来のままのほうが得

キャッシュフローによる意思決定 (単位: 個、千円)

	従来のまま	減産
販売数量	4,000	4,000
生産数量	12,000	4,000
インフロー (売上)	20,000	20,000
アウトフロー (変動費)	18,000	6,000
アウトフロー (固定費)	30,000	30,000
製造販売のネットCF	-28,000	-16,000

減産したほうが得

2. 事業運営 (2/2) 運転資金管理とキャッシュフロー

PL上は利益が確保されていても、期中の運転資金の確保に苦労している中堅／中小企業は多いと考えられます。支払条件や回収条件の改善のみならず、資金調達手段の多様化等により安定的な運転資金確保を常に模索することが必要になります。

A社の収益状況

損益計算書

(単位:100万円)

売上	120
売上原価	70
粗利	50
販管費	30
営業利益	20

損益計算書上では、順調に営業利益が出ているように見えるが...

運転資金に関わるキャッシュ

フロー

(単位:100万円)

期初	10
① 借入	95
② 仕入代金支払	-70
③ 販管費支払*	-25
④ 入金	120
⑤ 借入金返済**	-95
期末	35

資金繰りはタイトで、①仕入代金・販管費支払のための借入ができない、あるいは④の入金が返済期日後になってしまう場合、資金繰りショート危険性がある

以下の施策が必要になる

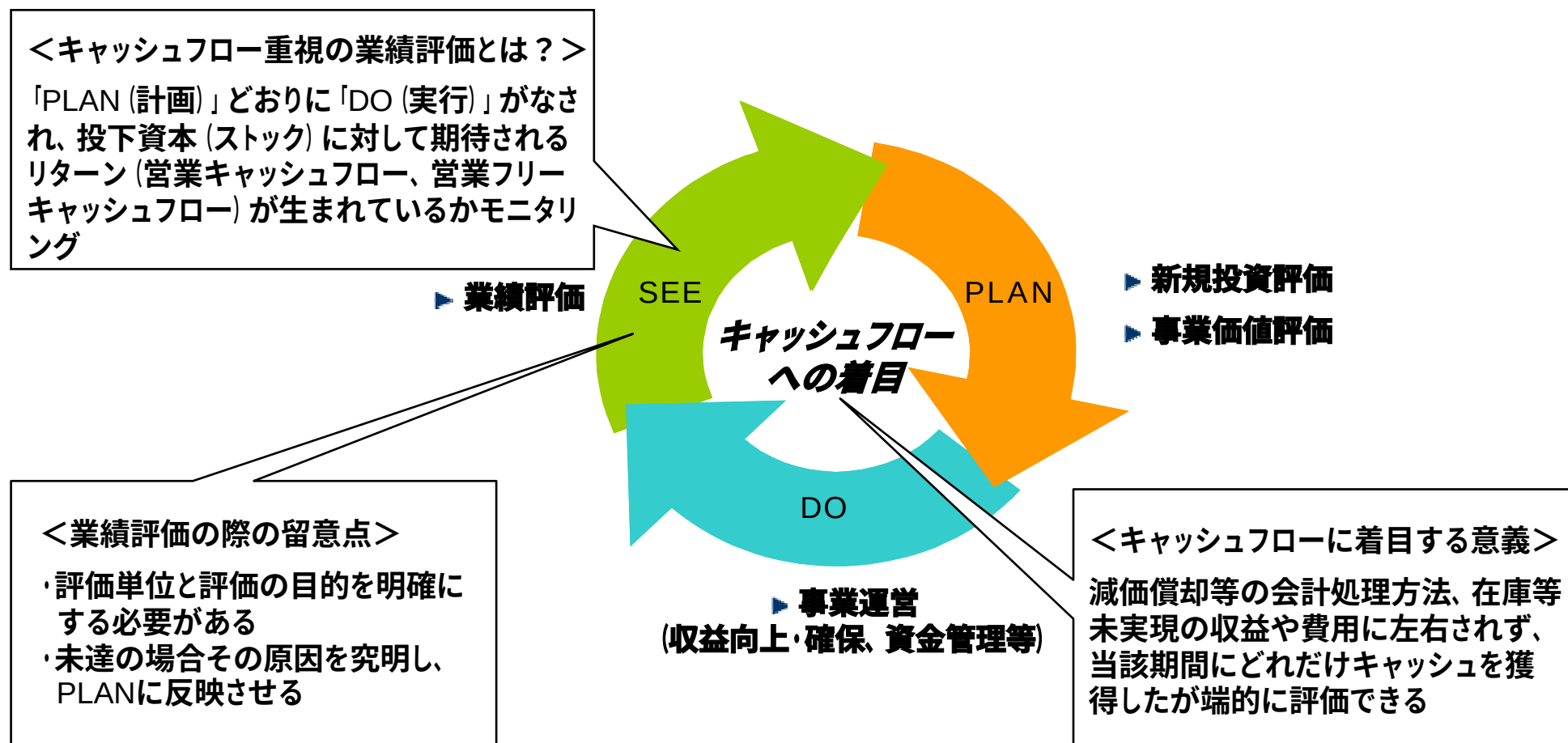
- ・ 支払条件 (支払サイトの延長等) の改善
- ・ 回収条件 (回収サイトの短縮、現金取引の拡大等) の改善
- ・ 資金調達手段の多様化 (取引金融機関の増加、直接金融の活用) 等による調達の安定化

* 減価償却費など非キャッシュ項目を除く支払分。非キャッシュ項目を5と設定した。

** 当期に借りた短期借入以外の借入はないと仮定している。

3. 業績評価 (1/4) キャッシュフローを重視した業績評価の考え方と意義

キャッシュフローを重視した業績評価とは、投下資本（ストック）に対して期待されるリターン（キャッシュフロー）が生まれているかを評価することです。キャッシュフローに着目することにより、減価償却等の会計基準や在庫等の未実現の収益や費用による影響を受けずに業績評価することが可能になります。また、この際、評価単位と評価の目的を明確にした上で、「PLAN（計画）」に対し未達であればその原因を究明しPLANに反映させることが重要です。



3. 業績評価 (2/4) 評価単位・目的別の視点

業績評価においては評価単位と評価の目的すなわち、「誰が、何を、何のために評価するのか」を明確にすることが重要です。このため、案件ベース、事業単位の業績評価、全社の業績評価それぞれの視点で、キャッシュフローに着目することの意義やそのポイントを理解することが重要となります。

評価単位	経営にとっての意義(メリット)	ポイント・留意点	評価指標例
案件ベース	・新規プロジェクト等に関し「初期投資に対してきちんと回収が進んでいるか」を端的に把握することが可能	・NPV法等に新規投資評価及びその計画を立案する ・計画と実績に乖離があればその原因を究明する	・(案件ベースの) 営業CF、営業FCFの額、及びその投下資本に対する率
事業単位	・事業の真の収益力を把握することで、重点分野等の適切な経営資源配分的意思決定が可能 ・報酬等の評価の納得性を高めることが可能	・事業単位別のPL／BSを把握する ・単年度の事業計画にCFの観点を取り入れ、達成度を測定する	・(事業単位の) 営業CF、営業FCFの額、及びその投下資本に対する率
全社	・全社の収益性、成長性、安全性をより実態に即して把握することが可能 ・資金調達力の強化が可能(銀行や投資家がキャッシュフローを重視し始めている)	・指標の定義を明確にする(営業CF、営業FCF等) ・銀行、投資家の視点で自社をチェックし、計画や経年変化、他社比較で問題があれば改善策を講じる	・営業CF ・営業FCF ・営業CF／売上高 ・投資CF／営業CF ・営業CF／長期負債残高等

3. 業績評価 (3/4) 事業単位の業績評価とキャッシュフロー

事業単位の業績評価において、キャッシュフローに着目することで、資産の償却、在庫の増減や売上の回収状況、事業維持のための投資の状況等を加味した上で、「真に収益力のある事業」を把握することができます。

	A事業部	B事業部	
損益計算書	売上 120	売上 80	損益計算書上では、A事業部の方が利益を稼いでいるが…
	売上原価 70	売上原価 50	
	粗利 50	粗利 30	
	販管費 30	販管費 20	
	営業利益 20	営業利益 10	
キャッシュフロー	営業利益 20	営業利益 10	B事業部は ①資産の償却が進んでおり、 ②回収・支払条件も良く ③事業維持の投資も少なくすむため、キャッシュフローを生んでいる
	減価償却費 5	減価償却費 15	
	営業キャッシュフロー 25 ①	営業キャッシュフロー 25 ①	
	在庫・売掛金・受取手形 100	在庫・売掛金・受取手形 40	
	買掛金・支払手形 50	買掛金・支払手形 40	
	運転資本増加 50 ②	運転資本増加 0 ②	
	投資キャッシュフロー 15 ③	投資キャッシュフロー 5 ③	
	営業フリーキャッシュフロー -40 ④ =①-②-③	営業フリーキャッシュフロー 20 ④ =①-②-③	

単位:100万円

3. 業績評価 (4/4) 全社の業績評価とキャッシュフロー

全社の業績評価の際にキャッシュフローに着目する意義には2つの側面があります。一つは、自社の収益性、成長性、財務の健全性をより実態に即して把握できること、いまひとつは、外部からの視点で、銀行や投資家がキャッシュフローベースの業績を評価を重視し始めているため、これを高めれば資金調達の面でメリットを享受することが可能となります。

	一般的な指標例	CF重視の指標例	CF重視の指標の意義
総合	ROA：金利・税引前利益／総資産 ROE：当期利益／自己資本 ROIC：営業利益／純営業資産	営業キャッシュフロー＜CF＞ 営業フリーキャッシュフロー＜FCF＞ EVA®：税引後営業利益－資本コスト CFROI®：営業FCF／投下資本	投下資本に対して銀行、投資家・株主が期待する利回りと比べ、どのくらい多く稼いだかを把握できる
収益性	売上高総利益率 売上高営業利益率	営業CF／売上高 ＜キャッシュフローマージン＞ 営業FCF／売上高	キャッシュアウトのない資産の償却や、投資の実額、運転資本の増減を加味した企業の収益力を把握できる
成長性	売上高成長率 営業利益成長率	設備投資額／営業CF 投資CF／営業CF	設備投資や投資全体とその原資であるキャッシュフローを対比することで成長と安定のバランスを把握できる
安全性	当座比率 ：当座資産／流動負債残高 イントレスト・カバレッジ・レシオ ：金利・税引前利益／支払金利	営業CF／流動負債残高 営業CF／長期負債残高 ＜キャッシュフロー比率＞ (営業CF＋支払金利＋税金)／支払金利	借入金の返済原資であるキャッシュフローからみて、短期借入・長期借入・利子への返済能力がどの程度あるか把握できる

<参考>キャッシュフロー計算書の読み方

1. キャッシュフロー計算書とは

キャッシュフロー計算書とは、2000年3月期より日本の上場企業に開示が義務付けられた現預金（キャッシュ）の流れ（フロー）を見るための決算書です。銀行や投資家がキャッシュフローを重視しはじめており、キャッシュフロー計算書のポイントを知るとは、未上場企業にとっても重要性を増すと考えられます。

キャッシュフロー計算書の構成要素

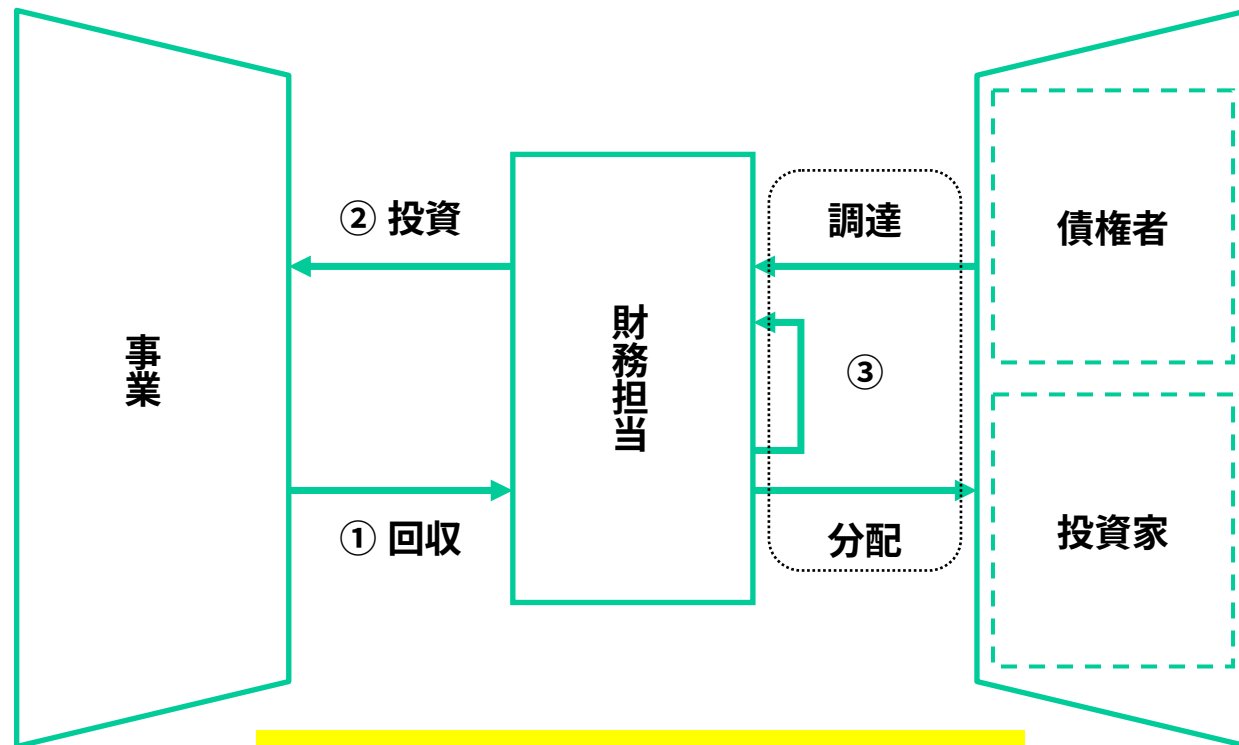
キャッシュフロー計算書 ○○株式会社 [自平成14年4月1日 至平成15年3月31日]			
I 営業活動によるキャッシュフロー 1. 税引前当期利益 2. 減価償却費 3. 売上債権の増加額 4. たな卸資産の減少額 5. 仕入債務の増加額 6. その他の資産、負債の増減額 営業活動によるキャッシュフロー		営業活動による キャッシュフロー	• 会社の本業（事業＋投融資）から生じた現預金の流れ • 運転資本の増減といったBS、PLに現れない現預金の増減や、減価償却費等の現預金の減少がない費用の流れも含む
II 投資活動によるキャッシュフロー 1. 定期預金の払戻しによる収入 2. 有形固定資産売却による収入 3. 有形固定資産取得による支出 4. 投資有価証券取得による支出 投資活動によるキャッシュフロー		投資活動による キャッシュフロー	• 既存事業維持や新規事業のための設備投資、株式等への短期・長期の投資、M&Aなど、企業が将来に向けて投資している現預金の流れ • BS、PLとは異なり、固定資産等の取引の結果だけでなく、そのプロセスが表示される
III 財務活動によるキャッシュフロー 1. 短期借入金の純減少額 2. 長期借入れによる収入 3. 長期借入金の返済による支出 4. 配当金の支払額 財務活動によるキャッシュフロー IV現金および現金等価物の増減額 V現金および現金等価物の期首残高 VI現金および現金等価物の期末残高		財務活動による キャッシュフロー	• 短期・長期借入、社債の発行、増資など資金調達流れと、支払期限の到来した借入金の返済、配当金の支払、有利子負債の圧縮、自社株購入など分配の流れ • BS、PLでは把握できない、期中の調達・返済の資金の流れが表示される

現在開示が義務付けられているのは上場企業だけだが、以下の2点から未上場企業においてもキャッシュフロー計算書のポイントを知るとは重要である

1. 銀行・投資家が重視しはじめており、融資・投資の判断基準として把握する必要がある
2. BSとPLだけでは把握しきれない上場している競合企業の把握に有効である

2. キャッシュフロー計算書のキャッシュフロー

キャッシュフロー計算書の「営業活動によるキャッシュフロー」は財務理論における回収のキャッシュフローに、「投資活動によるキャッシュフロー」は投資のキャッシュフローに、「財務活動によるキャッシュフロー」は調達と分配のキャッシュフローに対応しています。



- ① 回収のキャッシュフロー
⇒「営業活動によるキャッシュフロー」
- ② 投資のキャッシュフロー
⇒「投資活動によるキャッシュフロー」
- ③ 調達と分配のキャッシュフロー
⇒「財務活動によるキャッシュフロー」

3. キャッシュフロー計算書の読み方 (1/4) 営業活動によるCF

営業活動によるCFを見ることで、経営の健全度を把握することができます。

キャッシュフロー計算書	
〇〇株式会社	
〔 自平成14年4月 1日 至平成15年3月31日 〕	
I 営業活動によるキャッシュフロー	
1. 税引前当期利益	-----
2. 減価償却費	-----
3. 売上債権の増加額	-----
4. たな卸資産の減少額	-----
5. 仕入債務の増加額	-----
6. その他の資産、負債の増減額	-----
営業活動によるキャッシュフロー	-----
II 投資活動によるキャッシュフロー	
1. 定期預金の払戻しによる収入	-----
2. 有形固定資産売却による収入	-----
3. 有形固定資産取得による支出	-----
4. 投資有価証券取得による支出	-----
投資活動によるキャッシュフロー	-----
III 財務活動によるキャッシュフロー	
1. 短期借入金の純減少額	-----
2. 長期借入れによる収入	-----
3. 長期借入金の返済による支出	-----
4. 配当金の支払額	-----
財務活動によるキャッシュフロー	-----
IV 現金および現金等価物の増減額	-----
V 現金および現金等価物の期首残高	-----
VI 現金および現金等価物の期末残高	-----

<営業活動によるキャッシュフローを見るポイント>

・ 事業の健全性の分析

営業活動によるCFはプラスか

⇒ 事業リスクの大きい事業であれば、一時的にマイナスになることはあるが、マイナスの状態が何年も続いている場合、経営上、問題を抱えていることを示している

・ 事業の収益性、財務力、株主への還元の分析

BS、PLにおける各種指標とキャッシュフローの比率は業界平均と比べてどうか

⇒ 売上等の収益に対して、減価償却費等や運転資本増加分等の非キャッシュ項目を織り込んだキャッシュフローの指標を用いることにより、より実態に即した企業の姿を見ることができる

<指標の例>

収益力	営業活動によるCF	キャッシュフローマージンと呼ばれ、売上に対しどのくらいのCFを企業の営業活動から生み出しているかを見る指標
	売上高	
財務力	営業活動によるCF	キャッシュフロー比率と呼ばれ、長期負債の返済能力をキャッシュフローの観点から計る
	長期負債残高	
株主への還元	営業活動によるCF	EPS (1株あたり利益) のキャッシュフロー版で、1株あたりキャッシュフローを表している
	発行済株式数	

3. キャッシュフロー計算書の読み方 (2/4) 投資活動によるCF

投資活動によるCFを見ることで、企業がリターンを得るために「どのように投資しているか」を把握することができます。

キャッシュフロー計算書	
〇〇株式会社	
〔 自平成14年4月 1日 至平成15年3月31日 〕	
I 営業活動によるキャッシュフロー	
1. 税引前当期利益	-----
2. 減価償却費	-----
3. 売上債権の増加額	-----
4. たな卸資産の減少額	-----
5. 仕入債務の増加額	-----
6. その他の資産、負債の増減額	-----
営業活動によるキャッシュフロー	-----
II 投資活動によるキャッシュフロー	
1. 定期預金の払戻しによる収入	-----
2. 有形固定資産売却による収入	-----
3. 有形固定資産取得による支出	-----
4. 投資有価証券取得による支出	-----
投資活動によるキャッシュフロー	-----
III 財務活動によるキャッシュフロー	
1. 短期借入金の純減少額	-----
2. 長期借入れによる収入	-----
3. 長期借入金の返済による支出	-----
4. 配当金の支払額	-----
財務活動によるキャッシュフロー	-----
IV 現金および現金等価物の増減額	-----
V 現金および現金等価物の期首残高	-----
VI 現金および現金等価物の期末残高	-----

＜投資活動によるキャッシュフローを見るポイント＞

・ 投資内容の分析

固定資産、有価証券への投資の割合とボリュームは業界平均と比べてどうか

⇒ 投資活動によるCFには、(既存事業維持のための) 設備投資、M&A (合併、買収)、新規事業投資、投融資投資などが含まれており、固定資産と有価証券への投資の割合、ボリュームを業界平均と比べることにより、大まかに企業の投資の方向性がわかる

・ 投資意欲・安全性の分析

営業活動によるCFを超える投資をしていないか

⇒ 投資活動によるCFが営業活動によるCFを上回っている場合、①新興企業で成長局面にある、②既存活動を維持するための最低限のCFを営業CFで賄えていない、などが考えられる

⇒ 特に、②の場合には短期的には借入れによる調達などで対応できるが、長期的にこの状況が続くと、既存事業の維持が危うくなり、倒産の危機に陥る

3. キャッシュフロー計算書の読み方 (3/4) 財務活動によるCF

財務活動によるCFを、営業活動によるCF、投資活動によるCFと合わせ、調達した資金が何に使われているかを見ることで、企業の経営状況を推測することができます。

キャッシュフロー計算書	
〇〇株式会社	
〔 自平成14年4月 1日 至平成15年3月31日 〕	
I 営業活動によるキャッシュフロー	
1. 税引前当期利益	-----
2. 減価償却費	-----
3. 売上債権の増加額	-----
4. たな卸資産の減少額	-----
5. 仕入債務の増加額	-----
6. その他の資産、負債の増減額	-----
営業活動によるキャッシュフロー	-----
II 投資活動によるキャッシュフロー	
1. 定期預金の払戻しによる収入	-----
2. 有形固定資産売却による収入	-----
3. 有形固定資産取得による支出	-----
4. 投資有価証券取得による支出	-----
投資活動によるキャッシュフロー	-----
III 財務活動によるキャッシュフロー	
1. 短期借入金の純減少額	-----
2. 長期借入れによる収入	-----
3. 長期借入金の返済による支出	-----
4. 配当金の支払額	-----
財務活動によるキャッシュフロー	-----
IV 現金および現金等価物の増減額	-----
V 現金および現金等価物の期首残高	-----
VI 現金および現金等価物の期末残高	-----

<財務活動によるキャッシュフローを見るポイント>

・ 財務状況の分析

財務活動によるCFはプラスか、マイナスか

⇒ 財務活動によるCFがプラスの場合、必要な資金が不足しており、新たに調達したことを示している

⇒ マイナスの場合は、営業活動によるCFで投資活動によるCFを賄え、さらに有利子負債償却等を行っていることを示している

・ 調達内容の分析

資金調達は何で行っているか

⇒ 長期借入、短期借入、社債、株式発行のどれにウエイトを置いて資金調達を行っているかを見ることで、企業の借入限度までの余裕度や、短期借入に頼らざるを得ない現状などがわかる

・ 財務政策の分析

財務活動によるCFがマイナスの場合、何にCFを使用しているのか

⇒ 財務活動によるCFの用途を見ることで、有利子負債圧縮、自社株買い、配当など、自社の経営を安定化し、株主重視経営を行っているかどうか分かる

3. キャッシュフロー計算書の読み方 (4/4) まとめ

営業活動によるCF、投資活動によるCF、財務活動によるCFのプラスとマイナスの組み合わせで、その企業がどのような経営状況にあるかを推測することができます。

	営業活動 によるCF	投資活動 によるCF	財務活動 によるCF	企業の経営状況 (例) *
安定、成長傾向 ↑	+	—	—	・ 営業活動が順調で、新規投資も積極的に行っており、余った資金で有利子負債の圧縮など、財務体質を改善していることが伺える
		—	+	・ 新規投資を積極的に行っている成長企業で、営業活動によるCFはプラスだが、不足分を資金調達で補っている
		+	—	・ 事業ポートフォリオの最適化や事業運営の効率化、不要投融資の処分、資本構成の最適化に取り組み、効果を上げつつある企業
危険、衰退傾向 ↓	—	—	+	・ 新規参入の成長企業 (ハイテクベンチャー等) で、新規投資を積極的に行い、資金調達も順調に行っているが、まだ営業活動として結果が出ていない企業
		+	—	・ 営業活動によるCFの不足分を、事業ポートフォリオの最適化や不要投融資の処分等で補い、余ったCFを有利子負債の圧縮等、財務体質の改善に当てている企業
		—	—	・ 過去の余剰金を取り崩し、有利子負債等を圧縮しつつも、営業活動を立て直すべく新規投資を行っており、危険な状態に陥っている企業

* 企業の経営状況を把握するためには、実際には各キャッシュフロー項目の内容を見て判断する必要がある

* プラス、マイナスのみならず、各キャッシュフローのボリュームとバランスを見ることも重要である