

第三セクター法人のキャッシュ・フロー分析

—— フェニックスリゾートの事例から ——

A Cash Flow Analysis for the Bankrupt Quasi-Government Corporation: The Case of Phoenix Resort, Ltd.

阪 田 正 大
Masahiro Sakata

要 約

本稿は、地方公共団体が経営参加する第三セクター法人に注目し、フェニックスリゾート株式会社の第1期から第12期(1988年12月から2000年3月)を例にとり、貸借対照表および損益計算書からキャッシュ・フロー計算書を間接法により作成し、キャッシュ・フロー分析を行う。そして、同社の有形固定資産とキャッシュ・フロー産出能力に注目しながら、効率性および有効性について検討する。その結果、同社の設備投資が過大であり、営業活動においてはキャッシュ・フローを産出しない一方で、借入金によって事業を存続させていたことから、経営悪化が進展するとともに、地方公共団体が出資以外にも補助金を投入することになったことがわかった。このことから、地方公共団体が第三セクター法人を設立または支援する際には、当該法人のキャッシュ・フロー分析を実施し、適切な設備投資をするべきであり、経営改善が見込めないことが判明した場合には、補助金を交付すべきではなく、早期に倒産処理を模索するべきであることを論じる。

キーワード：第三セクター、フェニックスリゾート、倒産、キャッシュ・フロー分析

目 次

第1章 序論	第3章 第三セクター法人のキャッシュ・フロー分析
第2章 第三セクター法人とキャッシュ・フロー分析	むすび

第1章 序論

1-1 問題の所在—第三セクター法人倒産件数の増加—

現在、不況に伴って民間企業の経営破たんが増えている。同様に、地方公共団体が出資している第三セクター法人の倒産も増加している。

総務省による定義¹⁾によれば、第三セクター法人とは、商法(明治32年3月9日法律第48号)および有限会社法(昭和13年4月5日法律第74号)の規定に基づいて設立された株式会社、合名会社、合資会社若しくは有限会社からなる「商法法人」又は民法(明治29年4月27日法律第89号)の規定

(民法第34条)に基づいて設立された社団法人若しくは財団法人からなる「民法法人」であって、地方公共団体が25%以上出資している法人(複数の地方公共団体が合計で25%以上出資している法人を含む)である。同省の2002年(平成14年)度調査²⁾によれば、地方公共団体が25%以上出資している全国の第三セクター法人の数は、2002年1月1日現在において7,030法人である。そして、同年7月1日現在においては、7,005法人のうち34.9%の2,445法人が赤字となっている。特に、第三セクター法人のなかでも、フェニックスリゾート

1) 自治省「第三セクターの状況に関する調査結果について」総務省ホームページ(<http://www.soumu.go.jp/news/001218.html>, 2004年1月3日現在)

2) 総務省自治財政局「第三セクター等の状況に関する調査結果」総務省ホームページ(http://www.soumu.go.jp/s-news/2003/pdf/030327_4.pdf, 2004年1月3日現在)

株式会社は2001年2月に2,762億円(グループ企業を併せると3,261億円)の負債をかかえ会社更生法(昭和27年6月7日法律第172号)による更生手続を申請し、第三セクター法人最大の倒産といわれた^{3),4),5)}。

1-2 本研究の目的

筆者は、第三セクター法人の最大の特徴は地方公共団体が経営に関与しているということであると考へ、地方公共団体が経営参加することによる住民と第三セクター法人の関係に注目しながら、フェニックスリゾートの第1期から第12期(1988年12月から2000年3月)を例にとり、貸借対照表および損益計算書^{6),7)}から第三セクター法人の会計分析および財務分析を行った⁸⁾。その結果、同社の事業計画自体が不適切であったため、地方公共団体が出資以外に補助金を投入することになったことがわかった。このことから、地方公共団体は納税者である住民へのアカウントビリティを果たすために、第三セクター法人の会計情報を公開すべきであるとする。

一般的に民間企業では、資源の投入とその結果である産出の比である「効率性」のみで業績を把握すれば足りると考えられる。しかし、第三セクター法人では地方公共団体が経営に関与していることから、会計的な側面や便益ばかりでなく、その効果および有効性にも注目すべきである⁹⁾。

例えば、地方公共団体から第三セクター法人設立の効果がその費用に対して十分であると認められれば、赤字となる事業であっても参入することもあると考えられる。すなわち、第三セクター法人には効率性と公共性が求められる。しかし、これらを「評価」するための公共事業についての費用および効果の計測についても統一的手法はなく¹⁰⁾、その評価基準設定の遅れが指摘されている¹¹⁾。このことは、第三セクター法人についても同様であり、有効性についての検討は重要であるにもかかわらず不十分である点が、赤字となる第三セクター法人の設立の原因となっていると筆者は考へる。

本研究では、特に実際に第三セクター法人の適切な経営を図ることを重視し、主に効率性に注目する。そして、民間の株式会社との比較による第三セクター法人のキャッシュ・フロー分析を容易にするため、特に株式会社形式をとる第三セクター法人を取り上げる。これは、「営業活動によるキャッシュ・フロー」、「投資活動によるキャッシュ・フロー」および「財務活動によるキャッシュ・フロー」の会計期間ごとの変化をみることにより、会社の計算書類を用いた伝統的な比率分析のみでは得られない営業実績を分析できる¹²⁾からである。さらに、倒産した第三セクター法人のキャッシュ・フロー分析を行って倒産原因を分析し、倒産を防止する経営や倒産処理開始を確定する条件についても検討する。

具体的には、フェニックスリゾートの第1期(1988年12月から1989年3月)ないし第12期(1999年4月から2000年3月)¹³⁾を例にとり、貸借対照表および損益計算書からキャッシュ・フロー計算書を作成し、キャッシュ・フロー分析を行う。

3) 毎日新聞社「シーガイア：経営のグループ3社倒産負債3261億円」毎日新聞(東京)2001年2月19日、さらに、毎日新聞社「Mainichi INTERACTIVE 記事全文」毎日新聞社ホームページ(<http://www.mainichi.co.jp/news/selection/archive/200102/19/0219e072-200.html>, 2004年1月3日現在)

4) 東京商工リサーチ「大型倒産情報」東京商工リサーチホームページ(http://www.tsr-net.co.jp/topics/oogata/2001/o2001_01_12.html, 2004年1月3日現在)

5) 帝国データバンク「全国企業倒産集計2001年2月報」帝国データバンクホームページ(<http://www.tdb.co.jp/tosan/syukei/0102.html>, 2004年1月3日現在)

6) 本研究で使用するフェニックスリゾートの貸借対照表および損益計算書は、宮崎県情報公開条例に基づく公文書開示申出によって宮崎県から入手したものである。なお、宮崎県議会は、議事録の公開は行っているが、それ以外の資料を公開していない。

7) フェニックスリゾート「営業報告書」(1989年ないし1992年)、フェニックスリゾート「計算書類(商法第281条第1項に基づく書類)」(1993年ないし2000年)

8) 阪田正大「第三セクター法人の倒産—フェニックスリゾートの事例から—」マネジメント研究第3号51-63頁(2003年)

9) 山本 清「業績評価の理論と手法(一)」会計と監査37巻12号23-27頁(1986年)

10) 建設省「『社会資本整備に係る費用対効果分析に関する統一運用指針』の策定について」国土交通省ホームページ(<http://www.mlit.go.jp/sogoseisaku/policy/bbyc/shishin.htm>, 2004年1月3日現在)

11) 山本 清『政府会計の改革—国・自治体・独立行政法人会計のゆくえ』224頁(中央経済社, 2001年)

12) Lewis, Karen T., *The Mount Cook Group: A Cash Flow Analysis and Business History*, A thesis submitted in fulfillment of the requirements for the Degree of Doctor of Philosophy, the University of Canterbury, Christchurch, New Zealand, 2002, p.231.

13) フェニックスリゾート・前掲注7・営業報告書(1989年ないし1992年)、計算書類(1993年ないし2000年)

1-3 フェニックスリゾートの概要

フェニックスリゾートは、総合保養地域整備法（昭和62年6月9日法律第71号）いわゆる「リゾート法」の指定第1号となった大規模海洋型のリゾート施設である「シーガイア」を運営していた。同社の主な事業所は、「ホテルオーシャン45」¹⁴⁾および国際会議場「ワールドコンベンションセンター・サミット」¹⁵⁾に代表される宿泊施設とオーシャンドーム（開閉式ドームおよびアミューズメント設備）に代表されるスポーツ・娯楽施設である。同社の第12期における事業所別売上高の構成比は、宿泊施設が54.63%、スポーツ・娯楽施設が29.32%である¹⁶⁾。

同社は、第三セクター法人で初めて会社更生法が適用され、かつ負債総額も2,762億円と膨大であることから、本研究の対象とする。

第2章 第三セクター法人とキャッシュ・フロー分析

2-1 第三セクター法人とキャッシュ・フロー分析

キャッシュ・フローとは、「現金受取額と支払額の差額として企業内部に残る現金の余剰」¹⁷⁾である。キャッシュ・フローは、次式で表される。

キャッシュ・フロー

$$= \text{収入} - \text{支出} - \text{税金} + \text{非現金支出} \quad (1)$$

$$= \text{当期純利益} + \text{非現金支出} \quad (1')$$

「連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準の設定に関する意見書」（平成10年3月13日 企業会計審議会、以下、「意見書」という。）によれば、キャッシュ・フロー計算書は、「一会計期間におけるキャッシュ・フローの状況を一定の活動区分別に表示するものであり、貸借対照表及び損益計算書と同様に企業活動全体を対象とする重要な情報を提供するものである」（意見書 連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準の設定について 二 キャッシュ・フロー計算書の位置付け）。キャッシュ・フロー計算書の目的は、投資者、債

権者およびその他の情報利用者が意思決定を行うことである。そして、キャッシュ・フロー計算書は、営業活動、投資活動および財務活動による3つのキャッシュ・フローに区分される（意見書三「連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準」の概要1「連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準」の構成）。

筆者は、フェニックスリゾートが会社更生法申請に至った経緯をキャッシュ・フロー計算書により分析し、倒産した第三セクター法人が資金繰りに困窮していたことを示すことができると考える。さらに、第三セクター法人が倒産状態に陥った場合に、事業をいつまで存続させるか、またはいつ事業を打ち切るかが問題となる。筆者は、地方公共団体は倒産状態に陥った第三セクターを早期に処理して、納税者である住民にとっての損害を最小限にする必要があると考える。そこで筆者は、上記のキャッシュ・フロー計算書から、債務超過を確定し、倒産処理を適切に行う条件を検討する。

2-2 キャッシュ・フロー計算書の概要

2-2-1 キャッシュ・フロー計算書の作成目的

上記の意見書は、キャッシュ・フロー計算書の目的について明確に述べていない。このことは、キャッシュ・フロー計算書がわが国の中で発達したのではなく、会計基準の国際的な標準化を求められたことによって、導入されたことによるものであろう¹⁸⁾。

アメリカでは、アメリカ財務会計基準審議会（Financial Accounting Standards Board, FASB）¹⁹⁾によって1987年11月に Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) No.95, Statement of Cash Flows が公表された。これによれば、キャッシュ・フロー計算書の目的は、投資者、債権者およびその他の者が、関連する他の会計基準におけるディスクロージャおよび情報とともに、キャッシュ・フロー計算書を使うとき、次の(a)から(d)を援助する(SFAS No. 95, Statement of Cash Flows para.5)ことである。

(a) 会社の、将来、正の正味キャッシュ・フロー

14) 同ホテルは、2002年に「シェラトン・グランデ・オーシャンリゾート」に改称した。

15) 同施設は、2000年7月12日から13日の2日間にわたり、九州・沖縄サミット外相会合の会場として使用された。

16) フェニックスリゾート・前掲注7・計算書類1頁（第12期、2000年）

17) 田宮治雄『なぜ作る・何に使う キャッシュ・フロー計算書』10頁（中央経済社、1999年）

18) 田宮・前掲注17・キャッシュ・フロー計算書34頁

19) Financial Accounting Standards Board, "FASB: Financial Accounting Standards Board," *Financial Accounting Standards Board's web page*, (<http://www.fasb.org/>, as of January 3, 2004).

- を産出する能力を評価すること
- (b) 会社の債務弁済能力、配当支払能力および外部からの資金調達の必要性を評価すること
- (c) 当期純利益と関連する入金および出金の間との差の理由を評価すること
- (d) その期間において、現金および非現金による投資取引および財務取引の両方が会社の財政状態に及ぼす影響を評価すること

本稿では、フェニックスリポートが会社更生法申請に至った経緯をキャッシュ・フロー計算書により分析するため、特に同社のキャッシュ・フロー産出能力および債務弁済能力に注目する。

2-2-2 キャッシュ・フロー計算書の作成義務

証券取引法（昭和23年4月13日法律第25号）によれば、同法律の規定により提出される貸借対照表、損益計算書その他の財務計算に関する書類は、内閣総理大臣が一般に公正妥当であると認められるところに従って内閣府令で定める用語、様式及び作成方法により、これを作成しなければならない（証券取引法第193条）。この内閣府令が、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年11月27日大蔵省令第59号、以下、「財務諸表等規則」という。）および「連結財務諸表の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和51年10月30日大蔵省令第28号、以下、「連結財務諸表規則」という。）である。証券取引法が多数の相手方に対して有価証券の募集または売出しをしようとする発行者について適用されることから、これら規則も同様に適用される。すなわち、上場会社、店頭登録会社または有価証券の募集・売出しを行う会社である「公開会社」にのみ、これら規則が適用される。これら規則は、上記の意見書により改正された。このことにより、連結財務諸表を作成する公開会社については連結キャッシュ・フロー計算書を、そうでない公開会社については個別ベースのキャッシュ・フロー計算書を、それぞれ作成することが義務づけられた。

そして、上記の意見書は、キャッシュ・フロー計算書を「平成11年4月1日以後開始する事業年度から」作成することとしていることから（意見書 四 実施時期等 1）、公開会社は、2000年3月期から、キャッシュ・フロー計算書を作成している。

第三セクター法人は公開会社ではないため、キャッシュ・フロー計算書の作成義務はない。しかし筆者は、第三セクター法人に出資する地方公共団体が住民に対するアカウントビリティを果たすためにも、キャッシュ・フロー計算書は有効であると考え、本稿では、同社のキャッシュ・フロー計算書を作成する。

2-2-3 間接法と直接法

連結キャッシュ・フロー計算書作成基準（平成10年3月13日企業会計審議会、以下、「作成基準」という。）によれば、営業活動によるキャッシュ・フローは、「直接法」または「間接法」のうち、いずれかの方法により表示しなければならない（作成基準 第三 表示方法 一 「営業活動によるキャッシュ・フロー」の表示方法）。直接法とは、主要な取引ごとにキャッシュ・フローを総額表示する方法（同1）であり、間接法とは、税金等調整前当期純利益に非資金損金項目、営業活動に係る資産及び負債の増減、「投資活動によるキャッシュ・フロー」および「財務活動によるキャッシュ・フロー」の区分に含まれる損金項目を加減して表示する方法（同2）である。

表1に、直接法および間接法によるキャッシュ・フロー計算書の様式を示す。同表から、「営業活動によるキャッシュ・フロー」を直接法により表示する場合と間接法のより表示する場合の相違がわかる。

直接法で表示される営業活動によるキャッシュ・フローは、「収入および収支を要約」²⁰⁾して作成される。これに対し、間接法で表示されるそれは、「その期間の純利益と営業活動によるキャッシュ・フローとの間の差異を示す方法を用いて」²¹⁾作成される。

2-3 フェニックスリポートのキャッシュ・フロー計算書の作成

本稿では、フェニックスリポートのキャッシュ・フロー計算書を間接法により作成する。間接法によるキャッシュ・フロー計算書の作成法には、T勘定による方法および精算表²²⁾による方法のほか、ワークシートによる方法²³⁾などがある。本稿では、

20) 鎌田信夫『キャッシュ・フロー会計の原理』33頁（税務経理協会、2001年）

21) 鎌田・前掲注20・キャッシュ・フロー会計34頁

表1 直接法および間接法によるキャッシュ・フロー計算書の様式

「営業活動によるキャッシュ・フロー」を直接法により表示する場合		「営業活動によるキャッシュ・フロー」を間接法により表示する場合	
I 営業活動によるキャッシュ・フロー		I 営業活動によるキャッシュ・フロー	
営業収入	×××	税金等調整前当期純利益	×××
原材料又は商品の仕入支出	-×××	減価償却費	×××
人件費支出	-×××	連結調整勘定償却額	×××
その他の営業支出	-×××	貸倒引当金の増加額	×××
		受取利息及び受取配当金	-×××
		支払利息	×××
		為替差損	×××
		持分法による投資利益	-×××
		有形固定資産売却益	-×××
		損害賠償損失	×××
		売上債権の増加額	-×××
		たな卸資産の減少額	×××
		仕入債務の減少額	-×××
		×××
小計	×××	小計	×××
利息及び配当金の受領額	×××	利息及び配当金の受取額	×××
利息の支払額	-×××	利息の支払額	-×××
損害賠償金の支払額	-×××	損害賠償金の支払額	-×××
.....	×××	×××
法人税等の支払額	-×××	法人税等の支払額	-×××
営業活動によるキャッシュ・フロー	×××	営業活動によるキャッシュ・フロー	×××
II 投資活動によるキャッシュ・フロー		II 投資活動によるキャッシュ・フロー	
有価証券の取得による支出	-×××	有価証券の取得による支出	-×××
有価証券の売却による収入	×××	有価証券の売却による収入	×××
有形固定資産の取得による支出	-×××	有形固定資産の取得による支出	-×××
有形固定資産の売却による収入	×××	有形固定資産の売却による収入	×××
投資有価証券の取得による支出	-×××	投資有価証券の取得による支出	-×××
投資有価証券の売却による収入	×××	投資有価証券の売却による収入	×××
連結範囲の変更を伴う子会社株式の取得	-×××	連結範囲の変更を伴う子会社株式の取得	-×××
連結範囲の変更を伴う子会社株式の売却	×××	連結範囲の変更を伴う子会社株式の売却	×××
貸付けによる支出	-×××	貸付けによる支出	-×××
貸付金の回収による収入	×××	貸付金の回収による収入	×××
.....	×××	×××
投資活動によるキャッシュ・フロー	×××	投資活動によるキャッシュ・フロー	×××
III 財務活動によるキャッシュ・フロー		III 財務活動によるキャッシュ・フロー	
短期借入れによる収入	×××	短期借入れによる収入	×××
短期借入金の返済による支出	-×××	短期借入金の返済による支出	-×××
長期借入れによる収入	×××	長期借入れによる収入	×××
長期借入金の返済による支出	-×××	長期借入金の返済による支出	-×××
社債の発行による収入	×××	社債の発行による収入	×××
社債の償還による支出	-×××	社債の償還による支出	-×××
株式の発行による収入	×××	株式の発行による収入	×××
自己株式の取得による支出	-×××	自己株式の取得による支出	-×××
親会社による配当金の支払額	-×××	親会社による配当金の支払額	-×××
少数株主持分への配当金の支払額	-×××	少数株主持分への配当金の支払額	-×××
.....	×××	×××
財務活動によるキャッシュ・フロー	×××	財務活動によるキャッシュ・フロー	×××
IV 現金及び現金同等物に係る換算差額	×××	IV 現金及び現金同等物に係る換算差額	×××
V 現金及び現金同等物の増加額	×××	V 現金及び現金同等物の増加額	×××
VI 現金及び現金同等物の期首残高	×××	VI 現金及び現金同等物の期首残高	×××
VII 現金及び現金同等物の期末残高	×××	VII 現金及び現金同等物の期末残高	×××

(注)「連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準注解(平成10年3月13日 企業会計審議会)(注7)連結キャッシュ・フロー計算書の様式について」より作成。

ワークシートによる方法で同社のキャッシュ・フロー計算書を作成する。表2に、フェニックスリゾートの損益計算書(1988年12月27日から2000年3月31日)を示す。表3に、フェニックスリゾートのキャッシュ・フロー計算書のためのワークシートの例(第12期, 1999年4月1日から2000年3月31日)を示す。

次に、これらワークシートで修正した項目をみていく。

2-3-1 有形固定資産

1-3で述べたとおり、フェニックスリゾートは、リゾート施設である「シーガイア」を経営しており、リゾートホテルやスポーツ・娯楽施設が主な事業所であった。リゾートホテルのみに注目しても、ホテル業では「総資産のうち約70%~80%が有形固定資産」²⁴⁾である。このことから、フェニックスリゾートにおいては有形固定資産の減価償却方法が重要となる。同社では、有形固定資産の減価償却の方法として、固定資産の取得原価を耐用年数にわたって、期間ごとに均等額を配分する「定額法」を採用している。

本稿ではフェニックスリゾートの有形固定資産に注目する。有形固定資産の減価償却費については、損益計算書においては費用と認識されるが、現金支出を伴わないことからキャッシュ・フロー計算書の作成の際には、調整される。

まず、フェニックスリゾート株式会社の損益計算書における注記²⁵⁾より、有形固定資産の減価償却累計額を求め、この会計期間ごとの差額を当期の減価償却額とする。

次に、有形固定資産のうち減価償却対象の合計額を求める。本稿では、フェニックスリゾートの貸借対照表²⁶⁾から、建物、建物附属設備、構築物、機械及び装置、車両運搬具、工具器具備品およびコース勘定を有形固定資産の減価償却対象とし、これらの合計を求める。なお、土地および建設仮勘定は減価償却の対象ではない。建設仮勘定とは、

「建物等を自家建設する場合、建設のために要した材料費、労務費および経費」²⁷⁾を、それらが完成するまで一時的に処理する仮勘定である。そして工事完成後、「完成したものに対応する額」²⁸⁾が、この勘定から、その固定資産をあらわす勘定に振替えられる。

そして、有形固定資産の減価償却累計額の増減額すなわち減価償却額と、貸借対照表に示された有形固定資産の減価償却対象額の合計を比較し、減価償却額の増が減価償却対象額の合計の減よりも少ない場合は、減価償却の対象となる有形固定資産を新たに取得したものと仮定する。また、逆の場合は、減価償却の対象となる有形固定資産を売却したものと仮定する。さらに、同社の損益計算書²⁹⁾から固定資産除却損、有形固定資産売却益、有形固定資産売却損を求め、これらを調整して、有形固定資産の取得および売却に伴う支出および収入と仮定した。なお、有形固定資産の取得および売却については、ワークシート上ではその差し引き額を示すこととした。すなわち、実際に有形固定資産の売却があったとしても、同期に固定資産の取得による支出が売却による収入を上回る場合には、売却による収入は表されず、取得による支出との差し引き額が示される。

上記の仮定を式で表せば、次のようになる。

(i) 減価償却額 < 減価償却対象の増減の合計であるとき

$$\begin{aligned} & \text{固定資産の取得・売却} \\ & = \text{有形固定資産} + \text{減価償却額} \\ & + (\text{固定資産除却損} - \text{有形固定資産売却益} \\ & + \text{有形固定資産売却損}) \quad (2) \end{aligned}$$

(ii) 減価償却額 > 減価償却対象の増減の合計であるとき

$$\begin{aligned} & \text{固定資産の取得・売却} \\ & = (\text{有形固定資産} - \text{減価償却額}) \\ & + \text{建設仮勘定} + \text{土地} + (\text{固定資産除却損} \\ & - \text{有形固定資産売却益} + \text{有形固定資産売却損}) \quad (3) \end{aligned}$$

22) 岩崎 彰『キャッシュフロー計算書の見方・作り方』59頁(日経文庫, 1999年)

23) 鎌田・前掲注20・キャッシュ・フロー会計43頁

24) 井上博文『ホテル会計制度』29頁(明現社, 1995年)

25) フェニックスリゾート・前掲注7・営業報告書(1989年ないし1992年), 計算書類(1993年ないし2000年)

26) フェニックスリゾート・前掲注7・営業報告書(1989年ないし1992年), 計算書類(1993年ないし2000年)

27) 飯野利夫『財務会計論』第7章29頁(同文館出版, 3訂版, 1993年)

28) 飯野・前掲注27・財務会計第6章4頁

29) フェニックスリゾート・前掲注7・営業報告書(1989年ないし1992年), 計算書類(1993年ないし2000年)

表2 フェニックスリゾートの損益計算書(1988年12月27日～2000年3月31日)

(単位: 千円)

科 目	第1期 (1988年12月27日 ～1989年3月31日)	第2期 (1989年4月1日 ～1990年3月31日)	第3期 (1990年4月1日 ～1991年3月31日)	第4期 (1991年4月1日 ～1992年3月31日)	第5期 (1992年4月1日 ～1993年3月31日)	第6期 (1993年4月1日 ～1994年3月31日)	第7期 (1994年4月1日 ～1995年3月31日)	第8期 (1995年4月1日 ～1996年3月31日)	第9期 (1996年4月1日 ～1997年3月31日)	第10期 (1997年4月1日 ～1998年3月31日)	第11期 (1998年4月1日 ～1999年3月31日)	第12期 (1999年4月1日 ～2000年3月31日)
営業収益						6,693,175	14,333,636	21,922,726	20,547,528	19,889,489	19,320,537	18,556,485
売上高						6,693,175	14,333,636	21,922,726	20,547,528	19,889,489	19,320,537	18,556,485
営業費用	218	3,890	48,823	242,709	886,555	14,682,674	27,082,220	34,843,122	32,611,354	30,926,757	29,904,757	27,523,085
営業損失	218	3,890	48,823	242,709	886,555	7,989,498	12,748,584	12,920,396	12,063,826	11,037,267	10,584,219	8,966,599
営業外収益	1,091	7,598	11,230	41,312	15,427	214,137	237,250	168,065	291,515	190,464	152,576	157,523
受取利息	1,091	7,542	11,211	28,194	11,820	129,177	93,398	8,456	2,701	2,525	3,631	5,869
雑収入		56	19	13,118	3,607	84,959	143,852	159,609	288,814	187,939	148,945	151,654
営業外費用	1,772	7,380	35,626	156,857	555,244	2,900,941	7,277,412	9,220,603	8,937,841	7,881,995	7,157,136	4,033,151
支払利息			9,099	90,601	308,801	2,500,058	5,822,620	7,784,291	7,541,769	6,661,727	6,095,582	4,031,607
創業費償却	1,772											
開業費償却		7,380	26,527	66,256	246,443	398,396	393,457	374,310	334,581	156,834		
開発費償却							1,061,334	1,061,334	1,061,334	1,061,334	1,061,334	
雑損失						2,485		666	156	2,098	219	1,543
経常損失	899	3,672	73,219	358,254	1,426,372	10,676,302	19,788,745	21,972,933	20,710,152	18,728,797	17,588,778	12,842,227
特別利益		163								3,746		2,500,000
前期損益修正益		163										
固定資産売却利益										3,746		
特別損失						904	58,677	53,610	19,775	14,253	21,992	9,695
固定資産売却損												31
固定資産除却損						904	58,677	53,610	19,775	14,253	21,992	9,663
税引前当期損失	899	3,508	73,219	358,254	1,426,372	10,677,207	19,847,423	22,026,544	20,729,928	18,739,304	17,610,771	10,351,923
法人税住民税及び事業税		250	250	500	890	1,784	2,869	2,914	2,914	2,914	2,914	2,914
当期損失	899	3,758	73,469	358,754	1,427,262	10,678,992	19,850,293	22,029,458	20,732,842	18,742,218	17,613,685	10,354,837
前期繰越損失		899	4,657	78,126	436,880	1,864,142	12,543,134	32,393,427	54,422,886	75,155,728	93,897,946	111,511,631
当期末処理損失	899	4,657	78,126	436,880	1,864,142	12,543,134	32,393,427	54,422,886	75,155,728	93,897,946	111,511,631	121,866,468

表3 フェニックスリゾートのキャッシュ・フロー計算書のためのワークシート
(第12期, 1999年4月1日~2000年3月31日)

(単位:千円)

(単位:千円)

科目	調整記入			H12.3.31	増減
	H11.3.31	借方	貸方		
(資産の部)					
流動資産	4,243,770	1,032,235	984,359	4,291,648	47,876
(P/L) 前期損益修正		0	0		
その他流動資産の修正		601,184	0		
現金・預金	1,628,847	(6)	(6)	1,855,939	227,092
売掛金	1,062,195	(29)	(29)	1,127,985	65,790
商品	34,712	(30)	(30)	172,881	138,169
貯蔵品	355,551	(8)	(8)	332,284	▲ 33,267
前払費用	1,068,275	(9)	(9)	951,048	117,227
その他流動資産	96,282	(7)	(7)	697,466	601,184
貸倒引当金	▲ 2,094	(31)	(31)	▲ 2,138	▲ 44
固定資産	153,201,118	259,447	7,111,204	146,349,363	▲ 6,851,757
有形固定資産	152,718,708	0	7,040,926	145,677,782	▲ 7,040,926
(F/N)(A)減価償却累計額	▲ 37,215,046	0	7,241,442	▲ 44,456,488	▲ 7,241,442
(B) 減価償却対象		0	7,040,926		
(A)-(B)減価償却対象の取得		0	0	0	
建設仮勘定の増・減		0	0		
土地		0	0		
(P/L) 固定資産売却損		0	9,663		
(P/L) 有形固定資産売却益		0	0		
(P/L) 有形固定資産売却損		0	31		
(C) 固定資産の取得・売却		210,211	0		
建物	93,241,457	(17)	2,280,446	90,961,011	▲ 2,280,446
建物附属設備	31,640,358	(18)	3,041,161	28,599,197	▲ 3,041,161
構築物	7,323,388	(19)	589,221	6,734,167	▲ 589,221
機械及び装置	4,413,784	(24)	426,414	3,987,370	▲ 426,414
車両運搬具	3,522	(10)	1,445	2,077	▲ 1,445
工具器具備品	3,602,211	(20)	702,238	2,899,973	▲ 702,238
土地	11,282,633	(21)	0	11,282,633	0
コース勘定	1,211,352	(32)	0	1,211,352	0
建設仮勘定	(11)	(11)	0		
無形固定資産	171,612	170,891	16,671	325,833	154,220
商標権	58,551	(25)	7,741	50,810	▲ 7,741
施設利用権	95,265	(12)	8,930	86,335	▲ 8,930
電話加入権	17,795	(13)	321	18,116	321
ソフトウェア	(43)	170,570	(43)	170,570	170,570
投資等	310,797	88,556	53,607	345,747	34,949
投資有価証券	24,800	(42)	0	24,800	0
子会社株式	10,000	(39)	0	10,000	0
出資金	50	(37)	10	60	10
差入保証金		(17)	0		
長期前払費用	222,982	(26)	53,607	169,375	▲ 53,607
その他投資等	52,965	(40)	88,546	141,511	88,546
繰延資産		0	0		0
(P/L) 創立費・開業費の償却費		0	0		
(P/L) 開発費の償却費		0	0		
開発費の増・減		0	0		
開発費の増・減		0	0		
開業費		(2)	(2)		
開発費		(3)	(3)		
資産合計	157,444,888			150,641,011	▲ 6,803,881
(負債の部)					
流動負債	125,175,147	153,757	14,025,969	139,047,359	13,978,212
買入金		(4)	(4)		
買掛金	730,065	(27)	118,669	848,734	118,669
短期借入金	123,138,479	(38)	11,472,339	134,610,818	11,472,339
(P/L) 法人税、住民税及び事業税		2,914			
法人税、住民税及び事業税の修正		0	5,539		
未払金の修正		0	1,536,074		
未払金	472,676	(14)	1,533,160	2,065,836	1,533,160
未払法人税等	2,914	(5)	0	2,914	0
未払事業税	87,398	(41)	8,453	95,851	8,453
未払費用	207,849	(15)	880,622	1,088,471	880,622
前受金	12,326	(33)	1,773	14,099	1,773
預り金	135,967	(22)	47,757	88,210	▲ 47,757
前受収益	133,469	(34)	10,953	144,422	10,953
賞与引当金	254,000	(28)	106,000	148,000	▲ 106,000
固定負債	143,481,372	10,399,954	78,704	133,160,121	▲ 10,321,250
長期借入金	139,726,457	(16)	10,385,089	129,341,368	▲ 10,385,089
預り保証金	3,643,534	(35)	14,865	3,628,669	▲ 14,865
退職給与引当金	111,380	(36)	78,704	190,084	78,704
負債合計	268,656,520			272,207,480	3,656,962
(資本の部)					
資本金	300,000	(23)	0	300,000	0
欠損金	111,511,631	10,354,837	0	121,866,468	10,354,837
当期未処理損失	111,511,631	(1)	10,354,837	121,866,468	10,354,837
(うち当期損失)	(17,613,685)			(10,354,837)	7,258,848
資本合計	▲ 111,211,631			▲ 121,566,468	10,354,837
負債及び資本合計	157,444,888	22,200,230	22,200,236	150,641,011	▲ 6,697,875

摘要	収入	支出	備考
I 営業活動によるキャッシュ・フロー			
税金等調整前当期純利益	(1) 0	(1) 10,354,837	
減価償却費	(F/N) 7,241,442	(F/N) 0	
開発費の償却費	(P/L) 0	(P/L) 0	
開業費の償却費	(P/L) 0	(P/L) 0	
前期損益修正による増	(P/L) 0	(P/L) 0	
退職給与引当金の増加額	(36) 78,704	(36) 0	
貸倒引当金の増加額	(31) 44	(31) 0	
受取利息及び受取配当金	(P/L) 0	(P/L) 5,869	
支払利息	(P/L) 4,031,607	(P/L) 0	
為替差損			
持分法による投資利益			
固定資産除却損	(P/L) 9,663	(P/L) 0	
有形固定資産売却益	(P/L) 0	(P/L) 0	
有形固定資産売却損	(P/L) 31	(P/L) 0	
損害賠償損失			
売上債権の増加額			
売掛金の増加額	(29) 0	(29) 65,790	
たな卸資産の増加額			
商品の増加額	(30) 0	(30) 138,169	
貯蔵品の増加額	(8) 33,267	(8) 0	
仕入債務の増加額			
その他流動資産の増加額			
仮受金の増加額	(4) 0	(4) 0	
買掛金の増加額	(27) 118,669	(27) 0	
前払費用の増加額	(9) 951,048	(9) 0	
未払金の増加額	(14) 1,536,074	(14) 0	
未払費用の増加額	(15) 880,622	(15) 0	
前受金の増加額	(33) 1,773	(33) 0	
預り金の増加額	(22) 0	(22) 47,757	
前受収益の増加額	(34) 10,953	(34) 0	
賞与引当金の増加額	(28) 0	(28) 106,000	
小計			
利息及び配当金の受取額	(P/L) 5,869	(P/L) 0	
利息の支払額	(P/L) 0	(P/L) 4,031,607	
損害賠償金の支払額			
法人税、住民税及び事業税	5,539	0	
法人税等の支払額	(5) 0	(5) 0	
未払事業税等の支払額	(41) 8,453	(41) 0	
営業活動によるキャッシュ・フロー			▲ 445,908
II 投資活動によるキャッシュ・フロー			
有価証券の取得による支出		0	0
有価証券の売却による収入		0	0
有形固定資産の取得による支出	(C) 0	(C) 210,211	
建物の取得による支出		2,280,446	0
建物附属設備の取得による支出		3,041,161	0
構築物の取得による支出		589,221	0
機械及び装置の取得による支出		426,414	0
車両運搬具の取得による支出		1,445	0
工具器具備品の取得による支出		702,238	0
土地の取得による支出		0	0
コース勘定の取得による支出		0	0
建設仮勘定の取得による支出		0	0
有形固定資産の売却による収入	(C) 0	(C) 0	
無形固定資産の取得による支出			
商標権の取得による支出		7,741	0
施設利用権の取得による支出		8,930	0
電話加入権の取得による支出		0	321
ソフトウェアの取得による支出	(43) 0	(43) 170,570	
無形固定資産の売却による収入		0	0
投資有価証券の取得による支出		0	0
投資有価証券の売却による収入		0	0
連結範囲の変更を伴う子会社株式の取得		0	0
連結範囲の変更を伴う子会社株式の売却		0	0
貸付けによる収入			
貸付金の回収による収入		0	10
出資金の払込による支出		0	0
差入保証金による支出		0	0
預り保証金による支出		0	14,865
長期前払費用による支出		53,607	0
その他投資等による支出		0	88,546
開発費の増		0	0
開発費の増	(3) 0	(3) 0	
投資活動によるキャッシュ・フロー			▲ 414,245
III 財務活動によるキャッシュ・フロー			
短期借入れによる収入	(38) 11,472,339	(38) 0	
短期借入金の返済による支出	(38) 0	(38) 0	
長期借入れによる収入	(16) 0	(16) 0	
長期借入金の返済による支出	(16) 0	(16) 10,385,089	
社債の発行による収入			
社債の償還による支出			
株式の発行による収入	(23) 0	(23) 0	
自己株式の取得による支出			
親会社による配当金の支払額			
少数株主持分への配当金の支払額			
財務活動によるキャッシュ・フロー			1,087,250
IV 現金及び現金同等物に係る換算差額			
V 現金及び現金同等物の増加額	(6) 0	(6) 227,092	
VI 現金及び現金同等物の期首残高			
VII 現金及び現金同等物の期末残高	26,447,922	26,447,917	

2-3-2 開業費の償却費および開発費の償却費

開業費とは、会社設立後から営業開始までの間に支出された開業準備のための費用³⁰⁾である。商法施行規則(平成14年3月29日法務省令第22号、最終改正平成15年2月28日法務省令第7号)および平成14年改正前の商法の規定によれば、開業費は、開業の後5年以内に毎決算期において均等額以上の償却をしなければならない(商法施行規則第36条、平成14年5月29日改正前商法第286条ノ2)。そして開発費とは、新製品または新技術の研究、新技術または新経営組織の採用、資源の開発および市場の開拓のために支出した費用である(同規則第37条、同改正前商法第286条ノ3)。さらに、生産能率の向上または生産計画の変更等により、設備の大規模な配置替を行った場合等の費用で、経常費の性格を持たないものである(平成12年7月金融庁総務企画部「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」の取扱いに関する留意事項について)(財務諸表等規則ガイドライン)最終改正平成14年10月18日第36条第6項)。

フェニックスリゾートの損益計算書における注記³¹⁾によれば、繰延資産には「開業費」および「開発費」を計上し、その処理方法は「5期間による均等償却」としている。同社では、1993年7月(第6期)にオーシャンドームおよびゴルフ場などを第1期施設として開業し、続いて1994年10月(第7期)にホテルオーシャン45およびワールドコンベンションセンター・サミットを第2期施設として営業開始し、施設全面開業となった。したがって、開業費は5期間による均等償却となっているが、見かけ上、計算書類には第5期から第10期(1992年4月1日から1998年3月31日)までの計6期間において計上されている。そして開発費は、第7期から第12期(1994年4月1日から1999年3月31日)までの計5期間において計上されている。しかし、同社における開発費の具体的な内容は、同社の計算書類³²⁾からは不明である。

なお、フェニックスリゾートの第1期の損益計算書には「創業[ママ]費償却」という科目がある。

創立費とは、「会社を設立するのに必要な支出」³³⁾であって、「発起人が受クベキ報酬ノ額(商法第168条第1項第7号)」、「会社ノ負担ニ帰スベキ設立費用(同第8号)」、「定款ノ認証ノ手数料(同号但書)」および「株式ノ払込ノ取扱ニ付銀行又ハ信託会社ニ支払フベキ報酬(同号但書)」ならびに設立登記のために支出した税額である(商法施行規則第35条、平成14年5月29日改正前商法第286条)。なお、同社の第1期末(1989年3月31日)現在の貸借対照表には、「開発費」が計上されている。しかし筆者は、これを「開業費」の誤りであると考えている。これは、開発費とは「現に営業を行っている企業が」³⁴⁾行った支出だからである。

開業費の償却費および開発費の償却費についても、損益計算書においては費用と認識されるが、現金支出を伴わないことからキャッシュ・フロー計算書の作成の際には、貸借対照表上で調整する。すなわち、開業費の増・減は、貸借対照表に表された開業費から損益計算書に表された開業費の償却費を差し引いて求める。開発費についても同様である。これらを式で表せば、次のようになる。

(i) 開業費の増・減

$$= \text{開業費} - \text{開業費の償却費} \quad (4)$$

(ii) 開発費の増・減

$$= \text{開発費} - \text{開発費の償却費} \quad (5)$$

2-3-3 法人税、住民税及び事業税

フェニックスリゾートの貸借対照表には「未払法人税等」および「未払事業所税」という費目が計上されている一方、同社の損益計算書には「法人税、住民税及び事業税」という費目が計上されている。これらについても、貸借対照表上で調整する。すなわち、「未払法人税等」および「未払事業所税」が減少すれば、実際に現金支出を伴ったと仮定して「法人税、住民税及び事業税」に加算する。反対に、「未払法人税等」および「未払事業所税」が増加すれば、実際に現金支出を伴っていないと仮定して「法人税、住民税及び事業税」から減ずる。ただし、これらの増減に伴い、貸借対照表上の借方と貸方の合計を調整するため、差額を「未払金」で調整する。これらを式で表せば、次のようになる。

30) 武田隆二『最新財務諸表論』312頁(中央経済社、第6版、1998年)

31) フェニックスリゾート・前掲注7・営業報告書(1989年ないし1992年)、計算書類(1993年ないし2000年)

32) フェニックスリゾート・前掲注7・計算書類(第5期ないし第11期、1993年ないし1999年)

33) 飯野・前掲注27・財務会計第8章3頁

34) 飯野・前掲注27・財務会計第8章5頁

(i) 法人税, 住民税及び事業税の修正
= 法人税, 住民税及び事業税
+ 未払法人税等 + 未払事業所税 (6)

(ii) 未払金の修正
= 未払金 + 未払法人税等 + 未払事業所税
- 法人税, 住民税及び事業税の修正 (7)

2-3-4 前期損益修正

フェニックスリゾートの損益計算書には第2期にのみ「前期損益修正」という費目が計上されている。これについても、貸借対照表上で調整する。すなわち、「前期損益修正」が計上されれば、実際に現金支出を伴ったと仮定して調整する。ただし、これらの増減に伴い、貸借対照表上の借方と貸方の合計を調整するため、差額を「その他流動資産」で調整する。これを式で表せば、次のようになる。

その他流動資産の修正
= 前期損益修正 + その他流動資産 (8)

2-3-5 フェニックスリゾートのキャッシュ・フロー計算書

上記のような調整を加えながら、ワークシートによる方法により、フェニックスリゾートのキャッシュ・フロー計算書を作成した。表4に、同社の第1期(1988年12月27日から1989年3月31日)ないし第12期(1999年4月1日から2000年3月31日)までのキャッシュ・フロー計算書を示す。

第3章 第三セクター法人のキャッシュ・フロー分析

3-1 第三セクター法人のキャッシュ・フロー分析

前述のとおり、キャッシュ・フロー計算書の作成義務は公開会社にしかないため、第三セクター法人にはキャッシュ・フロー計算書の作成義務はない。このことから、多くの第三セクター法人においては、キャッシュ・フローを用いた経営計画等は作成されていないであろう。しかし筆者は、地方公共団体が第三セクター法人を設立・運営する際にも、キャッシュ・フロー分析は有効であると考えられる。

3-2 フェニックスリゾートのキャッシュ・フロー分析

ここでは、前章で作成したフェニックスリゾートの第1期(1988年12月27日から1989年3月31日)ないし第12期(1999年4月1日から2000年3月31

日)までのキャッシュ・フロー計算書から、同社の経営状況を分析する。さらに、同社の倒産原因についても検討する。

3-2-1 会計期間ごとのキャッシュ・フローと有形固定資産

図1に、フェニックスリゾートの第1期から第12期の各会計期間における、営業活動によるキャッシュ・フロー、投資活動によるキャッシュ・フローおよび財務活動によるキャッシュ・フローを示す。図2に、同じくそれぞれの累計額を示す。これらの図および表4から、営業活動によるキャッシュ・フローおよび投資活動によるキャッシュ・フローのマイナスを、財務活動によるキャッシュ・フローによってカバーしていたことがわかる。

表4から、営業活動によるキャッシュ・フローは、第1期、第2期および第5期を除いて、全てマイナスであることがわかる。この主な要因は、「税金等調整前当期純利益(損失)」が大きくマイナスとなっていることである。そして図1および図2からも、営業活動によるキャッシュ・フローは、投資活動によるキャッシュ・フローに比べて少額であることがわかる。これらのことから、同社の営業活動自体が、キャッシュ・フローを産出しないものであったといえる。

そして表4から、投資活動によるキャッシュ・フローは、第10期および第11期を除いて、全てマイナスであることがわかる。この主な要因は、「有形固定資産の取得による支出」が大きいことである。前述のとおり、フェニックスリゾートでは、1993年7月(第6期)に第1期施設を、1994年10月(第7期)に第2期施設をそれぞれ営業開始し、施設全面開業となった。図1からもこの時期に投資活動によるキャッシュ・フローが多いことがわかる。

またこれらとは逆に、同表から、財務活動によるキャッシュ・フローは、全ての会計期間でプラスとなっていることがわかる。この主な要因は、「長期借入れによる収入」または「短期借入れによる収入」が大きいことである。

ここで、図3にフェニックスリゾートの第1期から第12期(1988年12月27日から2000年3月31日)までの各会計期間における有形固定資産と固定負債を示す。これらは、同社の貸借対照表から求めたものである。同図から、第1期および第2期に

表4 フェニックスリゾートのキャッシュ・フロー計算書(間接法)
(1988年12月27日~2000年3月31日)

(単位:千円)

	第1期	第2期	第3期	第4期	第5期	第6期	第7期	第8期	第9期	第10期	第11期	第12期
I 営業活動によるキャッシュ・フロー												
税金等調整前当期純利益	(899)	(3,758)	(73,469)	(358,754)	(1,427,262)	(10,678,992)	(19,850,293)	(22,029,458)	(20,732,842)	(18,742,218)	(17,613,685)	(10,354,837)
減価償却費	0	0	25	3,536	17,152	2,127,547	5,606,778	7,427,245	7,252,742	7,259,022	7,520,999	7,241,442
開業費の償却費	1,772	7,380	26,527	66,256	246,443	398,396	393,457	374,310	334,581	156,834	0	0
開発費の償却費	0	0	0	0	0	0	1,061,334	1,061,334	1,061,334	1,061,334	1,061,334	0
前期損益修正による増	0	163	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
退職給付引当金の増加額	0	0	0	0	0	1,000	8,035	28,825	25,280	28,319	19,921	78,704
貸倒引当金の増加額	0	0	0	0	0	1,216	3,917	886	(795)	(110)	(3,020)	44
受取利息及び受取配当金	(1,091)	(7,542)	(11,211)	(28,194)	(11,820)	(129,177)	(93,398)	(8,456)	(2,701)	(2,525)	(3,631)	(5,869)
支払利息	0	0	9,099	90,601	308,801	2,500,058	5,822,620	7,784,291	7,541,769	6,661,727	6,095,582	4,031,607
為替差損	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
持分法による投資利益	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
固定資産除却損	0	0	0	0	0	904	58,677	53,610	19,775	14,253	21,992	9,663
有形固定資産売却益	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(3,746)	0	0
有形固定資産売却損	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	31
損害賠償損失	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
売上債権の増加額	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
売掛金の増加額	0	0	0	0	0	(224,885)	(785,469)	(192,998)	201,962	6,654	(67,459)	(65,790)
たな卸資産の増加額	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
商品の増加額	0	0	0	0	0	(10,773)	(10,595)	(3,625)	2,229	(6,646)	(5,302)	(138,169)
貯蔵品の増加額	0	0	(620)	(893)	(2,660)	(188,615)	(249,995)	(81,026)	104,171	(8,690)	72,777	33,267
仕入債務の増加額	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
その他流動資産の増加額	0	(1,936)	(4,149)	(15,747)	(74,252)	(8,210)	(123,549)	161,720	(29,839)	(39,585)	39,102	(601,184)
仮受金の増加額	13,451	28,689	(34,159)	4,989	(12,970)	0	0	0	0	0	0	0
買掛金の増加額	0	0	0	0	14,750	292,856	1,303,273	(1,106,552)	21,481	184,868	19,389	118,669
前払費用の増加額	0	0	(243,614)	(75,124)	126,532	(558,852)	(1,316,986)	722,274	(179,360)	178,536	278,319	951,048
未払金の増加額	0	250	1,204	(454)	1,090,354	(212,312)	580,566	(991,914)	241,775	(125,133)	(93,461)	1,536,074
未払費用の増加額	0	0	617	(80)	34,436	(32,989)	67,812	14,041	815	84,986	38,211	880,622
前受金の増加額	0	0	0	0	0	1,039	14,916	(4,732)	7,097	(4,789)	(1,205)	1,773
預り金の増加額	0	0	0	98	4,100	40,923	46,145	80,638	(13,216)	4,667	(27,388)	(47,757)
前受収益の増加額	0	0	0	0	0	54,840	118,854	27,567	(31,394)	(23,683)	(12,715)	10,953
賞与引当金の増加額	0	0	0	0	20,000	142,000	156,000	7,000	77,000	(41,000)	(107,000)	(106,000)
小計	13,233	23,246	(329,750)	(313,766)	333,604	(6,484,026)	(7,187,901)	(6,675,020)	(4,098,136)	(3,356,925)	(2,767,240)	3,574,291
利息及び配当金の受取額	1,091	7,542	11,211	28,194	11,820	129,177	93,398	8,456	2,701	2,525	3,631	5,869
利息の支払額	0	0	(9,099)	(90,601)	(308,801)	(2,500,058)	(5,822,620)	(7,784,291)	(7,541,769)	(6,661,727)	(6,095,582)	(4,031,607)
損害賠償金の支払額	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
法人税、住民税及び事業税	0	0	(250)	(250)	(500)	(890)	(1,739)	(2,914)	(2,914)	85,950	(4,380)	5,539
営業活動によるキャッシュ・フロー	14,324	30,788	(327,888)	(376,423)	36,123	(8,855,797)	(12,918,862)	(14,453,769)	(11,640,118)	(9,930,177)	(8,863,571)	(445,908)
II 投資活動によるキャッシュ・フロー												
有価証券の取得による支出	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(24,800)	0
有価証券の売却による収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
有形固定資産の取得による支出	0	0	(3,043,405)	(5,589,485)	(43,697,569)	(73,952,541)	(52,823,775)	(833,813)	(10,052,692)	(15,954)	(89,987)	(210,211)
有形固定資産の売却による収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
無形固定資産の取得による支出	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
商標権の取得による支出	0	0	0	0	(4,835)	(11,570)	(8,258)	(28,947)	(12,313)	(542)	7,914	7,741
施設利用権の取得による支出	0	0	(59)	4	(608,083)	(32,540)	114,318	114,270	114,270	114,271	88,284	8,930
電話加入権の取得による支出	0	0	(436)	0	(2,621)	(8,054)	(5,498)	(956)	(230)	0	0	(321)
ソフトウェアの取得による支出	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(170,570)
無形固定資産の売却による収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
投資有価証券の取得による支出	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
投資有価証券の売却による収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
連結範囲の変更を伴う子会社株式の取得	0	0	0	0	0	0	0	0	(10,000)	0	0	0
連結範囲の変更を伴う子会社株式の売却	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
貸付けによる支出	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
貸付金の回収による収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
出資金の払込による支出	0	0	0	0	0	0	0	(50)	0	0	0	(10)
差入保証金による支出	0	0	0	(50)	(2,750)	(33,887)	(9,564)	(6,433)	52,684	0	0	0
預り保証金による支出	0	0	0	0	0	920,457	1,969,636	523,780	32,041	49,948	147,672	(14,865)
長期前払費用による支出	0	0	0	0	(690)	(512,643)	(81,466)	157,482	162,015	155,394	(103,074)	53,607
その他投資等による支出	0	0	0	0	0	0	0	0	(57,805)	5,284	(444)	(88,546)
創立費・開業費の増	(13,976)	(24,697)	(95,735)	(198,644)	(888,731)	(784,174)	0	0	0	0	0	0
開発費の増	0	0	0	0	0	0	(5,306,673)	0	0	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	(13,976)	(24,697)	(3,139,635)	(5,788,175)	(45,205,279)	(74,414,952)	(56,151,280)	(74,667)	(9,772,030)	308,401	25,565	(414,245)
III 財務活動によるキャッシュ・フロー												
短期借入れによる収入	0	0	0	0	0	0	0	40,967,094	26,873,903	0	101,900,947	11,472,339
短期借入金の返済による支出	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(46,603,465)	0	0
長期借入れによる収入	0	0	4,000,000	5,887,800	45,385,500	87,451,824	67,917,510	0	0	55,562,928	0	0
長期借入金の返済による支出	0	0	0	0	0	0	0	(28,072,590)	(6,241,027)	0	(92,165,488)	(10,385,089)
社債の発行による収入	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
社債の償還による支出	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
株式の発行による収入	150,000	0	0	150,000	0	0	0	0	0	0	0	0
自己株式の取得による支出	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
親会社による配当金の支払額	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
少数株主持分への配当金の支払額	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	150,000	0	4,000,000	6,037,800	45,385,500	87,451,824	67,917,510	12,894,504	20,632,876	8,959,463	9,735,459	1,087,250
IV 現金及び現金同等物に係る換算差額												
V 現金及び現金同等物の増加額												
現金及び現金同等物の増加額	150,348	6,089	532,478	(126,799)	216,344	4,181,072	(1,152,630)	(1,633,930)	(779,269)	(662,312)	897,456	227,092
VI 現金及び現金同等物の期首残高												
現金及び現金同等物の期首残高	0	150,348	156,437	688,915	562,116	778,460	4,959,532	3,806,902	2,172,972	1,393,703	731,391	1,628,847
VII 現金及び現金同等物の期末残高												
現金及び現金同等物の期末残高	150,348	156,437	688,915	562,116	778,460	4,959,532	3,806,902	2,172,972	1,393,703	731,391	1,628,847	1,855,939

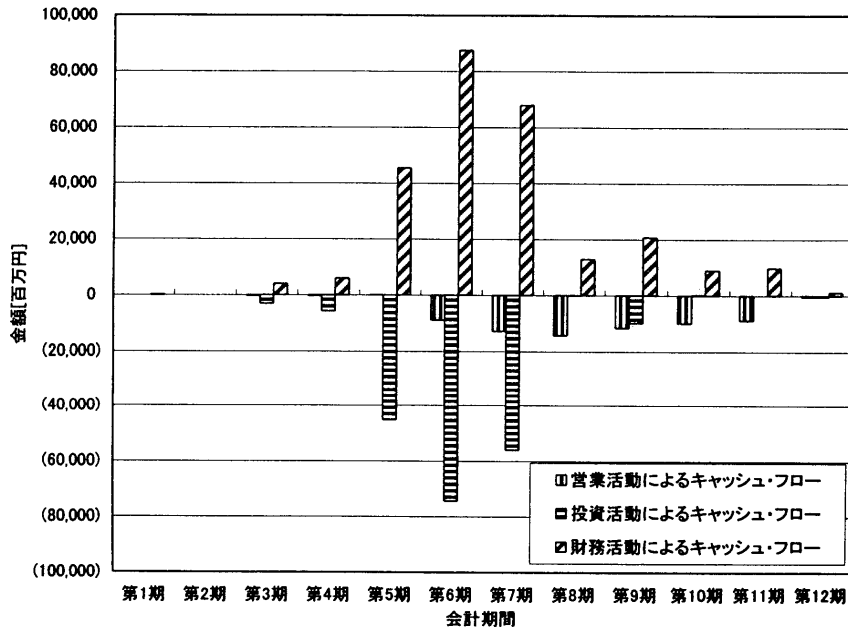


図1 フェニックスリゾートの会計期間ごとのキャッシュ・フロー
(1988年12月27日～2000年3月31日)

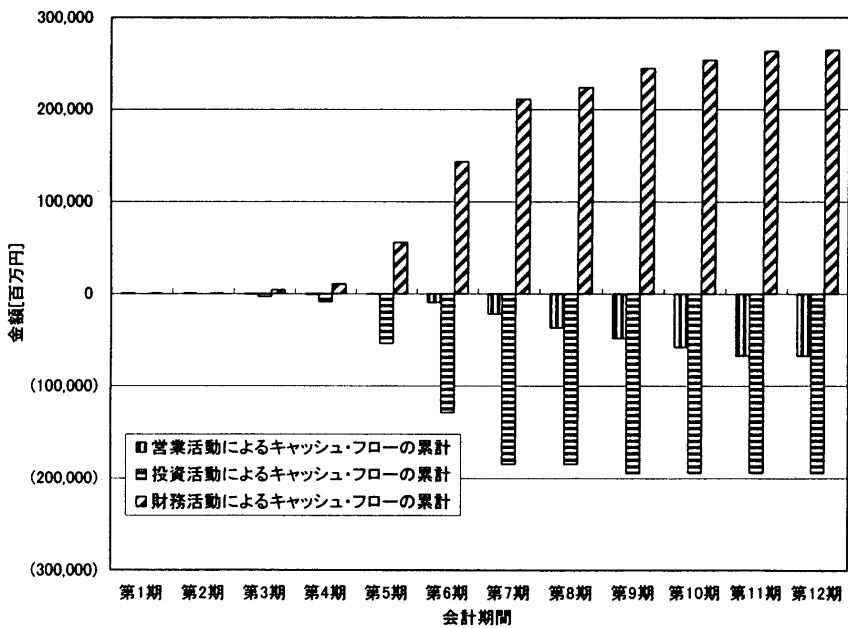


図2 フェニックスリゾートの会計期間ごとのキャッシュ・フローの累積
(1988年12月27日～2000年3月31日)

おいては有形固定資産も固定負債も計上されていないが、第3期から第10期にかけては継続して有形固定資産を上回る固定負債が計上されていることがわかる。また同図から、第10期から第11期にかけて固定負債が減少していることがわかる。この原因は、同社の貸借対照表によれば、長期借入金金が231,891 [百万円] から139,726 [百万円] までの92,165 [百万円] 減少したためである。この

理由については、同社の貸借対照表からは明らかではない。しかし、第11期には「225億円の新規の借入を行って」³⁵⁾いるものの、主要な借入先からの借入金残高が減少している³⁶⁾。表5に、フェニックスリゾートの第10期および第11期の各年度

35) フェニックスリゾート・前掲注7・計算書類(1999年)

36) フェニックスリゾート・前掲注7・計算書類(1998年ないし1999年)

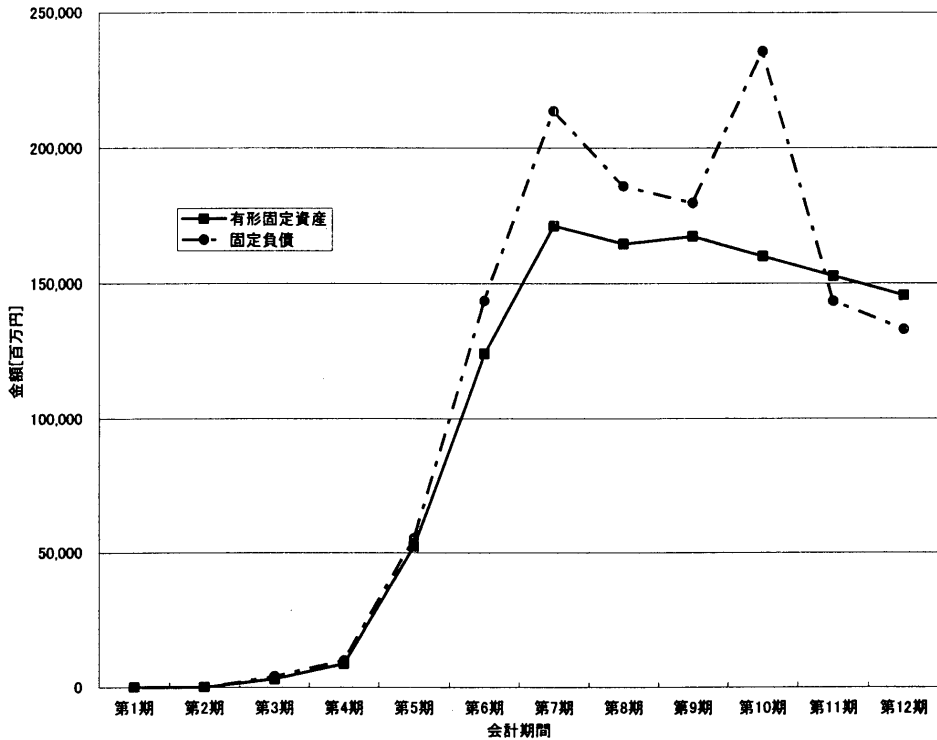


図3 フェニックスリゾートの有形固定資産および固定負債
(1988年12月27日～2000年3月31日)

表5 フェニックスリゾートの第10期末および第11期末における借入金残高
(単位: 百万円)

借入先	第10期 (1998年度)	第11期 (1999年度)	増減額
株式会社第一勧業銀行	129,397	148,887	19,490
日本開発銀行	18,364	17,054	▲ 1,310
旭洋株式会社	16,000	16,000	0
株式会社日本長期信用銀行	13,600	12,560	▲ 1,040
朝日生命保険相互会社	13,348	12,312	▲ 1,036
フェニックス国際観光株式会社	10,650	10,650	0
株式会社宮崎銀行	10,155	8,775	▲ 1,380
中央信託銀行株式会社	9,655	8,275	▲ 1,380

末における、主要な借入先からの借入金残高を示す。

さらに、投資活動によるキャッシュ・フローから、フェニックスリゾートの投資活動をみる。営業活動によるキャッシュ・フロー対設備投資額比率は、次式で表され、営業活動によるキャッシュ・フローのうちどのくらいの割合を設備投資していたかを示す³⁷⁾。

営業活動によるキャッシュ・フロー対設備投資

額比率

$$= \frac{\text{設備投資額}}{\text{営業活動によるキャッシュ・フロー}} \quad (9)$$

また、減価償却費対売上高比率は、次式で表され、減価償却費が売上高に対してどれほど負担になっているかを示す³⁸⁾。

減価償却費対売上高比率

$$= \frac{\text{減価償却費}}{\text{売上高}} \quad (10)$$

37) 監査法人トーマツ編『キャッシュ・フロー計算書—作成実務と経営管理—』200頁(清文社, 1999年)

38) トーマツ・前掲注37・キャッシュ・フロー計算書201頁

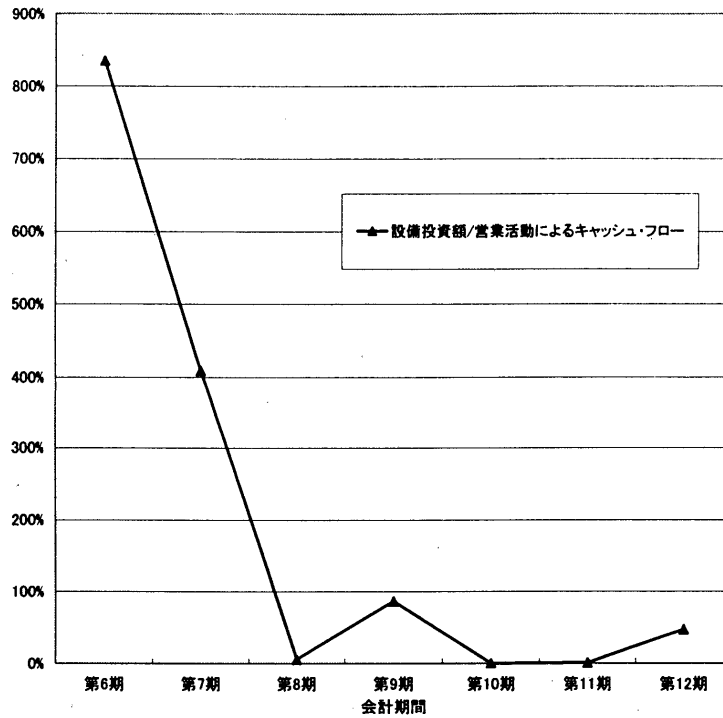


図4 フェニックスリゾートの営業活動によるキャッシュ・フロー対設備投資額比率
(1995年4月1日～2000年3月31日)

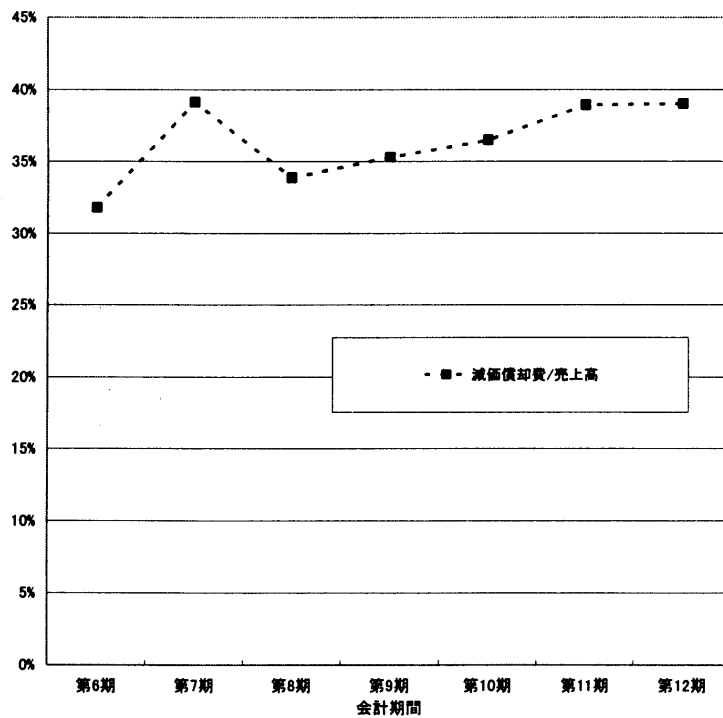


図5 フェニックスリゾートの減価償却費対売上高比率
(1995年4月1日～2000年3月31日)

図4に、フェニックスリゾートが営業を開始した第6期から第12期まで(1995年4月1日から2000年3月31日)における営業活動によるキャッシュ・フロー対設備投資額比率を示す。同図の作成に用いた設備投資額は、表4に示された有形固定資産の取得による支出である。同図から、同社が営業を開始した第6期においては、営業活動によるキャッシュ・フローの8倍以上の設備投資が行われていたことがわかる。このことから、フェニックスリゾートの設備投資が過大であり、営業活動によるキャッシュ・フローのみでは設備投資額を回収することができなかったといえる。そして図5に、同じく減価償却費対売上高比率を示す。そして同図から、売上高の30%から40%が減価償却費であったことがわかる。このことから、過大な設備投資による減価償却費が、売上高を圧迫していたといえる。

3-2-2 営業活動によるキャッシュ・フローとキャッシュ・フロー産出能力

つづいて、営業活動によるキャッシュ・フローに注目する。

企業が投下した資本の合計である総資産額と営業活動によるキャッシュ・フローを比較することにより、経営効率を測定することができる³⁹⁾。これを、経営効率を示す総合指標として、次式に示す。経営効率を示す総合指標

$$= \frac{\text{営業活動によるキャッシュ・フロー}}{\text{総資産}} \quad (11)$$

次に、売上高がキャッシュ・フローを創出する効率をみる。次式は、キャッシュ・フロー・マージンとよばれる指標であり、収益性を示す。この指標が大きいほど企業のキャッシュ・フロー創出力は優れており、この指標を時系列で比較して変動が少ない場合には、ビジネスが安定しているといえる⁴⁰⁾。

キャッシュ・フロー・マージン

$$= \frac{\text{営業活動によるキャッシュ・フロー}}{\text{売上高}} \quad (12)$$

図6に、フェニックスリゾートが営業を開始した第6期から第12期(1995年4月1日から2000年3月31日)までにおける経営効率を示す総合指標

(営業活動によるキャッシュ・フロー / 総資産)を示す。図7に、同じくキャッシュ・フロー・マージン(営業活動によるキャッシュ・フロー / 売上高)を示す。これらの図から、経営指標を示す総合指標およびキャッシュ・フロー・マージンは、毎期マイナスとなっていることがわかる。また、第11期から第12期においては、経営効率を示す総合指標およびキャッシュ・フロー・マージンが、ともに改善している。この理由は、表4から、営業活動におけるキャッシュ・フローのうち、買掛金の増加額、前払費用の増加額および未払金の増加額がそれぞれ増えたためであることがわかる。筆者は、これでは根本的な経営改善がされたとはいえないと考える。

以上のことから、フェニックスリゾートは、投下した資金を営業活動によって回収することができず、キャッシュ・フローを産出する能力が乏しかったといえる。

3-2-3 営業活動および投資活動によるキャッシュ・フローと当期未処理損失

図8に、フェニックスリゾートの第1期から第12期(1988年12月27日から2000年3月31日)の各会計期間における、営業活動によるキャッシュ・フロー、営業活動によるキャッシュ・フローと投資活動によるキャッシュ・フローの合計および当期未処理損失を示す。同図から、各会計期間の当期未処理損失は、営業活動によるキャッシュ・フローを下回っているが、営業活動によるキャッシュ・フローと投資活動によるキャッシュ・フローの合計よりは上回っていることがわかる。これは、同社の営業活動によるキャッシュ・フローと投資活動によるキャッシュ・フローの合計を用いれば、貸借対照表および損益計算書に示された当期未処理損失に比較して、早期に赤字情報を把握することができることを示している。

図9に、同じく営業活動によるキャッシュ・フロー、営業活動によるキャッシュ・フローと投資活動によるキャッシュ・フローの合計および当期未処理損失のそれぞれの累計額を示す。同図から、営業活動によるキャッシュ・フローの累計は、営業活動によるキャッシュ・フローと投資活動によるキャッシュ・フローの合計の累計とともに減少していることがわかる。そしてこれらと同様に、当期未処理損失も増加している。

39) トーマツ・前掲注37・キャッシュ・フロー計算書199頁

40) トーマツ・前掲注37・キャッシュ・フロー計算書199頁

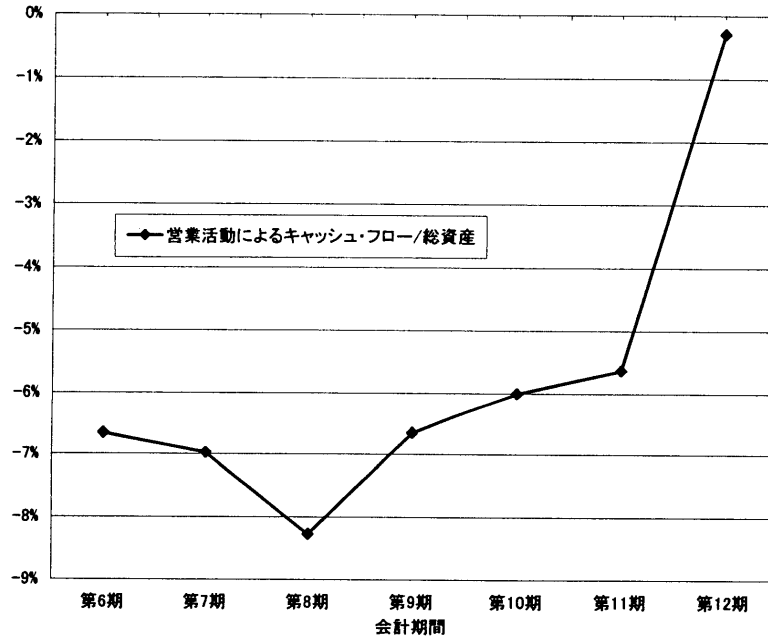


図6 フェニックスリゾートの経営効率を示す総合指標
(1995年4月1日～2000年3月31日)

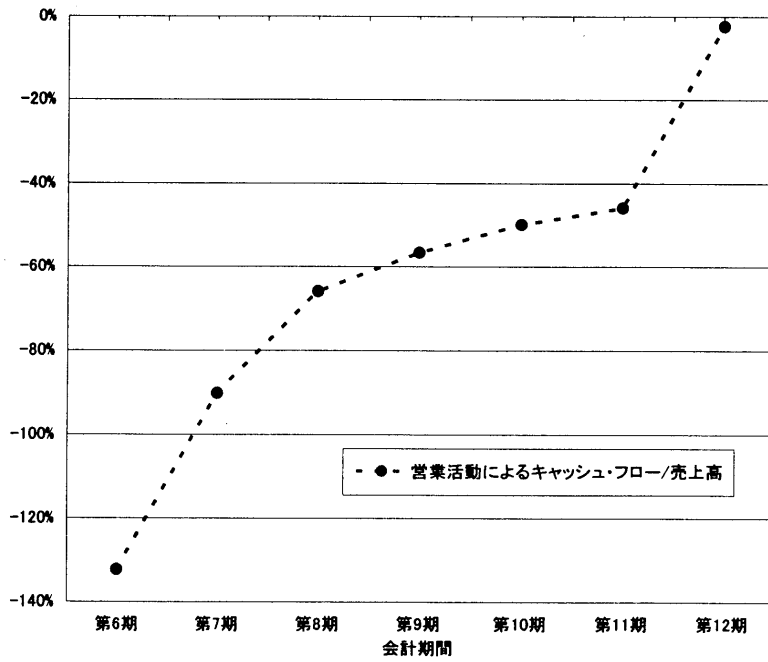


図7 フェニックスリゾートのキャッシュ・フロー・マージン
(1995年4月1日～2000年3月31日)

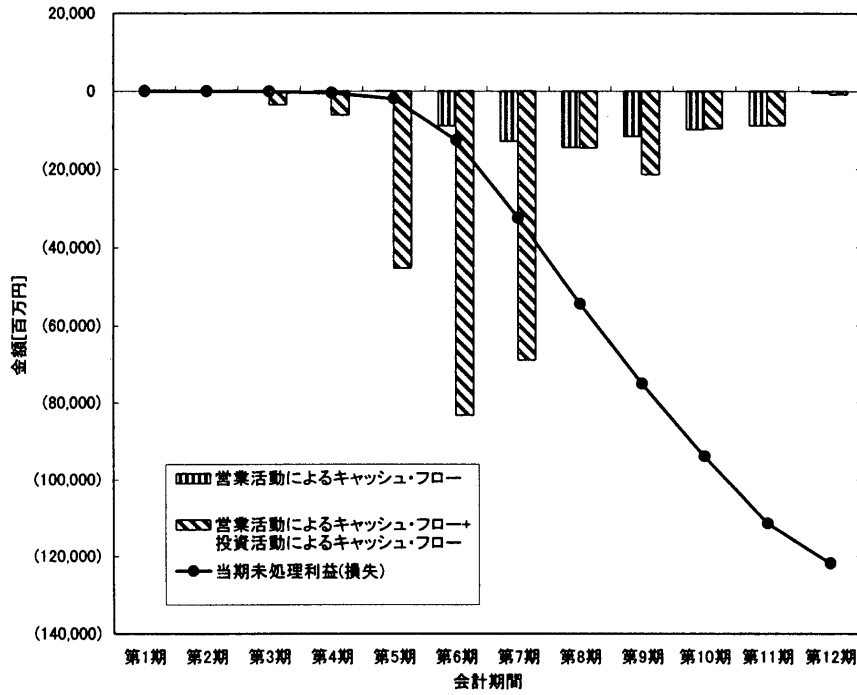


図8 フェニックスリゾートの営業活動および投資活動によるキャッシュ・フローと当期未処理損失
(1988年12月27日～2000年3月31日)

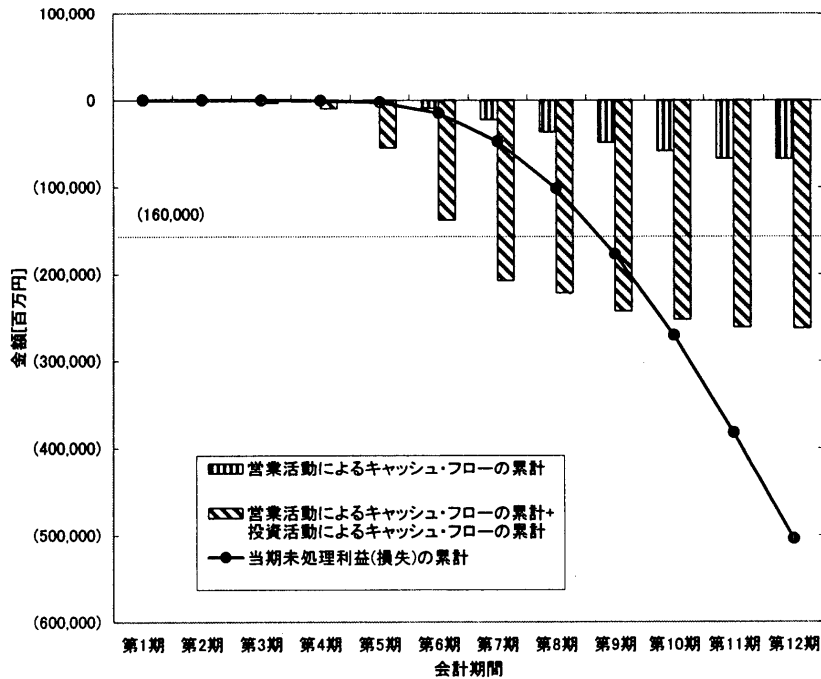


図9 フェニックスリゾートの営業活動および投資活動によるキャッシュ・フローと当期未処理損失の累計
(1988年12月27日～2000年3月31日)

第12期までにおける営業活動によるキャッシュ・フローの累計額は、677億円である。一方、当期末処理損失の累計額は第7期（1995年3月31日）で473億円、第8期（1996年3月31日）で1,017億円である。すなわち、営業活動によって産出されるキャッシュ・フローは、経営改善を試みても第8期までの当期末処理損失の累計を補填することができなかったといえる。

また、第10期までは営業活動によるキャッシュ・フローと投資活動によるキャッシュ・フローの合計の累計が当期末処理損失の累計を下回っている。すなわち、貸借対照表および損益計算書では第10期にならなければ把握できない損失が、キャッシュ・フロー計算書を用いれば早期に把握できることがわかる。

前述のように第三セクター法人を設立する際には、その事業自体が赤字であってもその効果が十分得られるものであれば、事業に参入することも考えられる。フェニックスリゾートは、2001年2月に2,762億円の負債を抱えて会社更生法適用の申請をした。宮崎県は、平成11年度（1999年度）までに同社の売上高が約1,213億円あり、その売上に伴う経済波及効果は約1,600億円であるとしている⁴¹⁾。そして同県は、25億円の補助金の支援効果について、「シーガイアの一体的な事業の継続」⁴²⁾が可能となり、(1)宮崎県観光・リゾートの振興、(2)国際化の一層の進展、(3)雇用や取引の場の存続、(4)334億円の経済波及効果、(5)コンベンション・スポーツランドの促進、という効果があるとしている。

しかし、キャッシュ・フローからみれば、図9から、当期末処理損失の累計が、第8期末では1,017億円、第9期末では1,769億円であることから、宮崎県が発表しているフェニックスリゾートの売上に伴う経済波及効果約1,600億円が正しい

ならば、遅くとも第9期末まで（1997年3月31日）に倒産処理を考慮に入れるべきであったと考える。そして営業活動によるキャッシュ・フローと投資活動によるキャッシュ・フローの合計からみれば、第6期から第7期までの累計が既に1,600億円を超えていることから、当初の計画自体に無理があったといえる。

3-3 第三セクター法人におけるキャッシュ・フロー分析についての私見

以上のことから、フェニックスリゾートは、営業活動ではほとんどキャッシュ・フローを産み出さず、有形固定資産の取得にキャッシュ・フローの大部分を費やし、それを借入金で賄っていたといえる。そして同社は、営業活動で支払いきれない設備投資を借入金によって補っていたことから損失の累計額が膨らみ、倒産状態に陥ったといえる。これは、リゾート業では有形固定資産が大部分を占めるという特徴があり、特にフェニックスリゾートは有形固定資産に対する投資が過大であったため、設備投資を営業活動で回収できなかったといえる。すなわち、フェニックスリゾートは現金産出能力が設備投資に対して低すぎたといえる。このことから、地方公共団体が第三セクター法人の経営計画を策定するにあたっては、キャッシュ・フロー産出能力に見合った設備投資を行うべきであろう。

なぜこのような過大な設備投資を行ったかについては、会計情報のみでは明らかにすることはできない。しかし、過大な設備投資の背景には、いわゆる「リゾート法」の制定とバブル景気がある。第三セクターによるリゾート開発は、「民活法」の名で知られる、民間事業者の能力の活用による特定施設の整備促進に関する臨時措置法（昭和61年5月30日法律第77号）の制定およびその後のリゾート法の制定が契機となっている。この民間活力の活用にリゾートが取り上げられた理由は、土地開発業者が大都市圏にかわる投資先として、地方の土地を求めたことがあげられる。そして、このリゾート法による「バブル期に策定されたリゾート計画は現実から遊離していた」⁴³⁾との批判があ

41) 宮崎県「シーガイア再建の取り組み等について」県広報みやざき平成13年8月号（2001年）、さらに、宮崎県総務部広報課「県広報みやざき8月号（シーガイア再建）」宮崎県ホームページ（<http://www.pref.miyazaki.jp/soumu/kouhou/komiya/0108/sp3.htm>、2004年1月3日現在）

42) 宮崎県「シーガイア再建の取り組み等について(2)」県広報みやざき平成13年9月号（2001年）、さらに、宮崎県総務部広報課「県広報みやざき9月号（シーガイア再建2）」宮崎県ホームページ（<http://www.pref.miyazaki.jp/soumu/kouhou/komiya/0109/sp3.htm>、2004年1月3日現在）

43) 毎日新聞社「シーガイア破たん 無責任三セク、深く反省を」毎日新聞（東京）2001年2月21日、さらに、毎日新聞社「Mainichi INTERACTIVE 社説」毎日新聞社ホームページ（<http://www.mainichi.co.jp/eye/shasetsu/200102/21-2.html>、2004年1月3日現在）

る。フェニックスリゾートの倒産原因については、同社の更生管財人側も第1回関係人集会において「収益性と適正な投資規模の判断を誤り、2,000億円を超えるような巨大な投資を行って固定費を上回る施設ができ⁴⁴⁾たことであるとし、そして同社が「第三セクターだったため経営に対する厳しさが欠けていたのも遠因⁴⁵⁾である」と述べている。

さらに、すでにフェニックスリゾートが倒産状態に陥っていた2000年において、宮崎県は同社を存続させるために、財団法人宮崎コンベンション・ビューロー⁴⁶⁾を通じて25億円の補助金を支出している。この支出を違法として住民訴訟が行われているが、宮崎地方裁判所は、原告の請求を棄却した。同裁判所は、シーガイアは「宮崎県の構想どおり、県外客に対しても大きな集客力を有する観光・リゾート施設として現実に機能し、宮崎県の産業、経済に大きく貢献する施設であった⁴⁷⁾とし、補助金交付は必要性を認めるとともに、「宮崎県内の産業、経済への波及効果を維持することによって住民の福祉を維持ないし増進する⁴⁸⁾」という行政目的に合致していることを認めている。しかし筆者は、地方公共団体が第三セクター法人に補助金を投入する場合には、キャッシュ・フロー分析も行い、補助金投入後の経営状態を予想したうえで、最適な地方公共団体の支援策を策定するべきであると考えている。そして、地方公共団体の支援によっても経営改善が見込めないことがあらかじめ判明した場合には、補助金を交付すべきではなく、早期に倒産処理を模索するべきであろう。

むすび

以上、フェニックスリゾートの事例について、主にキャッシュ・フロー分析から論じてきた。その結果、同社の設備投資が過大であり、営業活動においてはキャッシュ・フローを産出しない一方で、借入金によって事業を存続させていたことから、経営悪化が進展し倒産状態に陥るとともに、地方公共団体が出資以外に補助金を投入することになったことがわかった。このことから、第三セクター法人においてもキャッシュ・フローに基づいて事業計画を適切に行うべきであり、地方公共団体が第三セクター法人を支援する際にもキャッシュ・フロー分析が必要であると考えている。以上から、第三セクター法人について、次のことがいえる。

- 1 地方公共団体が第三セクター法人を設立する際には、当該法人のキャッシュ・フロー分析を実施し、営業活動によって支払いが可能な設備投資をするべきである。
- 2 地方公共団体が第三セクター法人の支援策を策定する際には、当該法人のキャッシュ・フロー分析を実施し、経営改善が見込めないことがあらかじめ判明した場合には、補助金を交付すべきではなく、早期に倒産処理を模索するべきである。

なお、前述のとおり、第三セクター法人では効率性ばかりではなく、公共性の面から、その効果や有効性にも注目するべきである。これらについての更なる分析は、今後の課題とする。

(2004年1月7日受付)
(2004年2月6日受理)

44) 宮崎日日新聞社「第1回関係人集会」宮崎日日新聞(宮崎)2001年5月22日、さらに、宮崎日日新聞社「シーガイア再生へ」宮崎日日新聞社ホームページ(<http://www.the-miyanichi.co.jp/special/saisei/kiji02.html>, 2004年1月3日現在)

45) 宮崎日日新聞・前掲注44・関係人集会

46) 宮崎コンベンション・ビューロー「事業紹介」宮崎コンベンション・ビューローホームページ(<http://www.mcb.or.jp/work/index.htm>, 2004年1月3日現在)

47) 宮崎地判平成15年3月24日

48) 宮崎地判・前掲注47