

# 1

ホントの企業探偵団シリーズ

## あの会社の「倒産」は、 未然に分かった!? の巻



eol 企業ナビ

企業研究では、企業のプラス面、  
マイナス面の両方を知ることが重要です。

### 目次

🔍 ホントの情報があなたに。 eol 企業ナビのご紹介	13 14
¥ 勘定あつて銭足らす。 利益の増加＝現金の増加ではない	12
⌚ 犯人はどこに？ 過剰な在庫は資金繰り悪化を招く	11 12
❓ 犯人はここに隠れてる？ バランスシートを見てみよう	9 10 11 12
⌚ あの会社の「倒産」は、未然に分かつた！？	7 8
❓ 7つ道具の1つ！？「有価証券報告書」	4
⌚ ホントの企業探偵団へようこそ。	3

就職活動中、もしくは就職活動をこれから始めようとしている学生のみなさん、こんにちは。

私は「**ホントの企業探偵団**」探偵 名比(なび)。  
通称ナビ探偵です。

以後、お見知りおきを。

## ホントの 企業探偵団へ ようこそ。

### 企業の…「ホント」…知りたくないですか？

我が探偵団は企業の「ホント」を知りたいあなたの味方です。これから私とともに、いろいろな企業の本当の姿を見ていきましょう。そのためにある報告書を使います。それは「**有価証券報告書／ゆうかしょうけんほう／くしょ**」というものです。

## 7つ道具の1つ！「有価証券報告書」

「**有価証券報告書**」とは上場企業が毎年、国に提出する報告書のことです。その書類にはその会社の業績や資産のことが書かれています。

株投資の参考資料とされるその書類は、嘘を書くと企業が罰せられます。そのため、「良い」とも悪い」とも全て報告することが義務づけられています。

ただ、この書類はビジネス専門用語のオンパレード。

特に企業の財務情報は見慣れない言葉ばかりで、最初はとつづきにくく、難しいと感じるでしょう。

でも大丈夫！ 順を追つてやさしく、見方のコツなどを教えします。

会社の全貌がわかり、また将来を読むためのヒントが詰まっている

有価証券報告書。

これを使っていろいろな企業の本当の姿を理解していきましょう。



かのホリエモン事件も  
有価証券報告書の  
ウソの記載が  
事の発端なんじゃよ。



## あの会社の「倒産」は、未然に分かつた!?

まず今日は、米国サブプライムローン問題に端を発した世界的金融危機、その煽りを受けて倒産したある会社の「なぜ倒産?」

を推理し、解明していきたいと思います。

**倒産なんて、赤字が続けば当然なんじゃ…とお思いのあなた!**

実は、その会社の**経営成績は黒字**でした。にもかかわらず、倒産してしまったのです。

**採用試験に応募した時には有望な会社だと思っていたのに、就職してみたら倒産に…なんていうことに皆さんもなりたくないですよね。**そんなリスクを避けるにはどうしたらいいか??そのヒントをご紹介しましょう。

実際に報告書の業績をみてみよう「モリモトの事例」

さきほど紹介した会社は**モリモト**という不動産会社です。

ご存じですか?

デザイン性の高いマンション等の販売をしていた中堅不動産の

モリモト(東証2部上場)は2008年11月28日に民事再生法を申請し、上場からわずか一年未満で事実上倒産しました。下の表(図表1-1)はモリモトの**有価証券報告書**に書かれている経営指標の表です。

図表1-1 モリモトの主な経営指標 単位:百万円

回次	第23期 (2005年4月~3月)	第24期 (2006年4月~3月)	第25期 (2007年4月~3月)	第26期 (2008年4月~3月)
売上高	77,950	95,607	117,637	155,700
経常利益	7,458	10,921	18,337	20,200
当期純利益	3,940	6,077	9,852	11,000
純資産額	19,424	26,141	44,293	—
総資産額	150,233	197,195	228,635	—
自己資本比率	12.9	13.1	19.3	—
自己資本利益率	22.3	26.8	28.1	—
<b>営業活動によるCF</b>	<b>-29,632</b>	<b>-36,875</b>	<b>-16,118</b>	—
投資活動によるCF	-3,822	-350	191	—
財務活動によるCF	36,969	33,538	19,285	—
現金及び現金同等物	18,925	15,411	18,769	—
従業員数	319	329	382	—

※出所:モリモト「有価証券報告書(第25期)』平成20年6月27日 ※第26期の数字は2008年5月15日に発表した同社「決算短信」による予想

### 全体をもっと見てみよう

どこにも**倒産の影はみられない**ようです。では隣の頁の表(図表1-2)はいかがですか?上の表の続きです。なんとなく気になる数字がありますね。**営業活動によるCF(キャッシュフロー)**という項目が連続して赤字になっています。ここに倒産のカギを解くヒントが含まれているかもしれません。

図表1-2

回次	第23期 (2005年4月~3月)	第24期 (2006年4月~3月)	第25期 (2007年4月~3月)	第26期 (2008年4月~3月)
売上高	77,950	95,607	117,637	155,700
経常利益	7,458	10,921	18,337	20,200
当期純利益	3,940	6,077	9,852	11,000
純資産額	19,424	26,141	44,293	—
総資産額	150,233	197,195	228,635	—
自己資本比率	12.9	13.1	19.3	—
自己資本利益率	22.3	26.8	28.1	—
<b>営業活動によるCF</b>	<b>-29,632</b>	<b>-36,875</b>	<b>-16,118</b>	—
投資活動によるCF	-3,822	-350	191	—
財務活動によるCF	36,969	33,538	19,285	—
現金及び現金同等物	18,925	15,411	18,769	—
従業員数	319	329	382	—

それでは、以降の**財務諸表**と呼ばれる資料を参考にしながら、倒産の原因がどこにあつたのかを推理していきましょう。ちなみに財務諸表とは、**会社にとっての家計簿のよう**なものです。上の経営指標の表は、財務諸表の一部を抜粋したものになります。これから、財務諸表のうちの、**貸借対照表**と**キャッシュフロー計算書**という企業の経理や財務状況を知る上でとても大切な資料を使って、倒産の原因を探っていきます。

**有価証券報告書**

- 第1. 企業の概況
- 第2. ...
- ↓
- 第5. 経理の状況

**財務諸表**

いろいろ難しい用語が並んでるが、言葉だけでも覚えておくとこれから為になるじゃろ。言葉の意味はこれからすこしづつ理解していくのがいいのじゃ。





# 犯人はここに隠れてる？ バランスシートを見てみよう

まずは隣のページの図表3をご覧下さい。連結貸借対照表という資料です。

貸借対照表という言葉は聞いたことがありますか？

入社してある程度数字に関わるようになると（例えば経理や経営など）、必ず目にする表です。

この表は簡単に言つてしまえば、会社の資産の構成を表したものになります。実はこの表はすぐれもので、会社のいろいろな事情が読み取れるのです。でも、何が書いてあるのかサッパリ…という人のために、みなさんが身近に感じる例をあげて簡単に説明します。

この表をみると、大きく3つの項目

「資産の部」「負債の部」「純資産の部」にわかっていますね。

貸借対照表ではこの3つの関係性を理解するのが大切です。

「資産」というのは会社の持ち物です。「負債」や「純資産」というのは持ち物を手に入れるために使った借金や貯金です。

例えばあなたが野球チームサークルを作ろうとしたとします。

チームにはボールやバットなどが必要ですね。全部で10万円ほどかかるとします。でも自分の貯金は3万円しかない。

そうすると、自分の貯金（純資産）3万円に加えて、親から7万円の借金（負債）をします。それら純資産と借金で、ボールやバット（資産）を買つ。

この関係性を図式で表すと「資産の部（10万円）」＝「負債の部（7万円）」+「純資産の部（3万円）」になります。（図表2参照）

「資産の部」は常に「負債の部」と「純資産の部」との合計と等しくなるので、貸借対照表は**バランスシート(B/S)**と呼ばれます。

図表2



図表3 モリモトの連結財務諸表(貸借対照表)

資産の部		負債の部	
I 流動資産	217,455	I 流動負債	105,847
1.現金及び預金	18,782	1.支払手形	18,398
2.営業未収入金	175	2.営業未払金	324
3.販売用不動産	42,033	3.工事未払金	1,801
4.仕掛不動産	151,875	4.短期借入金	71,997
5.前渡金	1,119	5.1年内償還予定の社債	326
以下略		以下略	
II 固定資産	11,180	II 固定負債	78,495
1.有形固定資産	5,110	1.社債	336
2.無形固定資産	400	2.長期借入金	76,121
3.投資その他の資産	5,669	以下略	
4.固定資産合計	11,180	負債の部合計	184,342
		純資産の部	
		I 株主資本	44,590
		1.資本金	5,772
		2.資本剰余金	5,392
		3.利益剰余金	33,426
		II 評価・換算差額等	-496
		III 少数株主持分	199
		純資産合計	44,293
資産合計	228,635	負債及び純資産合計	228,635



# 犯人はどこの誰？

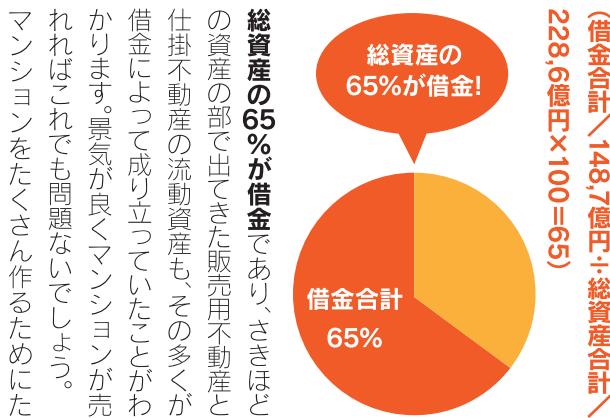
～過剰な在庫は資金繰り悪化を招く～

では早速、前ページの貸借対照表を詳しく見ていきましょう。

まず「資産の部」。大きく「一・流動資産」と「二・固定資産」にわかっていますね。これは覚えておくべき必須知識です。

「流動」とは1年内に現金に換えることができる資産です。例えば現金はもちろん、株券などもそれに入ります。そして「固定」とはそれ以外の簡単にお金に換えないもの、例えば自社ビルや工場の機械などの資産です。同じ資産でも固定資産より流動資産の割合が大きい方が会社は安定します。なぜなら、現金にすぐ換えられる資産が多い方が、急な支払いでお金に困ったときにでも都合がつきますからね。では実際にモリモトの流動資産を見

3年かかるのが普通で、会計の基準上、流動資産に含まれているとはいって、実際は現金には換えられません。つまり、企業の安定性を示す流動資産の比率が高くて、実際はすぐに現金に換えられる資産があつたわけではなく、資金繰りに困ってもすぐ都合がつくということではなく、かつたのです。またの割の在庫は、建てたマンションが売れるとうてどんどん作った結果、自社の体力を超える在庫になっていたことが想像できます。売り上げが伸びている場合には、過剰な在庫はむしろ必要かもしれません（売るものがない）ではもったいないですものね）。しかし、もしも売れなくなつたらどうなりますか？マンションを売ろうにも売れない。そうなると現金が入らない。それら在庫の購入するための費用をモリモトはどうやって工面していたのでしょうか。



**犯人だと思つたら裏を取れ！**

マンションなどの在庫を多く抱えていたところに景気が悪くなつて倒産！…という推測は、他の指標も合わせて考えてみると、より確実性が増してきます。冒頭に営業活動によるキヤツシユフローという指標ができましたが、これも企業が公開している数字です。実はこの指標を貸借対照表と併せて見ていくことでもモリモトが倒産するのでは…という可能性のウラをじるうことができるのです。それでは次ページで実際に連結キャツシユフロー計算書(図表4)を見ていきましょう。



てみましょう。総資産のうちどのくらいを占めるのでしょうか…。

**(流動資産／217,454・資産合計／228,635×100=95)**

総資産の95%が流動資産としているに犯人はいない…。

じ、じいたいのですが、今まさってはいけません。わざによく見てみましょう。

この流動資産の割合は、販売用不動産と仕掛不動産が占めています。(1)の2つはメーカーという製品・商品などの在庫を指します。さきほど流動資産は1年内に現金に換えられることができる資産と説明しました。ですが、実際この資産は、土地の仕入れからマンションの販売までに2～

負債の部をみてみましょう。青字は債務情報を表しています。それら社債や短期借入金と長期借入金を足すと合計148,7億円…。総資産は228,6億円なので、総資産内の借金の割合は…

**(借金合計／148,7億円・総資産合計／228,6億円×100=65)**

マンションなどのは在庫を多く抱えていたところに景気が悪くなつて倒産！…という推測は、他の指標も合わせて考えてみると、より確実性が増してきます。冒頭に営業活動によるキヤツシユフローという指標ができましたが、これも企業が公開している数字です。実はこの指標を貸借対照表と併せて見ていくことでもモリモトが倒産するのでは…という可能性のウラをじるう事ができるのです。それでは次ページで実際に連結キャツシユフロー計算書(図表4)を見ていきましょう。

¥

**勘定あつて錢足らす** ～利益の増加＝現金の増加ではない～

以上、これまでモリモトの倒産直前の財務諸表を基に同社の倒産の原因を探つてきました。

は、借金に過度に依存した土地の仕入れと建設で、過剰な在庫を抱えていたこと。そのために営業活動によるキャッシュフローで継続的な赤字を招いていたことです。

がきました。モリモトは過剰な在庫をさばけなくなり、現金（キャッシュ）もなくなり、借金や建設費、人件費などの支払いができない状況

は黒字でも、資金不足に陥っている  
ケースが起つり得ます。

図表4 モリモトの連結財務諸表(キャッシュフロー計算書)

回次	第24期(2006年4月~3月)	第25期(2007年4月~3月)
区分	金額	金額
I 営業活動によるキャッシュフロー	-36,875	-16,118
税金等調整前当期純利益	11,070	18,069
減価償却費	155	148
前受金の増減額	-226	2,072
棚卸資産増減額(-は増加)	-49,493	-29,671
以下略		
II 投資活動によるキャッシュフロー	-351	191
以下略		
III 財務活動によるキャッシュフロー	33,538	19,285
短期借入金の増減額	-5,297	-2,697
長期借入による収入	83,900	65,123
長期借入金の返済	-44,893	-52,465
株式の発行による収入		9,685
IV 現金及び現金同等物の増減額	-3,687	3,357
以下略		

営業活動によるキャッシュフローの数値は要チェック！

そもそもキャッシュフローとは何でしょう。キャッシュフローとは言葉のとおり、現金（キャッシュ）の流れ（フロー）を表

トの営業活動によるキャッシュフローを見てみますと、赤字が続いていますね。その主な原因を見てみると棚卸資産増減額のマイナス値が大きいためであることかがわかります。

した書類です。また、頭にしている**営業活動**という言葉から、みなさんは営業マンや営業職といった言葉を思い出さかもしれません。ここでの意味は、会社が**生業を営む**という解釈になります。<sup>すな</sup>くシングルに考えると、会社経営とは、何かをする仕入れ[A・在庫]、それを仕入れより高く売り[B・販売]、その差額を儲け[C・利益]とします。

営業活動によるキャッシュフローとは、まさに**A→B↓**の流れを表したことになります。さて、実際のモリモリ庫のことと、建設中も含めたマンションを指し、上記のシンプルな考え方の【A・在庫】にあたります。マイナス値は、借金を意味します。借金で多くの土地を買い、マンションを建設した結果、資金が流出してしまい、営業活動による現金の流れは大きくマイナスになつてているのです。

先の貸借対照表の部分でも過剰在庫(原資は借金)が見受けられました。キャッシュフローでも同じことが分かりましたね。



「利益の増加＝現金の増加」とは言えません。利益は売上からの費用を差し引いたものです。

引いた経理上での数値であり、財布の中の現金とは直接結びつかないのです。手元の現金が足りないがゆえに、目先の費用の支払いができるず、その支払いのために借金をして、いつ

※この冊子は、学生に理解していただきやすくするために一部比喩的な表現や解説を用いています。予めご了承下さい。



# ホントの情報をあなたに

～e-oー企業ナビのご紹介～

企業の採用ページに載っている企業情報は、良い部分が強調されて書かれています。

それは、当然多くの学生に応募してもらつためだからです。

皆さんがあなたにしている採用情報の中には、業績が右下がりといつ事實が隠されているかもしません。

入社してから知るのでは遅いのです。

競合企業が圧倒的に強いため、自社商品がなかなか売れない・・・

少子化による需要先細りのため、お先数年・・・

入社後こんな思いをしながら新入社員として働いている自分がいるかもしれません。

有価証券報告書の財務情報や事業状況などの、ありのままの情報を知りましょう。

企業側から一方的に流される広告情報だけではなく、

積極的にリアルな情報をつかむ努力をしてみましょう。

「e-oー企業ナビ」には、リアルな企業情報があります。

有価証券報告書を見やすく表示したり、企業の業績をグラフ表示させたり、  
ありのままの企業情報が簡単に分かります。

是非ともみなさんの企業研究に役立ててください。



企業情報の宝庫と呼ばれる有価証券報告書のデータをもとに、就職情報誌にはない真の情報が分かり易く手に入ります！

- 特徴 ① 詳細な企業情報をわかりやすく提供
- 特徴 ② 企業のプラス面・マイナス面の情報がある
- 特徴 ③ いろいろな企業ランキング
- 特徴 ④ 興味のあるキーワードで企業を探せる、テーマ別検索機能
- 特徴 ⑤ 今後の展望・課題が読み取れる有価証券報告書を収録  
エントリーシートや面接対策にも有効



これからも「ホントの企業探偵団」は企業のホントを探り続けます。  
またどこかでお会いしましょう！