

## 書 評

## 牧田正裕著 『会計制度とキャッシュ・フロー』

アメリカにおけるキャッシュ・フロー計算書の制度化プロセス

(文理閣 2002 年 1 月 229 ページ)

田 宮 治 雄

## 1. はじめに

本書は、著者が今日までキャッシュ・フロー情報に関する研究を続けてきた成果の総まとめといえる書である。書評に入る前に、キャッシュ・フロー情報に関する研究について、評者が著者をどのように評価してきたか、一言述べておきたい。

数年ほど前、キャッシュ・フロー・ブームと呼んで差し支えないほどキャッシュ・フローに関する記事が新聞紙上にぎわし、あまたの書物が刊行された時期があった。「キャッシュ・フロー情報は重要」と頭から決めてかかる論調が多数を占める中で、評者はキャッシュ・フロー情報を開示する目的や利用法を論理的に突き詰めようとする論文を捜し求めていた。しかし、期待に反し、わが国の論文を過去 10 年間さかのぼって調べてみても、先入観にとらわれていると疑わざるを得ないものが多く、半ば失望させられていた。

そのような中で、執筆時にはまだ大学の研究助手であった著者が数年間にわたり立命館大学などの紀要に寄せた数編の論文に出会ったのである。紐解いてみると、キャッシュ・フロー計算書を初めて世に送り出したアメリカが同計算書を開示するに至った経過が FASB(財務会計基準審議会)の討議資料など原典にあたりながら冷静に分析されていた。研究者として当たり前といえばそれまでだが、そのような基本に忠実な分析を行う論文が少ないなかで、評者は著者の論文に救われた思いがしたのであった。その論文が本書執筆につながっていることは、想像に難くない。

昨冬、思いがけず本書の献本を受け、早速一読に及んだが、当時受けたさわやかな印象から期待した通りの内容であった。歴史的な視点がより明確になり、考察の範囲が広がりを見せているとともに、論理が格段に厚みを増していたのである。

## 2. 本書の視点について

本書は、「制度化パースペクティブに基づく会計研究」、つまり制度化された会計を「一種の

コミュニケーション・メディアと捉え」、「会計そのものが社会的現実を構成していくというヴィジョンに基礎」を置いたアメリカ会計研究の成果である。著者は、経済社会のなかで会計が自らの信念に基づいて創り出した「現実」が、利用者である投資家や証券アナリスト、それにSECに受け入れられずに妥協を繰り返し、開示情報の修正(あるいは追加)を余儀なくされる過程を明らかにしている。さらに、せつかく妥協の上に会計が自らのレーゾンデートルを確保する形で「現実」を作り上げても、環境の変化とともに新たな局面を迎え、更なる妥協を迫られるさまを本書全体を通じて克明に描いているのである。

著者は、キャッシュ・フロー情報の開示をこのようなきわめて政治色の強い駆け引きの産物として捉えている。以下、紙数に限りがあるものの、著者が論ずるところを簡単に紹介していきたい。

### 3. キャッシュ・フロー情報の開示以前に関する分析

著者は、アメリカで会計原則が生成された1930年代から歴史的な考察を始め、第1章においてキャッシュ・フロー情報が制度的に不在であった時期を俎上にのせることで、制度化パースペクティヴから見た、会計が制度化されることの意味を論じている。

この時期の会計について、一般的には1929年の大恐慌に続く不況の中で多額の損失を被った投資家を保護するために、未実現利益の計上を禁止し、取得原価に基づく測定を強く求めて検証可能性を高めるなど改革のメスを入れた結果として、伝統的な発生主義会計が成立したと解釈されている。

しかし、著者は、より政策的な要素に注目し、この時期に財務会計に求められた究極の目的が「投資の誘発を通じて大衆を証券市場に呼び戻すこと」であったと考えている。その上で、「投資家など利用者の分析能力の欠如または不十分さを補うため」データに所定の解釈を加えて加工をした情報を提供する役割が財務諸表に与えられたこと、投資を誘発するためには「人々に不安を与えるような利益変動を回避し、安定的かつ持続的な利益成長を取り戻す」に都合がよい会計原則が必要であったこと、そして一株あたり利益に基づき株価が予測されると信奉されていたことが背景にあって伝統的な発生主義会計が成立したと捉えている。さらに、この信奉が崩れた時、言い換えるならば「会計情報が生産され、消費または利用される空間領域に秩序のゆらぎが生じた」時、「会計制度がその外部にある別の制度論理との衝突に遭遇し、既存の制度論理と融合することによって、資金計算書やキャッシュ・フロー計算書という選択肢を見出す」というヴィジョンを前面に押し出しているのである。

### 4. 初期のキャッシュ・フローおよび資金計算書に関する分析

この「秩序のゆらぎ」が意外に早く訪れたことを、第2章において著者は2つの事実から認

識している。ひとつは 1950 年代の好景気の中で資本市場では機関投資家による取引量が増え、財務アナリストが台頭してきたことである。もうひとつは、設備資産に急速償却が認められ、税務上の償却計算の結果をそのまま会計に反映していた多くの企業で利益が過小表示されていたことである。そして、会計が算出する利益が株価を説明しないと判断するや、財務アナリストは償却前の利益に着目し、これをキャッシュ・フローと呼んで重視し始めたと著者は指摘している。つまり、一株あたり利益が株価に対して異常に小さくなると、株価が高すぎるのではなく、会計が適切でないために利益が過小表示されていると解釈し、株価正当化の道具としてキャッシュ・フローをひねり出して見せたというのである。このあたりは先頃の IT バブルのさなかに EBITDA が脚光を浴びていた様子と重なり、大変に興味深いところである。著者は、これがキャッシュ・フローが世に出た最初の姿であると認識しているのである。

この予期せぬキャッシュ・フローの出現に、一株あたり利益の説明力の上に安住していた会計プロフェッション(著者は会計専門家をこう呼んでいる)は危機感を抱いたという。そして、排除しきれぬものでないことを悟ると、資金計算書の作成を提唱し、会計的な利益の優位性を保ちながら財務諸表の中にキャッシュ・フローを取り込み、「キャッシュ・フローという財務アナリストのプロダクトを会計プロフェッションのプロダクトに従属させる」ことに一時的には成功したとまとめている。

この章では、多くの伝統的な会計に関する書物の中で、資金計算書が常に脇役に甘んじていた理由がはっきりと描写されている。著者によれば、その制度化は、会計が創り出した「現実」が現実ではなくなったときに、自らが分析能力を持つ財務アナリストに使われ始めたキャッシュ・フローが「正統な」会計の体系に外挿された結果なのである。

## 5. 財政状態変動表の制度化に関する分析

一般に資金計算書に関してわれわれが持つ素朴な疑問のひとつに、運転資本の変動を説明する資金計算書が広く開示されていたにもかかわらず、なぜ突然「すべての財務資源」を資金概念とする財政状態変動表がクローズアップされ、制度化に至ったかという疑問がある。著者は、第 3 章において先行研究を吟味した上で、「正しい利益測定」を追求する「正統な」会計が、不明朗さを指摘されていたプーリング法による合併取引の処理を否定し、パーチャス法の採用をルール化しようとしたなかで、会計に内包した資金計算書にもパーチャス法と軌を一にした表示を求めた結果であるとの疑問に答えている。そして、この時代の「数少ない成功例」として財政状態変動表は制度化されたものの、肝心の合併取引の会計処理でプーリング法を排除するに至らなかったため、財政状態変動表の名のもとに、実質は従来どおりの運転資本の変動を説明する資金計算書が開示されていた事実を明らかにしているのである。まさに「意図されてはいたが実現されなかった社会的決断」である。

## 6. キャッシュ・フロー計算書の制度化に関する分析

さて、続いてキャッシュ・フロー計算書に記述が進む。本書は、この検討に第4章から第6章までもっとも多くの紙数を割いているが、それも本書の趣旨から見れば当然である。

1970年代、ベトナム戦争後の長期的な経済不振、利益低下の中で、またしても会計利益に対する不信感が広がったという。今度は安すぎる株価に対する不満を根底に置いた、恣意性、主観性が介在する利益への不信である。当時さまざまに議論されるなかから、利益の質つまり「利益の持続性や安定性」や「利益の現金転換能力」が重視され始め、次第に歴史的なキャッシュ・フローが強調されるようになっていくさまが第4章を中心に詳細に描かれている。近年のわが国の会計事情が二重写しになるような光景ではある。

また、1960年代から1970年代にかけては、財務理論の資本市場への浸透が進み、将来獲得するキャッシュ・フローを現在価値に割り引いた値で企業を評価するDCF法がクローズアップされた時代でもある。したがって、DCF法を用いて企業を評価するにはどのような情報が役に立つかという観点から会計情報が見直されたであろうことは容易に想像できる。著者は、十分な教育を受けた経験豊富な投資家に有用性のある情報を提供することを主眼とした「インフォーマティブ・ディスクロージャー」への重点の移行が起こり、この面からもキャッシュ・フロー情報の見直しが避けられなくなったと論じている。

これは、利益こそ企業評価の唯一の指標であると信奉し、「正しい利益測定」を追求してきた「正統な」会計から見れば、新たな挑戦に遭遇したことになる。この時代に会計基準設定機関として設立されたFASBは、この挑戦に対処すべく、投資意思決定への有用性を前面に出して財務報告の目的を刷新する、資産負債法という新たな利益観を確立するなどして、新しい発生主義に基づく「正しい利益測定」の追求を試みたのである。しかし、企業はもとより会計士や証券アナリストからも積極的な賛同を得られなかった。そこで1980年代に入り、「情報は多ければ多いほどよい」というSECから最後通告を突きつけられたFASBが選んだ道がキャッシュ・フロー計算書の開示であったというのである。つまり、「正しい利益測定」の追求を放棄するという過程を経て、発生主義会計の補完物としてキャッシュ・フロー計算書の開示を制度化したと結論付けているのである。

さらに、キャッシュ・フロー計算書開示の基準を策定する過程でも、さまざまな駆け引きが繰り返されたとはいえる。FASBは、将来キャッシュ・フローを予測するに有用な情報として、発生主義に基づき計算された利益の優位性を確保しようとした。著者は、このときFASBが想定した投資家の行動様式として、まず将来期間の利益を予測し(1stステージ)、次に予測した利益をキャッシュ・フローに置き換える(2ndステージ)という2ステージ・プロセスを描いて見せている。その上で、過去のキャッシュ・フローを報告するキャッシュ・フロー計算書を、2nd

ステージにおいて将来キャッシュ・フローの時期を査定する際に有用な情報を提供する手段として位置付けているのである。

また、流動性を重視する金融機関のロビー活動の影響もあり、キャッシュ・フロー計算書が実際に制度化される際に、FASBは営業活動の現金取引をそのまま集計する直接法を推奨したが、これをもってFASBが直接法で計算されたキャッシュ・フローにより高い情報価値を認めていると主張されることがある。しかし、著者は、利益とキャッシュ・フローの差を説明する報告が必ずなされるように、直接法によるキャッシュ・フロー計算書にも間接法による計算を注記することを義務付けたところに、2ステージ・プロセスにより将来キャッシュ・フローを予測するためのツールとしてキャッシュ・フロー計算書を位置付けたという意味において大きな意義があると論じているのである。

さらに、著者は、第6章において財務論的企業評価モデルに対して財務会計がとるスタンスの選択に焦点を当て、財務理論の影響を受け始めてから財務会計が取ったスタンスをもう一度整理し、その上で2ステージ・プロセスを採用した意義を明らかにしている。そこでは、発生主義会計が「作成者の会計操作を度外視したとしても平準化された利益シリーズをもたらす」ために将来の予測を容易にするという認識が示され、現下の環境において2ステージ・プロセスの妥当性およびFASBによる損益計算書とキャッシュ・フロー計算書の関係付けの妥当性を確認しているのである。加えて、包括利益が強調される中でも稼得利益が有用性を持つので、この認識は大きく変わらないであろうという著者の予想も示されている。

## 7. 総合的な評価

以上概観したとおり、本書はアメリカでキャッシュ・フロー計算書が制度化されるに至る歴史的な過程を中心的なテーマとした研究書であるが、まず驚かされるのは、そこにあふれる歴史観の確かさである。およそいかなるテーマの歴史を語る場合であっても、資料の量が十分でないと、特定の資料に大きく依存することになり、ある事象には詳細であっても、全体としてバランス感覚に欠ける危険を伴うものである。また、読み方が浅いと、資料と資料の間の解釈に不整合が起こり、歴史をたどる縦の線がぶれて不明瞭な内容になりやすい。

本書に関していえば、参考文献一覧を見ると、FASBをはじめアメリカの会計基準設定機関が作成した資料はいうに及ばず、アメリカの会計制度の発展経緯を把握するに重要な資料を網羅しており、それぞれにきちんと分析をした形跡が本文中の随所に現れている。また、著者は「制度化パースペクティブ」に基づく分析を常に意識し、資料の背景にある動きに注目をしながら、特定の資料の中に不必要に入り込むことのない冷静さを保っている。したがって、読み進む中で解釈の不整合に出会うこともなく、歴史書としてのウェル・バランスを確保していると評価できる。

もちろん、アメリカの会計制度を分析し、論評を加えたのは著者が初めてではない。すでに内外合わせて数多くの先行研究があり、著者はそれらの意図するところをしっかりと受け止めている。本書のユニークさは、それらの先行研究を整理しながら、会計制度史の文脈の中にキャッシュ・フロー情報をていねいに位置付け、それぞれの時代におけるキャッシュ・フロー情報の意義について、時間の経過の中に縦糸を通すように関連付けて解釈を深めているところにある。本書の読者の中には、キャッシュ・フロー情報の開示に関する大きな流れが、大きなキャンパスの上にはっきりとレイアウトされたと感じておられる方も多いのではないだろうか。

これは、ひたむきな研究の蓄積と真理を見極めようとする真剣なまなざしがなければ、なかなかできることではない。特に、著者が本書のいたるところで論じているように、キャッシュ・フロー情報は「正統な」会計のなかから生み出された情報ではなく、存亡の危機に直面した「正統な」会計がそれぞれの局面でやむを得ず内包した情報である。このキャッシュ・フロー情報をテーマとするならば、政治的な妥協の産物として開示される情報と真の情報ニーズが必ずしも一致しているわけではないことを前提とした研究が必要となる。会計基準の字句の解釈や、「概念的 規範的な議論」に終始しては本当の姿が見えてこない恐れが大きいのである。評者は、キャッシュ・フロー・ブームの頃に世に出された論文に説得力が乏しいものが多かった主な原因がここにあると考えている。やはり「規範的議論をできる限り避け、事態が、なぜ、どのようにして推移したのかを叙述することに努め」てはじめてその全貌を見渡すことができるのであろう。その意味で、著者の「制度化パースペクティブに基づく会計研究」は大きな成果をあげたといつてよいように思われる。

## 8. おわりに

以上述べてきたように、本書は一貫した視点、歴史観の上に、しっかりとした構成を持って上梓された良著である。この書評を執筆するにあたり読み返してみても改めてそう思う。書評の慣例として問題と思われるところを多少あげようと試みたが、思いつく事柄は取るに足りないことばかりで、本書の価値をいささかも減ずるものでなかったことを付け加えておきたい。

おりしも、FASB や IASB(国際会計基準審議会)において、直接法によるキャッシュ・フローの開示を義務付ける方向で会計基準の改定が目論まれていると伝えられている。著者がこのような動きをどのように把握し、歴史の中にどのように位置付けるのか、大変に興味があるところである。今後の著者の研究の発展に期待したい。