

業績報告と資金循環力の測定可能性

佐藤 倫 正

1. はじめに

会計ビッグバンは日本の会計に大変革をもたらしたが、その三つの柱は、連結重視、時価会計の導入、キャッシュフロー会計の導入、である。連結重視によって、会計が視野に入れる範囲を拡大した。時価会計は認識水準を上げて、会計の解像度を高めた。キャッシュフロー会計導入によっては企業活動が2面から3面で開示されることになった。これらによって証券市場向けに提供される会計の透明性が格段に向上した。

会計ビッグバンの実施を2000年とすると、かれこれ6年が経過することになる。しかし、移行にともなう混乱は、まだ終息していない。そのひとつが、時価会計の導入にともなう時価の期中変動額、すなわち時価評価差額を財務諸表にどのように収容するか、という問題である。

この時価評価差額の表示には4つの方法が考えられる。伝統的会計に近い順すなわち旧守的な順に並べると、①資本に直入する方法、②株主持分変動計算書に収容する方法、③純利益までの損益計算書とは別に純利益から包括利益までを示す計算書を作成する二計算書アプローチ、④時価評価差額を含めて包括利益を計算する一計算書アプローチ、の4つである。日本は最近①から②へ移行した。グローバルスタンダードは③または④を模索してい

たが、IASBとFASBの合同委員会は、ごく最近④の採用を決めた(2006年10月24日)。

④の一計算書アプローチは、表示形式が一番スッキリしていて、期間比較も容易であるという利点がある。一方、理論面では、費用と収益の対応原則で説明される純利益と、未実現の時価評価差額を合算して一つの計算書にまとめるため、その論理が必ずしも明確でないという問題を残している。この点について、収益費用アプローチによる純利益と資産負債アプローチによる包括利益を合体させたものという説明がなされることがあるが、それも、異質な利益を加算したと言っているのと変わらない。

そこで、現在、一計算書アプローチによる業績報告を一貫して説明しきるロジックが、内外で模索されている。2005年にその解決にむけて、IAAER(国際会計教育研究学会)が懸賞金を出した。私見では、この問題は、資金法の損益計算方式という考え方と、資金循環力という考え方を導入することによって解決される。このことを佐藤(2005)で提示したが、本稿はその続編で、資金循環力という概念が測定可能かどうかを佐藤・中川(2006)で試みたが、その試論の一部を紹介させていただく。

2. 資金法の業績報告書

資金法の損益計算は、営業活動によるキャッシュフロー (CFO) に非現金損益を加減して利益を求める。それは、利益を収益と費用の差額ととらえる損益法や、二期間の純資産の変動ととらえる財産法に対比される、第三の損益計算方式である¹⁾。

資金法では、発生主義調整項目までを調整した場合には当期純利益が算定される。それを次式のように表現する。 $CFO \pm \alpha = P$ (ここで、 P : 当期純利益, α : 発生主義調整項目の合計額)。また、その他の包括利益をも対象とした場合には包括利益が算定されることになる。それを次式のように表現する。 $CFO \pm \alpha \pm \beta = P'$ (ここで、 P' : 包括利益, β : その他の包括利益の合計額)。このように、資金法形式は、CFO から当期純利益を通り包括利益に至る計算プロセスを一覧表示する形式である。

資金法形式の業績報告書をトヨタ自動車の財務データにより作成すれば次頁の図表 1 のようになる。このような業績報告書の作成は可能である。そこで次に問題となるのは、このような業績報告書の読み方と、これから資金循環力を取り出す方法である。

伝統的な損益計算では、一期間に実現した収益とそれを得るために発生した費用を対応させる、収益と費用の対応原則という考え方が、純利益を計算するための要素の加法性を支える根拠になっている。これに対し、包括利益の計算では、資産と負債の未実現の評価損益が認識されるが、それと純利益の加法性を支える論拠は、必ずしも十分に明らかにされているとは思えない。公正価値で測定した純資産の期間変化ということだけでは、損益計算書は作成できないので、収益 (R) ・費用 (E) で計算した純利益にその他の包括利益を加算する必要があるが、それを一計算書で示したときの包括利益計算 ($R - E \pm \beta$)

図表 1 資金法形式の業績報告書 (トヨタ自動車)

(単位: 百万円)

	2004年3月期	2005年3月期	2006年3月期
CFO	2,283,023	2,370,940	2,515,480
売上債権の増減	(5,568)	74,380	166,955
仕入債務の増減	(159,120)	223,383	314,266
棚卸資産の増減	53,609	(147,455)	(229,788)
減価償却費	(969,904)	(997,713)	(1,211,178)
貸倒引当金及び金融損失 引当金繰入額	(83,138)	(63,154)	(62,646)
固定資産処分損	(39,742)	(49,159)	(54,981)
売却可能有価証券評価損	(3,063)	(2,324)	(4,163)
繰延税額	(120,828)	(84,711)	(33,262)
その他	206,829	(152,927)	(28,503)
当期純利益	1,162,098	1,171,260	1,372,180
外貨換算調整額	(203,257)	75,697	268,410
未実現有価証券評価損益	329,672	38,455	244,629
最小年金債務調整額	273,265	9,780	4,937
デリバティブ評価損益	—	—	—
包括利益	<u>1,561,778</u>	<u>1,295,192</u>	<u>1,890,156</u>

出所: トヨタ自動車の有価証券報告書のデータをもとに作成。

= P') の加法性は、これまで明らかにされていないのである。

資金法は、この難問に挑戦する手立てとなりうる。それは、損益法の損益計算と財産法の損益計算の対立を超えて、CFOを基点として二つの計算をつなぎ合わせるからである。

すなわち、発生主義調整項目も、その他の包括利益項目も、CFOに加算または減算する項目として同質であることを論証するのに、資金法の形式が有効なのである。佐藤(2005)は、この資金法を用いて、業績報告書は企業の資金循環力を損なわないでCFOを分配できる金額の計算を行っている、との仮説を提示した。

3. 資金法にもとづく資金循環力の把握

ここで、資金循環力とは、Taggart (1934)の言う“circulation power of capital”を援用した概念であり、企業が営業活動に投下した資金を円滑に循環させ増殖させる能力を意味する。資金循環力が問題にしているのは、企業の現金創出力がCFOの数値から読み取れるにしても、そのような現金を生み出す力はいったいどこからきているのかという点である²⁾。

資金循環力に類似する概念として、現金創出力(cash generating ability)がある。現金創出力は、FASBの概念フレームワーク第1号で頻繁に出てくる重要概念であるが、これを企業が安定的にCFOを生み出す能力と定義する。これはCFOを用いて測定できると考えられる。これに対し、資金循環力は、CFOで測定される現金創出力を変化させる財務的な「力」である。資金循環力は現金創出力を含む概念である。資金循環力は、純利

益に近い概念によって捕捉されると考えられる。

資金循環力の捕捉には、まず、CFOを出発点にして、当期純利益(資金循環力(α))と、包括利益までを範囲にするもの(資金循環力(β))とを求める。そして、次にそれらの理想値を求めて展開する。それは、公表数値は、様々な要因で作り込まれた数字になっている可能性があるからである。様々な要因とは、たとえば決算操作であったり、あるいは市場操作であったりしうる。そこで公表数値の再計算が必要となる。資金法で計算した利益あるいは包括利益から、一定の方法で、持続性の高い部分(高質部分)を取り出した金額を、資金循環力の尺度と考えてみるのである。すなわち、当期純利益にかかわるもの(資金循環力: $\alpha(f)$)と包括利益にかかわるもの(資金循環力: $\beta(f)$)である。

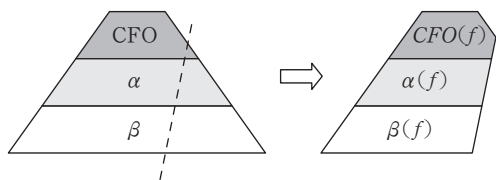
当期純利益については、発生主義調整項目を裁量的部分と非裁量的部分とに分離するための分析手法が開発され、多くの研究で利用されている。しかし、包括利益の再計算は未踏領域である。

資金法で、CFOに発生主義調整項目を加算するとき(たとえば売掛金の増加)、その金額は企業の現金創出力を損なわないで、経営から現金を取り出すことができるので加算すると説明できる。あるいは発生主義調整項目を減算するとき(たとえば減価償却)、その金額を経営に拘束しておかないと企業の将来の現金創出力を損なうので減算すると説明できる。ところが、その他の有価証券の評価損益があったからといって、その金額が企業の現金創出力に影響するものではない。そこで、ひと工夫が必要である。その他の包括利益項目は、現金創出力には影響しないか、企

業の資金を巡らせる力には何らかの影響を及ぼすと考え、その上で発生主義調整項目も資金を循環力で説明するのである。

その概念図は以下のとおりである。

図表 2 資金循環力測定概念図



現金創出力： $CFO(f)_t$
 $= a + bCFO_{t-1}$ (1)

資金循環力 (α)： $P(f)_t$
 $= CFO(f)_t \pm \alpha(f)_t$ (2)

資金循環力 (β)： $P'(f)_t$
 $= CFO(f)_t \pm \alpha(f)_t \pm \beta(f)_t$ (3)

なお、 $CFO_t = CFO(f)_t \pm CFO(d)_t$, $P_t = P(f)_t \pm \alpha(d)_t$, $P'_t = P'(f)_t \pm \alpha(d)_t \pm \beta(d)_t$ という関係がある。ただし、 $CFO(d)_t$ は CFO の低質部分、 $\alpha(d)_t$ は発生主義調整項目の低質部分、 $\beta(d)_t$ はその他包括利益項目の低質部分である。

(1)式は、企業の現金創出力が CFO の持続的部分により推定されることを表す。なお、 $CFO(f)_t$ を t 期における再計算 CFO と定義するとともに、パラメータと定数項については CFO に関する一次の自己回帰モデルにより推定する。

(2)式は、当期純利益に係る企業の資金循環力が、(1)式で推定した再計算 CFO に発生主義調整項目の高質部分 ($\alpha(f)$) を加減したものであることを表している。 $P(f)_t$ を t 期における再計算純利益と定義し、 $\alpha(f)$ については Kasznik (1999) モデルなどにより推

定する³⁾。

(3)式は、包括利益に係る企業の資金循環力が、(2)式で推定した再計算純利益にその他の包括利益の高質部分 ($\beta(f)$) を加減したものであることを表している。 $P'(f)_t$ を t 期における再計算包括利益と定義し、 $\beta(f)$ については、その他の包括利益項目ごとに、資金循環力との関数関係を利用して回帰式を用いて推定する。このような仮定を置く必要があるのは、発生主義調整項目の場合とはことなり、その他の包括利益の増減がより直接的なかたちで企業の CFO に結びつきにくいいため、資金循環力という概念を介在させて CFO まで辿り着かせる必要が出てくるのである。

4. 資金循環力把握のための再計算

概念図 2 でも示したとおり、理想的には式(1)のような形で CFO も再計算されるべきと考えるが、以下では式(2)と式(3)の再計算の可能性をさぐってみることにする。

(1) 発生主義調整項目の非裁量的部分の推定

ここで、本稿における発生主義調整項目とその他の包括利益を裁量的部分と非裁量的部分とに分離する方法を説明しておく。

発生主義調整項目の非裁量的部分の推定には、様々な方法が提案されているが、ここでは Kasznik (1999) モデルを利用した。それは、このモデルが CFO を特に重視しているため、資金法と折り合いが良いと考えるからである。なお、(5)式の定数項 (a) およびパラメータ (b_1, b_2, b_3) は、 α を従属変数とする年度別クロスセクション回帰によって推定している。この計算により、発生主義調整項目の非裁量的部分の数値と裁量的部分の数値

を算定することができる。

$$\frac{\alpha(f)_{it}}{A_{it-1}} = a \frac{1}{A_{it-1}} + b_1 \frac{\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}}{A_{it-1}} + b_2 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + b_3 \frac{\Delta CFO_{it}}{A_{it-1}} \quad (5)$$

ここで、

A_{it-1} : i 社の $t-1$ 時点での総資産額

ΔREV_{it} : i 社 t 期の売上高の対前期変化額

ΔREC_{it} : i 社 t 期の売上債権の対前期変化額

PPE_{it} : i 社の t 時点での有形固定資産額

ΔCFO_{it} : i 社 t 期のCFOの対前期変化額

図表3は、米国会計基準を採用する日本企業32社（3月決算企業）の財務データを利用して計算した。これら数値の基本統計量と相関関係に関するデータであるが⁴⁾、これを見ると、発生主義調整項目の非裁量的部分と裁量的部分は、標準偏差は近い値になっている

もの特徴を異にするデータであり、これら二つの間にはあまり相関関係がないことが確認できる。

(2) その他の包括利益の非裁量的部分の推定

次に、その他の包括利益を非裁量的部分と裁量的部分とに分離する方法について説明しておく。そのための準備として、まず、その他の包括利益の非裁量的部分と裁量的部分との関係を(6)式、(7)式、(8)式で示しておく。

$$\beta_{it} = \beta(f)_{it} + \beta(d)_{it} \quad (6)$$

ここで、

$\beta(f)_{it}$: i 社 t 期のその他の包括利益の非裁量的部分

$\beta(d)_{it}$: i 社 t 期のその他の包括利益の裁量的部分

さらに、(6)式は以下のようなになる。

図表3 基本統計量と相関関係

パネルA（基本統計量）

	平均値	標準偏差	Q1	中央値	Q3
CFO	0.074	0.048	0.040	0.066	0.095
$\alpha(f)$	-0.052	0.027	-0.062	-0.047	-0.035
$P(f)$	0.022	0.042	-0.005	0.017	0.044
$\alpha(d)$	-0.000	0.028	-0.019	-0.001	0.017
P	0.021	0.035	0.005	0.016	0.038

*各データは期首の総資産でデフレートしている（以下同様）。

パネルB（相関行列）

	CFO	$\alpha(f)$	$P(f)$	$\alpha(d)$	P
CFO	1.000				
$\alpha(f)$	-0.480**	1.000			
$P(f)$	0.828**	0.092	1.000		
$\alpha(d)$	-0.492**	-0.020	-0.571**	1.000	
P	0.597**	0.095	0.739**	0.129	1.000

**：1%有意（両側），*：5%有意（両側）をそれぞれ表す（帰無仮説：相関係数=0）。

$$\beta_{it} = \beta(Sf)_{it} + \beta(Ff)_{it} + \beta(Pf)_{it} + \beta(Df)_{it} + \beta(Sd)_{it} + \beta(Fd)_{it} + \beta(Pd)_{it} + \beta(Dd)_{it} \quad (7)$$

また、 i 社 t 期のデリバティブ評価損益を i 社 t 期の有価証券評価損益に含めて表現すれば、次式になる⁵⁾。

$$\beta_{it} = \beta(Sf)_{it} + \beta(Ff)_{it} + \beta(Pf)_{it} + \beta(Sd)_{it} + \beta(Fd)_{it} + \beta(Pd)_{it} \quad (8)$$

ここで、

$\beta(Sf)_{it}$: i 社 t 期の有価証券評価損益の非裁量的部分 + i 社 t 期のデリバティブ評価損益の非裁量的部分

$\beta(Ff)_{it}$: i 社 t 期の外貨換算調整額の非裁量的部分

$\beta(Pf)_{it}$: i 社 t 期の最小年金負債調整額の非裁量的部分

$\beta(Sd)_{it}$: i 社 t 期の有価証券評価損益の裁量的部分 + i 社 t 期のデリバティブ評価損益の裁量的部分

$\beta(Fd)_{it}$: i 社 t 期の外貨換算調整額の裁量的部分

$\beta(Pd)_{it}$: i 社 t 期の最小年金負債調整額の裁量的部分

続いて、その他の包括利益の非裁量的部分を推定する。すでに述べたとおり、その他の包括利益は CFO との結びつきが発生主義調整項目ほどには直接的ではないが、本稿では、資金循環力という概念を介在させることで、その他の包括利益と将来の CFO とを結び付けているが、このことから、次期の CFO とその他の包括利益との関係式を作ることができるだろう。

$$CFO_{it} = \omega\beta(S)_{it-1} + \gamma\beta(F)_{it-1} + \kappa\beta(P)_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

ここで、

ε_{it} : i 社 t 期の攪乱項

ω, γ, κ : 資金循環力への影響度を表すパラメータ

上記式における回帰パラメータ (ω, γ, κ) は、将来の CFO に影響を及ぼす程度であるが、本稿では、これを資金循環力への影響度と理解して分析を進める⁶⁾。そして、資金循環力が向上することで CFO が増加するという仮定をおくことで、その他の包括利益の利質分析を行っている。

図表 4 基本統計量と相関関係

パネル A (基本統計量)

	平均値	標準偏差	Q1	中央値	Q3
$\beta(f)$	0.001 (0.001)	0.036 (0.015)	-0.004 (-0.007)	0.001 (0.002)	0.006 (0.010)
$P'(f)$	0.023 (0.024)	0.042 (0.042)	-0.003 (-0.005)	0.018 (0.016)	0.042 (0.045)
$\beta(d)$	0.054 (0.054)	0.045 (0.046)	0.034 (0.034)	0.057 (0.057)	0.077 (0.077)
P'	0.099	0.089	0.037	0.076	0.151

* 各項目は期首の総資産でデフレートした (以下同様)。

* 上段は 1 期先 CFO によりパラメータを推定した場合の数値であり、括弧内は 2 期先 CFO によりパラメータを推定した場合の数値。

業績報告と資金循環力の測定可能性

パネル B (相関行列)

	P	$\beta(f)$	$P'(f)$	$\beta(d)$	P'
P	1.000				
$\beta(f)$	-0.103	1.000			
$P'(f)$	0.714**	0.121	1.000		
$\beta(d)$	0.069	-0.050	0.121	1.000	
P'	0.769**	-0.009	0.820**	0.597**	1.000

*ここでは、1期先CFOによりパラメータを推定した場合のデータを示している。ただし、**は1%有意、*は5%有意をそれぞれ表す(帰無仮説：相関係数=0)。

その他の包括利益の非裁量的部分は、これらのパラメータの数値を利用して次式で算定する。

$$\beta(Sf)_{it} = \omega\beta(S)_{it} \quad (10)$$

$$\beta(Ff)_{it} = \gamma\beta(F)_{it} \quad (11)$$

$$\beta(Pf)_{it} = \kappa\beta(P)_{it} \quad (12)$$

$$\beta f_{it} = \beta(Sf)_{it} + \beta(Ff)_{it} + \beta(Pf)_{it} \quad (13)$$

このようにして算定した、その他包括利益の非裁量的部分、再計算包括利益、その他包括利益の裁量的部分、包括利益のデータについて、基本統計量と相関関係をまとめたのが図表4である。

そして、これらの関係から、再計算純利益および再計算包括利益は、以下の(14)式および(15)式で表すことができる。

$$P(f)_{it} = CFO_{it} + \alpha(f)_{it} \quad (14)$$

$$P'(f)_{it} = P(f)_{it} + \beta(f)_{it} \\ = CFO_{it} + \alpha(f)_{it} + \beta(f)_{it} \quad (15)$$

再計算純利益および再計算包括利益を2005年3月期の数値を用いて実際に計算すると、図表5のような値になる。企業規模の影響を緩和して比較可能性を向上させるために、す

図表5 実績利益数値と再計算利益数値の比較(2005年3月期)

企業名	当期純利益	再計算純利益	包括利益	再計算包括利益
日本ハム	0.019387 (21)	0.009127 (25)	0.016562 (30)	0.010055 (23)
ワコールホールディングス	0.030204 (15)	-0.03444 (32)	0.031895 (29)	-0.03558 (32)
富士写真フィルム	0.027948 (16)	0.04346 (14)	0.042036 (26)	0.0365 (12)
コマツ	0.043755 (12)	0.065296 (7)	0.045467 (25)	0.065016 (6*)
クボタ	0.104873 (3)	0.019989 (20*)	0.17628 (11)	0.019462 (18)
日立製作所	0.00537 (30)	0.020844 (19*)	0.065721 (20)	0.01638 (19)
東芝	0.010318 (27)	0.028488 (17*)	0.081748 (18)	0.02548 (17)
三菱電機	0.022068 (18)	0.02372 (18)	0.084784 (17)	0.014844 (20)
マキタ	0.079593 (4)	0.045891 (11)	0.193873 (7)	0.03 (15*)
日本電産	0.077138 (5)	0.044076 (13*)	0.222326 (3)	0.040478 (11*)
オムロン	0.050949 (9)	0.079828 (6)	0.179728 (10)	0.070315 (5)
NEC	0.01678 (25)	0.014054 (22)	0.060772 (21)	0.010198 (22)
NEC エレクトロニクス	0.021619 (20)	0.117648 (3*)	0.219746 (4)	0.112975 (3)
松下電器産業	0.007862 (29)	0.044159 (12*)	0.074127 (19)	0.031424 (14)
ソニー	0.018023 (23)	0.011166 (24)	0.091018 (16)	0.004769 (26*)

TDK	0.047987 (10)	0.088324 (5)	0.195852 (6)	0.06349 (7)
三洋電機	-0.06489 (32)	-0.02239 (30)	-0.05856 (32)	-0.01666 (30)
パイオニア	-0.01216 (31)	0.01843 (21*)	0.035427 (28)	0.007385 (25)
アドバンテスト	0.115106 (2)	0.155008 (2)	0.451489 (1)	0.149446 (2)
京セラ	0.025579 (17)	0.013056 (23)	0.118496 (15)	0.008173 (24*)
村田製作所	0.05518 (7)	0.056336 (9)	0.183961 (8)	0.053046 (9)
リコー	0.044874 (11)	0.029768 (16)	0.124362 (14)	0.026873 (16)
トヨタ自動車	0.053142 (8)	0.061558 (8)	0.161474 (12)	0.059134 (8)
ホンダ	0.058376 (6)	0.040782 (15)	0.14988 (13)	0.035805 (13)
伊藤忠商事	0.017336 (24)	-0.01355 (29)	0.048523 (24)	-0.01381 (29)
丸紅	0.009696 (28)	-0.00387 (28)	0.053644 (22)	-0.00276 (28)
三井物産	0.018037 (22)	0.000328 (27)	0.049883 (23)	-0.00069 (27)
住友商事	0.016972 (25)	-0.02833 (31)	0.01554 (31)	-0.02722 (31)
三菱商事	0.021735 (19)	0.006846 (26)	0.041144 (27)	0.01084 (21)
NTT	0.036542 (13)	0.10975 (4*)	0.207244 (5)	0.110501 (4)
NTT ドコモ	0.119376 (1)	0.183693 (1)	0.336286 (2)	0.187971 (1)
コナミ	0.035606 (14)	0.046771 (10)	0.181147 (9)	0.040745 (10)

* 括弧内は32社中のランキングを表す。順位が総数の四分の一以上入れ替わる場合には*を付した。

すべての数値を期首の総資産でデフレートしている。したがって、それぞれの利益を用いた純資産利益率の計算にもなっている。この表から、実績利益数値と再計算利益の数値が必ずしも同水準ではないことが確認できるであろう。

5. むすび

公表された利益あるいはキャッシュフロー情報をもとに、再計算をおこなって、企業の資金循環力を取り出す試論を展開してみた。公表された利益あるいはキャッシュフローそのものでなく、それらを再計算した数値の有用性を検証しようとするところに、この研究の特徴がある。この再計算の根底には資金法の損益計算方式がある。資金法は、営業活動によるキャッシュフロー(CFO)に発生主義調整項目などを加減して利益を算定する計算方式であるが、これは利益の再計算に適して

いる。本研究は、この資金法の考え方をういて資金循環力の概念を整理し、それを操作的に定義してみた。

日本のSEC企業32社のデータを用いての検証をおこなったが、その結果、再計算利益がある程度測定できる可能性があることがわかった。また、ここでは、示さなかったが、再計算純利益には有意な株価関連性があり、その程度は実績純利益よりも大きいこと、再計算包括利益には有意な株価関連性があるものの、その程度は実績包括利益のほどではない、という分析結果も得ている。

もっとも、これまでの分析は、米国基準を採用する日本企業を対象に分析を試験的に実施したに過ぎないので、より緻密な分析が今後必要であると思われる。今後の課題としては、日本基準採用企業にまでデータを拡大して分析を行うことが見えてくる。また、これとあわせて、再計算純利益や再計算包括利益の算定方法を工夫することも必要であろう。

例えば、本稿では発生主義調整項目の非裁量的部分の推定に Kasznik (1999) モデルを利用しているが、資金法を利用した分析方法の開発を検討することも必要だろう。CFO の理想値をとり出す必要性も検討される必要があると思われる。

注

- 1) ここでは簡単な説明にとどめているので、より詳しくは、佐藤 (1993) を参照されたい。なお、米国にも波及し、Miller and Bahnson (2002) や Broome (2004) で資金法の説明がなされている。
- 2) 資金循環力については、詳しくは、佐藤 (2003) を参照されたい。そこでは、CFO 循環力 (資金循環力) は、①戦略的投資、②営業における無駄の排除・効率の改善、③正な配当や引き当てによる資金留保、によって維持されるとしている (11 頁)。
- 3) 例えば、Barth et. al (2001) は、CFO や発生主義調整項目の翌年度の CFO との関連性が検証されている。
- 4) 分析対象企業は表 5 のとおりである。分析対象年度は 2000 年から 2005 年までであるが、表 5 では 2005 年度のみを示している。
- 5) デリバティブ評価損益を有価証券評価損益に含めたのは、デリバティブ評価損益が計上されない企業年度が多く、また、計上されても金額が僅少であることが多いからである。
- 6) なお、1 期先モデルによるパラメータの数値は、それぞれ $\omega = 0.222$, $\gamma = -0.760$, $\kappa = -0.451$ であり、2 期先モデルによるパラメータの数値は、それぞれ $\omega = 0.645$, $\gamma = -0.751$, $\kappa = -0.902$ であった。なお、単回帰によるパラメータの数値は、それぞれ $\omega = 0.336$, $\gamma = -0.719$, $\kappa = -0.265$ であった。

参考文献

- 浅野信博 (2001) 「資本市場における会計発生高のプライシングについて」『会計』第 160 巻第 1 号, 80-95 頁。
- 海老原崇 (2004) 「利益の質の尺度としてのキャッシュフロー予測能力の分析－発生項目の質が与える影響について－」『産業経営研究』(早稲田大学) 第 36 巻, 53-69 頁。
- 大日方隆 (2002) 「利益の概念と情報価値 (1)」(斉藤静樹編著 (2002) 『会計基準の基礎概念』中央経済社, IX-2), 389-417 頁。
- 久保田敬一・竹原均 (2005) 「包括利益およびその他の包括利益項目の情報内容分析－米国基準連結財務諸表開示企業を対象として－」『武蔵大学論集』(武蔵大学) 第 53 巻第 2 号, 81-106 頁。
- 佐藤倫正 (1980) 「資金計算書と利益計算」『一橋論叢』(一橋大学) 第 83 巻第 1 号, 91-107 頁。
- 佐藤倫正 (1987) 「資金法の損益計算方式－時価主義会計への拡張可能性－」『企業会計』第 39 巻第 3 号, 130-136 頁。
- 佐藤倫正 (1993) 『資金会計論』白桃書房。
- 佐藤倫正 (1995) 「利質分析と資金計算書」『企業会計』第 47 巻第 12 号, 82-87 頁。
- 佐藤倫正 (2000) 「財務会計の三元的理解－資金観の可能性－」『企業会計』第 52 巻第 2 号, 4-10 頁。
- 佐藤倫正 (2003) 「資金会計の実証的展開」『経済科学』(名古屋大学) 第 51 巻第 2 号, 1-16 頁。
- 佐藤倫正 (2005) 「財務諸表の連携と業績報告－日本の選択－」『企業会計』第 57 巻第 5 号, 4-11 頁。
- 佐藤倫正 (2006) 「財務情報の信頼性とキャッシュフロー計算書」『経済科学』(名古屋大学) 第 53 巻第 4 号, 9-20 頁。
- 佐藤倫正・中川豊隆 (2006) 「財務情報の信頼性と利質分析」『財務情報の信頼性に関する研究』日本会計研究学会特別委員会・最終報告書, 352-369 頁。
- 若林公美 (2001) 「為替換算調整勘定と株価形成－包括利益の観点から－」『奈良県立大学研究季

- 報』(奈良県立大学)第12巻1号, 47-66頁。
- 若林公美(2002)「包括利益に対する株式市場の評価—有価証券の評価差額を手がかりとして—」『會計』162巻第1号, 81-94頁。
- 若林公美(2006)「包括利益に関する利益調整行動」『會計』第169巻第3号, 42-52頁。
- Barth, M. E., D. P. Cram and K. K. Nelson (2001), "Accruals and the Prediction of Future Cash Flows", *The Accounting Review*, Vol.76, No.1, pp.27-58.
- Broome, O. W. (2004), "Statement of Cash flows : Time for Change!," *Financial Analyst Journal*, Vol.60, No.2, pp.16-22.
- Financial Accounting Standards Board (FASB) (1978), Statement of Financial Accounting Concepts (SFAC) No.1, *Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*, FASB.
- Financial Accounting Standards Board (FASB) (1997), Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) No.130, *Reporting Comprehensive Income*, FASB.
- Kanagaretnam, K., R. Matheieu and M. Shehata (2005), "Usefulness of Comprehensive Income Reporting in Canada," *Working Paper*.
- Kaszniak, R. (1999), On the Association between Voluntary Disclosure and Earnings Management," *Journal of Accounting Research*, Vol.37, No.1, pp.57-81.
- Miller, P. B. W. and P. R. Bahnson (2002), "Fast Track to Direct Cash Flow Reporting," *Strategic Finance*, Vol.83, No.8, pp.51-57.
- Satoh, M. (1995), "Funds Flow View: An Alternative Approach to Financial Accounting," *Okayama Economic Review*, Vol.26, No.3-4, pp.121-149.
- Satoh, M. (2000), "The Structure and Implications of the Three Dimensional Double Entry Accounting," *Okayama Economic Review*, Vol.31, No.4, pp.133-151.
- Subramanyam, K. R. (1996), "The Pricing of Discretionary Accruals," *Journal of Accounting and Economics*, Vol.22, No.1-3, pp.249-281.
- Taggart, P. (1934), *Profits and Balance Sheet Adjustment*, Sir Issac Pitman & Sons, Ltd., London.
- Vatter, W. J. (1947), *Fund Theory and Its Implications for Financial Reports*, University of Chicago Press. (飯岡透・中原章吉共訳(1971)『バッター資金会計論』, 同文館。)

(名古屋大学経済学研究科)