

キャッシュ・フロー計算書の有用性

2007年3月

新潟大学大学院現代社会文化研究科

新潟大学附属図書館



1053119115

岩 浪 貞 芳

は じ め に

米国の会計制度は、世界で最も進んでいると自他共に認めていたのであるが、エンロン、ワールドコムなど巨大企業の不正な決算が続発し、米国の会計基準、監査制度、コーポレート・ガバナンスの仕組みなどに深刻な反省を促した。

米国では、会計不信を一掃すべく、資本市場に関係する全ての当事者が改革案の提示や実施を行っているが、最も重大な意味を有するとされるのが、2002年7月30日に成立した『企業改革法』（通称、サーペインズ=オックスリー法；以下、SOX法）であろう。

エンロンやワールドコムの不正事件発覚後、短期間で成立した法律ではあるものの、そこに盛り込まれている規定内容は、これまで米国においてさまざまな形で提案されながらも懸案事項となってきた制度の改善案等、ほとんどすべてのものを網羅的に包含したものとなっている。

我が国においては、1990年代以降、日本的経営の改革が議論され、様々な改革が試行錯誤しつつ実行されている状況であるが、それは、会計基準が大幅に改革され、その新しい会計基準がまた、日本的経営に改革の波を起こしてきたという関係にあったともいえるであろう。

会計基準の改革前において、わが国は、これまで取得原価主義をベースにした会計基準を採用してきた。こうした会計基準のもとで、企業は含み資産を活用した経営を行うことができた。

時価会計の導入による、資産・負債の時価評価により、含み損益のオンバランス化が進んできた。退職給付債務の時価評価は、人事制度や退職給付、年金制度の見直しを迫り、金融商品の時価評価の導入は、株式持合の解消を促進する一つの要因となった。

また、連結範囲が拡大されて、連結財務諸表が重視されることによって、業績不振の子会社の整理・統合などグループ経営の厳格化、組織の流動化が促進されてきた。

そして、時価会計と連結キャッシュ・フロー計算書の導入は、キャッシュ・フロー経営が重視されるようになり、経営の目的が株主価値の最大化を主目的にするように意識改革を迫ってきた。さらに、2005年には、商法は約50年ぶりの抜本改正が実施され、コーポレート・ガバナンスの改革が促進されるように改正された。

我が国において、近年、西部鉄道、カネボウ、ライブドアなど相次ぐ企業不祥事を受け、企業の社会的責任といった観点から、コーポレート・ガバナンスへの関心が高まっている。

一方、金融商品取引法や新会社法などの各種法令の整備が行われ、2008 年 4 月以降の事業年度から上場企業を対象に日本版 SOX 法の適用開始を目指して枠組みの検討が進んでいる。

前述のように、米国、日本それぞれが、会計制度について、重要な問題は山積しているのであるが、会計基準、監査制度、企業統治、概念フレームワーク、会計観など様々な論議を総合的行わなければ、その会計制度の諸課題は、到底解明されないであろう。

したがって、それら重要な問題点が、複雑に絡み合っており多数存在していることは前提にしつつ、この論文では、会計制度の基本である、財務報告制度における、財務諸表の有用性を考えることとし、そして、その中でも特に、最も遅く制度化されたキャッシュ・フロー計算書の課題に注目し、キャッシュ・フロー計算書の有用性を中心に論述することにしたのである。

第 1 章は序論として、問題提起と研究目的、先行研究、論文の構成と論点について論及している。投資、与信その他の類似する意思決定の基礎となる情報に対するニーズは、財務報告の基本目的の基礎となっているため、会計情報の有用性は、達成されるべき目的との関連で評価されなければならないと考えられる。それゆえに、会計情報の有用性を考察するにあたって、まず財務報告の基本目的を明確にすることが必要である。

従って、財務報告の基本目的については、第 2 章で、3 節に分けて論述する。

第 1 節、会計の機能は、会計情報の需要、利害調整機能、情報提供機能、米国と日本の会計制度、日本における会計機能について、整理・検討して、会計機能を多角的に論述する。次に財務報告のうち営利企業のそれに焦点をあてていく。

米国の FASB は、SFAC 第 1 号によって、財務報告の目的を「経営および経済的意思決定をおこなうために有用な情報を提供すること」と規定している。

しかし、財務報告の基本目的は、経済的、法律的、政治的および社会的な環境によって影響を受けるのであるから、恒久的というわけではない。

最近では、会計基準について、IAS による調和化や IASB による統一化の問題、デリバティブの公正価値評価などの議論に典型的にみられるように、我が国の会計の機能として、投資意思決定のための情報提供機能が次第に重視される傾向にあると思われる。

本研究で、総合的に分析した結果、投資意思決定のための情報提供機能に重点が移行しているものの、日本の会計制度においては、利害調整の会計は依然として制度化されており、利害調整機能は、伝統的機能として過去の会計機能とみなされるべきではないし、現

在の会計制度において、決して片隅に追いやられているわけではないと考える。

達成される財務報告の目的に関連して、会計情報を意思決定のために有用ならしめるためには、会計情報がどのような諸特性をそなえていなければならないかを第3章で論述する。

第3章、会計情報の質的特徴は、第1節、会計情報を有用性にさせる諸特性の階層構造により、諸特性を明らかにする。

第2節は、その諸特性の重要な項目である目的適合性について、フィードバック価値と予測価値、適時性に関連づけて究明する。目的適合性と並んで、会計情報の諸特性の柱としての信頼性については、第3節で論述する。

目的適合性と信頼性の関連性については、第4節で究明する。

第5節は、有用性を考える上で、FASBの有用性概念が広く知られているが、それに対するさまざまな批判をとりあげ、それをふまえて有用性についてまとめた。

本研究では、会計情報の有用性を議論する場合、二つの機能の比重の程度を考慮することが必要であると考ええる。また、米国における企業改革法成立後、会計情報の信頼性を高めようとの論調を考えれば、監査証明の対象となる財務諸表については、二つのスクリーンを通過した会計情報が有用であるとする、R.R.Sterling 的考え方の方が、理論的に優れていると主張した。

討議資料において、日本のような環境条件のもとでは、基準設定に際し、会計基準の「内的整合性」を尊重することが、秩序安定のためにとりわけ強く求められると定めて、会計情報の意思決定有用性を支える特性として、意思決定との関連性、内的整合性、信頼性の三つの特性は、並列して位置づけられている。

上記討議資料の基本的考え方は、本研究の結果到達したものと共通している。

したがって、本論文では、その国のその時代の産業構造、監査制度、会社法、会計制度、コーポレート・ガバナンスなどの経済環境の特徴をかなり視野に入れて、会計情報の質的要件を考えて、有用性を論ずることが、必要であり、合理的であると考えた。

多くの場合、会計情報の有用性は、暗黙のうちに適正な会計を前提として、論じられている傾向があるが、現実には必ずしも適正な会計が実行されていないケースがある。

第4章では、利益管理及び不正な会計について論じ、そのようなケースにおけるキャッシュ・フロー計算書の有用性について、論究した。

収支データの詳細は掌握できない一般の投資家等の場合は、キャッシュ・フロー計算書

が付加された分だけ、粉飾解明のプロセスが簡略化されたといってもよいであろう。発生主義会計的データと収支データとの有機性を、いっそうわかりやすい形に調整し直したものが、キャッシュ・フロー計算書にほかならないからである。

情報価値を論じる場合、会計情報には、利益情報とキャッシュ・フロー情報があるから、この二つについて、その意義と相違点及び両者の関係を明らかにする必要がある。

そこで、第5章は、利益情報とキャッシュ・フロー情報と題し、利益情報については第1節として、利益概念と利益観、利益の情報価値、発生主義によるキャッシュ・フローの変更について論述している。

キャッシュ・フロー情報については、第2節において、キャッシュ・フロー情報の質的特徴、将来キャッシュ・フローの現在価値とキャッシュ・フロー情報について、論考している。利益情報とキャッシュ・フロー情報の関係については第3節でまとめている。

利益に関する情報は、企業業績の完全な写像を表しているわけではない。将来のキャッシュ・フローをあらかじめ評価するためには、情報利用者は、利益に関する情報だけではなく、過去のキャッシュ・フローに関する情報をも必要とする。

本研究では、投資家が、利益情報、キャッシュ・フロー情報、その他の情報を総合的に活用して、将来予測をしているということを、会計学研究者等は、ありのまま認識し、財務報告制度全体における目的適合性・信頼性等の向上を研究することが、最も合理的であると主張した。

理論的な展開とは、別の視点として実証研究では、有用性についてどのように論じられているかを分析する必要がある。

したがって、第6章では、先行する実証研究において、有用性について、どのような研究があるかをレビューしている。米国・英国・日本における実証研究を分析して、論考した。

第2章から第6章をふまえ、キャッシュ・フロー計算書に焦点を絞って、第7章では、キャッシュ・フロー計算書導入の経緯、概念フレームワークとキャッシュ・フロー計算書会計基準、キャッシュ・フロー計算書のあるべき姿、日本的経営の改革とキャッシュ・フロー計算書などを論じて、キャッシュ・フロー計算書の有用性について論究している。

終章は、第2章から第7章まで総括して、結論・展望をまとめている。

キャッシュ・フロー計算書を作成する場合、営業活動によるキャッシュ・フローについては、直接法で表示する方法と間接法で表示する方法がある。

直接法は営業活動によるキャッシュ・フローを総額で表示するところにその利点がある

が、コストがかかることにその欠点があるといわれている。

そして、間接法は純利益と営業活動によるキャッシュ・フローとの関係を明示するところにその利点があるが、営業活動によるキャッシュ・フローを総額で表示しないところにその欠点があるといえることができる。

直接法によれば、営業収益からの収入と営業費に対する支出が示され、その差額として営業活動による正味キャッシュ・フローが示される。従って、外部の利用者は1期間の収益・費用に関連するキャッシュ・フローの総額についての情報を得ることができる。

また、間接法は、純利益や減価償却費が現金の源泉であるというような、一般の人びとの誤解を導きやすいが、直接法はこのような誤解を解消することに役立つ。

従って、本論文では、投資家にとって、直接法と間接法のいずれが望ましい情報かという視点からみれば、もっとも理想的な開示方法としては、直接法の開示（小計は「主営業純キャッシュ・フロー」に変えるべきである）に加えて、間接法による調整表を公表させるべきであると主張した。

もしも、損益計算書における営業外損益や特別損益に該当する収支を、改善した調整表に計上すれば、損益計算書の経常利益、純利益と対比できるキャッシュ・フロー情報（経常純キャッシュ・フロー、事業活動純キャッシュ・フロー）を開示できることになる。

つまり、本論文では、直接法の改善したキャッシュ・フロー計算書と改善した調整表の開示によって、投資家の経済的意思決定に有用なキャッシュ・フロー情報をレベルアップして提供できることになるかと主張した。

この研究の目的は、本論文によって、財務報告の基本目的、会計情報の有用性の意義、利益情報とキャッシュ・フロー情報の関係、利益管理及び不正な会計とキャッシュ・フロー情報の関係、実証研究における有用性論、キャッシュ・フロー計算書制度化の経緯とキャッシュ・フロー計算書の役割を論述し、それらをふまえて多角的な視点からキャッシュ・フロー計算書の有用性を論究することである。

さらに、概念フレームワークや現行のキャッシュ・フロー計算書を批判的に研究し、問題点を指摘するとともに、その改善案を提示して、財務諸表相互の関連性を進化させることにより、有用性を向上させる方法を論究することが目的である。

つまり、そのような多角的な視点からのキャッシュ・フロー計算書の有用性に関する論究が、本論文の特徴である。

目 次

第1章 序論	1
第1節 問題提起と研究目的	1
第2節 先行研究	27
第3節 論文の構成と論点	35
第2章 財務報告の基本目的	55
第1節 会計の機能	55
第2節 営利企業の財務報告	82
第3節 財務報告の目的と利用者	92
第4節 米国財務報告制度に関する考察	104
第5節 財務報告基本目的のまとめ	115
第3章 会計情報の質的特徴	118
第1節 会計情報を有用にさせる諸特性の階層構造	118
第2節 目的適合性	125
第3節 信頼性	128
第4節 目的適合性と信頼性の関係	134
第5節 FASB の有用性概念等への批判	138
第4章 利益管理及び不正な会計とキャッシュ・フロー計算書	155
第1節 利益管理と不正な会計	155
第2節 利益管理とキャッシュ・フロー情報	165
第3節 不正な会計とキャッシュ・フロー情報	173
第5章 利益情報とキャッシュ・フロー情報	180
第1節 利益情報	180
第2節 キャッシュ・フロー情報	202
第3節 利益情報とキャッシュ・フロー情報の関係	223

第6章	実証研究における有用性論	250
第1節	キャッシュ・フロー情報の実証研究（米国）	250
第2節	キャッシュ・フロー情報の実証研究（英国）	264
第3節	キャッシュ・フロー情報の実証研究（日本その1）	273
第4節	キャッシュ・フロー情報の実証研究（日本その2）	283
第5節	実証研究のまとめとアンケート調査	293
第7章	キャッシュ・フロー計算書の有用性	299
第1節	キャッシュ・フロー計算書導入の経緯	299
第2節	我が国におけるキャッシュ・フロー計算書導入の経緯	328
第3節	概念フレームワークとキャッシュ・フロー計算書	337
第4節	日本的経営の改革とキャッシュ・フロー計算書	340
第5節	キャッシュ・フロー計算書のあるべき姿	360
終章	研究の総括と展望	390
参考文献		404

第1章 序論

第1節 問題提起と研究目的

1 最近の状況

現代の企業は多様な利害関係者との利害関係を伴いつつ経済活動を営んでいる。そのような利害関係者には、株主、債権者、経営者、従業員、仕入先・顧客等の取引先、政府機関などがある。これらの人々は、自己の利益を守り、適切な経済的意思決定を行うために、企業の動向に強い関心を有し、それぞれの立場で、企業に関する情報を必要としている。

株主と債権者を主たる利害関係者として位置づける時、財務会計に期待される機能は二つ考えられるが、経済活動の時代的变化によって会計機能に関する考え方も変化してきた。伝統的な機能(利害調整機能)に対して、1966年、アメリカ会計学会(American Accounting Association ; AAA) から、基礎的会計理論(A Statement of Basic Accounting Theory ; ASOBAT)が公表されて以来、強く主張されるようになった機能が、情報提供機能である。

米国財務会計基準審議会(Financial Accounting Statements Board ; FASB)は、財務報告の基本目的について、「本ステートメントにおける基本目的は、営利企業の一般目的外部財務報告の基本目的である。その基本目的は、原則として自分が欲する財務情報を企業に要求する権限をもたないために経営者が伝達する情報を利用せざるを得ない外部情報利用者のニーズから導き出される¹⁾」と述べられている。

また、財務報告の基本目的としては、投資および与信意思決定に有用な情報を強調して、「財務報告は、現在および将来の投資者、債権者その他の情報利用者が合理的な投資、与信およびこれに類似する意思決定を行うのに有用な情報を提供しなければならない。情報は、経営および経済活動を正しく理解し、また適度の注意を払ってその情報を研究しようとするものにとって理解できるものでなければならない²⁾」と述べている。

その財務報告制度における、財務諸表の信頼性・真実公正性³⁾を担保する制度が、監査である。基礎的監査概念(A Statements of Basic Auditing Concepts ; ASOBAC)には、「監査とは、経済活動や経済事象についての主張と確立された規準との合致の程度を確かめるために、これらの主張に関する証拠を客観的に収集・評価するとともに、その結果について利害関係をもつ利用者に伝達する体系的な過程である⁴⁾」と述べられている。

監査機能は情報の信憑性を高める。情報利用者が情報の質に対して役立つという統制が伝達過程に存在しているとの信頼をもつことができるからである。それゆえ利用者は、監

査機能が遂行されている場合にはそうでない場合に比べて、より一層大きな信頼をおいてある目的のために情報を利用するであろう⁵⁾。

現在の世界の先進的な監査制度は、米国の 1970 年代の監査不祥事に対応するため改正されたことに影響されて、その基盤が作られた。

第二次大戦後、長期好況が続いていた米国経済は 1960 年代初めをピークに下降線をたどり、1960 年代後半には企業倒産が続出するような事態に陥った。これに伴って、監査法人も前例がないほど多数の訴訟に巻き込まれたのである。

ある調査によると、監査法人や公認会計士が訴えられた件数は、1972 年 27 件、73 年 59 件、74 年 86 件に達したと記されている⁶⁾。

1973 年から 77 年の約 4 年間は、SEC が企業や公認会計士業界に会計基準や監査基準を厳格に遵守することを迫った、特殊な時期で、この当時の SEC が上場企業と監査人に猛烈なプレッシャーをかけたといわれている⁷⁾。

たとえば、SEC は 1974 年 1 月から 77 年 5 月の、たった 3 年 4 か月の間に、上場企業と監査人に対して 124 件もの制裁措置を課し、その都度、監査人の氏名を公表した。また、SEC は 1934 年の創設以来、会計原則について SEC の見解を示す「会計連続通牒」を出しているが、監査の最高責任者バートン氏の就任期間の 4 年半の間に発表したのは 72 件で、この数は従来の約 20 年分に相当するといわれている。

このほか、SEC は企業に四半期会計情報やセグメント(部門)別情報の開示を求め、監査人に対しても、四半期会計情報に監査と似たチェックを行うこと(リミテッド・レビュー)とセグメント情報に基づいた監査を要求した⁸⁾。

1970 年代の監査不祥事というと、前代未聞の規模の企業破綻といわれたペン・セントラル事件⁹⁾ やロッキード事件¹⁰⁾ が思い出されるが、それらの不祥事件において、監査人が求められる機能を果たしていなかったという批判が起こり、監査を政府の管理下に置こうという動きが米国審議会に起こった。この批判をかわすため導入されたのが AICPA(米国公認会計士協会)の自主規制機能であるピアレビュー制度と PBO(公共監視委員会)制度である¹¹⁾。その後約 30 年間(1980 年代の米国不況期も含めて)、この制度は機能し続けた。

しかし、自主規制のモデルとされた米国に 1990 年代の好況期に起こったのが、エンロン事件以下一連の不祥事である¹²⁾。

米国の会計制度は、世界で最も進んでいると自他共に認めていたのであるが、エンロン、ワールドコムなど巨大企業の不正な決算が続発¹³⁾ し、米国の会計基準、監査制度、コーポ

レート・ガバナンスの仕組みなどに深刻な反省を促した。

自らが監査していた企業の相次ぐ不祥事件の発覚により、監査の信用は失墜し、当時、世界五大会計事務所の一角であったアーサー・アンダーセンは、たちまち窮地に追い込まれ、裁判後有罪となって消滅した。一連の不祥事で浮かび上がったのは、手段を選ばず株価のつり上げに走る経営者の存在と、財務情報を監査するはずの監査法人・会計事務所や信頼できる情報を伝えるべきアナリストがその機能を果たしていなかったことである¹⁴⁾。

米国では、会計不信を一掃すべく、資本市場に関係する全ての当事者が改革案の提示や実施を行っているが、そのさまざまな改革に向けての努力を検討してみると、それは、今般の、米国における証券市場での不正な財務報告問題、換言すれば、健全なる資本市場の信用失墜問題が、1930年代に始まった証券市場創設以来の大問題ないし重大な危機として受け止められているからにほかならないものと解されるのである。

最も重大な意味を有するとされるのが、2002年7月30日に成立した『企業改革法』（通称、サーベインズ＝オックスリー法；以下、SOX法）¹⁵⁾であろう。

エンロンやワールドコム不正事件発覚後、短期間で成立した法律ではあるものの、そこに盛り込まれている規定内容は、これまで米国においてさまざまな形で提案されながらも懸案事項となってきた制度の改善案等、ほとんどすべてのものを網羅的に包含したものとなっている。

中でも、同法に基づいて、公共監視審査会（Public Oversight Board：POB）に代わって新設された公開会社会計監視委員会（Public Company Accounting Oversight Board：PCAOB）については、従来、POBを中心として行われてきた会計プロフェッションの自主規制の枠組みを大きく変容させ、今後、米国のみならず世界的なレベルでの監査規制に関して、重大な影響を及ぼすものと思われる¹⁶⁾。

PCAOBの設立に伴って、現在AICPAの監査基準審議会（Auditing Standards Board：ASB）が設定している監査基準をはじめ、品質管理、倫理及び独立性等の基準設定権限も、PCAOBに移行することになった。

今般の監査基準設定権限の移行は、単に監査規範をめぐる問題だけではなく、会計規範をめぐる問題とも密接に関連しているように思われる。つまり、PCAOBの位置付けとしては、SECから権限を付与されて監査規範の設定に当るものとなっている。これは、財務会計基準審議会（Financial Accounting Standards Board；FASB）とSECの関係と同様のものであるといえる。

また、これまで以上に、会計と監査の規範が統合的に検討されることで、監査の立場からみての会計規範の不備については改善がなされたり、あるいは、会計及び開示についての責任と監査人の役割についての峻別がより一層明確にされることも期待できるものと思われる¹⁷⁾。

SECは、SOX法302条の要求に応じて2002年8月27日に最終規則「会社の四半期及び年次報告書における開示についての宣誓」¹⁸⁾(以下、02年規則)を採択し、8月29日に公表し直ちに適用した。またSECは、SOX法の404条の要求に応え2003年5月27日に最終規則「財務報告に係る内部統制に関する経営者報告書と証券取引所法に基づく定期報告書における開示についての宣誓」¹⁹⁾(以下03年規則)を採択し、6月5日に公表した²⁰⁾。

SOX法302条(a)項(3)は、宣誓役員の知る限りにおいて、報告書に含められている財務諸表及びその他の財務情報が会社の財政状態及び経営成績を適正に(fairly)表示していることの宣誓を要求している²¹⁾。

法的義務としての宣誓要求は、不正を根絶することはできないとしても、CEO及びCFOという企業のトップが、報告書における開示情報の虚偽が判明すれば重い法的責任(最高で20年の禁固刑、インサイダー取引など証券詐欺は最高25年の禁固刑)を追求されることを覚悟で宣誓するのであるから、不正の大幅な抑制につながることは確かであろう²²⁾。

近年、企業の不祥事は、米国のみならず世界的に広がり²³⁾、その社会的な影響は深刻化しており、その防止策として企業統治(corporate governance)も広範に議論され、会計・監査との関連で内部統制の改革が焦眉の問題となっている。とりわけ財務公開・監査における信頼性の失墜は経営者の倫理²⁴⁾や内部監査システムに深くかかわっており、日本においても内部統制について議論が活発化している²⁵⁾。

わが国において、金融庁は、最近のディスクロージャー制度をめぐる不適正な事例に鑑み、『ディスクロージャー制度の信頼性の確保に向けて』(2004年)という報告の中で内部統制の有効性を高めるために経営者による評価と公認会計士による監査や会社統治にかかわる開示の充実を提案した。経済産業省は、1992年に公表した、米国のCOSO(Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission)の内部統制のフレームワークに基づき、『リスク新時代の内部統制——リスクマネジメントと一体となって機能する内部統制の指針』(2003年)を公表し、内部統制を整備する重要性とその意味を明らかにした²⁶⁾。

以上のごとく会計・監査制度や企業統治には、多角的に検討すべき重要な問題・改めべき大事な問題は、非常に多いのである。

2 我が国の事情

1996年11月、橋本首相は2001年までに東京金融市場を、ニューヨーク、ロンドンなみの中核的な国際市場にすることを目標とした、一大金融改革構想を打ち出した。

日本の金融業界に大変動をもたらす「日本版ビッグバン」(金融制度の大改革)が、大きなうねりとなって動き出した。この金融ビッグバンは、日本の金融市場に市場性(Free)、透明性(Fair)及び国際性(Global)を導入して、金融システムを改革して国際競争力を高めることが目的であった²⁷⁾。

ビッグバン(金融大改革)のねらいは、金融の自由化・国際化の一層の進展、情報通信技術の革新等の環境変化を踏まえて、すでにそうした環境と不適合を起こしたり、歴史的使命を終えた種々の規制を緩和・撤廃することによって市場原理を浸透させ、21世紀を迎える2001年までにフリーで、フェアでグローバルな市場を構築することにあった。

この政策は、当時の金融システムのあらゆる分野に導入され、それぞれの分野の審議会等(例えば、金融制度調査会、保険審議会、証券取引審議会、外国為替等審議会等)の会長が政府首脳によばれて政策の執行の依頼を受けた。

会計制度の面から金融システムを支える企業会計審議会の会長も、企業会計の分野において3つの目的の達成を依頼された²⁸⁾。

しかし、会計ビッグバンはそれ以前から実質的にはスタートしていたと言える。

企業会計審議会は、すでに1995年10月には連結財務諸表制度の抜本的な見直し作業に着手しており、これを皮切りに一連の新会計基準制定や改訂が始まっていたのである²⁹⁾。

こうしたビッグバンはもちろん金融証券市場全体に大きな影響を与えるものと期待されるが、同時に個々の企業経営に少なからぬ変化をもたらすことになる。その点で、この変革は「市場のビッグバン」であると同時に「組織(企業)のビッグバン」でもあると考えられる。したがって、ビッグバンを市場と企業の2つのレベルで把握しておくことが必要となる³⁰⁾。

会計ビッグバンのポイントは、連結決算を主体にしようとしていることである。

それから、会計基準の時価評価を、持合株式も含むというところまで踏み込んでいることも重要である。

そして、税効果会計を導入して、いわゆるトライアングル構造の縛りを緩くしていこうという方向へ改革していると思われる。

連結財務報告制度の改正は、今回のビッグバンの目玉の1つである。1997年6月6日、

企業会計審議会は「連結財務諸表制度の見直しに関する意見書」を公表した。1977年にわが国に連結財務報告制度が導入されて以来、実に20年ぶりの連結財務諸表制度の大改正といえる。重要な改正点としては、第1に個別財務報告中心から連結財務報告中心へのシフト、第2に連結の範囲の判定基準として従来の持株比率基準から支配力基準へとシフトする（厳密には、持株比率基準に支配力基準を付加したというべきだろう。ただ、支配力基準を広義に捉えれば、持株比率基準はその一部ということになり、その意味では今度の改正は持株比率基準から支配力基準への転換と特徴づけることができる。）ことの2点が挙げられる。

これらの改正は、まさにグローバル・スタンダードの日本への導入の一環として位置づけられる³¹⁾。

有価証券報告書に表れた会計ビッグバンの影響について、松島憲之は、「2000年3月期の決算から適用されはじめた会計ビッグバンは、日本の企業経営に大きな影響を及ぼしている。今回の新会計基準の導入で大きな影響をもたらしたのが、①連結主体の開示制度へのシフト、②税効果会計の導入、③連結キャッシュフロー計算書の導入である³²⁾。」と述べていた。

さらに、2001年3月期には時価会計と退職給付債務の処理がスタートした。

すでに、自動車業界をはじめとする多くの業界・企業でリストラが進行しているが、将来ますます統廃合が進むであろう。

企業経営も株主重視を主眼とした効率経営に重点が置かれ、企業経営の基盤もキャッシュフロー重視となってきた。（中略）自動車メーカーの中には、実質支配力基準の採用による連結範囲の拡大の影響が大きく出たケースが見られた。連結の範囲決定に関する基準が、所有する議決権をベースにした持株基準から、実質的に当該企業を支配していることを基準とする支配力基準に変更されたことで連結子会社が増加したのだが、子会社を用いた損失隠しや先送りもこれでできなくなるはずだ。（中略）販売会社を犠牲とする経営はできなくなり、連結重視の経営を行わねばならなくなったのである³³⁾。

2001年3月期からは、退職給付債務の開示が要求された。新基準では、退職一時金債務と企業年金債務を包括的に退職給付債務と位置づけ、それを現在価値に割り引いた額と、年金資産の時価評価額の差額を、退職給付引当金として負債計上することになった。

金融商品の時価評価も、2001年3月期から実施され、翌年度には、持ち合い株式も時価評価が強制された。

従って、証取法会計の企業については、この会計ビッグバンによって、連結会計、税効果会計、退職給付会計、金融商品の時価会計等が制度化されたことによって、利益情報は会計ビッグバン前に比較すれば、格段に信頼性が増大すると考えられる。

これら一連の会計制度改革に背景にあるのは、国際会計基準をベースとした会計基準の動きである。企業活動や投資活動がグローバル化するなかで、企業経営のパフォーマンスを測定する尺度である会計基準統一へのニーズは急速に高まっている。

アメリカ等の投資家が日本企業の株式へ投資しようとした場合、日本企業について、欧米の企業と比較可能な会計情報の開示が少ないということで、FASB 基準に沿った会計情報の開示を要求する声が高まっていた。

また、日本の企業側としても、アメリカ等から資金調達しようとする、従来の日本の会計基準で会計情報を開示しただけでは、資金調達が難しいため、FASB の基準に合わせて、会計情報を修正せざるを得なかったケースもあった。

日本の企業や銀行の不祥事件について、“Wall Street Journal”や“New York Times”などで大きく報道された場合、日本の会計基準に欠点があるから、不祥事件が生じやすいというような言い方がされていた³⁴⁾。

そのようなさまざまな背景もあって、1980 年代後半の日米構造協議の結果、わが国では企業情報のディスクロージャーの拡充を期限付きで約束し、90 年代においては、図表 1-1-1 の通り順次制度化してきたのである³⁵⁾。

図表 1-1-1 に記載した年度は、それぞれの会計基準が、記載した年の 4 月 1 日以後開始連結事業年度から導入されたという意味である。

図表 1-1-1 ディスクロージャー制度の改善

- ・ 1990 年度 保有有価証券の時価情報の開示
セグメント (segment) 情報の開示に着手 (連結ベース)
- ・ 1991 年度 連結財務諸表を有価証券報告書に組込
系列企業 (関連当事者) との取引の開示
- ・ 1993 年度 配当政策の開示
連結ベースの研究開発活動の開示
主要な経営指標などの推移の表示
- ・ 1994 年度 リース取引に関する情報の開示
連結対象企業の範囲拡大 (10%基準の廃止)
セグメント営業利益の開示
ワラント債 (新株引受権付社債) の表示方法の変更
為替先物予約情報の開示
自己株券買付状況の開示
- ・ 1996 年度 外貨建取引等の会計処理の改訂
セグメント別資産の開示
- ・ 1997 年度 地域別セグメント情報の開示
連結ベースのリース取引に関する情報の開示
- ・ 1999 年度 連結財務諸表を中心とした財務諸表体系に改訂

(出所) 田宮治雄『なぜ作る・何に使うキャッシュフロー計算書』中央経済社、1999年4月発行、2頁。

前述のように、国際会計基準の特徴は、投資家へ透明度の高い情報を提供することを目的に、時価会計を部分的に取り入れている点である。新しい日本の会計基準も、基本的な考え方は同じである。一言でいえば、これまでの経営者にとって都合のいい会計基準から、投資家にとって有用な会計基準に変わったわけである³⁶⁾。

以上のように、金融ビッグバンをフォローの風として、会計制度改革は、日本企業に急激な変化をもたらしつつあるが、主な会計制度の変更を図表 1-1-2 に示す (導入年度に記載した年の4月1日以後開始連結事業年度からそれぞれの会計基準が導入されたまたは予定であるという意味である)。

図表 1-1-2 主な会計制度の変更とその影響

導入年度	制度変更	企業への影響
1999年4月1日～	連結の範囲に実質支配力基準を導入	子会社を使った損失隠しが困難になる
	キャッシュ・フロー計算書の導入	現金収支ベースで見た企業の実力が鮮明になる
	税効果会計の導入	有税処理による財務リストラが加速する
2000年4月1日～	退職給付会計の導入	将来の年金、退職金の積み立て不足が表面化する
	金融商品会計の導入	株式やゴルフ会員権などの評価損益が表面化する
	販売用不動産の含み損処理の厳格化	バブル期に取得した販売用不動産の評価損が計上される
	外貨建取引等の会計基準の改訂	金融商品会計基準等で部分的に時価主義が導入されたことに対して、整合性がとられるように改訂された ³⁷⁾
2001年4月1日～	その他有価証券(持ち合い株式など)の時価評価導入	株式の含み益に依存した経営が困難になる
2005年4月1日～	固定資産の減損会計の導入	生産設備など事業用資産の評価損が表面化する
2006年4月1日	企業結合に係る会計基準導入	パーチェス法と持分ブーリング法を併存させた。のれんは20年以内の規則的償却を採用した ³⁸⁾ 。
将来の可能性	金融負債の時価評価	固定金利による借り入れや社債の保有で損益が発生する
	持ち合い株式の評価損益を損益計算書に計上	株式を保有しているだけで損益が発生する

注：「将来」は世界主要国の会計基準設定主体からなる共同作業組織(JWG)が発表した草案による

(出所)加藤厚『新会計基準の完全解説』中央経済社、2001年、32～36頁と、日本経済新聞、2001年1月9日号、17頁を参考に作成。

世界に眼を転ずれば、2001年4月国際会計基準委員会(International Accounting Standards Committee; IASC)に代わるものとして、新たに組織された国際会計基準審議会(International Accounting Standards Board; IASB)が発足した。

そのことによって、IASBが設定・公表する国際財務報告基準(International Financial Reporting Standards; IFRS)が、事実上のグローバルスタンダード(defacto

standards) として収斂するテンポは加速するものと思われる。

日本に与える影響について考えれば、理由として次の3点を指摘することができる。

第一にIASBが、各国の会計基準設定主体と連携し、共同でグローバルスタンダードを形成するという方針をとり、また第二にこれを支持するわが国も、すでにIASBの評議会、審議会および基準助言委員会の発足と同時にそれぞれのメンバーとして参画しており、これによって、今後設定・公表されるIFRSについては、わが国もその設定主体の一員として共同責任を負うべき立場を占めることになったからである。

しかも第三に、わが国ではIASBの上記の方針に対応して、従来のパブリック・セクターの企業会計審議会に代えて、プライベート・セクターの財務会計基準機構 (Financial Accounting Standards Foundation; FASB) のもとに企業会計基準委員会 (Accounting Standards Board of Japan; ASBJ) を新設し、わが国の企業会計制度の整備・充実に努める一方で、グローバルスタンダードの形成に向けて積極的な提言を行おうとしているのである。こうしてグローバルスタンダードは、いまや国内基準と相俟って、わが国企業会計制度に深く関わることになるものといえよう³⁹⁾。

日本においては、FASBやIASBの概念書と比較できる体系のものが明文化されていなかったため、ASBJは2001年の設立当初から基本概念の整理を中長期の重要プロジェクトに指定していた。2003年1月に基本概念ワーキンググループに概念フレームワークの検討を委託したが、2004年7月、「財務会計の概念フレームワーク」が、ワーキンググループの見解の形態で、討議資料として公表された⁴⁰⁾。

それぞれの概念フレームワークに共通して内在している課題は会計観であるから、次に会計観について述べて、問題提起をする。

3 会計観の論議

制度会計におけるさまざまな会計基準の変遷を回顧すると、そこに共通する動因として「会計的配分の論理」と「価値評価の論理」の相克が在ったことが観察される。

これは、歴史上、ドイツ会計学説では、「動態論」と「静態論」の相克として現れたし、昨今のアメリカ会計学における「収益費用観 (収益費用中心観または収益費用アプローチ)」と「資産負債観 (資産負債中心観または資産負債アプローチ)」の相克の底流にもこうした会計思考が対峙しているとみることができるであろう。両者の違いが先鋭に現れるのは貸借対照表の本質観、作成原理、能力論、評価論である。

つまり、収益費用観において、貸借対照表は、いまだ損益に計上されないあるいは収支として決済されない項目を次期へ繰り越すための帳簿記録から誘導された残高表とみなされ、決算貸借対照表の資産に付される金額は会計計算上の未配分額と理解される⁴¹⁾。

これに対して、資産負債観では、貸借対照表は財産目録を基礎にして作成される期末時点での資産価値と資本価値の平均表とみなされ、決算貸借対照表の資産に付される金額は単なる計算上の残高ではなく、何らかの基準で(通常は売却時価で)評価された価値を表すべきものとみなされる。

では今日までの各国の会計制度がどちらの思考を主軸にして形成されてきたのかというと、近年までわが国を含む主要先進国において会計的配分の論理が、制度会計の主座に位置してきたことは衆目の一致するところである⁴²⁾。

ところが、この 10 年ほどの間に世界各国、中でも米国会計基準と国際会計基準において、会計的配分の思考とは明らかに異質な、むしろ、価値評価の思考の台頭を思わせる動きが顕在化している。米国財務会計基準審議会(FASB)が 1993 年 5 月に公表した基準書第 115 号を先陣とする金融商品の時価評価の流れ、税効果会計における繰延法から資産・負債法への移行、固定資産への減損会計の導入、のれんに関する規則的償却法から非償却・減損処理法への移行の動き、一部の貸出債権や退職給付引当金などへの現在価値評価の導入などはその好例である⁴³⁾。

次に会計観の概念を要約し、問題点を述べる。

(1) 収益費用観

収益費用観 (Revenue-Expense View) においては、企業の達成した成果としての収益とそれを達成するために費やされた努力(犠牲)としての費用が、「対応」させられることによって、その差額としての利益が算定される⁴⁴⁾。

収益は、期中に企業が財貨の生産および販売または用役の提供を行って得た成果を表す。同様に、費用は、当期の収益を得るためにその期中に使用された資源を表す。収益費用観においては、利益(収益－費用)は主として企業業績、あるいは場合によっては収益力の指標であって、必ずしも企業の経済的資源および企業が将来他の実体に経済的資源を移転する責務の変動を表す指標ではない⁴⁵⁾。

収益費用観に基づけば、利益は当該企業の経済的資源や経済的責務に生ずるすべての価格変動を反映するものではなく、逆に、経済的資源の増減や経済的責務の増減によって裏付けされなくとも「歪曲されない」期間損益計算を行うために、実現収益や発生費用であ

ろうとも期間損益計算から除外され、貸借対照表に繰延収益や繰延費用として計上されう
るということである⁴⁶⁾。

(2) 資産負債観

資産負債観 (Asset-Liability View) に関しては、AAA[1957]⁴⁷⁾、Moonitz & Sprouse[1961]⁴⁸⁾、および AICPA[1970]⁴⁹⁾ などにその萌芽的見解を観察できるが、当該用語を用いて明確な説明を行ったものは、FASB[1976a]⁵⁰⁾ であろう⁵¹⁾。

資産負債観の視点から見ると、収益は、期中のある種の取引および事象における純資産の源泉を表す。収益をもたらす取引および事象は、同時に当該企業にとっては、資産の受け入れ、すでに有する資産の増加または負債の弁済をもたらす。同様に、費用は、期中の当期収益をもたらすと期待される取引および事象における純資産の犠牲を表すのである⁵²⁾。

資産負債観においては、資産と負債は各々、企業の経済的資源と企業が他者への経済的資源を移転する責務を表しているため、期間利益(収益－費用)は、期中における企業の経済的資源の増加を表すといえる⁵³⁾。

資産負債観においては、利益は1期間における企業の富または正味資源の増加分の測定値であると理解されており、正の利益要素である収益は、資産の増加および負債の減少に基づいて、負の利益要素である費用は資産の減少および負債の増加に基づいて定義される。

資産負債観においては、ストックの評価に関して、個々の資産負債の特徴に基づく複数の測定属性の選択が可能であろう。しかし、資産負債観に基づく利益観が FASB[1976a]の示すようなものであるならば、ストックの価値変動を何らかの形で認識し、それを期間利益の算定に組み入れるものとなると思われる。

(3) 実際の会計基準の検討

会計観について、収益費用観から資産負債観へ変化したと既成事実のように言われることがあるが、資産負債観を主張する IASB や FASB の会計基準において、資産負債観に基づく会計処理が、首尾一貫して要求されているかどうかは、検討する必要がある。

例えば、米国の会計基準を検討してみても、収益費用観の特徴である、対応概念に規定される会計基準が存続しているならば、対応概念は依然と変わらず、基礎概念としての地位を保ち続けていると考えられるであろう。

そこで、大日方隆は、概念書公表以前の1982年時点での Index における「対応」の項で参照されていた会計基準に着目し、対応の概念がどのように会計処理に反映されているのかを検討するとともに、概念書第6号の公表後、それらの会計基準はなんらかの修正を

受けたのか、あるいは廃止されて効力を失ったのかを確かめてみたのである⁵⁴⁾。

対応と配分はしばしば互換的に使用されるため、配分を表す用語である Allocation, Amortization, Deferrals についても、同様の検討作業を行い、その結果、大日方隆は次のように述べている。

「対応／配分の概念に規定されている会計基準の数は、相当に多い。細部にバリエーションはあるものの、会計基準で規定されている内容は、確かめた伝統的な対応概念の意義と本質的に同じである。しかも、少数の例外を除いて、多くの会計基準は、現在もなお効力を有している。この局面をみるかぎり、対応／配分の概念は現在でも基礎概念として機能していると考えてよいであろう。概念フレームワークにおける資産負債観 (Asset-Liability View) の採択は、それ以前に対応概念にもとづいて設定した会計基準の修正や廃止を迫るものではなかったのである⁵⁵⁾。

FASB の概念書で Asset-Liability View が採択されても、その決定にかかわらず、対応／配分の概念が会計基準を規定しており、その基礎概念は強固な支配的通念として定着していることを、会計基準の具体的観察において確認した⁵⁶⁾。」

つまり、FASB の概念書で、資産負債観が採択されても、その決定にかかわらず対応／配分の概念が会計基準を規定しており、その基礎概念は強固な支配的通念として定着していることを、具体的観察において確認されたと言えよう。

収益費用観の検討が有する意義について、藤井秀樹は、「近年の少なくない実証研究によって、伝統的会計は情報利用者の経済的意思決定にとって有用な情報を依然として提供し続けているということが明らかにされている」と述べている⁵⁷⁾。

物価変動会計情報の増分情報内容について、米国の実証研究を分析して、桜井久勝は、「原価主義利益と物価変動会計の利益はともに株価変化との間で関連性を有する情報であるという意味で、それぞれ情報内容を有していると言える。しかし、原価主義利益が物価変動会計の利益を所与としてもなお増分情報内容を有しているのに対し、その逆は成立していない。すなわち、原価主義利益を所与とすれば、物価変動会計の利益はもはや増分情報内容をほとんど有していない」と結論している⁵⁸⁾。

米国における時価情報の開示に関する調査結果を、須田一幸は、投資家は生産者物価指数を用いて保有利得をかなり正確に予測できたことなどの理由をあげて、「年次報告書で開示される前に投資家がこのようにして保有利得情報を入手すれば、それが開示された時にはすでに株価へ織り込み済みとなり、開示時点で異常物価変動は生じない。その強制開示

情報は投資家の意思決定にとって有用ではなく、まさに余分な開示だったのである」と解釈している⁵⁹⁾。

以上のように、多くの研究から、収益費用観は多くの会計基準の基礎的概念として存在しており、取得原価主義の財務情報は投資家から十分重要視されていることが評価できるのである。

(4) 3つの会計観

会計観の比較という問題の切りだし方をしたのは、1976年に公表されたFASBの『討議資料』であった⁶⁰⁾。『討議資料』では次のような3つの会計観⁶¹⁾(Three Views of Financial Accounting and Financial Statements)が対比された⁶²⁾。

- ① 収益費用観(Revenue and Expense View)
- ② 資産負債観(Asset and Liability View)
- ③ 非連携観(Non-Articulation View)

従来から、たとえばドイツであれば動態論と静態論という2つの考え方の対立はよく知られているところであるが、FASBという権威ある団体が第3番目の会計観の存在を提示したことは注目されてよいであろう⁶³⁾。

3つの会計観の名称のつけ方に注目したいと思う。収益費用観および資産負債観という名称は財務諸表の構成要素にちなんでの命名である。『討議資料』は、そのような要素を支配的要素(controlling element)と呼んでいる。A.C.Littletonの「関心の中心(center of gravity)」に相当するといえよう⁶⁴⁾。

図表 1-1-3 FASBによる会計観の対比

諸 特 質 会 計 観	中 心 概 念	貸借対照表の性格	損益計算書方式
収 益 費 用 観	収益・費用対応概念	残 高 表	損 益 法
資 産 負 債 観	資 産・負 債	財 産 状 態 表	財 産 法
非 連 携 観	言 及 な し	言 及 な し	言 及 な し

(出所)佐藤倫正『資金会計論』白桃書房、2002年、147頁。

これら会計観の特徴を要約したのが、図表1-1-3である。この図表を使って、佐藤倫正は、「これから、一見して、非連携観という名称が前二者とパラレルでないことが明らかになる。さらに、非連携観では、会計観を特徴づける中心概念が前二者とうまく対応していない。そこで、非連携観の位置に配されるのは、別のものではないかという疑問がわ

いてくる⁶⁵⁾」と述べている。

FASB の会計観の類型化に大きな影響を与えたと考えられるのは、R.T. Sprouse の貸借対照表観の類型化である⁶⁶⁾。彼は代替的な貸借対照表の見方として残高表観、財産状態表観、静態的資金表観の3つに着目している。これらの特徴を要約して対比すれば図表 1-1-4 のようになる⁶⁷⁾。

図表 1-1-4 R.T.Sprouse による貸借対照表観の比較

貸借対照表観	中心概念	貸借対照表の性格	損益計算の方式
残高表観	収益・費用対応概念	勘定残高の集計表	収益費用の対応
財産状態表観	資産・負債	財産状態を示す表	純財産比較
静態的資金表観	資金	資金の調達源泉とその運用形態を示す表	言及なし

(出所)佐藤倫正『資金会計論』白桃書房、2002年、148頁。

R.T.Sprouse の見解によれば、静態的資金表観は資金という中心概念をもっているのである。

この貸借対照観を論考すれば、貸借対照表観というものは、会計観の一側面であることは明確である。つまり、残高表観は収益費用観のもとでの貸借対照表観の理解の仕方であり、財産状態表観は資産負債観のもとでの貸借対照表観の理解の仕方であろう。そして最後の静態的資金表観は、資金的な貸借対照表の理解であると思われる。

このような考え方を進めて、佐藤倫正は、「この比較から、第3の会計観が、資金を中心概念にすえたものであることが類推できる。つまり、「非連携観」とは、資金を中心にした会計観の一変種に対して与えた名称と考えるのが自然である。そこでこのような会計観を資金的会計観あるいは単に資金観と呼ぶことにする。資金観をとる一群の会計思考が存在すると考えることは、FASB が明確に説明できなかった会計観は、これではないのか、という仮の解答を得る⁶⁸⁾」と説明している。

1940年代の後半、資金学説を著して、伝統的会計に挑戦した論者は、W.J. Vatter⁶⁹⁾と A.B. Carson⁷⁰⁾がよく知られており、また多様化した資金概念のもとで、資金と利益の関係を整理した G.J. Staubus⁷¹⁾ や分配可能資金計算書を考えた A. Rappaport⁷²⁾、資金的貸借対照表を展開した C.E. Sprague⁷³⁾ など多くの論者が存在したことから、本研究では、非連携観の背後に資金観を推定することは十分可能であると考ええる。

この非連携観について、FASB と AICPA は、どのように考えていたか次に述べてみたい。

(5) AICPA と FASB の非連携観

『THE Trueblood Report⁷⁴⁾』(以下、トゥルーブラッド報告書という)によれば、利用者は、彼らへのキャッシュ・フローで投資の損得を評価する。

したがって、彼らへのキャッシュ・フローの額と時期とそれにかかわる不確実性の判断に役立つ情報の提供が重視された。そのために、企業の収益力の予測が必要とされたが、収益力とは「現金を稼ぎ出す能力」と定義された。この一連の論調は、会計情報の利用に関する資金的理解である。

ところが、Trueblood 委員会は、利用者の情報利用を資金的にとらえていただけでなく、財務諸表も資金的に解釈していた。このことは、翌年に出版された『財務諸表の目的』の第2巻に収録されている G.H. Sorter⁷⁵⁾ の論文から明らかになる⁷⁶⁾。

G.H. Sorter は、当委員会のリサーチ・ディレクターであり、「現金創出サイクル(Cash Generating Cycle)」という考え方を持ち出した。「現金創出サイクル」とは資金(あるいは資本)の循環とみなしてよいであろう。これが中心概念であるから、これは資金学説であると思われる。循環が完了しない部分は、在高としてとどまっている部分であり、貸借対照表に収容される。このように、Trueblood 委員会では、会計情報の作成過程と利用過程を資金的解釈で貫く、スケールの大きい構想が描かれていた可能性がある⁷⁷⁾。

以上の検討から、次の事実が見えてくると佐藤倫正は述べている。

「第1は、非連携観の背後には資金観があることである。非連携観そのものは独立の会計観とは言えないが、事実として、その背後に資金観があった。

第2は、FASB が、会計情報の利用に関する資金的立場のほうは、『トゥルーブラッド報告書』を踏襲したが、当報告書の背後に潜んでいた資金観は切り捨てて、財務諸表の基礎的諸概念の記述にあたっては、かねて予定の資産負債観をとったことである。これが、FASB による財務会計の目的の記述において「キャッシュ・フロー」がやや浮き上がったように見えたり、基礎的諸概念の中に、資金計算書と、それに連なる概念がうまく入らなかった理由である⁷⁸⁾」

本研究では、非連携観の背後に言及されないままになっている会計観が資金観である可能性は十分存在すると考える。そして、その資金観の存在を明確に認識して、非連携観を介して資産負債観、収益費用観、資金観を総合した概念フレームワークをまとめることは

難題であろうが、もしそれができれば、企業の実態を三つの視点から開示する理論体系が構築できると思われる。

次に、連携観と非連携観について基本的な考え方を述べ、問題提起を行う。

(6) 連携観と非連携観

FASB は、財務会計および財務諸表をめぐる 3 つの見方について次のように述べている。

「期間利益が、ある期間における企業の富ないし資本(正味資源)の増減額、あるいは当該期間における収益・費用の差額のいずれかとして測定され、また利益測定をめぐるかかる相違が、連携した財務諸表における異なる会計測定に帰着する利益・財務諸表思考をめぐる 2 つの流派をもたらしていることが指摘されている。第 3 のアプローチとして、財務諸表の連携を必ずしも前提としないアプローチがある。これらのアプローチはさまざまに説明され、またさまざまに呼称されている⁷⁹⁾」FASB は、連携した財務諸表における 2 つの利益測定アプローチを資産負債アプローチおよび収益費用アプローチと呼んでいる⁸⁰⁾。

したがって、一般的に、資産負債観と収益費用観は、連携観の枠内で議論されているといえよう。連携観は、貸借対照表と損益計算書が連携していなければならないとする考え方であり、資産・負債と収益・費用が相互に影響し合う関係にあることが前提である。他方、非連携観は、資産・負債と収益・費用は、それぞれの独立の目的から定義されるべきであるとする考え方であるといえよう⁸¹⁾。

問題は、現行実務における財務諸表が連携観に従ったものと必ずしもいえないのではないかということである。具体的な問題としては、現行実務におけるいわゆる資本直入の会計処理である⁸²⁾。

相当に議論をして制定された、現行の財務諸表が連携観ではなく非連携観に従っていると考えた場合、連携観を前提とする資産負債観対収益費用観の対立の構図については、連携観と非連携観のいずれをとるべきかという問題について、再検討する余地があると思われる⁸³⁾。

また、関連する論点として、包括利益の報告の問題が考えられる。これは、実現利益の投資指標としての役割を保持しながら、資産負債観による利益(端的には時価主義利益)を包括利益として表示するかという問題である。連携観と非連携観という構図でとらえれば、純利益から包括利益までの調整計算(包括利益への繰入と包括利益からの振替)は、非連携観による期間利益を連携観による期間利益に還元する計算と言えよう。

このような計算が必要かどうかという問題、また、そもそも、非連携観と連携観による

2つの期間利益(すなわち、当期利益と包括利益)を公表すべきか否かという問題について、考えていく必要がある⁸⁴⁾。

本研究では、このような課題についても、収益費用観、資産負債観、資金観の三つを総合した、概念フレームワークをまとめなければ、十分な解答を出せないと考える。

4 研究目的と本論文の特徴

2001年度の修士論文「キャッシュ・フロー計算書の研究」において、財務報告の目的を果たすためには、貸借対照表、損益計算書の開示だけでは、会計情報として十分でないため、第3の財務諸表として、キャッシュ・フロー計算書を制度化する必要性があったことや、会計のグローバルスタンダードとの調和の必要性があったことを論述した。

そして、キャッシュ・フロー計算書と資金収支表の相違、キャッシュ・フロー計算書の内容と作成方法、キャッシュ・フロー計算書諸制度の比較、キャッシュ・フロー計算書の分析と活用等について論究した。

近年、会計の世界の変化はめまぐるしいが、その意味を深く認識するためには、どのように対処することが適切であろうか。ものの考え方を慎重にして、かつゆるぎなく改訂していくこと、そして、いろいろのやり方を辛抱強く試みもし、また改めていくことが、いつの場合にも必要であろう。

こうした事について A. C. Littleton は、「リトルトン会計発達史」において、「人は教養をつんで或る水準に達すると、これまで自分が歴史と呼んできた事件が単なる出来事ではなくして、過去につながる事からの結果であるということを、はじめて悟るようになる。一中略一歴史はまた未来への展望を産み出すものであり、そして、未来を展望することは、均衡のとれたものの観方を助長するものである。」と述べている⁸⁵⁾。

そして、会計の過去について相当の知識をもたなければならない理由について「会計の歴史についてもまた、普通の歴史にみるように、物語の底には事件の相互関連性が流れているのであり、変化と言うことがそこでも永遠に続くエレメントなのである。一現在でさえも、それは将来につながる非常に大きな変動のまっただ中にあるのかも知れない。一もし、われわれの史的展望が貧弱であれば、その動向を見究めるわれわれの身構えはお粗末なものでしかないわけである。もし、その動向について朦朧とした認識しか持たないならば、その発展に貢献し得るわれわれの力は、およそ底の知れたものである。」と断言している⁸⁶⁾。

ある程度過去に遡って、経済的背景を含めて、キャッシュ・フロー計算書導入の経緯や財務報告の目的の論議を研究することは、現在と将来のことを考える上で重要な事である。

1990年代以降、日本的経営の改革が議論され、様々な改革が試行錯誤しつつ実行されている状況であるが、それは、会計基準が大幅に改革され、その新しい会計基準がまた、日本的経営に改革の波を起こしてきたという関係にあったともいえるであろう。

最近の日本経済は、低成長ながら景気は回復してきている。

しかし、その前の、1991年以降は、バブル経済が崩壊して10年以上日本経済は低迷を続けた。

大部分の日本企業は、1980年代頃までは、企業価値を意識した経営を実践することができなかった。

「あなたの会社の利益率は何%ですか」と聞かれたら、日本企業のみドルマネージャーの9割以上の方は売上高利益率を答える傾向があった。分子にどんな利益をとるかは別にして、このモノサシは分母に売上高をとる考え方である。ところが同じ質問を米国企業のマネージャーにすると、8割以上は分母にバランスシートの総資産をとった、ROA(総資産利益率)か、あるいは株主資本をとったROE(株主資本利益率)を答えるであろう⁸⁷⁾。

バランスシートには、どのステークホルダーから資金が調達され、どのように企業が資金を運用したかが示されている。しかし、日本企業で重視される売上高利益率というモノサシには、バランスシートの視点が欠如していて、日本企業の経営スタイルであるシェア至上主義という行動パターンが隠されているといえよう。

さらに端的に言えば、売上至上主義という行動パターンが隠されているのであり、むしろ売上高利益率という指標よりも、売上高そのものに関心があるといった方が正解であろう⁸⁸⁾。

日本的経営における資金の調達の特徴は、銀行借入を中心とする負債主体の資金調達である。企業にとっての資金の源泉は、一般に株主の拠出、負債、利益の留保、の三つであるが、このうち負債を大きな源泉とした資金調達をしてきたのが日本企業の特徴である。

多くの企業は、メインバンクと呼ばれる銀行を一つないし少数もっている。メインバンクは、その企業と取引のある金融機関の中の主役のようなもので、もっとも取引量が大きく、また慣行的にその企業の金融について主な責任をもつと目される存在である⁸⁹⁾。

こうした負債を中心とした資金調達は、いくつかの意味をもっている。一つは、それが資本市場への資金の供給者(たとえば、個人の預金者、投資家)からの直接の資金調達では

なく、金融機関を通した「間接的な」資金調達であり、ある意味では銀行の資金配分の枠の中での資金調達であることである⁹⁰⁾。

企業の「所有」ということについても、多くの日本企業に共通する特徴がある。株式会社制度の下では、企業は株主のものであり、企業の最終的な決定はすべて株主の決議機関である株主総会で行われるはずであるが、日本の多くの企業は、慣行的に、その原則には遵っていない。そして、特に日本の大企業では、企業同士がお互いの株式を持ち合っている比率が非常に高いという状況がある⁹¹⁾。

こうした株式の持ち合いは、安定株主をつくるためと、企業間の長期的取引による友好関係のシンボルとしての意味と、おもに二つの意味をもつと思われる。いずれの理由にせよ、株主としての権利(利益分配請求権や経営者の選任権)を行使する意思のうすい株式保有理由であるといえよう。

また、本来は株主の代表として選ばれるはずの取締役についても、企業の従業員からの選出がほとんどで、その人選も現在の経営陣が行っているという傾向がある。

そして、株主総会も短時間で終わらなければ話題になるほどである。こうした関係を株主との間につくろうと企業がしていることは、日本企業における、企業の「所有」についての感覚がどのようなものかを物語っているといえよう。企業は株主のものだとは思われておらず、じつは企業にコミットして長期に働いている人々のものだ、常識的に思われているのである⁹²⁾。

会計基準の改革前において、わが国は、これまで取得原価主義をベースにした会計基準を採用してきた。こうした会計基準のもとで、企業は含み資産を活用した経営を行うことができた。含み資産に支えられた経営は、企業の財務基盤を強固にするメリットがある反面、同時に含み益に依存しすぎる「甘えの経営」をもたらした。つまり、本業での業績の低下は、有価証券や土地を売却し、含み益を捻出することでカバーすることが可能だったのである。しかし、会計基準の改革が進行するにつれて、企業の保有資産の時価主義化が拡大してくれば、含み益経営は大幅に制約されることになる⁹³⁾。

時価会計の導入による、債権・債務の時価評価により、含み損益のオンバランス化が進んできた。退職給付債務の時価評価は、人事制度や退職給付、年金制度の見直しを迫り、金融商品の時価評価の導入は、株式持合の解消を促進する一つの要因となった。

また、連結範囲が拡大されて、連結財務諸表が重視されることによって、業績不振の子会社の整理・統合などグループ経営の厳格化、組織の流動化が促進されてきた。

そして、時価会計と連結キャッシュ・フロー計算書の導入は、キャッシュ・フロー経営が重視されるようになり、経営の目的が株主価値の最大化を主目的にするように意識改革を迫ってきた。さらに、商法は 50 年ぶりの抜本改正が実施され、コーポレート・ガバナンスの改革が促進されるように改正された。

そのように先進的とされていたアメリカの会計や経営を急速に取り入れつつある中で、当の米国において、エンロン事件、ワールドコム事件等が連続し、アメリカの会計基準、監査制度、コーポレート・ガバナンスといえども、様々の欠陥があることを露呈した。

その米国では、企業改革法の制定など企業会計を巡る種々の改革が進行中である。

こうした状況の中で、改めて財務諸表の有用性を論考すべきであると思い、財務報告の目的、先行実証研究の分析、キャッシュ・フロー計算書導入の経緯、不正な会計などのテーマについても論述し、そうした観点からも財務諸表の有用性とは何か、特にキャッシュ・フロー計算書の有用性とは何かを研究することにしたのである。

FASB によれば、「概念フレームワーク」とは、「首尾一貫した会計基準を導き出すと考えられ、かつ財務会計および財務報告の本質、機能および限界を規定する相互に関連する基本目的ならびに根本原理の整合的な体系」であり、「一種の憲法である」と定義されている⁹⁴⁾。

IASC の「財務諸表の作成表示に関する枠組み(以下、「IASC フレームワーク」という)は、1989 年 7 月(公開草案は 1988 年 5 月)に公表された。

IASC フレームワークは FASB の「概念フレームワーク」に酷似しているといえる。しかも、それぞれの内容も SFAC によく似ている⁹⁵⁾。

カナダの概念フレームワーク「財務諸表の諸概念 (Financial Statement Concepts ; FSC)」は、SFAC をベースに IASC フレームワークを加味して形成されたといわれているし、オーストラリアの概念フレームワーク「会計概念に関するステートメント (Statement of Accounting Concepts ; SAC) は、SFAC と極めてよく似ているとされる⁹⁶⁾。

これら概念フレームワークの背景には、会計観が存在している。

有力な三つの会計観の中で、議論されることが最も少ない考え方が資金観であり、そして資金観と密接な関係がある基本財務諸表が、キャッシュ・フロー計算書なのである。

上記 1～3 で述べたように、会計制度について、重要な問題は山積しているが、会計基準、監査制度、企業統治、概念フレームワーク、会計観など様々な論議を総合的に行わなければ、その会計制度の諸課題は、到底解明されないであろう。

したがって、それら重要な問題点が多数存在していることは前提にしつつ、この論文では、財務報告制度における、財務諸表の有用性を考えることとし、そして、その中でも特に、最も遅く制度化されたキャッシュ・フロー計算書の課題に注目し、キャッシュ・フロー計算書の有用性を中心に論述することにしたのである。

そして、その問題の中で、資金親と密接な関係があるキャッシュ・フロー計算書の有用性を研究することとしたのは、その研究が三つの視点（収益費用、資産負債、キャッシュ・フロー）から企業の実態を開示することの意味を探索する端緒になると考えたわけである。

しかし、当面の研究目的は、本論文によって、財務報告の基本目的、会計情報の有用性の意義、利益情報とキャッシュ・フロー情報の関係、利益管理及び不正な会計とキャッシュ・フロー情報の関係、実証研究における有用性論、概念フレームワークとキャッシュ・フロー計算書会計基準、キャッシュ・フロー計算書制度化の経緯とキャッシュ・フロー計算書の役割を論述し、それらをふまえて多角的な視点からキャッシュ・フロー計算書の有用性を論究することである。

従って、FASB、IASB の概念フレームワークやそれへの批判論をサーベイして有用な会計情報の要件を論究した。又、利益管理及び不正な会計の問題を例外的に考えて軽視することをせず、研究課題として論述し、それらを含めて財務諸表の有用性を論考した。

さらに、現行のキャッシュ・フロー計算書を批判的に研究し、問題点を指摘するとともに、その改善案を提示して、財務諸表相互の関連性を進化させることにより、有用性を向上させる方法を論究した。

つまり、そのような多角的な視点からのキャッシュ・フロー計算書の有用性に関する論究および改善案の提示が、本論文の特徴である。

〈注〉

- ¹⁾ FASB, *Statements of Financial Accounting Concepts (SFAC) No.1: Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*, par28, FASB, November 1978. 平松一夫・広瀬義州訳、『FASB 財務会計の諸概念〈増補版〉』中央経済社、2002年、23頁参照。
- ²⁾ *Ibid.*, par34. 同上訳書、26頁参照。
- ³⁾ イギリス会社法上会計および監査において、要請される基本原則は、真実・公正な概観の原則 (true and fair view requirement) と言われている。この原則を会社法上最初に取り入れたのは、1948年である (森川八洲男、神戸大学会計研究室編、会計学辞典、同文館1984年、730頁)。
- ⁴⁾ AAA, Committee on Basic Auditing Concepts, 1969-71: Report of the Committee on Basic Auditing Concepts, *A Statements of Basic Auditing Concepts*, AAA,

1972. 青木茂男監訳・鳥羽至英訳『アメリカ会計学会基礎的監査概念』国元書房、1982年3頁。
- 5) 前掲訳書、25頁。
- 6) 早房長治『だれが粉飾決算をつくるのか』廣済堂出版、2001年、129頁。
- 7) 前掲書、132頁。
- 8) 前掲書、133頁。
- 9) 当時における世界最大の鉄道会社、ペン・セントラル鉄道の巨額な利益操作事件である。1968年、長年のライバルであったペンシルベニア鉄道とニューヨーク・セントラル鉄道は生き残りをかけて合併した。しかし、合併はしたものの、経営幹部は内輪もめを繰り返し、現場での対立も日常茶飯事だった。経営ミス、運行ミスが多発する中、1970年6月、ペン・セントラル鉄道は破産を申請した(Robert Sobel *When Giants Stumble*, 鈴木主税訳『大企業の絶滅』ピアソン・エデュケーション、2001年309~341頁)。
- 10) ロッキード事件とは、民間航空機売りこみに伴う国際的規模の汚職事件である。事件の発覚は、1976年2月。アメリカ上院議院多国籍企業小委員会(チャーチ委員会)の「ピーナッツ100個」などロッキード社による不法献金の証拠資料公表から始まった。ピーナッツ1個は100万円である。この委員会でのロッキード関係者から証言から、ロッキードL1011“エルテンイレブン”トライスターの日本への売り込みに多額の賄賂(わいろ)が流れ、その一部が田中角栄に送られていることが判明した。
(<http://stocksaurus.hp.infoseek.co.jp/rokiido/rokkiido1.html>)
- 11) 千代田邦夫『アメリカ監査論』(第2版)中央経済社、1998年、63頁他。
- 12) 山崎彰三「米国企業改革法に基づく諸規則制定の動向と会計士監査の環境変化」、『JICPAジャーナル』NO.576 JUL.2003年、29頁。
- 13) エネルギー大手エンロンは、特別目的事業体(SPE)を使った簿外取引などで決算を操作したことが発覚して、2001年12月に経営破綻した。
通信大手のワールドコムは、前CEOの個人的な融資返済を会社が肩代わりしていたことや巨額の粉飾決算が明らかになって、2002年7月に経営破綻した。
この頃の米国企業の不祥事には、製薬会社イムクロン・システムズ、CATV大手のアダルフィア・コミュニケーションズ、複合企業タイコ・インターナショナルなどの事件があった(日本経済新聞「ニュースで知る経済」日本経済新聞社、2002年8月19日19頁)。
- 14) 前掲論文、19頁。
- 15) 同法の正式名称は、『証券諸法に準拠し、かつ、その他の目的のために行われる会社のディスクロージャーの正確性と信頼性の向上により投資家を保護するための法』(*An Act to protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws, and for other Purposes*)であるが、議会における上下両院の提案者の名前を冠して、*Sarbanes-Oxley Act of 2002* (『サーベインズ=オックスリー法』)と略称されている。
- 16) 八田進二・町田祥弘「米国企業改革法にみる監査規制の将来像」『JICPAジャーナル』No.568 NOV.2002年、95頁。
- 17) 前掲論文、99頁。
- 18) SEC, Final Rule: *Certification of Disclosure in Companies' Quarterly and Annual Reports*, Release No. 33-8124(2002).
- 19) SEC, Final Rule: *Management's Reports on Internal Control Over Financial Reporting and Certification of Disclosure in Exchange Act Periodic Reports*, Release No. 33-8238(2003).
- 20) 嶺輝子「SO法302条に基づくCEO及びCFOの宣誓」『会計』第167巻第6号、2005年、17頁。
- 21) 前掲論文、18頁。

02年規則は、この宣誓事項においてキャッシュ・フローを追加している。この点について、SECは経営成績の適正な表示という概念に損益とキャッシュ・フローの両方を含める方が、議会が適正な表示を要求したことの意図にいつそう合致するとの確信に基づきキャッシュ・フローを追加した旨の説明をしている（嶺輝子、前掲論文、30頁）。

- 22) 嶺輝子、前掲論文、29頁。
- 23) パルマラット（Parmalat）は、イタリアの食品会社でヨーロッパ有数の国際的企業であるが、不正経理疑惑によって2003年12月に破産申請した。
(<http://ja.wikipedia.org/wiki/%>)
韓国の通信ベンチャー企業、セロム技術は粉飾決算が発覚し、前社長が2003年虚偽公示の容疑で実刑判決を受けた。
韓国の投資会社MICコリアは、株価操作が発覚し、代表者が逮捕された。
中国の民営企業、徳隆集団は、2003年までの3年間で投資家から不正に巨額の資金を集め、その上株価を不正に操作した事件を起こして、首脳陣が逮捕された（日本経済新聞2006年1月24日、9頁）。
- 24) Nishimura, A., Enterprise Governance and Management Accounting from the Viewpoint of Feed-forward Control, 『商経論叢』（九州産業大学）、第45巻第2号、1～2頁；Stuart, I. And Stuart, B., *Ethics in the Post-Enron Age*, Thomson South-Western, 2004.
- 25) 八田進二「内部統制概念の変遷と国際的動向」『企業会計』第55巻第4号、2003年、44～45頁。
- 26) 西村明「財務報告の内実化と内部統制」『企業会計』第57巻第6号2005年、4頁。
- 27) 加藤厚『新会計基準の完全解説』中央経済社2001年、1頁。
- 28) 前掲書、1頁。
- 29) 前掲書、2頁。
- 30) 伊藤邦雄・上村達男編著『金融ビッグバン会計と法』中央経済社、1999年10月第2刷発行、4頁。
- 31) 前掲書、9頁。
- 32) 松島憲之「連結重視の一方でディスクロージャー後退の一面も」『経理情報』、2000年、8月20日号、9頁。
- 33) 前掲論文、9頁。
- 34) 広瀬義州・田中弘・平松一夫・伊藤邦雄「国際会計基準とわが国会計制度の課題」『税経通信』2000年5月号、125～126頁。
- 35) 田宮治雄『なぜ作る・何に使うキャッシュフロー計算書』中央経済社、1999年4月発行、1頁。
- 36) 太田達之助「日本型経営を変える会計ビッグバン」『週刊東洋経済』臨時増刊号2001年3月14日号、20頁。
- 37) 加藤厚、前掲書240頁。
- 38) 日本公認会計士協会編『監査小六法』中央経済社2005年、173～181頁（企業結合に係る会計基準、三1、三3(4)）。
- 39) 加古宣士「グローバルスタンダードとトライアングル体制」『企業会計』、2002年、1月号、18頁。
- 40) 齊藤静樹「討議資料の意義と特質」齊藤静樹編著『詳解・討議資料・財務会計の概念フレームワーク』中央経済社2005年、2～3頁。
- 41) 醍醐聰「会計的配分と価値評価」『企業会計』第56巻第1号、2004年、26頁。
- 42) 前掲論文、26頁。
- 43) 前掲論文、26～27頁。
- 44) 徳賀芳弘「会計における利益観」齊藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社、2003

- 年、148 頁。
- 45) 津守常弘監訳『FASB の財務会計の概念フレームワーク』中央経済社、1997 年、155 頁。
- 46) 前掲書、149 頁。
- 47) American Accounting Association, *Accounting and Reporting Standards for Corporate Financial Statements*. AAA. 1957. 中島省吾訳偏『増訂 AAA 会計原則』森山書店、1977 年。
- 48) Moonitz, M. and R.T. Sprouse, *A Tentative Set of Broad Accounting Principles for Business Enterprises*, 1961. AICPA.
- 49) American Institute of Certified Public Accountants, *Statement of the Accounting Principles Board No. 4*, 1970. *Basic Concepts and Accounting Principles Underlying Financial Statements of Business Enterprises*. 川口順一訳『アメリカ公認会計士協会企業会計原則』同文館、1975 年。
- 50) Financial Accounting Standards Board, Discussion Memorandum, An analysis of issues relatea to Conceptyal Framework for Financial Accounting and Reporting: Elements of Financial Statements and Their Measurement. FASB. 1976a. 津守常弘監訳『FASB 財務会計の概念フレームワーク』中央経済社、1997 年。
- 51) 徳賀芳弘、前掲書、150～151 頁。
- 52) 津守常弘、前掲訳書、153 頁。
- 53) 前掲訳書、153 頁。
- 54) 大日方隆「キャッシュフローの配分と評価」斉藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社、2003 年、196～227 頁。
- 55) 前掲書、227 頁。
- 56) 前掲書 244～245 頁。
- 57) 藤井秀樹『現代企業会計論』森山書店、1997 年、169 頁。
- 58) 桜井久勝『会計利益情報の有用性』千倉書房 2001 年、374～388 頁。
- 59) 須田一幸『財務会計の機能』白桃書房、2002 年、180～186 頁。
- 60) 前掲 FASB[1976] 津守常弘監訳『FASB 財務会計の概念フレームワーク』49～77 頁。
- 61) 津守常弘、前掲訳書、51～77 頁。
- 62) 佐藤倫正『資金会計論』白桃書房、2002 年、146 頁。
- 63) 中村 忠は次のように言われる。「このように静態論が消滅したことにより、それとの対比において主張された動態論という用語も必要がなくなったといつてよい。」中村忠『財務諸表論セミナー』白桃書房、1977 年、14 頁。
この指摘を受け入れると、FASB が切り出した対立する 3 つの会計観の視点は、その後の会計理論を新たに展開させる出発点となる可能性を秘めているといえよう。
- 64) Littleton は次のように言う。
「会計を他のあらゆる数量的分析方法とは異なったものとみなす、何らかの基本的概念が存在すべきである。会計の特質であるところの対象、影響、効果、目的を他のものによるよりも、より適切に示す何らかの中心理念、すなわち、いわば『関心の中心(center of gravity)』とも言うべきものが存すべきである。……このような性質の理念の例を挙げるならば数学に対しては数、幾何学には点、物理学には力、天文学には空間、生物学には生命、心理学には意識、論理学には思考、倫理学には善、美学には美、音楽には協和音、法律学には正義、政治学には公平、経済学には価値があるのである。しからば、会計学には……？」A.C. Littleton, *The Structure of Accounting Theory*, AAA, 1953, p. 18. 大塚俊郎訳『会計理論の構造』東洋経済新聞社、1975 年、26 頁。
- 65) 佐藤倫正、前掲書、146～147 頁。
- 66) Robert T. Sprouse, "The Balance Sheet—Embodiment of the Most Fundamental Elements of Accounting Theory," in Zeff and Keller eds., *Financial Accounting*

Theory I: Issues and Controversies, 2nd ed., McGraw-Hill, 1973, pp.164-174.

- 67) 佐藤倫正、前掲書、147 頁。
- 68) 前掲書、148 頁。
- 69) 資金会計論は、W.J. Vatter によって、はじめてその固有の名称をもって提唱された。
市村昭三『資金会計の基本問題』森山書店、1979 年、49～55 頁。
- 70) A.B. Carson、高橋良造『資金会計論』税務経理協会、1995 年、210～211 頁。
- 71) 市村昭三前掲書、196～197 頁。
- 72) A. Rappaport、前掲書、218～242 頁。
- 73) 佐藤倫正前掲書、164 頁。
- 74) AICPA の元会長である、R.M. Trueblood を委員長とし、財務諸表の目的とかかる目的を達成する際に生じる問題を検討するスタディ・グループの研究成果を報告したものである（広瀬義州『会計基準論』中央経済社、2004 年、42～44 頁）。
- 75) George. H. Sorter, "The Partitioning Dilemma," *Objectives of Financial Statements*, Volume 2, AICPA, 1974, pp. 117-122.
- 76) 佐藤倫正、前掲書、171～172 頁。
- 77) 前掲書、172～173 頁。
- 78) 前掲書、173 頁。
- 79) 津守常弘、前掲書 53 頁。
- 80) 前掲書、53 頁。
- 81) 川村義則「会計における利益観 ディスカッション・Vb」齊藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社、2003 年、182 頁。
- 82) 前掲書、182 頁。
- 83) 前掲書、183 頁。
- 84) 前掲書、183 頁。
- 85) A.C. Littleton, "ACCOUNTING EVOLUTION 1900"（片野一郎訳『リトルトン会計発達史』同文館出版、1979 年、1～2 頁。）
- 86) 前掲書、2～3 頁。
- 87) 伊藤邦雄編『企業価値を経営する』東洋経済新報社 1999 年、6 頁。
- 88) 前掲書、6～7 頁。
- 89) 伊丹敬之・加護野忠男、『ゼミナール経営学入門』日本経済新聞社、1993 年、477～478 頁。
- 90) 前掲書、478 頁。
- 91) 前掲書、479～480 頁。
- 92) 前掲書、480 頁。
- 93) 伊藤邦雄、前掲書、11～12 頁。
- 94) 広瀬義州『会計基準論』中央経済社、2006 年、117 頁。
- 95) 前掲書、164 頁。
- 96) 前掲書、162～166 頁。

第2節 先行研究

キャッシュ・フロー計算書の有用性の研究において、多くの先学の研究をサーベイし、それらを論考することによって新たな課題に気づくことができた。

概念フレームワークについては、FASB の概念フレームワーク、IASB の概念フレームワーク、わが国の討議資料、平松一夫、広瀬義州、津守常弘等の著作・論文を吟味した。

財務会計の機能については、須田一幸、桜井久勝、石塚博司等の著作・論文を研究した。

日本と米国の会計制度の比較については、新井清光、白鳥庄之助、武田昌輔、北脇敏一、山岡永和等の著作・論文をサーベイした。

藤井秀樹、武田隆二、伊藤邦雄、斉藤静樹、田中弘等の著作・論文を論考することによって、FASB の考え方への批判的見解の存在を知ることができた。

企業価値評価については、マッキンゼーアンドカンパニー、エリック A.ヘルファート、ロバート・C マートン、ロバート・C ヒギンズ、K・G・パルプ等の著作・論文を精査した。利益管理および不正な会計については、Treadway 委員会の報告、鳥羽至英、八田進二、田中隆雄等の著作・論文を研究した。

利益概念については、斉藤静樹、辻山栄子等の著作・論文を吟味した。

キャッシュ・フロー計算書に関する諸々の課題については、SFAS95、改訂 IAS7、我が国の連結キャッシュ・フロー計算書等作成基準、鎌田信夫、上野清貴、佐藤靖・佐藤清和、牧田正裕、百合草裕康、由井敏範、小西範幸、染谷恭次郎等の著作・論文を研究した。

上記の先行研究の中で、キャッシュ・フロー計算書に関する諸課題について、長年にわたる研究の業績があり、かつ特に重要な研究は、次の先行研究である。

1 鎌田信夫の研究

——『キャッシュ・フロー会計の原理』¹⁾——

鎌田信夫は、多年にわたり、キャッシュ・フローにもとづく財務報告について関心を持ち、多くの論文を発表してきた。

鎌田は、『キャッシュ・フロー会計の原理』などにおいて、つぎの主要な 3 点を明らかにした。

第1にキャッシュ・フローと利益の関係を明らかにすること。第2にキャッシュ・フロー計算書の作成方法を、分かりやすく示すこと。および、第3に、「財表等規則」によるキャッシュ・フロー計算書基準の特徴を解明することである。

さらに、次の2点において参考になった。

- ・ 直接法と間接法

直接法の論拠と間接法の論拠を詳細に調査分析した結果、わが国の連結キャッシュ・フロー計算書における営業活動によるキャッシュ・フローの表示法として、直接法だけを認めるべきであり、直接法と間接法の選択適用を認めるような基準は適切ではないとの見解を述べた。

(上野清貴も同様の見解である。石川純治は、簿記会計論の立場から直接法を支持していると思われる。)

- ・ 現金および現金同等物について、米国・英国・オーストラリア・ニュージーランド・カナダ・IASB など詳しく調査し分析した。

また、新版第2版では、2001年10月に開催されたIASB第6回会議で審議された「業績の報告」における「原則書案 認識収益費用の報告」を分析している。

原則10キャッシュ・フロー計算書について次の2点を革新的提案であると評価している。

- ・ 営業キャッシュ・フローの表示方法として直接法を用いるべきである
- ・ キャッシュ・フロー計算書の表示法は、認識収益費用計算書と同調するものでなければならない

2 上野清貴の研究

——『キャッシュ・フロー会計論』²⁾——

『キャッシュ・フロー会計論』などによれば、次のように述べている。

SFAS95、改訂IAS7およびわが国意見書の概要を解明して、各キャッシュ・フロー会計制度の特徴を明らかにするために、これら3者を1表にまとめて比較・分析した。

さらに次の3点の研究が参考になった。

- ・ 直接法と間接法

直接法と間接法を比較して、直接法のみを認めるべきであると主張している。

- ・ 利息および配当金の表示区分

各項目の選択適用は、誤解と矛盾を生むだけであり、受取利息および受取配当金を投資活動として区分し、支払利息および支払配当金を財務活動として区分すべきものである。そして、利息および配当金の区分を上記のように厳密にすることによって、営業活動における区分も本来の営業活動に関わるキャッシュ・フローのみを含むことになるので

あると述べている。

- ・ 法人税等の表示区分

適正なキャッシュ・フロー計算書を作成するためには、法人税等を一括して営業活動として区分表示すべきではなく、その原因を個々に分析し、営業活動、投資活動および財務活動に分けて表示すべきである。この分析は一般に恣意的であり、不可能であるといわれているが、現実にはそうでもないものであり、また仮にそうであったとしても、全然しないよりも良いのであると論及している。

3 佐藤靖・佐藤清和の研究

——『キャッシュ・フロー情報』³⁾——

『キャッシュ・フロー情報』などの、佐藤靖・佐藤清和の見解によれば、現在開示されているキャッシュ・フロー計算書(あるいは今後開示されるであろうキャッシュ・フロー計算書)に示されている情報の主要な一部は、貸借対照表や損益計算書にすでに示されている情報の「再編集情報」にすぎないと主張している。

言い換えれば、その情報は、貸借対照表や損益計算書に示される情報の域を超えるものではないのである。従って、キャッシュ・フロー計算書は、全く新たな会計情報を開示するものとは言いきれず、その意味で、財務表としての要件を十分に満足しているものとは言えないと述べている。

キャッシュ・フロー情報の限界を十分に踏まえたうえで、それを「有効に活用する」には、どのようにすべきかという意識を強く抱いて、キャッシュ・フロー計算制度を批判的に論及している。

また、いくつかの試案も含め、キャッシュ・フロー情報を有効活用するための財務分析手法について、実践的かつ具体的に論じている。その際には、当然ながら、現在入手しうるキャッシュ・フロー情報をはじめとした会計情報の範囲内でどれだけの分析が可能か、という点を十分に意識して論考している。

さらに、次の2点の研究が参考になった。

- ・ 財務諸表に求められる必須条件

貸借対照表と損益計算書は、いずれも会計上のデータベースをもとに作成されるが、抽出の対象となるデータの範囲および編集の方法が異なるがゆえに、一定の関連性を有しつつも相互に新たな会計情報を開示する会計報告書となっているのである。

以上より、貸借対照表および損益計算書という財務諸表に共通する特徴を簡潔にまとめれば、つぎのとおりである。

- (1) 他の財務表には示されていない新たな会計情報を開示する。
- (2) 会計上のデータベースから直接的にデータを抽出し編集することにより作成される。

貸借対照表および損益計算書に共通するこれらの特徴は、在来の財務諸表に求められている最低限の必須要件と解釈することができよう。キャッシュ・フロー計算書が第三の財務表として位置づけられるならば、少なくとも、在来の財務諸表に求められているこれらの要件を満足すべきであろう。さもないと、キャッシュ・フロー計算書を貸借対照表や損益計算書と同列に並べて論ずることは困難であると思われると主張している。

同様の見解は、杉本洪、由井敏範、山本真樹夫、石川純治が述べている。

・ キャッシュ・フロー計算書の直接法情報

会計測定者は、原則的に、「経済財」が企業に流入しないし企業から流出した際にそれを「取引」として認識する。ここで経済財とは、企業にとって有用でありなおかつ希少性を有する財貨・サービスなど(貨幣を含む)を意味する。会計測定者は、この経済財の価値を貨幣単位を尺度として定量化して「資金」としてとらえ、その流入を「資金フロー」として認識する。

その際、会計測定者は、「分類的複式指向」という彼らに共通かつ固有の思考様式にしたがって、資金フローを、その「資金源泉」と「資金形態」という2側面から認識する。すなわち、会計測定者は、「どこから(資金源泉)、どのような形態の資金(資金形態)が、どれだけ(金額)流入したか」、あるいは、「どこへ、どのような形態の資金が、どれだけ流出したか」を認識するのである⁴⁾。

会計測定者は、このような認識内容(指向内容)について、会計記号を用いて表記する。

すなわち、資金フローについて、資金源泉と4資金形態の2側面を、その流量(金額)およびフローが生じた日付とともに記号化する。そのため、帳簿記入の第1プロセスとしての仕訳は貸借複記(double-entry)の形をとるのである。

損益計算書には、当期利益という資金源泉の一部に関する情報が、収益および費用の項目別に表示されている。すなわち損益計算書には資金の2側面のうち資金源泉という一方の側面に関する情報だけが示されているのである。

他方、直接法によるキャッシュ・フロー計算書には、キャッシュ形態の資金フローが「ど

こから(いかにして)流入し、どこへ(いかにして)流出したか」という表題のもとに、その財務表に提示される会計情報がキャッシュという特定の資金形態だけに関わるということをも明らかにしたうえで、当該形態の資金フローの源泉面に関わる情報が開示されているのである。上記の理由により、キャッシュ・フロー計算書には資金の2側面に関する情報が提示されている、と論究している。

4 牧田正裕の研究

——『会計制度キャッシュ・フロー』⁵⁾——

『会計制度とキャッシュ・フロー』は、アメリカ合衆国(以下、アメリカとする)における「キャッシュ・フロー計算書(Statement of cash flows)」の制度化プロセスを分析することを目的として、約200頁にわたって詳細に論述している。

参考になった、概要の1部を次に述べる。

1970年代に入り、アメリカ全体が深い悲しみに包まれるようになって、人々はようやく1株当たり利益(EPS)に対する過信が、過信であることに気づくことになった。企業批判、経営者批判、さらには会計批判が束となって、EPSを信じることは社会的な悪とされていった。これと入れ替わるように、ウォール・ストリートでは、市場の価格形成がDCFにもとづいているとの考え方が定着し、財務アナリストなど専門家を中心に広く行き渡るようになった。

DCFを導くためには将来キャッシュ・フローの予想が必要であるが、こうした予想によって過去のキャッシュ・フローが重要である——最も重要かどうかはともかく——というのが、財務アナリストたちの言い分であった。こうした主張は、財務会計(および会計プロフェッション)に対する批判が極限に達する中、市場の声として正当化されていったのである。かくして、SECは、成長株神話の終焉を宣言すると同時に、この市場の声に一票を投じることとなった。

プライベート・セクターの「最後の砦」としてスタートしたFASBにとって、当初、キャッシュ・フロー計算書の問題はさほど重要ではなく、概念フレームワークの樹立をつうじた「正しい利益測定」の実現こそ、財務会計に対する社会の信頼を取り戻す手段であった。

だが、SECが市場の声に一票を投じたことにより、キャッシュ・フロー計算書の問題はFASBが取り組むべき最重要課題の一つとなったと述べている。

FASB が提起したキャッシュ・フロー計算書は、コンベンショナルな発生主義会計にもとづく利益情報が将来キャッシュ・フローの「金額」に関しての予測支援能力をもつとの前提のもとで、キャッシュ・フローの「時期」に関する情報を提供するものと位置づけられている。その意味で、キャッシュ・フロー計算書は、歴史的原価を基調とするコンベンショナルな発生主義会計が重要でなくなっても損益計算書が重要でなくなってもなく、むしろ、それらの主導性または重要性を再確認したうえで、制度化されたと見るべきではないかと論じている。現在、ほとんどの企業が「間接法」のキャッシュ・フロー計算書を採用しており、それが、いわゆる「純利益」(net income)にいくつかの調整項目を加減修正する方式をつうじて現金(および現金等価物)の増減を表示する形式となっているのも、その証左であるといつてよいであろうと分析している。

5 百合草裕康の研究

——『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』⁶⁾——

意思決定有用性アプローチのもとでは、主として証券投資者の意思決定を支援する有用な情報であることが、財務諸表のまたは財務報告の範囲に收容するか否かの判断基準とされる。そして、キャッシュ・フロー計算書もそれによって提供される情報に利用者の意思決定を支援するような有用な情報が含まれているという視点から財務諸表に体系づけられていると述べている。

本書は、主としてこうしたキャッシュ・フロー計算書の情報提供機能に焦点を合わせ、その有用性について検討している。

まず、伝統的な発生主義会計から得られる情報(発生主義会計情報)とキャッシュ・フロー情報との間に、概念上、存在する差異を明らかにした上で、キャッシュ・フロー情報の「有用性」の意味内容を明らかにするために、キャッシュ・フロー情報の質的特徴を検討し、さらに、金融商品の時価評価、退職給付会計、税効果会計に代表される一連の会計制度改革との関連でキャッシュ・フロー情報の意義について論及している。

キャッシュ・フロー計算書を財務諸表として体系づけた SFAC 第 5 号に至るまでに公表された SFAC に関連する討議資料や公開草案を概観し、情報利用者の意思決定有用性という観点からキャッシュ・フロー計算書にいかなる情報提供機能が期待され、財務諸表としての概念的論拠が与えられているのかという点について論考している。

「キャッシュ・フロー情報の有用性—アメリカにおける検証—」では、キャッシュ・フ

ロー情報に関する実証分析のフレームワークを提示した上で、アメリカにおいてキャッシュ・フロー情報の有用性を検証するために展開されてきた実証研究をサーベイすることを通じて、キャッシュ・フロー情報についても投資リターンおよび投資リスクとの関連で有用であることを示唆する実証的証拠が示されていることを明らかにしている。

「キャッシュ・フロー情報の有用性—イギリスにおける検証—」では、キャッシュ・フロー情報の有用性に関連して、イギリスにおいて展開された実証研究をサーベイし、イギリスにおいてもアメリカにおける分析結果と同様に、キャッシュ・フロー情報が証券投資者の意思決定に有用であることを支持する分析結果が示されていることを明らかにしている。

過去 10 年余の研究をまとめ、本書の主たる課題であるキャッシュ・フロー情報の有用性に関連する、実証的な分析結果を提示している。

6 由井敏範の研究

——『利益とキャッシュ・フロー会計』⁷⁾——

経済的利益(率)と会計的利益(率)を対比して論述している。

経済的利益と会計的利益(伝統的会計利益、経営利益、実現可能利益)との異同を考察し、会計的利益は経済的利益の代理指標たりうるかを争点として、両利益の水準をめぐって展開されてきた一連の議論を論及している。

キャッシュ・フロー会計の代表的論客である Lawson と Lee の議論を取り上げ、キャッシュ・フロー会計が伝統的な発生主義に代替する可能性を検討している。発生主義を堅持しつつキャッシュ・フロー情報を導入する場合の問題点を、FASB の財務会計概念書(SFAC)シリーズを主たる対象として論じている。FASB は財務会計基準書第 95 号を題材として、キャッシュ・フロー情報を開示するキャッシュ・フロー計算書のデザインに関する問題を考察している。各国でキャッシュ・フロー計算書が制度化された現在においてなお検討されるべき課題を列挙するとともに、今後の展望を行っている。

キャッシュ・フロー計算書が制度化された現在においても、なお解決されるべき問題が残されているとして、次の 2 点を指摘している。

第 1 は、財務諸表の整合性、すなわち発生主義に基づく貸借対照表、損益計算書と現金主義に基づくキャッシュ・フロー計算書の混在をいかに整合化するか、という問題である。これは新たな会計フレームワークの構築の必要性を含意している。

第2は、キャッシュ・フロー計算書をいかにデザインするか、という問題である。その場合、特に重要なのは、営業活動からのキャッシュ・フローの表示方法として直接法と間接法のいずれを採るのか、営業活動からのキャッシュ・フローにどのような項目を分類するのか、非現金投資および財務活動をいかに表示するか、という問題である。

上記の先行研究およびその他の先行研究を吟味・分析して、キャッシュ・フロー計算書とその有用性を研究した結果、次の5点については十分論究されていないと思われる。

- ・利益調整および不正な会計の存在を考慮した、財務諸表の有用性の研究
- ・キャッシュ・フロー経営とキャッシュ・フロー計算書の関係についての研究
- ・実証研究とキャッシュ・フロー計算書の有用性の理論とを関連付けた研究
- ・概念フレームワークとキャッシュ・フロー計算書を関連させた研究
- ・キャッシュ・フロー計算書の様式について、直接法を支持する研究者は多いが、現行の直接法様式の改善の研究（間接法の様式をわかりやすく並び替えるように改善を提案する見解は多く存在する）

本論文は、先行研究において十分論究されていない、上記5つの課題についても論考し、多角的な視点からキャッシュ・フロー計算書の有用性を論究し、改善案を提示したものである。

〈注〉

- 1) 鎌田信夫『キャッシュ・フロー会計の原理』税務経理協会、2006年。
- 2) 上野清貴『キャッシュ・フロー会計論』創成社、2001年。
- 3) 佐藤靖・佐藤清和『キャッシュ・フロー情報』同文館出版、2000年。
- 4) 資金源泉というと、プラスの意味だけをイメージしてしまうかも知れない。しかし、ここでいう資金源泉とは、資金の流出ないし還流先という、いわばマイナス方向のベクトルをも含意する概念である。
- 5) 牧田正裕『会計制度とキャッシュ・フロー計算書』文理閣、2002年。
- 6) 百合草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001年。
- 7) 由井敏範『利益とキャッシュ・フロー会計』白桃書房、1999年。

第3節 論文の構成と論点

投資、与信その他の類似する意思決定の基礎となる情報に対するニーズは、財務報告の基本目的の基礎となっているため、会計情報の有用性は、達成されるべき目的との関連で評価されなければならない¹⁾と考えられる。それゆえに、会計情報の有用性を考察するにあたって、まず財務報告の基本目的を明確にすることが必要である。

従って、会計情報の有用性を考えるにあたり、まず財務報告の基本目的を明らかにする必要がある。財務報告の基本目的については、第2章で、3節に分けて論述する。

第1節、会計の機能は、会計情報の需要、利害調整機能、情報提供機能、米国と日本の会計制度、日本における会計機能について、整理・検討して、会計機能を多角的に論述する。次に財務報告のうち営利企業のそれに焦点をあてていく。

会計機能としての利害調整機能の典型は処分可能利益算定機能であり、情報提供機能の典型は投資意思決定情報の提供機能である。

処分可能利益の算定を目的とする会計基準の設定においては、会計の中心理念である利益測定とりわけ配当可能利益および課税可能所得の厳密な測定に主眼がおかれるために、法形式が重視される。また、この目的を重視すれば、信頼性、検証可能性、客観性、確実性、保守主義性などの情報特性を有する取得原価評価が採用され、これをベースにした会計基準が設定される。

これに対して、投資意思決定情報の提供を目的とする会計基準の設定においては、投資家に対する情報の提供に主眼がおかれるために、財政状態および経営成績の報告が中心となり、法形式よりも実質優先主義に基づいて経済的実体の開示が重視される。また、この目的を重視すれば、目的適合性、適時性、表現の忠実性などの情報特性を有する時価または公正価値評価が提唱され、これをベースにした会計基準が設定される。

わが国の場合には、従来、「企業会計原則」をはじめとする会計基準においては、処分可能利益の算定が重視され、このフレームワーク内において投資意思決定情報の拡充が図られてきたと考えられる。「先物・オプション取引等の会計基準」などがこの例である²⁾。

しかし、最近では、会計基準について、IASによる調和化やIASBによる統一化の問題、デリバティブの公正価値評価などの議論に典型的にみられるように、我が国の会計の機能として、投資意思決定のための情報提供機能が次第に重視される傾向にあるといえよう。

第2節、営利企業の財務報告は、財務諸表と財務報告の関係、財務諸表の認識について論考する。

第3節、財務報告の目的と利用者は、情報利用者とその関心、財務報告の目的、財務諸表情報の特徴について論究する。財務報告の基本目的に関連して、会計情報は有用性をもつ。そして、有用性をもつために、会計情報はどのような特徴があるべきかを展開しなければならない。

「SFAC (Statements of Financial Accounting Concepts) 第1号」は、FASB「概念フレームワーク」の中心概念である「営利企業の財務報告の基本目的」を明らかにすることを目的として、4年余りの歳月をかけて公表されたものである。また「SFAC 第1号」は、「特定の項目または事象の会計手続または開示実務を規定する財務会計基準を具体的に述べるものでもない。むしろ、……将来の財務会計基準および実務の基礎となり、またいざれ現行の財務会計基準および実務を評価するための基礎として役立つような諸概念および諸関係を述べるものである」(par3)と明言し、トップ・ダウン・アプローチ(top-down approach)または、演繹的アプローチ(deductive approach)に基づき、それ以降のSFACが財務報告の基本目的を起点として展開されることが意図されている³⁾。

SFAC 第1号によって、FASBは「財務報告の目的」を明らかにするのであるが、それは正確には「一般目的外部財務報告の基本目的」である。そして、その場合の差し当たりの焦点は、投資家や債権者向けの報告であり、情報の送り手は経営者である。

すなわち、営利企業における経営者がなす投資家や債権者向けの一般目的の外部財務報告の目的を明確にすることがFASBの目指す方向だったのである⁴⁾。

SFACは、政府による直接的統制を回避し、私的統制を維持するという「至上目的」を達成するための手段として登場したという一面をもっている。それは、アメリカの会計原則がその形成の当初から担ってきた「規制」と「規制回避」との相剋という「宿命的」な問題が新たな装いのもとに登場したものである。そして、残念なことに、SFACは、至る所にその痕跡を残している⁵⁾。

会計学研究者にとって重要な課題は、SFACが設定過程における妥協・「会計政治化」によってもたらされた「非合理的な」部分と「合理的な」部分とを選別し、後者を摂取しながら独自に理論を構築することである。

わが国においては、2004年7月、企業会計基準委員会(ASBJ)の基本概念ワーキング・グループは、討議資料「財務会計の概念フレームワーク」を公表し、「財務報告の目的は、投資家による企業成果の予測と企業価値の評価に役立つような、企業の財務状況の開示にある」と規定している(序文)。

さらに、会計情報の副次的利用について、「ディスクロージャー制度において開示される会計情報は、企業関係者の間の私的契約等を通じた利害調整にも副次的に利用されている。

また、会計情報は不特定多数を対象とするいくつかの関連諸法規や政府等の規制においても副次的に利用されている。会計情報が副次的な用途にも利用されている事実は、会計基準を設定・改廃する際の制約となることがある」と規定されている（第 11 項）。

一方、SFAC 第 1 号では、受託責任の遂行について、「財務報告は、企業の経営者が出資者に対して、当該企業に委託された資源の利用について、その受託責任をどのように遂行したかについての情報を提供しなければならない⁶⁾」と規定しているが、財務報告の目的の一部であり、目的を制約する要因とは考えられていない。

本研究で、それらを総合的に分析すれば、投資意思決定のための情報提供機能に重点が移行しているものの、日本の会計制度においては、利害調整の会計は依然として制度化されており、利害調整機能は、伝統的機能として過去の会計機能とみなされるべきではないし、現在の会計制度において、決して片隅に追いやられているわけではないと考える。

さて、財務報告は、それ自体が目的なのではなくて、企業経営や経済的意思決定に有用な情報の提供を意図したものである。そのような立場から、会計情報を意思決定のために有用ならしめるためには、会計情報がどのような諸特性をそなえていなければならないかを第 3 章で論述する。

第 3 章、会計情報の質的特徴は、第 1 節、会計情報を有用性にさせる諸特性の階層構造により、諸特性を明らかにする。

第 2 節は、その諸特性の重要な項目である目的適合性について、フィードバック価値と予測価値、適時性に関連づけて究明する。目的適合性と並んで、会計情報の諸特性の柱としての信頼性については、第 3 節で論述する。

目的適合性と信頼性の関連性については、第 4 節で整理・検討する。

第 5 節は、有用性を考える上で、FASB の有用性概念が広く知られているが、それに対するさまざまな批判をとりあげ、それをふまえて有用性についてまとめた。

財務報告はそれ自体が目的なのではなくて、企業経営や経済的意思決定に有用な情報の提供を意図したものである。そのような立場から、FASB はさらに進んで、会計情報 (Accounting Information) を意思決定のために有用ならしめるためには、会計情報がどのような諸特性を備えていなければならないかを SFAC 第 2 号で明らかにした。

その要点が会計諸特性の階層構造 (A Hierarchy of Accounting Qualities) である。

SFAC 第2号の階層構造図は、会計情報を有用ならしめる諸特性間の関係を図示しているのであるが、その場合、諸特性を2つの次元に分けている⁷⁾。基本的特性グループの特徴としては、「会計情報は目的に適合するものであり、信頼できるものでなければならないということが基本的特性である。

もしも、それらの特性のいずれか一方が完全に失われる場合には、当該情報は有用でなくなる⁸⁾」と述べられている。そして、目的適合性 (relevance) と信頼性 (reliability) という基準はさらにいくつかの構成要素に分解されることになる。

SFAC 第2号によれば、目的適合性とは、情報利用者に過去、現在、および将来の事象もしくは成果の予測または、事前の期待値の確認もしくは訂正を行わせることによって、情報利用者の意思決定に影響を及ぼす情報の能力のことである。

また、信頼性とは、情報にはほとんど誤謬や偏向が存在していないこと、または表現しようとするものを忠実に表現していることを保証する情報の特性のことである。

目的適合性と信頼性について、信頼性と目的適合性との対応関係は即自的には客観性と主観性との対応関係であり、これら両極が一定の幅を備えたトレード・オフ関係として組み合わせる FASB の考え方と対照的な、R. R. Sterling の考え方がある。

「R. R. Sterling によって代表されるいま一つの見解によれば、会計情報は、それが有用であるためには、目的適合性と信頼性との双方の質的特徴を、完全に満たさなければならない。

いいかえれば、会計情報はその有用性を高めるためには、まず目的適合性というスクリーンを通過しなければならず、この第一関門を通過した情報は、ついで、信頼性というスクリーンをさらに通過しなければならない⁹⁾」と述べている。

須田一幸は、契約支援機能と意思決定支援機能の観点から「財務会計情報を契約で利用する場合と意思決定に用いる場合とでは求められる情報の属性に違いが生ずる。——したがって、1つの財務会計システムで契約支援機能と意思決定支援機能の両方を最大限に発揮することは極めて困難であると考えられる¹⁰⁾」と述べている。

本研究では、その国の、その時代の会計制度において、求められる二種類の機能の比重の相違によって、会計情報の特性に違いが生じるとの主張は合理的であると思われる。

したがって、各国において、会計情報の有用性を議論する場合、二つの機能の比重の程度を考慮することが必要であろう。また、本研究では、米国における企業改革法成立後、会計情報の信頼性を高めようとの論調を考えれば、監査証明の対象となる財務諸表について

は、二つのスクリーンを通過した会計情報が有用であるとする、R.R.Sterling 的考え方が、理論的に優れていると考える。

SFAC、第1号の基本目的は、高度に発達した交換経済が行われ、(par10 および par11)、海外でも資金調達を行う企業が多く (par12)、所有と経営の完全な分離がはかられ、個人投資者はもとより機関投資者が発達している状況下にある (par13) アメリカの環境に適合すると述べられているので、換言すれば、それ以外の国々のアメリカと異なる環境においては、必ずしも適合しないことを意味しているものと解されるのである。

外部環境が変化し、企業会計の従前からの方法に適応性が失われてくると、人々は従来の企業会計の理念について疑問を抱くようになり、新しい理念を探求する。新しい理念は、やがて企業会計の構造と機能とに関する新しい理論を生み出すであろう¹¹⁾。

わが国の企業会計基準委員会によって 2004 年 7 月公表された、討議資料『財務会計の概念フレームワーク』では、歴史的・地理的な初期条件の相違に起因する上記の制約要因 (市場慣行、投資家の情報分析能力、法の体系を支える基本的な考え方、および基準設定の経済的影響に係る社会的な価値判断など) が変化すれば、それに応じて会計基準も変化し、ひいては基礎概念も変化するであろうと述べている (ii 頁)¹²⁾。そして、「米国や英国などの慣習法国家と異なり、日本の法秩序は成文法の体系に支えられている。……一般に成文法のもとではルールの設定、改廃に際し、既存のルールとの会計を常に考慮しなければならない。しかし、こうした事実について、これまで、国際的な理解が十分には得られていなかったと、日本の法体系の特徴を考慮して会計情報の質的特性を論じている。

日本のような環境条件のもとでは、基準設定に際し、会計基準の「内的整合性」を尊重することが、秩序安定のためにとりわけ強く求められると定めて、会計情報の意思決定有用性を支える特性として、意思決定との関連性、内的整合性、信頼性の三つの特性は、並列して位置づけられている¹³⁾。

上記の基本的な考え方は、本研究の結果到達した考えと同様ものである。

したがって、その国のその時代の産業構造、監査制度、会社法、会計制度、コーポレート・ガバナンスなどの経済環境の特徴をかなり視野に入れて、会計情報の質的要件を考えて、有用性を論ずることが、必要であり、合理的であると思われる。

多くの場合、会計情報の有用性は、暗黙のうちに適正な会計を前提として、論じられている傾向があるが、現実には必ずしも適正な会計が実行されていないケースがある。

第4章では、利益管理及び不正な会計について論じ、そのようなケースにおけるキャッ

シュ・フロー計算書の有用性について、整理・検討した。

第1節では利益管理と不正な会計について説明し、第2節では、それらとキャッシュ・フロー情報について論究している。

この数年、アメリカの会計学界では利益管理又は利益調整 (earnings management) に対する関心が極めて高い。

利益管理又は利益調整とは、一応、US-GAAP のような会計ルール の範囲内で、経営者が会計処理方針について「判断」(judgment) を行うことであるといえる¹⁴⁾。

発生主義会計の本来の機能から、P.M.Dechow らは、経営者が会計的裁量を行使できる方法のうちで、不正な方法と積極的ではあるが許容できる方法を、GAAP に違反しているか否かという基準で両者を区分している。

また、不正な会計実務(欺こうとする意図を明確に表している)と GAAP の範囲に属する判断と見積もりで利益管理を構成する実務を明確に区分する概念は、経営者の意図であると思われる。

しかしながら、多くの場合、経営者の意図に関する客観的証拠が見当たらないので、利益管理と会計的裁量の正当でない行使を区別することは、実際には、相当に困難である¹⁵⁾。

非経常的な会計発生高を利益管理行動のシグナルとするアプローチについて吟味するために、佐藤清和論文では、「損益面およびキャッシュ面における採算性」という指標を用いて、利益管理前後の採算状況を実証研究によって比較した。その結果、正の異常会計発生高が観測された企業の採算は、いわゆる「勘定合って銭足らず」というような特殊な状況下にあることが判明したとされている。このような採算状況は、利益捻出型行動を促すインセンティブをもたらすことに留意すれば、観測された「正の異常会計発生高」は、利益捻出型行動のシグナルとして、すなわち利益管理行動の代理変数としての属性を備えている、ということができるであろう¹⁶⁾。

不正な決算のうち、粉飾に焦点をしばっていえば、貸借対照表上は振替仕訳によって、不良債権と債務の不正減額処理が簡単にできるとしても、収支データ次元ではそのように簡単にはいかない。収支均衡(下記の収支等式のもとらす結果)という、収支データ次元に固有の別個のチェック機構をさらに突破せねばならないからである。

期首繰越現金預金 + 当期総収入 = 当期総支出 + 期末繰越現金預金

これが予想外に至難の業なので、この不正な会計が実行された場合、そこに狙いを定めて、収支データのチェック機構という原理構造を活用すれば、解明できる状態となっている。

公認会計士等、監査人の立場からすれば、もともと収支データの詳細はどのようにでも掌握できるので、相当注意義務を十分履行するならば、ディスクロージャー形式の相違によってこの粉飾解明原理の実行が左右されることはなく、相当に粉飾を解明できるであろう。

一方、収支データの詳細は掌握できない一般の投資家等の場合は、キャッシュ・フロー計算書が付加された分だけ、粉飾解明のプロセスが簡略化されたといってもよいであろう。発生主義会計的データと収支データとの有機性を、いっそうわかりやすい形に調整し直したものが、キャッシュ・フロー計算書にほかならないからである。

情報価値を論じる場合、会計情報には、利益情報とキャッシュ・フロー情報があるから、この二つについて、その意義と相違点及び両者の関係を明らかにする必要がある。

そこで、第5章は、利益情報とキャッシュ・フロー情報とし、利益情報については第1節として、利益概念と利益観、利益の情報価値、発生主義によるキャッシュ・フローの変更について論述している。

キャッシュ・フロー情報については、第2節において、キャッシュ・フロー情報の質的特徴、将来キャッシュ・フローの現在価値とキャッシュ・フロー情報について、論考している。

利益情報とキャッシュ・フロー情報の関係については第3節でまとめている。

1 利益情報

(1) 利益概念と利益観

『FASB 討議資料¹⁷⁾』によれば、資産負債利益観（資産負債アプローチによる利益観）では、会計の課題を実体（entity）の富の把握とし、利益を「一期間中の営利企業の純資産の増加分の測定値」（par.34）と定義した上で、それに伴い、財務諸表の要素のうち資産および負債を以下のとおり定義する（par.34）。

・資産は企業の経済的資源の財務的表現である。

・負債は将来他の実体（個人を含む）に資源を引き渡す義務の財務的表現である。

これに対して、収益費用利益観（収益費用アプローチによる利益観）では、企業業績の測定値である利益を「一期間中の収益と費用の差額」ないし「利益を伴いながら産出を獲得し販売するためにその投入を使用する場合の企業の有効性の尺度」（par.38）と述べた上で、財務諸表の要素のうち、収益と費用を以下のとおり定義している（par.38）。

・収益は企業の収益稼得活動からの産出 (output) の財務的表現である。

・費用は企業の収益稼得活動への投入 (input) の財務的表現である。

ここでは、一期間における費用と収益の良好な (good) 対応もしくは適切な対応を必要とし、そのための一期間の実現収益にかかる費用総額を当該収益から控除することに最大の関心をもっている (par.50)。

(2) 利益の情報価値

キャッシュ・フローと利益概念の関係でまず想起されるのは、いわゆる経済的利益概念である。

経済的利益を考察するための出発点は、確実性と完全・完備市場の仮定である。まず「確実性」(certainty) の仮定とは、現時点で形成されているあらゆる期待が将来において期待通りに実現すること、したがってあらゆる資産や証券の将来価格が知られていることを意味する。また「完備市場」(complete market) の仮定は、あらゆる資産や証券について市場が存在し、そこでの市場価格が容易に観察可能なことを意味する。

これに対し、不完全・不完備市場では、一部の資産に市場価格が存在しないか、存在しても割引現在価値とは等しくないため、市場価格に基づいて算定された期首の純資産額が維持すべき企業価値であるという合意は成立しなくなる。このため、そのような市場価格に基づいて算定された利益額は、分配可能額として株主と債権者の間での合意をもたらすほどの説得力をもはや有しないのである。

そして経済的利益が測定不可能であるがゆえに、それに代わる別の利益尺度が必要とされるのである。そのような利益尺度の有力な候補こそが「会計利益」である。

このように考えると、「会計利益」は確実性と完全・完備市場という非現実的な世界では存在意義を有しないが、不完全・不完備市場という現実的な世界において、その存在意義を発揮することになるのである¹⁸⁾。

歴史的にみて、会計上の伝統的な利益計算は、処分可能性と密接に結びついていたといえる。会計上の利益計算とは、投下資本の回収計算であり、会計上の利益とは、維持すべき資本を回収した後の回収余剰であると語られるとき、そこには回収余剰としての資金的裏付けが含意されていたといえよう。

日本版概念フレームワーク (討議資料) では、「現時点までの実証研究の成果によると、包括利益情報は投資家にとって純利益情報を超えるだけの価値を有しているとはいえないからである。これに対し、純利益の情報は長期にわたって投資家に広く利用されており、

その有用性を支持する経験的な証拠も確認されている」と述べられている (par20)。

FASB、IASB の概念フレームワーク等の考え方と異なり、現実の経済社会については、現在においては業績開示として、包括利益よりも実現利益である当期純利益の方が適切であるとする考え方が優勢であるといえる。

米国、英国および IAS の概念フレームワーク等によれば、現代の財務報告の中心目的は、投資および与信意思決定のための情報提供にあると考えられている。投資意思決定において、会計情報は将来の予想形成のための事前情報として利用されるとともに、事前の期待を事後に修正し、新たな期待を形成するためのフィードバック情報としても利用されている。また事後的な業績の測定値である純利益は、社会のさまざまな局面で、契約関係の裁定にも利用されている。

2 キャッシュ・フロー情報導入の経済的背景

まず米国について経済的背景を振り返ってみれば、財務会計は、企業さらには企業経営者の手腕に関する社会的現実を構成することによって、人々を方向づける道しるべとしての役割を果たしてきた。それが利益とくに 1 株あたり利益(EPS)に込められていた「ものがたり」であったといえよう。だが、大企業や経営者に対する批判は極限に達していた中で、いったい、当時、誰がそのような「ものがたり」を信ずることができたであろうか。

こうした中で、以前 1950 年代に、利益プラス減価償却費」という形でキャッシュ・フローが財務分析の領域で注目されたが、1970 年代以降、「現金収支」などの意味をもってキャッシュ・フロー情報は再び要求されていった。それは、まさに、人々の財務会計に対する不信と結びつくことによって支持を集めていくことになった。しかも、このような動きに SEC も同調していくことになったのである¹⁹⁾。

20 世紀において、市場の組織化の高度化、とくに証券市場の巨大な発達が発達資本主義社会の構造的変化の重要な内容である。

ただし、キャッシュ・フローに関する議論が、1970 年代以降に活発化したことを考慮すれば、法人資本主義の特質が、流動性志向にあるとしても、それがなぜこの時期に顕在化したのかが解明されなければならない。その契機は、1960 年代末から 1970 年代初めにかけて先進資本主義諸国が経験した、構造的危機＝戦後「黄金時代」の終焉にあるといえよう。

そして、先進国において、株式市場、金融市場は石油価格の高騰の影響を受け、株価指数は 1973 年末から 1974 年にかけて急激に落ち込み、債券利回りが上がり、短期金利も上

がった。

1974年後半、輸入原油の高騰による企業の経費増によって経済成長が減速し、景気後退が深刻になっていった²⁰⁾。

こうした危機を背景として現出したのが、失業と物価上昇の同時発生＝スタグフレーションであり、ストック経済化、複合不況現象であったと考えられるのである。

欧米先進国において、中央銀行や政府の多大な政策努力にもかかわらず、現実の社会においては、物価が不安定になっていることに加えて、企業の盛衰の変動も激しいため、取得原価による貸借対照表や利益情報の有用性が弱体化して、時価会計やキャッシュ・フロー情報の導入が必要になってきたのである。

本研究では、そのような経済的背景が底流にあった上で、直接的契機としては、国際的会計への調和化という潮流によって、我が国は、キャッシュ・フロー計算書が制度化されたと考える。

3 キャッシュ・フロー情報

(1) キャッシュ・フロー情報の質的特徴

会計情報の目的適合性は、SFAC 第2号によれば「情報の利用者に過去、現在および将来の事象もしくは成果の予測または事前の期待値の確認もしくは改訂を行わせることによって情報利用者の意思決定に影響を及ぼす情報の能力」(用語解説)のことである²¹⁾。そして、目的適合性の補完的な要素としては、適時性を必要としている²²⁾。開示要求は、そのほとんど常に予測に役立つとともに、事前の予測を確認または訂正するという二つの目的をもっている²³⁾。こうした意味で会計情報が情報利用者の意思決定に適合するためには、当該会計情報の予測価値(predictive value)やフィードバック価値(feedback value)のいずれか、またはその両者をもたなければならないのである。

キャッシュ・フロー情報には、こうした意味において、証券投資者にとっての予測価値やフィードバック価値を高めるような基礎的な情報を提供する機能が存在しており、キャッシュ・フロー情報は、概念的には一定の目的適合性を備えた情報であると考えることができる。その一方で、キャッシュ・フロー情報が実質的に証券投資者の目的に適合した情報であることを立証するためには、キャッシュ・フロー情報の公表によって当該企業の将来キャッシュ・フローに対する証券投資者の期待が変化し、証券投資者が行う意思決定を通じて株価形成に反映されていることを示す分析結果を提示する必要がある²⁴⁾。

(2) キャッシュ・フロー情報の信頼性

キャッシュ・フロー計算書のメリットの一つとして、利益情報に比較して加工されない現金の流れを示す数値、すなわち原データに近い点が指摘される。

現金の流れを正確に把握しようとする点では、ファイナンスにおけるキャッシュ・フローも共通の目標を持つことは事実である²⁵⁾。

しかし会計制度におけるキャッシュ・フローが、実際に起こっている現実の現金の流れを、極力正確に反映させたデータを投資家に開示することを目指すのに対して、ファイナンスにおいては、(特にフリーキャッシュ・フローを元にした DCF 法企業価値評価においてそうであるが) 不確実な将来のキャッシュ・フローのうち、その資産、投資、企業といったものの持っている「現金を生む本質的な潜在能力 (現金生成能力)」を、より正確に予測しようとするのである。

4 利益情報とキャッシュ・フロー情報の関係

利益に関する情報は、企業業績の完全な写像を表しているわけではない。将来のキャッシュ・フローをあらかじめ評価するためには、情報利用者は、利益に関する情報だけではなく、過去のキャッシュ・フローに関する情報をも必要とする。たとえば、情報利用者の中には、配当予想や即時的な債務の支払の短期的な事前評価についてはキャッシュ・フローの報告に焦点を合わせる一方で、中長期的な将来キャッシュ・フローの事前評価には利益の報告を利用する者もいる。また情報利用者の中には、あらゆる将来のキャッシュ・フローをあらかじめ評価するにあたって、利益とキャッシュ・フローの報告を総合的に利用する者もいる²⁶⁾。

したがって、投資家が、利益情報、キャッシュ・フロー情報、その他の情報を総合的に活用して、将来予測をしているということを、会計学研究者等は、ありのまま認識し、財務報告制度全体における目的適合性・信頼性等の向上を研究することが、最も合理的であると思われる。

理論的な展開とは、別の視点として実証研究では、有用性についてどのように論じられているかを検討する必要がある。

したがって、第6章では、先行する実証研究において、有用性について、どのような研究があるかを分析している。米国・英国・日本における実証研究を分析して、整理・検討した。

資金情報の公表が古くから制度化された米国では、1960年代から各種の資金情報項目と株価形成との関連性について、現行の会計利益情報の場合と比較する目的で、いくつかの実証研究が行われてきた。このうち初期の3つの研究はいずれも、発生主義利益と減価償却費の合計額をもって資金情報を定義するという粗雑なデータを用いており、おそらくそれゆえに、発生主義利益に比べて株価変化との関連性が弱く、発生主義利益を所与とすれば資金情報は増分情報内容を有しないという結論を導出した²⁷⁾。

しかしその後実施された J.Rayburn[1986], G.P.Wilson[1986,1987] および R.M.Bowen, D.Burgstahler and L.A.Daley[1987]は、財政状態変動表などから得られる精密なデータを用いることにより、発生主義利益を所与とした場合でも、キャッシュ・フロー等の資金情報が株価変化を追加的に説明するような増分情報内容を有することを明らかにした²⁸⁾。

発生主義利益を所与とした場合に、営業からの運転資本が増分情報内容を有しないのに対し、営業からのキャッシュ・フローおよび現金主義利益の2項目は増分情報内容を有する。

今度は逆に、キャッシュ・フロー情報を所与とした場合を検討した回帰結果は、営業からのキャッシュ・フローと現金主義利益の係数が有意にプラスであり、これらの項目が情報内容を有することを示している。

以上の実証結果から、発生主義利益と営業からのキャッシュ・フローないし現金主義利益は、それらが株価形成に反映されている情報であるという意味で、それぞれが情報内容を有するとともに、一方を所与としても他方が増分情報内容を有するという点で、これらは相互に補完的な情報であるということが出来る。したがってこの結果からみる限り、米国で行われたキャッシュ・フローの追加というディスクロージャーの拡大は、有効であったと考えられる。それとともに、発生主義利益もまた、キャッシュ・フローとは異なる独自の情報内容を有しているということが注目されるべきである²⁹⁾。

英国におけるキャッシュ・フローの情報内容や増分情報内容に関する分析結果は、おおむね米国における分析結果と整合しているようである。ただし、米国のそれと比較した場合、キャッシュ・フロー情報が有用であることを支持する実証的証拠は限定的である。

その理由が、米国および英国の証券市場におけるキャッシュ・フローの情報内容に差異があることによるのか、あるいは英国では米国ほど研究が進展していないために十分にキャッシュ・フローの情報内容が解明されていないことによるのかは、明らかではない。

キャッシュ・フロー計算書制度化の前において、我が国の企業の資金情報としては、従来より有価証券報告書の経理の状況の区分で、「資金繰状況」という表題のもとに財務諸表外の情報として開示されてきた「最近の資金繰実績」および「今後の資金計画」の情報があつた。その後、1988年1月決算分（1988年4月以降提出分）からは、キャッシュ・フロー計算書が制度化されるまでは、資金収支表（財務諸表外の会計情報、親会社単体ベースで作成）が開示されていた。

日本企業が開示した資金収支表や SEC 基準のキャッシュ・フロー計算書が、投資意思決定に有用であることを示す実証的証拠が複数示されている一方で、日本基準のキャッシュ・フロー計算書を対象にした実証的証拠の蓄積が進んできていることを表しているといえる³⁰⁾。

日本企業における実証研究からは主に以下のことを読み取ることができる³¹⁾。

① 営業活動によるキャッシュ・フローは異常リターンとプラスの関連性を持つ。

営業活動によるキャッシュ・フローについての分析結果は、それが前期よりも増加（減少）した企業の株価の上昇率（下落率）が日経平均株価の上昇率（下落率）よりも大きくなる傾向があることを示唆している。このことは、営業活動によるキャッシュ・フローの情報が企業の株価に織り込まれていることを示唆しており、それが投資意思決定に有用であることを表している。

② 財務活動によるキャッシュ・フローは異常リターンとマイナスの関連性を持つ。

財務活動によるキャッシュ・フローについての分析結果は、それが前期よりも増加（減少）した企業の株価の下落率（上昇率）が日経平均株価の下落率（上昇率）よりも大きくなる傾向があることを示唆している³²⁾。

この分析結果は、財務活動によるキャッシュ・フローが投資意思決定に有用であることを表している。

個々の企業の業績の良否などの事情を考慮せずに一般的傾向を実証研究によって分析すれば、利益情報はキャッシュ・フロー情報よりも情報価値が高いという結論が通説であろう。

しかし、財務悪化企業については、キャッシュ・フロー情報の方が利益情報よりも高い情報価値を有しているという分析がある。

一般論として、どちらの情報価値が高いか低いかという議論もそれなりに意義があろう。

しかし、複雑系の存在である企業³³⁾は、利益情報とキャッシュ・フロー情報の開示をし

ているのであるから、投資家等情報利用者としては、発生主義利益の視点とキャッシュ・フロー情報の視点と、異なる視点からの財務情報を、それぞれの長所と短所を補う、補完関係にある情報として、利用者ごとにその特別の事情や特別の目的によっても適正に活用できることがさらに重要である。

その特別の事情等によっては、各種財務情報について、一般論とは異なる価値判断が生じると考えられる。

すなわち、利益情報とキャッシュ・フロー情報の情報価値の高低は、個々の企業の事情の相違により影響されるであろうし、さらに財務諸表の開示の様式・内容によっても、情報価値は、影響を受けるであろう。

特にキャッシュ・フロー情報は第7章で述べるように、まだ発展途上であり、改善すべき問題が多いため、将来、適切に改善されるならば、より高い情報価値を発揮できるものと考えられる。

第2章から第6章をふまえ、キャッシュ・フロー計算書に焦点を絞って、第7章では、キャッシュ・フロー計算書導入の経緯、キャッシュ・フロー計算書のあるべき姿、日本の経営の改革とキャッシュ・フロー計算書などを論じて、キャッシュ・フロー計算書の有用性について論究している。

財務諸表の作成目的は、投資家・債権者の広範な利用者が経済的意思決定を行う上で有用な情報を提供することにある。

発生主義会計は会計処理において企業の予測、判断（あるいは恣意）の介入する余地が大きく、その結果、企業間の業績比較を難しくする面を持っている。キャッシュ・フローによる分析では、そのベースが現金あるいはその同等物の流出入という事実に基づいているために、このような弊害は少ないことが指摘されている³⁴⁾。

キャッシュ・フロー計算書は、要約すれば、一会計期間中において主要な源泉別および使途別に分類された企業の現金収支を直接的または間接的に示すものである。キャッシュ・フロー計算書は、営業活動を通じて債務の返済、配当金の支払を行い、または営業能力の維持、拡大を図るために再投資を行う企業の現金創出活動に関する有用な情報を提供する。さらに借入れ、拠出の両者による企業の資金活動に関する情報の有用な情報や企業の現金投資および支出に関する有用な情報を提供する。このような企業の当期の現金収支に関する情報の重要な用途は、企業の流動性、財務弾力性（financial flexibility）、収益性およびリスクなどの事前評価に役立てるという点にある³⁵⁾。

現金は、ローンを支払ったり、使用中の建物、設備といった固定資産を取り替えたり、拡張したり、あるいは配当を行ったりするのに用いられなければならない³⁶⁾。算定された利益と資金的裏付けとは、一般的に一致しないところに資金的背景を知る必要が生じる。

このような利益と現金のあいだに存在する疑問に基づいて具体的な情報を提供することが重要である。この疑問を解くために Perry Mason は次のような問題を提起している。

- ①利益はどこへ行ったか。
- ②配当はなぜ少ないか。
- ③当期に純損失があるのに、なぜ当期の利益以上に配当を行うことができたのか。
- ④純利益は増加しているのに、なぜ正味流動資産が減少しているのか。
- ⑤その期間に純損失があったのに、正味流動資産が増加している理由は何か。
- ⑥「キャッシュ・フロー」—（純利益と減価償却との合計）—が必要量を満たしているのに、なぜ新設備の購入のために資金を借り入れるのか。
- ⑦設備拡張のための資金の源泉は何か。
- ⑧営業活動を縮小した結果、生じた設備の売却による収入の使途はどうなったか。
- ⑨負債の返済はどのようにして行われたか。
- ⑩増資で調達した資産はどうなったか。
- ⑪社債の発行による収入はどうなったか。
- ⑫運転資本の増加のためどのように資金が調達されたか。

そして、P.Mason は、資金計算書によれば「過去においてどのような方法で資金調達が行われてきたか、これまでどのような配当政策がとられてきたか、また営業活動からもたされた資金がどのように会社の成長に貢献してきたかというようなことがわかる。こうした資金計算書から、将来の資金需要について、信頼できる手がかりを得ることができる³⁷⁾。」と述べている³⁸⁾。

米国においては、かなり以前より資金の源泉と運用に関する報告書を作成し、株主へ送付する年次報告書に含めて開示する企業が多かった。

1971 年、APB 意見書第 19 号「財政状態変動の報告」が公表されたことによって、財政状態変動表が基本財務諸表の一つとして作成されなければならないことになった。

しかし、この財務諸表を作成する際の資金概念については、現金（正しくは現金および現金等価物）をベースとするものと、運転資本をベースとするものと、いずれを選択するかは、企業の裁量にまかされた。資金概念のあいまいさと、企業間の比較可能性の欠如と

いう問題が生ずることになった。その上、APB 意見書第 19 号の財政状態変動表では、資産・負債の純変動額の表示だけがとり上げられて、資金収支の総額が表示されていないという問題点も内蔵していた³⁹⁾。

米国は 1971 年に財政状態変動表を基本財務諸表に組み入れてトライアングル化を達成していた。ところが財政状態変動表では資金概念の統一が難しいことも手伝って、財政状態変動表をキャッシュ・フロー計算書に変えようとする Loyd, C, Heath の主張が力を得てきていた。

有力な批判者である、L. C. Heath は、次のように主張した⁴⁰⁾。

「(APB 意見書第 19 号の財政状態変動表では)会社の負債返済能力の大きさの変動を説明することによって支払能力の評価に有用な情報を提供するという、Finney の頃の初期の目的は忘れられてしまった。」⁴¹⁾

H.A.Finney の資金計算書では、資金フローを原因別に総額で表示しようとする意図があった。

さらに、L.C.Heath は支払能力評価のためには運転資本概念は不適切であると批判した。現実の経済社会においては、現金概念への選好は実務家のあいだでも広まっていった⁴²⁾。

L.C.Heath は、いわゆる直接法の文字どおりのキャッシュ・フロー計算書を支持していた。そのようなキャッシュ・フロー計算書だったら素直に「現金収支計算書」と訳されても混乱のおそれはない。ところが後述するように、FASB は、そのような単純な「現金収支計算書」を採択しなかった。4 年間ほどの検討の後、FASB が採択したのは、かなり幅があるが一定の情報（利益と CFO の調整情報）を不可欠のものとした「キャッシュ・フロー計算書」だった。

FASB 「討議資料」のキャッシュ・フロー報告の情報提供機能や改訂 IAS 7 のキャッシュ・フロー計算書の利用目的の規定を比較してみると、①企業の現金創造能力を評価すること、および②企業の債務返済能力、配当支払能力を評価することが、共通の利用目的であることが分かる。これは、企業の現金創造能力および支払能力を評価することと言い換えることができ、SFAS95 および改訂 IAS7 は、これらをキャッシュ・フロー計算書の固有の利用目的と考えているのである。

キャッシュ・フロー計算書は一定の会計期間のキャッシュ・フロー情報を提供するものであることは、公表財務会計の性格からいって当然のことであるから、そこで提供される

開示情報から長期（複数年度）の経営情報をいかに探るかは、分析者の任意に委ねられているのである⁴³⁾。

キャッシュ・フロー経営の実践の結果、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、財務活動によるキャッシュ・フローは、それぞれどのようなになっているか、そしてフリー・キャッシュ・フローはどうなっているか、その成果と経営姿勢は、キャッシュ・フロー計算書によって開示される。数期間のキャッシュ・フロー計算書を投資家その他のステークホルダーが見ることによって、損益計算書、貸借対照表と関連づけてその企業経営の全体像を分析し、評価し、将来を予測することができる。

基本財務諸表が貸借対照表、損益計算書、だけであった時代よりも、キャッシュ・フロー計算書が基本財務諸表に加えられたことにより、キャッシュ・フロー経営の実践の程度も、より分析・評価しやすくなったので、経営者は、キャッシュ・フロー重視の経営姿勢を強めざるを得ない情勢になっていると考えられる。

米国では、キャッシュ・フロー計算書が導入される過程で、証券アナリストや金融機関などから、直接法による営業キャッシュ・フローの計算を求める意見が多く出された。SFAS95 は、直接法を採用し、別個の明細表において純利益と営業活動による正味キャッシュ・フローとの調整を提供することを推奨している（par. 119）。

2001 年 10 月、IASB 第 6 回会議が開催され、キャッシュ・フロー計算書の原則である IASB 原則書案原則 10 は、事業活動について、直接法によりキャッシュ・フローを報告すべきであると提言している⁴⁴⁾。

直接法の最大の利点は、外部の利用者が会社の収益・費用とキャッシュ・フローとの関係を理解できるように、キャッシュ・フローを表示することである。直接法によれば、営業収益からの収入と営業費に対する支出が示され、その差額として営業活動による正味キャッシュ・フローが示される。従って、外部の利用者は 1 期間の収益・費用に関連するキャッシュ・フローの総額についての情報を得ることができる。

また、間接法は、純利益や減価償却費が現金の源泉であるというような、一般の人びとの誤解を導きやすいが、直接法はこのような誤解を解消することに役立つ。直接法によれば、利益や減価償却費がキャッシュ・フロー計算書に表示されることはない。現金収入は売上代金の回収によって生じ、また、現金支払いは商品の仕入、販売費および一般管理費、税金などの支払いのために生じることを示す⁴⁵⁾。

従って、もっとも理想的な開示方法としては、直接法の開示（小計は「主営業純キャッ

シュ・フロー」に変えるべきである)に加えて、間接法による調整表を公表させるべきである。

終章は、第2章から第7章までを総括し、結論と展望をまとめている。

結論と展望を簡潔にまとめれば、次のようなことである。

第7章において、キャッシュ・フロー計算書の理想的な開示方法として、改善案を提示し、改善した直接法の開示に加えて、改善した間接法による調整法の公表を主張している。

米国のキャッシュ・フロー計算書における調整表は、当期純利益と営業活動によるキャッシュ・フロー純増加額の調整の様式である。しかし、その様式よりも、営業利益から出発して、損益計算書の、営業利益、経常利益、当期純利益と対応する様式に改善した方が、キャッシュ・フロー計算書と損益計算書の関連性が進化して、投資家にとって有用性が増加すると考える。

換言すれば、財務諸表として、「改善」された、直接法によるキャッシュ・フロー計算書が開示されることによって、キャッシュ・フロー計算書の有用性レベルがさらに向上するので、概念フレームワーク・キャッシュ・フロー計算書会計基準をそのように改訂するように提言した。

(注)

- ¹⁾ 平松一夫・広瀬義州訳『FASB財務会計の諸概念(増補版)』(以下、平松・広瀬訳SFACと略称する)中央経済社、2004年、52頁。
- ²⁾ 広瀬義州「企業会計原則の見直しに伴う課題」『商事法務』No.1446、1997年、3頁。
- ³⁾ 広瀬義州『会計基準論』中央経済社、2004年、130頁。
- ⁴⁾ FASB, SFAC No.1 par.1 (平松・広瀬訳書、10頁参照)。
- ⁵⁾ 津守常弘「会計原則と利益概念」『産業経理』第47巻第4号、1988年、1~10頁。
- ⁶⁾ FASB, SFAC No.1 par.50 (平松・広瀬訳書、36頁参照)。
- ⁷⁾ 2つのディメンションに分けることが良いか悪いかは問題であるが、その点は、この図の1つの限界であるとFASBはいう。Ibid., par.33.(同上訳書、176頁参照)。
- ⁸⁾ Ibid., par.33.(同上訳書、76~78頁参照)。
- ⁹⁾ Sterling, R. R., An Essay on Recognition, R. J. Chambers Research Lecture 1985, pp. 30-32. なお、北山弘樹「認識概念の検討」九州大学『経済論究』第79号、1991年、138~148頁を参照。
- ¹⁰⁾ 須田一幸『財務会計の機能』白桃書房、2000年、526頁。
- ¹¹⁾ A. C. Littleton, The Accounting Evolution to 1900, the American Institute Publishing Co., Inc., 1933, pp.12-14. 片野一郎訳「リトルトン会計発達史」同文館、1952/第13版、1970年、490頁。
- ¹²⁾ 基本概念ワーキンググループ、討議資料『財務会計の概念フレームワーク』15項、『会計情報の質的特性』、基本概念ワーキング・グループ、2004年。
- ¹³⁾ 斎藤静樹編著『討議資料・財務会計の概念フレームワーク』中央経済社、2005年、172頁。

- 14) 田中隆雄「経営者による利益数値の管理と会計利益の質」『企業会計』第56巻第4号、2004年、18頁。
- 15) 田中隆雄、前掲論文、24頁。
- 16) 佐藤清和「キャッシュ・フロー分岐点による利益調整行動の分析」『会計』第166巻第4号、2005年、42頁。
- 17) *FASB Discussion Memorandum, An analysis of issues related to Conceptual Framework for Financial Accounting and Reporting: Elements of Financial Statements and Their Measurement*, December 2, 1976. 『FASB 討議資料 財務会計および財務報告のための概念フレームワークに関する論点の分析:財務諸表の構成諸要素とその測定』1976年12月2日、津守常弘監訳、『FASB 財務会計の概念フレームワーク』中央経済社1997年、参照。
- 18) 桜井久勝『会計利益情報の有用性』千倉書房、2001年、32～34頁。
- 19) 前掲書、118～119頁。
- 20) Charles R. Geisst *WALL STREET: A History, 1999*. 中山良雄訳、入江吉正編『ウォールストリートの歴史』フォレスト出版、2001年、377頁。
- 21) *FASB Statement of Financial Accounting Concepts No.2 Qualitative Characteristics of Accounting Information*. 1980. 平松・広瀬訳 SFAC、60頁。
- 22) *Ibid.*, par.56. 同上訳書、89頁。
- 23) *Ibid.*, par.52. 同上訳書、87頁。
- 24) 百合草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001年、9～10頁。
- 25) 高田橋範充・鈴木一功「企業価値評価とキャッシュ・フロー——会計とファイナンスの理論的関係を求めて——」『会計』、第164巻第2号、2003年、85～86頁。
- 26) 百合草裕康、前掲書、58頁。
- 27) Ball and Philip Brown, "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers," *Journal of Accounting Research*, Vol. 6, No. 2 (Autumn 1968), pp.172-173.; Beaver, William H. and Ronald E. Dukes, "Interperiod Tax Allocation, Earnings Expectations, and the Behavior of Security Prices," *The Accounting Review*, Vol. 47, No. 2 (April 1972), pp.328-329.; Beaver, William H., Paul A. Griffin and Wayne R. Landsman, "The Incremental Information Content of Replacement Cost Earnings," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 4, No. 2(July 1982), p.34. 桜井久勝、前掲書、371頁。
- 28) Rayburn, Judy, "The Association of Operating Cash Flow and Accruals with Security Return," *Journal of Accounting Research*, Vol. 24(Supplement 1986), p.130, table 9.; Wilson, G. Peter, "The Relative Information Content of Accruals and Cash Flows: Combined Evidence at the Earnings Announcement and Annual Report Release Date," *Journal of Accounting Research*, Vol. 24(Supplement 1986), p.182, table 2; Wilson, G. Peter, "The Incremental Information Content of the Accrual and Funds Components of Earnings after Controlling for Earnings," *The Accounting Review*, Vol. 62, No. 2(April 1987), p.307, table 1. Bowen, Robert M., David Burgstahler and Lane A. Daley, "The Incremental Information Content of Accrual Versus Cash Flows," *The Accounting Review*, Vol. 62, No. 4 (October 1987), pp. 723-747. 桜井久勝、前掲書、372頁。
- 29) 桜井久勝、前掲書、374頁。
- 30) 中川豊隆「日本におけるキャッシュ・フロー情報の株価関連性」日本会計研究学会特別委員会・中間報告『財務情報の信頼性に関する研究』、2005年9月、211頁。
- 31) 中川豊隆、前掲論文、213～214頁。
- 32) なお、このことは分析対象年度では借入金返済などの財政状態の健全化が投資家に評価されていた可能性がある」と解釈しうるのだが、この点については今後の検討課題とした。

- 33) 塩沢由典『複雑系経済学入門』生産性出版、1999年、259～280頁。
市場経済は、複雑系である。この視点から経済を見直そうと考える。これが複雑系経済学の中心的な主張であるが、企業についておなじような主張をすることもできる。企業も複雑系なのである(前掲書、259頁)。
- 34) 剣持宣揚「中間連結財務諸表および連結キャッシュ・フロー計算書の有用性」『企業会計』1998年7月号、67頁。
- 35) 平松・広瀬、前掲訳書、235～236頁。
- 36) Leopold A. Bernstein, *Financial Statement Analysis: Application, and Interpretation*, Fourth Edition, Illinois, Rishard D. Irwin, Inc., 1989, p. 404. 高橋良造『資金会計論』税務経理協会、1996年、31頁。
- 37) Perry Mason, Accounting Research Study No. 2, "Cash Flow" Analysis and The Funds Statement, American Institute of Certified Public Accountants, New York, 1961, pp. 50-51. 染谷恭次郎監訳、武田安弘、高橋久夫共訳『キャッシュフロー分析と資金計算書』日本公認会計士協会翻訳賛助、中央経済社、1963年、87～88頁。
- 38) 高橋良造著『資金会計論』税務経理協会、1994年、31～33頁。
- 39) 前掲書、436～437頁。
- 40) 佐藤倫正、前掲書、113頁。
- 41) Heathは負債返済能力に関する情報を提供する計算書としての資金計算書を念頭に置いていたと考えられる。それは、彼が資金計算書の目的について次のように述べていることから明らかである。「資金計算書のレリバントな目的のひとつは、負債返済能力のある種の測定値の変化を報告することである。」Loyd. C. Heath, "let's Scrap the Funds Statement," *The Journal of Accountancy*, October 1978, p.97. 佐藤倫正、前掲書、120頁。
- 42) Allen Seed, III, *The Funds Statement, Structure and Use*, Financial Executives Research Foundation, 1984, p. 27. この調査については、武田安弘「資金計算書の基本問題—最近における資金計算書の動向に関連して—」愛知学院大学論叢『商学研究』第31巻第2号、1986年、183～223頁を参照されたい。
- 43) 伏見多美雄「戦略経営分析を支援するキャッシュフロー情報と発生主義会計」『企業会計』第51巻第7号、1999年、87頁。
- 44) 鎌田信夫「業績報告書としてのキャッシュフロー計算書」『税経通信』、2002年4月号、17頁。
- 45) 鎌田信夫『キャッシュ・フロー会計の原理』税務経理協会、2006年、128～129頁。

第2章 財務報告の基本目的

会計情報の有用性は、達成されるべき目的との関連で評価されなければならない¹⁾ので、財務報告の基本目的を明確にすることが必要である。まず、会計機能について述べてから、営利企業の財務報告の目的を明らかにする。

第1節 会計の機能

1 会計情報の需要

現代の企業は多様な利害関係者との利害関係を伴いつつ経済活動を営んでいる。そのような利害関係者には、株主、債権者、経営者、従業員、仕入先・顧客等の取引先、政府機関などがある。これらの人々は、自己の利益を守り、適切な経済的意思決定を行うために、企業の動向に強い関心を有し、企業に関する情報を必要としている。

種々の利害関係者が企業の会計情報を必要とする動機は多様であるが、以下では株主と債権者による会計情報の需要を中心として、財務会計に期待される機能を検討する。株主と債権者に注目する理由は次のとおりである。まず第1に、企業に対する株主と債権者の利害が他の人々より大きいことを反映して、会計情報に対する株主と債権者の需要も、他の利害関係者のそれよりも強力である。第2に、他の利害関係者の情報需要の多くは、株主または債権者の情報需要と共通するから、株主と債権者の需要で代表させることが可能であると考えられる。たとえば従業員や取引先が企業に対して請求権を有する立場に立つとき、その情報需要は銀行等の債権者と共通のものになるであろう。さらに第3に、会計情報の公開制度を考察するに際しては、経営者や政府機関などのように、財務諸表以外の手段で別途に情報（管理会計情報や税務申告書など）を収集する権限を有する者の情報需要を、考慮の対象外として差し支えないと考えられる²⁾。

これらの理由で株主と債権者を主たる利害関係者として位置づけるとき、財務会計に期待される代表的な機能は、①経営者・株主・債権者の間の利害調整機能と、②投資意思決定のための情報提供機能の2つに分類して考えることができる。

以下、この二つの機能について順次説明する。

2 利害調整機能

会計の機能としては、利害調整と情報提供の2つがあることはよく知られている。

利害調整機能とは、企業と利害関係者または利害関係者相互間の利害、すなわち利益をめぐる対立または綱引きを調整することであり、会計が古くから本来持っている機能である³⁾。

A.C.Littleton の「会計発達史」によれば、複式簿記がもともと財産および財産権に関する事実を記録するための手段、いいかえれば利害調整をするための手段として考案され、発達してきたことが述べられている⁴⁾。

また、大規模な株式会社を前提に考えれば、株主と経営者の関係は典型的なエージェンシー(agency)関係に該当すると説明されることが多い。

ある主体(プリンシパル=依頼人)が、何らかの用役を自らに代わって遂行させるために、他の主体(エージェント=代理人)と契約関係にあるとき、両者の間にエージェンシー関係が成立する。

一般に、プリンシパル(Principal)とエージェント(agent)の利害は必ずしも一致しているわけではなく、エージェントが自らの利害に沿って選択する行動が、プリンシパルにとって適切なものであるとは限らない。したがって、自らにとって望ましい行動をエージェントに実行させるために、いかなる誘因システムを設計するかということが、プリンシパルにとっての問題となる⁵⁾。

プリンシパルの立場から、望ましい契約とはいかなるものかを分析するのが、エージェンシー理論の主要課題である。エージェンシー理論は、不完全情報下でのモニタリング(monitoring)や情報伝達、リスク配分および誘因システムのあり方など、いかにして最適契約を設計するかを分析するものである。

その関係を前提にすれば、利害調整機能は、受託者の委託者に対するアカウンタビリティを遂行する機能であるといえる。委託者から財産を預かり、その運用を任された受託者は、細心の注意をもって財産を効率的に運用し、その義務を遂行することを証明する必要がある、その手段として会計が利用されたのである。この観点から組織にかかわる種々の利害関係者の持分を調整することに焦点を当てたものと考えられる。

企業の利害関係者としては、株主・債権者・従業員・取引先・徴税当局・地域住民・消費者などが考えられるが、これらは各種の会計処理上の判断に影響を与えるものであり、会計主体の会計的判断は彼らの利害の調整を考慮して実行されるものである。

これを具体的にいえば、株主は配当を、債権者は利子を、従業員は賃金を、取引先は取引利潤を、徴税当局は租税を、それぞれ企業から得るものであり、また地域住民や消費者

は企業から有形無形の給付を受け、あるいは公害のようなマイナスの給付を受ける。これらの場合、会計処理上の判断がいかに行われるかによって、その結果として算定される損益の額ならびに各利害関係者に対して与える所得の額が影響を受ける。

エージェンシー関係として考えれば、経営者は株主の利益よりも自己の個人的利益を優先させるかもしれない。たとえば役得として過大な交際費を支出したり、自己あてに企業資産を安価で売却するなどの方法で、企業資産を私物化することがある⁶⁾。また一般に企業規模が大きいほど経営者報酬も大きいことから、企業規模を拡大して報酬を増やすために、不必要に過大な金額で他企業を買収することも考えられる。さらに経営者は、自己の労力や精神的負担を惜しむあまり、株主にとって最善の投資プロジェクトを選択しないおそれもある。たとえば新規事業の開始には大きな心理的負担が伴うから、経営者が新しい投資機会に挑戦せず、新規事業によって得られたはずの利益を逸失する場合などがその例である。

次に、株主と債権者の関係を考察すれば、両者はともに企業に対する資金提供者である点で共通性を有するが、資金提供の見返りとして取得する権利の内容には、次のような相違がある。まず株主は、株主総会での議決権行使を通じて経営上の意思決定（利益処分の決定を含む）に参加できるだけでなく、企業の業績が好調な場合には相当の配当金や社内留保額の持分を取得する一方で、企業倒産時でも自己の出資額を限度とした有限責任で足りる。他方、株主でない債権者は経営意思決定に参加できず、利子としての報酬額の上限が固定されており、かつ企業倒産時に元金が回収できない危険をも負担させられている。

したがってもし株主が、企業価値を低下させて企業の存続を危うくするような多額の現金配当を決議し実行すれば、債権者の権利は著しく害されることになる。

以上の分析から明らかになるように、経営者・株主・債権者の間には利害対立が存在し、それを調整するメカニズムの1つとして会計情報への需要が生じてくるのである⁷⁾。

従って利害調整機能とは、投資者と債権者間などの利害関係者間の利益をめぐる利害を調整することを意味しているのである。

具体的にいえば、処分可能利益をどのように算定するかであり、商法上は債権者保護の見地から、配当可能利益の計算について規制が加えられ、利害調整が図られている。また、株式会社制度においては、課税所得をめぐる納税者と税務当局との利害調整も問題になるために、法人税法は課税可能な所得について規制を加え、利害調整が図られている⁸⁾。

一般に、利害調整機能を重視する会計を利害調整会計というが、これは利益をめぐる利

害関係者間の対立を調整する会計であることを意味している。

次にもう一つの機能である情報提供機能について検討する。

3 情報提供機能

上記の伝統的な機能に対して、1966 年、アメリカ会計学会 (American Accounting Association ; AAA) から、基礎的会計理論 (A Statement of Basic Accounting Theory ; ASOBAT) が公表されて以来、強く主張されるようになった機能が、情報提供機能である。

1941 年にアメリカ公認会計士協会(AICPA)の会計用語委員会が発表した会計の定義は、「会計とは、少なくとも財務的定義をもつ取引や事象を、意味のあるやり方で貨幣額によって記録し、分類し、集計し、かつその結果を解釈する技術」とされていたが、ASOBAT には「会計とは、情報の利用者が事情に精通して、判断や意思決定を行うことができるように、経済的情報を識別し、測定し、伝達するプロセスである、と定義する。」と述べられている⁹⁾。そして、報告を受ける主体、すなわち、情報利用者の立場から会計を定義している ASOBAT の定義が、その後特にアメリカにおいて盛んになる意思決定有用性アプローチ (decision-usefulness approach) の先駆けとなったことは、よく知られているとおりである¹⁰⁾。

米国財務会計基準審議会 (Financial Accounting Standards Board ; FASB) は、財務報告の基本目的について、「本ステートメントにおける基本目的は、営利企業の一般目的外部財務報告の基本目的である。その基本目的は、原則として自分が欲する財務情報を企業に要求する権限をもたないために経営者が伝達する情報を利用せざるを得ない外部情報利用者のニーズから導き出される¹¹⁾」と述べている。

また、財務報告の基本目的として、投資および与信意思決定に有用な情報を強調して、「財務報告は、現在および将来の投資者、債権者その他の情報利用者が合理的な投資、与信およびこれに類似する意思決定を行うのに有用な情報を提供しなければならない。情報は、経営および経済活動を正しく理解し、また適度の注意を払ってその情報を研究しようとするものにとって理解できるものでなければならない¹²⁾」と述べている。

ASOBAT や SFAC のように、会計を一つの情報システムと見なして、その基本的な機能を「経済的意思決定に有用な情報を提供すること」と規定する会計理論を意思決定有用性アプローチと称しているが、津守常弘は、SFAC で強調されている意思決定有用性アプローチについて、次のように指摘している。

「FASBのSFACの第二の特徴は、AAA『基礎的会計理論』(ASOBAT)と同様に、従来支配的であった「古典的アプローチ」(classical approach)から離脱して「意思決定・有用性アプローチ」(decision-usefulness approach)あるいは「意思決定・有用性モデル」(decision-usefulness model)を採用していることである。この特徴は、「概念フレームワーク」のその他の諸特徴を規定する基軸的な特徴であるという意味において、また、会計上の記録・計算の対象ではなく、会計情報の伝達先・情報利用者の側に、したがって情報の客観性に比して情報の主観性に重点を移し、その結果、懸案の解決の可能性を与えると同時に認識・測定上の新たな問題を惹起する可能性も潜めているという意味において、「概念フレームワーク」の内容によって決定的な重要な特徴である¹³⁾。

この客観性と主観性との対抗関係は、信頼性と目的適合性との対応関係であり、SFACにおいては、これらが、トレード・オフ関係として説明されている。

「認識」については、目的適合性に重心が移動すれば、主観性が強くなり、信頼性に重心が傾斜すれば、客観性が強くなるといえる。

測定については、前者の場合には、時価主義的傾向が強まり、後者の場合には、原価主義的傾向が強まると考えられる。

この会計理論に関する基本的アプローチの転換を底流として、米国における会計的利益概念は、収益・費用観から資産・負債観への移行を開始したのである。

前述のように、FASBは財務報告の目的と会計基準設定活動の基本に、意思決定有用性アプローチを採用し、この考え方はアングロサクソン諸国の会計基準設定機関や、国際会計基準審議会(International Accounting Standards Board ; IASB)にも大きな影響を与えている。

また、会計の情報としての機能は、支援的であれ、誘導的であれ、情報の受け手である外部の利害関係者が現に伝達された会計情報を利用し、それに反応することをつうじて生じるフィードバック効果に限られるわけではない。それとは別に、特定の経済主体に、ある会計情報の公開を要求することそれ自体が、当の経済主体に公開される情報の利用を予見させ、自己に不利な情報の公開を回避するような行動へとかれらを促すフィードフォワード効果を生むことも考えられる¹⁴⁾。

一方、現実の経済社会を考えてみれば、近年における資本市場の発達、経営者と資金提供者との関係および資金提供者自身にも大きな変化をもたらした。そしてこの変化が、財務会計に対する新しい需要を生み出す契機となったのである。

図表 2-1-1 と図表 2-1-2 は、米国における会社株式の状況を表にしたものである。

図表 2-1-1 米国における会社株式の所有金額の状況 (単位: 10 億ドル)

所有形態	1945 年	1955 年	1965 年	1975 年	1980 年	1985 年	1995 年	1998 年
家計部門 ^a	109.5	248.2	616.1	590.9	1,037.9	1,298.9	4,219.7	6,817.4
ミューチュアル・ファンド ^b	1.8	9.7	36.5	39.5	47.3	117.9	1,062.9	2,576.1
私的年金基金	0.5	6.1	40.8	108.0	223.5	494.9	1,238.4	2,232.3
州・地方政府公務員退職金基金	—	0.2	2.5	24.3	44.3	120.1	753.5	1,592.8
米国以外	2.7	6.6	14.6	33.4	74.7	136.8	527.6	1,110.3
保険会社	2.8	9.0	21.0	41.7	78.6	131.0	449.6	950.1
その他	<u>0.8</u>	<u>1.9</u>	<u>3.5</u>	<u>8.0</u>	<u>7.6</u>	<u>19.4</u>	<u>79.7</u>	<u>158.7</u>
時価による所有総額	117.9	281.7	735.0	845.8	1,513.9	2,319.0	8,331.4	15,437.7

図表 2-1-2 米国における会社株式所有の分布状況

所有形態	1945 年	1955 年	1965 年	1975 年	1980 年	1985 年	1995 年	1998 年
家計部門 ^a	92.9%	88.1%	83.8%	69.9%	68.6%	56.0%	50.6%	44.2%
ミューチュアル・ファンド	1.5	3.4	5.0	4.7	3.1	5.1	12.8	16.7
私的年金基金	0.3	2.2	5.6	12.8	14.8	21.3	14.9	14.5
州・地方政府公務員退職金基金	0.0	0.1	0.3	2.9	2.9	5.2	9.0	10.3
米国以外	2.3	2.3	2.0	3.9	4.9	5.9	6.3	7.2
保険会社	2.4	3.2	2.9	4.9	5.2	5.6	5.4	6.2
その他 ^c	<u>0.7</u>	<u>0.7</u>	<u>0.5</u>	<u>0.9</u>	<u>0.5</u>	<u>0.8</u>	<u>1.0</u>	<u>1.0</u>
時価による所有割合	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

(出所) Hawley, James P., et.al., The Rise of Fiduciary Capitalism, pp.53.54. 原資料: Federal Reserve System, Flow Funds Accounts of United States: Annual Flows and Outstandings, Washington D.C.: General Printing Office, 1999. (今福愛志「フィデューシャリー・アカウンティングの体系化の試み」『武蔵大学論集』第 49 巻第 3・4 号、2002 年、70 頁。)

a 銀行の個人信託・不動産分の額が、1969 年まで分離されていないため含まれている。

b オープン・エンド型とクローズド・エンド型の両方が含まれている。

c 州・地方政府、ブローカー・ディーラー、貯蓄機関、商業銀行が含まれる。

図表 2-1-1 で、1945 年と 1998 年を比較すると、時価による所有総額は 1179 億ドルから 15 兆 4377 億ドルへと 131 倍に増加しており、巨額の資金が株式市場へ投資されている傾向を明示している。

図表 2-1-2 で、株式所有の分布状況を 1945 年と 1998 年で比較してみると、家計部門は 92.9% から 44.2% へと大幅に低下し、ミューチュアル・ファンド、私的年金基金、公務員退職基金、保険会社などの機関投資家の株式所有割合は、4.2% から 47.6% へと大きく増加している。

株式への投資額は急激に巨大化しているが、その所有形態は、投資家の直接所有から、間接所有と受益権 (beneficial claims) の増大へと著しく変化している。

資本市場の発達には、まず第 1 に、株主が経営者との利害対立関係のもとで自己の財産を保全する新しい方法を可能にし、会計報告に対する株主の需要を変化させた。すなわち株式所有の分散に起因する個々の株主の影響力の低下のゆえに、株主が経営者を解任することが困難になった代わりに、株主は保有する株式を市場で転売することにより、自己の財産を容易に保全できるようになった。それに伴い多くの株主は、経営者の人選や経営意思決定への参加より、むしろ株式投資から得られる利益に関心をもつように変わった。そしてこの変化が会計報告に対する株主の需要を、経営者の受託責任の遂行状況を評価するための情報から、投資意思決定のための情報へとシフトさせたのである。

第 2 に、資本市場は、各種の上場社債 (普通社債・転換社債・新株引受権付社債) やコマーシャル・ペーパーなど、市場での転売が可能な債券を出現させ、その保有者にも株主と同様に転売を通じての財産保全を可能にすることにより、債権者の層を多様化させた。これらの負債証券の保有者の関心も、株主と同様に、現時点で余剰資金を投下して将来により多くの資金を回収するという投資活動にある。この点に関する限り、銀行等の伝統的な債権者の関心も同じである。したがって会計情報に対する株主と債権者の需要にも多くの共通点が見出せるはずであり、「両者の需要は投資意思決定のために有用な情報」への需要として一元的に把握できるであろう。このことは、会計利益の測定と伝達に利害調整機能を強く期待された時、株主と債権者の間の対立関係が強調されたことと比べて、顕著な対照をなしている。

さらに資本市場の発達は、不特定多数の人々が証券取得を通じて容易に株主や債権者になることを可能にしている。このことは既存の株主と債権者だけでなく、将来において株主や債権者になりうる潜在的な人々をも、会計情報の重要な需要者として認識すべきことを意味しているのである¹⁵⁾。

最後に、資本市場の発達は経済全体の中で投資者が果たす役割を相対的に重要なものとし、この結果、投資者の情報需要に応えることが社会的にも不可欠な要請になってきたこ

とを指摘しなければならない。

以上、会計の機能について、主として米国の状況を念頭に述べてきたが、我が国の場合、米国のように論じることができるであろうか。まず両国の会計制度について概要を述べた後において、我が国の会計機能について検討する。

4 米国と日本の会計制度

〔1〕米国の会計制度

(1) 連邦と州の法律関係

アメリカの連邦制度は、他の連邦制をとる諸国と比べて、非常に強力な自治権を各州に与え、合衆国憲法の下に、各州が独自の憲法をもって、50州が並列的、独立的に存在する独自の制度である。各州は、連邦に加盟する方式をとるため、合衆国憲法は、契約憲法といわれるが、連邦と州の関係は、契約により成立し、両者は権限を配分している。この制度の下での連邦政府の役割は、合衆国憲法の下で国家的統一を果たすところにある。

アメリカ合衆国の連邦制度は、合衆国憲法により、「各州政府」と中央政府としての「連邦政府」との間で、権限を配分し、均衡と調和のとれた国家の実現を意図する¹⁶⁾。

各政府は、独自の憲法をもつため、合衆国には少なくとも、1つの連邦憲法、および、50州の憲法の、総計51の憲法典が存在するため、51の異なる法域がある。連邦は、合衆国憲法の規定により三権分立制を採用するが、合衆国憲法の規定する共和政体の保障条項により、各州は、三権分立制 (Check and Balance、抑制と均衡) が保障されている。

連邦、および、各州に対する三権分立制の保障は、その各々の政府に、立法、行政、司法の各府を創立させた。

法律は、連邦と州の二重構造の関係にあるから、各州内には、連邦法と州法が併存することとなり、謂ゆるアメリカ法の二元性と云われる法体系が現存する。また、各州間の法の相違からアメリカ全土に共通の統一された画一的なアメリカ法、特に統一州法と云われるものは殆んど存在しない。その結果、連邦法と州法、および、州法間に、管轄権や規制領域、準拠法をめぐる複雑な問題が発生することがある¹⁷⁾。

アメリカにおける連邦主義の構造は、連邦権限が『制約されているが、至高の権力である』という原則を基礎として——合衆国憲法第1条8節に列挙された憲法上の規定を法源とすることにより——州の権限を一般的なものとし、連邦権限は、それに付随するものとも云える構造を持っている¹⁷⁾。

州法と連邦法との関係は、ある種の場合には、訴訟当事者の権利に影響を及ぼすだけでなく、連邦、および、州裁判所という二元的な司法構造の運用に重要な結果をもたらすことがある¹⁸⁾。

(2) 一般に認められた会計原則

アメリカにおいては、優良な会計実務を蒸留したものを「一般に認められた会計原則 (Generally Accepted Accounting Principles : GAAP)」と呼称し、しかもこれをめぐる議論が会計基準形成の端緒であり、その後も GAAP という用語が会計基準をあらわす言葉として広く用いられ、そのために会計基準設定主体が、過去半世紀以上も GAAP を構築するために会計基準の形成に努めてきたのである。その意味では、アメリカにおける会計原則または会計基準の歴史は、端的にいつて慣習規範たる GAAP の形成史そのものであるといえる¹⁹⁾。

そして、GAAP は、特定の法目的にのみ適合する会計原則としてではなく、一般目的の会計原則として機能しているのである。

証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission ; SEC) は「1933 年証券法」第 19 条(a)および「1934 年証券取引所法」第 13 条(b)第 1 項によって、会計原則を設定する法律上の権限を有しているが²⁰⁾、1938 年に会計連続通牒 (Accounting Series Release : ACR) 第 4 号を公表し、GAAP とは「実質的に権威のある支持を得ている会計原則」である旨を明らかにする²¹⁾ とともに、会計原則の設定権限を、事実上、時の設定主体であるアメリカ会計士協会会計手続委員会 (Committee on Accounting Procedure ; CAP) に委ねた²²⁾。

その後において、会計基準設定主体が、財務会計基準審議会 (Financial Accounting Standard Board ; FASB) になっても、SEC はその方針を維持しており、このことによって、GAAP が証券法上の会計規定の内容をなすという、法による権威づけを得ているのである。アメリカの会計基準は、GAAP とみなされている、次の 3 種類の基準によって構成されている²³⁾。

① 会計研究公報 (Accounting Research Bulletins ; ARB) : アメリカ公認会計士協会 (American Institute of Certified Public Accountants ; AICPA) によって設立された会計手続委員会 (the Committee on Accounting Procedure ; CAP) が 1939 年から 59 年までの間に発行した 51 の公報。

② 会計原則審議会意見書 (Accounting Principles Board Opinions ; APB

Opinions) : AICPA が設置した APB が 1959 年から 72 年の間に発行した 31 の意見書。

- ③ 財務会計基準書 (Statements of Financial Accounting Standards ; FAS) : FASB が 1973 年から現在までに発行した基準書。

なお、監査基準に関するステートメント (Statements on Auditing Standards ; SAS) 第 69 号において GAAP の抛り所および階層構造 (第 1 レベルの GAAP から第 4 レベルの GAAP まで) が、明らかにされた²⁴⁾。

(3) GAAP と証券法会計

両者の関係は、直接的には会計プロフェッションが GAAP を設定し、SEC がそれを「有力な権威の支持」のあるものとして受け入れるのであるから、GAAP は形式としては証券法の規定する登録会社の会計のみを拘束する関係にある。しかし実際問題としてはそのように限定されたものではなく、はるかに大きな意味をもつ。第 1 に SEC に届出書や報告書を提出する会社は、アメリカ産業界の大きな、そして重要な部分を構成する企業であるために、そこで受け入れられる会計原則が産業界において権威と影響力をもつことになる。

非登録会社の会計実務と異なる場合には、その財務諸表を GAAP に準拠している、と監査人が証明することは困難である。

さらにまた、1967 年改正の SEC Rule 14a-3 において、株主に送られる財務諸表と SEC に提出される財務諸表との間に、会計原則の適用上重要な違いがある場合には、その事実を前者において注記し、そのことから生ずる影響について記述することが義務づけられた。

株主に報告される財務諸表は形式的には SEC の管轄下にはないが、会社法が会計手続について実質上何も規定していないことに加えて、この Rule 14a-3 が出されたことによって、株主への財務諸表にまで SEC 会計の影響が実質上及ぶことになったことを意味する²⁵⁾。

(4) GAAP と会社法会計

アメリカの会社法においては、会計に関する規定は皆無に近い。たしかに、各州の会社法はどのような条件をみたす場合に配当が可能であるかの規定をもっている。しかし、その配当可能額を算出する計算要素である資産、負債、費用、収益、利益等の会計処理規定はない。

したがって、配当可能利益の計算規定を含めて (法目的からして特別に定められる資本や余剰金等の規定があれば、その部分をのぞいて)、会社法上の会計の内容は会計プロフェッションの設定する GAAP が担ってきたのである。また会社法の側も少なくとも 1930 年

代以降は、たとえ明示的でないとしても、GAAP に依存してきたと考えられる。このような実質的關係を、近年、会社法の改正にあたって明示する例が出てきている。たとえば、1977 年施行のカリフォルニア会社法であり、1983 年改正の模範会社法である。

カリフォルニア会社法は第 114 条において、貸借対照表と損益計算書の作成や、さらに、資産、負債および利益等の会計諸項目の処理は「一般に認められた会計原則」に準拠すべき旨の包括的規定を設けた。

会社法は法文のなかに会計規定を詳細に定めることはなく(事実上、サイレントであり)、GAAP に委ねるか、あるいは GAAP に委ねることを明記している。つまり、会計プロフェッションが設定する GAAP とプロフェッションによる判断が会社法会計を支え、その内容をなしているのである。それだけに、GAAP の権威化が必要とされてきたし、また必要とされているのである²⁶⁾。

(5) GAAP と税法会計

アメリカの内国歳入法典 (Internal Revenue Code) には、会計方法について以下のような一般規定がある。

「課税所得は、納税者が自己の帳簿において規則的に利益を計算するその会計方法にもとづいて算定されなければならない」[Sec.446(a).] ただし、「……納税者が用いる会計方法が利益を明瞭に反映しない場合には、課税所得の計算は財務長官 (Secretary) が利益を明瞭に反映すると考える方法によって、なされなければならない」[Sec.446(b)].

つまり、課税所得の計算は基本的には GAAP による会計と調和させるということである。このことをいっそう明確な用語をもって表現しているのが下記の所得税規則 (Income Tax Regulation) § 1. 446-1(c)(ii)である。

「……いつ利益を計上するかを決定するにあたって、納税者によって用いられる会計方法は、それが一般に認められた会計原則に合致し、また年々納税者によって継続して用いられ、かつ、所得税規制に合致する場合に受け入れられる……」。

ここでは明確に、会計プロフェッションが伝統的に設定してきた、そしてまた現在も設定している GAAP が、所得税規則上受け入れられうる関係にあることが示されている。

つまり、法が個別に規定する部分をのぞいては、税法会計は GAAP に一致するわけである。しかも、アメリカにおいては、わが国のように確定決算主義によって、税法会計上の規定が帳簿会計上の内容を実質的に支配するという事はない。税務上損金と認められるためには、財務会計上も同一の処理をしなければならないという帳簿要件 (損金経理要件

など)は、主要なものとしては、後入先出法の処理にかぎられる²⁷⁾。したがって、税法会計によって拘束されることなしに、財務会計を行うことができる。たとえば、財務会計上は定額償却を用いながら、税法会計上では加速償却を用いることもできる。つまり、税法会計はGAAP会計を拘束しないという関係が成り立っているのである。

〔2〕日本の会計制度

日本の会計制度について、まず始めに企業会計制度と企業会計原則についてまとめ、次にトライアングル体制について論述する。

(1)企業会計制度と企業会計原則

わが国の企業会計制度は、主として商法にもとづく会計制度、証券取引法（以下「証取法」という）にもとづく会計制度および法人税法にもとづく会計制度から成り立っている。

これらの法令と企業会計原則との関係を示すと解される条項を掲げると、商法については第32条第2項が、証取法については同法第193条にもとづく財務諸表等規則第1条第1項（および同取扱要領第1）等が、法人税法については第22条第4項があげられよう²⁸⁾。

なお、同取扱要領は平成11年の規則改正により『「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」の取扱に関する留意事項」と名づけられ、そして、それは通称「財務諸表等規則ガイドライン」と呼ばれている。

企業会計原則は、行政官庁の諮問機関たる企業会計審議会（前身は経済安定本部内の企業会計制度対策調査会）による報告である。したがって、法律上この種の「報告は何らの拘束力も持っていないから、企業の経理処理にあたって企業会計原則に従わなければならない」という法的要請はない」ということになる。それゆえに、「企業会計原則」が、その前文において「企業会計原則は、……必ずしも法令によって強制されないでも、すべての企業がその会計を処理するに当って従わなければならない基準である」（傍点は引用者）と述べているのは、いわゆる会計基準法の国会上程が図られる等当時の環境条件のもとではともかく、今日においては、法律上適用しないことであろう（ただし、この前文は、企業会計原則の理念的規範性をうたったものであると解するならば、それは別の議論になる）。

しかし、昭和49年の改正商法において、「商業帳簿ノ作成ニ関スル規定ノ解釈ニ付テハ公正ナル会計慣行ヲ斟酌スベシ」（第32条第2項）との包括規定（いわゆる斟酌規定）が設けられた結果、企業会計原則は、それが「公正ナル会計慣行」に該当する限りにおいて商法上の地位を与えられたと解釈することができる²⁹⁾。

なお、平成17年(2005年)、約50年ぶりの商法大改正によって、会社法第431条に「株式会社の会計は、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従うものとする」と規定され、また、第614条に「持分会社の会計は、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従うものとする」と規定された。

そして、商法第19条第1項に「商人の会計は、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従うものとする」と規定された。

この条文の改正については、基本的に内容には変更がないという意見と画期的な改正であるという意見がある。

商法改正・会社法創設の立案に携わった、法務省の相澤哲等は、変更がないとして

「旧商法32条2項では「斟酌」という用語が用いられており、431条では「従う」という用語が用いられているが、「旧商法32条2項も会計慣行と矛盾する会計処理を認める趣旨のものではなかったと考えられる。

また、旧商法32条2項は、商法の条文の規定の解釈についての規定であり、431条は端的に会計についての規定であるという点において差異はあるが、旧商法32条2項については、旧商法に規定がない会計処理についても(あるいは、規定がない会計処理についてこそ)会計慣行を斟酌すべきこととするものと解されており、この点についても実質的な差異はない³⁰⁾」と述べている。

したがって、両者は規定の文言を異にするものの、その相違は実質の変更を意味するものではないと考えられることになる。

変更があるとする見解の公認会計士都井清史は、改正前の旧商法では、第32条第2項において、「商業等簿ノ作成ニ関スル規定ノ解釈ニ付テハ公正ナル会計慣行ヲ斟酌スベシ」としていたが、この規定からさらに進んで会社法では第431条において、「株式会社の会計は一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従うものとする」とされており、「斟酌規定」から「従う規定」に強化されていると述べている³¹⁾。

武田隆二は、「改正前の商法の総則規定において、「計算」に係る包括規定として設けられていた「公正ナル会計慣行」を斟酌すべしとする規定に代わって、「一般に公正妥当と認められる会計の慣行」に規定に変更された³²⁾」と述べた後で、「に従うものとする」とされたことで、規定としては強化された³³⁾」と説明している。

同様な議論を幾人もの人がしているため、この2つの見解のどちらが正しいのか今後時

間をかけて検討しなければならないであろう。

会社法や商法に関する、改正の解釈はともかくとして、証取法は、投資者保護を目的として、昭和 23 年、アメリカの「証券法」(1933 年)および「証券取引所法」(1934 年)を模範として制定されたものである。

企業会計原則の証取法上の地位を明らかにするためには、まず、企業会計原則の定めるルールが、証取法および財務諸表規則等の条文上、果たして強制力を付与されているかどうか、また、付与されているとすれば、それはいかなる形においてであるかについて検討する必要がある。

証取法 193 条によると、会計に関する規定が、「この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」と定められている。

この規定によると、財務諸表の「内容」と「形式」については「一般に公正妥当と認められるところ」によるべきことを証取法(昭和 23 年)は規定している。これをうけて、企業会計原則が昭和 24 年に設定されたのである。企業会計原則の冒頭に「企業会計原則は、企業会計の実務の中に慣習として発達したもののなかから、一般に公正妥当と認められてところを要約したもの」である旨うたわれている(「企業会計原則の設定について」二の 1)。この文言と経緯から、証取法上、企業会計原則は「一般に公正妥当と認められる会計基準」として定められたものであることが、うかがわれるのである。

このように証取法の経理体系はコモン・ロー(慣習法)的思想に支えられている。すなわち、実務を規制するものは、実務のなかに生成的規範として形成され、したがって、社会的同意をえた慣行そのものであり、それを文書形式で要約したものが企業会計原則であるとする立場であって、決して固定的な制定法(立法過程を経て文書化された法)のような規約であってはならないとする行き方である。したがって、企業会計原則は、経理に関する実体規定と形式規定とを内包するものとして定められていると理解することができる³⁴⁾。

次に財務諸表の形式について検討する。

「一般に公正妥当と認められるところ」(企業会計原則)を規則化するために、昭和 25 年に「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(当時の大蔵省令)が定められた。これを通常、財務諸表等規則とよんでいる。つまり、財務諸表等規則は「財務諸表等

の用語、様式及び作成方法」という企業会計原則の形式面を当時の大蔵省令（平成 11 年改正によって内閣府令となった）として規則化したものである。

従って、証取法にしたがって、作成される財務諸表は、その「内容」においては企業会計原則に基づき、その「形式」においては財務諸表等規則にしたがって作成されなければならないこととなるのである³⁵⁾。

なお、2005 年 7 月の商法大改正に伴って、利益処分案が廃止され、株主資本等変動計算書および個別注記表が作成されることになった。

株主資本等変動計算書は、会社法 435 条第 2 項に、「株式会社の財産及び損益の状況を示すために必要かつ適当なものとして法務省令で定めるもの」として規定されている計算書類の内の 1 つである。

企業会計原則について、法人税法上の地位と役割については、「各事業年度の所得に対する法人税」（以下、「法人税」という）の課税物件は、各事業年度の「所得」であり、（法 5）、その課税標準は、各事業年度の「所得の金額」である（法 21）とされている。

法人税の課税標準である所得（課税所得）の金額の計算については、法人税法第 22 条に 5 項からなる通則的規定（基本的規定）が設けられている。その第 1 項では、「内国法人の各事業年度の所得の金額は、当該事業年度の益金の額から当該事業年度の損金の額を控除した金額とする。」と定められている。

法人税法第 22 条第 1 項は、「所得の概念」そのものではなく、「所得の金額の計算」を規定したものであり、法律的には課税標準を「益金の額」と「損金の額」とに分解しただけの意味をもつに過ぎない。

同条の第 4 項において、益金の額に算入すべき収益の額および損金の額に算入すべき原価・費用・損失の額は、基本的には「一般に公正妥当と認められる会計処理の基準」に従って計算するものとされているが、これは、別段の定めによる個別的规定のない分野について課税所得計算の公正妥当な財務会計基準への依存性を明定したものといえる³⁶⁾。

もともと、この公正な会計処理の基準とは具体的に何を指すかについては、法人税法上明らかではなく、むしろ「宣言的規定と解すべきである」とされているが、この公正処理基準の規定を設けた昭和 42 年税法改正に至るまでの経緯等からみれば、この公正処理基準の一つに該当するものとして企業会計原則が予定（または意識）されていることは否定できないところであろう。

企業会計原則は、法人税法上その法的地位を有しているとはいえないが、「税法と企業

会計原則との調整に関する意見書」等は、法人税法の改正等にあたって多大な貢献をしてきたのは事実である³⁷⁾。

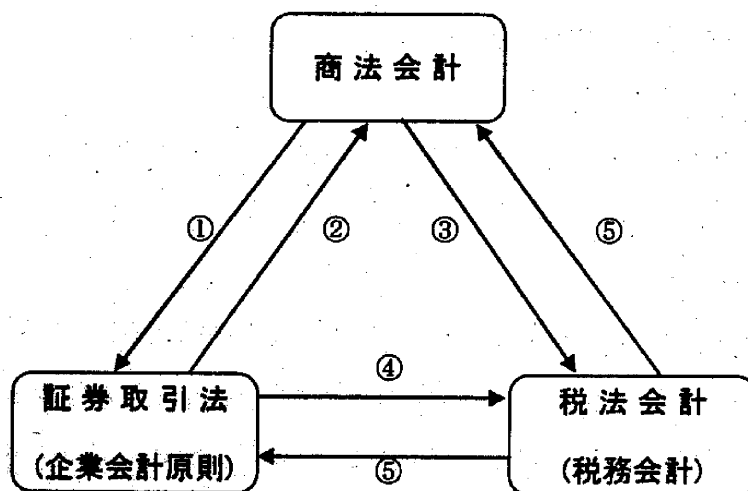
(2)トライアングル体制

我が国の企業会計制度は、主として商法会計、証取法会計（企業会計原則）および税法会計の3つから成り立っており、しかもそれらは、相互に関係し、または影響し合って形成されていると考えられる。

このような3つの会計から主として成り立っている我が国の企業会計制度を「トライアングル体制」と称して説明されることが多い。この3つの領域の会計の結び付きの関係は、法律上、明文規定をもって直接定められている場合もあれば、法の解釈その他の事実上の規準にもとづいて、いわば間接的に形成されている場合もある³⁸⁾。

従って、商法会計、証取法会計（企業会計原則）および税法会計の3つの相互関係について考え、それを通じて、我が国の企業会計制度の現状（仕組み）について分析したいと考える。そこで、まず、次の図に番号を付して説明する。

図表2-1-3 商法会計・証券取引法・税法会計の関係



(出所)新井清光『日本の企業会計制度』中央経済社、1999年、60頁。

まず、図における①は、商法上の計算規定にもとづいて、証取法会計上の実体計算（会計処理）が行われることを示している線である。証取法にもとづいて作成される有価証券報告書などに含まれる財務計算書類上の貸借対照表、損益計算書などの資産、負債、資本、収益、費用などの金額は商法会計との表示上の相違による部分を除いて、すべて当該会社

の商法にもとづく計算書類上の各金額と全く同一である³⁹⁾。

従って、①の線は、証取法における会計処理規程およびこれに関する委任命令の不存在（解釈論）によって、証取法会計における実体計算が商法計算規定に従って行われていることを示しているものである。

そして、商法会計と証取法会計（企業会計原則）との関係を示す②の線は、商法会計が逆に証取法会計（企業会計原則）によって補完されていることを示しているものである⁴⁰⁾。

次に、税法会計と商法会計および証取法会計（企業会計原則）との関係について考えてみると、まず一般論として、武田昌輔は、「法人税の課税標準たる所得金額は、企業の利益を基礎として算定される。そして、この企業利益は、企業会計という技術によって正しく把握されるのである。課税所得が利益を基礎とするかぎりにおいては、企業会計に依存せざるをえないのである⁴¹⁾」と説明しており、また、金子宏は、「我が国の法人税は、企業所得の計算についてはまず基底に企業会計があり、その上にそれを基礎として商法の会計規定があり、さらにその上に租税会計がある、という意味での『会計の三重構造』を前提としていると解してよいであろう⁴²⁾」と述べている。

ところで、2005 年の商法大改正、会社法の成立によって、証取法会計と商法会計（会社法会計）について基本的に相違がなくなったという意見がある。

会社法の計算実務に関する会話において、上場企業の経理責任者が「会社法および会社計算規則で斟酌規定が設けられたことにより、証取法会計と会社法会計（商法会計）が相当に調整されてきた。従来の証取法会計、商法会計、税務会計という、いわゆるトライアングル体制と呼ばれていたものから、会社法と証取法では立法目的に違いがあるものの、会社計算（企業会計）と税務計算（税務会計）に調整されて、完全に二極の関係になってきたように思う」と述べて、質問したことに対して、前法務省民事局付・郡谷大輔は、「平成 11 年に、時価評価に係る旧商法を改正したときから、旧商法の計算に係る規定を急激に証券取引法で作る財務諸表に合わせようとする動きが活発になった。今回の会社法においては、基本的に会計処理や表示の問題については、法律上、積極的に規制する理由のない限り、会社法独自の立場を主張しないこととし、公正な会計慣行に従うことをかなり明確にしている。このような一連の会社法までの流れの解釈として、実務上は、会社計算（企業会計）と税務計算（税務会計）の二極体制に移行したと捉えて差し支えないものと思う⁴³⁾」と答えている。

この会話の論理だけ考えれば、証取法会計と商法会計は調整されているといえるであらう。

う。しかし、別の見解もあり、果たしてそのように明言してよいかどうか疑問のあるところである。

旧商法 32 条 2 項では、「商業帳簿の作成に関する規定の解釈に付いては、公正なる会計慣行を斟酌すべし」としていたが、会社法第 431 条においては、「株式会社の会計は、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従うものとする」と規定されている。

端的に言えば、この文言の相違を重要な変更であると解釈した結果、上記の二極体制に移行したという見解にいたったものと思われる。

しかし、一方では、相澤哲・郡谷大輔等編著の会社法の解説本において、両者は規定の文言を異にするものの、その相違は実質の変更ではないと明確に述べている⁴⁴⁾。

この見解によれば、二極体制に移行していないという結論か又は、旧商法の時代から二極体制であったという結論になると考えられる。

トライアングル体制か、二極体制かを論ずる場合、商法・会社法の対象と証券取引法の対象は、非常に相違があるということも考慮すべきであろう。

商法は個人の商人を含めて、全ての商人が対象であるし、会社法の対象は、非公開会社（いわゆる中小零細企業の会社）と公開会社（いわゆる上場企業の大会社）が対象である。いずれも対象の 90% 以上は、中小零細企業であり、商法会計・会社法会計は、それをも対象にしている。

それに対して、証取法会計の対象は公開会社である。

非公開会社の財務諸表は、公認会計士の監査が強制されていないが、公開会社・大会社の財務諸表は、公認会計士の監査が強制されている。

また、中小企業の会計慣行は、「中小企業の会計に関する指針」に従って作成されるので、上場企業ほど厳密に会計基準が適用されない。

そして、会社法 435 条によれば、貸借対照表、損益計算書、株主資本等変動計算書、個別注記表が計算書類であり、キャッシュ・フロー計算書は規定されていない。

しかし、証取法は、財務諸表等規則によって、キャッシュ・フロー計算書を財務書類の 1 つとして規定している。

それらの問題を考慮すれば、現実の問題として、証取法会計と商法会計は、調整が進んできたとはいいいながら、依然として相違点は存在すると思われる。

確かにトライアングル体制は、最近変化してきているので、その状況をどのように論述していくか、今後もう少し時間をかけて研究する必要があるだろう。

前掲の図における③と④の線は、課税所得が利益を基礎とする限りにおいて、「企業会計準拠主義⁴⁵⁾」ともいうべき関係を示しているものであるが、とくにその具体的関係は、確定決算基準（主義）と公正処理基準にみられるのである⁴⁶⁾。

確定決算基準の根拠は、法人税法の次の規定であるといえよう。

すなわち、法人税法は、「内国法人（清算中の内国法人である普通法人及び清算中の協同組合等を除く。）は、各事業年度終了の日の翌日から 2 月以内に、税務署長に対し、確定した決算に基づき……申告書を提出しなければならない。」（第 74 条 1 項）と定め、また、一定の費用などについては、法人が「その確定した決算において費用又は損失として経理すること」（第 2 条 25 号）を条件として、当該事業年度の所得計算上、損金の額に算入することなどを定めている。さらにこの「確定した決算」の意味については、株主総会の承認または総社員の同意を得た計算書類を基礎とすることとしている（旧通達 317）。

この確定決算基準は、具体的には減価償却費等の計算（法人税法第 31 条および 32 条）、資産の評価損（同 33 条）、圧縮記帳等（同 42 ないし 50 条）、引当金勘定への繰入などの内部取引（同 52 条ないし 54 条）、割賦基準、延払基準・工事進行基準の採用（同 63 ないし 64 条）、使用人兼務役員・使用人賞与・役員退職給与・寄付金などの損金算入などに関する規定にみられる。公正処理基準について、法人税法は、「第 2 項（法人税法第 22 条 2 項）に規定する当該事業年度の収益の額及び前項各号に掲げる額は、一般に公正妥当と認められる会計処理の基準に従って計算されるものとする」（第 22 条 4 項）と定めているが、この条文がその根拠になるといえる。

前掲の図、③の線は、公正処理基準の適用に関する税法会計と商法会計との関係のほか、この確定決算基準による両者の直接的な関係を示しているのである⁴⁷⁾。

この公正処理基準について金子宏は次のように述べている⁴⁸⁾。

「一般に公正妥当と認められる会計処理基準」というのは、アメリカの企業会計における、『一般に承認された会計原則』（generally accepted accounting principles）に相当する観念であって、一般社会通念に照らして公正で妥当であると評価されうる会計処理の基準を意味する（東京地判昭和 52 年 12 月 26 日判時 909 号 110 頁、同判昭和 54 年 9 月 19 日判郵 14 号 138 頁等参照）。客観的な規範性をもつ公正妥当な会計処理の基準といいかえてもよい（大阪高判平成 3 年 12 月 19 日行裁例集 42 卷 11・12 号 1894 頁——最判平成 5 年 11 月 25 日民集 47 卷 9 号 5278 頁の原審判決）。その中心をなすのは、企業会計

原則（昭和24年7月9日経済安定本部企業会計制度対策調査会中間報告）や商法および証取法の計算規定であるが、それに止まらず、確立した会計慣行を広く含むと解すべきであろう（同旨、右に引用の大阪高判、平成3年12月19日、高松地判平成7年4月25日月報42巻2号370頁参照）。」

このようにして税法会計は、商法会計および証取法会計（企業会計原則）と企業会計制度上結びついていると考えられる。わが国の企業会計制度に関する前掲の図における③と④の線は、このような両者の関係（税法会計が商法会計と証取法会計（企業会計原則）に依存している関係）を示したものである⁴⁹⁾。

最後に、二本の⑤の線について検討する。税法会計は、主として確定決算基準および公正処理基準の適用と関連して、商法会計と証取会計（企業会計原則）との間に、企業会計準拠主義による制度的関係をもっていると考えられるが、逆に税法会計は商法会計および証取法会計（企業会計原則）——以下、両者を合わせて企業会計という——に対して制度的影響を与えていることを表わしているのが⑤の線の意味である。

この影響については、中里実が指摘しているように、税法会計の企業会計に対する補充的影響と修正的影響の二つが考えられる⁵⁰⁾。すなわち、前者は「具体的な会計方法について企業会計上明確な基準が存在しない場合に、租税法の定めが企業会計の基準として用いられる現象のこと」であり、後者は「租税法が、ある会計処理が企業会計上も採用されていることを条件として当該会計処理を租税会計上認めることを規定している結果、企業会計の方法が修正を破る現象のこと」である⁵¹⁾。ただし、1998年に導入された税効果会計によって、この制度的影響は、ある程度緩和されてきている。

以上が、税法会計と商法会計および証取法会計（企業会計原則）との関係についての⑤の線の意味であるが、このような税法会計による企業会計への2つの影響のうち、企業会計制度、とくに企業会計原則および会計学の視点からみて、まず重視されるべき点は、前者の補充的影響である。

すなわち、本来、法人税法における公正処理基準の適用上、重要な制度的役割を果たすべき企業会計原則が、原理的・基本的事項に限られていて具体性を欠き、確立した会計慣行の範囲もそれほど広くないし、その「網の目はきわめて粗い⁵²⁾」ために、逆に税法会計の側から補充的影響を受けていることは、企業会計原則の税法会計に対する役割の低下の問題とともに、企業会計原則の側における重要な制度的課題である⁵³⁾と考えられる。

1997年6月以後に、企業会計審議会から公表された各種の意見書に見られる如く、会

計ビッグバンとも称される急速な会計改革により、わが国の会計基準は質的にも量的にも大きく変貌を遂げることになった。

これらの意見書のうち、会計基準のほとんどが国際会計基準 (IAS、及び IASB の IFRS) をはじめとする国際基準との調和を強く意識している。

1997 年 6 月以後の各種の意見書に見られる「国際的な調和化を図る」という趣旨の文言は、実質的には国際的な概念フレームワークに準拠した会計基準を策定することを意味するという考え方がある。そのように見れば、原価・実現主義を基礎としたわが国の会計基準が、時価・発生主義をも取り込んだ国際的な会計基準へと改定されることは、概念フレームワークの面においても変革がみられると考えられるともいえよう⁵⁴⁾。

しかし、わが国の会計制度において、今回の会計基準の改革によって、わが国の「会計制度の本質」が変化して、米国と同様になったかどうかは、日米両国の会計制度について慎重に分析し検討してから判断すべきである。

〔3〕日米の会計制度の比較

アメリカにおいては、GAAP は一般目的の会計原則として機能している。証券法も会社法も、そして相対的には税法も、それぞれの法律において会計方法を詳細にまたは画一的に規定するあり方とはっていない。もちろん、それぞれの法目的を達成するための固有の規定はもっている。その特別の規定をのぞけば、明示的に、あるいは暗黙のうちに GAAP を基礎とし、その専門性の權威に依拠するあり方になっている。

トライアングル体制と称されるわが国のあり方では、会計は法の規定のなかに吸収され、一般目的の会計は現実には機能しえなくなっている（制度形式としては「企業会計原則」は法の形態をとっていないが）⁵⁵⁾。

たとえば配当可能利益について考えれば、日本の商法は、計算規定によって配当可能利益を規制しているのに対して、米国の会社法は配当可能利益の計算規定を含めて GAAP に依存しており、会社法に規制されていない。また、米国の税法会計は、基本的に GAAP 会計と調和させることを認めているが、わが国のような確定決算主義は採用していないために、税法会計の処理が財務会計と相違した会計処理で申告しても、GAAP で認められた会計処理法であれば税法上認められている。従って、税法会計に拘束されことなく財務会計の処理が可能である。

それに対して、わが国の企業会計制度は、前述の如く、主として、商法会計、証券法会

計（企業会計原則）および税法会計の3つから成り立っており、しかもそれらは相互に関連し、また影響し合って形成されている、会計制度である。そのトライアングル体制の下、確定決算主義により、税法会計上の規定が財務会計の内容をかなり支配している状況が存在しており、税法会計に拘束されることなく、財務会計の処理が可能である例は米国の場合と比較して少ない。

2004年7月に公表された、「討議資料・財務会計の概念フレームワー」において、ワーキング・グループが重視したことは、「純利益の重視」と「内的整合性の重視」である。

これらが、いずれも日本における会計のルールを記述する際に、不可欠なキーワードといえるのである⁵⁶⁾。

また、討議資料の15項において、慣習法の諸国・諸地域と比べて、日本を含む成文法の諸国・諸地域には、法秩序の安定という観点から、ルールの首尾一貫性をより強く期待する素地があるとして、日本において内的整合性が重視される必要を示唆している。

上記の如く、両国の会計制度には、かなり大きな相違が存在しており、そのことを考慮して、日本における会計の機能を考察することが必要である。

5 日本における会計の機能

企業を取り巻く経済基盤は、製造プロダクトを主軸とする「プロダクト型市場経済」から、金融サービス業を主軸とする「ファイナンス型市場経済」へと移行し、それに伴い、プロダクト型市場経済を前提とした従来の会計理論や会計基準は、大きな転換期をむかえ、その見直しを迫られつつある⁵⁷⁾。1970年代以降の金利・為替の自由化、企業活動のグローバル化等を契機として、為替リスク・エクスポージャーはますます増大し、リスク・ヘッジのための新型金融商品の導入が促進され、世界の主要な資本市場において金融イノベーションがもたらされた。このような金融経済の発展を背景として、そこで想定されるファイナンス型会計理論（以下、F理論と略す）と、1970年代前に主流であったプロダクト型会計理論（以下、P理論と略す）を対比すれば、その特徴は次のように要約できるであろう。

① まず、前提となる取引市場の特性について、

(イ) P理論では、安定性が高く流動性が相対的に低い市場を想定しているのに対し、

(ロ) F理論では、変動性（ボラティリティ）と流動性の高い市場を想定する。

したがって、P理論では、「販売＝実現」が収益認識にとって基準となるのに対し、F理

論では、収益の認識にあたって実現概念に捉われない。

- ② このような取引市場のもとで、二つの会計理論はそれぞれ固有の会計目的なり要請に基づいて成立する。

(イ)P理論では、物財ないしリアル資産を主たる対象とし、責任の遂行・利害調整と操業活動の業績評価を目的とするのに対し、

(ロ)F理論では、金融財ないしバーチャル資産を主たる対象とし、リスク管理と財務活動の業績評価に焦点を置く。

- ③ このような会計目的を達成するためには、次のような利益計算が必要とされる。

(イ)P理論では、分配可能利益ないし、業績利益が算定されるのに対し、

(ロ)F理論では、将来キャッシュ・フローの現在価値の期間比較という経済的利益が計算される。

P理論では、過去期間の収益・費用対応による過去指向的計算という特徴を有するのに対し、F理論では、将来期間の収益力維持に枠づけられた将来指向的計算という特徴をもつ。

- ④ その場合、利益決定アプローチとして、

(イ)P理論では、収益費用アプローチに焦点を置くのに対し、

(ロ)F理論では、資産負債アプローチを重視する。

P理論では、収益と費用というフローの「対応」概念に重きを置くのに対し、F理論では、将来キャッシュ・フローを前取りした価値評価というストックの側面が重要になる⁵⁸⁾。

上記の他にP理論とF理論は、資本観や資産評価の基準等についても考え方が異なる。

米国のGAAPはF理論の考え方が中心であろうし、それに対して、日本の会計原則はP理論の考え方が濃厚といえるであろう。

経済構造等の特徴に関連して、両国の会計基準の基本的考え方に、そのような本質的な相違がある。

また、前述の如く、会計機能としての利害調整機能の典型は処分可能利益算定機能であり、情報提供機能の典型は投資意思決定情報の提供機能である。

処分可能利益の算定を目的とする会計基準の設定においては、会計の中心理念である利益測定とりわけ配当可能利益および課税可能所得の厳密な測定に主眼がおかれるために、法形式が重視される。また、この目的を重視すれば、信頼性、検証可能性、客観性、確実性、保守主義性などの情報特性を有する取得原価評価が採用され、これをベースにした会

計基準が設定される。

これに対して、投資意思決定情報の提供を目的とする会計基準の設定においては、投資者に対する情報の提供に主眼がおかれるために、財政状態および経営成績の報告が中心となり、法形式よりも実質優先主義に基づいて経済的実体の開示が重視される。また、この目的を重視すれば、目的適合性、有用性、適時性、表現の忠実性などの情報特性を有する時価または公正価値評価が提唱され、これをベースにした会計基準が設定される。

わが国の場合には、従来、「企業会計原則」をはじめとする会計基準においては、処分可能利益の算定が重視され、このフレームワーク内において投資意思決定情報の拡充が図られてきたと考えられる。「先物・オプション取引等の会計基準」などがこの例である⁵⁹⁾。

しかし、最近では、会計基準について、IAS による調和化や IASB による統一化の問題、デリバティブの公正価値評価などの議論に典型的にみられるように、我が国の会計の機能として、投資意思決定のための情報提供機能が次第に重視される傾向にあるといえよう。

しかし、前述の如く、トライアングル体制においては、配当可能利益は、証取法会計（企業会計原則）による会計処理や確定決算主義による税法会計の影響をうけた会計処理による利益であるだけでなく、商法の計算規定による規制によって、配当可能利益は計算されなければならない。ここ数年、我が国の会計基準に関する調和化が促進されてきているものの、依然として、両国の会計制度にはかなり大きな相違が存在している状況を考えれば、会計の機能について米国と同じように考えることは、適切とはいえないであろう。

SFAC 第 1 号には、財務報告の目的について、「財務報告は、現在および将来の投資者、債権者その他の情報利用者が合理的な投資、与信およびこれに類似する意思決定をおこなうに当たって有用な情報を提供しなければならない」と規定している (par.34)。

わが国においては、2004 年 7 月、企業会計基準委員会 (ASBJ) の基本概念ワーキング・グループは、討議資料「財務会計の概念フレームワーク」を公表し、「財務報告の目的は、投資家による企業成果の予測と企業価値の評価に役立つような、企業の財務状況の開示にある」と規定している（討議資料、序文）。

さらに、会計情報の副次的利用について、「ディスクロージャー制度において開示される会計情報は、企業関係者の間の私的契約等を通じた利害調整にも副次的に利用されている。また、会計情報は不特定多数を対象とするいくつかの関連諸法規や政府等の規制においても副次的に利用されている。会計情報が副次的な用途にも利用されている事実は、会計基準を設定・改廃する際の制約となることがある」と規定されている（討議資料、第 11

項)。

一方、SFAC 第 1 号では、受託責任の遂行について、「財務報告は、企業の経営者が出資者に対して、当該企業に委託された資源の利用について、その受託責任をどのように遂行したかについての情報を提供しなければならない⁶⁰⁾」と規定しているが、財務報告の目的の一部であり、目的を制約する要因とは考えられていない⁶¹⁾。

したがって、わが国討議資料における、財務報告の目的に関する「副次的な用途」の規定は 1 つの特徴と思われる。

それらを総合的に分析すれば、投資意思決定のための情報提供機能に重点が移行しているものの、日本の会計制度においては、利害調整の会計は依然として制度化されており、利害調整機能は、伝統的機能として過去の会計機能とみなされるべきではないし、現在の会計制度において、決して片隅に追いやられているわけではないといえよう。

〈注〉

- ¹⁾ Financial Accounting Standards Board (FASB) ,*Statements of Financial Accounting Concepts (SFAC) No.2 : Qualitative Characteristics of Accounting Information*,SUMMARY OF PRINCIPAL CONCLUSIONS,FASB,May 1980. 平松一夫・広瀬義州訳『FASB 財務会計の諸概念 (増補版)』中央経済社、2004 年 (以下、平松・広瀬訳 SFAC と略称する)、52 頁。
- ²⁾ 桜井久勝『会計利益情報の有用性』千倉書房、2001 年、1～3 頁。
- ³⁾ 広瀬義州「『企業会計原則』の見直しに伴う課題」『商事法務』、No1446、1997 年、2 頁。
- ⁴⁾ A. C. Littleton, *The Accounting Evolution to 1900*, the American Institute Publishing Co., Inc., 1933, pp.12-14 片野一郎訳「リトルトン会計発達史 (増補版)」同文館、1979 年、22～25 頁参照。
- ⁵⁾ 岡本治雄『現代会計の基礎研究』中央経済社、2002 年、229～230 頁。
- ⁶⁾ 桜井久勝『財務会計講義 (第 4 版)』中央経済社、2002 年、7 頁。
- ⁷⁾ 前掲書、8～9 頁。
- ⁸⁾ 広瀬義州「日本の企業会計のゆくえ」『会計』第 161 巻第 2 号、2002 年、40 頁。
- ⁹⁾ AAA, Committee to Prepare a Statement of Basic Accounting Theory, *A Statement of Basic Accounting Theory*, AAA, 1966 年、p.1. 飯野利夫訳『アメリカ会計学会・基礎的会計理論』国元書房、1975 年、2 頁参照。
- ¹⁰⁾ 斉藤静樹編『会計基準の基礎概念』、中央経済社、2003 年、43～44 頁。
- ¹¹⁾ FASB, *Statements of Financial Accounting Concepts(SFAC)No.1 : Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*, par28, FASB, November 1978, 平松一夫・広瀬義州訳『FASB 財務会計の諸概念 (増補版)』中央経済社、2004 年、23 頁参照。
- ¹²⁾ *Ibid.*,par34. 同上訳書、26 頁参照。
- ¹³⁾ 津守常弘『会計基準形成の論理』森山書店、2002 年、277～278 頁。
- ¹⁴⁾ 醍醐聰『会計学講義 (第 2 版)』東京大学出版会、2001 年、8 頁。

- 15) 桜井久勝、前掲書、5～7 頁。
- 16) 北脇敏一・山岡永知『アメリカ法入門』敬文堂、1998 年、33 頁。
- 17) 前掲書、36～37 頁。
- 18) 前掲書、53～54 頁。
- 19) 広瀬義州『会計基準論』中央経済社、2004 年、89～100 頁。
- 20) この根拠条文の翻訳については、新井清光・広瀬義州「国際財務会計基準」中央経済社、1988 年、160～161 頁を参照されたい。
- 21) SEC, *Accounting Series Release (ASR) No.4 : Administrative Policy with Respect to Financial Statements*, SEC, April 25, 1938.
- 22) M.S. Armstrong, "Some Thoughts on Substantial Authoritative Support," *Journal of Accountancy*, April 1969, pp44-50.
- 23) 伊藤邦雄『ゼミナール現代会計入門』日本経済新聞社、2006 年、105 頁。
- 24) 中央青山監査法人編『アメリカの会計原則 2006 年版』東洋経済新報社、2005 年、15～16 頁。
- 25) 加藤盛弘『一般に認められた会計原則』森山書店、1994 年、49～51 頁。
- 26) 前掲書、51～53 頁。
- 27) 前掲書、53～55 頁。
- 28) 新井清光編著『企業会計原則の形成と展開』中央経済社、1989 年、16～17 頁。
- 29) 前掲書、18 頁。
- 30) 相澤哲・郡谷大輔編著『論点解説 新・会社法』商事法務、2006 年、530 頁。
- 31) 都井清史『税理士のための会社法の計算規則と中小企業の会計』税務研究会出版局、2006 年、24 頁。
- 32) 武田隆二『新会社法と中小会社会計』中央経済社、2006 年、18 頁。
- 33) 前掲書、18 頁。
- 34) 武田隆二『最新 財務諸表論 (第 8 版)』中央経済社、2002 年、22～23 頁。
- 35) 前掲書、23 頁。
- 36) 富岡幸雄『税務会計学講義』中央経済社、2003 年、22～23 頁。
- 37) 新井清光、前掲書、24～25 頁。
- 38) 新井清光・白鳥庄之助「日本における会計の法律的及び概念的フレームワーク、『JICPA ジャーナル』、No.435.oct.1991 年、29 頁。
- 39) 新井清光『日本の企業会計制度』中央経済社、1999 年、59 頁。
- 40) 前掲書、63 頁。
- 41) 武田昌輔『企業会計と税法』森山書店、1983 年、1 頁。
- 42) 金子宏『租税法 (第 9 版増補版)』弘文堂、2004 年、270 頁。
- 43) 郡谷大輔他 4 名「会社法の計算実務はこうなる」『企業会計』2006 年 10 月号、62～63 頁。
- 44) 相澤哲・郡谷大輔、前掲書、530 頁。
- 45) 前掲書、254 頁。
- 46) 新井清光、前掲書、66 頁。
- 47) 前掲書、67 頁。
- 48) 金子宏、前掲書、270 頁。
- 49) 新井清光、前掲書、68～69 頁。
- 50) 中里実「企業課税における課税所得算定の法的構造 (五・完)」『法学協会雑誌』第 100 巻第 9 号、1983 年、1610～1611 頁。
- 51) 新井清光、前掲書、70 頁。
- 52) 金子宏、前掲書、271 頁。
- 53) 新井清光、前掲書、71～72 頁。
- 54) 平松一夫、「概念フレームワークと会計基準」『企業会計』第 54 巻第 1 号、2002

- 年、26～27 頁。
- 5) 加藤盛弘、前掲書、59 頁。
 - 6) 米山正樹「討議資料の基本的な考え方」齊藤静樹編著『詳解、討議資料・財務会計の概念フレームワーク』中央経済社、2005 年、27 頁。
 - 57) 武田隆二「会計学認識の基点」『企業会計』第 53 巻第 1 号、2001 年、4～10 頁。
 - 58) 古賀智敏「金融商品とファイナンス型会計」『會計』第 161 巻第 2 号、2002 年、223～224 頁。
 - 59) 広瀬義州「企業会計原則の見直しに伴う課題」『商事法務』No.1446、1997 年、3 頁。
 - 60) FASB, *SFAC No.1*, par.50 (平松・広瀬訳 SFAC,36 頁)
 - 61) 齊藤静樹編著『詳解 討議資料・財務会計の概念フレームワーク』中央経済社、2005 年、189 頁。

第2節 営利企業の財務報告

1 財務諸表と財務報告

1978 年 11 月、FASB は「財務会計諸概念に関するステートメント (Statement of Financial Accounting Concepts, 以下「SFAC」という) 第 1 号」として、「営利企業の財務報告の基本目的」を公表した。その後においても「概念構造 (The Conceptual Framework)」プロジェクトの研究は孜孜として続けられ、1980 年には第 2 号と第 3 号(後に第 6 号として改訂された) 及び第 4 号を公表し、1984 年には第 5 号、1985 年には第 6 号、そして、2000 年には第 7 号を公表した。

FASB の「概念フレームワーク」は、アメリカの政府会計基準審議会 (Governmental Accounting Standards Board ; GASB)¹⁾、オーストラリア会計研究財団 (Australian Accounting Research Foundation ; AARF)²⁾、IASB (国際会計基準)³⁾、カナダ勅許会計士協会 (Canadian Institute of Chartered Accountants ; CICA)⁴⁾、イギリスの会計基準審議会 (Accounting Standards Board ; ASB)⁵⁾、ニュージーランド会計士協会 (New Zealand Society Accountants ; NZSA)⁶⁾、国際連合 (United Nations ; UN)⁷⁾、韓国会計基準審議会 (Korean Accounting Standards Board ; KASB)⁸⁾、などの各国の会計基準設定主体その他の国際的な機関の概念フレームワーク・プロジェクトに影響を及ぼし、これらの機関は FASB の「概念フレームワーク」の具体的成果である SFAC と類似するステートメント、公開草案などを相次いで公表している⁹⁾。

わが国でも、新井清光・白鳥庄之助によって「日本における会計の法律的小よび概念的フレームワーク (Legal and Conceptual Framework of Accounting in Japan)¹⁰⁾」が提示され、また広瀬義州は「企業会計原則」または広く会計基準のあり方などの視点から日本版概念フレームワーク構想を提示した¹¹⁾。

しかし、我が国においては、金融ビッグバンに伴なって制定された、一連の新しい会計基準は、FASB 基準または IASB 基準 (IFRS : 国際財務報告基準) を手本に制定され、会計基準の理論的な拠り所となる概念フレームワークの制定、すなわち「企業会計原則」の大改革、日本版概念フレームワークの制定は、実現しなかった。

2004 年 7 月、企業会計基準委員会 (ASBJ) の基本概念ワーキング・グループは、討議資料「財務会計の概念フレームワーク」を公表したが、2006 年 8 月現在、それは、討議資料のままである。

「概念的フレームワーク」は「会計基準設定のための基準 (setting standards for

standard setting)¹²⁾」あるところから、いわば「メタ基準¹³⁾」であり、具体的研究成果である「SFAC」シリーズを媒介にして、財務会計基準に関するステートメント(Statements of Financial Accounting Standards ; SFAS)」などの GAAP (Generally Accepted Accounting Principles ; 一般に認められた会計原則)を形成するための理論的な拠り所または理論的な指針としての役割を果たすものである。

その意味においては、「概念フレームワーク」は、法律制定の基本的なフレームワークとしての機能を果たす憲法 (constitution) になぞらえることができ¹⁴⁾、したがって、「概念フレームワーク」は「会計の憲法¹⁵⁾」とよぶのにふさわしいといつてよい。

「財務会計および財務報告の本質、機能および限界を規定する相互に関連する基本的ならびに根本原理の整合的な体系¹⁶⁾」である概念フレームワークが、日本にない以上、財務報告の基本的目的は、基本的には、FASB の概念フレームワークやその他の概念フレームワークを参考にして究明せざるを得ない。その上で、討議資料「財務会計の概念フレームワーク」も参考にする。

FASB は、この「ステートメントでの諸目的は財務報告にかかわるものではあるが、財務諸表によって伝達される情報に限るものではない¹⁷⁾」と指摘している。したがって、FASB は財務報告の範囲を非常に広く解し、その中に財務諸表も含まれると考えているのである。財務諸表は財務報告の中心的部分であるが、情報によっては財務諸表でなく、財務報告だけが用意しうるものもあるため、「財務報告と財務諸表とは基本的には同じ目的のものであるが¹⁸⁾」、財務報告の方がより有用な情報を用意しうる場合もあるので、一応それらのものを区別しているというのである。

しかし、財務諸表も財務報告も基本的には同じ目的のものであるとしている点は注意する必要がある。その目的とは、「経営および経済的意思決定を行うために有用な情報を提供することを目的としていること¹⁹⁾」を意味している。同じ目的に役立つものであるので、大抵においてとくに区別する必要もないのであるが、必要なときには、この2つの言葉は厳密に区分して用いられることになる。

FASB は「財務諸表は財務報告の中心的部分をなすものである」とし、「財務諸表は企業外部の人々に会計情報を伝達するための基本的な手段である²⁰⁾」という。そして、そのような「財務諸表は会計記録以外の源泉からの情報を含むこともありうるが、会計システムは一般に財務諸表のエレメント (資産、負債、収益、費用など) に基づいて構成され、しかも財務諸表のための大部分の情報を用意するものである。²¹⁾」そして、1970 年代にお

いて最もしばしば作成されている財務諸表として、以下のものを記述している²²⁾。

- (a) 貸借対照表または財政状態表 (balance sheet or statement of financial position)
- (b) 損益計算書 (income or earnings statement)
- (c) 留保利益計算書 (statement of retained earnings)²³⁾
- (d) 株主持分変動表 (statement of other changes in owners' or stockholders' equity)
- (e) 財政状態変動表 (資金運用表) (statement of changes in financial position (statement of sources and applications of funds))

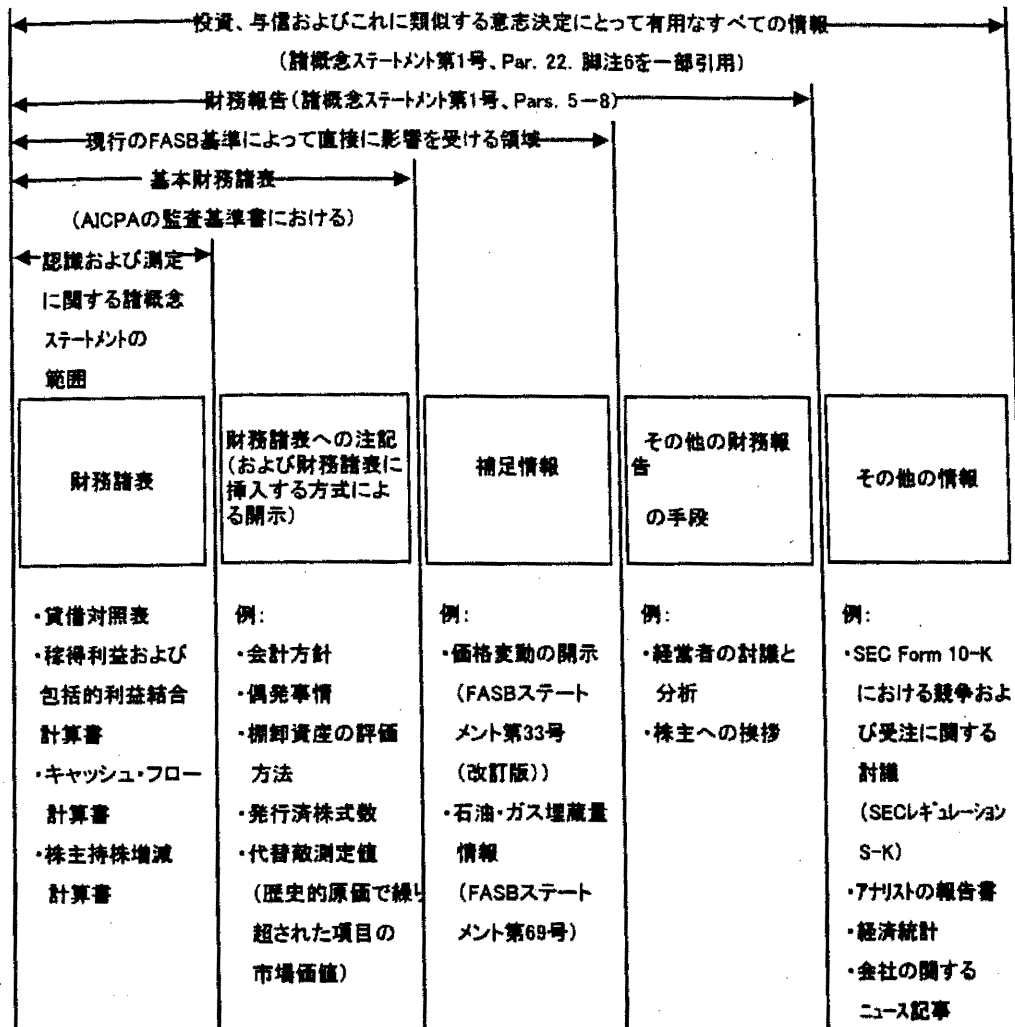
これらは実務で用いられているものの1例を示しただけである。これで、どのような財務諸表が作られるべきかとか、財務諸表の種類や、その形式はどのようにすべきかというようなことについての結論を示しているわけではない。したがって、FASB のいう財務諸表とは、会計システムによって作成される会計報告書のことなのである。

財務諸表は、基本的に財務報告と同一の基本目的をもっており、財務諸表のほうが有用な情報をより一層提供できる場合もあるが、また財務諸表への注記または捕捉情報もしくはその他の財務報告の手段のほうが有用な情報をより一層提供できる場合もあり、さらに、かかる財務諸表以外の財務報告の手段を用いなければ、有用な情報を提供できない場合もある²⁴⁾。

本諸概念ステートメントの範囲は、財務諸表における認識(および測定)に限定されている。しかしその範囲が限定されているとはいっても、本ステートメントは、注記、捕捉情報またはその他の財務報告の手段の位置づけを変えるものではない。この種の情報は、依然として重要であり、また、上述の理由から有用である²⁵⁾。

1984 年の SFAC 第 5 号においては、投資、与信およびこれに類似する意思決定に用いられる情報の種類を図表 2-2-1 のように示している。

図表2-2-1 FASBによる情報の分類



(出所)平松一夫・広瀬義州訳『FASB財務会計の諸概念』中央出版社、2004年、214頁。

財務諸表のうち、資金計算書として公表されるものが、SFAC第1号の「財政状態変動表」から、SFAC第5号においては、「キャッシュ・フロー計算書」へ変更されているが、この経緯について簡単に説明すれば、次の通りである。

1971年の会計原則審議会 (Accounting Principles Board ; APB) の財政状態変動表は、広義資金概念の再登場の流れの中で登場した。そこで採用された資金概念は、「財政状態に変動を及ぼすすべての重要な取引の財務および投資局面を区別して開示」し、「財政状態のすべての変動を包摂しうる」広義資金をベースにしつつ、運転資本あるいは現金で区別する形式であった。APBの財政状態変動表において、現金も正味貨幣資産も運転資本も区分基準として容認されていたにもかかわらず、運転資本が主流を占めていたのは、それが、

企業活動を明瞭に描き出すからである。

1970年代の後半になって、合併ブームが一段落した頃に、APBの財政状態変動表に対する批判がでてきた。これは主として、信用分析の立場からの運転資本概念への批判として現れた。これは、先に潜伏していた狭義化の流れの再登場と見てよい。わかりやすさということも手伝って、1982年以降、現金概念が急速に支持を得ていった。

FASBは当初、この考え方でAPBの財政状態変動表を見直していた。しかし、最終的に1987年に公表された基準書第95号では、「利益と営業現金の調整表 (Reconciliation of net income to net cash provided by operating activities)」がキャッシュ・フロー計算書の不可欠の一部として残されることになった。

キャッシュ・フロー計算書では、資金概念が限定され、本体で営業収支の総額を直接に示すのが望ましいとされるなど、現金収支計算書に近づいた。しかし、その一方で、FASBは、証券発行による固定資産取得などの取引を脚注開示することを要求している。また、営業現金 (cash flows from operating activities ; CFO) と利益の調整の開示を強制している。これに、財政状態変動表の理念が残されていることを意味する。すなわち、キャッシュ・フロー計算書といっても、現金勘定の要約表とはほど遠いものであり、現金基準の財政状態変動表と見たほうが実体を捉えていると考えられる²⁶⁾。

アメリカは1971年に財政状態変動表を基本財務諸表に組み入れて、財務諸表のトライアングル化を達成していた。ところが財政状態変動表では、資金概念の統一が難しいことも手伝って、財政状態変動表をキャッシュ・フロー計算書に変えようとするLloyd Heath教授の主張が力を得てきていた。Lloyd Heath教授は、いわゆる直接法の文字どおりのキャッシュ・フロー計算書を支持していた。そのようなキャッシュ・フロー計算書だったら素直に「現金収支計算書」と訳されても混乱のおそれはない。ところが、FASBは、そのような単純な「現金収支計算書」を採択しなかった。4年間ほどの検討の後、FASBが採択したのは、上述のような、かなり幅があるが一定の情報 (利益とCFOの調整情報) を不可欠のものとした「キャッシュ・フロー計算書」だった²⁷⁾。

以上のような経緯で、公表される資金計算書は「財政状態変動表」から「キャッシュ・フロー計算書」へ変更されたのである。

次に財務報告の意義について、FASBは次のように述べている。「財務報告は財務諸表だけでなく、会計システムによって提供される情報、すなわち企業の諸資源、諸負債、利益などについての情報に、直接あるいは間接に関係のある情報を伝えるその他の諸手段も含

んでいる²⁸⁾。」したがって、財務報告というのは、正規の財務諸表以外の手段によって、経営者が企業外部の人々に情報を伝達することで、それは法的に規定されたり、慣習的なものであったり、あるいは任意のディスクロージャーであったりする。具体的には、企業の年次報告書、目論見書、新聞発表、経営者の記者会見などがありうる。

財務報告によって伝達される情報にはいろいろな形態のものがあり、いろいろな問題に関連づけうる。したがって、財務情報ばかりでなく、非財務情報もありうるし、経営計画についての予測を述べたものとか、企業の社会的ないしは環境的インパクトについて述べたものなども含まれる。財務諸表以外の財務情報を伝えたり、非財務情報を伝達することに財務報告の一つの重要な役割がありうる。

「財務諸表はしばしば信頼性についての確信を高めるために、独立の会計士によって監査される。²⁹⁾」それに対して、財務諸表以外の経営者による財務報告は、独立の会計士あるいはその他の専門家によって監査されたり、あるいは監査ではないがレビューを受けたりするものも一部には存在するであろうが、企業外部の人々による監査ないしはレビューのない、経営者によって提供される財務報告が多いであろう。したがって、信頼性の点では財務諸表に比べて、財務報告はやや劣ると考えられる³⁰⁾。

要するに、FASB は、財務諸表を非常に限定された意味で使い、会計システムによって提供される会計情報と解している。それに対して、財務報告の意味は広く解し、経営者が企業外部の人々に提供する財務情報と非財務情報の両者をふくめる。企業の経営活動に影響を及ぼす主要なインパクトについての情報を提供するものとして、財務報告を広く理解しているのが FASB の立場であるといえる。

次に、いかなる情報をいかなる時点で、財務諸表に正式に記載すべきかについて、考察する。

2 財務諸表の認識

財務諸表は、財務報告の中心をなすものである。すなわち、財務諸表は、企業の外部の情報利用者に対して財務情報を伝達するための主たる手段である。一般目的外部財務報告において、財務諸表は会計記録から得られる名称および貨幣額を正式に表にまとめたものであり、それは一定時点現在の企業の財政状態または一会計期間の企業の財政状態に関する一つもしくはそれ以上の変動を示すものである。財務諸表において認識される諸項目は、企業の特定の資源（資産）および当該資源に対する請求権（負債および出資者持分）なら

びにかかる資源および請求権に変動をもたらす取引その他の事象および環境要因の影響を財務的に表現したものである。一企業の財務諸表は、相互に有機性をもち、かつ、同一の基礎的データから導き出されるものであり、各財務表は根本的に相互に関連し合って一体をなしているものである³¹⁾。

FASB は以上のように財務諸表の特徴を明確に指摘するのであるが、そこでいっていることの意味は、次の諸点である。すなわち、財務諸表は財務報告の中心に位置して外部利害関係者に財務情報を伝達するための手段であること。2 番目には、一般目的外部財務報告では、財務諸表は会計データから作られた財政状態とか財政状態での変化の状況を示す表であること。3 番目には、そのような財務諸表では、企業の諸資源、諸資源に対する請求権、ならびに諸資源や請求権での変化をもたらす取引やその他の事象の影響の財務的表示がなされていること。4 番目には、それらの財務諸表は同じ基礎データから作られ、相互に関連のある表の集まりであることの諸点である³²⁾。

財務諸表の特徴を述べた後に、いかなる情報をいかなる時点で財務諸表に正式に記載すべきかの認識規準を述べている。

「認識 (recognition) とは、ある項目を資産、負債、収益、費用またはこれらに類するものとして、企業の財務諸表に正式に記録するかまたは記載するプロセスである。認識は、ある項目を文字と数値の両者を用いて表現し、かつ、その項目の数値が、財務諸表の合計数値の一部に含められることをいう。資産または負債についていえば、その取得もしくは発生の記録のみならず、結果的に財務諸表から除かれることになる諸変動をはじめとして、その後の記録もかかる認識に含められる³³⁾」

すなわち、会計認識というのは、ある項目を財務諸表に計上するプロセスのことであり、それは会計的認識対象を文字と数字で描写することである。いいかえれば、認識には、事象発生の認識とそれを数値表現することの両方を意味するというのが FASB の立場である。

財務諸表と認識についての基本的な定義をした上で、FASB はその定義に関連した若干の補足説明を試みている。

財務諸表への注記とか補足情報とかその他の報告様式が、時には、財務諸表よりもベターな情報を提供しうることもあるし、注記とか補足情報だけが提供しうる情報もある。たとえば、注記される主要な会計方針とか資産や負債の代替的尺度というような情報は、財務諸表での情報を詳述し、または説明に役立つものである。したがって、「この種の情報は、財務諸表で認識される情報を理解する上で必要不可欠であり、長い間、一般に認められた

会計原則に準拠して作成される財務諸表にとって不可欠なものであるとみなされてきた³⁴⁾」のである。

目的に適合しているが必ずしも認識規準 (recognition criteria) を満足しないことがある情報、たとえば、物価変動の影響のディスクロージャーというような「補足情報 (supplementary information)」とか、経営についての吟味とか分析というような「財務報告のその他の方法」も、「財務諸表とか注記での情報に対する追加情報である。³⁵⁾」といえよう。

ところで、FASB は、SFAC 第 5 号の範囲を「財務諸表で認識 (と測定) に限定する。³⁶⁾」とし、しかしながら、範囲をこのように限定したからといって、そのことが注記、補足情報、あるいは財務報告のその他の方法の重要性や有用性を変えるものではないという。そして、問題の範囲を明確にするために、財務諸表とその他の情報の関係を前掲の図表 2-3 に図示することによって、投資、与信およびこれに類似する意思決定に用いられる情報の種類を例示しているのである³⁷⁾。

さらに続けて、認識概念について次のように説明している。

「認識とは文字と数字の両方である項目を描写することを意味し、財務諸表の合計額に含まれる金額となるので、他の手段によるディスクロージャーは認識ではない。³⁸⁾」と規定している。そして、「一般に、財務諸表の資産・負債・収益・費用とか、その他の項目および (目的適合性と信頼性の最善の組み合わせとなるもの) これらの測定値に関して最も有用な情報は、財務諸表で認識されなければならない」と述べられている³⁹⁾。

すなわち、会計的認識が問題になるのは、財務諸表の合計額を構成する項目のことだけであり、注記、補足情報とか財務報告のその他の手段によって提供される項目というのは、財務諸表の合計金額を構成する項目に限るというのが FASB の立場である。

いいかえれば、ここで問題にする認識・測定は、財務諸表に組み込まれている項目だけに限定し、その他の補足情報とか注記などに含まれる項目についての認識・測定問題は取扱わないということである。

〈注〉

¹⁾ GASB, "GASB Concepts Statement 1: Objectives of Financial Reporting," *Codification of Governmental Accounting and Financial Reporting Standards: as of May 31, 1990*, 3rd ed., GASB, 1990.

²⁾ AARF, Accounting Standards Board (ACSB) and Public Sector Accounting Standards

- Board (PSASB) ,*Proposed Statements of Accounting Concepts: 42A Objective of Financial Reporting; 42B Qualitative Characteristics of Financial Information; 42C Definition and Recognition of Assets; 42D Definition and Recognition of Liabilities*, AARF, Dec. 1987; AARF, *Statement of Accounting Concepts (SAC) 1: Definition of the Reporting Entity*, Aug. 1990; SAC2: *Objective of General Purpose Financial Reporting*, 1990; SAC3: *Qualitative Characteristics of Financial Information*, Aug. 1990; SAC4: *Definition and Recognition of the Elements of Financial Statements*, AARF, March 1992.
- ³⁾ IASC, *Framework for the Preparation of Financial Statements*, IASC, July 1, 1989.
- ⁴⁾ CICA, "General Accounting-Section 1000: Financial Statements Concepts," *CICA Accounting Recommendations and Guidelines*, CICA, 1991.
- ⁵⁾ ASB, *Financial Reporting Exposure Draft*, ASB, July 1992.
- ⁶⁾ NZSA, *Statements of Concepts for General Purpose Financial Reporting*, NZSA, June, 1993.
- ⁷⁾ United Nations Center on Transnational Corporations, *THE Intergovernmental Working Group of Experts on International Standards of Accounting and Reporting, Objectives and Concepts Underlying Financial Statements*, United Nations Publication, 1989.
- ⁸⁾ In Ki Joo, "Accounting Reform in Korea," 国際会計研究学会年報、1998 年度、6～13 頁。
- ⁹⁾ 広瀬義州『会計基準論』中央経済社、2004 年、118 頁。
- ¹⁰⁾ 新井清光・白鳥庄之助「日本における会計の法律的及び概念的フレームワーク」『JICPA ジャーナル』第 3 巻、第 10 号 (1991 年)、29～31 頁。
- ¹¹⁾ 広瀬義州「日本版概念フレームワークは必要か」『税務通信』2003 年 1 月号、20 頁。
日本版概念フレームワークの構想についての論文は以下の通りである。広瀬義州「会計基準論」中央経済社、2004 年、117～180 頁。同『『企業会計原則』の見直しに伴う課題』『商事法務』No.1446 (1997.4.25)、30～36 頁。同「会計基準設定のための日本版概念フレームワーク」『商事法務』No.14559. (1997.4.25)、38～44 頁
- ¹²⁾ この用語は、もともと津守教授が CICA 会計基準部ディレクター J.H. Denman 氏の論文のタイトル (J.H. Denman, "Setting Standards for Standard Setting," Canadian Accountant Magazine, March 1984, pp.58-61) から引用したものである (津守常弘「会計基準設定の現代の特徴と方向 (2・完)」『會計』第 133 巻第 2 号 (1988 年 2 月)、97 頁参照)。
- ¹³⁾ 津守常弘『会計基準形成の論理』森山書店、2002 年、138 頁。
- ¹⁴⁾ FASB, *Scope and Implications of the Conceptual Framework Project*, FASB, Dec. 2, 1976; p.2 広瀬義州『会計基準論』中央経済社、2004 年、122 頁。
- ¹⁵⁾ Schuetze, W.P., Accounting Developments, *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol. 6, No.3 (Spring 1983) ,p.261. 前掲書、122 頁。
- ¹⁶⁾ FASB, *Statements of Financial Accounting Concepts (SFAC) No.2: Qualitative Characteristics of Accounting Information*, FASB, May 1980, p.i 平松一夫・広瀬義州訳「FASB 財務会計の諸概念「増補版」」中央経済社、2004 年 47 頁。
- ¹⁷⁾ FASB, *SFAC No. 1*, par.5. 平松・広瀬前掲訳書、12 頁。
- ¹⁸⁾ FASB, *SFAC No. 1*, par.5. (前掲訳書、12 頁)
- ¹⁹⁾ *Ibid.*, par.5. 同上訳書、12 頁。
- ²⁰⁾ *Ibid.*, par.6. 同上訳書、13 頁。
- ²¹⁾ *Ibid.*, par.6. 同上訳書、13 頁。
- ²²⁾ *Ibid.*, par.6. 同上訳書、13 頁。
- ²³⁾ これはわが国の「利益処分計算書」に相当する。

- ²⁴⁾ FASB, *Statement of Financial Accounting Concepts No. 1, Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*, FASB, Nov. 1978, par. 5. 平松・広瀬、前掲訳書、12 頁。
- ²⁵⁾ FASB, *SFAC No. 1*, par. 8. 前掲訳書、213 頁。
- ²⁶⁾ 佐藤倫正『資金会計論』白桃書房、1993 年、83～84 頁。
- ²⁷⁾ 佐藤倫正「キャッシュ・フロー計算書とはなにか」『企業会計』1998 年、Vol. 50, No. 10、38 頁。
- ²⁸⁾ FASB, *SFAC No. 1* par. 7. 平松・広瀬前掲訳書、13 頁。
- ²⁹⁾ *Ibid.*, par. 8. 同上訳書、13～14 頁。
- ³⁰⁾ 山形休司『FASB 財務会計基礎概念』同文館出版、1986 年、90～92 頁。
- ³¹⁾ FASB, *SFAC No. 5*, なおここでの叙述は、FASB, *SFAC No. 1* の par. 6 と 18, *SFAC No. 3* の par. 6 と 14 と 15, ならびに *APB Statement No. 4* の par. 10 (邦訳 15 頁) に関連があるとの注記がある。そして、「財政状態とか財政状態での変化というのは、ここでは広い意味で使われ、特定の財務諸表に関連するものではない」との注記がある (FASB, *SFAC No. 5*, footnote 1. 平松・広瀬前掲訳書、212 頁)。
- ³²⁾ 山形休司、前掲書、230 頁。
- ³³⁾ FASB, *SFAC No. 5*, par. 6. 平松・広瀬前掲訳書、212 頁。
- ³⁴⁾ *Ibid.*, par. 7. 注記が記述情報として役立つ例として、次のようなことが挙げられている。長期債務にあつては、返済期日、利子額、財務契約に関連して課された主要な制約。棚卸資産では、使用された測定方法、すなわち、先入先出しコストか後入先出しコストか市価か、というようなことについての情報が注記で提供される。見積もられた訴訟上の債務額にあつては、状況についての詳しい説明、法律顧問の意見、経営者の判断ベースなどについては、すべて注記で提供される。売上高については、収益認識方針についての有用な情報は注記でのみ知りうる (*Ibid.*, par. 7, footnote 4. 同上訳書、212～213 頁)。
- ³⁵⁾ *Ibid.*, par. 7. 同上訳書、212～213 頁。
- ³⁶⁾ *Ibid.*, par. 8. 同上訳書、213～215 頁。
- ³⁷⁾ *Ibid.*, par. 8. 同上訳書、213～215 頁。
- ³⁸⁾ *Ibid.*, par. 9. 同上訳書、215 頁。
- ³⁹⁾ *Ibid.*, par. 9. 同上訳書、215 頁。山形休司、前掲書、231～232 頁。

第3節 財務報告の目的と利用者

1 情報利用者とその関心

「SFAC 第1号」は、FASB「概念フレームワーク」の中心概念である「営利企業の財務報告の基本目的」を明らかにすることを目的として、4年余りの歳月をかけて公表されたものである。また「SFAC 第1号」は、「特定の項目または事象の会計手続または開示実務を規定する財務会計基準を具体的に述べるものでもない。むしろ、……将来の財務会計基準および実務の基礎となり、またいずれ現行の財務会計基準および実務を評価するための基礎として役立つような諸概念および諸関係を述べるものである」(par3)と明言し、トップ・ダウン・アプローチ (top-down approach) または、演繹的アプローチ (deductive approach) に基づき、それ以降の SFAC が財務報告の基本目的を起点として展開されることが意図されている¹⁾。

(1) 財務報告に係る環境状況

まず、「SFAC 第1号」における基本目的は、「財務報告に関する目的であり、財務諸表によって伝達される情報に限定されてはいない」(par5)と述べられ、財務報告の範囲が非常に広く想定されている。

財務報告の基本目的は、「財務報告が行われる環境のみならず財務報告とくに財務諸表によって提供されるような情報の特徴および限界によっても影響を受ける」(par17)と述べられ、財務報告環境と外部財務情報に着目して展開される旨が明らかにされている。

まず、財務報告環境については、アメリカの経済的、法律적および社会的環境について考察が加えられ (par10 ないし par16)、財務報告の基本目的は、かかる環境分析に基づいて組み立てられている。したがって、「SFAC 第1号」の基本目的は、高度に発達した交換経済が行われ (par10 および par11)、海外でも資金調達を行う企業が多く (par12)、所有と経営の完全な分離がはかられ、個人投資者はもとより機関投資者が発達している状況下にある (par13) アメリカの環境に適合すると述べられているので、換言すれば、それ以外の国々のアメリカと異なる環境においては、必ずしも適合しないことを意味しているものと解されるのである。

次に、外部財務報告情報については、「貨幣単位で数量化できるものでなければならぬ」(par18)が、「その測定値は、正確な数値というよりも、むしろ規則および慣習に基づく概算値」(par20)であり、「情報は、すでに生起した取引および事象の財務的影響を反映する……概して歴史的なもの」(par21)であると認識されているのである²⁾。

(2) 情報利用者とその関心

ここでは、財務報告の利用者にはどのような人々があり、それらの人々は営利企業とどのような利害関係をもつかを述べ、その結果、どのような情報が必要とされるかを FASB の SFAC その他によって究明する。

多くの人々が、営利企業と多様な関係をもっているし、その企業についての知識に基づいて経済的意思決定をするので、財務報告によって提供される情報に潜在的な関心をもっている。財務報告の潜在的利用者としては「出資者、与信者、仕入先、将来の投資者および債権者、従業員、経営者、取締役、得意先、証券アナリストおよび財務顧問、証券ブローカー、証券発行引受事業者、証券取引所、弁護士、エコノミスト、税務当局、監督官庁、立法機関、経済新聞および報道機関、労働組合、商工団体、ビジネス調査機関、研究者、学生その他の一般大衆³⁾」などがある。

このうち、出資者、債権者、従業員などは、特定の営利企業に対して直接的な利害関係をもっているかまたは持つと考えられる情報利用者である。経営者とか取締役も、出資者の代わりに企業の経営をまかされた人々であるので、直接的な利害関係をもっている。それに対して、証券アナリストとかアドバイザー、監督官庁などは間接的な利害関係をもっているといえる。その理由は、それらは直接的な利害関係をもつ人々にまたは、これから持とうとしている人に対する勧告ないしは代理をする立場の者だからである。

このように営利企業を取り巻く多くの利害関係者団体と企業との関係は、直接的であったり間接的であったり、その立場に差のあるのが現実である。

そして、特定企業と最も直接的な関係のある財務情報の利用者たちは「一般に、彼らの意思決定が予測されるキャッシュ・フローの金額、時期および不確実性と関連しているので、良好なキャッシュ・フローを生み出す当該企業の能力に関心をもっている。⁴⁾」のである。投資者、与信者、仕入先とか従業員にとっては、営利企業は、配当とか利子、上昇した株価、借入金の返済、財貨や用役の代価の支払いとか賃金や給料の支払いなどの形でキャッシュが流入してくる源泉である。それらの人々は、企業にキャッシュ・財貨・用役を投下し、その代わり、それに見合う十分なキャッシュを得ることを期待している。

したがって、それらの人々は、良好なキャッシュ・フローを生み出す企業の能力に直接的な関心があるし、また、その能力の証券市場での評価でもある株価にも大きな関心をもっている。顧客にとっては、企業は財貨や用役の提供者であるが、「当該企業が利用する資源の対価を支払い、その他の債務を弁済するために十分な現金を獲得することによっての

み、当該企業はこれらの財貨または用役を提供することができる。⁹⁾」のである。さらに、経営者にとっては、営利企業のキャッシュ・フローは、出資者に対するアカウンタビリティを含んだ経営責任の重要な部分であるし、経営者の決定の多くは、企業のキャッシュ・フローに大きな影響を及ぼす。したがって、「投資者、債権者、従業員、得意先および経営者は、良好なキャッシュ・フローを生み出す企業的能力について共通の関心を強くもっている。⁹⁾」のである。

その他の利用者達も同じような利害関係をもつのであるが、その関係はより間接的なものである。

利用者達の中には、特別な情報ニーズをもつこともありうるし、必要な情報を得る法的権限をもっていることもある。「例えば、税法その他の法令を施行するために必要な情報および公益事業の料金を決定するために必要な情報が、特殊なニーズに基づく情報⁷⁾」なのである。そして、それらの場合に税務署とか公共料金決定機関は、自分達の職責上必要な特殊な情報を要求する法的権限をもっている。また、銀行とか保険会社は、多額の貸付をする時には、情報の提供を取引締結のための条件とすることによって、企業のほしい情報を要求することも出来る。それに対して、一般的には、上述の情報利用者は、必要な情報を得る権限をもっていない。

そのために、経営者と大部分の取締役を除いた上述の潜在的利用者達は、通常は「外部情報利用者 (external users)」として説明される⁸⁾。そのような利用者の立場の区分に基づいて、会計は、内部報告会計と外部報告会計に分けられるが、そのような会計の区分の仕方の方が FASB のステートメントの目的のためには「より適合していそうである」と指摘されている。というのは、会計を管理会計（企業の各種管理レベルでの経営者の意思決定、計画および統制に役立たせることをねらいとしている）と財務会計（企業の資産、負債、収益、費用、稼得利益などのための会計処理と関係あるもの）とに分ける方法もあるが、経営者は管理会計と財務会計の両方によって用意される情報を利用することができる。

それ故に、経営者と取締役のみが利用可能であり、企業外部の人々には示されない情報（内部報告会計）と一般の人々に公表される情報（外部報告会計）に分ける方が、FASB のステートメントの趣旨にほぼ沿うのである⁹⁾。

「管理会計は、企業の内部を対象とするものであるので、通常、経営者の情報ニーズを満足させるのに適しており、したがって、管理会計は本ステートメントの対象外である。¹⁰⁾」と述べられている。

かくて、FASB の問題にする財務報告の基本目的というのは「企業による一般目的外部財務報告の基本目的」である¹¹⁾。それ以外のもの、たとえば、特殊目的の外部財務報告とか内部用の財務報告の目的などは、FASB の研究対象ではない。さらに今ひとつ、この場合に注目しなければならない点がある。それは一般目的外部財務報告の基本目的は、「外部利用者は原則として自分たちが欲する財務情報を企業に要求する権限がなく、したがって、経営者が外部利用者達に伝達する情報を利用せざるを得ない¹²⁾。」のである。

すなわち、情報の利用者達は自分たちの欲する情報を企業に要求する権限がなく、経営者が伝達する情報を受け取るだけの受け身の立場にある。とすれば、このことは、「情報伝達」の問題を考える場合に重要な問題点になりうる。情報の送り手と受け手の立場に力の相違があり、一方通行的な情報伝達になる危険性がある。このような情報の非対称性が存在する特殊なコミュニケーション状態の中での情報伝達であることに財務会計情報の特徴のひとつがある。

経営者の立場の特異性については、次のように指摘されている。

すなわち、経営者は一方では、外部財務報告によって提供される情報の重要な利用者であるが、他方、「経営者の第一義的な役割は、他の情報利用者が用いる情報を伝達することにある¹³⁾。」という立場にある。FASB のステートメントは情報の送り手としての経営者の役割の第一義的重要性を認識している。そのため「経営者は、外部財務報告のコスト、妥当性、理解可能性に直接的な関心を持つことになる¹⁴⁾」というが、財務情報伝達での経営者の権限の強さについては言及していない。

ところで、一般目的の外部財務報告は良好なキャッシュ・フローを生み出す企業の能力を明らかにするので、すでに述べたいろいろな潜在的利用者達の共通の関心事の方向を指している。それから、FASB は「このステートメントでの目的は、投資や与信意思の決定の為の情報に焦点を合わせている¹⁵⁾」という。いいかえれば、FASB の考察にあつては、投資者や債権者のための財務報告が中心問題であるというのである。その他の潜在的情報利用集団もありうるが、FASB は、「問題の範囲を狭めないため、主として実務的な理由から¹⁶⁾」投資や与信意思の決定のための情報に焦点をあてるという。それは、「漠然としていることとかあまり抽象的にならないように、基本目的の焦点を合わせる必要がある¹⁷⁾」からである。

以下の FASB の考察がまず問題にする外部情報利用者は、「投資者および債権者並びに彼らに助言するもの¹⁸⁾」なのである。そして、それらの人達は、「財務報告によって提供さ

れる情報を利用する最も重要な外部情報利用者集団¹⁹⁾」であり、しかもそれらの人々は「一般的には自分達の欲する情報を要求する権限を持っていない²⁰⁾」のである。

そのような投資者や債権者の行う意思決定とか情報の利用の仕方については、これまでも広範な研究がなされているし、これらの人々の決定は経済における資源配分に大きな影響を及ぼすものである²¹⁾。そこで、FASB は、財務報告の目的で投資者や債権者のニーズに適合する情報に焦点をあてるのであるが、そのことは、その他の潜在的利用者達のことは考慮しないということではなく、基本目的を満足させる情報は、それらの人々にとっても一般的に有用であると考えられるからである²²⁾。

利用者の情報要求について、国際会計基準委員会（International Accounting Standards Committee ; IASC、2001 年 4 月より国際会計基準審議会 International Accounting Standards Board ; IASB となっている）のフレームワークは、「投資者は、企業のリスク資本の提供者であるので、投資者の要求を満たす財務諸表を提供することによって、財務諸表がみたすことができるその他の利用者の大部分の要求を満足させることになるであろう²³⁾」と述べており、FASB の考え方と一致している。

SFAC 第 1 号によって、FASB は「財務報告の目的」を明らかにするのであるが、それは正確には「一般目的外部財務報告の基本目的」である。そして、その場合の差し当たりの焦点は、投資者や債権者向けの報告であり、情報の送り手は経営者である。すなわち、営利企業における経営者がなす投資者や債権者向けの一般目的の外部財務報告の目的を明確にすることが FASB の目指す方向だったのである。

2 財務報告の目的

「第 1 号」では、米国の経済的、法律的及び社会的環境に考察が加えられ、その財務報告をめぐる諸環境を前提に、以下のように、より一般的な財務報告の基本目的からより具体的な基本目的へと展開される。すなわち、まず、投資および与信意思決定に有用な情報に広く焦点を合わせた基本目的から出発し、次いで、営利企業に投資または与信を行うことによって受領する現金の見込額およびこれと当該企業にとっての現金受領見込額との関係という投資者および債権者の基本的関心に焦点を合わせ、最後に営利企業のキャッシュ・フロー見込額をあらかじめ評価するうえで有用な企業業績の測定値をはじめとする企業の経済的資源、かかる資源に対する請求権およびこれらの変動に関する情報の提供に焦点が合わされている²⁴⁾。この基本目的を 3 つに分類して、論述する。

(1) 投資および与信の意思決定に有用な情報

「財務報告は、現在および将来の投資者、債権者その他の情報利用者が合理的な投資、与信およびこれに類似する意思決定を行うのに有用な情報を提供しなければならない²⁵⁾」

そして、情報は合理的な理解力があり情報を研究したいと思う人々にとっては「理解可能なもの (comprehensible)」でなければならない。

この場合、投資者および債権者という用語を広義に用いている。投資者および債権者という用語には、企業と直接に取引をする者および投資代行機関を通じて取引をする者、有価証券を他の投資者または債権者から購入する者および新規に発行した有価証券を企業または有価証券の引受業者から購入する者、長期間にわたって資金の運用を委託する者および頻繁に売買を行う者、投資の安全性を望む者および高率の報酬を得るためにはリスクもいとわない者、ならびに個人および専門の機関が含まれる。投資者の中でも主たる投資者とは、持分証券の所有者 (株主) および社債の所有者 (社債権者) である。また、債権者の中でも主たる債権者とは、信用で財貨および用役の提供を行う仕入先、請求権をもつ得意先および従業員、金融機関、個人の与信者、ならびに社債券保有者である。また、これらの投資者および債権者という用語には、証券アナリストおよび証券顧問業者、証券ブローカー、弁護士、規制機関ならびに投資者および債権者のために助言したりもしくは彼らの利害を代表するその他の者、または投資者および債権者がどのような状態にあるかということについて関心を持つ者も含められる²⁶⁾。要するに、それらの広義の投資者や債権者 (潜在的な人々も含めて) に、合理的な投資や与信供与が出来るような情報を提供することに財務報告の第一の目的があるというのである。

そして「財務情報は手段 (tool) である」といい、それを使えない人とか使う気のない人とか、誤った使い方をする人々にとっては余り助けになりえない。しかし、その適切な使い方を学びたいと欲するすべての人々によって利用出来るような情報を提供しなければならない²⁷⁾。個人投資者、債権者または財務情報を利用するその他の潜在的な情報利用者は、経営および経済環境、企業活動、証券市場ならびに関連する事項についての理解の程度を異にしている。また、彼らは財務情報についての理解力のみならず財務情報を利用し、またこれに依存する方法および程度をも著しく異にしている。しかし、財務情報の用途は学び取ることができるものであり、したがって、「財務報告は——専門家であるか否かを問わず——財務情報を正しく用いる方法を学ぼうとするすべての者が利用できる情報を提供しなければならない。財務情報の理解可能性を高めるためには努力が必要とされよう²⁸⁾」。

コスト・ベネフィットを考慮に入れば、ごく一部の者にしか理解されないまたは利用されない情報は提供すべきでないといえよう。逆に、ある者にとって情報を理解することが困難であるからといって、また情報を利用しない投資者または債権者がいるからといって、財務報告が目的に適合する情報を除外してよいということにはならない。

(2) キャッシュ・フローの見込額を評価するのに有用な情報

財務報告の目的の 2 番目のものは、「キャッシュ・フロー予測の判定に有用な情報」ということであるが、それを FASB は、次のように説明する。

「財務報告は、現在および将来の投資者、債権者その他の情報利用者が配当または利息により将来受領する現金見込額、その時期およびその不確実性ならびに有価証券または債権の譲渡、途中償還または満期による現金受領額をあらかじめ評価するのに役立つ情報を提供しなければならない²⁹⁾」

ここでの「期待キャッシュ受入額」というのは、現金支払の必要な時にその支払をしたり、営業活動への資金の再投資をしたり、現金配当を支払うに足るだけの十分なキャッシュを生み出す企業の能力のことである。そのような能力は、投資家や債権者の企業に対する評価によっても影響されるし、そのことはまた、企業の証券の市場価格にも反映する。

そこで、財務報告は、投資者、債権者およびその他の情報利用者が、当該企業への正味キャッシュ・インフローの見込額、その時期およびその不確実性をあらかじめ評価するのに役立つ情報を提供しなければならない³⁰⁾。

投資とか信用供与を行うのは、第一義的にはキャッシュ資源を増殖するためである。したがって、そのような諸活動の正否の最終テストは、コスト以上のキャッシュ収入を得た程度によることになる。成功した投資者というのは、投資額の回収だけではなく、投資にふさわしい報酬も手に入れる。さらに、投資の決定には「現在の現金と将来の現金との選択³¹⁾」も含まれる。たとえば、売買されうる有価証券の価格または貸付額と配当または利息から期待される将来の現金受領額に対する見地および転売または返済からの収入との選択を伴う³²⁾。そのようなことの判断のために必要な情報の提供が、財務報告の目的であると述べられている。

「投資者および債権者と同様に、営利企業はもっと多くの現金を稼得するために現金を現金以外の資源に投資する³³⁾」のであり、機械設備の購入等がその例であるが、そのために、企業活動の正否は、回収したキャッシュ額が、長期にわたり、投下キャッシュ額を超えている程度によって判断される。

FASB のいう「キャッシュ・フロー」とは、現実の現金収支のことではなく、投資資本の回収（当然のことながらこの回収額の中には非現金資源の回収額も含まれる）と利益の付加を伴ったキャッシュでの回収額のことである³⁴⁾。

良好なキャッシュ・フローを生み出し成功する見込みのある企業の株価は、相対的に高くなる。そのことはまた、投資家や債権者を企業に引きつけることになり、企業のファイナンスを容易にする。したがって、良好なキャッシュ・フローを生み出す企業の能力は、配当や利子を支払う企業の能力ばかりでなく、企業の証券の市場価格にも影響することに注目しなければならない。

(3)企業の経済的資源、それらの資源に対する請求権、およびそれらの変化に関する情報

財務報告の3番目の目的を、FASB は、次のように規定する。

「財務報告は、企業の経済的資源、かかる資源に対する請求権（当該企業が他の企業に対して資源を譲渡しなければならない債務および出資者持分）ならびにその資源およびこれらの資源に対する請求権に変動をもたらす取引、事象および環境要因の影響に関する情報を提供しなければならない³⁵⁾」のである。

伝統的会計の用語法に従うならば、この文章は「貸借対照表と損益計算書を作成すべし」ということである。しかるに、「資産・負債・資本・収益・費用」などの伝統的会計の用語法や貸借対照表という言葉は FASB は意図的に避けている。

すなわち、FASB は、「財務情報は、企業の経済的資源、債務および出資者持分に関する情報を提供しなければならない」と述べている³⁶⁾。このような情報は、企業の財務的強さと弱さを認識し、企業の流動性や支払能力の判定に役立つのであるが、同時にそれはまた、ある期間の企業業績についての情報を評価するためのベースを用意するものでもある。そして、諸資源の大部分は、企業にとってのキャッシュ流入の直接的な源泉であり、多くの債務は企業によるキャッシュ支払いの直接原因となるものであるので、「一企業の資源のうちにあるものは、当該企業にとっての現金の直接的な源泉であり、多くの債務は当該企業による現金支出の直接的な原因であり、さらにこれらの資源および債務については、しばしば、その将来の正味キャッシュ・インフローまたは将来の正味キャッシュ・アウトフローに関する合理的に信頼できる測定が可能³⁷⁾」なのである。

しかし、多くのキャッシュ・フローは個々の諸資源については直接的に認識できるものではない。その理由は「多くのキャッシュ・フローは、企業の営業活動における各種の資

源を組み合わせた複合的な結果である³⁸⁾」そこで、キャッシュ・フロー潜在力の間接的な尺度は、特定の資源にとっても、全体としての企業にとっても、ともに必要なものと思われる。そして、そのような情報は「企業の価値」を見積もりたいと思っている人々には助けになりうるものであり、「かかる情報は、企業の価値を見積もろうとしている者に役立つことがあるが、財務会計は企業の価値を直接に測定することを意図しているわけではない³⁹⁾」のである。

このように、「第 1 号」では、トップダウンアプローチによって財務報告の基本目的が展開され、キャッシュ・フローの見込額、その時期などを評価する情報が有用であると結論づけている。

3 IASB の財務諸表の目的

財務諸表の一般目的について、国際会計基準委員会 (International Accounting Standards Committee ; IASC、2001 年 4 月以降 International Accounting Standards Board ; IASB) の概念フレームワーク (Conceptual Framework) は、「財務諸表の目的は、広範な利用者が経済的意思決定を行うに当たり、企業の財政状態、経営成績および財政状態の変動に関する有用な情報を提供することにある⁴⁰⁾」と述べている。すなわち、財務諸表の一般目的として投資意思決定情報提供機能が最重視されているのである。

また、財務諸表の目的として、マネジメントによる受託責任遂行状況の報告については、「財務諸表はまた、経営者の受託責任又は経営者に委ねられた資源に対する会計責任の結果も表示する。経営者の受託責任又は会計責任を評価したいと望む利用者は、経済的意思決定を行うために、そのような評価を行う⁴¹⁾」と述べられている。投資意思決定情報と、受託責任遂行の報告は、別々の機能として考える立場をとっているのである。

財務諸表の利用者が行う経済的意思決定の種類については、「財務諸表の利用者が行う経済的意思決定には、現金および現金同等物を発生させる企業能力を評価し、それらの発生時期および確実性を評価することが要求されている。……利用者は、企業の財政状態、経営成績及び財政状態の変動に焦点を当てた情報が提供される場合には、現金及び現金同等物を発生させるこの企業能力の評価を、より行いやすくなる⁴²⁾」と述べている。

すなわち、経済的意思決定とは、現金および現金同等物の増減に代表されるキャッシュ・フローを生み出す企業能力を評価し、またキャッシュ・フローの発生時期と確実性を評価することであり、したがって経済的意思決定に有用な情報とは、かかる評価に役立つ

情報であると考えられているといえよう。

また、このパラグラフでは、財政状態、経営成績および財政状態の変動に関する情報が、キャッシュ・フローを生み出す企業能力を評価する情報であると指定されている⁴³⁾。

両者の規定を分析してみれば、IASB の概念フレームワークは、SFACNo.1 の基本目的と同様の考え方であると思われる。

4 我が国討議資料における財務報告の目的

2004 年 7 月に公表された討議資料『財務会計の概念フレームワーク』は、序文で、「財務報告はさまざまな役割を果たしているが、この討議資料では、その目的が、投資家による企業成果の予測と企業価値の評価に役立つような、企業の財務状況の開示にあると考える」と述べている。また、本文の第 2 項では「経営者に開示が求められるのは、基本的にはこうした投資のポジションとその成果に関する情報である(キャッシュ・フロー計算書の開示についても、その重要性が浸透しつつある)。投資家の意思決定に資するディスクロージャー制度の一環として、それらを測定して開示するのが、財務報告の目的である」と述べている。

会計情報の副次的な利用については、第 11 項において、「ディスクロージャー制度において開示される会計情報は、企業関係者の間の私的契約等を通じた利害調整にも副次的に利用されている。また、会計情報は不特定多数を対象とするいくつかの関連諸法規や政府等の規制においても副次的に利用されている」と述べている。

第 12 項では、「会計基準の設定にあたり最も重視されるべきは、第 2 項に記述されている目的の達成である。しかし、会計情報が副次的な用途にも利用されている事実は、会計基準を設定・改廃する際の制約となることがある」と言及している。

つまり、討議資料によれば、財務報告の目的は、「投資家による企業成果の予測と企業価値の評価に役立つような、企業の財務状況の開示にある」とされ、さらに具体的には「企業投資のポジション(ストック)とその成果(フロー)」に関する情報を提供することであるといえる。

また、このような財務報告の目的を考える際に、会計基準を設定・改廃する際の制約条件になる場合もあるが、いわゆる財務報告の副次的な利用についても考慮しなければならないとしているので、この点に、討議資料の特徴が認められるといえる。

〈注〉

- 1) 広瀬義州『会計基準論』中央経済社、2004年、130頁。
- 2) 前掲書、130～131頁。
- 3) *FASB Concepts Statement No. 1*, par.24. 平松一夫・広瀬義州訳『FASB 財務会計の諸概念』中央経済社、2004年、20～21頁参照。
- 4) *Ibid.*, par.25 同上訳書、21頁参照。
- 5) *Ibid.*, par.25 同上訳書、21頁参照。
- 6) *Ibid.*, par.25 同上訳書、21頁参照。
- 7) *Ibid.*, par.26 同上訳書、22頁参照。
- 8) *Ibid.*, par.27 同上訳書、22～23頁参照。
- 9) *Ibid.*, par.27 同上訳書、22～23頁参照。
- 10) *Ibid.*, par.27 同上訳書、22～23頁参照。
- 11) *Ibid.*, par.28 同上訳書、23頁参照。
- 12) *Ibid.*, par.28 同上訳書、23頁参照。
- 13) *Ibid.*, par.29 同上訳書、24頁参照。
- 14) *Ibid.*, par.29 同上訳書、24頁参照。
- 15) *Ibid.*, par.30 同上訳書、24頁参照。
- 16) *Ibid.*, par.30 同上訳書、24頁参照。
- 17) *Ibid.*, par.30 同上訳書、24頁参照。
- 18) *Ibid.*, par.30 同上訳書、24頁参照。
- 19) *Ibid.*, par.30 同上訳書、24頁参照。
- 20) *Ibid.*, par.30 同上訳書、24頁参照。
- 21) この方面の研究で著名なものは、次のものであろう。A.A.A., Committee on External Reporting, A Report of the 1966～68 Committee on External Reporting, An Valuation of External Reporting Practices, The Accounting Review, Supplement to Vol. XLIV (44), 1969, pp. 78-123. Griffin, P. A., Usefulness to Investors and Creditors of Information Provided by Financial Reporting: A Review of Empirical Accounting Research, Stamford, Conn.: Financial Accounting Standards Board, 1982.
- 22) FASB も明確に、「目的が投資家と債権者だけに向けられたものであり、その他の人々を排除するということを意味するものではない」と述べている。FASB, op. cit., par.32. (平松・広瀬訳 SFAC、25頁参照)。
- 23) International Accounting Standards Committee, *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*, IASC, July, 1989. par.10. (日本公認会計士協会国際委員会訳『国際会計基準書 2001』同文館出版、2001年、25頁、)
- 24) 広瀬義州、前掲書、133頁。
- 25) FASB, SFAC No. 1, par.34 平松・広瀬訳 SFAC、26頁参照。
- 26) *Ibid.*, par.35 同上訳書、26～27頁参照。
- 27) *Ibid.*, par.36 同上訳書、27頁参照。
- 28) *Ibid.*, par.36 同上訳書、27～28頁参照。
- 29) *Ibid.*, par.37 同上訳書、28頁参照。
- 30) *Ibid.*, par.37 同上訳書、28頁参照。
- 31) *Ibid.*, par.38 同上訳書、29頁参照。
- 32) *Ibid.*, par.38 同上訳書、29頁参照。
- 33) *Ibid.*, par.39 同上訳書、29頁参照。
- 34) したがって FASB は次のようにいう。「営利企業の営業活動は、通常、現金支出に始まり現金収入に終わる一循環過程で説明される。かかる説明は、簡単かつ便利であるばかり

りでなく、一般にその事業が主として財貨および用役の取得、財貨および用役に時間、場所または形態効用を付加することによるそれらの価値の増殖、財貨および用役の売却ならびに売却代金の回収という一連の諸活動からなる製造業、商業、金融業およびサービス業に適合する。しかし、現金収入が現金支出に先行する場合があります。通常、サービス業および金融業の営業活動において先行するといえる。キャッシュ・フローの順序は、営業活動の基本的な性質に影響を及ぼすものではないが、説明および分析を複雑にすることがある」Ibid., par.39, footnote 8. 同上訳書、30頁参照。

35) Ibid., par.40 同上訳書、30頁参照。

36) Ibid., par.41 同上訳書、31頁参照。

37) Ibid., par.41 同上訳書、31頁参照。

38) Ibid., par.41 同上訳書、31頁参照。

39) Ibid., par.41 同上訳書、31頁参照。

40) IASC, *op.cit.*, par.12 邦訳 IAS 25頁参照。

41) Ibid., par.14 同上訳書、25頁参照。

42) Ibid., par.15 同上訳書、26頁参照。

43) 広瀬義州・間島進吾『コンメンタール 国際会計基準1』1999年、税務経理協会、51～53頁。

第4節 米国財務報告制度に関する考察

SFACは、会計基準を直接導き出すためのものではなく、SFACシリーズを媒介として、「財務会計基準に関するステートメント (Statements of Financial Accounting Standards; SFAS)」などのGAAPを形成するための理論的な拠り所または理論的な指針としての役割を果たすものである。その意味において、SFACは、法律制定の基本的なフレームワークとしての機能を果たす憲法になぞらえることができる¹⁾。

また、SFACは、純粋な理論的関心や興味から形成されようとしたものではなく、約半世紀以上にも及ぶ米国の会計基準の生成・展開過程の歴史の反省の上に立って形成されたものであり、その意味において、次の二点にその現実的または制度的な意義を求めようとしたものであると解される²⁾。すなわち、第1に、パブリック・セクターによる会計規制および産業界によるロビイング活動、いかえれば、会計の政治化に対して歯止めをかけ、もってプライベート・セクターの自主規制能力を証明しようとしたこと、第2に、従来から未決の難問事項とされてきた会計選択(accounting choice)問題に真正面から取り組み、有用な可能にさせるための理論的な手がかりを示そうとしたこと、である。

会計基準の設定主体が、FASBに移行しても、会計基準の設定プロセスにSECが介入し、またロビイング活動による政治的圧力が絶えることがなかったのも、よく知られている事実である³⁾。

そのような背景をもつ米国の財務報告に関する批判論や矛盾点に論及して、財務報告の目的や会計情報の質的特徴等を考察するステップにするものである。

1 米国財務報告に関する通説への批判論

会計情報の有用性は、達成されるべき目的との関連で評価されなければならないとした場合、その目的をどうとらえるかを深く考察する必要がある。

財務報告の目的等を考える時、SFAC第1号などを、文章の表面上の解釈で十分であると肯定的立場と、さらにその奥に別の意図があるとする批判的立場が考えられる。

大部分は、前者の立場で論述されているのであるが、後者の立場をとる論者が存在することは事実であり、以下後者の立場に属する三つの見解を論考する。

(1) 社会的統制の視点

津守常弘は、財務報告制度について次のように解釈している。

「財務諸表公開制度としての企業会計制度は、個々の株式会社の内的必要からのみ生みだされるのではなく、当面する社会的コンフリクトの一時的解決という体制的必要から生

みだされるという意味において、まず第一に体制的性格をもつ。より重要なことは、かかる企業会計制度は、それが既述のごとき体制的必要から生み出されるや否や、独特の様式で、更めて体制全体の再編成のために積極的に作用するという意味においても体制的性格をもつということである⁴⁾」

そして、財務報告制度の本質を分析するために、「公開」概念を展開している。

前提として、「公開」とは、情報の送り手と情報の受け手との平等関係によって行われる単なる伝達、もしくは両者による情報の単なる共有化でないとの認識である。

すなわち、両者の間には、不平等な関係（競争関係を含む）があり、情報の明確な非対称性が実在するという認識である⁵⁾。

その認識を基に、「公開」には2つの側面があると分析している。

『公開』（publicity or disclosure）は、まず、公開主体（情報の送り手）による公開客体（情報の受け手）に対する情報の提供として現れる⁶⁾。」として、この働きは「情報の公衆化であり、「公開」の「社会的側面」であり、また、「公開」の相対的に重要でない一面にすぎないと述べている⁷⁾。

「公開」のさらに重要なもう一つの側面を公開客体の「公衆」化というキーワードで次のように分析している。

「いいかえれば、『公開』とは、公開客体を「教化」し「公衆」化することによって、それを公開主体の側に再編することを目的とする積極的・目的意識的な情報の提供である。

「公開」のこの側面は、その『私的側面』を表すものである⁸⁾」とし、このような「公開」は、二つの側面の統一であり、さらに公開客体に対する支配・影響力の強化のための目的意識的な情報提供でありながら、民主主義的な形態をとって現れる⁹⁾と主張している。

すなわち、公開が行われた場合、公開された情報によって、情報の受け手が教化・啓発されているにもかかわらず、あたかも受け手の判断がその自主性にまかせられるという外観をとって現れることを意味している。

その分析を基礎に、社会的統制手段としての「公開」制度を、次のように論じている。

『公開』制度は、このような見地からみた場合、国家による直接的統制とは異なり、情報の公開をつうじて公開客体の自主的判断の条件を創りだし、この公開客体の自主的判断に基づく自守もしくは世論の形成によって、「公衆」による、弊害もしくはその直接的要因の除去を図るという間接的統制の形態ないしは民主主義的・自由主義的統制の形態にほかならない。『公開』が時に『世論の間接的強制』（indirect compulsion of opinion）

とも呼ばれる所以である¹⁰⁾」

財務報告制度の真の意図について、そのような公開制度という、国家による社会的統制の手段であるという本質を有力な仮説として考慮した場合は、投資家の経済的意思決定に有用な情報の内容は、社会的統制に都合のよい範囲内に限定されてしまうと思われる。すなわち、社会的統制としての公開制度という解釈に立った場合は、投資家が経済的意思決定に有用な情報の提供ということが、いわば政治的スローガンとなり、情報の送り手にとって都合のよい情報を提供する余地を十分残した会計基準や会計制度が形成されていくという考え方に結びつくのである。

そのような公開主体の側に立った会計基準、会計制度が現実形成されていて、投資家の経済的意思決定に有用な情報の提供という観点から、理論的に矛盾することがいくつかある場合は、社会的統制の意図が奥にあって、そちらの意図のために、そのような会計基準・会計制度が形成されている可能性が十分考えられよう。

会計基準には、ある程度選択の幅があるため、財務報告を行う企業はその選択の幅の中でそれぞれが判断して財務情報を公開することになる。従って、会計基準を設定する主体と個々の企業（または企業グループ）との間には考え方になんらかの相違点が存在することは当然である。

企業は、事業年度の業績の状況や経営者の交代などによって、財務情報を公開する考え方が時期的に変化することもある。

次に官庁監査に資する会計の視点から、財務報告の目的と資産負債アプローチの意義を論じる見解について論考する。

(2) 官庁監査に資する会計の視点

証券市場や産業界を監督する立場にある政府機関であれば、アメリカの SEC もわが国の旧・大蔵省も今の金融庁も、企業を監督する道具として会計を使う。そうした目的で行われる会計を一説によれば、「監督会計」と称するが、これは「企業会計」とは違うものである。

監督官庁は、企業や産業界をモニタリングするとき、マクロ経済への影響を見るのは当然であるが、それも、かなり短期的な見方をする。この企業は、後1年もつかどうか、半年以内倒れることはないかどうか、そういうことに関心を持つ。わが国の金融庁でも、一番の関心事は、モニタリングしている銀行、保険会社、証券会社が、この先、半年、1年、やっていけるかどうかである。原価データは、企業の中長期的な収益力や支払能力を読む

には適しているが、短期の企業評価には向かない。つまり、動態論の財務諸表では、短期のモニタリングができないと考えられている¹¹⁾。

田中弘は、SFACの底流にある考え方を、「こうしたことから、SECは、企業に対して時価情報、つまり、企業の静態的情報を出させることに熱心なのである。それも「投資家は、投資意思決定のために時価情報を必要としている」という大義名分の下に、「監督会計」としての情報であることを秘して、時価情報を出させようとしてきた¹²⁾」と分析している。

さらに、資産負債アプローチの立場を採用した経緯について、「ところで、動態論が支配的な時代に、時価情報などの静態的情報を企業に出させたり、さらに時価情報を取り込むようにするには、それなりの理屈が必要である。FASBとしてはSECを表に出すわけにはゆかない。FASBはかくして静態的な立場から理論武装する必要に迫られたのである。その理由に使われたのが、「投資意思決定に必要な会計情報の提供」という「会計機能」であり、「資産・負債アプローチ」であった¹³⁾」と論じている。

1960年代に吹き出した、会計原則に対する批判と会計原則からの逸脱が多発した事情等を考慮すれば、FASBは、SECの「暗黙の了解」の下に「資産・負債アプローチ」を基軸とした概念フレームワークを規定し、会計基準が客観的・理論的に形成されるものであり、いずれかの団体や利害関係者の利益によって誘導されるものではないことを示すという意図があったと思われる。

(3) 意思決定有用性アプローチを信念とみる視点

意思決定有用性アプローチは、会計を1つの情報システムと見なした上で、その基本的な機能を、「経済的意思決定に有用な情報を提供すること」と規定する会計理論である。

意思決定有用性アプローチは、AAA[1966]によってはじめて公式的に定式化された後、FASBやIASB¹⁴⁾等によって基準設定のための「基礎的会計理論(basic accounting theory)」として採用されてきた。つまり、FASBやIASB等の基準設定機関は、少なくとも理論上の建前としては、意思決定有用性アプローチに基づいてそのすべての基準設定活動を進めてきたのである。しかし、K.R.Popperの論理によれば、反証可能性を欠いた理論は、科学ではなく、擬似科学であると考えられる¹⁵⁾。

「反証」(falsification)とは、ある命題(言明)が偽であると主張することである。

K.R.Popperによれば、諸種の反証に耐えることによって、科学は成立し発展するのである。反証を受け付けられないような理論は、科学ではないというのが、この批判的合理主義の立場なのである¹⁶⁾。

独自の統計的手法を用いて FASB 基準書の「有用性」をテストしてきた 1970 年代後半以降の膨大な数の実証研究の成果(とりわけ基準書の「有用性」を確認できないとした実証結果)を、FASB はほとんど無視し続けてきたのである(藤井[2002a]52～53 頁¹⁷⁾)。

つまり、FASB は、基準設定の実践的局面においても、実証研究によってなされた反証を受け付けずにきたのである¹⁸⁾。

そのような理論的「欠陥」をもつにもかかわらず、意思決定有用性アプローチが今日に到るもなお、基準設定のための基礎的会計理論としての地位を保持し続けているのは、いったいなぜなのかと理由を究明する必要がある。

この問題に対する 1 つの整合的な回答について、藤井秀樹は、「意思決定有用性アプローチを、理論ではなく、言葉の本来的な意味での『信念』(信仰)と見ることによって得られるであろう。すなわち、意思決定有用性アプローチを、アングロサクソン諸国とりわけ英米の基準設定者たちに広く共有されている「暗黙知」(tacit knowledge)と見るのである。——中略——このような信念を制度派経済学では、『制度』(institution)と呼んでおり、その意味における制度は、経済主体の合理性の限界を補い、その判断負荷を軽減する。つまり、意思決定有用性アプローチは、科学的な『正しさ』を備えているからではなく、信念として英米の基準設定者たちに広く共有されているからこそ、基準設定のための基礎的会計理論として四半世紀以上にもわたって機能してきたのである¹⁹⁾」と論考している。

制度化された信念の「正しさ」は、反証が不能であると同時に不要であり、科学による反証を超越したものとして存在し、効率的に基準設定を遂行することができると思われる。

情報の利用者である投資家の、経済的意思決定に有用な情報を提供することが、財務報告の目的であるということは、一応肯定するとしても、規定の文章のままの解釈で十分とするか、前述の三つの見解のように、もっと奥に隠された意図があるとする批判的立場に立つかで、有用性の意義や会計基準の内容の解釈にも相違が生じると考えられる。

2 矛盾点の提示

(1) 包括利益の情報価値

FASB が 1980 年 12 月に公表した、SFAC 第 3 号「営利企業の財務諸表の諸要素」では、資産や負債など 10 の要素が定義されているが、利益概念としては包括利益概念が導入された²⁰⁾。包括利益は、資産と負債の差額である持分における期中変動から所有者との取引による部分を除外して計算される(SFAC No.3, par. 56)。

1997年に公表されたSFAS130によって、損益計算書外の利益は「その他の包括利益」として報告されることになっている。

そして、具体的な会計基準の中で、期間損益計算には含めずに持分に直接加減算する項目が増大しただけでなく、将来において同様の会計処理の対象となる範囲が拡大することが予測されたため、包括利益計算書が制度化されるに至った²¹⁾。

全米の600社を対象とした包括利益計算書の実務に関するアメリカの公認会計士協会による調査の結果は、図表2-4-1のようになっている。

損益計算書形式が包括利益を企業業績の指標として表示する形式であるのに対して、持分変動計算書形式が採用された場合には、業績に関する計算書としては、損益計算書のみが作成・開示される。

この調査結果からは、包括利益計算書の開示は普及しつつあるものの、業績指標としての開示に対する実務の姿勢は消極的であるのがわかる²²⁾。

図表2-4-1 包括利益計算書の様式に関する実務の動向

	1999年	1998年
持分変動計算書形式	406社	272社
損益計算書形式		
一計算書方式	26	14
二計算書形式	65	61
	497	347
報告書なし	103	253
	600	600

(出所)AICPA, Accounting Trends & Techniques 2000,p 429 (大塚成男、前掲論文、36頁)

図表2-4-1に表示された調査結果をみる限り、包括利益計算書に対する実務の姿勢は、FAS130設定後も大きくは変化していない。

実務が包括利益を業績指標することに対して消極的であるのは、「その他の包括利益」となる資本直入項目が、個々の企業ではコントロールできない外国為替市場や金融市場の動向に起因して認識・測定されるためである。それゆえ、自己の責任ではない要因に基づいて評価されてしまうことを避けたい経営者は、「その他の包括利益」を業績指標に含めるこ

とに対して消極的にならざるを得ない²³⁾。

その他の包括利益の情報が開示されるようになってから、それほど期間が経過していないため、実証研究にとってサンプルが十分には蓄積されていない。それゆえ、その他の包括利益の情報価値あるいは情報内容を直接検証した研究はいまだ多くはない。

包括利益の全般を明示的に研究対象とした、実証研究の結果からは、包括利益の情報が有用であるとは現時点ではいえない状況である。従って、包括利益には、純利益を上回る情報価値は認められない、すなわち、その他の包括利益には追加的な情報価値は認められていないといつてよいだろう²⁴⁾。

財務報告の目的として、投資家の経済的意思決定に有用な情報を提供することに徹するならば、情報価値の高い純利益ではなくて、情報価値のより低い包括利益を業績指標にすることは、矛盾した考え方といわなければならない。

包括利益を業績指標にするという規定を、客観的に考察すれば、なんらかの理由によって、情報価値の高低よりも、資産負債アプローチという会計観で会計基準を首尾一貫して規定したい意図が優先してしまい、投資家の経済的意思決定に有用な情報を提供することは、後回しにされたと思われる。

(2) 対応／配分概念に規定される会計基準の存続

アメリカの財務会計基準審議会(FASB)の概念フレームワーク・プロジェクトの討議資料(Discussion Memorandum)にあつては、2つの会計観の違いのメルクマールの1つとして、対応の概念を基礎概念として認めるか否かという問いかけがなされていたのであつた²⁵⁾。

対応の概念を排除することが資産負債アプローチの本質であるなら、現在の企業会計では、対応の概念で説明される会計処理を定めた会計基準は例外的にしか存在しないはずであろう。もしも対応や配分の概念に規定された会計基準が数多く存在しているなら、やはり現在においてもなお、対応と配分の概念を基礎概念に位置づけてもよいであろう。むしろ、その場合には、純粋な意味では資産負債アプローチが定着していないことを意味するはずである²⁶⁾。

すなわち、対応概念に規定される会計基準が存続しているかぎり、対応概念は依然と変わらずに基礎概念としての地位を保ちつづけていると考えられるのである²⁷⁾。

そこで、大日方隆は、概念書公表以前の1982年時点でのIndexにおける「対応」の項で参照されていた会計基準に着目し、対応の概念がどのように会計処理に反映されている

のかを検討するとともに、概念書第6号の公表後、それらの会計基準はなんらかの修正を受けたのか、あるいは廃止されて効力を失ったのかを確かめてみたのである²⁸⁾。

対応と配分はしばしば互換的に使用されるため、配分を表す用語である Allocation, Amortization, Deferrals についても、同様の検討作業を行って、「対応／配分の概念に規定されている会計基準の数は、相当に多い。細部にバリエーションはあるものの、会計基準で規定されている内容は、伝統的な対応概念の意義と本質的に同じである。しかも、少数の例外を除いて、多くの会計基準は、現在もなお効力を有している。この局面をみるかぎり、対応／配分の概念は現在でも基礎概念として機能していると考えてよいであろう。概念フレームワークにおける Asset-Liability View の採択は、それ以前に対応概念にもとづいて設定した会計基準の修正や廃止を迫るものではなかったのである²⁹⁾」と述べている。

さらに、大日方隆は、概念書第6号の公表以降に設定された会計基準に着目し、その中に対応／配分の概念によって説明できる規定はないのかを検討することにした³⁰⁾。

概念書の公表後に設定された新しい会計基準のうち、対応／配分によって説明できるものがどの位あるかを分析し、さらに要点を一覧表にまとめて公表したのである。

その結果については、「基礎概念としての対応／配分は、あいかわらず支配的な観念として現行の会計基準を規定していると考えてよさそうである。他方で、Asset-Liability View の実効性には疑念を抱かざるをえない。そもそも、フローである利益の情報よりも、ストックである資産や負債の情報のほうが投資家の意思決定にとって有用であるとの信念が広く一般に共有されているのかは、かなり疑わしい³¹⁾」と述べている。

この分析を検討してみれば、伝統的な対応／配分の概念が会計基準の多くを支配している一方、資産負債アプローチが適用されている例は、現在のところ限られているといえよう³²⁾。

(3) のれんの非償却

基準書第142号『のれん及びその他の無形資産』(FAS142, 2001)は、近年最も注目を集めた基準書の1つである(伊藤[2002]³³⁾)。基準書第141号『企業結合』(FAS141, 2001)によって採用可能な企業結合会計はパーチェス法に一元化されたが、FAS142では、パーチェス法の採用から生じるのれんの非償却(すなわち内生のれんの一部資産計上)という会計処理が要求されている。こうした会計処理を基準化した理由を、FASBは「現行の会計モデルと利用可能な評価技法の制約の下では、のれんの非償却が最も有用な財務情報を提供することになる」(FAS142, par. B99)からであると説明している³⁴⁾。

米国においては長年にわたり、買入のれんを規則的に償却するよう求められてきた。

かつての会計原則審議会意見書第 17 号によれば、買入のれんは最長 40 年にわたり償却することが認められていたのである。このルールは 2001 年に公表された財務会計基準書、第 142 号「のれんその他の無形資産(Goodwill and Other Intangible Assets)」によって大きく変化することとなった。基準書第 142 号は取得原価による据え置きを支持し、規則的な償却は不要としたのである³⁵⁾。

基準を大きく変えた理由として FASB が指摘しているのは、買入のれんの価値は必ずしも減少するとは言いきれず、営業努力のいかんではむしろ増加するというものである³⁶⁾。

にもかかわらず、買入のれんの価値は必ず減少するものと決めてかかるのは事実に対するやり方といえるので、FASB はこういう観点から、取得原価の据え置きを採択したのである。もちろん期待どおりの成果が上がらず、のれんの価値がむしろ減少してしまう可能性も FASB は認知している。それゆえ取得原価で据え置かれている買入のれんについては、定期的な減損テストが課されることとなっている³⁷⁾。

しかし、買入のれんの価値が増加する可能性があることは、のれんを償却する会計処理の時代も同様の事情があったわけであり、のれんの価値が増加する可能性の存在を非償却の最大の理由とする論理は、説得力が乏しいと思われる。

藤井秀樹は、その会計処理の根拠について、明確に説明されていないとして、「またそもそも、そこでいう「有用性」の有無や程度は、どのようにすれば識別できるのか。そうした肝心なことが全く明らかにされていないので、その主張の真偽をテストすることは不可能である。なるほど「有用性」の評価基準として「目的適合性」や「信頼性」等の質的特徴が提示されてはいるが(FASB[1980]³⁸⁾)、それらはいずれも操作性を欠いた抽象的価値概念にすぎず、「有用性」のテストには何ら貢献しない。結局、論拠不詳のまま買入のれんの非償却という結論だけが既成事実化されることになるのである³⁹⁾」と指摘している。

さらに、藤井秀樹は、「こうした論法が意思決定有用性アプローチの名のもとに許される以上、極端な言い方をすれば、FASB は、どのような会計処理であれ、有用な財務情報を提供すると宣言すれば、客観的資料に基づくテストや論証に煩わされることなく、当該会計処理を基準化することができるのである⁴⁰⁾」と主張している。

この節の始めで述べたように、会計基準の設定主体が、FASB に移行しても会計基準の設定プロセスに SEC が介入し、またロビイング活動による政治的圧力が絶えることがなかったのである。そもそも、SFAC は、政府による直接的統制を回避し、私的統制を維持

するという「至上目的」を達成するための手段として登場したという一面をもっている。それは、アメリカの会計原則がその形成の当初から担ってきた「規制」と「規制回避」との相剋という「宿命的」な問題が新たな装いのもとに登場したものである。そして、残念なことに、SFACは、至る所にその痕跡を残している⁴¹⁾。

米国の概念フレームワークや会計基準は、上記の事情の他に、米国の経済的・法律的・社会的環境等の特徴に適応して設定されていることを十分念頭におくことが、概念フレームワークや会計基準を研究する場合に重要なことであると思われる。

会計学研究者にとって重要な課題は、FASBが、設定過程における妥協・「会計政治化」によってもたらされた「非合理的な」部分と「合理的な」部分とを選別し、後者を摂取しながら独自に理論を構築することである。

〈注〉

¹⁾ 広瀬義州『会計基準論』中央経済社、2004年、122頁。

²⁾ 前掲書、126頁。

³⁾ 前掲書、127頁(井尻雄士「アメリカ会計の発展事情——政治の中で育つ会計の道」会計、第125巻第1号、1984年1月、101～128頁)。

⁴⁾ 津守常弘『会計基準形成の論理』森山書店、2002年、14頁。

⁵⁾ 前掲書、36頁。

⁶⁾ 前掲書、59頁。

⁷⁾ 前掲書、59頁。

⁸⁾ 前掲書、59頁。

⁹⁾ 前掲書、60頁。

¹⁰⁾ 前掲書、60頁。

なお、津守常弘は、「公開」の二重性格のうち、社会的統制手段としての性格を捉え直し、社会的統制手段としての「公開制度」の視点から、会計基準形成の論理を再認識することの重要性を指摘している。その理由を、現在進行中の会計の国際的統一化こそは、公開の二重性格、とりわけ社会的統制の手段としての公開の性格が世界的規模で日々問題化していることを意味するものであり、単なる個別企業的視点からはその本質を解明することが困難な課題であるからと論究している(前掲書、2頁)。

¹¹⁾ 田中弘『時価主義を考える』中央経済社、2003年、325頁。

¹²⁾ 前掲書、325～326頁。

¹³⁾ 前掲書、326頁。

¹⁴⁾ 国際会計基準理事会(IASB)は、その前身の国際会計基準委員会(IASC)の改組を受けて、2001年1月に発足した。本論文では、特に必要な場合を除き、国際基準の設定機関の名称として、IASBを使用している。

¹⁵⁾ 藤井秀樹「英米型会計規制の信念としての意思決定有用性アプローチ」『JICPAジャーナル』565号、2002年、21頁。

¹⁶⁾ Popper, K. R. [1961], *The Logic of Scientific Discovery*, Science Edition, 大内義一・森博訳『科学的発見の論理』上、恒星社厚生閣、1971年、95～113頁。

¹⁷⁾ 藤井秀樹「会計基準設定の伝代的特徴と会計研究の役割」『會計』第161巻第2号、2002年、52～53頁。

- 18) 藤井秀樹、前掲論文、『JICPA ジャーナル』第 565 号、2002 年、22 頁。
- 19) 前掲論文、22 頁。
- 20) この包括利益概念は、1985 年公表の基礎概念ステートメント第 6 号にそのまま引き継がれている。FASB(1985b)
- 21) 大塚成男「米国における包括利益計算書の事例」『企業会計』第 53 巻第 7 号、2001 年、31 頁。
- 22) 前掲論文、36 頁。
- 23) 前掲論文、36～37 頁。
- 24) 大日方隆「利益の概念と情報価値(2)」斉藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社、2003 年、392 頁。
- 25) 大日方隆「キャッシュ・フローの配分と評価」斉藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社、2003 年、185 頁。
- 26) 前掲書、185 頁。
- 27) 前掲書、196 頁。
- 28) 前掲書、196～227 頁。
- 29) 前掲書、227 頁。
- 30) 前掲書、227 頁。
- 31) 前掲書、228 頁。
- 32) 前掲書、229 頁。
- 33) 伊藤邦雄「企業会計のゆくえー無形資産会計の論理と展望ー」『会計』第 161 巻第 2 号、2002 年、1～16 頁。
- 34) このような基準設定の背後にあったのは、ハイテク産業を中心とするいわゆるニューエコノミー企業の経済的利害であった。つまり、FAS142 は、会計の政治化の再現を示す象徴的な事例でもあったのである。その詳細については、岡部[2001]9 頁を参照せよ。(岡部孝好「新規事業の創出と合併の会計規制」『企業会計』第 53 巻第 8 号、2001 年、4～11 頁)
- 35) 米山正樹「のれんの減損」伊藤邦雄責任編集『時価会計と減損』中央経済社 2004 年、226 頁。
- 36) 前掲書、226 頁。
- 37) 前掲書、226～227 頁。
- 38) Financial Accounting Standards Board (FASB), Statements of Financial Accounting Concepts (SFAC) No.2, Qualitative Characteristics of Accounting Information, FASB, 1980. 平松一夫、広瀬義州訳『FASB 財務会計の諸概念』増補版、中央経済社、2004 年 47～244 頁。
- 39) 藤井秀樹、前掲論文、『JICPA ジャーナル』第 565 号、2002 年、22 頁。
- 40) 前掲論文、22 頁。
- 41) 津守常弘「会計原則と利益概念」『産業経理』第 47 巻第 4 号、1988 年、1～10 頁。

第5節 財務報告基本目的のまとめ

SFAC 第1号によって、FASBは「財務報告の目的」を明らかにするのであるが、それは正確には「一般目的外部財務報告の基本目的」である。そして、その場合の差し当たりの焦点は、投資者や債権者向けの報告であり、情報の送り手は経営者である。すなわち、営利企業における経営者がなす投資者や債権者向けの一般目的の外部財務報告の目的を明確にすることがFASBの目指す方向だったのである¹⁾。

まず、投資および与信意思決定に有用な情報に広く焦点を合わせた基本目的から出発し、次いで、営利企業に投資または与信を行うことによって受領する現金の見込額およびこれと当該企業にとっての現金受領見込額との関係という投資者および債権者の基本的関心に焦点を合わせ、最後に営利企業のキャッシュ・フロー見込額をあらかじめ評価するうえで有用な企業業績の測定値をはじめとする企業の経済的資源、かかる資源に対する請求権およびこれらの変動に関する情報の提供に焦点が合わされている²⁾。

財務諸表の一般目的について、国際会計基準委員会 (International Accounting Standards Committee ; IASC) の概念フレームワーク (Conceptual Framework) は、財務諸表の一般目的として投資意思決定情報提供機能が最重視されているのである。

投資意思決定情報と、受託責任遂行の報告は、別々の機能として考える立場をとっているのである。

我が国討議資料によれば、財務報告の目的は、「投資家による企業成果の予測と企業価値の評価に役立つような、企業の財務状況の開示にある」(『財務報告の目的』(以下、『目的』序文)とされ、さらには「企業投資のポジション(ストック)とその成果(フロー)」(『目的』序文)に関する情報を提供することにおかれている。

また、このような財務報告の目的を考える際に制約条件になる場合もあるが、いわゆる財務報告の副次的な利用についても考慮しなければならないとしている。

財務報告の目的について、3者において根本的な相違はないと考えられる。

討議資料の11項、12項において、財務報告目的に関連して、利害調整機能を「会計情報の副次的利用」として位置づけ、会計基準を設定・改廃する際の制約となることがあると言及している。

FASBとIASBは、受託責任機能を取り上げているが、受託責任の遂行に関する情報の提供は、財務報告の目的の一部であり、目的を制約する要因とは考えられていないようであり、討議資料とは、その点に少し相違があると思われる。

我が国のような成文法社会においては、米国のような慣習法社会と法体系が異なるため、財務報告の目的について多少は相違点が存在する必然性があると考えられる。

投資家が裕福になったと感じるのは、投資した企業の価値(主観価値)が増加することである。しかし企業価値の増加それ自体によって投資の成果が達成されるわけではない。投資の成果は、あくまでも事業活動の続行を通じ、事業資産に含まれていたのれんが有形資産(キャッシュ・フロー)に転換され実現されていくことによって達成される。

会計上の利益情報は、この事後の事実(つまりキャッシュ・フローに対する事前の期待が実際にどこまで実現したか)によって投資家の事前の期待の成果を確認し、期待を事後に修正して、新たな期待を形成するための情報としての機能をも担わされている。

その意味での投資の業績は、事後に測定された実現利益(広い意味でのキャッシュ・フロー)によって与えられる³⁾。

ストックの時価評価差額のもつ意味と期中のフロー情報としての利益情報とは、必ずしも同質の情報ではないと考えれば、貸借対照表に時価評価が取り入れられた後も、実現利益の情報価値は維持される。ストックの時価に情報価値があるということと、時価の期間変動額に純利益よりも情報価値があるということは、別次元のものである⁴⁾。

矛盾点の提示で述べたように、投資家にとって純利益よりも情報価値の低い包括利益を業績指標として重視することや、米国の会計基準には収益費用中心観が相当に存続していることなどを説明する論理を考える時、SFACの資産負債アプローチに固執する理由がなにか別途存在すると仮定すれば、投資家の経済的意思決定に有用な情報を提供することよりもなんらかの理由にとって必要であることによって、基本的考え方と矛盾することでも規定せざるをえなかったと解釈すれば、一つの説明できる論理になると思われる。

そのなんらかの理由について、社会的統制とする見解、監督会計の考え方が背後にあるとする見解、会計基準形成の背後に意思決定有用性アプローチをお題目にすれば納得するとの信念があるとする見解などがあると考えられる。

いずれにせよ、批判論にもそれなりの根拠が存在するため、本論文において、SFACの考え方を、規定としてありのまま引用しても、最終的には、あらゆる規定を無条件に肯定するのではなく、場合によっては、批判的に、議論を展開している。

われわれの課題は、FASBが設定過程における妥協・会計政治化によって形成された「非合理的な部分」と「合理的な部分」とを選別して、後者を摂取しながら独自に理論を構築することである。

《注》

- 1) 山形休司『FASB 財務会計の基礎概念』同文館出版 1986 年、102～106 頁。
- 2) 広瀬義州『会計基準論』1995 年、中央経済社、133 頁。
- 3) 辻山栄子「利益の概念と情報価値（1）」斉藤静樹編著『会計基準の基礎概念』2003 年、352 頁。
- 4) 前掲書、364 頁。

第3章 会計情報の質的特徴

第1節 会計情報を有用にさせる諸特性の階層構造

財務報告はそれ自体が目的なのではなくて、企業経営や経済的意思決定に有用な情報の提供を意図したものである。そのような立場から、FASB はさらに進んで、会計情報 (Accounting Information) を意思決定のために有用ならしめるためには、会計情報がどのような諸特性を備えていなければならないかを SFAC 第 2 号で明らかにした。

SFAC 第 2 号は、第 1 号で提示された財務報告の基本目的に適合する会計情報を選択するための情報の質的特性を明らかにすることを目的として公表されたものである。この場合、情報の質的特性とは、「情報を有用なものにする要素であり、会計選択を行う場合に求められるべき特性」(「主な結論の要約」)を意味している。このようないわゆる会計情報の質的特性は、図表 3-1-1 にみるように、「ASOBAT¹⁾」の会計情報の基準(1966 年)以来、「APBS 第 4 号²⁾」(1970 年)、「Trueblood 委員会報告書³⁾」(1973 年)、「ICAEW・コーポレート・リポート⁴⁾」(1975 年)、「FASB 討議資料⁵⁾」(1976 年)、「AAA・SoATTA⁶⁾」(1977 年)などでとりあげられており、名称、種類を異にするものの、いずれも外部情報利用者が意思決定を行う場合に、そこで用いる情報が有用であるか否かを判断するための規準という意味で用いられている。

「第 2 号」では、目的適合性と信頼性を中核とする合計 10 個の質的特性を明らかにしている⁷⁾。

その要点が会計諸特性の階層構造 (A Hierachy of Accounting Qualities) である。

FASB は、「情報を望ましいものにする情報の特徴は、利用可能な代替案のなかからすぐれた会計方針の選択を行うための指針となる⁸⁾」と述べている。

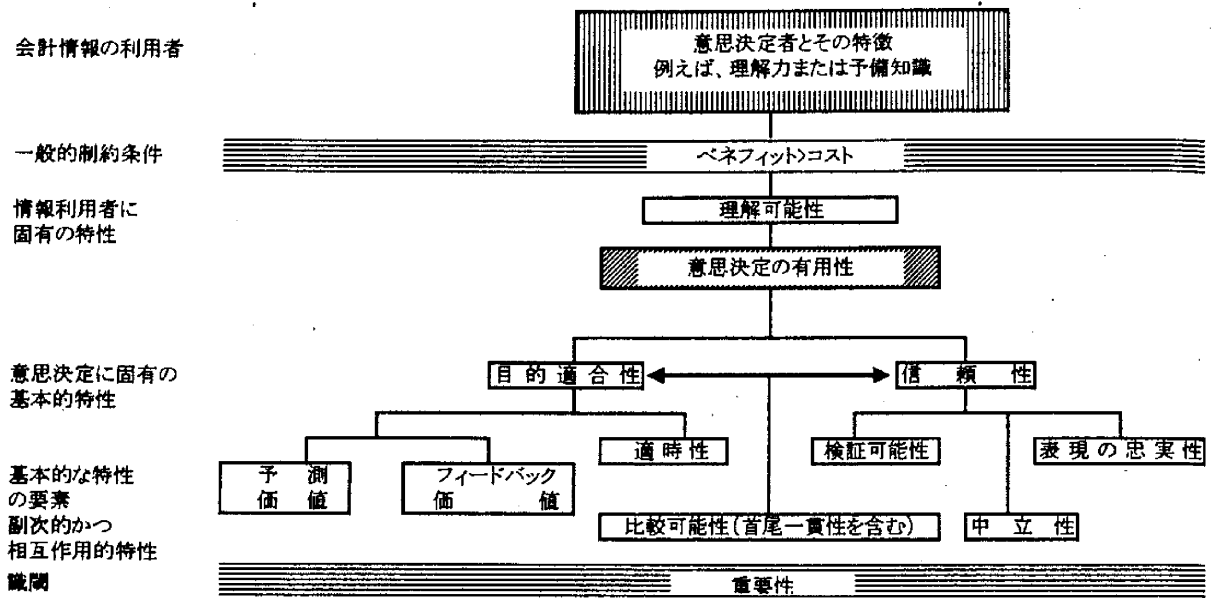
すなわち、「かかる情報の特徴は、意思決定にとっての有用性を最も重要なものとして位置づける特性の階層構造としてみることができる⁹⁾」として、FASB は図表 3-1-2 のような会計諸特性の階層構造を示している。

図表 3-1-1 会計情報の質的特性

AAA ASOBAT (1966)	AICPA APB Statement No.4 (1970)	AICPA Trueblood Report (1973)	ICAEW, ASSC (現ASC) Corporate Report (1975)	FASB Discussion Memorandum (1976)	AAA SoATTA (1977)	FASB Invitation to Comment (1980)	FASB SFAC No.2 (1980)
会計情報の基準	質的目的	報告の質的特性	望ましい特性	有用な財務会計 情報の特性	有用な会計情報 の規準	ディスクロージャー の範囲設定のため の指針	会計情報の質的 特性
1 目的適合性 2 検証可能性 3 不偏性 4 量的表現可能性	1 目的適合性 2 理解可能性 3 検証可能性 4 中立性 5 適時性	1 目的適合性 2 重要性 3 実質主義 4 信頼性 5 不偏性	1 目的適合性 2 理解可能性 3 信頼性 4 完全性 5 客観性	1 目的適合性 2 測定可能性 ①測定尺度と測定単位 ②測定の属性 3 信頼性	1 目的適合性 2 信頼性 3 その他の規準 ①理解可能性 ②解説可能性 ③適時性	1 目的適合性 2 信頼性 3 経済性	1 一般的制約条件—コスト・ベネフィット 2 情報利用者に固有の特性—理解可能性 3 意思決定に固有の基本的特性とその要素 ①目的適合性 イ フィードバック価値 ロ 予測価値 ハ 適時性 ②信頼性 イ 検証可能性 ロ 表現の忠実性 ハ 中立性 4 副次的・相互作用の特性—比較可能性(首尾一貫性を含む) 5 機関一重要性
会計情報の伝達 指針	6 比較可能性 7 完全性	6 比較可能性 7 首尾一貫性	6 適時性 7 比較可能性	③信頼性 ①測定尺度と属性の一致 ②経済的実態 ③客観性、中立性、不偏性 ④検証可能性 ⑤不確実性の影響額のディスクロージャー	④コスト・ベネフィット		
1 予期される利用に対する適合性 2 重要な関係のディスクロージャー 3 環境情報の網羅性 4 企業内部・企業相互間の会計慣行の統一性 5 会計慣行の期間的一貫性	十分なディスクロージャーの報告基準 1 目的適合性 2 中立性 3 完全性 4 理解可能性 財務諸表の信頼性 上記質的目的を達成することによって財務諸表の信頼性は高まる	8 理解可能性		4 比較可能性 5 その他の特性—予期しうる社会的影響または経済的影響の当為性 特性間の矛盾とトレード・オフ 1 目的適合性と信頼性 2 目的適合性と比較可能性 3 目的適合性と理解可能性 有用な会計情報の特性に関する 実際上の機能			

(出所) 広瀬義州『会計基準論』中央経済社、2004年、136頁。

図表 3-1-2 会計情報を有用にさせる特性の階層構造



(出所) SFAC No.2, 1980年, par.32, Figure 1. (平松・広瀬訳SFAC, 77頁)

この図は、会計情報を有用ならしめる諸特性間の関係を図示しているのであるが、その場合、諸特性を2つの次元に分けている¹⁰⁾。基本的特性グループの特徴としては、「会計情報は目的に適合するものであり、信頼できるものでなければならないということが基本的特性である。

もしも、それらの特性のいずれか一方が完全に失われる場合には、当該情報は有用でなくなる¹¹⁾と述べられている。そして、目的適合性 (relevance) と信頼性 (reliability) という基準はさらにいくつかの構成要素に分解されることになる。「情報が目的に適合するために、当該情報は適時性をもたなければならず、かつ、予測価値もしくはフィードバック価値のいずれか、またはその両者をもたなければならない。また、情報が信頼しうるものであるためには、当該情報は表現の忠実性、検証性、中立性を兼ね備えていなければならない。さらに、首尾一貫性 (consistency) を含む比較可能性 (comparability) は、情報の有用性を高めるために目的適合性および信頼性の二つに関連する副次的特性である¹²⁾という。

そして、継続性 (consistency, 首尾一貫性) を含んだ「比較可能性」というのはその他の特性グループであり、それは情報の有用性に寄与するために目的適合性と信頼性という基

本的特性グループの特性と相互に影響し合うものである。さらに、2つの制約条件が示されている。

ひとつは、情報は有用であるとともに、その作成コストを正当化するだけのベネフィットがなければならないと云うものである。

いまひとつは、階層構造図に示された諸特性は、すべて「重要性」のあるものでなければならないということである。

いいかえれば、「重要性」と「コスト・ベネフィット」という2点が、制約条件として示され、それらの制約条件に適合した情報の諸特性が考察の対象になるということである。

いまひとつこの図で注意すべき点は、「基本的特性」と「その他の特性」との間の区別はするのであるが、「特性間に優先順位を与えていない¹³⁾」ことにある。

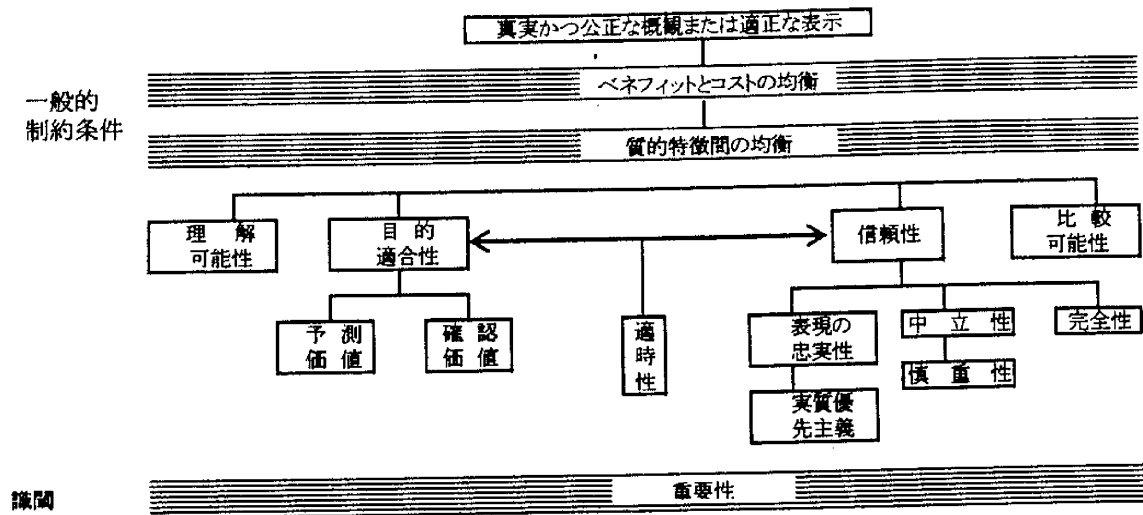
優先順位を与えていないことは、この階層構造図の限界を示しているが、同時にある意味では有益であることを示している。というのは、それぞれの特性に付与されるべき相対的な重要性は事情に応じて変わってくるにちがいないと考えられるからである。

すなわち、その情報の全体的な有用性を損なうことなしには、一方の特性を得る代わりに、犠牲にされる他方の特性の程度は状況によって異なるであろう。

次頁の図表 3-1-3 は、IASC (2001 年 4 月より IASB) が規定する質的要件を図にしてまとめた階層構造図である。そのフレームワークでは、「質的特徴とは、財務諸表が提供する情報を利用者にとって有用なものとする属性をいう。4つの主要な質的特徴は、理解可能性(understandability)、目的適合性(relevance)、信頼性(reliability)及び比較可能性(comparability)である」と述べられている(par.24)。また「情報が、有用であるためには、意思決定のための利用者の要求に適合するものでなければならない。情報は、利用者が過去、現在もしくは将来の事象を評価し、または利用者の過去の評価を確認もしくは訂正するのに役立つことによって、利用者の経済的意思決定に影響を及ぼす場合に目的適合性の特性を有する」と規定されている(par.26)。

そして、情報の予測的役割と確認的役割(the predictive and confirmatory roles of information)は相互に関連を有すると述べられている(par.27)。

図表 3-1-3 IASCが規定する質的要件の階層構造
(会計情報を有用にさせる特性の階層構造)



(出所) 広瀬義州・間島進吾『コンメンタール国際会計基準Ⅰ』税務経理協会、1999年、59頁。

また、情報は、それが有用であるためには、信頼し得るものでなければならない。情報は、重大な誤謬及び偏向が除去され、またそれが表示しようとするか、あるいは表示されることが合理的に期待される事実を忠実に表現したものであるとして利用者が信頼する場合に、信頼性の特性を有すると規定されている(par.31)。

そして、目的適合性を有しているが、性質または表現において信頼性を有しない情報を認識することは、判断を誤らせる可能性があるというのである (par.32)。

桜井久勝は、FASB と IASC の概念フレームワークに規定されている会計情報の質的要件を比較して次のように述べている。

「意思決定への有用性をもつために、FASB や IASC が必要と考える一連の質的要件は、並列的に列挙されるのではなく、基本的要件とその構成要素ないし副次的要件という形で、階層的に位置づけられている。いま基本的要件だけに着目すれば、FASB は「目的適合性」と「信頼性」を挙げ、IASC はこれに「理解可能性」と「比較可能性」を追加している。

IASC が、財務諸表が利用者に有用であるために必要な 4 つの基本的な質的要件の 1 つとする理解可能性について、FASB はもっぱら会計情報の特性というよりも、情報利用者の特性との関係で問題となる要件であると考え、意思決定に固有の基本的特性には含めていない。また FASB が比較可能性を、目的適合性と信頼性の両方に関連する副次的特性として位置づけているのに対し、IASC は会計基準の国際的な調和化を促進して各国の財務諸表の比較可能性を促進するという使命のゆえに、比較可能性の要件を目的適合性や信頼

性と並ぶものとして重視している点に特徴がある¹⁴⁾」

わが国における企業会計基準委員会（以下、委員会と略称）は、このような海外の動向、さらに国内における概念フレームワークの必要性の指摘を受け、委員会のもとに外部の研究者を中心とした基本概念ワーキング・グループを 2003 年 1 月に組織し、その問題の検討を委託した。その結果をとりまとめ 2004 年 7 月 2 日に公表されたのが、いわゆる日本版概念フレームワークである、討議資料『財務会計の概念フレームワーク』（以下、討議資料と略称）である。

会計情報の有用性は、意思決定との関連性のほか、その情報を生み出す会計基準の内的な整合性にも支えられている。内的な整合性とは、個別の会計基準が、会計基準全体を支える基本的な考え方と矛盾しないことを指している（6 項）。

内的な整合性は、環境条件が大きく変化していないかぎり、新たな経済事象や新たな形態の取引に関連して会計基準を設定する際の判断規準として、とりわけ重要である（7 項）。

また、会計情報の有用性は、信頼性にも支えられている。

信頼性とは、中立性・検証可能性・表現の忠実性などに支えられ、会計情報が信頼に足る情報であることを指している（9 項）。

（我が国の討議資料における、会計情報の基本的な特性については、第 5 節で論述する）

FASB の概念フレームワークは、アングロサクソン諸国の会計基準設定機関、IASB (IASB)、我が国の討議資料に多大な影響を与えてきた。FASB や IASB が規定する会計情報の質的要件は、細部で相違するものの、基本的には非常によく似ており、特に目的適合性と信頼性が基本的要件とされている点は一致している。故に、本論文では、FASB の会計諸特性の階層構造を中心にして、会計情報の有用性について考察する。

次に、第 2 節以降、FASB の階層構造図に示されたキーワードの意義とそれらの関係について論究する。

〈注〉

¹⁾ A Statement of Basic Accounting Theory : 基礎的会計理論

American Accounting Association, Committee to Prepare a Statement of Basic Accounting Theory, *A Statement of Basic Accounting Theory*, AAA, 1966. 飯野利夫訳『アメリカ会計学会 基礎的会計理論』国元書房、1969 年。

²⁾ AICPA 会計原則審議会 (Accounting Principles Board) の Statement (APBS) 第 4 号、企業の財務諸表の基礎となる基礎的会計諸概念および会計諸原則 (Basic Concepts and Accounting Principles Underlying Financial Statements of Business Enterprises)

- ³⁾ AICPA の元会長の R.M.Trueblood を委員長として、財務諸表の目的とかかる目的を達成する際に生じる問題を検討する委員会が組織され、1973 年研究成果が報告された(広瀬義州『会計基準論』中央経済社、2004 年、41～44 頁)。
- ⁴⁾ Institute of Chartered Accountants in England and Wales: イングランド・ウェールズ 勅許会計士協会(広瀬義州、前掲書、3 頁)。
- ⁵⁾ Financial Accounting Standards Board, *FASB Discussion Memorandum, An analysis of Issues Related to Conceptual Framework for Financial Accounting and Reporting: Elements of Financial Statements and Their Measurement*, FASB, December 2, 1976. 『FASB 討議資料 財務会計および財務報告のための概念フレームワークに関する論点の分析: 財務諸表の構成諸要素とその測定』1976 年 12 月 2 日。津守常弘監訳『FASB 財務会計の概念フレームワーク』中央経済社、1997 年、序 1 頁。
- ⁶⁾ American Accounting Association, Committee on Concepts and Standards for External Financial Reports, *Statements on Accounting Theory and Theory Acceptance*, AAA, 1977. 染谷恭次郎訳『アメリカ会計学会 会計理論および理論的承認』国元書房、1980 年。
- ⁷⁾ 広瀬義州『会計基準論』中央経済社、2004 年、135 頁。
- ⁸⁾ FASB, *SFAC No.2*, Par.32. 平松・広瀬訳 SFAC、76 頁参照。
- ⁹⁾ FASB, *SFAC No.2*, Par.32. 平松・広瀬訳 SFAC、76 頁参照。
- ¹⁰⁾ 2 つのディメンションに分けることが良いか悪いかは問題であるが、その点は、この図の 1 つの限界であると FASB はいう。 *Ibid.*, pars.33,34. 同上訳書、76～78 頁参照。
- ¹¹⁾ *Ibid.*, par.33. 同上訳書、76～78 頁参照。
- ¹²⁾ *Ibid.*, par.33. 同上訳書、76～78 頁参照。
- ¹³⁾ *Ibid.*, par.33. 同上訳書、78 頁参照。
- ¹⁴⁾ 桜井久勝「会計情報の質的要件」齊藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社、2003 年、84 頁。

第2節 目的適合性

会計情報を有用にさせる特性の階層構造の主要な柱である「目的適合性」と「信頼性」なる2つの特性の相対的重要性とトレード・オフの問題について、思料する必要がある。

財務情報は有用であるためには、「目的適合性」があるとともに「信頼できる」ものでなければならない。

したがって、情報はこれら2つの特性のいずれか一方でも、完全に欠けているならば有用でないことになる。しかし、現実の情報はそれら2つの特徴をいろいろな程度でもつことになる。時には、信頼性のために目的適合性を犠牲にすることもあるし、また逆に、目的適合性のために信頼性を犠牲にすることもある。

そのような意味で、情報は、いろいろな諸特徴をいろいろな程度で含んでいるので、時には、それらの諸特徴間でのトレード・オフが必要になってくる。

そこで、それらの諸特徴間での相対的重要性とかトレード・オフをどう考えるかが問題になりうるが、FASBは、それについては明確に答えていない。

すなわち、会計情報は目的に適合するものであり、信頼できるものでなければならないということが基本的特性であり、もしも、それらの特性のいずれか一方が完全に失われる場合には、当該情報は有用でなくなることは明確に述べているが¹⁾、「目的適合性」と「信頼性」の間での相対的重要性については、一般的には、確定的なことはいえないと述べている。すなわち、「財務諸表で伝達される情報に関していえば、信頼性は目的適合性を犠牲にしても、最も優先されるべき特性であり、他方、財務諸表以外の手段で伝達される情報に関していえば、目的適合性のほうが信頼性よりも優先されるべきであるとする見方はかなり一般的支持を得ているように思われるが²⁾」、しかし、それは誤解を招く見方であるというのである。固定観念にとらわれることが最も有害であるように、このような見方は真理の芽をつみ取ることになる可能性がある。

財務諸表情報では信頼性が目的適合性に優先し、財務諸表以外の情報では目的適合性が信頼性に優先するというような固定的な見方は問題であるというのである。

そのことは、会計情報の諸特性間でのトレード・オフについてもいえる。意思決定の種類とか会計情報の利用者グループは多様であるので、特定の状況下で、目的適合性の特性が優先するのか、信頼性の特性が優先するかは、一般的には、いえないというのがFASBの立場である。

したがって、現実には、ある特性を別の特性のために犠牲にするというようなトレード・

オフはありうるが、ある特定の状態のもとで、どの特性が優先するかを一般的にいうことは出来ない。というのは、意思決定の種類にもいろいろなものがあり、また利用者が違えば、違ったニーズをもっているし、違った優先順位を持つことがありうるからである。

以上のような断りをいった上で、FASB は、まず、目的適合性の特性の説明を試みている。

(1) 目的適合性

「会計基準の議論を行う場合、目的適合性 (relevance) は、問題となっている事項に関連するかまたは関係しているというように、通常、辞書的な意味で定義されてきた³⁾」情報は、もちろん、意思決定に目的適合性であるためには、意思決定に関連したものでなければならない。しかし、このような一般的な定義づけでは、目的適合性の意味は明確にならない。そこで、FASB は、目的適合性の意味を次のように説明する。

「会計情報が、投資者、債権者その他の情報利用者の投資、与信およびこれに類似する意思決定にとって適合するためには、当該会計情報が情報利用者に過去、現在および将来の事象の成果の予測または事前の期待値の確認もしくは訂正を行わせることによって情報利用者の意思決定に影響を及ぼしうるものでなければならない。⁴⁾」

目的適合性を有する会計情報は、情報利用者に、過去、現在および将来の事象の成果の予測または事前の期待値の確認もしくは訂正を行わせることによって、情報利用者の意思決定に影響を及ぼしうるのである。会計情報を意思決定に適合するものとして識別するのは、「影響を及ぼす」その情報の能力である。

ここで、注意すべきは、将来の事象や結果についての予測をしたり、予想の確認や修正をするのに有用であるためには、「情報は、それ自体が将来の事象または成果に関する期待値を形成したり、それを確認したりもしくは訂正したりする場合に有用である将来の事象または成果の予測そのものである必要はない⁵⁾」ということである。

すなわち、現在の状況についての情報ないし過去の業績についての情報は、未来事象の予測のためにも使えるということである。

未来情報でないと、将来の予測や予想の修正や確認が出来ないというものではない。過去情報でも未来の予測に使えるのである。重要なのは、「情報は当該情報をいまだ所有していない人々に影響を及ぼす⁶⁾」という点であり、違いを生じさせるところに情報の意義があると考えるのである。

(2) フィードバック価値と予測価値 (feedback value and predictive value)

目的適合性の構成要素として、「フィードバック価値」と「予測価値」があると示されている。そして、「情報は、意思決定者の予測能力を改善することによって、または彼らの事前の期待値を確認もしくは訂正することによって、意思決定に影響を及ぼしうる⁷⁾」と述べられている。そのことは、目的適合性という中には、フィードバック価値とか予測価値が含まれているということである。

その構成要素の意義について、次のように述べている。

「フィードバック価値とは、以前の予想を確認したり修正したりすることが利用者に来るようにする情報の特性」のことであり、「予測価値とは、過去ないしは現在の事象の結果を正しく予測させる見込みを増やすことで利用者を助ける情報の特性」のことである⁸⁾。

(3) 適時性 (timeliness)

適時性は、「目的適合性の補完的な側面である⁹⁾」と規定されている。すなわち、情報は、必要な時に利用可能でないとか、情報価値（未来行動に役立つこと）がなくなってから利用可能になっては、意味がない。そこで、「適時性のみでは、情報を目的に適合させることはできないが、さればといって適時性を欠けば、本来、適時性を有していれば当該情報が有していたはずの目的適合性を失わせることにもなる¹⁰⁾」と規定されている。

適時性とは、「情報が意思決定に影響を及ぼす効力を有する間に、意思決定者に当該情報を利用可能にさせること¹¹⁾」をいうのである。そして、「適時性には、程度の差があることは明らかである¹²⁾」と述べられている。適時性のために正確性を犠牲にすることが望ましい場合もある。即時に得られる概算値の方が、収集に時間を要する正確な情報よりも有用であるケースは、多いのである。

〈注〉

¹⁾ FASB、SFAC No.2, par.33.(平松・広瀬訳 SFAC、2004 年、76～78 頁参照)。

²⁾ Ibid.,par.44. 同上訳書、83 頁参照)。

³⁾ Ibid.,par.46. 同上訳書、84～85 頁参照。

⁴⁾ Ibid.,par.47. 同上訳書、85 頁参照。

⁵⁾ Ibid.,par.48. 同上訳書、85 頁参照。

⁶⁾ Ibid.,par.49. 同上訳書、86 頁参照。

⁷⁾ Ibid.,par.51. 同上訳書、87 頁参照。

⁸⁾ Ibid.,par.56. 同上訳書、89 頁参照。

⁹⁾ Ibid.,par.56. 同上訳書、89 頁参照。

¹⁰⁾ Ibid.,par.56. 同上訳書、90 頁参照。

¹¹⁾ Ibid.,par.56. 同上訳書、90 頁参照。

¹²⁾ Ibid.,par.57. 同上訳書、90 頁参照。

第3節 信頼性

目的適合性と並んで会計情報に固有の諸特性のいまひとつの柱として、信頼性(reliability)があり、それは、検証可能性・表現の忠実性・中立性から構成される、とFASBは考えている。

一般論として考えれば、「信頼性」は、いろいろなレベルで使用される用語であり、reliability、credibility、trustworthy、integrityなどの言語がある。

信頼性は信用、信認、信任、信憑、安全、安心などの意味をもっている。「信頼性」は多義的概念であり、主体、客体、行為など様々な場面で使用される¹⁾。

しかし、ここでは、SFAC第2号を中心に信頼性の内容を論考していく。

SFACによれば、「会計の基本理念は、情報が目的に適合するものであり、かつ信頼しうるものでなければならないという点にある。したがって、信頼しうるといえる会計数値に求められる性質を明らかにすることが重要である²⁾」といわれている。

すなわち、「ある測定値の信頼性は、それが表現しようとするものを忠実に表現することにかかっており、それは情報利用者に対する保証と結び付き、またその保証は測定値が表現上の特性を持っていることを検証することによって確保される³⁾」ことである。

いいかえれば、情報の信頼性というのは、情報がどれだけ忠実に実態を表示しているかという表現の忠実性と、そのような情報の表現の忠実性が利用者にとりどれだけのことを保証しうるかに依存するというのである。会計情報の信頼性は、表現の忠実性と検証可能性の2つの特徴をもつことになるのであるが、これら2つの特徴と相互作用をもっていて情報の有用性に影響するものとして、中立性も考えている。

国際的には、国際会計基準審議会(International Accounting Statements Board : IASB)の国際財務報告基準(International Financial Reporting Standards : IFRS)、国際会計士連盟(International Federation of Accountings : IFAC)の国際監査および保証基準審議会(International Auditing and Assurance Standards Board : IAASB)、米国の財務会計基準審議会(Financial Accounting Standards Board : FASB)、「企業会計改革法」(サーベインズ・オックスリー法 ; Sarbanes-Oxley Act of 2002 : SOX 法)それに基づく公開会社会計監視委員会(Public Company Accounting Oversight Board : PCAOB)の動きを始め、日本では金融庁企業会計審議会、証券取引等監視委員会、公認会計士・監査審査会、財務会計基準機構の企業会計基準委員会、日本公認会計士協会、日本監査役協会、日本内部監査協会などにより、財務情報に内在する不正存在を発見する会計と監査の連携が求められる中

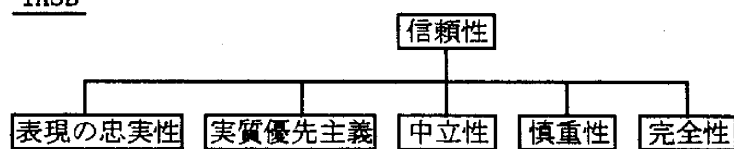
で、財務情報の信頼性を高める努力がなされている⁴⁾。

平成 17(2005)年 5 月 16～18 日に、「IASB・FASB 合同会議」では「目的適合性」(relevance)と「信頼性」(reliability)、サブ特性について議論がなされ、「信頼性」の用語使用を止め、代わりに「表現の忠実性」(faithful representation)を使うことになった。

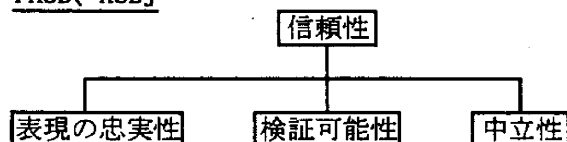
「表現の忠実性」は、財務報告における記述や会計方法とそれらが表現しようとする現象との間に一致があることを求めている。使用される記述や会計方法が「検証可能性」を有しなければ、「表現の忠実性」は満たされず、記述や会計方法に「中立性」がなければ、「表現の忠実性」は満たされない。このように、「表現の忠実性」は、「完全性」、「実質優先」「検証可能性」、「中立性」を内包しており、「表現の忠実性」を用いることによって、人々の「信頼性」に対して持っている誤解を解決できると判断された。

上記と第 1 節の諸特性の階層構造で述べた、信頼性に関する、情報特性の 3 見解を比較して、図示すれば、次のようになる。

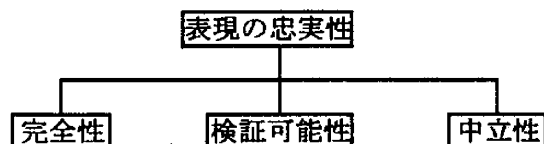
図表 3-3-1
IASB



FASB、ASBJ



IASB・FASBの合同会議(2005年)



(出所) 日本会計研究学会『財務情報の信頼性に関する研究』2006年、7頁。

「IASB・FASB 合同会議」では、「信頼性」の用語使用を止め、「表現の忠実性」を使うことにしたが、本論文では、長年にわたり広く使用されてきた「信頼性」の用語を用いて議論を進めていくことから、信頼性の意義を深め、目的適合性との関係性を論究していくことにする。

(1) 表現の忠実性 (representational faithfulness)

「表現の忠実性とは、ある測定値または記述と、それらが表現しようとする現象とが対応または一致することをいう。会計においては、表現されるべき現象は、経済的資源および債務ならびにそれらを変動させる取引および事象である⁵⁾」

会計情報は特定企業の活動を反映することを意図したものである。そこで「すべての企業によって報告される金額を合計してみても、企業という部門の総合的活動を忠実に表現することにはならない。

なぜならば、会計情報が当初に意図した目的と適合していないからである。したがって、当初に意図された状況のもとでは表現の忠実性を有していた情報が、それ以外の状況のもとで利用される場合には、当該会計情報は信頼性を欠くことになる⁶⁾」

また「信頼性は、確実性または正確性を意味しているのではない⁷⁾」もちろん、確実性や正確性の全くない情報は、信頼性のないことは確かであるが、会計情報の信頼性では、ある程度の幅とか余裕が認められるということである。

会計にあっては、「見積りによる測定」と「正確な測定」との間の違いは、「ある状況では、重要であるが、他の状況ではさほど重要ではないこともある⁸⁾」それを判断するのがアカウンタントの仕事である。

すなわち「会計情報には、以下のような二種類の偏向のうちのいずれか一方または両方の偏向が存在するために、会計情報が本来表現しようとする事柄を忠実に表現しないことがある⁹⁾」二種類の偏向というのは、測定方法での偏向と測定者の側での偏向がそれぞれであり、次の「検証可能性」や「中立性」においても論究される。ともかく、この二種類の偏向が信頼性を損なうのである。

そこで、そのような偏向をなくすためには、測定者と測定方法の両者に、不偏性 (freedom from bias) が要求されることになる¹⁰⁾。不偏性というのは、問題の根底にある事象ないしは状態を適切に表示することを保証するのに必要と思える情報のうち、重要なものは何も除かれていないことを意味する¹¹⁾。

情報の十分性 (completeness) ということが、目的適合性にとっても、信頼性にとっても必要なことがらになってくるのである。しかしながら、「地図であると財務報告書であると問わず、すべてのものを表示することはできないので、十分性とは恒に相対的なものにならざるを得ない¹²⁾」

「また、情報の十分性は、情報の目的適合性にも影響を及ぼす¹³⁾」ので、十分性という

ことは、情報を有用ならしめるための2大特質たる「目的適合性」と「信頼性」の両方にとって必要なことがらとなる。

(2) 検証可能性

「検証可能性という特性は、会計情報の有用性を高める一因となるものである。なぜならば、検証の目的は、会計測定値が表現しようとするものを表現していることについてかなり高い程度の保証を与えることにあるからである¹⁴⁾」検証の目的は、会計的尺度が表示したいと思っていることがらを表わしていることを保証することにある。

しかし、「検証は、情報が意思決定にとって有用であるとされているとしても、当該情報を測定するのに用いられた測定尺度が当該意思決定に適合していることを保証するにはほとんど役立たないか、全く役に立たない¹⁵⁾」検証は測定データの目的適合性を保証するものではなく、測定データの表現の忠実性をチェックするためのものである。

したがって、検証によってチェックされるのは、測定の偏向 (measurement bias) よりむしろ測定者の偏向 (measurer bias) の方である。

ところで、情報からの測定者の偏向だけを除いたからといって、情報は信頼しうるものにはならない。というのは、もし使われた方法が、情報が表示したいと思っていることがらを表わさない尺度であるならば、そのことも情報の信頼性の欠如になりうるからである。すなわち、「報告される測定値の表現の忠実性は、測定値が表現する経済的取引、事象、または環境要因と当該測定値との対応の緊密さにかかっている¹⁶⁾」のであり、そこで、表現の忠実性の欠けている測定は信頼しうるものではないので、表現の忠実性との関連で検証可能性を考えることも必要になってくる。

要するに、検証可能性は、複数の測定者が同一の測定値を得る可能性が高いことを意味しているにすぎない。検証可能性は、主として会計測定値をめぐる不確実性から生じる測定上の諸問題に対処しようとするための一つの手段であり、会計情報を検証したからといって、当該情報が高度の表現の忠実性を有していることの保証にはならないし、また測定値が高度の検証可能性を有しているからといって、それが有用であるとされる意思決定にとって必ずしも目的適合性を有していることにはならないのである。

(3) 中立性 (neutrality)

「中立性とは、会計基準を形成しまたは適用する場合に、もたらされる情報の目的適合性および信頼性に最大の関心を払わなければならないことを意味しているものであって、新しいルールが特定の利害関係者に及ぼす影響に関心を払わなければならないことを意味

しているものではない¹⁷⁾」ことである。

さらにいまひとつ、中立性ということは、「意図的ではない」ということを意味しないだけでなく、「会計が人間の行動に影響を及ぼしてはならないということの意味しているわけではない。

会計情報は、人間の行動に影響を及ぼさざるを得ないし、また、影響を及ぼさないものであってはならない¹⁸⁾」のであり、問題は、望ましい結果を予定して、そのような結果になるような情報を選択することは許されないということである。

人間の行動が財務情報によって影響を受けるであろうことは、誰も否定出来ない。しかも、人間の行動に関係のある多くの測定（たとえば、専門的な業績の測定など）は、多少とも人間の行動にインパクトを及ぼすものである。

そこで、そのような測定は行動に影響を及ぼすために偏向性があることは否定出来ないのであるが、そのために測定を放棄すべきであるということにはならない。偏向性があるとしても、出来るだけ中立的に測定しようとする努力まで否定してしまつては、会計測定は出来ないことになる。

「会計における中立性は、会計方針を判断するための重要な規準である。なぜならば、中立性を欠く情報は信憑性を欠いているからである¹⁹⁾」すなわち、ここでいう、信頼性というのは、検証可能であり、情報が表示したいと思っていることがらを忠実に表示しているということについて信頼出来るし、報告することがらの選択について偏向がないという意味である。

そのような情報は一部の人々の利益を他の人々のものよりも優先させるという傾向がないと考えられるので、中立性のある情報だということになるのである。

〈注〉

¹⁾ 友杉芳正「財務情報の信頼性に関する基礎的考察」日本会計研究学会『財務情報の信頼性に関する研究』2006年、3頁。

²⁾ FASB, SFAC No.2, par.58. 平松・広瀬訳 SFAC、2004年、91頁参照。

³⁾ Ibid., par.59. 同上訳書、91頁参照。

⁴⁾ 友杉芳正、前掲論文、3～4頁。

⁵⁾ FASB, SFAC No.2, par.63. 平松・広瀬訳 SFAC、92頁参照。

⁶⁾ Ibid., par.71 同上訳書、96頁参照。

⁷⁾ Ibid., par.72 同上訳書、96頁参照。

⁸⁾ Ibid., par.74 同上訳書、97頁参照。

⁹⁾ Ibid., par.78 同上訳書、99頁参照。

¹⁰⁾ Ibid., par.79 同上訳書、100頁参照。

- 11) *Ibid.*, par. 79 同上訳書、100 頁参照。
- 12) *Ibid.*, par. 79 同上訳書、100 頁参照。
- 13) *Ibid.*, par. 80 同上訳書、100 頁参照。
- 14) *Ibid.*, par. 81 同上訳書、100 頁参照。
- 15) *Ibid.*, par. 81 同上訳書、101 頁参照。
- 16) *Ibid.*, par. 86 同上訳書、102 頁参照。
- 17) *Ibid.*, par. 98 同上訳書、108 頁参照。
- 18) *Ibid.*, par. 100 同上訳書、109 頁参照。
- 19) *Ibid.*, par. 107 同上訳書、112 頁参照。

第4節 目的適合性と信頼性の関係

SFAC 第2号によれば、目的適合性とは、情報利用者に過去、現在、および将来の事象もしくは成果の予測または、事前の期待値の確認もしくは訂正を行わせることによって、情報利用者の意思決定に影響を及ぼす情報の能力のことである。

また、信頼性とは、情報にはほとんど誤謬や偏向が存在していないこと、または表現しようとするものを忠実に表現していることを保証する情報の特性のことである。

目的適合性と信頼性について FASB の考え方と、R. R. Sterling の考え方を対比する津守常弘の所説は次の如くである。

「FASB の一連の『財務会計概念書』は「意思決定・有用性アプローチ」の立場に立っている。そのため、『財務会計概念書』における「認識」概念は、「古典的アプローチ」の場合とは異なりきわめて広汎な意味内容を具えており、いわば『財務会計概念書』シリーズ全体が「認識規準」に直接・間接に関わっているといっても過言ではない¹⁾」と分析してから、SFAC 第5号から引用して「認識」概念について次のように述べている。

「認識とは、ある項目を資産、負債、収益、費用もしくはこれらに類するものとして、企業の帳簿に正式に記帳するか、または、財務諸表に記載するプロセスである。認識は、ある項目を言葉と数値の両者を用いて表現し、その金額は財務諸表の合計数値の一部に含められる」(par.6)²⁾。そのため「財務諸表以外の他の財務報告手段によって開示される情報は、認識とはいわない」とされ、「一般に、資産、負債、収益、費用その他の財務諸表項目および（目的適合性と信頼性の最良の組み合わせを有する）これらの測定値に関してもっとも有用な情報は、財務諸表において認識されなければならない」(par.9)³⁾と定めている。

そして、「認識に当っては、「測定可能性は、目的適合性および信頼性と一緒に検討されねばならない」が、「現在、財務諸表において報告される項目は、その項目の性質ならびに測定される属性の目的適合性および信頼性に左右されるため、[5つの]異なる属性[①歴史的な原価（実際現金受領額）、②現在価値、③現在市場価値、④正味実現可能（決済）価値、⑤将来のキャッシュ・フローの現在（または割引）価値]によって測定されている」(par.66)と主張されている⁴⁾。

認識概念を述べる場合は、財務諸表と財務諸表以外の開示情報を区別しているが、財務諸表の方が常に有用な情報を提供できると考えているわけではない。場合によっては、財務諸表への注記、補足情報、その他の財務報告の手段の方が有用な情報を提供できること

もある。

目的適合性と信頼性の関係については、「ここで、とくに注意を要する点は、認識規準である目的適合性と信頼性とが測定属性の選択に当って、二つの対をなす「第一義的な質的特徴 (primary qualitative characteristics)」(par.73&75)⁵⁾として位置づけられていることである⁶⁾」と指摘している。

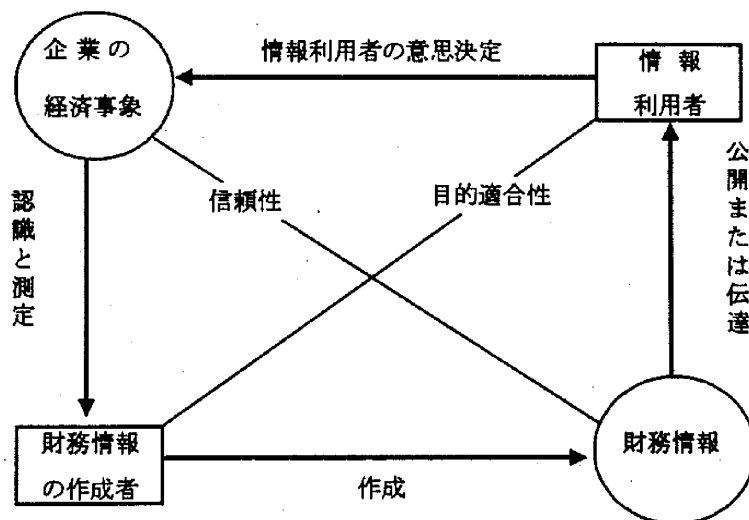
信頼性と目的適合性との対応関係は即自的には、客観性と主観性との対応関係であって、SFACにおいては、これらが両極が一定の幅を具えたトレード・オフ関係として組み合わせられているとして、説明の便宜上図表 3-4-1 を示している。

左側の三角形で表現されている側面は、対象指向的側面であり、客観性を表す側面である。

右側の三角形で表現されている側面は、利用者指向的側面であり、主観性を表す側面である。

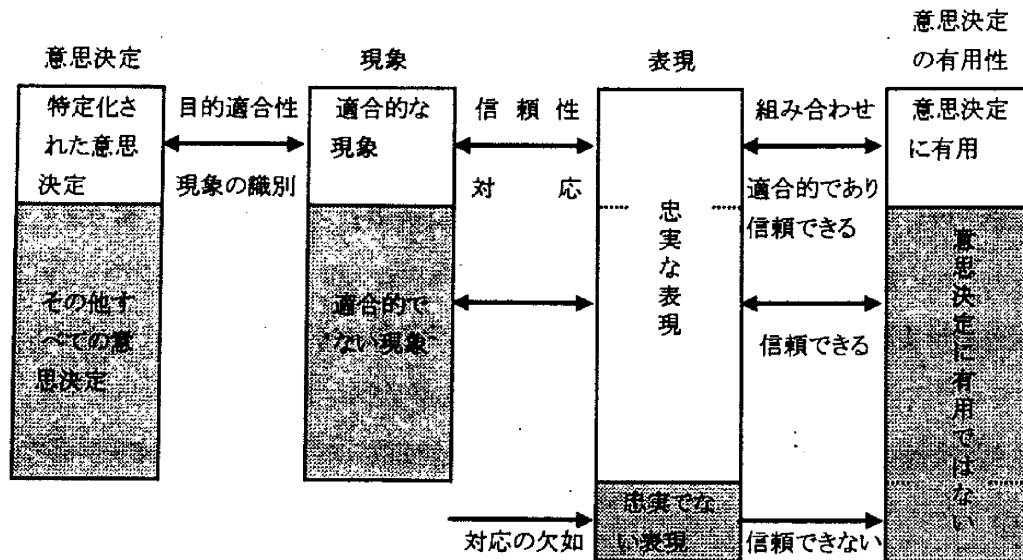
優良な会計情報の質的特性について多くの同意が得られるとしても、特定の状況のもとでは情報利用者が異なればニーズも異なり、選好性も異にしているため質的特性の相対的重要性について、一般的な合意が得られるとは考えられないので、次のような説明をしている。

図表 3-4-1 目的適合性と信頼性のトレード・オフの関係



(出所) 津守常弘『会計基準形成の論理』森山書店、2002年、232頁。

図表 3-4-2 目的適合性および信頼性の役割



(出所) Sterling, R.R., *An Essay on Recognition*, R.J. Chambers Research Lecture, 1985, p.32. 津守常弘『会計基準形成の論理』森山書店、2002年、234頁。

「このように、FASB の『財務会計概念書』においては「認識」に一定の幅が認められており、その基礎には目的適合性と信頼性とのトレード・オフという装置が捉えられている。

目的適合性に重心が移動すれば主観性が強まり、信頼性に重心が傾けば客観性が強まる。これを測定属性に即していえば、前者の場合には時価主義的傾向が強まり、後者の場合には歴史的原価主義の傾向が強まる⁷⁾」

上記のように FASB の考え方を説明した後で、目的適合性と信頼性との関係については、かかる FASB 的な弾力的な考え方とは基本的に異なるいま一つの考え方として、R.R.Sterling の見解について論述して、その見解を簡潔に表現しているものとして、図表 3-4-2 を紹介している。

「R. R. Sterling によって代表されるいま一つの見解によれば、会計情報は、それが有用であるためには、目的適合性と信頼性との双方の質的特徴を、完全に満たさなければならない。

いいかえれば、会計情報はその有用性を高めるためには、まず目的適合性というスクリーンを通過しなければならない、この第一関門を通過した情報は、ついで、信頼性というスクリーンをさらに通過しなければならない⁸⁾」と述べている。二つの考え方については、「R.

R. Sterling による、会計的認識における目的適合性と信頼性とのこのような関連づけは、『財務会計概念書第2号』における両者の関連づけに比べて、より理論的であり首尾一貫的である。それに反して『財務会計概念書第2号』における目的適合性と信頼性との関係は、すでに明らかなごとく、トレード・オフ概念の導入によってきわめて弾力的な性格を帯びており、条件によっては目的適合性に重心が移動し、必要によっては信頼性に軸足が移動し得るという構造になっている⁹⁾と分析している。

目的適合性と信頼性との関係について、FASB 的な考え方と Sterling 的な考え方のどちらが妥当であるかを思料する前に、FASB 的な考え方に対するいくつかの批判的見解について、下記に概要を示して考えをまとめる縁としたい。

(注)

¹⁾ 津守常弘『会計基準形成の論理』森山書店、2002年、230頁。

²⁾ FASB, *SFAC No. 5, Recognition and Measurement in Financial Statement of Business Enterprises*, 1984, par. 6. (平松・広瀬訳 SFAC, 2004年、212頁参照)

³⁾ *op.cit.*, par.9. 同上訳書、215頁参照。

⁴⁾ *op.cit.*, par.66. 同上訳書、241頁参照。

⁵⁾ *op.cit.*, *SFAC No.5* par. 73&75. (同上訳書、245頁～247頁参照) 会計情報の有用性を最大なら占めるための諸規準＝スクリーン、ならびにその諸規準の中で目的適合性と信頼性とを第一義的な特質に位置づけるという思考は、いうまでもなく、統計的意思決定論的な思考である。たとえば、I. D. J. Bross は 1953 年に公にされた著書*において、「意思決定を行うのに用いるルールを選択するための基準」(p. 110.) について詳論し、「優良なデータの第一の要件は目的適合性 (relevancy) である」(p. 147) と述べている。

*I. D. J. Bross, *Design for Decision*, The Macmillan Company, New York, 1953.

⁶⁾ 津守常弘、前掲書、230～231頁。

⁷⁾ 津守常弘、前掲書、233頁。

⁸⁾ Sterling, R. R., *An Essay on Recognition*, R. J. Chambers Research Lecture, 1985, pp. 30-32. なお、北山弘樹「認識概念の検討」九州大学『経済論究』第79号、1991年、138～148頁を参照。

⁹⁾ 津守常弘、前掲書、233～234頁。

第5節 FASB の有用性概念等への批判

1 意思決定有用性アプローチへの批判

藤井秀樹は、意思決定有用性アプローチについて、次のように論じている。

意思決定有用性アプローチは、会計を1つの情報システムと見なした上で、その基本的な機能を、「経済的意思決定に有用な情報を提供すること」と規定する会計理論である。

意思決定有用性アプローチは、AAA [1966]によってはじめて公式的に定式化されたのち、FASB や IASB¹⁾ 等によって基準設定のための「基礎的会計理論」(basic accounting theory) として採用されてきた。

K.R.Popper によれば、反証可能性を欠いた理論は、科学ではなく、擬似科学である。

反証 (falsification) とは、ある命題 (言明) が偽であると主張することである。

K.R.Popper によれば、諸種の反証に耐えることによって、科学は成立し発展する。逆に反証を受け付けられないような理論にはその真偽を確かめる術がなく、したがって、それは「信仰」の対象にしかなりえない。つまり、反証のリスクを負わないような理論は、科学ではなく、疑似科学すなわち「信仰」にすぎないのである²⁾。

では、擬似科学としての意思決定有用性アプローチの採用から、どのような問題が生じているのであろうか。

基準書第 142 号『のれんおよびその他の無形資産』(FAS142, 2001) は、近年最も注目を集めた基準書の1つである³⁾。基準書第 141 号『企業結合』(FAS141, 2001) によって採用可能な企業結合会計はパーチェス法に一元化されたが、FAS142 では、パーチェス法の採用から生じるのれんの非償却 (すなわち内生のれんの一部資産計上) という前代未聞の会計処理が要求されている。

こうした会計処理を基準化した理由を、FASB は、「現行の会計モデルと利用可能な評価技法の制約の下では、のれんの非償却が最も有用な財務情報を提供することになる」(FAS142, par.B99) からであると説明している⁴⁾。

しかし、いかなる根拠に基づいて、そのような主張がなされているのか。またそもそも、そこでいう「有用性」の有無や程度は、どのようにすれば識別できるのか。そうした肝心なことが全く明らかにされていないので、その主張の真偽をテストすることは不可能である。なるほど「有用性」の評価規準として「目的適合性」や「信頼性」等の質的特徴が提示されてはいるが (FASB[1980])、それらはいずれも操作性を欠いた抽象的価値概念にすぎず、「有用性」のテストには何ら貢献しない。結局、論拠不詳のまま、買入のれんの非償

却という結論だけが既成事実化されることになるのである。

極端な言い方をすれば、FASB は、どのような会計処理であれ、「有用な財務情報を提供することになる」と宣言しさえすれば、客観的資料に基づくテストや論証に煩わされることなく、当該会計処理を基準化することができるのである。

つまり、FASB はその設立以来、実際には「有用性」の確認できない会計基準を、理念的には、「有用であるはずの会計基準」として設定してきたのである⁹⁾。と主張している。藤井秀樹は、FASB は、会計基準設定の局面において、実証研究によってなされた反証を受け付けずにきたと考えているのである。

2 会計学認識の変化の視点からの批判

武田隆二は、会計学認識の変化の視点から、会計学は、いまや理論の側面において動揺し、変貌を遂げようとしている。「理論の変貌」過程の背後には、常に「環境の変化」が存在するとして、次のように論じている。

第一の波は、1960 年代における「情報化の波」がそれである。コンピュータ利用による情報処理能力の増大を起点として起こった環境変化であったが、それが測定理論、情報理論、サイバネティックス等の隣接諸科学のインパクトによって加速された。「情報会計」の生誕である。

第二の波は、1980 年代以降に起こった「産業構造の変化」である。」20 世紀の特質を作ってきた「プロダクト型市場経済」（製造業によって生み出されるプロダクトを主軸とする経済社会）から「ファイナンス型市場経済」（デリバティブ等の金融財やビジネスモデル・ノウハウ等の無形のサービスの比重が高まった経済社会）へと大きく傾斜する中での会計理論へのインパクトがそれである。

プロダクト型市場経済における投資者は、製造業という長期存続型企業への投資リターンを狙って行動するという前提から、長期的な性格をもった利益の期間的適正配分と株式保有に係るキャピタル・ゲインを狙いとする投資者として機能する。

これに対し、ファイナンス型市場経済における投資者の行動態様は、即時決済型の短期利潤の最大化を目標とする。そこでの投資者は、「期待キャッシュ・フローの危険修正を行った割引価値」（主観的価値）、すなわち、「企業の市場危険決定価値」が「投資価値」を上回る一定の採算点を狙って行動する短期の投資者（ショート・リスク・インベスターと仮

に名付けよう。)としての性格をもって機能する。

市場経済の性格が異なるということから、「情報開示の目的」も異なってくる。プロダクト型市場経済のもとでの企業は、プリンシパル（株主）に対する受託責任を履行した結果についての説明責任に係る情報開示を行う。

これに対して、ファイナンス型市場経済における投資者は、最大収益性にのみ関心を抱くサイボーグとしての企業に対して出資するのであるから、市場のリスク・エクスポージャーを前提とした利潤のみでつながりをもつことになる。そこでは受託責任（安定的かつ安全な投資運用に対する履行責任）という意味での責任は消失し、ただひたすらにリスクにさらされた利潤の稼得状況の説明責任が残される。それは「リスク・エクスポージャーに対する状況の説明」すなわち「情報提供」を行うことが主題となる。

21世紀における中期的な見通しとしては、ファイナンス型市場経済のさらなる浸透が進み、それにより会計理論の所識（正しいものとして認識されてきた事柄）に変化が起こるのではないかということである。

会計の歴史は、螺旋的・上昇的旋回を遂げながら、一方の極から他方の極へと振幅するパラダイム（会計の考え方や理念）の変化過程であるとみることができよう。

そして、ディスクロージャーについては、異なる計算原理のもとでは、異なるディスクロージャーを必要とするというのが論理の帰結であると考えられる。

したがって、そのような螺旋的・上昇的な歴史的回帰を仮定すれば、「新」複会計制度と名付けるべきプロダクト領域とファイナンス領域とを区分した「セクター別報告」の時代を迎えるのではないかと期待されるのである。

さらに、今世紀における長期的見通しとしては、再度、新たな回帰を遂げる時がくるように思われる。すなわち、プロダクト・セクターとファイナンス・セクターとの「事実関係システム」における『計算の側面からする組立の理論』としての「内部原理の研究」において、両者の「異質性」より、両者の「同一性」が明確に意識されるようになるのではないかと予測されるのである⁶⁾。

また、その国の経済構造の相違と会計的認識基準の関係について、次のような主張もある。

「会計的認識基準としての実現は、製造業企業の成果認識においては決定的に重要な意義を持つのにに対して、金融機関の成果認識においては実質的な意義をほとんど持たないということになる。つまり、IASB2002年業績報告様式で示されたような実現の全面的否認

は、主要な製造業がほぼ全領域にわたって壊滅し、金融業がほとんど唯一の国内主要産業となっているイギリスのような国の会計においてはさしたる経済的影響もなく、あるいはむしろ経済システムと整合する会計規制となるのかもしれないが、製造業が依然として国民経済の主軸をなしている我が国の会計においては、経済システムとの整合性を欠き、したがって、それは、重大な制度的機能不全を惹起することになりかねないのである。⁷⁾ その国の会計制度は、その国の経済システムと密接な関係性が存在するとの見解と思われる。

3 財務報告サプライチェーンの視点からの批判

伊藤邦雄は、財務報告サプライチェーンの視点から、米国会計制度の問題点を次のように論じている。

我が国が範としてきた米国で、エンロン、ワールドコムなど一連の重大な事件が勃発した。これらの事件は当の米国の会計基準や制度設計の枠組みに大きな影響を与えようとしている。

実は米国における会計の史的展開を振り返ると、エンロンやワールドコムなどの事件の前兆として、この事件よりかなり前から会計情報の信頼性に対する懸念があった。

たとえば SEC の元コミッショナーであるアーサー・レビットは 1998 年の “The Numbers Game” と題された講演で、経営者が①ビッグバス、②創造的な買収計画、③多種多様な積立金 (Cookie Jar Reserve)、④重要性の原則、⑤収益の認識の基準などを濫用して会計利益をコントロールしている事態を問題視し、ハイクオリティ・スタンダードを構築する必要があることを主張している⁸⁾。

こうした米国における「会計不信」を緩和のカギの一つは、DiPiazza & Eccles (2002) の提唱する「会社財務報告サプライチェーン」(Corporate Reporting Supply Chain) にある。

企業のディスクロージャー活動も、企業に関連した情報を、投資家をはじめとする情報のエンドユーザーへとつなぐ一連の鎖 (Chain) から構成される。こうした「会社財務報告サプライチェーン」を効率的に活用するには、以下の 2 点を意識する必要がある。

一つは「鎖」の川下にある投資家などの情報利用者がどのような内容・質の情報をどのようなタイミングで求めているかを重視することであり、今ひとつは「鎖」を構成する各

要素の役割分化と連携がきちんと実施されることである。

ところが、米国ではこうした2点が必ずしも十分に行われていなかったといえる。「鎖」の各構成要素である取締役会、監査人、証券アナリストは、情報利用者である投資家ではなく、しばしば企業経営者の立場にたった行動を進めてきた。

さらに「鎖」を構成する取締役会、監査人、証券アナリストはそれぞれ当初企図された役割を全うすることができていなかった。

また上述したサプライチェーン間の連携の断絶に対して、証券市場の「番犬」(watch-dogs)としてのSECが全体最適を促す試みを積極的に進めることもなかった。そうした連携のベースとなる会計基準を設定するFASBからは、むしろ経営者の立場を重視した会計基準の公表が相次いだ。

米国で起こった会計不信は、いってみればこうした「会社財務報告サプライチェーン」全般にわたる構造的な問題がエンロン事件等を契機に表面化することで、その影響が一層増幅していったといえることができる。

こうした事態への反省もあり、米国では「信頼性なくして有用性なし」という意識から企業の財務報告をめぐる包括的な改革が急速なスピードで進められている。

エンロン事件が報道されてからわずか半年後、そしてワールドコム的事件が報道されてから1ヶ月も経たない2002年7月26日、企業改革法(SOX法)がアメリカ上下両院で成立した。同法では、経営者の罰則強化や経営者による決算宣誓書への署名などを通じて、企業が公表する決算数値への経営者のコミットメントを高めた。

そして、監査法人への規制強化を行った。また米国に先駆けて、英国でも同様の制度が実施されている。

このように欧米で最近になってにわかに進展している一連の改革や試みは、「会社財務報告サプライチェーン」の全体最適を投資家・株主の観点から推進する内容と解釈することもできる。

信頼性確保に向けた会計基準改革の動きが、より一層のバランスシートへの傾斜につながるとすれば、それは問題なしとしない。会計不信は経営者による利益操作に対する懸念から生じたものである。

したがって経営者の裁量の余地をできるだけ排除するための措置が講じられることになる。そうした裁量の排除、すなわち信頼性の向上は、損益計算書からバランスシートへと重点を移行させる方向に向かわせる。

FASB は資産、負債観にたってバランスシート改革を行ってきた。リース会計、年金会計、有価証券の時価評価、税効果会計等々がそれである。これらの会計基準には会計情報の有用性を高めることを標榜して設定されてきた。

ところが、それらの基準は一方で、会計情報の見積もり要素、確率論的要素はより拡大している。結果として、これまで以上に会計情報の信頼性や、契約支援機能ないし利害調整機能の低下を招いている。

要するに従来、会計情報の有用性ないし意思決定支援機能を向上させるために見積もり要素・確率論要素を拡大して、バランスシート革新を進めてきた。その結果、会計情報の信頼性、契約支援機能ないし利害調整機能が後退した。ところが、今回の会計不祥事を契機に、会計情報の信頼性の回復が焦眉の急となり、それが会計基準の改正へとつながり、それが結果として会計情報の有用性や意思決定支援機能を低下させる恐れを内包しているのである。つまり、会計情報の利用目的をめぐって、2 つの互いに方向が正反対の潮流の交錯が起こっているのである⁹⁾。

4 投資意思決定の構造による有用性概念

桜井久勝は、投資意思決定の構造や市場での証券価格の決定メカニズムに関する知識と有用性概念について、次のように論じている。

投資意思決定のための情報提供を財務会計の主要目的として位置づけるとき、会計情報が具備すべき最も重要な質的特性は「有用性(usefulness)」である。しかし 1950 年代に米国で意思決定—有用性アプローチが台頭し始めてからしばらくは、投資意思決定における会計情報の有用性という概念は必ずしも明確には定義されず、せいぜい、証券売買や貸付の意思決定を行うにはまず企業の現状を知る必要があり、その必要性を満たす最も包括的な情報として財務諸表を中心とする会計情報が役に立つという程度の、きわめて常識的な説明しか行われていなかったと、桜井久勝は主張している¹⁰⁾。

そして、有用性概念を明確に定義しえなかった原因は、投資者の意思決定の構造や市場での証券価格の決定メカニズムに関する知識が欠如していたことにあると分析している。

しかし、近年では財務論の領域で開発されたポートフォリオ理論は、投資意思決定について非常に明確なモデルを提示しており、また資本資産価格形成モデルは、個々の証券の市場価格が決定されるメカニズムを説明しようとしている。

投資行為の本質は、現在時点で何らかの投資対象に資金を投下することにより、投下し

た以上のできるだけ多額の資金を将来時点で回収しようとすることにある。

この投資意思決定の内容を、投資収益率が最大となるような投資対象の選択として理解するとき、債権者と株主ないし投資家の意思決定は同一の次元で統一的に把握することが可能になる。そしてこのことは、財務会計の利害調整機能を重視する見解と比べた場合の、情報提供機能を重視する見解の大きな特徴となっている。すなわち財務会計の利害調整機能に着目して資本維持を議論する場合には、債権者と株主の間の利害対立関係が協調されたが、情報提供機能に注目すれば、債権者と株主を対立的に捉える必要はなく、両者は同一の意思決定構造を有するものとして一元的に把握できることになる¹¹⁾。

前述のごとく、会計情報が投資意思決定のための情報提供機能を遂行するために具備すべき最も重要な属性は、投資意思決定における「有用性」という属性である。

桜井久勝は、ポートフォリオ理論および資本資産価格形式モデルを概観することにより、個々の投資者の意思決定の構造や、資本市場における証券価格の決定メカニズムと関連づけて、会計情報の「有用性」に関する具体的な概念規定を提示した。

主要な論点は、次のとおりである¹²⁾。

- (1) 投資意思決定の本質は、所定の投資資金に対して最大の投資収益率を生じる投資対象を選択することにあるが、投資収益率の不確実性のゆえに、ポートフォリオ理論はこれを期待値(リターン)と標準偏差(リスク)で把握し、単一の投資対象への集中投資より分散投資のほうが有利なことを証明するとともに、個々の投資家にとって最適な投資対象の組合せを形成する方法を明らかにしている。
- (2) ポートフォリオ理論によって指示される投資意思決定モデルを実践するためには、投資者は個々の証券から生じる将来現金収入を予測し、それに基づいて投資収益率の期待値・標準偏差・共分散を査定する必要がある。このため財務会計は、将来現金収入の予測にやくだつ情報の提供によって、投資家が行う証券分析を促進すべきことになる。ただし資本市場が均衡に達するとき、証券ごとの投資収益率の期待値や共分散は相互に独立ではなく、資本資産価格形成モデルが成立するように制約されてくる。また資本資産価格形成モデルは、資本市場の均衡時における個別証券の現在価格の決定メカニズムを説明している。
- (3) 資本資産価格形成モデルに基づく均衡価格を基準とすれば、証券の現在価格の中には誤って過小または過大になっているものが存在するから、それを発見して所定の集中投資戦略をとれば、投資者は超過リターン(実際リターンのうち、資本資産価格形成モデルで規

定される均衡リターンを超える部分)を稼得することができる。

したがって、投資者が行う証券分析に関連して会計情報をもつべき有用性の具体的な意味内容は、「誤って価格形成された証券の発見を通じて、超過リターンの稼得に役立つこと」として定義される。

(4) しかし誤って価格形成された証券を発見できない場合、投資者はポートフォリオ理論に従って十分な分散投資を行い、自己が負担するリスク水準に見合う均衡リターンを稼得することで満足すべきである。したがってこの場合、会計情報の有用性の具体的な意味内容は、「個々の証券から生じる投資収益率のリスク水準の予測に役立つこと」として定義できる。そのリスク水準の代表的な尺度は、資本資産価格形成モデルに含まれる「ベータ値¹³⁾」である¹⁴⁾。

桜井久勝は、会計情報の中で利益情報が最重要の情報とみなしており、有用性を論じる場合、利益情報に限定して表現している傾向が強い。

しかし、多くの実証研究によれば、投資意思決定は、利益情報、キャッシュ・フロー情報、その他の情報を総合的に分析して行われものであり、各情報に関する重要性のウェイトは企業の状況や投資家の立場によって変化する。

したがって、利益情報の有用性を規定するのではなく、会計情報の有用性として概念規定すべきであると考ええる。

以上の論点をさらに集約すれば、証券投資の意思決定における会計情報の有用性について2つの概念規定を行うことができる。

その1つは、「会計情報を利用することにより、市場で誤って価格形成されている証券の発見を通じて、超過リターンを稼得できる」というものであった。

もう1つは、もし市場が効率的であれば、投資家は自己が負担するリスク水準に見合う均衡リターンを稼得することで満足すべきであるから、「個々の証券が有する投資リスクの水準を評価するために会計情報が役立つこと」という有用性の第2の概念規定が重要になる。

5 日本版概念フレームワーク「会計情報の質的特性」

近年、米国においては、「会計原則(基準)に対するピースミール・アプローチ(piecemeal approach)」ないしは「ケース・バイ・ケース・アプローチ(case-by-case approach)」(Storey[1964] p.49)の弊害¹⁵⁾を除去するため、概念フレームワーク(以下、米国の場

合はSFACと略称)を礎石とした会計基準設定(マクロ会計政策の決定)方式が主流になってきている。このような新しいマクロ会計政策の決定方式の傾向は、国際会計基準審議会(以下、IASBと略称)等にも影響を及ぼしている¹⁶⁾。

ところで、わが国における企業会計基準委員会(以下、委員会と略称)は、このような海外の動向、さらに国内における概念フレームワークの必要性の指摘を受け、委員会のもとに外部の研究者を中心とした基本概念ワーキング・グループを2003年1月に組織し、その問題の検討を委託した。その結果をとりまとめ2004年7月2日に公表されたのが、いわゆる日本版概念フレームワークである、討議資料『財務会計の概念フレームワーク』(以下、討議資料と略称)である。したがって、討議資料に示されているのは、委員会の公式見解ではなく、当ワーキング・グループの見解であるとされている(討議資料[2004a] i頁、(以下、頁数、項数のみを示す))¹⁷⁾。

討議資料の役割については、次のように述べている(i~ii頁)。

「この討議資料では、現行の企業会計(とくに財務会計)の基礎にある前提や概念が要約・整理されており、その内容は、将来の会計基準設定の指針になると期待されている。

基本となる前提や概念を要約・整理しておくことには、海外の基準設定主体との円滑なコミュニケーションに資する役割も期待されている。会計基準の国際的な調和(または収斂)が求められるなかで、会計基準の相違が何に起因しているのかについて説明が求められる機会は少なくない。この討議資料には、そうした説明のための有効な基盤となることも期待されている。」

会計基準を取り巻く環境については、次のように述べられている(ii頁)。

「この討議資料は、現行の会計基準の基礎にある前提や概念を要約し体系化したものであるから、財務報告を取り巻く現在の制約要因を前提としている。ここでいう制約要因とは、具体的には、市場慣行、投資家の情報分析能力、法の体系を支える基本的な考え方、および基準設定の経済的影響に係る社会的な価値判断などを指す。

今日ではそれらの制約要因について等質化が進んでおり、各国の違いは、少なくとも部分的には解消されつつある。

とはいえ、歴史的・地理的な初期条件の相違に起因する上記の制約要因の相違は、完全に解消されたわけではない。会計基準のありかたは、依然として違いが残るこれら制約要因から影響を受けているのである。」

この討議資料に記載されている内容は、初期条件の異なる各国の概念書と異なりうると

されている。また、それは環境の変化とともに変化しうる。つまり、制約要因が変化すれば、それに応じて会計基準も変化し、ひいては基礎概念も変化するであろうと述べている（ii 頁）。

次に財務報告の目的について、どのように定められているか考察してみよう。

まず、「討議資料では、財務報告を支える基本的な前提や概念のなかでも、財務報告の目的に主眼が置かれ」（1 頁）ているが、その目的について次のように提示している。

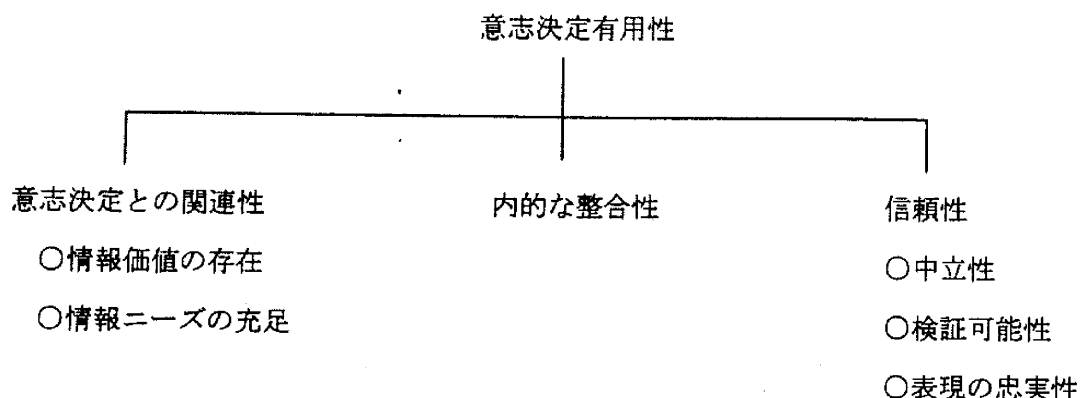
(1) 「投資家は不確実な将来キャッシュ・フローへの期待のもとに、みずからの意思で自己の資金を企業に投下する。その不確実な成果を予測して意志決定をする際、投資家は企業がどのように投資し、実際にどれだけの成果をあげているかについての情報を必要としている。経営者に開示が求められるのは、基本的にはこうした投資のポジション（ストック）とその成果（フロー）に関する情報である。投資家の意志決定に資するディスクロージャー制度の一環として、それら（投資のポジションとその成果）を測定して開示するのが、財務報告の（主）目的である。」（2 項）

(2) 「ディスクロージャー制度において開示される会計情報は、企業関係者の間の私的契約等を通じた利害調整にも副次的に利用されている。また、会計情報は不特定多数を対象とするいくつかの関連諸法規や政府等の規制においても副次的に利用されている。その典型は、配当制限（商法）、税務申告制度（税法）、金融規制（例えば自己資本比率規制、ソルベンシー・マージン規制）などである。」（11 項）と述べている¹⁸⁾。

討議資料では、すでに述べた財務報告の（主）目的を達成するための最も重要な質的特性として、「意思決定有用性（decision usefulness）」（8 頁）という概念を掲げている。これは、「会計情報には、投資家が企業の不確実な成果を予測するのに有用であることが期待されている」（1 項）ことを意味している。また、この意思決定有用性という質的特性は、次の 3 つの質的特性に支えられていると説明している（図表 5 参照）。

財務報告の目的は、企業価値評価の 企業成果、つまり将来キャッシュ・フローの予測に役立つ情報を提供することである。この目的を達成するにあたり、会計情報に求められる最も基本的な特性は、意思決定有用性である。すなわち会計情報には、投資家が企業の不確実な成果を予測するのに有用であることが期待されている（1 項）。

図表 3-5-1 会計情報の質的特性の関係図



(出所) 企業会計基準委員会、討議資料[2004a]14 頁。

会計情報が投資家の意志決定に有用であることは、①意志決定目的に関連する情報であること (relevance to decision)、②内的な整合性のある会計基準に従って作成された情報であること (internal consistency)、③および一定の水準で信頼できる情報であること (reliability) に支えられているのである (2 項)。

このうち意志決定との関連性とは、会計情報が将来の投資の成果についての予測に関連する内容を含んでおり、企業価値の推定を通じた投資家による意志決定に積極的な影響を与えて貢献することを指している (3 項)。

会計情報の有用性は、意思決定との関連性のほか、その情報を生み出す会計基準の内的な整合性にも支えられている。内的な整合性とは、個別の会計基準が、会計基準全体を支える基本的な考え方と矛盾しないことを指している (6 項)。

内的な整合性は、環境条件が大きく変化していないかぎり、新たな経済事象や新たな形態の取引に関連して会計基準を設定する際の判断規準として、とりわけ重要である (7 項)。

また、会計情報の有用性は、信頼性にも支えられている。

信頼性とは、中立性・検証可能性・表現の忠実性などに支えられ、会計情報が信頼に足る情報であることを指している (9 項)。

意志決定との関連性、内的な整合性、信頼性、これら三つの特性はすべてが同時に満たされることもあれば、いくつかの特性間にトレード・オフの関係がみられることもある。ある種の情報が、いずれかの特性を高める反面で、残りの特性を損なうケースもありうる。特性間にトレード・オフの関係がみられる場合は、すべての特性を考慮に入れたうえで、新たな基準のもとで期待される会計情報の有用性を統合的に判断することになる (11 項)。

この討議資料と、海外の概念書との違いは、会計情報の意思決定有用性を支える特性として、意思決定との関連性と信頼性に加え、「内的な整合性」をとりあげた点にある。整合的な基準から生み出された会計情報は有用であるとみるのが、広く合意された考え方だからであると主張されている（13項）。

新たな基準設定の際に整合性を問う対象として重要なのは、会計基準を支えている基本的な考え方である。内的な整合性の参照対象は、会計基準、会計実務、会計研究などについての歴史的経験と集積された知識の総体であると規定している（14項）。

米国や英国などの慣習法国家と異なり、日本の法秩序は、成文法の体系に支えられている。その環境条件のもとでは、基準設定に際し、会計基準の内的な整合性を尊重することが、秩序安定のためにとりわけ強く求められると述べている（15項）。

そして更に、一般に成文法のもとでは、ルールの設定・改廃に際し、既存のルールとの関係を常に考慮しなければならない。しかしこうした事実について、これまで国際的な理解が十分に得られてこなかった。ここで整合性を重視する必要性や、整合性に着目する方法の限界を明らかにすることは、基準設定のありかたをめぐる国際的な相互理解の助けになると期待されていると主張している（15項）。

この討議資料では、内的な整合性に固有の意義を認めて、意思決定との関連性と内的な整合性とを並列させることにしたと述べている（17項）。

信頼性は意思決定との関連性から完全に独立しているわけではない。また、最優先すべきは意思決定有用性であり、下位の三つの特性の間に優劣関係は見出せない。それゆえ、その討議資料においては、信頼性を他の特性と並列して位置づけたと述べている（18項）。

従って、図表3-5-1で示されたように、「意思決定との関連性」、「内的な整合性」、「信頼性」の三つの特性は、並列して位置づけられており、この討議資料の考え方の特徴である。

6 ま と め

会計情報の機能の観点から会計情報に期待される役割を考えることも大事な視点である。一般的に、会計情報の利用目的は、二つの側面に分けて議論される。一つは、予測価値、意思決定支援機能、情報提供機能と呼ばれ、もう一方は、フィードバック価値、契約支援機能、利害調整機能と呼ばれている¹⁹⁾。

須田一幸は、契約支援機能と意思決定支援機能の観点から、つぎのように述べている。

「財務会計情報を契約で利用する場合と、投資意思決定に用いる場合とでは、求められる情報の属性に違いが生ずる。前者の場合、会計情報を過去情報として利用し、検証可能で客観的な情報が要求される。保守主義の原則と取得原価主義会計が適合する世界である。後者の場合は、会計情報を予測目的で利用し、企業の将来キャッシュフローなどの予測に役立つ情報が求められる。検証可能性や客観性よりも予測価値のある適時情報が選好され、その情報は保守的である必要はなく、状況次第では取得原価主義会計以外の情報需要が生ずる……したがって、1つの財務会計システムで契約支援機能と意思決定支援機能の両方を最大限に発揮することは、きわめて困難であると考えられる²⁰⁾。」

その国の、その時代の会計制度において、求められる二種類の機能の比重の相違によって、会計情報の特性に違いが生じるとの主張は合理的であると思われる。

会計情報の有用性を議論する場合、二つの機能の関係や比重の程度を考慮することが必要であろう。また、企業改革法成立後の会計情報の信頼性を高めようとの論調を考えれば、監査証明の対象となる財務諸表については、二つのスクリーンを通過した会計情報が有用であるとする、R.R.Sterling 的考え方の方が、有用性概念を精緻化できると思われる。

2005年5月、IASB・FASB 合同会議の合同プロジェクトは、「ある情報が意思決定にとって有用であるためには、財務諸表に示されている会計測定値または会計的記述とそれらが表現しようとする経済現象 (economic phenomenon) とが対応または一致すること、すなわち、忠実な表現が決定的に重要である²¹⁾」と述べている。

この合同プロジェクトの展開の方向性は、2つ考えられた。

1つは、「目的適合性」と「信頼性」のトレード・オフ関係を変化させることであり、もう1つは、「信頼性」概念の「忠実な表現」概念への変更である²²⁾。

今回の方向性は、後者であったことになる。

意思決定有用性アプローチにおいて、投資者の視点を重視するということは、会計を規律する主たる視点を、生産主体（企業経営者）の側にではなく、資本市場（資金提供者）の側におくということである。したがって、かかる視点の転換によって、会計を規律する主たる論理は、生産経済の論理から金融の論理に移行していくことになる。企業経営者が、企業内でなされる収益稼得の努力に対する捕捉を二の次にして、不特定多数の他者たる投資者の視点に立つことを中心とした会計行為を、每期継続的に実施し続けることが、普遍的であると断定できるであろうか²³⁾。

SFAC 第 1 号によれば、財務報告の基本目的は、「財務報告が行われる環境のみならず財務報告とくに財務諸表によって提供されるような外部財務情報に着目して展開される旨が明らかにされている。

まず、財務報告環境については、アメリカの経済的、法律のおよび社会的環境について考察が加えられ (par10 ないし par16)、財務報告の基本目的は、かかる環境分析に基づいて組み立てられている。したがって、SFAC No. 1 の基本目的は、高度に発達した交換経済が行われ、(par10 および par11)、海外でも資金調達を行う企業が多く (par12)、所有と経営の完全な分離がはかられ、個人投資者はもとより機関投資者が発達している状況下にある (par13) アメリカの環境に適合すると述べられているので、換言すれば、それ以外の国々のアメリカと異なる環境においては、必ずしも適合しないことを意味しているものと解されるのである。

武田隆二は、市場特性と会計理論は密接に関連性をもっているとして「環境の変化」が「理論の変貌」の背後にあると指摘しつつ、未来展望について次のように述べている。

「21 世紀における中期的な見通しとしては、ファイナンス型市場経済のさらなる浸透が進み、それにより会計理論の所識（正しいものとして認識されてきた事柄）に変化が起こるのではないかとということである。……螺旋的・上昇的な歴史的回帰を仮定すれば、「新」複会計制度と名付けるべきプロダクト領域とファイナンス領域とを区分した「セクター別報告」の時代を迎えるのではないかと期待されるのである。

さらに、今世紀における長期的見通しとしては、再度、新たな回帰を遂げる時がくるように思われる。すなわち、プロダクト・セクターとファイナンス・セクターとの「事実関係システム」における『計算の側面からする組立の理論』としての「内部原理の研究」において、両者の「異質性」より、両者の「同一性」が明確に意識されるようになるのではないかと予測されるのである²⁴⁾。

外部環境が変化し、企業会計の従前からの方法に適応性が失われてくると、人々は従来の企業会計の理念について疑問を抱くようになり、新しい理念を探求する。新しい理念は、やがて企業会計の構造と機能とに関する新しい理論を生み出すであろう²⁵⁾。

2004 年 7 月公表された、『討議資料「財務会計の概念フレームワーク」の公表にあたって』では、歴史的・地理的な初期条件の相違に起因する制約要因（市場慣行、投資家の情報分析能力、法の体系を支える基本的な考え方、および基準設定の経済的影響に係る社会的な価値判断など）が変化すれば、それに応じて会計基準も変化し、ひいては基礎概念も変

化するであろうと述べている²⁶⁾。そして、「米国や英国などの慣習法国家と異なり、日本の法秩序は成文法の体系に支えられている。……一般に成文法のもとではルールの設定、改廃に際し、既存のルールとの会計を常に考慮しなければならない。しかし、こうした事実について、これまで、国際的な理解が十分には得られていなかった²⁷⁾」と、日本の法体系の特徴を考慮して会計情報の質的特性を論じている。

そして、日本のような環境条件のもとでは、基準設定に際し、会計基準の「内的整合性」を尊重することが、秩序安定のためにとりわけ強く求められると定めて、会計情報の意思決定有用性を支える特性として、意思決定との関連性、内的整合性、信頼性の三つの特性は、並列して位置づけられている²⁸⁾。

また、この討議資料でいう内的な整合性は、「現行基準の体系と矛盾しない個別規準を採用するよう要請するものである²⁹⁾」と規定されている。

日本の法体系の特徴を考慮して会計情報の質的特性を論ずる、この討議資料の考え方は、本研究の結果到達したものと共通していると考ええる。

その国のその時代の産業構造、監査制度、会社法、会計制度、コーポレート・ガバナンスなどの経済環境の特徴をかなり視野に入れて、会計情報の質的要件を考えて、有用性を論ずることが、必要であり、合理的であると思われる。

〈注〉

- ¹⁾ 国際会計基準理事会 (IASB) は、その前身の国際会計基準委員会 (IASC) の改組を受けて、2001 年 1 月に発足した。本稿では、特に必要な場合を除き、国際基準の設定機関の名称として、IASB を使用している。
- ²⁾ Popper, K. R. [1961], *The Logic of Scientific Discovery*, Science Edition, 大内義一・森博訳『科学的発見の論理』上、恒星社厚生閣、1971 年、95～113 頁。
- ³⁾ 伊藤邦雄「企業会計のゆくえー無形資産会計の論理と展望ー」『会計』第 161 巻第 2 号、2002 年、1～16 頁。
- ⁴⁾ このような基準設定の背後にあったのは、ハイテク産業を中心とするいわゆるニューエコノミー企業の経済的利害であった。つまり、FAS142 は、会計の政治化の再現を示す象徴的な事例でもあったのである。岡部孝好「新規事業の創出と合併の会計規制」『企業会計』第 53 巻第 8 号、2001 年、4～11 頁。
- ⁵⁾ 藤井秀樹「英米型会計規制の信念としての意思決定有用性アプローチ」『JICPA ジャーナル』No.565, AUG. 2002 年、21～22 頁。
- ⁶⁾ 武田隆二「会計学認識の基点」『企業会計』第 53 巻第 1 号、2001 年、4～10 頁。
- ⁷⁾ 藤井秀樹「会計基準の調和化をめぐる国際的動向と日本の調和化戦略」『会計』第 163 巻第 2 号、29～30 頁。
- ⁸⁾ 経済産業省・経済産業政策局 (座長、伊藤邦雄)「企業経営と財務報告に関する研究会報告」、2002 年。
- ⁹⁾ 伊藤邦雄「企業会計のゆくえー無形資産会計の論理と展望ー」『会計』第 161 巻第 2 号、

2002年、1～16頁。

¹⁰ 桜井久勝『会計利益情報の有用性』千倉書房、2001年、42頁。

¹¹ 前掲書、42～45頁。

¹² 前掲書、75頁。

¹³ 次の式が資本資産価格形成モデル(capital asset pricing model)である。

$$E(R_i) = R_F + \frac{E(R_M) - R_F}{\sigma(R_M)} \cdot \frac{\text{cov}(R_i, R_M)}{\sigma(R_M)} \quad (1)$$

(1)式の右辺のうち、 R_F が無リスク証券の利子率(時間の価格)を意味し、 $\{[E(R_M) - R_F] / \sigma(R_M)\}$ がリスクの単価を意味する。また、 $[\text{cov}(R_i, R_M) / \sigma(R_M)]$ は証券*i*のリスク量を意味している。したがって(1)式は、均衡において個別証券*i*のリターンが、無リスク利子率にリスク・プレミアム(=リスク単価×証券*i*のリスク量)を加えたものに等しくなるように決定されることを説明するものである。

なお、資本資産価格形成モデルは、項目の配列を変えたり集約したりすることにより、種々の形で表現することができる。

$[\beta_i = \text{cov}(R_i, R_M) / \sigma(R_M)]$ と定義すると、(1)式は次のように表現し直すことができる。

$$E(R_i) = R_F + [E(R_M) - R_F] \beta_i \quad (2)$$

したがってこの場合、個別証券*i*のリスク・プレミアムの大きさは、市場ポートフォリオに係るリスク・プレミアム $[E(R_M) - R_F]$ の β_i 倍という形で表現されているから、 β_i が個別証券のリスク尺度を意味することになる。個別証券のリスク量がしばしば「ベータ値」とよばれるのはこのためである。(前掲書、65～67頁)

¹⁴ 前掲書、75～76頁。

¹⁵ ここでの弊害とは、ピースミール・アプローチを採用すると、実務に傾斜しがちになり、会計問題を包括的に解決するのには相当に疑わしいとされたことをいう (Reed, K. Storey, *Accounting Principles: AAA and AICPA, The Journal of Accountancy*, June.1964, p.49. 梶田龍三「(参考資料)第3部 第4章 わが国企業会計基準委員会」日本会計研究学会『会計利益計算の構造と論理に関する総合研究(中間報告書)』日本会計研究学会、2004年、1頁)。

¹⁶ 梶田龍三「(参考資料)第3部 第4章、わが国企業会計基準委員会」日本会計研究学会『会計利益計算の構造と論理に関する総合研究(中間報告書)』日本会計研究学会、2004年、1頁。

¹⁷ 前掲論文、1頁。

¹⁸ 前掲論文、2頁。

¹⁹ 桜井久勝「会計情報の利用目的」、斉藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社、2003年、11～25頁。

²⁰ 須田一幸『財務会計の機能』白桃書房、2000年、526頁。

²¹ Financial Accounting Standards Board(2006) *Financial Accounting Series, Preliminary View, Conceptual Framework for Financial Reporting: Objectives of Financial Reporting and Qualitative Characteristics of Decision-Useful Financial Reporting Information*, FASB, par. BC2.28. 日本会計研究学会特別委員会・最終報告、『財務情報の信頼性に関する研究』2006年9月、18頁。

²² 徳賀芳弘「信頼性から忠実な表現への変化とその意味」日本会計研究学会特別委員会・最終報告『財務情報の信頼性に関する研究』日本会計研究学会、2006年9月、19頁。

²³ 藤井秀樹「原価主義と時価評価」『企業会計』第56巻第1号、2004年、39頁。

²⁴ 武田隆二、前掲論文、10頁。

²⁵ A. C. Littleton, *The Accounting Evolution to 1900*, the American Institute Publishing Co., Inc., 1933, pp.12-14. 片野一郎訳「リトルトン会計発達史」同文館、1952/第13版、1970年、490頁。

- 26) 基本概念ワーキング・グループ『討議資料・財務会計の概念フレームワーク』基本概念ワーキング・グループ、2004年、ii～iii頁。
- 27) 前掲書、「会計情報の質的特性」、15項。
- 28) 前掲書、「会計情報の質的特性」、18項。
- 29) 前掲書、「会計情報の質的特性」、16項。

第4章 利益管理及び不正な会計と

キャッシュ・フロー計算書

第1節 利益管理と不正な会計

1 利益管理の定義

この数年、アメリカの会計学界では利益管理又は利益調整 (earnings management) に対する関心が極めて高い。利益管理に関する論文がさまざまな雑誌に数多く掲載されているし、SECなどの規制当局もたびたび披瀝している。ジャーナリズム等では、エンロンやワールドコム事件のような不正経理と利益管理と混同している場合がみられるが、利益管理は粉飾や不正な会計と同じものではないし、利益操作という表現も適切ではない。

利益管理とは US-GAAP のような会計ルールの範囲内で、経営者が会計処理方針について「判断」(judgment) を行うことである¹⁾。

利益調整化は、企業が時系列の利益の変動を縮小する行為であり、古くから数多くの分析がなされているものの、学問的には謎の多い行動パターンである。

現在では、利益が調整され平準化されている企業の資本コストは小さくなり、企業価値は大きくなると考えるのが一般的である。また、企業の利益調整化行動によって、経営者の業績見通しが市場に伝達され、それが会計情報の有用性を高めるとかいする説も有力である²⁾。

利益管理または利益調整の定義については必ずしも一致した見解があるわけではない。研究者の間でもさまざまな意見がみられるし、規制当局と研究者の間ではやや大きな相違が見られる。比較的によく知られているのは P.M. Healy and J.M. Wahlen (1999) の、「経営者が、会社の表面的には見えない経済的実績について、ステークホルダーをミスリードするか、もしくは公表された会計数値に依存する契約上の成果に影響を与える目的で、財務報告を変更するため、財務報告および会計処理において、判断 (judgment) を行使するとき、利益管理があらわれる³⁾」という定義である。

この定義のキーワードは、経営者による判断の行使とその目的である。いうまでもないことであるが、現行の会計基準では、対象となるイベントによっては複数の会計処理が認められる場合がある。その場合、どのような会計処理を行うかは、経営者 (management) の判断または裁量に委ねられている。比較的単純な選択として、棚卸資産における先入先

出法 (first-in, first-out ; FIFO) または後入先出法 (last-in, first-out ; LIFO) の選択、減価償却における定額法と定率法を選択などがある。

よく知られている問題では、会計方法の選択によって公表利益 (reported earnings) がどのような影響を受けるか、投資家ないし、財務諸表の利用者は周知しているし、多くの場合アメリカの財務諸表では会計処理の変更によって生じる費用、収益の変動額が注記されている⁴⁾。

利益管理によって平準化された利益は、利益管理によらずに平準化されている利益に比べて value relevance は、低いと解されている。Bao and Bao(2004) は、利益が平準化されていない場合よりも平準化されているほうが株価は高いが、利益が平準化されている場合、利益のうちの cash earnings 構成比が高いほど (accruals が少ないほど)、株価は高いと指摘している⁵⁾。

利益管理は、米国、英国、日本など広く行われており、利益管理に関する研究は、増えてきている。

英国における利益管理について研究した Ian, Griffiths は、次のように述べている。「英国のほとんどの会社はその利益に手を加えている。あらゆる財務諸表がそつと料理されるか、または、完全に調理された帳簿に基づいて作成されている⁶⁾。」

上記の主張は、1986年に出版した『クリエイティブアカウンティング (利益創作会計)』(Creative Accounting) の初版に記されたものである。「その後には多くの変化があったが、その主張の基本的な前提はいまだに真実であるといえる。英国ではかつて弾力的な会計制度が悪用されていたが、現在そのほとんどが非合法なものとされている。にもかかわらず、財務諸表の作成責任を負う人々は、企業外部の監視人たちに開示する財務数値を操作するための広範囲なテクニックをいまも保持している⁷⁾」と述べている。

1998年9月、米国 SEC 委員長 (当時) A. Levitt がニューヨーク大学で行った講演「The “Numbers Game”⁸⁾」の内容も、利益管理に関するものであったといえよう。

利益管理は利益平準化とビッグ・バス (Big Bath) とに大別される⁹⁾。

① 利益平準化

利益が会計期間によって大きく変動するのは、事業が不安定と評価され、利益の予測も困難となるため、利益の質を低下させるので、経営者は利益平準化によって利益の変動幅を小さくしようとする傾向がある。会計処理の継続性変更や会計的見積もりの恣意的判断などを利用する。¹⁰⁾

わが国では、会計ビッグバンに伴い 2000 年 3 月期から連結決算中心主義へ移行した。こうした制度変更に伴い、投資家が連結数値をベースにして、企業を評価するようになり、経営者にとって連結財務諸表あるいは連結財務数値の重要性が高まったと考えられる。

経営者は、財務上の目標値、すなわちベンチマークを達成するために、連結ベースで利益管理を行っていることが、研究成果として解明されている¹¹⁾。

たとえば、首藤昭信の研究により、減益・損失回避の利益管理が行われていることが発表されている¹²⁾。

また、個別財務諸表をベースにした分析であるが、須田一幸・首藤昭信の研究により、経営者は裁量的に会計発生高を管理することで、予測利益に近づけるように利益管理を行っていることが明らかにされている¹³⁾。

わが国でもこうしたベンチマークを達成するために、経営者が利益調整を行っていることを示す研究成果が徐々に蓄積しつつある¹⁴⁾。

わが国では、「決算短信」「中間決算短信」「連結決算短信」(以下、決算短信という)という書類において予測財務情報が公開されている。この制度は、法律の定めによるものではないが、証券取引所の要請を受け入れて、事実上、すべての上場会社が予測財務情報を決算短信という書類において公表している¹⁵⁾。

予測値が、単なる予想ではなく、経営者にとって一応の努力目標というのは悪いことではない。しかし、我が国の場合、予測値が努力目標となるのではなく、決算のスタート台となるケースが多いという点で問題を残している。

我が国の一部の上場会社では、決算短信に記載した業績予測に合わせた決算が行われているという指摘は多い。

こうした慣行(決算対策)は、土木事業、建設業、電力業界にも共通して見られる¹⁶⁾。

これらの決算短信に記載した業績予測に合わせて決算をおこなう慣行は、利益調整である。

② ビッグ・バス

損失を計上する必然性が明らかではない時に、一気に巨額の損失を計上する行動は、ビッグ・バス(Big Bath)と呼ばれる。少額の損失には厳しい評価がなされるのに対して、巨額の損失には一般的に甘い評価しかなされないとか、一定の経営者報酬制度が、ビッグ・バスへのインセンティブを与えとか、いわれている。

このビッグ・バスは、損失回避と排他的ではなく、むしろ密接に関連している。

小さな赤字に対しては、なんとか回避して黒字になるように努力するものの、いかに努力しても黒字にはならない場合には、むしろ、将来の利益のために費用や損失を先取りしてしまう会計処理がビッグ・バスだからである¹⁷⁾。

前述したように、1998年9月、A.Levitがニューヨーク大学で、「The “Numbers Game”」というタイトルで講演した。彼は、講演の中で、「事業再構築 (restructuring) に関連して計上される巨額の費用が、ビッグ・バスといわれる貸借対照表の浄化 (clean up) に使われている。ウォールストリートが一時的な損失ではなく将来の利益だけに注目するから、費用の過大計上が行われる」と述べている¹⁸⁾。

ビッグ・バスのポイントは次のとおりである。

- ・経営者が新しく交代した直後。
- ・当期の業績が著しく悪い。
- ・営業利益段階ではさほど悪くはないが、特別損失が生じる。
- ・特別損失には、資産の評価減 (write-off) や過去の費用だけでなく、事業再構築計画に伴う費用など将来発生する費用まで計上される。
- ・事業再構築計画がスタートする。
- ・将来は業績の回復が期待される。アナリストや投資家の反応は必ずしも悪くない。

日産自動車がおこなったビッグ・バスは、このポイント全てにあてはまる。ゴーン社長着任直後の2000/3期にビッグ・バスをおこない、翌期はV字回復を実現させた¹⁹⁾。日産のビッグ・バスを機に三菱地所、三井不動産、伊藤忠商事、東レなど日本でもビッグ・バスをおこない、V字回復を実現する企業が増加した。

2 利益管理の方法

経営者が、財務報告に影響するような、判断を行使する多くの方法として、P.M.Healyらの記述²⁰⁾に若干、修正を加えて列記すると、次のようになる²¹⁾。

- a 財務諸表に反映されるような、将来の経済的イベントを見積もるために、判断が必要な場合
- b 会計方法の選択
- c 裁量的支出の実行または繰延 (R&D 費用、広告費、メンテナンス費用)
- d コーポレート・レベルの取引の処理

いくつかの研究は、赤字決算、減益決算、投資家の期待の未達成が予測されるとき、少

なくない企業が利益管理を行うという信頼できる証拠を提出している。

加えて、経営者は財務報告をより有益にするために、現行会計基準の限界を超えて、判断を行使する。たとえば、最近まで、研究開発費 (Research and Development : R&D) で成功した企業は、R&D に限定したパートナーシップ (partnership²²⁾) を作り、さもなくば費用化される R&D 支出を効果的に資産化 (capitalize) している²³⁾。

以上のような現実が存在し、多種多様の方法によって、広範に利益管理が行われていることを前提にして、財務諸表の有用性を論考する必要があると思われる。

3 利益管理と不正な会計

発生主義会計の目的は、FASB の SFAC 第 6 号では、次のように述べられている。

「発生主義会計は、単に現金の収支を掲げる代わりに、ある期間の実体の業績を反映するように収益、費用、利得および損失を諸期間に關係付けることを目標として、見越し、繰延および配分の手続きを用いる。……発生主義会計の目標は、収益、費用などが発生する期間に、取引その他の事象および環境要因の財務的影響が認識、測定されうるかぎり、これらが実体に及ぼす影響を計上することである」 (par.145)

この点に鑑み、P.M.Dechow らは、次のようにいう。「かくして、発生主義会計の一義的なゴールは、収益の認識や対応のような基本的な会計原則を利用して、投資家が 1 期間の企業業績を評価することを助けることである。発生主義・プロセスの結果として、公表利益 (reported earnings) は、現実のキャッシュ・フローよりも平準化する傾向がある。そして、利益はキャッシュ・フローよりも、投資家に対して経済的実績に関するよりよい情報を提供するという証左がある」²⁴⁾。

こうして、発生主義会計の本来の機能から、P.M.Dechow らは、経営者が会計的裁量を行使できる方法のうちで、不正な方法と積極的ではあるが許容できる方法を図表 4-1-1 のように区分している。

図表 4-1-1 不正な会計と利益管理の区分

会計方法の選択		“Real” キャッシュ・フローの選択
“保守主義” 会計	引当の最大認識 買収における取得未完成 研究開発費の過大評価 リストラ費用および 資産除去の過大計上	売上の延期 研究開発費および 広告宣伝費の繰上計上
“中立的” 利益	プロセスの中立的処理から 生じる利益	
“積極的” 会計	不良債権に対する 引当金の過小計上 超積極的方法で 引当金を削減	研究開発費および 広告宣伝費支出の先送り 売上の繰延
“不正” 会計	GAAP 違反 “実現” 前の売上計上 架空売上の計上 納品書の日付の後付 架空棚卸資産による 棚卸資産の過大計上	

(出所)田中隆雄「経営者による利益数値の管理と会計利益の質」『企業会計』第 56 巻

第 4 号、2004 年、24 頁。

上の図表において利益管理は GAAP の範囲に属する処理であり、不正な会計は GAAP 違反の会計処理であるという区分をしているといえよう。また、不正な会計実務（欺こうとする意図を明確に表している）と GAAP の範囲に属する判断と見積もりで利益管理を構成する実務を明確に区分する概念は、経営者の意図であると思われる。

しかしながら、多くの場合、経営者の意図に関する客観的証拠が見当たらないので、利益管理と会計的裁量の正当でない行使を区別することは、実際には、相当に困難である²⁵⁾。

企業内部においてそれぞれの異なる役割を担っている個人—営業担当者、業務責任者、会計担当者および役員——が、不正な財務報告を行ってきた。

さらに、調査の結果、不正の実行者はさまざまな手段を用いているが、その目的は、ほとんどいつも、利益の水増しあるいは“利益の平準化”あるいは資産の過大評価であることが明らかとなった。また、不正な財務報告といえども、はじめから財務諸表を公然と歪めようとの意図をもって行われるのは稀である。多くの場合、不正な財務報告は、経営上の諸問題への対応を目的とした一連の行動が極端に走ったものである。こうした行動のなか

には、当初のうち、不正なものではないものもあるが、やがて、その疑わしさを次第に増していくのである。

Treadway 委員会は、1985 年 10 月から 1987 年 9 月にかけて、米国の財務報告システムについて検討を行った。委員会の使命は、不正な財務報告を引き起こす要因を識別するとともに、その発生を減少させるための方策を明らかにすることであった²⁶⁾。

研究と報告にあったって、本委員会は、不正な財務報告を、作為によるものないし不作為によるものにかかわらず、重大な誤導を与える財務諸表を招く故意もしくは重大な不注意 (intentional or reckless) による行為である、と定義した²⁷⁾。

不正な財務報告は、監査によって発見することができ、また、発見される場合が非常に多い。監査プロセスは、財務諸表上の重大な虚偽記載の発見を目的としたさまざまな手続を含むものである。その意味で、監査には明らかに不正の予防効果と抑止効果がある²⁸⁾。

職業会計人による分析的レビュー手続は、通常、データ間の諸関係の比較を伴うものであるが、単純な比率や趨勢の比較から、非常に高度な統計的な手法を用いた分析までさまざまである。具体的な技法はどうであれ、分析的手続が目標としているところは、財務諸表に記載された金額が諸々の状況に照らし全体として合理的であることを確かめるところにある。

期末の異常な取引、故意による見積もり、または引当金の操作および収益と資産の虚偽記載は、注意深い監査人の目には、金額、比率または趨勢のうえで異常となつてしばしば現れる²⁹⁾。

従って、分析的レビュー手続を十分に実施していれば、不正な財務報告を、監査人は発見できる事例は多いと考えられる。しかし、現実には、経営破綻の後で、財務報告に不正があったことが明らかになる例は少なくない。

投資家が直面する大きな問題は、財務諸表の作成責任者すなわち経営者に対してメリットの大きい、かなり弾力性 (flexibility) を許すような会計規則を会社が自分に都合よく利用しても、それがまったく違法ではないことである。

弾力性を必要とし、それを正当化するあらゆる産業に対して適用される共通の会計基準を必要とせざるを得なくなることに加えて財務報告期間とビジネス・サイクルの間のミスマッチが存在する。利益管理を育てるのがまさにそのような弾力性の存在なのである³⁰⁾。その弾力性の故に、利益管理と不正な財務報告の区分は不明確になりやすい。

以下に示すものは、不正な財務報告がどのようにして生ずるのかを述べたシナリオであ

る。売上を絶えず増大しなければならないとの圧力を受けている最高経営責任者は、四半期末前の数日間、出荷部門に残業を命ずる。売上増大圧力が高まるにつれて、彼は、返品
の認識時期を遅らせたり、また、営業担当者に対して“押込み販売”を指図することによ
り、その状況を糊塗する³¹⁾。

最終的には、彼は、顧客の了承なしに在庫を集荷したり、あるいは、営業倉庫への在庫
品の移動に対して収益を認識するという方法を通じて、不正を犯す。彼は、また、条件が
著しく折り合わなかったために履行されなかった販売に対して収益を認識したり、たとえ
出荷が年度末後になろうとも、かかる出荷を第4四半期の売上高として不当に処理するこ
とにより、売上高の過大計上を図る場合もある。

当期の費用の繰延べ、あるいは、資産の過大計上を行うために利用される手段には、さ
まざまなものがある。かかる手段としては、たとえば、設備の購入先に対して、虚偽の注
文書を作成するとともに、購入先に対して、設備の経常的な維持にかかる費用を過小に、
資産化される設備の原価を過大にするように求めた虚偽の送り状を入手すること、すでに
除却され、あるいは存在していないにもかかわらず、その資産をあったことにして除却を
行わないこと、償却資産の耐用年数を不当に変更すること、陳腐化した棚卸資産もしくは
不良債権について見積り可能な損失に対し十分な引当金の設定を行わないこと、ならびに、
偽造の棚札を用いて架空の資産を計上すること、といった方法がある³²⁾。

米国では、後を絶たない「不正な財務報告」をめぐるさまざまな問題を包括的に検討し、
1987年10月、前述した、Treadway委員会が「不正な財務報告」を公表した。そして、
その後、「不正な財務報告」での勧告事項の1つにあった、企業の内部統制に関する新た
な総合的な指針の設定を意図した研究報告書を1992年9月に公表して、企業社会におけ
る不正のより一層の防止ないし抑止を図ろうと、努力が続けられている³³⁾。

Treadway委員会支援組織委員会（Committee of Sponsoring Organizations of the
Treadway Commission：COSO）は、1999年3月、先の『不正な財務報告』公表後、最
近に至る迄の11年間に、SECの会計・監査執行通牒（AAER）において取り上げられた
不正な財務報告事案——に係る約300社の内、無作為に220社を抽出して詳細な検討を加
え、最終的に、分析可能な204社の不正な財務報告事案についての包括的な分析を行った
調査研究報告書『不正な財務報告：1987－1997 合衆国の公開企業の分析』
（Beasley, et., 1999.）を公表した。そこでの分析結果として、次の点が特筆すべきことと
言えるであろう³⁴⁾。

(1) 財務諸表の不正の手口の典型は、収益および資産の過大計上であり、対象事案の過半数において、収益の早期計上ないし架空計上がなされていた。

(2) 不正事案の 83%において、CEO、CFO およびその両者が、不正な財務諸表に関与しており、不正が、組織の最上層部に至っている。

(3) あらゆる規模の会計事務所が、財務諸表の不正を犯した企業の監査に関与していた。

つまり、対象企業の 56%は 8 大会計事務所ないし 6 大会計事務所の監査を、また、44%はその他の会計事務所の監査を受けていた。

このように、不正な財務報告は、脆弱な内部統制を前提に、会計処理として、不当な操作を駆使しながら、経営上層部が深く関与することで行われていることが明確にされてきたのである。同時に、かかる不正問題に対して、あらゆる規模の会計事務所の監査人が巻き込まれていたことが明らかになっただけでなく、そもそも、現実の問題として企業における不正は 1990 年代に入っても決して防止ないし抑止の方向には向かっていってないことが明らかにされたのであった。

〈注〉

- ¹⁾ 田中隆雄「経営者による利益数値の管理と会計利益の質」『企業会計』第 56 巻第 4 号、2004 年、18 頁。
- ²⁾ 大日方隆「損益計算書区分表示の意義」日本会計研究学会『会計制度の設計に関する実証研究中間報告書』2005 年、108 頁。
- ³⁾ Healy, Paul M. and James M. Wahlen, A Review of the Earnings Management Literature and its Implication for Standard Setting, *Accounting Horizons*, 13-4, 1999, pp.365-383. 田中隆雄、前掲論文 18～19 頁。
- ⁴⁾ 田中隆雄、前掲論文、19 頁。
- ⁵⁾ 大日方隆、前掲論文、108 頁。
- ⁶⁾ Ian Griffiths, *New Creative Accounting —How to make your profits what you want them to be* (Macmillan, 1995). 近田典行・鈴木裕明訳『クリエイティブアカウンティング』東洋経済新報社、2001 年、1 頁。
- ⁷⁾ 前掲書、1 頁。
- ⁸⁾ Arthur Levitt, "The Numbers Game", September 28, 1998. 八田進二・橋本尚共訳「ザ・ナンバーズ・ゲーム (会計上の数字合わせ)」『Can』第 63 巻、2002 年、10 月、2～9 頁。
- ⁹⁾ Rezaee, Zabihollah, "Financial Statement Fraud", Wiley, 2002. p.92. 青木茂男「ビッグ・バスによる V 字回復の質—日産自動車を例として」『企業会計』第 56 巻第 4 号、2004 年、28 頁。
- ¹⁰⁾ 田中弘「予測財務情報の信頼性」『財務情報の信頼性に関する研究』日本会計研究学会、2006 年、214 頁。
- ¹¹⁾ 野間幹晴「アクルールズによる利益調整—ベンチマーク達成の観点から」『企業会計』第 56 巻第 4 号、2004 年、49 頁。
- ¹²⁾ 首藤昭信「日本企業の利益調整行動」『産業経理』第 60 巻第 1 号、2000 年 4 月。

- 13) 須田一幸・首藤昭信「経営者の利益予測と裁量的会計行動」『産業経理』第61巻第2号、2001年7月。
- 14) 野間幹晴、前掲論文、49頁。
- 15) 田中弘、前掲論文、214頁。
- 16) 前掲論文、218～219頁。
- 17) 大日方隆、前掲論文、114～115頁。
- 18) 青木茂男、「ビッグ・バスによるV字回復の質―日産自動車を例として」『企業会計』第56巻第4号、2004年、28頁。
- 19) 前掲論文、29頁。
- 20) Healy, Paul M. and James M. Wahlen, A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting, *Accounting Horizons*, 13-4, 1999, pp.365-383. 田中隆雄、前掲論文、27頁。
- 21) 田中隆雄、前掲論文、20頁。
- 22) 共同所有者として事業に参加し、その利益の分配(ないし損失の負担)にあずかる関係にある二以上の者によって営まれる共同事業。わが国の組合と合名会社の中間形態的なもの(新井清光『英和会計経理用語辞典〔第2版〕』中央経済社、1999年、408頁)。
- 23) 田中隆雄、前掲論文、20頁。
- 24) 前掲論文、23～24頁。(Dechow, Patricia M. (1994) Accounting Earnings and Cash Flows as Measures of Firm Performance: the Role of Accounting Accruals, *Journal of Accounting and Economics*, 18, pp. 3-42.)
- 25) 前掲論文、24頁。
- 26) *Report of National Commission on Fraudulent Financial Reporting*, October 1987. 鳥羽至英・八田進二訳『不正な財務報告』白桃書房、2000年、序章ix頁。
- 27) 鳥羽至英・八田進二、前掲訳書、x頁。
- 28) 前掲訳書、62～63頁。
- 29) 前掲訳書、63頁。
- 30) 近田典行・鈴木裕明訳、前掲書、2頁。
- 31) 鳥羽至英・八田進二訳『不正な財務報告』白桃書房、2000年、10頁。
- 32) 前掲訳書、11頁。
- 33) 八田進二「会計情報監査と不正摘発監査」『企業会計』第56巻第1号、2004年、65～66頁。
- 34) 鳥羽至英・八田進二訳 前掲書、66頁。

第2節 利益管理とキャッシュ・フロー情報

1 損益とキャッシュ・フローの採算性

利益管理 (earnings management) は、企業が時系列の利益の変動を縮小する行為であり、古くから数多くの分析がなされているものの、学問的には謎の多い行動パターンである¹⁾。

現在では、利益が管理されている企業の資本コストは小さくなり、企業価値は大きくなると考えるのが一般的である。また、企業の利益管理行動によって、経営者の業績見通しが市場に伝達され、それが会計情報の有用性を高めると解する説もある²⁾。

しかし、利益管理によって、平準化された利益は、利益管理によらずに平準化されている利益に比べて、Value relevance は低いと理解されている。B.-H. Bao and D. H. Bao (2004)³⁾ は利益が平準化されていない場合よりも平準化されているほうが株価は高いが、利益が平準化されている場合、利益のうちの cash earnings の構成化が高いほど (accruals が少ないほど)、株価は高いと指摘している⁴⁾。

さて、利益管理というとき、そもそも利益管理の目標水準がなにであるかは、外側からは直接観察できず、推定によるしかない。それ自体が 1 つの実証課題であるといっても過言ではないであろう⁵⁾。

佐藤清和は、キャッシュ・フロー分岐点によって、利益管理または利益調整 (earnings management) 行動の分析を行っているので、次にその先行研究をサーベイしてみる⁶⁾。

採算性の分析は、損益面からの分析と収支面からの分析という 2 つの手法がある。一般に企業の収益性は、事業活動に投下された資本によってどれだけの利益が稼得されたかという資本の運用効率の視点と、事業活動による収益が費用をどれだけカバーしたかという採算性の視点との両方から分析される。損益分岐点分析とは、後者の採算性という視点から企業の損益構造を分析する手法にほかならない⁷⁾。

それに対して、収支分岐点⁸⁾ とは、広義には収入と支出が均衡している静態を意味するが、狭義には、ある期間の営業収入と営業支出が同額になるような採算点に位置する営業量として定義される。通常は、収支の均衡点に位置する売上高をもって「収支分岐点 (cash break-even point) と呼ぶ⁹⁾。

この収支分岐点という指標を用いた分析は、損益構造分析の枠組みを収支分析に適用したものであるが、とりわけ費用分解の考え方を収支分析に取り込むことによって、損益面と収支面の双方を関連付けて分析することを可能とするものである。すなわち、収支分岐

点分析と損益分岐点分析とを同時に行うことによって、損益と収支の両面から企業の採算性を分析することができるようになるのである¹⁰⁾。

上記の考え方を前提にした上で、キャッシュ・フロー分岐点とは、國広員人[1958]によって提唱された「収支分岐点」と同義のものであるがこれが単に現金収支の均衡点を意味するものではなく、営業活動によるキャッシュ・インフローとキャッシュ・アウトフローの均衡点を示す財務指標であることを明確にするため、ここでは敢えてキャッシュ・フロー分岐点と称している。

会計発生高 (accruals; AC) に基づいた利益管理行動の実証研究では、特定の計量モデルによって測定される会計発生高の予測誤差をもって、利益行動の代理変数(裁量的会計発生高)とするところが多い。このようなアプローチは、利益行動を総合的かつ定量的に捕捉することを可能とする、という点で有効な実証研究の方法である¹¹⁾。

会計発生高の期間変動に注目した初期の研究の一つである P.M.Healy¹²⁾ は、会計発生高の全体を利益管理行動のシグナルとみなした。また L.E.DeAngelo¹³⁾ は、二会計期間にわたる会計発生高の階差を、利益管理行動のシグナルと考えた。その後 J.J.Jones¹⁴⁾ によって、会計発生高を、利益管理行動に関わらない非裁量的会計発生高(nondiscretionary accruals; NDAC)と、それ以外の裁量的発生高(discretionary accruals; DAC)に識別するための統計的手法が提示されてから、同様の手法を用いた研究が数多くなされた¹⁵⁾。

これらに共通するのは、会計発生高に係る予測誤差(残差)をもって裁量的会計発生高(DAC) とみなすところにある¹⁶⁾。すなわち、先行研究では提示された裁量的会計発生高(DAC) とは、実のところ非経常的な会計発生高という意味で、いわゆる異常会計発生高(abnormal accruals ;AAC)に他ならず、AAC の予測能力とは(逆説的ながら)モデルの予測結果である非裁量的会計発生高 (NDAC) の予測精度に依存することになる¹⁷⁾。

発生主義会計のもとでは、キャッシュ・フローに様々な調整計算を施して会社利益を算定するが、この調整部分が会計発生高 (AC) であり、営業活動に関する限り、これらの関係は次式で表される。

$$EAR = CFO + AC \quad (1)$$

ここで EAR は事業利益を示し、営業利益と営業収益の和で与えられる。また CFO は営業キャッシュ・フローである。(1)式より AC は EAR と CFO の差額として計算されるが、CFO を財務諸表から直接入手することは、データの連続性という点で限界があるため、佐藤清和は、次式によって会計発生高 (AC) を算定している。

$$AC = \Delta \text{ 売掛債権} + \Delta \text{ AE 前受金} + \Delta \text{ 未収収益} - \Delta \text{ 前受収益} + \Delta \text{ 棚卸資産} - \Delta \text{ 買掛債務} \\ + \Delta \text{ 前渡金} + \Delta \text{ 前払費用} - \Delta \text{ 未払費用} - \Delta \text{ 減価償却費} - \Delta \text{ 貸倒引当金} \quad (2)$$

ここで Δ は、隣接する二会計期間における各勘定科目の差額を意味している¹⁸⁾。

会計発生高による利益管理行動の研究では、(1)式の営業キャッシュ・フロー (CFO) を所与として、会計発生高 (AC) が正の場合は、利益捻出型、負の場合は利益圧縮型の利益管理が実施されたと解釈する。ここで重要なことは会計発生高 (AC) が経営者の利益管理行動に起因するのか、あるいは、それとは別の非経常的要因によるものなのかを見極めることである。ここでは「損益面の採算性」と「キャッシュ面の採算性」という財務指標を用いてこれに対処する。「損益面の採算性」は事業利益の獲得能力、すなわち「損益分岐点を上回る売上高を実現する能力」であり、「キャッシュ面の採算性」は営業キャッシュ・フロー(超過収入)の維持能力、すなわち「キャッシュ・フロー分岐点を上回る売上高を実現する能力¹⁹⁾」を意味する²⁰⁾。

はじめに「損益面の採算性」のベンチマークとなる損益分岐点 BEP を求めておく。そのために費用(売上原価、販売費および一般管理費)を変動費 VC と固定費 FC に分解する。その上で短期的な費用動態は変化しない(変動比率=VC/REV は定数)と仮定すれば、事業利益 (EAR) は次式によって表される。

$$EAR = REV - VC - FC + OTR = cm \cdot REV - FC + OTR \quad (3)$$

ここで REV は売上高、OTR は営業外収益、cm は貢献差益率²¹⁾を示し、 $cm = 1 - \text{変動比率}$ である。(3)式の事業利益 EAR をゼロとおいて売上高 REV について解けば、次式の損益分岐点 BEP が得られる。

$$BEP = (FC - OTR) / cm \quad (4)$$

続いて(3)式の事業利益 EAR に(1)式を代入して、次式のような営業キャッシュ・フロー CFO を求める。

$$CFO = cm \cdot REV - FC + OTR - AC \quad (5)$$

CFO がゼロとなる売上高では、営業活動によるキャッシュ・インフローとキャッシュ・アウトフローは等しくなるから、この売上高が次式のようなキャッシュ・フロー分岐点 CFBEF を示すことになる。

$$CFBEF = (FC - OTR + AC) / cm \quad (6)$$

売上高 REV がキャッシュ・フロー分岐点 CFBEF を超過する場合、営業キャッシュ・

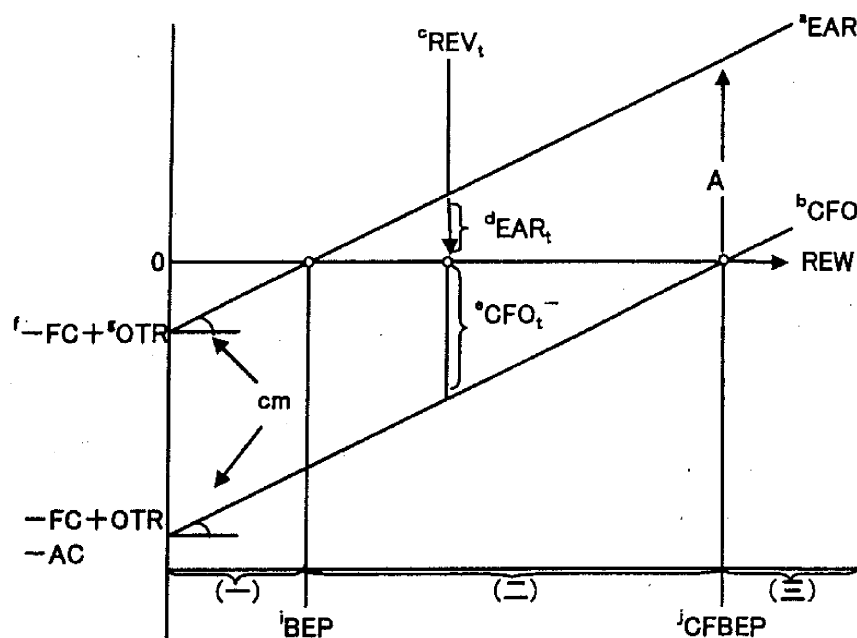
フロー (CFO) はプラス(超過収入)となる²²⁾。

2 会計発生高の効果

以下では、正の異常会計発生高($0 < AAC$)が観測された場合、つまり利益捻出型行動の検証に限定して議論を進めていく²³⁾。

図表 4-2-1 には会計発生高 AC の計上によって、営業キャッシュ・フロー(CFO 線)が事業利益(EAR 線)にシフトすることが示されているが、これが会計発生高 AC による利益捻出の過程に他ならない。また EAR 線および CFO 線と横軸の REV との交点が、それぞれ損益分岐点 BEP およびキャッシュ・フロー分岐点 CFBEP となる。これらの分岐点と当期売上高 REV_t との関係から、次のような採算性に関する三つのケースが想定できる²⁴⁾。

図表 4-2-1 会計発生高による利益調整過程



(注1) 図中の記号の意味は次のとおりである。

^aEAR: 事業利益線 ^bCFO: 営業キャッシュ・フロー線 ^cREV_t: 当期売上高 ^dEAR_t: 当期事業利益

^eCFO_t: 支出超過 FC: 固定費 OTR: 営業外収益 ^fcm: 貢献差益率

^gBEP: 損益分岐点 ^hCFBEP: キャッシュ・フロー分岐点

(出所) 佐藤清和「キャッシュ・フロー分岐点による利益調整行動の分析」『会計』第166巻第4号、2004年、33頁。

(一) 事業損失かつ支出超過

$$(REV_t < BEP < CFBEP)$$

(二) 事業利益かつ支出超過

$$(BEP < REV_i < CFBEP)$$

(三) 事業利益かつ収入超過

$$(BEP < CFBEP < REV_i)$$

図表 4-2-1 の下方にある(一)から(三)の番号は、上記の採算性の番号と一致しており、売上高 REV_i の位置と採算性の関係を表していると、佐藤清和は述べている²⁵⁾。

同図表のように、売上高 REV_i が(二)の範囲にある場合、損益面では採算がとれている ($BEP < REV_i$) にもかかわらず、キャッシュ面では採算割れ ($REV_i < CFBEP$) を示しており、これは「勘定合って銭足らず」と呼ばれる特異な採算性に他ならない²⁶⁾。

ここで P.M.Healy²⁷⁾ のように、会計発生高 AC の全体を裁量的会計発生高と考えると、CFO 線は利益調整前(事前)の事業損益に一致するから、CFO が支出超過 ($CFO < 0$) であると言うことは、事前の段階では事業損失 ($EAR < 0$) が発生していたことになる。

したがって、この事業損失を事業利益に転化させるべく裁量的に会計発生高 AC が計上され、その結果、利益調整後(事後)の報告利益である EAR が事業利益を示すことになったと、考えることができる。

このように「勘定合って銭足らず」という採算性について、佐藤清和は、これを利益管理行動という視点から見れば、会計発生高の計上による利益捻出を示唆する指標とみなすことが可能であると述べている。すなわち、佐藤清和は、このような採算状態を示す企業によって計上された会計発生高は、利益捻出型行動のシグナルとして有効だと結論している²⁸⁾。

3 仮説の提示と検証

佐藤清和は、利益調整行動について、仮説の提示と検証を行っているので、次にそれをサーベイしてみる。

サンプルを観察すると正の異常会計発生高 (AAC) が観測された場合、非裁量的損益分岐点 (NDBEP) はさらに損益分岐点 (BEP) までシフトする。このことにより、損益面およびキャッシュ面における採算性を次の四通りに分類することができる。

なお、REV は売上高を意味する。CFBEP は、キャッシュ・フロー分岐点を意味し、REV が CFBEP を超過する場合に営業キャッシュ・フローCFO は超過収入となる。

NDBEP は、非裁量的損益分岐点のことであり、非裁量的利益調整がゼロとなるような売上高をいう。

- [1] 事業損失かつ支出超過 ($REV < BEP < CFBEP$)
- [2] 事業利益かつ支出超過 ($BEP < REV < NDBEP$)
- [3] 事業利益かつ支出超過 ($NDBEP < REV < CFBEP$)
- [4] 事業利益かつ収入超過 ($BEP < CFBEP < REV$)

これらの採算性に基づいて、サンプルを [1] ~ [4] のグループに分類すると、結局のところ [2] グループに属する企業に観測された正の異常会計発生高 AAC が利益捻出型行動のシグナルとして、もっとも有力な候補となると、佐藤清和は、仮説を提示して、サンプルが所属する各グループの番号 [1] ~ [4] を従属変数とする多項ロジステック回帰を実施した²⁹⁾。

多項ロジステック回帰では、2つ以上のカテゴリ変数を従属変数とするため、比較の基準となるカテゴリ（参照カテゴリ）を1つ決めて、これと比較される各カテゴリ（応答カテゴリ）との間で回帰式を推定する。したがって、それぞれの回帰式より有意な負の回帰係数が得られた場合に、サンプルは参照カテゴリに属する傾向があることになる（有意な正の回帰係数が得られた場合はその逆傾向となる）³⁰⁾。

[2] の採算性を示すグループを参照カテゴリ、その他のグループを応答カテゴリとした多項ロジステック回帰を実施した結果、応答カテゴリに関する3つの回帰式において、異常会計発生高比率（異常会計発生高／売上高）RARの係数は、他の独立変数の効果（資産効果および負債効果、事業損失企業の存在）を考慮してもなお、合理的な水準（5%）で負の値を示すことが明らかになった。

これは、正の異常会計発生高 ACC が観測された企業には [2] の「勘定合って銭足らず」という採算性を示す傾向があることを示す結果である³¹⁾。

非経常的な会計発生高を利益管理行動のシグナルとするアプローチについて吟味するために、佐藤清和論文では、「損益面およびキャッシュ面における採算性」という指標を用いて、利益管理前後の採算状況を実証研究によって比較した。その結果、正の異常会計発生高が観測された企業の採算は、いわゆる「勘定合って銭足らず」というような特殊な状況下にあることが判明したとされている。このような採算状況は、利益捻出型行動を促すインセンティブをもたらすことに留意すれば、観測された「正の異常会計発生高」は、利益捻出型行動のシグナルとして、すなわち利益管理行動の代理変数としての属性を備えている、ということができるであろう³²⁾。

以上の分析によって、売上高が損益分岐点の近傍に位置していて、かつ支出超過の企業群は、事業利益を確保するために利益捻出行動を選好する傾向があること、特異な採算性を示すことが確認された。

なお、利益圧縮行動も視野に入れた、利益管理行動全般の研究は今後の課題である。

〈注〉

- ¹⁾ 大日方隆「損益計算書区分表示の意義」日本会計研究学会課題研究委員会『会計制度の設計に関する実証研究・中間報告書』2005年、108頁。
- ²⁾ 大日方隆「原発費用の裁量的決定と」『経済学論集』第70巻第3号、29～59頁。
- ³⁾ Bao, B.-H. and D.H. Bao, [2004], Income smoothing, earnings quality and firm valuation, *Journal of Business Finance and Accounting* 31, pp.1525-1557. 大日方隆、前掲論文、日本会計研究学会課題研究委員会、118頁。
- ⁴⁾ 大日方隆、前掲論文、日本会計研究学会課題研究委員会、108頁。
- ⁵⁾ 前掲論文、109頁。
- ⁶⁾ 佐藤清和「キャッシュ・フロー分岐点による利益調整行動の分析」『会計』第166巻第4号、2004年、29～44頁。
- ⁷⁾ 佐藤靖・佐藤清和『キャッシュ・フロー情報』同文館出版、2000年、132頁。
- ⁸⁾ 収支分岐点とは、國広[1958](國広員人『収支分岐点—資金と採算の総合管理—』ダイヤモンド社、1958年)において展開された考え方である。同書の考え方を基礎としつつ、同書の枠組みを整理・発展させている加藤[1981](加藤勝康『財務分析入門』銀行研修社、1981年)に多くを学んでいる(佐藤靖・佐藤清和、前掲書、139頁)。
- ⁹⁾ cash break-even point という用語は、Eiteman[1951](Wilford J. Eiteman “Application of Break-even Charts to Cash situations,” *The Controller*, June 1951.)によって用いられている(佐藤靖・佐藤清和、前掲書、139頁)。
- ¹⁰⁾ 佐藤靖・佐藤清和前掲書、139頁。
- ¹¹⁾ McNichols, M. and P. Wilson, Evidence of Earnings Management from the Provision for Bad Debts. *Journal of Accounting Research*(Supplement): 1988, p.1-31. 佐藤清和、前掲論文、29頁。
- ¹²⁾ Healy, P.M., The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics* 7:1985, pp.81-107. 佐藤清和、前掲論文、34頁。
- ¹³⁾ DeAngelo, L.E., 1986. Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes: A study of Management Buyouts of Public Stockholders. *Accounting Review* 61: 400-420. 佐藤清和、前掲論文、30頁。
- ¹⁴⁾ Jones, J.J. 1991. Earnings Management during Import Relief Investigations. *Journal of Accounting Research* 29(2): 193-228. 佐藤清和、前掲論文、30頁。
- ¹⁵⁾ いわゆる Jones 型モデルには、Dechow, P.M., R.G. Sloan and A.P. Sweeney. 1995. Detecting Earnings Management. *The Accounting Review* 70:193-225. Kasznik, R. 1999. On the Association between Voluntary Disclosure and Earnings Management. *Journal of Accounting Research* (Spring) 57-87. 等がある(佐藤清和、前掲論文、43頁)。
- ¹⁶⁾ Healy[1985]DeAngelo[1986]の各モデルも、原理的には Jones 型モデルと同様に、会計発生高の時系列的変動に注目するモデルであると考えてよい。この点については Dechow et al.[1995] および佐藤清和「裁量的会計発生高の「意味」と測定法—キャッシュ・フロー分岐点に基づく裁量性の識別基準—」研究年報『経済学』(東北大学)第63巻第4号、569～580頁を参照されたい(佐藤清和、前掲論文、43頁)。

- 17) 佐藤清和、前掲論文、29～30 頁。
- 18) 前掲論文、31 頁。
- 19) 佐藤靖・佐藤清和『キャッシュ・フロー情報』同文館出版、2000 年、139 頁。
- 20) 佐藤清和、前掲論文 31～32 頁。
- 21) 管理会計において、貢献利益は貢献差益とも言われる。狭義の貢献利益は、売上高から変動費とともに、そのセグメントに固有の個別固定費も控除したものを指すが、広義の貢献利益は変動費のみを控除した限界利益を意味している（大野敏男編集『財務用語辞典』経済法令研究会、1994 年、158～159 頁）。
- 22) 佐藤清和、前掲論文、32 頁。
- 23) 利益圧縮型行動については、別稿 Sato, K. 2003. Accrual-Based Risk Reduction : An Indicator to Identify Managers' Discretion Using a Break-Even Point of Cash Flows, *Aomori Public College Journal of Management & Economics*, Vol. 9 : 51-80.において、「キャッシュ面におけるリスク削減」をインセンティブとする裁量行動という仮説を提示して考察している（佐藤清和、前掲論文、43 頁）。
- 24) 佐藤清和、前掲論文、32～33 頁。
- 25) 前掲論文、32～33 頁。
- 26) 前掲論文、33～34 頁。
- 27) Healy, P.M, The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions. *Journal of Accounting and Economics* 7, 1985, pp. 85-107. 佐藤清和、前掲論文、44 頁。
- 28) 佐藤清和、前掲論文、34 頁。
- 29) 前掲論文、37 頁。
- 30) 前掲論文、40 頁。
- 31) 前掲論文、41 頁。
- 32) 前掲論文、42 頁。

第3節 不正な会計とキャッシュ・フロー情報

1 架空資産や簿外負債による不正な会計

(1) 評価損を計上しない会計処理

たとえば、有価証券等について評価損を計上すべきなのに、評価損を計上しないまままで決算していれば、評価損部分は架空資産である¹⁾。

この不正な会計は、時価と比較しなければ、解明できない。

したがって、収支データからは、この不正な会計は、解明が困難である。

(2) 在庫の過大計上

商品が売れ残って、長く滞留していれば、在庫回転期間・回転日数が延長する。

商品の在庫だけが過大計上された場合、在庫回転期間・回転日数が延長するだけではなく、前期に比較して、原価率が低下する²⁾。

その2つの兆候から、在庫の過大計上という不正な会計がほぼ推定される。

資金収支に関係がない、この類の不正な会計は、収支データからは、解明することが困難である。

(3) 簿外負債にする会計処理

本当は存在する負債であるが、帳簿上は存在しないことにして、財務諸表に計上しないことによって、企業業績を良くみせようとする会計処理がある。

簿外負債は、表示された資産が過大であることを発見するよりも、見つけることは難しい³⁾。資金不足を補うために、実際に入金があれば、何らかの科目で収支データに表示されるはずであるから、そこから解明できる可能性がある。

(4) 減価償却費等を過少にする会計処理

減価償却費を要償却額よりも過少に計上する、貸倒引当金などの引当金を要引当額よりも過少に計上する、減損を計上すべきであるのに計上しないなどの会計処理によって業績をよくみせる会計処理は、個別に適正額とチェックしなければ過少かどうか判断することができない。

したがって、そのような不正な会計処理は、収支データからは、解明することが困難である。

2 不良債権と債務を抹消する不正な会計

(1) 不良債権と債務を相殺

わが国において、バブル経済崩壊の1990年以後、地価や株価等が大幅に下落した結果、

広範な業種・規模にわたって巨額の不良債権が顕現化するにいたっている。

一般の事業会社のケースでは、当該企業の財務諸表からみてさほど目立たない程度の金額であれば、不正な会計（この場合は粉飾）の意図さえ持てば、容易に実効に移せるので、不正な決算の事例は少なくない。そもそも残高試算表上だけで特定の不良債権を“物理的”消去してしまうという不正な会計は、きわめて簡単な操作で実行できてしまう。それと同額の既成債務と相殺して、同時に不正抹消してしまえば、ことがすむ状態となっているからである。

加えて、この類の不正な会計に対しては、日常業務遂行上それが発覚する懸念も少なく、また関連する取引先との密約等も通常は不要である。資金繰りが逼迫しているはずの企業が、相対的に過小な債務しか計上していない場合などは、状況証拠的にはきわめてその蓋然性が高いといえるであろう⁴⁾。

利益捻出の最大の動機は、財政状態や経営成績を良好に見せかけて、資金調達を有利に進めることである。銀行借入であれ社債発行であれ、財務内容が良好な企業ほど低い金利で、より多くの資金調達が可能である。また良好な経営成績を反映して株価が高いほど、時価発行増資を行う場合も、同じ株数の新株発行で調達できる資金額は多くなる⁵⁾。

これとは別に、経営者が自己の個人的利益のために、利益捻出をおこなう可能性も考えられる。同業他社より良好な業績を示して自己の経営手腕をアピールし、来るべき株主総会での再選を果たそうとしたり、利益処分において役員賞与を得るのに十分な利益を計上したり、株価を引き上げてストック・オプションの有利な権利行使が行えるようにするなどの動機がそれである⁶⁾。

財務諸表は本来、日常の個々の取引を仕訳という形式で複式記録したデータを集大成したものにほかならない。各会計データは、各勘定口座というデータの圧縮装置を経て究極的には合計残高試算表という形に総括表示され、貸借対照表や損益計算書等に分別表示されるわけである。

粉飾の検出法則を研究した、遠藤久夫は、「残高試算表というものは、会計データ全体を統括する大きな座標軸としても機能している。いきおい不正な決算（粉飾決算または逆粉飾決算）も、基本的にはこの残高試算表の検証機能に抵触しない形で展開せざるをえない⁷⁾」と述べている。

図表 4-3-1 簿外債務倍増法則説明図

(借方)	残高試算表	(貸方)
不良債権の↓不正抹殺 A		実在債務の↓不正抹殺 B
資 産	負 債	
	資 本	
費 用		収 益
合 計 × × ×		合 計 × × ×

要 点 A=B、AB とも同額の簿外債務を形成する結果をもたらすので、この種の粉飾は、結局、A ないし B の倍額にのぼる簿外債務を一挙に形成することになる。簿外債務の倍増法則。

(出所)遠藤久夫「不良債権抹殺型粉飾の検出法則」『企業会計』第 54 号第 2 号、2002 年、68 頁。

上図で示したように、残高試算表の借方側に記載されている資産を恣意的に減額処理しようとするれば、貸方側も同額、何かを減額するのが早道である。もとより費用をその分増額させても貸借は均衡するが、これは狭義の粉飾目的からすればナンセンスな手法である。粉飾目的とは逆の方向に、データが動いてしまうからである。

したがって、不良資産の不正減額とセットになりうる組み合わせは、負債の減額処理以外、考えられないといえよう。

そこで“不良債権を巡る粉飾的な会計形態は、実在する債務の不正抹消としか結びつきえない”という重大な結論が導き出されることになる。

しかも、見積書・納品書・請求書・領収書等に象徴されるような、実在する債務に関する一連の証憑類を隠蔽することは、会社側にとって比較的容易な操作である⁸⁾。

財務分析では、「高い方が良好である」、「低い方が良好である」といった、各比率の値について、分析対象企業を評価するための指針となる理論がある。しかし、通常使用される財務比率について、時系列に観察し経済環境による影響を分析する過程で、いくつかの財務比率についてこれらの理論とは整合しない傾向を指摘する研究が公表されている⁹⁾。

その研究において、白田佳子は、次のように述べている。

「一部の財務比率が理論と整合しない傾向を示したり、また倒産企業と継続企業群との間に顕著な差が見られない現象は、企業の倒産直前期に突然発生するかのように思われがちだが、実際に倒産にいたった企業を長期に観察すると、倒産数年前からこのような傾向

が継続的に見られる場合がほとんどである。特に、固定資産の売却や人員削減などは、段階を経て行われるケースが多く、これらに影響する財務比率がまるで当該企業の財内容が健全であるかのような概観を呈する傾向は、倒産前長期にわたる場合が多いことも確認されているつまり、通常よく使用される財務比率のすべてが直線を描いて悪化、良好といった変化見せるのではなく、財務比率のなかにはUカーブを描いて変化するものが存在することを認識する必要がある¹⁰⁾」

すなわち、利益調整や不正な決算が数年前から実行されているため、1部の財務比率によって、良好と分析・評価しても、企業の実態は、良好でないことが十分にあり得るということである。

不正な決算についての、AICPAのTreadway委員会報告書には、「企業内部においてそれぞれ異なる役割を担っている個人——営業担当者、業務責任者、会計担当者および役員——が、不正な報告を行ってきた。しかしながら、本委員会が調査した事例の大部分では、係る不正の実行者は、最高経営責任者、社長および最高財務担当役員といった最高経営層であった。さらに、調査の結果、不正の実行者はさまざまな手段を用いているが、その目的は、ほとんどいつも、利益の水増しあるいは“利益の平準化”あるいは資産の過大評価であることが明らかになった¹¹⁾」と述べられている。

そのように、最高経営責任者が不正な決算の実行者である場合、突合する資料も都合よく捏造されていることが多いので、不正を発見することは、監査法人にとって困難が増すことになる。

(2) 収支データが不正な決算を解明

不正な決算のうち、粉飾に焦点をしばっていえば、貸借対照表上は、前述のように不良債権と債務を相殺するという、不正減額処理が簡単にできるとしても、収支データ次元ではそのように簡単にはいかない。収支均衡(下記の収支等式のもとらす結果)という、収支データ次元に固有の別個のチェック機構をさらに突破せねばならないからである。

$$\text{期首繰越現金預金} + \text{当期総収入} = \text{当期総支出} + \text{期末繰越現金預金}$$

これが以下に述べるように予想外に至難の業なので、この不正な会計が実行された場合、そこに狙いを定めて、収支データのチェック機構という原理構造を活用すれば、解明できる状態となっている。というのも、不良債権の不正減額という手段を講ずれば、収支データとの連動性が完全に遮断されてしまうからである。言い換えると、健全な債権が減額されるときは、それ相当額の資金回収がなされて、収支データとして表示されるはずであ

る¹²⁾。

不良債権の恣意的抹消という粉飾的な会計は、①都合の悪い資産を勝手に(正規の手続きを経ず隠密裏に)消去してしまうだけでなく、②不良債権との連動関係で同額の毀損状態に陥る株主資本の実態を効果的に隠蔽してしまうわけである。深刻化した企業経営の現状からすれば、むしろ②のほうの粉飾効果こそが重視されねばならないだろう。

とにかくこのような次第で、不良債権の不正抹消を図ったとすれば、現実の収支データとの脈路が途絶えて、その不正減殺相当額の資金ショートが収支データ側に潜伏される結果をもたらすのである。換言すれば、そういう不正な会計を行うかぎりキャッシュ・フロー計算書と貸借対照表や損益計算書との間には同額の原理上の齟齬が生じ、それ故にまた貸借対照表上の不実記載を解明できる糸口が見出される状況ともなるわけである¹³⁾。

すなわち、あらゆる例外を排除する収支等式の貫徹性(網羅性)のゆえに、貸借対照表や損益計算書との有機的整合性の検証次元で、一度キャッシュ・フロー計算書側に何らかの資金不足が潜伏していることを摘発できれば、少なくともその不整合値以上の粉飾が前者のどこかに潜在していると推測できるはずである¹⁴⁾。

営業活動によるキャッシュ・フローがマイナスの場合には、経常収支が赤字の場合と同様に資金繰りが困難であると考えられるが、プラスであったとしてもそれだけで安心するわけにはいかないのである。

売上債権の急増と棚卸資産の減少からは、期末近くの押込販売の疑いが濃厚である。押込販売は、本来棚卸資産として在庫計上されるべきものを売上債権として表示することになるため、売上債権の急増と棚卸資産の減少として表れることになるためである。

さらに、仕入債務の増加は、資金繰りの苦しさから仕入債務の支払を繰り延べた可能性がある¹⁵⁾。

そのような会計処理によって、売掛金と買掛金が最近の決算より急増すると目立つため、適当な金額を決めて、売掛金と買掛金を相殺して表示する事例は少なくない。

しかし、そのような相殺処理をしても、実際には、売掛金の入金、買掛金の支払いは存在しないため、収支データには表示されないので、齟齬をもたらすのである。

上記の考え方を基本にして、次に不正な決算のうち粉飾決算についての解明を、事例で説明する。

(3) 不正な決算の解明事例(債務超過の事例)

いま連結キャッシュ・フロー計算書上の投資活動によるキャッシュ・フローの区分に、

下記のようなデータが記載されていたと仮定する。

貸付による支出 70 億円

貸付金の回収による収入 5 億円

つまり、連結キャッシュ・フロー計算書から判断するかぎり、この会社は期中に貸付金関係で差し引き 65 億円の支出超過になっていたということである。

一方、連結貸借対照表に掲載されている期首貸付金は、長短期分合わせて 1, 200 億円、期末貸付金は、両方合計して 700 億円であったとしよう。これだけの前提で考えれば、当期中には 500 億円の回収収入があったはずだと逆算されるのである¹⁶⁾。

他方また、連結損益計算書上の特別損失区分に記載されている貸付金等貸倒損失の金額やその内容にも配慮しなければならない。しかし、ここではモデルを単純化するために、関連するその他の要調整項目は期中に発生した貸付金関係の貸倒損失額 20 億円だけだったと仮定する。そうすると財務諸表から逆算した理論値としての貸付金回収収入は、480 億円であったはずだ、ということになる。

つまり、連結キャッシュ・フロー計算書から読みとれる貸付金関係の収支は 65 億円のマイナス(支出超過)であるのに対して、連結キャッシュ・フロー計算書以外の財務諸表から誘導してきたそれは、480 億円のプラス(収入超過)ということなのである。

両者間の巨額のギャップは、一体何を意味しているのだろうか。

結論からいえばそれは、545 億円(480 億円プラス 65 億円)の資金ショートがキャッシュ・フロー計算書上に隠蔽(内包)されていることを、立証する以外のなにものでもないのである¹⁷⁾。

このような財務諸表に多い事例としては、同額の架空売上の計上とか、または同額の不良資産の不正抹消とかの粉飾またはいくつかの複合的な粉飾が存在しているのである。

Treadway 委員会報告書によれば、不正な財務報告の防止、発見および抑止に必要な技能を体得するように勧告している部分で次のように指摘している。

「経営者が適切な企業経営を行うには、また、財務担当最高役員、内部監査人あるいは公認会計士がそれぞれの職務を遂行するためには、健全な判断力、分析的な推論能力および問題解決能力が必要とされる。不正な財務報告の防止、発見および抑止にも、同様の技能が必要とされる。こうした技能の欠如も不正な財務報告の一因となりうる。

不正な財務報告とその隠蔽には、一連の異常な状況が伴うのが一般的である。不正の手段として、不当な収益の認識が行われようと、資産の過大評価、統制手段・手続の無視あ

るいは共謀が行われようと、こうした不正が行われるためには、それを助ける圧力と機会が独特な形で結びつく。不正な行動の防止、発見もしくは抑止を行う立場にある者が、不正が行われる危険性の高い特定の状況を真剣に考えなかったり、あるいは、その状況を事前に察知していない場合が多い¹⁸⁾」

公認会計士等、監査人の立場からすれば、もともと収支データの詳細はどのようにでも掌握できるので、時間をかけて、相当注意義務を十分履行できていれば、可能性としては、ディスクロージャー形式の相違によってこの粉飾解明原理の実効が左右されることはなく、相当に粉飾を解明できるであろう（実際には、十分な監査時間がないことなどの理由で粉飾を解明できない事件がかなり発生している）。一方、収支データの詳細は掌握できない一般の投資家等の場合は、キャッシュ・フロー計算書が付加された分だけ、粉飾解明のプロセスが簡略化されたといってもよいであろう。発生主義会計的データと収支データとの有機性を、いつそうわかりやすい形に調整し直したものが、キャッシュ・フロー計算書にほかならないからである。

（注）

- ¹⁾ 都井清史『粉飾決算の見分け方【増補版】』社団法人金融財政事情研究会、2005年、57頁。
- ²⁾ 前掲書、59～60頁。
- ³⁾ 前掲書、58～59頁。
- ⁴⁾ 遠藤久夫「不良債権抹殺型粉飾の検出法則」『企業会計』第54巻第2号、2002年、67頁。
- ⁵⁾ 桜井久勝「キャッシュ・フロー会計革命」、伊藤邦雄責任編集『キャッシュ・フロー会計と企業評価』中央経済社、2004年、11頁。
- ⁶⁾ 前掲書、11頁。
- ⁷⁾ 遠藤久夫、前掲論文、68頁。
- ⁸⁾ 前掲論文、68頁。
- ⁹⁾ 白田佳子『倒産予知の実務』日本経済新聞社、2003年、83頁。
- ¹⁰⁾ 前掲書、84頁。
- ¹¹⁾ American Institute of Certified Public Accountants, *Report of National Commission on Fraudulent Financial Reporting*, AICPA, October 1987. 鳥羽至英・八田進二訳、『不正な財務報告』白桃書房、2000年、10頁。
- ¹²⁾ 遠藤久夫、前掲論文、68頁。
- ¹³⁾ 前掲論文、69頁。
- ¹⁴⁾ 前掲論文、70頁。
- ¹⁵⁾ 都井清史、前掲書、148頁。
- ¹⁶⁾ 遠藤久夫、前掲論文、71頁。
- ¹⁷⁾ 前掲論文、71～72頁。
- ¹⁸⁾ 鳥羽至英・八田進二、前掲訳書、123頁。

第5章 利益情報とキャッシュ・フロー情報

第1節 利益情報

1 利益概念と利益観

(1) 資産負債利益観と収益費用利益観

英米両国等の会計基準における包括利益 (Comprehensive income) 概念の導入は、金融商品の時価会計などに典型的に見られる「資産負債アプローチ」に基づく貸借対照表の開示を、従来の利益概念を維持しながら実現するための仕組みとして議論されていることが多い。言い換えれば「当期包括利益の計算を介して損益計算書と貸借対照表の関係の整合性を確保しようとするもの」¹⁾ である。

すなわち、資産負債アプローチによる会計処理で認識される純資産の変動 (資本取引以外) のうち、従来の利益概念に含まれないものを「その他の包括利益 (Other comprehensive income)」として財務諸表に表示することにより、クリーン・サープラス (Clean surplus) 関係²⁾ の維持を図るものである。

これには、ボラティリティ (変動性) の高い時価評価損益を利益に含めることは利益数値の予測可能性を損なうことになる、という考慮も背景にあると考えられる³⁾。

包括利益やその他の利益を考える前に、利益観について概観してみよう。会計観の違いによって、利益概念も異なってくるからである。

この点について、明示的に取り上げたものとして、FASB 討議資料『財務諸表の要素とその測定』⁴⁾ があるが、そこでは、利益観は、第1に、連係利益観と非連係利益観とに分類される。連係とは、損益計算書における純損益と貸借対照表における純損益とが一致していることをいう⁵⁾。さらに、連係利益観は、資産負債中心観 (Asset and liability view ; 資産負債アプローチ) と収益費用中心観 (Revenue and expense view ; 収益費用アプローチ) に分類される。

資産負債利益観 (資産負債アプローチによる利益観) では、会計の課題を実体 (entity) の富の把握とし、利益を「一期間中の営利企業の純資産の増加分の測定値」(par.34) と定義した上で、それに伴い、財務諸表の要素のうち資産および負債を以下のとおり定義する (par.34)。

・資産は企業の経済的資源の財務的表現である。

・負債は将来他の実体 (個人を含む) に資源を引き渡す義務の財務的表現である。

また、正の利益要素である収益を当該期間における資産の増加または負債の減少に基づき、負の利益要素である費用を当該期間における資産の減少または負債の増加に基づいて定義する (par.34)。ここでは、利益測定の必要条件は資産および負債の変動との関連付けであり、そのため、利益自身が従属変数となる。

これに対して、収益費用利益観（収益費用アプローチによる利益観）では、企業業績の測定値である利益を「一期間中の収益と費用の差額」ないし「利益を伴いながら産出を獲得し販売するためにその投入を使用する場合の企業の有効性の尺度」 (par.38) と述べた上で、財務諸表の要素のうち、収益と費用を以下のとおり定義している (par.38)。

- ・収益は企業の収益稼得活動からの産出 (output) の財務的表現である。
- ・費用は企業の収益稼得活動への投入 (input) の財務的表現である。

ここでは、一期間における費用と収益の良好な (good) 対応もしくは適切な対応を必要とし、そのための一期間の実現収益にかかる費用総額を当該収益から控除することに最大の関心をもっている (par.50)。さらに、資産負債アプローチの支持者であれば、資産として企業の経済的資源をあらわさないと考えるような繰延費用項目を、貸借対照表に計上する。また、資産負債アプローチでは、負債として他のエンティティーに資源を引き渡す義務をあらわさないと考えるような繰延収益・引当金項目を、積極的に貸借対照表に記載しようとするのが指摘されている (par.51)。収益費用利益観においては、収益・費用が支配的概念となるので、資産負債利益観とは逆に、資産および負債が従属変数となる⁶⁾。

すなわち、会計の最重要課題は、資産負債利益観ではエンティティーの富の増減の測定であるのに対して、収益費用利益観では企業ないし経営者の業績の測定なのである。

(2) 包括利益とその他の利益概念

① 包括利益の意義

包括利益は、営利企業の利益概念の一つとして 1985 年の SFAC 第 6 号『財務諸表の要素』(1980 年公表の第 3 号を改定したもの) において取り上げられたものであり、資産負債利益観を前提とした利益概念である。そこでは、「所有主との取引以外を源泉とした、取引その他の事象および状況から生じる一期間中に生じた営利企業の持分の変動」(第 6 号 par.70) と定義されている。また、FASB 概念報告書第 5 号においては、「包括利益は、あるエンティティーに対して取引やその他の事象が及ぼす影響の包括的な尺度であり、所有主による出資および所有主への分配から生ずる変動以外の取引やその他の事象および状況から一期間中にエンティティーの持分 (純資産) に生じた、すべての認識された変動から

なる。」(第5号 par.39)と説明されているので、資産負債利益観を前提とした利益概念であると結論付けられよう。

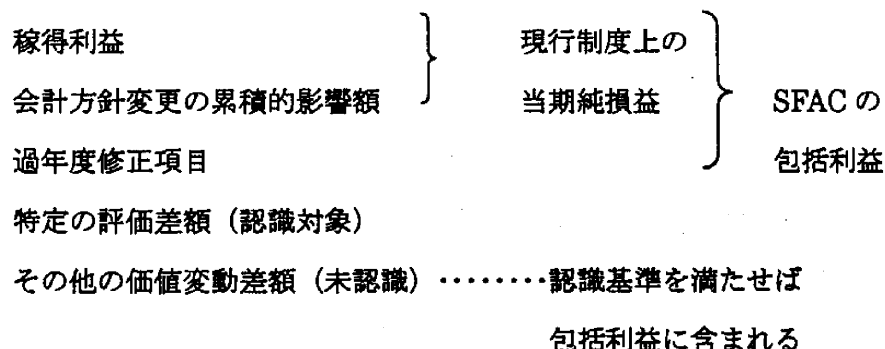
② 稼得利益と当期純利益

包括利益に対比される利益概念は稼得利益 (earning) であり、それは「収益から費用を控除した純額」と定義され、SFAC 第5号において一期間の業績尺度と明言されている。

すなわち、「稼得利益は、一期間中に実質的に完了した（またはすでに完了した）キャッシュからキャッシュへのサイクル (cash-to-cash cycle) に関係した資産のインフローが、同サイクルと直接または間接に関係した資産のアウトフローをどれだけ上回って（または下回って）いるかに主として関わる、一期間の業績の尺度 (a measure of performance) である。」(第5号 par.34)と説明されている。キャッシュ・フローに関連づけて捉えられているし、また、その定義からも稼得利益は収益費用利益観を前提とした利益概念であると結論づけられよう。

現行制度上の当期純利益 (net income) は、稼得利益に近いが、稼得利益に含まれない「会計方針変更の過年度に対する累積的影響額」を含む点で異なる。また、包括利益に含まれる資産または負債の特定の評価差額を含まないので、貸借対照表の純資産に生じた当期増減額との間に食い違いを生じている⁷⁾。

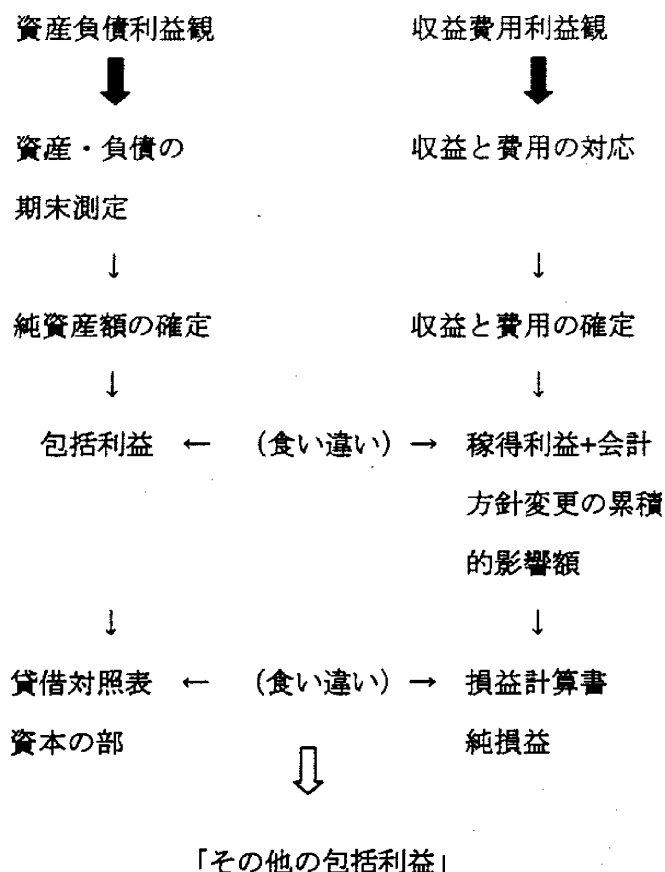
これら3つの利益概念の関係を図示すれば以下のとおりである⁸⁾。



(3) その他の包括利益の意義

それでは、次に、包括利益概念の立脚する資産負債利益観と稼得利益概念の立脚する収益費用利益観の本質的対立を明らかにするために、「その他の包括利益」の分析が必要である。

「その他の包括利益」が現れるにいたる構造を図示すれば以下のとおりである⁹⁾。



すなわち、資産および負債の把握を第一義的課題とする資産負債利益観からは貸借対照表こそが最重要の報告書として位置づけられ、そこに記載される項目とその金額の確定を最も重視するのに対して、収益費用利益観では、損益計算書に記載される項目、つまり当期純損益の構成要素の限定を最重要課題とする。そのため、収益費用利益観においては、資産または負債の評価額として貸借対照表上必然的に計上される「その他の包括利益」は、損益計算書では当期純損益に含まれないし、また貸借対照表では当然に資本の部に含められることになる。

一方、「その他の包括利益」は、資産負債利益観の見地からは、当然に、利益、ひいては資本（持分）の構成要素である。包括利益に関する計算書によって、2つの利益観を両立させるためには、その他の包括利益が必要であり、したがって、「その他の包括利益」は、対立する利益観の主張を妥協した結果の産物と位置づけることができる¹⁰⁾。

(4) 利益概念とリサイクリング問題

包括利益概念を導入する場合、報告様式以上に問題となると思われるのは、従来の利益概念との関係をどのように考えていくかである。包括利益を業績数値として考える場合、

さらに次の2つの選択肢が考えられる。

①包括利益計算の中で、実現利益（実現可能概念の場合も含む）をその他と区分することにより、包括利益概念を実現利益概念と並存させていく考え方

②実現利益概念を解消して、包括利益概念を中心にしていく考え方

大まかに言えば、現在の米国基準は①の考え方、英国基準とG4+1案は②の考え方に基づくものと解釈できる。国際会計基準では両者の考え方が混在している部分がある¹¹⁾。

この相違は、いわゆる利益のリサイクリングの有無に表れている。リサイクリングとは、その他の包括利益として報告された損益がその後において実現損益となった時点で、それを当期純利益に反映させることである。上記①の考え方では、当期純利益は実現利益概念によっているのので、評価損益が実現した時点で当期純利益に反映する。すなわちリサイクリングを行う¹²⁾。これに対して、②の考え方では、いったん包括利益の中で報告した項目は再び業績として認識すべきものではないとして、リサイクリングが否定される。ただし、英国基準では、「歴史的原価による損益」の注記により、従来型の実現損益の情報が提供されている¹³⁾。

このように、実現利益概念を維持する形で包括利益概念を採用した米国基準と、実現利益概念を解消する方向の英国基準・G4+1案との間で考え方が分かれている。前者は資産負債アプローチと収益費用アプローチとの二元的業績観、後者は、資産負債アプローチによる一元的業績観と言うこともできる¹⁴⁾。

(5) 3種の報告様式

包括利益概念を導入するとした場合には、財務諸表の体系の中でどのようにとりいれるかが問題となるが、以下では3つの選択肢の特徴等について概観してみる¹⁵⁾。

3種の包括利益計算書の参考例として、FAS130により模式化した図表を次ページに示している。

① 「拡張損益計算書」方式

一計算書アプローチ（one statement approach）とも呼ばれるが、包括利益（当期純利益+その他の包括利益）を、単一の業績報告書（現行の損益計算書を拡張する形となる）の中で表示する方式である。

G4+1案はこの方式を提案しており、JWG金融商品基準案も形としてはこれに近い面がある。国際会計基準でも財務業績報告に関する再検討が開始されているが、この方向に進む可能性が十分に考えられる。

この方式を採用する場合、包括利益は業績数値であるという共通認識が成立することが最大の前提条件であろう。

② 「第2の損益計算書」方式

損益計算書とは別個に、いわば第2の損益計算書として、米国では包括利益計算書、英国では総認識利得損失計算書 (Statement of Total Recognised Gains and Losses ; STRGL) と呼ばれる計算書を作成し、その中でその他の包括利益項目および包括利益合計を表示する方法である。

別個の計算書として作成したほうが、より詳細な情報を提供しやすいと考えられるが、その反面、2つの計算書が対等に扱われない可能性があることから、G4+1案では単一の計算書とするほうが望ましいとしている。

③ 「持分変動計算書」

資本の部の変動内訳を示す「持分変動計算書」の中でその他の包括利益項目を表示する方法である。米国基準とIASでは、選択肢の1つとして認められている。包括利益（またはその他の包括利益）の合計値の表示が要求されるにしても、業績計算書としての性格を持たない持分変動計算書において包括利益を表示する方法であるため、包括利益の業績数値としての位置づけが著しく弱められる形となる。

図表 5-1-1 一計算書方式のよる様式

***株式会社 損益および包括利益計算書 200x年12月31日に終了する年度	
売上高	xxx
	⋮
	⋮
当期純損益	xxx
その他の包括利益	
外貨換算調整額	xxx
有価証券に関する未実現利得	
期中に発生した未実現保有⌘	xxx
(一)再分類調整額	(xxx) xxx
最小年金債務調整額	(xxx)
その他の包括利益合計	xxx
包括利益	xxx

図表 5-1-2 二計算書方式による様式

***株式会社 損益計算書 200x年12月31日に終了する年度	
売上高	xxx
	⋮
	⋮
当期純損益	xxx

***株式会社 損益および包括利益計算書 200x年12月31日に終了する年度	
当期純損益	xxx
その他の包括利益	
外貨換算調整額	xxx
有価証券に関する未実現利得	
期中に発生した未実現保有⌘	xxx
(一)再分類調整額	(xxx) xxx
最小年金債務調整額	(xxx)
その他の包括利益合計	xxx
包括利益	xxx

図表 5-1-3 持分変動計算書式による様式

***株式会社 損益および包括利益計算書 200x年12月31日に終了する年度						
	合計	包括利益	留保利益	その他の 包括利益 累計額	普通株式	追加払込 資本
期首残高	xxx		xxx	xxx		
包括利益						
当期純損益	xxx	xxx	xxx			
その他の包括利益						
有価証券の未実現損益						
(再分類修正後)	xxx	xxx				
外貨換算調整額	xxx	xxx				
最小年金債務調整額	xxx	(xxx)				
その他の包括利益		xxx		xxx		
包括利益		xxx				
普通株式発行高	xxx					
配当金	xxx				xxx	xxx
期末残高	(xxx)		(xxx)			
	xxx		xxx	xxx	xxx	xxx
再分類額:						
期中に発生した未実現保有利得		xxx				
(一)再分類修正額		(xxx)				
有価証券の正味未実現利得		xxx				

図表5-1-1～5-1-3

(出所)大塚成男「米国における包括利益計算書の事例」『企業会計』第53巻第7号、2001年、34頁～35頁

(6) 表示の方式

包括利益概念を導入する場合、国際的な動向としては「拡張損益計算書」方式が有力な選択肢に見えるが、これには、包括利益を業績数値と考えることが前提となる。それを前提とせずに、貸借対照表と損益計算書との連携の確保を優先するとすれば、「持分変動計算書」方式を認めることが現実的な対応であろう。それが米国基準および国際会計基準の現状でもある。

一方、包括利益を業績数値と考える場合には、英国基準や G4+1 案のように「持分変動計算書」方式は排除するのが当然の帰結となる。

G4+1 案は実現利益概念の解消を指向する内容となっている。しかし、少なくとも現時

点では、配当可能利益算定などの利害調整目的のみならず、業績開示の目的においても、包括利益が実現利益概念よりも有用な指標であるとは一般に考えられないと思われる。

SFAS130においては、包括利益の報告が制度化された後も、損益計算書上の純利益の業績指標としての情報価値が否定されているわけではない。つまり、一度「その他の包括利益」に繰り入れられた未実現保有利得損失が実現したときには、当該金額を純利益に改めて算入し、同額を「その他の包括利益」から控除する「再分類調整（いわゆるリサイクル）」が求められている。

この方式が採用されたということは、包括利益を報告する目的が、当期の包括利益（＝純利益＋その他の包括利益）の金額（つまり包括利益計算書のボトムライン）に意味を認めて、その金額を明らかにしようとするにあるのではなく、あくまでもクリーン・サープラス関係を維持するために、資本導入項目の内訳を「利益」という名称のもとで示すに留まっていたということを意味している。換言すれば、「利益額」としての情報価値は「包括利益」にあるのではなく、あくまでも「純利益」、つまりは「広義の実現利益」におかれたままであることを意味している。

そのため、そこにおける時価評価の範囲は、これまでのところ金融商品等の極めて限定的な範囲に止められているのである¹⁶⁾。

その点を考慮すると、G4+1 案の考え方をただちに採用することは適切でなく、包括利益概念を導入する場合でも、実現利益概念と並存させるべきものと考えられる。その場合、将来的に一元化を図るとすれば、ある程度の期間にわたり両者の開示を並存させながら、資本市場でどちらがより有効に機能しているかを実証研究等に基づいて判断していくことも考えられる。

「拡張損益計算書」方式と「第2の損益計算書」方式との比較では、前者のほうが業績概念の一元化に結び付く可能性がいくぶん高いが、前述のような計算書内での区分の設定しだけで多角的な業績開示も可能である。その意味で、両方式の相違は必ずしも本質的ではなく、むしろどのような業績概念を採用するかがより大きな問題と言える。

（7）日本における分配可能利益算定機能との両立

日本で現在採用されている会計基準の中で、「その他の包括利益」に該当する項目は、その他有価証券評価差額金および為替換算調整勘定（后者は連結財務諸表のみで発生する）の増減である。

これらを資本直入する処理をすれば、クリーン・サープラス関係が崩れた状態となつてし

まい、それを回復しようとするならば、包括利益概念の検討が必要となる。

G4+1 案のように実現可能利益概念を放棄してしまうことは、分配可能利益算定などの利害調整機能が無視する結果となりかねない。その意味で、企業実態開示機能と分配可能利益算定機能を両立させる手段として包括利益概念の導入を考えることもできよう¹⁷⁾。ただし、包括利益＝実態開示、実現利益＝分配可能利益、とは必ずしも言えない。

その理由は、業績開示としては包括利益よりも実現利益のほうが適切とする考え方が、少なくとも現時点では優勢と思われるし、時価会計導入に際し実現概念が部分的に拡張されたものと解する場合、実現利益と配当可能利益との間にも不一致が生じているからである。

財務諸表の分配可能利益算定機能の維持を図るとすれば、こうした時価会計導入後の利益計算と配当可能利益計算との乖離にどう対処するかが問題となる¹⁸⁾。分配可能利益が会計上の利益概念と乖離する場合、分配可能利益を業績開示と結び付ける必要性に疑問も生じる。

また、金融商品会計が JWG 基準案のような方向に進むと、配当規制と利益計算との関係がさらに複雑化する可能性もある。両者の関係をどのように整理するかは、包括利益概念導入の検討においても課題になると思われる。

2 利益の情報価値

(1) 会計利益の特質

キャッシュ・フローと利益概念の関係でまず想起されるのは、いわゆる経済的利益概念である。

いわゆる経済的利益の特徴を端的に表現するとすれば、I.Fisher 流の資本価値評価を基礎として、J.R.Hicks 流の個人所得概念を企業に適用したもの、ということになるであろう。すなわち、いわゆる経済的利益とは、期末時点で、期首における同一の資本価値を維持したうえで処分可能な最大額、である。この場合、期首・期末時点の資本価値は、将来の期待キャッシュ・フローを適切な割引率で割り引いて得られる現在価値で評価されるが、ここでのキャッシュ・フローは過去ではなく将来のキャッシュ・フローであり、SFAC において報告が要請されている過去のキャッシュ・フローと直接に関連を有してはいない。しかも、将来のキャッシュ・フローの評価においては、期待という主観的要因が介在せざるをえない。そのため、経済的利益を理論的には最も望ましい利益概念と考える論者も、

(割引率選択の主観性とも併せて) その非現実性を認めざるをえないのである¹⁹⁾。

経済的利益(経済学上の所得)は、しばしば理想的な利益概念として会計利益と対比されてきたが、この概念の起源はI.Fisher[1930]に遡るといわれている²⁰⁾。彼は個人の利益²¹⁾の概念を、享楽(enjoyment)とよばれる「個人的精神の心理的経験」(p.4)として説明し、利益の本質を財貨サービスの個人的消費に求めたため、貯蓄は潜在的な消費にすぎないという理由で、利益の計算には含めなかった(p.28)。

このような初期の利益概念に貯蓄を加味して、時価主義を主張する人に認められている経済的利益の概念へと発展させたのはJ.R.Hicks[1939]である²²⁾。

彼は、「実務上における所得計算の目的は、人々に自らを貧乏にすることなく消費しうる金額について示すことである。この考え方を突き詰めると、我々は人の所得を彼が1週間に消費するが、それでも彼が週末にその初めにおけると同様の富裕さにあることを期待しうる最大値と定義すべきであるように思われるであろう²³⁾」と述べている。

1週間の個人所得という概念は、Sidney S. Alexanderによって「…企業がその企業の持分出資者に分配するも、年末にその初めと同様な富裕さにありうる金額²⁴⁾」という1年間の企業利益の概念に翻訳された。その定義もまた広く引用されかつ用いられている²⁵⁾。

ここに年度末において年度初めと同じ裕福さを維持するとは、企業所有主の期末の純資産価値が期首の価値に等しいことを意味する。したがって所有主による追加出資がない場合、企業の経済的利益は次式によって算定されることになる。

$$\text{経済的利益} = \text{分配額} + (\text{期末純資産価値} - \text{期首純資産価値}) \quad (1-1)$$

この定義式に基づいて経済的利益を実際に計算しようとする場合の最大の問題は、期首および期末の純資産の「価値」とは何かという問題である。これに対する1つの直感的な答えは、市場価格を価値の尺度とみる見解である²⁶⁾。

経済的利益を考察するための出発点は、確実性と完全・完備市場の仮定である。まず「確実性」(certainty)の仮定とは、現時点で形成されているあらゆる期待が将来において期待通りに実現すること、したがってあらゆる資産や証券の将来価格が知られていることを意味する。また「完全市場」(perfect market)とは、資産や証券の売買が取引コストなしに行われ、いかなる経済主体も投資から異常収益を得る手段・機会を有さず、価格が各経済主体の行動によって変化を受けない市場である。そして、「完備市場」(complete market)の仮定は、あらゆる資産や証券について市場が存在し、そこでの市場価格が容易に観察可能なことを意味する。たとえば通常は市場が存在しないような特殊用途の中古の

生産設備を初めとして、研究開発支出の効果や自己開発暖簾についても市場が存在し、価格が観察可能であると仮定されているのである²⁷⁾。

さて資産や証券が価値をもつのは、それらが将来において純キャッシュ・フローを生み出すからであり、したがって資産や証券の価値は、次式で表現されるような将来キャッシュ・フローの割引現在価値として把握すべきであろう。

$$\text{現在価値} = N \text{ 期間後のキャッシュ・フロー} \times (1 + i \text{ 期間の利子率})^{-N} \quad (1 - 2)$$

このような現在価値の客観的な測定は現実社会においては一般には不可能であるが、完全・完備市場ではそれが可能である²⁸⁾。

しかし、確実性と完全・完備市場という仮定はあまりにも非現実的である。経済環境の激変によって、収益性の危機が発生して、利益操作に拍車をかけるため、利用可能な現金に関する情報ニーズは増大していった。従って、利益の質、すなわち利益がどれだけのキャッシュ・フローに裏打ちされているかが、情報利用者の重大な関心事となってくる。

稼得利益の設定はこうした利用者の情報ニーズの転換傾向への1つの対応策と考えられる。

当期業績主義を採用して業績測度として純化した稼得利益を設定することにより、キャッシュ・フロー計算書において表示される営業活動からのキャッシュ・フローに併せて、利益の質の判定指標を提供することにその意図があると思われるのである。

FASB の公開草案における、「キャッシュ・フローの報告書は経常的活動からの利益の質の評価に資するために使用されるかもしれない。²⁹⁾」という一文はこのことを明示している。

完全・完備市場では、あらゆる資産や証券について市場価格が存在し、その価格が当該資産や証券から生じる将来キャッシュ・フローの割引現在価値と等しいことが保証されていた。しかし不完全市場では、もはや価格は将来キャッシュ・フローの割引現在価値とは等しくない。さらに不完備市場では、いくつかの資産や証券についてそのような市場価格さえ存在しないのである。この結果、市場価格を利用して経済的利益を測定することはできないし、割引現在価値とは乖離した市場価格に基づいて無理に利益計算を行ったとしても、その利益額は経済的利益としての望ましい属性を有していないのである³⁰⁾。

完全・完備市場では、資産や証券の市場価格が割引現在価値と等しいため維持すべき期首の企業価値は市場価格によって算定することができ、いかなる場合でも、また誰が判断

しても、その数値に関して異論は存在しなかった。これに対し、不完全・不完備市場では、一部の資産に市場価格が存在しないか、存在しても割引現在価値とは等しくないため、市場価格に基づいて算定された期首の純資産額が維持すべき企業価値であるという合意は成立しなくなる。このため、そのような市場価格に基づいて算定された利益額は、分配可能額として株主と債権者の間での合意をもたらすほどの説得力をもはや有しないのである。

要するに、不完全・不完備市場では、経営者の受託責任の遂行状況を評価したり分配可能額を決定するための理想的な尺度としての、経済的利益を測定することはできない。

そして経済的利益が測定不可能であるがゆえに、それに代わる別の利益尺度が必要とされるのである。そのような利益尺度の有力な候補こそが「会計利益」である。

このように考えると、「会計利益」は確実性と完全・完備市場という非現実的な世界では存在意義を有しないが、不完全・不完備市場という現実的な世界において、その存在意義を発揮することになるのである³¹⁾。

利益は正味概念あるいは残余概念である。

一部の論者は利益概念を収益および費用によって説明することを好む。彼らは期間測定を測定するために費用と収益を対応することあるいは原価を収益から回収することの必要性について述べている。他の論者は利益概念を資産および負債あるいは純資産、出資者持分または資本によって説明することを好む。

利益は資本を侵害することなく消費されうる富の部分であり、そして、利益は収益から資本を維持するための費用を控除することによって測定されるという考え方は経済思考上において十分に確立されており、そして少なくとも Adam Smith の『諸国民の富』(1776年) にまで遡ることができる³²⁾。

歴史的にみて、会計上の伝統的な利益計算は、処分可能性と密接に結びついていたといえる。会計上の利益計算とは、投下資本の回収計算であり、会計上の利益とは、維持すべき資本を回収した後の回収余剰であると語られるとき、そこには回収余剰としての資金的裏付けが含意されていたといえよう。

日本版概念フレームワーク(討議資料)では、「現時点までの実証研究の成果によると、包括利益情報は投資家にとって純利益情報を超えるだけの価値を有しているとはいえないからである。これに対し、純利益の情報は長期にわたって投資家に広く利用されており、その有用性を支持する経験的な証拠も確認されている」と述べられている(par20)。

現在においては業績開示としては、包括利益よりも実現利益である当期純利益の方が適

切であるとする考え方が優勢であるといえる。

米国、英国およびIASの概念フレームワーク等によれば、現代の財務報告の中心目的は、投資および与信意思決定のための情報提供にあると考えられている。投資意思決定において、会計情報は将来の予想形成のための事前情報として利用されるとともに、事前の期待を事後に修正し、新たな期待を形成するためのフィードバック情報としても利用されている。また事後的な業績の測定値である純利益は、社会のさまざまな局面で、契約関係の裁定にも利用されている。

(2) 企業価値評価の役割

まず、事前情報としての利益情報としての役割について次のように考えることができる。投資家は、投資意思決定に先だって、企業の価値を評価する。投資家にとっての企業価値（主観価値）は、当該投資から得られる将来キャッシュ・フローとリスクに基づいて導き出される。そのための具体的な企業評価モデルとしては、配当割引モデル（Discounted Dividend Model: DDM）、キャッシュ・フロー割引モデル（Discounted Cash Flow Model: DCFM）、そしてオールソン・モデル（Ohlson Model: OM）等が知られている。

会計情報による企業価値の評価を定式化したオールソンのモデルは、伝統的な配当割引モデルとクリーン・サープラスの制約から機械的に導かれる、いたって簡単な関係式である。まず、現時点（第1期の期首とする）の株価を P_0 、第 t 期（ $t=1, 2, \dots, \infty$ ）の配当を D_t 、資本コストを r で表すと、配当割引モデルは、次式のようになる。

$$P_0 = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+r)^t} \quad (1-3)$$

また、第 t 期末の株主資本簿価を BV_t 、第 t 期の利益を Π_t とし、資本の拠出や払戻はない（当初の拠出のみ）と仮定すると、クリーン・サープラスの制約は、次式のようになる。

$$BV_t = BV_{t-1} + \Pi_t - D_t \quad (1-4)$$

したがって、

$$D_t = BV_{t-1} + \Pi_t - BV_t \quad (1-5)$$

のように表すことができる。

ここで、 D_t を（1-3）の式の配当割引モデルに代入して整理するが、その際に予測期間が長くなるにつれて、清算時の株主資本簿価の現在価値は、重要でなくなることを考慮する³³⁾。そうすれば、（1-6）の式が得られる。

$$P_0 = BV_0 + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{\Pi_t - rBV_{t-1}}{(1+r)^t} \quad (1-6)$$

これがオールソンの会計評価モデルないし割引超過利益モデルである。右辺第2項の分子は、期首の株主資本簿価に資本コストをかけた各期の正常利益を、その期の利益から差し引いた超過リターンである。(1-6)式の意味は、この超過リターンの現在価値に株主資本の簿価を加えた額が、現在の株価になるということである³⁴⁾。

DDMやDCFモデルにおいては、当該企業の期待将来配当の流列ないしは期待将来キャッシュ・フローの流列の割引現在価値によって企業価値が評価される。その際、会計上の利益情報は次のような3つのリンケージを通じて企業価値評価に間接的な役割を果たしていると考えられている。すなわち、(イ)現在の株価(企業価値)と将来の配当(あるいはキャッシュ・フロー)、(ロ)将来の配当(キャッシュ・フロー)と将来の利益、(ハ)将来の利益と現在の利益。また、近年注目を集めているOMにおいては、企業価値は(1-6)のように当該企業の純資産簿価と、期待将来超過利益の流列の割引現在価値(のれん)の和によって求められるから、会計上の利益は、主として上記の(ハ)のリンケージ(linkage; 連関)を通じて、企業価値評価により直接的な役割を果たすようになったと言われている。

(1-6)において、右辺第1項は必ずしも取得原価による純資産簿価である必要はない。そこでどのような評価ルールが使用されていようとも、その評価ルールによる各期首の簿価によって算出される各期の正常な利益に基づく超過利益の算定を通じて、右辺の合計額は、一定の金額に収束することになるからである。したがって、(1-6)式は、資産負債の評価ルールに対しては中立的である。

また、ゴーイング・コンサーンの真価は、事業活動を通じて獲得される超過利益の価値(1-6式第2項)によって決まるが、それは個々の資産・負債の時価によっては測定できないことを意味している。そして、企業の資産・負債の全てを時価で評価しても、その企業に時価ベースの「のれん」価値がある(右辺第2項が正の値である)場合には、純資産の評価額それ自体が企業価値の評価に直結しないことを示している。

換言すれば、時価評価による純資産額は、企業の清算価値を評価するための情報としては有用であっても、ゴーイング・コンサーンとしての企業価値評価のための情報としては、直接的には、有用でないことを意味している。資産・負債の時価がいかに正確に測定されようとも、時価による純資産簿価が、企業価値評価において利益情報が果たしている上述

の役割を代替することは、不可能であろう。

不確実性と不完全不完備市場を前提にした場合の企業価値評価における会計情報の具体的な役割については未だ解明されるべき点が数多く残されているとはいえ、利益情報は、企業が獲得する期待将来キャッシュ・フローあるいは期待将来利益の予測情報として、上記のようなリンケージの中で企業価値評価に貢献しているということがいえるのである³⁵⁾。

(3) 業績測定 of 役割

次に事後情報としての利益情報の役割について下記のように考えることができる。いうまでもなく、投資家が裕福になったと感じるのは投資した企業の価値（主観価値）が増加することである。しかし企業価値の増加それ自体によって投資の成果が達成されるわけではない。投資の成果は、あくまでも事業活動の続行を通じ、事業資産に含まれていた「のれん」が有形資産（キャッシュ・フロー）に転換され実現されていくことによって達成される。会計上の利益情報は、この事後の事実（つまりキャッシュ・フローに対する事前の期待が実際にどこまで実現したか）によって投資家の事前の期待の成果を確認し、期待を事後に修正して、新たな期待を形成するための情報としての機能をも担わされている³⁶⁾。

その意味での投資の業績は、事後に測定された実現利益（広い意味でのキャッシュ・フロー）によって与えられると考えられるのである。

3 発生主義会計によるキャッシュ・フローの変更

企業の全存続期間または長期的なスパンでは、企業が生み出すキャッシュ・フローと会計利益は、一致すると考えることができる。ところが、企業会計が人為的に区切られた短期間の期間計算を行うことを任務としていることから、企業の業績を期間計算に適切に反映させるために発生主義会計が適用される。

企業会計原則は、発生主義の原則に関連して「すべての費用及び収益は、その支出及び収入に基づいて計上し、その発生した期間に正しく割り当てられるように処理しなければならない」（第二・一・A）と述べている。このように発生主義会計の本質が、キャッシュ・フローを費用および収益に変換することにある、また W.H.Beaver がいうように、その変換過程には企業の将来キャッシュ・フローに対する経営者の期待が反映されているとするならば、発生主義会計にはキャッシュ・フローとは異なる予見的な新情報が含まれていることになる³⁷⁾。この意味において、発生主義会計情報に情報価値が存在するというのである³⁸⁾。

FASB の SFAC 第 6 号は、発生主義会計について次のように説明している。

発生主義会計は、ある実体によって現金が受領されたり支払われる期間においてのみではなくむしろ、取引その他の事象および環境要因が発生した期間において当該実体に対して現金的結末を有する取引その他の事象および環境要因の当該実体に対する財務的影響を記録しようとするものである。……発生主義会計は、資源および費やされた現金がその実体により多くの（または少ない）現金として回収されるプロセスに関連しているのであって、そのプロセスの最初と最後にだけ関連しているのではない。発生主義会計は、一期間における実体の購入、生産、販売、配分およびその他の営業活動がしばしば一期間の現金収支と一致しないことを、実体の業績に影響を与える他の事象と同様に、認識している（par.139）³⁹⁾。

発生主義会計は現金取引にもとづくのみでなく、信用取引、等価交換、財貨または用役の一方的譲渡、価格変動、資産または負債の携帯における変動および実体に対しての現金的結末を有しているが同時期的な現金の動きを伴わない取引その他の事象および環境要因にもまたもとづいている。……発生主義会計は、現金の収支のみを処理することによって得ることができない、実体の資産および負債ならびにそれらの変動についての情報を提供する（par.140）⁴⁰⁾。

これらの言明は、発生主義会計が、最終的にキャッシュ・フローに帰着すると考えられる財務的な影響を記録する性質をもっているが、当期に実現したキャッシュ・フローのみを記録するのではなく、したがって発生主義会計によって明らかにされる企業の業績には、キャッシュ・フローを伴うかどうかにかかわらず、当該企業の資産および負債に影響を及ぼすような企業活動が反映されることを示している。こうした費用および収益とそれに関連する資産および負債の増減として認識するための発生主義会計の手續として見越と繰延がある⁴¹⁾。

SFAC 第 6 号によれば、収益とは、財貨の引渡もしくは生産、用役の提供、または実体の進行中の主要なまたは中心的な営業活動を構成するその他の活動による、実体の資産の流入その他の増加もしくは負債の弁済（または両者の組み合わせ）である（par.78）。

そして、収益は、実体の進行中の主要なまたは中心的な営業活動の結果として発生したかまたは発生するであろう実際のキャッシュ・インフローまたは期待されるキャッシュ・インフロー（またはその等価額）をあらわす。収益によって増加する資産にはさまざまな種類がありうる（par.79）。

また、費用とは、財貨の引渡もしくは生産、役の提供、または実体の進行中の主要なまたは中心的な営業活動を構成するその他の活動の遂行による、実体の資産の流出その他の費消もしくは負債の発生（または両者の組み合わせ）である（par.80）。

そして、費用は、実体の進行中の主要なまたは中心的な営業活動の結果として発生したまたは発生するであろう実際のキャッシュ・アウトローまたは期待されるキャッシュ・アウトロー（またはその等価額）をあらわす。流出する資産もしくは利用される資産または発生する負債には、さまざまな種類がありうる（par.81）。

見越は、期末時点でキャッシュ・フローを生じていなくても、発生主義の観点から、予想される将来のキャッシュ・フローにもとづいて費用および収益を認識するとともに、それに関連して資産または負債を計上するプロセスをいう。見越が正味キャッシュ・フローと会計利益に差異をもたらす例としては、売上債権および仕入債務の増減、発生した利息、賃貸借料、賃金・給料の計上、有価証券や棚卸資産の評価損の計上、各種引当金への繰り入れ、などがある。

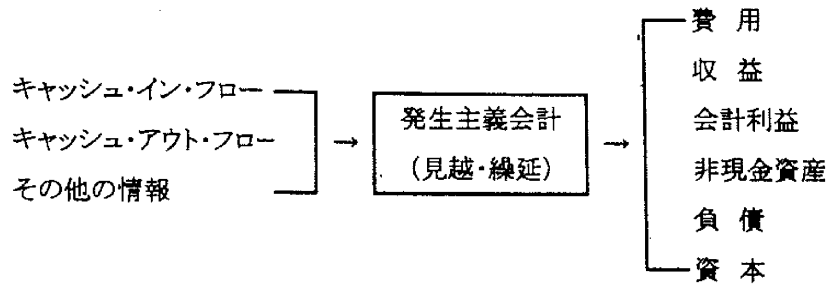
また繰延は、当期以前にキャッシュ・フローが生じていても、発生主義の観点から、当該キャッシュ・フローに関連する費用および収益を次期以降に繰り延べるとともに、それに関連して資産および負債を計上するプロセスをいい、原価の配分も含まれる。繰延が正味キャッシュ・フローと会計利益に差異をもたらす例としては、固定資産の減価償却費の計上、棚卸資産への原価配分、未経過の利息や保険料の計上、などがある。

本論文では、当期の実際のキャッシュ・フローが生じたかどうかにかかわらず、見越および繰延によって会計利益の構成要素となる費用または収益とそれに関連する資産および負債の増減として認識される項目を発生項目⁴²⁾と呼ぶことにする。

このように、発生主義会計のもとでは、キャッシュ・フローを伴うかどうかにとらわれずに、一会計期間の費用および収益を認識するために、発生項目について見越しおよび繰延計算を行う結果、キャッシュ・フロー情報と発生主義会計情報との間に差異が生じるのである。これによって発生主義会計は、過年度、当期または次年度以降のキャッシュ・フローのうち、当期に帰属すべき費用および収益とそれに関連する資産と負債の増減を認識することによって、企業の業績を反映させるよう設計されていると考えることができる。

したがって、キャッシュ・フロー情報と発生主義会計情報の関係を、Beaver、W.H.の見解を参考に簡単に図示すると図表 5-1-4 のようになる⁴³⁾。

図表 5-1-4 発生主義会計によるキャッシュ・フローの変換



(出所)百合草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001年、5頁。

発生主義会計の本質をキャッシュ・フローを企業の将来キャッシュ・フローに関連する予見的な情報に変換するプロセスであると考えれば、会計利益は、企業の将来キャッシュ・フローの指標になる⁴⁾ という考え方から、米国では経済が順調な頃は、純利益に代表される利益情報が、絶大な信頼を獲得していた。

しかし、後述するように、1970年代以降、投資家の間で利益情報への不信感が高まり、利益情報に加えて、キャッシュ・フロー情報の開示が強く要求されるようになっていくのである。

(注)

- ¹⁾ 川村義則「包括利益の概念とその報告をめぐる問題」『会計』第154巻第2号、1998年8月。
- ²⁾ 資本取引がないときのクリーン・サープラス関係は、貸借対照表における株主持分の変動が、損益計算書でとらえられる利益の留保分に等しいという条件である。したがって、たとえば負債が変わらずに資産が増える取引では、それに伴って正味資産が増える分だけ利益が生じ、資産が変わらずに負債が増える取引では、それに伴って正味資産が減る分だけ損失が生ずることになる。資本取引がなければ、正味資産つまり株主持分の変動と利益または損失とは、いわば恒等式の両辺に相当するのである(斎藤静樹、「企業会計とディスクロージャー」東京大学出版会、2001年4月、27頁)。
- ³⁾ 荻原正佳「包括利益概念の日本への導入に関する論点」『企業会計』、第53巻第7号、2001年、25頁。
- ⁴⁾ Financial Accounting Standards Board, *FASB Discussion Memorandum: An Analysis of issues related to Conceptual Framework for Financial Accounting and Reporting: Elements of Financial Statements and Their Measurement*, FASB, December 1976. なお、同文書の翻訳については、津守常弘監訳『FASB財務会計の概念フレームワーク』(中央経済社、1997年)を参照した。そして、同文書からの引用は、文末に項数のみを示している。

- ⁵⁾ 連係の意味をこのように捉えれば、「その他の包括利益」が存在したとしても連係は保たれているといえる。しかし、連係を損益計算書の純損益と貸借対照表の当期純資産増減額との一致と捉えることもあり、この場合には、連係は維持できていないと結論される。この相違は、先に述べた「その他の包括利益」を利益計算構造上、「期末元入れ資本」の期中の増減額に含めるか否かの違いに基づいている。これはまた、「その他の包括利益」をリサイクルするか否かとも関連がある問題である。複式簿記を前提にすれば、損益計算書も貸借対照表も一つの会計記録から導出されるのであるから、連係しているように見える。けれども、後述のとおり、損益計算書と貸借対照表とが異なる利益観によって支配されている点では、現在の両報告書は連係関係を切断されているものと理解せざるを得ない。
- ⁶⁾ 佐藤信彦「包括利益概念と利益観」『企業会計』第53巻第7号、2001年、18～19頁。
- ⁷⁾ 前掲論文、20頁。
- ⁸⁾ 企業財務制度研究会『包括利益をめぐる論点：包括利益研究委員会報告』企業財務制度研究会、1998年、9頁。
- ⁹⁾ 前掲書、16頁の図を基に作成されたものである（佐藤信彦、前掲論文、21頁）。
- ¹⁰⁾ 佐藤信彦、前掲論文、21頁。
- ¹¹⁾ 国際会計基準では、米国基準に由来する金融商品会計（IAS第39号）ではリサイクリングが採用されているが、英国基準に由来すると思われる有形固定資産および無形資産の再評価による損益についてはリサイクリングを行わない。
- ¹²⁾ この場合、包括利益の二重計上を回避するため、その他の包括利益を報告する際に、実現損益への振替額を「再分類調整額」として表示する。
- ¹³⁾ 英国FRS（Financial Reporting Standards）第3号「財務業績の報告」（*Reporting Financial Performance, 1992*）第26項参照（荻原正佳、前掲論文、26頁）。
- ¹⁴⁾ 岩崎勇「財務業績の報告の展開」『産業経理』第60巻第1号、2000年4月
ただし、英国基準は、いわゆる情報セット・アプローチにより、業績を単一の指標に集約するのではなく、その構成要素を強調するほうが有用であるという考え方を採っている。すなわち、米国方式とは別の意味で多面的な業績開示を指向しており、必ずしも業績指標を包括利益に一元化する方向ではない。G4+1案も、「営業」と「財務」の合計に一定の意味を与えることにより、二元的業績開示となる可能性を含んでいる。
- ¹⁵⁾ 荻原正佳、前掲論文、27頁。
- ¹⁶⁾ 斎藤静樹「会計基準の基礎概念」中央経済社、2003年3月、366頁。
- ¹⁷⁾ 加古宜士「新会計基準と利益概念」『會計』第159号第3号、2001年3月
- ¹⁸⁾ 改正後の商法では、売買目的有価証券及びデリバティブ（ヘッジ目的以外）に関する評価差額を、その他有価証券の評価差額と同様に扱い、全体としての正味評価差益を配当可能利益から除外する規定となっている。しかし、これらの項目の評価差額を損益計算書に含めたのは、直ちに売買・換金を行うことに事業遂行上等の制約がないことを理由としたものと考えられるので、実現概念の拡張と解すべきであり、現状の商法上の取扱いが為替換算損益の取扱いとの整合性を欠いているように思われる。
換算は評価とは異質であるという議論もあるが、換算損益であろうと評価損益であろうと、厳密な意味での実現に至っていないことには変わりがない。換算損益を配当可能利益計算に含める実務が成立した時点で、すでに実現概念の部分的拡張が行われたものと解するのが現実的と考える。そのように解するとすれば、損益計算書に計上される売買目的有価証券等の評価差益は配当可能としたほうが整合すると思われる。
- ¹⁹⁾ Lee, T. A., "Enterprise Income: Survival or Decline and Fall?", *Accounting and Business Research* Summer 1974, p.189.
- ²⁰⁾ たとえば Lee, T. A., *Income and Value Measurement: Theory and Practice*, Thomas Nelson and Sons Ltd., 1974, p.7. Fisher, Irving, *The Theory of Interest*, Macmillan, 1930. 気賀勘重・気賀健三訳『利子論』、日本経済評論社、1980年。Fisherは、冒頭で著

書の第1章が、1906年に出版された次の文献の要約である旨を明示している。I. Fisher, *The Nature of Capital and Income*, Macmillan, 1906. 桜井久勝『会計利益情報の有用性』千倉書房、2001年、23～24頁。

- 21) 経済学では income という用語が使用され、一般に「所得」と翻訳されているが、会計学では income, earnings, profit という3つの用語が互換的に使用されているので、本論文では income にも「利益」という訳語を当てている。
- 22) 桜井久勝『会計利益情報の有用性』千倉書房、2001年、23～24頁。
- 23) Hicks, J. R., *Value and Capital*, Clarendon Press, 1939, p.176. 桜井久勝、前掲書、24頁。
- 24) Alexander, Sidney S., *Income Measurement in a Dynamic Economy*, originally written in 1950, and reprinted in S. S. Alexander et al., *Five Monographs on Business Income*, Scholars Book Co., 1973, pp. 1-95. 桜井久勝、前掲書、24頁。
- 25) Financial Accounting Standards Board, *FASB Discussion Memorandum, An Analysis of issues related to Conceptual Framework for Financial Accounting and Reporting: Elements of Financial Statements and Their Measurement*, FASB, December 2, 1976. 津守常弘訳『FASB 財務会計の概念フレームワーク』中央経済社、1997年、181頁。
- 26) 桜井久勝、前掲書、24頁。
- 27) Beaver, William H., *Financial Reporting: An Accounting Revolution*, Prentice-hall, 1981, p.59. 伊藤邦雄訳『財務報告革命』白桃書房、1986年、73～74頁。
- 28) 桜井久勝、前掲書、25～26頁。
- 29) Financial Accounting Standards Board, *Exposure Draft, Proposed Statement of Financial Accounting Concepts; Reporting Income, Cash Flows, and Financial Position of Business Enterprises*, Financial Accounting Standards Board, 1981, par.123. 百合草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001年、57～59頁。
- 30) Beaver, W.H., *op. cit.*, pp.101-102. 伊藤邦雄訳、前掲書、125～127頁。
- 31) 桜井久勝、前掲書、32～34頁。
- 32) 津守常弘訳、前掲書、180～181頁。
- 33) 斉藤静樹監訳『企業分析入門 (第2版)』東京大学出版会、2002年、307～308頁。
- 34) 斉藤静樹『企業会計とディスクロージャー (第2版)』東京大学出版会、2003年、263～264頁。
- 35) 辻山栄子「利益の概念と情報価値 (1)」斉藤静樹編著、『会計基準の基礎概念』、中央経済社、2003年、350～352頁。
- 36) 前掲書、352頁。
- 37) Beaver, W.H., *op. cit.*, pp.6-8. 伊藤邦雄訳、前掲書、9～12頁。
- 38) 百合草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001年、3頁。
- 39) FASB, *Statement of Financial Accounting Concepts No. 6. Elements of Financial Statement: A Replacement of FASB Concepts Statements No. 3: Incorporating an Amendment of FASB Concepts Statement No. 2*, FASB, Dec. 1985. Par139. 平松一夫・広瀬義州訳『FASB 財務会計の諸概念 (増補版)』中央経済社、2004年 (以下「平松・広瀬訳 SFAC」と称する)、350頁。
- 40) *Ibid* par140. 平松・広瀬訳 SFAC、351頁。
- 41) 本論文で用いる「見越」および「繰延」という用語は、利息や賃貸料のように発生基準 (accrual basis) にもとづいて時の経過に応じて生じる費用および収益を、経過期間に応じて計上する場合に用いられる見越および繰延と同義ではない。本論文では SFAC No.6 において使用されている用語とほぼ同義として用いている (百合草裕康、前掲書、

18頁)。

- ⁴²⁾ キャッシュ・フローと費用・収益との間に差異をもたらす発生項目には、現金および現金同等物以外の流動資産または流動負債の増減に係る発生項目のように、キャッシュ・フローと費用・収益の認識のズレが短期的であるためにその差異が比較的短期間のうちに解消する項目と解消されるまでに比較的長期間を要する項目がある。アメリカやイギリスで展開されている研究では、これらを使い分けている。前者の項目としては、売上債権および仕入債務の計上、流動資産または流動負債としての経過項目の計上、短期金銭債権に対する貸倒引当金の計上、製品保証引当金など流動負債に分類される負債性引当金の計上、未払法人税当の計上、などが例としてあげられる。後者の項目としては、過年度の支出にもとづいて計上された有形・無形固定資産の計上、各種繰延資産の計上、退職給与引当金など固定負債に分類される負債性引当金の計上、長期金銭債権に対する貸倒引当金の計上、などが例としてあげられる（百合草裕康、前掲書、18~19頁）。

- ⁴³⁾ 百合草裕康、前掲書、4~5頁。

- ⁴⁴⁾ FASB, *SFAC No1*, pars.42-48. 平松・広瀬訳 SFAC、32~35頁。

第2節 キャッシュ・フロー情報

1 キャッシュ・フロー情報の質的特徴

(1) 会計情報の有用性

SFAC 第1号によれば、財務報告は報告することそれ自体が究極の目的ではなく、経営および経済的意思決定を行うために、すなわち、経営および経済活動を行う際の希少資源の用途について考えられるいくつかの用途の中から、合理的な選択を行うために有用な情報を提供することを目的としている（par.9）¹⁾。

また、財務報告は、現在および将来の投資者、債権者その他の情報利用者が合理的な投資、与信およびこれに類似する意思決定を行うのに有用な情報を提供しなければならない（par.34）²⁾。従って、一応の定義として「会計情報の有用性」とは、「投資者等の情報利用者が行う経済的意思決定を行うために有用な効果を持つ特性」ということができる。そして、投資者が行う経済的意思決定に有用な情報とは、企業への正味キャッシュ・フローの見込額、その時期および不確実性をあらかじめ評価するのに役立つ情報を意味しているのである（par.37）³⁾。

本論文では、キャッシュ・フロー情報という用語を、キャッシュ・フロー計算書によって提供される情報という意味で使用しているので、企業活動の事後的なキャッシュ・フローに関連した情報を意味している。従って、企業の将来キャッシュ・フローの現在価値に関連した情報とは区別して使用している。

SFAC 第2号によれば、目的適合性および信頼性は、会計情報を意思決定にとって有用にさせる二つの基本的な特性であるが、コストおよび重要性からの制約を受けることが前提であり、目的適合性および信頼性を高めることは、意思決定にとってより有用なものとする特徴である（主な結論の要約）⁴⁾。

従って、この基本的特性とキャッシュ・フロー情報について次に論述する。

(2) キャッシュ・フロー情報の目的適合性

会計情報の目的適合性は、SFAC 第2号によれば「情報の利用者に過去、現在および将来の事象もしくは成果の予測または事前の期待値の確認もしくは改訂を行わせることによって情報利用者の意思決定に影響を及ぼす情報の能力」（用語解説）のことである⁵⁾。

そして、目的適合性の補完的な要素としては、適時性を必要としている⁶⁾。開示要求は、そのほとんど常に予測に役立つとともに、事前の予測を確認または訂正するという二つの目的をもっている⁷⁾。こうした意味で会計情報が情報利用者の意思決定に適合するために

は、当該会計情報の予測価値 (predictive value) やフィードバック価値 (feedback value) のいずれか、またはその両者をもたなければならないのである。

ここで会計情報の予測価値とは「過去または現在の事象の成果を情報利用者に正しく予測させる可能性を高めるのに役立つ情報の特性」(SFAC 第2号、用語解説)⁸⁾をいう。またフィードバック価値とは、「情報利用者に事前の期待値を確認または改訂させる情報の特性」(SFAC 第2号、用語解説)⁹⁾をいう。

情報がある状況に関する不確実性を減少させることができるならば、その情報は、当該状況によって目的適合性を有しているといえよう。過去の活動に関して以前には知られていなかった情報は、明らかにその成果に関する不確実性を減少させ、また、過去の活動に関する情報は、通常、関連する将来の活動の帰結を予測する上での必要不可欠な出発点である¹⁰⁾。

アナリストその他の者が、利益または財政状態の予測を行う場合に用いる財務情報と、気象予報官が天気予報を行う場合に用いる情報との類似点を指摘することは有用である。

気象予報官は実際の状況——すなわち、気温、気圧、高度別風速——に関する情報を収集し、天気図を作成し、自らが読みとった関係および傾向から結論を導きだす。

天気予報が当たる確率は、新しい情報収集の方法が開発されるにつれて、高まってきている。気象予報官は、将来の状況を知ることができないので、現状について、代替的な情報源と情報収集方法の中から選択を行う場合、最大の予測価値を有する情報源と情報収集方法を選択すると思われる。同様に、情報利用者は、各自の特殊な目的を達成するうえで最大の予測価値を有する情報源および分析方法を選好するものと思われる。予測価値とは、ここでは予測過程にインプットされる価値を意味するのであって、予測そのものとしての価値を意味するものではない¹¹⁾。

気象予測と財務予測との重要な違いは、気象予測が天候に影響を及ぼすことはあり得ないのに対し、経営または経済的意思決定者の予測は、しばしばその対象に影響を及ぼすことがあるという点である。つまり、財務予測には、アナウンス効果があると考えられるのである。従って、情報は、人間の行動に影響を与え、また、情報に対する反応は、人によってそれぞれ異なるという理由から、財務情報は、それに基づく正確な予測と一致しているかどうかによって単純に評価することはできない。

それにもかかわらず、予測価値は、目的に適合する会計情報と目的に適合しない会計情報とを区別する上で考慮すべき重要な要件である¹²⁾。

証券投資者にとって予測価値のある会計情報とは、企業の将来キャッシュ・フローを正しく予測できる可能性が高められるような性質を備えた情報である。この場合の予測価値は、企業の将来キャッシュ・フローの予測そのものないしは代理変数としての価値ではなく、証券投資者の予測過程にインプットされることによって、企業の将来キャッシュ・フローに関連する予測能力が高められるという意味での価値をさしている。たとえば、各種引当金は、将来の正味キャッシュ・フローを減少させると見込まれる金額を示しており、予測価値のある会計情報のひとつである¹³⁾。

また、証券投資者は企業の将来キャッシュ・フローを評価するための何らかの予測モデルにもとづいて期待値を形成していると考えられるので、フィードバック価値のある会計情報とは、企業のキャッシュ・フローに関連する予測モデルにもとづいて形成された期待値を確認したり改訂するのに役立つような性質を備えた情報である。

たとえば、将来キャッシュ・フローを予測するための変数のひとつとして会計利益を愛好する証券投資者にとって、新たに公表される会計利益の額は、フィードバック価値のある会計情報のひとつである。

ところが、証券投資者が用いる企業の将来キャッシュ・フローの評価プロセスは多様であり、ある会計情報の予測価値やフィードバック価値を明示的に評価することは容易ではなく、ある会計測定値の目的適合性を評価するためには、実証的な分析結果に依存せざるを得ない面が多い。とはいえ、概念的には少なくとも次の点で、証券投資者が投資対象とする企業に関連する将来キャッシュ・フローを評価する上で、キャッシュ・フロー情報は一定の予測価値およびフィードバック価値を備えていると考えられる¹⁴⁾。

すなわち、証券投資者が実際のキャッシュ・フロー以外のいかなる会計測定値に関連づけて企業の将来キャッシュ・フローを予測する場合でも、選好された会計測定値が将来において実現するキャッシュ・フローに与える影響を関係づけるための予測モデルを構築するためには、従属変数として実際のキャッシュ・フローの測定値を入手する必要がある。

また、何らかの予測モデルにもとづいて行った将来キャッシュ・フローの期待形成が適切であったかどうかを確認したり、将来キャッシュ・フローに対する期待値を改訂するためにも、やはり実際のキャッシュ・フローの測定値を入手する必要がある。

すでに行った行動の成果についての予備知識があれば、一般に、将来の類似する行動についての結果を予測する意思決定者の能力は改善されるので、通常、情報は意思決定者の予測能力を改善するとともに、意思決定者の事前の期待値の確認または訂正に影響を及ぼ

すのである¹⁵⁾。

キャッシュ・フロー情報には、こうした意味において、証券投資者にとっての予測価値やフィードバック価値を高めるような基礎的な情報を提供する機能が存在しており、キャッシュ・フロー情報は、概念的には一定の目的適合性を備えた情報であると考えることができる。その一方で、キャッシュ・フロー情報が実質的に証券投資者の目的に適合した情報であることを立証するためには、キャッシュ・フロー情報の公表によって当該企業の将来キャッシュ・フローに対する証券投資者の期待が変化し、証券投資者が行う意思決定を通じて株価形成に反映されていることを示す分析結果を提示する必要がある。

その実証研究による分析の内容と結論については第6章で論述する。

(3) キャッシュ・フロー情報の信頼性

SFAC 第2号によれば、会計情報の信頼性は、当該会計情報にほとんど誤謬や偏向が存在しておらず、また表現しようとするものを忠実に表現していることを保証する情報の特性をいう（用語解説）。

ここで会計情報の表現の忠実性とは、「ある測定値または記述と、それらが表現しようとする現象との間の対応または一致（妥当性）」（用語解説）をいう。また検証可能性とは、「測定者間の合意を通じて、情報が表現しようとするものを表現していること、または誤謬もしくは偏向もなく測定方法が選択適用されていることを保証する能力」（用語解説）をいう。

会計情報の測定値が、本来表現しようとする現象を忠実に表しているかどうかは、必ずしも明らかではない場合がある。会計情報の表現の忠実性の水準は、一般的には、代替的な会計方法が存在する余地が少ないほど高くなり、代替的な会計方法の選択の余地が大きい場合には、選択された会計方法にもとづく測定値の表現の忠実性の水準が明示的でなくなる傾向にある。たとえば、購入した資産の取得原価や利息および賃貸借料のように、表現の忠実性の水準が高いと判断できるものもあれば、棚卸資産や固定資産の評価額のように、会計方法の選択に伴う代替的測定値が存在するために、忠実に表現されているかどうかを判断するのが比較的困難なものもある。

また、ある会計情報の測定値が複数の独立した測定者によって同一の測定値が得られる可能性が高ければ、その検証可能性は高いことになるが、現実には会計情報の検証可能性の水準は多様である。会計情報の検証可能性の水準は、一般的には、その測定値が見積り計算の影響を受ける度合いが低いほど高くなり、その逆の場合には低くなる傾向がある。

たとえば、市場性のある有価証券や土地の取得のための対価は、第三者との取引価額が存在するための検証可能性は高いが、有形固定資産の減価償却額は、選択された減価償却方法や見積使用可能期間に関して、複数の独立した測定者間の合意を形成することが困難であると考えられることから、その検証は容易ではない。

キャッシュ・フロー計算書において表現しようとする情報は、一会計期間のキャッシュ・フローの状況であり、表示される金額は現金および現金同等物の収支と支出が行われた時点で認識される。資金の範囲の画定にあたっては、容易に換金可能でありかつ価値変動リスクが僅少な金融資産という厳格な規準が存在していることから、キャッシュ・フローには代替的測定値が存在する余地が少ない。そのため、キャッシュ・フローの測定に偏向が介在する可能性は低く、キャッシュ・フロー情報に関する表現の忠実性の水準は高いと考えられている。

また、キャッシュ・フロー計算書において計上される金額については、資金の範囲が画定されれば、キャッシュ・フローが第三者との取引にもとづいて計上されることから、見積り計算が介在する余地はなく、独立した複数の測定者がキャッシュ・フロー計算書に表示すべき金額を測定しても、同一の測定値が得られと期待できる。そのため、キャッシュ・フロー情報の検証可能性の水準は高いと考えられている。

このように、キャッシュ・フロー計算書に表示される金額は、企業の一会計期間のキャッシュ・フローを忠実に表現し、また検証可能な情報であると考えることができる。

したがって、キャッシュ・フロー情報の信頼性の水準は、見積り計算や会計方法の選択を伴う発生主義会計情報と比較して高いと考えられる。

ところで、SFAC 第1号によれば、投資者が行う経済的意思決定に有用な情報とは、企業への正味キャッシュ・フローの見込額、その時期および不確実性をあらかじめ評価するのに役立つ情報を意味しているのである (par.37)。そして、発生主義会計の本質をキャッシュ・フローを企業の将来キャッシュ・フローに関連する予見的な情報に変換するプロセスであると考えて、会計利益は、企業の将来キャッシュ・フローの指標になると評価されて、米国では、経済が順調な時代は利益情報が絶大な信頼を獲得していた。

しかし、1970年代以降、投資家の間で利益情報への不信感が高まり、利益情報に加えて、キャッシュ・フロー情報の開示が強く要求されるようになっていった、その背景を次に論及する。

2 キャッシュ・フロー情報の必要性が高まった背景

1971年のニクソン・ショックに象徴される70年代初めの先進国各国における黄金時代の終焉は、実物投資の収益性を危機的状況に追いやり、金融投資のウエイトの増加（いわゆる金融肥大化現象）をもたらした。と同時に、固定為替レート制から変動為替レート制への移行は、新古典派的楽観主義に基づく当初の意図とは異なって、為替レートの変動による企業経営及び経済全体の不安定化をもたらした。また、他方では、証券市場の発達によって証券の流動化が推し進められ、金融工学が急速に発展し、為替レートや利子率の変動をヘッジするための様々な新金融商品が出現して、金融資産に関する時価情報の必要性・重要性が増大してきた。こうした事情が最近の金融資産の時価評価議論の背景にあるとすれば、同じ事情がキャッシュ・フロー情報の要求、キャッシュ・フロー計算書の制度化をもたらしたと考えられる。

黄金時代の終焉に伴う経済構造の変化、スタグフレーションによって、利益や運転資本の動向が企業の手元流動性、すなわち利用可能な現金の動きを的確に反映しなくなったことがキャッシュ・フロー情報の必要性を高めてきた大きな要因であるし、証券市場の発達によって流動性が重要な要素となり、株式や債券あるいは企業価値の評価が将来キャッシュ・フローをベースとして行われるようになったことが、キャッシュ・フロー情報の重要性を高めてきたと考えられるのである¹⁶⁾。

わが国の会計基準は、1995年10月に始まった連結財務諸表原則の改訂作業から僅か6年の間に、①連結財務諸表原則（改訂）（1997年6月公表）、②連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準（1998年3月公表）、③中間連結財務諸表等の作成基準（1998年3月工業）、④研究開発費等に係る会計基準（1998年3月公表）、⑤退職給付に係る会計基準（1998年6月公表）、⑥税効果会計に係る会計基準（1998年10月公表）、⑦金融商品に係る会計基準（1999年1月好評）、⑧外貨建取引等会計処理基準（改訂）（1999年10月公表）と、合計八つの基準がたて続けに改訂または新規に設定された。さらにその他にも⑨固定資産の減損にかかる会計基準（2002年8月公表）、⑩企業結合会計に係る基準（2003年10月公表）の設定がされている。本論文では、これらの基準を便宜上従来の会計基準である「企業会計原則」等と区別する意味において、新会計基準と略称する。

いうまでもなく、これら新会計基準は会計基準の国際的調和化の影響を受けて設定されたのであるが、これを従来の会計基準と比較してみた場合、基準そのものの底に流れる考え方に二つの大きな違いを見ることができる。一つは、会計の目的を経営者や投資者の意

思決定に有用な会計情報の提供におき、そのために個別財務諸表よりもむしろ連結財務諸表を重視するようになったことであり、二つめは、キャッシュ・フロー情報を重視していることである¹⁷⁾。

キャッシュ・フロー情報といってもここで意味しているのは貸借対照表上の資産・負債の測定値としてのキャッシュ・フロー額の重視であり、過去の実現したキャッシュ・フロー情報の意味ではないのである。すなわち貸借対照表上の資産・負債の決算評価において将来キャッシュ・フローの予測額を、利子率を用いて現在に割り引くことにより資産・負債の割引現在価値を測定して評価する考え方に基づく「将来キャッシュ・フロー情報」の意味である。

従来の伝統的な会計は、発生主義会計に立脚して、キャッシュの流れよりもむしろ財・用役の流れを重視し、期間利益は財・用役の算出と消費の差額として計算されていた。財・用役の算出と消費の流れすなわち財・用役のフロー計算を重視した結果、期末に残存する財・用役のストック計算が軽視されてしまったこと、さらにまた期間を基準とした財・用役の恣意的な費用配分に批判が集中した。そこで期末現在の企業資産・負債の経済的実態表示に会計の重点が移行し、将来における経済的便益を表す資産と、将来における経済的便益の犠牲分たる負債を、将来キャッシュ・フローの割引額をもって測定することが主張されるようになったのである。

将来キャッシュ・フローの予測を目的とした場合、過去の実現したキャッシュ・フロー情報は基礎情報として必要である。

ところで、将来キャッシュ・フロー情報の重要性が会計の領域で主張されるようになったのは、一つには、経営者や投資者の意思決定に有用な会計情報の提供を行うという視点からであり、二つには、金融市場の発達に伴い新金融商品の種類や規模が大きくなり、利息とリスクに依存する多様な取引形態が出現したためである。

しかも、この利息とリスクは、金融商品だけに止まらず、今や多くの資産・負債に含まれるようになった。このため、利息とリスクを反映した決算日現在の資産・負債の経済的実態の開示が要求されるようになった。

本来、将来キャッシュ・フローの予測を目的としたキャッシュ・フロー情報は、現時点で企業の所有する資産、企業の負担する負債から将来いかにほどの正味キャッシュ・フローが生じるかを問題としたものであり、会計の核をキャッシュ・フローに置き、その増減を会計における計算の中心とするキャッシュ・フロー会計において重視されるものである。

言い換えれば、キャッシュ・フロー会計とは、従来の利益概念に着目してきた発生主義会計に対置される会計計算構造であり、利益に代わって将来キャッシュ・フローの増減額を会計の中心に置く計算構造を意味している。これがS F A C第1号で主張されたキャッシュ・フロー会計である。ここにおいては資産・負債といったストック計算が重視され、資産・負債の将来キャッシュ・フローの割引額（割引現在価値）の期中増減額をもって利益額とするのである¹⁸⁾。

発生主義会計は、財・用役の産出や消費をその中心におく会計概念であり、将来キャッシュ・フローをその中心におくキャッシュ・フロー会計と同一の計算構造の中で考えることは、可能であろうか。

完全市場を前提にすれば、資産や負債の当初認識時の測定に関しては、割引現在価値は公正価値に一致すると思われる¹⁹⁾。

将来キャッシュ・フローの割引額は、決算時点での資産・負債の測定方法すなわち評価方法として位置づけられている。発生主義会計の下では、期中における帳簿記録は財・用役の創出・消費に着目して行われる。財・用役の流れを中心におく会計計算構造の下で、決算評価として割引キャッシュ・フローを取り込んだ時、翌期の期中における帳簿記録をどのようにして行うのであろうか。期首の帳簿残高がキャッシュ・フローの割引額で表されている場合、期中における取引の記録もキャッシュ・フローの割引額で行わなければならないが、そのような記録を今の会計計算構造の下で統一的に行うことは不可能である。さらに取引記録を行うことができなければ、貸借対照表を帳簿記録から誘導的に作成することもできない²⁰⁾。

収益費用アプローチに基づく発生主義会計の計算構造の中に、資産・負債の評価基準として、将来における見積キャッシュ・フローの割引現在価値を取り入れることを、理論的に説明することは、困難と考えられる。

会計理論として、そのような問題点は存在するのであるが、現実の会計の世界では、意思決定有用性アプローチの観点から、将来キャッシュ・フローの割引現在価値の考え方が、国際会計基準や各国の会計基準に採用されているのである。

そこで、資産・負債の評価基準として採用される、将来キャッシュ・フローの現在価値と過去の実現したキャッシュ・フロー情報はどのような関係性があるかを次に論考する。

3 将来キャッシュ・フローの現在価値とキャッシュ・フロー情報

(1) 将来キャッシュ・フローの現在価値

FASB は、2000 年 2 月に SFAC 第 7 号『会計測定におけるキャッシュ・フロー情報と現在価値の利用』を、2 度の公開草案²¹⁾を通して公表した。SFAC 第 5 号で示された会計測定における現在価値の利用のための基礎概念を提供するものである。

SFAC 第 5 号では、測定属性として以下の 5 つをあげている²²⁾。

- a. 歴史的原価
- b. 現在原価
- c. 現在市場価値
- d. 正味実現可能（決済）価値
- e. 将来キャッシュ・フローの現在（または割引）価値

SFAC 第 5 号では、これらの属性を等しく用いることを可能とした。しかし、歴史的原価（取引価格）、現在価値、現在市場価値が会計測定において選好され、一次的に用いられる一方で、正味実現可能価値と将来キャッシュ・フローの現在価値（割引価値）は二次的に用いられている。これは、一次的に用いられている測定属性が、二次的に用いられるものよりも信頼性が高いとされるためである。

SFAC 第 7 号が提供する現在価値概念は、市場価値など観察可能な時価が存在しない場合を想定し、将来キャッシュ・フローの見積もり、その発生率（期待値）とリスクの調整、そして、貨幣の時間価値（利子率）を考慮し、その算定は、経済数理の手法にもとづいている²³⁾。

将来キャッシュ・フローを現在価値で測定することで、将来キャッシュ・フローの経済的な相違の測定が可能となる。

経済的な相違の測定という考えは、SFAC が資産を将来経済便益であるとし、負債を将来経済便益の犠牲であるとしたことと関係している。そして、収益・費用は、将来キャッシュ・イン・フローと将来キャッシュ・アウト・フローの差額として発生することになる。

この結果、近代会計の概念が重視した収益・費用対応の概念と取得原価の期間配分という考え方ではなく、資産、負債の将来キャッシュ・フローを算定することが求められるのである。

将来キャッシュ・フローの測定は、将来を予測するため、その取引の発生の時間的な差異（タイミング）と不確実性をともなうことになる。

会計測定において、現在価値を用いる目的は、一連の将来キャッシュ・フロー間の経済的差異を可能な限り把握することにある。

SFAC 第7号は、この問題について以下のような例をあげて説明している。

資産 A. 1日で満期となる\$10,000の固定契約キャッシュ・フローをもつ資産。そのキャッシュ・フローは、受け取りが確実である。

資産 B. 10年で満期となる\$10,000の固定契約でキャッシュ・フローをもつ資産。そのキャッシュ・フローは、受け取りが確実である。

資産 C. 1日で満期となる\$10,000の固定契約キャッシュ・フローをもつ資産。最終的に受け取る金額は不確実である。その受け取る金額は、\$10,000以下となるかもしれない。

資産 D. 10年で満期となる\$10,000の固定契約でキャッシュ・フローをもつ資産。最終的に受け取る金額は不確実である。その受け取る金額は、\$10,000以下となるかもしれない。

資産 E. 10年で満期となる\$10,000の固定契約でキャッシュ・フローをもつ資産。最終的に受け取る金額は不確実であるが、最高額で\$12,000、最低額で\$8,000あるいはその範囲内の金額のいずれかである。

この例において、将来キャッシュ・フローの名目価格は、すべて\$10,000であるが、これらの公正価値は異なっている。この例において、デフォルトのリスクを考えない10年の利子率を5とし、発生確率を80%とするならば、それぞれの資産は以下のように測定されることになる。

資産 A \$10,000

資産 B \$6,139 $\$10,000 \times (1+0.05)^{-10}$

資産 C \$8,000 $\$10,000 \times 0.8$

資産 D \$4,911 $\$6,139 \times 0.8$

資産 E \$6,139 $(\$12,000 + \$8,000) \div 2 \times (1+0.05)^{-10}$

このように、従来ならば\$10,000として測定された5つの資産の将来キャッシュ・フローを、異なる金額で測定することが、すべて\$10,000として測定するよりも目的適合的な情報を提供するというのである。

FASBは、これら5つの資産の経済的な相違を明らかにする現在価値測定には、以下のような要素が含まれると考えている²⁴⁾。

- a. 将来キャッシュ・フローの見積り、または、より複雑な場合は、異なる時点の将来キャッシュ・フローの一連の (series) 見積もり
- b. これらの将来キャッシュ・フローの金額やタイミングの可能性のある変動 (variation) についての期待値。
- c. リスクフリーの利子率で表される、貨幣の時間価値。
- d. 資産または負債のもつ不確実性から生じる価格。
- e. 非換金性や市場の不完全を含む、ときに識別されないその他の要素。

これらの要素を含む現在価値、つまり、まず将来キャッシュ・フローの名目見積り、その後、発生期待値、リスク、貨幣の時間価値などを調整した測定値が、公正価値の見積りに利用でき、現行の会計において公正価値として利用されている市場価格や、類似する取引の市場価格がない場合には、現在価値による情報が目的適合であるとするのである。

25)

SFAC 第 7 号によれば、将来キャッシュ・フローを現在価値で測定することで、将来キャッシュ・フローの経済的な相違の測定が可能と考えられている。

(2) 新会計基準と将来キャッシュ・フロー

前述したように、近年、企業の将来キャッシュ・フローに影響を及ぼす取引や事象を認識するための新たな会計基準が次々と設定されている。新会計基準の主たる特徴は、従来の伝統的な取得原価をベースとした資産・負債評価から将来キャッシュ・フローをより重視した資産・負債評価を大幅に取り入れた点にある。金融商品の時価評価、退職給付会計の導入に伴う年金債務の計上、税効果会計の導入による繰延税金資産・負債の計上、固定資産の減損の計上は、企業の将来キャッシュ・フローに影響を及ぼす取引や事象を発生主義会計に包摂することを試みたものと考えられるのである²⁶⁾。

① 金融商品に係る会計基準の場合

1999 年 1 月、企業会計審議会によって、「金融商品に係る会計基準」が設定された。この会計基準によって、我が国においても有価証券とデリバティブの一部について、時価評価額が導入されることになった。時価とは、公正な評価額をいい、市場において形成されている取引価格、気配又は指標その他の相場（以下「市場価格」という）に基づく価額をいう。市場価格がない場合には、合理的に算定された価額を公正な評価額とすると定義されている（第一・二）²⁷⁾。

また、運用目的の金銭信託の評価についても、信託財産を構成する金融商品の一部が時

価評価され、評価額は当期の損益として処理することになる（第三・三）²⁸⁾。

新会計基準は、債権を債務者の状況に応じて区分し、その区分に応じて貸倒見積額の算定方法を示すという構成をとっている。

債権の区分については、一般債権、貸倒懸念債権、破産更生債権等の3つに区分している。

「貸倒債権」については、債権の状況に応じて、(a)債権額から担保の処分見込額及び保証による回収見込額を減額し、その残額について債務者の財政状態及び経営成績を考慮して貸倒見積高を算定する方法、あるいは、(b)債権の元本の回収及び利息の受け取りに係るキャッシュ・フローを合理的に見積もることができる債権については、債権の元本及び利息について元本の回収及び利息の受け取りが見込まれるときから当期末までの期間にわたり当初の約定利率で割り引いた金額の総額と債権の帳簿価額との差額を貸倒見積高とする方法、のいずれかの方法による（第三・二）。

代替的算定方法の1つではあるが、将来キャッシュ・フローの割引現在価値に基づいて、貸倒見積高を算定する方法が認められたことは、従来の日本の会計慣行にはみられなかった。

金融商品の一部に時価評価が導入されるのは、金融商品の時価には、当該金融商品が生み出す将来キャッシュ・フローと、それに付随する不確実性に対するリスクプレミアムに関する市場の期待が、その現在価値価である「時価」に反映されていると考えられているからである。

時価相当額のキャッシュ・フローが将来において実現することについては、不確実性があるが、過去の取引価額である取得原価よりも時価のほうが、当該金融商品について生じる将来キャッシュ・フローの期待値を適切に反映していると考えられるのである。

② 退職給付に係る会計基準の場合

1998年6月、企業会計審議会によって「退職給付に係る会計基準」が設定された。

退職給付とは、一定の期間にわたり労働を提供したこと等の事由に基づいて、退職以後に従業員に支給される給付をいい、退職一時金及び退職金等がその典型である（第三・一）。

将来の給付のうち、当期の負担に属する金額の計算方法としては、退職時に見込まれる退職給付の総額について合理的な方法により、各期の発生額を見積り、これを一定の割引率及び予想される退職時から現在までの期間に基づき、現在価値額に割り引く方法を採用することとされている（意見書、第四・二）。

退職給付引当金は、計算時点における退職給付債務から年金資産を控除して負債として計上される（第二・一）。

退職給付債務は、退職時に見込まれる退職給付の総額のうち、期末までに発生していると認められる額を一定の割引率及び予想される退職時から現在までの期間に基づき割り引いて計算する（第二・三）。

年金資産の額は、期末における公正な評価額により計算する（第二・三）。

このように退職給付会計は、従業員の退職という企業にとって遠い将来のキャッシュ・フローを基礎にして行われる会計である。そこには、見積りに基づいて設定される退職率、死亡率、昇給率、期待運用収益率、割引率などの基礎率が用いられるため、退職給付会計の測定値の多くは、予測要因ないしは不確定要因の影響を受けることになる。それにもかかわらず、退職給付会計が導入されたのは、退職給付という企業の将来キャッシュ・フローに確実に影響する事象が存在していると考えられるからである。

③ 税効果会計に係る会計基準の場合

1998年10月、企業会計審議会によって、「税効果会計に係る会計基準」が設定された。

税効果会計は、企業会計上の収益又は費用と課税所得計算上の益金又は損金の認識時点の相違等により、企業会計上の資産又は負債の額に相違がある場合において、法人税等の額を適切に期間配分することにより、税引前当期純利益と法人税等を合理的に対応させることを目的とする手続きである（第一）。

税効果会計の方法には、繰延法と資産負債法とがあるが、資産負債法によることとし、一時差異（貸借対照表上の資産及び負債の金額と課税所得計算上の資産及び負債の金額との差異）に係る税金の額を適切な会計期間に配分し、計上する方法が設定されている（第二・一・1および2）。

一時差異には、当該一時差異が解消する時にその期の課税所得を減額する効果を持つもの（将来減算一時差異）と、当該一時差異が解消する時にその期の課税所得を増額する効果を持つもの（将来加算一時差異）とがある（第三・一・3）。

これらの一時差異が、それぞれ繰り延べ税金資産および繰延税金負債として計上されると同時に、当該一時差異に関連する法人税等調整額が損益計算書に計上される（第三・1および3）。

繰延税金資産は、将来減算一時差異が解消される時に課税所得を減少させ、それによって法人税等の支払額を減額する効果に対して認識されるのである（第二・二・1および注5）。

従って、繰延税金資産が回収されるためには、将来減算一時差異が解消される会計年度において課税所得が存在することが前提となり、将来の収益力があるかどうかの判断が必要なのである。

税効果会計は、将来の法人税等の支払いという企業の将来キャッシュ・フローに影響する可能性が極めて高い取引がすでに存在しているという点を重視して設定されたものと考えられる。

④ 固定資産の減損に係る会計基準の場合

2002年8月、企業会計審議会によって、「固定資産の減損に係る会計基準」が設定された。

固定資産の減損とは、資産の収益性の低下により投資額の回収が見込めなくなった状態であり、減損処理とは、そのような場合に、一定の条件の下で回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理である（意見書、三・3）。

資産又は資産グループ（6（1）における最小の単位をいう。）に減損が生じている可能性を示す事象（以下「減損の兆候」という。）がある場合には、当該資産又は資産グループについて、減損損失を認識するかどうかの判定を行う。（会計基準、二・1）

減損の兆候がある資産又は資産グループについての減損損失を認識するかどうかの判定は、資産又は資産グループから得られる割引前将来キャッシュ・フローの総額と帳簿価額を比較することによって行い、資産又は資産グループから得られる割引前将来キャッシュ・フローの総額が帳簿価額を下回る場合には、減損損失を認識する（会計基準、二・2（1））。

減損損失を認識すべきであると判定された資産又は資産グループについては、帳簿価額を回収可能価額まで減額し、当該減少額を減損損失として当期の損失とするのである（会計基準、二・3）。

減損損失を認識するかどうかの判定に際して見積もられる将来キャッシュ・フロー及び使用価値の算定において見積もられる将来キャッシュ・フローは、企業に固有の事情を反映した合理的で説明可能な仮定及び予測に基づいて見積もられる（会計基準、二・4・（1））。

使用価値の算定に際して用いられる割引率は、貨幣の時間価値を反映した税引前の利率とされている。

資産又は資産グループに係る将来キャッシュ・フローがその見積値から乖離するリスクが、将来キャッシュ・フローの見積に反映されていない場合には、割引率に反映させると

されている（会計基準二・５）。

我が国においては、従来、固定資産の減損に関する処理基準が明確ではなかったが、バブル経済崩壊後、不動産をはじめ固定資産の価格や収益性が著しく低下している昨今の状況において、それらの帳簿価額が価値を過大に表示したまま将来に損失を繰り延べているのではないかという疑念が示されていた。そして、このような状況が財務諸表への社会的な信頼を損ねているという指摘や、減損に関する処理基準が整備されてないために、裁量的な固定資産の評価減が行われるおそれがあるという見方もあった。また、国際的にも、近年、固定資産の減損に係る会計基準の整備が進められており、会計基準の国際的調和を図るうえでも、減損処理に関する会計基準を整備すべきとの意見があった。

このような状況を踏まえ、固定資産の減損について適正な会計処理を行うことにより、投資者に的確な情報を提供するとともに、会計基準の国際的調和を図るなどの観点から、固定資産の減損に係る会計基準を設定することが必要であるとの結論に達した（意見書、二）。

事業用の固定資産については、通常、市場平均を超える成果を期待して事業に使われているため、市場の平均的な期待で決まる時価が変化しても、企業にとっての投資の価値がそれに応じて変動するわけではなく、また、投資の価値自体も、投資の成果であるキャッシュ・フローが得られるまでは実現したものではない。そのため、事業用の固定資産は取得原価から減価償却等を控除した金額で評価され、損益計算においては、そのような資産評価に基づく実現利益が計上されている。

しかし、事業用の固定資産であっても、その収益性が当初の予想よりも低下し、資産の回収可能性を帳簿価額に反映させなければならない場合がある。このような場合における固定資産の減損処理は、棚卸資産の評価減、固定資産の物理的な滅失による臨時損失や耐用年数の短縮に伴う臨時償却などと同様に、事業用資産の過大な帳簿価額を減額し、将来に損失を繰り延べないために行われる会計処理と考えることが適当である。これは金融商品に適用されている時価評価とは異なり、資産価値の変動によって利益を測定することや、決算日における資産価値を貸借対照表に表示することを目的とするものではなく、取得原価基準の下で行われる帳簿価額の臨時的な減額なのである（意見書、四・二・（２）①）。

（３） 会計とファイナンスにおけるキャッシュ・フロー

会計理論は、意思決定有用性アプローチが台頭し始めた 1960 年代後半以降、隣接諸科学の影響を強く受けている。とくに近年、ファイナンス（finance）理論の会計理論への影

響は顕著であり、それは会計制度変革の指針としても機能しているように思われる。

会計理論が外在的に規範を措定することは、意思決定有用性アプローチ以前にも、いわゆる経済的利益などの議論に見受けられたところである。外在的な規範性は、意思決定有用性アプローチによってより重視され、ファイナンス理論の精緻化が投資意思決定を明晰にモデル化したことにより、より具体性をもって機能し始めたといえる。

具体的には、そのインパクトは、金融商品の時価評価などに端的に表れているということができであろう。

加えて、ここ数年は企業価値評価に直結する形で財務諸表を構築しようとする試みが、数多くなされている。これは、企業価値評価を行う際にも最も有効な会計情報とは何か、ということの模索だと理解しても良いだろう²⁹⁾。

① ファイナンスにおけるキャッシュ・フロー

一般にファイナンスにおける主たる関心事は、資産や投資プロジェクト、そしてひいてはそうした資産や投資の総体としての企業に関して、①その資産、投資プロジェクト、企業から将来発生するキャッシュ・フローを予測し、②その将来キャッシュ・フローを適切な割引率で割ることによって、③そうした資産、投資プロジェクトや企業の現在価値（＝適正な価格）を求めることにある。このことから、ファイナンスにおけるキャッシュ・フローは、以下のような特徴を持つことになる³⁰⁾。

まず第一に、ファイナンスでキャッシュ・フローを求める場合には、理論的に説得的な将来のキャッシュ・フローを構築する作業が要求される。

この将来のキャッシュ・フローの予測においては、過去の財務諸表によって計算される売上高伸率、経費率、投資の効率や償却スケジュールなどの会計的要素が、大きなよりどころとはなるが、参考とされるのはそれだけにとどまらない。

当該資産、投資、企業を取り巻くマクロやミクロの経済環境、経営者や従業員の資源、競合する投資や企業、業界の動向といった非会計的な要素も総合的に検討され、将来のキャッシュ・フローの予測が作成される。また、最近では過去に観測された資産や投資、企業株式などの価格変動を基本にして、一定の仮定の下で確率仮定を導き、それをもとに、将来キャッシュ・フローの確率分布を求めて、現在価値を計算することで、資産価値を数理的に導こうという、リアル・オプション法の試みもなされている。

以上のように、ファイナンスで作成されるキャッシュ・フロー予測において重要なことは、一般に会計でいわれるような、現実を正確に反映する鏡としてのキャッシュ・フロー

計算書ではなく、会計的・非会計的手法を問わず、いかに関係当事者（資産・投資・企業の価値評価にかかわる関係者）にとって、客観的でかつ納得的である、将来予測を作成するかということなのである³¹⁾。

第二に、ファイナンスで企業価値を算定する際に、最も一般的に用いられる、エンタプライズ DCF 法³²⁾（総企業価値キャッシュ・フロー割引法）においては、フリーキャッシュ・フローという概念があるが、これについては、上の特徴に加えて、さらに注目すべき特徴がある。

フリーキャッシュ・フローとは、「企業の財務活動が生み出す真のキャッシュ・フロー」であり、「企業が生み出した税引き後のキャッシュ・フローであり、また債権者、株主など企業への資金提供者全てに帰属するもの」であるとされている³³⁾。

したがって、企業に借入金がなければ、株主に帰属する税引き後キャッシュ・フローであると考えられる。フリー・キャッシュ・フローの額は、企業がどのように資金調達したかには関係がないものの、資金調達方法の違いは、企業の加重平均資本コスト（Weighted Average Cost of Capital: WACC）に影響を与えるため、結果として、事業価値や企業価値には、影響を与えることになる³⁴⁾。ここで重要なことは、フリーキャッシュ・フローにおいては、「企業評価対象企業が有利子負債を持たない企業（株式資本で 100% 資本調達を行っている企業）であったならば、どのようなキャッシュ・フローを稼いだか」ということが擬制されている点である。すなわち、フリー・キャッシュ・フローとは、企業が財務を除く営業・投資活動によって手に入れる現金の中から、公共部門としての国や自治体に対して、租税公課を支払った後のキャッシュ・フローすなわち負債（有利子負債に限定して考えることが多い）と株式資本の提供者に分配可能なキャッシュ・フローを計算したもので、借入金利の費用計上に伴う税負担減を含む、一切の財務活動によるキャッシュ・フローは考慮されない（借入金利の税効果は、企業の資本コストの中で調整される）。

したがって、フリー・キャッシュ・フローは、計算方法としては、財務諸表としての「キャッシュ・フロー計算書」における「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」との合算値³⁵⁾に極めて似ているものの、前者が「その企業が株主資本で 100% 資本調達を行っていたとしたら」という仮定の世界のキャッシュ・フローを求めようとするのに対し、伝統的な会計における「キャッシュ・フロー計算書」はあくまでも、その企業が現実を受け取った現金収支の実態を、把握することを主眼としている点で、根底を流れる理念に大きな違いがあることがわかる³⁶⁾。

② 会計におけるキャッシュ・フロー

現在、会計の世界でキャッシュ・フローの概念が財務諸表において表現されているのは、キャッシュ・フロー計算書と、貸借対照表における割引キャッシュ・フロー計算と呼ばれる部分においてである。

前者のキャッシュ・フロー計算書は、当期における現実のキャッシュ・フローを表すものであり、現在の現金創造能力を表すが、ファイナンスが要求するような将来のキャッシュ・フロー情報を直接的に表すものではない。ここでの両者の差異は、単に将来と現在といった時系列的なものだけではない。

キャッシュ・フロー計算書上の数字が、現金の流れといった現実世界における事実を反映したものであるのに対し、ファイナンスのフリー・キャッシュ・フローは、あくまで計算上の数値としての意味をもつのである。

キャッシュ・フロー計算書のメリットの一つとして、利益情報に比較して加工されない現金の流れを示す数値、すなわち原データに近い点が指摘される。

現金の流れを正確に把握しようとする点では、ファイナンスにおけるキャッシュ・フローも共通の目標を持つことは事実である³⁷⁾。

しかし会計におけるキャッシュ・フローが、実際に起こっている現実の現金の流れを、極力正確に反映させたデータを投資家に開示することを目指すのに対して、ファイナンスにおいては、(特にフリーキャッシュ・フローを元にした DCF 法企業価値評価においてそうであるが) 不確実な将来のキャッシュ・フローのうち、その資産、投資、企業といったものの持っている「現金を生む本質的な潜在能力(現金生成能力)」を、より正確に予測しようとするのである³⁸⁾。

端的な言い方をすれば、ファイナンスにおける将来キャッシュ・フローの予測においては、多少の会計的な正確性は捨象しても、本質的潜在能力を捉えることを、より重視する、といえるであろう。

③ 結論

前述したように、ファイナンスにおける将来キャッシュ・フローの予測においては、過去の財務諸表によって計算される、売上高伸び率、経費率、投資効率、などの会計的要素や企業を取り巻くマクロやミクロの経済環境、業界の動向など非会計的要素も総合的に検討されて、将来キャッシュ・フローの予測が作成される。

このように、キャッシュ・フローという共通性を持ちながらも、両者の差異は相当に大

きいと考えられ、こうした考察の帰結として、キャッシュ・フロー計算書の意義は、ファイナンス理論の影響を受けたものと言うよりも、むしろ利益情報の弊害、具体的には利益情報における加工法の強さに起因する、信頼性のあいまいさに対応するものと考えられる³⁹⁾。

キャッシュ・フロー計算書のキャッシュ・フローについて、実例によって確認すれば、FASBのステートメント第95号では、キャッシュ・フロー計算書の目的について、次のように表明している⁴⁰⁾ことから、上記の見解が説明できると思われる。

- a. 企業が好ましい将来の正味現金フローを生み出す能力を評価し、
- b. 支払い義務に応じる能力、配当支払能力、および外部資金調達の可能性を評価し、
- c. 純利益と、関連する収支のズレの理由を評価し、
- d. 当該期間中の現金および非現金の投資および財務活動が企業の財政状態に及ぼす影響を評価すること。

これに対し、貸借対照表における割引キャッシュ・フロー計算、ないしは現在価値計算、は、直接的にファイナンス理論の影響を受けた考え方として理解することができる。たとえば、保有株式の時価が、市場という、会計から見ると外在的な存在によって与えられているのと同様に、割引キャッシュ・フロー計算もファイナンス理論によって、一義的に計算されると考えれば、外在的に与えられることになるのである⁴¹⁾。

つまり、両者をともに、外在的存在として規定する以上、時価と割引キャッシュ・フロー計算を比較し、どちらかを一義的か決定する基準を会計理論は、内在的には有していないことになると思われる。

以上のように、ファイナンスにおける将来キャッシュ・フローや資産・負債の評価基準としての将来キャッシュ・フローとキャッシュ・フロー計算書のキャッシュ・フロー情報とは、キャッシュ・フローという共通性を持ちながらも、それぞれの意義には、大きな相違点が存在する。

しかし、FASBが「討議資料」でキャッシュ・フロー報告の情報提供機能について、将来キャッシュ・フローの予測を支援する機能が存在することを表明しているように、過去のキャッシュ・フロー情報は、将来キャッシュ・フローの評価にとって、予測を支援する重要な情報なのである⁴²⁾。

FASBの考え方によれば、過去の利益情報が、将来キャッシュ・フローの「金額」に関わっているのに対して、キャッシュ・フロー報告は、主として将来キャッシュ・フローの

「時期」の査定に関係しているということである。

第5章第1節で前述したように、現実の市場は、不完全・不完備市場である故に、経済的利益は測定不可能であり、それに代わる有力な利益尺度が会計利益なのであり、経済が順調な頃は、純利益に代表される利益情報が、絶大な信頼を獲得していた。

しかし、利益情報への不信感が高まる中で、財務アナリストなど利用者側の強い支持によって、SECが動き、さらに、SECがFSABに影響を与え、その結果、キャッシュ・フロー情報の開示が制度化された。

利用者サイドがキャッシュ・フロー計算書の開示を要望したのは、本節の1(2)キャッシュ・フロー情報の目的適合性において述べた、種々の事由によって、過去のキャッシュ・フロー情報には、将来キャッシュ・フローの予測価値やフィードバック価値を高めるような、基礎的な情報提供機能が存在しているからなのである。

〈注〉

- 1) FASB *Statement of Financial Accounting Concepts No.1 Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises* (以下「SFAC No.1」と称する), 1978.par.9. 平松一夫・広瀬義州訳『FASB 財務会計の諸概念 (増補版)』中央経済社、2004年、(以下「平松・広瀬訳 SFAC」と称する) 14頁。
- 2) *Ibid.*, par.34. 平松・広瀬訳 SFAC.26頁。
- 3) *Ibid.*, par.37. 同上訳書、28頁。
- 4) FASB *Statement of Financial Accounting Concepts No.2 Qualitative Characteristics of Accounting Information* (以下「SFAC No.2」と称する)、1980. (同上訳書、53頁)
- 5) *Ibid.*、同上訳書、60頁。
- 6) *Ibid.*, par.56. 同上訳書、89~90頁。
- 7) *Ibid.*, par.52. 同上訳書、87頁。
- 8) *Ibid.*、同上訳書、60頁。
- 9) *Ibid.*、同上訳書、59頁。
- 10) *Ibid.*、par.52. 同上訳書、87頁。
- 11) *Ibid.*、par.53. 同上訳書、88頁。
- 12) *Ibid.*、par.55. 同上訳書、89頁。
- 13) 百合草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001年、8~9頁。
- 14) 前掲書、9頁。
- 15) FASB, *SFAC No.2*, par.51. 平松・広瀬訳 SFAC.87頁。
- 16) 由井敏範「キャッシュ・フローと資産評価問題」『会計』第155巻第5号、1999年、76頁。
- 17) 北村敬子「発生主義会計における利益とキャッシュ・フロー」『会計』第161巻第2号、2002年、17~18頁。
- 18) 前掲書、19~20頁。
- 19) 前掲書、23頁。
- 20) 前掲書、24~25頁。

- 21) FASB は、1997 年 10 月に公開草案『会計測定におけるキャッシュ・フロー情報の利用』を公表後、1999 年 8 月に 2 度の公開草案『会計測定におけるキャッシュ・フロー情報と現在価値の利用』を公表した。この 2 つの違いは、1999 年公開草案において実態固有の測定が解除されたことにある。
- 22) FASB, *Statement of Accounting Concepts No. 5, Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises*, December 1984, par.67. 平松・広瀬訳 SFAC, 241~243 頁。
- 23) 経済数理の手法は、投資や資産運用のためのポートフォリオ理論として発展してきたものである。それらの理論には、資産評価モデル(Capital Asset Pricing Model)のように原資産の将来の本源価値を予測するものや、ブラック・ショールズ・モデルのようにオプション価格評価モデルといったものがある。これらの理論は、投資や資産運用の実務的な拠り所となっている。
- 24) FASB, *SFAC No. 7*, par.23. 平松・広瀬訳 SFAC, 431 頁。
- 25) 山田高太郎「財務会計ステイトメント第 7 号の役割と意味」『同志社大学大学院商学論集』、第 35 巻第 2 号、2001 年、28~32 頁。
- 26) 百合草裕康、前掲書、10 頁。
- 27) 田中健二「時価会計入門」中央経済社、2000 年、38 頁。
- 28) 前掲書、51~60 頁。
- 29) 高田橋範充・鈴木一功稿「企業価値評価とキャッシュ・フロー ——会計とファイナンスの理論的関係性を求めて——」『會計』第 164 巻 8 月号第 2 号、2003 年、82~83 頁。
- 30) 前掲論文、83~84 頁。
- 31) 前掲論文、84 頁。
- 32) エンタプライズ DCF 法では、企業の株主価値を、企業全体の価値（企業が遂行する事業の価値と、事業に投下されていない資産の価値）から有利子負債の価値を除き、そこからさらに、優先株の株主等のように普通株の株主よりも倒産時に投資回収の優先順位の高いステークホルダーに帰属する価値を除いて算出する。企業が遂行する事業の価値、および有利子負債の価値は、各々、事業のキャッシュ・フローと債権者へのキャッシュ・フローをそれぞれのリスクを反映させた割引率で割り引いて現在価値になおしたものである (Copeland, Tom, Tim Koller, and Jack Murrin, 2000, *Valuation: Measuring the Value of Companies, Third Edition* (John Wiley and Sons. 邦訳「企業価値評価ーバリュエーション：価値創造の理論と実践ー」マッキンゼー・コーポレート・ファイナンス・グループ訳、ダイヤモンド社、2004 年、154 頁)。
- 33) 前掲書、195 頁。
- 34) 前掲書 195 頁。
- 35) フリーキャッシュ・フローは、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・フローの和にほぼ一致する (伊藤邦雄『キャッシュ・フロー会計と企業評価』中央経済社、2004 年、153~155 頁)。
- 36) 高田橋範充・鈴木一功前掲論文、84~85 頁。
- 37) 前掲論文、85~86 頁。
- 38) 前掲論文、86 頁。
- 39) 前掲論文、86 頁。
- 40) FASB, *Statement of Financial Accounting Standards No.95, Statement of Cash Flow*, November 1987, par. 5. 佐藤倫正、前掲書、115 頁。
- 41) 前掲論文、86~87 頁。
- 42) Leopold A. Bernstein, *Financial Statement Analysis: Theory, Application, and Interpretation*, Homewood, Illinois, Irwin, 1989. p.406. 高橋良造『資金会計論』税務経理協会、1995 年、51 頁。

第3節 利益情報とキャッシュ・フロー情報の関係

1 FASBにおけるキャッシュ・フローの意義

FASBは、SFAC第1号において、キャッシュ・フローについて次のように述べている。一会計期間の企業の現金収支に関する報告は、一般に当該事業年度の企業業績を測定するための、また良好なキャッシュ・フローを生み出す企業の能力を事前に評価するための稼得利益情報ほど有用ではないが（第42―第46パラグラフ）、キャッシュ・フローまたはその他の資金フローに関する情報は、企業の営業活動を理解し、その財務報告を評価し、その流動もしくは支払能力をあらかじめ評価し、または提供される稼得利益情報を解釈するうえで有用であるといえよう¹⁾。

企業の正味キャッシュ・フローの見込額の事前評価に関心をもっている投資者、債権者その他の情報利用者は、企業の業績に関する情報にとくに関心をもっている。企業の将来のキャッシュ・フローおよび良好なキャッシュ・フローを生み出す企業の能力についての、投資者、債権者その他の情報利用者の関心は、企業のキャッシュ・フローに関する直接的な情報よりもむしろ稼得利益に関する情報についての関心と主として結びつくことになる²⁾。

発生主義会計によって測定される企業の稼得利益およびその内訳要素に関する情報のほうが、一般に現在の現金収支に関する情報よりも企業業績のすぐれた指標となる。発生主義会計は、企業によって現金が受領されまたは支払われる期間だけではなく、取引その他の事象および環境要因の発生する期間において、企業の現金に影響を及ぼす当該取引その他の事象および環境要因の財務的影響を記録するものである³⁾。

上記の如く、SFACでは、キャッシュ・フロー情報の重要性を認識し、発生主義情報に加えてキャッシュ・フロー情報を財務報告に導入しながら、将来キャッシュ・フローの予測においては、キャッシュ・フロー情報よりも、利益情報の方が有用であるとの見解が示されているのである。

会計原則設定運動をつうじて、発生主義にもとづく期間利益測定値は、投資意思決定によって第一義的に重要な数値としての意味を付与されることになった。それは、利益の金額や成長率は企業の競争力や経済性を映し出すものとなり、すぐれた手腕をもつ経営者の存在を伝えることになり、未来に関する知識を与えることにもなった。そして、その「ものがたり」性は、1株あたり利益 (Earning Per Share; EPS) という極端に要約された指標に込められ、ニューディールが掲げた投資の誘発という社会目的の達成を導くことになった。そのような中、誰人も、キャッシュ・フローに表現が与えられている状況を想定すること

はできなかった⁴⁾。

米国において、1960年代のバブルは、誰人も旧来の制度の有する過剰な慣性に対して制御をかけられなかった。

そして、1970年代に入り、スタグフレーションなど構造的危機が進行し、アメリカ全体が深い悲しみに包まれるようになって、人々はようやくEPSに対する信頼が、過信であることに気づくことになった。企業批判、経営者批判、さらには会計批判が増大し、EPSを信じることは社会的な悪とされていった。これと入れ替わるように、ウォール・ストリートでは、市場の価格形成がキャッシュ・フロー割引現在価値(Discounted Cash Flows; DCF)にもとづいているとの考え方が、財務アナリストなど専門家を中心に広く行き渡り、そして、定着するようになった。

この経緯について分析した、牧田正裕は、「DCFを導くためには、将来キャッシュ・フローの予想が必要であるが、こうした予想にとって過去のキャッシュ・フローが重要である。——最も重要かどうかはともかく——というのが、財務アナリストたちの言い分であった。こうした主張は、財務会計（および会計プロフェッション）に対する批判が極限にまで達する中、市場の声として正当化されていったのである。かくして、SECは、成長株神話の終焉を宣言すると同時に、この市場の声に一票を投じることになった」と述べている⁵⁾。

さて、FASBは、SFAC第5号の中で、「『最終利益数値』、一株当たり利益、その他極端に単純化された要約的指標(summery indicators)ばかりに目を向けすぎないことが肝要である⁶⁾」と強調し、関係者に警告を発するものとなっている。こうした経緯を見る時、キャッシュ・フロー計算書は、EPSの相対化の代償として誕生したということがいえるであろう。

70年代、会計ならびに会計基準設定機関に対する批判は頂点に達した中で、プライベートセクターの「最後の砦⁷⁾」としてスタートしたFASBにとって、当初、キャッシュ・フロー計算書の問題は、さほど重要ではなく、概念フレームワークの樹立を通じた、「正しい利益測定」の実現こそ、財務会計に対する社会の信頼を取り戻す手段であった⁸⁾。

概念フレームワーク・プロジェクトが当初意図していた、「正しい利益測定」の実現を通じて財務会計の信頼性を回復させようという方向性から変化したことについて、牧田正裕は、次のように分析している。

「だが、SECが市場の声に一票を投じたことにより、キャッシュ・フロー計算書の問題はFASBが取り組むべき重要課題の一つとなった。皮肉なことに、かつて表現を与えるに値し

なかったキャッシュ・フローに表現を与えることが、財務会計に対する信頼性を取り戻すための手段となってしまった。この過程において、「正しい利益測定」への方向性は、大きな後退を余儀なくされ、1980 年討議資料では、伝統的な発生主義会計の補完物としてのキャッシュ・フロー計算書という方向性が示されていたのである⁹⁾。」

SFAC 第 1 号では、財務報告の基本目的として「現在および潜在的な投資家・債権者・その他の利用者が、将来の純キャッシュ・フローの金額・時期・不確実性を評価するのに有用な情報を提供すること」が掲げられており、SFAC 第 3 号（改訂されて 1985 年に第 6 号とされた）では、基本的財務諸表の要素たる資産および負債が、キャッシュ・フローに関連づけて、定義されている。

その定義によれば、資産とは、過去取引または事象の結果として、ある特定の実態により取得または支配されている、発生の可能性の高い将来の経済的便益であり¹⁰⁾、また負債とは、過去取引または事象の結果として、特定の実体が、他の実態に対して、将来、資産を譲渡または用役を提供しなければならない現在の債務から生じる。発生の可能性の高い将来の経済的便益の犠牲である¹¹⁾と規定されている。

そして、SFAC 第 5 号では、キャッシュ・フロー計算書が、財務諸表の 1 つに組み込まれている。

キャッシュ・フロー計算書は、一会計期間中において主要な源泉別に分類された企業の現金収入額および主要な使途別に分類された企業の現金支出額を直接的または間接的に示すものである。企業の当期の現金収支に関する情報の重要な用途は、企業の流動性、財務的弾力性 (financial flexibility)¹²⁾、収益性およびリスクのような諸要因の事前評価に役立terという点にあると、定められている¹³⁾。

しかし、FASB が資金概念として、運転資本概念を排し、現金概念を採用したのは、SFAC 第 3 号の翌年（1981 年）に公表された『営利企業に関する利益、キャッシュ・フロー、および財政状態の報告』と題する公開草案¹⁴⁾においてであり、この公開草案の審議の過程でキャッシュ・フロー報告の詳細は、SFAC ではなく、基準書のレベルで検討されるべきことが決定され、その結果、キャッシュ・フロー計算書の内容・様式についての詳細は、SFAC 第 5 号では割愛されている¹⁵⁾。

ところで、SFAC においてキャッシュ・フローなる用語は、一貫して同一の意味を付与されているのか、それが問題である。

由井敏範は、この問題を分析して、「キャッシュ・フローは、1986 年 7 月に公表された

キャッシュ・フロー計算書に関する基準書のための公開草案¹⁶⁾において、初めて、現金および現金等価物（のフロー）という明確な定義を与えられ、翌年 11 月に公表された、SFAS 第 95 号でその内容の具体化が図られている。したがって、この公開草案あるいは SFAS 第 95 号を境にして、キャッシュ・フローの意味が異なることは、ある意味で当然であろうが、厳密な定義は与えられていないとはいえ、1981 年の公開草案¹⁷⁾において、運転資本概念から、現金資金概念への転換が、図られており、これ以前のたとえば、SFAC 第 1 号におけるキャッシュ・フローと、以後の第 5 号におけるキャッシュ・フローとは、意味内容を異にする」と述べている¹⁸⁾。

意味内容の相違を比較して論及すれば、次のように言えるであろう。

第 1 号あるいは第 3 号（第 6 号）にいうキャッシュ・フローは、理論的・理念的である。

そこでのキャッシュ・フローは、意思決定を取り扱う経済学や企業財務論と、会計との理論的・理念的関連を含意したものであり、「会計上の利益計算は、キャッシュ・フローを基礎として、それを年度間に配分する操作である¹⁹⁾」と、いわれる場合のキャッシュ・フローが、これにあたる²⁰⁾。

これに対して、第 5 号でキャッシュ・フローあるいはキャッシュ・フロー計算書という場合のキャッシュ・フローは、具体的・実地的である。キャッシュ・フローの明確な定義は与えられないとはいえ、そこでは、実地的測定を想定した場合の、キャッシュ・フローが含意されているからである。この点は、キャッシュ・フローの定義を明示した公開草案²¹⁾ および SFAS 第 95 号ではさらに明瞭である²²⁾。

理念的なキャッシュ・フローと実地的なキャッシュ・フローという、意義の異なるキャッシュ・フローが混然と多用されていることについて、由井敏範は、「このようにキャッシュ・フローに異なる意味が付与されているからといって、キャッシュ・フローの重視という SFAC の特徴が、否定されるわけではないが、キャッシュ・フローなる語に込められた、2 つの意味を考慮することなく、SFAC の規定に準拠するとすれば、結果としての基準書に、さらなる混乱をもたらすことになるのでなかろうか」述べている²³⁾。

SFAC は、会計基準設定の拠り所となる、財務会計の大枠を定めようとしたものであるが、多くの審議・検討プロセスの段階での、関係者の利害・見解の相違を、妥協によって調整した結果、内容的には、必ずしも一貫した観点から記述されたものとはなっていない。

理念的と実地的という 2 つの意味のキャッシュ・フローの存在はその一例であるといえるであろう。

したがって、SFACにおいて使用されているキャッシュ・フローをすべて同一の意味に解釈することが、SFAC自体の、ひいてはSFAS第95号の内的不整合をもたらしているとも考えられるのである²⁴⁾。

1977年、企業開示諮問委員会(Advisory Committee on Corporate Disclosure)は、SECに対して、「会計基準を設定するにあたっては、測定過程に内在する不確実性、歴史的キャッシュ・フローの金額と時期、財政状態の流動性の問題について考慮しなければならない²⁵⁾」と、FASBに勧告するよう求めたのである。

それから、FASBは、1978年、概念フレームワーク・プロジェクトの一環として、「財務諸表の表示および形式」に関するプロジェクトを立ち上げ、その中で「資金フローと流動性」に関する検討を開始することになった²⁶⁾。

このような中、SECが連邦議会に対するアニュアル・レポートにおいて、「FASBは〔概念フレームワーク・プロジェクトにおける〕財務報告の諸目的というコンテキストにおいて提供されるべき、企業の資金フローと流動性状態に関する情報を決定する段階に到達しなければならない。当〔証券取引〕委員会はこの段階における究極的結論が、財政状態変動表についてキャッシュ・フローをより良く反映するように改訂することにあると信じている²⁷⁾」と報告した。

この経緯について、牧田正裕は、「このときSECは、キャッシュ・フロー報告の問題が、FASBが取り組まなければならない重要課題として判断していた。そして、SECはこの点についてFASBの活動を注意深く観察する用意があることを連邦議会に対する「公約」として報告していたのである。これにより、FASBは後戻りできなくなった。そればかりか、キャッシュ・フロー報告の問題は、たんにキャッシュ・フロー報告だけの問題で済まされなくなった」と述べている²⁸⁾。

1980年にFASBは、概念フレームワーク・プロジェクトにおける「財務諸表の表示および形式」に関するプロジェクト(以下、表示形式に関するプロジェクト)の一環として、討議資料『資金フロー・流動性および財務弾力性に関する報告』²⁹⁾(FASB[1980b])を発表した(以下、同討議資料からの引用にあたっては、パラグラフ番号のみを示す)。

表示形式に関するプロジェクトは、SFAC第1号における財務報告の目的の達成を導くための財務諸表の表示形式ならびにその他開示要件について検討しようとするプロジェクトであり、その一環として資金フロー報告の問題が取り上げられることになったのである

³⁰⁾。

1980年討議資料において注目されるべき点の一つは、キャッシュ・フロー報告の情報提供機能または有用性について詳細な検討が行われていることである。

それは、後に SFAS 第 95 号によって正式に採択されたキャッシュ・フロー計算書の基本的性格を大きく規定するものとなっている。

この点について、牧田正裕は、「H.I.Wolk and M.G.Tearney³¹⁾ が検討を加えているので、これにしたがって整理していくことにする。同討議資料は、キャッシュ・フロー報告はつぎのような情報提供機能または有用性を備えているとされている」と論及している³²⁾。

(a) 実際のキャッシュ・フローに対してフィードバックを提供すること。

(b) 利益とキャッシュ・フローの相互関係に関する情報を提供すること。

(c) 利益の質に関する情報を提供すること。

(d) 企業間の財務諸表の比較可能性を高めること。

(e) 財務弾力性および流動性の評価を支援すること。

(f) 将来キャッシュ・フローの予測を支援すること。

1980年討議資料においてキャッシュ・フロー報告の情報提供機能として指摘されている上記の 6 点は、多くの点で発生主義にもとづく利益会計システムの限界または問題点としてこれまで指摘されてきたことに関わっており、キャッシュ・フロー情報が重要であるとするさまざまな言説をほぼ網羅しているといえよう。

しかも、こうした情報提供機能は、歴史的原価を基調とする伝統的な発生主義会計の問題点として指摘されてきたことに関連しており、そこでは、時価主義の補完物としてのキャッシュ・フロー報告は、意図されていないと思われる。

2 キャッシュ・フロー情報導入の必要性 —経済的背景—

(1) 伝統的会計観への批判とスタグフレーション

SFAS 第 95 号は、キャッシュ・フロー情報の報告について一貫した基準を提示していない。その基本原因は、準拠すべき SFAC における、理念的と实际的という二つの意味のキャッシュ・フローの存在という、一貫性の欠如にある。では、FASB において、内的一貫性の欠如という代償を払ってまでも、キャッシュ・フロー情報を、財務報告に導入する必要性は、どこにあったのであろうか。

その原因としてしばしば指摘されるのが、1970 年代に先進諸国経済を襲ったスタグフレーション (stagflation) である³³⁾。「貨幣の錯覚³⁴⁾」は存在するが、インフレを経済問題の

最も重要なものとみるべき理由は十分にある。物価の暴騰はインフレの大きな脅威である。インフレが最も深刻に感じられる局面は、その加速化傾向においてである。たとえば 1950 年から 1965 年にわたるアメリカのインフレの平均率は、年間 2 パーセントであった。その率は 1960 年代の後半になると、4 パーセントに上昇した。1970 年代の最初の 5 年間には、9 パーセントとなった。1980 年を過ぎると、その率は急騰して、あるときは二けた台にまで達した。

このようなインフレの加速化は、世界中でみられる現象である。先進十カ国における物価上昇は、1950 年に 2.5 パーセント、1960 年には約 3.5 パーセント、そして 1970 年代には 9 パーセント以上であった³⁵⁾。

参考として、『サムエルソン経済学』によって、米国の 1860 年から 1990 年頃までの物価上昇の状況を概観してみる。

物価は、戦争があるごとに上昇し、次いでそのあと下落する。かくして 1940 年の物価は、1870 年のそれとほぼ同じ水準にあった。しかし 1940 年以降は、米国でも海外でも趨勢はずっと上向きである。現代における唯一の変化はインフレ率にあってインフレの事実にあるのではない。特に 1960 年以降の物価上昇が、急激である。

1945 年までは、パターンは規則的であって、物価は戦争中に 2 倍程度の上昇を示し、そのあと戦後スランプで下降する。ところが、第二次大戦後にはパターンが不気味に変化した。今や物価と賃金は一方通行の道を歩むかのごとくである。両者とも経済拡張の時期には足早に上昇し、景気後退となると、再び両者とも下がりはずに、ただその上昇の速さを緩めるだけである。物価及び賃金は、1940 年以降、主要な構造的変化を示す。

すなわち、1940 年以降、最近にいたるまで、それらは下方硬直的なのである³⁶⁾。

さらに『サムエルソン経済学』は、英国における物価と実質賃金の歴史を、中世にさかのぼって論及している。食料、衣料、およびその他の財貨の市場組合せの価格は、1270 年から 1988 年までに約 400 倍も上昇したことを明らかにしている。古い時代には、物価上昇は、新世界の財宝の発見やナポレオン戦争期の貨幣印刷などを原因とする貨幣供給の増加と結びついていた。

産業革命前の実質賃金（貨幣賃金を物価水準で除して得られる）が曲がりくねって変動しているという注目すべき調査結果がある。そして、1800 年から 1988 年にかけては、実質賃金が急速かつ着実に上昇してきたかを明らかにしている。

1950 年以降の物価が、特に急激に上昇していることが強調されている³⁷⁾。

社会構造の変化に目を向けてみれば、世界中の資本主義的な社会経済構造の内部で、広範にわたるいくつかの変化が起きたのである。そのうちで誰の目にも見える最も重要な変化は、大規模で強力な公共部門が出現したことである。すべての西欧資本主義国における公共部門は、一国全体の支出の 30 パーセントから 50 パーセント、時にはそれ以上を産み出した。これらの公共支出は、従来は存在しなかった経済活動に、一つの場を与えたのである。公共支出は、本来、不況に陥りがちな世界をインフレ的なものに転化させる³⁸⁾。

1960 年代は、ゴールデン・シクスティーズ（黄金の 60 年代）と呼ばれている。この間、自由世界の石油消費は 2 倍以上伸びた。中東の安い石油を基礎に、日本と西欧が高度成長した時代だ。そして、米国の多国籍企業が、地球的規模のビジネス・ネットワークをつくり上げた時代でもある³⁹⁾。

米国における企業経営が「キャッシュ・フロー経営」または「株主価値創造経営」であると理解すれば、その誕生の契機は 70 年代に見いだすことができる。

我々は、人類史上最大の転換期の途上にあり、構造そのものを変える特異な事象が生起することが前提となる状況、すなわち、時代はまさに、誰一人として未来について予言することのできない「乱気流の時代（Turbulent Times）⁴⁰⁾」を迎えていた。それは、「誰一人として無傷ではいられなかった⁴¹⁾」時代でもあった⁴²⁾。

1960 年代をつうじて長期にわたる経済成長を経験した米国も、69 年 10 月頃から下降局面に入り、コングロマリット合併運動の主役たちは深刻な財政危機に局面するようになった。70 年 6 月に、全米最大の鉄道会社である Penn Central 鉄道が負債総額 33 億ドルを抱えて倒産したことは、「黄金の 60 年代」の終焉を人々に告げることになった。

また、75 年には、大手チェーン・ストア W.T. Grant 社（負債総額 10 億ドル）が倒産するなど、70 年代から 80 年代初頭にかけて大企業の倒産が相次いで起こり⁴³⁾、しかも、Chrysler や Lockheed などの一流企業までもが、倒産寸前の厳しい状況に追い込まれたのである⁴⁴⁾。

73 年の第 1 次石油ショックは、60 年代中頃から始まったインフレーション傾向にいつそう拍車をかけることになった。失業者は 800 万人を突破し、アメリカ経済は失業とインフレーションが同居するいわゆるスタグフレーションという事態に見舞われるようになった。ベトナムとの和平合意が成立したのは 73 年のことである。これによって、建国以来最初で 20 世紀では最後の敗戦が確実になった⁴⁵⁾。

74 年には証券不況に見舞われ、同年 10 月の大暴落は 1929 年大恐慌（The Great

Crash 1929) 以後最悪のものとなった。この結果、Nifty Fifty など一部の「優良」銘柄でさえ、引きずりおろされる始末となり、もはや株価収益率 (PER) によって高株価を正当化することが不可能な状況に陥った。図表 5-3-1 は、当時の優良銘柄について、72 年と 80 年の株価収益率で比較したものである。70 年代をつうじて、個人投資家は株式から離れていき、相場は取引量・株価ともに極めて低い水準を推移していた⁴⁶⁾。

図表 5-3-1

	1972 年	1980 年
Sony	92	17
Polaroid	90	16
McDonalds	83	9
Intemational Flavors	81	12
Walt Disney	76	11
Hewlett-Packard	65	16

(出所) Malkiel [1996] P. 75. (牧田正裕『会計制度とキャッシュ・フロー』図書出版文理閣、2002 年 117 頁)

1970 年の中頃、長期にわたったブームと株式市場の陶醉状態は終焉を告げた。どのような景気破綻も、その原因は常にそれに先立つブームのなかに根をもっている。金融引き締め政策は、不良な会社や弱小な会社が借金を困難にすることにより、景気の終局を早めたかもしれない。物価騰貴および失業に対する金融政策の影響は、両者ともをさらに悪化させる方向に働いた。

1969 年には、平均して労働力の 3.5 パーセントであった失業率は、1970 年には 4.9 パーセントとなり、その翌年には 5.9 パーセントとなった。

そして、卸売物価は、1969 年には 106.5 (1967 年を 100 とする) だったが、1970 年には 110.4 となり、1971 年には 113.9 となった。前にもそうだったが、失業率が高まればインフレは止まるというわけにはいかなかったのである。現代の資本主義経済は、インフレに悩まされうるが、また景気後退も経験しうる。そして、失業が耐え難い水準に達するの でなければ、その両者を同時にもつということがありうるのである⁴⁷⁾。

破産に関しては、この半世紀の破産のデータについて分析した結果をもとに数字を二三挙げてみる。80 年代、全米の 1 年間の破産申請件数は平均 63,500 件だった。これは、70 年代の 24,900 件に比べて 155 パーセントの増加、60 年代の 15,800 件に比べると 30 パーセントの増加である。実際、80 年代の破産件数の伸び率は、1929 年の大恐慌以来、

最高であった。急速に増加したのは破産件数ばかりではない。破産裁判所に群がった企業の規模も急激に大きくなっていったのである。

大企業の破産が頻発しはじめると、新しい傾向も出てきた。破産を何度も繰り返す企業が現れたのだ。航空会社の Braniff International Airways が最初に破産裁判所に保護を求めたのは 1982 年の 5 月だった。2 年後の 84 年 3 月にはいったん危機を脱したものの、89 年 9 月には再度申請した。1991 年 7 月再び立ち直ったが、翌月には 3 度目の破産申請を行った。航空会社の Continental Airlines は、1983 年と 1990 年の 2 度、破産裁判所に駆け込んでいる⁴⁸⁾。

新しい公共部門の定着によって、経済の全体的な成果に対して政府の政治的責任は大いに増大する。徹底的に適用すれば、インフレを阻止しうる金融引締め政策の実施にあたって、中央銀行が苦勞するのもそのためである。中央銀行は貸出しを引き締めるよう金融の糸を引くことができるし、実際にもそうしている。

しかし、Margaret Hilda Thatcher 政権の苦難の経験が示すように、このようなプログラムを長期にわたって実施するのは、きわめて困難である。金融引締めが度を越し、その期間が長すぎると、中小企業主、失業中の労組員、不満をもった住宅購入者などから、反対の波が政府に押し寄せる。これらの人々は過去には存在しなかった社会の構成要素であり、不況を長びかせたり進行させたりするのを防ぐのが政府の責任であると考える人々である。

この圧力に抵抗するのはきわめてむずかしく、M.H.Thatcher 女史のケースのように、抵抗が頑強であると、政治上の代価がたいへんに高くつく可能性がある。こうして、遅かれ早かれ通貨当局は、インフレと闘う十字軍の政策をゆるめることになる。反対派は、息を吹きかえし、価格は再び上昇傾向をたどり始める⁴⁹⁾。

失業も 1974 年末には、絶対数で大不況以来の最高を記録し、失業率でいっても、労働力の 7.1 パーセントという高い値を示した。米国における失敗は、世界の失敗を招いた。全ての工業国において、1960 年代の終わりにちかいころから以降、物価は需要要因で引き上げられ、さらに賃金要求の圧力で押し上げられた。この 2 つの力は、よく調べてみると、ともに、より大きな全体の部分であることがわかる⁵⁰⁾。

企業と労働の力が集中し、しのぎをけずるような競争戦略が展開されると、賃金と物価は通常一方向にのみ、すなわち上向きにのみ動いてゆく。よほどのことがないかぎり、大企業が賃金をカットすることはない。そして賃上げはほぼ 10 パーセントを上限に成立す

る。これらの風潮もまたインフレ傾向を助長する⁵¹⁾。

100年前どころか、50年前に比べても、今日の体制をよりインフレ的にしている制度上の変化がほかにもある。現代の経済は、よりサービス志向的であり、サービスは物的財貨にくらべて、生産性上昇のテンポが遅い。われわれの社会は以前よりも豊かであり、したがって伝統的な階級序列制度にすなおに従おうなどという気はさらさらしない。かつては「身分が低い」とされていた警察官も清掃夫もエレベーター係も、現在では自分たちをそうは考えておらず、したがって組合交渉委員にもあれこれと注文をつける。このようなより強硬な態度も、経済システムをインフレの方向にもっていくことになる⁵²⁾。

インフレーション深まる景気後退を伴った米国の慢性的インフレーションは、変化した社会環境のなかで、資本主義が状況に反応しつつ大きなエネルギーを行使することによって生じるのである。今や資本主義は、政府によって支えられたそれであり、諸勢力の集団からなる資本主義であり、国民の期待の大きい資本主義である。これらの経済的特徴は変わりそうにない。政府機構が巨大な異物として経済のなかに存在するのではなく、社会のあらゆるレベルの構造のなかに織りこまれ、統合されているからである。まったく同様に、大きな労働組織も大企業も、社会という布地を破らずには、そして大きな混乱をもたらさずには、われわれの間から除き去ることのできない存在である。国民の期待を抑えることも、また「特権の」哲学から「厳格な個人主義」へのあともどりすることも、もはやできないのは言うまでもない。全体的にみて、資本主義は、今後かなりの程度、公的な介入、支持、規制、干渉（もちろん、計画が切りつめられたり、廃止されたりということもある）を必要とする、巨大で複雑なものとして存在するであろう⁵³⁾。

このような、スタグフレーション(景気停滞下でのインフレ)を背景として、利益情報が、キャッシュ・フローの動向を反映しえなくなったことが、キャッシュ・フロー情報のニーズを高めたと、考えられるのである⁵⁴⁾。

もちろん、発生主義会計の下で、利益額がキャッシュ・フローの金額に一致することは、原則としてありえないが、利益額がキャッシュ・フローの金額の動向を反映するかぎり、キャッシュ・フロー情報に対する要求は、それほど強くないであろう。

こうした主張は、会計文献においてキャッシュ・フローあるいはキャッシュ・フロー会計が頻繁に登場してくる時期が、1970年代以降であることを勘案すれば、おおむね首肯されるであろう。

しかしながら、キャッシュ・フロー情報の要求が、一時的な経済現象に起因するのであ

ば、キャッシュ・フローをめぐる議論に、それほど重要な意味はないであろう。

こうした議論が 1970 年代以降、衰えることなく、かえって高揚してきているという事実は、資本主義自体の構造的変化あるいは変質という、より根源的な原因を示唆しているように思われるのである⁵⁵⁾。

(2) スタグフレーションの背景——市場の高度な組織化——

キャッシュ・フロー情報の要求の根元的原因となった、資本主義社会の構造的変化とは、どのようなものであろうか。

この点で注目されるのが、現代資本主義について研究した、間宮陽介の見解である。

間宮陽介によれば、個人や個人企業を主体とする古典的資本主義と、株式会社企業を主体とする現代の法人資本主義は、同じく資本主義という名で呼称されてはいても、性格上きわめて異なったシステムであると、主張されている。証券市場の発達を不可欠の条件とする法人資本主義においては、富の内容は、物財から債権へと移るとともに、流動性の次元が、重要な判断基準となると述べている。

いわゆる流動性の概念は、流通性に近い概念であり、商品の中でも、高い流通性（流動性）をもつ商品は別格の存在となるだろう。

このような商品を通常の商品から区別して「資産」ということができる。商品は流通の圏外にでてしまうと商品としての性格を亡くしてしまうのに対して、資産はいつまでも資産としての性格を失わない。こうして経済的な富は流動性の特質に応じて、流通性の低い順から、「（使用）財」、「商品」、「資産」、という概念の階層をつくり、さらに「資産」の上には、「貨幣」が位置することになる。

このような序列をつくるのは、基本的には「市場の組織化⁵⁶⁾」の程度であると述べている。有価証券は、証券市場が高度に組織化されているから高い流動性をもつのである。流動性という次元、組織化された市場という概念は、市場経済を貨幣経済としてみる視角を与えるだろう⁵⁷⁾。

株式・債券に流動性を付与することを、至上目的とする証券市場の発達により、経済的富は、流動性の度合いによって序列化され、「市場間の組織化の度合いの違い、それにもともなう商品や資産の流動性の違いが経済主体の行動に影響を及ぼし、経済主体への作用を通して、経済全体に大きな影響を与える。一略一流動性が高く現金化が容易な商品・資産は、貨幣に近い属性を持ち、流動性の低い財は貨幣から遠く隔たっている。⁵⁸⁾」ことになるという⁵⁹⁾。

株式会社制度の発達が生んだ、巨大な規模の証券市場は、市場経済を貨幣経済として、構造化する上で極めて大きな役割を果たし、そして、規模の巨大さだけではなく、むしろ証券市場の「高度な組織化」こそ、貨幣経済を構造化する上で、不可欠の役割を果たしてきたと、間宮陽介は述べている⁶⁰⁾。

この見解によれば、会計の理論と実践は、証券市場の発達と密接に関連しており、証券市場の巨大な発達が、流動性を判断基準として必然化するのであれば、会計においても流動性の次元が、価値判断の基準として導入される必要があると考えられる。

1950年代、アメリカの株式市場を特徴づけたのは、機関投資家の比重増大、いわゆる機関化現象である。この時期以降、生命保険、年金基金、投資信託、財団といった機関投資家の動向が株式市場に大きな影響を及ぼし始めるのである⁶¹⁾。株式主体別株式所有額・比率の推移を、図表 5-3-2 にまとめてみる。

機関投資家の保有額は、1955年 730 億ドル(23.6%)であったが、1980年には 5199 億ドル(33.0%)に大幅に増加しているのである。

既発行株式の残高は、1955年は、3095 億ドルであったが、1980年には、15733 億ドルと約 5 倍に増えている。

図表 5-3-2 所有主体別株式保有額・比率の推移

(単位 10億ドル(年度末、時価)

	1955		1960		1965		1970		1975		1980	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
非保険型企業年金基金	8.1	2.0	16.5	3.9	40.8	5.7	67.1	7.8	88.6	10.4	175.8	11.2
オープン・エンド型投資会社	7.2	2.3	15.4	3.7	33.5	4.7	43.9	5.1	37.8	4.6	44.5	2.9
その他の投資会社	5.0	1.6	5.3	1.3	7.3	1.0	6.2	0.7	5.3	0.6	2.3	0.1
生命保険 ¹⁾	3.6	1.2	5.0	1.2	9.1	1.3	15.4	1.8	28.1	3.3	52.9	3.4
個人信託基金 ²⁾	29.4	9.5	42.9	10.2	69.7	9.7	78.6	9.1	81.0	9.5		
コモン・トラスト・ファンド ²⁾	1.1	0.4	1.7	0.4	3.5	0.5	4.6	0.5	5.9	0.7	132.9	0.8
州・地方政府退職基金	0.2	0.1	0.6	0.1	2.5	0.3	10.1	1.2	24.3	2.9	44.3	0.3
財団	11.5	3.7	13.5	3.2	19.5	2.7	22.0	2.6	22.7	2.7	32.9	0.2
小計	73.5	23.7	113.6	27.0	206.9	28.9	271.6	31.6	322.0	37.9	532.5	3.4
(一)投資会社株式保有額 ³⁾	0.4	0.1	0.9	0.2	2.0	0.3	4.9	0.6	8.6	1.0	12.6	0.1
機関投資家合計	73.0	23.6	112.7	26.8	204.9	28.6	266.8	31.0	313.4	36.9	519.9	3.3
外国投資家 ⁴⁾	11.2	3.6	15.3	3.6	22.9	3.2	28.7	3.3	52.6	6.2	114.5	0.7
その他国内投資家	225.2	72.8	293.2	69.6	489.0	68.2	563.9	65.6	483.5	56.9	938.9	5.9
既発行株式残高 ⁵⁾	309.5	100	421.2	100	716.7	100	859.4	100	849.5	100	1573.3	100

(備考) 1) 保険会社株式所有を除く。2) 1977年以降コモン・トラスト・ファンドを分離していない。

3) マネー・マーケット・ファンドの機関所有を除く。4) 直接投資として所有する株式を含む。

5) 普通株および優先株を含む。投資会社株式を除くが、アメリカ国内で発行された外国株式を含む。

(出所) SEC. Statistical Bulletin, July 1979.

SEC. Monthly Statistical Review, Aug. 1981. より作成。

(日本証券経済研究所『図説 アメリカの証券市場』日本証券経済研究所、1998年、11頁。)

現代の資本主義において流動性の次元が、重要な判断基準となることによって、収益性ととも流動性の度合いに関する情報が要求されるようになり、このことがキャッシュ・フロー情報の導入あるいはキャッシュ・フロー会計の提唱という形で現れてきていると考えられるのである⁶²⁾。

会計および会計プロフェッションに対する社会的批判は、70年代をつうじて極限に発達した。60年代の第3次合併運動における会計操作、とくに、持分プーリング法の「濫用」に代表される1株あたり利益(EPS)の操作が明るみに出るにつれ、なぜ、会計プロフェッションはそれを見逃ごしていたのか、ということが問題になった。また、会計に関わるさまざまな不正が明らかになり、会計プロフェッション業界は、前例をみないほどの訴訟の嵐に飲み込まれていた。企業の不正献金疑惑に関わって、Ralph Nader たちによる批判の矛先は会計プロフェッションたちにも向けられ、彼らは、「なぜ、会計士は〔企業の不正支出を〕発見できなかったのか⁶³⁾」(R. Nader, *et al.* [1976] P. 31)を問うた⁶⁴⁾。

財務会計は、企業さらには企業経営者の手腕に関する社会的現実を構成することによって、人々を方向づける道しるべとしての役割を果たしてきた。

それが利益とくに1株あたり利益(EPS)に込められていた「ものがたり」であったといえよう。だが、大企業や経営者に対する批判は極限に達していた中で、いったい、当時、誰がそのような「ものがたり」を信ずることができたであろうか。

こうした中で、以前1950年代に「利益プラス減価償却費」という形でキャッシュ・フローが財務分析の領域で注目されたが、1970年代以降、「現金収支」などの意味をもってキャッシュ・フローは再び注目されていった。それは、まさに、人々の財務会計に対する不信と結びつくことによって支持を集めていくことになった。しかも、このような動きにSECも同調していくことになったのである⁶⁵⁾。

(3) スタグフレーションのもう一つの背景 —金・ドル本位制の崩壊—

上述の如く、市場の組織化の高度化、とくに証券市場の巨大な発達が発達資本主義社会の構造的変化の重要な内容である。

ただし、キャッシュ・フローに関する議論が、1970年代以降に活発化したことを考慮すれば、法人資本主義の特質が、流動性志向にあるとしても、それがなぜこの時期に顕在化したのかが解明されなければならない。その契機は、1960年代末から1970年代初めにかけて先進資本主義諸国が経験した、構造的危機＝戦後「黄金時代」の終焉にあるといえよう。

1971年8月、ニクソン大統領は「新経済政策」を発表して、世界経済に衝撃を与えた。

いわゆるニクソン・ショックである。この新経済政策のマネー戦略としてのポイントは、金・ドルの交換を停止したことで、これ以後、ドルは金の束縛から逃れ、その価値の変動が世界経済を混乱させる独特の基軸通貨となった⁶⁶⁾。

英国のマネー覇権時代、多くの国で、通貨が金とリンクする、金本位制が採用されていたことは、よく知られている。兌換紙幣の1枚1枚に、一定量の金と交換する国家の補償が、明記されていた。金本位制を採用している国では、国際収支が悪化すると、その国の通貨が弱くなって、金が海外に流出する。

金の取引は完全な自由市場において行われていたから、金はより強い通貨の国で売られるのである。すると必然的に、国際収支が悪化した、その国の通貨の流通量も減ってくるため、デフレになって物価が下落する。物価が下落すれば国際競争力が増大し、国際収支は改善される。すると今度は、国際収支の改善→通貨価値の増大→金保有量の増大→通貨供給量の増加→製品価格の上昇→国際収支の悪化という逆向きの動きが生じ、こうしたサイクルのなかで、自動的に国際均衡が達成され、通貨の固定相場制が維持されることになる。

これに対して、戦後のブレトンウッズ体制では、「金ドル本位制」と呼ばれる変則的な金本位制が採用されている。これは、米国の圧倒的な経済力、金の保有量を前提に成立した制度である。「金ドル本位制」のもとでは、米国は、各国の中央銀行に対して、その保有するドルを、求めに応じて金と交換する義務を負う。すなわち、最終的には、米国は、自国および世界に散布されたドルに見合った金を、保有していなければならない。

ドルが金とリンクし、各国通貨がドルにリンクすることで、辛くも為替の固定相場制が維持されることになったのである⁶⁷⁾。

1950年代の終り頃から、外国の法人企業は、米国での好景気の売上をもとにドルを蓄積していった。そして、そのドルは、米国へは還流せず、受け取った企業の手元に残るか、あるいはヨーロッパの銀行に預けられるかして、ユーロダラー市場を形成した。

このように集められたドルの多くは、驚くにはあたらないが、金 (gold) に換えられた。かくして、1960年代の10年間には、米国の巨額の金の貯蔵は、氷がとけるようになくなりはじめた。1960年代の終りに近い頃には、米国からの金流出は、洪水的規模のものとなったのである⁶⁸⁾。

米国は、1934年に国民が金を保有することを禁止したが、外国の通貨当局に対してのみは、ドルを金と兌換することを保証していた。

上記の如く、この兌換の義務を負っていたために、1960年代に、ドルは四苦八苦するの

である。この問題は、「流動性のジレンマ」ともいわれた。

要するに、米国の手持ちの金が減っていく一方で、金に対する請求権であるドルが外国に蓄積されていくことによる、圧倒的な「金不足」の問題である。

アダム・スミスの「見えざる手」のルールにより、すべて「不足するもの」の価格は高騰する以外ない。しかし経済の常識に挑戦して、ドル安を防ぎ、米国の威信を保つために 1 オンス 35 ドルの金の価格を守ろうとしたのだ。

1960 年代の国際金融問題における米国の政策は、ほとんど経済の常識に対する挑戦だったといえよう。

1961 年の「ローザ・ポンド⁶⁹⁾」や 68 年の「金の二重価格制度⁷⁰⁾」などは、はかない抵抗に過ぎなかった。

史上最強の米国経済といえども、「見えざる手」の支配を阻止することは、できなかったのである。

1965 年以降のベトナム戦争は、世界中にドルをばら撒いて、流動性のジレンマに拍車をかけた。しかし、それすらも破綻の時期を早めただけで、決定的な要因ではなかったであろう⁷¹⁾。

米国の絶対的な政治・経済力を前提とした、ブレトンウッズ体制は、70 年代に入ると「ニクソン・ショック」とともに終わりを告げた。ドルは金による制約を逃れ、その後の変動相場制のもとで、さらに自由に流通するようになった。

為替レートを律する基準はすでになく、ともかく為替を市場に任せれば、国際収支も調整してくれそうだという期待のもとに、各国通貨の変動相場制が始まった⁷²⁾。

ニクソン・ショック以降、資本主義は、通貨の発行を制限していた、金からの離脱を、実現したのであるが、このことは、同時に、世界の資本主義経済体制を、きわめて不安定なものにすることになった。

金による安定化機能を喪失した資本主義は、生産の無政府性に対する歯止めを失い、今なお新たな調整原理の模索の途上にある。

米国以外の国々は、外貨がなくなれば輸入代金が支払えないので、国際収支の均衡を図る必要がある。しかし、国際基軸通貨の発券国であるアメリカは、ニクソン・ショック以降、ドルさえ必要なだけ発行すれば、いくらでも輸入も海外投資もできるようになったために、次第に、国際収支と財政の「双子の赤字」を膨張させていった。

米国国内では当初、ドル平均の切り下げは給与や物価の統制に比べて、それほど深刻な

こととは認識されていなかった。ニクソン演説の翌日、ウォールストリートでは株価の高騰が起こった。ニューヨーク証券取引所は 3100 万株という記録的な出来高を記録し、ダウ指数は 32 ポイント上がって 889 で引けている。しかし、海外の投資家たちのドル平均切り下げに対する認識は違っていた。彼らは厄介なことになったと判断し、ドルを売り始めたのである。外国為替市場は大混乱となり、この不安定な混乱は 1 年半にわたって続いていくことになる。その後、主要国の通貨は変動相場制を採用することになり、金本位制が放棄された。これまでドルの価値は金に裏付けられていたが、金本位制の放棄で、ドルが価値の基盤を失うのではないかという恐れが内外に広がった⁷³⁾。

しかし、それまでドルが強い通貨であるという状態が 25 年間も続いてきていたので、ウォールストリートにとってドルは大きな不安材料ではなく、相変わらず手数料と金利の問題に悩んでいたのがあったが、ドル問題は、ニクソン演説のあと 10 年以上にわたって第 2 次世界大戦以降、最も厳しいインフレを誘発することになったのである。1972 年末、ドルが大幅に下落すると同時に他国の通貨が評価され始めると、国際通貨市場は不安定になり、続いてポンドが大幅に下落したとき、英国の銀行システムを危機が襲った。さらに石油輸出国機構 (Organization of Petroleum Exporting Countries; OPEC) が 1973 年初頭、原油価格の大幅な値上げを発表した。その結果、原油価格が 1 バレルあたり 2 倍になり、エネルギーが安く手に入る時代は終わったのである。石油危機の勃発で、安い輸入原油に慣れきっていた米国産業界は、原油価格が将来かなり高くなるだろうと思い知らされた。それまで無名だったアラブのシャイフ (王族) が、銀行界や産業界の主要な会議に顔を出すようになった⁷⁴⁾。

OPEC の原油価格の値上げは、1970 年代の大ニュースだったが、ドル平価の切り下げもインフレを昂進させる引き金になった。金融業界は石油危機が起こって数年も経たない間に、新興の金持ちである OPEC 各国に擦り寄り始めた。OPEC の国々の富は、市場に投資の再配分を引き起こし、そのころ誕生しようとしていたユーロ市場を後押ししていた。ウォールストリートも通貨危機の影響を受け、もはや通貨に関することは、最重要案件となり始めていたのである。

株式市場、金融市場は原油価格の高騰の影響を受け、株価指数は 1973 年末から 1974 年にかけて急激に落ち込み、債券利回りが上がり、短期金利も上がった。1974 年後半、輸入原油の高騰による企業の経費増によって経済成長が減速し、景気後退が深刻になっていった⁷⁵⁾。

こうした危機を背景として現出したのが、失業と物価上昇の同時発生＝スタグフレーションであり、ストック経済化、複合不況現象であったと考えられるのである。

流動性志向＝キャッシュ・フロー情報の要求がこのような危機を背景に表出してきたとすれば、キャッシュ・フローをめぐる議論は、貨幣の問題を避けて通ることはできない⁷⁶⁾。

現代のペーパー・マネー、つまり中央銀行が発行する銀行券は、実態は、国債など国の借金が基礎となっているのであり、その銀行券が一般銀行の「準備」となり、すべての預金の基礎となっているのである。

元来、銀行券は、金 (gold) の支払いを約束する手形であった⁷⁷⁾。にもかかわらず、不換紙幣になった、管理通貨制度における通貨は、「貨幣に対する信託⁷⁸⁾」によって成立しており、今や銀行券の裏付けには、金のかけらも存在しないのである⁷⁹⁾。

概念の転換が、玄妙になし崩し的に行われたのだ。

国家等の権威が裏付けとなった、コンセンサスのみで支えられた、実体のないシステムとしての価値。それは驚くべき虚構の世界といえる。

しかし、それが現代社会のリアリティ (実在) なのである⁸⁰⁾。

(4) まとめ

人々の銀行券に対する信託を確保するためには、中央銀行は銀行券の価値を安定化させる必要がある。貨幣の価値は、それがどれだけの物やサービスを買えるかという購買力であるから、貨幣価値の安定化とは、物価の安定化に他ならない。したがって、物価の安定化は、中央銀行の基本的な任務といえよう⁸¹⁾

中央銀行や政府の多大な政策努力にもかかわらず、現実の社会においては、物価が不安定になっていることに加えて、企業の盛衰の変動も激しいため、取得原価による貸借対照表や利益情報の有用性が弱体化して、時価会計やキャッシュ・フロー情報の導入が必要になってきたのである。

キャッシュ・フロー情報の導入が必要とされた根源に、経済的変化の本質問題として、証券市場の「高度な組織化」とともに、管理通貨制度としての貨幣の問題がある。

一方では、貨幣商品である金不在の体制の模索の必要から、他方では最も流動性の高い貨幣商品の性質から、現代の資本主義における貨幣存在の意味ないしは銀行券というペーパー・マネー⁸²⁾の機能が、問われることになるのであるが、この視点からの研究は、今後の課題といえるであろう。

3 利益情報とキャッシュ・フロー情報

キャッシュ・フローと利益概念の関係でまず想起されるのは、いわゆる経済的利益概念である。

いわゆる経済的利益の特徴を端的に表現するとすれば、I.Fisher 流の資本価値評価を基礎として、J.R.Hicks 流の個人所得概念を企業に適用したもの、ということになるであろう。すなわち、いわゆる経済的利益とは、期末時点で、期首における同一の資本価値を維持したうえで処分可能な最大額、である。この場合、期首・期末時点の資本価値は、将来の期待キャッシュ・フローを適切な割引率で割り引いて得られる現在価値で評価されるが、ここでのキャッシュ・フローは過去ではなく将来のキャッシュ・フローであり、SFAC において報告が要請されている過去のキャッシュ・フローと直接に関連を有してはいない。しかも、将来のキャッシュ・フローの評価においては、期待という主観的要因が介在せざるをえない。そのため、経済的利益を理論的には最も望ましい利益概念と考える論者も、(割引率選択の主観性とも併せて) その非現実性を認めざるをえないのである⁸³⁾。

第1節で述べたように、完全・完備市場では、資産や証券の市場価格が割引現在価値と等しいため維持すべき期首の企業価値は市場価格によって算定することができ、いかなる場合でも、また誰が判断しても、その数値に関して異論は存在しなかった。これに対し、現実の世界である不完全・不完備市場では、一部の資産に市場価格が存在しないか、存在しても割引現在価値とは等しくないため、市場価格に基づいて算定された期首の純資産額が維持すべき企業価値であるという合意は成立しなくなる。このため、そのような市場価格に基づいて算定された利益額は、分配可能額として株主と債権者の間での合意をもたらすほどの説得力をもちやしないのである⁸⁴⁾。

要するに、不完全・不完備市場では、経営者の受託責任の遂行状況を評価したり分配可能額を決定するための理想的な尺度としての、経済的利益を測定することはできない。

そして経済的利益が測定不可能であるがゆえに、それに代わる別の利益尺度が必要とされるのである。そのような利益尺度の有力な候補こそが「会計利益」である⁸⁵⁾。

米国、英国およびIAS の概念フレームワーク等によれば、現代の財務報告の中心目的は、投資および与信意思決定のための情報提供にあると考えられている。投資意思決定において、会計情報は将来の予想形成のための事前情報として利用されるとともに、事前の期待を事後に修正し、新たな期待を形成するためのフィードバック情報としても利用されている。また事後的な業績の測定値である純利益は、社会のさまざまな局面で、契約関係の裁

定にも利用されている⁸⁶⁾。

発生主義会計の本質を、キャッシュ・フローを企業の将来キャッシュ・フローに関連する予見的な情報に変換するプロセスであると考えれば、会計利益は、企業の将来キャッシュ・フローの指標になると⁸⁷⁾ という考え方から、アメリカでは経済が順調な頃は、純利益に代表される利益情報が、絶大な信頼を獲得していた。

しかし、第5章第3節2、キャッシュフロー情報導入の必要性（経済的背景）で、述べたように、1970年代以降、投資家の間で利益情報への不信感が高まり、利益情報に加えて、キャッシュ・フロー情報の開示が強く要求されるようになっていくのである。

すなわち、1971年のニクソン・ショックに象徴される70年代初めの先進国各国における黄金時代の終焉は、実物投資の収益性を危機的状況に追いやり、金融投資のウエイトの増加（いわゆる金融肥大化現象）をもたらした。と同時に、固定為替レート制から変動為替レート制への移行は、新古典派的楽観主義に基づく当初の意図とは異なって、為替レートの変動による企業経営及び経済全体の不安定化をもたらした。また、他方では、証券市場の発達によって証券の流動化が推し進められ、金融工学が急速に発展し、為替レートや利子率の変動をヘッジするための様々な新金融商品が出現して、金融資産に関する時価情報の必要性・重要性が増大してきた。

黄金時代の終焉に伴う経済構造の変化、スタグフレーション（景気停滞下でのインフレ）によって、利益や運転資本の動向が企業の手元流動性、すなわち利用可能な現金の動きを的確に反映しなくなったことが、キャッシュ・フロー情報の必要性を高めてきた大きな要因であるし、もう一方において、証券市場の発達によって流動性が重要な要素となり、株式や債券あるいは企業価値の評価がキャッシュ・フローをベースとして行われるようになったことが、キャッシュ・フロー情報の重要性を高めてきたと考えられるのである⁸⁸⁾。

中央銀行や政府の多大な政策努力にもかかわらず、現実の社会においては、物価が不安定になっていることに加えて、企業の盛衰の変動も激しいため、取得原価による貸借対照表や利益情報の有用性が弱体化して、時価会計やキャッシュ・フロー情報の導入が必要になってきたのである。

経済環境の激変によって、収益性の危機が発生して、利益操作に拍車をかけるため、利用可能な現金に関する情報ニーズは増大していった。従って、利益の質、すなわち利益がどれだけのキャッシュ・フローに裏打ちされているかが、情報利用者の重大な関心事となってくる。

「本ステイトメントにおいて論じた十分かつ相互に有機性をもっている一組の財務諸表は、貨幣資本維持の概念に基づいている⁸⁹⁾」と述べられていることなど FASB の理論的整合性からすれば、包括利益を重視しているのに、もう一方では、稼得利益について定義していることの意味を思量せざるを得ない。「稼得利益は当該会計期間の業績の測定値である⁹⁰⁾」などの記述から論考すれば、稼得利益の設定は上記の利用者の情報ニーズの転換傾向への 1 つの対応策と考えられる。

当期業績主義を採用して業績測度として純化した稼得利益を設定することにより、キャッシュ・フロー計算書において表示される営業活動からのキャッシュ・フローに併せて、利益の質の判定指標を提供することにその意図があると思われるのである。

「キャッシュ・フローの報告書は経常的活動からの利益の質の評価に資するために使用されるかもしれない。⁹¹⁾」という一文はこのことを明示している。

証券投資者にとって予測価値のある会計情報とは、企業の将来キャッシュ・フローを正しく予測できる可能性が高められるような性質を備えた情報である。この場合の予測価値は、企業の将来キャッシュ・フローの予測そのものないしは代理変数としての価値ではなく、証券投資者の予測過程にインプットされることによって、企業の将来キャッシュ・フローに関連する予測能力が高められるという意味での価値をさしている。

たとえば、各種引当金は、将来の正味キャッシュ・フローを減少させると見込まれる金額を示しており、予測価値のある会計情報のひとつである⁹²⁾。

また、証券投資者は企業の将来キャッシュ・フローを評価するための何らかの予測モデルにもとづいて期待値を形成していると考えられるので、フィードバック価値のある会計情報とは、企業のキャッシュ・フローに関連する予測モデルにもとづいて形成された期待値を確認したり改訂するのに役立つような性質を備えた情報である。

たとえば、将来キャッシュ・フローを予測するための変数のひとつとして会計利益を愛好する証券投資者にとって、新たに公表される会計利益の額は、フィードバック価値のある会計情報のひとつである。

投資家が裕福になったと感じるのは投資した企業の価値（主観価値）が増加することである。しかし企業価値の増加それ自体によって投資の成果が達成されるわけではない。投資の成果は、あくまでも事業活動の続行を通じ、事業資産に含まれていた「のれん」が有形資産（キャッシュ・フロー）に転換され実現されていくことによって達成される。会計上の利益情報は、この事後の事実（つまりキャッシュ・フローに対する事前の期待が実際

にどこまで実現したか) によって投資家の事前の期待の成果を確認し、期待を事後に修正して、新たな期待を形成するための情報としての機能をも担わされている。

その意味での投資の業績は、事後に測定された実現利益（広い意味でのキャッシュ・フロー）によって与えられるのである⁹³⁾。

証券投資者が実際のキャッシュ・フロー以外のいかなる会計測定値に関連づけて企業の将来キャッシュ・フローを予測する場合でも、選好された会計測定値が将来において実現するキャッシュ・フローに与える影響を関係づけるための予測モデルを構築するためには、従属変数として実際のキャッシュ・フローの測定値を入手する必要がある。

また、何らかの予測モデルにもとづいて行った将来キャッシュ・フローの期待形成が適切であったかどうかを確認したり、将来キャッシュ・フローに対する期待値を改訂するためにも、やはり実際のキャッシュ・フローの測定値を入手する必要がある⁹⁴⁾。

すでに行った行動の成果についての予備知識があれば、一般に、将来の類似する行動についての結果を予測する意思決定者の能力は改善されるので、通常、情報は意思決定者の予測能力を改善するとともに、意思決定者の事前の期待値の確認または訂正に影響を及ぼすのである⁹⁵⁾。

FASB の概念フレームワークのアプローチは、将来キャッシュ・フローの正味現在価値によって投資意思決定が行われるという新古典派経済学モデルを基礎として、将来キャッシュ・フローの予測能力において大きな力を持つような会計情報が投資者の情報ニーズにとって有用であるので、投資意思決定に有用な会計情報や資本・利益の計算（資本概念・利益概念）を（過去の経験的な蓄積を参照しながら）演繹的推論によって求めようとする理論である⁹⁶⁾。

過去の活動に関して以前には知られていなかった情報は、明らかにその成果に関する不確実性を減少させ、また、過去の活動に関する情報は、通常、関連する将来の活動の帰結を予測しようとするうえでの必要不可欠な出発点である。将来のキャッシュ・フローに関する情報は利用者の意思決定に有用であるという了解の下に、将来のキャッシュ・フローの金額・時期・不確実性の評価に資する情報提供が財務報告の基本目的とされている。そして、この目的の遂行のためには必要だとされているのが過去のキャッシュ・フローと利益に関する情報にほかならない。

一般に、財務報告においてキャッシュ・フローを重視する場合、2つの立場が考えられる。1つは、キャッシュ・フローの報告を基調とする報告システムを採用するものであり、

通常、キャッシュ・フロー会計と呼ばれる。いま1つは、利益や財政状態に象徴される発生主義会計情報を基調としながら、それを補足ないし補完するために、現金主義に基づくキャッシュ・フロー情報の報告を導入するものである。

SFAC ではキャッシュ・フロー情報が重視され、その報告が導入されているとはいえ、キャッシュ・フロー情報の重要性の認識度は相対的に低く、明らかに後者の立場が採られている。この立場を支えているのが、利益情報の優位性を主張する上記の命題にほかならない。

この命題の根拠は、1981年の公開草案によれば、次の2点であると考えられる。

- (1) 資産と負債が将来の経済的効益または犠牲として定義されることによって、純資産の期間増分である利益も将来の活動や事象に関連を有するが、キャッシュ・フローは過去の事象を反映するだけで直接には将来の事象に関連を有しない。
- (2) 収益・費用と現金収支との認識のラグとリードのゆえに、利益情報は、キャッシュ・フロー情報に比して、収益とそれを稼得するための費用との関係の評価に有用である。という2点を公開草案は、指摘していた⁹⁷⁾。

しかしながら、これらは十分に説得力のある根拠とはいえない可能性がある。現実の財務諸表には、第4章で論述した、利益調整や不正な会計の問題等があり、利益情報の方が収益と費用の関係の評価に有用であるというのは発生主義に偏した独断であるかもしれない。単に定義上、発生主義のよる利益は将来に関連するというだけの理由で、優れて主観的・確率的な期待の形成・再形成に係わる、将来予測における優位性を利益情報について、断定的に主張することは十分に検討する必要がある。

利益に関する情報は、利益調整や不正な会計の問題を含めて考えれば、企業業績の完全な写像を表しているわけではない。将来のキャッシュ・フローをあらかじめ評価するためには、情報利用者は、利益に関する情報だけではなく、過去のキャッシュ・フローに関する情報をも必要とする⁹⁸⁾。たとえば、情報利用者の中には、配当予想や即時的な債務の支払の短期的な事前評価についてはキャッシュ・フローの報告に焦点を合わせる一方で、中期的な将来キャッシュ・フローの事前評価には利益の報告を利用する者もいる。また情報利用者の中には、あらゆる将来のキャッシュ・フローをあらかじめ評価するにあたって、利益とキャッシュ・フローの報告を総合的に利用する者もいる。

したがって、利益情報、キャッシュ・フロー情報、その他の情報を総合的に活用して、投資家は将来予測をしていることをありのまま認識し、財務報告制度全体の有用性向上を

研究することが最も合理的であると思われる。

〈注〉

- 1) FASB *Statement of Financial Accounting Concepts No.1, Qualitative Characteristics of Accounting Information*, 1980. par.49. 平松一夫・広瀬義洲訳『FASB 財務会計の諸概念〈増補版〉』中央経済社、2004年、(以下、「平松・広瀬訳 SFAC」と称する) 35～36頁。
- 2) *Ibid.*, par.43. 同上訳書、32頁。
- 3) *Ibid.*, par.44. 同上訳書、33頁。
- 4) 牧田正裕、『会計制度とキャッシュ・フロー』文理閣、2002年、197頁。
- 5) 前掲書、199頁。
- 6) FASB *Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises*, Statement of Financial Accounting Concept No.5, Stanford CT: Financial Accounting Standards Board. 1984.par.22. 平松・広瀬訳 SFAC、221頁。
- 7) 田中弘『時価主義を考える(第3版)』中央経済社、2002年、327頁。
- 8) 牧田正裕、前掲書、200頁。
- 9) 前掲書、200頁。
- 10) FASB, *SFAC*, No.6. par.25. 平松・広瀬訳 SFAC、297頁。
- 11) FASB, *SFAC*, No.6. par.35. 同上訳書、301頁。
- 12) 財務的弾力性がある会社とは、必要な現金支出額が予測される現金収入額を超えている場合、即時に、かつ、現在または将来の利益およびその会社の株式の時価に軽微な悪影響しか与えずに、その超過額をなくすような改善措置をとることができる会社であると定義される(鎌田信夫・藤田幸男共訳、『財務報告と支払能力の評価』国元書房、1982年、24頁)。
financial flexibility 財務的弾力性[不測のニーズと機会に対処できるように資金を調達する能力(新井清光『英和会計経理用語辞典〔第2版〕』中央経済社、1999年、238頁)。
- 13) FASB, *SFAC*, No.5. par.52. 同上訳書、235頁。
- 14) Financial Accounting Standards Board, *Exposure Draft, Proposed Statement of Financial Accounting Concepts; Reporting Income, Cash Flows, and Financial Position of Business Enterprises*, Financial Accounting Standards Board, 1983.
- 15) 由井敏範『利益とキャッシュ・フロー会計』白桃書房、1999年、179頁。
- 16) Financial Accounting Standards Board, *Exposure Draft, Proposed Statement of Financial Accounting Standards: Statement of Cash Flows*, Financial Accounting Standards Board, 1986.
- 17) Financial Accounting Standards Board, *Exposure Draft, Proposed Statement of Financial Accounting Concepts: Reporting Income, Cash Flows, and Financial Position of Business Enterprises* Financial Accounting Standards Board, 1981.
- 18) 由井敏範、前掲書、180頁。
- 19) 斎藤静樹「会計上の資本と利益」『会計』第133巻第4号、1988年、444頁。
- 20) 由井敏範、前掲書、180頁。
- 21) 前掲書、FASB 1986.
- 22) 由井敏範、前掲書、180頁。

- 23) 前掲書、180 頁。
- 24) 前掲書、181 頁。
- 25) 牧田正裕、前掲書、152 頁。
- 26) 前掲書、152 頁。
- 27) SEC, *46th Annual Report of the U. S. Securities Exchange Commission for the Fiscal Year Ended September 30, 1980*, Securities Exchange Commission. 牧田正裕、前掲書、153 頁。
- 28) 牧田正裕、前掲書、153 頁。
- 29) FASB *An Analysis of Related to Conceptual Framework for Accounting and Reporting: Reporting of Funds Flows, Liquidity and Financial Flexibility*, FASB Discussion Memorandum, Stanford CT: Financial Accounting Standards Board. 1980.
- 30) 牧田正裕、前掲書、153 頁。
- 31) Wolk, H. I. and M. G. Tearney *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*, 4th ed. PWS-KENT Publishing Co., Boston. 1997.
- 32) 牧田正裕、前掲書、155 頁。
- 33) 由井敏範、前掲書、181 頁。
- 34) 「貨幣の錯覚」とは、我々が経済的福祉の状態を測る際に、ドルの購買力による評価ではなく、我々が獲得するドルの枚数で測る傾向を意味する。月給袋のなかのドル札の枚数が増えると、我々は実際以上に金持ちになったような感覚をもつものである。景気下降が起きる前の 1969 年から 1979 年の状況を例にとってみよう。この間における月給袋のドル額は、約 125 ドルから 225 ドル程度にまで増えている。ただし、インフレの影響のために、その一枚一枚の購買力の増加は、札の枚数の増加に見合うものではなかった。1979 年度に使われた小切手は、1969 年の小切手よりも、約 28 パーセント増えた程度の価値しかなかった。こうして、実際には 28 パーセントの上昇でしかなくても、所得が実質的に 2 倍近く増加したような錯覚を、我々はもつのである。所得が大いに増加したという感覚と、実質的には、ささやかな増加であるという事実の間にある矛盾に気づくと、今度は大きな失望を感じ、さらには、所得が実際には減少しているという感覚にまで進むのである。Robert L. Heilbroner, Lester C. Thurow, *Economics Explained*, 1982、中村達也訳、『経済学』ティビーエス・ブリタニカ、1984 年、157～158 頁。
- 35) 中村達也訳、前掲書、162～163 頁。
- 36) 都留重人訳、『サムエルソン経済学上』岩波書店、1992 年、302 頁。
- 37) 前掲書、301 頁。
- 38) 前掲書、169～170 頁。
- 39) 関岡正弘『マネー文明の経済学』ダイヤモンド社、1990 年、197 頁。
- 40) Druucker, P.F. *Management in Turbulent Times*. NY: Harper & Row, Publishers, Inc. 1980. (上田惇生訳『新訳乱気流時代の経営』ダイヤモンド社、1996 年、iii～viii 頁)
- 41) Bernstein, P.L. *Capital Ideas: Improbable Origins of Modern Wall Street*, The Free Press. 1992. 青山護・山口勝業訳、『証券投資の思想革命』東洋経済新報社、1993 年、5 頁。
- 42) 牧田正裕、前掲書、115 頁。
- 43) 西川純子・松井和夫『アメリカ金融史』有斐閣、1989 年、244 頁。
- 44) なお、1970 年代から 80 年代初頭における企業倒産については、Altman を参照されたい (Altman, E.I. *Corporate Financial Distress: A Complete Guide to Predicting Avoiding, and Dealing with Bankruptcy*, John Wiley & Sons, Inc. 1983. 青山英男訳、『現代大企業の倒産—その原因と予知モデルの包括的研究—』

文眞堂、1992年。

45) 牧田正裕、前掲書、116頁。

46) 前掲書、117頁。

47) John Kenneth Galbraith, *Money—Whence It Came, Where It Went*, Houghton Mifflin Co. Boston, 1975. 都留重人訳『マネー・その歴史と展開』ティビーエス・ブリタニカ、1980年、401~402頁。

48) Donald L. Barlett and James B. Steele, *America: What Went Wrong?* 1992. 堺屋太一訳『アメリカの没落』ジャパントイムズ、1993年、146頁~147頁。

49) 中村達也訳、前掲書、170頁。

50) 都留重人訳、前掲書、408~409頁。

51) 中村達也訳、前掲書、171~172頁。

52) 前掲書、172頁。

53) 前掲書、174頁。

54) 由井敏範、前掲書、181頁。

55) 前掲書、181頁。

56) 間宮陽介は、組織化された市場の特徴を、次のように要約している。

第1の特徴は、そのような市場は、取引の集中点を持つということである。第2の特徴は、取引が場所的に集中していることに加えて、取引が規則的・継続的に行われることである。第3の特徴は、取引の集中点がいくつもある場合、集中点がまばらに散在しているのではなく、主要な場所に稠密に存在していることである。第4の特徴は、専門的知識に基づいた投機が、活発に行われることである。以上の特徴をすべて兼ね備えている市場の典型例が、証券取引所や穀物取引所である。市場が、組織化されているということは、商品の現金化を容易にするための制度が発達しているということである。商品が高い販売可能性を持つということは、市場の組織化が進んでいることと同義である(間宮陽介、『法人企業と現代資本主義』岩波書店、1993年、82~83頁)。

57) 前掲書、85~86頁。

58) 前掲書、87~88頁。

59) 由井敏範、前掲書、182頁。

60) 間宮陽介、前掲書、94頁。

61) 日本証券経済研究所編『図説 アメリカの証券市場』日本証券経済研究所、1998年、10頁。

62) 由井敏範、前掲書、182頁。

63) Nader, R., M. Green and J. Seligman *Taming the Giant Corporation*, W. W. Norton & Co. 1976.

64) 牧田正裕、前掲書、117~118頁。

65) 前掲書、118~119頁。

66) 吉川元忠『マネー敗戦』文藝春秋、1998年、26頁。

67) 前掲書、27頁。

68) 都留重人訳、前掲書、412~413頁。

69) 1960年に誕生したケネディ政権は、アメリカの国際収支を改善しようとした。対策を実施したのは、財務次官のロバート・ローザである。彼はローザ・ボンドと呼ばれる公債を発行して、金との兌換の代わりに、外国の中央銀行に余ったドルでその公債を買わせた(関岡正弘『マネー文明の経済学』ダイヤモンド社、1990年、203頁)。

70) 金価格は、外国公的機関からの金兌換請求の際の公定価格である金1オンス=35ドルと、市場での需給によって決まる市場金価格の2本建てとなった。そうして自由金市場の金価格が公定価格を大幅に上回る事態が生じた。金の二重価格制と各国通貨当局の金兌換の自粛は、金・ドル本位制からドル本位制への移行過程の始まりを画した(牧野裕、『日米通貨外交の比較分析』御茶の水書房、1999年、98頁)。

- 71) 関岡正弘『マネー文明の経済学』ダイヤモンド社、1990年、191～192頁。
- 72) 吉川元忠、前掲書、36頁。
- 73) Charles R. Geisst *WALL STREET: A History*, 1999. 中山良雄訳、入江吉正編、『ウォールストリートの歴史』フォレスト出版、2001年、375頁。
- 74) 前掲書、376頁。
- 75) 前掲書、377頁。
- 76) 由井敏範、前掲書、183頁。
- 77) 関岡正弘、前掲書、230頁。
- 78) 岩田規久男『経済学を学ぶ』筑摩書房、1994年、53頁。
- 79) 前掲書、52頁。
- 80) 関岡正弘、前掲書、230頁。
- 81) 岩田規久男、前掲書、52～53頁。
- 82) ペーパー・マネーの意味は「紙幣」だが、それは「紙びらと化した金」をも意味している。Adam Smith (George J.B. Goodman), *Paper Money*, 1980. 風間禎三郎訳『ペーパー・マネー』ティビーエス・ブリタニカ、1981年、399頁。
- 83) Lee, T. A., "Enterprise Income: Survival or Decline and Fall?", *Accounting and Business Research*, Summer 1974. 189頁。
- 84) 桜井久勝『会計利益情報の有用性』千倉書房、2001年、32～34頁。
- 85) 前掲書、34頁。
- 86) 桜井久勝「会計情報の利用目的」斉藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社、2003年22～24頁。
- 87) FASB, *SFAC No1*. par.42～48. (平松・広瀬訳 SFAC、32～35頁)。百合草裕康、前掲書、5頁。
- 88) 由井敏範「キャッシュ・フローと資産評価問題」『会計』第155巻第5号、1999年、76頁。
- 89) FASB, *SFAC No5*. par.45. 平松・広瀬訳 SFAC、232頁。
- 90) FASB, *SFAC No5*. par.36. 平松・広瀬訳 SFAC、228頁。
- 91) Financial Accounting Standards Board, *Exposure Draft, Proposed Statement of Financial Accounting Concepts; Reporting Income, Cash Flows, and Financial Position of Business Enterprises*, Financial Accounting Standards Board, 1981. par.123
- 92) 百合草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001年、8～9頁。
- 93) 辻山栄子「利益の概念と情報価値(1)」斉藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社、352頁。
- 94) 百合草裕康、前掲書、9頁。
- 95) FASB, *SFAC No2*. par.51. 平松・広瀬訳 SFAC、87頁。
- 96) 徳賀芳弘「会計基準の理論的結合」『会計』2005年、第167巻第1号、6頁。
- 97) FASB *Exposure Draft*, 前掲書, par.121. 由井敏範『利益とキャッシュ・フロー会計』白桃書房、1999年、161～162頁参照。
- 98) 百合草裕康、前掲書、58頁。

第6章 実証研究における有用性論

第1節 キャッシュ・フロー情報の実証研究（米国）

1 キャッシュ・フロー情報の増分情報に関する実証研究

FASBは1987年に基準書第95号『キャッシュ・フロー計算書』（FASB [1987]）を発表し、資金概念を運転資本から現金ないし現金同等物へと統一して、1988年7月以降に終了する年月からは、この概念に基づくキャッシュ・フロー計算書の開示を要求している。

ここでは発生原則や実現原則の適用により、現金収支情報が発生主義利益情報へと変換されるプロセスを明らかにするため、FASB基準書が示す間接法の例示を見ることにする。次頁の図表6-1-1がそれである¹⁾。

間接法によるキャッシュ・フロー計算書は、発生主義での当期純利益から出発し、最終的に現金ないし現金同等物の純増減を導くのに必要な調整が3つの区分に分けて表示される。ただし、図表6-1-1の営業活動からの区分の途中で示された「営業からの運転資本」という項目は、FASBの例示には含まれておらず、桜井久勝が従来の運転資本型の財政状態変動表と新規のキャッシュ・フロー計算書の関係を明らかにするため、区分表示によって付け加えたものである²⁾。

その「営業からの運転資本」という情報項目は、発生主義利益に対して非流動の資産・負債に関連する調整項目を加算減算して導出される。かつての運転資本型の財政状態変動表では、この情報項目が営業活動からの資金として定義されていた。

しかし、SFAS95のキャッシュ・フロー計算書では、現金以外の流動資産と流動負債の増減をも調整して、「営業からのキャッシュ・フロー」という情報項目が表示される³⁾。

キャッシュ・フロー計算書に表示された多くの情報項目のうち、重要な項目は、図表6-1-1の右側に示した4項目、すなわち①発生主義利益、②営業からの運転資本、③営業からのキャッシュ・フロー、および④現金主義利益である。このうち発生主義利益と現金主義利益は、発生原則および実現原則の適用を受けた業績尺度と、それらの適用を受けない場合の業績尺度を対比する目的で用いられる。他方、営業からの運転資本は、従来の運転資本型の財政状態変動表で提供される主要な項目であり、また営業からのキャッシュ・フローは、SFAS95のキャッシュ・フロー計算書が採用した資金概念に基づいて計算された情報項目である。

したがってこれらの資金情報項目は、発生主義の会計利益情報を所与とした場合でも株

価変動を追加的に説明する増分情報内容⁴⁾を有するか否かという観点から分析されることになる⁵⁾。

図表 6-1-1 キャッシュ・フロー情報の例示

営業活動からのキャッシュ・フロー			
当期純利益		760	……発生主義利益
減価償却費	445		
固定資産売却益	(80)		
持分法による投資利益	(25)		
繰延税金の増加	150	490	
営業活動からの運転資本の増加		1,250	……営業からの運転資本
貸倒引当金繰入	200		
割賦販売手形代金の回収	100		
売掛金の増加	(215)		
棚卸資産の減少	205		
前払い費用の増加	(25)		
買掛金・未払費用の減少	(250)		
未払利息・未払税金の増加	50		
その他の負債の増加	50	115	
営業活動から提供された現金の純額		1,365	……営業からのキャッシュ・フロー
投資活動からのキャッシュ・フロー			
固定資産売却収入	600		
固定資産売却手形代金の回収	150		
資本的支出	(1,000)		
他社買収のための支出	(925)		
投資活動に使用された現金の純額		(1,175)	
		190	……現金主義利益
財務活動からのキャッシュ・フロー			
新規の借入れ	30		
借入金の返済	(125)		
社債発行による収入	400		
株式発行による収入	500		
支払配当	(200)		
財務活動から提供されて現金の純額		875	
現金・現金同等物の純増加額		1,065	
現金・現金同等物の期首残高		600	
現金・現金同等物の期末残高		1,665	

(出所) Statement No. 95: Statement of Cash Flows, par.132. FASB 1987. 一部変更。

桜井久勝『会計利益情報の有用性』千倉書房、2001年、369頁。

資金情報の公表が古くから制度化された米国では、1960年代から各種の資金情報項目と株価形成との関連性について、現行の会計利益情報の場合と比較する目的で、いくつかの実証研究が行われてきた。図表 6-1-2 はそのような一連の実証研究を要約したものである。このうち初期の 3 つの研究はいずれも、発生主義利益と減価償却費の合計額をもって資金情報を定義するという粗雑なデータを用いており、おそらくそれゆえに、発生主義利

益に比べて株価変化との関連性が弱く、発生主義利益を所与とすれば資金情報は増分情報内容を有しないという結論を導出した⁶⁾。

図表 6-1-2 キャッシュ・フロー情報に関する実証研究

研 究	サンプルとデータ	調査された資金情報項目
Bell & Brown[1968]	261 社の 1957-65 年に係る財務諸表	発生主義利益+減価償却費
Beaver & Dukes[1972]	123 社の 1963-67 年に係る財務諸表	発生主義利益+減価償却費
Beaver et al. [1982]	303 社の 1977, 78 年に係る財務諸表	発生主義利益+減価償却費
Rayburn[1986]	175 社の 1963-82 年に係る財務諸表	①営業からのキャッシュ・フロー、②発生主義調査項目(減価償却費・繰延税金・運転資本構成項目)
Wilson[1987]	1981,82 年に係る延べ 322 社の財政状態変動表	①営業からのキャッシュ・フロー ②営業からの運転資本
Bowen et al. [1987]	98 社の 1972-81 年に係る財政状態変動表	①営業からのキャッシュ・フロー、②営業からの運転資本、③現金主義利益

Ball and Brown[1968], pp.172-173; Beaver and Dukes[1972], pp.328-329; Beaver, Griffin and Landsman[1982], p.34.

(出所) 桜井久勝『会計利益情報の有用性』千倉書房、2001 年、371 頁。

しかしその後実施された Rayburn[1986], Wilson[1986,1987] および Bowen, Burgstahler and Daley[1987] は、財政状態変動表などから得られる精密なデータを用いることにより、発生主義利益を所与とした場合でも、キャッシュ・フロー等の資金情報が株価変化を追加的に説明するような増分情報内容を有することを明らかにした⁷⁾。

これらの実証結果は相互に首尾一貫しているので、ここでは図表 6-1-1 に示された 4 種類の情報項目の全てを調査対象とし、かつ長期間から抽出された多数のサンプルを基礎とする Bowen, Burgstahler and Daley[1987] の実証結果を検討したものが、図表 6-1-3 である。

彼等の分析は、サンプル別の累積残差リターン⁸⁾ CR を従属変数とし、発生主義利益に関する期待外利益率⁹⁾ をはじめとする 4 種類の情報項目を独立変数としたクロスセクション回帰の方法を採用している。回帰式の左辺の CR_{it} は、企業 i の年度 t について市場モデルから導出された月次残差を、決算日の 4 か月後に終了する 12 か月間にわたって合計することにより算定されている。また右辺の 4 つの変数 $UX1$ から $UX4$ は、図表 6-1-1 に示された 4 つの情報項目であり、それぞれ発生主義利益、営業からの運転資本、営業からのキャッシュ・フロー、および現金主義利益についての、期待値に対する期待外数値の割合を示す変数である。なおこれらの情報項目の期待値は、発生主義利益の場合と同じく、

ランダム・ウォーク・モデルを利用し、前期実績値に等しいものとされている¹⁰⁾。

図表 6-1-3 キャッシュ・フローの増分情報内容に関する実証結果

累積残差 $CR_{it}=b_0+$	発生利益 $b_1 UX1_{it}+$	運転資本 $b_2 UX2_{it}+$	キャッシュ・フロー $b_3 UX3_{it}+$	現金利益 $b_4 UX4_{it}$	決定係数
① $CR_{it}=b_0+0.016 UX1_{it}$ (4.08)**					0.02
② $CR_{it}=b_0+0.015 UX1_{it}+0.002 UX2_{it}$ (4.04)** (0.43)					0.02
③ $CR_{it}=b_0+0.018 UX1_{it}+0.002 UX2_{it}+0.003 UX3_{it}+0.001 UX4_{it}$ (4.62)** (0.63) (3.58)** (2.84)**					0.04
④ $CR_{it}=b_0$		$0.003 UX3_{it}+0.001 UX4_{it}$ (3.63)** (1.59)*			0.02
**1%有意		*10%有意			

(出所) Bowen, Burgstahler and Dallye[1987],p.738, table 3.

桜井久勝『会計利益情報の有用性』千倉書房、2001年、373頁。

ランダム・ウォーク・モデルは、将来期間のキャッシュ・フローの金額は、直前期間の実際キャッシュ・フローの金額に等しいものとして予測されるという仮定、および会計利益がキャッシュ・フローの代理変数として機能するという仮定、以上2つの仮定により、将来期間の会計利益は直前期間の実際利益額に等しいという、会計利益に関する仮定が設定されている¹¹⁾。

個々の投資者の予測を集計したものとしての市場全体の期待利益を、過去の会計利益の時系列特性に基づいて導出された利益予測値によって特定することが合理的であると思われる。会計利益の時系列特性を分析するのは、一つは、この目的のためである。

一方、会計利益の時系列とそれを利用した利益予測の問題は、上記以外の目的からも調査されてきた。その1つは、企業株式の価値を評価するに際して、将来キャッシュ・フローの代理変数として利用するために、将来の会計利益を予測することである。いま現在時点 ($t=0$) における企業 i の価値 V_{i0} を、将来キャッシュ・フローの割引現在価値として表現すれば、次式のとおりである。

$$V_{i0} = \frac{E_0(C_{i1})}{1+E(R_{i1})} + \frac{E_0(C_{i2})}{[1+E(R_{i1})][1+E(R_{i2})]} + \dots + \frac{E_0(C_{it})}{\prod_{t=1}^t [1+E(R_{it})]} + \dots \quad (1)$$

ただし $E(C_{it})$ は、企業 i の期間におけるキャッシュ・フローの期待値であり、また $E(R_{it})$ は割引利子率として用いられる投資収益率の期待値 (すなわち期待リターン) である。このうち割引利子率は、たとえば資本資産価格形成モデル (CAPM) ¹²⁾ によって説明される

から、残された問題は将来キャッシュ・フローを予測することであるが、そのキャッシュ・フロー予測値の代理変数として利益予測値が必要とされている¹³⁾。

なお、いまだ実績値が判明していない当期の会計利益を予測しようとする場合、そのもっとも単純な方法は、前期の実績利益をもって当期利益の予測値とする方法である。おそらくこれ以上に単純な方法は存在しないであろう。この予測は、ランダム・ウォーク・モデルと呼ばれる、次式で表されるような時系列モデルから生み出される。

$$\tilde{X}_t = X_{t-1} + \tilde{a}_t \quad (2)$$

上記の時系列モデルにおいて、 X_t は、期間 t の会計利益を示し、チルド (\sim) はそれが確率変数 (random variable) であることを意味する。また a_t は攪乱項¹⁴⁾ (誤差項) であり、①期待値がゼロ [$E(a_t)=0$]、②全ての t について分散 (variance) $\sigma^2(\tilde{a}_t)$ が一定、かつ③全てのラグ (lag) k について共分散 (covariance) がゼロ [$\text{cov}(\tilde{a}_t, \tilde{a}_{t+k})=0$] という3つの性質を有している。

したがって、(1) 式の両辺の期待値をとると、 $[E(\tilde{X}_t)=X_{t-1}]$ となることから、 t 期の期待値が $t-1$ 期の実績値に等しいという予測が導かれるのである¹⁵⁾。

図表6-1-3に示された実証結果から次のことがわかる。まず第1に、①の回帰結果は、発生主義利益の変数 $UX1$ の係数が優位にプラスであることを示しており、発生主義利益数字が情報内容を有するという意味である。次に②の回帰結果は、発生主義利益の変数 $UX1$ に、営業からの運転資本の変数 $UX2$ を追加した場合に、運転資本の係数は統計的には有意でなく、それ故に、発生主義利益を所与とすれば運転資本情報は増分情報内容を有しないことを示している。③の回帰はキャッシュ・フロー情報を表す2つの変数 $UX3$ と $UX4$ を、②の回帰に対してさらに追加したものである。資金情報を表す3つの変数のうち、営業からの運転資本 $UX2$ の係数は②と同様に有意ではないが、営業からのキャッシュ・フロー $UX3$ と現金主義利益 $UX4$ の係数が有意にプラスになっている¹⁶⁾。

したがって、これは、発生主義利益を所与とした場合に、営業からの運転資本が増分情報内容を有しないのに対し、営業からのキャッシュ・フローおよび現金主義利益の2項目は増分情報内容を有するということを意味するものである。そしてこのことは、FASBの政策決定、すなわち運転資本の財政状態変動表から現金を資金概念とするキャッシュ・フロー計算書への移行という政策決定を支持するものとして解釈することができる¹⁷⁾。

今度は逆に、キャッシュ・フロー情報を所与とした場合を検討する。④の回帰結果は、

営業からのキャッシュ・フロー UX3 と現金主義利益 UX4 の係数が有意にプラスであり、これらの項目が情報内容を有することを示している。これを③の結果と比較すれば、③において発生主義利益 UX1 の係数が有意にプラスであることから、これら 2 つのキャッシュ・フロー情報を所与としても、発生主義利益が増分情報内容を有することがわかる¹⁸⁾。

以上の実証結果から、発生主義利益と営業からのキャッシュ・フローないし現金主義利益は、それらが株価形成に反映されている情報であるという意味で、それぞれが情報内容を有するとともに、一方を所与としても他方が増分情報内容を有するという点で、これらは相互に補完的な情報であるということが出来る¹⁹⁾。したがって、この結果からみる限り、米国で行われたキャッシュ・フローの追加というディスクロージャーの拡大は、有効であったと考えられる。それとともに、発生主義利益もまた、キャッシュ・フローとは異なる独自の情報内容を有しているということが注目されるべきである。

2 企業価値の評価誤差

利益情報とキャッシュ・フロー情報の有用性を比較するため、それぞれの情報に基づく企業評価デルを設け、評価誤差 (valuation errors) を分析した実証研究がある。

評価誤差とは、実際の株価から各モデルで推定した企業価値を差し引き、それを株価で割った数値である (Penman and Sougiannis, 1998, p.357.)。したがって評価誤差がゼロに近いモデルほど、株価説明力は大きいことになる。すなわち、(a) 各々のモデルに従い企業価値を推定する、(b) 株価は企業価値を反映すると想定し、企業価値の推定値と株価を比較して評価誤差を算定する、(c) 評価誤差がゼロに近いモデルほど、企業価値を正しく推定したことになり、そのモデルで用いた情報は、証券投資意思決定において相対的に有用である、と判断するのである²⁰⁾。

増分情報内容は、ある会計情報が他にない情報を提供するときに観察されるので、増分情報内容の検証は、他の会計情報を所与としても、ある会計情報が追加的な役立ちをするか否かを評価するものであり、たとえば補足的情報開示の有用性を判断するときに適用される。

これに対して相対情報内容の評価は、複数の会計情報について情報内容のランク付けをする場合や、複数の会計情報の中から一つを選択せざるを得ない場合に実施される。

たとえば、キャッシュ・フロー情報と利益情報に増分情報内容があるとしても、利益情報とキャッシュ・フロー情報のいずれに多くの情報内容が存在するのかは不明である。

どちらかの情報を重点的に活用する場合、それぞれの相対情報内容を事前に評価しなければならない。

増分情報内容の差分が相対情報内容になるので、増分情報内容の検証と相対情報内容の検証においては、別個の統計手法を適用しなければならない²¹⁾。

利益情報とキャッシュフロー情報の相対情報内容を調査するには、非入れ子型仮説の検証が必要となる²²⁾。非入れ子型仮説の検証には、Davidson & Mackinnon 検定や Vuong 検定および Siegel & Biddle 検定などがある²³⁾。

企業価値の評価誤差分析は、実際の証券投資における情報利用に結びつき、非入れ子型 (non-nested) 仮説の検証をしていない点で、相対情報内容を調べた実証研究とは異なるのである。

(1) Penman and Sougiannis [1998]の実証研究

S.H. Penman and T. Sougiannis(1998)は、大量のサンプルを使用し、それぞれのモデルについて平均評価誤差を計算した²⁴⁾。

サンプルは、金融業を除いたニューヨーク証券取引所 (New York Stock Exchange : NYSE) と AMEX の上場企業および NASDAQ 銘柄であり、調査対象期間は 1973 年から 1990 年にわたる。各年の平均サンプル数は 4,192 である。データは COMPUSTAT²⁵⁾ から入手した。企業価値の推定期間は最長 10 年である。

それぞれのモデルで使用する資本コストについては、①安全資産利子率+6%のリスクプレミアム、②各々の企業について資本資産価格形成モデル (capital asset pricing model: CAPM) で推定したベータ値、③E.F. Fama and K.R. French の 3 ファクターモデル²⁶⁾ で推定した資本コスト、④全ての年度と企業について一律 10%の資本コスト、を適用した。しかし、どの資本コストを用いても調査結果に大差はなく (penman and Sougiannis, 1998, p.355)、そのため以下では②を適用した調査結果が示される²⁷⁾。

彼らは、オールソン・モデル (Ohlson model) と配当割引モデル (dividend discount model) およびキャッシュ・フロー割引モデル (discounted cash flow model) を用いて企業価値を推定し、それぞれの評価誤差を求めた。オールソンモデルは、純資産の簿価に将来異常利益の現在割引価値を加えて企業価値を推定する。

J.A. Ohlson は、無リスク資産の利子率を資本コストと理解しており²⁸⁾、彼の株式価値モデル (オールソン・モデル) を、分かりやすく文字で表現すれば、次のようになる。

$$t \text{ 時点での株式価値} = t \text{ 時点純資産簿価} + \sum_{\tau=t+1}^{\infty} \frac{E(t \text{ 年の異常利益})}{(1+\text{資本コスト})^{\tau}}$$

つまり、株式価値は、純資産の簿価に将来異常利益の現在割引価値合計額を加えたものであり、異常利益は「当期純利益－自己資本コスト×期首資本」で計算される。自己資本コスト²⁹⁾は、株主が期待する最低限の投資収益率である。したがって「自己資本コスト×期首資本」の額は、株主が求める最低限の利益額を表していることになる³⁰⁾。

キャッシュ・フロー割引モデルでは、将来フリー・キャッシュ・フローの現在価値で企業価値を推定した。オールソンモデルは利益情報を用いたものであり、キャッシュ・フロー割引モデルはキャッシュ・フロー情報に依拠している³¹⁾。

図表 6-1-4 は、それぞれのモデルにおける平均評価誤差を企業価値の推定期間ごとに示したものである。

図表 6-1-4 3つのモデルの平均評価誤差

モデル	推 定 期 間					
	t+1	t+2	t+4	t+6	t+8	t+10
配当割引モデル (標準偏差)	0.923 (0.006)	0.845 (0.008)	0.663 (0.016)	0.478 (0.021)	0.283 (0.036)	0.069 (0.045)
キャッシュ・フロー割引モデル (標準偏差)	1.937 (0.057)	1.868 (0.058)	1.762 (0.066)	1.670 (0.078)	1.552 (0.086)	1.450 (0.099)
オールソン・モデル (標準偏差)	0.175 (0.013)	0.176 (0.013)	0.103 (0.019)	0.038 (0.021)	-0.028 (0.027)	-0.120 (0.039)

(出所) Penman and Sougiannis(1998,p.356)

須田一幸「キャッシュ・フロー情報と利益情報の有用性」『会計』第160巻第2号、2001年、13頁。

t+1 は推定期間が1年で、t+10 は10年の推定期間である。

図表 6-1-4 から、①配当割引モデルの平均評価誤差は、推定期間が短期の場合に大きく、推定期間が長くなるにつれて減少し、10年の推定期間ではゼロに近づく、②キャッシュ・フロー割引モデルの平均評価誤差は、他のモデルよりもはるかに大きく、推定期間が長くなっても大きく改善されることはない、③オールソン・モデルの平均評価誤差は、推定期間が短期の場合、他のモデルよりも圧倒的に小さく、6年の推定期間でゼロに近づく、ということが分かる。

この調査結果は、オールソン・モデルの株価説明力が、配当割引モデルとキャッシュ・フロー割引モデルを上回っていることを示している。

つまり、Penman and Sougiannis (1998) は、オールソン・モデルによる株式評価の相対的優位性を指示し、財務会計情報の直接的・実証的有用性を裏付ける証拠を提供したのである。

(2) Francis et al.(2000)の実証研究

Francis et al.(2000)は、Penman and Sougiannis(1998) の追跡調査をした³²⁾。

ただし、次のような2つの相違点がある。

① penman and Sougiannis(1998) は、実績値を用いて企業価値を推定したが、Francis et al.(2000)は、Value Line 社³³⁾ の予測値を用いて異常利益割引モデル (AE) と配当割引モデル (DIV) およびフリー・キャッシュ・フロー割引モデル (FCF)を推定した。

② 企業の成長率がゼロの場合と、4%の場合に分けている。

そして、推定値と株価を比較して評価誤差を算定した。次に、推定値を独立変数とし、株価を従属変数にした回帰分析 (regression analysis) を実施した。その結果が、図表 6-1-5 に要約されている³⁴⁾。

図表 6-1-5 平均評価誤差と回帰分析の結果

モデル		評価誤差の絶対値	単回帰		重回帰	
		中央値	係数	R ²	係数	t 値
DIV	(成長率 0%)	75.8%	1.75	0.54	0.16	2.04
FCF	(成長率 0%)	48.5%	0.76	0.40	0.10	4.93
AE	(成長率 0%)	33.1%	1.23	0.73	1.04	22.18
DIV	(成長率 4%)	69.1%	1.30	0.51	0.04	0.53
FCF	(成長率 4%)	41.0%	0.46	0.35	-0.02	-1.14
AE	(成長率 4%)	30.3%	1.09	0.71	1.06	22.20

(出所) Francis et al.(2000,pp.55-57)

須田一幸「キャッシュ・フロー情報と利益情報の有用性」『会計』第160巻第2号、2001年、14頁。

回帰分析は一つの非説明変数とそれを説明する複数個の説明変数との関係を分析するものであり、多重回帰分析ともいわれ、説明変数が一つならば、単回帰分析と呼ばれる。

回帰分析の主な内容は、① モデルを推定することであり、どのような推定方法が最良の統計的性質をもったパラメーター (parameter: 母集団分布の特性値) の推定値を与えるのか、② 回帰分析の諸仮定が果たして満たされているのか、③ 各説明変数が果たして統計的にみて有意に被説明変数を説明するのに役立っているのか、④ 役立っているとすれば、モデルの説明力はどのくらいかなどである³⁵⁾。

最小二乗法 (least squares method) は、実測値と予測値の誤差の二乗和を最小にするようにパラメータの値を決める推定法である。

最小二乗法は、回帰分析における諸仮定が成立する時、最良の統計的性質をもったパラメータの推定値を与えることが証明されている。最良の統計的性質とは、得られたパラメータ推定値に偏りがなく (不偏性)、しかも推定値の誤差が最も小さい (最小分散性) こと

をいう³⁶⁾。

検定統計量が t 分布に従う検定のことを t 検定と呼んでいる。回帰係数の t 検定は特定の一つの説明変数が、被説明変数を説明するのに役立っているのかどうかを検定する³⁷⁾。

重回帰式がデータによくあてはまっているかどうかを調べる方法として決定係数、分散分析表等がある。決定係数 (coefficient of determination) は、説明変数全体の説明力または回帰モデルのあてはまりの良さを示す尺度である。決定係数 R^2 は被説明変数の全変動分に占める説明変数によって説明される。

R^2 が 1 に近いほど良いあてはまりを、0 に近いほど悪いあてはまりを示す³⁸⁾。

また、被説明変数 Y_i とその推定値 \hat{Y}_i との相関係数は重相関係数とよばれているが、これも回帰の説明力の尺度として用いられ、 R の数値が 1 に近いほどあてはまりが良いのである。重相関係数は決定係数の平方根に等しくなる³⁹⁾。

図表 6-1-5 をみれば、次の 3 つが分かる。

- ① 異常利益割引モデル (AE) の評価誤差は、フリー・キャッシュ・フロー割引モデル (FCF) よりも小さい。
- ② AE を用いた単回帰の決定係数は、FCF の約 2 倍である。
- ③ 3 つの独立変数を用いた重回帰分析では、AE の t 値が際だって大きく、FCF の t 値は、有意でない場合がある。

以上の結果は、Penman and Sougiannis(1998) の実証研究における結論 (図表 6-1-4 についての説明文、①～③) と整合している⁴⁰⁾。

つまり、この調査結果は、オールソン・モデルの株価説明力が、配当割引モデルとキャッシュ・フロー割引モデルよりも優れていることを表しているのである。

(3) 会計発生高の情報内容

上記の実証研究により利益情報は、キャッシュフロー情報よりも情報内容が多く、企業価値評価誤差も小さい、ということ明らかにされた。

では、利益情報が、キャッシュフロー情報よりも証券投資意思決定にとって、有用なのはなぜかという問題である。

発生主義会計で算出された会計利益は、キャッシュフローと会計発生高に分解することができる。

したがって、利益の豊富な情報内容は、会計発生高に起因している可能性がある⁴¹⁾。

従来、会計発生高は、その「操作可能性」と「主観性」から、情報にノイズをもたらすも

のとして低い評価もあったが、近年、会計発生高の情報内容を巡って、活発に研究が進められている。

なお、利益情報とキャッシュ・フロー情報に関する情報価値の高低について、成長期で順調に経営が継続されている企業とそうでない企業と全く同様に論じられるかどうかは、後述の実証研究で明らかにされる。

(注)

¹⁾ 桜井久勝『会計利益情報の有用性』千倉書房、2001年、368頁。

²⁾ 前掲書、370頁。

³⁾ 前掲書、370頁。

⁴⁾ W.H.Beaverは、「一般的には、価格と何らかの情報変数との間の統計的依存関係を、その変数の情報内容」(Beaver [1989], p.104)と定義している。こうした定義に従えば、キャッシュ・フローに情報内容があるならば、キャッシュ・フロー情報と株価との間に統計的依存関係が存在していることになる。株価とキャッシュ・フローとの間にこうした統計的依存関係が存在していることを裏付ける証拠を見いだすことができるならば、キャッシュ・フロー情報は有用性を備えた情報であると考えるのである。

上記の情報内容の定義に準じれば、増分情報内容(Incremental Information Content)を「ある情報変数がすでに与えられている場合の、価格と何らかの追加的な情報変数との間の統計的依存関係」と定義することができる。たとえば、株価とある会計情報Xに情報内容があることを所与とした場合、株価の価値を形成する属性についての証券投資者の期待が、キャッシュ・フロー情報の追加によって変化したならば、株価とキャッシュ・フローとの間にはXを超えて統計的依存関係が存在していることになる。こうした統計的依存関係をキャッシュ・フローの増分情報内容と呼ぶのである(百合草裕康、『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001年、72～73頁)。

Beaver, William H., *Financial Reporting: AN Accounting Revolution*, 2nd ed., Prentice-Hall, 1989, p.104.

⁵⁾ 桜井久勝、前掲書、369～371頁。

⁶⁾ Ball Ray and Philip Brown, "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers," *Journal of Accounting Research*, Vol. 6, No. 2 (Autumn 1968), pp.172-173.; Beaver, William H. and Ronald E. Dukes, "Interperiod Tax Allocation, Earnings Expectations, and the Behavior of Security Prices," *The Accounting Review*, Vol. 47, No. 2 (April 1972), pp.328-329.; Beaver, William H., Paul A. Griffin and Wayne R. Landsman, "The Incremental Information Content of Replacement Cost Earnings," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 4, No. 2 (July 1982), p.34. 桜井久勝、前掲書、371頁。

⁷⁾ Rayburn, Judy, "The Association of Operating Cash Flow and Accruals with Security Return," *Journal of Accounting Research*, Vol. 24(Supplement 1986), p.130, table 9; Wilson, G. Peter, "The Relative Information Content of Accruals and Cash Flows: Combined Evidence at the Earnings Announcement and Annual Report Release Date," *Journal of Accounting Research*, Vol. 24(Supplement 1986), p.182, table 2; Wilson, G. Peter, "The Incremental Information Content of the Accrual and Funds Components of Earnings after Controlling for Earnings," *The Accounting Review*, Vol. 62, No. 2 (April 1987), p.307, table 1. Bowen, Robert M., David Burgstahler and Lane A. Daley, "The Incremental Information Content of Accrual Versus Cash Flows," *The Accounting Review*, Vol. 62, No. 4 (October 1987), pp.

723-747. 桜井久勝、前掲書、372 頁。

- ⁸⁾ 株式の投資収益率とその発行企業の会計利益の関連性について、1つの導出されたモデルは次の通りである。

超過リターン = (1 + 期待リターン) × 期待外利益率

超過リターンは、実際リターンから期待リターンを控除した差として算定される。また実際リターンから、市場モデルに基づく期待リターンを控除した残りの数値は「残差リターン(residual return)とよばれ、しばしば超過リターンの代理変数として用いられている(桜井久勝、前掲書、130 頁)。残差リターンを順に加算して得られるものが累積残差リターンである(桜井久勝、前掲書、147 頁)。

- ⁹⁾ 期待外利益率は、[(実績利益 - 期待利益) ÷ 期待利益]として定義されている(桜井久勝、前掲書、201 頁)。

- ¹⁰⁾ 桜井久勝、前掲書、372 頁。

- ¹¹⁾ 前掲書、94~95 頁。

- ¹²⁾ 資本市場では、時間とリスクが売買され、市場がこれらの価格形成の機能を果たしていることを明示したものと解釈できよう。資本市場の経済的機能が明らかにされると、次の問題は、市場が均衡している場合における個別証券の価格形成を説明するモデルとして、資本資産価格形成モデルを導出することである。このモデルの導出には多様な方法が存在するが、ここでは Sharpe [Sharpe, William F., "Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Condition of Risk," *Journal of Finance*, Vol. 19, No. 3 (September 1964), pp. 425-442. *Portfolio Theory and Capital Market*, McGraw-hill, 1970, pp. 86-91.] および Fama [Fama, Eugene F., "Risk, Return and Equilibrium: Some Clarifying Comments," *Journal of Finance*, Vol. 23, No. 1 (March 1968), pp. 34-36.] の方法に従うことにする(桜井久勝、前掲書、63 頁)。

証券 i の投資収益率の期待値 $E(R_i)$ を求める、次の式が資本資産価格形成モデル (capital asset pricing model) である。

$$E(R_i) = R_F + \frac{E(R_M) - R_F}{\sigma(R_M)} \cdot \frac{\text{cov}(R_i, R_M)}{\sigma(R_M)}$$

上式の右辺のうち、 R_F が時間の価格を意味し、 $[E(R_M) - R_F] / \sigma(R_M)$ がリスクの単価を意味する。また、 $[\text{cov}(R_i, R_M) / \sigma(R_M)]$ は、証券 i のリスク量を意味している。したがって、上の式は均衡において個別証券 i のリターンが、無リスク利子率にリスク・プレミアム (= リスク単価 × 証券 i のリスク量) を加えたものに等しくなるように決定されることを説明するものである(桜井久勝、前掲書、63~66 頁)。

- ¹³⁾ 桜井久勝、前掲書、100 頁。

- ¹⁴⁾ X_{it} だけでは説明できない部分は a_{it} によるという考え方である。 a_{it} は、攪乱項とか誤差項と呼ばれている(「統計学」154 頁)。

- ¹⁵⁾ 桜井久勝、前掲書、102 頁。

- ¹⁶⁾ 前掲書、372~373 頁。

- ¹⁷⁾ 前掲書、373 頁。

- ¹⁸⁾ 前掲書、373 頁。

- ¹⁹⁾ 前掲書、374 頁。

- ²⁰⁾ 須田一幸「キャッシュ・フロー情報と利益情報の有用性」『会計』第 160 巻第 2 号、2001 年、12 頁。

- ²¹⁾ 須田一幸「キャッシュ・フロー情報と利益情報の有用性」『会計』第 160 巻第 1 号、2001 年、43 頁。

- ²²⁾ モデル A を推定し、帰無仮説が棄却されれば、モデル A が選択される。このようなモデル A 対モデル B、およびモデル A 対モデル C の検証を、入れ子型(nested)仮説の検証という。

他方、モデルBとモデルCは入れ子の関係にない。そこで、次のモデル1では、Yを説明する変数の組合せをXとし、モデル2では変数の組合せをZとする。

$$\langle \text{モデル1} \rangle Y = X\alpha_1 + \varepsilon_1$$

$$\langle \text{モデル2} \rangle Y = Z\alpha_2 + \varepsilon_2$$

Xには、モデル1のみに含まれる変数と両方に含まれる変数があり、Zにもモデル2だけに含まれる変数と両方に含まれる変数がある。このようなモデル1対モデル2の選択を、非入れ子型(non-nested)仮説の検証という(浅野哲・中村二郎『計量経済学』有斐閣、2000年、245～246頁、養谷千鳳彦『計量経済学の理論と応用』日本評論社、1996年、347～350頁)。

- ²³⁾ Davidson & Mackinnon 検定については、Maddala[1988]、養谷[1996]、Green[2000]、浅野・中村[2000]を参照。Vuong 検定と Siegel & Biddle 検定は、それぞれ Vuong[1999]と Biddle et al. [1995]で説明されている。具体的な適用例としては、Dechow[1994]、Subramanyam[1996]、Biddle et al.[1997]、Barth et al. [2001]を参照されたい。

- ・Maddala, G.S. (1988), *Introduction to Econometrics*, Macmillan. (和合肇訳『計量経済分析の方法』マグローヒル、1992年。)
 - ・養谷千鳳彦『計量経済学の理論と応用』日本評論社、1996年。
 - ・Greene, W.H. (2000), *Econometric Analysis*, Fourth edition, Prentice Hall.
 - ・浅野哲・中村二郎『計量経済学』有斐閣、2000年。
 - ・Vuong, Q.H. (1989), Likelihood ratio for model selection and non-nested hypotheses, *Econometrica*, Vol. 57, No. 2, pp.307-333.
 - ・Biddle, G.C., G.S. Seow, and A.F. Siegel (1995), Relative versus incremental Information content, *Contemporary Accounting Research* 12-1-1, pp.1-23.
 - ・Dechow, P.M. (1994), Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance: The role of accounting accruals, *Journal of Accounting and Econometrics* 18-1, pp.3-42.
 - ・Subramanyam, K. (1996), The pricing of discretionary accruals, *Journal of Accounting and Economics* 22, 1-3, pp. 249-281.
 - ・Biddle, G.C., R.M. Bowen, and J.S. Wallace(1997), Does EVA beat earnings? Evidence on associations with stock returns and firm values, *Journal of Accounting and Econometrics* 24-3, pp.301-336.
 - ・Barth, M.E., D.P. Cram, and K.K. Nelson (2001), Accruals and the prediction of future cash flows, *The Accounting Review* 76-1.
- 須田一幸、前掲論文、『会計』第160巻、第1号、49～50頁。

- ²⁴⁾ Penman, S. and T. Sougiannis(1998), A comparison of dividend, cash flow, and earnings approaches to equity, *Contemporary Accounting Research* 15-3, pp.343-383. 須田一幸、前掲論文、『会計』第160巻第2号、2001年、23頁。

- ²⁵⁾ <http://www.maruzen.co.jp/home/irn/econtents/catalog/sandp/sandpmain.html> 世界各国の上場企業の財務情報や主要指数を網羅しているデータベースである。COMOUSTAT 北米版は、20年分の年次、四半期ベースの時系列財務データを収録しており、米国とカナダおよび主要指数の情報源として、高い完成度を誇っている。COMOUSTAT グローバル版は、21,378社を超える世界80カ国の企業(うち3,600社は北米企業)の財務情報と市場データを収録しており、世界株式市場の時価総額の90%以上をカバーしている。

- ²⁶⁾ 1993年にE.F.FamaとK.R.Frenchが提唱した、マーケット、バリュエ(純資産株価倍率)、サイズ(企業規模)の3つのファクターで株式収益を説明するモデル。小型株、および純資産株価倍率の高い株(いわゆるバリュエ株)の期待収益がマーケットを唯一のファクターとするCAPMの予測値よりも高いことに着目したモデルは、CAPMに比べて説明力が高く、実証研究で広く認められている。

CAPM(Capital Asset Pricing Model) : 効率的市場におけるリスクとリターンの関係を説明する理論。株式収益を説明するファクターはベータ(市場感応度)のみとするシングルファクターモデルのことである。

(<http://www.nikkeimm.co.jp/academy/01/case16.html>)

- 27) 須田一幸『財務会計の機能』白桃書房、2002年、141~142頁。
- 28) Ohlson, J.A. "Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation," *Contemporary Accounting Research*, Vol. 7, 1995. p.667. 須田一幸、前掲書、138頁。
- 29) 自己(株主)資本コストを推定するのは難しい。資本資産評価モデル(CAPM)を使うのは、ひとつのやり方である。
このモデルでは、自己資本のコストが、無リスク証券の収益率と、システマティック・リスクに対するプレミアムとの合計として表される。長期的な平均収益率の動きを説明するのに、システマティック・リスクだけでなく、その他の要因にも一定の働きがある。そのような要因としてもっとも重要なものは、「規模効果 (size effect)」と呼ばれている。米国企業を規模によって10区分に分けてみると、その株式の1926年から1998年までの平均収益率は、区分ごとに異なっている。たとえば最小規模区分の平均収益率は21.0%であるが、最大規模区分の企業は、12.1%であり、上位2位の企業は、13.7%である(斉藤静樹監訳、筒井知彦・川本淳・八重倉孝・亀坂安紀子訳、K・G・パレブ、P・M・ヒーリー、V・L・バーナード著『企業分析入門』東京大学出版会、2002年、330~333頁)。
- 30) 須田一幸、前掲書、138頁。
- 31) 須田一幸、前掲論文、『会計』第160巻第2号、13頁。
- 32) Francis, J., P. Olsson, and D. Oswald(2000), Comparing the accuracy and explainability of dividend, free cash flow and abnormal earnings equity values estimates, *Journal of Accounting Research* 38-1, pp. 45-70. (須田一幸、前掲論文、23頁)。
- 33) 桜井久勝、前掲書、274~275頁。
- 34) 須田一幸、前掲論文、第160巻第2号、14頁。
- 35) 定道宏、神戸大学会計学研究室『第五版会計学辞典(改訂増補版)』同文館出版、2001年、87頁。
- 36) 石村貞夫・デモンド・アレン『すぐわかる統計用語』東京図書、2005年、93~94頁。
- 37) 前掲書、167頁。
- 38) 前掲書、111頁。
- 39) 前掲書、112頁。
- 40) 須田一幸、前掲論文、『会計』第160巻第2号、2001年、14頁。
- 41) 前掲論文、15頁。

第2節 キャッシュ・フロー情報の実証研究（英国）

1 キャッシュ・フローの情報特性

会計基準審議会（Accounting Standards Board; ASB）は、1991年にFRS第1号「キャッシュ・フロー計算書」を設定したが、英国において、株価リターンとの関連で、キャッシュ・フローの情報内容を分析した最初のものとしては、Board, Day and Walker[1989]およびBoard and Day[1989]の研究がある¹⁾。両研究は、英国企業のキャッシュ・フロー情報を同一のサンプルを用いて分析した相互補完的な一連の研究であり、英国におけるキャッシュ・フロー情報の有用性に関する萌芽的研究と位置づけることができる。

Board, Day and Walker および Board and Day は、会計利益やキャッシュ・フローの代替的な測定値と投資収益率との間の関連性を分析し、情報内容や増分情報内容が存在するかどうかを検証している²⁾。

彼等の分析結果によれば、純利益（NI）と運転資本の変動額（WCAP）については、反応係数が有意であったり、モデルの決定係数（R）が高い会計年度の数が多いのに対して、営業活動による正味キャッシュ・フロー（NETQ）については僅かであったことが示された。このことから、会計利益および運転資本の変動額には情報内容があるが、営業活動による正味キャッシュ・フローの情報内容は、僅少であると結論づけられている³⁾。

Board, Day and Walker および Board and Day の研究は、英国においてキャッシュ・フロー情報の有用性を検証したはじめてのものであり、それがキャッシュ・フローの情報内容を否定するという予想外の内容であったことから、1990年代に入り、次に述べるようなキャッシュ・フロー情報の有用性を再検証しようとする研究が展開されるようになっていった⁴⁾。

Arnold, Clubb, Manson and Wearing[1991]は、キャッシュ・フローと会計利益に関連する変数間に存在する情報特性、とくに、①変数間の相関関係および、②各変数の予測能力について、米国における類似研究（Bowen, Burgstahler and Daley[1986]⁵⁾）の分析結果と対比させながら分析している。分析対象とする変数は、純利益（NI）、運転資本の変動額（WO）、当座資産の変動額（NQ）、営業活動による正味キャッシュ・フロー（CO）、営業・投資活動による正味キャッシュ・フロー（CI）、現金および市場性のある一時所有有価証券等の変動額（CC）、持分キャッシュ・フロー（CIC）の7変数であり、分析対象期間は1965年から1984年、分析対象企業は171社である⁶⁾。

（1）変数間の相関性

各変数が企業業績のシグナルとして類似した情報であるのかあるいは異なる情報であるのかを検証するために、企業ごとに各変数の年度間の相関の強弱を観察している。

分析方法として、企業ごとに相関係数⁷⁾の二乗 (ρ^2) の有意性検定⁸⁾ (5%) によって変数間の関連性の強弱を比較している⁹⁾。発生主義の影響を強く受けた情報とキャッシュ・フロー関連情報の相関が強いならば、キャッシュ・フローは発生主義会計によって生み出される情報に新情報を追加していないことを意味しており、その場合、Board, Day and Walker および Board and Day の分析結果を間接的に裏付けることになる。図表 6-2-1 は各変数の相関関係をまとめたものである¹⁰⁾。

変動額に関する分析結果が示すように、純利益 (NI) については、運転資本の変動額 (WO) とのあいだで有意な相関がみられる企業が多いのに対して、当座資産の変動額 (NQ) との間ではその割合が相対的に低い傾向がある。また WO と NQ との間では、比較的多くの企業で有意な相関がみられる。NQ については、営業活動による正味キャッシュ・フロー (CO) や営業・投資活動による正味キャッシュ・フロー (CI) と有意な相関がみられる企業が多いが、NI および WO は、CO、CI、現金および市場性のある一時所有有価証券等の変動額 (CC)、持分キャッシュ・フロー (CIC) といったキャッシュ・フローに関連する測定値と有意な相関がみられる企業はそれほど多くない傾向がある¹¹⁾。

図表 6-2-1 有意な相関関係が確認された企業数の割合 (%)

	NI	WO	NQ	CO	CI	CC	CIC
NI	—	74	39	30	25	26	19
WO	60	—	53	38	30	24	21
NQ	15	43	—	64	49	32	23
CO	11	19	33	—	84	50	30
CI	4	11	14	29	—	60	n/a
CC	6	11	9	12	19	—	n/a
CIC	8	12	13	16	n/a	n/a	—

(注) 主対角より上の数字は変動額について、下の数字は変動率について 5%水準で有意な相関が確認された企業数の割合を表している。

(出所) 百合草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001 年 108 頁。

このように会計利益と運転資本の変動額との間には強い相関関係が存在するが、会計利益とキャッシュ・フロー関連変数との間の相関関係は、強くないことが示された。

そのため Arnold, Clubb, Manson and Wearing は、当座資産の変動額やキャッシュ・フローは会計利益とは異なる情報であるが、会計利益と運転資本の変動額との間には、情報としてそれほどの差異はないとしている¹²⁾。

(2) 予測能力性

Arnold, Clubb, Manson and Wearing は、1年後または2年後の各変数の予測誤差の大きさを比較することによって、各変数の予測能力を分析している。予測誤差の測度として(6-1)式で表される絶対値予測誤差率が用いられている。ただし、 X_t は予測変数を示している。

$$\text{絶対値予測誤差率} = | (X_t - X_{t-1}) / X_t | \quad (6-1)$$

主要な分析結果は図表6-2-2のとおりである。なお、1年後と2年後の予測誤差が酷似している変数については1年後の分析結果のみを示している¹³⁾。

図表6-2-2は、当座資産の変動額(NQ)と営業活動による正味キャッシュ・フロー(CO)を除く変数については、絶対値予測誤差率が低く、平均順位が上位であることから、RWモデルが最も優れた予測能力をもっていることを示している。さらに、キャッシュ・フロー関連変数の予測能力に焦点を合わせた追加的な分析を合わせて行った結果、次のことが明らかになった。COの予測能力という点では、COよりも運転資本の変動額(WO)の方が優れており、当座資産の変動額(NQ)と営業活動による正味キャッシュ・フロー(CO)を比べると1年後の予測にはNQの方が優れており、2年後の予測にはCOの方が優れている。また営業・投資活動による正味キャッシュ・フロー(CI)については、運転資本の変動額(WO)、NQ、CO、よりも純利益(NI)やCIの方が優れている。持分キャッシュ・フロー(CIC)については、CICがNIよりも優れている¹⁴⁾。

図表 6-2-2 予測誤差の中央値と予測能力の平均順位

			予 測 変 数						
			NI	WO	NQ	CO	CI	CC	CIC
従 属 変 数	NI	1年後	0.27(1.0)						
	WO	1年後	0.48(1.9)	0.27(1.1)					
	NQ	1年後	0.49(2.3)	0.41(1.7)	0.46(2.0)				
	CO	1年後	0.45(2.7)	0.46(2.0)	0.51(2.3)	0.5(3.0)			
		2年後	0.56(2.9)	0.47(1.6)	0.57(3.0)	0.55(2.5)			
	CI	1年後	0.39(2.5)	2.02(4.7)	1.57(3.0)	1.65(3.3)	1.23(1.5)		
		2年後	1.29(1.9)	1.88(4.8)	1.50(3.3)	1.49(3.1)	1.21(1.9)		
	CC	1年後	3.55(3.4)	5.51(5.7)	4.16(4.2)	4.36(4.5)	2.58(2.2)	1.28(1.0)	
		2年後	3.18(3.4)	4.94(5.9)	3.71(4.3)	3.68(4.3)	2.27(2.1)	1.20(1.0)	
	CIC	1年後	1.57(2.2)	2.72(4.7)	2.03(3.2)	2.09(3.8)	n/a	n/a	0.55(1.1)

(注) 図表中の数字は絶対値予測誤差の中央値を、()内は各年度の予測能力の平均順位を示している。

(出所) 百草草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001年109頁。

Arnold, Clubb, Manson and Wearing¹⁵⁾ は、予測能力に関する分析結果から次のような示唆が得られるとしている。運転資本の変動額 (WO) が、当座資産の変動額 (NQ) や営業活動による正味キャッシュ・フロー (CO) の最も優れた予測変数であることから、発生主義会計のプロセスは、企業の将来キャッシュ・フローの予測という点で、ある程度有効であると考えられる。一方、純利益 (NI) はキャッシュ・フロー関連変数の予測という点では、それほど高い能力を示しておらず、会計利益が将来キャッシュ・フローの予測という点で優れているとする考え方には、さらに検証が必要であろう¹⁶⁾。

Arnold, Clubb, Manson and Wearing の研究は、会計利益やキャッシュ・フローの情報内容を検証したものではなく、それらがもつ情報の特性を明らかにしようとするものであった。その分析結果は、キャッシュ・フロー情報が、会計利益や発生主義によって生み出される情報とは異なるシグナルを提供しており、また、キャッシュ・フローの予測能力という点で、会計利益がそれほど優れていないことを示している¹⁷⁾。

英国におけるキャッシュ・フローの情報特性および予測能力に関する分析結果は、米国における類似研究のそれとほぼ一致していると考えられる。その一方で、Board, Day and Walker および Board and Day の実証研究のように、株価リターンに対するキャッシュ・フローの情報内容という点では、米国における類似研究 (Bowen, Burgstahler and Daley[1987]¹⁸⁾) とは対照的に、英国の分析結果は、キャッシュ・フローに情報内容があることを示す分析結果は提示されなかったのである¹⁹⁾。このことは、米国と英国におけるキャッシュ・フローの情報特性に相違がない場合でも、キャッシュ・フロー情報に対する株価反応は、米国と英国の証券市場では異なる可能性があることを示している。

(3) 代替的な期待モデルによる検証

英国においても、会計情報の期待外部分の測定方法を改良することによって、株価リターンに対する会計測定値の情報内容をより適切に分析するための試みが行われている。

Mcleay, Kassab and Helan[1997]は、会計情報の期待モデルとして、ランダム・ウォーク (Random Walk : RW) モデル、和分移動平均 (Integrated Moving Average : IMA) モデル²⁰⁾ および指数平滑移動平均 (Exponentially - Weighted Moving Average : EWMA) モデル²¹⁾ をとりあげ、それぞれの期待モデルにもとづいて測定した期待外部分を用いて、会計利益、営業活動による運転資本の変動額および営業活動による正味キャッシュ・フローの情報内容について分析している²²⁾。

Mcleay, Kassab and Helan は、株価リターンとの関連でこれらの会計測定値に情報内容

や増分情報内容が存在するかどうかを分析するためのモデルとして(6-2)式から(6-4)式を設定している。

$$R_{it} = a_0 + a_1 UE_{it} + u_{it} \quad (6-2)$$

$$R_{it} = a_0 + a_1 UE_{it} + a_2 UNCA_{it} + u_{it} \quad (6-3)$$

$$R_{it} = a_0 + a_1 UE_{it} + a_2 UNCA_{it} + a_3 UCA_{it} + u_{it} \quad (6-4)$$

(6-2)式は、会計利益(E)の情報内容分析モデルである。営業活動による運転資本の変動額(FF)と E および非流動発生項目²³⁾(NCA)の間に、 $[FF \equiv E + NCA]$ という関係式が成り立つという前提のもとづいて、 FF の情報内容を分析モデルとして(6-3)式を設定している。また、営業活動による正味キャッシュ・フロー(CF)と E 、 NCA および流動発生項目(CA)の間に、 $[CF \equiv E + NCA + CA]$ という関係式が成り立つという前提のもとづいて、 CF の情報内容を分析するモデルとして(6-4)式を設定している²⁴⁾。

株価リターンは、市場モデル推定法によって測定した月次の累積異常株式収益率(R_{it})を用いている。分析期間は1993年までの13年間とし、104社を対象に分析を行っている。なお、各変数は1株あたりにデフレート(deflate)している。

(6-2)式から(6-3)式にもとづく分析を行うにあたっては、①プールデータにもとづく分析の他に、②定数項(a_0)が時間とともに変化するモデル、③定数項および反応係数(a_1 、 a_2 、 a_3)が時間とともに変化するモデル、④企業によって反応係数が変化するモデル、および⑤誤差項(u_{it})に生じる不均一分散(heteroscedasticity)と系列相関を修正するモデル(誤差修正不均一分散プールモデル)、にもとづいて分析を行っている²⁵⁾。

彼らの分析結果は、全データにもとづくものと、極端な値を外れ値として除外したデータにもとづくものが、提示されている。分析結果を要約すれば、①から⑤のモデルの分析結果を比較すると、モデルの説明力という点では大幅な相違はみられず、とくに①と②ならびに③と④の間にはそれほど差異はない。⑤の説明力が相対的に高く、続いて③と④、さらに①と②という順序になっているということになる。

説明力が相対的に高いので、外れ値を除外したデータを用いて⑤誤差修正不均一分散プールモデルにもとづいて行った分析結果を、図表6-2-3で提示する²⁶⁾。

図表 6-2-3 誤差修正均一プールモデルの分析結果（外れ値修正済）

期待モデル	変数	反応係数（t 値）			調整 R ²
		a_1	a_2	a_3	
RW	<i>E</i>	0.839(12.14)			10.74
	<i>FF</i>	0.836(11.98)	-0.008(0.05)		10.62
	<i>CF</i>	0.881(12.29)	-0.016(0.09)	0.061(2.36)	11.01
IMA	<i>E</i>	0.534(13.43)			12.84
	<i>FF</i>	0.682(14.45)	0.276(6.45)		14.85
	<i>CF</i>	0.712(14.26)	0.308(6.70)	0.043(1.86)	14.98
EWMA	<i>E</i>	0.617(16.02)			17.28
	<i>FF</i> ⁽¹⁾	0.629(16.21)	0.308(4.81)		18.29
	<i>CF</i> ⁽²⁾	0.719(17.17)	0.361(5.64)	0.123(4.93)	20.31

(1) F 値=127.1 ($\rho < 0.001$) (2) F 値=141.9 ($\rho < 0.001$)

（出所）百合草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001 年、116 頁。

（6-2）式にもとづく分析結果は、期待モデルとして RW モデル、IMA モデルおよび EWMA モデルのいずれを採用した場合にも、株価リターンとの関連で会計利益に強い情報内容があることを示している。

（6-3）式の分析結果をみると、IMA モデルおよび EWMA モデルの場合には、非流動発生項目（*NCA*）の反応係数は有意であり、営業活動による運転資本の変動額には会計利益を上回る増分情報内容が存在していることを示している。それに対して、RW モデルを採用した場合には、*NCA* の反応係数は有意ではなかった。（6-4）式の分析結果をみると流動発生項目（*CA*）の反応係数はいずれの期待モデルを採用した場合も有意ではあるが、その t 値は、EWMA モデルの場合に最も高く、次いで、RW モデルが高く、IMA モデルの場合にはそれほど高くはないといえる²⁷⁾。

これらのことは、会計情報の期待外部分を測定するための期待モデルの選択いかんによって、異なる分析結果を導いてしまうことを示している。とりわけ非流動発生項目（*NCA*）については、RW モデルを用いた場合のみ情報内容を検出できなかったという事実は、非流動発生項目（*NCA*）の期待形成を記述するモデルとしては、RW モデルの適合性が低いことを示唆している²⁸⁾。

IMA モデルおよび EWMA モデルを採用した場合の分析モデルの説明力（調整 R²）をみると、（6-2）式よりも（6-3）式の説明力が高く、また（6-3）式よりも（6-4）式の説明力が高い。また、EWMA モデルを採用した場合の（6-3）式および（6-4）式について、F 検定の結果も、非流動発生項目（*NCA*）や流動発生項目（*CA*）が会計利益（*E*）に対して増分情報内容が存在していることを強く示している。

このことは、会計利益に営業活動による運転資本の変動額や営業活動による正味キャッ

シュ・フローを追加することによって、株価リターンに対する説明力が高まることを意味していると考えられる²⁹⁾。

こうして Mcleay, Kassab and Helan は、EWMA モデルを用いることによって、株価リターンとの関連で非流動発生項目や流動発生項目が、会計利益に新情報を追加していること、すなわち、営業活動による運転資本の変動額や営業活動による正味キャッシュ・フローに、会計利益を上回る増分情報内容が存在することを示したのである。

2 実証研究の分析結果

キャッシュ・フローと会計利益関連情報との統計的関連性やキャッシュ・フローの予測能力など、キャッシュ・フローの情報特性を検証した Arnold, Clubb, Manson and Wearing の分析結果は、米国における類似研究の分析結果とほぼ整合しているといえよう³⁰⁾。

キャッシュ・フロー計算書が制度化された 1991 年以降、英国では、従来とは異なる分析モデルや検証方法を用いて、キャッシュ・フローの情報内容を分析した研究が、展開されている。Ali and Pope[1995]は、従来の研究で用いられていた分析モデルに改良を加えることによって、会計利益や営業活動による運転資本の変動額のみならず営業活動による正味キャッシュ・フローにも、株価リターンとの関連で一定の情報内容があり、また会計利益や営業活動による運転資本の変動額を上回る増分情報内容が存在することを示した³¹⁾。

英国において、キャッシュ・フロー計算書が制度化された後に展開された、キャッシュ・フローの情報内容に関連する 3 つの検証結果を総合すると、英国におけるキャッシュ・フローの有用性に関連して次のことが明らかになったと考えられる。

- ① 米国の場合と同様に、株価リターンとの関連でキャッシュ・フローには情報内容があり、また会計利益やその他の発生主義会計情報を上回る増分情報内容が存在する。
- ② 会計情報と株価との関係は、米国の場合と同様に、必ずしも単純な線形関係が成り立っているわけではない。とりわけキャッシュ・フローについては、株価との線形関係の仮定を緩和することによって、その情報内容をより適切に検出することができる³²⁾。

英国におけるキャッシュ・フローの情報内容や増分情報内容に関する分析結果は、おおむね米国における分析結果と整合しているようである。ただし、米国のそれと比較した場合、キャッシュ・フロー情報が有用であることを支持する実証的証拠は限定的である。その理由が、米国および英国の証券市場におけるキャッシュ・フローの情報内容に差異があ

ることによるのか、あるいは英国では米国ほど研究が進展していないために十分にキャッシュ・フローの情報内容が解明されていないことによるのかは、明らかではない。

この点について結論を下すためには、キャッシュ・フローの情報内容に関する研究が、今後、英国においてさらに進展するのを見極める必要があると思われる。

(注)

- ¹⁾ Board, J.L.G., J.F.S. Day and M. Walker, *The Information Content of Unexpected Accounting Income, Funds Flow and Cash Flow: Comparative Evidence for the U.S. and U.K. Economies* (The Research board of ICAEW, 1989).
Board, J.L.G., and J.F.S. Day [1989], "The Information Content of Cash Flow Figures," *Accounting and Business Research*, Vol. 20 No.77(1989), pp. 3-11. 百合草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001年、104頁、295頁。
- ²⁾ 百合草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001年、104頁。
- ³⁾ 前掲書、105頁。
- ⁴⁾ 前掲書、106頁。
- ⁵⁾ Bowen, R.M., D. Burgstahler and L.A. Daley, "Evidence on the Relationships between Earnings and Various Measures of Cash Flow." *The Accounting Review* (October 1986), pp. 713-725. 百合草裕康、前掲書、78~80頁、295頁。
- ⁶⁾ Arnold, A.J., C.D.B. Clubb, S. Manson and R.T. Wearing, "The Relationship between Earnings, Funds Flows and Cash Flows: Evidence for the UK," *Accounting and Business Research* (Winter 1991), pp. 13-19. 百合草裕康、前掲書、107頁、294頁。
- ⁷⁾ あるケースの数字を使って、散布図を作った場合に、ただ単にバラバラに並んでいるのではなく、たとえば、なんとなく右上がりの傾向があるように感じられる場合がある。このような二者間の関係を一般に相関関係といい、右上がりのものを「正の相関関係がある」という。相関関係の正負、あるいはどのくらい関係性が強いかを示す指標が、相関係数である。相関係数は、 $-1 \leq \rho \leq 1$ の範囲に必ず収まる。 ρ が0から遠いほど、直線的関係が強くなり、 $\rho = 1$ のとき、分布は完全な右肩上がりの直線上、 $\rho = -1$ のときは完全な右肩下がりの直線上に並ぶことになる(グローバルタスクフォース㈱、『統計学』総合法令出版、2005年、72~75頁)。
- ⁸⁾ 有意水準として、誤る確率について何%を基準とするかは、分析者の判断に委ねられている。もちろん、10%水準よりも5%水準、5%水準よりも1%水準で有意である方が望ましいのは言うまでもない。通常の経済分析の場合、5%水準を基準とする場合が多いようである。結果を表す場合には、1%、5%、10%の各水準で有意であるか否かを、それぞれ***、**、*の記号で示すこともある(東北大学統計グループ『これだけは知っておこう! 統計学』有斐閣、2003年、257頁)。
- ⁹⁾ 詳しい分析方法については、百合草裕康、前掲書、264~270頁を参照。
- ¹⁰⁾ 百合草裕康、前掲書、107頁。
- ¹¹⁾ 前掲書、107頁。
- ¹²⁾ 前掲書、108頁。
- ¹³⁾ 前掲書、108頁。
- ¹⁴⁾ 前掲書、108頁。
- ¹⁵⁾ Arnold, A.J., C.D.B. Clubb, S. Manson and R.T. Wearing, "The Relationship between Earnings, Funds Flows and Cash Flows: Evidence for the UK," *Accounting and Business Research* (Winter 1991), pp. 13-19. 百合草裕康、前掲書、294頁。
- ¹⁶⁾ 百合草裕康、前掲書、108~109頁。

- 17) 前掲書、109 頁。
- 18) Bowen, R.M., D. Burgstahler and L.A. Daley, "The Incremental Information Content of Accrual Versus Cash Flows," *The Accounting Review*(October 1987),pp. 723-747. 百合草裕康、前掲書、295 頁。
- 19) 百合草裕康、前掲書、109～110 頁。
- 20) たとえば IMA (1, 1) モデルは、ある原時系列 X_t の階差 $Z_t = X_t - X_{t-1}$ が $Z_t = a_t - \theta a_{t-1}$ で定式化される時系列特性をいう。ただし a_t と a_{t-1} はホワイト・ノイズ (white noise) である (前掲書、120 頁)。
- 21) ここでの EWMA モデルは、 t 期における 1 期先の予測値 y_{t+1} が次式のような当期の水準 μ_t と当期のトレンド δ_t の関数として表される時系列 y_t を考えるモデルである。 $y_{t+1} = \mu_t + \delta_t$ 、 $\mu_t = \alpha y_t + (1 - \alpha)(\mu_{t-1} + \delta_{t-1})$ 、 $\delta_t = \beta(\mu_t - \mu_{t-1}) + (1 - \beta)\delta_{t-1}$ 、ただし平滑定数 α および β の範囲は、 $0 < \alpha$ および $\beta < 1$ (前掲書、120 頁)。
- 22) Mcleay, S., J. Kassab and M. Helan, "The Incremental Information Content of Accruals: Evidence Based on the Exponential Smoothing of Levels and Trends in Pre-tax Earnings, Funds Flow and Cash Flow," *Journal of Business Financial & Accounting*(September 1997), pp. 1147-1175. 百合草裕康、前掲書、115 頁。
- 23) キャッシュ・フローと費用・収益との間に差異をもたらす発生項目には、現金および現金同等物以外の流動資産または流動負債の増減に係る発生項目のように、キャッシュ・フローと費用・収益の認識のズレが短期的であるためにその差異が比較的短期間のうちに解消する項目と解消されるまでに比較的長期間を要する項目がある。
前者の項目としては、売上債権および仕入債務の計上、流動資産または流動負債としての経過項目の計上、たんき金銭債権に対する貸倒引当金の計上など流動負債に分類される負債し引当金の計上、未払法人税等の計上などが例としてあげられる。
後者の項目としては、過年度の支出にもとづいて計上された有形・無形固定資産の計上、各種繰延資産の計上、固定負債に分類される負債性引当金の計上などが例としてあげられる (百合草裕康、前掲書、18～19 頁)。
- 24) 百合草裕康、前掲書 115 頁。
- 25) 前掲書、115～116 頁。
- 26) 前掲書、116 頁。
- 27) 前掲書、116～117 頁。
- 28) 前掲書、117 頁。
- 29) 前掲書、117 頁。
- 30) 前掲書、118 頁。
- 31) Ali, A. and P.F. Pope, "The Incremental Information Content of Earnings, Funds Flow, and Cash Flows: The UK Evidence," *Journal of Business Finance & Accounting* (January 1995), pp. 19-34. 百合草裕康、前掲書、118 頁、293 頁。
- 32) 前掲書、118～119 頁。

第3節 キャッシュ・フロー情報の実証研究（日本その1）

—財務悪化企業のキャッシュ・フロー情報の特性—

1 会計の役割と企業価値評価

米国 FASB 概念書第 1 号には、財務報告は、報告することそれ自体が究極の目的ではなく、経営および経済的意思決定を行うために有用な情報を提供することを目的としていると主張されている。また、わが国の討議資料「財務会計の概念フレームワーク」(par.7) は、投資家は、開示された情報を利用して、自己の責任で将来の企業成果を予測し、現在の企業価値を評価すると述べている。すなわち、財務報告の役割は、現在の企業価値評価に役立つ情報の提供であり、一般企業も事業再生企業もこの基本目的は変わらないであろう。しかし、現実の個々の企業のおかれている状況はいろいろな特徴があり、状況の特徴によって、提供された会計情報の有用性の内容は、ある程度相違があることが、考えられる。井上達男は、Ohlson モデルに基づいて、企業価値評価における会計情報と営業キャッシュ・フロー情報の有用性について分析を行っている。連結キャッシュ・フロー計算書公表直後の一般企業と、財務悪化企業の企業価値評価における利益情報と、営業キャッシュ・フロー情報の株価説明力の違いを検証した井上達男の論文の要点をまとめて、キャッシュ・フロー情報の有用性をサーベイする¹⁾。

2 財務悪化企業の企業価値評価

これまで、財務悪化企業の企業価値評価は、ほとんど考えられてこなかったように思われる。しかし、純資産簿価と利益の相対的重要性は、企業の状況が変わると変化すると考えられる。株式市場が活況で株価が高いときは、将来利益に対する期待も高く、株価に占める純資産簿価の割合が小さくなり、株式市場が低調で株価が低いときには、将来利益に対する期待も高く、株価に占める純資産簿価の割合が高まる。そこで、倒産直前の企業については、企業の全資産を処分する可能性が高い場合、純資産簿価が当該企業の資産価値をとらえており、したがって、利益情報は純資産簿価以上の情報を提供しないという仮説が成り立つと考えられる。以前にも、Hayn (1995)²⁾ によって、財務悪化企業の損失情報がほとんど株価を説明しないという意外な実証結果が示されていたが、この仮説によって、純資産簿価 (BV) が財務悪化企業の株価 (P) をよりよく説明できる。この財務悪化企業の仮説はあまり知られていないが、Barth and Beaver の AAA 年次報告 (1997)³⁾

によっても検証が試みられたと報告されている⁴⁾。

次に、財務悪化によって利益情報の有用性がなくなるにしても、キャッシュ・フロー情報の有用性はどうなるのだろうか。須田一幸（2001）⁵⁾は、米国の実証研究を中心にサーベイした結果、キャッシュ・フロー情報と利益情報にはそれぞれ増分情報内容があるものの、利益情報内容が相対的に大きく、また、利益に依拠した企業評価の評価誤差は相対的に小さい、という結果を示した。しかし同時に、キャッシュ・フロー情報は状況に応じて利益情報を凌ぐ役割を演ずることがあることを示した。その状況とは、①利益の持続性が欠如している場合と、②スタートアップ段階と衰退段階にある企業評価の場合であるといわれている。これらの実証結果は、一般企業と財務悪化企業の企業価値評価における利益情報とキャッシュ・フロー情報の有用性が、異なる可能性を示唆していると考察している⁶⁾

3 モデルと対象企業

井上達男は、以上のような基本的な考察のもと、連結キャッシュ・フロー計算書公表直後の一般企業と財務悪化企業の企業価値評価における利益と営業キャッシュ・フローの株価説明力の違いを検証している。これらの企業では営業キャッシュ・フローが公表されているので、利用者は、利益と営業キャッシュ・フローを直接的に比較できるようになったと述べて、検証する仮説については、次の5つをあげている。

仮説1 一般企業では、当期利益情報の方が営業キャッシュ・フロー情報よりも株価説明力が高い。

仮説2 一般企業では、キャッシュ・フロー情報は当期利益情報に対して追加的な株価説明力がある。

仮説3 財務悪化企業では、キャッシュ・フロー情報の方が当期利益情報よりも株価説明力が高い⁷⁾。

仮説4 一般企業では損益計算書型の利益情報の方が営業キャッシュ・フロー型の利益情報よりも株価（P）説明力が高い。

仮説5 財務悪化企業では営業キャッシュ・フロー型の利益情報の方が損益計算書型の利益情報よりも株価説明力が高い⁸⁾。

上記仮説4と仮説5で述べている二つの利益情報については、下記のように説明されている。

まず、モデル4は、当期利益（NI）を損益計算書に基づいて分解したものである。

$$NI = \text{営業利益}(OI) + \text{営業外収益}(NOR) - \text{営業外費用}(NOE) \\ + \text{特別利益}(EP) - \text{特別損失}(EL) - \text{法人税等}(TAX)$$

この分解は、多重共線性を考慮し、できるだけ独立変数間の相関係数が高くないように配慮した結果である。多重共線性とは、独立変数相互間に強い線形関係があることによって回帰分析がうまく機能しない危険性のことである。例えば、売上高と販売費および一般管理費は90%以上の相関関係があるため、両方を同時に同じモデルに入れることはできなかった。しかし、それでも会計数値間には強い相関関係が存在するので、分析では多重共線性に対して慎重な配慮を行う必要があると説明している⁹⁾。

モデル5は、当期利益をキャッシュ・フロー計算書における間接法による営業キャッシュ・フローに基づいて分解したもの（営業活動によるキャッシュ・フローの部分を上下逆にして、営業正味キャッシュ・フロー（CFO）を出発点として、当期利益（NI）を算出していくパターンといえる¹⁰⁾）である。

$$NI = CFO + \text{売上債権} \cdot \text{棚卸資産} \cdot \text{仕入債務増加}(DIRP) + \text{償却} \cdot \text{引当損}(DP) \\ + \text{売却損}(PLS) + \text{評価損}(PLV) + \text{その他}(OTH) \quad 11)$$

検証に用いられているのは次のモデルである。モデル表示にあたって定数項と誤差項が省略されている。

$$\text{モデル1} \quad P = \alpha_1 BV + \alpha_2 NI$$

$$\text{モデル2} \quad P = \alpha_1 BV + \alpha_3 CFO$$

$$\text{モデル3} \quad P = \alpha_1 BV + \alpha_2 NI + \alpha_3 CFO$$

モデル1と2は当期利益と営業キャッシュ・フローのそれぞれ単独での株価説明力を検証する。モデル3は営業キャッシュ・フロー（当期利益）の当期利益（営業キャッシュ・フロー）に対する追加的な株価説明力（または増分利益内容）を検証している。

$$\text{モデル4} \quad P = \alpha_1 BV + \alpha_4 OI + \alpha_5 NOR + \alpha_6 NOE \\ + \alpha_7 EP + \alpha_8 EL + \alpha_9 TAX$$

$$\text{モデル5} \quad P = \alpha_1 BV + \alpha_3 CFO + \alpha_{10} DIRP + \alpha_{11} DP \\ + \alpha_{12} PLS + \alpha_{13} PLV + \alpha_{14} OTH$$

「分析対象企業は、連結キャッシュ・フロー計算書を公表している2000年3月決算の東証一部上場企業である。」一般企業に加えて、財務悪化企業として二つのグループを想定

している。

(一般企業) 株価 100 円以上 (5 万円未満) の企業 (927 社)

(財務悪化企業 1) 流動比率が 60% 未満の企業 (33 社)

(財務悪化企業 2) 純資産 (繰延税金資産控除後) が負の企業 (69 社)

分析では、全ての変数を平均ゼロ、標準偏差 1 に標準化して、回帰分析が行われている。

なお、会計数値間には相関関係が存在するので、分析にあたっては多重共線性について配慮する必要があると指摘されている¹²⁾。

4 実証結果

(1) 一般企業の実証結果

図表 6-3-1 は一般企業の実証分析を示しているとしてさらに次のように述べている。

「実証結果から、一般企業では、当期利益情報の方が営業キャッシュ・フロー情報よりも株価説明力が高いことは確認できる。しかし、営業キャッシュ・フロー情報が当期利益情報に対して追加的な株価説明力を持っていることは確認できなかった」

モデル 1~3 のいずれにおいても、純資産簿価 (BV) と当期利益 (NI) は、有意に正であったが、営業キャッシュ・フローは、係数も負で小さく、有意でもなかった。そこで、さらに業種別にモデル 3 の分析を行った¹³⁾。日経 NEEDS¹⁴⁾ の大分類 (3 桁) に基づき、25 社以上のサンプル数のある 12 業種について分析を行った結果、医薬品、非鉄・金属の 2 業種においてのみ営業キャッシュ・フローが正で、5% 水準で有意な追加的説明力を持っていた¹⁵⁾。産業分析の結果からも一般企業における営業キャッシュ・フロー情報の追加的な株価説明力は明確に示されなかったと分析している。

図表 6-3-1 一般企業の分析結果：株価 100 円以上（5 万円未満）

2000 年	BV	当期利益	営業 CF	調整済 R ²	AIC	J 検定 (t 値)	F 値	VIF 最大値
モデル 1	0.55704	0.23924		0.5567	14204.54	0.593	582.51	2.03659
	(4.901)***	(4.038)***						
モデル 2	0.73069		-0.01259	0.5287	14264.35	4.026	520.42	1.05886
	(7.315)***		(-0.411)					
モデル 3	0.56085	0.24027	-0.01924	0.5566	14205.8		388.47	2.07807
	(4.870)***	(4.026)***	(-0.593)					
	BV	営業利益	営業外収益	営業外費用	特別利益	特別損失	法人税等	
モデル 4	0.45331	0.37047	0.13533	-0.20354	0.17515	-0.032	-0.03159	178.22 17.8123
	(3.543)***	(2.652)***	(1.955)*	(-2.228)**	(1.761)*	(-0.518)	(-0.183)	
MC 修正	0.45357	0.34138	0.12877	-0.19671	0.1407			249.9 3.17927
	(3.617)***	(3.845)***	(2.533)**	(-2.607)***	(3.108)***			
	BV	営業 CF	売上仕入	償却引当	売却損	評価損	その他	
モデル 5	0.52037	0.60828	-0.31456	-0.89277	-0.55406	0.00166	0.54062	171.82 27.89406
	(3.746)***	(3.659)***	(-3.016)***	(-3.193)***	(-4.233)***	(0.430)	(3.578)***	
MC 修正	0.69637	0.05323	-0.07211	-0.10093	-0.11326	-0.0003		181.01 3.28312
	(6.061)***	(1.086)	(-1.343)	(-1.886)*	(-4.005)***	(-0.007)		

分析は、変数を平均 0、標準偏差 1 に標準化し、ホワイト修正回帰分析を行った結果である。

() 内は t 値。***1%水準で有意。**5%で有意。*10%水準で有意

(出所)井上達男「財務悪化企業における CF 情報の優位性」『会計』第 167 巻第 4 号、2005 年、30 頁。

次に、モデル 1～3 のいずれが、良いモデルであるか選択を試みた。モデル選択にはいくつかの指標があるが、ここでは調整済 R²、AIC(akaike 情報量)、J 検定¹⁶⁾を用いた。調整済 R²の値は大きい方が良いモデルであり、AIC の値は小さい方がよいモデルである。J 検定を含むいずれの指標も、営業キャッシュ・フローを入れないモデル 1 が良いモデルであることを示している。また、モデル 4 とモデル 5 では、調整済 R² と AIC の結果から、一般企業では損益計算書型の利益情報の方が営業キャッシュ・フロー型の利益情報よりも株価説明力が高いことがわかる。この結果は、多重共線性を考慮し、VIF の高い 2 変数を除いた修正モデル (MC 修正) でも、同じであったと述べている¹⁷⁾。

(2) 財務悪化企業の実証結果

図表 6-3-2 と図表 6-3-3 は財務悪化企業 1 と 2 の実証結果を示していると説明している。財務悪化企業では、一般企業と違って、営業キャッシュ・フロー情報がすべて有意になったと主張している。

これに対して当期利益は、財務悪化企業 1 のみが有意であった。財務悪化企業の二つのグループにおいて調整済 R^2 、AIC の結果も、営業キャッシュ・フロー情報の方が、利益情報よりも株価説明力が高いことを示している。特に、財務悪化企業 2 では、当期利益情報よりも営業キャッシュ・フロー情報の係数の方が大きく、営業キャッシュ・フロー情報の優位性が示されている。以上のことから、仮説 3 で示した、財務悪化企業では、キャッシュ・フロー情報の方が当期利益情報よりも株価説明力が高いことが支持されたと主張している。また純資産簿価はいずれのモデルでもほとんど正で有意であったことから、財務悪化企業では、当期利益の優位性が低下し、純資産簿価は有意であるという財務悪化企業の仮説も検証されたとし、特に、財務悪化企業 2 (実質債務超過企業) では、営業キャッシュ・フロー情報の株価説明力は圧倒的であり、純資産簿価よりも営業キャッシュ・フローの株価説明力の方が大きく、当期利益の営業キャッシュ・フローに対する追加的な株価説明力も検出されなかったと分析している¹⁸⁾。

また、モデル 4 とモデル 5 では、調整済 R^2 と AIC から、財務悪化企業では営業キャッシュ・フロー型の利益情報の方が損益計算書型の利益情報よりも株価説明力が高いという仮説 5 を支持しているとし、この結果は、多重共線性を配慮した修正モデル (MC 修正) でも同じであったと述べている¹⁹⁾。

表 6-3-2 財務悪化企業1の分析結果：流動比率<60% (5万円未満)

1000年	BV	当期利益	営業CF	調整済R ²	AIC	J検定(t値)	F値	VIF最大値
モデル1	0.48678	0.34824		0.6227	409.1659	0.4103	27.41	3.5953
	(1.601)	(1.951)*						
モデル2	0.649		0.27306	0.6472	406.8499	1.703	30.35	1.315
	(2.897)***		(4.768)***					
モデル3	0.4691	0.2359	0.23113	0.6506	407.408		20.867	3.93531
	(1.702)*	(1.703)*	(4.103)					
	BV	営業利益	営業外収益	営業外費用	特別利益	特別損失	法人税等	
モデル4	0.75108	1.02138	0.11967	-69246	0.11631	-0.26107	-0.33129	0.5641 417.8162
	(1.250)	(0.799)	(1.057)	(-1.412)	(0.675)	(-1.041)	(-0.823)	6.91 111.1111
AC修正	0.94762		0.09966	-0.22781	-0.04129	-0.06476	-0.01072	0.5737 416.3716
	(2.533)**		(0.954)	(-0.557)	(-0.478)*	(-0.547)	(-0.054)	8.18 7.26979
	BV	営業CF	売上仕入	償却引当	売却損	評価損	その他	
モデル5	0.67727	-0.86689	0.01422	1.2954	0.03762	-0.05478	-0.63909	0.6064 414.4435
	(2.950)***	(-0.346)	(0.600)	(0.450)	(0.253)	(-0.566)	(-0.342)	8.04 111.1111
AC修正	0.62241	1.11614	-0.04472	0.30244	-0.00333	-0.04794		0.6207 412.5153
	(2.938)***	(0.043)	(-0.345)	(2.038)*	(-0.040)	(-0.495)		9.73 6.64349

分析は、変数を平均0、標準偏差1に標準化し、ホワイト修正回帰分析を行った結果である。

() 内はt値。***1%水準で有意。**5%で有意。*10%水準で有意

出所)井上達男「財務悪化企業におけるCF情報の優位性」『会計』第167巻第4号、2005年、32頁。

図表 6-3-3 財務悪化企業 2 の分析結果：(純資産－繰延税金資産) < 0

2000 年	BV	当期利益	営業 CF	調整済 R ²	AIC	J 検定 (t 値)	F 値	VIF 最大値
モデル 1	0.70695	-0.57465		0.11	6439395	0.593	5.2	3.72612
	(1.714)*	(-1.316)						
モデル 2	0.1435		0.54004	0.3135	626.0322	4.026	16.52	1.01946
	(2.026)**		(7.86)***					
モデル 3	0.12481	0.02084	0.54626	0.303	628.0241		10.85	5.5218
	(0.500)	(0.081)	(4.971)***					
	BV	営業利益	営業外収益	営業外費用	特別利益	特別損失	法人税等	
モデル 4	1.0856	0.1438	-0.04438	0.2737	-1.18419	2.306184	-0.11151	0.3609 625.654
	(4.544)***	(0.990)	(-0.389)	(1.655)	(-5.075)***	(3.863)***		(-0.640)
MC 修正	0.29584	0.34901	0.00474	0.03174	-0.34682		0.0607 650.4503	1.88 3.5022
	(2.254)**	(3.707)***	(0.040)	(0.178)	(-1.631)**			
	BV	営業 CF	売上仕入	償却引当	売却損	評価損	その他	
モデル 5	0.4704	0.79894	-0.67006	0.07618	-0.5675	-0.10509	0.4591	0.426 618.2459
	(3.100)**	(4.340)***	(-2.863)***	(0.669)	(-1.145)	(-2.512)**	(2.375)**	
MC 修正	0.15821	0.6793	-0.30281	0.12166	-0.00757	-0.19714		0.1435 618.8478
	(2.098)**	(4.007)***	(-2.170)**	(1.138)*	(-1.660)	(-2.572)***		

分析は、変数を平均 0、標準偏差 1 に標準化し、ホワイ特修正回帰分析を行った結果である。

() 内は t 値。***1%水準で有意。**5%で有意。*10%水準で有意

(出所)井上達男「財務悪化企業における CF 情報の優位性」『会計』第 167 巻第 4 号、2005 年、33 頁。

5 結 論

井上達男は、連結キャッシュ・フロー計算書公表直後の一般企業と財務悪化企業の企業価値評価における利益情報とキャッシュ・フロー情報の有用性について分析を行い、次のように結論を述べている。

「一般企業の企業価値評価においては、純資産簿価と当期利益が株価説明力を持っているが、営業キャッシュ・フローの株価説明力は検出されなかった。これに対して、財務悪化企業の企業価値評価においては、営業キャッシュ・フローの方が当期利益情報よりも株価説明力を持っていた。特に、実質債務超過企業では、営業キャッシュ・フローの株価説

明力が圧倒的であった。また当期利益の構成要素を①損益計算書型に分解した場合と、②営業キャッシュ・フロー型に分解した場合でも同じ結果が得られた。すなわち、一般企業では、損益計算書型モデルの株価説明力が高いのに対して、財務悪化企業では営業キャッシュ・フロー型モデルの株価説明力の方が高かった²⁰⁾。

これらの分析結果は、財務悪化企業において、利益情報よりも営業キャッシュ・フロー情報の方が有用であるという経験的な常識と一致しており、説得力のある結論であると思われる。

(注)

- 1) 井上達男「財務悪化企業におけるキャッシュ・フロー情報の優位性」『会計』第167巻第4号、森山書店、2005年、23頁。
- 2) Hayn, C. "The Information Content of Losses," *Journal of Accounting & Economics* 20.1995.
- 3) Barth, M.E. and Beaver, "Valuation Characteristics of Equity Book Value and Net Income: Tests of the Abandonment Option Hypothesis," presentation at the Meeting of AAA.1997.
- 4) 井上達男、前掲論文、25～26頁。
- 5) 須田一幸「キャッシュ・フロー情報と会計情報の有用性(1)」『会計』第160巻第1号、39～50頁。
須田一幸「キャッシュ・フロー情報と会計情報の有用性(2完)」『会計』第160巻第2号12頁～24頁。
- 6) 井上達男、前掲論文、26頁。
- 7) 前掲論文、26～27頁。
- 8) 前掲論文、27～28頁。
- 9) 前掲論文、28頁。
- 10) 資金法と呼ばれる損益計算方式のもとでは、営業活動によるキャッシュ・フローが出発点として強調される。それに営業活動にかかわる資産と負債の増減が加減されて利益が計算される。それに、減損や有価証券評価損益を追加することもできる。財産とか損益の概念が前面に出ず、副次的になっている点で、この計算方式は、損益法とも財産法とも異なる、第3の損益計算方式であるといえよう。さらに、この方式の損益計算は、測定の硬度が異なる項目が段階的に営業活動による正味キャッシュ・フロー(CFO)に加減されて示されているので、利益の質に関する情報を示している。これも資金法の特徴といえよう(佐藤倫正、「概念フレームワークとキャッシュ・フロー計算書」、日本会計研究学会特別委員会・中間報告、『財務情報の信頼性に関する研究』、2005年、144～145頁)。
- 11) 前掲論文、28頁。
- 12) 前掲論文、29頁。
- 13) 前掲論文、30～31頁。
- 14) 日経NEEDSは日本経済新聞社グループ(具体的には日経データ社)が提供する我が国最大の経済経営データベースである。このうちマクロデータは、総合経済ファイルと生産・出荷・在庫統計とからなり、収録系列総数は約1万4千系列にのぼるデータであり、ミクロデータは保険、金融を除く全国上場企業(東証、大証、名証などの1部、2部)2060社の本決算をもとに、それぞれ277項目、時系列データに換算すると約57万系列に及ぶ大量情報データである。<http://www.hannan-u.ac.jp/~ida/page02-1.htm>

- ¹⁵⁾ 調査方法では異なるが、百合草 (2001) では、1996 年 1 月決算から 1998 年 3 月決算に関連して繊維製品/パルプ・紙、電気機器、卸売りの業種の営業キャッシュ・フローに経常利益を上回る増分情報内容があることが確認されている (百合草裕康、『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社, 2001 年)。
- ¹⁶⁾ 太田・松尾 (2004) によると、J 検定では増分情報内容と相対的信息内容を明確に区分できないという批判がある。J 検定は、人工的に入れ子(nested)されたモデル (本稿ではモデル 3 になる) を作ってそれを検定に用いるものであり、本稿でも、J 検定の結果はモデル 3 の利益および営業キャッシュ・フローの係数と同じになっている (太田浩司・松尾精彦、「Vuong (1989) 検定の理論と応用—会計利益とキャッシュ・フローの情報内容」『武蔵大学論集』第 52 巻第 1 号、2004 年、39～75 頁)。
- ¹⁷⁾ 井上達男、前掲論文、30～31 頁。
- ¹⁸⁾ 前掲論文、31～32 頁。
- ¹⁹⁾ 前掲論文、32～33 頁。
- ²⁰⁾ 前掲論文、33～34 頁。

第4節 キャッシュ・フロー情報の実証研究（日本その2）

（1）先行研究の調査

キャッシュ・フロー計算書制度化の前において、我が国の企業の資金情報としては、従来より有価証券報告書の経理の状況の区分で、「資金繰状況」という表題のもとに財務諸表外の情報として開示されてきた「最近の資金繰実績」および「今後の資金計画」の情報があつた。その後、1988年1月決算分（1988年4月以降提出分）からは、キャッシュ・フロー計算書が制度化されるまでは、資金収支表（財務諸表外の会計情報、親会社単体ベースで作成）が開示されていた。

図表6-4-1は、その資金収支表の主要部分の構造を示したもので、後述の実証研究の説明の参考に資するものである¹⁾。

図表 6-4-1 資金収支表の構造（一部）

I. 事業活動に伴う収支

（収入）営業・営業外収入(A)

有形固定資産売却等収入(B)

（支出）営業・営業外支出(D)

有形固定資産取得等支出(E)

決算支出等(F)

事業収支尻(H)

II. 資金調達活動に伴う収支

資金調達収支尻(K)

III. 当期総合資金収支尻(L=H+K)

（出所）桜井久勝「資金収支表の増分情報内容」『産業経理』第52巻第1号、1992年、46頁。

資金概念についてであるが、資金収支表では、「現金預金および市場性のある一時所有の有価証券」とされている（キャッシュ・フロー計算書における資金概念は、現金および現金同等物とされている）。

資金収支表では、収支項目が事業活動に伴うものと資金調達活動に伴うものに大別されている。このうち資金調達活動に伴う収支は、もっぱら貸借対照表にのみ関連する項目であるから、損益計算書で表示される発生主義利益と対比すべきものは、事業活動に伴う収支である。

事業活動収支はさらに、経常的な活動に伴うものと投資活動に伴うものに分割すること

ができる。ここに経常的な活動に伴う収支とは、営業収入および営業外収入の合計(図表 6-4-1 の A)と、営業支出および営業外支出の合計(D)との差額である。この項目は、損益計算書の「経常利益」に対応するものであるから、経常収支としての性質を有する²⁾。

他方、投融資活動に伴う収支とは、資金収支表における有形固定資産売却等収入(B)と取得等支出(E)の差額であり、具体的には、建物や機械装置などの固定資産への資金投下、およびそれらの売却による収入、ならびに投資有価証券や貸付金などの金融資産への資金投下、およびそれらの投下資金の回収などから構成される。

上述の経常活動収支と投融資活動収支から、配当金や法人税等の決算支出(F)を控除した残額が事業収支尻(H)である。決算支出のうち配当金は資金調達に伴う支出としての性質を有するなど、決算関連支出の表示区分については問題がないわけではないが、以上のプロセスを経て導出される事業収支の残高(H)は、一応、「現金主義に基づく利益計算の結果」を表しているものと考えることができる³⁾。

すなわち、資金収支表の構造から損益計算書で表示される営業利益、経常利益、当期純利益と対比のための資金収支情報として以下の 3 つを考えるわけである。

- ① 営業収支 = 営業収入 - 営業支出
- ② 経常収支 = 営業収支 + 営業外収入 - 営業外支出
- ③ 事業収支 = 経常収支 + 有形固定資産売却等収入 - 有形固定資産取得等支出 - 決算支出等

したがって、実証研究では、資金収支表から得られる各種の情報項目のうち、損益計算書の情報項目と対比すべきものとして、次の 2 項目をとりあげる。1 つは経常的な営業および営業外の活動に伴う収支の残額(A-D)であり、いま 1 つは現金主義利益の性質をもつ事業収支の残高(H)である。一応、前者を「経常収支」情報、後者を「事業収支」情報と呼んで区別することができる⁴⁾。

経常収支をさらに細かく区分する場合は、営業収支から営業支出を控除した残高を営業収支と呼んでいる。

キャッシュ・フロー計算書の構造は当然の前提であるが、さらに上記の経緯および資金収支表の構造を前提にして、我が国の先行研究について概略を述べてみたい。

ここで、日本企業のキャッシュ・フロー情報の株価関連性に関するこれまでの研究要点を図表 6-4-2 に示しておく。この表は、日本企業が開示した資金収支表や SEC 基準のキャッシュ・フロー計算書が、投資意思決定に有用であることを示す実証的証拠が複数示

されている一方で、日本基準のキャッシュ・フロー計算書を対象にした実証的証拠の蓄積が進んできていることを表しているといえる⁵⁾。

分析結果の説明文にある「情報内容をもつ」や「増分情報内容をもつ」については、次のような意味であると考えられる。

回帰分析の結果、会計情報と株価変化の間に明確な連動関係の存在が明らかにされているがそのような連動関係が存在するとき、当該会計情報が「情報内容 (information content) をもつ」と表現されて、投資意思決定での有用性を有するものと判断されるのである。

デスクロージャーの拡大は、いままでの会計情報だけでは得られないような新情報を追加しようとするものである。例えば、利益情報を所与としても新情報の追加が現実にも有効であるためには、情報項目と株価変化の間で観察される関連性が、情報項目として会計利益だけを含めた場合よりも、利益情報と新しい情報項目の両方を含めた場合の方が、よりいっそう強力でなければならない。このとき初めて、その新情報項目は、「増分情報内容 (incremental information content)」を有するものと評価されるのである⁶⁾。

なお、連結決算ベースの実証分析は、百合草(2001)、太田・松尾 (2004)、井上(2005)のみであり、他は、個別決算ベースの実証分析である。そして、キャッシュ・フローデータの情報源が、資金収支表の場合は、キャッシュ・フロー情報は直接法による開示であるが、キャッシュ・フロー計算書の場合は、営業活動によるキャッシュ・フローは、現実には、間接法による開示であるので、それらのデータを前提とした実証分析になっている。

図表 6-4-2 日本におけるキャッシュ・フロー情報の株価関連性に関する先行研究

著者名 (公表年)	サンプル (分析手法)	主な分析結果 (CF データの情報源)
桜井 (1992)	東証 1 部上場電気機器 企業 業・1988 年～1990 年 (回帰分析)	資金収支状況が前年度より大きく改善 (悪化) した企業ほど株価の上昇 (低下) 率もより一層大きい。資金情報は情報内容を持つといえる。事業活動に伴う収支と経常的活動に伴う収支は、経常利益を所与としても株価変化を追加的に説明するのに十分な増分情報内容を持つ。経常収支残高は、独立表示に値する有用な情報項目である。標準様式へ準拠されれば、資金収支表は、損益計算書と並ぶ優れた情報源である ⁷⁾ 。(資金収支表)

<p>黒川・高橋 (1992a)(1992b)</p> <p>SEC 基準採用企業・ 1979 年－1990 年 (累積異常リターン [CAR] の動向分析・数量 化 I 類・回帰分析)</p>	<p>利益情報を所与とした場合、営業キャッシュ・フローには、ほとんど追加の情報内容がない。投資キャッシュ・フローと財務キャッシュ・フローは、当期純利益を所与として増分情報内容を持つ。平均的には、投資 CF が減少（投資活動が拡大）していると CAR・株価は上昇し、反対に増加していると CAR は上昇しないか下降する。平均的には、財務 CF が増加（借入・社債が増加等）していると CAR は上昇し、反対に減少していると CAR は上昇しないか下降する。投資 CF 単独では顕著に有意ではなく、財務 CF を補完して有意である⁸⁾。(SEC 基準キャッシュ・フロー計算書)</p>
<p>土田 (1995)</p> <p>東証 1 部上場建設企業 (現金 収支と利益との差異が大き い業種である)・1988 年－ 1992 年 (累積異常リターン [CAR] の動向分析・回帰 分析)</p>	<p>事業収支と経常収支および後者に有形固定資産に関する収支を加減した収支 (現金主義利益) は、経常利益あるいは当期純利益を所与として増分情報内容を持つ。ただし、経常収支については 10% 水準で有意となるのみであるが、現金主義利益は、1% 水準で有意となり、注目されるべきである。資金収支表の情報項目は、株価変動と統計的に有意な正の相関関係を有している⁹⁾。(資金収支表)</p>
<p>百合草(1998a)</p> <p>SEC 基準採用企業(日立、東 芝、NEC、松下電器、ソニ ー、京セラ、本田技研、キャ ノン、三井物産、三菱商事、 イトーヨーカ堂他...)・1988 年－1997 年 (回帰分析)</p>	<p>① 非製造業を含む 26 社全体を対象とした場合は、キャッシュ・フローは、株価リターンとの関連で、情報内容が存在する分析結果が得られなかった。② 製造業企業 21 社を対象に分析を行うと、営業活動 CF と財務活動 CF は、営業利益あるいは当期純利益を所与として増分情報内容を持つ。株価リターンとの関連では、明らかに個別ベースよりも連結ベースの営業 CF の方が有用である。株価リターンに対する営業 CF の説明力が営業利益と並んで大幅に改善している¹⁰⁾。(SEC 基準キャッシュ・フ</p>

		ロー計算書)
百合草(1998b)	日経 225 企業・1993 年－1997 年 (回帰分析)	①全企業及び製造業を分析対象とした場合、事業活動に伴う収支と資金調達活動に伴う収支は情報内容を持つ。②分析対象を製造業に限定した場合には、さらに営業収支および経常収支にも情報内容がある。製造業については、上記の二つの収支(事業収支と資金調達収支)と営業利益はそれぞれ相互に増分情報内容を持つ。③業種別の情報内容の分析結果から、業種によって株価リターンとの関連で情報内容をもっている資金収支項目が異なる。④会計利益よりも資金収支の方が高い情報内容をもつ業種もあれば、その逆に資金収支よりも会計利益の方が高い情報内容をもつ業種も存在している ¹¹⁾ 。(資金収支表)
土田(2000)	SEC 基準採用企業・1988 年－1998 年 (回帰分析)	1992 年から 1997 年までのデータを用いて分析を行った場合、営業活動によるキャッシュ・フローは情報内容を持つ ¹²⁾ 。(SEC 基準キャッシュ・フロー計算書)
浅野(2001)	東証 1 部上場の製造業企業 (3 月末決算 659 社を基礎にサンプル数 6096 サンプル)・1987 年 4 月－1998 年 3 月 (回帰分析)	キャッシュ・フローと会計利益は追加的な情報内容を有しており、いずれも重要な業績尺度である。経営者の裁量・非裁量を問わず、会計発生高が資本市場において pricing されている。キャッシュ・フローを所与としたとき、長期会計発生高は株式市場において pricing されておらず、短期会計発生高とともに用いてはじめて追加的な情報内容を有する ¹³⁾ 。(CF 数値は資金収支表から直接計算)
河 (2001)	東証・大証・名証の 1 部および 2 部上場企業(分析サンプル数は 23,733 社・年)・1978 年 3 月決算－1999 年 3 月決算 (22 年間) 会計変数は、日経 NEEDS—MT 財務データ「本決算情報」ファイルから、株価データは NEEDS—MT「株価データ」ファイルから収集。株価リターンは、権利落ち配当落ちを修正して求めた。(回帰分析)	①将来営業キャッシュ・フローを予測する際に営業運転資本が営業 CF より説明力が高いことが確認されたが、会計利益は営業 CF より若干その説明力が低い。 ②営業 CF は、経常利益あるいは営業運転資本を所与として増分情報内容を持つ。系列依存予測モデルで求めた、期待外会計利益、期待外営業運転資本、および期待外営業 CF はともに価値関連性を有意に有している。特に、期待外営業 CF は、期待外会計利益および期待外運転資本を考慮に入れても、追加的な情報内容が認められた ¹⁴⁾ 。(CF 数値は経常利益と Accruals より計算)
百合草(2001)	日経平均株価または日経 500 種平均株価に採用されているうち一定要件を満たす 236 社 (うち 2 社は個別キャッシュ・フロー計算書を開示)・ 2000 年 3 月期 (累積異常投資収益率 [CAR] の動向分析、市場インデックスとし	株価リターンのトレンドを観察した結果、営業 CF の水準が公表の約 1 年前から証券投資者の意思決定プロセスに織り込まれ始めていることが示唆されている。営業 CF の反応係数は 1%水準で有意であり、営業 CF の水準が公表日以前の株価リターンと強く関係していることを示している。投資 CF の水準については、公表日以降の反応係数が有意であり、投資 CF の水準が高い (投資活動抑制) 企業の株価が上昇し、逆に投資 CF の水準の低い企業の株価が下降している。財務 CF の反応係数は、5%水

	ては、日経平均株価を用い、の測定は株価リターン控除法を採用・回帰分析	準で有意であり、財務CFの水準が中位以上である企業に限定した場合には、その水準が低い(資金調達を抑制)企業の株価が上昇している。 ¹⁵⁾ 。(日本基準キャッシュ・フロー計算書)
太田・松尾(2004)	東証1部上場企業・2000年—2002年 (Young 検 定)	営業活動によるキャッシュ・フローは、経常利益を所与として増分情報内容を持つ ¹⁶⁾ 。(日本基準キャッシュ・フロー計算書)
井上(2005)	東証1部上場企業(一般企業—927社、財務悪化企業1—33社、財務悪化企業2—69社)・2000年3月決算(回帰分析)	一般企業の企業価値評価においては、純資産簿価と当期利益が株価説明力を持っているが、営業CFの株価説明力は検出されなかった。財務悪化企業の企業価値評価においては、営業CFの株価説明力は当期純利益のそれよりも大きい。特に、実質債務超過企業では、営業CFの株価説明力が圧倒的である。当期利益の構成要素を損益計算書型と営業CF型に分解した場合、株価説明力が高いモデルは、一般企業は損益計算書型であり財務悪化企業は営業CF型である ¹⁷⁾ 。(日本基準キャッシュ・フロー計算書)

(出所)中川豊隆「日本におけるキャッシュ・フロー情報の株価関連性」日本会計研究学会 特別委員会・中間報告『財務情報の信頼性に関する研究』日本会計研究学会、2005年9月、214～212頁を参考に先行研究論文をサーベイして作成。

なお、3つの財務諸表が同時に開示されている状況で、利益情報とキャッシュ・フロー情報の有用性を区別して実証分析できるかという意見もあるが、次に述べる重回帰分析によって、増分情報内容が存在することが分かっている。

株価変化との関連性の有無や強弱を基準として、伝統的利益情報とそこに追加される新情報(たとえば資金情報)の関係を実証分析するために頻繁に採用されるのは、次の3通りのクロスセクション回帰の結果を比較する方法である。

$$(\text{株価変動の変数})_i = a_0 + a_1(\text{利益情報の変数})_i \quad \dots\dots ①$$

$$(\text{株価変動の変数})_i = b_0 + b_1(\text{資金情報の変数})_i \quad \dots\dots ②$$

$$(\text{株価変動の変数})_i = c_0 + c_1(\text{利益情報の変数})_i + c_2(\text{資金情報の変数})_i \quad \dots\dots ③$$

すなわち、まず①式のように、伝統的利益情報を独立変数とし、それが発表されるまでの1年間の株価変動から導かれた変数を従属変数とするクロスセクション回帰を実施する。

次に、利益情報と同様の関係が資金情報についても成立しているか否かを明らかにするため、②式の回帰分析が実施される¹⁸⁾。

さらに③式では、利益情報と資金情報の両方を同時に含めた重回帰を実施し、①②式の回帰結果と比較することにより、利益情報と資金情報のいずれか一方を所与とした場合に、他方の情報項目が株価変動を追加的に説明する能力を有するか否かを検討する。そのような追加的な説明能力を具備するとき、その項目は「増分情報内容(Incremental Information

content)」を有すると言われるのである¹⁹⁾。

(2) 日本におけるキャッシュ・フロー情報の実証分析

中川豊隆 (2005) の分析で利用するキャッシュ・フローデータは、日経 225 企業が開示した 2000 年から 2004 年まで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・フローと財務活動によるキャッシュ・フローである²⁰⁾。

②モデル

$$CAR_{it} = a + b \Delta X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (CAR_{it} = \frac{1}{n} \sum_{m=0}^c AR_{itm}) \quad (1)$$

$$AR_{itm} = R_{itm} - R_{mtm} = \frac{(P_{itm} - P_{itm-1})}{P_{itm-1}} - \frac{(P_{mtm} - P_{mtm-1})}{P_{mtm-1}} \quad (2)$$

CAR_{it} : i 社の t 期における月次の累積異常リターン (Cumulative Abnormal Return)。

なお、 a (定数項) と b (回帰係数) とは、それぞれ直線の切片と傾きを示すパラメータであり、 ε_{it} は、攪乱項である。

ΔX_{it} : i 社の t 期におけるキャッシュ・フロー数値の対前期変化額を期首・期末平均自己資本で割った数値。

AR_{itm} : i 社の t 期月の月次異常リターン。

R_{itm} : i 社の t 期 m 月の月次リターン。

R_{mtm} : t 期 m 月の日経平均株価による市場リターン。

P_{itm} : i 社の t 期 m 月末の株価。

P_{mtm} : t 期 m 月末の日経平均株価。

0 : t 期の決算発表月

c : $t-1$ 期の決算発表月の翌月。

n : 月次異常リターンの累積月数。

なお、ポートフォリオ理論では、不確実な投資収益率をその期待値および標準偏差という 2 つの尺度で把握する。その場合、期待値をリターン、標準偏差をリスクと呼ぶ²¹⁾。

また、異常リターンは、残差リターン (Residual Return) とも呼ばれ、投資収益率の中で、企業の個別情報の影響を反映した部分と想定される²²⁾。計算方法としては、実際のリターンから条件付き期待値を控除した差額を残差リターンという。異常リターンを順に加算して得られるものを累積異常リターンという²³⁾。

実証分析の結果

図表 6-4-3 は実証分析の結果をまとめた表である。パラメータの検定は、 t 値によって行っており、絶対値で 2 を超えていれば、有意と考えられる。

修正済 R^2 (決定係数) は、1 に近ければ近いほど説明力が高いことを示している。

この表からは主に以下のことを読み取ることができる²⁴⁾。

- ① 営業活動によるキャッシュ・フローは異常リターンとプラスの関連性を持つ。

営業活動によるキャッシュ・フローについての分析結果は、それが前期よりも増加（減少）した企業の株価の上昇率（下落率）が日経平均株価の上昇率（下落率）よりも大きくなる傾向があることを示唆している。このことは、営業活動によるキャッシュ・フローの情報が企業の株価に織り込まれていることを示唆しており、それが投資意思決定に有用であることを表している。

- ② 財務活動によるキャッシュ・フローは異常リターンとマイナスの関連性を持つ。

財務活動によるキャッシュ・フローについての分析結果は、それが前期よりも増加（減少）した企業の株価の下落率（上昇率）が日経平均株価の下落率（上昇率）よりも大きくなる傾向があることを示唆している²⁵⁾。この分析結果は、財務活動によるキャッシュ・フローが投資意思決定に有用であることを表している。

図表 6-4-3 実証分析の結果

年	観測数		Δ 営業 CF	Δ 投資 CF	Δ 財務 CF
2001	172	回帰係数	0.015	-0.009	-0.018
		t 値	4.980***	-1.279	-3.158***
		修正済 R^2	0.122	0.003	0.050
2002	173	回帰係数	0.018	-0.001	-0.008
		t 値	4.560***	-0.275	-3.173***
		修正済 R^2	0.104	-0.005	0.050
2003	174	回帰係数	0.029	-0.009	-0.003
		t 値	1.922*	-0.657	-0.450
		修正済 R^2	0.015	-0.003	-0.004
2004	170	回帰係数	0.014	0.000	-0.004
		t 値	2.218**	0.048	-1.693*
		修正済 R^2	0.022	-0.005	0.016
pooled	689	回帰係数	0.018	-0.003	-0.008
		t 値	7.467***	-0.913	-4.370***
		修正済 R^2	0.073	-0.000	0.025

***1%有意、**5%有意、*10%有意。

(出所)中川豊隆「日本におけるキャッシュ・フロー情報の株価関連性」日本会計研究学会特別委員会・中間報告『財務情報の信頼性に関する研究』、2005 年 9 月、214 頁。

(3) 結論

日本では現在、証券取引法適用企業にキャッシュ・フロー計算書の開示が義務付けられている。現在これら企業の株式は市場で活発に取引されているのだが²⁶⁾、財務情報のひとつであるキャッシュ・フロー情報が、そこでの投資意思決定に役立つことは、現行の会計制度が有効に機能していることを表すひとつの証拠であるといえる。中川豊隆(2005)の分析結果は、日本基準のキャッシュ・フロー情報が、合理的な投資意思決定に有用であることを示唆しており、キャッシュ・フロー計算書の導入という会計制度改革が、的確であったことを表している。

今後の課題について、中川豊隆は、第一にキャッシュ・フロー情報の有用性を企業価値の評価や利益の評価などの視点から検証する必要があるだろう。第二に、キャッシュ・フロー情報と株価との関連性をさらに別の角度から検証することが必要である²⁷⁾と述べている。

本研究では、今後の課題については、上記の2点に加えて、現実に開示されているキャッシュ・フロー計算書は、営業活動によるキャッシュ・フローについて間接法で表示されていること、調整表もないことなど改善すべき課題が残されたままになっていることを指摘し、それについては、第7章で論究する。

キャッシュ・フロー情報の実証研究の先行研究について、第1節から第4節までサーベイしてきたが、それらをまとめた上で、結論と問題点を第5節に述べる。

(注)

- 1) 桜井久勝「資金収支表の増分情報内容」『産業経理』第52巻第1号、1992年、46頁。
- 2) 前掲論文、46頁。
- 3) 前掲論文、46～47頁。
- 4) 前掲論文、47頁。
- 5) 中川豊隆「日本におけるキャッシュ・フロー情報の株価関連性」日本会計研究学会特別委員会・中間報告『財務情報の信頼性に関する研究』、2005年9月、211頁。
- 6) 桜井久勝、『会計利益情報の有用性』千倉書房、2001年、366～367頁。
- 7) 桜井久勝、前掲論文、45～55頁。
- 8) 黒川行治・高橋正子「SEC連結基準適用会社における資金情報の有用性(その1)」『三田商学研究』第35巻第3号、1992年、41～51頁。
黒川行治・高橋正子「SEC連結基準適用会社における資金情報の有用性(その2)」『三田商学研究』第35巻第5号、1992年、22～48頁。
- 9) 土田俊也「資金収支表の情報項目と株価形成」『会計』第148巻第1号、1995年、92～106頁。
- 10) 百合草裕康「連結キャッシュ・フロー情報の有用性—SEC基準キャッシュ・フロー計算書の情報内容—」『会計』第154巻第4号、1998年、76～90頁。
- 11) 百合草裕康「資金収支表の有用性」『関西学院大学商学論究』第46巻第2号、1998年、

161～179 頁。

- 12) 土田俊也、連結キャッシュ・フロー情報と株価形成『経済理論』第 269 号、2000 年、25～47 頁。
- 13) 会計利益とキャッシュ・フローの差額である会計発生高は、二つのレベルに区分できる。第一のレベルは、企業内で構築された会計システムによって機械的に算定された経営者の裁量が介入する前の会計利益（非裁量的利益）とキャッシュ・フローとの差額である、非裁量的会計発生高と呼ばれる部分である。第二のレベルは、主として決算期末に経営者が行う会計利益の調整部分であり、その調整部分の金額は、裁量的会計発生高と呼ばれる。また、会計発生高は、そのほかの区分方法として、短期・長期という視点で分割することが可能である。会計発生高のうち、売上債権や仕入債務、棚卸資産などは売上高の変動により短期的な影響を受けやすいと考えられることから、非現金運転資本の変動部分を短期会計発生高と定義し、残りの部分は、長期会計発生高と定義する。なお、この実証研究では、会計利益尺度としては経常利益を、キャッシュ・フロー尺度としては営業活動からのキャッシュ・フローを取り上げている（浅野信博「資本市場における会計発生高のプライシングについて」『会計』第 160 巻第 1 号、2001 年、80～95 頁）。
- 14) 本研究では、会計利益をキャッシュ・フローと会計発生項目に分け、さらに会計発生項目を短期のものと長期のものに分けて、この三者を比較しながらキャッシュ・フローの追加的な情報効果を分析している。本研究では、会計利益の構成項目—キャッシュ・フロー、短期の発生項目、および長期の発生項目—それぞれ項目の予測能力を調べた上で、三つの構成項目による予測モデルを開発した。この系列依存予測モデルは、ベンチマークとしてのランダム・ウォークモデルより予測精度が高いという結果が得られた。なお、キャッシュ・フロー情報は、個別決算ベースで分析しているが、連結ベースで分析し、両者を比較する必要がある（河栄徳、「キャッシュ・フローの予測能力と価値関連性」『早稲田商学』第 390 号、2001 年、1～19 頁）。
- 15) 百合草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001 年、281～292 頁。
- 16) 太田浩司・松尾精彦、「Young (1989) 検定の理論と応用—会計利益とキャッシュ・フローの情報内容—」『武蔵大学論集』第 52 巻第 1 号、35～75 頁。
- 17) 井上達男「財務悪化企業におけるキャッシュ・フロー情報の優位性」『会計』第 167 巻第 4 号、23～35 頁。
- 18) 桜井久勝、前掲論文、50～51 頁。
- 19) 前掲論文、51 頁。
- 20) 2005 年 4 月末時点で日経 225 に採用されている企業を分析対象としている。ただし、銀行・保険・証券会社と SEC 基準採用企業は除いている。なお、これらの会計データは日経 NEEDS から得ている（中川豊隆、前掲論文、213 頁および 215 頁）。
- 21) 桜井久勝『会計利益情報の有用性』千倉書房、2001 年、46 頁。
- 22) 須田一幸『財務会計の機能』白桃書房、2002 年、118 頁。
- 23) 前掲書、136～138 頁。
- 24) 中川豊隆、前掲論文、213～214 頁。
- 25) なお、このことは分析対象年度では借入金返済などの財政状態の健全化が投資家に評価されていた可能性があるという解釈しうるのだが、この点については今後の検討課題とした。
- 26) 例えば、東京証券取引所第 1 部の株式売買代金は、2003 年が 238 兆円、2004 年が約 324 兆円であった。（出典：<http://www.tse.or.jp/#>）。
- 27) 中川豊隆、前掲論文、214～215 頁。

第5節 実証研究のまとめとアンケート調査

1 実証研究のまとめ

資金情報の公表が古くから制度化された米国では、1960年代から各種の資金情報項目と株価形成との関連性について、現行の会計利益情報の場合と比較する目的で、いくつかの実証研究が行われてきた。このうち初期の3つの研究はいずれも、発生主義利益と減価償却費の合計額をもって資金情報を定義するという粗雑なデータを用いており、おそらくそれゆえに、発生主義利益に比べて株価変化との関連性が弱く、発生主義利益を所与とすれば資金情報は増分情報内容を有しないという結論を導出した¹⁾。

しかしその後実施された Rayburn[1986]、Wilson[1986,1987]および Bowen, Burgstahler and Daley[1987]は、財政状態変動表などから得られる精密なデータを用いることにより、発生主義利益を所与とした場合でも、キャッシュ・フロー等の資金情報が株価変化を追加的に説明するような増分情報内容を有することを明らかにした²⁾。

発生主義利益を所与とした場合に、営業からの運転資本が増分情報内容を有しないのに対し、営業からのキャッシュ・フローおよび現金主義利益の2項目は増分情報内容を有する。

今度は逆に、キャッシュ・フロー情報を所与とした場合を検討する。④の回帰結果は、営業からのキャッシュ・フロー UX3 と現金主義利益 UX4 の係数が有意にプラスであり、これらの項目が情報内容を有することを示している。これを③の結果と比較すれば、③において発生主義利益 UX1 の係数が有意にプラスであることから、これら2つのキャッシュ・フロー情報を所与としても、発生主義利益が増分情報内容を有することがわかる³⁾。

以上の実証結果から、発生主義利益と営業からのキャッシュ・フローないし現金主義利益は、それらが株価形成に反映されている情報であるという意味で、それぞれが情報内容を有するとともに、一方を所与としても他方が増分情報内容を有するという点で、これらは相互に補完的な情報であるといえることができる。したがってこの結果からみる限り、米国で行われたキャッシュ・フローの追加というディスクロージャーの拡大は、有効であったと考えられる。それとともに、発生主義利益もまた、キャッシュ・フローとは異なる独自の情報内容を有しているということが注目されるべきである⁴⁾。

利益情報とキャッシュ・フロー情報の有用性を比較するため、それぞれの情報に基づく企業評価デルを設け、評価誤差 (valuation errors) を分析した実証研究がある。評価誤差とは、実際の株価から各モデルで推定した企業価値を差し引き、それを株価で割った数値

である (Penman and Sougiannis, 1998.p.357.)。したがって評価誤差がゼロに近いモデルほど、株価説明力は大きいことになる。

Penman and Sougiannis(1998)は、大量のサンプルを使用し、それぞれのモデルについて平均評価誤差を計算した。

Penman and Sougiannis (1998) は、オールソン・モデルによる株式評価の相対的優位性を指示し、財務会計情報の直接的・実際有用性を裏付ける証拠を提供したのである。

英国において、株価リターンとの関連でキャッシュ・フローの情報内容を分析した最初のものとして、Board, Day and Walker および Board and Day の研究がある。

Board, Day and Walker および Board and Day は、会計利益やキャッシュ・フローの代替的な測定値と投資収益率との間の関連性を分析し、情報内容や増分情報内容が存在するかどうかを検証している⁵⁾。

彼等の分析結果によれば、純利益 (NI) と運転資本の変動額 (WCAP) については、反応係数が有意であったり、モデルの決定係数 (R) が高い会計年度の数が多いのに対して、営業活動による正味キャッシュ・フロー (NETQ) については僅かであったことが示された。このことから、会計利益および運転資本の変動額には情報内容があるが、営業活動による正味キャッシュ・フローの情報内容は、僅少であると結論づけられている⁶⁾。

Arnold, Clubb, Manson and Wearing は、キャッシュ・フローと会計利益に関連する変数間に存在する情報特性、とくに、①変数間の相関関係および、②各変数の予測能力について、米国における類似研究 (Bowen, Burgstahler and Daley[1986]⁷⁾) の分析結果と対比させながら分析している。

英国におけるキャッシュ・フローの情報内容や増分情報内容に関する分析結果は、おおむね米国における分析結果と整合しているようである。ただし、米国のそれと比較した場合、キャッシュ・フロー情報が有用であることを支持する実証的証拠は限定的である。その理由が、米国および英国の証券市場におけるキャッシュ・フローの情報内容に差異があることによるのか、あるいは英国では米国ほど研究が進展していないために十分にキャッシュ・フローの情報内容が解明されていないことによるのかは、明らかではない。

2 財務情報の信頼性に関する調査

日本会計研究学会の「特別委員会」は会計情報の信頼性を回復する糸口を探るべく、2006年の6月から7月にかけて、東証一部上場企業 1636 社を対象に「財務情報の信頼性」に

関するアンケートを行った。財務情報を作成する職責を担っている人に回答を依頼し、20%を超える 336 社から回答が寄せられたと報告された。

信頼性に関するアンケートは、財務情報の作成者だけでなく、監査人および利用者にも向けられるべきものではあるが、今回は、諸般の事情から、作成者である企業を対象に実施されたものであった⁹⁾。

アンケートの質問項目ごとの単純集計の結果、そこから読み取れることをまとめてみると、会計システムに関しては次の 4 点が重要であると分析されている。

- ① 「日本経済の発展には、財務情報の信頼性が不可欠である」を肯定する回答率が 84.5% あったこと。
- ② 財務情報の信頼性とは、「情報の正確性(重要な虚偽表示がないこと)」と「企業の経済実態を反映していること(表現の忠実性)」を肯定する回答が 90%を超えていたが、「現行の会計原則や会計基準に準拠すれば少なくとも確保される」に対しては 47%が肯定しただけであった。
- ③ 企業評価をする上では、個別財務諸表より連結財務諸表を重視しており、また、連結財務諸表情報の株価関連性を 65%以上の人が認めている。とくに連結キャッシュ・フロー計算書の有用性に対する認識 89.6%は、貸借対照表(95.5%)と損益計算書(95.0%)に比べて極わずかの差があるが、ほとんど遜色しないといえる。
- ④ キャッシュ・フロー計算書の有用性を 85.7%の人が肯定し、信頼性を 75.6%が肯定するが、時価会計の有用性と信頼性を支持しているのは 60%程度にすぎない。

また、時価評価情報の表示についても、株主資本等変動計算書が財務情報の信頼性を高めるとしたのは 46.2%であった。さらに、金融資産の未実現利益を業績の一部として損益計算書に計上することについては、賛成意見は 26.8%にすぎなかった⁹⁾。

会計ビッグバンの有用性については、それを肯定する回答は合計で 71%あったが、信頼性については 62%しかなかった。

それから、キャッシュ・フロー計算書に目を向けてみると、その有用性を 86%が肯定し、信頼性についても 76%が肯定した。ところが、時価会計に関しては、その有用性を 67%が肯定したものの、信頼性を肯定したのは 62%であった。会計ビッグバンの信頼性と同じ割合である。

調査結果を分析した、佐藤倫正等は、そのポイントは時価評価差額の収容先であると指

摘している。

日本で実施が決まっている「株主資本等変動表は財務情報の信頼性を高めるか」については、46%が肯定しただけで、否定する回答が8%あった。いわゆる一計算書アプローチで、「時価評価差額を損益計算書に含める」ことに対しては、27%が肯定するだけで、24%がその信頼性を否定している。

この調査結果を分析すると、会計ビッグバンの信頼性を下げていたのは、じつは時価会計であったと結論している¹⁰⁾。

3 結 論

井上達男は、連結キャッシュ・フロー計算書公表直後の一般企業と財務悪化企業の企業価値評価における利益情報とキャッシュ・フロー情報の有用性について分析を行い、次のように結論を述べている。

「一般企業の企業価値評価においては、純資産簿価と当期利益が株価説明力を持っているが、営業キャッシュ・フローの株価説明力は検出されなかった。これに対して、財務悪化企業の企業価値評価においては、営業キャッシュ・フローの方が当期利益情報よりも株価説明力を持っていた。特に、実質債務超過企業では、営業キャッシュ・フローの株価説明力が圧倒的であった。また当期利益の構成要素を①損益計算書型に分解した場合と、②営業キャッシュ・フロー型に分解した場合でも同じ結果が得られた。すなわち、一般企業では、損益計算書型モデルの株価説明力が高いのに対して、財務悪化企業では営業キャッシュ・フロー型モデルの株価説明力の方が高かった」¹¹⁾。

キャッシュ・フロー計算書制度化の前において、我が国の企業の資金情報としては、従来より有価証券報告書の経理の状況の区分で、「資金繰状況」という表題のもとに財務諸表外の情報として開示されてきた「最近の資金繰実績」および「今後の資金計画」の情報があつた。その後、1988年1月決算分（1988年4月以降提出分）からは、キャッシュ・フロー計算書が制度化されるまでは、資金収支表（財務諸表外の会計情報、親会社単体ベースで作成）が開示されていた。

資金概念についてであるが、資金収支表では、「現金預金および市場性のある一時所有の有価証券」とされている（キャッシュ・フロー計算書における資金概念は、現金および現金同等物とされている）。

資金収支表では、収支項目が事業活動に伴うものと資金調達活動に伴うものに大別され

ている。このうち資金調達活動に伴う収支は、もっぱら貸借対照表にのみ関連する項目であるから、損益計算書で表示される発生主義利益と対比すべきものは、事業活動に伴う収支である。

キャッシュ・フロー計算書の構造は当然の前提であるが、さらに上記の経緯および資金収支表の構造を前提にして、我が国の先行研究について概略を述べてみたい。

ここで、日本企業のキャッシュ・フロー情報の株価関連性に関するこれまでの研究要点を第4節の図表6-4-2に示しておいた。その図表は、日本企業が開示した資金収支表やSEC基準のキャッシュ・フロー計算書が、投資意思決定に有用であることを示す実証的証拠が複数示されている一方で、日本基準のキャッシュ・フロー計算書を対象にした実証的証拠の蓄積が進んできていることを表しているといえる¹²⁾。

中川豊隆(2005)の分析で利用するキャッシュ・フローデータは、日経225企業が開示した2000年から2004年まで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・フローと財務活動によるキャッシュ・フローである¹³⁾。

① 営業活動によるキャッシュ・フローは異常リターンとプラスの関連性を持つ。

営業活動によるキャッシュ・フローについての分析結果は、それが前期よりも増加(減少)した企業の株価の上昇率(下落率)が日経平均株価の上昇率(下落率)よりも大きくなる傾向があることを示唆している。このことは、営業活動によるキャッシュ・フローの情報が企業の株価に織り込まれていることを示唆しており、それが投資意思決定に有用であることを表している。

② 財務活動によるキャッシュ・フローは異常リターンとマイナスの関連性を持つ。

財務活動によるキャッシュ・フローについての分析結果は、それが前期よりも増加(減少)した企業の株価の下落率(上昇率)が日経平均株価の下落率(上昇率)よりも大きくなる傾向があることを示唆している¹⁴⁾。この分析結果は、財務活動によるキャッシュ・フローが投資意思決定に有用であることを表している。

日本では現在、証券取引法適用企業にキャッシュ・フロー計算書の開示が義務付けられている。現在これら企業の株式は市場で活発に取引されている¹⁵⁾のだが、財務情報のひとつであるキャッシュ・フロー情報が、そこでの投資意思決定に役立つことは、現行の会計制度が有効に機能していることを表すひとつの証拠であるといえる。中川豊隆(2005)の分析結果は、日本基準のキャッシュ・フロー情報が、合理的な投資意思決定に有用であることを示唆しており、キャッシュ・フロー計算書の導入という会計制度改革が、的確であ

ったことを表している。

(注)

- ¹⁾ Ball Ray and Philip Brown, "An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers," *Journal of Accounting Research*, Vol. 6, No. 2 (Autumn 1968), pp.172-173; Beaver, William H. and Ronald E. Dukes, "Interperiod Tax Allocation, Earnings Expectations, and the Behavior of Security Prices," *The Accounting Review*, Vol. 47, No. 2 (April 1972), pp.328-329; Beaver, William H., Paul A. Griffin and Wayne R. Landsman, "The Incremental Information Content of Replacement Cost Earnings," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 4, No. 2(July 1982), p.34. 桜井久勝『会計利益情報の有用性』千倉書房、2001年、371頁。
- ²⁾ Rayburn, Judy, "The Association of Operating Cash Flow and Accruals with Security Return," *Journal of Accounting Research*, Vol. 24(Supplement 1986), p.130, table 9; Wilson, G. Peter, "The Relative Information Content of Accruals and Cash Flows: Combined Evidence at the Earnings Announcement and Annual Report Release Date," *Journal of Accounting Research*, Vol. 24(Supplement 1986), p.182, table 2; Wilson, G. Peter, "The Incremental Information Content of the Accrual and Funds Components of Earnings after Controlling for Earnings," *The Accounting Review*, Vol. 62, No. 2(April 1987), p.307, table 1. Bowen, Robert M., David Burgstahler and Lane A. Daley, "The Incremental Information Content of Accrual Versus Cash Flows," *The Accounting Review*, Vol. 62, No. 4 (October 1987), pp. 723-747. 桜井久勝、前掲書、372頁。
- ³⁾ 桜井久勝、前掲書、373頁。
- ⁴⁾ 前掲書、374頁。
- ⁵⁾ 百合草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001年、104頁。
- ⁶⁾ 前掲書、105頁。
- ⁷⁾ Bowen, R.M., D. Burgstahler and L.A. Daley [1986], "Evidence on the Relationships between Earnings and Various Measures of Cash Flow." *The Accounting Review* (October 1986), pp. 713-725. 百合草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001年、108頁。
- ⁸⁾ 佐藤倫正「財務情報の信頼性に関するアンケート調査」日本会計研究学会『財務情報の信頼性に関する研究』2006年、399頁。
- ⁹⁾ 前掲書、400～401頁。
- ¹⁰⁾ 前掲書、402頁。
- ¹¹⁾ 井上達男「財務悪化企業におけるキャッシュ・フロー情報の優位性」『会計』第167巻第4号、森山書店、2005年、33頁～34頁。
- ¹²⁾ 中川豊隆「日本におけるキャッシュ・フロー情報の株価関連性」日本会計研究学会特別委員会・中間報告『財務情報の信頼性に関する研究』2005年9月、211頁。
- ¹³⁾ 2005年4月末時点で日経225に採用されている企業を分析対象としている。ただし、銀行・保険・証券会社とSEC基準採用企業は除いている。なお、これらの会計データは日経NEEDSから得ている(中川豊隆、前掲論文、213頁および215頁)。
- ¹⁴⁾ なお、このことは分析対象年度では借入金返済などの財政状態の健全化が投資家に評価されていた可能性があるかと解釈しうるのだが、この点については今後の検討課題としたい。
- ¹⁵⁾ 例えば、東京証券取引所第1部の株式売買代金は、2003年が238兆円、2004年が約324兆円であった。(出典：<http://www.tse.or.jp/#>)。

第7章 キャッシュ・フロー計算書の有用性

第1節 キャッシュ・フロー計算書導入の経緯

米国における財政状態変動表やキャッシュフロー計算書導入の経済的背景については、第4章第3節で述べたが、要約すれば、次のとおりである。

1970年代に入り、スタグフレーションなど構造的危機が進行し、1株あたり利益(EPS)に対する信頼が、過信であることの認識が広まっていった。ウォールストリートでは、市場の価格形成がキャッシュ・フロー割引現在価値(DCF)にもとづいているとの考え方が、財務アナリストなど専門家を中心に定着するようになった。DCFを導くためには、将来キャッシュ・フローの予想が必要であり、この予想にとって、利益情報に加えて、過去のキャッシュ・フロー情報が重要であると、財務アナリスト等から主張されていた。

さらに、その背景には、1950年代以降、特に70年代以降は、米国の株式市場において、機関投資家の比重の増大と、市場規模の飛躍的増大の現象があった。1960年代を通じて長期にわたる経済成長を経験した米国は、69年10月から下降局面に入り、1971年ニクソンショック、73年第1次石油ショック、15年余続いたベトナム戦争の終結、74年証券不況などが続き、その間、大企業の破産が頻発した。このような経済状況を背景として、利益情報が企業のキャッシュ・フローの動向を反映しえなくなったことが、キャッシュ・フロー情報のニーズを高めたと考えられるのである。

上記の経済状況をふまえて、この節では、会計的側面から、キャッシュフロー計算書導入の経緯を論述する。

1 米国におけるキャッシュフロー計算書導入の経緯

(1) 初期の資金計算書

1898年に実施されたニューヨーク州のCPA試験問題の中に資金計算書(funds flow statement)の目的を考察するうえでの重要な出題がなされている¹⁾。そこでは、連続する2期の貸借対照表と若干の補足資料が示され、次のことが要求された。

「稼得された利益はどのようなになったのかを説明する計算書を作成せよ。」

この問題は、利益はどこに具現しているか(what has become of the profit

earned) と尋ねている。利益はどのようにして得られたのか、と尋ねてはいないことに注意すべきである。利益がどのようにして得られたか、というのであれば、損益計算書を示す必要がある。

そうでないところから、この問題を解説した P.-J. Esquerré は、これを財産法による解答を予定した問題と考えていた。P.-J. Esquerré が次のように述べて、当時すでに財産法と損益法を対立的に理解していたことを窺わせる。

「この問題は単式簿記の原理に基礎を置いていると言われてきた。それというのも、その解答に至るためには、利益の算定に関する損益法 (nominal accounts method) ではなく、財産法 (asset and liability method) を適用するからである。」²⁾

同種の問題は、その後も出題されていくのであるが、この問題に対する納得のいく模範解答は示されないまま、結局、1919 年には、質問が、資金計算書に関わるように変更されていくのであった³⁾。

後になって 1922 年に、P.-J. Esquerré がその解答をしたが、それは、剰余金の増加がいかに諸資産および諸負債の変化に体现されているかを示そうとしたものであった。ここから、資金計算書が作成される理由のひとつを伺い知ることができる。これは分析目的の表明である。

1921 年に、H.A. Finney は、*Journal of Accountancy* 誌上に資金計算書にかかわる問題の解答と解説を示した⁴⁾。その問題は次のように求めており、資金計算書を作成せよといっているのに等しい質問である

「資金の源泉と運用を示す計算書を作成せよ。」

これに答えた H.A. Finney の計算書では、一方で、営業活動および財務活動から資金が調達され、他方で、それが投資等に運用されて、残余は運転資本の増加にあてられるという形式の、一種の運転資金計算書であった⁵⁾。

1940 年代の初頭には、現金資金計算書、運転資金計算書、および総資産資金計算書の 3 つのタイプの資金計算書の存在が知られていた⁶⁾。

企業の債務弁済能力を適切に評価するためには、貸借対照表に加えて、企業資金の増減

や資金の流れを描写する情報が、補足的に必要とされていたのである。

そのような情報として最初に提案されたのは、W.M.Cole の資金計算書である。彼はこの計算書において資金の源泉を Where-got、資金の運用を Where-gone と表現し、この資金計算書を Where-got Where-gone 表 (どこから調達して、どこへ運用したかを示す表) と名づけている。その構造は図表 7-1-1 のとおりである。この表に記載される各項目の金額は、期首と期末の貸借対照表を比較して導出した各項目の、期中の変動額として算定されている⁷⁾。

図表 7-1-1 W.M.Cole の総資本金型の資金情報

資金の源泉 (Where-got)		資金の運用 (Where-gone)	
資産の減少項目	xxx	資産の増加項目	xxx
(例、売掛金の回収による減少)		(例、生産設備への資金投下)	
負債の増加項目	xxx	負債の減少項目	xxx
(例、銀行借入金の増加)		(例、買掛金の返済による減少)	
資本の増加項目	xxx	資本の減少項目	xxx
(例、増資による資金調達)	—	(例、配当の支払)	—
	xxx		xxx

(出所) 伊藤邦雄責任編集桜井久勝・百合草裕康・蜂谷豊彦著『キャッシュ・フロー会計と企業評価』中央経済社、2004 年、45 頁。

債務弁済能力の評価指標として、当時頻繁に利用されていたのは、期末の流動資産を流動負債で除して算出される流動比率であった。この財務比率は、流動負債の弁済に充当しうる流動負債の倍率、すなわち流動資産の余裕分に着目した尺度である。

この発想がやがて、流動負債を上回る流動資産の余剰分としての運転資本の多寡により企業の債務弁済能力を評価し、またその変動を知るために、運転資本の変動の要因を分析した情報への関心を生み出していったのは自然な成り行きであろう。運転資本をもって資金と見る運転資本型の資金情報の登場がそれである⁸⁾。

このタイプの資金情報を最初に提案したのは H.A.Finny であった。アメリカの職業会計士団体の機関誌 Journal of Accountancy の編集を担当した H.A.Finny が、会計士試験の回答例として同誌に掲載したのが、運転資本型⁹⁾の資金情報である。この情報に記載

された項目の概要は図表 7-1-2 のとおりである。

この計算表の基本的な構造は、貸借対照表等式を次のように展開することにより、容易に理解することができるであろう¹⁰⁾。

$$\text{流動資産} + \text{固定資産} = \text{流動負債} + \text{固定負債} + \text{資本}$$

図表 7-1-2 H.A.Finny の運転資本型の資金情報

資金の源泉

利益を源泉とする資金

純利益	xxx	
減価償却費	xxx	xxx
固定負債の増加		xxx
固定資産の減少		xxx
資金の源泉合計		<u>xxxx</u>

資金の運用

固定資産の増加		xxx
固定負債の減少		xxx
支払配当金		xxx
資金の運用合計		<u>xxxx</u>

(出所) 伊藤邦雄編桜井久勝・百合草裕康・蜂谷豊彦著『キャッシュ・フロー会計と企業評価』中央経済社、2004 年、47 頁。

H.A.Finny が、1920 年代のはじめに提案した運転資本型の資金情報は、その後のアメリカの資金情報の実務に根付いて大きな影響を及ぼすことになる。しかし 1929 年には、そのような資金情報の有効性に疑問を投げかける重大事件が発生した。1929 年 10 月に始まったニューヨーク証券市場の株価暴落による大恐慌がそれである。

この大恐慌に直面し、銀行は運転資本が十分な企業のみに貸し付けていたにもかかわらず、そのような企業についてさえ貸付金が回収できずに損失を免れなかったのである。このため銀行は、運転資本の残高と動向を指標として企業の債務弁済能力を評価することの適切性に疑問を抱き始めた。これはとりも直さず、資金情報における資金概念を運転資本に求めることの妥当性に対する疑問であった¹¹⁾。

このようにして、資金情報の資金概念として、運転資本にとって代わって現金預金を中心とするアイデアが登場することになる。そのような学説の一例として、Dayの現金預金だけを資金と見る見解がある。また Moonitz, Mauriceha, は、「利用可能な貨幣資産」概念を提唱し、手持ち現金、銀行預金、市場性ある有価証券、および短期の売上債券から近い将来に当座資産で支払われる流動負債を控除した残額として定義する。

これは流動負債に対する当座資産の超過額である。Hector R. Anton, も当座資産をもって資金を定義する計算表を提案している¹²⁾。

1947年、William J. Vatter, は会計理論統一化のための中心概念として「資金 (fund)」を設定した。かかる資金概念¹³⁾は、当該資金が志向する経営活動のために調達された「資産」の集団と、その資産の運用・処分に対する拘束を表す「持分」とを統一する基本的会計概念である。W.J. Vatter はさらに、資産に関して、「サービス・ポテンシャル」(service potential) 概念を提唱する。それは企業主体理論における資産の「コスト」概念と著しい対照をなすばかりでなく、企業主体理論において説明し得なかった貨幣的資産に対しても他の資産とともに、一元的な説明を可能ならしめる点が注意されなければならない。しかも、それはまた、減価償却や発生主義会計にも適合し、原価に附着する伝統的な仮定を不要にするものである、といわれる¹⁴⁾。

資本主理論においては、「持分」概念として、「資本主の負債と資本主の所有権すなわち正味身代¹⁵⁾」が理解され、企業主体理論においては、「資産に対する各種の請求権」と解されている。しかし、W.J. Vatter はこれらの持分概念を拒否して、持分を「資産に適用される拘束」とであると解している¹⁶⁾。

さて、利益の典型的概念は、収益・費用の純結果という概念である。それ故に、もし、利益の構成要素が述べられるならば、「利益」は容易に決定されうるはずである。ところが、W.J. Vatter は、利益概念を拒否するのである。

それは、資本主理論においては、利益は資本主の正味身代の純増加分を意味し、企業主体理論においては、その利益数値は実際には存在しない擬制的法人格にとってのみ妥当するものにすぎない、ということを論拠にしているのである¹⁷⁾。

W.J. Vatter は、「利益に対する全ての要求をみたすようなただひとつの利益の数字を提供することはできない。さらに利益の計算を強調しすぎると財務報告書の形式だけでなく、その意味にも望ましくない制約が加えられることになる。」¹⁸⁾と述べている。利益は、それを計算する人、状況、前提いかんでさまざまに計算されるし、利益に関する情報の利用

者もさまざまであるから、彼等のすべてを同時に満足させるような、単一の利益は、あり得ないと考えたのである。ところが、W.J.Vatter は、財務諸表において特定の利益を算定・表示することを退けはしたものの、財務諸表の利用者が各自の納得のいく利益を計算することは否定せず、むしろこの次元での計算に優先的な地位を与えた。W.J.Vatter は次のように言う。

「企業実体の利益が投資家や株主にとって重要な意味をもつためには、それは現在あるいは将来の株主である投資家の立場から意味のある要因と関連をもたなければならない。したがって、投資家は企業実体の利益数字をその構成要素に分析し自分の立場に適合するように必要な修正をすることによって利益の数字を解釈しなければならない。」¹⁹⁾

W.J.Vatter のこの指摘は、当時とはともかく、今日の利用者指向会計において広く受け入れられているところである。そして、このような利用者による利益の修正計算を考慮することは、資金学説の解明にとって重要な意味をもつと考えられるのである²⁰⁾。

会計担当者は、ひとつの数字（またはそのひとつの数字を算出する一連の計算）で営業活動の最終的な結果を報告しようとせず、企業の諸事象の報告に限定されるべきであるという主張には、もっともな理由がある。会計担当者が、会計の目標として、利益の測定をあまり重視しすぎることから生ずる問題やむずかしさから喜んで解放されるだろうということにはいくつかの証拠さえあるのである²¹⁾。資金に興味をもつ人間に対してよりも、資金そのもの（＝経営活動そのもの）に会計の注意を向けることによって利益概念に関する混乱を避けることができると考えられるのである。

資本主理論の主張者は企業の外部者に対する資本主の債務が考慮されたあとでは、資金における資産は資本主に「帰属する」という理由によって、複式簿記の機構を確立した。こうしてその基本等式は「財産－負債＝純資産」である。企業実体理論の主張者は、その等式が「財産＝財産請求権」でなければならないと主張した²²⁾。

資産と持分とが等しいという基準は、残余持分の概念に見られることである。

すなわち、残余持分とは、あらゆる資金における全ての資産が、資金が設定される一連の操作に限定されるという意味で資金における資産またはその残余に対する最終的で広範囲な拘束である。……複式簿記の機構の基礎となる等式は資金理論的な観点からすれば、「資産＝資産に対する拘束」である。この等式は企業および社会的組織の事実としての残

余持分（または「資金持分」）の概念から生ずる²³⁾。

このような見地から、W.J.Vatter は利益概念に代えて、残余持分(residual equity) 概念を導入するのである。

賃金は単なる生活費でなく、それは同時に総収益の分配金である。配当金も利子も同じ総収益からの別の分配金である²⁴⁾。少なくとも、「コスト」と「収益の分配」とが企業主体理論におけるほど、シャープに識別できないことを、W.J.Vatter は強調している²⁵⁾。

つまり、それは企業における利害者集団のそれぞれの利害を調整し、満足させた後に残った部分、その意味で正に残余持分である。資金理論においては、だれかれの利益ということが問題の中心になっていないのである。収益の稼得活動と収益の分配活動とを全体的に把握しようとしている点に W.J.Vatter による資金理論の最大の特徴がみられる。

1954 年に、A. B. Carson は、資金計算書を用いて、インフレーション下における報告利益の歪みを簡便に計算することができることを示した²⁶⁾。これなどは、資金計算書の特殊な利用方法に属すると言えるであろう。

1955 年に C. T. Horngren は、証券分析家による資金計算書の利用を調査して、証券アナリストが企業に関する意見を形成するうえで資金計算書が重要な役割を演じていることを明らかにした。

一方、H.R.Anton は、1962 年に著した著書で、会計責任 (accountability) を果たす手段としての資金計算書の利用に目を向けて、次のように述べている²⁷⁾。

「利益の留保は、経営者によってなされた、株主に『所有されている』財産についての意思決定であるから、このような利益留保の正当性が十分に説明されなければならない。このための主要な報告上の工夫が資金計算書である。」²⁸⁾

つまり、貸借対照表と損益計算書だけでは、十分に会計責任を果たすことができないため、それらに加えて、資金計算書の開示によって十分に会計責任を果たすようにしたのである。

(2) 財政状態変動表の導入とそれへの批判

財政状態変動表 (statement of changes in financial position) は、資金の広義概念と結びつく。初期の資金計算書で暗黙のうちに採用されていたのは広義資金概念であったと考えられる。しかし、当時は資金概念については曖昧なままであった。資金の定義

を明確に意識しながら広義概念が提唱されるようになるのは、1950年代になってからであった²⁹⁾。

現金は、ローンを支払ったり、使用中の建物、設備といった固定資産を取り替えたり、拡張したり、あるいは配当を行ったりするのに用いられなければならない³⁰⁾。算定された利益と資金的裏付けとは、一般的に一致しないところに資金的背景を知る必要が生じる。このような利益と現金のあいだに存在する疑問に基づいて具体的な情報を提供することが重要である。この疑問を解くために Perry Mason は次のような問題を提起している。

- ① 利益はどこへ行ったか。
- ② 配当はなぜ少ないか。
- ③ 当期に純損失があるのに、なぜ当期の利益以上に配当を行うことができたのか。
- ④ 純利益は増加しているのに、なぜ正味流動資産が減少しているのか。
- ⑤ その期間に純損失があったのに、正味流動資産が増加している理由は何か。
- ⑥ 「キャッシュ・フロー」ー（純利益と減価償却との合計）ーが必要量を満たしているのに、なぜ新設備の購入のために資金を借り入れるのか。
- ⑦ 設備拡張のための資金の源泉は何か。
- ⑧ 営業活動を縮小した結果、生じた設備の売却による収入の使途はどうなったか。
- ⑨ 負債の返済はどのようにして行われたか。
- ⑩ 増資で調達した資産はどうなったか。
- ⑪ 社債の発行による収入はどうなったか。
- ⑫ 運転資本の増加のためどのように資金が調達されたか。

そして、P.Mason は、資金計算書によれば「過去においてどのような方法で資金調達が行われてきたか、これまでどのような配当政策がとられてきたか、また営業活動からもたされた資金がどのように会社の成長に貢献してきたかというようなことがわかる。こうした資金計算書から、将来の資金需要について、信頼できる手がかりを得ることができる³¹⁾。」と述べている。

上記のように、米国においては、かなり以前より資金の源泉と運用に関する報告書を作成し、株主へ送付する年次報告書に含めて開示する企業が多かった。資金計算書について最初に公式の意見表明を行ったのは、1963年に、財務会計審議会(FASB)の前身の会計原則審議会(APB)であり、その意見書第3号「資金の源泉および運用表」を公表して、実務の統一を図ることとした。

図表 7-1-3 の J.J.Kempner の調査結果³²⁾ が示しているように、米国では第 2 次世界大戦後、年次報告書に資金計算書を示している企業が、1945 年には 6 社だったが、54 年には 31 社となるなど著しく増加し、資金計算書は証券アナリストの間で主要な財務諸表の 1 つとして広く利用されていた。また、キャッシュ・フローという用語、特に、1 株あたりのキャッシュ・フローは、会計士よりむしろ証券アナリストによって利用されていた。

キャッシュ・フローが重視されるのは、経営者が予算を編成したり計画をたてる場合や債権者が特定企業の債務返済能力を判断する場合、あるいは証券アナリストが有価証券の評価を行う場合に限られ、キャッシュ・フローは資金計算書とは無関係に利用されていた。また、キャッシュ・フロー概念も企業によって異なり、その表示方法も一定していないにもかかわらず、キャッシュ・フローが企業業績の尺度として、また企業の潜在的成長性を示す指標として使われていた³³⁾。

図表 7-1-3 年次報告書に資金計算書を含めている企業（企業規模別）

総資産額	1945 年		1954 年	
	企業数	率 (%)	企業数	率 (%)
100 百万ドル以下	1	17	10	32
101～200 百万ドル以下	2	33	6	20
201～300 百万ドル以下	2	33	5	16
301～750 百万ドル以下	6	20
10 億ドル以上	1	17	4	12
合 計	6	100	31	100

（出所）小西範幸『キャッシュフロー会計の枠組み』岡山大学経済学研究叢書第 31 冊

岡山大学経済学部、2004 年、7 頁。

APBONo.19³⁴⁾ では、「企業の資金調達および資金運用活動、その期中の財政状態の変動に関する情報は、財務諸表の利用者、特に株主または債権者が経済的意思決定を行う場合に是非必要であり」（par.7）、したがって「財政状態（貸借対照表）と経営成績（損益計算書および利益剰余金計算書）の両方を表示することを趣旨とする財務諸表が公表される時、財政状態の変動を要約している計算書もまた、損益計算書が提示されるそれぞれの期間に基礎的財務諸表として提示されなければならない」（par.7）と述べてられている³⁵⁾。

つまり、財政状態変動表を損益計算書、貸借対照表と並ぶ基本財務諸表として財務諸表の中に位置づけたのである。

従来、必ずしも資金計算書という名称のみが使用されていたわけではないが、APBO No. 19 は資金計算書に代わって財政状態変動表に名称を統一することを要請した。

APBO No. 19 では、財政状態変動表について、(1)利用目的、(2)資金概念、(3)作成表示を中心に検討し、(4)財政状態変動表が与える社会的影響およびその課題について、検討を加えて述べられている。

制度化された当時、財政状態変動表は、多くの財務諸表の利用者から指示を得ていた³⁶⁾。

小西範幸は、「ヴァージニア大学のレイクス教授およびシエンキル教授は、1972年に無差別に選択した認可財務分析家協会会員の財務分析家450名を対象に、財政状態変動表に対する調査をしている」と説明している。それによると(有効回答数151名、回答率33.6%)、図表7-1-4に示すように、資金計算書における資金概念として総財務資源、キャッシュ、運転資本のうち、総財務資源が最も多く選好されている³⁷⁾。また回答者は、財政状態変動表によって、①利用可能な財務情報の量が増大し、②これまでよりも一層十分な財務分析が可能となり、③分析家の仕事を相当減少させると評価している³⁸⁾

財政状態変動表の導入は、国際的にも影響を与え、IASCによって、1977年に国際会計基準7号「財政状態変動表」が公表された³⁹⁾。

図表 7-1-4 資金概念選考の順位

順位 資金概念	第1順位	第2順位	第3順位
総財務資源	134	6	5
キャッシュ	7	37	75
運転資本	8	74	37

(出所) 小西範幸『キャッシュフロー会計の枠組み』岡山大学経済学研究叢書第31冊

岡山大学経済学部、2004年、19頁。

前述のAPB意見書第3号は、強制力はなかったが、資金収支情報の有用性についての認識を次第に高めることには大いに寄与した⁴⁰⁾。

1971年に公表されたAPB意見書第19号は、資金計算書の目的に関する独立の項を設けている。その第4項で次のように述べているのは、特定の様式を要求しているという意味で、作成目的の表明である。

「資金計算書の目的は、(a)企業が1期間に営業活動から生み出した資金の額を含めて、当該主体の資金調達および投資活動を要約し、そして、(b)当該期間中の財政状態の変化の

開示を十分におこなうことである。」⁴¹⁾

また、同じ第4項で次のように述べているのは、基本目的の表明と考えられる。

「資金計算書で示される情報は、財務諸表の種々の利用者がその企業に関する経済的意思決定をなすにあたって有益である。」⁴²⁾

意見書第19号は利用者として投資家を第1に位置づけており、債権者による支払い能力の判定での利用は全く強調されていない⁴³⁾。

1971年、APB意見書第19号「財政状態変動の報告」が公表されたことによって、財政状態変動表が基本財務諸表の一つとして作成されなければならないことになった。

しかし、この財務諸表を作成する際の資金概念については、現金（正しくは現金および現金等価物）をベースとするものと、運転資本をベースとするものと、いずれを選択するかは、企業の裁量にまかされた。資金概念のあいまいさと、企業間の比較可能性の欠如という問題が生ずることになった。その上、APB意見書第19号の財政状態変動表では、資産・負債の純変動額の表示だけがとり上げられて、資金収支の総額が表示されていないという問題点も内蔵していた⁴⁴⁾。

1987年にキャッシュ・フロー計算書が制度化される以前のアメリカの財務諸表の体系は次の通りであった。

- ① 貸借対照表 (Balance sheet)
- ② 損益計算書 (Statement of income)
- ③ 資本勘定変動表 (Statement of shareholders' equity)
- ④ 財政状態変動表 (Statement of changes in financial position)
- ⑤ 脚注 (Footnotes)

財務諸表は、連結ベースで作成され、2期比較（その後においては貸借対照表が2期、その他が3期比較でSEC基準となった）の形式で表示されていた。

財政状態変動表は、運転資金 (Working Capital) の変動状態を表示する形式から現金資金（現金および有価証券）の変動状態を示す形式に変化しつつある⁴⁵⁾。

1971年のAPBの財政状態変動表は、広義資金概念の再登場の流れの中で登場した。そこで採用された資金概念は、「財政状態に変動を及ぼすすべての重要な取引の財務および投資の局面を区別して開示」し、「財政状態のすべての変動を包摂しうる」広義資金をベー

スにしつつ、運転資本あるいは現金で区別する形式であった。APB の財政状態変動表において、現金も正味貨幣資産も運転資本も区分基準として容認されていたにもかかわらず、運転資本が主流を占めていたのは、それが、企業活動を明瞭に描き出すからである。

前述のように、米国は 1971 年に財政状態変動表を基本財務諸表に組み入れてトライアングル化を達成していた。ところが財政状態変動表では資金概念の統一が難しいことも手伝って、財政状態変動表をキャッシュ・フロー計算書に変えようとする Loyd, C, Heath の主張が力を得てきていた。

そして、この APB 意見書第 19 号に明示的にあるいは暗黙のうちに認められている財政状態変動表の目的観は、1970 年代後半には、支払い能力の判定を重視する立場から批判されるようになった。

有力な批判者である、L.C.Heath は、次のように主張した⁴⁶⁾。

「(APB 意見書第 19 号の財政状態変動表では)会社の負債返済能力の大きさの変動を説明することによって支払能力の評価に有用な情報を提供するという、H.A.Finney の頃の初期の目的は忘れられてしまった。」⁴⁷⁾

H.A.Finney の資金計算書では、資金フローを原因別に総額で表示しようとする意図があった。

さらに、L.C.Heath は支払能力評価のためには運転資本概念は不適切であると批判した。現実の経済社会においては、現金概念への選好は実務家のあいだでも広まっていった⁴⁸⁾。

L.C.Heath は、財政状態変動表に対する代案としてのキャッシュ・フロー計算書について、次のように主張した。

「今日、会計で用いられている概念のうち、もっとも抽象的でとらえ難い概念は「資金」概念といえよう。現金収支計算書の主要な利点のひとつは、作成者にとってもまた利用者にとっても、それを容易に理解しうることである。そのうえ、それを資金フロー計算書とか財政状態変動表とかよばずに現金収支計算書とし、またその合計額を資金の源泉および使途とせず、現金の収入および支出とよぶことによって、資金という用語を、それが入るべきゴミの山へ追放するための第一歩を踏むことができる。現金収支計算書は、それだけで情報の伝達を改善し、企業活動、利益および財政状態の変動とのあいだの関係にかかわる混同の多くを一掃するであろう⁴⁹⁾」。

また、現金収支計算書の表示パターンとして、間接法と直接法については、L.C.Heath は、「間接法は、基本的には、営業活動が現金にどのように影響を与えたかを説明するというより、むしろ精算表修正法というべきものである。それに対して直接法は企業活動と現金収支とのあいだの関係について、今日存在する誤った判断を消滅させるのに、有用であるように思われる。というのは、それは利益というものが現金でもないし、あるいは現金の源泉でもないこと、現金は顧客から回収されるものであること、商品の仕入れや販売費および一般管理費、税金などのために支出されること、そしてまた減価償却費は現金の源泉でもないし、あるいは使途でもないこと、を明瞭に示すからである」と主張している⁵⁰⁾。

L.C.Heath は、いわゆる直接法の文字どおりのキャッシュ・フロー計算書を支持していた⁵¹⁾。そのようなキャッシュ・フロー計算書だったら素直に「現金収支計算書」と訳されても混乱のおそれはない。ところが後述するように、FASB は、そのような単純な「現金収支計算書」を採択しなかった。4年間ほどの検討の後、FASB が採択したのは、かなり幅があるが一定の情報（利益と CFO の調整情報）を不可欠のものとした「キャッシュ・フロー計算書」だった。

前述のように財政状態変動表については、企業間の比較可能性の欠如など種々の問題点があったので、1987年、FASB は「基準書」第95号「キャッシュ・フロー計算書」を公表し、上記の問題の解決を図った（1988年7月15日以降終了する年度より、「財政状態変動表」にかかわって、財務諸表の一つとして「キャッシュ・フロー計算書」を作成することが義務づけられた）。

(3) キャッシュ・フロー計算書導入前の攻防

そもそも、概念フレームワーク・プロジェクトは、企業会計に対する批判、とくに歴史的価値主義にもとづく伝統的な発生主義会計の主観性・恣意性に対する批判に応え、会計を「正しい」方向へ導くことを至上命題としてスタートした。そして1976年討議資料は「正しい会計」を、時価の採用をも視野に入れた「正しい利益測定」をつうじて実現させようと提案するものであった。

ところが1980年討議資料は、利益測定のあり方には大きな変更は加えられないとの想定のもとで、キャッシュ・フロー計算書への方向性を示していたのである。ここにわれわれは、概念フレームワーク・プロジェクトが遅くとも1980年代初頭において、当初の方針から大きな後退を余儀なくされていたことを確認することができる。

おそらく、FASB は、「正しい利益測定」の実現が当面困難であると判断し、事態の打開に向けて妥協案を模索していたのであろう。その意味で、FASB によりキャッシュ・フロー計算書に関する提案は一およそ、利益測定値の額には影響を与えない補足的ディスクロージャーの推進が歴史的に武装解除を意味していたように一、測定属性など利益測定をめぐる論争にいったん終止符を打ち、関係者に「休戦」を呼びかける役割をも担っていたともいえよう⁵²⁾。

財務担当役員協会 (Financial Executive Institute : FEI) は 1981 年、メンバー企業に対して、財政状態変動表を運転資本基準から現金基準に変更するよう勧告したのである。この点に関わって、Deloitte Haskins & Sells の Golub & Huffman [1984] は、FEI の業界紙 Financial Executive の中でつぎのように述べている。

「アニュアル・レポートにおいて意味のあるキャッシュ・フローのディスクロージャーを自主的に含めることは、プライベート・セクターが政府による規制がなくとも財務報告の改善に関心を持っていることを大きく印象づけることになる」(p. 40)。

ここでは、キャッシュ・フロー報告の問題が、単なるそれ自体の問題にとどまらず、企業会計は私的統制に委ねられるべきか、それとも公的統制に委ねられるべきか、という文脈の中で語られている。

それは、キャッシュ・フロー報告を公開することが、市場が株式会社に対して期待する姿、株主価値の源泉たる「キャッシュ・フローを生み出す有機体」または「キャッシュ・フロー最大化の担い手」として、時代に相応しい役回りを演じることにつながるばかりか、そのことにより産業界が会計を「正しい」方向に導く意思を持っていることを、人々に広く知らしめる格好の機会となりえたからであった。

キャッシュ・フロー報告の自主公開は、1970 年代をつうじて極限に達した企業批判、経営者批判、そして会計批判から逃れるための免罪符を意味していた。以後、財政状態変動表の名のもとで、キャッシュ・フロー報告を自主公開する企業は年を追うごとに増え、異質同型化が進行していくことになった。

FEI のイニシアティブによって、FASB は根底から揺さぶられることになった。なぜなら FASB にとって、「概念フレームワーク」の樹立こそ、プライベート・セクターとしての「最後の砦」を防衛する手段であったからである。FASB にとって「休戦の呼びかけは、止むに止まれぬ対応であったが、こうした弱腰な態度が、よりいっそう FEI など産業界を勢いづける皮肉な事態を招くことになった。

FASB は 1981 年公開草案⁵³⁾ を SFAC として結実させることを断念し、「幻の概念ステートメント」となった。それは、FEI など産業界が、公開草案の内容に難色を示し、キャッシュ・フロー計算書に関する FASB の指針は不要であるとの見解を表明したためである。しかも FEI は、1984 年に、キャッシュ・フロー計算書に関する研究書⁵⁴⁾ まで刊行していたのである。これは、企業や利用者サイドからの聞き取りにもとづき、キャッシュ・フロー計算書の内容・形式から利用面にいたるあらゆる論点を分析・整理するものであったが、それはこの分野に関するイニシアティブが FEI に委ねられるべきことを暗に主張するものであった。

だが、FASB は FEI からの揺さぶりに屈することは許されなかった。ついに、1984 年に FASB は SFAC 第 5 号を公表し、その中でキャッシュ・フロー計算書を財務報告に含めるべき財務諸表の一つとして正式に採択し、1985 年の第 6 号をもって、概念フレームワーク・プロジェクトは一応完了した。概念フレームワークの中で、キャッシュ・フロー計算書の存在意義を明らかにしたことで、FASB は、ようやくこの領域に関するイニシアティブを取り戻すことができた。早速、FASB は 85 年末に、キャッシュ・フロー計算書に関するプロジェクトを発足させたのである⁵⁵⁾。

ところが、その翌年、SFAS 第 95 号に先立って公表された公開草案⁵⁶⁾ に対して、今度は、金融機関の業界団体である Robert Morris Association (RMA) が攻撃を仕掛けてきたのである。RMA はメンバーに対して、①金融機関のキャッシュ・フロー計算書については別基準を採用すること、②金融機関以外の企業に対しては直接法を適用することの 2 点を、FASB に要求しようと呼びかけるキャンペーン活動を 1 年 4 ヶ月にもわたって展開した⁵⁷⁾。金融機関は、利用者でもあると同時に作成者でもあるというジレンマに悩まされていた。しかも、1980 年代半ば、金融機関は、不良債権問題が深刻化し、利息収入の減少でキャッシュ・フローが極端に不足するという状態にも陥っていた⁵⁸⁾。

FASB は、公開草案の中で直接法と間接法の選択は作成者に任せると提案し、公開討論の結果を見て判断するとの方針であったが、金融機関からのおびただしい数のレターにどう対応すべきか苦慮することになった⁵⁹⁾。

その結果、SFAS 第 95 号は、RMA および金融機関の意向を部分的に汲み取るような形で直接法を「推奨」し、しかしながら同時に、間接法の選択も認めるという決断を下した⁶⁰⁾。もっとも基準書は、企業が直接法を採用した場合でも、補足表において間接法の営業活動区分表示の相当する「利益と営業活動からの現金との調整表」を添付することを求めている。

り、その限りでは、間接法にもとづく営業活動からのキャッシュ・フローの表示を必要不可欠な情報として位置づけている。ちなみに、今日にいたるまで、アメリカ企業において直接法を採用する企業はほとんどいない。

当初、FASB にとってキャッシュフロー計算書の問題は、さほど重要ではなかった。

だが、1970 年代の終わりに SEC がまさに社会的に創られた市場の声に一票を投じたことによって、キャッシュフロー計算書の問題は、FASB が取り組むべき最終重要課題の一つとなった。この過程において、FASB がその命運をかけた「正しい利益測定」へのプロジェクトは、大きく後退していくことになった。

基本構想が明らかにされてからは、基準設定のイニシアティブをめぐる激しい争奪戦と突如の攻撃のために、基準書の公表にいたるまでに 7 年余におよぶ年月を費やしてしまった⁶¹⁾。その意味でキャッシュフロー計算書は、「政治的に正しい会計」として生み出されたものに他ならず、このエピソードは、意思にもとづく新しい制度を創造するはずの営みが、従来の制度を前提にした既存秩序の維持を大きく超えるものではなかったことを意味している。

(4) キャッシュ・フロー計算書の導入

FASB は、APB 意見書第 19 号の見直しを実行し、それと並行して概念ステートメントを公表していった。

次頁の図表 7-1-5 は、米国の FASB が、キャッシュ・フロー計算書を 1987 年に基本財務諸表として位置づけるようになった、その歴史的経緯をその当時の米国の会計基準設定機関が公表した、さまざまなステートメントによって示したものである。

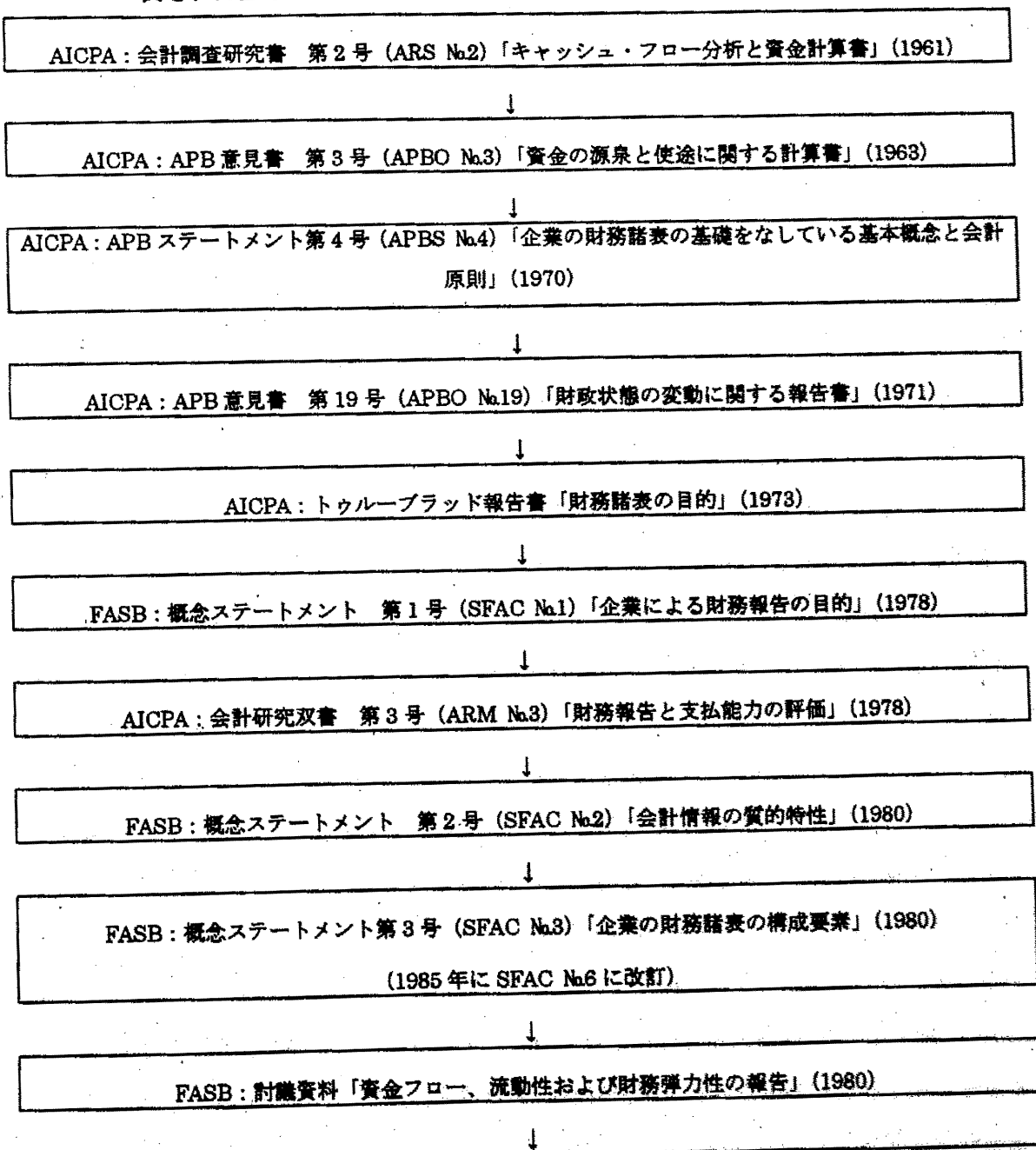
FASB の概念ステートメント (*Statements of Financial Accounting Concepts*) は、会計基準を導き出すための会計の概念的枠組みを構築することを目的として公表されている。概念ステートメントでは、財務報告の基本目的を設定し、この目的を達成するために必要な情報を伝達する財務表を基本財務諸表として位置づけている。つまり、基本財務諸表はこのような情報を伝達するための機能を財務表間で分担しているのである⁶²⁾。

概念ステートメント第 1 号において、「財務報告は、現在および将来の投資者、債権者その他の情報利用者が配当または利息により将来受領する現金見込額、その時期およびその不確実性ならびに有価証券、または債券の譲渡、途中償還または満期による現金受領額を、あらかじめ評価するのに役立つ情報を提供しなければならない。……財務報告は、投資者、債権者その他の情報利用者が、当該企業への正味キャッシュインフローの見込額、

その時期およびその不確実性をあらかじめ評価するのに役立つ情報を提供しなければならない。」と述べてられている⁶³⁾。

・概念ステートメント第5号において、キャッシュ・フロー計算書については、「企業の当期の現金収支に関する情報の重要な用途は、企業の流動性、財務的弾力性、収益性およびリスクのような諸要因の事前評価に役立てるという点にある。」と指摘されている⁶⁴⁾。

図表 7-1-5 米国においてキャッシュ・フロー計算書が基本財務諸表となるまでに公表された主なステートメント



FASB：公開草案「企業の利益、キャッシュ・フローおよび財政状態の報告」（1981）



FASB：概念ステートメント（No.5）「企業の財務諸表における認識と測定」（1984）



FASB：財務会計基準書 第95号（SFAS No.95）「キャッシュ・フロー計算書」（1987）

（出所）小西範幸『キャッシュフロー会計の枠組み』岡山大学経済学研究叢書第31冊
、岡山大学経済学部、2004年、2頁。

米国において、権威ある機関が資金計算書について最初に公式の意見表明を行ったのは、1963年10月発表した APB No.3 においてであった。これに先立ち、Perry Mason のキャッシュフローと資金計算書の研究が、ARS No. 2 として公表され、APB No. 3 の基礎となることが期待されていた⁶⁵⁾。

1970年に公表された、APBS No. 4 は、APB 意見書や会計調査広報（Accounting Research Bulletins：ARB）に盛られている精細な理論や複雑な手続の基礎的意義を明らかにし、個々のテーマの相互関連性と全体的体系の中での位置づけを明確にするものである。APBS No. 4 は APB No. 3 の課題（資金計算書の作成が任意であったことや、キャッシュフロー情報を資金計算書以外で表示することを認めたことなど）を克服しようとした結果、資金計算書に代わるものとして財政状態変動表を示唆し、この計算書を会計の全体的体系の中に位置づけようと試みている⁶⁶⁾。

1971年に公表された APB No. 19 では、財政状態変動表を損益計算書、貸借対照表と並ぶ基本財務諸表として位置づけ、資金計算書に代わって、財政状態変動表として、名称を統一することを要請したのである⁶⁷⁾。

1973年10月に、AICPA は、R.T.Trueblood を委員長とするスタディ・グループの研究成果である THE Trueblood Report（以下、トゥルーブラッド報告書⁶⁸⁾ という）、「財務諸表の目的」を公表した。この報告書は、会計の目的を階層化してまとめるなど、会計の目的をより明確にし、APB から FASB へ会計原則の表明作業が移行する過程で重要な役割を担った⁶⁹⁾。

SFAC No. 1 では、「財務報告は、企業がいかにキャッシュを獲得し使用するかにについての情報、キャッシュの借入れと返済についての情報、所有者に対するキャッシュ配分と企業資源の配分を含む企業の資本取引についての情報、および企業の流動性または支払

能力に影響を及ぼすかもしれない他の要因についての情報を提供しなければならない」

(par. 49) と述べ、キャッシュ・フロー情報の開示を強く求めていると同時に、これまでの財務会計の中心目的であった将来の利益の予測よりキャッシュ・フローの予測の方が上位目的に位置づけられているところに、大きな特徴を見出すことができる。

これは、「トゥルーブラッド報告書」の流れを引き継いでいると推測できる⁷⁰⁾。

FASB は、1980 年に概念報告書第 3 号「営利企業の財務諸表の構成要素」⁷¹⁾ を公表後、1985 年これを改訂して第 6 号を公表した。SFACNo. 6 では、財務諸表の主要な構成要素の定義を行い、財務諸表の主要な構成要素の定義を行い、財務会計の基本的な測定プロセス、すなわち期間損益計算方法を規定している。ここでは、期間損益計算が資産負債観 (asset and liability view) の立場から強調して説明されているように思える。資産負債観では、収益は当該期間における資産の増加および負債の減少に基づいて計算され、費用は当該期間における資産の減少および負債の増加に基づいて計算されるので、期間損益は正味の経済的資源 (便益) の変動の測定値として計算される⁷²⁾。

ここで注目すべき点は、資産と負債がキャッシュ・フローによって表現されているにもかかわらず、営利企業の財務諸表を構成する 10 要素の中にはキャッシュ、あるいはキャッシュ・フローが含まれていないことである。基本財務諸表の中で唯一、キャッシュ・フロー計算書だけがその構成要素についての定義がなされていないことになるのである⁷³⁾。

財務会計と報告書のための概念的枠組に関して資料を公表してきた FASB は、その研究作業の一部として、1980 年 12 月 15 日に「討議資料」(FASB Discussion Memorandum)、『資金フロー、流動性および財務弾力性の報告』(*Reporting Funds Flows Liquidity, and Financial Flexibility*)⁷⁴⁾ を公表した。

これは、資金フロー報告の公表を討議する資料である。ここで討議した主要内容は、資金収支報告に関する問題点を取り上げ、資金フロー計算書と資金フロー情報の開示様式とともに資金概念を包括したものであった。

そして、概念的枠組のプロジェクトから FASB が受け取った解答は、財務諸表利用者にとってキャッシュ・フロー計算書が他のいかなる資金フロー計算書 (Funds Flow Statement) よりも非常に有益であるという同意が全面的に得られているとしたものであった⁷⁵⁾。

全面的同意の得られた「討議資料」の内容の概略を示すと次の通りである⁷⁶⁾。

同討議資料は、キャッシュフロー報告はつぎのような情報提供機能または有用性を備え

ているとされている⁷⁷⁾。(わが国の討議資料に規定すべき項目であると思われる)

- (a) 将来キャッシュフローの予測を支援すること。
- (b) 利益とキャッシュフローの相互関係に関する情報を提供すること。
- (c) 実際のキャッシュフローに対してフィードバックを提供すること。
- (d) 利益の質に関する情報を提供すること。
- (e) 企業間の財務諸表の比較可能性を高めること。
- (f) 財務弾力性および流動性の評価を支援すること。

(a) 将来キャッシュ・フローの予測を支援する：キャッシュフロー報告が将来キャッシュフローの予測に有用であるという点については、つぎのように述べられている。すなわち「企業の存続期間（または非常に長い期間）をとると、（歴史的原価基準で測定された）報告利益の総計と、配当金および資本の変動に伴う現金を除いた正味現金受領額の総計は一致する。しかし利益とキャッシュフローの一致は、1年という短い期間ではめったに成立しない。事業のタイプや査定が行われるタイム・フレーム（time frame）に応じて、利益と正味キャッシュフローとの差異は将来キャッシュフローの査定に重要となる。利益情報は、収益と費用の相互関係に関する評価を通じて将来の正味キャッシュフローの金額を査定するうえで、もっとも有効な指針を提供する。だが、将来キャッシュフローの「時期（timing）」を査定するにあたって、過去の利益とキャッシュフローの相互関係も同様に重要となる」（par. 51）〔傍点、引用者〕。

FASB の考え方によれば、過去の利益情報が将来キャッシュフローの「金額」に関わっているのに対して、キャッシュフロー報告は主として将来キャッシュフローの「時期」の査定に関係しているということである。ここでは、キャッシュフローの金額を導く際に、歴史的原価主義すなわち伝統的な発生主義会計にもとづく利益数値が出発点となるとの考え方も示されている。

(b) の情報提供機能については、発生主義にもとづく利益測定値と営業活動からのキャッシュフローの差異に関する情報が、意思決定に有用であると主張されるようになってきたことに関連しており、(a)と(d)の情報提供機能と密接な関係がある。

(c) の情報提供機能については、過去のキャッシュフロー情報が将来のキャッシュフローの評価にとって重要となる⁷⁸⁾ということである。フィードバックという用語は、前期のキャッシュフローと比較するための情報の提供にほかならない。

もし、将来のキャッシュフローの予測が過去のキャッシュフロー報告に基づいているな

らば、キャッシュフローのフィードバックが必要となろう。もし、キャッシュフローの予測が利益とか運転資本の変動などの置き換えの測定から行われるならば、フィードバックはそういう置き換えとキャッシュフローとの相違についての要求が行われるであろう⁷⁹⁾。

(d) の情報提供機能について、分析家は、資金フロー情報が利益の質を評価するために、資金フロー情報は重要であると考え。利益の測定は、発生 (accruals)、配分 (allocations) および評価 (valuation) の額の決定によるものである。

「利益の質」とは、利益の現金転換能力という意味で、1970年代以降、財務アナリストの間で普及した概念である。利益に対する営業活動からのキャッシュフローの割合が高いほど、利益の質は高いとされ、これは、「現在手もとにある 1 ドルは、将来に受領されると期待される 1 ドルよりも価値が高い」(par. 54) という考え方に立脚している。

利益の質は、利益と営業活動からのキャッシュフローの相互関係や差異分析を通じて明らかにされる (Wolk and Teraney [1997] ⁸⁰⁾ p.384)。

(e) 企業間の財務諸表の比較可能性を高めることについて、一般に認められ、信頼されている現行の会計実務は、ある面で利益測定の企業間比較が、欠けている傾向が認められる。たとえば、棚卸資産の評価方法の違いや減価償却の耐用年数見積もりの違いの結果として、差が生じるであろう。資金フロー (現金か現金に近い基準のもの) の情報は、このような会計方法の相違による差によっては影響を受けない⁸¹⁾。

(f) 財務弾力性等の評価を支援することについて、キャッシュフロー報告が流動性や財務弾力性に関する情報を提供するという点は、「資金計算書が必要とされるようになった、そもその理由 (original reason) にもとづいている」(Wolk and Tetaney [1997] ⁸²⁾ p.384)。だが、この情報提供機能は、APB 意見書で提起された資金計算書では、ほとんど強調されなかった。この点について討議資料はつぎのように指摘している。インフレーションの影響は、キャッシュフロー報告へのニーズを高めることになった。物価上昇期においては企業は、高騰した在庫、工場・設備、備品のために多くの資金を調達する必要がある、また、受取債券への投資を増大させることも必要である。「こうした投資需要の増大は (歴史的な原価主義で測定された) 報告利益には反映されない、報告利益は負債の返済、拡張、所有主に対する分配に利用可能な資金として好ましくない指標となろう」(FASB [1980b] par. 52) [傍点、引用者] ⁸³⁾。

FASB は、続けて 1981 年 11 月 16 日に、「公開草案」(Exposure Draft)、『企業の利益、キャッシュフローおよび財政状態の報告』(*Reporting Income, Cash Flows, and*

Financial Position of Business Enterprises)⁸⁴⁾ を公表した。

この公開草案は、資金計算の役割と資金フローの報告について論じ、資金フローの報告は、運転資本よりもキャッシュに焦点を合わせるべきであると結論づけ、キャッシュフローの構成要素を報告するための指針について討議したものであった⁸⁵⁾。

この公開草案は、企業の利益とキャッシュフローとの関係に重点がおかれてきている。そして、流動性や財務弾力性のみならず、営業能力についての情報を重視したり、利害関係者に対する利益情報に関する内容の豊富さが顕著になってきている⁸⁶⁾。

1980 年公表の「討議資料」や 1981 年公表の「公開草案」に先立って、FASB は、1978 年に、概念ステートメント第 1 号『財務報告の目的』を公表し、独自の財務報告の目的の体系を明らかにした。

概念ステートメント第 1 号は、第 37 項で、「財務報告は、投資家や債権者たちが、当該企業へ流入すると見込まれる正味キャッシュフローの金額と時期と不確実性を評価するのに役立つ情報を提供すべきである」と述べ、利用者に提供すべき情報を資金的に表現している⁸⁷⁾。この規定は、AICPA から公表された、「トゥルーブラッド報告書」で打ち出された考え方を踏襲していると思われる。

ところが第 43 項では、「財務報告の主たる焦点は、利益とその構成要素の測定からもたらされる企業の業績情報にある。企業の正味キャッシュフローの見込みを評価しようとする投資家や債権者たちは、特にこの情報に関心を寄せる。彼等が、企業の将来のキャッシュフローおよび好ましいキャッシュフローを生み出す能力について抱く関心は、主に、その企業の利益にかかわる情報に対する関心として現れるのであって、キャッシュフローそのものの情報ではない。1 年ほどの短期の現金収支だけを示す財務諸表では、企業業績が良好かどうかを適切に表示できないのである。」⁸⁸⁾ と述べている。

上記の第 43 項では、重点を置いているのは、依然として損益計算書であり、利用者もキャッシュフロー情報には期待していない、との立場を表明しているのである。

1984 年 12 月に公表された FASB 概念ステートメント第 5 号は、キャッシュ・フロー計算書の役立ちを「キャッシュ・フロー計算書は、主要な源泉ごとに区別された企業の一期間中の現金受領と現金支払を直接あるいは間接的に表示する。それは、企業が営業から現金を生み出して、負債を返済し、配当を支払い、営業能力の維持あるいは拡大のために再投資する活動に関して有益な情報を提供し、さらに、負債と持分の双方による資金調達活動、および、現金の投資あるいは支出に関して有益な情報を提供する。企業の当期の現

金収支情報の利用として重要なのは、企業の流動性、財務弾力性 (financial flexibility)、収益性、リスクといった要因の評価を助けることである。」⁸⁹⁾と述べている。

ここでも、FASB が、キャッシュ・フロー計算書の役立ちとして流動性評価を優先している。ただしここでは、収益性の評価への役立ちを認識していることは、注目すべきである。これは、キャッシュフロー情報が、利益情報を補足する効果を、期待してのことである。これに関してFASBは「発生主義会計によって測定される稼得利益も包括利益も、営業活動からの現金と同じではないので、キャッシュ・フロー計算書は、稼得利益あるいは包括利益と現金収支の（ズレの）金額、原因、時間的間隔に関する重要な情報を提供する。利用者は、通常、稼得利益あるいは包括利益とキャッシュフローとの関係性を評価するにあたってその情報を考慮する。」⁹⁰⁾と述べている。

つまり、FASB は、概念ステートメント第1号第43項で「トゥルーブラッド報告書」が打ち出した考え方を保守的な方向に一步後退させ、伝統的な会計思考との妥協を図ったり、種々の考え方を取り入れて苦勞したと考えられる。

そして、最終的に、ステートメント第95号の第5項では、キャッシュ・フロー計算書の目的について、次のように表明している⁹¹⁾。

（わが国の連結キャッシュフロー計算書等作成基準に「目的」について、規定すべきである）

- a. 企業が好ましい将来の正味現金フローを生み出す能力を評価し、
- b. 支払い義務に応じる能力、配当支払能力、および外部資金調達の可能性を評価し、
- c. 純利益と、関連する収支のズレの理由を評価し、
- d. 当該期間中の現金および非現金の投資および財務活動が企業の財政状態に及ぼす影響を評価すること。

この目的規定について、佐藤倫正は、次のように分析している。

a と b と c は、分析目的の表明である。c と d は作成目的ともつながっている。

基準書第95号の目的観は、b が明記されたことを除いて、APB 意見書第19号の目的観と変わっていないことは注目すべきである。すなわち、a の「将来の現金フローを生み出す能力の評価」は意見書第19号の目的規定の行間に潜んでいた目的であり、b の支払能力評価は意見書第19号の財政状態変動表を揺さぶるために提示された目的観であるにもかかわらず、a の優先順位が高くなっている。さらに、c は間接法によってのみ果たされるし、また、d は意見書第19号の第6項の規定と同じ内容をカバーしている⁹²⁾。

上記(2)財政状態変動表の導入とそれへの批判で、述べたように、1970年代の後半になって、合併ブームが一段落した頃に、APBの財政状態変動表に対する批判がでてきた。これは主として、信用分析の立場からの運転資本概念への批判として現れた。これは、先に潜伏していた資金概念狭義化の流れの再登場と見てよいであろう。わかりやすさということも手伝って、1982年以降、現金概念が急速に支持を得ていったのである。

FASBは当初、この考え方でAPBの財政状態変動表を見直していた。

しかし、最終的に公表された基準書第95号では、「利益と営業現金の調整表」がキャッシュ・フロー計算書の不可欠の一部として残されることになった。

キャッシュ・フロー計算書では、資金概念が現金に限定され、本体で営業収支の総額を直接に示すのが望ましいとされるなど、現金収支計算書に近づいた。しかし、その一方で、FASBは、証券発行による固定資産取得などの取引を脚注開示することを要求している。また、営業現金と利益の調整の開示を強制しているので、財政状態変動表の理念が残されていることを意味しているといえよう⁹³⁾。

1971年、APB意見書第19号「財政状態変動の報告」が公表され、財政状態変動表が基本財務諸表の1つとされたが、その財政状態変動表の理念は、基準書第95号においても残されていた。

すなわち、キャッシュ・フロー計算書といっても、現金および現金同等物勘定の収支計算書とはほど遠いものであり、現金基準の財政状態変動表と見たほうが実体を捉えていると考えられるのである。

〈注〉

¹⁾ ニューヨーク州では1897年に第1回のCPA試験が実施されているところから、これは第2回目の試験ということになる。この問題は次の文献に採録されている。Paul-Joseph Esquerré, *Practical Accounting Problems Part II*, Ronald Press, 1922. Esquerréの著書としては、*Applied Theory of Accounts* (Ronald Press, 1914)のほうがよく知られている。ところが、そこでP.J.Esquerréが取り上げて解答したのは、1912年のニューヨーク州CPA試験に出題された資金計算書に関する問題であった。さらに、そこでは僅かな紙幅しかあてられていないので、この種の試験問題を理解する上では必ずしも十分ではなかった。ところが、P.J.Esquerré [1922]には、1898年にニューヨーク州で実施されたCPA試験における資金計算書に関する問題と、それに対するP.J.Esquerréによる解答と解説が示されており、それらは当時の資金計算書を理解する上で有益な資料を提供している(佐藤倫正『資金会計論』白桃書房、2002年、35頁)。

²⁾ Esquerré, Paul-Joseph, *Practical Accounting Problems Part II*, Ronald Press, 1922.

- p. 15. 佐藤倫正、前掲書、28 頁。
- ³⁾ 佐藤倫正『資金会計論』白桃書房、2002 年、28 頁。
- ⁴⁾ H. A. Finney, Students' Department, *The Journal of Accountancy*, July 1921, pp64-67. 佐藤倫正、前掲書、106～107 頁。
- ⁵⁾ ここに、一種の運転資金計算書というのは、運転資本のみならず繰延資産の変化の原因を説明する形式がとられたからである。
- ⁶⁾ 佐藤倫正、前掲書、106～107 頁。
- ⁷⁾ 伊藤邦雄責任編集、桜井久勝・百合草裕康・蜂谷豊彦著『キャッシュ・フロー会計と企業評価』中央経済社、2004 年、44～45 頁。
- ⁸⁾ 前掲書、46 頁。
- ⁹⁾ キャッシュ・フロー計算書における資金概念として、貸借対照表の流動資産から流動負債を控除して算定される運転資本をもって資金を定義したタイプをいう。この型のキャッシュ・フロー計算書では、企業の運転資本の変動が、固定資産・固定負債および資本の項目の変動の集計として明らかにされる(前掲書、46 頁)。
- ¹⁰⁾ 前掲書、46 頁。
- ¹¹⁾ 前掲書、48 頁。
- ¹²⁾ 前掲書、48～49 頁。
- ¹³⁾ W.J.Vatter にしたがえば、「資金」という言葉には、少なくとも三つの異なる意味がある。第一は、資金という言葉が現金的资源 (cash resources) の意味に仕様する場合である。資金を主として、現金の意味に使うことはもっとも通俗的で、しかも単純な用語法ではあるが、このような用法が、かえって会計学的には混乱の一原因ともなっている。第二は、資金という言葉が減債基金、退職給与基金という、いわゆる「基金」の意味に使用する場合である。例えば、長期負債を償還するために毎期一定額ずつ利益を留保して、基金を蓄積する方法を採用した場合には、一方に、利益留保金としての負債償還積立金を持分の形態で設定される。それと同時に、他方で、これを財源とする償還基金が資金の形で蓄積されることになる。かくて、資産としての基金は、それから利子その他の収益を生み出す資源であり、償還積立金は基金の使用を負債償還という特定目的に拘束するところの持分である。しかしながら、この第二の意味における資金概念は、かかる基金 (=資産) としよう (=持分) との統一概念として考えられているのではなくて、「基金」なる資産集団の側面のみを「基金」として認識するに過ぎない。ここに第二の意味の資金概念の欠陥がある。これらに対し、第三の意味における資金概念は、一定の経営活動に使用されている資産の集団と、これらの資産の使用処分をその目的にしたがって拘束する持分関係の統一体を表すものである。それは資本の調達と資本の運用を統合的に把握する極めてユニークな概念である。かかる資金概念を会計学の中心的概念として措定し、資金理論を展開する W.J.Vatter の主張は、その意味からも、注目に値するといはなければならない(飯岡透・中原章吉共訳『バッター資金会計論』同文館、1971 年、19～22 頁)。
- ¹⁴⁾ 市村昭三『資金会計の基本問題』森山書店、1979 年、42 頁。
- ¹⁵⁾ W. J. Vatter, *The Fund Theory of Accounting and Its Implication for Financial Reports*, 1947. p. 19. 飯岡透・中原章吉共訳『バッター資金会計論』同文館、1971 年、33 頁。
- 資本主理論のもとでの持分を資本主の債務と資本主の所有者権利であると解する W.J.Vatter の理解に対し、番場嘉一郎教授は次のような批判をしている。すなわち、「資本主説のもとでは、資本、負債の統一概念としてのエクイティー概念は存在しないのみならず、資本主資本をエクイティー (請求権) と解する考え方も成立しないと言うことが妥当であろう。という理由は資本主説のもとでは、企業財産の保有者として「企業自

体」の観念が存在しなかった。従って、資本主、債権者等を企業自体に対しての利害関係者として企業自体とは別個に観念することがなく、従って、また彼等を企業に対する請求権（持分）の所有者として理解することがなかったからである。資本主説にあっては、負債は資本主の負う債務であり、資産は資本主の所有する財産であり、後者から前者を差し引いたものが資本と考えられるのである。従って、資本と負債とは統一概念のもとに把握され得ない」（番場嘉一郎「持分会計の基本問題」、体系近代会计学（第三巻、『持分会計論』）昭和34年、9頁）。

- 16) 市村昭三、前掲書、43～44頁。
- 17) 前掲書、46頁。
- 18) 飯岡・中原共訳、前掲書、61頁
- 19) 前掲訳書、58頁。
- 20) 佐藤倫正、前掲書、151頁。
- 21) 飯岡・中原共訳、前掲書、65頁。
- 22) 前掲書、36頁。
- 23) 前掲書、36頁。
- 24) 飯岡・中原共訳、前掲書、18頁。
- 25) 飯岡・中原共訳、前掲書、18頁。
- 26) A. B. Carson, "A Fund-Change-Statement Approach to the Calculation of Inflationary Distortion in Income Measurement," *The Accounting Review*, July 1954, pp. 378-382. 佐藤倫正、前掲書、109頁。
- 27) 佐藤倫正、前掲書、109～110頁。
- 28) Anton, Hector R. *Accounting for the Flow of Funds*, Houghton Mifflin Co. 1962. p. 5. 森藤一男・鎌田信夫訳 [1964]『アントン資金計算の理論』ダイヤモンド社、1964年、10頁。
- 29) 佐藤倫正、前掲書、107～110頁。
- 30) Leopold A. Bernstein, *Financial Statement Analysis: Aplisation, and Interpretation*, Fourth Edition, Illinois, Rishard D. Irwin, Inc., 1989, p. 404. 高橋良造『資金会計論』税務経理協会 1996年、31頁。
- 31) Perry Mason, Accounting Research Study No. 2, "Cash Flow" Analysis and The Funds Statement, American Institute of Certified Public Accountants, New York, 1961. pp. 50-51. 染谷恭次郎監訳、武田安弘、高橋久夫共訳『キャッシュ・フロー分析と資金計算書』日本公認会計士協会翻訳賛助、中央経済社、1963年、87～88頁。
- 32) J. J. Kempner, *The Statement of Application of Funds in Moden Corporate Accounting Practice*, Dissertation for the Degree Doctor of Philosophy in the Graduate School of the Ohio State University (1956) pp. 113-208. 小西範幸『キャッシュ・フロー会計の枠組み』岡山大学経済学研究叢書第31冊、岡山大学経済学部、2004年、7頁。
- 33) 小西範幸『キャッシュフロー会計の枠組み』岡山大学経済学研究叢書第31冊、岡山大学経済学部、2004年、7頁。
- 34) AICPA, Opinion of The Accounting Principles Board No. 19. "Reporting Changes in Financial Position," (1971).
- 35) 小西範幸、前掲書、14頁。
- 36) 武田安弘「最近における現金フロー計算書の発展」『商学研究』（愛知学院大学論叢）第29巻第1・第2号、1984年、36～37頁。
- 37) この調査での総財務資源が、APBO No. 3でいう外部取引から生じた購買力なのか、APBO No. 19でいう外部取引に基づく全ての貸借対照表項目を意味するのかは不明である（小西範幸、前掲書、44頁）。

- ³⁸⁾ 小西範幸、前掲書、19頁。
- ³⁹⁾ IASC, International Accounting Statement 7, "Changes in Financial Position," (1979, 10).
- ⁴⁰⁾ 村山徳五郎監修、斉藤昭一・奥山章雄編『会社経理の最新課題』中央経済社、1990年、436頁。
- ⁴¹⁾ APB, *Statement by the Accounting Principle Board*, Opinion No. 19, *Reporting Changes in Financial Position*, March [1971] par. 4. 佐藤倫正、前掲書、111頁。
- ⁴²⁾ APB [1971] par. 4. 佐藤倫正、前掲書、112頁。
- ⁴³⁾ 佐藤倫正、前掲書、111～112頁。
- ⁴⁴⁾ 前掲書、436～437頁。
- ⁴⁵⁾ サンワ・等松青木監査法人編『海外会計実務ハンドブック』同文館、1986年、17頁。
- ⁴⁶⁾ 佐藤倫正、前掲書、113頁。
- ⁴⁷⁾ L.C.Heathは負債返済能力に関する情報を提供する計算書としての資金計算書を念頭に置いていたと考えられる。それは、彼が資金計算書の目的について次のように述べていることから明らかである。「資金計算書のレリバントな目的のひとつは、負債返済能力のある種の測定値の変化を報告することである。」Loyd. C. Heath, "let's Scrap the Funds Statement," *The Journal of Accountancy*, October 1978, p.97. 鎌田信夫・藤田幸男共訳『財務報告と支払能力の評価』国元書房、1982年、134～135頁。
- ⁴⁸⁾ Allen Seed, III, *The Funds Statement, Structure and Use*, Financial Executives Research Foundation, 1984, p. 27. この調査については、武田安弘「資金計算書の基本問題—最近における資金計算書の動向に関連して—」愛知学院大学論叢『商学研究』第31巻第2号、1986年、183頁～223頁を参照されたい。
- ⁴⁹⁾ Loyd C. Heath, *Financial Reporting and the Evaluation of Solvency*, AICPA, 1978, pp.104-105. 鎌田信夫・藤田幸男共訳『財務報告と支払い能力の評価』国元書房、1982年、142～143頁。
- ⁵⁰⁾ 鎌田信夫・藤田幸男共訳、前掲書、158～159頁。
1962年のPerry Masonの資金計算書に関する研究を論評して、証券取引委員会のかつての主任会計士であるBarr, Andrewは間接法を指示すると述べ、その理由を直接法を用いると、損益計算書が2つの基準にもとづいて作成されているような外見を与えること、また間接法は「減価償却費」が損益計算において無視されうるという見解を阻止させるように感じたからである、としている["Comments on 'Cash Flow' Analysis and the Funds Statement," *Journal of Accountancy*, 114 (September, 1962): 66]。これは決して有力な議論ではない。営業活動から得られた現金の明細表を提示することは2つの尺度によって混乱が生じるというより、発生基準にもとづいて測定された純利益に対する理解を高めるであろう。減価償却費が純利益を測定するために、収益から控除されなければならないひとつの費用であるという点は、今日の会計ですでに確立されている問題であって、現金収支計算書を呈示することによって混乱が生じることではない(鎌田信夫・藤田幸男共訳、前掲書、159頁)。
- ⁵¹⁾ 鎌田信夫・藤田幸男共訳、前掲書、11頁および145～163頁。
- ⁵²⁾ 牧田正裕『会計制度とキャッシュ・フロー』文理閣、2002年、165頁。
- ⁵³⁾ FASB *Reporting Income, Cash Flows, and Financial Position of Business Enterprises*, Exposure Draft, Proposed Statement of Financial Accounting Concepts, Stanford CT: Financial Accounting Standards Board. 1981. 牧田正裕『会計制度とキャッシュ・フロー』文理閣、2002年、166頁。
- ⁵⁴⁾ Seed, A.H. *The Funds Statement Structure and Use*, Morristown, NJ: Financial Executive Research Foundation. 1984. 牧田正裕、前掲書、166頁。

- ⁵⁵⁾ 牧田正裕、前掲書、167頁。
- ⁵⁶⁾ FASB, *Proposed Statement of Accounting Standards Statement of Cash Flows*, Exposure Draft for Proposed Statement of Financial Accounting Standard, GT: Financial Accounting Standards Board. 1986.
- ⁵⁷⁾ O'bryan, D. "An Historical Development of Statement of Financial Accounting Standards Number 95: A New Era of Solvency Reporting?" in: *Academy of Accounting Historians Working Paper Series*, 4: 1989. pp. 312-326. 牧田正裕、前掲書、167頁。
- ⁵⁸⁾ 牧田正裕、前掲書、168頁。
- ⁵⁹⁾ FASB, *SFAC No. 5*. par. 5. 平松・広瀬訳 SFAC、2004年、211～212頁。
- ⁶⁰⁾ FASB *Statement of Cash Flows*, Statement of Financial Accounting Standards No. 95, CT: Financial Accounting Standards Board. 1987.
- ⁶¹⁾ 牧田正裕、前掲書、164～168頁。
- ⁶²⁾ 小西範幸『キャッシュ・フロー会計の枠組み』岡山大学経済学部、2004年、1～2頁。
- ⁶³⁾ FASB, *SFAC No. 1*. par. 37. 平松・広瀬訳 SFAC、2004年、28頁。
- ⁶⁴⁾ FASB, *SFAC No. 5*. par. 52. 平松・広瀬訳 SFAC、2004年、236頁。
- ⁶⁵⁾ 小西範幸、前掲書、6～7頁。
- ⁶⁶⁾ 前掲書、13頁。
- ⁶⁷⁾ 前掲書、14頁。
- ⁶⁸⁾ AICPAの元会長である、R.M. Trueblood を委員長とし、財務諸表の目的とかかる目的を達成する際に生じる問題を検討するスタディ・グループの研究成果を報告したものである(広瀬義州『会計基準論』中央経済社、2004年、42～44頁)。
- ⁶⁹⁾ 前掲書、21頁。
- ⁷⁰⁾ 前掲書、24～25頁。
- ⁷¹⁾ FASB, *Statements of Financial Accounting Concepts* No. 3, "Elements of Financial Statements of Business Enterprises," (1980)
- ⁷²⁾ FASB, *Discussion Memorandum*, "An Analysis of Issues Related to Conceptual Framework Accounting and Reporting: *Elements of Financial Statements and Their Measurement*," (1976).
- ⁷³⁾ 小西範幸、前掲書、25～26頁。
- ⁷⁴⁾ ①FASB, *Summary of Discussion Memorandum on Reporting Funds Flows, Liquidity, and Financial Flexibility*, FASB, December 15, 1980.
②FASB, *FASB Discussion Memorandum an analysis of issues related to Reporting Funds Flows, Liquidity, and Financial Flexibility*, Financial Accounting Statement Board of the Financial Accounting Foundation, Connecticut, December 15, 1980. 高橋良造『資金会計論』税務経理協会、1995年、51頁。
- ⁷⁵⁾ Leopold A. Bernstein, *Financial Statement Analysis: Theory, Application, and Interpretation*, Homewood, Illinois, Irwin, 1989. p.406. 前掲書、51頁。
- ⁷⁶⁾ FASB, *Summary of Discussion Memorandum on Reporting Funds Flows, Liquidity, and Financial Flexibility*, FASB, December 15, 1980, pp. i-vi. 前掲書、51頁。
- ⁷⁷⁾ 牧田正裕『会計制度とキャッシュ・フロー』文理閣、2002年、155～156頁。
- ⁷⁸⁾ FASB An Analysis of Issues of Related to Conceptual Framework for Accounting and Reporting: *Reporting of Funds Flows, Liquidity and Financial Flexibility*, FASB Discussion Memorandum, Stanford Ct: Financial Accounting Standards Board. 1980. par. 53. 牧田正裕、前掲書、213頁参照。
- ⁷⁹⁾ 高橋良造『資金会計論』税務経理協会、1995年、51～53頁。

- 80) Wolk, H.I. and M.G.Tearney *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*, 4th ed. PWS-KENT Publishing Co., Boston. 1997. 牧田正裕、前掲書、156～157 頁参照。
- 81) 高橋良造、前掲書、53 頁。
- 82) Wolk, H.I. and M.G.Tearney *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*, 4th ed. PWS-KENT Publishing CO., Boston. 1997. p.384. 牧田正裕、前掲書、157 頁。
- 83) 牧田正裕、前掲書、157 頁。
- 84) FASB, Exposure Draft, Proposed Statement of Financial Accounting Concepts, *Reporting Income, Cash Flow, and Financial Position of Business Enterprises*, FASB, November 16, 1981. 高橋良造、前掲書、59 頁。
- 85) FASB, Financial Accounting Series, Exposure Draft, Proposed Statement of Financial Accounting Standards, *Statement of Cash Flow*, FASB, July 31, 1986. p. 9. 前掲書、59 頁。
- 86) 高橋良造、前掲書、59～60 頁。
- 87) FASB, Statement of Financial Accounting Concepts No.1, *Objectives of Financial Statements by Business Enterprises*, November 1978. par. 37. 平松一夫・広瀬義州訳『FASB 財務会計の諸概念』中央経済社、2004 年、28 頁参照。
- 88) FASB, *SFAC No.1*, par. 43. 平松・広瀬訳 SFAC, 32 頁参照。
- 89) FASB, Statement of Financial Accounting Concepts No.5, *Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises*, December 1984, par. 52. 平松・広瀬訳 SFAC, 235～236 頁参照。
- 90) FASB *SFAC No.5*, par. 53. 平松・広瀬訳 SFAC, 236 頁参照。
- 91) FASB, Statement of Financial Accounting Standards No.95, *Statement of Cash Flow*, November 1987, par. 5. 佐藤倫正、前掲書、115 頁。
- 92) 佐藤倫正、前掲書、115 頁。
- 93) 佐藤倫正、前掲書、83～84 頁。

第2節 我が国におけるキャッシュフロー計算書導入の経緯

1 資金情報開示の変遷

わが国における資金収支表に関する規定は、1953年（昭和28年）の大蔵省の「有価証券届出書等」の省令が最初である。すなわち、「有価証券届出書」または「有価証券報告書」の提出をしなければならない企業に対して、「経理の状況」のところで、貸借対照表、損益計算書、利益処分計算書等以外の財務の補助的情報として、「資金繰りの実績」および「資金繰り計画」を掲載することを要求した。

この「資金繰りの実績」等には、いくつかの問題があった。すなわち、第一に資金の範囲の問題（現預金のみに限った点）、第二に収支の区分が企業の活動の様態とは関係なく表示されるため、適切な資金の調達・運用の情報を提供しえないという問題、第三に具体的な作成指針がない（企業間の比較性の欠如）という問題、第四に収支項目が極めて少なく、「その他の収支」にすべてしわ寄せされるため、有用な情報が入手できないという問題等があった¹⁾。

そこで、1986年（昭和61年）、企業会計審議会が、「証券取引法に基づくディスクロージャー制度における財務情報の充実について」という中間報告を発表し、その中の報告事項の一つ「資金繰り情報の改善」をとり上げ、「資金収支表のひな形」を示した。

これにより、資金の範囲を現金・預金のほかに、現金等価物として市場性ある一時所有の有価証券を含めることとし、第二に、「企業活動の様態ごとの資金の収支を把握することが有用な情報を提供できるとし、表示方法について、事業活動に伴う収支と資金調達活動に伴う収支に、資金の収支を区分したのである。そして第三に、資金収支表の作成指針を示すかわりに、具体的な様式を示すことで、作成方法の方向性を示すこととした。事業活動に伴う収支尻を資金調達に伴う収支でまかなったかを示す方法を取り、それぞれに細かい区分をし、日常の経常活動から流入した資金と、臨時的投資活動によって得られた資金とに分けて表示することとし、支出も、経常的支出（営業活動に伴う営業支出に営業外支出を含める）とそれ以外の投資活動的なものによる支出および決算支出的なものに区分して掲載することになった²⁾。

しかし、同中間報告では「資金繰り情報の改善について」の「2 考え方及び今後の取扱い」で資金情報の有価証券報告書等における位置づけを、当面現行のとおり財務諸表外の情報として開示する方法を維持することが適当であると考えて、としているところから、「資金収支表」が基本的財務諸表の一つとする指針への方向性には至っていなかった。「有

価証券報告書」等を提出することが要求されていない企業にとって、「資金収支表」の作成および公表は、はじめから考えられていなかった。

米国においては、1971年に財政状態変動表、1987年にはキャッシュフロー計算書が、会計基準として公表され、資金収支に関する計算書が、貸借対照表、損益計算書とともに基本的な財務諸表の一つとして、外部監査人による監査の対象となって久しい。それは、貸借対照表、損益計算書によっては把握できない資金に関する有用な情報を提供するからである³⁾が、当時の日本の場合は、そのような認識に到っていなかった。

2 資金収支表の開示

我が国においては、企業内容開示制度のもとでみられる財務諸表（計算書類）の体系の中に、証券取引法から要請される改善された資金繰り情報を除いて「資金計算書」ないし「財政状態変動表」が制度化されていなかった。

資金計算書を制度化することに消極的な見解としては、資金計算書を開示することよりも、重要な設備投資や資金調達の状態を文書化して簡略に資金状況を示すことのほうが、情報の利用者の理解可能性という点からみてすぐれているとする考え方がみられる⁷⁾。

近年、会計情報の利用者にとって、資金繰り情報は必要なものとなっている。その中心となる資金計算書は、公表されている貸借対照表、損益計算書がその情報利用者に提供しうる情報内容を補完し、これによりその利用者のニーズに応えることが可能となるように作成されたものである。

わが国では、1986年、企業会計審議会第一部会小委員会で「資金収支表」を事業活動に伴う収支」と「資金調達活動に伴う収支」に区分して作成する方向を打ち出し、これを受けて有価証券報告書に係る届出省令等の改正を行った⁴⁾。

① 資金概念

資金概念は、現金預金を基本としつつ、これと同等視し得るものとして一時所有の有価証券も資金に含めており、この点が従前と異なるところである。資金（金）繰という用語も資金収入・資金支出と改められた。

② 様式

全体の資金収支を事業活動に伴うものと資金調達活動に伴うものとに分ける二区分表示方式が採用されている。企業の経営活動を内容・性格に応じて区分し、資金収支源泉がいかなる経営活動に伴って生じたものかを明らかにするため区分表示様式が始めて採用された。

資金収支表のヒナ型は図表 7-2-1 に示してある⁵⁾。

③ 作成方法

開示されるべき資金収支項目として例示されている営業収入、営業外収入・営業外支出、有形固定資産売却収入・有形固定資産取得支出等をみると作成方法としては、明文の規定はないが、直接法が想定されていたものと考えられる。

④ 資金計画等の開示

資金収支の実績の開示に加えて行われる計画に関する開示は、従前の「資金計画」の開示から「資金計画または資金収支の実績の見込み」の開示へと改められている。

図表 7-2-1 資 金 収 支 表

項 目			金 額		項 目			金 額			
I 事 業 活 動 に 伴 う 収 入 支	収 入	1. 営業収入	×	×	II 資 金 調 達 活 動 に 伴 う 収 支	収 入	1.短期借入金 (手形借入金を含む)	×	×		
		2. 営業外収入	×	×			2.割引手形	×	×		
		(1)受取利息、受取配当収入	×	×			3.長期借入金	×	×		
		(2)そ の 他	×	×			4.社債発行	×	×		
		小 計 (A)	×	×			5.増資	×	×		
		3. 有形固定資産売却等収入	×	×			6.その他の収入	×	×		
		(1)有形固定資産売却	×	×		収入合計 (I)	×	×			
		(2)投資有価証券売却	×	×			支 出	1.短期借り入れ金返済	×	×	
		(3)貸付金(短期を含む)回収	×	×		2.長期借入金返済 (1年以内に返済のものを 含む)		×	×		
		(4)その他の収入	×	×		3.社債償還		×	×		
	小 計 (B)	×	×	4.その他の支出		×		×			
	収入合計 (C=A+B)	×	×	支出合計 (J)		×		×			
	支 出	1.営業支出	×	×		資金調達収支戻 (K=I-J)		×	×		
		(1)原材料又は商品仕入	×	×		III当期総合資金収支戻 (L=H+K)			×	×	
		(2)人件費支払	×	×		IV低価法適用に伴う 評価損等調整額 (M)			×	×	
		(3)そ の 他	×	×		V期首資金残高 (N)			×	×	
		2.営業外支出	×	×		VI期末資金残高 (O=L-M+N)			×	×	
(1)支払利息・割引料等支出		×	×	(注) 期首・期末資金残高の内訳							
(2)そ の 他		×	×					期 首		期 末	
小 計 (D)		×	×					1.現金及び預金		×	×
3.有形固定資産取得等支出		×	×					2.市場性のある一時所有 の有価証券		×	×
(1)有形固定資産取得		×	×					合 計		×	×
(2)投資有価証券取得	×	×	(備考) 上記の項目の内訳が、有価証券報告書 等の他の箇所に記載されている場合は、 注記により当該箇所を明らかにする。								
(3)貸付金(短期を含む)	×	×									
(4)その他の支出	×	×									
小 計 (E)	×	×									
4.決算支出等	×	×									
(1)配当金	×	×									
(2)法人税等	×	×									
(3)そ の 他	×	×									
小 計 (F)	×	×									
支出合計 (G=D+E+F)	×	×									
事業収支戻 (H=C-G)	×	×									

(注) 期首・期末資金残高の内訳

	期 首	期 末
1. 現金及び預金	××	××
2. 市場性のある一時所有 の有価証券	××	××
合 計	××	××

(備考) 上記の項目の内訳が、有価証券報告書等の他の箇所に記載されている場合は、注記により当該箇所を明らかにする。

(出所) 新井清光・金子宏監修『会計全書会計法規編』中央経済社、1998年7月発行、137頁。

⑤ 「資金収支表」とキャッシュフロー計算書の比較

最近まで日本では、有価証券報告書等の経理の状況で資金収支表を開示することが要求されていた。期中の資金収支を表示するという意義はキャッシュフロー計算書と同様であるが、次の図表7-2-2のような相違点がある。

図表 7-2-2

キャッシュフロー計算書

資金収支表

(有価証券報告書等)

	キャッシュフロー計算書	資金収支表 (有価証券報告書等)
①位置づけ	・基本財務諸表の一部である	・財務諸表とは別の開示項目である
②報告単位	・連結ベース (個別ベースは任意)	・親会社単体ベース
③公認会計士監査	・監査意見の対象に含まれる	・監査意見の対象に含まれない
④資金の概念	・現金および現金同等物	・現金および預金と市場性のある一時所有の有価証券
⑤表示方法	・直接法と間接法のうちいずれの方法の選択適用を認める	・「営業収入」、「営業支出」等の総額表示が求められ、間接法のような表示は認められない
	・キャッシュフローを、①営業活動、②投資活動、③財務活動の3区分で表示する	・資金収支を、①営業活動に伴う収支、②資金調達活動に伴う収支の2区分で表示する
⑥資金計画	・開示は要求されていない	・翌期中間期についての開示が要求されている

資金収支表における収支の分類をキャッシュフロー計算書での分類と対比すると、およそ図表7-2-3のようになる。

資金収支表とキャッシュフロー計算書とでは、分類の相違とともに、資金概念も異なっているという点に留意すべきである。したがって、2000年3月期をはさんで、資金収支表のデータとキャッシュフロー計算書のデータと比較する際には十分な注意を必要とする

(11)。

図表 7-2-3 資金分類対応表

資金収支表

キャッシュフロー計算書

I 事業活動に伴う収支

営業収入、営業外収入

営業支出、営業外支出

有形固定資産売却等収入

有形固定資産取得等支出

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

II 資金調達活動に伴う収支

財務活動によるキャッシュフロー

(出所) 佐藤靖・佐藤清和著『キャッシュフロー情報』同分館出版部、2000年5月初版
発行、112頁～113頁。

3 財政状態変動表が制度化されなかった要因

最近まで資金収支に関する計算書が、わが国においては基本財務諸表として制度化されなかった理由を考えてみる必要がある。そして、最近まで開示されていた資金収支表の問題点を述べることによって、今回、なぜ資金収支表が基本財務諸表に制度化されなかったのかという点について考え、その後において、キャッシュフロー計算書の導入について論述する。

1971年、アメリカにおいて財政状態変動表が基本財務諸表の一つとして制度化され、1977年、国際会計基準もこれを基準化（国際会計基準第7号）していたにもかかわらず、この財政状態変動表は、我が国において制度化されることはなかった。財政状態変動表の様式については、図表7-2-4に示してある⁶⁾。もちろん、会計学者等による研究はなされていたし、日本公認会計士協会において財政状態変動表の作成基準に関する検討がなされていたことはあったが、制度化を目指すまでには至らなかった。この要因として次のような点が考えられる。

まず、我が国においては、前述したように現金預金が資金概念として定着していたということである。そのため、財政状態変動表、とりわけ資金概念が運転資本型のものは、企業の支払能力の分析等には適当でないことから、財務諸表利用者からも、また資金繰を重視する企業の経理・財務の側からも、それぞれ支持する声がなく、その有用性については我が国では評価されなかったものと考えられる。また、これらは財政状態変動表に固有の問題ではなく、資金情報を開示する計算書に共通することであるが、我が国においては財

務諸表の利用者サイドにおいて、特定の場をを除き、収益性分析が中心とされており、支払能力の分析は、あまり重視されていなかったのが実状ではないかと考えられることである。1960年代以降、基本的に高度成長の傾向が続き、担保に供された土地の長期的な上昇傾向を背景とした、銀行融資に依存する間接金融重視という、日本の特徴のため、我が国においては、そもそも資金に関する情報の開示を目的とする財務諸表の制度化そのものを求める財務諸表の利用者サイドからの意見・要請が大きな動きとならなかったであろう。

図表 7-2-4 連結財政状態変動表 (単位: 百万ドル) 12月31日に終了する1年間

	1983	1982	1981
営業資金の源泉			
当期純利益	1,342.2	861.2	650.1
保険業準備金の増加	596.1	529.0	654.7
繰延税金	454.7	97.2	△18.4
減価償却費	375.6	336.5	308.8
前受収益の増加	210.9	186.2	212.1
社債発行差金償却その他非現金取引	19.0	103.8	16.4
営業活動からの資金の源泉合計	2,998.5	2,113.9	1,790.9
預貯金および連邦住宅金融銀行よりの借入金の増加	1,187.0	349.2	87.5
買掛金およびその他の負債の増加	689.5	681.0	378.9
営業資金に充当可能な資金の合計	4,875.0	3,144.1	2,257.3
営業資金の使途			
売上債権 (債権売却前) の増加	2,501.9	1,124.0	651.9
投資の純増加	1,030.7	863.2	817.7
商品有証券の増加 (△減少)	997.9	△515.7	—
抵当権付貸付金および割賦			49.7
手形貸付金の純増加	822.3	244.9	
有形固定資産の純増加	542.3	406.4	347.9
その他の資産の増加	220.0	287.2	36.2
商品在庫の増加	63.0	161.1	388.6
営業資金の使途合計	6,178.1	2,571.1	2,292.0
(差引)配当、買収および財務取引以外から発生した資金	△1,303.1	573.0	△34.7
支払配当金 (再投資控除後)	△502.3	△458.4	△410.8
買収した会社の取得原価 (引継預金控除後)	△172.5	—	△790.0
買収に伴う純増資額	—	—	495.5
従業員持株制度での株式発行高	74.6	20.3	△5.4
売却済売上債権残高の増加 (△減少)	△859.4	177.1	315.2
長期債務の増加	1,162.8	1,104.0	439.9
長期債務の返済	△288.3	△647.3	△127.5
短期借入金の増加 (△減少)	1589.6	△266.0	264.8
再売買予約付有価証券の純増額	435.7	△404.0	—
自己株式の再発行高 (購入額控除後)	—	25.3	25.2
売却子会社の純資産	57.8	12.9	—
配当、買収および財務取引合計	1,498.0	△436.1	206.9

現金預金の増加高	194.9	136.9	172.2
----------	-------	-------	-------

要約事業部門別財務書類を含む注記を参照。

(出所) サンワ・等松青木監査法人編『海外会計実務ハンドブック』同文館、1986年10月、67頁。

4 資金収支表とキャッシュ・フロー計算書

前に述べたように資金収支表の資金概念は、「現預金」および「市場性がありかつ一時所有の有価証券」の合計額と考えている。そして、資金収支表はすべての項目について資金の収入・支出を表示することになるため、資金繰り表と同様に企業の内部資料がないと作成できない。

キャッシュ・フロー計算書は間接法で作成することも認められているし、欧米において現実に公表されているキャッシュ・フロー計算書の大部分は間接法によるものである。

資金収支表は、資金概念も、キャッシュ・フロー計算書とは違うし、様式も違うし、直接法的にしか作成できない。以上の理由により、グローバルスタンダードの潮流の中で資金計算書としては、従来開示されていた資金収支表は、適切でなかったと考えられたのであろう。

5 キャッシュ・フロー計算書の導入

財務諸表の作成目的は、投資家・債権者等の広範な利用者が経済的意思決定を行う上で有用な情報を提供することにある。このことについて IAS の「概念フレームワーク」

(Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements) は、経済的意思決定に有用な情報とは企業のキャッシュ・フローを発生させる能力とその発生時期および確実性について評価するのに役立つ情報である (第 15 項) としている⁷⁾。

また、アメリカの FASB の「概念フレームワーク」(Conceptual Framework) も、第 1 号、第 37 項において「財務報告は投資者・債権者その他の情報利用者が、当該企業への正味キャッシュインフローの見込額、その時期およびその不確実性をあらかじめ評価するのに役立つ情報を提供しなければならない。」と、ほぼ同様にキャッシュフローの重要性を指摘している。

発生主義会計は会計処理において企業の予測、判断 (あるいは恣意) の介入する余地が大きく、その結果、企業間の業績比較を難しくする面を持っている。キャッシュフローによる分析では、そのベースが現金あるいはその同等物の流出入という事実に基づいているために、このような弊害は少ないことが指摘されている⁸⁾。

わが国の企業価値分析において主流を占めてきたのは、業績については経常利益、株価評価については株価収益率であり、いずれも損益計算書に重点を置いたものであった。バブル経済崩壊後、1990年代、日本経済の停滞、企業の資産効率の低下、不良債権問題の深刻化、国際的な企業価値比較の必要性の増大から、投資収益率あるいは保有資産の内容等いわば企業の質に着目し、貸借対照表を活用した分析が、重要性を増してきていた⁹⁾。

会計情報の中核をなす財務諸表は、投資判断情報としてきわめて重要なものであるから、そうした会計情報が提供される証券市場のグローバル化が進展する中で、財務諸表の国際的調和化が要求されることとなった。株式市場の国際化とともに、外国人による日本株保有額が1997年度末で上場株の時価総額の13.4%（1年前より1.5ポイント上昇）と過去最高を更新しており、年金による株式保有も3.8%と1年前より1.4ポイント上昇するなど、企業の株価や資本効率で保有株を厳選する投資家の比率が高まっていた。一方、持ち合い株式についても、取引関係の維持を考慮してもあまりに投資効率が悪いものについては持ち合い解消の動きがあり、これは純粋な投資家の割合を増加させるとともに、それがまた持ち合い解消に拍車をかけることになった¹⁰⁾。

我が国において、2000年3月期以降キャッシュ・フロー計算書が導入されることとなった背景としては、まさにこうした会計情報についての国際的調和化の要請が最も大きかったといつてよいであろう。

① 海外諸国およびIASの動向

アメリカにおいてFASBがキャッシュ・フロー計算書の導入・制度化を決定した影響は非常に大きく、若干の相違はあっても、多くの国において同計算書を基本財務諸表の一つとして制度化を図るという措置がとられることとなった。また、国際会計基準委員会も既に採択していた財政状態変動表に係る基準書（IAS第7号）を改訂し1992年、同表に代えてキャッシュ・フロー計算書を採用する基準へと改正がなされた（IAS第7号）。

このように、区分方式、作成方法等において若干の相違は国によってあるものの、現金預金およびその同等物をキャッシュとしてそれを資金概念とし、企業の経営活動の区分（多くは営業、投資、財務の三つの活動）にキャッシュ・フローの源泉を対応させて表示するというキャッシュ・フロー計算書を損益計算書、貸借対照表等とともに基本財務諸表の一つとして制度化することが世界の趨勢となっている状況にあった¹¹⁾。

② 会計情報の国際的調和化とキャッシュ・フロー計算書の導入

1996年11月、橋本内閣が、金融改革構想を打ち出して以来、我が国においては金融・

証券市場の抜本的改革、いわゆる日本版ビッグバンが進行中し、free・fair・globalの三つの基本的原点から諸制度について見直しが行われてきた。証券取引法における制度開示についても、とりわけglobalという視点から多くの見直しがなされた。たとえば、個別ベースから連結ベースの開示へと転換が図られ、金融商品に係る会計処理基準の見直しなどが行われた。こうした中で資金情報の開示についても前述したような現行の資金収支表についての問題点への対応と、①に述べた海外諸国における開示および国際会計基準等の動向を踏まえ、我が国においてもキャッシュ・フロー計算書が基本財務諸表の一つとして制度化（平成11年4月1日以降開始する事業年度から実施）された。これに伴い、資金収支表は廃止されることとなった¹²⁾。

こうした導入の経緯もあって、我が国のキャッシュ・フロー計算書の作成基準および様式等は 前述したFASBの会計基準(SFAS第95号)、国際会計基準委員会によるIAS(IAS第7号)の基準を概ねそのまま受け入れたものとなっている。

しかし、概念フレームワークとキャッシュフロー計算書会計基準の関係性や内容については、問題点があるので次の節で論考する。

(注)

- 1) 村山徳五郎監修斉藤昭一・奥山章雄編『会社経理の最新課題』中央経済社、1990年、3月発行、435頁。
- 2) 前掲書、435～436頁。
- 3) 前掲書、436頁。
- 4) 興津裕康『財務会計の理論』税務経理協会、1994年7月発行、256頁。
- 5) 新井清光・金子宏監修『会計全書会計法規編』中央経済社、1998年7月、137頁。
- 6) サンワ・等松青木監査法人編『海外会計実務ハンドブック』同文館、1986年10月、67頁。
- 7) 日本公認会計士協会訳『国際会計基準書2001』同文館出版、2001年6月発行、26頁。
- 8) 剣持宣揚「中間連結財務諸表および連結キャッシュ・フロー計算書の有用性」『企業会計』1998年7月号、67頁。
- 9) 前掲論文、67頁。
- 10) 梅田誠「キャッシュ・フロー計算書の必要性」『企業会計』1998年10月号、49頁。
- 11) 久保幸年「キャッシュ・フロー計算書の制度化の背景」『企業会計』1998年、10月号、62頁。
- 12) 前掲論文、63頁。

第3節 概念フレームワークとキャッシュ・フロー計算書

1 概念フレームワークの意義

FASBの「概念フレームワーク」は、「首尾一貫した基準を導くことができ、また財務会計および財務諸表の性質、機能、限界を規定する相互に関連した諸目的と諸原理の整合的な体系¹⁾」であり、刑法、民法など法律一般の基本法とされる憲法と同様、財務会計および財務報告に関する一種の「憲法」として性格づけられている²⁾。

FASBは、概念的フレームワークの形成によってもたらされる効用(benefit)として、以下の5点を掲げている³⁾。

- ① 会計基準設定主体にとって指針となること。
- ② 公表された個別の会計基準が存在しない場合に、会計上の諸問題を解決するための準拠枠を提供すること。
- ③ 財務諸表の作成にかかわる判断の許容範囲を限定すること。
- ④ 財務諸表に対する財務諸表利用者の理解と信頼を高めること。
- ⑤ 財務諸表に含まれる情報の比較可能性高めること。

SFAC第1号では、営利企業における財務報告の目的が明らかにされている。

SFAC第2号では、SFAC第1号で明らかにされた財務報告の目的を達成するのに必要な「会計情報の質的特徴」が提示されている。

SFAC第4号では、非営利組織体の財務報告の基本目的が明らかにされている。

SFAC第5号では、「いかなる情報をいつ財務諸表に正式に記載すべきかを判断するための基本的認識規準」(SFAC, No. 5, par. 1)が提示されている。同ステートメントで提示された基本的認識規準は、定義、測定可能性、目的適合性、信頼性の4つである⁴⁾。

SFAC第6号では、財務報告の有用性に焦点をあてる立場から、財務諸表の構成要素の定義が提示されている。同ステートメントにおいては、まず資産の本質が将来の経済的便益と規定され、当該本質を基礎概念としながら、その他の構成要素の定義が演繹的に導き出されている⁵⁾。

SFAC第7号では、会計測定におけるキャッシュフロー情報および現在価値の活用が提示されている。

一方、IASBの概念フレームワークは、FASBの「概念フレームワーク」に体系も内容も酷似している⁶⁾と思われる。

また、「討議資料の公表にあたって」によれば、「この討議資料の構成は、大枠で海外の先例に従っている」と記述され、そして、「この討議資料では、現行の企業会計の基礎にある前提や概念が要約・整理されており、その内容は、将来の会計基準設定の指針になると期待されている」と、討議資料の役割が記述されている。

したがって、本論文では、整合的な体系であり、会計上の憲法として位置づけられる、概念フレームワークには、基本財務諸表が3つあれば、その全てについて規定する必要があると考える。

2 概念フレームワークとキャッシュ・フロー計算書会計基準

次に概念フレームワークとキャッシュ・フロー計算書会計基準の事実経過を述べてみたい。

米国においては、1971年、意見書第19号「財政状態変動の報告」が公表されて、財政状態変動表が基本財務諸表の1つとなり、その後、FASBは、1984年12月、SFAC第5号を公表し、キャッシュ・フロー計算書については52項から54項で、その意義・利用目的・キャッシュ・フロー情報の特質などを規定している。

そして、1987年にSFAS95を公表し、財政状態変動表に代えて、キャッシュ・フロー計算書が、基本財務諸表として制度化された。

IASBについては、当時IASC概念フレームワークとして1989年7月に公表され、キャッシュ・フロー計算書については1992年改訂IAS第7号として公表されている。

IASC概念フレームワーク公表時は、財政状態変動表（1977年にIAS第7号として理事会承認）が基本財務諸表であり、キャッシュ・フロー計算書を導入していなかったため、企業の財政状態の変動に関する情報について18項、19項、20項などで規定している。

すなわち、先行の概念フレームワークは、かなり前から、貸借対照表、損益計算書に関する項目だけではなく、もう1つの基本財務諸表である資金計算書についても規定しているのである。

一方、日本においては、当時のIASBとは事情が非常に異なり、連結キャッシュ・フロー計算書等作成基準が1998年に公表され、討議資料「財務会計の概念フレームワーク」は、その数年後、2004年7月に公表された。

討議資料公表直後、キャッシュ・フロー計算書については、どのような規定になっているかサーベイした。

ところが、討議資料においては、財務諸表の構成要素の脚注1で、「キャッシュ・フ

ロー計算書は、貸借対照表と損益計算書の情報を補完する役割を果たしているが、貸借対照表や損益計算書にあるような構成要素に相当するものがないため、この討議資料の検討対象から除かれている⁷⁾と述べて、キャッシュ・フロー計算書については何も規定していないのである。

討議資料は、わが国でキャッシュ・フロー計算書が制度化された後に公表され、その上、概念フレームワークとしては、FASB、IASB 等と比較して、最も後発で公表されたにもかかわらず、キャッシュ・フロー計算書については規定していない状況の討議資料は、概念フレームワークとして十分であると言えるか、大いに疑問が残るところである。

2006 年 9 月の日本会計研究学会の報告において、「会計基準の要求どおり、概念フレームワークにおいても主要財務諸表として位置づけることが望ましい⁸⁾」と主張されていることは、納得できる考え方である。

上記の論理を推進していけば、本研究の結論として、我が国では、キャッシュ・フロー計算書を基本財務諸表として、すでに制度化したわけであるから、討議資料においては、キャッシュ・フロー計算書の意義、利用目的、キャッシュ・フロー情報の特質などについて早急に規定すべきであると思われる。

また、IASB の概念フレームワークについては、1992 年、キャッシュ・フロー計算書導入以後は、財政状態の変動に関する情報についての規定を、キャッシュ・フロー計算書についての規定に速やかに改訂すべきであったと考えられる。

〈注〉

- ¹⁾ FASB, *Scope and Implications of the Conceptual Framework Project*, FASB, 1976. p.2, 原陽一訳「概念的枠組研究計画の範囲とその意義」森川八州男監訳『現代アメリカ会計の基礎概念—FASB 財務会計概念報告書—』白桃書房、1988 年、5 頁。
- ²⁾ 広瀬義州、『会計基準論』、中央経済社、2004 年、121 頁。
- ³⁾ FSAB, *op.cit.* pp.5-9. 前掲訳書、10~16 頁。
- ⁴⁾ 安藤英義『会計フレームワークと会計基準』中央経済社、1996 年、25 頁。
- ⁵⁾ 前掲書、24 頁。
- ⁶⁾ 広瀬義州、前掲書、164~165 頁。
- ⁷⁾ 企業会計基準委員会基本概念ワーキング・グループ『討議資料・財務会計の概念フレームワーク』第 1 項脚注 1。
- ⁸⁾ 佐藤倫正「財務情報の信頼性に関するアンケート調査」『財務情報の信頼性に関する研究』日本会計研究学会、2006 年、403 頁。

第4節 日本の経営の改革とキャッシュ・フロー計算書

1990年頃から日本の経営者やビジネスマンの間で、キャッシュ・フロー（以下CFという）やキャッシュ・フロー経営（以下CF経営という）の考え方が、注目を集め、最近かなり常識化してきた。

1980年代以前において、バブル経済が崩壊するまではメインバンク制や株式持合制などによって、日本企業はCFを軽視しても順調に経営が実行できた¹⁾。

90年代に入って、日本企業の業績低迷は株主資本利益率(Return On Equity: ROE)の長期低落傾向に顕著に現われている。その原因が需要をはるかに上回る過剰供給能力による高コスト体質にあることはよく指摘されるところである。経営資源（雇用、設備、借金）がこのように過大に積み上がった背景には、終身雇用や年功序列賃金に代表される雇用慣行、含み益を目的とする不動産投資や有価証券投資、横並び的な組織の拡張主義、採算よりも売上を重視するシェア至上主義などのいわゆる「日本的経営」の特殊性がある。

組織肥大化の原因は、ROEを業績指標に受け入れる風土が育っていなかったところにもある。業績指標として「税引後利益」よりも利息の支払能力を測る「経常利益」が重視されてきたのは、株主よりも債権者を重視してきた証拠でもある。株主資本のウェイトが低い負債依存の資本構成のもとでは、株主資本に対するコスト意識が高まる余地がなかったのもそれなりに首肯できるところである²⁾。

2000年3月期決算以降導入されたキャッシュ・フロー計算書(Cash Flow Statements: CFS)について語る時、CF経営の意味や、CFSとの関連性を問題にされることが少なくないので、それについて、本節において経営的視点からのキャッシュフロー計算書の役割として論述したい。

1 キャッシュ・フロー経営の意義

(1) 企業価値創造経営とキャッシュ・フロー経営

日本経済は、戦後回復期(戦後から1960年頃)、高度成長期(1960年代から1973年頃)、安定成長期(1973年頃から1991年頃)の期間については、景気循環で一時期の不況はあったが、バブル崩壊の90年代以降に経験した、「失われた10年」と称されたような極めて長期の構造的な不況は、出現しなかった。

そのため、日本の企業経営は、銀行からの融資を中心とした資本構造と継続的な成長を前提に構築されており、管理会計システムもまたそれらの前提のもとに構築されてきたと

いえる³⁾。

我が国における間接金融方式での資金供給体制について、その特徴と経営に与えた、甚大な影響を野口悠紀雄の見解により簡単にまとめれば以下のごとくである。

- ① 日本の高度成長をマクロ的にみれば、高い貯蓄率に支えられた豊富な貯蓄が存在し、それが次々と投資されていく過程であった。ここで重要なのは、企業への資金供給が間接金融方式で行われたことである。1940年体制によって確立された金融システムが、資源を成長分野に割り振るうえで重要な役割を果たしたと考えられるのである⁴⁾。
- ② 間接金融方式の下での資金の流れは、金融市場における統制によって強くコントロールされた。これによって、産業構造と経済成長のパターンが影響されたと考えられる。具体的には、第一に、人為的低金利政策によって信用割り当てを行い、基幹産業と輸出産業に資金を重点的に配分したこと、第二に、「金融鎖国」体制を敷いて資金の国際的な流れをシャット・アウトしたこと、があげられる。

この金融コントロールによって、はじめて資本集約的戦略産業への重点的資金配分が可能になり、戦後日本の高度成長の柱となった重化学工業化が可能となったと考えられる。

こうした意味では、金融体制における「戦時体制」の維持は、高度成長を支える最大の要因であったといえることができる⁵⁾。

1990年代は、経済の長期低迷に加えてグローバリゼーションの大波が日本企業を直撃し、デファクト・スタンダードに調和した経営の実行と会計情報の開示を求める機運が、一気に高まってきた。

デファクト・スタンダードの視点からすると、日本企業は従業員や社会との関係を重視し過ぎており、投資家は重視されていないことになるのである。

会社は誰のものかを問うコーポレート・ガバナンス議論の高まりは、従業員と企業の発展を志向した経営から、株主重視の経営への方向転換を促すものであった。

企業価値創造を目指すCF経営は、このような状況を背景にして、注目度が高まったのである⁶⁾。

米国の企業経営者は、ストックオプションで得た権利を有利に実行して、自らの報酬を高く実現する。そのためには株価上昇に直結する企業経営を実践することが必要であり、この経営行動こそが株主の目的とも合致した行動となっているのである。

米国内においては、多くのトップ経営者（CEO）は、財務執行役員（CFO）の専門性を最大限に発揮して、株価上昇に直結する経営を大胆かつスピーディに実践している。

すなわち、米国における多くの上場企業は、株価上昇対策として、①企業価値の増大、②発行済株式数の減少の二つの方法を同時に実行しているのである。

具体的に、①はディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（DCF法）に代表される企業評価方法の理論に基づく方法である。企業価値の増大は事業活動によって得られるCFを極大化するマネジメント、すなわちCF経営によって実践されている。この経営は企業価値創出経営と言われることもある。

②では、発行済株式数を減少するために自社株を購入して自社株消却を積極的に行い、株価上昇に直結する自社株戦略を実践している。最近わが国でも商法改正によって、この自社株戦略の経営による自社株消却が、多くの上場企業で導入されてきている。

このように米国では経営者と株主の利害を一致させ、経営者は株主利益の実現のために株価上昇の経営施策を実行しているのである。今日ではさらに従業員に対してもストックオプションを与えるようになっており、会社の役員・管理者のみならず従業員も含めた会社全体が、株価に敏感な経営を実行できる土壌を構築してきている⁷⁾。

投資家は、企業がその事業から稼ぎ出す将来のCFがどうなるかに注目していることが一般的であるため、将来CFの最大化を目指す経営をCF経営と称しているのである。

CF経営については、経営学者や経営コンサルタントによってさまざまに語られているが、その説明の本質的内容は、企業価値創造経営または株主重視経営として語られることが多い。

なぜ、CF経営が企業価値を増大し、株主重視につながるかを次に考察する。

一般に企業価値とは、事業価値と金融資産や遊休資産等の非事業用資産の合計である。

事業価値は、DCF法と呼ばれる方法を用いて、将来的に当該事業が稼ぎ出すCFの現在価値として、算出することができると言われている。

そして、企業価値から有利子負債を差し引いたのが、株主価値であると説明されることが多い。これを式で示すと次のようになる。

企業価値＝事業価値＋非事業用資産

事業価値＝将来的に当該事業が稼ぎ出すCFの現在価値

株主価値＝企業価値－有利子負債

株主価値は、上場企業ならば株価に発行済株式総数を乗じることにより算出することもできる。実は、株価に発行済株式総数を乗じる株主価値の算出方法とDCF法による株主価値は、理論的には一致することが証明されている。

すなわち、それは、将来のCFの増大が、企業価値を増大させ、結果的には株価を押し上げ、株主価値を増大させることを意味している。

このため、CF経営は、株主重視経営、企業価値創造経営として語られることが多いのである⁸⁾。

CF経営がわが国企業であまり実践されていないのは、CFを従来から実行されてきた資金繰りのことと誤解したりして、CFは経営のトップの考えることではなく、経理財務部門が考えることであると判断している、経営者自身の認識不足が主因であると思われる。

企業価値を高めるために将来的なCFを重視する米国式の経営手法は、損益重視の経営指標で企業経営をしていた、相当数の日本企業の経営者には最近まで馴染みが薄かったのである⁹⁾。

内閣府の発表によれば、2005年度の実質成長率は3.0%、名目成長率は1.7%であった。

実質成長率は1990年度(6.0%)以来、15年ぶりの高い伸びで4年連続のプラス成長とされ、今の好景気は2002年2月に始まり、戦後最長になる可能性があるといわれている¹⁰⁾。

しかし、1991年バブル経済崩壊後、わが国経済は最近まで、10年以上も長期的な不況下にあり、複雑化した国際経済社会の中で日本型経済システムの制度的疲労からくる閉塞感が続いていた。

企業倒産件数は、1990年は6468件であったが、1998年から2000年まで年間17000件から18000件を数え、2001年度は19565件となっており、不況型倒産が激増しつつあり、その傾向はさらに強まっている。新規起業が少なく、求人数が少ないため、1990年には2%であった失業率は、その後上昇を続け、2001年度は平均5.2%となり、2002年には5.4%の月が多くなって高止りしていた¹¹⁾。

剣持俊夫は、「企業経営者の使命は、株主に代って企業利益の追求・企業価値の増大を実現していくことである。米国の経営者が目的行動を取っているのに対し、わが国の多くの企業経営者は株主の意図に対して非常にあいまいな行動を取っていると批判されている状況である¹²⁾。」と主張していたが、このようなケースはかなり多いと考えられる。

(2) フリー・キャッシュ・フロー

企業価値や事業価値の評価をするうえで、将来キャッシュ・フローを的確に予測することはきわめて重要である。ファイナンスの高度な理論を駆使し、いかに適切な割引率を算定したとしても、将来キャッシュ・フローの予測がずさんでは、正しい価値評価を行うこ

とはできない。

では、正しい将来キャッシュ・フローをどうやって予測するか。これには簡単な近道があるわけではない。地道な作業であり、ファイナンスの知識だけではなく、会計学の知識や、経営戦略、マーケティング、オペレーションといった分野の知識も必要となってくる。財務部や経理部だけでできる作業ではなく、販売部門や製造部門からのインプットや、それらの部門との対話があって、初めて、将来のキャッシュ・フローの予測が行えるのである。

証券アナリストが企業の将来キャッシュ・フローを予想する場合も同様である。彼らは、その企業の経理部から話を聞くだけではなく、販売戦略や製造戦略も含め企業の経営戦略全体を把握している経営トップに、可能な限りインタビューしようとする¹³⁾。

CFS におけるCFは一定の会計期間の現金及び現金同等物の流出入すべてのことであるが、CF経営において重視されるCFはフリー・キャッシュ・フロー (Free Cash Flow : FCF) と呼ばれ、すべてのCFを意味している訳ではない。従って、企業価値、事業価値、及び株主価値について論じる時の将来CFとは、企業が将来稼ぎ出すFCFを意味しており、その割引現在価値を対象としている。

FCFの計算は、一般的に税引後の営業利益に現金支出を伴わない費用である減価償却費を加え、そこから運転資本投資額と固定資産投資額を差し引いて計算される。なお、営業収益から営業費用（ただし、支払利息、法人税等、減価償却費を除く）を差し引いたものをEBITDA (Earnings Before Interest, Taxes and Depreciation & Amortization : 利息、税金、減価償却費控除前利益) といい、資本構成の違い（支払利息）、各国税率の違い（税金）、会計処理法の違い（減価償却費）を排除した指標として注目されている。

EBITDA から減価償却費と税金を差し引いて税引後営業利益が計算されるが、これはNOPAT (NOPAT : Net Operating Profit After Tax) と呼ばれ、EVA (Economic Value Added、スターン・スチュワート社の登録商標、経済付加価値) を計算する際に資本コスト額（投下資本×資本コストレート）と対比される（図表7-4-1）¹⁴⁾。

図表 7-4-1 フリー・キャッシュ・フローの計算例

営業収益	1,200,000
営業費用（支払利息、税金、減価償却費を除く）	<u>-1,000,000</u>
EBITDA	200,000
減価償却費	<u>-60,000</u>
営業利益	140,000
営業利益に対する支払税金	<u>-70,000</u>
税引後営業利益（NOPAT）	70,000
減価償却費	<u>60,000</u>
営業キャッシュ・フロー	130,000
運転資本投資	-30,000
固定資産投資	<u>-50,000</u>
フリー・キャッシュ・フロー	50,000

（出所）梅田誠「キャッシュ・フロー計算書の必要性」『企業会計』第50巻第10号、1998年、47頁。

そして、基本的に EVA は、NOPAT から資本コストを差し引いたものと定義され、業績評価の尺度として利用されている。

EVA も FCF も共に残余価値の考え方であり、業績評価の尺度として利用されていることに、共通点がある。FCF の利用について述べれば、M&A や株式投資の際に企業価値評価を行う場合、一般的にこの FCF を使って DCF 法を適用することが一般的である。

企業の事業活動（実物資産への投資による運用）から生み出された CF は、政府、デット（Debt）投資家、エクイティー（Equity）投資家の 3 者に分配されることになるが、このうちデット、エクイティー両方の投資家に帰属する CF 合計のことを FCF というのである¹⁵⁾。

FCF について、CFS を利用して計算する方法としては、CFS における「営業活動からの CF」から支払利息と余資の運用収益（税金考慮後）を控除したものと、「投資活動からの CF」から余資の増減部分（短期有価証券の増減、短期定期預金の増減等）を控除したものの純額が、FCF（株主および社債権者に分配可能な CF）と同等のものになると考え

られる。余資は基本的に株主に返還するという方針の会社であれば、営業活動と投資活動からのCFの純額を将来的に最大化することがCF経営における目的関数となる（支払利息が含まれていてもその方向性は変らない）¹⁶⁾。

FCFの計算方法は、数例あるが、簡単に営業CFから投資CFを引いた額と説明している場合もある。一般に、投資家はリスク（CFの変動性）を嫌うので、資産が生み出すCFの期待値が同じであってもリスクが大きくなるほど、資産価値は低下する。

投資家は特定の企業に投資すると他の企業に投資する機会を放棄しなければならないから、放棄した投資機会がもたらしたであろう利益率—機会を放棄するコスト（機会原価）—を少なくとも補償しなければならない。

この必要最低限の利益率を資本コストという。後述するように、負債の資本コストと株式の資本コストはリスクが異なるので、企業全体のCFを現在価値に割引くには、源泉別の資本コストを資本構成比でウェイトづけした加重平均資本コスト（Weighted Average Cost of Capital: WACC）を用いる（詳しくは次節を参照されたい）。

WACCを k 、 t 期のFCFの期待値を FCF_t と表すと、その現在価値は $FCF_t / (1+k)^t$ となる。投資家が将来受取るFCFの現在価値の合計が現時点における投資価値になるから、これを企業価値（Market Value: MV）という。

$$\begin{aligned} MV &= FCF_1 / (1+k) + FCF_2 / (1+k)^2 + \dots \\ &= \sum_{t=1}^{\infty} FCF_t / (1+k)^t \end{aligned}$$

企業全体のFCFは債権者と株主に分配される。債権者に分配されるキャッシュ・フロー R_t の現在価値合計を負債価値（Debt Value: DV）、株主に分配されるキャッシュ・フロー P_t の現在価値合計を株主価値（Shareholder Value: SV）という。したがって、次式が成立する¹⁷⁾。

$$\text{企業価値 } MV = \text{負債価値 } DV + \text{株主価値 } SV = \text{事業価値} + \text{非事業用資産}$$

それぞれのCFはリスクが異なるので、現在価値に変換する場合、 R_t に対しては K_D （負債資本コスト）、 P_t に対しては K_E （株主資本コスト）というそれぞれのリスクに見合った割引率（資本コスト）を適用する。なお、債権者が要求する資本コスト（市場金利）

が負債契約を結んだときの契約金利と大差がない場合は、負債の時価は簿価に近似するから、企業価値から負債簿価を控除した金額が株主価値になる¹⁸⁾。

(3) 資本コスト

CF経営を理解するための重要な概念が資本コストである。

債権者も株主も、特定の事業に投資する際に、期待することは同じである。それは、同等のリスクを持つ他の投資機会に投資をした場合に、合理的に得られるであろうリターン（機会費用）を上げることである。そこで、WACCは、将来CFを現在価値になおす際に用いる割引率であり、キャッシュの時間価値を調整するファクターとなる。資本コストはどう算定するのが適切か、1990年代後半のアメリカでの株式市場の高騰に端を発して、その重要性がまた脚光を浴びたところである¹⁹⁾。

前述のように事業価値は、将来的に当該事業が稼ぎ出すCFの現在価値であり、その現在価値を求める際の割引率は、WACCを用いるのである²⁰⁾。

WACCの推定に当たっては、企業価値評価の全体的なアプローチやCFに含めるものとの整合性をとっていく必要がある。具体的には、企業全体の価値を対象としてDCF法をとる場合、次のような要件を満たす必要がある。

- ・FCFは、株主や債権者といったすべての資金提供者に帰属するものであるから、WACCはすべての資金源（有利子負債、株式を含む）から調達された資金の加重平均である。
- ・FCFは税引後ベースで表されているので、資本コストも税引後のものを用いる。
- ・FCFは名目ベースのものを用いるので、資本コストも、実質レートに期待インフレ率を加えた名目ベースのものを用いる（ただし、将来CFの推定からインフレの影響が排除されている場合は、実質ベースのものを用いる）。
- ・株主や債権者は引き受けるリスクに応じたリターンを期待するので、各資金提供者が負担するシステムティック・リスクに応じた調整が必要となる。
- ・簿価とは異なり、時価は株式や債権、借入金等の真の経済価値を反映したものであり、加重平均は時価に基づいて行う。
- ・CF予測期間内のインフレ率、システムティック・リスク、資本構成の変化に応じて、資本コストも変化させる²¹⁾。

すなわち、企業の加重平均コストに影響を与える要因としては、①マクロ経済環境、②企業の発行株式の市場性（株式市場環境）、③営業上、ならびに資金調達に関係した企業の

内部環境、④プロジェクトに必要な資金調達額の大小、などがあげられる。

こうした 4 つの変動要因は、リスクを伴わない収益率とリスク・プレミアムに分けることができる。こうしたリスクの 2 側面が、企業の資本コストを推定する際には重要な基本概念となる²²⁾。

従って、税引後の WACC を計算するには一般的に、各資金調達方法の限界税引後コストの加重平均をとり、以下の式で表される。

この式で、記号の意味は、下記のとおりである。

$$WACC = k_b(1 - T_c) \frac{B}{V} + k_p \frac{P}{V} + k_s \frac{S}{V}$$

k_b = 期限前償還権や株式への転換権がない有利子負債の税引前最終利回り

T_c = 評価対象企業の限界税率*

B = 有利子負債の時価

V = 評価対象企業の時価ベースで見た企業価値 ($V = B + P + S$)

k_p = 期限前償還権や普通株式への転換権がない優先株の税引後コスト (優先株式配当に対する法人税控除がない場合には税引前コストと等しい)

P = 優先株の時価

k_s = 市場が決める普通株の機会費用

S = 普通株式の時価総額

* 限界税率とは、限界的な支払い利息に適用される税率のことである。通常は、法定税率である。

この式では、3 種類の資金調達手段しか含めていない。それらは、株式への転換権がなくかつ期限前償還もない有利子負債、普通株式への転換権がなく、かつ期限前償還もない優先株式、普通株式である。実際には、借入金や優先株というように資金調達の方法は同じであっても、現在あるいは将来のさまざまなタイミングで、現金支払の有無など、さまざまな種類に分かれていく。そのため、それぞれに、もっと詳細に時価を算出しなければならない。このように加重平均のプロセスは複雑である²³⁾。

たとえば、株主資本のコストだけを考えた場合、マクロの経済環境で決まるリスクのないレートは 3.0% であるとし、追加リスクが伴う時の、投資家の要求収益率が、11.5% であるとすれば、それを満たすためには、企業はリスクのない収益率の 3% とリスク・プレ

ミアムの8.5%の収益率を稼がなくてはならない。

そして、リスクの度合が高くなればなるほど、投資家を満足させるためのリスク・プレミアムは高くなる。こうしたリスク・プレミアムにリスクのない収益率を加えた値が、企業の資本コストになるのである²⁴⁾。

CF経営の説明上、企業価値の評価の考え方を述べるために最もポピュラーな資本コストのことを上記に論述した。しかし、DCF法の計算式で用いる割引率について、WACCが最良の方法というわけではない。

過去20年以上もの間、DCF法はスタンダードとして受け入れられてきたが、WACCを用いる方法はもはや時代遅れであるという人は少なくない。

たしかに、ビジネススクールや教科書の多くが、WACCを利用したアプローチを教授し続けている。しかし、その理由は、WACCを使うことは、知っておくべき古典的なスタンダードだからであり、けっしてそれが最良の結果を生み出してくれるからではない。

だから現在では、そうしたビジネススクールや教科書は、その代替となる方法論も教えてくれる。

「修正現在価値」(Adjusted Present Value/APV)と呼ばれる代替方法は、極めて有益であり、また、その信頼性は高い。マネージャーがDCF法を利用する際、これまではWACCだったが、これからはAPVを選択するようになるであろう。

(4) キャッシュ・フロー経営とディスクロージャーの変化

株主を大切にする文化が強いとされる米国では、経営に対する機関投資家の発言力が強まっている。これは年金基金、投資信託等の機関投資家の株式所有比率が上昇していることに起因する(大企業の約60%を占めるに至っている)。そしてフィデリティ(米国の世界最大の投資信託会社)やTIAA-CREF(米国の教職員保険年金連合会・大学退職基金で米国最大の年金基金)といった機関投資家は、トップの更迭や業務改革を迫るなどして、経営に参加してきている。

ヨーロッパの大陸各国(アングロサクソンの英国を除く大陸の先進工業諸国)では、これまでP/L中心の経営(エクイティ文化不在の経営)を行ってきた。日本企業に似て、企業規模の拡大、市場フェアの追求、テクノロジーの追求が経営の重要課題であり、株主価値は軽視されてきた。また、このほかにも株式持ち合いや、ステークホルダーとしての従業員を株主以上に重視するなど、日本との類似点がある。しかし、最近では、アメリカと

同様、年金基金等の機関投資家の影響が強まり、株主価値向上に努力するようになってきている。

日本でも昨今、海外機関投資家が株主名簿のトップに登場する企業が増加する傾向にある。そうした企業では、企業努力による企業価値、株主価値の向上はもちろんのこと、その結果についてグローバル・スタンダードでのディスクロージャーも必要となる²⁵⁾。

投資家の情報要求の拡大を背景に、伝統的な財務報告からより包括的なビジネスレポーティングのモデルがさまざまに提案されている。そのなかでも、最も注目に値するのが、アメリカ公認会計士協会（AICPA）のジェンキンス委員会（Jenkins Committee）報告書（1994年）である。ジェンキンス委員会報告書では、伝統的な財務報告を見直す視点として、次の三点を提示している²⁶⁾。

- ①未来化の視点：経営計画やリスク情報といった将来指向的信息を重視することをいう。
- ②非財務情報重視の視点：重要な事業の遂行プロセスなど、長期的な価値形成に焦点を当てた情報を重視することをいう。
- ③内部管理情報外部化の視点：事業管理目的の情報を外部報告目的の情報として同列に取り扱うことをいう。

また最近、米国の会計基準設定機関であるFASBは、「ビジネスレポーティングと財務報告：ニューエコノミーからの挑戦」（2001年4月）と題した特別調査報告書において、開示情報のスペクトラムを拡大することでビジネスレポーティングの質を改善すべきことを提案している²⁷⁾。

会計の機能は、情報提供機能重視へ展開されており、会計ディスクロージャーの報告対象は、伝統的な財務報告から包括的なビジネスレポーティングへと展開が提案され、実行が進行中である。

そうした状況は、管理会計の分野にも影響を与え、ディスクローズされる管理会計の情報は、ますます拡大していくであろう。

櫻井通晴は、CF経営について次のように主張している。

「管理会計の歴史は、会計測定という側面から見れば、発生主義からCF経営への移行の歴史であるといえる。その発展過程をその対象という観点から見ると、製品→プロジェクト→事業体というように、次の三つのプロセスを経てその主要な対象を変えながら発展してきたといえる。

第一に、1930年代における直接原価計算の提唱は、棚卸資産に工夫を加え、製品原価の

計算機構をCFに限りなく近づけることで利益計画に役立てたいとする努力の表明であった。

第二に、1960年代のDCF法などCFによる設備投資の経済性評価では、主眼は減価償却費に置かれ、経営意思決定のためにCFを活用することで、発生主義に基づく計算機構を修正しようとした一つの工夫であったといえる。

第三に、1970～80年代に盛んになった経営戦略策定のための事業戦略、サプライチェーンの関係分析、およびM&Aなど経営戦略のための事業体の評価には、CFに基づく評価を行うのが合理的である²⁸⁾。」

先進国においては、1970年代から80年代にかけて所得水準が上昇した結果、モノ余り現象が一般化した。同時に、わが国は世界でも最高の所得水準を享受することができるようになり、企業はゼロサム・ゲームの中での競争を強いられるようになってきた。

さらに、わが国経済はグローバリゼーションの波をもろに受けることになり、海外への事業展開が一般的になるとともに、海外・国内を問わず、M&Aがごく一般的な現象になりつつある。その結果、管理会計担当者には経営戦略策定のための情報提供に関与する必要性が高まってきた。

英国ではBromwich, Michaelの戦略的管理会計 (strategic management accounting)、米国ではKaplan, Robert S. & Cooper, Robinの戦略的コスト・マネジメントや、Shank, John K. & Vijay Govindarajanの戦略的原価分析などが登場してきたのは、経営者が管理会計に経営戦略への関与を求め始めた80年代以降の企業環境の変化の反映である。

このような経営戦略のための企業評価においては、CFが主要な経営判断の材料になる。管理会計への期待は、プロジェクト別の経営意思決定、事業体の経営戦略策定へと重点を移行するにつれて、管理会計上の基礎概念も発生主義に基づく利益から、CFへと重点移行が見られるのである²⁹⁾。

これまでの日本の企業は、内部的に定めた利益目標を目指して、いわゆる「カイゼン」をしながら、経営をしてきた。

しかし、CF経営は、株主、顧客、従業員等、それぞれの高い期待に応えていくことを目指した経営である。特に、株主の期待を満足させるということは、資本コスト以上のリターンを追求することであり、そのハードルは「カイゼン」だけではクリアできない。

したがって、CF経営の実践のなかで、抜本的な取り組み (re-engineering) が要求されているのである。

2 キャッシュ・フロー経営とキャッシュ・フロー計算書の関係

(1) キャッシュ・フロー計算書の意義と目的

財務諸表の作成目的は、投資家・債権者の広範な利用者が経済的意思決定を行う上で有用な情報を提供することにある。このことについてIASの「枠組み」(Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements)は、経済的意思決定に有用な情報とは企業のCFを発生させる能力とその発生時期および確実性について評価するのに役立つ情報である(第15項)としている³⁰⁾。

また、アメリカのFASBの「概念基準書」(Concepts Statement)も、「財務報告は投資者・債権者その他の情報利用者が、当該企業への正味CFの見込額、その時期およびその不確実性をあらかじめ評価するのに役立つ情報を提供しなければならない³¹⁾。」と、ほぼ同様にCFの重要性を指摘している。

発生主義会計は会計処理において企業の予測、判断(あるいは恣意)の介入する余地が大きく、その結果、企業間の業績比較を難しくする面を持っている。CFによる分析では、そのベースが現金あるいはその同等物の流出入という事実に基づいているために、このような弊害は少ないことが指摘されている³²⁾。

我が国の連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準の設定に関する意見書(以下「意見書」という)には、「『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。」と記され、財務諸表の一つとして位置づけられている。

CFSは、要約すれば、一会計期間中において主要な源泉別および使途別に分類された企業の現金収支を直接的または間接的に示すものである。CFSは、営業活動を通じて債務の返済、配当金の支払を行い、または営業能力の維持、拡大を図るために再投資を行う企業の現金創出活動に関する有用な情報を提供する。さらに借入れ、抛入の両者による企業の資金活動に関する情報の有用な情報や企業の現金投資および支出に関する有用な情報を提供する。このような企業の当期の現金収支に関する情報の重要な用途は、企業の流動性、財務弾力性、収益性およびリスクなどの事前評価に役立てるという点にある³³⁾。

発生主義会計によって測定される稼得利益および包括的利益は、営業活動から得られるCFとは同一ではない。それゆえ、CFSは、稼得利益および包括的利益と現金収支との間の金額、原因ならびに期間的ズレに関する重要な情報を提供する。一般に、情報利用者は、

稼得利益または包括的利益とそれに関連するCFの関係を評価する場合にかかる情報を考慮に入れるのである³⁴⁾。

1998年3月に企業会計審議会から公表された「意見書」では、CFSの役立ちは明確に述べられていない。作成基準の作成目的においては、「キャッシュ・フローの状況」を報告するとされているが、それから何を分析するのかという意味での目的に関する説明はなされていない。SFAS95および改訂IAS7はこれについて規定している。

そこで参考になるのが、この計算書の発祥の地アメリカで1987年に公表されたFASBのステートメント第95号『キャッシュ・フロー計算書』（以下、SFAS95号）である。SFAS95号は、CFSを基本財務諸表として登場させるとともに、CFSの目的に関して、先のAPB（Accounting Principles Board：アメリカ会計原則審議会）の2つの意見書（1963年公表の意見書第3号、1971年公表の意見書第19号）に比べて大きく踏み込んでいる³⁵⁾。

SFAS95において、CFSの利用目的は次のように規定されている[par.5]。

- ①積極的な将来の正味キャッシュ・フローを生み出す企業の能力を評価すること
- ②企業の債務返済能力、配当金支払能力、外部資金調達の可能性を評価すること
- ③純利益とそれに関連する現金の収入および支出との差異の理由を評価すること
- ④その期間における現金および非現金の投資および財務取引が企業の財政状態に及ぼす影響を評価すること

しかし、これら目的規定がどのようにして導かれ、また、具体的にどのようなことを意味しているのか、それらに関する説明をFASBは省いている。

実は、SFAS95号で列挙されたCFSの役立ちは、それからさかのぼること100年の間にさまざまに申し立てられてきた主張を整理したものと考えられる。しかしながら、それらの整理の課程は、かなりの作業になるためであろう、表には出てきていないのである。

したがって、これら目的の具体的な意味は、資金計算書（CFSを含む第3の財務諸表の総称）100年の歴史の中に見出さなければならない。そのときはじめて、これら4つの目的は具体的な意味をもつようになると考えられる³⁶⁾。

また、改訂IAS7はその目的について次のように規定している。

「企業のキャッシュ・フローに関する情報は、財務諸表の利用者に対して、当該企業が現金および現金同等物を獲得する能力、並びにこれらキャッシュ・フローを企業が利用する必要性を評価するための基礎を提供する上で有用である。利用者が経済的意思決定を行うには、企業が現金及び現金同等物を獲得する能力、並びにそれらを獲得する時期及び確

実性を評価する必要がある。

本基準書の目的は、期中のキャッシュ・フローを、営業、投資及び財務活動に分類したキャッシュ・フロー計算書によって、企業の現金及び現金同等物の変動実績に関する情報の提供を求めることである³⁷⁾。」

これら両者の規定を比較してみると、①企業の現金創造能力を評価すること、および②企業の債務返済能力、配当支払能力を評価することが、共通の利用目的であることが分かる。これは、企業の現金創造能力および支払能力を評価することと言い換えることができ、SFAS95 および改訂 IAS7 は、これらを CFS の固有の利用目的と考えているのである。

また、「キャッシュ・フロー情報の効用」について、改訂 IAS7 においては、次のように述べられている。

キャッシュ・フロー計算書が他の財務諸表とともに利用される場合には、企業の純資産の変動、財務構造（流動性や支払い能力を含む）並びに環境と機会の変化に合わせて、キャッシュ・フローの額と時期に企業が影響を及ぼす能力を利用者が評価することを可能にする情報を提供する。キャッシュ・フロー情報は、企業が現金及び現金同等物を獲得する能力を評価する上で有用であり、また利用者が、異なる企業の将来のキャッシュ・フローの現在価値を評価し、比較するためのモデルを開発することを可能にする。また、キャッシュ・フロー情報は、同一の取引及び事象に対する異なる会計処理の採用による影響を除去するので、経營業績報告の企業間の比較可能性を高める。

キャッシュ・フローの実績情報は、しばしば将来キャッシュ・フローの額、時期及び確実性の指標として利用される。それはまた、過去に行った将来のキャッシュ・フローに対する評価の正確性を検証し、収益性と正味キャッシュ・フローの関係及び価格変動の影響を調査する上で有用である³⁸⁾。

CFS は一定の会計期間の CF 情報を提供するものであることは、公表財務会計の性格からいって当然のことであるから、そこで提供される開示情報から長期（複数年度）の経営情報をいかに探るかは、分析者の任意に委ねられているのである。

(2) 情報のビジュアル化の必要性

CF 経営とは、長期計画を基本として、日々の経営活動を通じて、地道に実践していくものであり、会計期間の終了時又は四半期毎に、CFS を作成して開示することは、過去の実績を説明する財務報告にすぎない。現実の経営活動としては、伝統的な資金繰表等の資

金計算書を作成しなければ、CFを管理することができない。しかも資金計算書を作成しただけでは、意味がないのであり、それを使ってどのように「計画し、行動し、意思決定をするか」が必要なのである。

では、CF重視の発想をもって経営していれば各種の資金計算書は作らなくてもいいかといえば、そうではなく、目的を持って計画的に経営するということは、全ての情報をビジュアル化することから始まるのである。

情報をビジュアル化しなければ、計画的・客観的に行動し、かつその行動を評価することができない。さらに、ビジュアル化しなければ、情報を多くの社員と共有してより広くより深くCF経営を実践することもできない。

また、CF情報を経営に活用し、将来のFCFを最大化するためには、情報を収集するだけではなく、それを専門的に分析し解説できる組織体制を構築することが必要である。

日常的な経営活動におけるCF重視の経営の成果が、結果として財務諸表に表示されていくのであり、特にCFSに詳細なCF情報が開示されるのである。

(3) キャッシュ・フロー経営とキャッシュ・フロー情報

情報のビジュアル化などの実行を前提として、CFを重視し、事業価値、企業価値、株主価値を向上させることを目的とした経営が、企業価値創造経営と呼ばれている。

戦略意思決定と企業人の日々の活動内容によって、企業価値は創造されたり、破壊されたりする。戦略策定や、活動管理とそのためのツールである指標設定・管理・評価にCFをベースとした考え方を取り入れることが必要である。

そのようにすることによって、将来のCFを最大化させて、事業価値、企業価値、株主価値を向上させることが出来るのである³⁹⁾。

CFSは、CFを営業活動によるCF、投資活動によるCF、財務活動によるCFに3区分している。この区分にしたがって、企業はどのようにCF経営を実践して将来CFの極大化を目指していくかを以下に要約して述べる⁴⁰⁾。

① 営業活動によるキャッシュ・フローの増大

営業活動によるCFを増大させるためには、事業構造の再構築と各部門の事業運営の抜本的改革を図る必要がある。

事業運営や業務プロセスの抜本的改革を進めていくためには、CFを増大させる要因(Driver)を明確にし、その要因に対して、アクションプランを立案・実行することが大

切である。

CF経営には、資本コストを上回るCFを創出するという高いハードルがあるため、より抜本的な改革への取り組みが要求されるのである。

② 投資活動によるキャッシュ・フローの増大

投資活動によるCFを増加させるためには、新規事業に対する評価を、CFによって行うことが重要である。

また、既存の資産についても、経済性の評価を行い、投資の大原則である「リスクに見合うリターン」が得られるかという観点から、再評価を行う必要がある。

新規事業の投資経済性評価方法としては、投資利益率法、回収期間法、現在価値法、内部利益率法、原価比較法等がよく利用されている。

③ 財務活動によるキャッシュ・フローの増大

財務活動によるCFのカイゼンは、有利子負債を返済したり、より金利の低い負債に借り換えたりするだけではない。当該企業にとって、最適な資本構成を見だし、資本・負債比率のバランスをとることも重要である。

株主資本比率が高いとROEが低くなるとともに、株主資本コストが高くなる。一方、株主資本比率が低いと、財務的安全性や信用力の低下によって、格付が低下し、金利が高くなってしまう。

したがって、企業の資本構成は、それぞれの企業のリスクや収益性を考慮して、最適化することが重要である。

④ 継続的モニタリングとフォローアップ

CF経営の実践とは、CFを評価指標にしながら、前述の様々な施策を計画し、実行し、その実行の評価や分析を行って、問題点の解決を行っていく、一連の活動のことである。

その活動の繰り返しによって、CFが増加し、企業価値、株主価値の増大につながっていくのである。したがって、CF経営の実践をモニタリング&フォローアップする業績評価マネジメントとそれを支える情報システムが必要となるのである⁴¹⁾。

CF経営の実践の結果、営業活動によるCF、投資活動によるCF、財務活動によるCFは、それぞれどのようになっているか、そしてFCFはどうなっているか、その成果と経営姿勢は、CFSによって開示される。数期間のCFSを投資家その他のステークホルダーが見ることによって、損益計算書、貸借対照表と関連づけてその企業経営の全体像を分析し、評価し、将来を予測することができる。

CFSが日本の企業の経営に与えるインパクトとして資金調達活動への影響が考えられる。

百合草裕康は次のように論じている。

「連結ベースのCF情報が日本の証券市場に参画する投資者にとって有用な情報であるかどうかを検証するために、日本企業が有価証券報告書において開示しているSEC基準の連結CFSから得られる情報と株価リターンとの関連性について分析している。その分析結果をみると、連結ベースのCF情報は株価リターンと関連性があり、とりわけ営業活動からの正味のCF情報が前年比でプラスであった企業の株価リターンは上昇し、マイナスであった企業の株価リターンは低下することが明らかになった。さらにこの傾向は、この数年強まりつつある。このことは、CF情報が投資情報として有用であるという認識が、すでに証券市場において受け入れられつつあることを示唆している⁴²⁾。」

基本財務諸表が貸借対照表、損益計算書、だけであった時代よりも、CFSが基本財務諸表に加えられたことにより、CF経営の実践の程度も、より分析・評価しやすくなったので、経営者は、CF重視の経営姿勢を強めざるを得ない情勢になっていると考えられる。

米国では、CFSが導入される過程で、証券アナリストや金融機関などから、直接法による営業CFの計算を求める意見が多く出された。SFAS95は、直接法を採用し、別個の明細表において純利益と営業活動による正味CFとの調整を提供することを推奨している(par. 119)。

2001年10月、IASB第6回会議が開催され、CFSの原則であるIASB原則書案原則10は、事業活動について、直接法によりCFを報告すべきであると提言している⁴³⁾。

CF情報として、より有用性の高い、直接法によるCFSが開示されていれば、なお有用な情報の開示として、CFSの有用性レベルが向上するであろう。

〈注〉

¹⁾ 中沢恵「キャッシュ・フロー重視の経営に向けて」『企業会計』第50巻第8号、1998年、74頁。

²⁾ 佐藤紘光・飯泉清・齋藤正章『EVA経営』中央経済社、2002年、1頁。

³⁾ 櫻井通晴「企業価値創造に役立つ管理会計の役割」『企業会計』第53巻第2号、2001年、19頁。

⁴⁾ 野口悠紀雄『1940年体制』東洋経済新報社、1995年、97頁。

⁵⁾ 前掲書100～103頁。

⁶⁾ 櫻井通晴、前掲論文、19頁。

- 7) 剣持俊夫「日本企業におけるキャッシュ・フロー経営の実態」『企業会計』第50巻第8号、1998年、67頁。
- 8) 川野克典「キャッシュ・フロー経営の考え方」『JICPAジャーナル』2001年4月号、25頁。
- 9) 剣持俊夫、前掲論文、67～70頁。
- 10) 日本経済新聞、2006年5月19日付、1頁。
- 11) 日本経済新聞、2002年11月4日付、23頁。
- 12) 剣持俊夫、前掲論文、70頁。
- 13) 内田学『MBAエッセンシャルズ』東洋経済新報社、2001年、243頁。
- 14) 梅田誠「キャッシュ・フロー計算書の必要性」『企業会計』第50巻第10号、1998年、46～47頁。
- 15) 内田学、前掲書、244～245頁。
- 16) 梅田誠、前掲論文、48頁。
- 17) 佐藤紘光『EVA経営』中央経済社、2002年、4頁。
- 18) 前掲書、5頁。
- 19) マッキンゼー・アンド・カンパニー、トム・コーブランド『企業価値評価』ダイヤモンド社、2002年、235頁。
- 20) K・G・パルプ、PM・ヒーリー、V・L・バーナード著、斉藤静樹監修『企業分析入門』東京大学出版社、2002年、329頁。
- 21) マッキンゼー・アンド・カンパニー、トム・コーブランド、前掲書、235～236頁。
- 22) 土井秀生、『DCF企業分析と価値評価』、東洋経済新報社、2001年、189～190頁。
- 23) マッキンゼー・アンド・カンパニー、トム・コーブランド、前掲書、236～237頁。
- 24) 土井秀生、前掲書、191頁。
- 25) 中沢恵「キャッシュ・フローを軽視する日本企業の課題と解決策」『DAIAMOND ハーバード・ビジネス・レビュー』1997年8月～9月号、81頁。
- 26) 八田進二・橋本尚共訳『事業報告革命』白桃書房、2002年、4頁。
- 27) 濱本道正「グローバル・ネットワーク時代のディスクロージャーを考える」『会計』第161巻第4号、2002年、92～93頁。
- 28) 櫻井通晴「キャッシュ・フロー経営の意義とは何か」『DAIAMOND ハーバード・ビジネス・レビュー』1997年8月～9月号、17～18頁。
- 29) 前掲論文、24～25頁。
- 30) 日本公認会計士協会訳『国際会計基準書2001』同文館出版、2001年、25～26頁。
- 31) 平松一夫、広瀬義州訳『FASB 財務会計の諸概念（増補版）』中央経済社、2002年、7～8頁。
- 32) 剣持宣揚「中間連結財務諸表および連結キャッシュ・フロー計算書の有用性」『企業会計』、1998年7月号、67頁。
- 33) 平松一夫・広瀬義州、前掲書、235～236頁。
- 34) 前掲書、236頁。
- 35) 佐藤倫正「連結キャッシュ・フロー計算書」『企業会計』2000年1月号、39頁。
- 36) 前掲論文、39頁。
- 37) 日本公認会計士協会訳『国際会計基準書2001』同文館出版、2001年、85頁。
- 38) 前掲書、85～86頁。
- 39) 中沢恵「キャッシュ・フロー重視の経営に向けて」『企業会計』第50巻第8号、1998年、76頁。
- 40) 川野克典、前掲論文、27～30頁。
- 41) 前掲論文、30頁。
- 42) 櫻井通晴・佐藤倫正編『キャッシュ・フロー経営と会計』中央出版社、1999年、125

～126 頁。

⁴³⁾ 鎌田信夫「業績報告書としてのキャッシュ・フロー計算書」『税経通信』2002 年 4 月号、
17 頁。

第5節 キャッシュ・フロー計算書のあるべき姿

第1節によって、資金計算書のうち、狭義資金概念の一形態としてのキャッシュ・フロー計算書導入の経緯を明らかにしたので、本節ではこれを受けて、キャッシュ・フロー計算書の問題点をいくつかの論点に絞って検討してみることにする。その論点とは、(1)キャッシュ・フロー計算書の利用目的、(2)直接法と間接法、(3)直接法の長所と改善案、(4)利息および配当金の表示区分、(5)法人税等の表示区分および(6)実践的活用の視点からのCFSの問題点、以上6つである。それでは、キャッシュ・フロー計算書の利用目的の論点から順次考察することにする。

1 利用目的

1998年3月に企業会計審議会から公表された「意見書」では、キャッシュ・フロー計算書の役立ちは明確に述べられていない。「キャッシュ・フローの状況」を報告するとされているが、それから何を分析するのかという意味での目的に関する説明はなされていない。しかし、SFAS95および改訂IAS7はこれについて規定している。

そこで参考になるのが、この計算書の発祥の地アメリカで1987年に公表されたFASBのステートメント第95号『キャッシュ・フロー計算書』（以下、SFAS95号）である。SFAS95号は、キャッシュ・フロー計算書を基本財務諸表として登場させるとともに、キャッシュ・フロー計算書の目的に関して、先のAPBの2つの意見書に比べて大きく踏み込んでいる¹⁾。いまこれを再述すれば、SFAS95において、キャッシュ・フロー計算書の利用目的は次のように規定されていた[par.5]。

- (1) 積極的な将来の正味キャッシュ・フローを生み出す企業の能力を評価すること
- (2) 企業の債務返済能力、配当金支払能力、外部資金調達必要性を評価すること
- (3) 純利益とそれに関連する現金の収入および支出との差異の理由を評価すること
- (4) その期間における現金および非現金の投資および財務取引が企業の財政状態に及ぼす影響を評価すること

これらは、それぞれ、現金創造能力の評価、支払能力の評価、利益の質の評価、投資と財務の影響の評価、というように見出しを付けることができるかもしれない。しかしながら、そのような見出しはつけられていない。それどころか、これら目的規定がどのようにして導かれ、また、具体的にどのようなことを意味しているのか、の説明をFASBは省い

ているのである。

なぜ、この4つなのだろうか。この順序に何か意味はあるのだろうか。目的の相互関係はどうなっているのか。さらにはキャッシュ・フロー計算書とどのように対応しているのかなど、もう少し解説が欲しいところである。

実は、SFAS95号で列挙されたキャッシュ・フロー計算書の有用性は、前節で述べたように、それから遡ること100年の間にさまざまに申し立てられてきた主張を整理したものである。しかしながら、それらの整理の課程は、かなりの作業になるためであろう、表には出てきていないのである。

したがって、これら目的の具体的な意味は、資金計算書（キャッシュ・フロー計算書を含む第3の財務諸表の総称）約100年の歴史の中に見出さなければならない。そのときはじめて、これら4つの目的は具体的な意味をもつようになると考えられる²⁾。

また、改訂IAS7は目的について次のように規定している。

「企業のキャッシュ・フローに関する情報は、財務諸表の利用者に対して、当該企業が現金及び現金同等物を獲得する能力、並びにこれらキャッシュ・フローを企業が利用する必要性を評価するための基礎を提供する上で有用である。利用者が経済的意思決定を行うには、企業が現金及び現金同等物を獲得する能力、並びにそれらを獲得する時期及び確実性を評価する必要がある。

本基準書の目的は、期中のキャッシュ・フローを、営業、投資及び財務活動に分類したキャッシュ・フロー計算書によって、企業の現金及び現金同等物の変動実績に関する情報の提供を求めることである³⁾。」

従って、改訂IAS7では、キャッシュ・フロー計算書の利用目的は次のように規定していると解釈することができる [par.3]。

- (1) 現金および現金同等物を生み出す企業の能力を評価すること
- (2) 企業の債務返済能力、配当支払能力等、現金および現金同等物を使用する能力を評価すること

これら両者の規定を比較してみると、(1)企業の現金創造能力を評価すること、および(2)企業の債務返済能力、配当支払能力を評価することが、共通の利用目的であることが分かる。これは、企業の現金創造能力および支払能力を評価することと言い換えることができ、SFAS95および改訂IAS7は、これらをキャッシュ・フロー計算書の固有の利用目的と考えているのである。

両者の規定はこれ以上述べていないが、これは、見方を変えていえば、キャッシュ・フロー計算書は企業の現金創造能力および支払能力を表す機能を有しているといえることができる。

キャッシュ・フローの状況の把握にとって、営業活動からのキャッシュ・フローの金額は特に重要である。これは企業が自らの努力で生み出した現金を意味する。現金創出力は、この営業活動からのキャッシュ・フローと結びついている。

営業活動からのキャッシュ・フローが重要なのは、これが、発生主義利益の額を現金主義に引き戻した額だからである。合法的な利益操作によって油断のならない数値に作り込まれる利益の資金的な裏付けが問われている昨今である。この利益の資金的な裏付けの程度もキャッシュ・フローの状況の一面であろう。

キャッシュ・フローの状況を、支払能力にかかわる資金繰り状況に限定して理解するのは狭すぎるであろう。資金繰り状況は企業の支払能力の判定にとって重要だが、与信をする調査マンはもう少し広い視野をもっていると思われる。

間接金融中心の我が国においても、金融ビッグバンによって、今後、企業は銀行よりはむしろ市場から資金を調達することを強いられ、その結果、投資家が支払能力の分析もしなければならなくなるであろう。従って、キャッシュ・フローの状況がトータルに分析されるようになるであろう。

そして、ここで問題となるのは、キャッシュ・フロー計算書のどの部分が企業の現金創造能力を表しており、どの部分が支払能力を表しているかである。

既述のように、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区分して表示しなければならなかった。これと現金創造能力および支払能力とを関係づけてみると、企業の現金創造能力は営業活動および投資活動によるキャッシュ・フローにおいて表され、企業の支払能力は財務活動によるキャッシュ・フローにおいて考えられる。さらに、営業活動によるキャッシュ・フローは企業の現在の現金創造能力を表し、投資活動によるキャッシュ・フローは企業の将来の現金創造能力を表すといわれる。

すなわち、営業活動によるキャッシュ・フローは企業の本来業務である営業活動における現金創造能力の現在の結果を表し、投資活動によるキャッシュ・フローは、将来の現金創造能力を高めるために、企業の現金をどの投資活動に投下したかを表示するのである。そして、財務活動によるキャッシュ・フローは営業活動および投資活動を受けて、企業に債務返済能力や自己株式の購入能力がどの程度あり、配当支払能力がどの程度あるかを表

示するのである⁴⁾。したがって、キャッシュ・フロー計算書の表示区分はそれぞれ独自の表示機能を有しているといえることができるのである。

2 直接法と間接法

しばしば指摘したように、大部分の米国企業は、図表 7-5-1 で示すように、1996 年以後においても間接法が広く一般に利用されている⁵⁾。

日本においても、図表 7-5-2 で示すように、間接法による開示が圧倒的に多い状況である。

有価証券報告書 300 社の実態分析という限られた調査ではあるが、傾向性を理解するには十分な資料である。

図表 7-5-1 米国における直接法および間接法の採択状況

調査年度	1996	1997	1998	1999	2000	2001
直接法	11(1.8%)	10(1.7%)	7(1.2%)	7(1.2%)	7(1.2%)	8(1.3%)
間接法	589(98.2%)	590(98.3%)	593(98.8%)	593(98.8%)	593(98.8%)	592(98.7%)
合 計	600(100%)	600(100%)	600(100%)	600(100%)	600(100%)	600(100%)

(出所) AICPA, Accounting Trends & Technics, 1997—2002、鎌田信夫著『キャッシュ・フロー会計の原理』税務経理協会、2006 年、132 頁。

図表 7-5-2 「営業活動によるキャッシュ・フロー」の表示方法

調査年度	2000	2001	2002	2003
直接法による表示	0	0	0	0
間接法による表示	300	300	300	300
合 計	300	300	300	300

(出所) 日本公認会計士協会『決算開示トレンド〈平成 16 年版〉有価証券報告書 300 社の実態分析』中央経済社、2004 年、404 頁。

第 1 節で述べたように、米国で 1988 年からキャッシュ・フロー計算書が導入される過程で、企業を外から見る証券アナリストや金融機関などから、直接法による営業キャッシュ・フロー計算を求める意見が出された。これに対して、キャッシュ・フロー計算書を作成する企業側からは、作業に手間がかかること、コスト増につながることを理由に、強い反対意見が出たのであった。そして妥協の産物として決まったのが、「直接法が望ましいが、企業は直接法あるいは間接法のどちらかを選択できる」という現在の方式である⁶⁾。

つまり、直接法および間接法（または調整法ともいう）に関して、SFAS95 は、直接法

を推奨するが、間接法も選択適用できるという立場をとっていた。ただしこの場合、直接法を用いる企業は、間接法による調整も必要であるとされた。また、改訂 IAS7 は、直接法を推奨するが、両者の選択適用を認めていた。そして、わが国の意見書は何の付帯条件もなしに両者の選択適用を認めていた。すなわち、3 者とも直接法および間接法の選択適用を認めているのである。その理由は各会計制度によって若干異なるが、共通していえることは、それらのすべてが直接法の利点と間接法の利点を認めているということである。

現実には、各国の財務報告制度における、開示されたキャッシュ・フロー計算書の様式については、営業活動によるキャッシュ・フローについて、間接法が圧倒的に多い傾向である。しかし、オーストラリア、ニュージーランドのように、直接法のみを開示を認めている国があることから、実際には、直接法のみを開示が、制度化できることは、明らかであろう。

SFAS95 は直接法の利点を次のように述べている。「直接法のおもな利点は、それが営業収入および支出を示すということである。営業収入の特定の源泉に関する知識および営業支出が過去の期間においてなされた目的に関する知識は、将来のキャッシュ・フローを見積るのに有用である。主要なクラスの収益および費用に関する相対的な額および財務諸表における他の項目に対するそれらの関係は、それらの計算合計、つまり純利益だけの情報よりも企業業績を評価する際に有用であると思われる。同様に、主要なクラスの営業収入および支出の額は、それらの計算合計、つまり営業活動による正味キャッシュ・フローだけの情報よりも、その債務を返済するため、その営業に再投資するため、およびその株主に分配するために営業活動から十分な現金を生み出す能力を評価する際に、おそらく有用であろう。」[par.107]

また、SFAS95 は間接法の利点についても次のように述べている。「間接法の主な利点は、それが純利益と営業活動による正味キャッシュ・フローとの相違に焦点を当てるということである。……ある投資者および債権者は将来のキャッシュ・フローを評価するのに、部分的にまず過去の利益報告に基づいて将来の利益を確定し、それからキャッシュ・フローと利益との期間的なずれを考慮することによって、彼らの将来利益見積りをキャッシュ・フロー見積りに変換する。過去における類似の時間的ずれに関する情報は、その過程で有益であると思われる。利益項目とそれに関連するキャッシュ・フローとの相違を識別することはまた、利益に影響を及ぼす非現金項目の測定と認識における企業間の相違を識別したい投資者および債権者を援助しうる。」[par.108]

そして、これらのことから、SFAS95 は次のように結論づけている。「審議会は、直接法と間接法の両者が潜在的に重要な情報を提供すると考えている。より包括的でおそらくより有用な方法は、キャッシュ・フロー計算書において直接法を採用し、別個の明細表において純利益と営業活動による正味キャッシュ・フローとの調整を提供することであろう。それによって、収入および支出に関するキャッシュ・フロー計算書の焦点を維持しながら、両者の方法の利益を得るのである。したがって、本ステートメントは企業がその方法を行うことを推奨する。」[par.119]

このように SFAS95 は直接法と間接法の利点を認めており、両者をともに採用することを推奨している⁷⁾。前節で述べたように、アメリカにおいては、1920 年代から資金計算書は、1 期間に生じた財政状態の変動を理解するための 1 つの分析手段として、財務諸表の利用者によって用いられてきた。それは多くの場合、これらの外部の利用者は、直接法によって営業活動によるキャッシュ・フローを計算するための、必要な情報をもっていなかったからである。また、必要な情報をもっていたとしても、外部の利用者は資金計算書の一般目的にはほとんど関心をもっていなかった。これらの利用者は、自分自身で利用するための、1 つの分析手段として資金計算書を作成していたからである。

1963 年に、会計原則審議会意見書第 3 号 (APBO3) 「資金の源泉と使途に関する計算書」が公表されたが、その後も多くの会計士は、資金計算書開示の意義を真剣に考えることなく、従来の実務をそのまま継承した。

長い間の慣習のために多くの会計士は、依然として、資金計算書を 1 つの分析手段と考えている。資金計算書を分析手段と考える限り、資金計算書を独自の 1 つの財務表とみるより、「基本」あるいは「主要」財務諸表の情報の説明を助けるためのものであると考えてしまうのである。もし、そうであるとすれば、資金計算書は、純利益ではじめて、損益計算書との関係を明らかにする計算書であるといっても、まったく合理的である。こうした長い間の伝統が、キャッシュ・フロー計算書が制度化された時についても影響を与えていたものと考えられる⁸⁾。

当会計基準では、直接法を選択する場合に、間接法も合わせて用いなければならないと規定していたが、それはこのような理由に由来しているものと思われる。したがって、ここでは、企業が直接法を選択することが、理想的なキャッシュ・フロー計算書に近づくことになるのである。しかし現実には、直接法の遂行にはコストがかかり [par.113]、また大多数の企業が間接法を採用しているので、直接法と間接法の選択適用を認めたのである。

う。

同じような理由が、わが国の意見書においても見られる。そこでは、次のような理由から、継続適用を条件として、直接法と間接法の選択適用を認めるとしている〔第三、4〕。

- (1) 直接法による表示方法は、営業活動に係るキャッシュ・フローが総額で表示される点に長所が認められること
- (2) 直接法により表示するためには、親会社および子会社において主要な取引ごとにキャッシュ・フローに関する基礎データを用意することが必要であり、実務上手数を要すると考えられること
- (3) 間接法による表示方法も、純利益と営業活動に係るキャッシュ・フローとの関係が明示される点に長所が認められること

各会計制度におけるこれらの理由をまとめてみると、直接法は営業活動によるキャッシュ・フローを総額で表示するところにその利点があるが、コストがかかることにその欠点があるといわれている。そして、間接法は純利益と営業活動によるキャッシュ・フローとの関係を明示するところにその利点があるが、営業活動によるキャッシュ・フローを総額で表示しないところにその欠点があるといえることができる。

3 直接法の長所と改善案

L.C. Heath の研究によれば、1950 年代および 1960 年代に入って、資金計算書が公表年次報告書のなかで広く利用され始めた時、資金計算書は多くの財務諸表利用者から熱心に受け入れられたが、運転資本またはその他の広義の資金概念にもとづく資金計算書と、現金フロー計算書または現金収支計算書との区別が、はっきり認識されるようになってからは、利用者はほとんど例外なく運転資本フローより明らかに現金フローにもとづく計算書を好んで選択するようになった⁹⁾。

財務管理者の現金フロー情報に関する態度を実地調査した、アメリカ会計協会(NAA)の報告書は、次のように述べている¹⁰⁾。

「この実地調査で、最高経営者が強い関心をもっているのは営業活動によって調達された現金の額と、またその基礎となる現金フローの源泉と用途を示す情報であることが明らかになった。さらに面接調査した会社の代表者は、投資アナリストや認識のある投資家は、たいていは現金フローのデータに関心をもっている」

Richard D. Bradish も 1965 年の研究で、彼が自ら面談調査した財務アナリストのあいだに、やはり同様の関心があることを発見した。

この Richard D. Bradish の調査研究は、その後、米国証券取引委員会の企業開示諮問委員会 (Advisory Committee on Corporate Disclosure) によって確認され、同委員会は次のように報告している¹¹⁾。

「本委員会は、財務諸表利用者が、将来の現金フローの金額、時機、不確実性を見積もるため、会社の現金フローの歴史を理解することがきわめて重要であるという判断をもっていることに強い印象を受けている。…… また委員会スタッフが面接調査した株式アナリストも社債アナリストも、次のような質問に対してはかなりの関心を示した。

1. 営業活動から得られた現金はどれだけあったか。
2. その企業は内部的に生じた現金によって、借入金の元利支払、普通株および優先株の配当金支払、および資本支出をどの程度まかなうことができたか。」

上記のように、財務アナリスト等の財務情報利用者における見解は、財政状態変動の報告よりもキャッシュ・フロー計算書を要望しており、さらに、直接法によるキャッシュ・フロー計算書に強い関心を示しているのである。

ここで強調したいことは、直接法の最大の利点は、外部の利用者が会社の収益・費用とキャッシュ・フローとの関係を理解できるように、キャッシュ・フローを表示することである。直接法によれば、営業収益からの収入と営業費に対する支出が示され、その差額として営業活動による正味キャッシュ・フローが示される。従って、外部の利用者は 1 期間の収益・費用に関連するキャッシュ・フローの総額についての情報を得ることができる。

また、間接法は、純利益や減価償却費が現金の源泉であるというような、一般の人びとの誤解を導きやすいが、直接法はこのような誤解を解消することに役立つ。直接法によれば、利益や減価償却費がキャッシュ・フロー計算書に表示されることはない。現金収入は売上代金の回収によって生じ、また、現金支払いは商品の仕入、販売費および一般管理費、税金などの支払いのために生じることを示す¹²⁾。

鎌田信夫は、間接法の論拠と直接法の論拠を次のように比較検討している。

FASB のキャッシュ・フロー専門部会 (Cash Flow Task Force) は、直接法あるいは間接法のうち、どちらを規定すべきかという問題について、多くの時間をかけて慎重な討議を行っている¹³⁾。専門部会において直接法を支持する会員が多かったが、間接法の支持者も少なくなかった。

間接法の主張者は、直接法は、費用・便益基準に合致しない。現金収入および現金支出を記録し分類することは、多くの企業にとって多額の費用がかかる、などと主張した。

又、直接法は「実行不可能」であるとも主張した。

直接法を採択するかどうかは、費用・便益基準に基づいて判断すべきであるという見解は合理的である。しかし、直接法を用いるための科目の分類に工夫が必要であるが、現在の技術水準であれば、新たな費用はそれほど多額ではない。むしろ直接法によるキャッシュ・フロー計算書の明瞭性および理解可能性から生じる便益は非常に大きいのである。これについて、前カリフォルニア公認会計士協会会長の Stuart H. Harden は次のように述べている¹⁴⁾。

「われわれは、間接法ではなく、直接法によってキャッシュ・フロー計算書を作成することを難しいとは思わない。したがって、われわれは、費用・便益基準のため、間接法が1つの方法として認められるとは思わない。一部の会員は、この公開草案(ED, 1986)は、望ましい弾力性を認めていると考えているが、委員会の票決では、出席した24人の会員のうち、21人(87.5%)は、選択可能な1つの形式として、間接法を除外することに賛成している。」

直接法は「実行不可能」という論拠が、専門部会で取り上げられた¹⁵⁾。

しかし、直接法は、日常行う現金出納帳への記入と同じように、分かりやすく実践的であるから、会計実務からみれば、実行可能である。

直接法は現金をどこから得て、どのように使ったかを報告する唯一の方法である。直接法が「実行不可能」であるという批判は、合理的ではないと思われる。

直接法だけに限定しているのは、オーストラリアとニュージーランドである。オーストラリアが直接法だけに限定した理由は、下に示すとおりである(1997年 AASB1026, par. 6.22)

「この基準は、直接法は貸借対照表および損益計算書からは利用できない情報を提供するから、キャッシュ・フロー計算書において直接法による表示を規定する。直接法は、営業活動による正味現金の純額だけを開示する表示法より、将来のキャッシュ・フローを見積もるために有用な基礎を提供している。」

ニュージーランドの FRS-10「キャッシュ・フロー計算書」が直接法だけに限定した理由も、下に示すように、オーストラリアの基準の場合とほとんど同じである(par. 5.13)。

①直接法は、損益計算書と貸借対照表では利用できない情報を提供する。

②直接法は、営業活動による現金収入と現金支出の総額を最も適切に示す。

米国の SFAS95 は、直接法がより有用であるとの見解を示し、営業活動による現金をできる限り、直接法を用いて開示することを提案している。また、付属明細表で純利益と営業活動からの現金との調整表を作成することを規定している (par.19)¹⁶⁾。

以上が、間接法の論拠と直接法の論拠を比較検討して、直接法を支持する、鎌田信夫の意見であり、直接法を望ましいとすることにおいて十分合理的であると思われる。

また、2001 年 10 月、IASB の第 6 回会議が開催され、「原則書案 認識収益費用の報告」が審議されたが、その際、次のような重要な提案が行われた。

- ① 営業キャッシュ・フローの表示として直接法を用いること
- ② キャッシュ・フロー計算書の表示法は、認識収益費用計算書と整合性を持たせること

しかしながら、IASB は、公正価値が多く用いられるようになってきたため、認識収益費用計算書と間接法によるキャッシュ・フロー計算書の関係を理解することが困難になってきたことを上記の提案の理由にしているので、本論文の論調とは相違しているが、一方において、部分的に共通している問題意識もあり、参考になる提案であると思われる (2006 年 3 月に公表された公開草案において、財政状態計算書、認識収益費用計算書、株主資本等変動計算書、キャッシュ・フロー計算書が 1 組の財務諸表とされている)。

従って、本研究の結果、投資家にとって、直接法と間接法のいずれが望ましい情報かという視点からみれば、もっとも理想的な開示方法としては、直接法の開示 (小計は「主営業純キャッシュ・フロー」に変えるべきである) に加えて、間接法による調整表を公表させるべきであると考ええる。

また、直接法にすれば、現行のキャッシュ・フロー計算書で十分かどうかということについては、改善すべきことが多く存在しているという見解であるということが本論文の特徴である。

たとえば、米国のキャッシュ・フロー計算書における調整表は、当期純利益と営業活動によるキャッシュ・フロー純増加額の調整の様式である。しかし、その様式よりも、営業利益から出発して、損益計算書の、営業利益、経常利益、当期純利益と対応する様式に改善した方が、投資家にとって情報価値が増加すると考えられる。

わが国の財務諸表に当てはめて見れば、現行のキャッシュ・フロー計算書では、損益計算書における営業外損益、特別損益に該当する収支が、営業活動によるキャッシュ・フロ

一、投資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・フローの3つに区分されてしまうから、調整表においてなんらかの改善をしなければ、発生主義の経常利益、純利益と対比できるキャッシュ・フロー情報(目的適合性を レベルアップしたキャッシュ・フロー情報)を開示できないのである。

企業の現金創造能力は、営業活動および投資活動によるキャッシュ・フローにおいて表され、企業の支払能力は財務活動によるキャッシュ・フローにおいて示される。

さらに、営業活動によるキャッシュ・フローは、企業の将来の現金創造能力を表す。

したがって、キャッシュ・フロー情報を、営業活動、投資活動、財務活動の3つに分類して開示することは、経済的意思決定に関する財務情報として、大変意義があるが、損益計算書の発生主義の経常利益、純利益と比較できるキャッシュ・フロー情報は、現行のキャッシュ・フロー計算書においては開示されていない。多角的な経営を行っているため、または利益管理等のため、上場企業は、営業外損益や特別損益によって損益が大きく変動し、営業利益と経常利益、純利益が金額的に大きく相違することが少なくない。

したがって、本研究の結果、発生主義の経常利益、純利益と比較できるキャッシュ・フロー情報の開示の必要性が存在すると考えるのである。

もしも、損益計算書における営業外損益や特別損益に該当する収支を、改善した調整表に計上すれば、損益計算書の経常利益、純利益と対比できるキャッシュ・フロー情報(経常純キャッシュ・フロー、事業活動純キャッシュ・フロー)を開示できることになり、「目的適合性」を高めることができると考えられる。

つまり、直接法の改善したキャッシュ・フロー計算書と改善した調整表の開示によって、投資家の経済的意思決定に「より有用なキャッシュ・フロー情報」を提供できることになる。

本研究の結論の一つとして、キャッシュ・フロー計算書について、直接法と間接法を図表7-4-3で例示し、さらに改善した直接法のキャッシュ・フロー計算書を図表7-4-4で示し、改善した調整表を図表7-4-5に示す(投資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・フローは、共通であるため図表7-5-3直接法では省略している)。

図表 7-5-3 現行のキャッシュ・フロー計算書

直接法		(単位:円)
I 営業活動によるキャッシュ・フロー		
営業収入		32,606
原材料・商品の仕入れに関する支出		-12,755
人件費支出		-5,145
その他の営業支出		-10,777
小計(主営業純キャッシュ・フロー)		3,929
利息及び配当金の受領額		608
利息の支払額		-305
法人税等の支払額		-2,285
営業活動による(純)キャッシュ・フロー		1,947
間接法		
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		3,768
減価償却費		685
有形固定資産除去損		20
社債発行差金償却額		10
連結調整勘定償却額		30
貸倒引当金の増加額		80
定職給付引当金の増加額		50
受取利息及び受取配当金		-708
支払利息		460
為替差損		10
売上債権の増加額		-869
たな卸資産の減少額		820
仕入債務の減少額		-290
未払消費税等の増加額		63
役員賞与の支払額		-200
小計		3,929
利息及び配当金の受領額		608
利息の支払額		-305
法人税等の支払額		-2,285
営業活動によるキャッシュ・フロー		1,947
II 投資活動によるキャッシュ・フロー		
定期預金の預入による支出		-200
定期預金の払戻による収入		200
有価証券の取得による支出		-760
有形固定資産の取得による支出		-1,445
連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出		-565
投資活動によるキャッシュ・フロー		-2,770
III 財務活動によるキャッシュ・フロー		
短期借入金の純増価額		16
ファイナンス・リース債務の返済による支出		-90
長期借入による収入		625
長期借入金の返済による支出		-180
社債の発行による収入		750
株式の発行による収入		250
少数株主への株式の発行による収入		20
配当金の支払額		-1,000
財務活動によるキャッシュ・フロー		391
IV 現金及び現金同等物に係る換算差額		36
V 現金及び現金同等物の減少額		-396
VI 現金及び現金同等物の期首残高		1,462
VII 現金及び現金同等物の期末残高		1,066

(出所) 日本公認会計士協会「連結財務諸表等におけるキャッシュ・フロー計算書の作成に関する実務指針」

『監査小六法』中央経済社、2005年、1356～1357頁。

図表 7-5-4 キャッシュ・フロー計算書の改善案

直接法		(単位：円)
I 営業活動によるキャッシュ・フロー		
営業収入		32,606
原材料・商品の仕入れに関する支出		-12,755
人件費支出		-5,145
その他の営業支出		-10,777
主営業純キャッシュ・フロー		3,929
法人税等の支払額		-2,000
営業活動による純キャッシュ・フロー		1,929
II 投資活動によるキャッシュ・フロー		
利息及び配当金の受領額		608
定期預金の預入によるキャッシュ・フロー		-200
定期預金の払戻による収入		200
有価証券の取得による支出		-760
有形固定資産の取得による支出		-1,445
連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出		-565
法人税等の支払額		-200
投資活動による純キャッシュ・フロー		-2,362
III 財務活動によるキャッシュ・フロー		
短期借入金の純増価額		16
ファイナンス・リース債務の返済による支出		-90
長期借入による収入		625
長期借入金の返済による支出		-180
社債の発行による収入		750
株式の発行による収入		250
少数株主への株式の発行による収入		20
利息の支払い		-305
配当金の支払額		-1,000
法人税等の支払額		-85
財務活動による純キャッシュ・フロー		1
IV 現金及び現金同等物に係る換算差額		36
V 現金及び現金同等物の減少額		-396
VI 現金及び現金同等物の期首残高		1,462
VII 現金及び現金同等物の期末残高		1,066

(出所) 日本公認会計士協会「連結財務諸表等におけるキャッシュ・フロー計算書の作成に関する実務指針」

『監査小六法』中央経済社、2005年、1356～1357頁を参考に改善案を作成。

図表 7-5-5 利益と事業活動純キャッシュ・フローとの調整表(改善案)

営業利益		3,590
減価償却費	685	
貸倒引当金増加額	80	
退職給与引当金増加額	50	
売上債権増加額	-869	
たな卸資産減少額	820	
支払債務減少額	-290	
未払消費税等増加額	63	
役員賞与の支払額	-200	402
主営業純キャッシュ・フロー		3,929
利息及び配当金の受領額	608	
利息の支払額	-305	
有価証券の売却益収入	100	403
経常純キャッシュ・フロー		4,332
固定資産の売却益収入	200	
税引前事業活動純キャッシュ・フロー		4,532
法人税等の支払額	-2,285	
事業活動純キャッシュ・フロー		2,247

(出所) SFAS95の「当期利益と営業活動によるキャッシュ・フロー純増減額」調整表を参考にして改善案を作成。

会計基準設定主体が、直接法をとるか間接法をとるかについては、3つの選択肢がある。

第1は直接法だけを認める立場、第2は直接法と間接法との選択を認める立場、そして第3は間接法だけを認める立場である。また、直接法を採択したとき、調整表を作成するかどうかによって、さらに2つの場合に分けられる。6か国および1団体を分類してみると、図表7-5-6に示すとおりである。

図表 7-5-6 営業活動によるキャッシュ・フローの表示法 (各国の状況)

類 型			国名・団体
1	直接法だけを認める	(i)調整表を必要とする	・オーストラリア
		(p)調整表を必要としない	・ニュージーランド
2	直接法と間接法の選択を認める	直接法を選択するとき	(i)調整表を必要とする
			(p)調整表を必要としない
3	間接法だけを認める		・アメリカ・イギリス ・IASB・カナダ ・日本

(出所) 鎌田信夫『キャッシュフロー会計の原理』税務経理協会、2006年、133頁。

4. 利息および配当金の表示区分

わが国の「意見書」によると、キャッシュ・フロー計算書はキャッシュ・フローを営業活動、投資活動および財務活動に区分して報告する。これらの情報は、前述の目的を達成するために役立つ。しかし、この3区分に分類することが困難な収支項目もある。たとえば、「支払利息」と「支払配当金」および「受取利息」と「受取配当金」である。これにつ

いて「意見書」は、次に示すように、利息および配当金の分類に関して、継続適用を条件として、2つの方法の選択適用を認めている（作成基準の設定について、三、3）。

- ① 損益の算定に含まれる受取利息、受取配当金及び支払利息は「営業活動によるキャッシュ・フロー」の区分に、損益の算定に含まれない支払配当金は「財務活動によるキャッシュ・フロー」の区分に記載する。
- ② 投資活動の成果である受取利息及び受取配当金は「投資活動によるキャッシュ・フロー」の区分に、財務活動上のコストである支払利息及び支払配当金は「財務活動によるキャッシュ・フロー」の区分に記載する。

利息および配当金の表示区分に関しては、SFAS95は、受取利息、支払利息および受取配当金を営業活動として区分し、支払配当金を財務活動として区分していた。改訂IAS7では、受取利息、支払利息および受取配当金はすべて営業活動として区分され、もしくは、財務活動および投資活動としてそれぞれ区分された。そして、支払配当金は財務活動または営業活動として区分された。

SFAS95が受取利息、支払利息および受取配当金を一括して営業活動として区分する理由は次のようである〔par.90〕。

- (1) 受取利息および支払利息は銀行およびその他の金融機関の営業キャッシュ・フローであると一般に考えられている。
- (2) 営業キャッシュ・フローは、純利益と営業活動による正味キャッシュフローとの相違を理解させるために、その影響が純利益の算定に含まれる項目をできるだけ含めるべきである。
- (3) 受取利息および支払利息の分類に際しては一般的な実務を変更することが、必然的にキャッシュ・フローのより有意味な表示をもたらすであろうということに、確信をもてない。

（上記（2）は、図表7-5-5で、利益と事業活動純キャッシュ・フローとの調整表（改善案）を提案する理由である。）

これに対して、改訂IAS7は、受取利息、支払利息および受取配当金に対して選択適用を認めている理由を次のように述べている。「金融機関において、支払利息、受取利息および受取配当金は通常営業キャッシュ・フローとして区分される。しかしながら、他の企業にとって、これらのキャッシュ・フローの区分に関して合意はない。支払利息、受取利息および受取配当金は、純損益の決定に関係するために、営業キャッシュ・フローとして区

分することができる。もしくは、支払利息、受取利息および受取配当金は財務キャッシュ・フローおよび投資キャッシュ・フローとしてそれぞれ区分することができる。というのは、それらの財務的資源を得るためのコストであるか、または投資に対する報酬であるからである。」[par.33]

改訂 IAS7 はまた、支払配当金に対して選択適用を認めている理由を次のように述べている。「支払配当金は、財務的資源を得るためのコストであるがゆえに、財務キャッシュ・フローとして区分することができる。また、支払配当金は営業キャッシュ・フローから配当金を支払う企業の能力を利用者が決定することを援助するために、営業活動によるキャッシュ・フローの構成要素として区分することができる。」[par.34]

そして、これらに影響されたわが国の意見書は、利息および配当金の表示区分としては、次の図表 7-5-7 に掲げる 2 つの方法が考えられ、継続適用を条件として、これらの方法の選択適用を認めることとすると述べている [第三、3]。

図表 7-5-7 利息および配当金の表示区分 (選択適用)

	判断基準	該当科目	表示区分
①	損益の算定に含まれるか否か	受取利息、受取配当金、支払利息	営業活動によるキャッシュ・フロー
		支払配当金	財務活動によるキャッシュ・フロー
②	投資活動の成果か財務活動上のコストか	受取利息、受取配当金	投資活動によるキャッシュ・フロー
		支払利息、支払配当金	財務活動によるキャッシュ・フロー

(出所) 和久友子稿「キャッシュフロー計算書の作り方」『企業会計』1998 年 10 月号、66 頁。

これらのことをまとめてみると、SFAS95 のように、受取利息、支払利息および受取配当金を一括して営業活動として区分表示する理由は、それらが損益の算定に含まれるからであるということができる。しかしながら、これは十分な論拠ではないように思われる。というのは、これを首尾一貫させるためには、固定資産の売却損益に関するキャッシュ・フロー (SFAS95 でも改訂 IAS7 でも、投資活動によるキャッシュ・フローに区分されている) も営業活動として区分しなければならないが、それはなされておらず、矛盾しているからである。受取利息および受取配当金は元来貸付もしくは株主持分証券への投資から生じ、したがって、投資活動に関係する。

同様に、支払利息は借入から生じ、したがって、財務活動に関係する。キャッシュ・フロー計算書を営業活動、投資活動および財務活動に区分する本来の理由は、それらの活動

がそれぞれ異なった機能を有しているので、それらの活動によるキャッシュ・フローを明確に区分して表示することであった¹⁷⁾。

この意味からすれば、各項目の選択適用は誤解と矛盾を生むだけであり、受取利息および受取配当金を投資活動として区分し、支払利息および支払配当金を財務活動として区分すべきである。そして、これによって、営業活動における区分も本来の営業活動にかかわるキャッシュ・フローのみを含むことになるのである。

つまり、営業活動、投資活動、財務活動の区分はできるだけ適切に分類し、発生主義の純利益に対応するキャッシュ・フロー情報は、調整表を開示させる方法によって、財務情報を提供すべきである。

5 法人税等の表示区分

法人税等の表示区分に関して、SFAS95 およびわが国の意見書はこれを営業活動として区分すべきであると規定している。また、改訂 IAS7 は法人税等を個々に認識する必要があるが、財務活動および投資活動として特別に認識できないならば、営業活動として区分すべきであると規定している。

SFAS95 が法人税等を営業活動として区分したのは、「支払い法人税を営業活動、投資活動および財務活動に配分することは非常に恣意的であるので、その利益は仮にあるとしてもそれに関連するコストを上回らないであろうと、審議会が結論づけた」[par.92] ためである。これと同じような理由づけがわが国の意見書にも見られる。そこでは、法人税等の表示区分としては、営業活動によるキャッシュ・フローの区分に一括して記載する方法と、3つの区分のそれぞれに分けて記載する方法とが考えられるが、それぞれの活動ごとに課税所得を分割することは一般に困難であると考えられるため、営業活動によるキャッシュ・フローの区分に一括して記載する方法によることとすると述べられている。

これに対して、改訂 IAS7 は法人税等を営業活動、投資活動および財務活動にできるだけ区分すべき理由として、次のように述べている。「法人所得税は、キャッシュ・フロー計算書上、営業、投資又は財務活動として分類されるキャッシュ・フローを生じさせる取引に関し発生する。税金費用を容易に投資又は財務活動に結び付けられる場合もあるが、それに関連した税金のキャッシュ・フローを識別することは実行不可能であることも多く、そのキャッシュ・フローは、対象となるキャッシュ・フローと異なる期間に生じる場合もある。そのため、支払税金は、通常営業活動によるキャッシュ・フローとして分類される。

しかしながら、税金のキャッシュ・フローを投資又は財務活動として分類されるキャッシュ・フローを生じさせる個々の取引と結び付けることが実行可能である場合は、その税金のキャッシュ・フローは、投資又は財務活動として適切に分類される。税金のキャッシュ・フローが複数の活動区分に配分される場合は、税金支払額の合計が開示される。」[par.36]

これは、法人税等をキャッシュ・フロー計算書においてできるだけ各活動ごとに区分し、認識すべきであるということであり、その背後には、キャッシュ・フロー計算書を営業活動、投資活動および財務活動ごとにできるだけ正確に表示すべきであるという基本的な思考があるといえる¹⁸⁾。

SFAS95 やわが国の意見書のもとでは、法人税の支払いや還付は営業キャッシュ・フローであるので、固定資産売却損益や支払利息のような投資活動および財務活動に関連する損益の法人税はすべて営業キャッシュ・フローとして処理される。また、ここでは、非現金の投資活動もしくは財務活動に関する法人税も営業キャッシュ・フローに含められる。

このような状況では、キャッシュ・フロー計算書における営業活動の表示区分は正確な営業活動によるキャッシュ・フローを表さず、この計算書の本来の目的を果すことができなくなるので法人税等を営業活動、投資活動、および財務活動に分けて表示すべきである。

6 実践的活用の視点からの CFS の問題点

(1) キャッシュ・フロー計算書（間接法）の構造

「財務諸表等規則」には、様式第5号として、間接法が選択された場合のキャッシュ・フロー計算書の雛形が示されている。図表7-5-8は、それをもとに、営業活動によるキャッシュ・フローの区分を抜粋・簡略化したものである。

図表7-5-8を一瞥すれば明らかなように、小計以前の部分にはキャッシュ・フローそれ自体を表す情報は見あたらない。そこに記されているのは、いずれも収益・費用や資産・負債に係る情報である。このように間接法情報（小計以前の部分にある間接法固有の情報）は、キャッシュ・フロー計算書に記される情報でありながらキャッシュの流出入情報ではない、という極めて特異な性質を有している¹⁹⁾。

間接法情報の特異性は、間接法情報が一種の「調整計算」の内容を示す情報である、という点に起因している。その調整計算とは、税引前当期純利益(または税引前当期純損失)を計算の起点として「営業利益又は営業損失の計算の対象となった取引に係るキャッシュ・フロー」(「財務諸表等規則」第百二条から抜粋)の純額を求める計算にほかならない。

その調整計算の結果としての純キャッシュ(正味キャッシュ・フロー)の値は「小計」の欄に記されることになる²⁰⁾。

この調整計算は二つのステージから構成される²¹⁾。

その第一は、税引前当期純利益を営業利益に転化させるための調整計算である。

図表 7-5-8 キャッシュ・フロー計算書(間接法)

I 営業活動によるキャッシュ・フロー		
税引前当期純利益	×××	
減価償却費	×××	S2
貸倒引当金の増加額	×××	S2
受取利息及び受取配当金	-×××	S1
支払利息	×××	S1
有形固定資産売却益	-×××	S1
売上債権の増加額	-×××	S2
たな卸産の減少額	×××	S2
仕入債務の減少額	-×××	S2
.....	×××	
小 計	×××	
利息及び配当金の受取額	×××	
利息の支払額	-×××	
損害賠償金の支払額	-×××	
.....	×××	
法人税等の支払額	-×××	
営業活動によるキャッシュ・フロー	×××	

(出所)佐藤靖「間接法によるキャッシュ・フロー情報の内容とその実践的活用」『産業経理』第64巻第2号、2004年、30頁。

すなわちこの調整計算は、計算の起点として税引前当期純利益から営業損益計算の対象から外れる取引の結果数値を取り除く、という意味合いをもって行われる。

換言すれば、ステージ1の調整計算によって、計算の起点が税引前当期利益から営業利益に転化するのである²²⁾。したがって、営業利益からスタートする様式に改善すれば、ステージ1の調整計算は不要となり、わかりやすい内容になると考えられる²³⁾。

ステージ1の具体的な計算の中身は、税引前当期利益に①営業外収益と特別利益を減算し、②営業外費用と特別損失を加算する、という逆算的計算である。図表7-5-7の項目でいえば、右端にS1と示されている各項目の計算がこのステージの調整計算にほかならない。

つづくステージ2の調整計算は、営業利益すなわち主たる営業活動から得られた純利益を、同じ範囲の活動(取引)から得られた純キャッシュに転化させるための調整計算であ

る。ステージ2の調整計算として示される情報（S2の項目）は、発生主義の純利益と現金主義の純キャッシュとの関係を示す情報（差異分析情報）であり、間接法情報の中核をなすものである²⁴⁾。つまり、キャッシュ・フロー計算書に示されている「小計」は、損益計算書の営業利益に対応する純キャッシュの値である。主たる営業活動による利益とキャッシュとの金額上の差異は、この小計と営業利益を比較すれば容易に判明し、そうすることによって、営業利益の質が分析できる。

また、営業活動によるキャッシュ・フローは、有価証券売却益や固定資産売却益を除けば、ほぼ当期純利益に対応する値と考えられる。

そして、その差異の内容を明らかにする財務分析情報が、間接法情報なのである。

米国のキャッシュ・フロー計算書には、この「小計」にあたる欄が設定されていない²⁵⁾。

しかし、IAS第7号のキャッシュ・フロー計算書には、営業活動によるキャッシュ・フローの過程で「営業活動による現金獲得額」の欄が表示されている。IASのキャッシュ・フロー計算書に類似した、「小計」が表示されていることを考慮すると、我が国のキャッシュ・フロー計算書は、「主たる営業活動による、利益とキャッシュの差異分析情報」という間接法情報の特徴的意味を明確に示すものと言えよう²⁶⁾。

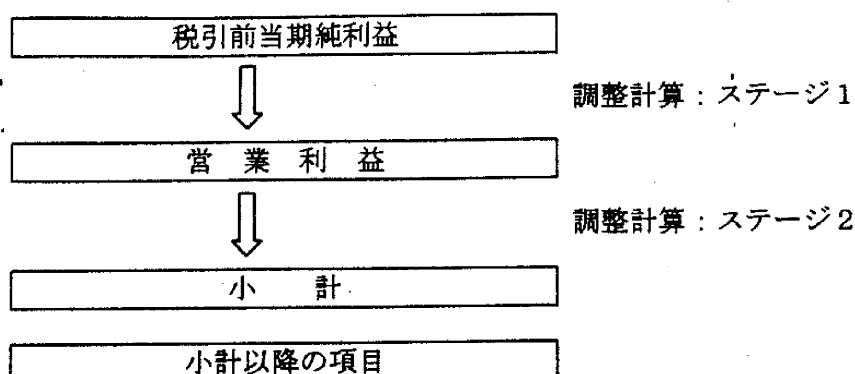
これまでの議論を要約して図示したものが図表7-5-9である。しかし、図表7-5-8のキャッシュ・フロー計算書には、その違いが必ずしも整理された形で表示されていない。

換言すれば、ステージ1とステージ2に属する間接法情報が、混在する形で表示されているために、計算過程の意味が理解しがたいのである²⁷⁾。

例えば、損益計算書について、売上原価、販売費及び一般管理費、営業外収益・費用、特別利益・損失が、区分されずに混在して羅列されている場合は、最後に当期純利益が表示されていても、計算過程の意味が理解しにくくなり、有用性はかなり低下するはずである。

したがって、ステージ1とステージ2を整理した様式に改善する方が理解しやすくなり、有用性が増加すると考えられるのである。

図表 7-5-9 営業活動によるキャッシュ・フロー（間接法）



（出所）佐藤靖「間接法によるキャッシュ・フロー情報の内容とその実践的活用」
『産業経理』第64巻第2号、2004年、32頁。

（2）財務分析への応用

図表 7-5-10 は、財務分析情報の提供媒体としてのキャッシュ・フロー計算書（間接法）の機能をより明確化させるために、図表 7-5-8 のキャッシュ・フロー計算書を変形し、改善したものである。図表 7-5-10 は、図表 7-4-8 と違って、ステージ1とステージ2の調整計算項目が、明確に区分表示されている。

税引前当期純利益から営業利益までがステージ1に対応し、営業利益から主営業キャッシュ・フローまでがステージ2に対応する²⁸⁾。

図表 7-5-10 キャッシュ・フロー計算書（変形）

I 営業活動によるキャッシュ・フロー

税引前当期純利益	×××
受取利息及び受取配当金	-×××
支払利息	×××
有形固定資産売却益	-×××
.....	×××
営業利益	×××
売上債権の増加額	-×××
貸倒引当金の増加額	×××
たな卸資産の減少額	×××
減価償却費	×××
仕入債務の減少額	-×××
.....	×××
主営業キャッシュ・フロー	×××
利息及び配当金の受領額	×××
利息の支払額	-×××
損害賠償金の支払額	-×××
.....	×××
法人税等の支払額	-×××
営業活動によるキャッシュ・フロー	×××

（出所）佐藤靖「間接法によるキャッシュ・フロー情報の内容とその実践的活用」『産業経理』第64巻第2号、2004年、32頁。

図表 7-5-10 はそれ自体が財務分析情報を提供するものであるが、この表に示されている情報を分析データとして財務分析(データの再編集)を行うことも可能である。具体例として、つぎの二つが考えられる²⁹⁾。

(1) 営業利益キャッシュ比率＝主営業キャッシュ・フロー／営業利益

(2) 当期利益キャッシュ比率＝営業活動によるキャッシュ・フロー／当期純利益

これらは当期における純利益と純キャッシュの比率を求めた財務分析指標である³⁰⁾。

利益が黒字である場合を想定すると、(1)と(2)のいずれの値についても、1を下回る場合には注意を要しよう。そのようなケースでは、利益が生じているにもかかわらずそれに見合うキャッシュが得られていない、ということになる。

特に(1)の値が1を大きく下回る場合は、主たる営業活動に関して構造的な問題を孕んでいる可能性が想定される³¹⁾。

営業利益と主営業活動キャッシュ・フローの差異について、調整計算項目の勘定科目ごとに調査すれば、構造的な問題点を解明することができるのである。

(3) 直接法情報を用いた財務分析

① 直接法情報の事前編集

キャッシュ・フロー計算書は、「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」そして「財務活動によるキャッシュ・フロー」の3つの区分から構成される。これらのうち営業活動によるキャッシュ・フローについては、直接法と間接法という二つの表示区分からの選択適用が認められている。

直接法を選択すると、これら三区分いずれにおいても、キャッシュの流入(収入)と流出(支出)が種類別に総額で記載されることになる。その意味では、キャッシュ・フロー計算書は文字通りキャッシュのフローを示す計算書となる。

ただし現在の財務諸表開示状況を見ると、間接法が支配的であり直接法が選択適用されている状況にはない。したがって、直接法によるキャッシュ・フロー情報(直接法情報)を用いた分析を行う際には、情報利用者サイドにおいて独自にそれを準備する必要がある³²⁾。

図表 7-5-11 は日本の会計基準に示されている様式をもとに直接法情報を示したものである。これらの情報については、キャッシュ・フロー計算書が、間接法によって開示されている場合であっても、次の数式によって算出することができる³³⁾。

a. 営業収入＝売上高－売上債権の増減額

(売上債権＝売掛金＋受取手形＋割引手形＋譲渡手形－前受金－貸倒引当金)

b. 商品の仕入支出＝売上原価－たな卸資産の増減額＋仕入債務の増減額

(仕入債務＝買掛金＋支払手形＋外注加工費－前払金＋譲渡手形)

c. 人件費支出＝給料等の人件費－前払人件費の増減額＋未払人件費の総減額

(人件費＝賃金＋給与＋役員報酬＋賞与＋厚生費＋法定福利費＋退職金＋雑給等)

これらの数式右辺の項目のうち、収益と費用の初項目は当期の損益計算書に示されている。また、資産・負債項目の増減額については、当期のキャッシュ・フロー計算書(間接法)から、または前期と当期の貸借対照表に示されている該当項目の金額の差額を算出することにより求められる。

「その他の営業支出」については、項目が特定化されていないためこのような方法で算出することはできない。ただし、主たる営業活動によるキャッシュ・フローの増減額を示す「小計」の値は、間接法のキャッシュ・フロー計算書にも示されている。

したがって、この「小計」の値とすでに算出された前期の a～c の値をもとに、「その他の営業支出」の金額を、いわば逆算することが可能である。なお、「小計」以降の諸項目については、直接法と間接法のいずれの方法が、選択適用されても全く同じ開示内容となる。

図表 7-5-11 直接法情報

I 営業活動によるキャッシュ・フロー

営業収入	×××
商品の仕入れ支出	-×××
人件費支出	-×××
その他の営業支出	-×××
小計	×××
利息及び配当金の受領額	×××
利息の支払額	-×××
損害賠償金の支払額	-×××
.....	×××
法人税等の支払額	-×××
営業活動によるキャッシュ・フロー	×××

(出所)佐藤靖「キャッシュ・フロー構造変化分析の展開」『会計』第 168 巻第 5 号、2005 年、32 頁。

以上の算出方法により、直接法によるキャッシュ・フロー計算書が開示されていない現状のもとでも、開示されている他の財務諸表情報を用いることにより、直接法情報を情報利用者サイドで編集することが可能となるのである³⁴⁾。

② 財務分析への応用

財務分析の内容を一覧表示した一例が図表 7-5-12 である。この図表では、利用者の理解を容易にするために、商品売買取引による損益とキャッシュがその差異項目とともに対照表示されている。

図表 7-5-12 に示される損益情報は、損益計算書から得られる。また、損益とキャッシュの差異項目は、そのままの形でキャッシュ・フロー計算書に示されている。

したがって、ここでの分析は、資本利益率分析と同様に複数の財務諸表をデータソースとした財務分析である³⁹⁾。

さらに注意すべき点は、図表 7-5-12 に示されている売上収入や仕入支出が直接法によるキャッシュ・フロー計算書に示されるべき情報である、という点である。

図表 7-5-12 商品売買取引による損益とキャッシュ・フロー

	損 益	収 支
売上高	×××	×××
売上債権の増加額		-×××
売上収入		×××
売上原価	-×××	-×××
商品の減少額		×××
仕入債務の減少額		-×××
仕入支出		-×××
売上総利益	×××	
売上総収支		×××

(出所)佐藤靖「間接法によるキャッシュ・フロー情報の内容とその実践的活用」『産業経理』第 64 巻第 2 号、2004 年、36 頁。

現行の会計実務では、直接法情報は一般に開示されていないが、一定の修正計算を実行すれば、当該情報を得ることができるのである³⁹⁾。したがって、2～3 社を比較する位であれば、そのような修正計算によって直接法キャッシュ・フロー情報を利用することができるであろう(間接法情報だけでなく、直接法情報も修正計算によって獲得できることを、キャッシュ・フロー計算書を基本財務諸表の資格が十分でない論拠にされることもある)。しかし、投資家は、多数の企業を分析・評価したいのであるから、多数の企業を比較するために行われる、直接法情報への修正計算の手数は膨大であり、その手数を省く上でも、投資家にとっては、キャッシュ・フロー計算書について、直接法で開示されることが望ましいのである。

図表 7-5-12 は、図表 7-5-10 と同様に、それ自体が財務分析情報を提供するものである。

勿論、この図表に示されている情報をデータソースとして、さらにメタレベルの財務分析を行うことも可能である。その主要な分析指標は以下のような比率が考えられる。

(3) 売上高売上収入比率＝売上収入／売上高

(4) 売上原価仕入支出比率＝仕入支出／売上原価

(5) 売上総利益売上総収支比率＝売上総収支／売上総利益

また、商品売買に係る収支(キャッシュ・フロー)が売上高と相関すると仮定すれば、次のような比率も考えられる。これらの比率における「変動」の意味は、売上高と比例して増減するという意味である。なお、(6)は(3)と同じ内容の比率であるが、売上高との相関を意識した比率として名称を変更したものである³⁷⁾。

(6) 変動収入率＝売上収入／売上高

(7) 変動支出率＝仕入支出／売上高

(8) 変動収支率＝売上総収支／売上高

これらの比率分析は、収支分岐点分析として展開されていくものである。

まず着眼すべきは、変動収支率の正負の値である。これが負の値であるということは、売上高が増加すればするほどキャッシュが減少する、という財務状態を意味する³⁸⁾。

言い換えれば、利益が出れば出るほどキャッシュが減少するという状態(売上総利益がプラスであると仮定)であり、早急な対応が必要となる。また、仮に変動収支率の値が正であったとしても、売上総利益を売上高で割った値(貢献差益率・限界利益率の概算値)と比べて大きく下回っていれば、やはり注意を要する。このようなケースでは、利益ほどにはキャッシュを稼得されていないということになり、問題点を改善する必要性が認識されるのである。

以上のように、間接法のキャッシュ・フロー計算書には、改善すべき様々な課題が存在している上に、情報利用者においては、直接法情報を用いた財務分析への強いニーズがある。

現在の開示状況を見ると、間接法のキャッシュ・フロー計算書が支配的であり、直接法によるキャッシュ・フロー情報を用いた分析を行う際には、利用者サイドにおいて独自に準備する必要がある。

その上、投資家は、多数の企業を分析・評価したいわけであるから、多数の企業を比較するために行われる直接法情報への修正計算の手数は膨大であり、その手数を省く意味でも、キャッシュ・フロー計算書について、直接法で開示されることが望ましいのである。

7 まとめ

以上本章では、米国財務会計基準審議会の SFAS95、国際会計基準委員会の改訂 IAS7 およびわが国企業会計審議会の意見書を参考として、キャッシュ・フロー会計制度に関して論じ、公表すべき望ましいキャッシュ・フロー計算書を考察した。

そこではまず、キャッシュ・フロー計算書の機能は企業の現金創造能力および支払能力を表すことであり、さらに、営業活動によるキャッシュ・フローは企業の現在の現金創造能力を表し、投資活動によるキャッシュ・フローは企業の将来の現金創造能力を表し、財務活動によるキャッシュ・フローは企業の支払能力を表すことを明らかにした。

次に、望ましい適正なキャッシュ・フロー計算書を探求するために、個別の問題点、つまり直接法と間接法、利息および配当金の表示区分、および法人税等の表示区分のに関して、論じた。その結果、次のような結論を得ることができる。

- (1) 直接法と間接法に関しては、キャッシュ・フロー計算書は、企業に生起したキャッシュ・フローの総額を示し、利害関係者に誤解を与えないために改善された、直接法で作成すべきである。さらに改善された調整表を開示すべきである。
- (2) 利息および配当金の表示区分に関して、各活動によるキャッシュ・フローを適正に表示するために、受取利息および受取配当金を投資活動として区分し、支払利息および支払配当金を財務活動として区分すべきである。
- (3) 法人税等の表示区分に関して、支払った法人税をその原因別に営業活動、投資活動および財務活動に適切に区分すべきである。

これらの結論に到達するための基本的な思考は、キャッシュ・フロー計算書は企業の現金創造能力および支払能力を正確に表示すべきであり、そのためにはさらに、営業活動、投資活動および財務活動によるキャッシュ・フローを厳密に示すべきであるということである。

これまでに公表された会計制度は、この視点が不十分であり、そのために、各活動区分の間で混乱が生じ、財務情報を利用する投資家等に誤解を招く恐れがあったのである。

そして、その最たるものは間接法の適用であるように思われる。既述のように、間接法

では利益や減価償却費などは現金の源泉とみなされており、それは事実と相反する内容を含んでおり、事実即ち適正なキャッシュ・フロー計算書を作成するためには、間接法のみ公表をも適正とする考え方はむしろ否定すべきである。それが可能であることは、オーストラリア、ニュージーランドにおいては、直接法によるキャッシュ・フロー計算書だけが開示されていることから明らかである。

また、間接法の様式の内容について、性格の違う項目を整序することなく混然と列挙しているという問題点が指摘できる。たとえば、日本基準のキャッシュ・フロー計算書について考えれば、発生主義営業利益と比較できる「主営業キャッシュ・フロー」を区分表示できるように、項目を整序することが、間接法で開示させるにしても、有用性を高めることになるであろう。

キャッシュ・フロー計算書は、上記のように様々な問題点、改善すべき点があり、発展途上の財務表であるといわざるをえない。

米国、英国、日本など多くの国におけるディスクロージャー例としては、間接法によるキャッシュ・フロー計算書の公表が圧倒的である。その間接法のキャッシュ・フロー計算書が普及してきた理由は、計算の簡便性にあったことが挙げられるが、この計算の簡便性という固定観念の背後には、これまで、複式簿記を応用し、進歩させた、直接法のキャッシュ・フロー計算書を作成できる、総合的な会計システムの構築がなされなかったことにも1つの原因があると思われる。

しかし、図表 7-5-13 に示したように、我が国会計実務の世界においても、社会福祉法人会計では、直接法によるキャッシュ・フロー計算書（資金収支計算書）が広く作成されているのである。また、営利企業の会計においても、コンピュータ会計が一般化し、手間をかけずに、月次・年次で資金繰り実績表が作成され、現金・各種預金の出納帳や総勘定元帳が作成されている。

したがって、最近の企業において、その会計ソフトを多少改善すれば、直接法のキャッシュ・フロー計算書を作成することは、容易に可能な実態になっているのであり、我が国の連結キャッシュ・フロー計算書等作成基準がそのように改訂されるならば、後発の条件を生かして、優れた会計基準になれると考える。

会計基準としては、貸借対照表および損益計算書に加えて、キャッシュ・フロー計算書を基本財務諸表にしたけれども、会計基準が前提としている会計システムは、依然として伝統的な、貸借対照表と損益計算書の世界であったと思わざるをえない。

図表 7-5-13 資金収支計算書 (自)平成〇年〇月〇日 (至)平成〇年〇月〇日 第1号様式

第1号様式

勘定科目			予算	決算	差異	備考
經常活動による収支	収 入	介護保険収入				
		利用料収入				
		措置費収入				
		運営費収入				
		私的契約利用料収入				
		〇〇事業収入				
		經常経費補助金収入				
		寄付金収入				
		雑収入				
		借入金利息補助金収入				
支 出	受取利息配当金収入					
	会計単位間繰入金収入					
	経理区分間繰入金収入					
	經常収入計 (1)					
	人件費支出					
	事務費支出					
支 出	事業費支出					
	借入金利息支出					
	経理区分間繰入金支出					
	經常支出計 (2)					
	經常活動資金収支差額 (3)=(1)-(2)					
	施設整備に備える収支	収 入	施設整備等補助金収入			
施設整備等寄付金収入						
固定資産売却収入						
支 出		施設整備等収入計 (4)				
		固定資産取得支出				
		元入金支出				
施設整備等支出計 (5)						
施設整備等資金収支差額 (6)=(4)-(5)						
財務活動による収支	収 入	借入金収入				
		投資有価証券売却収入				
		借入金元金償還補助金収入				
		積立預金取崩収入				
		その他の収入				
	財務収入計 (7)					
	支 出	借入金元金償還支出				
		投資有価証券取得支出				
		積立預金積立支出				
		その他の支出				
流動資産評価減等による資金減少額等						
財務支出計 (8)						
財務活動資金収支差額 (9)=(7)-(8)						
予備費 (10)						
当期資金収支差額合計(11)=(3)+(6)+(9)-(10)						
前期末支払資金残高 (12)						
当期末支払資金残高 (11)+(12)						

(出所) 永田智彦・田中正明『社会福祉法人の会計と税務』TKC 出版、2003 年、689 頁。

ITが高度に発達し、財務会計と管理会計の統合されたソフトが、中小企業にいたるまで広く導入され、どの企業にも多数のパソコンが導入されている現代においては、技術的には十分にレベルアップしており、真の意味でキャッシュ・フロー計算書を基本財務諸表に加えるためには、それに相応しい会計基準を設定する必要がある。

そのような会計基準が設定されれば、複式簿記を応用して、直接法によるキャッシュ・フロー計算書が、会計上のデータベースから誘導的に作成可能な会計構造に統合することは、上場企業においては、十分に可能であると考えられるのである³⁹⁾。

直接法によるキャッシュ・フロー計算書(「営業活動によるキャッシュ・フロー」の区分について直接法を選択適用して作成されたキャッシュ・フロー計算書)は、3区分すべてにわたって、会計上のデータベースから誘導法によって作成されることになる。

それゆえ当該計算書は、貸借対照表や損益計算書にない新たな会計情報を開示することが可能な計算書であると言える。

誘導法によって作成された、直接法によるキャッシュ・フロー計算書は、財務諸表としての必須要件を備えうる計算書である、と理解される。換言すれば、当該計算書は貸借対照表や損益計算書と並ぶ第三の財務諸表たりうる資格を十分そなえる計算書である、と言えよう⁴⁰⁾。

そのような改善が、概念フレームワークや会計基準の改訂として実行されれば、キャッシュ・フロー計算書の情報価値は、さらに高まり、その結果、財務諸表全体の有用性は、一層高まると考えられるのである。

(注)

- 1) 佐藤倫正稿「連結キャッシュフロー計算書」『企業会計』2000年1月号、39頁。
- 2) 佐藤倫正、前掲論文、39頁。
- 3) 日本公認会計士協会訳『国際会計基準書2001』同文館出版、2001年6月発行、85頁。
- 4) 上野清貴『キャッシュフロー会計論』創成社、2001年3月発行、149～150頁。
- 5) AICPA, *Accounting Trends & Technics*, 1990-1996. 鎌田信夫『キャッシュ・フロー会計の原理』税務経理協会、2001年、130頁。
- 6) 菊池誠一著『連結キャッシュフロー計算書』中央経済社、1998年5月第2刷発行、44～45頁。
- 7) 上野清貴、前掲書、150～151頁。
- 8) 鎌田信夫『キャッシュフロー会計の原理』税務経理協会、2006年、132～133頁。
- 9) Loyd C. Heath, Ph. D. "Financial Reporting and the Evaluation of Solvency" *The American Institute of Certified Public Accountings*, 1978. 鎌田信夫・藤田幸男訳『財務報告と支払能力の評価』国元書房、1982年、145頁。

- 10) 前掲訳書、145 頁。
- 11) 前掲訳書、146～147 頁。
- 12) 鎌田信夫、前掲書、128～129 頁。
- 13) Loyd C. Heath, "Cash Flow Reporting: Bankers Need a Direct Approach," *The Journal of Commercial Bank Lending*, February 1987. 鎌田信夫、前掲書、130 頁。
- 14) FASB, *Public Record: Statement of Financial Accounting Standards No.95, Statement of Cash Flows, Part IC*, June, 1988, p.1202. 鎌田信夫、前掲書、131 頁。
- 15) Loyd C. Heath, *op. cit.*, p.58. 鎌田信夫、前掲書、131 頁。
- 16) 鎌田信夫、前掲書、130～134 頁。
- 17) 上野清貴、前掲書、154～156 頁。
- 18) 前掲書、156～158 頁。
- 19) 佐藤靖「間接法によるキャッシュ・フロー情報の内容とその実践的活用」『産業経理』第 64 巻第 2 号、2004 年、30 頁。
- 20) 前掲論文、30 頁。
- 21) 佐藤靖「財務分析情報の提供媒体としてのキャッシュ・フロー計算書」『会計』第 164 巻第 5 号、2003 年、19～21 頁。
- 22) 前掲論文 [2003]、30～31 頁。
- 23) 後藤弘『資金繰りとキャッシュ・フロー計算書』中央経済社、2000 年、105～107 頁。
- 24) 佐藤靖、前掲論文 [2004]、31 頁。
- 25) 前掲論文 [2004]、34 頁。
- 26) 前掲論文 [2004]、34 頁。
- 27) 前掲論文 [2004]、32 頁。
- 28) 前掲論文 [2004]、34～35 頁。
- 29) キャッシュ・フローに係る財務分析指標については、例えば Helfert, Erich A. *Financial Analysis: Tools and Techniques: A Guide for Managers*, McGraw-Hill Companies, 2001. pp.399-400.や、財務分析の実践指南書とも言える Tyran, Michael R. *The Vest-Pocket Guide to Business, Rations* Prentice Hall, Inc.,1992. (Chapter 5-6) 小樽商科大学ビジネススクール偏『MBAのための財務会計基礎から国際会計基準まで』同文館出版、2004 年。
- 30) 佐藤靖、前掲論文 [2004]、35 頁。
- 31) 前掲論文 [2004]、35 頁。
- 32) 佐藤靖「キャッシュ・フロー構造変化分析の展開」『会計』第 168 巻第 5 号、2005 年、31 頁。
- 33) 佐藤靖、「債務分析情報の提供媒体としてのキャッシュ・フロー計算書」『会計』第 164 巻第 5 号、2003 年 11 月、23～24 頁参照。
- 34) 佐藤靖[2005]、『会計』前掲論文、31～32 頁。
- 35) 佐藤靖[2004]、『産業経理』前掲論文、36 頁。
- 36) 前掲論文 [2004]、36 頁。
- 37) 前掲論文 [2004]、36～37 頁。
- 38) 前掲論文 [2004]、37 頁。
- 39) 上野清貴、前掲書、159～160 頁。
- 40) 佐藤靖・佐藤清和『キャッシュ・フロー情報』同文館出版、2000 年、66～67 頁。

終章 研究の総括と展望

本論文では、財務報告の基本目的や会計情報の質的特徴を研究し、それをふまえて、利益情報とキャッシュ・フロー情報の役割と関係性、概念フレームワークとキャッシュフロー計算書、キャッシュ・フロー計算書の目的と有用性、キャッシュフロー計算書の改善案などを論述した。その総括と展望を次に述べる。

1 財務報告の基本目的

投資、与信その他の類似する意思決定の基礎となる情報に対するニーズは、財務報告の基本目的の基礎となっているため、会計情報の有用性は、達成されるべき目的との関連で評価されなければならない¹⁾と考えられる。それゆえに、会計情報の有用性を考察するにあたって、まず財務報告の基本目的を明確にすることが必要である。

FASB は、SFAC 第 1 号において、投資および与信意思決定に有用な情報に広く焦点を合わせた基本目的から出発し、次いで、営利企業に投資または与信を行うことによって受領する現金の見込額およびこれと当該企業にとっての現金受領見込額との関係という投資者および債権者の基本的関心に焦点を合わせ、最後に営利企業のキャッシュ・フロー見込額をあらかじめ評価するうえで有用な企業業績の測定値をはじめとする企業の経済的資源、かかる資源に対する請求権およびこれらの変動に関する情報の提供に焦点が合わされている²⁾。

「第 1 号」では、トップダウンアプローチによって財務報告の基本目的が展開され、キャッシュ・フローの見込額、その時期などを評価する情報が有用であると結論づけている。

一方、財務諸表の一般目的について、国際会計基準委員会 (International Accounting Standards Committee ; IASC) の概念フレームワーク (Conceptual Framework) は、「財務諸表の目的は、広範な利用者が経済的意思決定を行うに当たり、企業の財政状態、経営成績および財政状態の変動に関する有用な情報を提供することにある³⁾」と述べている。すなわち、財務諸表の一般目的として投資意思決定情報提供機能が最重視されているのである。

また、財務諸表の目的として、マネジメントによる受託責任遂行状況の報告については、「財務諸表はまた、経営者の受託責任又は経営者に委ねられた資源に対する会計責任の結果も表示する。経営者の受託責任又は会計責任を評価したいと望む利用者は、経済的意思決定を行うために、そのような評価を行う⁴⁾」と述べられている。投資意思決定情報と、

受託責任遂行の報告は、別々の機能として考える立場をとっているのである。

わが国においては、2004年7月、企業会計基準委員会（ASBJ）の基本概念ワーキング・グループは、討議資料「財務会計の概念フレームワーク」を公表し、「財務報告の目的は、投資家による企業成果の予測と企業価値の評価に役立つような、企業の財務状況の開示にある」と規定している（討議資料、序文）。

さらに、会計情報の副次的利用について、「ディスクロージャー制度において開示される会計情報は、企業関係者の間の私的契約等を通じた利害調整にも副次的に利用されている。

また、会計情報は不特定多数を対象とするいくつかの関連諸法規や政府等の規制においても副次的に利用されている。会計情報が副次的な用途にも利用されている事実は、会計基準を設定・改廃する際の制約となることがある」と規定されている（討議資料、第11項）。

一方、SFAC第1号では、受託責任の遂行について、「財務報告は、企業の経営者が出資者に対して、当該企業に委託された資源の利用について、その受託責任をどのように遂行したかについての情報を提供しなければならない⁵⁾」と規定しているが、財務報告の目的の一部であり、目的を制約する要因とは考えられていない⁶⁾。

本研究において、それらを総合的に分析した結果、投資意思決定のための情報提供機能に重点が移行しているものの、わが国の会計制度においては、利害調整の会計は依然として制度化されており、利害調整機能は、伝統的機能として過去の会計機能とみなされるべきではないし、現在の会計制度において、決して片隅に追いやられているわけではないと考えた。

したがって、日本の会計制度においては、情報提供機能の方に重心が移行しつつあるものの、副次目的としての利害調整機能についても十分に機能を発揮できるように、財務情報を提供することが、財務諸表として必要な要件であると、本論文では、主張した。

達成される財務報告の目的に関連して、会計情報を意思決定のために有用ならしめるためには、会計情報がどのような諸特性をそなえていなければならないかについては、次のように論述した。

2 会計情報の質的特徴

財務報告はそれ自体が目的なのではなくて、企業経営や経済的意思決定に有用な情報の

提供を意図したものである。そのような立場から、FASB はさらに進んで、会計情報 (Accounting Information) を意思決定のために有用ならしめるためには、会計情報がどのような諸特性を備えていなければならないかを SFAC 第 2 号で明らかにした。

その要点が、会計諸特性の階層構造 (A Hierarchy of Accounting Qualities) である。

SFAC 第 2 号の階層構造図は、会計情報を有用ならしめる諸特性間の関係を図示しているのであるが、その場合、諸特性を 2 つの次元に分けている⁷⁾。基本的特性グループの特徴としては、「会計情報は目的に適合するものであり、信頼できるものでなければならないということが基本的特性である。

もしも、それらの特性のいずれか一方が完全に失われる場合には、当該情報は有用でなくなる⁸⁾」と述べられている。そして、目的適合性 (relevance) と信頼性 (reliability) という基準はさらにいくつかの構成要素に分解されることになる。

目的適合性と信頼性について、信頼性と目的適合性との対応関係は即自的には客観性と主観性との対応関係であり、これら両極が一定の幅を備えたトレード・オフ関係として組み合わせる FASB の考え方と対照的な、R. R. Sterling の考え方がある。

R. R. Sterling によって代表されるいま一つの見解によれば、「会計情報は、それが有用であるためには、目的適合性と信頼性との双方の質的特徴を、完全に満たさなければならない。

言い換えれば、会計情報はその有用性を高めるためには、まず目的適合性というスクリーンを通過しなければならず、この第一関門を通過した情報は、ついで、信頼性というスクリーンをさらに通過しなければならない⁹⁾」と言われている。

なお、会計情報の機能の観点から会計情報に期待される役割を考えることも大事な視点である。一般的に、会計情報の利用目的は、二つの側面に分けて議論される。

一つは、予測価値、意思決定機能、利害調整機能と呼ばれている¹⁰⁾。

須田一幸は、契約支援機能と意思決定支援機能の観点から、つぎのように述べている。「財務会計情報を契約で利用する場合と、投資意思決定に用いる場合とでは、求められる情報の属性に違いが生ずる。前者の場合、会計情報を過去情報として利用し、検証可能で客観的な情報が要求される。保守主義の原則と取得原価主義会計が適合する世界である。後者の場合は、会計情報を予測目的で利用し、企業の将来キャッシュフローなどの予測に役立つ情報が求められる。検証可能性や客観性よりも予測価値のある適時情報が選好され、

その情報は保守的である必要はなく、状況次第では取得原価主義会計以外の情報需要が生ずる……したがって、1つの財務会計システムで契約支援機能と意思決定支援機能の両方を最大限に発揮することは、きわめて困難であると考えられる¹¹⁾。」

上記の見解のような、会計制度において、求められる二種類の会計情報機能に関する比重の相違によって、必要とされる、会計情報の特性に違いが生じるとの主張は合理的であると思われる。

したがって、本研究では、概念フレームワークにおいて、会計情報の有用性を議論する場合、その国のその時代の会計制度を前提にして、二つの機能の比重の程度を考慮することが必要であると結論した。

また、本論文では、目的適合性と信頼性の関係について、企業改革法（SOX法）成立後の会計情報の信頼性を高めようとの論調を考えれば、監査証明の対象となる財務諸表については、二つのスクリーンを通過した会計情報が有用であるとする、R.R.Sterling 的思考の方が、有用性概念を精緻化できると主張した。

わが国の企業会計基準委員会によって2004年7月公表された、討議資料『財務会計の概念フレームワーク』では、歴史的・地理的な初期条件の相違に起因する上記の制約要因（市場慣行、投資家の情報分析能力、法の体系を支える基本的な考え方、および基準設定の経済的影響に係る社会的な価値判断など）が変化すれば、それに応じて会計基準も変化し、ひいては基礎概念も変化するであろうと述べている（ii頁）¹²⁾。そして、「米国や英国などの慣習法国家と異なり、日本の法秩序は成文法の体系に支えられている。……一般に成文法のもとではルールの設定、改廃に際し、既存のルールとの会計を常に考慮しなければならない。しかし、こうした事実について、これまで、国際的な理解が十分には得られていなかったと、日本の法体系の特徴を考慮して会計情報の質的特性を論じている。

日本のような環境条件のもとでは、基準設定に際し、会計基準の「内的整合性」を尊重することが、秩序安定のためにとりわけ強く求められると定めて、会計情報の意思決定有用性を支える特性として、意思決定との関連性、内的整合性、信頼性の三つの特性は、並列して位置づけられている¹³⁾。

上記討議資料の基本的考え方は、本研究の結果到達した結論と共通するものである。

したがって、本論文では、その国のその時代の産業構造、監査制度、会社法、会計制度、コーポレート・ガバナンスなどの経済環境の特徴をかなり視野に入れて、会計情報の質的要件を考えて、有用性を論ずる方が、理論的に優れていると主張した。

そして、情報価値を論じる場合、会計情報には、利益情報とキャッシュ・フロー情報があるから、この二つについて、その意義と相違点及び両者の関係を次のように明らかにした。

3 利益情報とキャッシュ・フロー情報の関係

確実性と完全・完備市場の仮定においては、経済的利益を考察することができるが、不完全・不完備市場では、経営者の受託責任の遂行状況を評価するため、または、分配可能額を決定するための理想的な尺度としての、経済的利益を測定することはできない。

そして経済的利益が測定不可能であるがゆえに、それに代わる別の利益尺度が必要とされるのである。そのような利益尺度の有力な候補こそが「会計利益」である¹⁴⁾。

発生主義会計の本質を、キャッシュ・フローを企業の将来キャッシュ・フローに関連する予見的な情報に変換するプロセスであると考えれば、会計利益は、企業の将来キャッシュ・フローの指標になると¹⁵⁾ という考え方から、アメリカでは経済が順調な頃は、純利益に代表される利益情報が、絶大な信頼を獲得していた。

しかし、第5章第3節 2、キャッシュフロー情報導入の必要性（経済的背景）で、述べたように、1970年代以降、投資家の間で利益情報への不信感が高まり、利益情報に加えて、キャッシュ・フロー情報の開示が強く要求されるようになっていくのである。

1970年代、黄金時代の終焉に伴う経済構造の変化、スタグフレーション（景気停滞下でのインフレ）によって、利益や運転資本の動向が企業の手元流動性、すなわち利用可能な現金の動きを的確に反映しなくなったことが、キャッシュ・フロー情報の必要性を高めてきた大きな要因であるし、もう一方において、証券市場の加速度的な発達（巨大な証券市場の「高度な組織化」）によって、流動性が重要な要素となり、株式や債券あるいは企業価値の評価がキャッシュ・フローをベースとして行われるようになったことが、キャッシュ・フロー情報の重要性を高めてきたと考えられるのである¹⁶⁾。

中央銀行や政府の多大な政策努力にもかかわらず、現実の社会においては、物価が不安定になっていることに加えて、企業の盛衰の変動も激しいため、取得原価による貸借対照表や利益情報の有用性が弱体化して、時価会計やキャッシュ・フロー情報の導入が必要になってきたのである。

経済環境の激変によって、収益性の危機が発生して、利益操作に拍車をかけるため、利用可能な現金に関する情報ニーズは増大していった。従って、利益の質、すなわち利益がどれだけのキャッシュ・フローに裏打ちされているかが、情報利用者の重大な関心事となっ

てくる。

米国およびIASの概念フレームワーク等によれば、現代の財務報告の基本目的は、投資および与信意思決定のための情報提供にあると考えられている。

投資意思決定において、会計情報は将来の予想形成のための事前情報として利用されるとともに、事前の期待を事後に修正し、新たな期待を形成するためのフィードバック情報としても利用されている。また事後的な業績の測定値である純利益は、社会のさまざまな局面で、契約関係の裁定にも利用されている¹⁷⁾。

投資家が裕福になったと感じるのは投資した企業の価値（主観価値）が増加することである。しかし企業価値の増加それ自体によって投資の成果が達成されるわけではない。

投資の成果は、あくまでも事業活動の続行を通じ、事業資産に含まれていた「のれん」が有形資産（キャッシュ・フロー）に転換され実現されていくことによって達成される。会計上の利益情報は、この事後の事実（つまりキャッシュ・フローに対する事前の期待が実際にどこまで実現したか）によって投資家の事前の期待の成果を確認し、期待を事後に修正して、新たな期待を形成するための情報としての機能をも担わされている。

その意味での投資の業績は、事後に測定された実現利益（広い意味でのキャッシュ・フロー）によって与えられるのである¹⁸⁾。

証券投資者が、実際のキャッシュ・フロー以外のいかなる会計測定値に関連づけて企業の将来キャッシュ・フローを予測する場合でも、選好された会計測定値が将来において実現するキャッシュ・フローに与える影響を関係づけるための予測モデルを構築するためには、従属変数として実際のキャッシュ・フローの測定値を入手する必要がある。

過去の活動に関して以前には知られていなかった情報は、明らかにその成果に関する不確実性を減少させ、また、過去の活動に関する情報は、通常、関連する将来の活動の帰結を予測しようとするうえでの必要不可欠な出発点である。

将来のキャッシュ・フローに関する情報は利用者の意思決定に有用であるという了解の下に、将来のキャッシュ・フローの金額・時期・不確実性の評価に資する情報提供が財務報告の基本目的とされている。そして、この目的の遂行のためには必要だとされているのが過去のキャッシュ・フローと利益に関する情報にほかならない。

一般に、財務報告においてキャッシュ・フローを重視する場合、2つの立場が考えられる。1つは、キャッシュ・フローの報告を基調とする、報告システムを採用するものであり、通常、キャッシュ・フロー会計と呼ばれる。いま1つは、利益や財政状態に象徴され

る発生主義会計情報を基調としながら、それを補足ないし補完するために、現金主義に基づくキャッシュ・フロー情報の報告を導入するものである。

SFAC では、キャッシュ・フロー情報が重視され、その報告が導入されているとはいえ、キャッシュ・フロー情報の重要性の認識度は相対的に低く、明らかに後者の立場が採られている。この立場を支えているのが、利益情報の優位性を主張する命題にほかならない。

しかしながら、これらは十分に説得力のある根拠とはいえない可能性がある。

本研究によって、現実の財務諸表には、利益調整や不正な会計の問題等があり、両者を区分することが実際には困難な状況であることを考慮すると、利益情報の方が収益と費用の関係の評価に有用であるというのは、発生主義に偏した独断である可能性を指摘した。

換言すれば、単に定義上、発生主義による利益は将来に関連するというだけの理由で、優れて主観的・確率的な期待の形成・再形成に係わる、将来予測における利益情報の優位性を、断定的に主張してよいかどうかということは、十分に検討する必要がある。

利益に関する情報は、利益調整や不正な会計の問題を含めて考えれば、企業業績の完全な写像を表しているわけではない。将来のキャッシュ・フローをあらかじめ評価するためには、情報利用者は、利益に関する情報だけではなく、過去のキャッシュ・フローに関する情報をも必要とする。たとえば、情報利用者の中には、配当予想や即時的な債務の支払の短期的な事前評価についてはキャッシュ・フローの報告に焦点を合わせる一方で、中長期的な将来キャッシュ・フローの事前評価には利益の報告を利用する者もいる。

また情報利用者の中には、あらゆる将来のキャッシュ・フローをあらかじめ評価するにあたって、利益とキャッシュ・フローの報告を総合的に利用する者もいる¹⁹⁾。

したがって、本研究では、利益情報、キャッシュ・フロー情報、その他の情報を総合的に活用して、投資家は将来予測をしていることをありのまま認識し、財務報告の基本目的に沿って、財務諸表全体の有用性向上を目指して、改善案を研究することが最も必要であると主張した。

そして、本論文では、キャッシュフロー計算書の問題点を指摘し、その改善案を提示した。

また、概念フレームワークとキャッシュ・フロー計算書については、次のように論究した。

4 概念フレームワークとキャッシュ・フロー計算書

FASBの「概念フレームワーク」は、「首尾一貫した基準を導くことができ、また財務会計および財務諸表の性質、機能、限界を規定する相互に関連した諸目的と諸原理の整合的な体系²⁰⁾」であり、刑法、民法など法律一般の基本法とされる憲法と同様、財務会計および財務報告に関する一種の「憲法」として性格づけられている²¹⁾。

一方、IASBの概念フレームワークは、FASBの「概念フレームワーク」に体系も内容も酷似している²²⁾と思われる。

また、討議資料「財務会計の概念フレームワーク」における、「討議資料の公表にあたって」によれば、「この討議資料の構成は、大枠で海外の先例に従っている」と記述され、そして、「この討議資料では、現行の企業会計の基礎にある前提や概念が要約・整理されており、その内容は、将来の会計基準設定の指針になると期待されている」と、討議資料の役割が記述されている。

したがって、本研究では、整合的な体系であり、会計上の憲法として位置づけられる、概念フレームワークにおいては、基本財務諸表が3つあるので、その全てについて規定する必要があると考えたのである。

さらに、本論文では、概念フレームワークや会計基準について、次のような改訂を提言した。

我が国では、キャッシュ・フロー計算書を基本財務諸表として、すでに制度化したわけであるから、討議資料においては、キャッシュ・フロー計算書の意義、利用目的、キャッシュ・フロー情報の特質などについて早急に規定すべきであると思われる。

また、IASBの概念フレームワークについては、1992年、キャッシュ・フロー計算書導入以後は、財政状態の変動に関する情報についての規定を、キャッシュ・フロー計算書についての規定に速やかに改訂すべきであったと考えられる。

また、本研究では、真の意味でキャッシュ・フロー計算書を基本財務諸表に加えるためには、会計上のデータベースから誘導的に作成させるなど、それに相応しい会計基準を設定する必要があることを提言した。

我が国の連結キャッシュ・フロー計算書等作成基準もそのように改訂されれば、後発の条件を生かして、先進的な会計基準になるとも提言した。

そのような会計基準が設定されれば、複式簿記を応用して、直接法によるキャッシュ・フロー計算書が、会計上のデータベースから誘導的に作成可能な会計構造に統合することは、上場企業においては、十分に可能であると考えられるのである。

本研究では、誘導法によって作成された、直接法によるキャッシュ・フロー計算書は、財務諸表としての必須要件を備えうる計算書である、と会計プロフェッションから承認されたと考えた。

概念フレームワーク・会計基準に規定されるべき、キャッシュ・フロー計算書の目的などについては、次のように考える。

5 キャッシュ・フロー計算書の目的と有用性

財務諸表の作成目的は、投資家・債権者の広範な利用者が経済的意思決定を行う上で有用な情報を提供することにある。

発生主義会計は会計処理において企業の予測、判断（あるいは恣意）の介入する余地が大きく、その結果、企業間の業績比較を難しくする面を持っている。キャッシュ・フローによる分析では、そのベースが現金あるいはその同等物の流出入という事実に基づいているために、このような弊害は少ないことが指摘されている²³⁾。

我が国の連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準の設定に関する意見書（以下「意見書」という）には、「『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。」と記され、財務諸表の一つとして位置づけられている。

キャッシュ・フロー計算書は、要約すれば、一会計期間中において主要な源泉別および使途別に分類された企業の現金収支を直接的または間接的に示すものである。キャッシュ・フロー計算書は、営業活動を通じて債務の返済、配当金の支払を行い、または営業能力の維持、拡大を図るために再投資を行う企業の現金創出活動に関する有用な情報を提供する。さらに借入れ、拠出の両者による企業の資金活動に関する情報の有用な情報や企業の現金投資および支出に関する有用な情報を提供する。このような企業の当期の現金収支に関する情報の重要な用途は、企業の流動性、財務弾力性（financial flexibility）、収益性およびリスクなどの事前評価に役立てるという点にある²⁴⁾。

発生主義会計によって測定される稼得利益および包括的利益は、営業活動から得られるキャッシュ・フローとは同一ではない。それゆえ、キャッシュ・フロー計算書は、稼得利益および包括的利益と現金収支との間の金額、原因ならびに期間的ズレに関する重要な情報を提供する。一般に、情報利用者は、稼得利益または包括的利益とそれに関連するキャッシュ・フローの関係を評価する場合にかかる情報を考慮に入れるのである²⁵⁾。

SFAS95 において、キャッシュ・フロー計算書の利用目的は次のように規定されている [par.5]。本研究では、連結キャッシュ・フロー計算書等作成基準に利用目的を規定するよう提言した。

- ①積極的な将来の正味キャッシュ・フローを生み出す企業の能力を評価すること
- ②企業の債務返済能力、配当金支払能力、外部資金調達の必要性を評価すること
- ③純利益とそれに関連する現金の収入および支出との差異の理由を評価すること
- ④その期間における現金および非現金の投資および財務取引が企業の財政状態に及ぼす影響を評価すること

財務会計と報告書のための概念的枠組に関して資料を公表してきた FASB は、その研究作業の一部として、1980 年 12 月 15 日に「討議資料」(FASB Discussion Memorandum)、『資金フロー、流動性および財務弾力性の報告』(*Reporting Funds Flows Liquidity, and Financial Flexibility*)²⁶⁾ を公表した。

同討議資料は、キャッシュ・フロー報告について、次のような情報提供機能または有用性を備えているとされている²⁷⁾。本論文では、わが国の討議資料に規定すべき項目であると主張した。

- (a) 将来キャッシュ・フローの予測を支援すること。
- (b) 利益とキャッシュ・フローの相互関係に関する情報を提供すること。
- (c) 実際のキャッシュ・フローに対してフィードバックを提供すること。
- (d) 利益の質に関する情報を提供すること。
- (e) 企業間の財務諸表の比較可能性を高めること。
- (f) 財務弾力性および流動性の評価を支援すること。

また、改訂 IAS7 はその目的について次のように規定している。

「企業のキャッシュ・フローに関する情報は、財務諸表の利用者に対して、当該企業が現金および現金同等物を獲得する能力、並びにこれらキャッシュ・フローを企業が利用する必要性を評価するための基礎を提供する上で有用である。利用者が経済的意思決定を行うには、企業が現金及び現金同等物を獲得する能力、並びにそれらを獲得する時期及び確実性を評価する必要がある。

本基準書の目的は、期中のキャッシュ・フローを、営業、投資及び財務活動に分類したキャッシュ・フロー計算書によって、企業の現金及び現金同等物の変動実績に関する情報の提供を求めることである²⁸⁾。」

これら両者の規定を比較してみると、①企業の現金創造能力を評価すること、および②企業の債務返済能力、配当支払能力を評価することが、キャッシュフロー計算書に関する共通の利用目的であることが分かる。これは、企業の現金創造能力および支払能力を評価することと言い換えることができ、会計基準である、SFAS95 および改訂 IAS7 は、これらをキャッシュ・フロー計算書の固有の利用目的と考えているのである。

本研究では、わが国の連結キャッシュ・フロー計算書等作成基準には、固有の利用目的について、規定すべきであると主張した。

キャッシュ・フロー計算書は、一定の会計期間のキャッシュ・フロー情報を提供するものであることは、公表財務会計の性格からいって当然のことであるから、そこで提供される開示情報から長期（複数年度）の経営情報をいかに探るかは、分析者の任意に委ねられているのである²⁹⁾。

キャッシュ・フロー経営の実践の結果、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、財務活動によるキャッシュ・フローは、それぞれどのようになっているか、そしてフリー・キャッシュ・フローはどうなっているか、その成果と経営姿勢は、キャッシュ・フロー計算書によって開示される。数期間のキャッシュ・フロー計算書を投資家その他のステークホルダーが見ることによって、損益計算書、貸借対照表と関連づけてその企業経営の全体像を分析し、評価し、将来を予測することができる。

本研究では、基本財務諸表が貸借対照表、損益計算書、だけであった時代よりも、キャッシュ・フロー計算書が基本財務諸表に加えられたことにより、キャッシュ・フロー経営の実践の程度も、より分析・評価しやすくなったので、経営者は、キャッシュ・フロー重視の経営姿勢を強めざるを得ない情勢になっていると主張した。

さらに、本論文では、キャッシュ・フロー計算書の問題点を指摘し、改善案を次のように提示した。

6 キャッシュ・フロー計算書改善案の提言

米国では、キャッシュ・フロー計算書が導入される過程で、証券アナリストや金融機関などから、直接法による営業キャッシュ・フローの計算を求める意見が多く出された。

SFAS 第 95 号に先立って公表された公開草案³⁰⁾ に対して、今度は、金融機関の業界団体である Robert Morris Association (RMA) が攻撃を仕掛けてきたのである。

RMA は、メンバーに対して、①金融機関のキャッシュフロー計算書については別基準

を採用すること、②金融機関以外の企業に対しては直接法を適用することの2点を、FASBに要求しようと呼びかけるキャンペーン活動を1年4ヶ月にもわたって展開した³¹⁾。

FASBは、公開草案の中で直接法と間接法の選択は作成者に任せると提案し、公開討論の結果を見て判断するとの方針であったが、金融機関からのおびたしい数のレターにどう対応すべきか苦慮することになった。

その結果、SFAS第95号は、RMAおよび金融機関の意向を部分的に汲み取るような形で直接法を「推奨」し、しかしながら同時に、間接法の選択も認めるという決断を下した³²⁾。

SFAS95は、直接法を採用した場合、別個の明細表において純利益と営業活動による正味キャッシュ・フローとの調整を提供することを推奨している (par. 119)。

2001年10月、IASB第6回会議が開催され、キャッシュ・フロー計算書の原則であるIASB原則書案原則10は、事業活動について、直接法によりキャッシュ・フローを報告すべきであると提言している³³⁾。

直接法と間接法の長所・短所について、各会計制度におけるこれらの理由をまとめてみると、直接法は営業活動によるキャッシュ・フローを総額で表示するところにその利点があるが、コストがかかることにその欠点があるといわれている。

そして、間接法は純利益と営業活動によるキャッシュ・フローとの関係を明示するところにその利点があるが、営業活動によるキャッシュ・フローを総額で表示しないところにその欠点があるといえることができる³⁴⁾。

ここで強調したいことは、直接法の最大の利点は、外部の利用者が会社の収益・費用とキャッシュ・フローとの関係を理解できるように、キャッシュ・フローを表示することである。直接法によれば、営業収益からの収入と営業費に対する支出が示され、その差額として営業活動による正味キャッシュ・フローが示される。従って、外部の利用者は1期間の収益・費用に関連するキャッシュ・フローの総額についての情報を得ることができる。

また、間接法は、純利益や減価償却費が現金の源泉であるというような、一般の人びとの誤解を導きやすいが、直接法はこのような誤解を解消することに役立つ。直接法によれば、利益や減価償却費がキャッシュ・フロー計算書に表示されることはない。

現金収入は売上代金の回収によって生じ、また、現金支払いは商品の仕入、販売費および一般管理費、税金などの支払いのために生じることを示す³⁵⁾。

従って、本論文では、財務報告の基本目的を達成するための、もっとも理想的な開示方法としては、直接法の開示（小計は「主営業純キャッシュ・フロー」に変えるべきである）

に加えて、間接法による調整表を公表させるべきであることを提言した。

また、本研究では、米国のキャッシュ・フロー計算書における調整表は、当期純利益と営業活動によるキャッシュ・フロー純増加額の調整の様式であるが、その様式よりも、営業利益から出発して、損益計算書の、営業利益、経常利益、当期純利益と対応する様式に改善した方が、投資家にとって有用性が増加することを主張した。

換言すれば、財務諸表として、より有用性の高い「改善」された、直接法によるキャッシュ・フロー計算書を開示することによってキャッシュ・フロー計算書の有用性が向上すること、その結果、財務報告の基本目的の達成に関連して、財務諸表の有用性が増加することを主張した。

したがって、本論文では、上記のように、概念フレームワークおよびキャッシュフロー計算書会計基準を改訂すべきことを提言したのである。

〈注〉

- 1) 平松一夫・広瀬義州訳『FASB 財務会計の諸概念 (増補版)』中央経済社、2004 年、52 頁。
- 2) 広瀬義州『会計基準論』中央経済社、2004 年、133 頁。
- 3) IASC, Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements, par.12. 日本公認会計士協会国際委員会訳『国際会計基準書 2001』同文館出版、2001 年、25 頁参照。
- 4) *Ibid.*, par.14. 同上訳書、25 頁参照。
- 5) FASB, Statements of Financial Accounting Concepts (SFAC) No.1: *Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*. FASB, Nov. 1978. par.50. 平松・広瀬前掲訳書、36 頁参照。
- 6) 斉藤静樹編著『詳解 討議資料・財務会計の概念フレームワーク』中央経済社、2005 年、189 頁。
- 7) 2つのディメンションに分けることが良いか悪いかは問題であるが、その点は、この図の1つの限界であると FASB はいう。*Ibid.*, par.33. 同上訳書、176 頁参照。
- 8) Financial Accounting Standards Board, *Statement of financial Accounting Concepts No.2: Qualitative Characteristics of Accounting Information*, FASB, May 1980 par. 33. 平松・広瀬前掲訳書、76~78 頁参照。
- 9) Sterling, R. R., *An Essay on Recognition*, R. J. Chambers Research Lecture, 1985, pp. 30-32. 北山弘樹「認識概念の検討」九州大学『経済論究』第 79 号、1991 年、138~148 頁を参照。
- 10) 桜井久勝「会計情報の利用目的」斉藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社、2003 年、11~25 頁。
- 11) 須田一幸『財務会計の機能』白桃書房、2000 年、526 頁。
- 12) 基本概念ワーキンググループ、討議資料『財務会計の概念フレームワーク』、15 項、『会計情報の質的特性』
- 13) 前掲書、172 頁、18 項。
- 14) 桜井久勝「会計利益情報の有用性」千倉書房、2001 年、34 頁。

- 15) FASB, *SFAC No.1*, par42~48. 平松・広瀬訳 SFAC、32~35 頁。
- 16) 由井敏範「キャッシュ・フローと資産評価問題」『会計』第 155 巻第 5 号、1999 年、76 頁。
- 17) 桜井久勝、「会計情報の利用目的」斉藤静樹編著、『会計基準の基礎概念』中央経済社、2003 年 22~24 頁。
- 18) 辻山栄子「利益の概念と情報価値 (1)」斉藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社、2003 年、352 頁。
- 19) 百合草裕康、前掲書、58 頁。
- 20) FASB, *Scope and Implications of the Conceptual Framework Project*, FASB, 1976. p.2, 原陽一訳「概念的枠組研究計画の範囲とその意義」森川八州男監訳『現代アメリカ会計の基礎概念—FASB 財務会計概念報告書—』白桃書房、1988 年、5 頁。
- 21) 広瀬義州、『会計基準論』中央経済社、2004 年、121 頁。
- 22) 広瀬義州、前掲書、164~165 頁。
- 23) 剣持宣揚「中間連結財務諸表および連結キャッシュ・フロー計算書の有用性」『企業会計』、1998 年 7 月号、67 頁。
- 24) *Financial Accounting Standards Board, Statement of Financial Accounting Concepts No.5: Recognition And Measurement in Financial Standards of Business Enterprises*, FASB, Dec. 1984. 平松一夫・広瀬義州訳「FASB 財務会計の諸概念増補版」中央経済社、2004 年。pars52,53,54. 平松一夫・広瀬義州前掲訳書、235~236 頁。
- 25) 前掲書、236 頁。
- 26) ①FASB, *Summary of Discussion Memorandum on Reporting Funds Flows, Liquidity, and Financial Flexibility*, FASB, December 15, 1980.
②FASB, *FASB Discussion Memorandum an analysis of issues related to Reporting Funds Flows, Liquidity, and Financial Flexibility*, Financial Accounting Statement Board of the Financial Accounting Foundation, Connecticut, December 15, 1980. 高橋良造『資金会計論』税務経理協会、1996 年、51 頁。
- 27) 牧田正裕『会計制度とキャッシュ・フロー』文理閣、2002 年、155~156 頁。
- 28) 日本公認会計士協会訳『国際会計基準書 2001』同文館出版、2001 年、85 頁。
- 29) 伏見多美雄「戦略経営分析を支援するキャッシュ・フロー情報と発生主義会計」『企業会計』第 51 巻第 7 号、1999 年、87 頁。
- 30) FASB, *Proposed Statement of Accounting Standards Statement of Cash Flows*, Exposure Draft for Proposed Statement of Financial Accounting Standard, GT: Financial Accounting Standards Board. 1986.
- 31) O'bryan, D. "An Historical Development of Statement of Financial Accounting Standards Number 95:A New Era of Solvency Reporting?" in: *Academy of Accounting Historians Working Paper Series*, 4:1989. pp. 312-326. 牧田正裕、前掲書、167 頁。
- 32) FASB *Statement of Cash Flows*, Statement of Financial Accounting Standards No. 95, CT: Financial Accounting Standards Board. 1987.
- 33) 鎌田信夫「業績報告書としてのキャッシュ・フロー計算書」『税経通信』2002 年 4 月号、17 頁。
- 34) 上野清貴『キャッシュ・フロー会計論』創成社、2001 年、151~152 頁。
- 35) 鎌田信夫『キャッシュ・フロー会計の原理』税務経理協会、2006 年、128~129 頁。

参考文献

〈洋書〉

- AAA, Committee to Prepare a Statement of Basic Accounting Theory, *A Statement of Basic Accounting Theory*, AAA, 1966 年、p.1. (飯野利夫訳『アメリカ会計学会・基礎的会計理論』国元書房、1975 年、2 頁参照) .
- AAA, *Standards of Disclosure Disclosure for Published Financial Reports, Supplementary Statement No.8*, 1953. 中島省吾訳編『A.A.A 会計原則』中央経済社、増訂 6 版、1969 年。
- AAA, *Accounting and Reporting Standards for Corporate Financial Statements*, 1957. 中島省吾訳編『A.A.A. 会計原則』中央経済社、増訂 6 版、1969 年。
- AAA, *A Statement of Basic Accounting Theory*, 1966. 飯野利夫訳『基礎的会計理論』国元書房、1969 年。
- A. C. Littleton, *The Accounting Evolution to 1900*, the American Institute Publishing Co., Inc., 1933, pp.12-14. 片野一郎訳「リトルトン会計発達史〈増補版〉」同文館、1979 年、22~25 頁参照。
- AICPA, Statement of the Accounting Principles Board No.4, *Basic Concepts and Accounting Principles Underlying Financial Statement of Business Enterprises*, 1970. 邦訳: 川口順一『アメリカ公認会計士協会 企業会計原則』同文館、1973 年。
- AICPA, Study Group on Objectives of Financial Statements, *Objectives of Financial Statements* 1973. 邦訳: 川口順一『アメリカ公認会計士協会 財務諸表の目的』同文館、1976 年。
- Anthony, Robert N., *Future Directions for Financial Accounting*, Dow Jones-Irwin, 1984. 佐藤倫正訳『アンソニー財務会計論』白桃書房、1989 年。
- Anton, Hector R., *Accounting for the Flow of Funds*, Houghton Mifflin, 1962. (鎌田信夫・森藤一男訳『資金計算の理論』ダイヤモンド社、1964 年。
- APB, *Statement by the Accounting Principles Board*, April 13, 1962.
- APB, Opinion No. 3, *The Statement of Source and Application of Funds*, October 1963.
- APB, Opinion No. 11, *Accounting for Income Taxes*, December 1963.
- APB, Opinion No. 19, *Reporting Changes in Financial Position*, March 1971.
- Arnett, H.E. *Proposed Funds Statements for Managers and Investors* (NAA, 1979).
- ASB, Financial Accounting Standard No. 1, *Cash Flow Statements, Accountancy*, November 1991.
- ASB, FRS Exposure Draft No. 10, *Cash Flow Statements* (December 1995).
- Beaver, William, *Financial Reporting : An Accounting Revolution*, Prentice-Hall, 1981. 伊藤邦雄訳『財務報告革命』白桃書房、1986 年。

- M.S. Armstrong, "Some Thoughts on Substantial Authoritative Support," *Journal of Accountancy*, April 1969, pp44-50.
- GAAP Analysis 1997 by Arthur Andersen 川口順一訳『主要国の会計原則』東洋経済新報社、2000年。
- THE BALANCED SCORECARD ~Translating Strategy Into Action~by Robert Kaplan and David Norton 吉川武男訳『バランススコアカード』社会経済生産性本部、2001年。
- WILLIAM H. BEAVER FINANCIAL REPORTING: AN ACCOUNTING REVOLUTION
American Institute of Certified Public Accountants, *Basic Concepts and Accounting Principles Underlying Financial Statements of Business Enterprises, Statement of the Accounting Principles Board No. 4*, American Institute of Certified Public Accountants, 1970. 川口順一訳、『アメリカ公認会計士協会企業会計原則』同文官、1973年。
- Bowles, S. et al., *Beyond the Waste Land: A Democratic Alternative to Economic Decline*, Anchor Press/Doubleday, 1983. (磯谷明德・都留康訳、『アメリカ衰退の経済学—スタグフレーションの解剖と克服—』東洋経済新報社、1986年。
- Copeland, T., T. Koller and J. Murrin, *VALUATION Measuring and Managing the Value of Companies*, Mckinsey & Company, Inc., 1995. 伊藤邦雄訳『企業評価と戦略経営[新版]キャッシュフロー経営への転換』日本経済新聞社、1999年。
- Edwards, E. O. and P. W. Bell, *The Theory and Measurement of Business Income*, University of California Press, 1961. 伏見多美雄・藤森三男訳、『意思決定と利潤計算』日本生産性本部、1964年。
- Financial Accounting Standards Board, Discussion Memorandum, *An Analysis of Issues relating to Conceptual Framework for Financial Accounting and Reporting: Elements of Financial Statements and their Measurement*, December 1976.
- Financial Accounting Standards Board, Statements of Financial Accounting Concepts (SFAC) No.1 : *Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*. FASB, Nov. 1978.
- Financial Accounting Standards Board, Statements of Financial Accounting Standards, No. 95, *Statement of Cash Flows*, November 1987. *Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*, par28, FASE November 1978, 平松一夫・広瀬義州訳、『FASB 財務会計の諸概念(増補版)』中央経済社、2004年。
- Financial Accounting Standards Board, *Exposure Draft, Proposed Statement of Financial Accounting Standards: Statement of Cash Flows*, Financial Accounting Standards Board, 1986.
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Accounting Standards No. 95: Statement*

- of Cash Flows*, Financial Accounting Standards Board, 1987.
- Fisher, I., *The Theory of Interest*, Macmillan, 1930. 気賀勘重・気賀健三訳、『利子論』日本経済評論社、1980 年。
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Accounting Concepts No. 2 : Qualitative Characteristics of Accounting Information*, FASB, May 1980. 平松一夫・広瀬義州訳「FASB 財務会計の諸概念(増補版)」中央経済社、2004 年。
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Accounting Concepts No. 3 : Elements Of Financial Standards of Business Enterprises*, FASB, Dec. 1980.
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Accounting Concepts No. 4 : Objectives of Financial Reporting by Nonbusiness Organizations*, FASB, Dec. 1980. 平松一夫・広瀬義州訳「FASB 財務会計の諸概念(増補版)」中央経済社、2004 年。
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Accounting Concepts No. 5 : Recognition And Measurement in Financial Standards of Business Enterprises*, FASB, Dec. 1984. 平松一夫・広瀬義州訳「FASB 財務会計の諸概念増補版」中央経済社、2004 年。
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Accounting Concepts No. 6 : Elements of Financial Standards : A Reporting of FASB Concepts Statement No. 3 : Incorporating an Amendment of FASB Concepts Statement No. 2*, FASB, Dec. 1985. 平松一夫・広瀬義州訳「FASB 財務会計の諸概念(増補版)」中央経済社、2004 年。
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Accounting Concepts No. 7 : Using Cash Flow Information and Present Value in Accounting Measurements*, FASB, February. 2000. 平松一夫・広瀬義州訳「FASB 財務会計の諸概念増補版」中央経済社、2004 年。
- Financial Accounting Standards Board, *Statement of Financial Accounting Standard No. 95. Statement of Cash Flows*, FASB, November 1987.
- Finney, H. A., *Principles of Accounting*, Prentice-Hall, 1923.
- Heath, L. C., *Financial Reporting and the Evaluation of Solvency*, Accounting Research Monograph No. 3, American Institute of Certified Public Accountants, 1978. 鎌田信夫・藤田幸雄訳、『財務報告と支払能力の評価』国元書房、1982 年。
- Ijiri, Y., "Convergence of Cash Recovery Rate", in Y. Ijiri and A. Whinston eds., *Quantitative Planning and Control*, Academic Press, 1979.
- Ijiri, Y., "A Simple System of Cash-Flow Accounting", in R. R. Sterling and A. L. Thomas eds.,

- Accounting for a Simplified Firm Owning Depreciable Assets*, Scholars Book Co., 1979
- Ijiri, Y., "Recovery Rate and Cash Flow Accounting", *Financial Executive*, Mar. 1980.
- International Accounting Standards Committee, Framework for the Preparation and Presentation of Financial Standards, IASC, July 1, 1989.
- International Accounting Standards Committee, IAS 7. Cash Flow Statement, IASC, 1992.
- Lawson, G. H., *Aspects of the Economic Implications of Accounting*, Garland Publishing Inc., 1997.
- Lee, T. A. *Income and Value Measurement: Theory and Practice*, 3rd ed., University Park Press, 1985, 三木正幸訳、『利潤と価値の測定—理論と計算—』白桃書房、1979年。
- Lee, T. A. "The Cash Flow Accounting and Reporting", in T.A. Lee ed., *Developments in Financial Reporting*, Philip Allan Publishers, 1981.
- T. A. and D. P. Tweedie, *The Institutional Investor and Financial Information*, Institute of Chartered Accountants in England and Wales, 1981.
- Lee, T. A. (ed.), *Cash Flow Reporting: a Recent History of an Accounting Practice*, Carland Publishing, Inc., 1993.
- Mckinsey & Company, Tim Koller, Marc Goedhart and David Wessels., *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, 4/Edition, Mckinsey & Company, Inc., 2005. 本田佳子監訳、天野洋世・井上雅史・近藤将志・戸塚隆将訳『企業価値評価 上・下』ダイヤモンド社、2006年。
- Mason, P., "Cash Flow" Analysis and the Funds Statement, *Accounting Research Study No. 2*, American Institute of Certified Public Accountants, 1961. 染谷恭次郎監訳、武田安弘・高橋久夫共訳『キャッシュ・フロー分析と資金計算書』中央経済社、1963年。
- Paton, W. A. and A. C. Littleton, *An Introduction to Corporate Accounting Standards*, AAA, 1940. 中島省吾訳『会社会計基準序説』森山書店、1972年。
- SEC, *Accounting Series Release (ASR) No.4 : Administrative Policy with Respect to Financial Statements*, SEC, April 25, 1938.
- SEC, *Accounting Series Release (ASR) No.4 : Administrative Policy with Respect to Financial Statements*, SEC, April 25, 1938.
- Vatter, William J., "Fund Theory and Its Implications for Financial Reports," University of Chicago Press, 1947. 飯岡透・中原章吉共訳『バンダー資金会計論』同文館、1971年。
- Walb, Ernst, *Finanzwirtschaftliche Bilanz*, 2. Aufl., 1947. 吉田寛・宮本匡章共訳『ワルプ資金会計論』中央経済社、1962年。

GAAP Analysis 1997 by Arthur Andersen 川口順一訳『主要国の会計原則』東洋経済新報社、2000年。

〈英文論文〉

- Ali, A. and P.F. Pope[1995], "The Incremental Information Content of Earnings, Funds Flow, and Cash Flows : The UK Evidence," *Journal of Business Finance & Accounting*(January 1995), pp.19-34.
- Beaver, William, "Financial Ratios as Predictors of Failure," *Empirical Research in Accounting, Selected Studies*, Supplement to Journal of Accounting Research, Vol. 4, 1966.
- Board, J.L.G. and J.F.S. Day, "The Information Content of Cash Flow Figures," *The Accounting and Business Research*, Vol. 20 No. 77(1989), pp. 3-11.
- Bowen, R.M., D. Burgstahler and L.A. Daley, "Evidence on the Relationships between Earnings and Various Measures of Cash Flow," *The Accounting Review*, October 1986, pp.713-725.
- Bowen, R.M., D. Burgstahler and L.A. Daley, "The Incremental Information Content of Accrual Versus Cash Flow," *The Accounting Review*, October 1987, pp.723-747.
- M.S. Armstrong, "Some Thoughts on Substantial Authoritative Support," *Journal of Accountancy*, April 1969.
- Finney, H. A., "Students' Department," *The Journal of Accountancy*, July 1921, pp. 59-67.
- Finney, H. A., "The Statement of Application of Funds," *The Journal of Accountancy*, December 1923, pp. 460-472.
- Finney, H. A., "The Statement of Application of Funds," *The Journal of Accountancy*, June 1925, pp. 497-511.
- Fisher, K.M., "The Misuse of Accounting Rates of Return : A Reply", *The American Economic Review*, June 1984.
- Fisher, K. M. and J. J. McGowan, "On the Misuse of Accounting Rates of Return to Inter Monopoly Profits", *The American Economic Review*, Mar. 1983.
- Heath, Loyd C., " Let's Scrap the Funds Statement," *The Journal of Accountancy*, October 1978, pp. 94-103.
- Heath, L.C., The Funds Statement: Should It be Scrapped, Retained or Revitalized ?, *Journal of accountancy*, December 1979, pp.88-97.

- Heath, L. C., Cash Receipts and Payments versus Income Reconciliation, in B. E. Hicks and P. Hunt (eds.), *Cash Flow Accounting*, Chep Publishing Inc., 1981, pp.164-171.
- Hicks, B. E., The Cash Flow Basis of Accounting, in B. E. Hicks and P. Hunt (eds.), *Cash Flow Accounting*, Chep Publishing Inc., 1981, pp.26-39.
- IASC, *Cash Flow Statements*; International Accounting Standard 7 (revised 1992), IASC, 1992.
- Ijiri, Y., Cash Flow Accounting and Its Structure, *Journal of Accounting, Auditing and Financial*, May 1978, pp.331-348.
- Lawson, G. H., "Cash-Flow Accounting", *The Accountant*, Oct. 1971.
- Lawson, G. H., "Cash-Flow Accounting- II ", *The Accountant*, Nov.1971.
- Lawson, G.H., "The Rationale of Cash Flow Accounting", in C. van Dam ed., *Trends in Managerial and Financial Accounting*, Vol. 1, Martinus Nijhoff, 1978.
- Lee, T. A., "The Relevance of Accounting Information Including Cash Flows", *The Accountant's Magazine*, Jan. 1972.
- Lee, T. A., "A case for cash flow reporting", *Journal of Business Finance*, Vol. 4 No. 2, 1972.
- Lee, T. A., "Enterprise Income : Survival or Declineand Fall ? " *Accounting and Business Research*, Summer 1974.
- Lee, T.A., "Cash Flow Accounting and the Allocation Problem", *Journal of Business Financial and Accounting*, Vol. 9 No. 3, 1982.
- Lee, T. A., " A Note on Users and Uses of Cash Flow Information", *Accounting and Business Research*, Spring 1983.
- Lee, T., "Cash Flows and Net Realizable Values : Further Evidence of the Intuitive Concepts", *ABACUS*, Vol. 20 No. 2, 1984.
- Lee, T. A., "Cash Flow Accounting, Profit and Performance Measurement : A Response to a Challenge", *Accounting and Business Reseach*, Spring 1985.
- Lee, T. A. and A. W. Stark, "Ijiri's Cash Flow Accounting and Capital Budgeting", *Accounting and Business Research*, Spring 1987.
- Lee, T. A., "Retricting the Domain and Potential of Cash Flow Accounting", *Accounting and Business Research*, Vol. 20 No. 80, 1990.
- Lee, T. A., Restricting the Domain and Potential of Cash Flow Accounting, *Accounting and Business Research*, Autumn 1990, pp.355-358.

- Lee, T. A., Cash Flow Reporting's Recent History: A Kuhnian Interpretation of a Changing Accounting Emphasis, Working Paper, University of Alabama, in, T. A. Lee(ed.), *Cash Flow Reporting: a Recent History of an Accounting Practice*, Garland Publishing Inc., 1993, pp.19-38.
- Lee, T. A., Goodwill-Further Attempts to Capture the Will-o'-the-Wisp: A Review of an ICAEW Research Report, *Accounting and Business Research*, Winter 1993a, pp.79-81.
- Tomas, A. L., Cash Flow Accounting as Allocation-Free Disclosure: A Polemic, in B. E. Hicks and P. Hunt(eds.), *Cash Flow Accounting*, Cheb Publishing Inc., 1981, pp.126-132.

〈和書〉

- 相澤哲・郡谷大輔編著『論点解説 新・会社法』商事法務、2006 年。
- 朝日監査法人(編著)『第 5 版 有価証券報告書の見方・読み方』清文社、2003 年。
- 朝日監査法人(編著)『英文財務諸表の実務(第6版)』中央経済社、2003 年。
- あずさ監査法人『Q&A 資本会計の実務ガイド』中央経済社、2006 年。
- 新井清光・広瀬義州『国際財務会計基準』中央経済社、1988 年。
- 新井清光編著『企業会計原則の形成と展開』中央経済社、1989 年。
- 新井清光・金子宏監修『会計全書会計法規編』中央経済社、1998 年。
- 新井清光『日本の企業会計制度』中央経済社、1999 年。
- 安藤英義『新版 商法会計制度論』白桃書房、1997 年。
- 安藤英義『会計フレームワークと会計基準』中央経済社、1996 年。
- 石井健次+株式会社公開情報『国際会計基準』日刊工業新聞社、1999 年。
- 石塚博司『実証 会計情報と株価』同文館出版、1987 年。
- 石村貞夫・デズモンド・アレン『すぐわかる統計用語』東京図書、2005 年。
- 井尻雄士『会計測定の理論』東洋経済新報社、1976 年。
- 井尻雄士『会計測定の基礎』東洋経済新報社、1968 年。
- 市村昭三『資金会計の基本問題』森山書店、1979 年。
- 伊藤清巳『ドイツ資金計算緒論』同文館、1985 年。
- 伊藤邦雄『ゼミナール現代会計入門』日本経済新聞社、2006 年。
- 伊藤邦夫・上村達男編著『金融ビッグバン』中央経済社、1999 年。
- 伊藤邦雄責任編集『時価会計と減損』中央経済社、2004 年。
- 伊藤邦雄責任編集『キャッシュ・フロー会計と企業評価』中央経済社、2004 年。

- 岩崎建久『現代財務諸表論』中央経済社、2002年。
- 岩田規久男『経済学を学ぶ』筑摩書房、1994年。
- 上野清貴『会計利益測定の理論』同文館出版、1991年。
- 上野清貴『会計利益測定の構造』同文館、1993年。
- 上野清貴『会計利益概念論』同文館、1995年。
- 上野清貴『会計の論理構造』税務経理協会、1998年。
- 上野清貴訳『企業利益測定論』同文館出版、1990年。
- 上野清貴『キャッシュ・フロー会計論』創成社、2001年。
- 宇佐美洋訳 ヘンドリック・S・ハウタッカー、ピーター・J・ウィリアムソン著『金融市場の経済学』時事通信社、2000年。
- 内田治・松木秀明・上野真由美『すぐわかる JMP による多変量解析』東京図書、2002年。
- 内田学『MBA エssenシャルズ』東洋経済新報社、2001年。
- 浦野平三『運転資本論』ミネルヴァ書房、1970年。
- エリックA. ヘルファート、岸本光永監訳『ヘルファート企業分析(第2版)』中央経済社、2003年。
- 大倉雄次郎『連結ディスクロージャー論』中央経済社、1998年。
- 大島春行・矢島敦視『アメリカがおかしくなっている』日本放送出版協会(NHK出版)、2002年。
- 大津広一『企業価値を創造する会計指標入門』ダイヤモンド社、2005年。
- 大塚宗春(編著)『金融商品会計基準』中央経済社、1999年。
- 大前恵一郎訳、ツヴィ・ボディ、ロバート・C マートン著『現代ファイナンス論 改訂版』ピアソン・エデュケーション、2001年10月改訂版第1刷発行。
- 岡部孝好『会計情報システム選択論(増補)』中央経済者、1993年。
- 岡本治雄『現代会計の基礎研究』中央経済社、2002年。
- 小川列編『現代史近海系の動向』国元書房、1983年。
- 荻 茂生『金融商品の全面時価評価』中央経済社、2002年。
- 興津裕康『財務会計の理論』税務経理協会、1994年。
- 笠井昭次『会計構造の論理』税務経理協会、1994年。
- 風間貞三郎訳『ペーパー・マネー』、ティビーエス・ブリタニカ、1981年。
- 加藤厚『新会計基準の完全解説』中央経済社、2001年。
- 加藤盛弘『一般に認められた会計原則』森山書店、1995年。
- 金子宏『租税法』弘文堂、2004年。

- 鎌田信夫編著『資金情報開示の理論と制度』白桃書房、1991年。
- 鎌田信夫『資金会計の理論と制度の研究』白桃書房、1995年。
- 鎌田信夫編著『現金収支情報の開示制度』税務経理協会、1997年。
- 鎌田信夫・斎藤孝一『現金収支分析の新技法』中央経済社、1997年。
- 鎌田信夫『会計構造論の研究』同文館、1986年。
- 鎌田信夫『キャッシュ・フロー会計の原理』税吏研究会、2006年。
- 川口順一訳 アーサーアンダーセン編『主要国の会計原則』東洋経済新報社、2000年。
- 川口順一訳『アメリカ公認会計士協会『企業会計原則』同文館出版、1994年。
- 菅民郎『多変量統計分析』現代数学社、2003年。
- 監査法人トーマツ(編著)『商法改正における会計実務』清文社、2002年。
- 監査法人トーマツ(編著)『株式上場ハンドブック(第2版)』中央経済社、2005年。
- 企業会計審議会「連結キャッシュ・フロー計算書等の差規制基準の設定に関する意見書」「連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準」「連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準注解」企業会計審議会、1998年。
- 菊池誠一『連結経営におけるキャッシュフロー計算書』中央経済社、1998年。
- 岸本光永・谷村嘉久監訳、『コーポレートファイナンス—企業価値評価の理論と技法—』中央経済社、2002年、5月。
- 北脇敏一・山岡永知『アメリカ法入門』敬文堂、1998年。
- 吉川元忠『マネー敗戦』文藝春秋、1998年。
- 吉川元忠『マネー敗戦の政治経済学』新書館、2003年。
- 木戸田力『会計測定論の再構築』同文館、1995年。
- 木下勝一『リース会計の論理』森山書店、1986年。
- 木下勝一『会計基準の形成』森山書店、1990年。
- 木村規子訳 ニッキー・ロス著『賢人たちの投資モデル』バンローリング、2001年。
- グロービス・マネジメント・インスティテュート訳、ロバート・C・ヒギンズ著『新版ファイナンシャル・マネジメント 企業財務の理論と実践』ダイヤモンド社、2002年9月。
- 株式会社グロービス、西山茂監修『MBA アカウンティング』ダイヤモンド社、2001年。
- グロービス・マネジメント・インスティテュート編著『MBA定量分析と意思決定』ダイヤモンド社、2003年。
- 神戸大学 IAS プロジェクト朝日監査法人 IAS プロジェクト(編著)『国際会計基準と日本の会計実務』同文館出版、2001年。

- 小谷眞一『測度と確率』岩波書店、1997年。
- 後藤雅敏『会計と予測情報』中央経済社、1997年。
- 後藤弘『資金繰りとキャッシュ・フロー計算書』中央経済社、2000年。
- 小西範幸『キャッシュ・フロー会計の枠組み』岡山大学経済学部、2004年。
- 小宮一慶『キャッシュフロー経営』東洋経済新報社、1998年。
- 小室直樹『資本主義のための革新』日経BP社、2000年。
- 斎藤静樹『企業会計とディスクロージャー[第3版]』東京大学出版会、2006年。
- 斎藤静樹監訳 K・G・パルプ、P・M・ヒーリー、V・L・バーナード著『企業分析入門[第2版]』東京大学出版会、2002年。
- 斎藤静樹編『会計基準の基礎概念』中央経済社、2003年。
- 斎藤静樹編著『詳解・討議資料・財務会計のガイネンフレームワーク』中央経済社、2005年。
- 斎藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社、2003年。
- 酒井泰介訳、ミミ・シュワルツ、シェロン・ワトキンス著『エンロン 内部告発者』ダイヤモンド社、2003年。
- 桜井久勝『会計利益情報の有用性』千倉書房、2001年。
- 桜井久勝『財務会計講義(第6版)』中央経済社、2005年。
- 桜井久勝・加藤恭彦『財務公開制度論の新展開』中央経済社、2000年。
- 桜井通晴『管理会計 第三版』同文館出版、2006年。
- 桜井通晴・佐藤倫正編『キャッシュフロー経営と会計』中央出版社、1999年。
- 笹原昭吾・高木邦彦・松本浩志・薄井正彦訳『N. カルトア 貨幣・経済発展そして国際問題』日本経済評論社、2000年。
- 佐藤絃光・飯泉清・斎藤正章『EVA 経営』中央経済社、2002年。
- 佐藤倫正訳『アンソニー財務会計論』白桃書房、1996年。
- 佐藤倫正『資金計算書研究』岡山大学研究叢書第10冊、1990年。
- 佐藤倫正『資金会計論』白桃書房、2002年。
- 佐藤宗弥『資金フローと利益フロー』中央経済社、1980年。
- 佐藤靖・佐藤清和『キャッシュ・フロー情報』同文館出版、2000年。
- サンワ・トーマツ青木監査法人編『海外会計実務ハンドブック』同文館、1986年。
- 塩沢由典『複雑系経済学入門』生産性出版、1999年。
- 渋谷道夫・飯田信夫『アメリカの会計実務詳解[第4版]』中央経済社、2000年。
- 白田佳子『倒産予知の実務』日本経済新聞社、2003年。

- 白田佳子『企業倒産予知モデル』中央経済社、2003年。
- 資金分析研究会『連結決算のキャッシュフロー分析』税務経理協会、2000年。
- 末松義章『倒産粉飾を見分ける財務分析のしかた』中央経済社、2002年。
- 杉本徳栄・井上達男・梶浦昭友訳 S.H.ベンマン著『財務諸表分析と証券評価』白桃書房、2005年。
- 杉本典之『会計学原理』同文館、1989年。
- 杉本典之『会計理論の探求』同文館、1991年。
- 杉本典之・洪慈乙『キャッシュフロー計算書—その国際的調和化の現状と課題—』東京経済情報出版、1995年。
- 鈴木主税訳ロバート・ソーベル著『大企業の絶滅 経営責任者たちの敗北の歴史』ピアソン・エデュケーション、2001年。
- 須田一幸『財務会計の機能』白桃書房、2002年。
- 須田一幸訳『実証理論としての会計学』白桃書房、1993年。
- 関雅美『ポパーの科学論と社会論』勁草書房、1994年。
- 関岡正弘『マネー文明の経済学』ダイヤモンド社、1990年。
- 関本博英訳、スチュアート・C・ギルソン著『コーポレート・リストラクチャリングによる企業価値の創出』バンローリング、2003年7月。
- 染谷恭次郎『資金会計論』中央経済社、1956年。
- 染谷恭次郎編『資金会計論』(体系近代学会計学Ⅶ)中央経済社、1980年。
- 染谷恭次郎『財務諸表三本化の理論』国元書房、1983年。
- 染谷恭次郎『キャッシュ・フロー会計論』中央経済社、1999年。
- 醍醐聰『会計学講義(第2版)』東京大学出版会、2001年。
- DAIAMOND ハーバード・ビジネス・レビュー編集部訳『金融工学のマネジメント』ダイヤモンド社、2001年2月。
- 高尾裕二訳4ストーバス『投資者のための会計理論』白桃書房、1986年。
- 高橋良造『資金会計論—時価評価論との呼応—』税務経理協会、1995年。
- 高橋良造『資金会計論』税務経理協会、1994年。
- 武田昌輔『企業会計と税法』森山商店、1983年。
- 武田安弘『財務報告制度の国際比較と分析』税務経理協会、2001年。
- 武田隆二『最新 財務諸表論(第8版)』中央経済社、2002年。
- 武田隆二『新会社法と中小会社会計』中央経済社、2006年。

武田隆二『最新財務諸表論(第10版)』中央経済社、2005年。

田中茂次『会計と構造[増補版]』税務経理協会、1991年。

田中茂次『会計言語の構造』森山書店、1995年。

田中茂次『損益計算の構造』森山書店、1996年。

田中茂次『会計深層構造論』中央大学出版部、1999年。

田中茂次『キャッシュ・フロー計算書』中央経済社、1999年。

田中弘『時価主義を考える(第3版)』、中央経済社、2002年。

田中弘『会計の役割と技法—現代会計学入門』白桃書房、1996年。

田中弘・原光世訳『イギリス財務報告基準』中央経済社、1994年。

田中健二『時価会計入門』中央経済社、2000年。

谷口明文『巨大企業の世紀』有斐閣、2002年。

田宮治雄『なぜ作る・何に使うキャッシュフロー計算書』中央経済社、1999年4月。

近田典行・鈴木裕明訳 イアン・グリフィス著『クリエイティブ アカウンティング』東洋経済新報社、2001年。

中央青山監査法人(編著)『アメリカの会計原則 2006年版』東洋経済新報社、2005年。

中央青山監査法人(編著)『商法決算書の作成実務 [第6版]』中央経済社、2003年。

中央青山監査法人(編著)『国際財務報告基準ハンドブック』中央経済社、2004年。

中央青山監査法人 PWC コンサルティング訳『企業情報の開示』東洋経済新報社、2002年。

千代田邦夫『アメリカ監査論』(第2版)中央経済社、1998年。

辻山栄子『所得概念と会計測定』森山書店、1991年、4月。

津守常弘『会計基準形成の論理』森山書店、2002年。

津守常弘監訳『FASBの財務会計の概念フレームワーク』中央経済社、1997年。

都留重人訳『マネー・その歴史と展開』ティービーエス・ブリタニカ、1980年。

都留重人訳『サムエルソン経済学上』岩波書店、1993年。

ディスクロージャー研究学会編『現代ディスクロージャー論』中央経済社、1999年。

デロイト トウシュ トーマツ編『国際財務報告基準の実務』中央経済社、2003年。

都井清史『税理士のための会社法の計算規則と中小企業の会計』税務研究出版局、2006年。

都井清史『粉飾決算の見分け方[増補版]』社団法人金融財政事情研究会、2005年。

東北大学統計グループ『これだけは知っておこう! 統計学』有斐閣、2003年。

鳥羽至英・八田進二訳『不正な財務報告』白桃書房、2000年。

鳥羽至英・村山徳五郎責任編集『SEC「会計連続通牒」1』中央経済社、1998年。

- 鳥羽至英・村山徳五郎責任編集『SEC「会計連続通牒」2』中央経済社、2000年。
- 鳥羽至英・村山徳五郎責任編集『SEC「会計連続通牒」3』中央経済社、2002年。
- 鳥羽至英・村山徳五郎責任編集『SEC「会計連続通牒」4』中央経済社、2004年。
- 富岡幸雄『税務会計学講義』中央経済社、2003年。
- 友岡賛監訳『会計破綻』税務経理協会、2004年。
- 永田靖『統計的方法のしくみ』日科技連出版社、2006年。
- 中村達也訳『経済学』ティビーエス・ブリタニカ、1984年。
- 中村宏『資金計算史論』森山書店、1986年。
- 中村萬次『資金計算緒論』国元書房、1959年(増補5訂版、1973年)。
- 中山良雄訳、入江吉正編、チャールズ・R・ガイスト著『ウォールストリートの歴史』フォレスト出版、2001年。
- 成瀬継男『会計理論の構造』中央経済社、2002年。
- 西川純子・松井和夫『アメリカ金融史』有斐閣、1989年。
- 西澤脩『管理会計ビッグバンー利益から資金・価値の管理へ』中央経済社、2000年。
- 西山茂監訳『アンソニー会计学入門』東洋経済新報社、2002年。
- 日本会計研究学会『会計制度の設計に関する実証研究中間報告書』日本会計研究学会、2005年。
- 日本会計研究学会『財務情報の信頼性に関する研究』日本会計研究学会、2006年。
- 日本公認会計士協会編『決算開示トレンド(平成16年版)有価証券報告書300社の実態分析』中央経済社、2004年。
- 日本公認会計士協会『連結財務諸表等におけるキャッシュ・フロー計算書の作成に関する実務指針』日本公認会計士協会、1998年。
- 日本公認会計士協会編『監査小六法』中央経済社、2005年。
- 日本公認会計士協会訳『国際会計基準書2001』同文館出版、2001年。
- 日本社会関連会計学会編『企業情報ディスクロージャー事典』、中央経済社、1991年。
- 野口悠紀雄『1940年体制』東洋経済新報社、1995年。
- 野村健太郎・平松一夫監訳『ミューラ=ガーノン=ミーク国際会計入門』中央経済社、1999年。
- 濱嶋朗・竹内郁郎・石川晃弘編『社会学小辞典』有斐閣、1997年。
- 浜田康『不正を許さない監査』日本経済新聞社、2002年。
- 早房長治『だれが粉飾決算をつくるのか』廣済堂出版、2001年。
- 平松一夫・広瀬義州『FASB財務会計の諸概念(増補版)』中央経済社、2004年。
- 広瀬義州・間島進吾(編著)『コンメンタール国際会計基準I』税務経理協会、1999年。

- 広瀬義州『会計基準論』中央経済社、2004年。
- 藤井建人『企業将来情報とSEC』同文館出版、1997年。
- 藤井秀樹『現代企業会計論』森山書店、1997年。
- 藤田昌也『会計利潤の認識』同文館、1997年。
- 藤田幸男・八田進二監訳『アメリカ会計プロフェッション』白桃書房、2000年。
- 細井庸弘「現在価値の概念とその測定をめぐる諸問題」、企業財務制度研究会訳『現在価値
ーキャッシュ・フローを用いた会計測定』中央経済社、1999年。
- 眞壁昭夫監訳、行動ファイナンス研究会訳『行動ファイナンス』ダイヤモンド社、2002年。
- 牧田正裕『会計制度とキャッシュフロー計算書』文理閣、2002年。
- 牧田正裕『会計制度とキャッシュ・フロー』文理閣、2002年。
- 牧野裕『日米通貨外交の比較分析』御茶の水書房、1999年。
- 枡谷克悦『企業価値評価の実務』清文社、2003年。
- 松尾幸正『財務報告会計』中央経済社、2003年。
- 間宮陽介『法人企業と現代資本主義』岩波書店、1993年。
- 宮上一男編『会計学講座 第7巻 会計とプロフェッショナル』世界書院、1977年。
- 村山徳五郎監修齊藤昭一・奥山章雄編『会社経理の最新課題』中央経済社、1990年。
- 森田松太郎『ビジネスゼミナール 経営分析入門』日本経済新聞社、2002年。
- 森脇彬『資金と支払能力の分析』〔改訂版〕税務経理協会、1992年、9月、改訂版3刷。
- 安平昭二訳『資金計算書入門』税務経理協会、1988年。
- 山浦久司『会計監査論 第4版』中央経済社、2006年。
- 山形休司『FASB 財務会計基礎概念』同文館、1986年。
- 山田鋭夫・原田裕治他訳ブルーノ・アマール著『五つの資本主義』藤原書店、2005年。
- 山本真樹夫『会計情報の意味と構造』同文館、1992年。
- 由井敏範『利益概念とキャッシュ・フロー』徳山大学総合経済研究所、1995年。
- 由井敏範『利益とキャッシュ・フロー会計』白桃書房、1999年。
- 百合草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001年。
- 吉川武男訳 ロバート S. キャプテン、デビッド P. ノートン著『バランス・スコアカード』生産性出版、
2001年。
- 若杉明編著『会計制度の国際比較 主要国別・項目別にみた会計の実態』中央経済社、1999年。
- 涌井良幸・涌井貞美『図解でわかる統計解析用語辞典』日本実業出版社、2003年。

渡辺泉・渡辺大介(編著)『会計基礎論』森山書店、2002年。

渡部亮『アングロサクソン・モデルの本質』ダイヤモンド社、2003年。

〈邦文論文〉

青木茂男「ビッグ・バスによるV字回復の質—日産自動車を例として—」『企業会計』第56巻第4号、2004年。

新井清光・白鳥庄之助「日本における会計の法律的及び概念的フレームワーク」『JICPAジャーナル』、No.435.oct.1991年。

安藤英義「簿記および会計の空洞化」『企業会計』第40巻第9号、1988年。

安藤英義「商法と会計規準」『企業会計』第54巻第1号、2002年。

井尻雄士「アメリカのファイナンシャル・レポーティング—新聞記事からみた最近の諸問題とその動向」『企業会計』第51巻第10号、1999年。

伊藤邦雄「企業会計のゆくえ—無形資産会計の論理と展望—」『会計』第161巻第2号、2002年。

伊藤邦雄「会計情報の利用目的と会計不信」『企業会計』第55巻第1号、2003年。

伊藤邦雄「討議資料「財務会計の概念フレームワーク」の課題と期待」『企業会計』第57巻第4号、2005年。

井上達男「財務悪化企業におけるキャッシュ・フロー情報の優位性」『会計』第167巻第4号、2005年。

今福愛志・田中健二「資産と負債の会計学」の考え方と捉え方」『企業会計』第53巻第4号、2001年。

梅田誠「キャッシュフロー計算書の必要性」『企業会計』、1998年10月号。

遠藤久夫「不良債権抹殺型粉飾の検出法則」『企業会計』第54巻第2号、2002年。

太田達之助「日本型経営を変える会計ビッグバン」『週刊東洋経済』、臨時増刊号2001年3月14日号。

太田浩司・松尾精彦「Voung(1989)検定の理論と応用—会計利益とキャッシュ・フロー情報内容—」『武蔵大学論集』第52巻第1号。

大塚成男「米国における包括利益計算書の事例」『企業会計』第53巻第7号、2001年。

大日方隆「原発費用の裁量的決定」『経済学論集』第70巻第3号。

大藤俊行「企業会計とディスクロージャー」『企業会計』第52巻第1号、2000年。

岡部孝好「新規事業の創出と合併の会計規則」『企業会計』第53巻第8号、2001年。

荻原正佳「包括利益概念の日本への導入に関する論点」『企業会計』第53巻第7号、2001年。

小倉昇「割引現在価値を利用した企業価値モデル」『企業会計』第54巻第4号、2002年。

加古宜士「連結会計」『企業会計』第52巻第1号、2000年。

- 加古宜士「グローバルスタンダードとトライアングル体制」『企業会計』2002年、10月号。
- 加古宜士「新会計基準と利益概念」『会計』第159巻第3号、2001年。
- 梶田龍三「会計利益計算の構造と論理に関する総合研究(中間報告書)」(参考資料)第3部第4章、
わが国企業会計基準委員会、2004年。
- 門田安弘「企業価値重視の経営に関する理論と実務－西洋のベストに対する東洋のベストの主張」
『企業会計』第53巻第1号、2001年。
- 鎌田信夫「FASB 現金フロー計算書の意義」『企業会計』第36巻第12号、1986年。
- 鎌田信夫「資金収支表による資金情報の開示」『企業会計』第41巻第1号、1989年。
- 鎌田信夫「現金収支計算書の有用性とその限界」『企業会計』第48巻第10号、1996年。
- 鎌田信夫「業績報告書としてのキャッシュフロー計算書」『税務通信』、2002年4月号。
- 川北英隆「投資家からみた包括利益」『企業会計』第53巻第7号、2001年。
- 川野克典「キャッシュ・フロー経営の考え方」『JICPA ジャーナル』2001年4月号。
- 川村義則「包括利益の概念と青の報告をめぐる問題」『会計』第154巻第2号、1998年。
- 菊谷正人「英国における総認識利得損失計算書」『企業会計』第53巻第7号、2001年。
- 北村敬子「発生主義会計における利益とキャッシュ・フロー」『会計』第161巻第2号、2002年。
- 久保幸年「キャッシュフロー計算書の制度化の背景」『企業会計』1998年10月号。
- 倉田三郎「資金計算の構造」染谷恭次郎責任編集(『体系近代会計学Ⅶ』)『資金会計論』中央経済社、
1980年。
- 倉田三郎「グリーンとミッチェルの資金計算書について」『産業経理』第37巻第12号、1977年。
- 経済産業省・経済産業政策局(座長、伊藤邦雄)「企業経営と財務報告に関する研究会報告」2002年。
- 剣持宣揚「中間連結財務諸表および連結キャッシュフロー計算書の有用性」『企業会計』1998年7月号。
- 剣持宣揚「中間連結財務諸表および連結キャッシュフロー計算書の有用性」『企業会計』1998年、7月号。
- 剣持俊夫「日本企業におけるキャッシュ・フロー経営の実態」『企業会計』第50巻第8号、1998年。
- 郡谷大輔他4名座談会「会社法の計算実務はこうなる」『企業会計』第58巻第10号、2006年。
- 古賀智敏「金融商品とファイナンス型会計」『会計』第161巻第2号、2002年。
- 小西範幸「国際会計規準改訂第7号「現金収支計算書」の特質とわが国への適用」『企業会計』
第48巻第10号、1996年。
- 小林啓孝「投資意思決定とDCF法の拡張」『企業会計』第54巻第4号、2002年。
- 斉藤静樹「会計上の資本と利益」『会計』第133巻第4号、1988年。
- 桜井久勝「会計情報の質的要件」、斉藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社、2003年。

- 桜井久勝「会計情報の利用目的」、斎藤静樹編著『会計基準の基礎概念』中央経済社、2003年。
- 桜井久勝「資金収支表の増分情報内容」『産業経理』第52巻第1号、1992年。
- 桜井久勝「財務会計概念フレームワークの論点と課題」『企業会計』第53巻第1号、2001年。
- 櫻井通晴「IT効率化のための管理会計の課題」『企業会計』第53巻第1号、2001年。
- 櫻井通晴「企業価値創造に役立つ管理会計の役割」『企業会計』第53巻第2号、2001年。
- 櫻井通晴「キャッシュフロー経営の意義とは何か」『DAIZMOND ハーバードビジネス・レビュー』1997年、8-9月号。
- 佐藤清和「キャッシュ・フロー分岐点による利益調整行動の分析」『会計』第166巻第4号、2005年。
- 佐藤信彦「会計測定における割引現在価値—SFAC7号『会計測定におけるキャッシュ・フロー情報と現在価値の使用』を中心に—」『経済集志』第70巻第2号、日本経済学研究会、2000年。
- 佐藤信彦「包括利益概念と利益観」『企業会計』第53巻第7号、2001年。
- 佐藤倫正「財政状態変動表の諸目的」『南山経営研究』第1巻第2号、1986年。
- 佐藤倫正「資金収支情報の特質」『税務通信』第42巻第4号、1987年。
- 佐藤倫正「資金計算論争」『産業経理』第49巻第1号、1989年。
- 佐藤倫正「中村宏著『資金計算史論』」『岡山大学経済学会雑誌』第20巻第3号、1989年。
- 佐藤倫正「資金概念の変遷」『会計』第138巻第3号、1990年。
- 佐藤倫正「基本財務諸表としての資金計算書」『会計』第140巻第5号、1991年。
- 佐藤倫正「Funds Flow View of Financial Accounting,」 Discussion Paper Series I-4、岡山大学経済学部、1984年。
- 佐藤倫正「基本財務諸表としての現金収支計算書」『企業会計』第48巻第10号、1996年。
- 佐藤倫正「キャッシュ・フロー計算書とは何か」『企業会計』第50巻第10号、1998年。
- 佐藤倫正「連結キャッシュ・フロー計算書」『企業会計』第52巻第1号、2000年。
- 佐藤靖「FASB 財務会計基準書第95号『現金フロー計算書』の批判的考察—直接法と間接法—」『名城商学』第40巻第1号、1990年。
- 佐藤靖「間接法によるキャッシュ・フロー情報の内容とその実践的活用」『産業経理』第64巻第2号、2004年。
- 佐藤靖「財務分析情報の提供媒体としてのキャッシュ・フロー計算書」『会計』第164巻第5号、2003年。
- 佐藤靖「キャッシュ・フロー構造変化分析の展開」『会計』第168巻第5号、2005年。
- 柴川林也「フリー・キャッシュフローと財務政策」『企業会計』第42巻第10号、1990年。
- 首藤昭信「日本企業の利益調整行動」『産業経理』第60巻第1号、2000年。

須田一幸・首藤昭信「経営者の利益予測と裁量の会計行動」『産業経理』第 61 巻第 2 号、2001 年。

須田一幸「キャッシュ・フロー情報と会計情報の有用性(1)」『会計』第 160 巻第 1 号、2001 年。

須田一幸「キャッシュ・フロー情報と会計情報の有用性(2 完)」『会計』第 160 巻第 2 号、2001 年。

染谷恭次郎「資金会計論の展開」『企業会計』第 35 巻第 11 号、1983 年。

醍醐聡「会計的配分と価値評価」『企業会計』第 56 巻第 1 号、2004 年。

高田橋範充・鈴木一功「企業価値評価とキャッシュ・フロー会計とファイナンスの理論的関係を求めて」『会計』第 164 巻第 2 号、2003 年。

武田昌輔「税法と会計規準」『企業会計』第 54 巻第 1 号、2002 年。

武田安弘「資金計算書の基本問題—最近における資金計算書の動向に関連して—」愛知学院大学論叢『商学研究』第 31 巻第 2 号、1986 年。

武田安弘「最近における現金フロー計算書の発展」『商学研究』(愛知大が宇 IN 大学論叢)第 29 巻第 1・第 2 号、1984 年。

武田安弘「現金収支計算書に基づく支払能力の測定」『企業会計』第 48 巻第 10 号、1996 年。

武田隆二「税法と企業会計」『企業会計』第 52 巻第 1 号、2000 年。

武田隆二「会计学認識の基点」『企業会計』第 55 巻第 1 号、2001 年。

田中隆雄「IT 時代のサプライチェーン・マネジメントとキャッシュフロー分析」『企業会計』第 53 巻第 1 号、2001 年。

田中隆雄「会計観の進化と割引現在価値の意義」『企業会計』第 54 巻第 4 号、2002 年。

田中隆雄「経営者による利益数値の管理と会計利益の質」『企業会計』第 56 巻第 4 号、2004 年。

田中勝「負債の時価評価の展開に関する一考察—FASB 概念ステートメント第 7 号を中心に—」『九州産業大学商経論叢』第 41 巻第 3 号、2000 年。

土田俊也「資金収支表の情報項目と株価形成」『会計』第 148 巻第 1 号、1995 年。

土田俊也「連結キャッシュ・フロー情報と株価形成」『経済理論』第 269 号、2000 年。

津守常弘「会計原則と利益概念」『産業経理』第 47 巻第 4 号、1988 年。

津守常弘「討議資料『財務会計の概念フレームワーク』の特徴と問題点」『企業会計』第 57 巻第 3 号、2005 年。

徳賀芳弘「資産負債中心観」『企業会計』第 53 巻第 1 号、2001 年。

徳賀芳弘「会計基準の理論的結合」『会計』第 167 巻第 1 号、2005 年。

内藤文雄「ゴーイング・コンサーン監査と 21 世紀の監査像」『企業会計』第 53 巻第 1 号、2001 年。

中川豊隆「日本におけるキャッシュ・フロー情報の株価関連性」『財務情報の信頼性に関する研究』日本会

- 計研究学会特別委員会、2005 年。
- 中里実「企業課税における課税所得算定の法的構造(五・完)」法学協会雑誌、第 100 巻第 9 号、1983 年。
- 中沢恵「キャッシュ・フロー重視の経営に向けて」『企業会計』第 50 巻第 8 号、1998 年。
- 中沢恵「キャッシュフローを軽視する日本企業の課題解決策」『DAIZMOND ハーバードビジネス・レビュー』1997 年、8-9 月号。
- 西村明「財務報告の内実化と内部統制」『企業会計』第 57 巻第 6 号、2005 年。
- 日本会計研究学会 課題研究委員会『会計制度の設計に関する実証研究 最終報告書』2006 年。
- 日本公認会計士協会(会計制度委員会)「財政状態変動表について」『JICPA News』No. 250、1978 年。
- 野間幹晴「アクルーアルズによる利益調整ーベンチマーク達成の観点からー」『企業会計』第 56 巻第 4 号、2004 年。
- 八田進二「内部監査とコーポレート・ガバナンスー内部統制を核としての検討」『企業会計』第 53 巻第 1 号、2001 年。
- 八田進二・町田祥弘「米国企業改革法にみる監査規制の将来像」『JICPA ジャーナル』No.568 NOV. 2005 年。
- 八田進二「会計情報監査と不正摘発監査」『企業会計』第 56 巻第 1 号、2004 年。
- 濱本道正「グローバル・ネットワーク時代のディスクロージャーを考える」『会計』第 161 巻第 4 号、2002 年。
- 平松一夫「概念フレームワークと会計基準」『企業会計』第 54 巻第 1 号、2002 年。
- 広瀬義州「企業会計原則」の見直しに伴う課題」『商事法務』No.1446、1997 年。
- 広瀬義州「日本の企業会計のゆくえ」『会計』第 161 巻第 2 号、2002 年。
- 広瀬義州「企業会計原則の見直しに伴う課題」『商事法務』No.1446、1997 年。
- 広瀬義州・田中弘・平松一夫・伊藤邦夫「国際会計基準とわが国会計制度の課題」『税務通信』、2000 年 5 月号。
- 広瀬義州「日本版ガインフレームワークは必要か」『税務通信』2003 年 1 月号。
- 藤井秀樹「英米型会計規制の信念としての意思決定有用性アプローチ」『JICPA ジャーナル』No.565、AUG.2002 年。
- 藤井秀樹「原価主義と時価評価」『企業会計』第 56 巻第 1 号、2004 年。
- 藤井秀樹「会計基準の調和化をめぐる国際的動向と日本の調和化戦略」『会計』第 163 巻第 2 号。
- 藤井秀樹「討議資料『財務会計の概念フレームワーク』における「内的な整合性」の概念」『企業会計』第 57 巻第 6 号、2005 年。
- 伏見多美雄「戦略経営分析を支援するキャッシュフロー情報と発生主義会計」『企業会計』第 51 巻

第7号、1999年。

松島憲之「連結重視の一方でディスクロージャー後退の一面も」『経理情報』、2000年8月号。

嶺輝子「SO法302条に基づくCEO及びCFOの宣誓」『会計』第167巻第6号、2005年。

村山徳五郎「キャッシュ・フロー計算書と資金収支表の研究序説」『企業会計』第40巻第7号、1988年。

山崎彰三「米国企業改革法に基づく諸規則制定の動向と会計士監査の環境変化」『JICPAジャーナル』
No.576 JUL.2003年。

山田高太郎「財務会計ステイトメント第7号の役割と意味」『同志社大学大学院商学編集』第35巻第2号、2001年。

山本真樹夫「現金収支計算書の作成」『企業会計』第48巻第10号、1996年。

由井敏範「ミルバーンの現在価値会計モデル」『徳山大学総合経済研究所紀要』第12号、
1990年。

由井敏範「意思決定・有用性アプローチの基本問題」『JICPAジャーナル』第4巻第4号、
1992年。

由井敏範「キャッシュ・フローと資産評価問題」『会計』第155巻第5号、1999年。

百合草裕康「現金収支計算書の発展過程」『企業会計』第48巻第10号、1996年。

百合草裕康「連結キャッシュ・フロー情報の有用性—SEC基準キャッシュ・フロー計算書の情報内容—」
『会計』第154巻第4号、1998年。

百合草裕康「資金収支表の有用性」『関西学院大学商学論研究』第46巻第2号、1998年。

若杉明「資金収支表の新様式と資金収支分析」『企業会計』第40巻第1号、1988年。

和田正次「キャッシュ・フローによる企業価値評価と経営管理の導入」『JICPAジャーナル』第8巻第7号、1996年。