

特別講演

企業のオペレーションにおける黄色信号

荻野好正

<論文要旨>

順風満帆な企業であっても、必ず企業内部の何処かに経営を阻害していく可能性のある要素が存在する。企業経営ではそれら内部要因で生じる課題をできるだけ早くに察知し、早急にそれらの要素を除去するような措置を取ることが肝要である。企業業績の悪化要因には、経済環境、地政学上の問題、マーケット、顧客・サプライヤーに起因する問題など外部に起因する事項が数多くあるが、ここでは社内コミュニケーション、社内体制、社内連携不足など内部に起因する問題が企業の黄色信号につながるケースを定性的に考察する。

また、本論文の後半では、内部要因、外部要因の如何を問わず、財務指標がどのような状況になった場合に黄色信号として認識すべきかを提案する。敢えて「黄色信号」という言葉を用いたのは、危険水域までには未だ至っていないが、そのまま放置すると、最悪のケースでは赤信号が灯ることもあり得るということであるという意味で使用している。

<キーワード>

経営のシグナル、黄色信号、企業オペレーション、定性的な状況、内部要因、財務指標

Yellow Signal on Corporate Operations

Yoshimasa Ogino

Abstract

Apart from external factors affecting corporate financial results, there exist a number of internal issues which may result in downturn of its financial performance. For the first part, this paper will discuss what situations corporate management has to consider as a “yellow signal” of the company’s performance. “Yellow signal” here means qualitative state of company’s operations which may lead to further deterioration of its performances. The later part proposes hypothesis that gives levels of financial indices which need to be considered as “Yellow signal.” This hypothesis was tested against five Japanese corporations which recently requested lenders to refinance and/or forgive its debts. The results indicated those hypotheses are found generally correct.

Keywords

Signal on corporate operation, Yellow signal, qualitative status, internal factors, financial indices

1. 本稿の目的

本稿の目的は、企業業績の悪化につながりうる内部的な事象（本稿では黄色信号と述べる）を述べ、内部・外部の危険信号を察知しうる財務指標を論じ、それら財務指標の有用性につき、事業再生を行う必要が生じた企業5社のデータを用いて検証することにある。それらを示すことにより、企業経営トップもしくは企業管理全般を預かる最高財務責任者(CFO)は、定性的あるいは定量的な黄色信号が企業の中で認識されたときには将来に危険信号になりうる事象としてとらえ、早期の対応を取るべきであると提言することを企図している。本稿の構成は以下のとおりである。

2.では、企業運営上で生ずる可能性のある事項を定性的な観点からの黄色信号について述べる。3.では、財務諸表をモニターしていく中でどの財務指標がどのような状況になった場合には黄色信号として認識すべきかを提言する。4.では、2016年から2019年の間に事業再生を行う（事業再生ADRの申込みもしくは同程度の私的整理を行った会社）必要が生じた会社5社について事業再生直前5年間の財務指標の動きなどを計数的に検証し、ある一定の傾向が掴めたと考えられるため、3.で立てた仮説が正しいことを結論づける。

2. 内部に起因する定性的な黄色信号

企業経営の中で社内に下記のような定性的な事象が認められる時には、黄色信号が存在すると判断して、できるだけ早く対応策を考え・実施していくべきである。

2.1 戦略上の問題

2.1.1 新製品の不在

長期にわたり、新製品の投入もしくは新規ビジネスモデルが導入されていないことが該当する。例えば、新製品の投入などの計画は策定されているものの、常に計画倒れで実現までに至らないことが何度となく繰り返される様なケースはよく見られる。会社あるいは事業部において、エースといわれる最大売上を誇る商品が、全社売上のかなり大きな割合を占めているような状況が長く続いている、あるいは所謂一本足打法と言われるような唯一の商品・顧客・マーケットに売上の大半を頼っているようなケースもこれに該当する。

2.1.2 製品・マーケットの選択と集中の成否

バブル崩壊以降、日本企業の経営戦略・事業計画などでは各社とも、異口同音に「選択と集中」という言葉を使い、稼ぎの良い商品・ビジネスを選択してそれに集中し、稼ぎの悪い、あるいは将来の見込みが少ない商品・ビジネスからは撤退することを旗色鮮明にしてきた。いわゆるプロダクトポートフォリオの理論の実践である。選択された良質案件への集中はできたが、選択されなかった赤字あるいは低採算のビジネスからの撤退については、計画はしたものの実現できなかった会社も多い。

高収益商品のマーケットが近い将来に縮小することを認知して撤退を目指していても、将来

そのマーケットが復活するかも知れないという希望的観測をする故に思い切って撤退ができないうちに、ずるずるとマーケットが縮小して企業の収益も低下していく。また、経営計画などの中では赤字ビジネスからの撤退方針を決定しているにもかかわらず、社内外の「しがらみ」があったり、社内の抵抗勢力の反対により、撤退が思ったように進まないという事態である。

選択はしたけれど、集中するための実行ができないこと（特に撤退の実行）がこれに該当する。

2.1.3 新規分野への参入失敗

本来、新規市場への参入、新規商品の投入などを実行するときには、十分なマーケットサーベイを実施し戦略をきちんと立てた上で進めるのが当然である。その商品の専門家、そのマーケットの専門家が不在であるため、何をやるべきなのかの具体的なステップもないままに進出することにより失敗する。また、あるマーケットで大成功を収めた商品をそのまま全く違った他のマーケットに投入して失敗をしてしまう。

このように、新規事業・新規商品・新規市場に取り組むにあたって十分な準備なく進めてしまったというケース、その修正がタイムリーにできないといったケースが該当する。

2.1.4 業界の商習慣からの脱却

国内外を問わず、それぞれの業界には長年続く商習慣が存在する。良しも悪しくもこれらの商習慣はその業界でビジネスを展開するときには必ずと言っていいほど、これらに従う必要がある。自社だけが例外で別のルールの下でビジネスを展開することは、自社または自社の製品が業界でのよほど強固な地位を持っていない限り難しい。

そのようなビジネス環境の中で、社内での改革・改善（原価改善、利益率改善、支払い条件、納入条件など）を計画してみても、業界の商習慣に阻まれて成功しないことはよくある。自社の収益改善などがその業界の商習慣によって実現せず、低収益から脱却ができないような事態である。

また、従来行ってきた以外の業界でのビジネスを展開しようとしたものの、新規に進出しようとした業界の商習慣があまりに違いすぎ、思ったような成果が出せないということも多い。このような事態を冷静に判断して、その新規ビジネス展開継続の可否を検討するか、何か思い切った施策を展開する必要がある。

2.2 成長戦略上の問題

2.2.1 急激な成長に対応できない社内の体制

内部成長、もしくは買収により、会社規模が急激に伸長することはありがたいことではあるが、社内の組織体制、管理体制、報告体制、ガバナンス体制、人材の確保、人事管理体制、社員意識などが企業成長を支えるものになっていないケースはよくある。常に社内でチェック・アンド・レビューを行って体制の強化などを進めていく必要がある。よく見られるのは、これらの成長を支えていくインフラ整備が喫緊の課題であるという認識で実行しようとするにもかかわらず、予算不足、社内抵抗勢力の存在、人材不足などの理由で、遅れ遅れになり、適切な社内のモニター体制ができず、問題・課題の解決がずるずると遅れていってしまうことがある。

また、社員の意識改革は非常に大切な事項であり、会社の成長と共にマネジメントは次のス

テージに行こうとしているのに、社員はいつまでたっても小規模の下請け根性から抜けきれないということもある。

2.2.2 買収案件でのPMIの失敗

日本企業で盛んに行われている企業買収は、国内企業、海外企業買収問わず、PMI (Post Merger Integration) がうまく出来るかどうかはその成否を決める。一般論であるが、日本の企業は被買収会社に対してあまりに強く自己主張を押し付けること、PMI を全く無視する、あるいはPMI に想像以上の時間がかかることにより、買収が失敗に終わることが多い。特に、自社のやっているビジネスと同じ事業分野の事業を買収するケースでは自社の設計方式、生産方式、品質保証方式、販売方法などが被買収企業のそれらと異なる場合が多く、短期間に自社の方式を押し付けることによって、無理矢理画一化をはかり過ぎ失敗に至るケースも散見される。

また、これらのPMIの進捗状況を見ている中で、被買収会社の優秀な幹部社員が嫌気をさして退社するということはよく起こる。被企業買収の優秀な社員の活用を買収の目的の一つとしていた場合などでは、これら幹部社員の退社は大きな損失となる。

このように、企業買収のPMI段階でのつまづきが見えて来た時には、きちんとした対応をとるべきである。

2.2.3 急速な海外展開

顧客からの現地生産要請があったなど、外部からの要請で急速に海外進出することが余儀なくされ、人事体制、海外事業管理体制、事業運営体制、人材育成、事業インフラなどの準備が十分に出来ないままに、従来の社内体制をそのまま、もしくは不十分なまま、企業が無理を承知で海外に急展開する。このようなケースは、日本企業では結構多く見られる。このような海外進出を実行して、きちんとした管理ができていない状況があるとすれば、企業にとって大きな負担につながりかねない。

2.2.4 経営計画策定時の失敗

いずれの企業でも、長期ビジョン、中期経営計画、年間の経営計画、予算の策定などをおこなっている。会社によっては、現場に過大なノルマを課すなどして非常にチャレンジングな計画を策定する（所謂ホッケースティック計画と言われるV字回復事業計画）、もしくは反対に、積み上げを主体としたモデレートな、コンサーバティブ経営計画を作る会社もある。経営計画をいかに作り上げるか、それをいかに実行・成功に導くかは企業経営にとって最も重要な課題であるが、上記に述べたような両極端な経営計画を作ることにより、社員のシラケムードが蔓延していく可能性がある。経営上の重要な施策の立案については、このような事態に陥らないために細心の注意が必要である。

2.3 財務上の問題

2.3.1 社内の計数管理不足・モニタリングの不足

社内の管理会計などでの営業計数報告、実績報告、決算見通し報告などが、緊張感を持ってタイミング良く効果的になされてないケース。工場、事業部、子会社などの現場でいろいろな

段階でのフィルターがかかり、トップに数値が報告される時には現場の数値と違ったものがまことしやかに報告されるというようなことが起っているかもしれないという時には、速やかに対応措置を取る必要である。

資金を投入する案件に対する、投資効果のモニタリングも非常に重要である。投資効果の報告は会計データをそのまま使わずに、報告者がある程度の自由度を持って報告できるようなケースもあるのでよくモニターしておく必要がある。報告者が自分たちに都合のいいような数値を報告することのないような施策が必要となる。

2.3.2 借入金膨張

企業にとってプロジェクトの実施、設備更新、運転資本ニーズ、M&A等々、借入金を増やすニーズは多くある。ある程度の銀行借入、社債の発行などでの資金調達は当然ながら肯定される。本論文の後半で述べる DER や流動比率などがきちんとコントロールされる前提で、レバレッジを利かせた経営を行なっていくべきである。借入金に関連する定性面での黄色信号は、プロジェクトの実行部署のマインドに尽きる。例えば、事業部門は新規プロジェクトを必ず実行していくと言い張り、資金の調達については完全に財務部門の責任で行うべきと主張する。これら借入金の返済が事業部門の責任であると明示し、モニターができるような体制になっていけば問題はないが、事業部門に自分たちの為の借入金という意識なく、次から次に資金を使って返済のことは頭にないというような事態に陥る。

また、自社で財務管理がきちんとできないと考え、大口の貸し手である銀行（所謂、メインバンク）に会社のマクロ的な管理を期待する会社もある。これは大きな誤解である。銀行は自身の貸付金の返済がどうなるかに興味があり、企業の経営そのものはわからない。いわゆる Debt Governance を期待するような事態も黄色信号といえることができる。

2.4 社内コミュニケーション上の問題

2.4.1 社内の意思伝達

トップマネジメントの伝えたい真意が、現場まできちんと届かない。社員がトップの出すメッセージを理解できない、それを正しく解釈して現場まで伝える任にある中間管理職がきちんとその役割を果たさず、トップの意図が伝わらない。

このような事態を避けようと、トップが直接現場に対話をしようと試みればみるほど、余計に現場社員の間管理職に対する不信感が強くなり、社内が混乱する。このような場合には、社内のコミュニケーション体制の再構築を直ちに行うことが重要である。

また経営側から社員へのコミュニケーションが不足していることにより、会社の厳しい経営状況が現場まで伝わらないケースがある。これとは反対に、現場もしくは中間管理職が危機的な状況を感じているにも拘らず、経営サイドもしくは取締役会などの重要会議体に現場の声が正確に届かず、会社としての意志決定がタイムリーに行われないような状況もある。

また、グループの子会社などに、本社の幹部が兼任で非常勤取締役として子会社に派遣されているケースにおいても、これら子会社の取締役会で真剣に本質的に課題の議論がされず、子会社の危機意識が本社と共有できていないようなケースもこれに該当する。

2.4.2 経営状況の社員への開示・説明

東京証券取引所などの開示に関する基準がかなり細かく規定され、また任意でのIR活動が積極的に行われるようになり、投資家向けのコミュニケーションが以前に比べると遥かによくなった。このような中で、社員に対する経営状況の説明も改善されてきた。会社によっては、決算発表と同時に社員に対する説明会を開催するところも多い。ただし、対外に開示されるものはあくまでも投資家が対象であり、社員がその全てを理解しているとは言い難い。社員が開示された情報をよく咀嚼できるような状況説明を行うことが必要である。

2.5 人事・組織上の問題

2.5.1 頻繁な人事異動

企業経営の中で「朝令暮改」が推奨されるシーンは多々あるが、人事異動での「朝令暮改」は要注意である。特に任命者の被任命者に対する信頼の欠如から過度に頻繁な組織改編、人事異動が起こっているケース。組織、幹部人事は熟慮の上に熟慮を重ねて決定・実施されるべきものである。余りに容易に実施される人事異動は社員をしらけさせることにつながる。

2.5.2 ガバナンスの問題

ここ数年にわたり、企業のガバナンス体制が議論され、多くの企業では社外取締役・社外監査役の任命などが積極的に行われ、その実効性についても取締役会でも議論がされてきている。但し、これらのガバナンス体制が形骸化していると考えられる要素があるということであれば、早急に見直す必要がある。

また、ほとんどの会社で策定されて運用されている社内のRASIC（権限責任規定）についても社内許可取得、決定権限の遵守がなされていないことがあれば、社員の意識改革、規定の見直しなども含めて対応する必要がある。

3. 黄色信号を察知するために注視すべき財務指標（定量のポイント）

経営者は月次ベースで報告される管理会計上の数値を見ている。事業部門別、地域別、商品別、子会社別の報告を見た上で、何か異常値があればその内容を深掘りして社内に注意喚起、対応策の策定・実施を行うことになる。一般的には、下記3.1に記載された管理会計項目であり、それぞれの項目ごとに注意深くモニターしていく。また、全社の財務指標のモニターすべき事項については下記3.2にて説明する。

3.1 管理会計関連の項目

3.1.1 売上高

前月比、前年同期比、計画比。大きな変動がある場合には、売上先分析など。

3.1.2 営業利益

前月比, 前年同期比, 計画比, 営業利益率の推移. 大きな変動がある場合には, 売上別詳細の分析.

3.1.3 在庫レベル

原材料在庫, 仕掛品在庫, 完成品在庫に分けて前月比, 前年同期比, 計画比, 売上比率.

3.1.4 建設仮勘定

異常値がないかをよくモニターする. 特に, 前払い, 進行基準払いなどに注意が必要である. また, 設備・建物が完成しても使用開始していない理由でことを理由に完成後も償却開始を遅らせるようなことで, 不適切会計の温床にもなりかねないので, よく見ておく必要がある.

3.1.5 CCC (Cash Conversion Cycle)

前年同期比, 前月比, 計画比.

3.1.6 キャッシュフロー

キャッシュフローの重要性は言うまでもないが, 多くの企業ではPLを重視していることが多い. 組織毎のキャッシュフローをモニターする為には, システム改修などが必要になるケースも多いが, 「脱PL・キャッシュ重視」マインドの醸成から前項と共に始める必要がある.

3.1.7 設備投資 (CAPEX)

年間計画に対しての進捗状況をきちんと掴む. 事業部別, 地域別, 目的別などに分けてきめ細かくモニターすることにより, 社内の投資に対するマインドを醸成する.

3.2 全社財務諸表の中で, 特にモニターすべき財務指標

全社財務諸表の中で, 以下に挙げる項目については, 月次もしくは四半期ごとにモニターし, 下記のような状況が認められた場合には, 「黄色信号」と認識すべき状況が発生したと考えられるので, 直ちに真因追究を行い, 対応に着手することが肝要である.

3.2.1 FCF (フリーキャッシュフロー)

通常のオペレーションによるキャッシュフローを注視するという観点で, 固定資産売却益や有価証券売却益計上によりプラスになった部分を控除し判断のベースとする. この指標に継続的な減少傾向がみられる場合, または特別な理由が無いにも拘らずマイナスになるという状況が黄色信号である.

3.2.2 自己資本比率

自己資本比率の減少傾向が数年に亘り続く, もしくは10%以下の水準が続く場合は黄色信号である.

業態, 業種によって10%レベルが適正化という議論はあるが, 一般論として10%をひとつ

の水準とみなす。

3.2.3 DER (自己資本借入金比率)

DERが1以上(即ち、借入金>自己資本となる状況)、もしくは近い将来に1以下にできる目処が立たない場合。

自己資本借入金比率については、業界ごと、業態ごと、企業の歴史などによっていろいろ異なった目標数値が設定される。一律に目標値を設定することは困難であり適切ではない。企業が借入金を増やしてテコとして将来の成長を目指すことは当然あって然るべきであり、一定の状況では推奨される戦略であるが、短期的に1以下に推移できるような施策が必要になる。

3.2.4 CCC (Cash Conversion Cycle)

CCCは業界、業態により目標とする日数は異なるため、一概に何日以上になったら問題であるとは言えない。当該企業のビジネスモデルの大幅な変更などがない前提下、CCCが上昇傾向を示した場合、あるいは、計画されたCCCが達成されなかった場合に注意が必要である。

3.2.5 設備投資額(CAPEX)・償却費比率

通常では設備投資は償却費以内で実行して成長を図るのが健全とされる。この比率が大幅に1を超える状況(設備投資額>償却費)が継続的に続く場合は黄色信号である。ただし、将来の大きな成長のための大型投資が数年継続するというなどの特別な要因がある場合は除く。

3.2.6 販管費比率

目標値未達が一定期間続く場合は要注意である。

この指標が増加(悪化)する要因は、販管費金額の増加と売上の減少である。指標の悪化が許容される例としては、新規商品の投入に際しての販管費の増加、一時的なシステム開発費の発生などが挙げられるが、悪化傾向が長く続くときは抜本的な対応が必要となる。

販管費比率は、業態、業種によって全く標準的なレベルが異なるため、企業ごとに目標レベルを設定する訳であるが、一旦設定した目標値を達成できない事態が続く場合には、コントロールが十分に効いていないと言わざるを得ない。

3.2.7 流動比率

複数年に亘り、100%を下回ることが黄色信号である。

200%以上であれば企業財務は極めて健全、悪くても100%以上を保つべき、と一般的には言われている。ただ、長期・短期借入金の残期間によって会計上の取り扱いが変わる事により、年ごとに大きな変動が出てくるケースがあるため、単年度のみ流動化比率で判断せず、2~3年程度の傾向を見るべきである。

例えば、一年以内に返済する一括返済の長期有利子負債の金額がたまたま大きくなっていると、その年の短期負債の額がたまたま大きくなるが、長期負債のロールオーバーができれば翌年には平常時の短期負債金額に戻り、流動化比率も低くなるというケースがある。短期負債のうち「長期負債の1年以内に返済する額」を流動負債金額から差し引いて検証しても良いかも

知れない。

3.2.8 ROIC と FCFOIC

これらの指標が継続的に減少していること、目標とするレベルを継続的に未達、ROA は上昇するが FCFOIC は減少している場合には、黄色信号と考えること。

いずれの指標も上昇傾向が続けば、企業業績は好調と言える。また、予算または経営計画で設定した指標の目標レベルを上回った場合も業績好調と考える。但し、ROIC は上昇傾向を示して業績が順調に推移しているにも拘らず、FCFOIC が年々減少していく様なことが起こりうる。この原因は種々ありうるが、現金収入の伴わない利益の計上しているようなビジネスが多い、非常に大きな投資支出が連続して多いなどが考えられる。

3.2.9 売上債権回転日数・棚卸し回転日数

これらの指標も業種・業態により標準とされる数値が大きく異なる。計画が達成されない場合、前年比での減少若しくは増加が大きな場合に注意が必要である。

4. 事例検証

上記、3.2 に述べた係数項目毎に述べた仮説の良否を検証する。2016 年から 2019 年の間に事業再生 ADR 手続（あるいは、所謂「擬似 ADR」手続）を通じて私的整理が成立した上場企業 5 社について各指標の 5 年間の推移を見ることで行なった。

ADR 申請の前年を“Year-0”とし、5 年前 (Year-5) まで遡り、分析を行なった。データは全て公開情報に依拠した。

以下、各項目についてこれら 5 社の財務指標がどのような推移をしていたかを分析した結果である。これらから、上記 3. にて述べた仮説はほぼ正しいと判断される。

但し、上記の指標のうち 3.2.8 および 3.2.9 については、当該会社の分析では確固たる傾向がみられなかったため、事例検証の対象とはしていない。

4.1 FCF（修正後）

FCF に下方圧力がある企業では、固定資産売却や有価証券売却を行うことにより FCF を良好に見せようとすることが多い。そこで、ここでの検証では、会社が公表しているフリーキャッシュフローから、公表されている範囲で通常の特別利益に該当する固定資産売却収入及び有価証券売却収入を控除して「FCF（修正後）」を（FCF-特別利益の計上による現金収入）と定義し、その 5 年間の傾向を検証した。

結果は図 1 の通りである。大きな傾向としては year -5 から year -0 にかけて年々 FCF（修正後）が減少の傾向を辿っていることがわかる。Year-3 から year-2 にかけて増加傾向を見せた会社でも最後の 2 ヶ年は、大幅な減少を見せている。

考察としては、これら 5 社の FCF（修正後）の金額は 2 年以上にわたり減少傾向を示す、もしくはある単年度で大きな減少を見せる。

図1 FCF（修正後）の推移

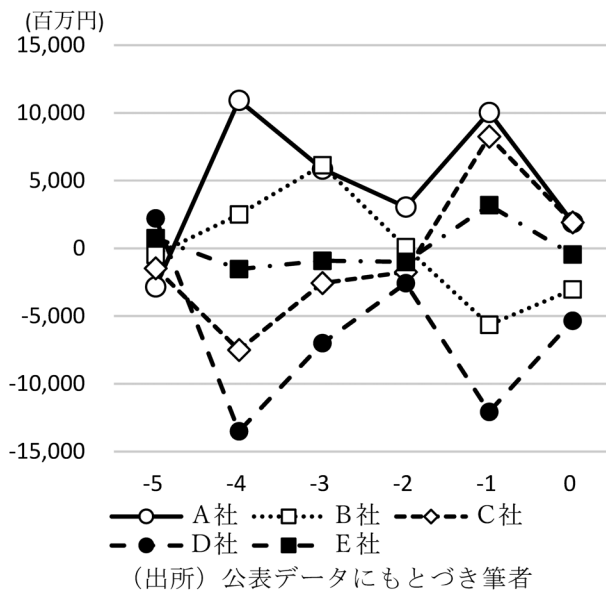
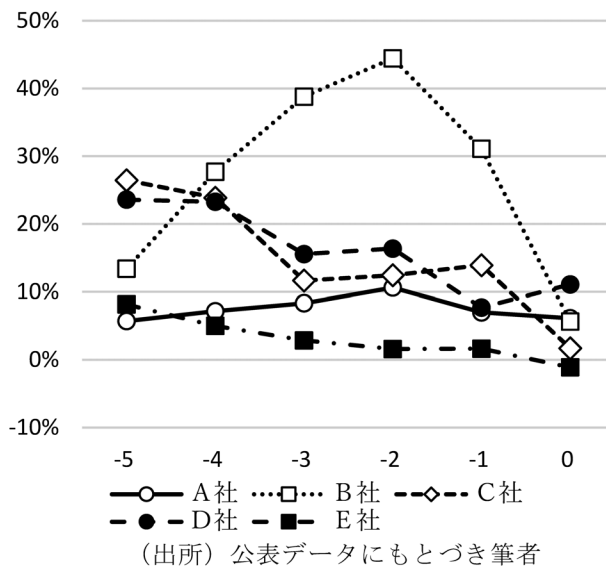


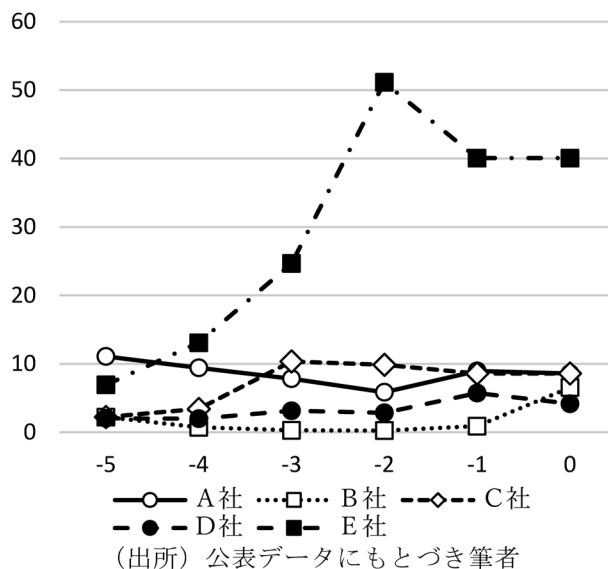
図2 自己資本比率の推移



4.2 自己資本比率

図2に5社の自己資本比率の推移を示す。B社を除き、対象になっている5年間に亘り継続的に自己資本比率が減少傾向を示すか、継続的に自己資本比率が10%を下回る結果になっている。同様な動きになっていないB社については、year -1 から Year -0 にかけて大幅な現象

図3 DERの推移



が見られる。この会社の場合は、year-1にビジネス上の大きな転機（悪化方向）があり、非常に大きな利益レベルの減少があったことでこの2年間で自己資本比率が非常に大きく減少したという特殊要因がある。

考察として、自己資本比率が3-4年に亘り徐々に減少するもしくは10%以下が継続的に続く状況は、黄色信号と認識すべきである。

4.3 DER (Debt Equity ratio)

図3を見ると5社のうち当該5年間でDERが1以下になったことがあるのはB社のみであり、この会社もYear-1では大幅に上昇している。

考察としては、DERが1以上は、黄色信号と考えるべきである。

4.4 CCC (Cash Conversion Cycle)

図4ではそれほど大きな共通性は見られないが、B社とE社はYear-5からYear-0にかけて大幅な増加が見られる。各社の社内目標値との乖離は公開情報からは探れない。

考察としては、CCCの増加は黄色信号の一つと言って差し支えないと考える。

4.5 CAPEX（修正後）／償却費

上記4.1と同じ理由で、開示されている財務諸表の設備投資(CAPEX)から固定資産売却による収入を控除した「CAPEX（修正後）」を（設備投資－固定資産売却による現金収入）と定義し、それを年間の償却費で除したものを使用してその推移をみたものが図5である。

5社のうち、4社については定常的に1を超える、すなわちCAPEX（修正後）が年間の償却

図4 CCCの推移

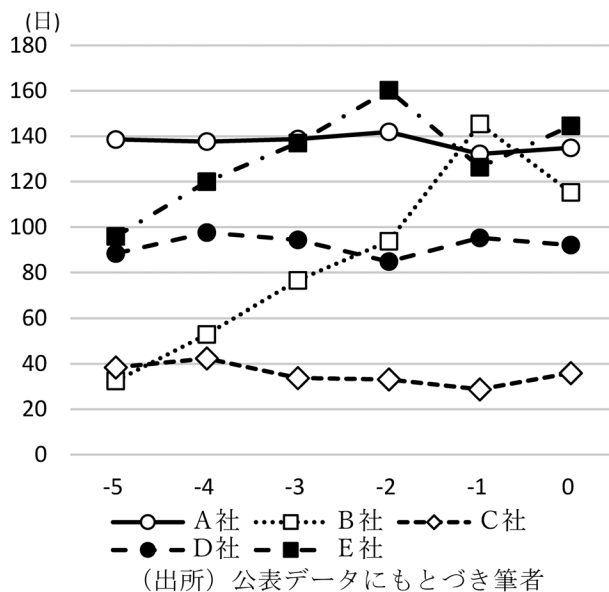
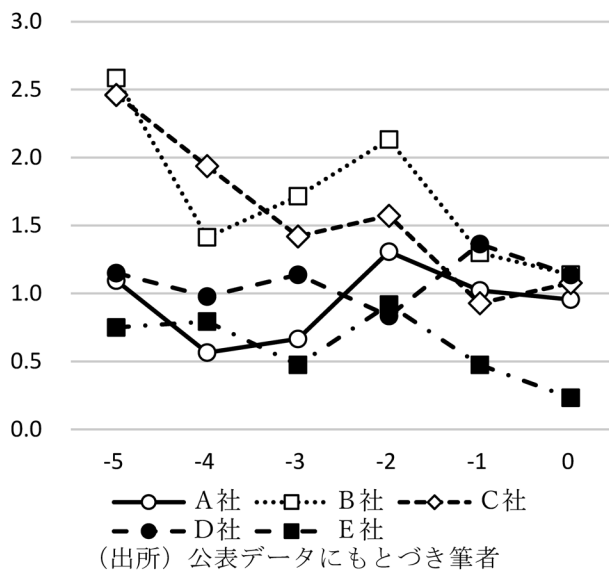


図5 CAPEX (修正後) / 償却費の推移



費を超えている。定常的に1を下回っているE社はリーテイル分野の会社で元々設備投資が少ない業種である。

考察としては、この比率が継続的に1を超える会社は黄色信号が存在すると考えられる。

図6 販管費比率の推移

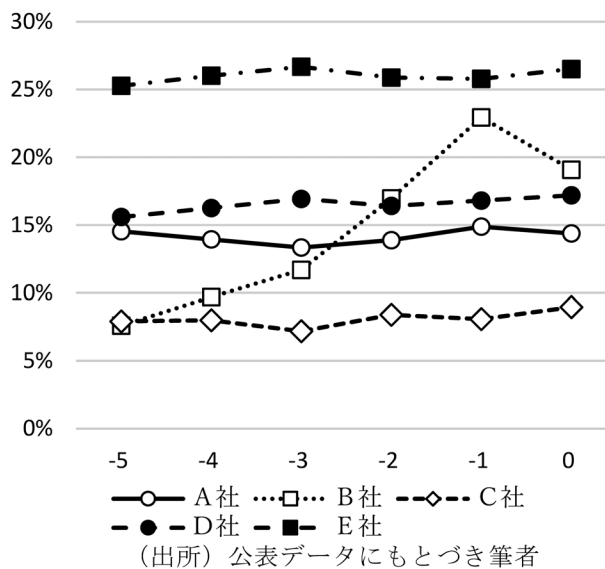
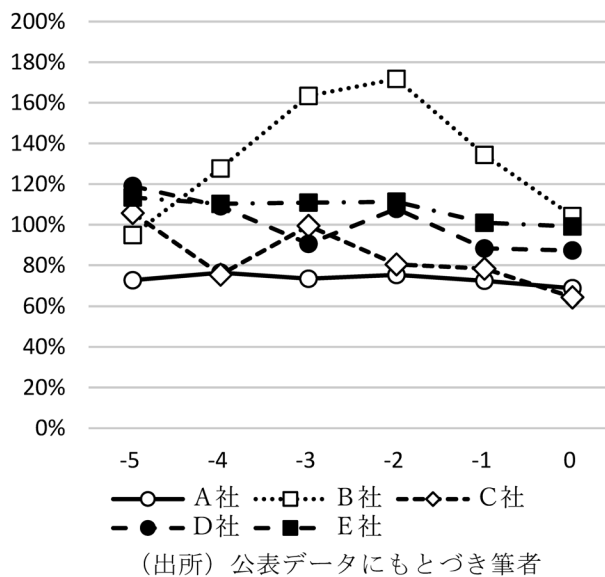


図7 流動比率の推移



4.6 販管費比率

図6ではB社を除き販管費の大幅な上昇は見られないが、各社ともに販管費比率は微増している。推定ではあるが、他の黄色信号がみられることから販管費の削減を行うことで増加を抑えている。

考察としては、販管費比率の連続的な上昇は黄色信号ありと判断していいと考える。

4.7 流動比率

図7に示した5社のうちで、5年間定常的に100%以下の会社が1社、80%から120%の間を動くがトレンドとしては下降の会社が3社ある。残る1社はYear-4からYear-2までは高い比率であったがYear-0には100%程度に下降している。この結果から、流動比率100%のハードルも一つのベンチマークとなると考える。

5. まとめ

企業が安定した業績をあげ、同時に事業の成長を図るためには組織内部で経営を阻害し得る要素を早期に察知し、対策を打つことが不可欠である。本稿は企業経営上の異変察知のための視点として「黄色信号」を提唱し、その定性的な側面を分類した後で定量的な側面の例として幾つかの財務指標に注目し、その有効性を検証した。定性・定量両者の関係について比較的明瞭に見て取れるものは、社内の計数管理不足・モニタリングの不足(2.3.1)や借入金の膨張(2.3.2)である。これらの事象が起こっているとFCF(修正後)(4.1)、DER(4.3)、CAPEX(修正後)／償却費(4.5)などに比較的短期に影響を及ぼす。また、その他2.で挙げた黄色信号の事象の幾つかが4.で説明した財務指標に直接的に影響を及ぼし、その結果はバランスシートの悪化として表れる。ただし一部の指標(3.2.8及び3.2.9)についてはある傾向をつかめるに至って得おらず、今後の検討課題である。これらの点を踏まえ、マネジメントは常にこれら定性的黄色信号と財務諸表に現れる定量的な黄色信号の双方に注意を払いながら経営を遂行していくことが肝要である。

謝辞

本稿は、名古屋商科大学で開催された日本管理会計学会2020年度全国大会の特別企画の内容を、当日の議論を踏まえて加筆、修正したものである。座長の辻正雄先生(早稲田大学・名古屋商科大学)をはじめ、当日の議論にてご質問ご意見をくださった伊藤和憲先生(専修大学)、加登豊先生(同志社大学)はじめ当日ご質問をいただいた先生方に深く御礼申し上げます。