

---

# キャッシュフロー計算書入門セミナー

青山公認会計士事務所  
平成16年7月12日

---

---

# キャッシュフロー計算書の概要



## キャッシュフロー計算書とは

---

- キャッシュフロー計算書とは、企業の資金の流れを営業活動・投資活動・財務活動にそれぞれ区分し、把握することにより、企業がどのような活動でどれだけの資金を生み出し、生み出した資金をどの活動に費やし、結果としてどれだけの資金を増減させたかを表す計算書のこと。  
また、企業活動を行うことにより、企業が企業価値をどれだけ増加あるいは毀損させてきたかを示す計算書ともいえます。
- 現行の会計規定では株式上場企業に対して連結ベースでのキャッシュフロー計算書の開示が平成12年3月期から義務づけられています。

## B/S・P/Lとキャッシュフロー計算書の違い

---

- 貸借対照表や損益計算書は収支を基本としながらも発生主義に基づく期間損益計算という体系という点では同じでした。  
端的で部分的な表現となりますが、貸借対照表は次期以降に損益計算書に計上される取引が計上されているものといえます。
- それに対して、キャッシュフロー計算書は収支(収入・支出)の取引を把握し、それを集計し、集約したものです。  
すなわち、キャッシュフロー計算書には発生主義や期間損益計算といった観点はありません。

## キャッシュフロー計算書が注目される理由

---

- 不況・デフレ下でモノ(企業の担保物)の価値が下落したため、新たな担保価値として資金、具体的には将来10年間で生み出すと予測される資金創出力が注目されてきたため(金融サイド)。
- 国際的に見て、キャッシュフロー計算書も貸借対照表・損益計算書と同様に企業が作成すべき財務諸表と見なされてきたため(会計制度)。
- 企業価値の測定方法として将来キャッシュフロー( キャッシュフロー)が用いられるようになってきたため。

## キャッシュフロー計算書が注目される理由(実務的)

---

- バブル崩壊と金融ビックバン等による旧来の金融システム崩壊により、金融機関といえども倒産することが当たり前の時代に入ってきました。
- それによって、自社と取り引きしていた金融機関が倒産する可能性かもしれないという現実直面する機会が増えてきました。もしも自社の取引銀行が倒産や再編等で変更になるとしたら、そこで問題となるのが担保物件の再評価と追加担保の提供です。
- また、取引銀行は健全だとしても自己査定に基づき、急に借入利率の上昇が求められることもあります。
- 企業は小規模企業でもこれまで金融機関から不自由なく資金調達をすることができましたが、現在では低い利率で借入をすることはかなり困難になっています。金融機関は貸出リスクを反映した貸出利率を求めてくるからです。
- 要するに、これまではいざ困ったら金融機関からお金を借りればよいとなっていました。今後は自分の手で資金を生み出さなければならないという状況に変わってきたのです。

## キャッシュフローの2つの意味

- キャッシュフローは次のような2つの意味で使われています。

### (1)過去に生じた資金の流れ

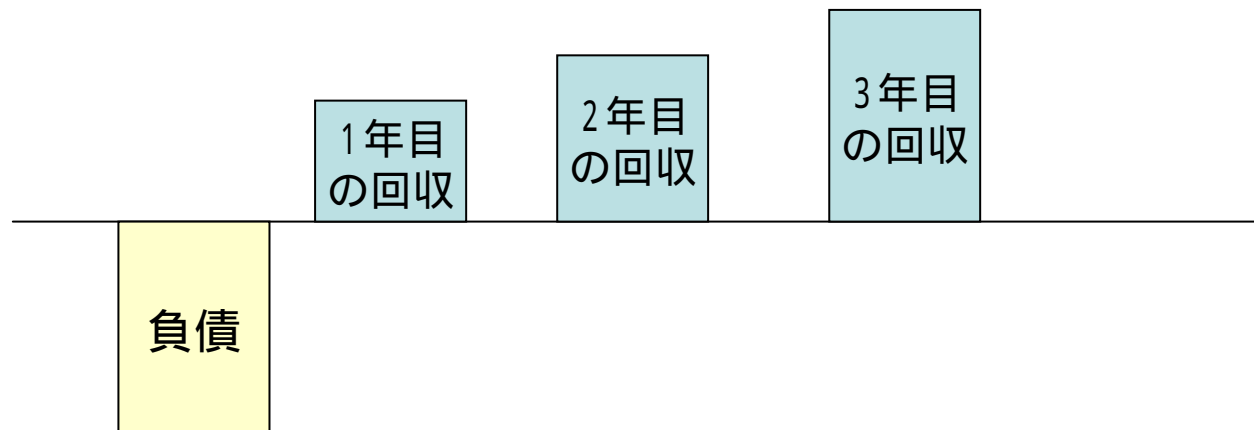
具体例：キャッシュフロー計算書

会計人は主にこちら（減損会計などは除きます）

### (2)将来に生じるであろうとされる資金流入

具体例：企業価値

MBAや経営コンサルタントは主にこちら



## キャッシュフロー計算書と資金繰り表との違い

---

- 資金繰り表は入出金予定をもれなく洗い出し、月末、翌月末、翌々月末などの資金残高が十分に足りているかを把握し、足りないと予想される場合には金融機関等からいつまでにどれくらいの金額の資金調達をすればいいのかを判断するための計算書。

これに対してキャッシュフロー計算書は半年とか、1年とか広いレンジで企業の資金の流れを通じて企業の資金の増殖過程を把握し、企業価値を測定するための計算書。



# 資金繰り表とキャッシュフロー計算書の対比

	資金繰り表	キャッシュフロー計算書
作成目的	日々資金不足を起こさないようにするため	資金の増減を目的別に把握し、企業実態を把握する
利用者	経理部門	経理・経営企画部門、投資家
作成頻度	支払が起こる都度	半期、事業年度
作成義務	なし	株式上場会社は連結ベースで作成義務あり

# キャッシュフロー計算書の構成

---

キャッシュフロー計算書は営業・投資・財務キャッシュフローから構成されます。

## (1) 営業キャッシュフロー

企業の本来的な活動(開発、仕入、販売など)によってどれぐらいのキャッシュを生み出したかを示します。

イメージ的には営業利益から法人税等を差し引いたものに近くなります。

## (2) 投資キャッシュフロー

企業が将来の利益や営業キャッシュフロー増加のためにどれぐらいの資金を投資(回収)したかを示します。

## (3) 財務キャッシュフロー

企業の営業活動や投資活動を行うために必要となる資金をどれぐらい調達(返済)したかを示します。

## キャッシュフロー計算書の2つのパターン

- キャッシュフロー計算書には直接法によるものと、間接法によるものがあります。
- 直接法と間接法との違いは営業キャッシュフローの表示の仕方にあります。
  - 直接法とは「営業収入 \* \* \*」というようにキャッシュフローの増減をそのまま直接に表示する項目で表示したものです。
  - 一方、間接法とは営業キャッシュフローを税引前当期純利益に売上債権の増減、特別損益項目を加減算しながら、迂回的に(間接的に)表示する方法です。
  - 当然ながら、どちらの方法でも結果は同じ数字となります。
- 2つの作成方法のうち、圧倒的に多く用いられているのは間接法です。つまり、直接法ですとすべての取引をキャッシュフローを伴う取引と伴わない取引とに区分しなければならず、作成に多くの手間がかかるためです。

## 2つの表示方法のメリット

---

### ➤ 直接法のメリット

売上収入と仕入支出・経費支出が総額で表示されるため、総額表示される投資・財務キャッシュフローとの比較がしやすい。

### ➤ 間接法のメリット

営業キャッシュフローに売上債権の増減や棚卸資産の増減などの項目で表示されるため、キャッシュフローを増加させるために「棚卸資産を 百万円まで圧縮する」というようにアクションプランの設定がしやすい。

## キャッシュフロー計算書の特長

---

- キャッシュフロー合計は期首と期末の差額となるので検証できる。
- 損益計算と比較して代替的な会計処理方法の選択のような企業の裁量の余地が少ない。
- 期間損益計算に見られるような「発生」と「計上」の期間的なズレがない(例:減価償却資産)。
- 固定資産等の含み益はキャッシュフロー計算書には計上されない。同じように損益計算で行われる「評価」はキャッシュフロー計算書にはない。
- 固定資産の購入と売却の総額が表示される。
- 極めて単純に入ってきたキャッシュと出ていったキャッシュを何も考えずに積み上げたのがキャッシュフロー計算書。

## キャッシュフロー計算書でしか見えてこないもの

---

- 固定資産・有価証券の購入・売却総額  
損益計算書に計上された固定資産売却損益と合わせて見ることにより、売却総額とその損益が把握できます。
- すべての取引から生じる資金の流れ  
営業収入でどれくらいの資金が生まれ、営業支出でどれくらいの資金が費やされ、投資にはどれくらいの資金が回されたのかなど(直接法による場合に限り)

## フリーキャッシュフローとは

---

- フリーキャッシュフローとは企業が自由に使えるキャッシュを意味し、企業価値の算定などでは重要視されています。ただ、具体的にどうフリーキャッシュフローを求めるかとなると議論が分かれています。
- フリーキャッシュフローの計算方法は次のような方法が主張されています。
  - (1)営業キャッシュフローから現有設備の維持修繕費を控除したもの
  - (2)営業キャッシュフローから固定資産の取得額を控除したもの
- さらには配当金(特に安定配当金)や持ち合い株式取得のための支出は、様々な制約があることからフリーキャッシュフローに含めるべきではないという考え方もあります。

---

# キャッシュフロー経営を実現するには





## キャッシュフロー経営とは

---

- キャッシュフロー経営とは、決してキャッシュをため込む、キャッシュリッチになることを目的とする経営ではありません。  
本業を強化し、それによって営業キャッシュフローを最大限に獲得する。そして、それを企業の未来のため、株主のために最大限に活用する活用する経営を意味します。
- キャッシュフロー経営の対極にあるのが「含み益」依存経営です。含み益依存経営とは長年保有している不動産等の含み益があるために、それが担保となり、金融機関から自在に資金調達をできる経営です。
- 含み益依存経営の企業のキャッシュフロー計算書を作成してみると、営業キャッシュフローはほどほどの額でキャッシュフロー全体を金融機関からの借入による財務キャッシュフローによっているという特長があります。

## 3つの活動と資金の増減について

### ➤ 営業活動

営業活動による資金増加は望ましいことで、特に問題はありません。

### ➤ 投資活動

投資活動による資金が増加することは望ましいこととは限りません。

× 企業の中核的工場の売却による資金増加

豪華本社ビルの売却による資金増加

持ち合い解消のための株式売却による資金増加

**重要なことは投資活動で資金を使い、その使った資金を上回る資金を営業活動で何年か後に回収できることです。**

### ➤ 財務活動

金融機関からの借入による資金増加がある場合、営業・投資どちらの活動の資金不足を補うためのものかを見極める必要があります。言うまでもなく、投資活動による資金不足を補うものであるならば、その投資活動の内容に着目する必要がありますし、営業活動による資金不足を補うものであれば企業体力が弱って、衰退してきていると判断せざるをえません。

# キャッシュフロー計算書のパターン 1/2

CF計算書1

営業キャッシュフロー	1,000
投資キャッシュフロー	300
財務キャッシュフロー	100
キャッシュフロー合計	600

CF計算書2

営業キャッシュフロー	500
投資キャッシュフロー	200
財務キャッシュフロー	400
キャッシュフロー合計	100

CF計算書1は、望ましいパターンです。すなわち、十分な営業キャッシュフローをあげ、それを財源に投資キャッシュフローに振り向け、将来の営業キャッシュフローを増加させる手だてを打っています。

また、借入金の返済や株主への配当などを行う余裕も伺えます。

CF計算書2は、かなり危ないパターンです。つまり、営業キャッシュフローがマイナスということは本業で資金を生み出せないことを意味します。

そして、固定資産を売却することによって資金不足を補っていますが、それでも足りずに借入などの資金調達でどうにか帳尻を合わせている状況です。

やがて、借入による資金調達が困難となると、この企業は立ちゆかなくなります。

## キャッシュフロー計算書のパターン 2/2

CF計算書3

営業キャッシュフロー	100
投資キャッシュフロー	500
財務キャッシュフロー	300
キャッシュフロー合計	100

CF計算書4

営業キャッシュフロー	300
投資キャッシュフロー	0
財務キャッシュフロー	100
キャッシュフロー合計	200

これはベンチャー企業のように、成長期にある企業に見られるパターンです。

本業はまだ成長過程ですが、少し無理目なほどの投資を行い、資金調達も借入や増資などのあらゆる手法を用いて調達額を増加させています。

このパターンは左のパターンとは逆に、成熟段階にある企業の場合です。

成熟段階にあるため、そこそこの営業キャッシュフローを稼ぎますが、新たな投資は行う必要がありませんので、投資キャッシュフローはゼロです。

いわばPPMモデルにおける「金のなる木」の状態にある企業のキャッシュフローパターンといえます。

# キャッシュフローを増加させるための施策

---

キャッシュフローを増加させるためには大きく次の3つの方法があります。

(1)利益を増加させる

売上を増やすか、経費を減らし、利益を増加させる。

(2)資産を減少させる。

在庫の圧縮、売掛金の早期回収、有価証券・ゴルフ会員権の売却、不要の設備の売却など

(3)負債・資本を増加させる

買掛金の支払遅延、借入金を増加、増資による資金調達

## キャッシュフロー悪化させる施策

---

- キャッシュフローを意識せず、利益重視、損益計算書重視の施策をとっていると、キャッシュフローは悪化します。例えば次のような施策です。
  - (1)少しでも利益をあげるのなら在庫を多く抱える。在庫を多く持つことで機会損失を防げると考える。
  - (2)利益が上がるなら多少サイトは長くなっても売上を伸ばすことを推奨する。
  - (3)営業利益をかさ上げするために減価償却費を部分的にしか計上しない。

## キャッシュフローを改善するためには

---

- キャッシュフロー、特に営業キャッシュフローを改善するためには次の方法があります。
  - (1) 売上債権を減少させる
  - (2) 棚卸資産を減少させる
  - (3) 仕入債務を増加させる
  
- 長期的には利益を増加させることが、キャッシュフローを増加させる最も効果的な方法です。

利益を増加させるには結局のところ、次の2つです。

  - (1) 売上の増加(新たな市場・顧客の創造)
  - (2) 経費の減少(人件費の変動費化など)

## キャッシュフローの改善(売上債権の減少)

---

- 売上債権を減少させてキャッシュフローを改善させるには次の方法があります。
  - (1)売上債権の回収期間を短くする。
  - (2)現金売上や前受金売上の比率を多くする。  
(手法)
    - ・現金で購入していただいた顧客には5%引きとする
  - (3)売上債権を譲渡する。  
資産の流動化を図るものですが、売上金額がある程度ないと難しい。
  - (4)滞留売掛金があればその原因を調査し、回収するか回収の見込みのないものは損失計上する。
  - (5)支払条件が極端に悪い得意先は取引を縮小する。



## キャッシュフローの改善(仕入債務の増加)

---

- 仕入債務を増加させてキャッシュフローを改善するには次の方法があります。
  - (1) 支払サイトを長くする。

ただし、外注先や下請先に露骨に行うと下請代金遅延防止法に抵触する可能性もあります。
  - (2) 現金払いを掛け払いに変更する。

# 売上代金の受取方法・仕入代金の支払方法とキャッシュフローの関係

## 損益計算書

	A社	B社	C社
売上高	1,000	1,000	1,000
売上原価	600	600	600
販管費	200	200	200
営業利益	200	200	200
支払利息	80	80	80
経常利益	120	120	120
法人税等	50	50	50
純利益	70	70	70

## 回収条件・支払条件

	A社	B社	C社
売上	現金	現金	売掛金
仕入	現金	買掛金	買掛金

## キャッシュフロー計算書

	A社	B社	C社
純利益	70	70	70
売上債権増減	0	0	1000
仕入債務増減	0	600	600
減価償却費	30	30	30
キャッシュフロー増減	100	700	300

A、B、C社の損益計算書は同じでも回収条件等によって、キャッシュフローの増減高は大きく異なります。

## キャッシュフローの改善(棚卸資産の減少)

---

- 棚卸資産を減少させてキャッシュフローを改善するには次の方法があります。
  - (1)仕入頻度を増加させ、在庫が膨らまないようにする
  - (2)長期滞留在庫を処分する
  - (3)支店間・営業所間の在庫情報を統一的に把握し、ある支店では在庫が余っており、別の支店では在庫が足りないということがないように在庫情報の共有化を全社的に図る(多店舗展開している企業の場合)
  - (4)棚卸資産の受払記録を正確に把握する(中小企業の場合)

## 投資キャッシュフローの改善

---

- 投資キャッシュフローを改善するには次のような方法があります。
  - (1)遊休資産、不採算性資産を売却する。
  - (2)子会社、関連会社の再編成
  - (3)持ち合い株式の売却

## 在庫圧縮によるキャッシュフロー増加の例(1/2)

商品を廃棄することはその商品を法人税等の実効税率の42%で売却したことに同じです。そのため、商品原価の約40%が商品廃棄によっても回収できます。今P/L(損益計算書)で考えてみます。販売代金の回収、仕入代金、経費の支払いはすべて現金で回収ないし支払がなされたとします。そうしますと、P/L1(商品廃棄前)では純利益1200が当期に稼いだ現金となります。次にP/L2(商品を廃棄した場合)を考えてみますと同じく純利益600が当期に稼いだ現金となります。

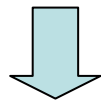
P L 1		P L 2	
売上高	10,000	売上高	10,000
売上原価	6,000	売上原価	6,000
販管費	2,000	販管費	2,000
	8,000	<b>商品廃棄損</b>	<b>1,000</b>
営業利益	2,000		9,000
法人税等	800	営業利益	1,000
純利益	1,200	法人税等	400
		純利益	600

## 在庫圧縮によるキャッシュフロー増加の例(2/2)

しかしながら、商品廃棄損1000は現金の支出を伴いませんので、この分を合わせて1600が当期に生み出された現金となるのです。

ケース1と2とのC/Fの現金の差額400は商品廃棄損1000×法人税等の税率40%を意味します。

ケース1		P/L
売上高		10,000
売上原価	6,000	
販管費	2,000	8,000
営業利益		2,000
法人税等		800
純利益		1,200



C/F	
純利益	1,200
営業キャッシュフロー	1,200

ケース2		P/L
売上高		10,000
売上原価	6,000	
販管費	2,000	8,000
<b>商品廃棄損</b>	<b>1,000</b>	<b>9,000</b>
営業利益		1,000
法人税等		400
純利益		600



C/F	
純利益	600
商品廃棄損	1,000
営業キャッシュフロー	1,600

### 【ポイント】

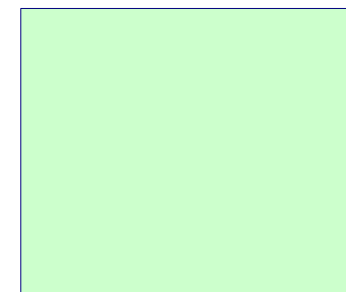
損益計算書だけを見ますと、純利益が高い「ケース1」の方がよく見えてしまいます。

本来はキャッシュをより多く生み出した「ケース2」の方がいいのですが、このことを外部(例えば金融機関)に理解してもらうためにはキャッシュフロー計算書を作成し、キャッシュを生み出すために商品廃棄を行ったという、その意図を理解してもらわなければ結果がかえって悪くなってしまいます。

# 減価償却費の過少計上がキャッシュフローを減少させる

売上高		850,000	
売上原価		540,000	
売上総利益		310,000	
販管費			
給料	120,000		
租税効果	8,000		
減価償却費	40,000		
接待交際費	5,000	173,000	
営業利益		137,000	
営業外収益			
受取利息		100	
支払利息		5,500	
経常利益		131,600	
法人税等		52,640	
純利益		78,960	

売上高		850,000	
売上原価		540,000	
売上総利益		310,000	
販管費			
給料	120,000		
租税効果	8,000		
減価償却費	20,000		
接待交際費	5,000	153,000	
営業利益		157,000	
営業外収益			
受取利息		100	
支払利息		5,500	
経常利益		151,600	
法人税等		60,640	
純利益		90,960	

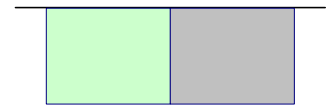
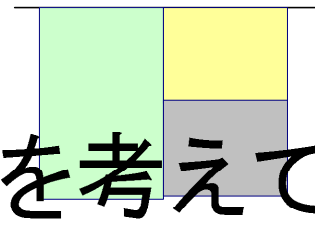
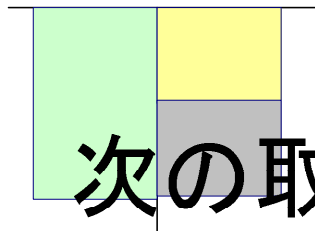
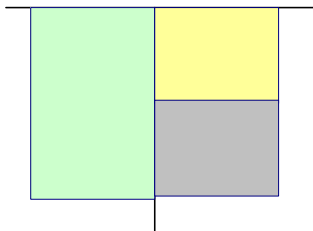


税引前利益	131,600
減価償却費	40,000
その他	65,430
営業キャッシュフロー	237,030

税引前利益	151,600
減価償却費	20,000
その他	57,430
営業キャッシュフロー	229,030

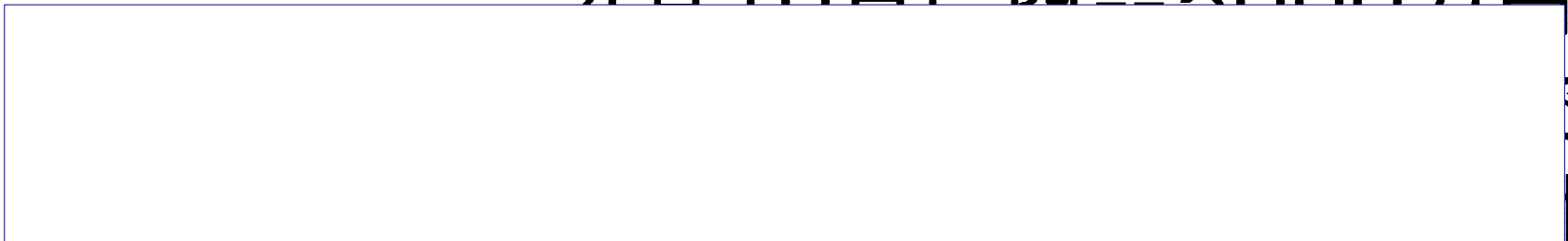


# 多額の受注が企業危機を招いてしまう



次の取引を考えて見ましょう。

4月10日に商品は5000万円の仕入



の仕入です。仕入対照表

月末には仕入代金4000万円を

とになります 借入期間が青上



## 有価証券のクロス取引による益出しの効果

- 含み益が生じている有価証券を売却し、即買い戻すことによって含み益を実現させることができます。こうした行為をクロス取引による益出しといいます。
- 具体的に数字を使って説明しますと簿価1000(時価2000)の有価証券を売却しますと2000のキャッシュが入手でき、有価証券売却益1000が計上できます。  
そして、即売却した有価証券を買い戻すと2000のキャッシュがでていき、結果として同じ銘柄の有価証券を保有しながら1000の利益(売却益)が確保できるわけです。
- しかしながら、キャッシュフロー上は売却益に対して法人税等の課税がおきるため、400の税額が発生します。結局のところ、クロス取引によって「1000の利益を400のキャッシュで購入した」ことになり、キャッシュフロー計算書上はマイナスの効果が生じるだけです。

## キャッシュフローは多い方がいいのか

---

- キャッシュフローが少なく、資金繰りに貧しているよりはキャッシュリッチで資金が潤沢に余っている方がいいに決まっています。
- ですが、キャッシュリッチの会社が上場企業の場合ですと見方が少し変わってきます。  
すなわち、上場企業ですとキャッシュが余っているということは「資金を投資して利益をあげる事業機会を有していない」と見られ、それなら、株主に資金を返せということになる可能性があるためです。

---

# キャッシュフロー計算書作成・分析におけるポイントと留意点



## 投資キャッシュフローを考えてみる(作成・分析上の留意点)

---

- 投資キャッシュフローは生来の営業キャッシュフローを獲得するための使用されるものと言われています。
- しかし、少し考えてみれば投資には物的投資と人的投資があり、物的投資は投資キャッシュフローに表示されますが、人的投資(結果としての人件費)は営業キャッシュフローに計上されます。  
また、高額な機械設備を購入してもファイナンスリースにすればその支払いは賃借料として営業キャッシュフローに計上されてしまうかもしれません。
- 要は、正確な意味での投資支出は営業キャッシュフローにも含まれている可能性があるということです。

自社で経営判断のために利用するキャッシュフロー計算書は公表用のキャッシュフロー計算書とは別途に作成した方がいいと考えます。

## 研究投資支出は営業キャッシュフロー？（作成・分析上の留意点）

---

- 研究投資を企業が行った場合、その支出は販管費や製造原価に費用として計上されます。
- 研究投資にも将来10年先の基礎研究から、現行販売されている製品の改善のための研究まで幅広いですが、すべての研究開発費は販管費または製造原価として計上されることにより、キャッシュフロー計算書上は営業キャッシュフローに表示されます。
- そのため、将来をにらんだ大型研究投資をした場合でも投資キャッシュフローではなく、営業キャッシュフローに表示されることになり、読者からみれば誤解を招くおそれがあります。

自社で経営判断のために利用するキャッシュフロー計算書は公表用のキャッシュフロー計算書とは別途に作成した方がいいと考えます。

## 未収入金や未払金には注意

---

- 未収入金や未払金は流動資産・負債項目ですので、その増減はその他の流動資産(負債)として営業キャッシュフローに計上されます。
- ですが、固定資産を売却したときに代金の一部分が未収であるということも当然あり得ます。  
そうした場合、機械的に未収入金すべての増減が営業キャッシュフローとされることは適切ではありません。
- そのため、未収入金や未払金のような複数の活動(例:営業活動および投資活動など)が記録される勘定科目は補助科目などで活動別の残高が把握できるようにする必要があります。

## キャッシュフロー計算書の分析指標(収益性)

---

- キャッシュフロー計算書を収益性の観点から分析する指標としては次のものがあります。

(1)売上高キャッシュフロー比率(キャッシュフローマージン)

$$= \text{営業キャッシュフロー} / \text{売上高}$$

収益性指標では最も一般的な指標で、売上高に対してどれだけの営業キャッシュフローを生み出しているかを示す。

(2)営業キャッシュフロー対純利益比率

$$= \text{純利益} / \text{営業キャッシュフロー}$$

## キャッシュフロー計算書の分析指標(財務安全性)

- キャッシュフロー計算書を財務安全性の観点から分析するための分析指標としては次のものがあります。

### (1)キャッシュフロー比率

$$= \text{営業キャッシュフロー} / \text{長期負債}$$

この比率は長期負債を営業キャッシュフローで返済するには何年かかるかという年数を示します。この年数がもし10年を超えるようであれば早急に資産売却等で返済財源を増やすべきです。

### (2)流動負債対営業キャッシュフロー比率

$$= \text{営業キャッシュフロー} / \text{流動負債}$$

キャッシュフロー経営を推進すると売上債権や棚卸資産が圧縮され、通常の当座比率は悪化します。そのために、キャッシュフロー版当座比率を算出する必要があります。



---

# 他社のキャッシュフロー計算書を分析する際の 留意点



## キャッシュフロー計算書は5年間分を並べて経営分析をしよう

---

- キャッシュフロー合計は別として、投資キャッシュフローはマイナスとなってもおかしくありません。将来の営業キャッシュフローを増加させるには現在において投資を行うことが必要となるからです。
- しかしながら、現在の投資が目的通りに営業キャッシュフローを増加させたどうかは次年度以降5年間ぐらいのキャッシュフローを計算書を見なければ判定できません。

## 営業キャッシュフローの内容について

---

- 営業キャッシュフローには正確な表現をしますと、投資・財務キャッシュフローに計上される項目以外の項目が表示されません。
- 営業キャッシュフローには「小計」という区切りがあり、小計の上までは営業取引に係るキャッシュフロー、小計以下では営業・投資・財務以外の取引に係るキャッシュフロー項目が表示されます。
- そのため、たまたま損害賠償金を多額に支払ったような場合、営業キャッシュフローの額は通年と比較して少ない額となりますので、営業キャッシュフローに注目するときは異常で多額の項目が混在していないかどうか注意する必要があります。

## 投資キャッシュフローは何に使ったかを調べてみよう

---

- ある企業の投資キャッシュフローを見ると、有形固定資産支出は営業キャッシュフローと比較して多額となっているとします。
- こうしたケースでは何にその企業が投資をしたのかを知ることが大事です。すなわち、その企業の本業の拡張によるものなのか、あるいは成長企業をM&Aして、多角化を図るための投資をしたのかということです。
- こうした設備投資の詳しい内容についてはその企業が上場企業であれば、有価証券報告書の「企業の概況」や「設備の状況」を参考にするといいでしょう。  
有価証券報告書は現在ではインターネットから「EDINET」のサイトからその全文を無料で閲覧することが可能です。

## 財務キャッシュフローを株主に還元しているか

---

- 財務キャッシュフローは借入金や社債に係わる資金の流入が主になりますが、株主への配当や自己株式の買入なども含まれます。
- 企業の営業キャッシュフローが潤沢であるとき、株主への配当を増やしたり、自己株式の買入を行っている企業は株主にとってはいい企業といえるでしょう。  
自己株式を買い入れて消却した場合、1株あたりの利益が増加するため、株価の上昇が期待できます。
- 株主にとっていい企業かどうか判断するためには、やはり5年ぐらいのキャッシュフロー計算書入手して、営業キャッシュフローの推移と配当額・自己株式の買入状況の推移と比較してみるといいでしょう。

## キャッシュフロー計算書は正しいか？

---

- キャッシュフロー計算書は資金の流出入を計算したものであるから、キャッシュフロー計算書では嘘をつけないと言われることがあります。でも、本当でしょうか？

キャッシュフロー計算書も操作可能と考えられる点をいくつかあげてみましょう。

(1)キャッシュフロー合計は違えるわけにはいきませんが、営業・投資キャッシュフローの区分は必ずしも正確には行われないこともあります。

(2)3/31日に支払う代金を4/1に支払うことによって、営業キャッシュフローを増加させることができます。

---

# キャッシュフロー計算書について考えてみましょう



## 利益とキャッシュ

---

- 長期的には利益が増加しないと、キャッシュフローも増加していかない。
- 短期的にはキャッシュフローも利益と同様に重要な指標です
- ただし、「キャッシュは事実だが、利益は意見(オピニオン)だ」という主張もなされることがあります。

これは会計処理には減価償却の方法(定率法または定額法)、棚卸資産の評価方法(原価法または低価法)などのように複数の方法が認められているため、会計処理の方法を変えることで企業実態は変わらずとも、異なった利益が算出されるためです。



## 利益とキャッシュフロー(引当金)

---

- ある企業では5年後にA社員が退職し、退職金1000を支払うことになっているため、毎期退職給付引当金(退職給付引当金)200引き当てています。
- このケースで利益(損益計算)に着目してみますと、1～5年目まで退職給付引当金繰入額200というキャッシュレス(非資金)費用が損益計算上、計上されます。
- 一方、キャッシュフローに着目しますと、1～4年目まではこの退職金に絡む資金の流出はありません。そして、5年まで退職金の総額1000が一気に計上されることとなります。

つまり、企業会計における損益計算はほぼ確実に起きるであろう将来事象を取り込んでいるのに対して、キャッシュフロー計算書は将来事象は取り込んでいません。

その意味で、キャッシュフロー計算書にも限界があります。

## 利益とキャッシュフロー(時価評価)

---

- 近年の企業会計では金融商品や退職給付債務などに時価評価が取り入れられ、キャッシュレスの多額の損失が計上されるようになってきています。減損会計も時価評価ではありませんが、キャッシュレスの多額の損失が計上される可能性があるという点は同じです。
- そのため、多額の有価証券評価損や減損損失を計上した企業でもこの分の資金流出はありませんが、損益計算書上はこの分の損失が計上されるため、大きな影響が生じます。
- 結論としましては、時価主義の導入により利益とキャッシュフローの乖離幅が大きくなり、結果としてキャッシュフロー計算書の重要性も増していると考えられます。

---

# 補論



## 設備投資の経済性計算

---

- キャッシュフロー計算書が上場企業の財務諸表として登場するずっと前から、キャッシュフローの考え方はありました。それは設備投資の経済性計算といわれる分野です。
- キャッシュフロー計算書と設備投資の経済性計算は同じキャッシュフローを扱いながらも異なるところが2点あります。
  - (1)キャッシュフロー計算書は企業全体を対象とするのに対して、設備投資の経済性計算はある投資プロジェクトを扱うこと。
  - (2)キャッシュフロー計算書は過去1年のキャッシュフローを扱うのに対して、設備投資の経済性計算は将来のキャッシュフローを扱うこと。将来キャッシュフローを扱うため、「現在価値に割り引く」という計算が設備投資の経済性計算には要求されています。

## まとめ

---

- キャッシュフロー計算書は企業が稼ぎ出したキャッシュフロー(フリーキャッシュフロー)をどのように使っているかという企業の経営者の意思決定が読みとれる財務表です。
- すなわち、キャッシュリッチを目指す、魅力的なベンチャー企業を買収する、自社の工場を拡張するなど様々な資金の使い道の中で、どの選択肢を経営者が選択したかが見えてくる財務表といえます。
- キャッシュフロー計算書にもいくつかの問題点がありますが、貸借対照表や損益計算書といった従来の財務表と合わせて、利用することにより、自社の業績アップにつながるような施策を見いだせるヒントを与えてくれるでしょう。

# DCF法

- DCF(ディスカウント・キャッシュフロー)とは割引現在価値のことです。
- 割引現在価値とはある時点以降に予想される各年ごとのキャッシュフローを割引率で割り引き、合計したものです。
- 割り引くというのは銀行預金に利息が付くことの反対を考えればいいでしょう。  
つまり、銀行預金では現在1万円預ければ10年後にはいくらになるかと考えますが、割り引くというのは10年後には1万円のキャッシュフローが見込まれるとき、それは現在ではどのくらいの価値になるだろうと考えるものです。
- 割引率には長期国債の利率が一般的には適用されます。その他企業が目標とする利益率をすることもあり得ます。

## お疲れさまでした

---

どうもご静聴ありがとうございました。

今日のお話で一つでも皆様に役立つヒントがお話できたらとしたら幸いに存じます。

また、このレジュメ・本日の説明で不明点や疑問点がありましたら、ご遠慮なくメール等でご連絡くださるようお願いいたします。

\*\*\*\*\*

青山公認会計士事務所

青山 恒夫

〒116-0013

荒川区西日暮里5-14-10サンライズビル601

TEL: 03-3803-5724 FAX: 03-3803-5694

HP: <http://www.aoyamaoffice.jp>

e-mail: [tsuneo@aoyamaoffice.com](mailto:tsuneo@aoyamaoffice.com)

\*\*\*\*\*