

# 財務報告における現金創出力の評価

## 大成利 広

1. はじめに
2. IAS における財務諸表の目的と現金創出力
3. FASB における財務報告の目的と現金創出力
4. 現金創出力の評価
5. むすびに

### 1. はじめに

企業価値を評価する方法として、様々な方法があるが、一般的に用いられる方法として、割引キャッシュ・フロー (Discounted Cash Flow) 法による評価法が用いられる。この割引キャッシュ・フロー法による企業評価は、企業が生み出す将来のキャッシュ・フローを割引率 (企業価値評価の場合、通常、資本コストを用いる) で割り引くことによって、企業の現在価値を算定する方法である。このように割引キャッシュ・フロー法を用いた企業評価は、将来のキャッシュ・フローの予測及び割引率の設定が重要な問題となることがわかる。

割引キャッシュ・フロー法による企業価値は、企業が長期的にどの程度のキャッシュ・フローを生み出すことができるのかによって決定されるのである。すなわち、企業の将来のキャッシュ・フローを生み出す能力によって左右されるのである。

将来のキャッシュ・フローを予測する際に重要な要素の1つとして、企業の将来のキャッシュ・フローを生み出す能力が考えられる。この将来のキャッシュ・フローあるいはキャッシュ

(現金) を生み出す能力は、現金創出力<sup>1)</sup> (cash generating ability) と呼ばれるものである。このように現金創出力は、一般的に、現金を生み出す能力と理解されている。しかしながら、現金創出力については、明確な定義や具体的な評価方法が確立していないため、抽象的に用いられることが多いと思われる。そこで、現金創出力の概念及び評価法を可能な限り具体化することにより、将来のキャッシュ・フローを予測するための判断指標の1つとして確立させることが、企業評価においても有用であると考えられる。

そこで本稿の目的は、割引キャッシュ・フロー法において、企業価値を評価するために必要とされる将来のキャッシュ・フローの予測に役立つ1つの評価指標として、現金創出力の概念とその評価方法について、IASB 及び FASB の概念フレームワークや会計基準により整理し、再検討することである。

### 2. IAS における財務諸表の目的と現金創出力

#### 2.1 IASB 概念フレームワークにおける現金創出力の位置づけ

本章では、財務諸表の目的における現金創出力の位置づけについて、国際会計基準 (International

Accounting Standards; IAS) を中心に整理する。

IASC<sup>2)</sup> 概念フレームワーク<sup>3)</sup>によると、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、業績及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としている (IASC par. 12)。

財務諸表の利用者が行う経済的意思決定には、企業が現金及び現金同等物を生み出す能力を評価し、それらの発生時期及び確実性を評価することが必要となる。このような現金及び現金同等物を生み出す能力により、情報利用者に対する支払能力 (従業員、仕入先、支払利息、借入金の返済、配当金) が決定されることになる。情報利用者は、企業の財政状態、業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、この現金及び現金同等物を生み出す能力の評価をより行いやすくなるとしている (IASC par. 15)。

財務諸表の利用者の経済的意思決定に至るプロセスは、企業の財政状態、業績、及び財政状態の変動の情報から企業が現金及び現金同等物を生み出す能力、すなわち現金創出力の評価を行い、現金及び現金同等物の発生時期や確実性の評価を行

うことにより企業の支払能力を評価した後、利用者が意思決定することになる。

以上のことより、現金創出力の評価のための源泉は、財政状態、業績及び財政状態の変動に関する情報であり、現金創出力は将来の現金 (キャッシュ・フロー) の発生時期やその確実性を評価することに役立つ情報であり、そこから支払能力を評価するものである。

このように IASC 概念フレームワークによると財政状態、業績及び財政状態の変動に関する情報は、特に、現金及び現金同等物を生み出す能力、すなわち現金創出力を評価するものであるとしている。

そこで企業の財政状態、業績及び財政状態の変動に関する情報がどのような情報を提供し、その情報がどのような効力をもつのかを概念フレームワークに基づいて示す。

企業の財政状態は、当該企業が支配する経済的資源、その財務構造、流動性及び支払能力並びに企業が置かれた経営環境に適合する能力に影響を受けるものとされる (IASC par. 16)。企業の業績、特にその収益性に関する情報は、将来支配するで

表1 IASC 概念フレームワークにおける財務情報の種類と有用性

	情 報 の 種 類	情 報 に よ る 有 用 性
貸借対照表	当該企業が支配する経済的資源及び企業が過去においてかかる資源を調整した能力に関する情報	1) 将来の現金及び現金同等物を発生させる企業能力の予測に有用
	財務構造に関する情報	1) 将来の借入れの必要性の予測に有用 2) 企業の利害関係者間に対する将来の利益及びキャッシュ・フローの配分の予測に有用 3) 将来の資金調達に有用
	流動性及び支払能力に関する情報	1) 企業の期日到来時における財務契約を履行する能力の予測に有用 ・流動性は、今後の財務契約の履行を考慮した後の近い将来における現金の利用可能性 ・支払能力は、期日到来時に財務契約を履行するため、より長期にわたる現金の調達可能性
損益計算書	業績に関する情報	1) 現存の資源に基づいて企業がキャッシュ・フローを生み出す能力の予測に当たって有用 2) 企業が追加資源を使用する場合の効率性に関する判断の形成に当たり有用
財政状態変動表 (キャッシュ・フロー計算書)	財政状態の変動に関する情報	1) 利用者に現金及び現金同等物を生み出す企業能力と、これらキャッシュ・フローの利用に対する企業の要求を評価するための基礎を提供する上で有用

(IASC par. 16、par. 17、par. 18より作成)

あろう経済的資源の変動可能性を評価するために必要とされる (IASC par.17)。また、企業の財政状態の変動に関する情報は、報告期間中の企業の投資活動、財務活動及び営業活動を評価するのに有用であるとされている (IASC par.18)。これらのパラグラフをもとに作成したものが表1である。

表1は、IASC 概念フレームワークにおける企業の財政状態、業績及び財政状態の変動に関する情報とその有用性を示したものである。

そして、これら企業の財政状態に関する情報は、主に貸借対照表で表示され、業績に関する情報は、主に損益計算書で表示され、財政状態の変動に関する情報は、別個の計算書を用いて財務諸表に表示される (IASC par.19)。なお、この別個の計算書は、キャッシュ・フロー計算書を示している。

表1より、現金及び現金同等物を生み出させる企業能力である現金創出力を評価するうえで有用な情報は、貸借対照表、損益計算書、財政状態変動表のすべてに存在していることがわかる。その中で、貸借対照表と損益計算書の情報は、将来の現金創出力に関して有用な情報を与え、キャッシュ・フロー計算書は、現在の現金創出力に関して有用な情報を提供するものである。

## 2.2 IAS 第7号『キャッシュ・フロー計算書』 における現金創出力の位置づけ

1977年に公表された国際会計基準第7号『財政状態変動表』<sup>4)</sup> (IAS7) において、財政状態変動表の情報は、企業がその営業活動からどの程度の資金を生み出したか、またはそこでどの程度の資金を使用したか示すものである (IAS7 par.5) としているが、企業の現金を生み出す能力である現金創出力については、明確に示されていない。

その後、1992年に制定された国際会計基準改訂第7号『キャッシュ・フロー計算書』<sup>5)</sup> (IASR7) によると、キャッシュ・フロー計算書の利用目的として、キャッシュ・フロー情報は、財務諸表の利用者に対して、企業が現金及び現金同等物を獲得する能力を評価するための有用な情報を提供することとし、情報利用者が経済的意思決定を行う場合、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

要があるため、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するものであるとしている (IASR7 objective)。また、キャッシュ・フロー計算書が他の財務諸表と共に利用される場合、企業の純資産変動、財務構造 (流動性や支払能力を含む)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のである (IASR7 par.4)。

このように IASR 第7号によると、キャッシュ・フロー計算書は、現金創出力を評価するための有用な情報を提供することが示されている。しかし、その情報は、現金及び現金同等物の変動実績に関する情報を提供するものであり、これは現在の現金の獲得能力を示すものであり、将来のキャッシュ・フローの獲得に関する情報については、貸借対照表及び損益計算書とあわせて利用しなければ、有用な情報が提供されないことになる。すなわち、キャッシュ・フロー計算書は、現状の現金創出力の評価には有用であるが、将来の現金創出力を評価する場合、他の財務諸表より有用な情報とはならないことが示されている。

以上のように IASC の概念フレームワーク及び IASR 第7号によると、将来の現金創出力及び将来のキャッシュ・フローの予測に関しては、貸借対照表の情報の有用性が示されている。そして損益計算書は、貸借対照表に関連する経済的資源の将来の変動可能性の評価及び現存する資源に基づく企業の現金創出力の予測に関して有用であることが示されている。また、キャッシュ・フロー計算書は、現在における現金創出力を評価する上で有用であることが示されている。このように IASC においては、将来の現金創出力及び将来のキャッシュ・フローの予測に関して、特に貸借対照表が最も有用な情報を与える財務諸表であるように示され、それに関連して損益計算書及びキャッシュ・フロー計算書が用いられるものと考えられる。

### 3. FASBにおける財務報告の目的と現金創出力

#### 3.1 1973年『財務諸表の目的』における現金創出力

本章では、アメリカにおける財務報告における現金創出力の位置づけについて、『財務諸表の目的』及びFASB概念フレームワーク、そしてSFAS第95号により整理する。

1973年のアメリカ公認会計士協会における『財務諸表の目的』<sup>6)</sup>において、財務諸表の基本目的は、財務諸表の利用者に対して、経済的意思決定の役に立つ情報を提供することである<sup>7)</sup>としている。この基本目的の中の1つとして、財務諸表の目的の1つは、企業の収益力を予測し、比較し、そして評価するための有益な情報を利用者を提供することである<sup>8)</sup>としている。

そこで、収益力に関して、企業の収益力は、本質的に、将来にわたって現金を創出する能力という意味をもつとし、現金創出力と利益は、密接に関連しあっており、この関係は、期間を長くとればとるほど接近してくることが示されている。比較的短い期間の間では、純キャッシュ・フローは、利益と合致しないが、より長い期間をとれば現金の創出力と利益は、接近してくる。企業の全生涯を1期間とみれば、両者は合致するものである。すなわち、利益の唯一の源泉は営業活動から生み出される現金からもたらされるものとなる。現金創出力と収益力は同じ概念である<sup>9)</sup>と示されている。

また、収益力の概念である将来の現金を創出する能力というのは、繁栄し、より多くの現金を生み出し、ある将来の時点が来れば、利益を現金に転換できるような企業能力を示す<sup>10)</sup>ことが述べられている。

このように『財務諸表の目的』によると、収益力は将来の現金を創出する能力であり、収益力と現金創出力は同じ概念である。したがって、現金創出力の概念についても、将来の現金を創出する能力ということになる。

そこで、現金創出力の評価について、長期的にみれば、現金創出力と収益力とは、一致するため、収益力を測定すれば、現金創出力も測定されることになる。しかし、収益力自体の測定について、

財務諸表が、企業の収益力または価値についての単独あるいは唯一の測定結果を示すことは、不可能である<sup>11)</sup>と述べられている。結果的に現金創出力は、概念として定義づけられているが、測定・評価に関しては、現金創出力及び収益力について、現時点において、単独あるいは唯一の測定結果を示すことは不可能である。

#### 3.2 FASB概念フレームワークにおける現金創出力

次に、FASB概念フレームワークである概念ステートメント第1号及び概念ステートメント第5号により財務報告における現金創出力の位置づけについて考察する。

FASB概念ステートメント第1号<sup>12)</sup>(SFAC No. 1)によると、財務報告<sup>13)</sup>は、現在及び将来の投資者、債権者その他の情報利用者が合理的な投資、与信及びこれに類似する意思決定を行うために有用な情報を提供しなければならない(SFAC No. 1 par. 34)。そして、有用な情報として、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、その時期及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している(SFAC No. 1 par. 37)。

このキャッシュ・フローの見込額の評価に対する影響として、投資者及び債権者が、配当及び利息を支払う企業の能力ならびに当該企業の有価証券の市場価格の両者に影響を及ぼす要因である良好なキャッシュ・フローを生み出す能力があげられる(SFAC No. 1 par. 39)。

この良好なキャッシュ・フローを生み出す能力に関して、企業の将来のキャッシュ・フロー及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(SFAC No. 1 par. 43)ことから、稼得利益情報が現金創出力を評価するうえでの優れた指標になると考えられる。

SFAC第1号において示されるように、情報利用者の共通の関心として、その基本目的を良好な

キャッシュ・フローを生み出す企業の能力、すなわち現金創出力が示されているが、このような良好なキャッシュ・フローを生み出す企業の現在及び将来の能力をあらわす指標として、現金収支に関する情報よりも発生主義会計に基づいた企業の稼得利益に関する情報のほうが優れていることが示されている。したがって、現金創出力を評価するための1つの指標としては、稼得利益に関する情報が有用である。

稼得利益情報に関して、投資者、債権者その他の情報利用者は、企業への投資または与信から得られるキャッシュ・フローの見込額をあらかじめ評価するにあたり、稼得利益とその内訳要素についての情報を利用するものであり、その例として、(a)経営者の業績の評価、(b)収益力または企業の長期的収益力を表現すると考えられるその他の金額の見積り、(c)将来の稼得利益の予測、(d)企業への投資または与信に伴うリスクの事前評価を行うのに役立たせるために稼得利益情報を利用することがあるとされている (SFAC No.1 par. 47)。

ただし、収益力の概念及びそれを見積もるための手法は、いずれも財務分析の領域であり、財務報告の範囲外であることが述べられている (SFAC No.1 par. 48)。

また、財務報告は、企業の現金調達及び支出方法に関する情報、企業の借入及びその弁済に関する情報、現金配当その他出資者への企業資源の配分をはじめ、企業の資本取引に関する情報ならびに企業の流動性または支払能力に影響を及ぼすことのあるその他の要因に関する情報を提供しな

ければならないとしている (SFAC No.1 par. 49)。これは広義の支払能力を意味し、現金創出力を構成する要素である。これを稼得利益情報と関連させることにより現金創出力を評価するうえで有用な情報となる。

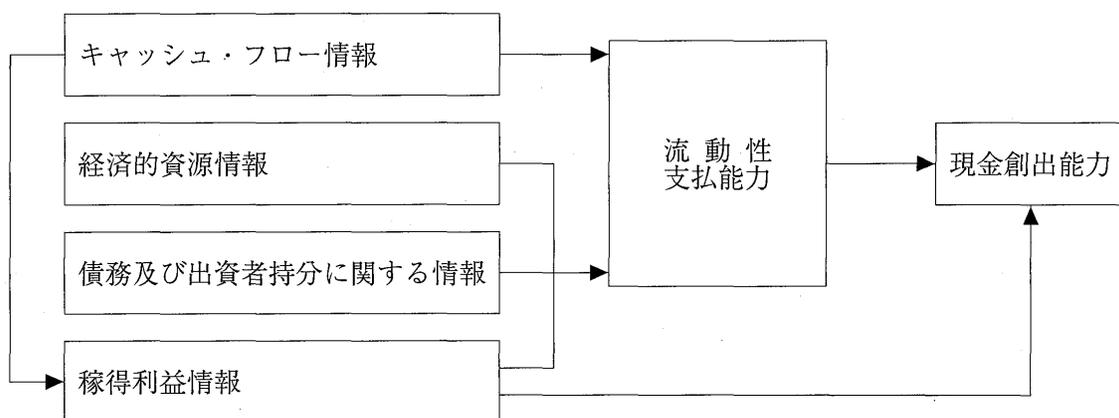
さらに、1会計期間の企業の現金収支に関する情報は、当該年度の企業業績を測定及び良好なキャッシュ・フローを生み出す企業の能力を事前に評価する情報として、稼得利益情報ほど有用ではないが、キャッシュ・フローまたはその他の資金フローに関する情報は、企業の営業活動を理解し、その財務活動を評価し、その流動性もしくは支払能力をあらかじめ評価し、または提供される稼得利益情報を解釈するうえで有用であることが述べられ、さらに獲得利益ならびに経済的資源、債務及び出資者持分に関する情報も、また当該企業の流動性または支払能力を評価するにあたり有用であることが述べられている (SFAC No.1 par. 49)。

SFAC 第1号において、稼得利益情報、キャッシュ・フロー情報、流動性及び支払能力の情報と現金創出力の関連をみると図1のように示すことができるであろう。

SFAC 第1号より、稼得利益は、現金創出力を評価するにあたり有用である。また、財務報告情報から評価される流動性及び支払能力についても直接的に現金創出力を評価する上で有用な情報となることが示されている。

その後、1984年に発表されたFASB概念ステートメント第5号<sup>14)</sup> (SFAC No.5) における財務諸

図1 FSAC 第1号における財務報告と現金創出力の関連



表の目的と現金創出力との関連性を整理する。

SFAC 第5号における現金創出力に関連性の高い項目として、財務諸表の補完性があげられている。そこで財務諸表は、1つの財務諸表の単独の情報では、情報利用者の意思決定に対して有用な情報をすべて提供できるようなものではなく、さらに、財務分析における利益率や回転率などの重要な指標においても財務諸表とその内訳要素との相互関係によって左右されるものであると指摘している (SFAC No.5 par.23)。

財務諸表の補完性として、貸借対照表は、企業の流動性及び財務弾力性の評価を行う場合にしばしば用いられる情報を含むが、少なくともキャッシュ・フロー計算書との関係で用いられないかぎり、流動性についても財務的弾力性についても不完全にしか描写することができないことが示されている (SFAC No.5 par.23a)。

稼得利益及び包括的利益結合計算書は、企業の一会計期間の収益性に関するきわめて多くの情報を示すが、貸借対照表との関連で用いられる場合にのみ、当該情報を最も効果的に解釈できるか他の会計期間の情報もしくは他の企業と比較できる (SFAC No.5 par.23b)。

キャッシュ・フロー計算書は、企業の当期の企業の現金収支に関する極めて多くの情報を示すが、期間相互間の関係を示すことができないために、将来のキャッシュ・フロー見込額をあらかじめ評価するための基礎としては不十分である。稼得利益及び包括的利益結合計算書は、特に貸借対照表との関連で用いられるならば、一般的にキャッシュ・フロー計算書だけよりも、企業のキャッシュ・フロー見込額をあらかじめ評価するための優れた基礎となる (SFAC No.5 par.23c)。

さらに、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及び主要な用途別に分類された企業の現金収支額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弁済を行い、配当金の支払を行い、または営業能力の維持もしくは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、借入及び拠出の両者による企業の資金調達活動に関する有用な情報ならびに企業の現金投資

及び支出に関する有用な情報を提供する。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、財務弾力性、収益性及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している (SFAC No.5 par.52)。

### 3.3 SFAS 第95号『キャッシュ・フロー計算書』における現金創出力の位置づけ

SFAS 第95号<sup>15)</sup>におけるキャッシュ・フロー計算書の目的は、企業の1期間の現金収入と現金支出に関するレリバントな情報を提供することにある (SFAS No.95 par.4)、投資家や債権者などの利害関係者に対して、(a)好ましい将来のキャッシュ・フローを生み出す企業の能力を評価する、(b)支払義務に応じる能力、配当支払能力、外部資金調達の必要性を評価する、(c)純利益と関連する現金収入と現金支出の差異の理由を評価する、(d)当該期間中の現金及び非現金の投資及び財務活動が企業の財政状態に及ぼす効果を評価するという情報を提供する (SFAS No.95 par.5)。

このように、キャッシュ・フロー計算書の目的は、(a)将来の現金創出力の評価、(b)広義の支払能力 (流動性、財務弾力性、リスク、収益性) の評価、(c)利益の質の評価、(d)投資活動及び財務活動の効果の評価ということになる。利益の質については、利益に見合う資産が一定期間にどの程度まで現金あるいは資金に転換したかによって測定されるものであり<sup>16)</sup>、これは現金創出力にかかわるものである<sup>17)</sup>。また、投資活動や財務活動は将来のキャッシュ・フローを獲得するために行う企業活動であるため、これが将来の現金創出力を決定するものである<sup>18)</sup>。したがって、キャッシュ・フロー計算書の目的すべてが現金創出力に関連する情報の提供であり、キャッシュ・フロー計算書の情報は、現金創出力を評価するうえで非常に有用であることがSFAS 第95号で示されている。

アメリカにおいて、SFAC 第1号では、現金創出力の評価のための財務諸表として、第1に損益計算書における稼得利益情報のほうが直接的に現金創出力の評価において優れているとしており、キャッシュ・フロー計算書は、現金創出力を評価するうえで有用な流動性及び支払能力の評価に役立つものと位置づけられていた。しかしながら、

SFAC 第5号では、貸借対照表、損益計算書及びキャッシュ・フロー計算書の相互関連によって、現金創出力が評価されることとなり、SFAS 第95号では、キャッシュ・フロー計算書の目的の第1が現金創出力の評価となり、キャッシュ・フロー計算書自体が現金創出力を評価するための有用な情報を提供する計算書と変化したのである。

## 4. 現金創出力の評価

### 4.1 企業価値の評価プロセス

IAS 及び FASB の概念フレームワーク並びに IASR 第7号及び SFAS 第95号のキャッシュ・フロー計算書において、それぞれの財務諸表の目的観における現金創出力の位置づけについて整理し、そしてそれぞれの現金創出力の概念について考察してきた。

これらの文献において、現金創出力の明確な定義や評価基準は示されていなかった。そこで本章では、さらに現金創出力について、明確な概念定義と評価指標としての具体化を進めるため、現金創出力の構成要素を探索し、分析することにより、現金創出力の評価指標としての能力について考察する。

IAS 及び FASB の概念フレームワーク並びに IASR 第7号及び SFAS 第95号のキャッシュ・フロー計算書を基礎とした財務分析アプローチにより、財務諸表から企業価値を評価するまでの簡単なプロセスを示すと図2のような企業価値の評価プロセスが考えられる。

この企業価値の評価プロセスの中で、現金創出力は、将来のキャッシュ・フローを予測するための評価指標という位置づけである。また、現金創出力は、財務諸表及び財務諸表の様々な分析指標を通じて評価されると考えられる。

そこで、企業価値の評価プロセスの中心をなす現金創出力について、さらに詳細な概念の整理を

行っていくことにする。

### 4.2 現金創出力のフレームワーク

現金創出力は、その創出という言葉の意味から、現金を新たに創り出す能力、あるいは現金を新たに生み出す能力と定義される。ここで、現金創出力の概念について、過去の文献から考察してみる。

佐藤 (1996) によると、SFAS 第95号による将来の正味キャッシュ・フローを生み出す能力の評価は、現金創出力の評価と要約されるものであると述べている。そしてこの現金創出力は、従来、収益力と呼ばれているもので、収益力が資金的に再定義されているものであると示している<sup>19)</sup>。

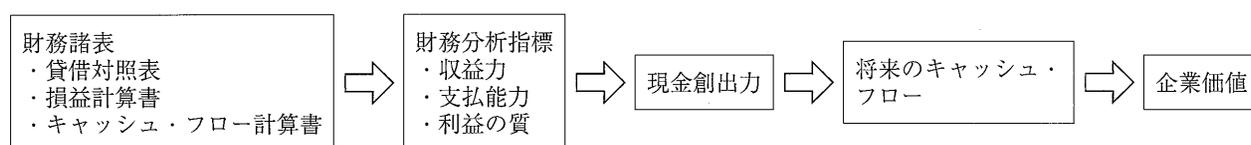
上野 (2001) は、利害関係者の意思決定を促進するため、企業の財務業績を総合的に評価するにあたり、財政状態評価、収益力評価及び支払能力ないし現金創出力評価の3つの領域に分化して業績を評価することとしている。その中で、財政状態とは、企業資金の源泉と運用とのバランス状態であり、収益力とは、企業の純資産を増加させる能力であり、現金創出力は、究極的には、企業の存続能力をさすものであると示している<sup>20)</sup>。

さらに、上野 (2001) は、財務諸表別による現金創出力の評価について、総合売却時価会計<sup>21)</sup>により以下のように提示している<sup>22)</sup>。

#### (1) 貸借対照表による現金創出力

売却時価会計において、貸借対照表は、決算時に資産が売却され、負債が支払われるとすれば、企業がどの程度の資本を有するかを表示するものであり、この資本数値は、企業の利用可能な現金を表すことになる。この資本数値は、企業の潜在的な現金総額を示す。その結果、貸借対照表は、企業の将来の現金創出力を資産、負債及び資本面から表すことができ、そこでの財政状態とは、将来の現金創出力を示す資産、負債及び資本間の均衡状態であるとしている。

図2 企業価値の評価プロセス



## (2) 損益計算書による現金創出力

損益計算書は、売却時価で評価された収益から売却時価で評価された費用を控除することにより現金の潜在的な稼得額を表し、実現可能利益が示される。実現可能利益は企業の富の増加額を示し、これを現金に関連づけてみると、企業における将来の現金創出力を表す指標であるとしている。したがって、売却時価会計における損益計算書は、企業の将来の現金創出力を収益面及び費用面から表すことができ、そこでの収益力は、将来の現金創出力であるとしている。

## (3) キャッシュ・フロー計算書による現金創出力

キャッシュ・フロー会計は、企業の現金増加額を表す計算書である。キャッシュ・フロー計算書は、まさに企業の現金創出力を示す計算書ではあるが、貸借対照表や損益計算書とは異なり過去及び現在の現金創出力であり、実際の現金創出力を示すものとしている。

以上より、この総合売却時価会計は、企業の現金創出力を示そうとする会計システムであることがわかる。

鎌田（1996）は、損益計算書により、企業が高い成長率を示す場合、この企業が存続する限り、将来の現金収入を生み出す能力があると思われ、このような場合、営業損益と営業現金収支情報は、企業の流動性と成長を賄うための内部的な現金創出力に関する情報を提供する。しかし、キャッシュ・フロー計算書あるいは損益計算書の情報のみに依存して、企業の潜在的な現金創出力を正しく評価することはできないと述べている<sup>23)</sup>。

また時間的に現金創出力を分類すると、現在の現金創出力と将来の現金創出力とに分けられるであろう。現在の現金創出力は、上野（2001）が総合売却時価会計システムにおいて示しているように、現時点ですべての資産を売却し負債を清算することにより現金を生み出す能力であるという考えと、企業の現在の状態を維持しながら現金を生み出す能力という2つの立場が考えられるであろう。ただし、この能力を上野は将来の現金創出力として扱っているが、どちらかといえば、鎌田（1996）が提示した内部的な現金創出力に近い考えであると思われる。将来の現金創出力という場合には、将来のある時点における現金創出力であ

り、将来の財務諸表の状態を予測して、将来の現金創出力を評価しなければならない。したがって、これまでの文献で示されている将来の現金創出力というのは、文字通りの将来ではなく、例えば、現在の資産が将来のキャッシュ・フローを獲得するような潜在的能力、すなわち潜在的現金創出力を示すのではないかと思われる。

以上のことより現金創出力の概念を整理してみると、現金を新たに創り出す能力というのは、この潜在的な現金創出力を示し、狭義の現金創出力の概念として捉えることができるのではないであろうか。また、現在の現金創出力や内部的な現金創出力と呼ばれるものに関しては、内部的な単に現金を生み出す能力、すなわち現金に変換可能な能力を含んだより広い概念であり、広義の現金創出力であると考えることができる。この現金に変換される能力（例えば、売掛金は、最終的には現金で回収されるものであり、現金として新たに創り出される資産ではない）は、潜在的な現金であり、通常は流動性と呼ばれるものである。そこで、このような現金創出力を顕在的現金創出力と呼び、現金を新たに生み出す能力を潜在的現金創出力と呼ぶことにしよう。すなわち、現金創出力を潜在的現金創出力と顕在的現金創出力とに分類して評価するものである。

## 4.3 現金創出力の構成要素

これまでは、現金創出力の概念的な定義を行ってきたが、本節では、それを具体的に計測可能なレベルにするため現金創出力の構成要素の分析を行う。

これまでの研究で現金創出力を評価するための主たる評価指標の1つとして支払能力があげられている。ここでは、支払能力として、広義の支払能力の概念を用いて現金創出力との関連性を考察する。

ここで示される広義の支払能力は、単なる債務を支払うための支払い手段を準備できるという狭義の支払能力ではなく、配当の支払、債務と利息の支払、投資機会に必要な資金の利用などの広い意味における支払能力を意味するものである。この能力は、現金収入と現金支出の金額と時期の適合関係の予測に役立つものである<sup>24)</sup>。

そこで、広義の支払能力は、FASB 概念ステートメントの基礎概念である流動性、財務弾力性、リスク、収益性の要素からなる<sup>25)</sup>。そこで、それぞれの要素について分析してみよう。

流動性は、資産または負債の現金に対する密接性をあらわすものである (SFAC No.5 par.24 fn.13)。また、企業の将来の短期正味キャッシュ・フローが十分であるかどうかを意味するものである。

財務弾力性は、企業が予期しない事態に対応するように、現金収支の金額及び時期を変更する能力を表すもの (SFAC No.5 par.24 fn.13) であり、外部資金調達の可能性を示すものである。財務弾力性の源泉は、図3のように示される。

また、Heath によれば、財務弾力性を決定する諸変数として、(1)借入能力 (直接的方法と間接的方法)、(2)資産の処分可能性 (直接的方法と間接的方法)、(3)原価の弾力性、(4)配当の弾力性、(5)株式の弾力性をあげている<sup>26)</sup>。

リスクに関しては、現金創出力の関連として、資産の潜在的なキャッシュ・フローの獲得可能性、売掛金のような現金に変換可能な資産の貸倒の可能性、債務不履行になる可能性など多くのリ

スクが含まれる。このようなリスクを測定・評価することは、非常に困難であろう。そこで、Stickney は、現金を創出する企業の能力と現金を使用する企業のニーズに影響を与える要素について、財務諸表分析におけるリスク分析のフレームワークを示している<sup>27)</sup>。このリスクの財務諸表分析のための構造は表2で示される。

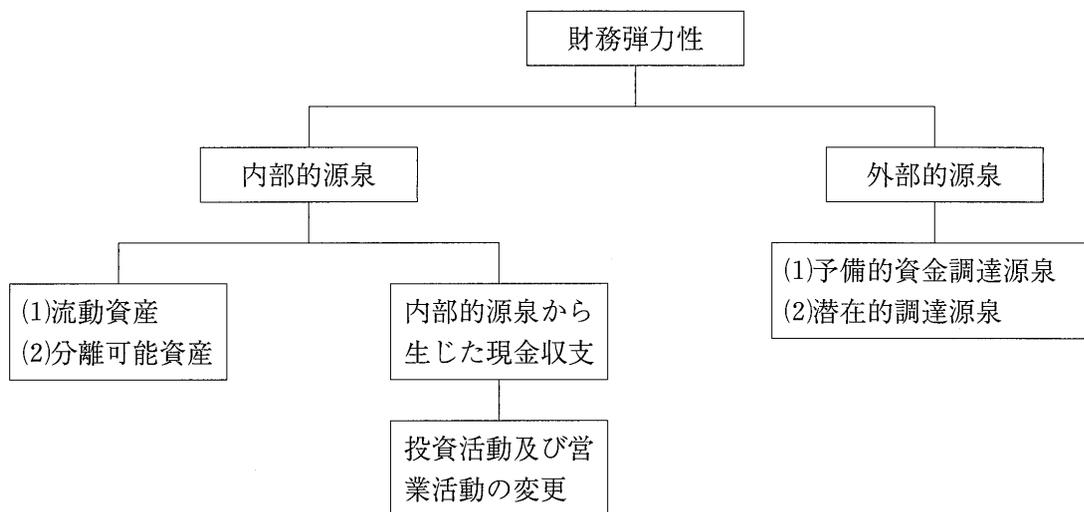
収益性、すなわち利益の測定と評価に関して、鎌田によると発生主義会計に基づく企業利益に関する情報は、将来の現金収支の正しい予測資料となると考えられている。この予測能力は継続企業の仮定を前提としている。しかし、利益を現金創出力について予測資料として用いることはできないと述べている<sup>28)</sup>。

これまでの文献と前掲の図2を基礎にして、企業価値評価のプロセスを提示すると図4のように示すことができるであろう。

## 5. むすびに

これまで、財務諸表における現金創出力よる位置づけを IAS 及び FASB の概念ステートメント、

図3 財務弾力性の源泉



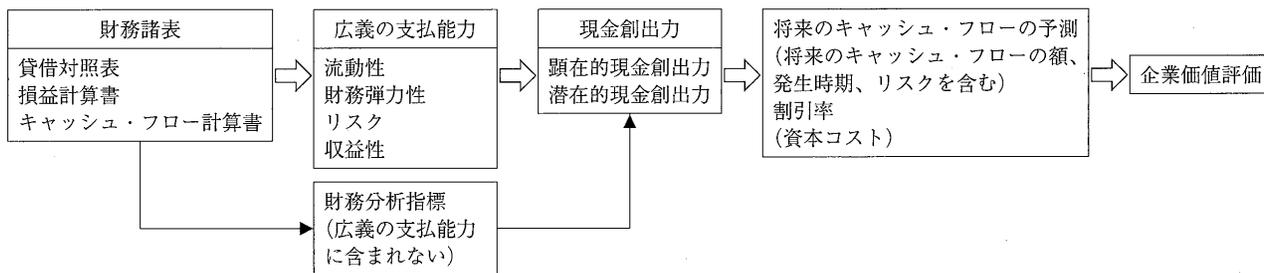
(出所：鎌田信夫『資金会計の理論と制度の研究』1995年、p.15、第1-1図)

表2 リスクの財務諸表分析の構造

活 動	現金を生み出す能力	現金利用の必要性	遂行される財務諸表分析
営業活動	生産物の収益性	運転資本の必要性	短期流動性リスク
投資活動	現在の有形固定資産または投資の売却	設備能力の必要性	長期流動性リスク
財務活動	借入能力	負債と元本の支払	長期流動性リスク

(出所：Stickney, C.P., *Financial Reporting and Statement Analysis*, 1996, p.117)

図4 企業価値の評価プロセス



そしてキャッシュ・フロー会計基準から概念を整理し考察をしてきた。そこから、現金創出力は、抽象的で多義的な概念であることがわかった。本研究においては、現金創出力の概念を、過去の文献から整理し、現金創出力のより具体的な定義を試みた。そこで若干の定義づけはできたと思われるが、現金創出力を評価するための要素に関しては、なお不十分であると考えられるので、一層の概念整理を行わなければならない。また、この現金創出力が単一の指標として示すことができるのかどうかを検証する必要がある。

そして、いかに貸借対照表、損益計算書、キャッシュ・フロー計算書から現金創出力を抽出し、現金創出力が単一の評価指標として存在しえるならば、この様々な財務分析指標を現金創出力という1つの評価指標に収斂させていくことが今後の課題である。さらに実際の財務諸表を用いた測定と測定結果の有効性も検証する必要がある。

- 1 現金を生み出す能力については、論者により現金創出力、現金創出能力、現金創造力、現金創造能力など表記が異なるが、それらは同じ意味内容を示しているため、本稿では、現金創出力という表記で統一している。
- 2 国際会計基準委員会 (International Accounting Standards Committee; IASC) は、2001年に国際会計基準審議会 (International Accounting Standards Board; IASB) に改組。
- 3 IASC, *Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements*, IASC, 1989. (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、2001年)
- 4 IASC, *Statement of Changes in Financial Position*, International Accounting Standard 7, 1977. (国際会計基準委員会訳『財政状態変動表』1977年)
- 5 IASC, *Cash Flow Statements*, International Accounting Standard 7 (revised 1992), 1992. (国際会計基準委員会訳『キャッシュ・フロー計算書』1992年)
- 6 AICPA, *Objectives of Financial Statements: Report of the Study Grope on the Objectives of Financial Statements*, 1973. (川口順一訳『アメリカ公認会計士協会 財務諸表の目的』同文館、1976年)
- 7 同上訳書、7-8頁。
- 8 同上訳書、28頁。
- 9 同上訳書、26-27頁。
- 10 同上訳書、26頁。
- 11 同上訳書、40頁。
- 12 FASB, *Objective of Financial Reporting by Business Enterprises*, SFAC No. 1, 1978. (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、2002年)
- 13 財務報告は、財務諸表だけではなく、会計システムによって提供される情報と直接または間接に関する情報を伝達するためのその他の手段も含まれる (SFAC No. 1 par. 7)。
- 14 FASB, *Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises*, SFAC No. 5, December 1984. (平松一夫・広瀬義州『FASB財務会計の諸概念』増補版、2002年、中央経済社)
- 15 FASB, *Statement of Cash Flows*, SFAC No. 95, 1987.
- 16 鎌田信夫『資金会計の理論と制度の研究』1995年、15頁、白桃書房。
- 17 佐藤によれば、利質は企業の現金創出力にも影響を与えている (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』vol. 48 No. 10, 1996年、27頁)。

- 18 同上稿、27頁。
- 19 佐藤倫正、前掲稿、1996年、26頁。
- 20 上野清貴『キャッシュ・フロー会計論—会計の論理統合—』2001年、89頁、創成社。
- 21 売却時価会計は、資産を売却時価で評価することによって貸借対照表を作成し、実現可能利益を算定する会計システムである。また、この売却時価会計とキャッシュ・フロー計算書とが複式簿記を通じて統合したものを総合売却時価会計と呼んでいる (同上書、256頁)。
- 22 同上書、271頁。
- 23 鎌田信夫『現金収支計算書の有用性とその限界』『企業会計』Vol. 48 No. 10, 1996年、23頁。
- 24 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』Vol. 48 No. 10, 1996年、30-31頁。
- 25 同上稿、30頁。
- 26 鎌田信夫・藤田幸男共訳『ヒース 財務報告と支払能力の評価』1982年、24-29頁、国元書房。
- 27 Stickney, C.P., *Financial Reporting and Statement Analysis, A Strategic Perspective*, 3rd ed., 1996, p.117 (武田安弘、前掲稿、1996年、34頁)。
- 28 鎌田信夫、前掲稿、1996年、21-22頁。

参考文献

AICPA, *Objectives of Financial Statements: Report of the Study Grope on the Objectives of Financial Statements*, 1973. (川口順一訳『アメリカ公認会計士協会 財務諸表の目的』同文館、1976年)

FASB, *Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*, SFAC No. 1, November 1978. (平松一夫・広瀬義州『FASB財務会計の諸概念』増補版、2002年 pp.1-43、中央経済社)

FASB, *Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises*, SFAC No. 5, December 1984. (平松一夫・広瀬義州『FASB財務会計の諸概念』増補版、2002年 pp.195-266、中央経済社)

FASB, *Statement of Cash Flows*, SFAC No. 95, 1987.

IASC, *Statement of Changes in Financial Position*, International Accounting Standard 7, 1977. (国際会計基準委員会訳『財政状態変動表』1977年)

IASC, *Framework for the Preparation of Financial Statements*, July 1989. (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、2001年)

IASC, *Cash Flow Statements*, International Accounting Standard 7 (revised 1992), 1992. (国際会計基準委員会訳『キャッシュ・フロー計算書』1992年)

Stickney, C.P., *Financial Reporting and Statement Analysis, A Strategic Perspective*, 3rd ed., The Dryden Press, Harcourt Brace College Publishers, 1996.

上野清貴『キャッシュ・フロー会計論』2001年、創成社。

大成利広『財務報告におけるキャッシュ・フロー計算書の位置づけと評価』『国際会計の基本問題』2005年、135-162頁、同文館出版。

鎌田信夫『資金会計の理論と制度の研究』1995年、白桃書房。

鎌田信夫『キャッシュ・フロー会計の原理』2001年、税務経理協会。

鎌田信夫『新版 キャッシュ・フロー会計の原理』2003年、税務経理協会。

鎌田信夫『現金収支計算書の有用性とその限界』『企業会計』Vol. 48 No. 10, 1996年、18-23頁。

鎌田信夫・藤田幸男共訳『ロイド・C・ヒース著 財務報告と支払能力の評価』1982年、国元書房。

桜井久勝・百合草裕康・蜂谷豊彦『キャッシュ・フロー会計と企業評価』2004年、中央経済社。

佐藤倫正『資金会計論』1995年、白桃書房。

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』Vol. 48 No. 10, 1996年、24-29頁。

佐藤倫正『連結財務諸表の目的—現金創出力をめぐる—』『JICPAジャーナル』No. 505, 1997年、30-35頁。

佐藤倫正『国際財務報告の目的とキャッシュ・フロー計算書—現金創出力をめぐる—』『連結会計基準の国際的調和』1999年、215-222頁、白桃書房。

佐藤倫正『連結キャッシュ・フロー計算書と概念フレームワーク—連結会計基準の国際的調和—』1999年、223-231頁、白桃書房。

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』Vol. 48 No. 10, 1996年、30-35頁。

千葉 雄『フリー・キャッシュ・フロー概念についての一考察』『会計』第168巻第5号、2005年11月、119-131頁。

平松一夫・広瀬義州『FASB財務会計の諸概念』増補版、2002年、中央経済社。

広瀬義州・間島進吾『コメンタール国際会計基準 I』税務経理協会、1999年。

向 伊知郎『連結財務諸表の比較可能性』2003年、中央経済社。

百合草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』2001年、中央経済社。