

流動比率に関する一考察

中 野 淑 夫

序

I 従来の流動比率の限界

1. 流動比率の意義
2. 流動比率固有の欠陥

II 将来計画と流動性

1. 流動比率の問題点
2. Sorter の見解
 - i 支払可能日数の算式
 - ii 充当可能資産の範囲と修正
 - iii 計画支出の見積（将来の資金流出）と予想支払可能日数
 - iv 債務支払能力と流動比率
 - v 企業の存続可能性と支払可能日数
3. Bierman の見解
 - i 短期債務と流動性
 - ii 長期債務と流動性
4. 要 約

結

序

『ある年度では優れた比率でも、経営がまずければ翌年度において悪化することがある。経営は、その能力、独創性、積極性および力量、またこれらの属性を競争企業と対比した場合、絶えず変化している。主要比率の重要性に関する知識を保有すれば、欠陥が指摘でき、財務状況の妥当性も判明するが、最も不明確な点は経営自体であって、経営状況の改善にも悪

化にも強力な影響力をもつものである。経営が正常でないかどうかは比率ではなくて、事実それ自身によるのである。比率は血圧、脈博、および体温のごとく徴候にすぎない。これらの徴候を克服あるいは緩和しうる経営者もあり、またこれらの徴候を認識すらできず、これを緩和しうる能力がない経営者もある。¹』

このように、財務比率にはおのずから限界があるにしても、我々は、「徴候」である比率をより改善しなければならない。

財務諸表の分析は科学というより技術であるといわれる。²しかし、分析の仕方によってはよりよい情報を得ることができる。

分析の主たる資料となる貸借対照表ならびに損益計算書は予言的なものではなく、歴史的なものであり、それらは企業経営の財務的成果の表現である。比較貸借対照表ならびに比較損益計算書により趨勢が判明する。

健全な比率研究によりこれらの趨勢を明確に理解すれば、企業経営の近き将来の徴候がより適確に評価されよう。³

このように諸報告書は過去の実績を基礎としているが、過去の出来事は将来への手掛となることが多く、かかる基礎から将来の予想が大切なのである。比率分析は比較分析をベースとして将来計画への財務的手掛りを与えることである。

よく会計的資料の一つに『A社は今期10,000千円の利益を計上した』という表現が見られるが、これ自体では何ら有用なものとはいえない。すなわち、その10,000千円が何かと比較されてはじめて有用なものとなる。⁴

1 R. A. Foulke, *Practical Financial Statement Analysis*, New York, 1968, p. 177.

2 H. Bierman, *Financial Accounting Theory*, New York, 1965, p. 227.

3 Foulke, *op. cit.*, p. 176.

4 A社が1万人の従業員を有する大企業なら、10,000千円は少ないと感じられる。また前年度の利益と比較されれば、その意味はより明確なものとなる。
R. N. Ansony, *Management Accounting: Text and Cases*, Illinois, 1965, p. 293.

この意味で比較の手続によって数字を意味あるものにしうるのである。

また一般的に分析の手続は実際に生じたものと標準⁵とを比較することであるともいわれる。

比較は本来企業がいかによく企業の諸目的を達成しているか、また将来うまく達成しうるかを明らかにしようとするものである。一般的に『企業の総合的な目的は、健全な財政状態を維持することと、投下資金に対する十分な利益を得ることである。このことは経済学における利潤極大化の仮定と矛盾しない⁶』。そこで比率分析の有用性は、(1) 企業がよい方向あるいは悪い方向へ向っているかどうかを見出しうることと、(2) 標準からの差異を見出し、将来への指針と手掛を与えることにあるといえよう。

ただし、いずれも数字で表現される事実に限定されることに注意すべきである。企業を総合的に評価する場合には、数字で測定しえない諸要素も考慮されねばならぬことはいうまでもない。一組の財務諸表から幾多の比率が算出されるが、最善の分析手続は、それら全てを機械的に計算することではなくて、むしろまずどの比率が求めんとする資料を得るのに最も適合するかを決定し、然る後にその比率を計算することである。

比率の解釈においては分析者の経験も利用されることはいうまでもない。

ここでは、従来より財政状態を理解する基礎的な資料として、最も一般的に用いられてきた流動比率(当座比率)を取り上げ、そのもつ意味と限界に触れつつ将来への展開を試みたい。

I 従来の流動比率の限界

1 流動比率の意義

流動比率 $\left(\frac{\text{流動資産}}{\text{流動負債}}\right)$ は、数ある貸借対照表比率のうちで最も一般的に用

5 *Ibid.*, p. 293. こゝで標準とは一般的な環境の下で生ずべき測度 (measure) である。

6 *Ibid.*, pp. 293-294.

いられる比率である。それは殊に流動負債を支払う能力の指標として有意義であるとされてきた。すなわち、企業の通常取引において支払期日が到来した場合、果してその債務を支払うことができるか否かの流動性の指標とされている。

流動比率は、一時点における短期間に支払期日のくる債務（流動負債）とそれら債務を支払う源泉となる資産（流動資産）の『二つの変数間の関係を示す静止の状態の反映』⁷であるといわれ、

また企業の流動性の唯一の測度ではないが、流動資産および流動負債の諸勘定を通じて、資金の流れの避け難い不均等に備えるため、大雑把であるが、『企業が保持している安全性の余力（margin of safety）の測度』⁸ともいわれている。いずれもある範囲内にては有効な考え方であろう。

例えば資金の流れが、得意先から、支払期日到来債務と同額毎日全くスムーズにかつきちんと入金があるような場合ならば、いわゆる安全性の余力は殆んど要求されないであろう。しかし、実際的にはこのようなことは期待できないため、支払期日に手形を確実に落すことができるように、流動資金を供給することが必要となってくるのである。かかる意味で流動比率はこの緩衝器の大きさを示す。

流動資産は、通常、流動負債を完済するためには用いられない。というのは、継続事業にあっては、取引は常時行なわれているため、ある負債を支払ってもまた他の負債が生じているからである。また流動比率を解釈する場合には、流動資産の内容について考慮することが大切である。

ある企業の財政状態は、それが十分な流動性を有するものでなければ健全ではないと考えられる。

例えば流動比率が同一であっても、流動資産のうち大半を現金でもって

7 Foulke, *op. cit.*, p. 191.

8 Ansony, *op. cit.*, p. 300.

いる企業の方がそれを棚卸資産でもっている企業よりも流動的であるといえる。

その意味で多くは流動資産の内容と特質によっている。そこで、流動比率の算定に先立ち貸借対照表に示された資産負債の内容を吟味しより純化された流動比率を算定しようとする努力がなされてきたのも、けだし、当然の方向であろう。流動比率の精緻化に間接的な影響のある範囲において一般項目をのべておく。

一般的に分析を通じよりよい情報を得るには次の4点が必要であるとされる。⁹

- (1) 検討せんとする報告書が比較可能なものでなければならない。このためには数期間に亘り種々の修正が必要である。
- (2) 分析、比較しようとする他社の報告書は、できるだけ比較可能な基準 (basis) に基づいて評価されねばならない。
- (3) 諸比率、百分比、基礎となる合計額が算出されねばならない。
- (4) いくつかの数量的測度が評価され、無形または非数量的要因が分析に導入されるべきである。

かくて最終的決定がなされねばならない。一般に認められた会計手続は広範囲に亘るため、修正事項も多種多様である。

具体的に主として貸借対照表に関する修正上の問題点を Bierman に従い要約してみよう。¹⁰

1. 流動負債と流動資産を相殺してはならないもの。
 - (i) 有価証券と税金の相殺
 - (i i) 売掛金と前受金の相殺
 - (iii) 買掛金と前渡金の相殺

9 Bierman, *op. cit.*, p. 227.

10 *Ibid.*, pp. 230-233.

- (2) 負債・資本からの控除科目として表示すべきもの。
- (i) 自己株式（資本金より控除）
 - (ii) 社債発行差金（社債より控除）
 - (iii) 手形割引料（割引手形控除）
 - (iv) 稼動見込のない資産で、使用価値のないものは損失処理し、利益剰余金から控除すべきである。
- (3) 資産からの控除、または利益剰余金として処理すべきもの
- (i) 有税償却の結果生ずるであろう将来の納税引当金は、利益剰余金へ加算するか、当該設備から控除するか、または未確定の偶発損失引当金として表示する方がよい。
- (4) 会計処理基準により影響のあるもの
- i 定額法、定率法、年金法等の減価償却方法如何によっては毎年の償却額が異なり、固定資産の表示額が異なる。
 - ii 有価証券評価基準に低価主義を採用している場合。
 - iii 棚卸資産の評価方法の差異は、期末棚卸資産価額および売上原価に影響を及ぼす。
 - iv 収益の認識基準の差異。

を例示している。

さて、分析家としては、企業が実現主義とか客観的証拠の要請のような慣習に従っていても、企業の決定を基礎づけている経済的事実を探求せねばならないことはいうまでもない。

流動比率を更に限定し、精密化する一つの試みとして当座比率が考えられた。 $\frac{\text{当座資産}}{\text{流動負債}}$ で表わされる当座比率は、流動的な源泉が短期債務を支払うために即座に利用できる範囲の測度を示している。換言すれば、万一企業が販売をストップしたならば、直ちに現金に転換しうる手持資金で

流動負債を返済する見込の指標とされている。¹¹

したがって、当座資産は厳密な意味での流動性資産に限定される。通常は現金、当座預金、一時的所有の市場性ある有価証券、受取勘定¹²を含む。これらは、当座資産から除外されたうちの主な資産である棚卸資産と異なり、素早くほぼその表示された額で現金に換えられうる。

また、流動資産の中に棚卸資産を含めると流動性及び評価方法の両方に関して問題が生ずる。

LIFO を用いている企業と FIFO を用いている企業を比較しても有益な資料は得られない。その上棚卸資産の時価を知ることは困難である。

そこで問題を¹³はらむ棚卸資産を取扱う方法として流動資産から除かれたともいわれる。

過去何年間、流動比率の実践的標準は、製造業ならびに商業に対し『2 : 1』と考えられてきた。この比率は一般に高ければ高い程よいとされているが、果して適正な流動比率とは何か。これに対し全てを納得させるような正しい回答はない。

債権者の見地からは、流動比率が高ければ高い程よいことには間違いはない。何となれば債務返済日に支払いうる可能性が増加するため、債権者の状態は益々良くなるからである。

一方、株主の見地からはこの良否は非常に困難である。少々財務的危険は冒しても、投下資本のよりよい効果的な運用を好み、配当を期待するかも知れない。

銀行家は流動性の高い状態を望むであろう。経営者の見地からは、余分

11 E. A. Helfert, *Techniques of Financial Analysis*, Illinois, 1967, p. 60.

12 受取手形を含み売掛金は除く考え方として Ansony, *op. cit.*, p. 300.

13 R. K. Jaedicke, R. T. Sprouse, *Accounting Flows: Income, Funds, and Cash*. New Jersey, 1965, p. 140.

の現金が遊んでいるのか、必要以上の棚卸資産を有しているのではないかということにもなる。

低い流動比率は高い流動比率より相対的に危険性はあるといえよう。しかし、無駄な現預金は持たず、有効に棚卸資産管理もなされており、流動比率の高い企業より流動資産を十分調節運用しているかも知れない。

逆に高い流動比率は、確かに財務的危険性を弱めはするが、経営者が運転資本を十分管理運用しえないのかも知れない。

2 流動比率固有の欠陥

この流動比率には固有の欠陥がある。今それを故意の粉飾 (willful window dressing) と偶然の粉飾 (accidental window dressing)¹⁴ に分けてみる。

故意の粉飾は本来的な意味で、流動比率をよく見せるために、故意に流動資産と流動負債を操作することにより流動負債を歪曲することである。

前述したような科目を相殺すれば、流動比率または当座比率が1より大なれば相殺されればされる程これらの比率は大となるし、1より小なれば比率は逆に小さくなる。¹⁵ このことは期末に現金を支払うことによってもなされる。例えば今ある企業の流動資産は現金75,000千円、流動負債は買掛金50,000千円であったとすれば、流動(当座)比率は1.5:1となる。期末に買掛金中25,000千円を支払えば、現金50,000千円、買掛金は25,000千円となり、流動(当座)比率は2:1となる。元の比率が1:1以下なら買掛金25,000の千円支払いにより流動比率は逆に小さくなることはいうまでもない。

¹⁴ G. H. Sorter, and G. Benston, Appraising the Defensive Position of a Firm: The Interval Measure, *An Income Approach to Accounting Theory*, ed. by S. Davidson and others, New Jersey, 1964, p. 574.

¹⁵ Bierman, *op. cit.*, p. 230.

Helfert, *op. cit.*, p. 59.

Sorter, *op. cit.*, pp. 574-575.

次に故意の粉飾以上に重要なのは偶然の粉飾である。偶然のタイミングの変動により貸借対照表日における負債額が異常となる場合がある。

貸借対照表日直前に生じた諸取引の結果

(1) 流動比率が小さくなる場合

- i 棚卸資産の掛買
- ii 短期資金の借入
- iii 前受収益の受取
- iv 利益込での棚卸資産の販売¹⁶

(2) 流動比率が大きくなる場合

- i 未払給料の支払 (週給の場合)
- ii 短期借入金の返済
- iii 前受収益の当期利益への振替
- iv 取得原価未満での棚卸資産の販売 (但し、売却損失の50%に該当する未払税金がある場合)

このように故意にしる、偶然にしる、これらの諸取引がタイミングよく発生すれば、企業の債務支払能力を変えずに流動比率を変化させることができるのである。

この外、変動要因としては季節の変動の影響を受けやすい企業であるとか、業界全体の特異性等がある。

流動比率の変動に対する実務的対策は、正味運転資本 (流動資産一流動負債) を算定することである。これは例えば期末に買掛金の支払を延期しようが、一時に現金で支払おうが、正味運転資本には何ら変化はないという点に着目したものであり、ある程度の前進ともいえよう。

いずれにしても、流動比率 (当座比率) の内容的な問題点を無視したり

16 この場合、流動資産は売却益分だけ増加するが、今仮に税率を50%とすれば、未払税金としての流動負債は50%増加する。Sorter, *op. cit.*, p. 575.

同時に流動比率（当座比率）は一定時点においてのみ適用が可能なものであることを留意せずに、無差別に『2:1』をふり廻したり、『1:1』を盲目的に適用することは危険であるといわねばならない。

II 将来計画と流動性

1 流動比率の問題点

流動比率の欠陥を補い、あるいはこれを深化するため、補助比率として当座比率を用い、あるいは、流動資産に代わって運転資本が用いられている。

しかし留意すべきは、『それらは結局一つの比率に過ぎず、それを基準として一般化しているに過ぎない¹⁷』ことである。

根本的な分析は、まず第(1)に特定日における状況ではなくて、流動的な日常における企業経営の固有の財務状況の連続的な理解と解釈でなければならない。ということと、第(2)に将来の経営計画に対する財政的判定の手掛りを与えるものでなければならないことである。

Foulke は、『流動比率は絶えず変動するものである。有効な経営には予算管理の正常状態において、1, 2, 3 及び 6 カ月の流動比率を予想している¹⁸』と述べ、更に流動比率の基準 (maxim) として次のように結んでいる。

『流動比率は、現在の財政状態の指標であり、更に精査すれば緊迫度が明確となろう。流動比率が低ければその原因を明らかにすべきである。換言すれば、比率の背後を探求し、その事情に立ち至った原因を発見すべきである。更に精査すれば、流動資産と流動負債との関係のみからの推論が正しいかどうか明確になるのである。』¹⁹

17 Foulke, *op. cit.*, p. 191.

18 Foulke, *op. cit.*, p. 191.

19 Foulke, *op. cit.*, p. 191.

以上でも判明するように、従来は流動比率算式の分子のみに着眼した改善策にすぎず、改めるべきを改めて、さらに展開せんとする萌芽は Foulke においても見受けられるのである。

さて、そこで、流動比率、当座比率の欠陥を要約し、次の展開への手掛りとしてみると、まず、計算技術的な帰結として、前述した流動負債と流動資産の相殺とか、決算期直末前の債務支払により比率が変動するということは勿論のこと

- (1) 月次、期末分析に限定されるのみで、日常の財務運営計画に対する手掛りが与えられない。
- (2) 資金の運用面を無視している。
- (3) 流動資産と流動負債の循環する性質を考慮していない。

といった構造的な局面に問題点が残る。しかしもっとも大きくは、

- (1) 予想という考え方 (Foulke も示唆しているが、具体的等式は示されていない) が全然無視されている。

したがって、分母、分子共過去の数値に限定され、分析が深化されていないし、将来の経営計画との関連づけがほとんどみられない。

- (2) 特に企業が苦境に際し生き残る余力があるのかどうかの指針としては役立たない。

というように企業活動の将来性と改善対策の方向づけに関する配慮のないことである。

そこで従来の流動比率に代るべきものとしてはいかなるものがあるだろうか。ここで代表的な見解を取り上げて検討して見よう。

その一つは Sorter の見解であり、他の一つは Bierman の見解である。

2²⁰ Sorter の見解

20 Sorter, *op. cit.*, pp. 570-578.
Accounting Review, Oct, 1960, pp. 633-640.

i 支払可能日数の算式

Sorter の考え方の特徴を要約すると。

- (1) 年次、月次など財務諸表と結びついた慣習的な特定期間を対象としたものではなくて、随時経営分析を必要とする時点あるいは、日常の財務運営上における任意の期間 (interval) を対象とするものであり、
- (2) 特定時点における経営内部の分析のみに止まらず、将来時点における支出予想と、それに対応する支払能力を考察する手段である点にある。

Sorter は流動比率に代るものとして、支払可能日数の測定 (interval measure) を提唱する。すなわち、企業の負債支払能力と、短期に支払わねばならない負債とを関連づけることにより、支出を予定されている資産の支払可能日数を算定せんとするのである。任意の期間を対象とするため、1日当りが最小単位とならざるを得ない。いま

E……計画支出額 (projected expenditures) (現在及び将来の支出)

P……一日当り計画支出額 $\left(\frac{E}{365}\right)$

A……負債支払充当可能資産 (defensive assets)

とすれば、

$$〔1〕 \frac{A}{P} \text{ 又は } \frac{A}{E} \times 365 \text{ となる。}$$

ii 充当可能資産の範囲と修正

これらの負債支払充当可能資産 (以下充当可能資産という) は、将来の予測し得ない資金流出に対する緩衝器の役割を果たす。

この最たるものに現金があげられる。勿論このうちのいくらかは、充当可能資産とは別に、企業の通常の営業取引遂行のために所有されている。

預金のうち定期預金、定期積金等は通常運転資金としては考えられていない。

売掛債権も現金、預金の代用として役立つ。一応正味売掛債権の意味で

貸倒引当金は控除されるが、これら資産が直ちに支払に利用できるというものではない。貸倒や不渡の危険性はあるし、相手によりその回収も異なる。

市場性のある有価証券も、現金への換価が容易であるから、これも充当可能資産である。

取引相場のない有価証券については若干評価の問題があろう。

前払費用および棚卸資産は共に充当可能資産ではない。すなわち、前払費用は通常現金に換価されない。また棚卸資産は負債支払に利用しうる資金に転換される前に売上に計上される筈である。

充当可能資産の全てが売上代金受取の遅延や、売上の減少時に重要なのであるから、棚卸資産を充当可能資産に含めるのは妥当ではない。

棚卸資産が充当可能資産に転換できるか否かは売上が続くかどうかにかかっている。しかし、企業が棚卸資産を所有していることは、将来の支出をそれだけ減少しうるという点において重要なのである。かかる意味から流動負債額も充当可能資産が利用できるかどうかと関連づけて考察されねばならないのである。

次のような場合には支払可能日数が修正されることになる。

(イ) 経営遂行上、通常の短期債権が継続的的平均的に回収されると仮定すれば、この経営状態での平均流動負債 (average current liabilities) は絶えず相殺充当され、充当可能資産の追加支出を必要としないであろう。したがって、平均流動負債は充当可能資産の一部と見られる。実際の流動負債は正常あるいは平均流動負債残高とは異なるのが常である。そこで充当可能資産を修正する必要が生ずる。修正後の支払可能日数は次の算式で表わされる。

$$\text{〔Ⅱ〕} \quad \frac{A - \text{実際の流動負債} + \text{平均流動負債}}{E} \times 365 \text{日}$$

(ロ) 平均流動負債の計算が不可能か、または实际的でない場合の、いわゆる

る未修正の支払可能日数は次の算式で表わされる。

$$〔Ⅲ〕 \frac{A}{E} \times 365 \text{日} \quad (〔Ⅰ〕 \text{と同じ})$$

実際流動負債と平均流動負債が等しいときは〔Ⅱ〕と〔Ⅲ〕は同じ日数となる。

(v) 短期債権の継続的平均的な回収がなくなった場合の支払可能日数は次の算式で表わされる。

$$〔Ⅳ〕 \frac{A - \text{実際の負債}}{E} \times 365 \text{日}$$

iii 計画支出の見積(将来の資金流出)と予想支払可能日数

企業の充当可能資産を算定するだけでは不十分であることはいうまでもない。充当可能資産は、その必要とされる使途と関連づけてはじめて意義あるものとなる。

次年度以降の企業の収支予算が利用可能なものであるならば、将来の資金の流れを見積るのにこれに越したものはない。しかし、この情報は企業外部の人々には通常入手し得ないし、また企業にとっても多くの場合利用し得ない。そのために将来支出は、次善の策として過去資料に基づいて見積らねばならないが、このように、過去の資料を将来に投影して予想値を求めるとしても、安定的な企業には妥当しよう。したがって、

次年度の企業の収支予算は、収入額の減少があっても、企業は過去と同様経営を続けていくという仮定に基づいている。この仮定は、企業が経営の長期的減少に耐え得る能力より、むしろ短期支払能力の測定に重点が置かれているから妥当である。したがって、基本的な資料は損益計算書をベースとしてこれを将来にいかにかに投影し、計画支出を求めるかということになる。ただこの場合費用と支出とは同じでないので、投影により計画支出を求める際に修正されねばならない。

費用から控除する修正項目に下記の四つの類型がある。

(a) 減価償却費、社債発行差金償却、その他資産の償却 いずれも支出を

伴わないから費用より控除するのである。

- (b) 前払費用と手許棚卸資産在高 これらの資産は、企業が購入するために使用する資金を節約させる。というのは、企業は現在の生産を維持している間、原材料等の棚卸資産に依存することができるからである。
- (c) 特別の情報による営業内容の変更、支払方法の変更、税率の変更等に関するもの、
- (d) 売上上の減少、その結果課税所得の減少による法人税の減少。

以上を要約すれば、将来の支出は次のようになる。

$$\text{損益計算書の費用} - \left. \begin{array}{l} \text{a 減価償却費等} \\ \text{b 前払費用・棚卸資産在高} \\ \text{c 特別の情報による一時的費用} \\ \text{d 法人税の減少} \end{array} \right\} = \text{計画支出}$$

となる。

前述〔Ⅱ〕の算式で示された修正済支払可能日数は、全く収入がなく、その上追加資金も要せず前年と同じ様に営業がなされうる日数を示している。

このような状況は実際的ではないといわれるかも知れないが、季節の変動のある企業では、全く売上収入がなくても生産を平均化することが非常に望ましいことなのである。企業としては、収入の減少に応じて支出を減少させようとするが、その間直ちに支出を減少させることは困難である。この場合、資金の供給なしに企業が耐えうる期間を表わしている。

以上のように、企業は予想される変動に備えて充当可能資産を必要とする。この予想される変動の範囲は、企業の月次財務諸表を検討するとか、あるいは業種の一般的な資金の流れの型などから見積ることができよう。

費用として支払われねばならないものがあれば、その支払日数は債務支払日数より控除されねばならない。その差引残高が企業が出くわすである

う予想されない資金の変動と考えられねばならない。

iv 債務支払能力と流動比率

流動比率が企業の債務支払能力の測定に有効でないことは、以上からも明らかである。

さて流動資産には前払費用や棚卸資産を含んでいるため充当可能資産とは同じではない。仮に流動資産と充当可能資産が同一であるとすれば、貸借対照表日現在の企業の流動負債の状態は、充当可能資産の必要性を正しく示していなければならない。

しかし、この関係は貸借対照日現在の流動負債が平均流動負債と著しく差異があれば、大いに影響される。このことは故意であれ、偶然であれ、粉飾の可能性に通ずるのである。

前述の修正後負債支払可能日数（算式〔Ⅱ〕）を算出することにすれば、上述の計算技術的な粉飾の可能性が存在しない。いわゆる流動比率の値が計算技術的に著しく変動するのと大いに異なるのである。

今例をあげて説明してみよう。

貸借対照表日現在、当座資産を18,000千円、実際流動負債（今平均流動負債と同一とする）を9,000千円有しており、計画支出が365,000千円とすると、

$$\text{当座比率} = \frac{18,000}{9,000} \quad \dots\dots 2:1$$

$$\text{債務支払可能日数} = \frac{18,000 - 9,000 + 9,000}{365,000} \times 365 \text{日} = 18 \text{日}$$

$$\text{修正前債務支払可能日数} = \frac{18,000}{365,000} \times 365 \text{日} = 18 \text{日}$$

そこで貸借対照表日直前に3,000千円の債務を支払ったとすれば、

$$\text{当座比率} = \frac{15,000}{6,000} \quad \dots\dots 2.5:1$$

$$\text{債務支払可能日数} = \frac{15,000 - 6,000 + 9,000}{365,000} \times 365 \text{日} = 18 \text{日}$$

$$\text{修正前の債務支払可能日数} = \frac{15,000}{365,000} \times 365 \text{日} = 15 \text{日}$$

となる。

以上でもわかるように、当座比率は2:1から2.5:1と増加しても修正後債務支払日数は18日で変化しない。修正前債務支払日数は15日となり若干変化はあるが、当座比率の変化に較べれば $\frac{1}{3}$ と微々たるものである。

一般的にいて、修正前債務支払日数を短縮させることはできても延長させることは困難である。このことから、修正後支払可能日数はいかなる粉飾にも影響されない。

企業が充当可能資産を有する必要は、流動負債の存在により充当可能資産を必要とする際に意味があるから、計画支出は流動負債の関数であるといえよう。

これらの流動負債は、発生費用額によるだけでなく、返済方法によっても確定される。

流動負債が支出の完全な関数であっても、その上実際流動負債が平均流動負債と等しいとしても、流動比率の差異の運用上の意味が明確にされねばならない。

例えば3:1と5:1の比率間の差異は何かといえば、業界平均との比較基準として役立つという立場もあるが、業界平均(仮に2:1とする)は業界のその特定企業にも2:1が「良好」であるということを示していない。平均はあくまでも平均そのものであって、評価の基準ではないのである。

v 企業の存続可能性と支払可能日数

支払可能日数の概念は、現在、将来の状況の変動下で、企業が存続しうる能力を評価することにまで拡張して用いられうる。

(イ) 追加売上が望めない場合、または未決済債権の回収が望めない場合

すなわち、現金(または代替物)をベースとして計算されるから、充当可能資産から売掛債権は控除される。

$$〔V〕 \frac{\text{現金・市場性ある有価証券}}{\text{計画支出}} \times 365 \text{日}$$

(ロ) 売上高が減少していく場合

$$〔VI〕 \frac{\text{充当可能資産}}{\text{計画支出}-\text{見込入金}}$$

(ハ) 不況切抜——営業縮少の場合

不況時には、企業は収益の減少に応じ営業も縮少するが、外部資金の導入は困難であり、回収も遅れるものである。

売上高の減少に応じ売上原価の減少の予想ができるならば、営業縮少時の支払可能日数の算定は次のようになる。

$$〔VII〕 \frac{\text{充当可能資産}}{\text{計画支出}-\text{営業縮少による支出節約額}}$$

Sorter は従来の静態的比率としての流動比率を動態的将来的に利用せんとし、主として分母の流動負債に代えて計画支出の概念を導入したものである。これにより真の財務流動性（支払能力）の実践的把握が容易となった。

3 Bierman²¹ の見解

i 短期債務と流動性

一方 Bierman は、流動（当座）比率の自己資本諸比率の静態的測度を示す諸比率と、資金の流れ（営業からの資金）とを結合せんと試みるのである。

既に述べたように、流動比率の変化に惑わされないため、運転資本の算定が必要であるが、Bierman は積極的に資金運用表利用に伴う資金と結びつけた分析を導入するのである。

ここで資金 (funds) とは現金に関連して用いられる。したがって、現金資金運用表を作成することもできるが、これは内部管理目的にとっては資金運用表より一層有効であろう。しかし、一般的な財務報告目的にとって

21 Bierman, *op. cit.*, pp. 240-247.

Measuring Financial Liquidity, *Accounting Review*, 1960, pp. 628-632.

は運転資本の変化を説明している資金運用表の方が有効である。この資金運用表からは、運転資本の変動による流動性の変化についての情報が得られる。

財務担当者であれば、将来の計画と同様、直近年度の現金の源泉と用途を示す、資金運用表に関心をもたない者はいないであろう。

資金運用表を有益に分析に利用するには、流動性の変化を、期末貸借対照表と関連させることが必要である。勿論将来の期間に発生する見積資金が有効ではあるが、一応直近事業年度の営業からの資金に算定の基礎を置く。

流動比率（当座比率）等の静態的測度と営業からの資金とを結合させるには如何なる場合が有効であろうか。

(i) 流動負債が流動資産より大である場合運転資本の不足額を、年間の営業よりの資金で除し、365を乗ずれば、正味流動負債を支払う資金を得るための必要日数が算出される。

換言すれば、一日当りの営業よりの資金で、運転資本不足額を除すのである。勘定合って錢足らずの典型的な場合である。算式で示すと、

$$\text{〔VIII〕 運転資本不足額を償うに要する日数} = \frac{\text{流動負債} - \text{流動資産}}{\text{営業よりの資金}} \times 365 \text{日}$$

流動資産の代りに当座資産を用いることがあるが、そうすれば当座比率に類似した測度が算出される。当座資産の利用は、棚卸資産は運転資産であって、負債の支払いには原則として用いられないからである。

22 配当処分前の正常の営業から生ずる資金をいう。 Bierman, *op. cit.*, p. 209.

第1法

売上	90,000千円	
配当	<u>5,000</u>	95,000千円
控除		
支払利息	500	
賃金	40,000	
材料費	46,190	
税金	<u>1,000</u>	<u>87,690</u>
営業からの資金		<u>7,310千円</u>

第2法

利益	6,500千円
加算	
減価償却	800
社債発行差金償却	<u>10</u> <u>810</u>
営業からの資金	<u>7,310</u>

Bierman, *op. cit.*, p. 245.

$$〔K〕 \frac{\text{当座資産控除後正味流動負債を償うに要する日数}}{\text{流動負債}-\text{当座資産}} = \frac{\text{流動負債}-\text{当座資産}}{\text{営業よりの資金}} \times 365 \text{日}^{23}$$

(d) 損失の場合

流動資産（当座資産）が流動負債より大であれば、営業よりの資金で除すことは無意味である。そこで営業よりの資金がマイナスとなった場合には、正味運転資本（正味流動資産または正味当座資産）を営業より生じた資金不足額で除し、365を乗ずれば、手持短期資産の充当可能日数が算出できる、つまり、損失が発生しているとき何日間もちこたえるかの指標となる。

$$〔X〕 \text{正味運転資本の充当可能日数} = \frac{\text{流動資産}-\text{流動負債}}{\text{営業よりの損失}} \times 365 \text{日}$$

しかし、殆どどの企業は流動負債より以上の流動資産を有しているので、Ⅷの算式は減多に利用されないからⅩの算式利用を試みるべきであろう。

ii 長期債務と流動性

長期債務を支払う企業の財務能力の測度は次の算式で表わされる。

$$〔XI〕 \frac{\text{負債合計超過額を補填するに要する日数}}{\text{負債合計}-\text{当座資産}} = \frac{\text{負債合計}-\text{当座資産}}{\text{営業からの資金}} \times 365 \text{日}$$

この算式も負債合計が当座資産を超えているという勘定合って銭足らずの場合である。²⁴

23 1957年12月31日現在 Ford Motor Co. の流動負債は656百万ドル、当座資産は239百万ドル、利益は283百万ドル、営業からの資金は669百万ドルであった。この算式を適用すれば $\frac{239}{669} \times 365 \text{日} = 130 \text{日}$ 。このことは、当座資産を超える流動負債の超過額は1957年に生じた資金の130日分に等しいということを意味している。これは、239万ドル（流動負債－当座資産）とか当座比率は64%であるというよりはるかに有意義であろう。

Bierman, *op. cit.*, p. 242.

24 企業の流動性に影響を及ぼす長期負債は、一般に支払利息を伴うが、この支払利息は資金にも影響を与える。支払利息の保全度を見る慣習的な算式は $\frac{\text{支払利息}}{\text{営業利益}}$ であるが、これは減価償却方法の差異により異なる結果を示す。そこで営業からの資金に関連させ $\frac{\text{支払利息}}{\text{営業からの資金}}$ の算式が考えられる。この算式は利息が発生資金により補填される限界を示してくれる。これは投資の安全性の指針ともなり、株主、社債権者にとっても非常に重要である。 Bierman, *op. cit.*, p. 233.

正味債務の意義は、資金と関連づけられてはじめて存在するのであるから、この算式は、一般的な貸借対照表諸比率より有意義である。

この算式は、営業からの資金は全て債務支払に用いられたと仮定した場合であるが、使用可能な資金を算定する際には、営業からの資金からそれらの維持に必要な資本的支出を控除することが望ましい。

以上Ⅷ—Ⅸの各種算式は、企業の財務流動性の評価に関し、特定の場合にのみ利用しうるが、流動的な企業の実体に即した分析指標であろう。

このように、一つの新しい方向を示していることには間違いはない。運転資本不足の場合には特に有効であろう。

特に資金運用表を組織的に流動分析に採り入れて、長期財務計画への展開の必要性和手掛りを与えるものであることを示している。

4 要 約

従来の流動(当座)比率と sorter および Bierman の流動性測定算式を表にまとめると次のようになるであろう。

I 従来の流動(当座)比率		II Sorter の算式	Bierman の算式	
			III	IV
分子	流動(当座)資産	流動資産— (棚卸資産 前払費用等)	流動資産< 流動負債	流動資産> 流動負債
		Ⓐ 充当可能資産	Ⓒ 運転資本不足額	Ⓔ 正味運転資本
分母	流 動 負 債	Ⓑ 一日当り 計画支出	Ⓓ 一日当り 営業よりの資金 (profit)	Ⓕ 一日当り 欠損金 (loss)
		費用—減価償却費等	利益(総収益—総費用) +減価償却費等	

成程従来の流動比率も企業が収益力もあり、運転資本にも不足していないような場合には、ある標準と比較してそれなりに意味があるであろう。しかし、その満足度にも種々巾があり、結局一つの事後確認的な安全性の

心証を得るに過ぎず、将来施策の基準あるいは手掛りを与えるものではない。

逆に運転資本に不足を来すような場合には、果して流動比率は何らかの解決の糸口を与えてくれるであろうか。その対策についての指針にはならない。

それに答えたのが前表Ⅱ、Ⅲ、Ⅳの算式かと考える。

算式Ⅱ④⑤共別個に総額的に把握し、その差額が実際にプラスの場合マイナスの場合については区別していない。それに反し、算式Ⅲ、Ⅳの③⑥は差額の（強いて言うなら④と⑤の差額）に把握している。そして具体的に現在または将来の運転資本が不足している場合、あるいは欠損金の場合の流動性を算出するものである。

したがって、③と⑥、⑥と④の組合せは何ら前向きの有効な資料とはならないので考える余地はない。

算式Ⅱ、Ⅲ、Ⅳは各々 Cash-basis で考えている点に特徴があるが、ただ算式Ⅱは利益概念との結びつきがない点に若干の物足りなさを感じる。それに比し算式Ⅲ、Ⅳは、同じ資金でも正面切って資金運用表との結びつきを強調した点に積極性が伺える。

いずれにしても、算式Ⅱ、Ⅲ、Ⅳは、従来の流動比率の発展深化と考えられるであろう。

結

分析手段の利用方法如何によっては、企業の財務流動性、および苦境に面した際に営業を継続し得る能力について結論を引出すことができる。

長期的観点から企業の最も重要な要素は、利益を産み出す能力である。利益は営業から積極的な資金をもたらし、潜在投資家からは好ましい信用

度を得る最大の要素である。

分析家は企業の財務状況を十分に評価するには、過去、現在、将来の経営成績と同様に財政状態に注目すべきである。

流動性の程度を決定することは容易ではないが、長期流動性は結局は企業の収益力に依存している。しかも、この収益力は財務構造に依存するのである。

企業の流動性の度合を包括的に示す算式を作ることは、経営者および投資家の両者にとり必要である。

この算式は、直近事業年度の実際の数字に基づくばかりでなく、予測または将来の数字に基づいてなされるべきである。また企業の不利な状況の影響も考慮に入れねばならないであろう。

以上を換言すれば、経営分析は現状の分析だけに終始すべきものではなく、将来の改善対策が把握できる分析でなければならないということである。

それに必要な分析内容を要約すると次のようになる。²⁵

1. 予算など各種管理手法を補完もしくは強化できる経営指標であること。
2. 企業独自の数字に立脚した公正な評価であること。
3. 改善不能な状態に立至らないうちに『危険信号』が発信でき、改善対策が樹てられうる機構であること。
4. 本質的比率の簡明な図表により趨勢評価が可能であること等が考えられる。

企業の真の価値は将来の期待に基づいている。分析家の仕事は、会計情報のみならず企業が経済の趨勢の中で営業している業界の構造についての知識を用い、過去資料を将来の計画に転換利用させることであるといえよう。

25 L. G. Erskine, *Protect Your Profit margins*, New York, 1965, p. 15.

尚、収益力と財務構造については、²⁶ Financial Leverage という構想のもとに最近特に論議されている分野である。他の機会に論じたい。

26 矢野宏 「資本利益率による業績評価と問題点」
『同志社商学』、第20巻第5・6号。