



Title	CF会計とFCF会計
Author(s)	上野, 清貴
Citation	科学研究費補助金研究成果報告書 現代会計システムの構造と論理に関する総合研究 1
Issue Date	2006-03
URL	<a href="http://hdl.handle.net/10069/16284">http://hdl.handle.net/10069/16284</a>
Right	

This document is downloaded at: 2020-10-26T19:27:22Z

# ① CF 会計と FCF 会計

上野清貴

## I はじめに

周知のように、わが国では、キャッシュ・フロー (CF, cash flow) 会計の実践は 1998 年 (平成 10 年) 3 月に企業会計審議会より公表された「連結キャッシュ・フロー計算書等の作成規準の設定に関する意見書」によって始まった。そこでは明言されていないが、CF 会計は従来の会計システムの問題点を超克すべく、それを補完するものとして制度化された。

従来の発生主義会計は、大きく分けて 2 つの問題点を有している。その 1 つは、会計方法の多様性であり、それが最も明確に現れるのは棚卸資産会計および固定資産会計における原価配分問題である。そこでは、同一の経済現象に対して複数の会計数字が生じ、これによって、企業業績評価とりわけ企業間比較が困難となる。

そして、他の 1 つはいわゆる黒字倒産問題である。従来の発生主義会計では利益が計上されているにもかかわらず、債権の不良化等により資金不足のために倒産してしまうという問題である。これにより、利益に加えて現金管理の必要性が重視され、さらに、企業の現金創造能力および支払能力を把握することの必要性が重視されることとなった。

CF 会計は発生主義会計に比して一意的で確実であり、企業の現金創造能力および支払能力の把握を可能にし、ここに、CF および CF 会計の重要性および存在意義があるということが出来る。

この CF 会計は財務会計の領域において展開されてきたものであるが、近年、管理会計およびファイナンスの領域において「フリー・キャッシュ・フロー」(FCF, free cash flow) 会計が重要になってきている。後述するように、FCF は、営業活動による CF から運転資本の増加額と設備等への投資額を控除したものであり、株主や債権者等の投資者の側から見れば、彼らに帰属する利用可能な CF である。換言すれば、FCF とは、投資者に自由に分配できる CF である。

米国では、FCF 分析は 1980 年代に測定の基準となり、企業もしくは戦略的事業単位を評価するための主要な方法であり続けている。特に、企業買収、ジョイント・ベンチャー、投資撤退および新製品開発のように、戦略的な意思決定を評価するのに FCF モデルが多く用いられている。かつては、企業価値の主要なドライバーとして稼得利益のみが利用されていたが、今日、株主価値を創造するべく企業を経営するために、FCF に対する関心が高まっている。

このように、CF 会計と FCF 会計は近年非常に重要となってきたのであるが、両者の関係が必ずしも明らかではない。現在のところ、両者は別々に展開されており、関係づけられていないために、会計実践だけが先行し、両者の機能、特質および論理が理論的に解明されていないように思われる。そこで、これらを解明し、とりわけ FCF 会計の特質と論理を明らかにすることが、本稿の課題である。

これらのことを念頭におき、本稿は以下のことを論じる。

- (1) まず、CF 会計の概要を説明し、具体的な数値例に基づいて CF 計算書を作成する。その場合、CF 会計の概要に関しては、主としてわが国の CF 会計制度を説明し、具体例に関しては、日本公認会計士協会の設例を利用する。
- (2) 次に、FCF 会計の概要を説明し、やはり具体的な数値例に基づいて FCF 計算書を作成する。その場合、CF 会計と関係づけるために、CF 会計において用いた同じ設例を用いて FCF 会計を計算する。
- (3) これによって、両者の会計が明らかとなるので、両会計を対比しながら主として FCF 会計の特質と論理を主要な論点に絞って解明する。その論点とは、会計目的、表示区分および法人税等の処理である。
- (4) 最後に、これらを受けて、FCF 会計の合理性と論拠を改めて確認する。

## Ⅱ CF 会計

わが国の「企業会計審議会」は1998年(平成10年)3月13日付けで「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」を公表し、平成11年4月1日以後に開始する事業年度から、企業は従来の損益計算書および貸借対照表に加えて、CF計算書を作成しなければならなくなった。CF会計を理解するために、本節では主としてこの意見書を取り上げ、その概要を説明することとする。

### 1 CF 会計の概要

意見書では、CF計算書の具体的な作成方法は「連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準」において規定されているが、そこではまず、CF計算書の利用目的が規定されていない。この利用目的が規定されていないところに、意見書の特徴がある<sup>1)</sup>。

意見書における資金の範囲は現金および現金同等物であり、現金とは手許現金および要求払預金であり、現金同等物とは容易に換金可能であり、かつ価値の変動について僅少なリスクしか負わない短期投資である(第二、一)。この現金同等物には、例えば、取得日から満期日または償還日までの期日が3か月以内の短期投資である定期預金、譲渡性預金、コマーシャル・ペーパー、売戻し条件付現先、公社債投資信託が含まれる(注解2)。

意見書は、CF計算書を営業活動、投資活動および財務活動に区分して表示すべきであるとしている(第二、二1)。営業活動によるCFの区分には、営業損益計算の対象となった取引のほか、投資活動および財務活動以外の取引によるCFが記載され、例えば、次のようなものが記載される(注解3)。

- (1) 商品および役務の販売による収入
- (2) 商品および役務の購入による支出
- (3) 従業員および役員に対する報酬の支出
- (4) 災害による保険金の収入
- (5) 損害賠償金の支払い

投資活動によるCFの区分には、固定資産の取得および売却、現金同等物に含まれない短期投資の取得および売却等によるCFが記載され、例えば、次のようなものが記載される(注解4)。

- (1) 有形固定資産および無形固定資産の取得による支出
- (2) 有形固定資産および無形固定資産の売却による収入
- (3) 有価証券(現金同等物を除く)および投資有価証券の取得による支出
- (4) 有価証券(現金同等物を除く)および投資有価証券の売却による収入
- (5) 貸付けによる支出

## (6) 貸付金の回収による収入

財務活動による CF の区分には、資金の調達および返済による CF が記載され、例えば、次のようなものが記載される（注解 5）。

- (1) 株式の発行による収入
- (2) 自己株式の取得による支出
- (3) 配当金の支払い
- (4) 社債の発行および借入れによる収入
- (5) 社債の償還および借入金の返済による支出

法人税等の表示区分に関して、法人税等に係る CF は、営業活動による CF の区分に記載される（第二，二 2）。また、利息および配当金に係る CF は、次のいずれかの方法により記載され（第二，二 3），選択適用が認められている。

- (1) 受取利息，受取配当金および支払利息は営業活動による CF の区分に記載し，支払配当金は財務活動による CF の区分に記載する方法
- (2) 受取利息および受取配当金は投資活動による CF の区分に記載し，支払利息および支払配当金は財務活動による CF の区分に記載する方法

最後に、営業活動による CF の表示方法に関して、意見書は直接法または間接法のいずれかの方法により表示しなければならないとして、両者の選択適用を認めている（第三，一）。ここで、直接法とは、営業活動に関する CF を各収入および支出の総額で示し、これらの差額として、正味の営業活動による CF を計算する方法である。これに対して、間接法とは、損益計算書で算定された純利益から出発し、これに CF を伴わない項目を調整して営業活動による CF を計算する方法である<sup>2)</sup>。

## 2 CF 会計の計算

これによって、CF 会計の概要が明らかとなったので、次に具体的な数値例に基づいて CF 計算書を作成してみよう。その場合、日本公認会計士協会から公表された「実務指針」の個別財務諸表に関する設例にしたがって、説明する。

### 1 会計資料

日本公認会計士協会の設例における甲社（会計期間：x8 年 4 月 1 日～x9 年 3 月 31 日）の貸借対照表および損益計算書は表 1 のとおりである。

表1 貸借対照表および損益計算書

貸借対照表				損益計算書及び剰余金計算書	
	期首	期末	増減		
現金及び預金	1,310	1,025	(285)	売上高	30,650
受取手形	300	300	0	売上原価	(13,000)
売掛金	1,200	1,800	600	売上総利益	17,650
貸倒引当金	(100)	(100)	0	販売費及び一般管理費	(14,360)
有価証券	1,010	1,770	760	受取利息及び配当金	800
棚卸資産	1,950	1,000	(950)	支払利息及び割引料	(400)
未収利息	0	100	100	為替差損	(10)
有形固定資産	1,910	3,755	1,845	社債発行差金償却	(10)
減価償却累計額	(1,060)	(1,450)	(390)	固定資産除却損	(20)
子会社株式	400	1,070	670	税引前当期純利益	3,650
社債発行差金	0	40	40	法人税等	(2,050)
資産合計	6,920	9,310	2,390	当期純利益	1,600
買掛金	1,590	1,540	(50)	剰余金一期首	1,380
短期借入金	100	200	100	配当金	(1,000)
未払金	200	200	0	役員賞与	(200)
未払法人税等	1,000	850	(150)	剰余金一期末	(1,780)
未払消費税等	100	150	50		
未払利息	100	230	130		
社債	0	800	800	売上原価の内訳	
長期借入金	400	550	150	棚卸資産一期首	(1,950)
ファイナンス・リース債務	0	860	860	仕入	(12,050)
退職給付引当金	300	350	50	棚卸資産一期末	1,000
割引手形	300	100	(200)		(13,000)
負債合計	4,090	5,830	1,740	販売費の内訳	
資本金	1,450	1,700	250	人件費	(4,530)
利益剰余金	1,380	1,780	400	経費	(9,310)
資本合計	2,830	3,480	650	退職給付引当金繰入額	(70)
負債及び資本合計	6,920	9,310	2,390	減価償却費	(450)
					(14,360)

CF計算書を作成するための追加情報は次のとおりである。

- (1) 当期中に退職金を20円支払い(全額引当金取崩し)、70円を退職給付引当金に繰り入れた。
- (2) 株式発行により250円、長期借入金によって250円を資金調達した。当期の長期借入金の返済額は100円である。
- (3) x8年4月1日に額面800円の社債を750円で発行した。差額は社債発行差金に計上し、当期に10円を償却した。
- (4) 受取手形のうち一部を割引しており、割引手形勘定は割引いた手形のうち満期日が到来していないものである。なお、割引手形については両建表示している。
- (5) 受取配当金は200円であり、未収はなかった。

- (6) 支払利息及び割引料には、借入金の支払利息および割引手形に係る割引料が含まれている。
- (7) 当期中に機械をファイナンス・リースで取得し、有形固定資産勘定とファイナンス・リース債務勘定に 950 円を計上した。ファイナンス・リース債務の当期中の支払額は 90 円（利息相当額部分を区分計算していない。）である。この他に 975 円で有形固定資産を取得しているが、未払はない。
- (8) 取得原価 80 円、減価償却累計額 60 円の有形固定資産を除却した。
- (9) x8 年 10 月 1 日に乙社の発行済株式の 80%を 590 円で取得した。また、x9 年 3 月 31 日に乙社の増資に応じ、80 円の株式を追加取得した。なお、この追加取得によっても持分比率 80%に変化はない。
- (10) 当期末に、外貨預金について為替差損が 10 円発生した。
- (11) 期首および期末における預金勘定には、それぞれ 1 年未満の定期預金が 200 円含まれている。
- (12) 当期中の法人税等の支払額は、前期末の未払法人税等の 1,100 円および中間納付額 1,100 円である。
- (13) 消費税等の会計処理は、税抜方式を採用しており、期首および期末には、仮受消費税等と仮払消費税等を相殺して未払消費税等に計上している。
- (14) 消費税等の中間納付はなかった。
- (15) 前期の利益処分については、未払はなかった。
- (16) 当期中の有価証券の取得は 760 円で、売却はなかった。

## 2 直接法

以上の会計資料から、直接法による CF 計算書を作成するために精算表を作成すると、表 2 のようになる。なお、ここでは、利息及び配当金の受取額および利息の支払額は営業活動に区分表示され、配当金の支払額は財務活動に区分表示されている。

表 2 精算表（直接法）

貸借対照表 資 産	正味増減		修正記入		C F	
	借方	貸方	借方	貸方	支出	収入
現金及び預金		285	(b) 1,110	(c) 825		
受取手形	600			(17) 600		
貸倒引当金	760			(16) 760		
有価証券		950	(18) 950			
棚卸資産	100			(5) 100		
未収利息	1,845		(8) 80	(7) 975		
有形固定資産				(7) 950		

減価償却累計額		390	(21)	450	(8)	60		
子会社株式	670				(9)	670		
社債発行差金	40				(3)	40		
負債及び資本金								
買掛金	50				(18)	50		
短期借入金		100	(23)	100				
未払法人税等	150				(12)	150		
未払消費税等		50	(20)	50				
未払利息		130	(6)	130				
社債		800	(3)	800				
長期借入金		150	(2)	250	(2)	100		
ファイナンス・リース債務		860	(7)	860				
退職給付引当金		50	(1)	70	(19)	20		
割引手形	200				(17)	200		
資本金		250	(2)	250				
利益剰余金		400	(a)	1,600	(19)	200		
					(22)	1,000		
合計	4,415	4,415						
損益計算書								
	費用	収益						
売上高		30,650	(17)	30,650				
売上原価	13,000				(18)	13,000		
販売費及び一般管理費	14,360				(1)	70		
					(19)	4,530		
					(20)	9,310		
					(21)	450		
受取利息及び配当金		800	(5)	800				
支払利息及び割引料	400				(6)	400		
為替差損	10				(10)	10		
社債発行差金償却	10				(3)	10		
固定資産除却損	20				(8)	20		
法人税等	2,050				(12)	2,050		
当期純利益	1,600				(a)	1,600		
合計	31,450	31,450						
キャッシュ・フロー計算書								
I 営業活動によるキャッシュ・フロー								
営業収入					(17)	29,850		29,850
商品の仕入支出			(18)	12,100			12,100	
人件費の支出			(19)	4,750			4,750	
その他の営業支出			(20)	9,260			9,260	
利息及び配当金の受取額					(5)	700		700
利息の支払額			(6)	270			270	
法人税等の支払額			(12)	2,200			2,200	
営業活動によるキャッシュ・フロー							1,970	
合計							30,550	30,550
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	(11)	200		200	
定期預金の払戻による収入			(11)	200	200
有価証券の取得による支出	(16)	760			760
投資有価証券の取得による支出	(9)	670			670
有形固定資産の取得による支出	(7)	975			975
投資活動によるキャッシュ・フロー					2,405
合計					2,605
III 財務活動によるキャッシュ・フロー					
短期借入金の増加額			(23)	100	100
長期借入れによる収入			(2)	250	250
長期借入金の返済による支出	(2)	100			100
社債の発行による収入			(3)	750	750
株式の発行による収入			(2)	250	250
ファイナンス・リース債務の返済による支出	(7)	90			90
配当金の支払額	(22)	1,000			1,000
財務活動によるキャッシュ・フロー					160
合計					1,350
IV 現金及び現金同等物に係る換算差額	(10)	10			10
V 現金及び現金同等物の増加額					275
VI 現金及び現金同等物期首残高			(b)	1,110	1,110
VII 現金及び現金同等物期末残高	(c)	825			825
		71,360		71,360	1,110
					1,110

この精算表では、修正記入欄における番号の(1)~(16)は上記の追加情報に対応している。さらに、(17)は営業収入を把握するための修正であり、(18)は商品の仕入支出を把握するための修正である。(19)は人件費の支出に関する修正であり、(20)はその他の営業支出を把握するための修正であり、(21)は減価償却費の修正である。(22)は配当金の支払額に関する修正であり、(23)は短期借入金の増加額に関する修正である。

そして、この精算表に基づいて、次のようなCF計算書が作成されることになる。

#### キャッシュ・フロー計算書

##### I 営業活動によるキャッシュ・フロー

営業収入	29,850
商品の仕入支出	-12,100
人件費の支出	-4,750
その他の営業支出	-9,260
利息及び配当金の受取額	700
利息の支払額	-270
法人税等の支払額	<u>-2,200</u>
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,970

##### 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
投資有価証券の取得による支出	-670
有形固定資産の取得による支出	<u>-975</u>
投資活動によるキャッシュ・フロー	-2,405
III 財務活動によるキャッシュ・フロー	
短期借入金の増加額	100
長期借入れによる収入	250
長期借入金の返済による支出	-100
社債の発行による収入	750
株式の発行による収入	250
ファイナンス・リース債務の返済による支出	-90
配当金の支払額	<u>-1,000</u>
財務活動によるキャッシュ・フロー	160
IV 現金及び現金同等物に係る換算差額	<u>-10</u>
V 現金及び現金同等物の増加額	-275
VI 現金及び現金同等物期首残高	<u>1,110</u>
VII 現金及び現金同等物期末残高	<u>825</u>

### 3 間接法

次は間接法であるが、同じ資料から間接法によるCF計算書を作成するためにまず精算表を作成すると、表3のようになる。

表3 精算表(間接法)

貸借対照表 資 産	正味増減		修正記入		C F	
	借方	貸方	借方	貸方	支出	収入
現金及び預金		285	(b) 1,110	(c) 825		
受取手形	600			(18) 600		
貸倒引当金	760			(16) 760		
有価証券		950	(18) 950	(5) 100		
棚卸資産	100			(7) 975		
未収利息	1,845		(8) 80	(7) 950		
有形固定資産		390	(17) 450	(8) 60		
減価償却累計額	670			(9) 670		
子会社株式	40			(3) 40		
社債発行差金						
負債及び資本金						
買掛金	50			(19) 50		

短期借入金		100	(19)	100			
未払法人税等	150				(12)	150	
未払消費税等		50	(13)	50			
未払利息		130	(6)	130			
社債		800	(3)	800			
長期借入金		150	(2)	250	(2)	100	
ファイナンス・リース債務		860	(7)	950	(7)	90	
退職給付引当金		50	(1)	50			
割引手形	200				(4)	200	
資本金		250	(2)	250			
利益剰余金		400	(a)	3,650	(12)	2,050	
					(20)	200	
					(20)	1,000	
合計	4,415	4,415					
キャッシュ・フロー計算書							
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					(a)	3,650	3,650
減価償却費					(17)	450	450
退職給付引当金の増加額					(1)	50	50
受取利息及び受取配当金			(5)	800		800	
支払利息					(6)	400	400
為替差損					(10)	10	10
社債発行差金償却					(3)	10	10
有形固定資産除却損					(8)	20	20
売上債権の増加額			(18)	600		600	
棚卸資産の減少額					(18)	950	950
仕入債務の減少額			(19)	50		50	
未払消費税等の増加額					(13)	50	50
割引手形の減少額			(4)	200		200	
役員賞与の支払額			(20)	200		200	
利息及び配当金の受取額					(5)	700	700
利息の支払額			(6)	270		270	
法人税等の支払額			(12)	2,200		2,200	
営業活動によるキャッシュ・フロー						1,970	
合計						6,290	6,290
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			(11)	200		200	
定期預金の払戻による収入					(11)	200	200
有価証券の取得による支出			(16)	760		760	
投資有価証券の取得による支出			(9)	670		670	
有形固定資産の取得による支出			(7)	975		975	
投資活動によるキャッシュ・フロー							2,405
合計						2,605	2,605
III 財務活動によるキャッシュ・フロー							
短期借入金の増加額					(19)	100	100
長期借入れによる収入					(2)	250	250

長期借入金の返済による支出	(2)	100		100	
社債の発行による収入			(3)	750	750
株式の発行による収入			(2)	250	250
ファイナンス・リース債務の返済による支出	(7)	90		90	
配当金の支払額	(20)	1,000		1,000	
財務活動によるキャッシュ・フロー				160	
合計				1,350	1,350
IV 現金及び現金同等物に係る換算差額	(10)	10		10	
V 現金及び現金同等物の増加額				275	
VI 現金及び現金同等物期首残高			(b)	1,110	1,110
VII 現金及び現金同等物期末残高	(c)	825		825	
		17,770		17,770	
				1,110	1,110

この精算表では、営業活動による CF において税金等調整前当期純利益から始まっていることに特徴がある。ここでも、修正記入欄における番号の(1)~(16)は前述の追加情報に対応しており、さらに、(17)は減価償却費の修正である。また、(18)は資産の増減に関する修正であり、(19)は負債の増減に関する修正であり、(20)は利益処分に関する修正である。

そして、この精算表に基づいて、次のような間接法における CF 計算書が作成されることになる。

#### キャッシュ・フロー計算書

##### 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	3,650
減価償却費	450
退職給与引当金の増加額	50
受取利息及び受取配当金	-800
支払利息	400
為替差損	10
社債発行差金償却	10
有形固定資産除却損	20
売上債権の増加額	-600
棚卸資産の減少額	950
仕入債務の減少額	-50
未払消費税等の増加額	50
割引手形の減少額	-200
役員賞与の支払額	<u>-200</u>
小計	3,740
利息及び配当金の受取額	700
利息の支払額	-270
法人税等の支払額	<u>-2,200</u>
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,970

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
	投資有価証券の取得による支出	−670
	有形固定資産の取得による支出	<u>−975</u>
	投資活動によるキャッシュ・フロー	−2,405
III	財務活動によるキャッシュ・フロー	
	短期借入金の増加額	100
	長期借入れによる収入	250
	長期借入金の返済による支出	−100
	社債の発行による収入	750
	株式の発行による収入	250
	ファイナンス・リース債務の返済による支出	−90
	配当金の支払額	<u>−1,000</u>
	財務活動によるキャッシュ・フロー	160
IV	現金及び現金同等物に係る換算差額	<u>−10</u>
V	現金及び現金同等物の増加額	−275
VI	現金及び現金同等物期首残高	<u>1,110</u>
VII	現金及び現金同等物期末残高	<u><u>825</u></u>

### Ⅲ FCF 会計

前節において CF 会計について述べたので、本節では本稿のもう 1 つの主題である FCF 会計について述べることにする。FCF は近年の会計において非常に重要であり、その概略的な意味は、株主や債権者等の投資者に自由に分配できる CF であることは前述したところであるが、FCF 会計を本格的に考察するに際して、FCF を改めて厳密に定義しておく必要がある。そこで、FCF 会計の概要を説明するに当たって、このことから考察を始めることにしよう。

#### 1 FCF 会計の概要

既述のように、FCF は、営業活動による CF から運転資本の増加額と設備等への投資額を控除したものであり、株主や債権者等の投資者の側から見れば、彼らに帰属する利用可能な CF である。これをさらに厳密に定義するならば、FCF は 2 つの方法で定義することができ、両者の額は当然一致することになる。その 2 つの方法とは、事業アプローチと財務アプローチである。

事業アプローチは事業活動に着目し、FCF を税引後営業利益 (NOPAT, net operating profit after tax) <sup>3)</sup> から純投資額を控除したものと定義する。この純投資額とは投下資本の増加額であり、具体的には、運転資本の増加額および設備投資額である。NOPAT に減価償却費を加えたものが営業 CF (グロス CF) であり、純投資額に減価償却費を加えたものが総投資額であるので、FCF は通常次のように表される (Copeland, Koller and Murrin [2000] p.168 : 邦訳 195 頁)。

$$\begin{aligned} \text{FCF} &= \text{NOPAT} - \text{純投資額} \\ &= [\text{NOPAT} + \text{減価償却費}] - [\text{純投資額} + \text{減価償却費}] \\ &= \text{営業 CF} - \text{総投資額} \end{aligned} \quad (1)$$

財務アプローチは株主および債権者との財務活動に着目し、FCF を株主および債権者の双方に帰属する CF と定義する。これは、具体的には、支払利息、支払配当金、新規借入金、借入金返済、増資、受取利息、余剰有価証券等の増減額となる。したがって、FCF は一般に次のように表される。

$$\begin{aligned} \text{FCF} &= \text{税引後支払利息} + \text{借入金等の減少額} - \text{借入金等の増加額} + \text{支払配当金} \\ &\quad - \text{税引後受取利息} + \text{余剰有価証券の増加額} - \text{余剰有価証券の減少額} \end{aligned} \quad (2)$$

事業アプローチおよび財務アプローチに基づいて算定される FCF は当然一致する。そして、FCF 計算書はこれらに基づいて作成されることになる。その場合、この計算書は通常の形式とは異なり、後述するように、営業活動および投資活動による CF から投資者に分配可能な CF を計算し、その支払額および調達源泉として、財務活動による CF を計算すると

いう形式をとる。

## 2 FCF 会計の計算

これによって、FCF の意味および FCF 会計の概要が明らかとなったので、次に、具体的な数値例によって FCF 会計の計算を行ってみよう。その場合、使用する数値例として、CF 会計と対比する意味で、前節で用いたのと同じ設例を使用して FCF 会計の計算を行うこととする。したがって、いまある企業の貸借対照表および損益計算書が表 1 のとおりであるとしよう。

これらの損益計算書および貸借対照表に基づいて、FCF を計算しなければならないが、そのためには、まず税引後営業利益 (NOPAT) を計算する必要がある<sup>4)</sup>。そして、これを行ったのが表 4 である。ここでは、それは事業アプローチおよび財務アプローチで計算されており、両者の計算結果は当然一致している。なお、NOPAT を計算する際の実効税率は 40% と仮定している。

表 4 NOPAT

事業アプローチ		財務アプローチ	
税引前営業利益	3,290	当期純利益	1,600
税引前営業利益に対する税金	(1,906)	税引後支払利息	240
N O P A T	1,384	税引後為替差損	6
税引前営業利益に対する税金計算		税引後社債発行差金償却	6
納税引当金	2,050	税引後固定資産除却損	12
支払利息に対する節税額	160	投資者に分配可能な総利益	1,864
為替差損に対する節税額	4	税引後受取利息	(480)
社債発行差金償却に対する節税額	4	N O P A T	1,384
固定資産除却損に対する節税額	8		
受取利息に対する税金	(320)		
税引前営業利益に対する税金	1,906		

これによって、NOPAT が判明したので、FCF は容易に計算できることになる。前述したように、FCF を計算する場合にも、事業アプローチと財務アプローチとがあるので、両者を計算する必要がある。そして、それを行うと、表 5 のようになる。

表5 FCF

事業アプローチ		財務アプローチ	
N O P A T	1,384	税引後支払利息	240
減価償却費	450	税引後為替差損	6
営業 C F	1,834	税引後社債発行差金償却	6
運転資本の減少額	315	税引後固定資産除却損	12
設備投資	(1,905)	短期借入金の増加額	(100)
F C F	244	長期借入金の増加額	(150)
運転資本の減少額の計算		社債の増加額	(760)
期末事業用運転資本	1,055	F・リース債務の増加額	(860)
期首事業用運転資本	(1,370)	退職給付引当金の増加額	(50)
運転資本の減少額	(315)	資本金の増加額	(250)
設備投資の計算		配当金	1,000
期末有形固定資産	2,305	役員賞与	200
期首有形固定資産	(850)	税引後受取利息	(480)
減価償却費	450	有価証券の増加額	760
設備投資	1,905	子会社株式の増加額	670
		F C F	244

そして、この FCF の計算に基づいて、FCF を重視した CF 計算書を作成すると、表 6 のようになる。この計算書では、通常の CF 計算書の形式とは異なり、営業活動および投資活動による CF から投資者に分配可能な CF を計算し、その支払額および調達源泉として、財務活動による CF が計算されていることに注意する必要がある。すなわち、営業活動および投資活動による CF の過不足を財務活動による CF が賄っているという、通常の企業活動の実態に沿った形式になっているのである。



表 6 FCF 計算書

投資者に分配可能な CF の計算			財 務 C F の 計 算				
N	O	P	A	T	1,384	税 引 後 支 払 利 息	(240)
減	価	償	却	費	450	税 引 後 為 替 差 損	(6)
営	業	C	F		1,834	税引後社債発行差金償却	(6)
運	転	資	本	の	315	税引後固定資産除却損	(12)
設	備	投	資		(1,905)	短期借入金の増加額	100
F	C	F			244	長期借入金の増加額	150
税	引	後	受	取	480	社 債 の 増 加 額	760
有	価	証	券	の	(760)	F・リース債務の増加額	860
子	会	社	株	式	(670)	退職給付引当金の増加額	50
投	資	者	に	分	(706)	資 本 金 の 増 加 額	250
						配 当 金	(1,000)
						役 員 賞 与	(200)
						財 務 C F	706

### 3 CF 会計との関係

以上が FCF 会計およびその計算方法であるが、この会計の特質を明らかにするための準備として、いまここで前節の CF 会計と比較しておこう。そのためには前項の FCF 計算書の形式を CF 計算書の形式に合わせる必要があり、とりわけ FCF 計算書における営業 CF の計算過程をさらに詳細に示す必要がある。そして、それを行ったのが表 7 の FCF 計算書である。ここで、投資活動区分における営業 CF および FCF は、それ自体が投資活動の構成要素ではなく、単なる説明のために表示したものである。

表7 FCF計算書

I 営業活動（直接法）		I 営業活動（間接法）	
営業収入	29,850	税金等調整前当期純利益	3,650
商品の仕入支出	(12,100)	減価償却費	450
人件費の支出	(4,750)	退職給付引当金の増加額	50
その他の営業支出	(9,260)	受取利息及び配当金	(800)
法人税等	(1,906)	支払利息	400
営業CF	1,834	為替差損	10
		社債発行差金償却	10
		有形固定資産除却損	20
		売上債権の増加額	(600)
		棚卸資産の減少額	950
		仕入債務の減少額	(50)
		未払消費税等の増加額	50
		割引手形の減少額	(200)
		役員賞与の支払額	(200)
		法人税等	(1,906)
		営業CF	1,834
II 投資活動		III 財務活動	
* 営業CF	*1,834	税引後支払利息	(240)
運転資本の減少額	315	税引後為替差損	(6)
設備投資	(1,905)	税引後社債発行差金償却	(6)
* FCF	*244	税引後固定資産除却損	(12)
税引後受取利息	480	短期借入金の増加額	100
有価証券の増加額	(760)	長期借入金の増加額	150
子会社株式の増加額	(670)	社債の増加額	760
投資CF	(2,540)	F・リース債務の増加額	860
		退職給付引当金の増加額	50
		資本金の増加額	250
		配当金	(1,000)
		役員賞与	(200)
		財務CF	706

前節のCF計算書とこのFCF計算書とを比較してみると、次のことが明らかとなる。

まず、CF計算書における利息及び配当金の受取額は、税引後受取利息として、営業活動区分ではなく投資活動区分に表示されている。また、CF計算書における利息の支払額は、税引後支払利息として、営業活動区分ではなく財務活動区分に表示されている。その結果、

FCF 計算書では、営業活動区分には固有の営業活動収支のみが計上され、これから税引前営業利益に対する税金を控除することによって、営業 CF が計算されている。

このように、FCF 計算書において、営業活動区分に固有の営業活動収支のみが計上されていることは、CF 計算書と比較するとさらに明確となる。FCF 計算書における営業 CF は 1,834 であるが、これは CF 計算書の直接法における営業活動収支（営業収入－商品の仕入支出－人件費の支出－その他の営業支出）の 3,740 からこれに対する税金の 1,906 を控除したものである。これは間接法においても同じであり、さらに明確である。そこでは、営業活動区分において利息の収支および法人税等の支払額を計上する前の小計が 3,740 となっており、これから税引前営業利益に対する税金の 1,906 を控除すると 1,834 の営業 CF となるからである。

それでは次に、投資活動区分および財務活動区分に目を向けてみよう。投資活動区分において、CF 計算書と比較して特徴的なのは、運転資本の減少額および設備投資が追加されていることである。これらは FCF を算定するために不可欠なものであり、ここに FCF 会計の特徴を見出すことができる。また、投資活動区分および財務活動区分における収益および費用は税引後の額で計上されていることも FCF 会計の大きな特徴であり、さらにいわゆる発生主義で計上されていることも特筆すべきことである。

## IV FCF 会計の特質と論理

これまでの論述によって CF 会計および FCF 会計の全容が明らかとなり、さらに両会計の相違が明らかとなったので、これによって両会計の特質を解明することが可能となる。これを行うに際して、本節では主として FCF 会計の特質と論理を主要な論点に絞って解明することとする。その解明は両会計を対比することによって行われるので、FCF 会計の特質と論理を解明することは、必然的に CF 会計のそれを解明することになるからである。また、ここで扱う主要な論点とは、会計目的、表示区分および法人税等の処理である。

### 1 会計目的

既述のように、わが国の意見書は CF 会計の目的および CF 計算書の利用目的に関して規定していないが、SFAS95 および改訂 IAS7 はこれについて規定している。いまこれを再述すれば、SFAS95 において、CF 計算書の利用目的は次のように規定されていた (par.5)。

- (1) 正の将来正味キャッシュ・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、配当支払能力、外部金融の必要性を評価すること
- (3) 純利益と関連する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

また、改訂 IAS7 では、CF 計算書の利用目的は次のように規定されていると解釈することができた (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、配当支払能力等を評価することが、共通の利用目的であることが分かる。これは、会計目的の観点からすると、企業の現金創造能力および支払能力を算定し、表示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 CF 会計の固有の目的と考えているのである。それは、わが国の意見書においても同じである。

そして、これらの目的を達成するために、CF 計算書は営業活動、投資活動および財務活動に区分表示されることになる。そこでは、企業の現金創造能力は営業活動区分および投資活動区分において表示され、企業の支払能力は財務活動区分において表示される。さらに、営業活動区分は企業の現在の現金創造能力を表し、投資活動区分は企業の将来の現金創造能力を表すと解することができる。

これらを表示するために、CF 計算書は各活動区分における CF の増減を記載することと

なる。ここではあくまでも、企業が主体であり、企業の営業活動、投資活動および財務活動における各区分の増減計算が重要であり、その結果として、現金および現金同等物の期中増加額および期末残高が算定されることになる。そして、この現金増加額および期末現金残高を最大化することが企業の目的ではなく、現金管理を効率的に行い、これらを適正化することがその目的であることも付言しておく必要がある。

これに対して、FCF会計の目的およびFCF計算書の作成目的は、株主および債権者等の投資者に分配可能なCFの計算であるということができる。これは、企業目的を企業価値創造および株主価値創造におき、これらを最大化することが企業の目的であるという基本思考に基づいている。

そこでは、CF会計のような各活動区分の増減計算の重要性は後退し、投資者に分配可能なFCF計算が重要となる。これは、既述のように、営業活動によるCFから運転資本の増加額と設備等への投資額を控除したものであり、株主や債権者等の投資者の側から見れば、彼らに帰属する利用可能なCFであるからである。換言すれば、FCFとは、まさに投資者に自由に分配できるCFである。

このFCFは具体的には事業アプローチと財務アプローチによって算定された。再述すれば、事業アプローチは事業活動に着目し、FCFを税引後営業利益(NOPAT)から純投資額を控除したものと定義し、現実には営業CFから総投資額(純投資額+減価償却費)を控除して、FCFを計算する。財務アプローチは株主および債権者との財務活動に着目し、FCFを株主および債権者の双方に帰属するCFと定義し、実際には支払利息、支払配当金、新規借入金、借入金返済、増資、受取利息、余剰有価証券の増減額としてFCFを計算する。

これをCF会計と対比すると、FCF会計の事業アプローチはCF会計の営業活動および投資活動に対応し、財務アプローチは財務活動に対応するということができる。しかしながら、FCF会計では、CF会計における各活動区分と厳密に対応していないものもさることながら、事業アプローチおよび財務アプローチによって投資者に分配可能なCFを二面的に計算し、検証することにその最大の重要性が存するのである。

このことから、両会計を行うことによる企業目的も異なってくるということになる。既述のように、CF会計を行うための企業目的は、現金増加額および期末現金残高を最大化することではなく、現金管理を効率的に行い、これらを適正化することにある。期末現金残高を最大にすることは、現金管理の非効率性を意味するからである。これに対して、FCF会計を行うための企業目的は、投資者に分配可能なFCFを適正化することではなく、最大化することにある。企業価値創造および株主価値創造はFCFの最大化につながるからである<sup>5)</sup>。

## 2 表示区分

表示区分に関して問題となるのは利息および配当金の表示区分である。わが国の意見書は、それについて次の2つの方法が考えられるが、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（三、3）。

- (1) 損益の算定に含まれる受取利息，受取配当金および支払利息は営業活動による CF 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 CF の区分に記載する方法
- (2) 投資活動の成果である受取利息および受取配当金は投資活動による CF の区分に，財務活動上のコストである支払利息および支払配当金は財務活動による CF の区分に記載する方法

これらのうち，(1)の受取利息，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ということである。しかしながら，これは十分な論拠ではない。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連する CF 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。

(2)におけるように，受取利息および受取配当金は元来貸付け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，支払利息は借入れから生じ，したがって，財務活動に関係する。CF 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 CF を明確に区別して表示することである。

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関わる CF のみを含むことになるのである。

FCF 会計は，CF 会計が有するこれらの問題点をはじめから超克しているということができる。ここでは，FCF を算定するためにまず営業 CF を算定する必要があり，そのためには営業活動とはまったく関係のない受取利息および受取配当金や支払利息が算入する余地はない。これらをはじめから営業 CF の計算から除外されるのである。

そして，FCF 会計では，受取利息および受取配当金は税引後の金額で，FCF を算定した後，投資者に分配可能な CF を計算するための構成要素となる。運転資本の増減額および設備投資を含めて営業 CF 以降の計算要素を投資活動区分と呼ぶならば，受取利息および受取配当金はまさに本来の投資活動区分に計上されているのである。

これは支払利息についても同じである。FCF 会計では，支払利息は税引後の金額で支払配当金とともに，財務 CF を計算するための構成要素となる。この財務 CF は投資者に分配可能な CF と一致するので，これを財務アプローチによって算定したものと解することができる。これはさらに財務活動区分と解することもでき，このことから，支払利息も本来の財務活動区分に計上されているのである。

そして，これによって，営業 CF を算定する営業活動区分は，本来の営業活動収支のみで構成されることとなる。したがって，FCF 会計は営業活動，投資活動および財務活動の各

区分において各活動に固有の項目を構成要素として含む会計であるということが出来る。

### 3 法人税等の処理

法人税等の表示区分に関して、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た。その理由づけとして、法人税等の表示区分としては、営業活動によるCF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CF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（三、3）。

しかし、このような処理方法のもとでは、法人税等の支払いや還付は営業CF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等はすべて営業CF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等も営業CFに含まれる。このような状況では、CF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CFを表さず、この計算書の本来の目的を果たすことができなくなる。

したがって、適正なCF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、現実にはそうではない。これを行っているのが、まさにFCF会計にほかならないからである。

既述のように、FCF会計では、税引後営業利益（NOPAT）から運転資本の増加や設備投資額を控除してFCFを算定するが、そこにおいて、NOPATは、事業アプローチの場合を例にとると、税引前営業利益（NOPBT）からNOPBTに対する税金額を控除して算定される。そして、この税引前営業利益に対する税金は、納税引当金に支払利息に対する節税額等を加算し、受取利息に対する税金を控除して算定される。これによって、投資活動および財務活動に関する法人税等が除かれ、NOPATの計算では、営業活動に関する法人税等のみが算入されることになる。

それでは、投資活動および財務活動に関する法人税等はどうなるのかというと、FCF計算書を見れば明らかなように、それぞれの活動区分において考慮されている。すなわち、受取利息は税引後受取利息として投資活動区分に相当する区分に計上され、支払利息等は税引後支払利息等として財務活動区分に相当する区分に計上されている。

これによって、FCF会計では、法人税等はCF会計のように営業活動区分において一括計上されるのではなく、それぞれの活動区分において適切に考慮され、控除計算されている。その結果、FCF会計では、各活動区分において固有のCFが算定されるのである。

## V むすび

以上、本稿では、CF会計とFCF会計とを対比し、FCF会計の特質と論理を解明するために、まず、CF会計の概要を説明し、具体的な数値例に基づいてCF計算書を作成した。次に、FCF会計の概要を説明し、やはり具体的な数値例に基づいてFCF計算書を作成し、さらに、CF会計との関係を明らかにした。

これによって、両会計の全容が明らかとなったので、両者を対比しながら、FCF会計の特質と論理を、会計目的、表示区分および法人税等の処理に関して解明した。その結果、次のことが明らかとなった。

- (1) FCF会計の目的は、企業価値創造および株主価値創造という企業目的に基づいて、投資者に分配可能なCFを計算することである。これは、事業アプローチおよび財務アプローチによって二面的に計算されることになる。
- (2) FCF会計では、受取利息および受取配当金は必然的に投資活動区分に計上され、支払利息および支払配当金は必然的に財務活動区分に計上される。これによって、営業活動区分も本来の営業活動収支のみで構成されることになる。したがって、FCF会計は、営業活動、投資活動および財務活動の各区分において各活動に固有の項目を構成要素として含む会計である。
- (3) FCF会計では、法人税等は営業活動、投資活動および財務活動の各区分において適切に考慮されて控除計算され、その結果、各活動区分において固有のCFが算定される。

以上が本稿の概要であるが、これによって明らかのように、FCF会計は、投資者に分配可能なCF計算を目的として、法人税等をも含めて、すべての計算項目を各活動区分において適切に認識する合理的な会計システムであるといえることができる。

CF会計では、各活動区分に非固有の項目が混在し、各活動区分において正確なCF計算が行われていないきらいがある。CF会計の会計目的は、企業の現金創造能力および支払能力の算定表示であり、企業の現金創造能力は営業活動区分および投資活動区分において表示され、企業の支払能力は財務活動区分において表示される。さらに、営業活動区分は企業の現在の現金創造能力を表し、投資活動区分は企業の将来の現金創造能力を表すと解することができる。

この会計目的を果たし、各活動区分の本来の機能を達成するためには、各活動区分において固有の項目のみが計上されていなければならない。CF会計において、これが行われていないということは、それは本来の目的を達成していないことを意味している。

これに対して、FCF会計は、各活動区分に固有の項目のみを必然的に計上することによって、その目的を果たしているのである。ここに、FCF会計の会計的論拠があり、有意義な会計システムとしての存在意義があるのである。



[注]

1) これに対して、わが国の CF 会計の基となり、1987 年に米国財務会計基準審議会 (FASB) から公表された財務会計基準書第 95 号 (SFAS95) は、CF 計算書の利用目的を次のように規定している (par.5)。

- (1) 正の将来正味 CF 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、外部金融の必要性を評価すること
- (3) 純利益と関連する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

また、1992 年に国際会計基準委員会 (IASB) が公表した改訂国際会計基準第 7 号 (改訂 IAS7) は CF 計算書の利用目的を次のように規定していると解することができる (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

2) この場合、営業活動による CF は次の式で計算される。

$$\text{営業 CF} = \text{純利益} + \text{損益計算書における非現金項目の調整額} \\ + \text{貸借対照表における運転資金に関する調整額}$$

この計算は、具体的には次のような方法で行われる (菊池 [1998] 41 頁)。

- (1) 純利益の調整作業は、まず最初に損益計算に関わる非現金項目を調整し、次に貸借対照表の運転資金に係る項目を調整するというように、2 段階に分けて行われる。
- (2) 損益計算の非現金項目に関わる調整は、増加額と減少額のプラスとマイナスが逆になる。
- (3) 貸借対照表上の資産項目の増減は、増加額と減少額のプラスとマイナスが逆になって調整される。
- (4) 負債項目の増減は、プラスとマイナスがそのまま調整される。

また、間接法における主な純利益調整項目は次のようである。

- (1) 損益計算書上の非現金項目  
減価償却費、営業権償却などの減価償却と類似の性格をもつ項目、貸倒引当金、持分法損益 (受取配当金を除く)、有価証券評価損
- (2) 貸借対照表の繰延勘定・見越勘定の項目  
売掛金・受取手形の増減、棚卸資産の増減、未収収益の増減、繰延費用の増減、買掛金・支払手形の増減、未払利息の増減、未払法人税の増減
- (3) 損益を伴う投資活動・財務活動に関わる項目  
有形固定資産の売却損益、投資有価証券の売却損益

3) NOPAT および投下資本利益率 (ROIC, return on invested capital) を算出する際に NOPAT とともに重要となる投下資本は、現金主義会計をベースとしながら発生主義会計を適宜適用して算定され、具体的には、通常が発生主義に基づく財務諸表 (損益計算書および貸借対照表) を必要な部分に関して現金主義に修正していく方法をとる。その場合、その修正方法には、やはり事業アプローチと財務アプローチという 2 つのものがある。

事業アプローチは、貸借対照表の借方に着目し、投下資本とは総資産額そのものであるとまず定義する。その上で、投下資本と考えられる項目の追加と投下資本とは考えられない項目の削除を行う。NOPAT については、税引前営業利益 (NOPBT, net operating profit before tax) から始めて所定の修正を行い、修正後の NOPBT を求める。そして、この NOPBT から NOPAT にかかるキャッシュ・ベースの税金額を控除して NOPAT を算定する。

財務アプローチは、貸借対照表の貸方に焦点を当てて、投下資本を有利子負債と普通株主持分の合計と定義し、それに対して調整を行うという考え方を採用している。NOPAT は普通株主持分に帰属する普通株主利益額に税引後有利子負債利息を加えたものとして定義

して、投下資本の修正の考え方にしたがって修正を加えるという方法をとる。

事業アプローチおよび財務アプローチに基づいて算定される NOPAT および投下資本はそれぞれ当然一致することになる。

4) 本稿の FCF 会計の場合にはそれほど必要ではないが、企業価値等を評価する際に行われる予測的な FCF 会計の場合、継続価値を計算するために投下資本利益率 (ROIC) を計算する必要があり、そのためには投下資本を計算しておく必要がある。いま、念のためにこれを行うと、次のようになる。

投下資本

事業アプローチ	期首	期末	財務アプローチ	期首	期末
事業用流動資産	4,360	4,025	普通株主持分	2,830	3,480
事業用流動負債	(2,990)	(2,970)	短期借入金	100	200
事業用運転資本	1,370	1,055	社債	0	760
有形固定資産	850	2,305	長期借入金	400	550
投下資本	2,220	3,360	F・リース債務	0	860
事業用流動資産			退職給付引当金	300	350
現金預金	1,310	1,025	投資資金合計	3,630	6,200
受取手形	0	200	有価証券	(1,010)	(1,770)
売掛金	1,100	1,700	子会社株式	(400)	(1,070)
棚卸資産	1,950	1,000	投下資本	2,220	3,360
未収利息	0	100			
事業用流動資産	4,360	4,025			
事業用流動負債					
買掛金	1,590	1,540			
未払金	200	200			
未払法人税等	1,000	850			
未払消費税等	100	150			
未払利息	100	230			
事業用流動負債	2,990	2,970			

この場合にも、投下資本は事業アプローチおよび財務アプローチに基づいて計算されており、両者の計算結果は当然一致している。

5) したがって、FCF 会計では、現金の期中増減額および現金期末残高は算定されない。それでは、FCF 会計においてこれらがまったく計算されていないかということ、そうではない。それは、FCF を算定する過程において、営業 CF から控除される運転資本の増加額の 1 構成要素として現れることになる。本稿の数値例では、それは現金預金の減少 285 (=1,025 - 1,310) として、運転資本の減少額 315 の中に、受取手形の増加、売掛金の増加、棚卸資産の減少等とともに入りこんでいる。この過程を表で示せば、次のようになる。なお、そこの+は FCF に対する増加要因を示しており、-は減少要因を示している。

運転資本の減少額

項目	金額	計算過程
現金預金の減少	285	1,025-1,310
受取手形の増加	-200	200-0
売掛金の増加	-600	1,800-1,200
棚卸資産の減少	950	1,000-1,950
未収利息の増加	-100	100-0
買掛金の減少	-50	1,540-1,590
未払法人税等の減少	-150	850-1,000

未払消費税等の増加	50	150-100
未払利息の増加	130	230-100
運転資本の減少額	315	

<参考文献>

- Copeland T., T. Koller and J. Murrin [2000] *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, 3rd Edition, Mckinsey & Company, Inc., (マッキンゼー・コーポレート・ファイナンス・グループ訳『企業価値評価』ダイヤモンド社, 2002年).
- FASB [1987] SFAS No.95, *Statement of Cash Flows*, FASB.
- IASC [1992] IAS No.7 (revised), *Cash Flow Statements*, IASC.
- Martin, J. D. and J. W. Petty [2000] *Value Based Management: The Corporate Response to the Shareholder Revolution*, Harvard Business School Press,.
- Stewart, G. B. III [1991] *The Quest for Value*, Harper Collins Publishers, (日興リサーチセンター訳『EVA創造の経営』東洋経済新報社, 1998年).
- 上野清貴 [2001] 『キャッシュ・フロー会計論』創成社。
- 上野清貴 [2005] 『現代会計システムの原理』中央経済社。
- 企業会計審議会 [1998] 「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」企業会計審議会。
- 菊池誠一 [1998] 『連結経営におけるキャッシュ・フロー計算書』中央経済社。
- 日本公認会計士協会 [1998] 『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。