

フリー・キャッシュ・フローの把握における煩悶

M041689 吉原 大次郎

1. 研究背景

我が国では、2000年3月の決算期から、キャッシュ・フロー計算書（以下CFS）の導入が決定している。これにより、CFSへの関心が高まっている。そういった関心と共に、CFSにおいて様々な視点で研究や分析が行われている。

そのなかで、企業が継続してプラスのキャッシュ・フローを獲得していくためには設備投資が必要であるため、単に営業活動によるキャッシュ・フローの確保のみではなく、営業活動によるキャッシュ・フローから設備投資額を差し引いた額により評価するべきであるという主張がなされるようになってきた。その評価をフリー・キャッシュ・フロー（以下FCF）という。

2. 問題意識

FCFについて、多くのアナリストや、学者によって議論されているが、その定義がいまだ明確となっていない。そこで、本稿では、キャッシュ・フロー情報について、「キャッシュ・フロー計算書という財務表により提供される情報」として定義し、その本質を捉える。そして、キャッシュ・フロー情報からFCFの定義を考察するものとする。

3. 研究方法

本稿では、CFSの歴史的なニーズ、目的、および他の財務諸表との関連性、並びに利益との関係からキャッシュ・フロー情報から得られる情報の位置づけをする。そして、キャッシュ・フロー情報の前提の元、FCFを定義していくこととする。

3-1. CFSの導入までの背景およびFCFの必要性が生じた背景

CFSの源流である、米国での開示までの背景を概観する。さらに、CFSの開示と同時代において、FCFの必要性が生じた背景と、時代によって、どのように定義が変化したのか言及する。その後、日本にどのように導入されたのか、考察していく。

3-2. CFSのもたらす情報

CFSの役割はどのようなものか、目的、および他の財務諸表との関連性、並びに利益との関係からCFSの位置づけとキャッシュ・フロー情報とはどのようなものかを明らかにする。

3-3. FCFにおける定義の比較

諸先学の比較から、FCFの定義の共通した属性を

見出す。FCFは「収入」の側面と「支出」の側面に分けられる。「収入」の側面は、主たる営業活動により獲得されるキャッシュ・フローであり、「支出」の側面は経常的な設備投資額および配当金支出に分けられるものを主とする。

3-4. 営業CFを捉える

「企業会計原則」では、キャッシュ・フロー計算書において、「営業」という概念について明確とはしていない。さらに、実際の公表キャッシュ・フロー計算書で示されている「営業活動によるキャッシュ・フロー」は、公表された損益計算書及び貸借対照表の科目の金額と照合できないことが多い。これは、「営業」という概念がキャッシュ・フロー計算書の作成者に一様に解釈されていないことにも起因する。そこで、FCFにおける収入の側面である「営業活動によるキャッシュ・フロー」について捉える。さらに、「営業活動によるキャッシュ・フロー」に利息収支の額を含めるべきか、CFSの本質と他の財務諸表との関連、および諸外国の立場、並びに財務論の見解から考察する。さらに財務活動としての配当金の把握をする。

3-5. FCFにおける支出項目

「投資活動によるキャッシュ・フロー」に含まれる、設備投資によるキャッシュ・フローを経常的な支出と、恣意的な支出に区分するための、問題点および算定方法について言及する。

そして、配当金支出をFCFの算定上差し引くべきか考察する。

4. 結果および考察

これらの考察により、キャッシュ・フロー計算書の本質に基づいたFCFを定義することができた。キャッシュ・フロー情報を前提とした、FCFを定義した結果、FCFとは、「損益計算書との関連などにより、利息収支を含めた営業活動によるキャッシュ・フローから、生産コスト伸び率の範囲内にある経常的な設備投資額を差し引き、その後、段階的に配当金支出を差し引いた額」となった。

情報利用者が、企業のFCFをどれだけ創出できるかを評価することは、利益の質を評価することができるとともに、ダウンサイドリスクを回避するための情報を得る手段の一つとなる。そして、FCFを他の財務諸表と関連させながら評価することで、企業の実態を相対的に判断することができるのである。