

コロナ  
時代に  
おける

特別記事

# 中小企業の 財務戦略を 考える

コロナ禍でも  
強い会社の  
財務体質とは

自己資本比率を  
高めて財務体質を  
強化する

収益性や効率性を  
改善し企業体力指数の  
向上を目指す

コロナ禍により多くの会社が経営の危機に瀕していますが、一方で強い財務体質を持つ会社は、しっかりと経営を続けています。ここでは、中小企業が押さえておくべき財務指標の見方や考え方を解説します。

株式会社古田土経営  
戦略財務コンサルタント  
川名 徹

# コロナ禍でも強い 会社の財務体質とは

## 財務体質が強い会社は 問題なく経営を行なっている

新型コロナウイルスにより、多くの企業で収益が悪化しています。しかし、直近の収益は悪くなりながらも、以前から強い財務体質を築いてきたことでほとんど問題なく経営を続けている会社も存在しています。

この違いを理解することで、今後、中小企業がとるべき方向性、財務戦略が見えてきます。

まず、「財務」の本質は何かを考えてみましょう。一般的に「財務体質」がよい会社、悪い会社という言い方で会社の状態を測りますが、この「財務体質をよくする」とは一体どういうことでしょうか。

結論から言うと、財務体質をよくすることは、貸借対照表をよくすることであり、さらに突き詰めると、現預金を増やして借入金を

減らすことです。そして、「現預金残高Ⅳ借入金残高の状態をつくり、その差額を年々増やしていくこと」だと定義できます。

毎年国税庁から発表されている統計調査によると、平成30年度的全申告企業のうち、黒字企業の割合はわずか33・9%です。実に66・1%の会社がコロナ危機前にすでに赤字企業ということになります。会社は赤字で倒産するわけではありません。お金がなくなつたときに倒産するのです。

ですから、いかに現預金を多く持ち、その現預金をいずれば、「返済しなくてもよいお金」にしていくことが、つぶれない会社にするということであり、財務体質改善の最終ゴールになります。

## コロナ禍でとるべき 対策の優先順位

財務の観点から、今回のコロナ禍において企業が最初にとるべき

対策は、この状況がいつまで続くかわからないため、とにかく手元に資金を多く確保しておくということでした。

今回の危機では、リーマンショック時や東日本大震災後でも制度はされなかった好条件での公的支援、融資制度が創設されました。

これを有効に活用して、まずは借入を増やしてでも現預金を増やすことが、もつとも優先順位の高い危機対応となります。

そして次に固定費をすべて見直し、変動費も削減、不要な資産を売却して経営効率を高めます。

この順番が非常に重要です。そして、この借入方法の選択が、目の前の資金対策だけではなく、今後の財務体質改善にも長く影響する可能性があるのです。

## 長い返済期間で借りて 財務体質を改善する

今回の日本政策金融公庫や商工中金など政府系金融機関の融資では、返済が始まるまでの据置期間が3～5年、返済期間15年、当初3年間は利子補給があるという条件です。民間金融機関も据置期間が最長5年の融資を取り扱ってい

ますし、実質無利子・無担保で借りることができません。

ここで重要なのは、無利息で借りられることではありません。これらの融資の最大の特徴は「据置期間」と「返済期間」の長さです。残念ながらこの特徴を正しく理解せずに、ただ借りている企業も見受けられます。

「手元預金が減りそうだからとりあえず借りておきたいが、借金はあまり増やしたくないので早く返すべき」と考えて据置期間はなし、もしくは1年しか設定せずに、通常の運転資金と同様に5年で融資を申し込むケースがあります。

もちろん審査があるので、すべての企業で、据置期間5年、返済期間最長15年の条件で借りられるわけではないですが、この先が見えない状況で、通常の運転資金のような借り方は、直近の返済額を増やすだけの非常に危険な選択です。なぜなら、中小企業は借入の返済スピードが早いのです。

貸借対照表に載っている借入残高を、ここ1年間の返済額で割ってみてください。その返済ペースだと2～3年で完済してしまうようなスピードになっているケースがあります。

当然、多くの企業でその返済額を賄えるだけの利益が出ていないので、借入を完済する前に追加借入を繰り返して、さらに年間の返済額を増やして苦しんでいるわけです。たとえば今回、このコロナ融資で据置期間3年を設定できた場合には、返済をしない3年間で、コロナ以前に借りていた借入の返済が徐々に進みます。新たにコロナ融資で借り入れた金額は、3年間返済をしていないのでそのまま手元に残ることになります。

そして、3年経ったら、その後残り12年の期間で返します。このような借り方ができていけば、従来の返済スピードが非常に早い残債がなくなり、期間が長く、返済ペースがゆっくりな借入に中身が入れ替わっていきます。

いまは少しだけ借りて様子を見ておこうと考えるのではなく、据置期間をできる限り長く設定してもらい、返済期間も長い借り方をするので、キャッシュフローをよくし、将来の財務体質まで大きく改善することができます。

そして新たな融資で余裕ができた手元資金を活かし、コロナ後に向けての新事業や新サービスの開発といった未来に向けての対策を

じっくりと打つことができるわけ  
です。

今回の据置期間は返済の据置期間であると同時に、新たな事業展開を考えるための猶予期間でもあるのです。

### あるべき現預金の目安を 持つておく

それでは、そもそも会社はいくら現預金を持つておくべきなのでしょううか。

売上や利益など損益についての利益目標や販売計画、中長期計画を立てている会社は多くありますが、資金や貸借対照表の目標数値、計画を持つている会社はあまり多くありません。

企業の経営者、財務責任者は、アフターコロナを見据えて、しっかりとあるべき現預金の目安を持つておく必要があります。

現預金をどれだけ持つておきたいかという目標数値に、よく「月商の〇か月分を持つ」という指標を耳にすることがあります。

非常に単純でわかりやすい指標ですが、これはあくまでおおよっぱな目安であって、本来、会社が財務の目標とすべき数値ではあり

ません。

コロナ禍において売上（月商）が20%下がったから、会社は20%現預金を持たなくてもよくなるということにはならないのです。売上高が大きく粗利益率が5%の卸売業と、粗利益率100%のコンサル会社を比べてみてください。同じ5億円の粗利益額を稼ぐために、卸売業は100億円の売上が必要になりますが、コンサル会社は5億円の売上高でよいということになります。

同じ従業員数で、月々同じ固定費を支払っている同じ規模の会社を想定した場合、業種の違いによって会社で持つておくべき手元資金が20倍も変わってしまうことはあり得ません。

現預金は貸借対照表の話であり、売上は損益計算書の話です。損益計算書の科目を使って「あるべき資金量」を計ることは本来正しいしくないので。

### 企業が持つておくべき 現預金とは

2300社ある当社の顧問先の経営状況を見てみると、様々な危機に備えるためには、「総資産の

額の30%以上を現預金で持つておく」べきだと筆者は考えます。この貸借対照表をベースに必要な資金量を計画する考え方は、銀行が貸す運転資金の概念を考えてみるとよいでしょう。

一般に企業側は、「設備投資以外にかかる資金のすべて」を運転資金と考えている場合があります。

売掛債権の回収までに資金が不足することを一般的にサイト負けと言いますが、このサイト負けの対策としての資金のほかに、年2回の賞与や納税資金、借入金の返済、一般経費の支払いまで、すべてを含めて運転資金であると考えている会社が、残念ながら多いのです。

一方で、金融機関が定義している運転資金は、「受取手形＋売掛金＋棚卸資産」から「支払手形＋買掛金」を引いたものです。銀行はこの差額を短期貸付の融資枠と考えています。少しかみ砕いて言うと、「通常の営業活動でどうしてもサイト負けしてしまう部分の金額と、必要な在庫を保有するための金額は最低限、『運転資金』としてお貸しします」という意味になります。

この運転資金を構成している科

目には、売上や仕入、経費などの損益計算書の科目はなく、すべて貸借対照表の科目で計算されています。

総資産の額の30%以上を手元預金として持つておらず、この基準を大きく下回っているようであれば、無理に借入金減らすことを目指してはいけません。

逆に、借入を増やしても現預金を手元に置いておくことをお勧めめします。

多少の金利を気にするのではなく、十分な資金を手元に置いておくことが、今後も不透明なコロナ時代においては何より大切です。

しかし、将来にわたって永遠に借金を増やし続け、「借りられるときに借りられるだけ借りる」という財務戦略ではいけません。

必ず来る次の危機に備えて、いまから強い財務体質をつくる方向に舵を切る必要があります。冒頭に定義したとおり、「財務体質をよくする」とは「現預金を増やし借入金を減らすこと。そして、現預金残高/借入金残高の状態をつくり、その差額を年々増やしていくこと」なのです。いまの危機を乗り越えたら、次はこの財務のあるべき姿を目指しましょう。

## 理想的な 無借金経営を目指す

世の中には「無借金で返済実績のない会社には銀行は融資しない。無借金会社こそ倒産しやすい」などというのを、まことしやかに言う経営コンサルタントもいます。しかし、これはまったく的外れです。

当社では40年近く、多くの中小企業を支援していますが、社長が高齢で後継者もいないために自主廃業を選択する会社はあっても、「理想的な無借金経営」をしている会社で、倒産した会社は1社もありません。

筆者が考える「理想的な無借金経営」とは現預金を総資産の60%以上持つており、自己資本比率も60%以上ある会社です（次頁図表1…安定順位1）。

倒産する会社は、いずれも借入過多の会社と支払手形を振り出している会社です。

銀行がお金を貸さない会社とは、大きな損失を出して資金不足に陥ったときには、すでに借入過多に陥っており、かつ、手元資金のない会社です。本来なら借入金

で資金調達すべきところを支払手形や割引手形で資金を調達しているような会社です。

つまり、「無借金会社こそ倒産しやすい」という単純な主張は論外なのです。

そして、借入金はあっても、それ以上に現預金を持つている状態を「実質無借金」と言います（次頁図表1…安定順位2）。

経営者のなかには「実質無借金であることが正しい」と言う人もいますが、これもまた勘違いしやすい主張です。

単に実質無借金といっても、い

くらの現預金残高や借入金残高が妥当なのかを知っていなければ、いずれ「借りられるときに借りられるだけ借りる」という安易な思考になってしまいます。

無借金にもよい無借金と悪い無借金があり、実質無借金にもよい、悪いがあるのです。大切なのは、具体的な目標値と戦略です。

まずは、前述のとおり総資産に対して現預金の比率を30%以上にする。それが達成できたら少しずつ借入金を減らして財務体質を改善し、「理想的な無借金」を目指していくことをお勧めします。

## 自己資本比率を高めて 財務体質を強化する

### 中小企業が目指すべき 安全な財務体質とは

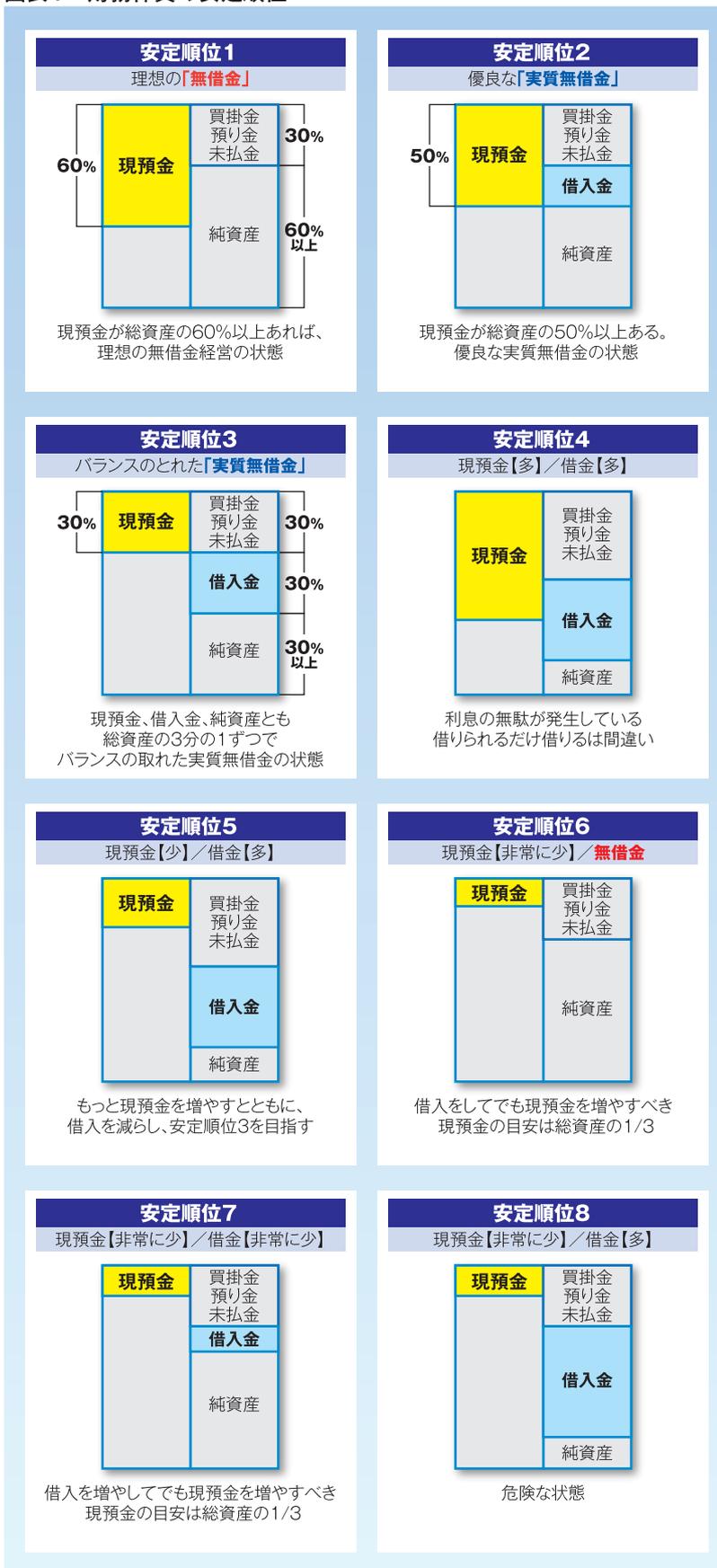
貸借対照表の基準として、自己資本比率についても目安を説明します。

まず、中小企業が目指すべき自己資本比率の目標は、30%以上と考えてください。貸借対照表を区

切って考えてみましょう。総資産に対する現預金比率は総資産の30%が目標なので、総資産の約1/3と考えます。

支払手形や買掛金などの信用債務の目安も総資産の1/3、借入金など金融債務の目標も1/3に設定します。そして、これが達成できれば、現預金と借入金は同額となるので、優良な「実質無借

図表1 財務体質の安定順位



「金」の会社と言えます（図表1…安定順位3）。

中小企業の多くは、現預金はあっても自己資本比率が低かったり（図表1…安定順位4）、現預金が少なく借金は多いという状況（図表1…安定順位5）になっていきます。また、自己資本比率がいくら高くても現預金が少なく危険です（図表1…安定順位6と7）。

さらに倒産の危険性が高い会社は

自己資本比率が低く、現預金より借入金がずっと多い構成になっていきます（図表1…安定順位8）。

自社の貸借対照表がどういう状況にあるかを知り、まずは「実質無借金」を目指しましょう。

次のステップでは、借入金を徐々に減らし現預金を増やしていくことを考えます。

そして、「真の無借金」を目指してさらに借入金を減らし、現預

金を増やしていきます。最終目標は、自己資本比率60%以上、かつ総資産に対する現預金比率を60%超としたうえで、借入金はゼロ。手形などの「信用債務」を大きく上回る現預金を持つ「理想の無借金経営」を目指します。

賢い会社はこのようにして毎年コツコツと資金を増やし余分な借金を減らしながら、自己資本比率を高め、超優良企業になっていく

のです。コロナ禍でもびくともしない会社は、このような貸借対照表を意識してつくってきたのです。自己資本比率は「安全性」の代表的な指標ですが、自己資本比率だけを見ているは本当の意味で安全とは言えません。

前述のとおり、現預金があり、自己資本比率も高い組合せの状態があつてこそ、安全な財務体質と言えるのです。

# 収益性や効率性を改善し 企業体力指数の向上を目指す

## 収益性の目標値を定めるには 損益分岐点比率を見る

いまは売上が落ち込み、収益性が悪化している会社が多くあります。「収益性」はどんな指標を指していけばよいのでしょうか。

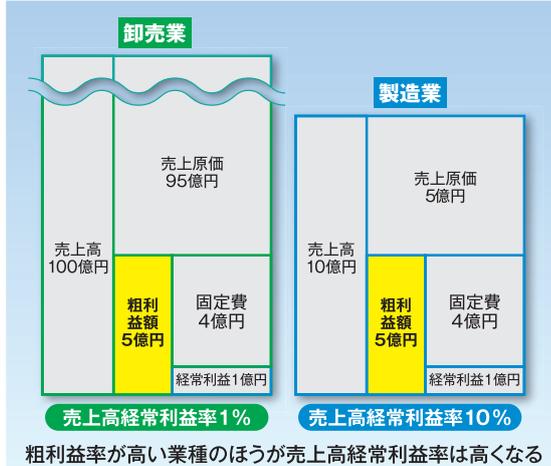
収益性の財務指標としては、売上高経常利益率（経常利益÷売上高）がもっとも有名です。売上高

のうち、どれだけ経常利益として残っているかという指標です。

当然、高いほうが収益性はよいと判断されるわけですが、この指標は「事業構造が違う異業種との比較には使えない」ことに注意が必要です。

たとえば、粗利益率が高い製造業と粗利益率が低い卸売業では、同じ粗利益額を稼ぐのに必要な売上高が大きく異なってきます。

図表2 売上高経常利益率は異業種との比較には使えない



図表3 どんな事業構造、業種でも使える損益分岐点比率による評価

損益分岐点比率	評価	企業の未来・事業競争力
60%未満	SS	超優良企業 かなり余裕がある
60%~80%未満	S	優良企業 少し余裕あり 抜群の競争力がある
80%~90%未満	A	健全企業 未来が明るい 優秀な競争力がある
90%~100%未満	B	損益分岐点企業 まったく油断不可 普通の競争力がある
100%~200%未満	C	赤字企業 未来が危ない 事業存続に問題あり
200%以上	D	倒産企業 経営者交代

理想80%未満 目標90%未満

そもそも業種、事業構造が違う会社では同じ粗利益「額」を稼ぎ、同じ経常利益を出していたとしても、粗利益「率」が高い業種のほうが、当然、売上高経常利益率は高くなります（図表2）。

売上高経常利益率は、同じ業種や事業構造が変わっていない過去の自社としか比較することができない指標なのです。

収益性の目標値を定めるためには、売上高経常利益率ではなく、「固定費÷粗利益額」で計算される、損益分岐点比率を見ることがもっとも有効です。

売上高ではなく、粗利益額に占める固定費の割合を見るのです。損益分岐点比率は数値が小さいほうが経常利益が残っている、収益性がよいということになります。損益分岐点比率の理想は80%、目標は90%未満です。損益分岐点比率は、粗利益額と固定費との関係なので、どんな事業構造、業種でも共通して使える収益性を表わす指標になります（図表3）。

## 効率性を示す 財務指標ROAを改善する

そして、「収益性」の次に「効

率性」の指標を設定します。効率よく経営ができていくかを示す財務指標がROAと呼ばれる総資産経常利益率です。

このROAの計算式は「経常利益÷総資産」です。

この値が高いほど、いま、会社が持っている資産でいかに効率よく利益を上げられたかを示します。会社全体の利回りと言ってもよいでしょう。

特にアフターコロナにおいて、大型の設備投資を繰り返して、売上をどんどん上げて利益を出すという戦略はますます考えにくくなるでしょう。とりわけ中小企業にとっては大きなリスクが伴います。

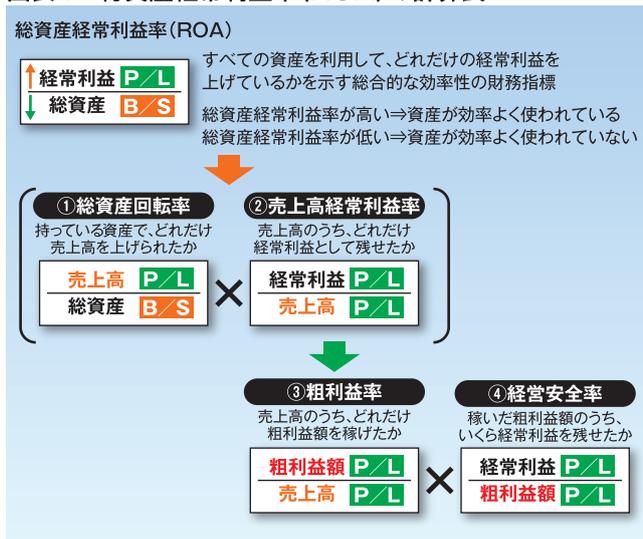
これからの時代はいかに効率よく稼げるかを会社の重要な経営指標にしていくべきです。

特に中小企業の効率性を見る場合、総合指標としてこのROAが最も適しています。ROAは目標として5%、理想は10%の数字を目指していきましょう。

ROAの計算式を分解していくことで、今後効率よく経営するとは何か、とるべき方向性が見えてきます。

まず、「経常利益÷総資産」の計算式を2つに分解します。

図表4 総資産経常利益率(ROA)の計算式



①「売上高÷総資産」×②「経常利益÷売上高」となります。つまり、①「持っている資産で、どれだけ売上を上げられたか」×②「売上高のうち、どれだけ経常利益として残せたか」という2つの計算式です。

そして、②の「経常利益÷売上高」はさらに分解できます。③「粗利益額÷売上高」×④「経常利益÷粗利益額」です。

これは、③「売上高のうち、どれだけ粗利益額を稼げたか」×④「稼いだ粗利益額のうち、いくら経常利益を残せたか」という計算

式です。つまり、ROAは分解すると、①「売上高÷総資産」×③「粗利益額÷売上高」×④「経常利益÷粗利益額」ということになります(図表4)。

これらの要素を、1つずつ改善できないかを考えていきます。まず、③が示していることは粗利益率を上げることですので、原価を下げるか、付加価値の高い商品売るかありません。

④をよくするためには、固定費を削減するしかないわけです。どうでしょうか。これらの取組

みは、すでにこのコロナ禍において、極限まで取り組まれているのではないのでしょうか。そうなるに残りの①「売上高÷総資産」を、これから長期にわたって改善していくことが、会社の財務体質をよくするためのポイントであると思えます。

この指標は割り算ですので、この率をよくしようと思うと、分子の売上高を大きくし、

分母の総資産を小さくすれば値は大きくなります。つまり、効率性がよくなるということです。

しかし、売上を上げる努力も、当然、常に取り組んでいるはずですので、これから会社が重点的に目指すべきは、分母の総資産を圧縮すること、貸借対照表の左側、資産の部を小さくする努力をすることです。

貸借対照表は単年で終わる損益計算書と違い、創業時から毎年積み上げられてきた過去からの歴史です。

長い時間をかけてつくられてきた結果ですので、その改善にも時間がかかり非常に地道な作業になります。これから将来のために意識し続けなければ絶対によくありません。

そこで、資産の部の科目を次のようにチェックしていきます。

- ・ 定期預金や定期積金に不要に多く現金を固定化していないか
- ・ 売掛債権のサイト短縮の交渉はできないか
- ・ 未回収のままの得意先はないか、場合によっては貸倒損失で処理できないか
- ・ 在庫は圧縮できないか
- ・ 在庫の回転期間を短くするため

実地棚卸を徹底し、現場で細かく管理できているか

- ・ 固定資産に不要なものはないか
- ・ 土地・建物を購入するのではなく、地代家賃として損金にできない賃借の検討はできないか
- ・ 大型の機械を購入するのではなくリースを活用できないか
- ・ 投資有価証券や出資金は本業のために必要なものか
- ・ 売却して現金化できるものはないか
- ・ 敷金・保証金に長期にお金を寝かさないよう出店時や更新時に交渉できないか
- ・ 不要な資産科目を減らし、コンパクトな貸借対照表を目指しましょう。

外部から出資者を募り、資本金として資金を調達するような一部の優れたスタートアップのような会社であれば、企業価値を最大化することを目的とした「ファイナンス思考」もよいでしょう。

目先の損益にとらわれず、先を見据えた大胆な積極投資で事業を拡大していくという考え方は、しかし一般の多くの中小企業はそのような資金調達は簡単にはできません。コロナ危機から回復した後も国内は人口減少と将来不

かわな とおる 古田士会計グループにて会計・税務に携わる。経営者向けの財務「コンサル」のほか、同業者向け「コンサル」(会計事務所経営支援塾)や「一般企業の経理向け」(財務責任者養成講座)などの企画・運営を行なう。

安による心理的要因で縮小均衡の経済が続きます。

これからの中小企業は、ファイナンス思考の前に、「貸借対照表中心の経営」にシフトしていくことが大切です。

売上が増やせない、粗利益額が稼げないいま、いかに少ない資産

図表5 企業体力指数による安全性の評価

企業体力指数	
ROA×自己資本比率	評価
600以上	SS
300以上	S
150以上	A
100以上	B
100未満	C
数値なし*	D

\*どちらかの指標がマイナス

で効率よく稼いでいくかを追求することが「永続するつぶれない会社」にするための中小企業の財務戦略なのです。

### 健全な経営を続ける会社は企業体力指数が高い

そして、もう1つ紹介したい指標があります。ROAと先に説明した自己資本比率を掛け合わせた「企業体力指数」と呼ばれる数値です。

今回の危機でも健全な経営を続けている企業は、この企業体力指数が非常に高いのです。

企業体力指数とは、「ROA（効率性）×自己資本比率（安全性）」で表わされます。

この企業体力指数を高めていけ

ば、今後も起こるであろう危機を力強く生き残れるでしょう。ROAが5（%）で自己資本比率30（%）の会社であれば、5×30で150、ROAが10（%）で自己資本比率が60（%）以上であれば、600になります（図表5）。目標は150以上、理想は600以上の数値を目指していただきたいと思えます。

### 実効性のある経営計画書を作成する

以上、会社が目指す財務指標を中心に説明してきましたが、中小企業が利益を出し、財務体質を改善していくためには数値目標だけでは足りません。

自社は何のために仕事をするの

かという使命感や経営理念を全社員で理解し、どんな戦略を立て、それを実現するために組織をどう動かしていくのかを決定し共有していくことが大切です。

そのために絶対になくはならないものが、実効性のある経営計画書です。

筆者が定義する経営計画書とは、数字面の計画書と経営方針や今後の事業戦略・戦術を記した方針書の2種類です。どちらか1つだけでは意味がなく、数字と方針の2つを組み合わせてこそ、危機に強い会社を実現できます。

「コロナで先が見通せなくなったから計画が立てられない」のではなく、いまだからこそ会社が進むべき方向性を明確にする計画が必要なのです。

