

# 大規模農業法人のキャッシュフロー計算書を用いた財務リスク分析

誌名	関東東海北陸農業経営研究
ISSN	21897646
巻/号	109
掲載ページ	p. 69-73
発行年月	2019年3月

農林水産省 農林水産技術会議事務局筑波産学連携支援センター  
Tsukuba Business-Academia Cooperation Support Center, Agriculture, Forestry and Fisheries Research Council  
Secretariat



# 大規模農業法人のキャッシュフロー計算書を用いた財務リスク分析

大室健治\*・松本浩一\*\*・佐藤正衛\*\*\*

(\*農研機構西日本農業研究センター・\*\*農研機構中央農業研究センター・

\*\*\*農研機構北海道農業研究センター)

## I 問題意識

近年、規模拡大や事業多角化を図る農業法人が増加してきており、それらの経営においては多数の常時雇用者を抱える場合が多い。さらに、これら大規模雇用型経営においては、大型のトラクターやコンバイン等の農機具並びに農産物の加工設備や販売店舗等を保有するために、借入金等の外部資金調達によって多額の投資を行う場合がある。このような規模拡大や事業多角化並びに多額の投資は、経営環境の変化によっては財務リスクを高めることがある<sup>注1)</sup>。具体的には、大規模な雇用型農業法人において高まる可能性がある財務リスクとして、①雇用労働力を用いることによる賃金支払リスク、②資材等の物財費の増大による物財支払リスク、③多額の投資に伴う借入金の増大による元利返済リスク等が考えられる。

以上のような財務リスクの高まりを原因とする財務悪化を防ぐためには、これら各リスクの状況を適時に把握し対策を講じるための財務管理が重要になる<sup>注2)</sup>。そして、そのような財務管理方策の一つとして期待されるツールが、「キャッシュフロー計算書」(以下、C/F)である<sup>注3)</sup>。しかし、大規模な農業法人におけるC/Fの分析事例は少なく、それを用いた財務管理方策の有効性の検討については管見の限り十分な研究蓄積がみられない。

## II 課題の限定

以上の問題意識を踏まえ、本稿では法人経営の財務データの事例分析により、次の3つの課題について検討する。

第1は、大規模農業法人における経営展開に沿った財務状況の変化を、貸借対照表と損益計算書を用いた収益性と財務安全性の指標により把握する。これは、C/Fの分析結果との比較のためである。

第2は、分析対象法人のC/Fを分析し、営業活動キャッシュフロー(以下、営業CF)、投資活動キャッシュフロー(以下、投資CF)、フリーキャッシュフロー(以下、フリーCF)、財務活動キャッシュフロー(以下、財務CF)の動態を把握する。

第3は、筆者らが考案するC/Fのデータを用いた財務リスクの評価指標を用いて、フリーCFの変動要因となっている財務リスクを特定し、その影響を評価する。

## III 対象と方法

本稿の分析対象は、広島県中央部の中山間地域に位置する集落営農法人A(以下、A法人)である。A法人の耕地面積は127ha(うち水田面積:118ha)であり、稲作が基幹作物で、他に、大豆、麦(小麦・大麦)、野菜を生産している。主要労働力は約10人で、農作業に関する主要機械(田植機・トラクター・コンバイン等)を各々複数台所有している。A法人の経営の特徴

として、2012年に6次産業化事業として米粉パン専門店を開設している点が挙げられる。

分析データは、A法人の2010年から2015年までの6年間分の①貸借対照表(以下、B/S)、②損益計算書(以下、P/L)、③C/F(B/SとP/Lから間接法により作成)である。なお、以下、単にCFと表記する場合はキャッシュフローの略語として用いる。また、本稿ではフリーCFを取り上げているが、ここでのフリーCFの計算方法はC/F上の営業CFに投資CFを加減する簡便法によって算出している。

データの分析方法は、一般の財務分析指標については収益性指標として総資本経常利益率と売上高営業利益率、売上高経常利益率の3つを算出し、財務安全性指標としては当座比率、流動比率、固定長期適合率、自己資本比率を算出する。そしてC/Fについては、活動区分別のCFの年次推移を分析するとともに、C/Fの活動区分別のデータを用いた財務リスクの評価指標を算出し(第1表)、事業展開に沿って分析する。

## IV 結果

### 1 収益性・財務安全性

まず、一般的な財務指標を用いて行ったA法人の財務分析結果を見ていくことにしたい。第1図に示した収益性指標からは、分析対象期間中は売上高営業利益率の負値が続いており、営業利益に助成金収入などの営業外収益が加算されることによって総資本経常利益率と売上高経常利益率が正値となっている。この点は、他の多くの土地利用型経営の財務構造として指摘される点と共通する。2011年から2012年にかけて総資本経常利益率が大幅に低下している要因としては、2012年に開設した6次産業化事業に伴う資産増加が、分母の総資産額を増加させたことが一因と考えられる。また、2012年以降、総資本経常利益率や売上高経常利益率は、10～20%程度の水準で安定的に推移している。

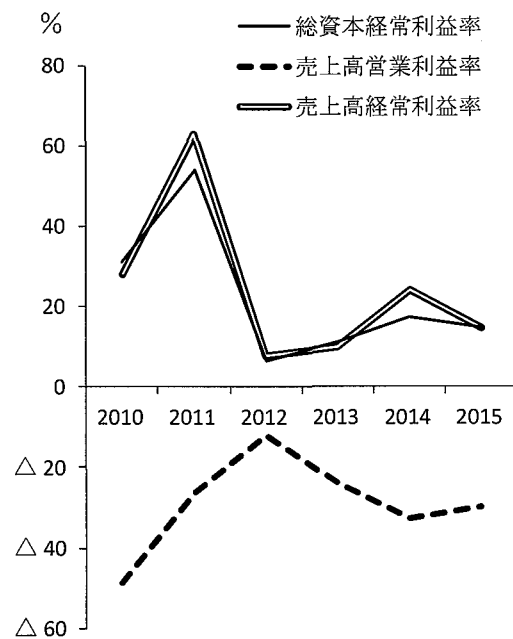
第1表 定量的財務リスクの評価指標

リスク類型		指標の計算式
返済リスク		財務COF ÷(営業CIF+財務CIF)
支払リスク	賃金 支払リスク	賃金支出額 ÷(営業CIF+財務CIF)
	物財 支払リスク	物財支出額 ÷(営業CIF+財務CIF)

注1: 筆者ら作成。

注2: COFは、Cash Out Flowの略称であり、各活動区分内の勘定科目で負債の金額の合計である。他方、CIFは、Cash In Flowの略称であり、各活動区分内の勘定科目で正値の金額の合計である。

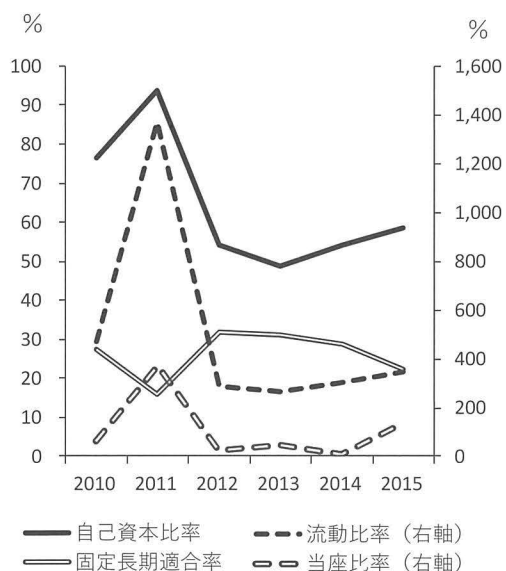
注3: いずれの指標も、大きい値の場合にリスクが高いものと評価する。



第1図 収益性指標の年次推移

注:A法人の財務データより作成。

他方、財務安全性の推移の特徴について自己資本比率に着目して述べるならば(第2図)、収益性の向上が反映して2011年に自己資本比率が高まっている。しかし、2012年に6次産業化事業を開始するに伴う負債の増加によって、自己資本比率は50%程度へと低下している。その後、自己資本比率は概ね同水準を推移し、他の短期財務安全性の指標等も自己資本比率と類似したトレンドを示している。



第2図 財務安全性指標の年次推移

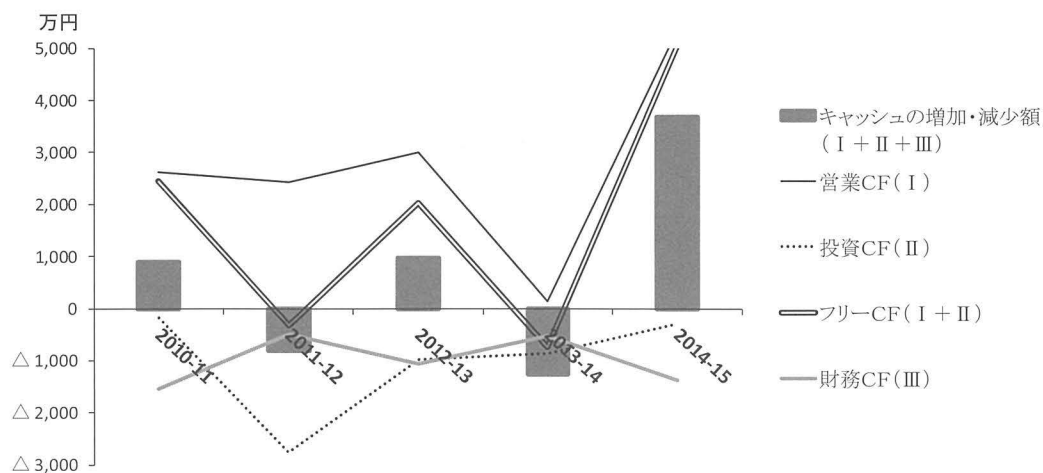
注:A法人の財務データより作成。

## 2 活動区分別のキャッシュフローの推移

次に、活動区分別のCFの推移をみたものが、第3図である。この図からは、次の3点が指摘できる。

第1は、2011-12年においてフリーCFが低下しているが、この原因は、6次産業化事業として創設した米粉パン工房に係る設備投資にキャッシュを投入したことがあり、この点は投資CFの減少によって確認できる。既述のようにこの時期の財務安全性指標は負債の増加に伴って自己資本比率が低下しており、財務状況が悪化しているようにも捉えられる。しかし、ここでのフリーCFの低下は将来のリターンを目的にした積極的投資に伴うという側面が強いことから、財務リスクの高まりとはみなさないほうが妥当といえよう。

第2は、2013-14年にもフリーCFが大きく減少しているが、この原因は、上述した2011-12年の現象とは異なり、営業CFの減少によるものであることが確認できる。この間の財務安全性については自己資本比率や他の短期財務安全性指標についても大きな変化はないが、収益性指標のうち売上高営業利益率が低下傾向にあることが第1図から確認できる。つまり、財務



第3図 活動区分別のCFの推移

注:A法人の財務データより作成。

安全性指標では資金面での問題を十分に把握できないような場合でも、収益性指標の低下と連動するように変化する営業CFとフリーCFの関係を捉えることで、早急に対処しなければならない問題の所在が把握できるのである。そして、このようなフリーCFの低下の背景には、財務リスクの構成要素のうちのなんらかが影響していると考えるのが妥当であろう。

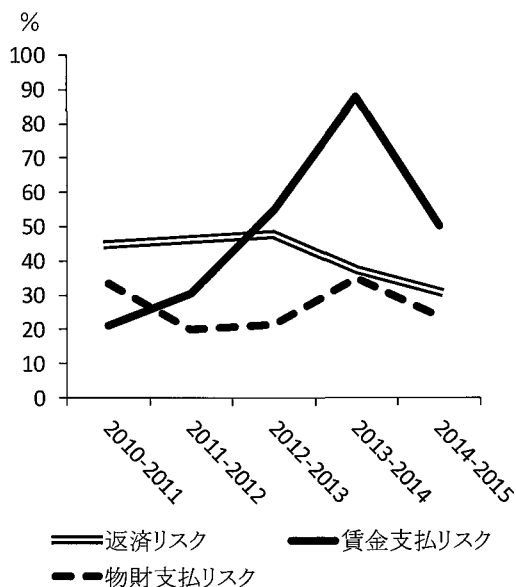
第3は、フリーCFが上昇する際には、いずれの場合でも営業CFが増加している点である。すなわち、一定期間の経営活動の成果として残る経営者の使途裁量範囲が比較的柔軟なフリーCFを増加させるためには、営業活動によるキャッシュ創出力の強化が重要になるということが改めて確認できる。

### 3 財務リスク指標の推移

前節で確認したフリーCFの動向を踏まえ、ここでは、いかなる財務リスクがフリーCFの変動に影響していると考えられるかを、筆者らが考案する財務リスク指標を用いて検討する(第4図)。

まず、第3図において営業CFが減少してフリーCFが著しく低下していたことから何らかの財務リスクが高まっていると考えられた2013-14年では、貸金支払リスクが高まっていることを確認できる。そして、この結果を敷衍するならば、貸金支払リスクが50-60%程度である2012-13ではフリーCFの低下はみられず、貸金支払リスクが80%を超えている2013-14年においてフリーCFが低下していることから、A法人においては貸金支払リスクの80%を一つの危険水準の経験的な目安として想定することができよう。なお、雇用型法人経営等においては貸金支払リスクを早期に把握するためには、その分析期間を月単位にすることが望ましいが、本稿のここでの分析ではデータの利用制約上、年次を単位にしている。

他方、返済リスクについては2012年の投資



第4図 財務リスク指標の年次推移

注1:A法人の財務データより作成

注2:返済リスク、貸金支払リスク、物財支払リスクの各指標の計算式は、表1の通り。

後、大きな変動がないことから、安定的に元利返済を行うことができていると評価できる。なお、ここでの結果からは、A法人の返済リスクについては50%程度までであれば標準的な水準とみなすことができよう。

最後に、物財支払リスクについては、フリーCFが減少した2011-12年には低下傾向をみせていることから、これに起因する財務リスクは生じていないと評価できる。しかし、2013-14年においては物財支払リスクが前年の20%程度から30%近くに上昇しており、このことが貸金支払リスクの高まりに重なってフリーCFの低下を引き起こしたものと考えられる。

## V 考察

以上の分析結果より次の2点の考察が得られる。

第1は、C/Fを分析することにより、一般的な財務分析指標である収益性指標や財務安全性

指標とは異なる資金管理上の知見が得られる点である。具体的には、本稿で分析対象とした事例経営における収益性指標と財務安全性指標の推移を見るだけでは把握できなかった点として、2013-14年に貸金支払リスクと物財支払リスクが上昇することによりフリーCFが減少したという資金管理上の問題を抽出することができた。

第2は、C/Fのデータを用いた財務リスク評価指標に一定の有効性があることを確認した。具体的には、フリーCFを減少させる財務リスクの評価基準として、事例経営の経験則としてはあるが貸金支払リスクと物財支払リスクの危険水準を見出した。これらの財務リスク指標を用いた予実管理を行うことで、早期に財務リスクの高まりを察知し適時に対策を講じるような財務管理が可能になると考えられる。

## VI 今後の課題

本論文では、雇用労働を有する大規模農業法人を分析事例として、C/Fを用いた財務リスクの分析を行った。その結果、一般の財務分析指標では把握できない財務上の問題点が抽出できるとともに、財務リスク指標を用いることで適時・適確な財務管理を実現できる可能性が示唆された。

残された課題としては、まず、筆者らが考案する財務リスクの評価指標について他の事例での有効性を検討することがある。また、迅速な財務診断とその処方のためには財務リスクの月次評価手法についても検討が必要である。そのためには、農業法人が導入する会計ソフトに蓄積された日々の簿記データを用いて月次単位のC/Fを作成することが求められる。さらに、各財務リスク指標を総合化した指標の開発等も挙げられるが、これらについては今後の課題としたい。

注1) 農業経営の外部環境の変化によって発生する財務リスクについては、木南(2001)に

よる詳細な整理がある。

注2) 大室・梅本(2010)は農業法人を対象として財務悪化の先行指標を検討し、財務悪化は、「まず収益性を表す総資本経常利益率や売上高経常利益率、並びに資金繰りの評価指標である売上高キャッシュフロー比率等が先行的に著しい低下傾向を示し、それとともに効率性を表す諸々の回転率も低下傾向を示す。その上で、短期及び長期の財務安全性の低下が生じることを確認」している。

注3) 伊藤・八巻(1993)では、農業法人の資金繰りの実態と特徴を事例分析によって明らかにしており、また、南石ら(2002)は生産計画と財務分析が統合した経営計画手法を検討するなかでC/Fの位置づけを行っている。

### [引用・参考文献]

- 伊藤忠雄・八巻正(1993):『農業経営の法人化と経営戦略』、農林統計協会。
- 梅本雅編(2011):『担い手育成に向けた経営管理と支援手法』、農林統計協会。
- 大室健治・梅本雅(2010):「農業法人における財務悪化の先行指標」、『関東東海農業経営研究』、第100号、pp.83-87。
- 亀谷昶編(1990):『現代農業経営分析論』、富民協会。
- 木南章(2001):「農業経営の外部環境のマネジメント」、『農業経営研究』、第38巻第4号、pp.15-23。
- 櫻本直美(2001):「農業用資金繰りシステムの開発」、『農業情報研究』、第10号第2号、pp.91-104。
- 土田志郎(1997):『水田作経営の発展と経営管理』、農林統計協会。
- 南石晃明・阿部純也・平石武・相原貴之(2002):「農業経営計画における生産計画と財務分析の統合」、『農業経営研究』、第40巻第2号、pp.11-22。