投資家｜企業内部の資金構造を検証

# 利益は伸びている。
# その成長、現金まで届いている？



見えている利益から、

見えにくい資金の動きまでたどる。

利益 × 営業CF × 運転資金 × 投資 × 財務 × 現預金 × 時間差

**経営判断アナリスト**

Management Judgment Analyst

01 / WHAT THIS VALIDATION LOOKS AT

# 利益は、会社の資金移動を全部は語らない。

増収増益という結果から、営業CF・運転資金・投資・財務・現預金・時間差までを一本につないで確認します。

## 検証する7つの位置

| | | |
|---|---|---|
| 01 | 利益の中身 | 売上・営業利益・純利益の増加要因を分ける |
| 02 | 営業CF | 利益がどこまで現金化されているかを見る |
| 03 | 運転資金 | 売掛金・在庫・買掛金と回転日数を見る |
| 04 | 投資CF | 現金が何に姿を変えたかを見る |
| 05 | 財務CF | 不足資金をどう調達・返済・還元したかを見る |
| 06 | 現預金 | 残高と資金余力を分ける |
| 07 | 時間差 | 決算日時点と現在を分ける |

一つの数字を評価するのではなく、前後の数字と事実をつないで判断前提を確認します。

# CASE｜増収増益。しかし、営業CFは弱くなった。

今回のケースは、経営判断アナリストの商品紹介用に設定した架空上場企業A社（BtoB企業）のモデルです。

売上高

**100億円 → 115億円**

＋15%

営業利益

**8億円 → 10億円**

＋25%

純利益

**5億円 → 6億円**

＋20%

営業CF

**7億円 → 3億円**

▲4億円

現預金

**15億円 → 13億円**

▲2億円

有利子負債

**20億円 → 24億円**

＋4億円

ネット有利子負債

**5億円 → 11億円**

＋6億円

時点

**決算日 2026-06-30**

分析日 2026-09-18

**利益は増えている。だからといって、現金を生む力まで強くなったとはまだ置きません。**

03 / VERIFICATION FRAME

# 利益が増えた。そこで判断を止めない。

結果から原因へ、原因から資金移動へ。前後の数字をつなぎながら、置ける前提と置けない前提を分けます。

| | | |
|---|---|---|
| 01 | 利益の中身 | 増収増益は何によって作られたか |
| 02 | 利益 → 営業CF | 利益と現金のズレはどこから生まれたか |
| 03 | 運転資金 | 売掛・在庫・買掛の時間は変わったか |
| 04 | 投資CF | 営業で生んだ現金は何に変わったか |
| 05 | 財務CF | 不足資金をどう埋めたか |
| 06 | 現預金 | 残高と負債を重ねると何が残るか |
| 07 | 時間差 | その残高は、いつの数字か |

利益 → 運転資金 → 営業CF → 投資CF → 財務CF → 現預金 → 時間差

04 / PROFIT QUALITY

# 増収増益。その中身は、何で作られた？

「利益が増えた」という結果と、「利益を生む力が強くなった」は分けて確認します。

売上＋15億円

## 100 → 115億円

| | |
|---|---|
| 既存顧客 | ■6 |
| 新規顧客 | ■5 |
| 価格改定 | ■3 |
| その他 | ■1 |

営業利益＋2億円

## 8 → 10億円

| | |
|---|---|
| 粗利増加 | ■4.0 |
| 人件費増加 | ▲1.0 |
| 販売費増加 | ▲0.5 |
| その他販管費 | ▲0.5 |

純利益6億円

## 最終利益

| | |
|---|---|
| 営業利益 | ■10.0 |
| 支払利息 | ▲1.0 |
| 為替差益 | ■0.5 |
| 株式売却益 | ■0.5 |
| 特別損失 | ▲1.0 |
| 法人税等 | ▲3.0 |

### 最初に分けるもの

確認できたこと

**増収増益**

架空モデル上、増加要因は分解できる。

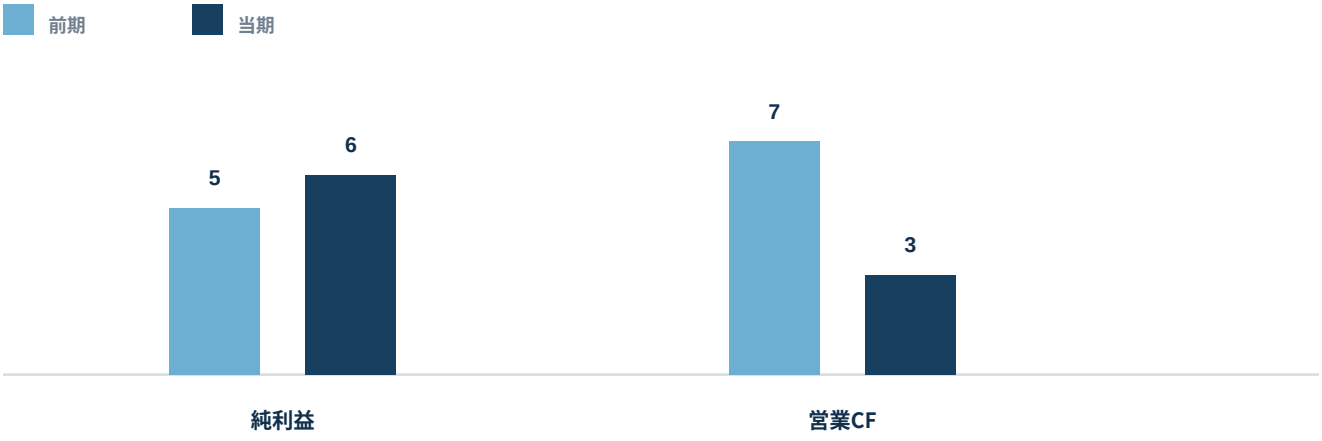
まだ残る問い

**持続的な利益創出力か**

一時要因・本業外要因を分けて見る。

# 純利益6億円。営業CFは3億円。

利益は増えた一方、本業から生まれた現金は前期7億円から3億円へ低下しています。




## 純利益6億円 → 営業CF3億円のブリッジ

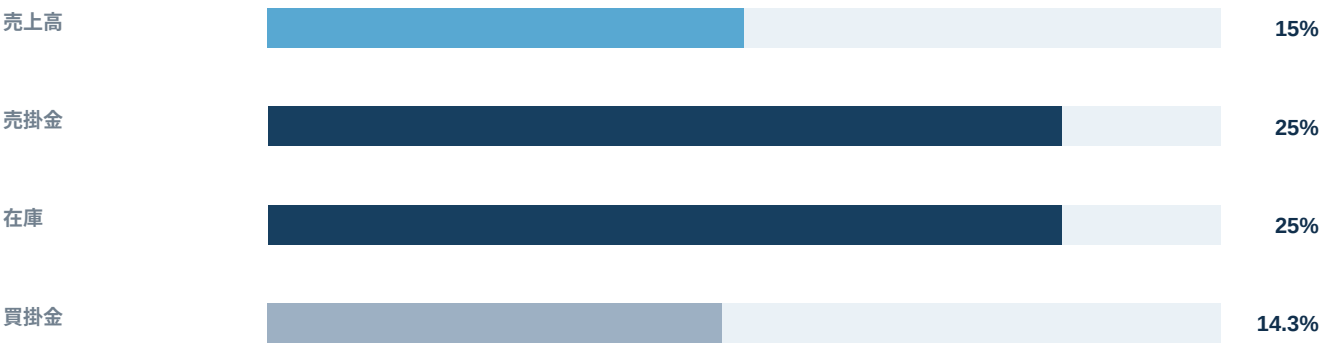
| 項目 | 影響（億円） | 意味 |
|---|---|---|
| 純利益 | ＋6.0 | 損益上の最終利益 |
| 減価償却費 | ＋2.0 | 非現金費用を戻す |
| 資産売却益等 | ▲0.5 | 営業CFから調整 |
| 売掛金の増加 | ▲3.0 | 利益計上後も未回収 |
| 在庫の増加 | ▲2.0 | 販売前に資金を使用 |
| 買掛金の増加 | ＋1.0 | 支払前の資金が残る |
| その他 | ▲0.5 | その他調整 |
| 営業CF | ＋3.0 | 本業からの現金創出 |

営業CF÷純利益は 140% → 50%。比率の低下そのものではなく、「なぜ下がったか」を確認します。

# 売上＋15%。売掛金と在庫は＋25%。

金額だけでなく、資金が何日間止まっているかまで見ると、営業CFのズレが少しずつ見えてきます。

## 増加率の比較




## 回転日数（期末残高ベースの簡易比較）

**売掛金**

**47.6日**

前期 43.8日 ／ 変化 ＋3.8日

**在庫**

**45.3日**

前期 41.7日 ／ 変化 ＋3.6日

**買掛金**

**36.3日**

前期 36.5日 ／ 変化 ▲0.2日

**簡易CCC**

**49.0** 日 → **56.7** 日 **+7.7 days**

**売上が伸びていても、資金が戻るまでの時間が長くなれば、成長に必要な運転資金は重くなります。**

07 / INVESTING CASH FLOW

# 現金が減った。何に姿を変えた？

投資CFは▲7億円。現金流出という事実だけでなく、設備・システム・M&A・金融資産のどこへ移ったかを分けます。

## 投資CFの内訳

| | | |
|---|---|---|
| 設備投資 | -4.0億 | 維持投資か、成長投資か |
| システム・無形資産 | -1.0億 | 将来の効率化・機能投資 |
| M&A・関係会社株式取得 | -1.5億 | 別の事業価値へ資金移動 |
| 投資有価証券取得 | -1.0億 | 金融資産へ資金移動 |
| 資産売却収入 | +0.5億 | 投資資産からの回収 |

営業CF

**＋3億円**

本業から生まれた現金

投資CF

**▲7億円**

営業CFを4億円上回る投資流出

現金減少＝悪化、とは置きません。何へ移り、将来のCFへつながるかを確認します。

# 足りない資金を、どう埋めた？

営業CF＋投資CFは▲4億円。会社は借入・返済・配当・自社株買いを通じて、財務CF＋2億円を計上します。

| | |
|---|---|
| 営業CF＋投資CF | -4 億円 |
| 新規借入 | +6 億円 |
| 借入金返済 | -2 億円 |
| 配当 | -1.5 億円 |
| 自社株買い | -0.5 億円 |

財務CF

**+2** 億円

純額だけではなく、総額の動きを見る。

## 有利子負債

期首

**20億円**

期末

**24億円**

新規借入＋6、元本返済▲2

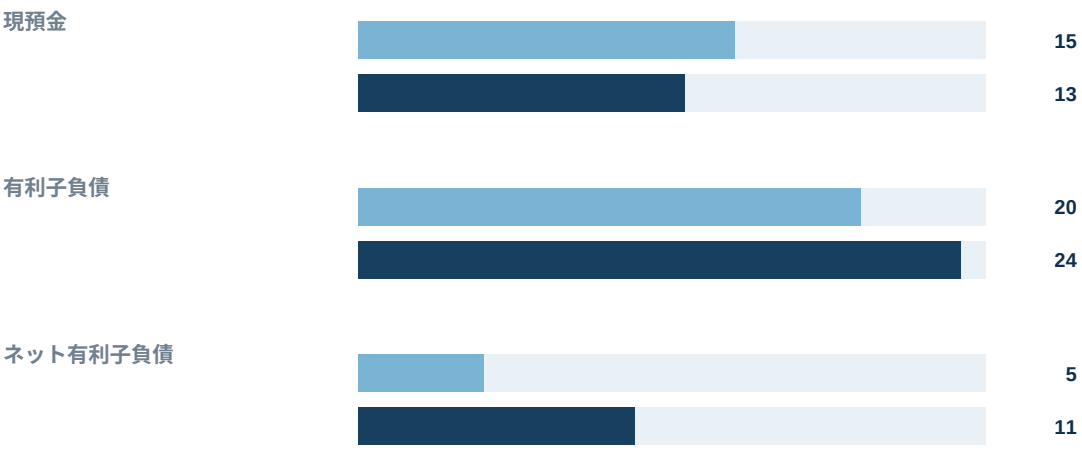
「借入が増えた＝危険」ではなく、調達目的・返済条件・資金使途まで確認します。

09 / CASH & LIQUIDITY

# 現預金13億円。それは、自由に使える13億円？

残高そのものと、返済・投資・運転資金を考慮した資金余力は同じではありません。

## 現預金・有利子負債・ネット有利子負債




## 参考｜期末時点で見えている資金拘束・支払予定

| 項目 | 億円 | 注意 |
|---|---|---|
| 期末現預金 | 13.0 | 残高そのもの |
| 最低維持現金 | ▲4.0 | 架空前提 |
| 12か月以内の借入元本返済 | ▲2.0 | 架空前提 |
| 12か月以内に支払予定の設備投資 | ▲3.0 | 架空前提 |
| 12か月以内の税・大型支払 | ▲1.0 | 架空前提 |

参考残額（将来営業CF等未反映）

自由資金の確定値ではありません。将来営業CF・必要運転資金等を含めて再検証します。

**3億円**

# 13億円は、6月30日の数字です。

決算発表日と残高時点は同じではありません。さらに、意思決定・契約・支払・稼働・利益貢献にも時間差があります。




現在残高

**公開情報だけでは確定不可**

「最新決算の現預金＝現在の現預金」という前提は置きません。

11 / ONE LINE OF CASH MOVEMENT

# 見える糸と、見えない一本線。

利益から現預金までを一本につなぐと、会社の中で資金がどのように姿を変えたかが見えてきます。




**利益は伸びている。しかし、利益 → 運転資金 → 投資 → 調達 → 現預金の途中で、資金は何度も姿を変えます。**

# 確認できたことと、まだ置けない前提を分ける。

投資可否を決めるのではなく、判断に使える材料と、追加確認が必要な材料を整理します。

## 確認済み

- 増収増益。利益増の要因は架空モデル上で分解済み。
- 純利益6億円に対し、営業CFは3億円。
- 簡易CCCは約49.0日 → 56.7日へ長期化。
- 投資CF▲7億円、財務CF＋2億円、現預金15 → 13億円。
- 13億円は決算日時点の残高。

## 要確認

- 売掛金・在庫増加は成長に伴うものか、効率変化か。
- 設備・M&A等の投資は将来CFへつながるか。
- 借入は成長投資資金か、営業・運転資金補填か。
- 実際の資金余力はいくらか。

## 確認必要

- 利益が増えたから、現金を生む力も強くなった。
- 現預金が減ったから、企業状態が悪化した。
- 借入が増えたから、危険になった。
- 最新決算の現預金が、現在の現預金である。

本資料は架空モデルによる商品紹介用の検証例です。実在企業では公開資料・受領資料に置き換えて再検証します。

# 判断するために、最後に残すもの。

何が増え、何が減り、どこまで確認できているのか。
売上・利益・現預金への影響まで一つに並べ、
最終判断は投資家自身が行う。

## 判断材料の統合整理

| 見る項目 | 変化 | 確認状態 | 売上への影響 | 利益への影響 | 現預金への影響 | 残る確認 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **利益** | 5 → 6億円 | 確認済 | → | ↑ | → | 一時要因を含まないか |
| **営業CF** | 7 → 3億円 | 確認済 | → | → | ↓ | 利益とのズレ要因 |
| **運転資金** | CCC 49.0 → 56.7日 | 要確認 | ↑ | → | ↓ | 売掛金・在庫増加の内訳 |
| **投資CF** | ▲7億円 | 確認済 | → | → | ↓ | 成長投資か維持投資か |
| **財務CF** | ＋2億円 | 確認済 | → | → | ↑ | 調達目的・返済条件 |
| **現預金** | 15 → 13億円 | 確認済 | → | → | ↓ | 減少が許容範囲か |
| **時間差** | 6/30 → 9/18 | 要確認 | → | → | ? | 現在残高・支払後残高 |

↑ 増加方向　→ 大きな変化なし　↓ 減少方向　? 未確定

**増収増益だけでは、投資判断は決まりません。**
**利益、営業CF、運転資金、投資、財務、現預金、時間差までを並べて確認する。**

確認できた事実を並べたうえで、最終判断は投資家自身が行う。

# 経営判断アナリスト

Management Judgment Analyst

数字を見るのではなく、

判断の根拠を見る。

© Management Judgment Analyst