

## 中国・アジア拠点への 本社統治力と 財務管理の現状と課題



木村 等

日本 CFO 協会 主任研究委員

リーマン・ショック以降の世界的な景気後退と不透明さが続く中、厳しい円高を背景に多くの日本企業が、果敢にアジア新興市場への成長戦略を進めてきた。本格的な事業活動のアジア新興国展開は、拠点グループのガバナンスや事業管理の強化に加え、サプライチェーンの見直しなど、従来の生産拠点の海外シフトの次元を超える多くの経営課題にCFOを直面させる。今回の財務マネジメントサーベイは、中国アジアへ進出した企業の本社財務部門がどのように拠点をコントロールしているのか、その現状と課題を探るための調査を行ったが、本稿では、最近注目され始めているキャッシュ・コンバージョン・サイクル(CCC)という指標から日本企業の課題について解説する。

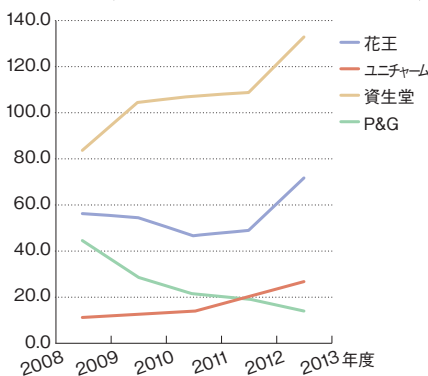
事業活動のグローバル展開により、企業のサプライチェーンは空間的にも時間的にも膨張し、需要の変動を在庫水準へ適切に反映させることが難しくなっている。輸出入に必要なリードタイムとそれに伴う安全在庫の確保ニーズの高まりは在庫の増加を招き、品質重視の要請から海外の生産現場では国内より早く支払いをせざるを得ないというケースもある。さらに、売掛サイドでも、中国・アジア現地の政府系企業や中国系をはじめとする民間企業との直接取引が増えるにつれて不利な条件での取引も増え、回収サイトの長期化やデフォルト率の上昇といった問題も生じている懸念がある。

### キャッシュ・コンバージョン・サイクル(CCC)

アジアでも積極的にビジネスを展開するグローバル企業のP&G社と、同社と

競争する商品を持つ日本企業三社を選び、仕入れから販売・現金回収までの期間を示すキャッシュ・コンバージョン・サイクル(CCC)とそれを算出する三つの構成要素(注1)がどのような傾向を示すのかを調査した(図1)。昨年度を除けば、ユニチャームがP&G社を超えて効率的な資金運用を行っているのがわかる。中味を調べると、売掛債権の回転日数はP

図1 ● CCC(キャッシュ・コンバージョン・サイクル)

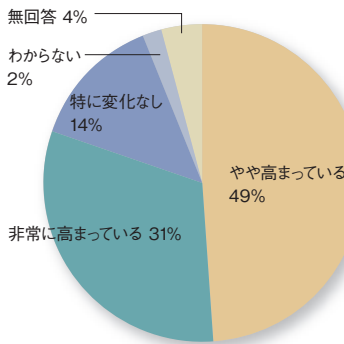


(注1) キャッシュ・コンバージョン・サイクル(CCC)とは、仕入から販売に伴う現金回収までの日数を示し、この日数が小さいほど企業の現金回収サイクルが早いことを意味する。

【式】 CCC = DSO (売掛債権回転日数) + DIO (棚卸資産回転日数) - DPO (買入債務回転日数)

※売掛債権回転日数の分母は売上高、棚卸資産回転日数と買入債務回転日数の分母は売上原価を用いた。

図2 ● 本社財務部門による  
拠点コントロール強化の必要性



「CCCを改善したところで、会社がより儲かるわけではない」という意見もある。

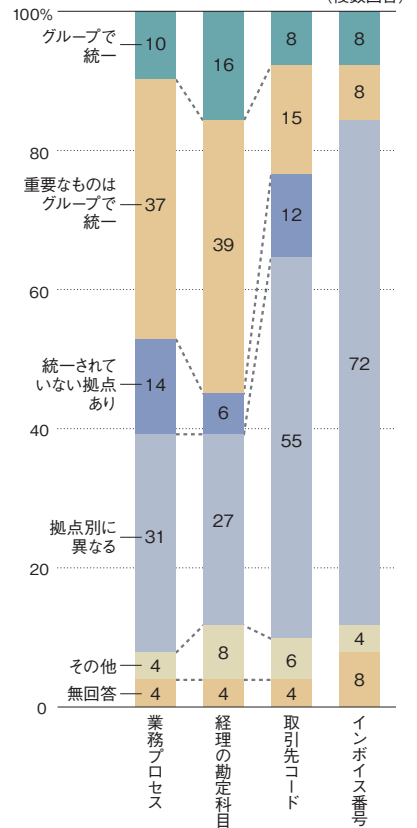
もちろんCCCはあくまでも一つの指標に過ぎず、業種・業態によってその水準は異なるため一概に比較はできない。「CCCを改善したところで、会社がより儲かるわけではない」という意見もある。

しかし、アジア新興国への展開を進める中で運転資金のニーズも高まりつつある日本企業にとって、資金収支予測の精度向上と債権債務の管理強化、債権回収状況の営業実績への反映、SCMの見直しなど、CCCという指標に関連した課題が多くなっているのも事実だろうし、こうした課題こそ財務の担う役割ではなからうか。以下、こうした観点からアンケート結果に基づいてその実態と課題を見ていくことにしたい。

### 監査・監督的性格が強い本社財務の 拠点コントロール

本社財務による拠点のコントロール強化については八〇%の企業がその必要性を感じているものの、現状の管理レベルはまだ拠点任せのようである(図2)。図には示していないが、拠点の管理について今後は本社で直接、ITシステムにて拠点の情報を収集して管理したいという「中央集権型」はごくわずかで、基本ポリシーのみ設定して拠点に任せる、もしくは拠点の情報モニターするという企業が圧倒的に多かった。モニター型であってもプロセスとコードを統一し、ITシステムを使って拠点と情報を共有してモニターするほうが効果的なのだが、「重要なものは統一」しているという回答を含めても、業務プロセスを統一しているのは四七%、勘定科目では五五%、取引先コードでは二三%、インボイスに至っては二六%にとどまった(図3)。

図3 ● 業務プロセス・勘定科目・取引先コード  
(複数回答)



また、拠点からの収集している各種データの頻度と粒度について示したのが図4である。本社財務で把握している拠点データは月次もしくは四半期単位での収集が大半で、その内容も金額ベースでの把握にとどまるケースが多いが、今後は製品単位や顧客単位レベルで掴まえてほしいという企業が多くなっていることがわかる。現預金データの場合には、リアルタイム・日次ベースでの収集は現状六%に過ぎない。今後については二八%がリアルタイム・日次ベースで必要と考えていることもわかり、いわゆるグローバル・キャッシュ・マネジメントへの取り組みも徐々に進み始めてはいるようである。しかし、コントロール機能強化に向けて本社財務が何に取組もうとしているのかを見ると(図5)、連結会計情報の信頼性向上といった制度対応をはじめ、内部統制強化や不正防止への関心が高い一方、「資金収支予測の精度向上」は三%と相対的に優先度が低く、本社財務で拠点のキャッシュフロー

を把握しようという企業は一部に限定されているようである。日本企業における財務の使命は、欧米企業のような商流や資金の二元管理ではなく、各拠点の監査的な管理が中心になっていると思われる。地域統括会社財務拠点を海外に設置している企業は三二%、計画中は一〇%だったが、その目的とした機能は、図6に示すようにやはり「経営管理・監督機能」が三七%と最も多かった。

### 懸念される拠点の売掛・買掛管理

売掛債権のデフォルトについては大きな懸念とはなっていないようであるが、売掛債権の管理に関する具体的な課題としては、「与信管理強化」(四一%)、「現地商習慣や担保法・破産法などの齟齬の掌握」(三七%)、「売掛債権の回収方法と管理方法」(三五%)の順(図7)となったほか、買掛債務の管理では「現地の仕入れ・購買・支払とその決済権限者の分離」(三五%)が最も多く、不正防止に関心が



[調査の概要]

テーマ：中国・アジア拠点への本社統治力と財務管理  
 実施：日本CFO協会  
 調査対象：上場企業500社（無作為に抽出）の財務担当役員  
 調査期間：2013年7月19日～2013年8月7日  
 回答社数：55社（回答率11%）

[回答者のプロフィール]

グループ売上高：1兆円以上20%、1兆円未満25%、5,000億円未満37%、1,000億円未満18%  
 グループ従業員数：1万人以上35%、1万人未満29%、5,000人未満26%、1,000人以下6%、その他4%  
 海外生産比率：70%以上=4%、50%以上70%未満=6%、30%以上50%未満=14%、10%以上30%未満=18%、  
 10%未満=20%、0%=20%、その他18%  
 海外売上比率：70%以上=8%、50%以上70%未満=12%、30%以上50%未満=28%、10%以上30%未満=22%、  
 10%未満=20%、0%=6%、その他4%

図4 ● 中国・アジア拠点から収集している各種データの頻度と粒度

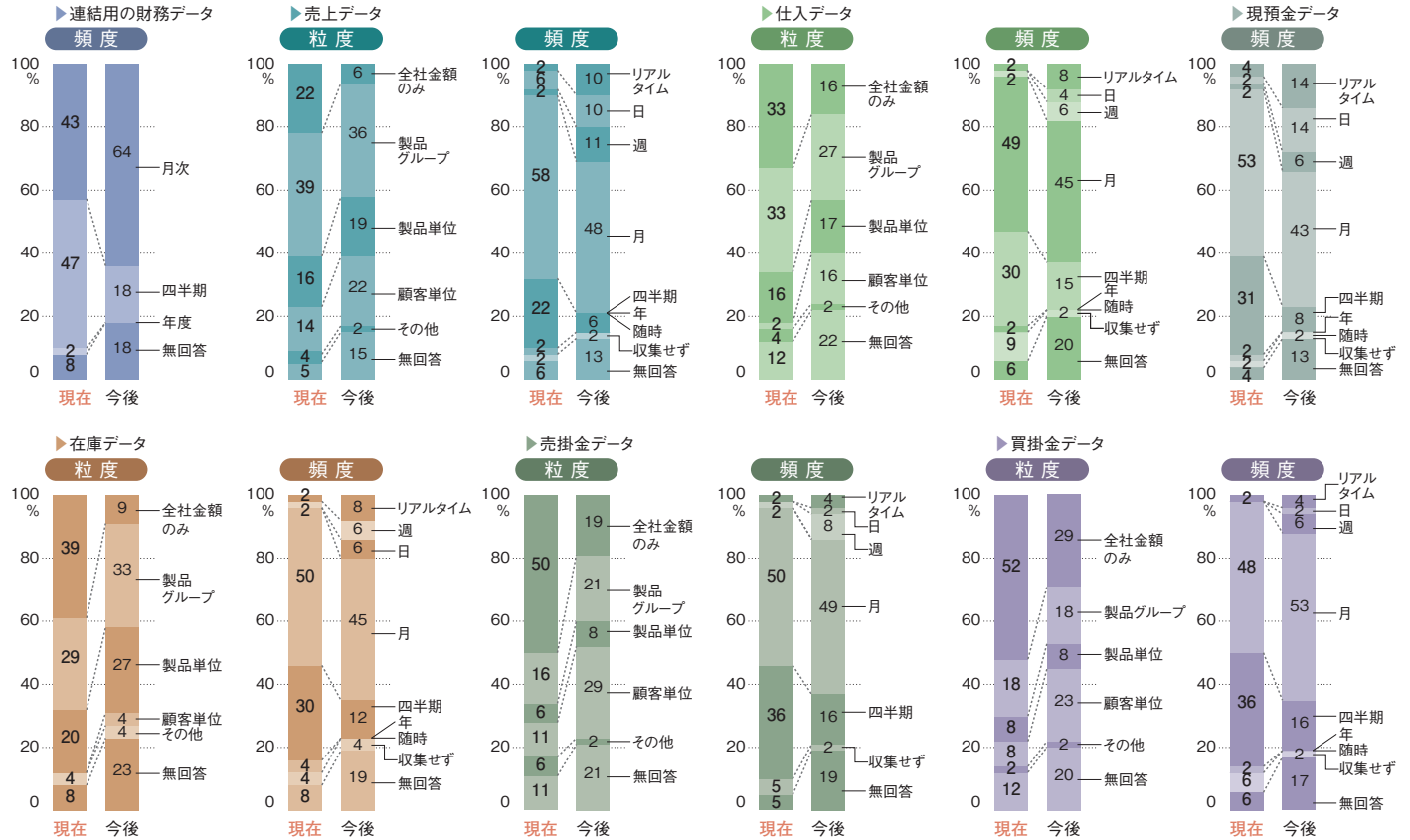


図6 ● 中国・アジア地区の地域統括会社・財務拠点の目的機能

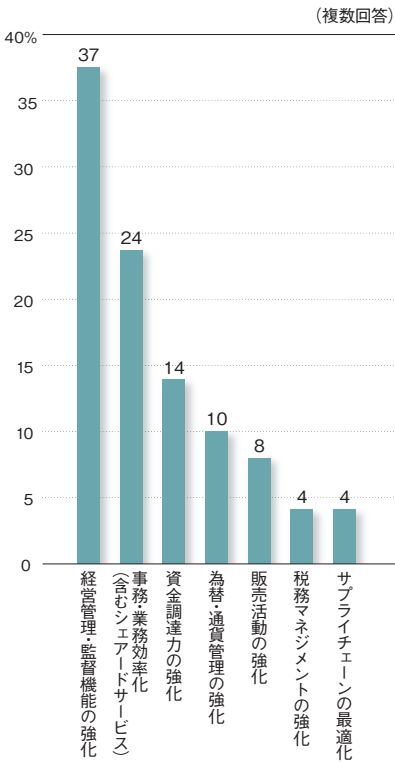
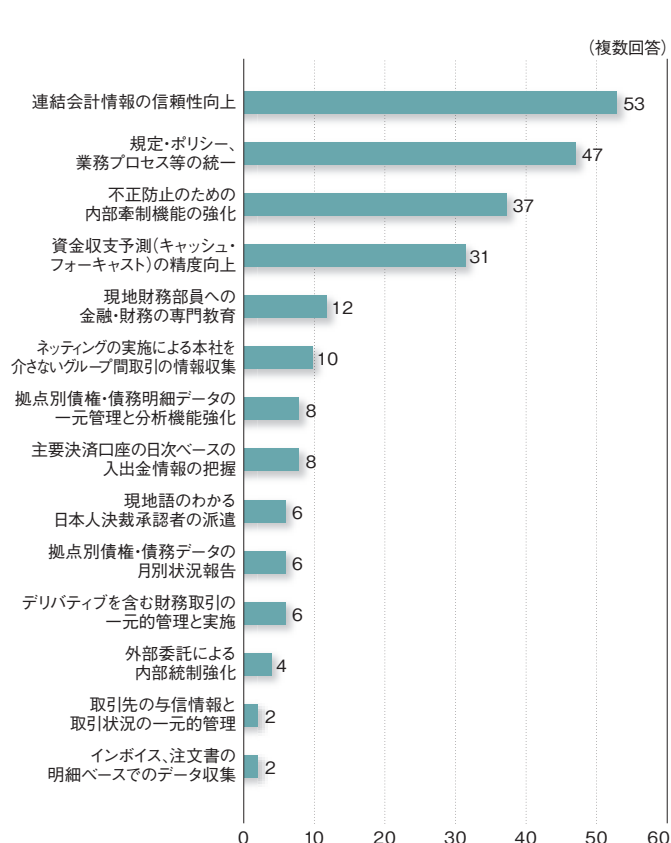


図5 ● 本社財務によるコントロール機能強化に向けた施策



高いことがわかる(図8)。しかし、回収サイトと支払サイトの改善については、課題と感じ始めている企業も少なくない模様であるが(図9)、回収条件や支払条件については、一部の大きな金額の取引を除けば全て拠点に一任しているというケースが八割近くに達しており、本社財務の関与度合いは低い。拠点や事業部門ではなく、本社財務としての売掛債権の管理の仕組みについて課題となる点を聞いた質問でも、「拠点をまたがった与信管理は行わず各拠点に一任している状況」が



(注2)「……掛売りによる取引は二〇一一年の七六%から二〇一二年の八二%へと増大した……台湾と日本の企業が最も掛売りに積極的である。日本企業の四二%……平均的信用条件として九〇日以上を供与した」  
(注3)「調査回答企業が国内外企業へ発行したインボイスの金額の約三〇%が、期日までに支払われなかった。インボイスの金額のうち一〇%以上は、期日から三カ月過ぎても支払われず、五%強がデフォルトになった」

三五%と最も多い(図10)。「全ての債権や顧客ごとの回収条件を本社あるいは地域統括会社で把握し一元的に管理」(二四%)、「取引先コードを統一し、販売・債権管理で共有できる仕組み」(二八%)を本社財務の課題にあげる企業があることも確かだが、前述のように、主要な拠点データの大半が月単位・四半期単位である現状も考える限り、拠点の営業実態を本社財務が把握できていないのではないかとこの危惧を感じてしまうのは筆者だけだろうか。冒頭に述べた、日本企業が中国・アジアで政府系を含め現地企業との取引を拡大させていく中で、売掛債権の回収サイトの長期化やデフォルト率の増加といった課題も顕在化していることは、Coface press release (注4)やAtradius調査(注5)でも明らかである。さらに、売掛債権の回収サイトが日本より長くデフォルトも多くなっているという事実や、掛売りを積極的に行った結果、九〇日以上の長期の信用供与を行っている実態を指摘する専門家もいる。

## 強まる拠点の運転資金ニーズ

債権債務の管理をはじめとした運転資本の管理が各拠点の課題となりつつあることは、運転資金に関する質問への回答でも見て取れる。拠点における運転資金のニーズは、やや強まっていると回答した企業も含め、強まっていると感じている企業は六六%となった(図11)。その資

図8●買掛債務の管理に関する課題

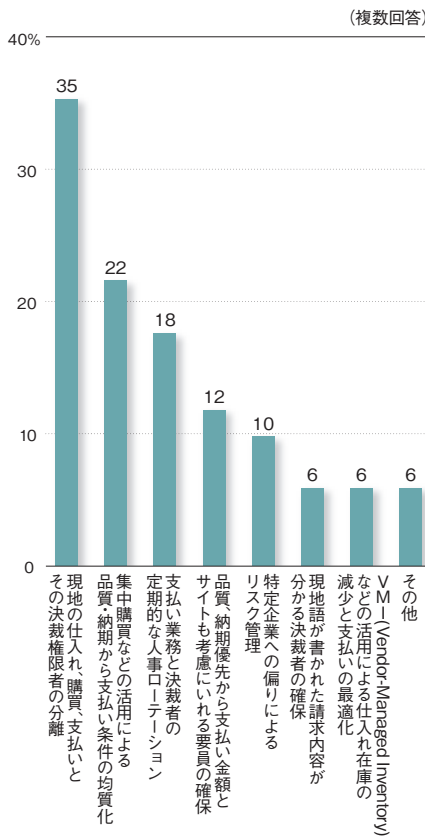


図7●売掛債権の管理に関する課題

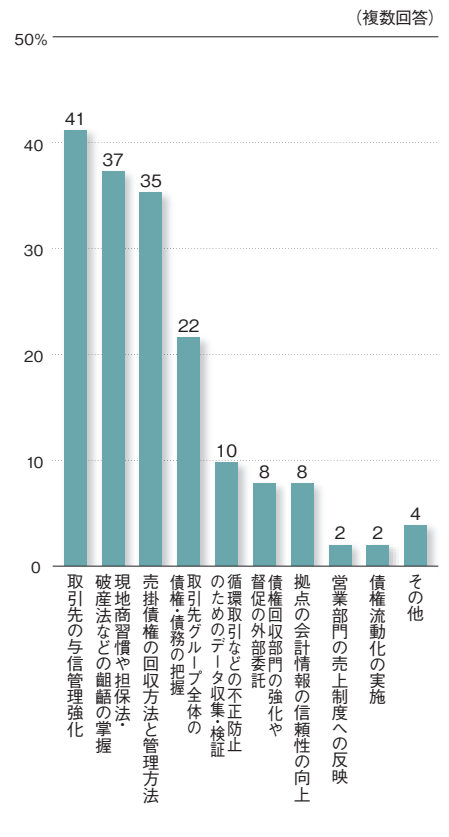
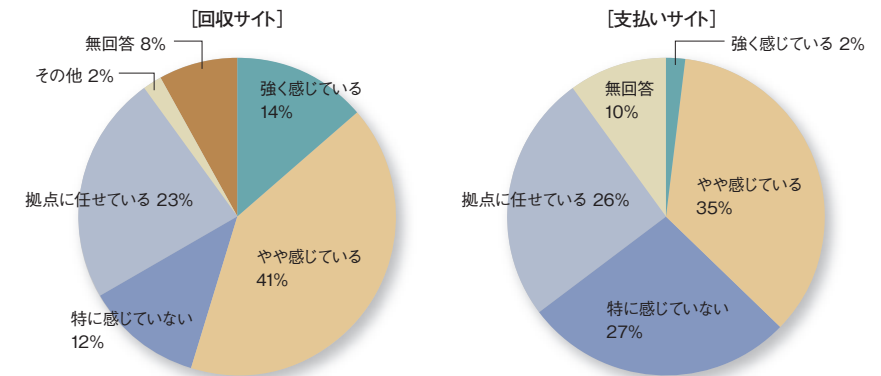


図9●回収サイトと支払いサイトの改善を課題として感じているか



図には示していないが、売掛債権の流動化は、導入済検討中がまだ七%で、今後検討が六七%にも上ったほか、買掛債務の支払いにおいて使われる「一括信託支払」は、今後の検討課題としても一六%とわずかな数にとどまった。債権流動化については、「債権譲渡や担保権設定などの問題」をはらんでいることも事実であり、多くの企業がサービスを自由に使うまでには、まだ時間がかかると思われるが、

## 商流・資金の二元管理を目指して

これらの金融サービスは、「為替リスク」「有利子負債のコスト」「金利変動リスク」なども回避できるし、債権の回収サイトと債務の支払いサイトの改善にも役立つものなので、現状でも使える範囲で活用すべきではないか。

中国・アジアで活躍している欧米企業が、行っているように、資金を効率的にコントロールするためには、勘定科目のみ

ならず、取引先コード、インボイス体系までを統一し、仕入れデータから現預金のデータまで少なくとも日次ベースに集約させることが不可欠である。間接部門の人員削減の一環で昨今の財務部門に人的余裕がなく、拠点管理まで手が回らないというのも実状だろうが、全てのP/Oとインボイス、拠点の決済口座の入出金情報を二元的に管理できるシステムを構築すれば十分に実現可能であり、しかも段階的に構築していくことも可能だ。金融機関、海外のサービスパロバイダーやベンダーが提供する補充機能を、自社のERPと緩く組み合わせるだけでもCCの改善を図ることができるだろう。

実際に着々とこうした管理体制を整えている企業もある。いずれも中国・アジアで生産、販売ともに三〇%以上を占め、コントロールの体制としては「拠点からデータを収集し、モニターする」と回答しているが、「業務プロセス」と「取引先コード」

「勘定科目」を全て統一している企業が四社あり、そのうち二社は「インボイスのコード」までも統一している。こうした企業では、現在、月ベースで収集しているデータも今後は全て顧客単位にリアルタイムに集計したいと回答しているほか、検討・計画中の項目にも「拠点別債権・債務明細データの二元管理」「取引先与信情報と取引情報の二元的管理」「主要決済口座の日次ベースでの情報収集」「資金収支予測の精度向上」などがあげられている。

ところで、カネとモノの動きを連動させるためには、金融機関にそれなりの情報を提供してもらい必要もあるが、この時に振込元企業のIDが世界で統一される名寄せができるようになれば、格段に使い勝手は良くなる。現在、債券を発行する企業情報などを提供する仕組みがアジア各国で協議されているが、グローバルに金融取引を行う企業のIDを全世界で統一化する動きはこれよりも早く、G20で議論された後に異例の早さで各国金融当局の合意がとられた。アジア圏でのビジネスを拡大する際に今後必要となる企業の与信情報も、アジア圏に本社を持つ企業の親子を含む情報が自由に参照できる環境が構築されれば、非常に効率良く入手することができるようになる。アジアでの交易が広がることを期待し、筆者も現在、国枠を超えてアジア共通で運用される主体が現れないかとその働きかけを行っている。

### 水平型ビジネスモデルへの脱皮

事業単位、工程単位の材料仕入れは購買部門、製造期間の短縮は生産現場とロジスティクス部門、製品販売は営業、代金回収は営業と経理部門というように、多くの日本企業ではプロセスが機能別に分割されている結果、部分最適に陥りがちな傾向がある。全社のキャッシュフローと財務の安定を守り、取引の信用リスクを二元的に管理するためには、本社財務が単なる資金調達や資金決済などの事

務処理から脱却し、運転資金の効率化をコントロールする部門として積極的に関与し、日数ベース（金額換算できる指数）で「見える化」させることで、全体最適の仕組みを作る必要がある。本社財務が主導して、モノやサービスを提供するプロセスと、それを循環させるお金の動きを同期させ、日本で成功してきたサプライチェーン・マネジメントをもう一度見直す時が来ているのではないか。従来の垂直統合的なビジネスモデルを脱却し、アップルのようにアジアでの価格競争にも対応できる、水平分業的なビジネスモデルへの移行にも貢献できるのではなからうか。そのためには、当然、高度な財務管理システムの導入だけでなく、これを使いこなす国際財務専門人材の育成が不可欠だ。

数年前に、英国の権威あるトレジャリー教育団体ACTの教材を使い、先進企業の財務の方々の協力を仰いで日本CFO協会と勉強会を行った。日本でもこうした国際的なトレジャリーの教育プログラムを導入しようとして検討したもの、この分野に目を向ける企業はまだ一部に限定されており、導入を断念せざるを得なかった経緯があるが、今回あらためて日本企業の国際的な財務教育の遅れを痛感する結果となった。ACTのプログラムは、多くの欧米企業では財務要員に對するほぼ必須科目として、アジア各国も含めて受講させている事実をぜひ知っていただきたいと切に願う。

図11 ● 拠点における運転資金の二ーズ

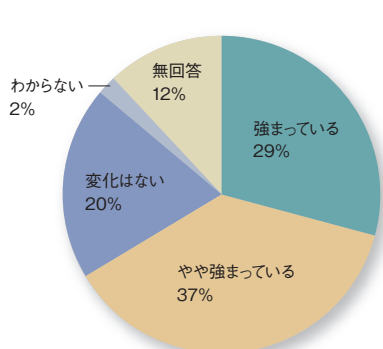


図10 ● 拠点や事業部門単位ではなく、本社財務部門として課題となる売掛債権の管理の課題

