

資金収支情報に関する一考察

——わが国企業の「資金収支表」の分析をふまえて——

百合草 裕 康

I. はじめに

近年、伝統的な財務諸表である貸借対照表や損益計算書に加えて、資金情報とりわけ現金に近い資金情報を提供するための第3の計算書を重視するという傾向がみられる。とりわけ、証券市場等を通じた資金調達のための情報提供に限定してみた場合、こうした傾向は国際的には拡大しつつある。こうした動向に重大な役割を果たしたと考えられる出来事として、アングロ・サクソン型の会計の中心的な国であるアメリカおよびイギリスにおけるキャッシュ・フロー計算書の制度化、ならびに国際会計基準委員会のキャッシュ・フロー計算書についての会計基準である国際会計基準改訂第7号（改訂IAS7）の公表および証券監督者国際機構によるその承認をあげることができる。

ところで、英米の会計基準や改訂IAS7に基づくキャッシュ・フロー計算書は、資金の範囲を「現金および現金等価物」に限定し、そのフローすなわちキャッシュ・フローについての情報を提供しようとするものである。こうしたキャッシュ・フロー情報は、元来、発生主義会計の産物である会計利益情報と相対立する概念として捉えられる場合が多い。にもかかわらず、キャッシュ・フロー計算書が、アメリカをはじめとするいくつかの国々で、貸借対照表や損益計算書とならぶ財務諸表として位置づけられるようになったのは、キャッシュ・フロー情報が利用者の意思決定にとって有用であるという情報的な観点からといってよいだろう。

発生主義会計は、キャッシュ・フローを変換もしくは加工するプロセスであり、会計利益情報にはキャッシュ・フローとは異なる新たな情報を含んでいるとされている⁽¹⁾。その一方で、キャッシュ・フロー情報は、発生主義に基づく認識の問題とはほとんど無関係であるため、見積や判断が介入する余地がなく、本質的に事実に基づいた高い信頼性を備えているという特性をもつ情報であるといえる⁽²⁾。また、会計利益の内訳要素の認識の時期とキャッシュ・フローとの間には時間的なズレが存在しているため、会計利益が正しく企業のキャッシュ・フローを生み

(1) William H. Beaver, *Financial Reporting: An Accounting Revolution* (Prentice-Hall, 1981), pp. 6-8. (伊藤邦雄訳『財務報告革命』（白桃書房, 1986年), pp. 10-12.)

(2) FASB, Exposure Draft, *Recognition and Measurement in Financial Statement of Business Enterprises* (December 1983), par. 159.

出す能力を示しているかを判断するには、会計利益に関する情報のみでは不十分であるとも考えられている。⁽³⁾

このようにキャッシュ・フロー情報の有用性についての主張は、それが会計利益とは異なる特性をもつ情報であるという観点から、展開されていると思われる。こうした点をふまえて、本稿は、わが国の有価証券報告書において提供されている「資金収支表」から得られる情報（以下、資金収支情報と呼ぶ）を会計利益情報と対比させながら分析し、資金収支情報の特性を検証しようとするものである。

II. キャッシュ・フロー情報についての実証研究とその意味

会計情報が情報利用者の意思決定に実際に利用されているか否か、すなわち彼らの意思決定に有用であるのかどうかを実証的に検証しようとする研究が、アメリカではこれまで数多く展開されてきている。会計情報の有用性に関するこの種の実証研究は、投資意思決定を行う情報利用者が、証券市場を通して公表された会計情報に対して反応し行動を起こしたか否かを調査することによって、会計情報の有用性を検証しようというものが多い。こうした分析方法がとられるのは、会計情報が投資意思決定において有用であるならば、情報利用者の意思決定を通じて株価に何らかの影響を及ぼすと考えられるからである。会計情報のなかでも、特に会計利益情報を株価に関連づけ、その情報内容を分析する研究はかなり以前から展開されており、会計利益が情報内容をもつことは広く知られている。

アメリカでは、1970年代におけるインフレーションと企業倒産の続発を契機として、キャッシュ・フロー情報への関心が高まり、それ以来キャッシュ・フロー情報の有用性についてさまざまな議論がなされてきた。制度的な側面からは、財政状態変動表によって提供される情報の有用性について議論が展開され、1987年には、財務会計基準審議会（FASB）によって財務会計基準書第95号「キャッシュ・フロー計算書」（SFAS 第95号）が公表され、財政状態変動表にかわってキャッシュ・フロー計算書が主要財務諸表の一つとして開示されることになった。その一方で、こうした制度的な動向に刺激され、SFAS 第95号の公表時期に前後して、キャッシュ・フロー情報の有用性に関するいくつかの実証研究が展開されている。SFAS 第95号が公表された1987年11月以前のデータに基づいて検証し、キャッシュ・フロー情報の情報内容や会計利益に対する増分情報内容を分析した研究としてレイバーン [1987]、ボーエン他⁽⁴⁾ [1987]、ウィルソン [1987]、リヴナット・ザロウィン [1990]、の研究をあげることができる。

(3) FASB, SFAC No. 5, *Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises* (December 1984), par. 53. (平松一夫・広瀬義州訳『FASB 財務会計の諸概念 [改訳版]』(中央経済社, 1990年), p. 236.)

(4) Judy Rayburn, "The Association of Operating Cash Flow and Accruals with Security Returns," *Journal of Accounting Research*, Vol. 24 (Supplement 1986). Robert M. Bowen, David Burgstahler, and Lane A. Daley, "The Incremental Information Content of Accrual

これらの研究では、キャッシュ・フロー情報の情報内容分析を通じてキャッシュ・フロー情報の有用性を裏づける実証的な証拠が提示されており、キャッシュ・フロー情報が投資意思決定に有用であることが示唆されている。

わが国においても、有価証券報告書において開示されている資金収支表から得られる情報を分析しようとする研究が展開されており、資金収支表から得られる情報がもつ情報内容に関する研究として、桜井〔1992〕、黒川・高橋〔1993〕がある。⁽⁵⁾桜井〔1992〕は、研究の対象会社を電気機器製造業とし、発生主義利益情報と資金収支情報の優劣比較の問題などを、株価形成との関係において実証的に分析している。そして発生主義利益情報と資金収支情報のそれぞれが、一方を所与とした場合の他方に増分情報内容があるとする実証結果から、相互補完的な情報であると結論づけている。黒川・高橋〔1993〕は、SEC基準によって連結財務諸表を提出する会社を研究対象として、連結利益、連結キャッシュ・フロー、個別利益、個別キャッシュ・フローの有用性を比較検討している。その実証結果の一部として、投資活動および財務活動からのキャッシュ・フローについては、投資意思決定に有用であることを示唆する証拠を提示している。

アメリカでは、1970年代後半に入り従来の財政状態変動表を見直そうとする機運が高まったわけであるが、その見直し作業の一貫としてFASBが公表した「資金フロー、流動性、および財務的弾力性の報告」と題する討議資料では、資金情報が有用であるとする理由のひとつとして「利益と正味キャッシュ・フローとの関係を識別するのに役立つ」という点が指摘されている。⁽⁶⁾さらに、資金情報が「利益の質についての情報を提供する」という点を資金情報が有用

“Versus Cash Flows”, *The Accounting Review*, Vol. LXII, No. 4 (October 1987). G. Peter Wilson, “The Incremental Information Content of the Accrual and Funds Components of Earnings After Controlling for Earnings,” *The Accounting Review*, Vol. LXII, No. 2 (April 1987). Joshua Livnat and Paul Zarowin, “The Incremental Information Content of Cash-Flow Components,” *Journal of Accounting and Economics* 13 (1990).

なお、「情報内容」の分析とは、会計利益やキャッシュ・フローといった会計情報と株価との間に統計的依存関係が存在するか否かを検証しようとする分析であり、キャッシュ・フローの「増分情報内容」の分析という場合、会計利益情報がすでに与えられている状態でキャッシュ・フロー情報という別の情報が追加された場合、追加されたキャッシュ・フロー情報が新たな情報内容を加えるか否かを検証しようとするものである。詳しくは、拙稿「米国における会計情報内容分析の研究—キャッシュ・フロー情報内容研究を中心に—」『商学論究』第38巻第3号（1990年12月）、および「キャッシュ・フロー情報の『情報内容』に関する一考察」『JICPA ジャーナル』第4巻第12号（1992年12月）を参照されたい。

- (5) 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1月）。黒川行治・高橋正子「株式投資決定における資金情報の有用性」『企業会計』第45巻第9号（1993年9月）。なお黒川・高橋〔1993〕の詳細な内容については黒川行治・高橋正子「SEC連結規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8月）、および、高橋正子・黒川行治「SEC連結規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12月）、に示されている。

- (6) FASB, Discussion Memorandum, *Reporting Funds Flow, Liquidity, and Financial Flexibility*, (December 1980), pars. 44, 51.

である理由としてあげている。⁽⁷⁾これらの言明は、「資金情報が会計利益情報とは異なる特性をもつ情報である」ということを認識したものである。先に言及した日米における資金情報についての実証的な研究はそうした認識を前提として展開されているし、またこうした認識を間接的に裏付ける証拠を提示したものととらえることができる。こうした言明は資金情報の特性を端的に示しているものであるが、こうした特性そのものを明らかにしようとする研究は必ずしも十分に行われていないのが現状である。そこで以下では、こうした点をふまえて、わが国の「資金収支表」から得られる資金収支情報の特性を会計利益情報と対比させながら分析し、資金収支情報が会計利益情報とは異なる情報であるのか、異なる情報であるならばどのように異なるのか、ということについて検討する。

III. わが国における「資金収支表」の概要

わが国で資金情報を用いて研究を行おうとする場合、有価証券報告書において提供されている「資金収支表」から得られるデータを用いることが可能である。本稿でも「資金収支表」から得られる資金収支表に基づいて資金収支情報の分析を試みるわけであるが、本節では、資金収支情報の分析を行うに先だって、現行の資金収支表が制度化された経緯を含めてその概要をみておくことにする。

現行の資金収支表は、大蔵省が「有価証券の募集又は売出しの届出等に関する省令」の一部を昭和62年2月20日付で改正したことに伴ってその作成が義務づけられたものである。この届出省令の改正は、企業会計審議会第一部会小委員会の中間報告「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」(以下「中間報告」)を企業会計審議会が昭和61年10月31日に承認し、提言したものである。

企業会計審議会の第一部会は検討すべき事項として4つの項目をとりあげており、その中に資金繰り情報の改善という項目があげられていた。⁽⁸⁾これは昭和28年以来有価証券報告書において開示されてきた資金繰り表による資金情報の開示を見直すことを検討するというものであった。その結果「中間報告」では、資金繰り情報の開示方法についての改善策として以下の3点が提示された。

(7) *Ibid.*, pars. 44, 54.

(8) 企業会計審議会の第一部会がとりあげた4つの検討事項は以下の通りである。

イ. 連結財務諸表の取扱い。

連結財務諸表の開示方法、開示時期などについて検討する。

ロ. 資金繰り情報の改善。

現行の資金繰り情報の改善・充実について検討する。

ハ. セグメント情報の充実。

損益ベースでの開示を含め、その改善・充実にあたっての問題点および可能性について検討する。

ニ. 四半期報告書制度の導入。

この制度を導入するにあたっての問題点および導入の可能性について検討する。

資金収支情報に関する一考察

- (1)資金の範囲は、現預金だけでなく市場性のある一時所有の有価証券をも含むものとする。
- (2)資金の収支は「事業活動に伴う収支」と「資金調達活動に伴う収支」に二区分し、さらに前者を収入と支出別に営業、営業外、有形固定資産等の売買、決算などの細目に分けて記載する。
- (3)以上による様式の改善に伴い、その名称を「資金収支表」とする。

さらに「中間報告」では、こうした改善策にもとづいて、「資金収支表」の具体的な表示様式を提示している（図表1）。

「中間報告」における資金繰り情報の改善に関する提案事項は、既述のように企業会計審議会における承認を経て、その具体的な作成指針として関係省令が改正されたわけである。具体的には、届出省令における第二号様式（内国会社の有価証券届出書）、第三号様式（内国会社の有価証券報告書）等の様式およびこれらの記載上の注意ならびにこれらに関連する取扱通達⁽⁹⁾の改正が行われている。その内容の概要は以下の通りである。

- (1)資金収支表の開示期間としては、前事業年度、当事業年度、当事業年度の中間会計期間別の資金収支の実績と当事業年度経過後6カ月の資金計画を開示することになった（開示省令第二号様式記載上の注意(サ)を準用する同第三号様式記載上の注意(ネ)）。
- (2)資金収支表の様式は、おおむね「中間報告」における別紙様式によるものとする（開示通達5-10-6）。
- (3)資金収支に係る分類方法または資金収支表の作成方法等について、特に開示する必要があるときは、その内容を注記する（開示通達5-10-7）。
- (4)資金収支表の配列は、前事業年度分を左側に記載し、順次、当事業年度の年度分および中間分の資金収支の実績を記載し、その次に翌事業年度の中間分の資金計画を記載する（開示通達5-10-8）。
- (5)資金に含まれる有価証券に低価法を適用した場合の評価損の金額、資金に含まれる外貨預金等の決算時の換算によって生じた換算差額等がある場合には、原則として「事業活動に伴う収支」および「資金調達活動に伴う収支」の合計額から控除（または加算）する形式で表示する（開示通達5-10-5①）。
- (6)資金収支表の記載単位は、百万円（開示通達5-10-5③）。

現行の資金収支表は、こうした「中間報告」、開示省令、開示通達に基づいて作成・開示されるものであり、昭和62年4月1日より任意適用の扱いで施行され、さらに昭和63年4月以降に提出される有価証券報告書からは強制適用の扱いとなり現在に至っている。資金の範囲、割引手形の処理等いくつかの点で資本収支表を作成する上での弾力的な取扱が認められているものの、従来の資金繰表に比べて企業間の比較可能性が高められており、資金収支表の投資情

(9) 現在この省令および通達は、「企業内容等の開示に関する省令」および「企業内容等の開示に関する取扱通達」となっており、以下「開示省令」および「開示通達」と呼ぶ。

図表1 「中間報告」による資金収支表の表示様式

項 目			金 額	項 目			金 額	
I 事業活動に伴う収支	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，受取配当等収入	××			3 長 期 借 入 金	××	
		(2) そ の 他	××			4 社 債 発 行	××	
		小 計 (A)	××			5 増 資	××	
						6 そ の 他 の 収 入	××	
		3 有形固定資産売却等収入			収 入 合 計 (I)		××	
		(1) 有形固定資産売却	××		支 出	1 短 期 借 入 金 返 済	××	
		(2) 投資有価証券売却	××			2 長 期 借 入 金 返 済 (一年以内に返済予定) (のものを含む)	××	
		(3) 貸付金(短期を含む)回収	××			3 社 債 償 還	××	
	(4) そ の 他 の 収 入	××	4 そ の 他 の 支 出	××				
	小 計 (B)	××	支 出 合 計 (J)		××			
	収入合計 (C=A+B)		××	資金調達収支尻 (K=I-J)		××		
	支 出	1 営 業 支 出		III 当期総合資金収支尻 (L=H+K)	××			
		(1) 原材料又は商品仕入	××	IV 低価法適用に伴う評価損等調整額 (M)	××			
		(2) 人 件 費 支 出	××	V 期首資金残高 (N)	××			
		(3) そ の 他	××	VI 期末資金残高(O=L-M+N)	××			
		2 営 業 外 支 出		(注) 期首・期末資金残高の内訳				
		(1) 支払利息・割引料等支出	××	期 首 期 末				
		(2) そ の 他	××	1 現金及び預金	××	××		
		小 計 (D)	××	2 市場性のある一時所有の有価証券	××	××		
		3 有形固定資産取得等支出		合 計			××	××
		(1) 有形固定資産取得	××	(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。				
		(2) 投資有価証券取得	××					
		(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)		××						
事業収支尻 (H=C-G)		××						

(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。

資金収支情報に関する一考察

図表2 松下電器産業株式会社の平成5年版有価証券報告書にみられる資金収支表

4. 資金収支の状況

最近の資金収支の実績及び資金計画

(単位：百万円)

項 目		資 金 収 支 の 実 績			資金計画	
		第85期 (自平成3年 4月1日 至平成4年 3月31日)	第86期 (自平成4年 4月1日 至平成5年 3月31日)	第86期中間 (自平成4年 4月1日 至平成4年 9月30日)	第87期中間 (自平成5年 4月1日 至平成5年 9月30日)	
I 事 業 活 動 に 伴 う 収 支	収	1. 営 業 収 入	5,128,416	4,695,959	2,403,823	2,235,200
		2. 営 業 外 収 入				
		(1) 受取利息, 受取配当等収入	109,527	83,122	53,872	40,800
		(2) そ の 他	23,376	22,348	8,528	8,500
		小 計 (A)	5,261,320	4,801,430	2,466,225	2,284,500
	入	3. 有形固定資産売却等収入				
		(1) 有形固定資産売却	9,775	5,901	2,503	—
		(2) 投資有価証券売却	454,012	155,354	76,862	27,000
		(3) 貸付金回収 (含, 短期)	70,311	34,682	5,384	5,600
		(4) そ の 他 の 収 入	—	—	—	—
	小 計 (B)	534,099	195,937	84,750	32,600	
	収 入 合 計 (C=A+B)		5,795,420	4,997,367	2,550,975	2,317,100
	支	1. 営 業 支 出				
		(1) 原材料又は商品仕入	3,675,483	3,521,529	1,814,953	1,687,600
		(2) 人 件 費 支 出	369,964	374,215	192,673	199,600
		(3) そ の 他	861,936	592,208	314,397	301,600
		2. 営 業 外 支 出				
		(1) 支払利息, 割引料等支出	40,430	41,151	17,522	19,700
		(2) そ の 他	26,952	26,192	14,538	15,900
		小 計 (D)	4,974,767	4,555,296	2,354,084	2,224,400
		3. 有形固定資産取得等支出				
		(1) 有形固定資産取得	185,806	90,469	52,192	40,000
		(2) 投資有価証券取得	143,210	199,293	184,169	206,900
		(3) 貸付金(含, 短期)	105,351	89,298	82,147	26,900
		(4) そ の 他 の 支 出	2,946	626	500	0
		小 計 (E)	437,314	379,688	319,010	273,800
出		4. 決 算 支 出 等				
	(1) 配 当 金	28,793	26,186	13,093	13,093	
	(2) 法 人 税 等	95,315	75,697	50,605	22,400	
	(3) そ の 他	407	322	322	290	
	小 計 (F)	124,515	102,205	64,020	35,783	
支 出 合 計 (G=D+E+F)		5,536,597	5,037,190	2,737,115	2,533,983	
事 業 収 支 尻 (H=C-G)		258,823	△ 39,822	△ 186,140	△ 216,883	

百 合 草 裕 康

Ⅱ 資金調達活動に伴う収支	収 入	1. 短期借入金 (含, 手形借入金)	82,000	—	—	—
		2. 割 引 手 形	—	—	—	—
		3. 長 期 借 入 金	—	—	—	—
		4. 社 債 発 行	—	125,267	125,267	200,000
		5. 増 資	—	—	—	—
		6. その他の収入	—	—	—	—
		収入合計 (I)		82,000	125,267	125,267
	支 出	1. 短期借入金返済	82,000	—	—	—
		2. 長期借入金返済(含, 一年以内返済予定)	—	—	—	—
		3. 社 債 償 還	13,826	—	—	—
4. その他の支出		2,807	1,443	1,435	1,200	
支出合計 (J)		98,633	1,443	1,435	1,200	
資 金 調 達 収 支 尻 (K=I-J)		△ 16,633	123,823	123,831	198,800	
Ⅲ 当期総合資金収支尻 (L=H+K)		242,190	84,000	△ 62,309	△ 18,083	
Ⅳ 低価法適用に伴う評価損等調整額 (M)		△ 7,771	△ 82,768	2,840	—	
Ⅴ 期 首 資 金 残 高 (N)		565,355	815,316	815,316	982,086	
Ⅵ 期 末 資 金 残 高 (O=L-M+N)		815,316	982,086	750,165	964,003	

(注) 1. 期首・期末資金残高の内訳

(単位: 百万円)

項 目 \ 期 別	第 85 期		第 86 期		第 87 期
	期 首	期 末	期 末	中間期末	中間期末
1. 現 金 及 び 預 金	407,869	680,093	739,493	527,119	745,411
2. 市場性のある一時所有の有価証券	157,486	135,223	242,591	223,046	218,592
合 計	565,355	815,316	982,086	750,165	964,003

- (1) 現金及び預金は、「2. 主な資産・負債及び収支の内容 (1) 流動資産 1. 現金及び預金」に記載している。
- (2) 市場性のある一時所有の有価証券は、「1. 財務諸表 (4) 附属明細表 1. 有価証券明細表」に記載している。
- (3) 売上に係る消費税の収入及び還付を受けた消費税は「営業収入」に含め、仕入等に係る消費税は「営業支出のその他」の項目に含めて表示している。
2. 受取手形割引高(輸出荷為替手形割引高)は、営業収入に含めている。
3. コマーシャルペーパーによる資金調達、返済は「資金調達活動に伴う収支」の「短期借入金返済」に計上している。
4. 第86期末の「低価法適用に伴う評価損等調整額」の中には、投資有価証券から一時所有の有価証券への振替額92,631百万円が含まれている。

資金収支情報に関する一考察

報としての有用性は、従来の資金繰表に比べてかなり改善されたものと考えられる⁽¹⁰⁾。図表2は、現行制度に基づいて作成され、有価証券報告書に記載されている松下電器産業株式会社の資金収支表の例である。

わが国ではこのように、財務諸表外の情報ではあるが、英米や IASC の会計基準に基づくキャッシュ・フロー計算書に相当する計算書として資金収支表がある。次節では、この資金収支表から得られる情報に基づいて分析することにする。

IV. 資金収支情報の分析

本節では、資金収支表から得られるデータを用いて、資金収支情報をもつ特性について分析する。そのために、資金収支表の公表が義務づけられてからの6年間にわたって時系列で会計利益情報と対比させながら分析することにする。

(1) 資金収支表から得られる情報

現行の資金収支表は、既述の通り1988年4月以降提出分の有価証券報告書より強制適用となっており、現在に至っている。その基本構造の概略を「中間報告」に基づいてまとめると図表3のようになる。

図表3 資金収支表の基本構造

I 事業活動に伴う収支
(収入)
1 営業収入
2 営業外収入
小 計 (A)
3 有形固定資産売却等収入
小 計 (B)
収入合計 (C=A+B)
(支出)
1 営業支出
2 営業外支出

(10) 現行の資金収支表が制度化されて間もなく資金収支表の実態を総合的に分析した研究として、武田〔1989aおよびb〕がある。武田〔1989a〕は、昭和63年3月決算の会社で資本金20億円以上の会社の中から500社を対象に「有価証券報告書総覧」に記載されている資金収支表を総合的に実態調査したものである。武田〔1989b〕は、それをふまえて資金収支表の特徴を中心にその検討を試みたものである。これらの研究では、資金収支表の実態について、①資金概念、②開示科目、③表示方法、④表示様式、⑤注記事項、等について詳細に分析検討されている。現行の資金収支表が制度化されて6年が経過したわけであるが、武田〔1989a, b〕において指摘された資金収支表の実態は、本稿で取り上げる企業の資金収支表を概観した範囲では、現在でも大きな違いはみられないようである。詳しくは、武田〔1989a, b〕を参照されたい。

武田安弘〔a〕「資金収支表の研究—理論的検討と実態分析—」『地域分析』第27巻第2号（1989年3月）。武田安弘〔b〕「資金収支表の検討」『産業経理』第48巻第4号（1989年）。

小 計 (D)
3 有形固定資産取得等支出
小 計 (E)
4 決算支出等
小 計 (F)
支出合計 ($G=D+E+F$)
事業収支戻 ($H=C-G$)
Ⅱ 資金調達活動に伴う収支
収入合計 (I)
支出合計 (J)
資金調達収支戻 ($K=I-J$)
Ⅲ 当期総合収支戻 ($L=H+K$)

このように資金収支表の基本構造は、事業活動に伴う収支と資金調達活動に伴う収支とに大別されるわけであるが、営業利益、経常利益、当期純利益といった損益計算書の段階的な会計利益と対比される資金収支は、もっぱら前者の事業活動に伴う収支の区分から得ることができる。

事業活動に伴う収支は、経常的な活動に伴うものと投資活動等に伴うものとからなる。さらに経常的な活動に伴う収支は、企業の本来の営業活動から生じるものと企業の通常の経営活動を通じて每期反復的・経常的に生じるものとに分けることができる。前者は、損益計算書における営業利益に対応する営業収支としての性質をもつものであり、営業収入から営業支出を差し引くことによって算定することができる。後者は、損益計算書における経営利益に対応する経常収支としての性質をもつものであり、営業収支に営業外収入を加算し、そこから営業外支出を差し引くことによって算定することができる。前者を営業収支戻、後者を経常収支戻と呼ぶことにする。

事業活動に伴う収支の区分では、最終的には事業収支戻が算定される。これは、決算支出等にみられる配当金や法人税等についての支出の取扱等に関係がないわけではないが、一応、損益計算書における当期純利益に対応する事業収支としての性質をもつものである。これは経常収支戻に投資活動等に伴う収入・支出および決算支出等が加減算されて算定される。投資活動等には有形固定資産および投資有価証券の売却や取得、ならびに貸付金の増加や回収等に関連するものが含まれる。

本研究では、資金収支表から得られる情報のなかから、損益計算書の代表的な段階利益である営業利益、経常利益、当期純利益と対比するため、以下の3つの資金収支をとりあげる。

①営業収支戻＝営業収入－営業支出

②経常収支戻＝営業収支戻＋営業外収入－営業外支出

③事業収支戻＝経常収支戻＋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

(2)分析対象企業

本研究の分析対象として、わが国の代表的な業種と考えられる7業種に属する企業のなかから各業種ごとに20社を無作為に選択し、その中から以下の要件を満足する120社を分析対象企業とした。⁽¹¹⁾

- ①東証1部市場に上場されている企業で、1988年4月以降、有価証券報告書を6カ年に渡って提出していること。
- ②有価証券報告書を提出した6カ年の事業年度が、いずれも12カ月であること。
- ③割引手形収入が営業収入として表示されていない場合、営業収入へ組替えるための注記情報が十分に提供されていること。

ここで③の割引手形の取扱いについてであるが、企業によって割引手形の表示方法に多様性がみられ、また割引手形の金額そのものもかなり大きい企業もみられるため、分析するためには組替えて企業間の割引手形の取扱いの相違を除去する必要がある。そこで、割引手形についての収入については、手形の割引による現金収入を企業の本来の営業活動からの収入とみなすことにする。したがって、割引手形を営業収入以外で表示している企業については、資金収支を実際に算定する場合、組替え計算をおこなう。

(3)資金収支および会計利益の変数

本研究では、資金収支として(1)で提示した営業収支尻、経常収支尻、および事業収支尻を、

(11) 分析対象企業は以下の通りである。

(建設) 大成建設、清水建設、飛島建設、松井建設、安藤建設、西松建設、大豊建設、佐田建設、奥村組、小田急建設、日本舗道、青木建設、日本国土開発、日本コムシス、日本電設工業、日立プラント建設、世紀東急工業、大東建託

(化学) 三井東圧化学、呉羽化学工業、石原産業、東ソー、セントラル硝子、大同ほくさん、ダイセル化学工業、日本ゼオン、宇部興産、日本カーリット、三洋化成工業、日立化成工業、大日本インキ化学工業、大日本製薬、ロート製薬、大正製薬

(鉄鋼) 新日本製鐵、川崎製鐵、NKK、住友金属工業、神戸製鋼所、日新製鋼、大和工業、淀川製鋼所、大同鋼板、丸一鋼管、日本冶金工業、日立金属、栗本鉄鋼所、三菱製鋼、日亜鋼業、山陽特殊製鋼、トーフ・スチール

(機械) クボタ、ダイジェット工業、タクマ、オークマ、帝人製機、エンシュウ、三菱化工機、トヨーカネツ、椿本チエイン、日機装、タダノ、ジューキ、光洋精工、森精機製作所

(電気機器) 東芝、三菱電気、富士電気、日本電気精器、日新電機、富士通、田村電気製作所、松下電器産業、アンリツ、国際電気、アイワ、北陸電気工業、ウシオ電機、京セラ、ファナック、キーエンス、アドバンテスト

(輸送用機器) 日立造船、佐世保重工業、三菱重工業、石川島播磨重工業、日産自動車、日野自動車工業、トヨタ車体、日産車体、東洋ラジエター、曙ブレーキ工業、NOK、市光工業、愛知機械工業、ヤマハ発動機、シロキ工業、新明和工業、トピー工業、東急車両製造、森田ポンプ、東海理化電機製作所

(商業) 服部セイコー、伊藤忠商事、三共生興、兼松、住友商事、西華産業、阪和興業、岩谷産業、日立家電、日本ユニシス、伊藤忠燃料、日本瓦斯、三越、井筒屋、ジャスコ、ニチイ、相鉄ローゼン、千趣会

伝統的な会計利益として営業利益、経常利益、および当期純利益を採用する。それぞれの変数について6年間にわたって時系列に分析するわけであるが、分析対象企業の規模にかなりのばらつきがあること、同一企業でも6年間に著しく企業規模が変化している企業とそうでない企業がみられることなどを考慮し、資金収支および会計利益の各変数を期末資産総額で除すことによって標準化することにした。したがって、資金収支および会計利益の変数はそれぞれ以下の通りである。

資金収支の変数

総資本営業収支尻率 (C_1) = 営業収支尻 / 期末資産総額 $\times 100$ (%)

総資本経常収支尻率 (C_2) = 経常収支尻 / 期末資産総額 $\times 100$ (%)

総資本事業収支尻率 (C_3) = 事業収支尻 / 期末資産総額 $\times 100$ (%)

会計利益の変数

総資本営業利益率 (P_1) = 営業利益 / 期末資産総額 $\times 100$ (%)

総資本経常利益率 (P_2) = 経常利益 / 期末資産総額 $\times 100$ (%)

総資本当期純利益率 (P_3) = 当期純利益 / 期末資産総額 $\times 100$ (%)

(4) 分析方法と分析結果

資金収支がもつ特性を会計利益と比較しながら分析するために、(3)で提示した資金収支と会計利益の6変数を6年間にわたってグラフ化し、それらのトレンドの推移の特徴をみていく。分析にあたって次のような仮定をおくことにする。

(仮定1) 資金収支は会計利益と異なる意味をもつ情報である。

(仮定2) 会計利益は平準化される性質の情報であるのに対して、資金収支は平準化されにくい性質の情報である。

(仮定1) については、もし資金収支が会計利益と同じ意味をもつ情報であるならば同様のトレンドを描くと考えられるし、異なる意味をもつ情報であるならば異なるトレンドを描くと考えられる。また、会計利益は平準化されやすい性質をもつことが知られており⁽¹²⁾、それに対して資金収支は見積や判断が介入する余地がない情報であることから平準化されにくい性質であると考えられる。したがって、(仮定2)が成り立つならば、資金収支と会計利益を時系列でそのトレンドをみた場合、会計利益よりも資金収支のほうが大きく変動すると考えられる。

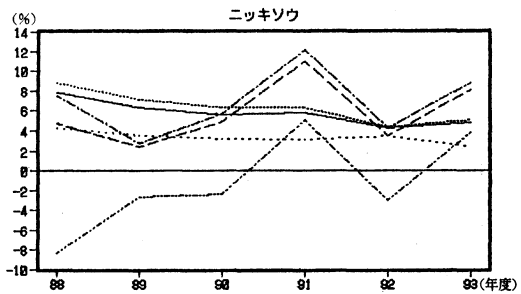
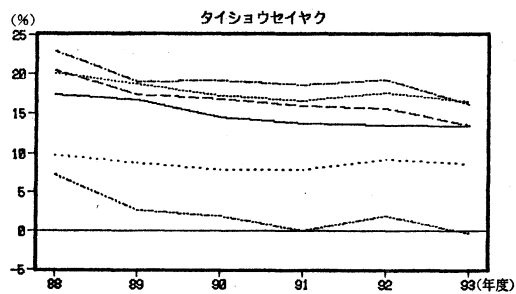
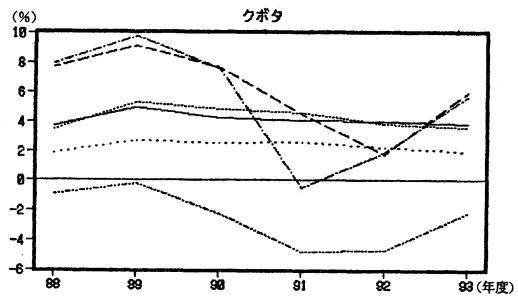
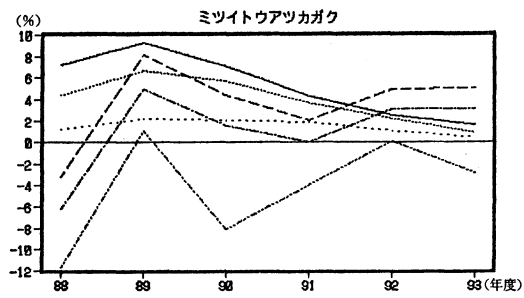
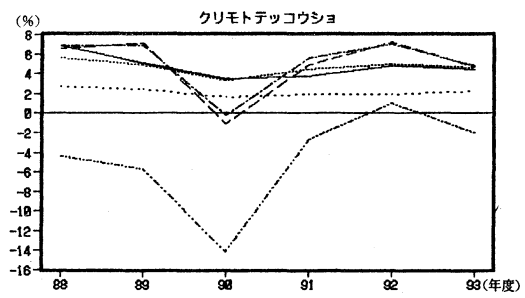
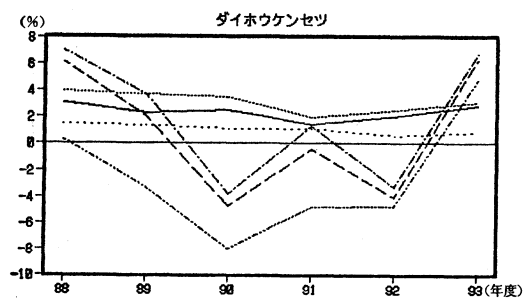
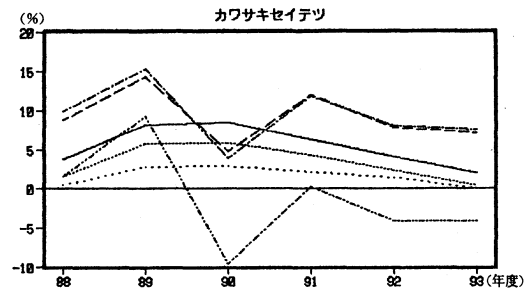
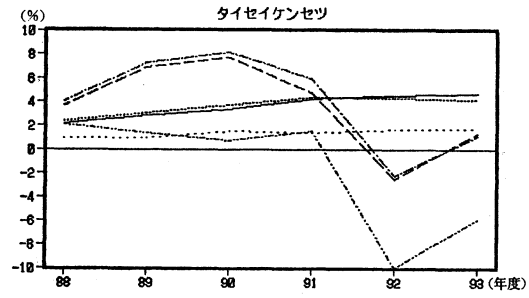
分析対象である7業種120社の資金収支と会計利益の変数について、資金収支表が制度化さ

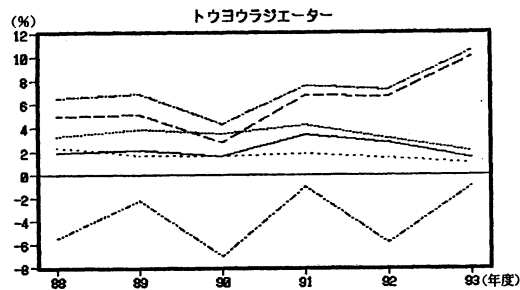
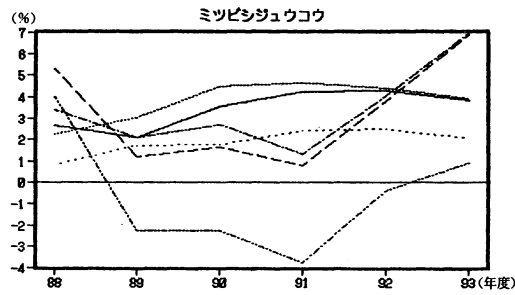
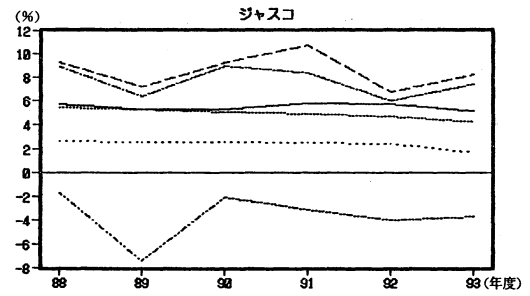
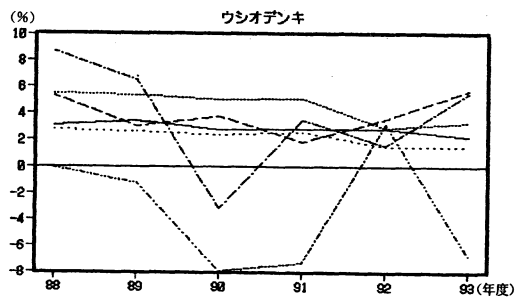
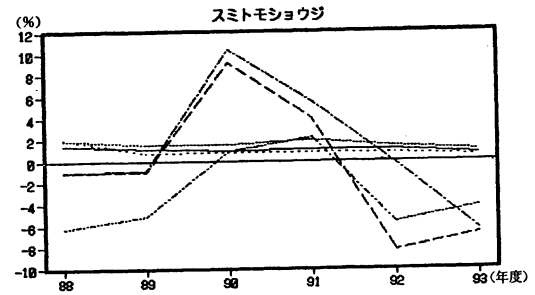
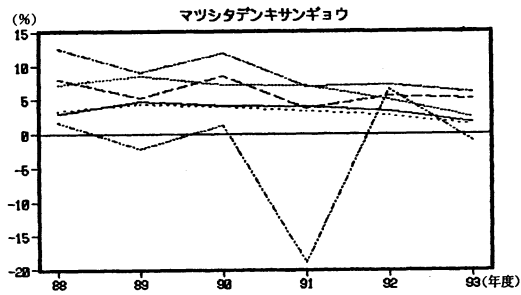
(12) ここで平準化とは比較的変動の少ない状態にすることをいうが、平準化は経営者の意図的な行動の結果と経済要因が安定しているために自然に平準化される場合がある。この点については、以下の文献に詳しい。N. Eckel, "The Income Smoothing Hypothesis Revisited," *Abacus*, Vol. 17, No. 1 (June 1981).

また、発生主義会計のもとで会計利益の算定は原価配分等のプロセスを通じて行われるものであるから、本来的に平準化される性質をもっていると考えられる。

資金収支情報に関する一考察

図表4 資金収支と会計利益の変数のトレンド





グラフにおける各線が示す意味は次の通りである。

- 総資本営業収支尻率
- 総資本経常収支尻率
- 総資本事業収支尻率
- 総資本営業利益率
- 総資本経常利益率
- 総資本当期純利益率

れてからの6年間にわたってそのトレンドをグラフ化したものの中から、各業種ごとに2社ずつ合計14社を抽出したものが図表4である。

図表4で示した企業を含む120社のグラフをもとに、資金収支の変数のトレンドの推移と会計利益の変数のトレンドの推移を6年間にわたって比較すると、(仮定1)と(仮定2)に関連しておおよそ次のことが言える。まず(仮定1)については、「資金収支の変数のトレンドは、会計利益の変数のトレンドとは異なる企業が多い。」また、(仮定2)については、「会計利益の変数は、6年間にわたって大きな変動がみられる企業は少なく、資金収支の変数は、大きな変動がみられる企業が多い。」

こうした分析結果は(仮定1)および(仮定2)を支持するものと考えられるが、こうした分析結果を補強するために、資金収支の3変数とそれらに対応する会計利益の3変数について、(ア)総資本営業収支尻率(C_1)と総資本営業利益率(P_1)、(イ)総資本経常収支尻率(C_2)と総資本経常利益率(P_2)、および(ウ)総資本事業収支尻率(C_3)と総資本当期利益率(P_3)、の組合せで以下の統計データをとる。(仮定1)に対しては、それぞれの業種ごとにクロスセクションで会計年度間の階差の相関係数を算定し、資金収支と会計利益の変数の動向の関連性を分析してみる。(仮定2)に対しては、各変数の会計年度間の階差の分散の大小を比較し、資金収支と会計利益の変動の大きさを比較してみる。各変数の組合せの階差の相関係数および階差の分散を算定し集計した結果をまとめたのが図表5および図表6である。

図表5 資金収支と会計利益の各変数の階差の相関係数⁽¹³⁾

	建設	化学	鉄鋼	機械	電気機器	輸送用機器	商業
$\rho(\Delta C_1, \Delta P_1)$	0.33206	0.24832	0.36244	0.20225	0.28010	0.28002	-0.02464
$\rho(\Delta C_2, \Delta P_2)$	0.34622	0.32724	0.28366	0.21421	0.24365	0.10603	0.00350
$\rho(\Delta C_3, \Delta P_3)$	0.44417	0.21140	-0.13321	-0.14734	-0.04460	-0.04097	-0.09712

図表6 資金収支と会計利益の各変数の階差の分散の比較

	建設	化学	鉄鋼	機械	電気機器	輸送用機器	商業	合計
$\sigma^2(\Delta C_1) > \sigma^2(\Delta P_1)$	18社 (18社中)	14社 (16社中)	14社 (17社中)	12社 (14社中)	14社 (17社中)	19社 (20社中)	17社 (18社中)	107社 (120社中)
$\sigma^2(\Delta C_2) > \sigma^2(\Delta P_2)$	18社	16社	16社	13社	12社	20社	18社	113社
$\sigma^2(\Delta C_3) > \sigma^2(\Delta P_3)$	18社	16社	17社	14社	17社	20社	17社	119社

図表5からは資金収支と会計利益の各変数の動向の間にはそれほど強い相関はみられず、「資金収支の変数のトレンドは、会計利益の変数のトレンドとは異なる企業が多い」という分析結果を裏付けることができる。とくに、商業においては資金収支と会計利益の各変数の動向

(13) 表中の変数の前に付された記号 Δ は、階差を意味している。たとえば ΔX は、 t 期の X から $t-1$ 期の X を差し引いた値すなわち $X_t - X_{t-1}$ あらわす。図表6における記号 Δ の意味も同様である。

の間にはまったく関連性がないといっていよいよ相関係数が低い。また、建設業を除いて、包括的な資金収支の変数である総資本事業収支尻率 (C_3) と同じく包括的な会計利益の変数である総資本当期純利益率 (P_3) の動向との間の階差の相関係数が、企業の本来の営業活動や反復的・経常的な活動に関連する資金収支と会計利益の変数の間の階差の相関係数よりもかなり低い点が注目される。(ただし、商業については各相関係数に差異がないというほど小さい)

図表6における会社数は、資金収支の変動の方が会計利益の変動よりも大きかった会社数を表している。図表6から、まず企業の主要な営業活動から生じる資金収支である総資本営業収支尻率 (C_1) と会計利益である総資本営業利益率 (P_1) の変動の大きさを比較してみると業種によって若干ばらつきがみられるものの、全体としては営業利益の変動よりも営業収支尻の方が変動が大きいといえる。次に、企業の通常の経営活動を通じて毎期反復的・経常的に生じる資金収支である総資本経常収支尻率 (C_2) と会計利益である総資本経常利益率 (P_2) の変動の大きさを比較すると、電気機器業をのぞいて経常利益よりも経常収支尻の方がその変動は大きいといえる。総資本事業収支尻率 (C_3) と総資本当期純利益率 (P_3) の変動については、事業収支尻の方が変動が大きい。こうしたことから「会計利益の変数は6年間にわたって大きな変動がみられる企業は少なく、資金収支の変数は、大きな変動がみられる企業が多い」という分析結果を裏付けることができる。

V. む す び

本稿では、資金収支表から得られる資金収支情報の特性について、会計利益と比較しながら分析してみた。その分析結果から次のことが示唆される。

- ①資金収支の変数のトレンドは、会計利益の変数のトレンドとは異なる企業が多く、両者の間には一般的にそれほど強い相関はみられない。その意味で、資金収支は会計利益と異なる内容をもつ情報であると考えられる。
- ②会計利益の変数は、6年間にわたって大きな変動がみられる企業は少なく、資金収支の変数は、大きな変動がみられる企業がかなり多い。一般的には、会計利益よりも資金収支の方が変動が大きい。このことから会計利益は平準化される性質の情報であるのに対して、資金収支は平準化されにくい性質の情報であることが示唆される。このことは、資金収支が発生主義に基づく認識の問題とはほとんど無関係であり、そのためその見積りや判断が介入する余地がなく、本質的に事実に基づいた高い信頼性を備えているという特性をもつ情報であることを裏付けていると考えられる。

以上のことから、「資金収支表から得られる情報すなわち資金収支情報には、会計利益からは得られない有用な情報が含まれている可能性がある」と考えられる。資金収支表は財務諸表としての位置づけを与えられていないわけであるが、企業会計審議会が「中間報告」をとりまとめる過程で、資金情報の有価証券報告書等における位置づけについて議論された際、適切な

資金情報のあり方について必ずしも内外の評価が定まってい⁽¹⁴⁾ない面があるということが財務諸表外の情報とすることの理由の一つにあげられていた。わが国で資金収支表が制度化されてから現在に至るまでに、資金情報のあり方についての評価は国際的には一定の方向性をみることができる状況にある。その一方で、わが国ではいまだ資金収支表やそこから得られる資金収支情報についての重要性が必ずしも十分に認識されていないのが現状である。それは、資金収支情報についての実証的な研究が現段階ではそれほど多く展開されておらず、その重要性を説明したり立証する研究が不十分であることにも原因があるように思われる。したがって、資金収支表の制度化から数年が経過した現在、さらに様々な視点から資金収支情報が分析され、その有用性が検証されなければならない。

(14) 新井清光「財務情報の充実に関する中間報告について」『税経通信』第42巻第1号（1987年1月），p. 35。兼田克幸「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」『税経通信』第42巻第1号（1987年1月），p. 44。