

キャッシュ・フロー情報の表示方法を巡る論点¹⁾

児島 幸治*

A Discussion on Representation of Cash Flows Information

Koji KOJIMA

要旨：キャッシュ・フロー（CF）計算書における営業 CF は直接法と間接法の 2 種類の表示方法が認められている。それら 2 種類の方法が認められている背景と歴史的経緯を概説し、国際会計基準審議会が「財務諸表の表示に関する予備的見解」において、直接法による表示を求めるに至った経緯を説明する。様々な先行研究により明らかにされてきた直接法、間接法それぞれの長所・短所について説明する。最後に、今後の課題について述べる。

Abstract :

There exist many debates and academic research on the usefulness of reporting operating cash flows by direct versus indirect methods. This paper introduces historical background and explains why two methods are both allowed in presenting statement of cash flows. Literature reviews include previous research that empirically, experimentally, and theoretically analyzed the usefulness of direct and indirect methods. Benefits and costs analysis on the both methods are conducted.

キーワード：キャッシュ・フロー計算書、営業キャッシュ・フロー、国際会計基準、財務諸表の表示、意思決定有用性。

1. はじめに

本稿の目的は、キャッシュ・フロー計算書（以下、「CF 計算書」）、特に営業キャッシュ・フロー（営業 CF）において、直接法および間接法という異なる表示方式が認められている背景、および、CF 計算書の利用者にとっての両方式の意思決定有用性を巡る諸研究の整理と分析を行うことにある。

2009 年 2 月 4 日に金融庁の企業会計審議会から「我が国における国際会計基準の取扱いについて（中間報告）」が公表された。これは日本にお

ける国際会計基準（IFRS）の義務づけへのロードマップ案であり、2010 年 3 月期より上場企業の連結財務諸表を対象とした任意適用が認められている。そして、上場企業の連結財務諸表を対象とした強制適用の判断が 2012 年を目処に行われ、十分な準備期間をおいた後、2015 年ないしは 2016 年に強制適用される可能性が示された。このように、日本における国際会計基準（IFRS）の強制適用の可能性が 3、4 年先に控えるなか、CF 計算書に関しても表示形式などの大きな変更が予定されている。

財務諸表の表示の改訂に関しては、国際会計基

*関西学院大学国際学部准教授

1) 本稿は、筆者が 2010 年 3 月 4 日に行った日本証券アナリスト協会主催関西地区特別セミナーにおける講義を基礎としている。

準（以下、「IAS」）第1号およびIAS第7号「キャッシュ・フロー計算書」の置き換えのプロジェクトとして、IASBとFASBが共同作業を行ってきた。2007年9月にIAS第1号の改訂により包括利益の表示等の取扱いが導入され、『財務諸表の表示に関する予備的見解（以下、「表示DP」）』が2008年10月に公表された。2010年7月1日には『財務諸表の表示に関する公開草案のスタッフ・ドラフト（以下、「表示SD」）』が公表されている。2011年始めの公開草案（ED）の公表が予定されていたが、発表は遅れている。公開草案が公表された後、コメントの募集、再度の審議を経て新しい基準が公表されることになる予定である。

IFRSが実際に日本で適用される際には、財務諸表の表示は、現時点において、表示DPおよび表示SDで提案されている新しい表示形式の枠組みで表示されることになる。表1で示しているように、従来の貸借対照表、損益計算書に代えて、財政状態変動書、および包括利益計算書が作成されることになり、CF計算書も、表示形式の大きな変更と、注記情報として包括利益とCFの間をつなぐ調整表の作成・表示が検討されている。日本では企業会計基準委員会が、2008年3月に財務諸表表示専門委員会を設置し、『表示DP』に対するコメントの検討や論点整理を行っている。

2009年7月には、『財務諸表の表示に関する論点の整理²⁾』を公表し、広くコメントを募集した。

表示DPの内容が基準化されれば、会計実務に与える影響は大きい。CF計算書に関係して特に実務への影響が大きいと考えられる項目に関しては、表示DPにおいて、コメント提出者への質問項目として挙げられている。具体的には、CF計算書の直接法による表示（Ch.3.19-20およびPar.3.75-3.83）、そして、包括利益計算書とCF計算書の間をつなぐ調整表の作成・表示（Ch.3-19、Par 3.80およびPar 4.19-4.46）が指摘される。

表1に示されている表示DPで提案されている財務諸表の区分表示により、企業の価値創出活動である事業活動（さらに、営業活動と投資活動に細分される）と、資金活動である財務活動が区分して表示される。貸借対照表における資産・負債を流動・固定という形ではなく、事業、財務に区分して表示することが求められている。このような形での情報提供が求められているのは、提案されている表示モデルが次の3つの基本目的を果たすことが期待されているからである³⁾。

- ①企業の財務的な全体像を一体的に表示すること（一体性の目的）。
- ②企業の将来CFを予測するのに有用な形に情報を分解すること。

表1 表示DPで提案されている財務諸表の表示⁴⁾

財政状態計算書	包括利益計算書	キャッシュ・フロー（CF）計算書
事業 ・営業資産及び負債 ・投資資産及び負債	事業 ・営業収益及び費用 ・投資収益及び費用	事業 ・営業CF ・投資CF
財務 ・財務資産 ・財務負債	財務 ・財務資産からの収益 ・財務負債からの費用	財務 ・財務資産CF ・財務負債CF
法人所得税	継続事業（事業及び財務）に関する法人所得税	法人所得税
非継続事業	非継続事業（税引後） その他の包括利益（税引後）	非継続事業
所有者持分		所有者持分

2) https://www.asb.or.jp/asb/asb_j/documents/summary_issue/hyouji-ronen/hyouji-ronen.pdf を参照。

3) 『表示DP』、S4、および企業会計基準委員会『財務諸表の表示に関する論点の整理』、50頁を参照。

4) 『表示DP』、S5を参照。

③企業の流動性および財務的弾力性を評価するにあたり役立つこと。

表示 DP プロジェクトの目的に示されているように、財務諸表間の区分方法を統一性のあるものにするによって、財務諸表利用者の理解可能性は高まると考えられている。現行の財務諸表による情報は首尾一貫して表示されていない部分があり、財務諸表間の関連性が必ずしも明確ではない(2.6)。さらに情報の要約および合算が過剰に行われているために分析上に必要な情報が必ずしも提供されていないという批判がある(1.9)。たとえば米国基準、IFRS 共に、CF 計算書においては営業活動に関する区分が存在するが、財政状態計算書と包括利益計算書においては別個に営業活動の区分を設置することは要求されていない。このために、外部利用者が(包括利益計算書からの)営業利益項目と(CF 計算書からの)営業 CF 項目の対照を行い、利益の質を検証することが困難、もしくは不可能になっている(2.6)。

また、CF 計算書における営業 CF の表示において収入・支出項目が十分に分解されずに表示されていることによる問題も指摘される(3.75)。このため、表示 DP では、営業 CF を間接法ではなく、直接法によって表示することを求めている。米国や日本においては、ほとんどの企業は営業 CF を間接法により表示しており、表示 DP で提案されている形で営業 CF の直接法による表示が強制適用された場合、実務上大きな影響が予想される。

表示 DP プロジェクトにおける営業 CF の直接法による表示要請は、CF 計算書が米国で導入される前から続く、直接法もしくは間接法の優位性を巡る議論が現在に至るまで続いていることを改めて浮き彫りにしたものといえる。多くの研究により、証拠の蓄積が進んできてはいるが、間接法による作成コストの優位性により現行の間接法による表示を支持する財務諸表の作成者側(企業側)の主張と、利用者の立場から直接法による表示を支持する財務諸表の利用者側(投資者・投資者団体・金融機関)の主張の対立は未だ平行線を

たどっている。そこで、本稿では、直接法・間接法を巡る研究による証拠の整理を行うことを目的とする。

本稿の構成は次の通りである。まず、第1に、CF 計算書の導入の経緯を簡単に説明した後、表示 DP が営業 CF の直接法による表示を求めるに至った経緯を概観する。第2に、キャッシュ・フロー計算書を巡る歴史的展開を概説する。第3に、表示 DP における CF 計算書を巡る議論の説明を行う。第4に営業 CF の直接法表示と間接法表示に関する議論の整理をおこない、第5に先行研究による研究成果を概説する。最後に、直接法と間接法を巡る論点を整理し、今後の課題について述べる。

2. キャッシュ・フロー計算書を巡る歴史的展開

a. 米国における CF 計算書の歴史的展開⁵⁾

CF 計算書の前身である資金計算書を制度的に確立したのは米国が最初であり、1971年当時の会計基準設定機関である APB が APB 意見書第19号『財政状態の変動に関する報告』を設定し、「財政状態変動表」を貸借対照表、損益計算書にならぶ財務諸表と位置づけたことによる。さらに、FASB が1987年に SFAS 第95号『キャッシュ・フロー計算書』により CF 計算書を制度化した。

1970年代の米国において CF 計算書への関心が高まってきた理由として指摘されているのは、発生主義会計の精緻化に伴う会計利益の理解可能性と、会計利益と CF の乖離問題であった。1987年の SFAS 第95号設定に至るまでに FASB が APB 19号の見直しに係る論点整理を討議資料『資金フロー、流動性および財務的弾力性の報告(DM 80)』として行っている。主な論点としては、どのような資金概念を採用すべきか、営業活動による資金フローの表示方法としては、利益と資金フローの差異を分析できるような表示方法がよいのか、資金のインフローとアウトフローを明らかにする表示方法がよいのか、などがあつ

5) 米国における CF 計算書の歴史的展開については百合草(2001)および Nurnberg(2006)に詳しい。

た⁶⁾。

APB 第 19 号では異常項目前利益から CF を伴わない収益費用項目を加減算する「間接法 (indirect method)」が原則的方法とされ、期中における資金インフローの総額からアウトフローの総額を控除して求める直接法「(direct method)」が代替的に認められる方法とされ、企業が自由に選択することが可能であった。その後も、FASB は営業 CF の表示形式としての直接法と間接法の長所や実務上の作成可能性について慎重に検討を行い、「直接法の長所は、営業活動による CF が具体的にいかなる源泉から受領され、またいかなる目的で過去に支出されたかが明らかになるため、営業活動に関連する将来の CF の推定に有用であるという点 (par.107)」が指摘されている⁷⁾。逆に、間接法の長所としては、損益計算書上の純利益と営業活動による正味 CF との差額に焦点を当てているため、利益に基づく将来 CF 予測を行う場合に有用であり、利益に影響を及ぼす非資金項目に関する企業間差異を識別できる点などが指摘された (par.108)⁸⁾。具体的には、間接法による営業 CF の表示においては、営業活動による正味 CF と当期純利益の先行・遅行関係に関する利用者の理解を高め、営業債権・債務の増減と営業活動による正味 CF との関係が明らかにされるのである⁹⁾。

SFAS 第 95 号公表前の、1986 年時点の公開草案に対するコメントの過半数が直接法を支持しており、それらのコメントの発言者は主に金融機関によるものであった¹⁰⁾。主たる主張は、「営業活動による収入額と支出額は、企業が外部から借入を行う必要度やその返済能力を評価する際に特に重要である」であった。これに対して、作成者側のコメントの多くは直接法と間接法の選択適用を支持するものであった。その主張は「直接法には過度なコスト負担が発生すること。間接法がより有意義な情報を提供する (par.113)」であった。

公開草案へのこれらのコメントを受けて、SFAS 第 95 号では直接法の採用が強く奨励され (par.27)、直接法採用の場合には利益と営業活動による正味キャッシュ・フローの調整表をキャッシュ・フロー計算書の明細書として開示することが義務づけられた (par.29、30)。

なお、米国証券アナリスト協会 (以下、「CFA 協会」Chartered Financial Analysts Institute) は、2004 年の現在の名称に変わる前身の投資管理調査協会 (AIMR) の時代から AIMR (1993) という白書を公表し、一貫して営業 CF の直接法による表示を要求し続けている。表 2 は、CFA 協会 (CFA 2007、Table 2) により提案されている CF 計算書および補助的情報のひな形を示したものである。情報の外部利用者が CF 情報を用いて意思決定を行う際の情報として、個別項目の表示を求めている。

b. 日本における CF 計算書の歴史的展開

日本においては、2000 年 3 月期から連結 CF 計算書が制度的に開示されるようになった。しかし、1989 年 3 月期には、個別の資金収支表が有価証券報告書で開示され、連結 CF 計算書が導入される前年の 1999 年 3 月期まで公表されていた。1997 年企業会計審議会の『連結財務制度の見直しに関する意見書』により CF 計算書の制度化が提案され、1998 年 3 月には同審議会より『連結キャッシュ・フロー計算書等の作成基準 (CF 作成基準)』および『同注解』、6 月には日本公認会計士協会から実務指針が公表されたのを受けて連結 CF 計算書が制度化された。連結 CF 計算書が対象とする資金の範囲は、次の通りである。

- ①現金 (手元現金及び要求払預金 (当座預金、普通預金、通知預金等)) および
- ②現金同等物 (容易に換金可能かつ価値変動の僅少なリスクしか負わない短期投資であり、取得日から満期日又は償還日までの期間が 3

6) 百合草 (2001)、41 頁。

7) 百合草 (2001)、42 頁。

8) 百合草 (2001)、42 頁。

9) Nurnberg (2006)、14 頁。

10) 百合草 (2001)、43 頁。

表2 CFA 協会提案の CF 計算書および補助的情報のひな形

X 社のキャッシュ・フロー計算書および補足的開示
自 201 X 年 1 月 1 日 至 201 X 年 12 月 31 日

事業活動			
顧客からの収入	€2,700,000	補足的開示	
商品仕入支出	(1,750,000)*	顧客からの収入	
労務費支出	(210,000)	現金売上	€250,000
家賃支出	(120,000)	前受金	200,000
その他支出	(100,000)	売上債権の回収	2,250,000
年金支出	(1,200)	合計	<u>€2,700,000</u>
営業活動による正味キャッシュ・フロー	<u>€518,800</u>	商品購入支出	
関連会社への投資	(710,000)	現金仕入	€(300,000)
資本的支出－建物	(500,000)	売上債務の支払	(850,000)
売却可能証券取得支出	(185,000)	当期の掛仕入	(600,000)
配当金収入	9,250	合計	<u>€(1,750,000)</u>
投資活動による正味キャッシュ・フロー	<u>(€1,385,750)</u>		
事業活動による正味キャッシュ・フロー	<u>(€866,950)</u>		
財務活動			
利息支出	(125,000)	非現金財務および投資活動	
配当金支出	(35,000)	投資活動	
短期借入金収入	500,000	土地建物リース	<u>€31,700</u>
社債発行収入	2,500,000	財務活動	
財務活動による正味キャッシュ・フロー	<u>€2,840,000</u>	リース債務－土地建物リース	<u>€(31,700)</u>
法人所得税の支出	(54,639)		
当期現金増減高	<u>€1,918,411</u>		

* () 内の数字は負の数値である。

(CFA 2007, Table 2 を筆者が一部修正・加筆)

か月以内の短期投資である定期預金、譲渡性預金、CP、売戻条件付現先、公社債投資信託を含む)

表示区分は、営業活動、投資活動、財務活動に区分され、営業 CF については、

- ① 主要な取引ごとにキャッシュ・フローを総額表示する方法 (直接法)、および
- ② 税金等調整前当期純利益に非資金損益項目、営業活動に係る資産及び負債の増減、「投資活動によるキャッシュ・フロー」及び「財務活動によるキャッシュ・フロー」の区分に含まれる損益項目を加減して表示する方法 (間接法)、の選択適用が可能となっている。

現行の日本基準のもとで、営業 CF の表示方法に直接法を採用している企業の実例 ((株) アップ) の CF 計算書を表 3 に例示する。

c. 国際会計基準および諸外国における CF 計算書の歴史的展開

IAS 第 7 号『財政状態変動表』は 1977 年に公表され、資金概念としては、現金同等物と運転資

本が規定され、財政状態変動表の作成が義務づけられた。しかし、前述した経緯により、米国においても財政状態変動表に代えて CF 計算書の作成が義務づけられたことなどから、米国と歩調を合わせるように IAS 改訂第 7 号『キャッシュ・フロー計算書』が 1992 年に公表され、1994 年から適用された。IAS 改訂第 7 号においても、「企業は直接法を用いて営業活動による CF を報告することが推奨される (par.19)」と直接法による報告が推奨されている。

直接法は、企業の会計記録から作成するか、売上、売上原価、棚卸資産、売掛金、買掛金等に関する調整を加える方法によって収入総額と支出総額を算出する (IAS 第 7 号 par.19)。間接法は、当期純利益に棚卸資産、売掛金、買掛金などの期中変動額の調整、減価償却費、引当金繰入額、繰り延べ税金、未実現為替差損益、関連会社の未分配利益および少数株主持分などの非資金項目の調整を行い算出する (par.20)。米国の SFAS 第 95 号で要求されている利益と営業 CF との調整表の作成は要求されていない。

表3 (株) アップのキャッシュ・フロー計算書

④【キャッシュ・フロー計算書】

(単位：千円)

	前事業年度 (自平成21年4月1日 至平成22年3月31日)	当事業年度 (自平成22年4月1日 至平成23年3月31日)
営業活動によるキャッシュ・フロー		
営業収入	8,464,950	8,780,803
原材料又は商品の仕入れによる支出	△137,086	△133,820
人件費の支出	△3,950,701	△4,067,978
その他の営業支出	△3,178,909	△3,407,472
小計	1,198,253	1,171,531
利息及び配当金の受取額	9,447	7,828
その他の収入	7,971	6,511
その他の支出	△9,612	△629
法人税等の支払額	△292,947	△281,348
営業活動によるキャッシュ・フロー	913,112	903,893
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	△100,000	-
定期預金の払戻による収入	-	100,000
有価証券の取得による支出	200,000	-
有形固定資産の取得による支出	△611,559	△2,782,367
有形固定資産の売却による収入	27,540	-
無形固定資産の取得による支出	△759	△56,761
差入保証金の差入による支出	△65,646	△50,770
差入保証金の回収による収入	14,232	291,644
預り保証金の返還による支出	-	△64
預り保証金の受入による収入	10,301	24,716
投資有価証券の取得による支出	△25,900	-
投資有価証券の売却による収入	100	51,016
関係会社株式の取得による支出	-	△229,877
貸付けによる支出	-	△600
貸付金の回収による収入	5,120	78
投資その他の資産の取得による支出	△1,134	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	△547,705	△2,652,985
財務活動によるキャッシュ・フロー		
配当金の支払額	△180,190	△176,343
長期借入れによる収入	-	2,000,000
自己株式の取得による支出	△108,447	△49
自己株式の処分による収入	-	284,752
財務活動によるキャッシュ・フロー	△288,638	2,108,360
現金及び現金同等物の増減額 (△は減少)	76,768	359,269
現金及び現金同等物の期首残高	1,626,478	※1,703,246
現金及び現金同等物の期末残高	※1,703,246	※2,062,516

(出所) (株) アップ有価証券報告書第34期 (平成23年3月31日), 36頁より抜粋

営業CF表示において直接法が強制適用されている国としては、オーストラリア、ニュージーランドがあげられる。オーストラリアではAASB第1026号により、1992年から営業CFの直接法による開示が強制されているが、その理由は「直接法によるCF計算書の表示により、貸借対照表や損益計算書などでは提供されていない情報が利用可能となり、将来CFの予測により有用な基礎を提供する par.6.2.2.」からである。さらに、純利益と営業CFの調整表の作成も義務づけられている。ニュージーランドでは、1988年に直接法

による営業CF表示が義務づけ(その当時は、調整表の作成不要)られ、1992年にオーストラリアと同様に直接法によるCF計算書の作成と調整表の作成が義務づけられた(1994年「キャッシュ・フロー計算書(FRS第10号) par 5.8」)。

3. 表示DPにおける営業CFの直接法による報告の強制適用の提案

IASBとFASBの共同作業である表示DPにおいてはCF計算書について、営業CFの直接法表示および包括利益計算書との関係性を示す調整表

の作成・表示の提案がなされている。そして直接法表示の相対的優位性が指摘されている。

表示 DP による新しい CF 計算書の提案では、「企業は、大半の企業が現在行っているような、純損益を営業キャッシュ・フロー純額に調整する方法（間接法）ではなく、営業活動に関する入金及び支払の主なカテゴリー（顧客から回収された現金、棚卸資産を取得するために仕入れ先に支払う現金など）を個別に表示しなければならない（直接法）（S 12）」、そして利用者の分析により有用な分解情報を提供するために、「企業は、営業キャッシュ・フローを含め、すべてのキャッシュ・フローを直接的に表示しなければならない。これは企業が当期の収入及び支出を表示するのに直接法を用いなければならないことを意味する（3.75）」と、明確に営業 CF の直接法による表示が要求されている。

さらに、「提案されている表示モデルには、キャッシュ・フローを包括利益に調整する新しい明細表（財務諸表の注記に含まれる）が含まれる。この調整表では、収益が現金、再測定以外の発生項目及び再測定の構成要素（例えば公正価値変動）に分解される。こうした構成要素は、利用者が将来キャッシュ・フローを予測し、獲得利益の質を評価する場合にどのように役立つかがそれぞれ異なるため、利用者は、これらの構成要素を個別に分析することとなる（S 13）¹¹⁾」とあり、CF 情報と利益情報の関係性を明らかにする補足的な調整表の導入の必要性について述べられている。

また、いままで間接法の主要な利点として、純損益と営業 CF のリンクを提供するという理由で間接法が望ましいという利用者に対して次のような指摘を行っている（下線部は筆者による）。「両審議会は、間接法が提供する調整情報に対する財務諸表の利用者の関心を理解しているが、調整情報は営業活動に関する現金の受払いに関する情報の代わりとはならず、財務諸表の利用者は両方の情報を必要としていると考えている。両審議会は、以下のことを企業に要求することにより財務

諸表の利用者のニーズを満たすことを提案している。(a) 営業キャッシュ・フローに関する情報を表示するに当たり直接法を用いる。(b) キャッシュ・フロー計算書の行項目から包括利益計算書の行項目までの調整を行う調整表において包括利益を分解する。提案されている調整表は、行項目レベルで作成されるため、純損益から営業キャッシュ・フローの合計までの調整を行う現行の間接法に比べて、非現金費用について、より完全な像を提供することになる（3.80）。」

米国基準、IFRS 共に、営業 CF の直接法表示および間接法表示が認められているが、間接法表示による CF 計算書は、営業活動に関連する現金収支を直接的に明らかにせず、「純損益から始まり、期間中にキャッシュ・フローのない項目（例えば、減価償却費や受取債権、支払債務、その他運転資本勘定の増減など）について調整する（3.76）」ため、「純損益に含まれた営業活動による非現金項目により構成（3.76）」される。つまり、間接法表示は、営業 CF を総額ではなく、純額のみで表示が行われることになり、営業活動に関する詳細な現金収支の区分表示が行われないう「主要な欠陥（3.76）」を有すると指摘される。

この欠陥は、次のように例えられる。「これは、損益計算書で純損益を導き出すのに、期間中の所有者持分の変動から始めて、期間中に純損益に影響を与えない項目（例えば、配当の支払いや新株の発行、自己株式の買入れ）を戻し入れるのと同じようなものである。そのような間接的な損益計算書の表示は、株主、貸付者、及びその他の債権者が資本提供者の立場で意思決定をする上で有用と考える、収益及び費用項目の相対的な金額を提供しない。財務諸表の利用者の多くは、財務諸表において利用可能な情報から直接法によるキャッシュ・フロー計算書を組み立てようと試みていると述べている（3.77）。」

表示 DP においては、間接法から直接法表示への移行時に発生する財務情報作成者のコストに関しても述べている。「両審議会は、作成者が営業

11) 邦訳は、次のウェブサイトより利用可能である。IASCF（国際会計基準委員会財団）訳。https://www.asb.or.jp/asb/asb_j/iasb/ed/20081016.pdf ; jsessionid = A2B0EE347800F31B903F8973078F85B9

活動による現金の受払いに関する情報取得のコストについて懸念しており、これらの金額を表示することのベネフィットがこれらのコストを正当化するものかどうか疑問視していることを理解している。両審議会は、営業キャッシュ・フローの表示を直接法に変更するためのコストの多くは、情報を直接収集するため、あるいは情報を間接的に導き出すために必要となるシステム変更の1回限りのコストであると考えている(3.83)」と述べ、さらに、「両審議会は、営業キャッシュ・フローを表示する直接法を用いることに関連してどれだけのコストを考慮しなければならないか(19)」、そして、直接法表示を財務報告作成者が導入するに当たって、1回限りの導入コストと継続的な適用コストについて、そして、「営業収入および営業支出の表示のベネフィットを減ずることなく、これらのコストをどのように減ずることが可能か(19)」に関するコメントを求めている。外部利用者が受けるベネフィットと、企業が直接法による報告作成にかかるコストを比較し、多額のコストがシステムの変更などに伴い一時的に作成者側に生じることへの理解を示しながら、長期的には外部報告者が受けるベネフィットがより大きいという認識が伺える。

4. 営業CFの直接法表示、 間接法表示に関する議論

前述したように、現行の米国基準、国際会計基準共に、直接法による営業CFの報告の優位性を

認めて奨励しつつも、間接法による営業CFの報告との選択適用を認めている。日本においては、特に直接法による営業CFの報告の奨励はなく、選択適用を認めている。表4は現在の営業CFの表示方法を巡る各国の状況をWallace et al. (1997)を参考にまとめたものである。

米国、日本においては、間接法を用いた営業CFの開示を行う企業が圧倒的多数である。例えば、東証一部・二部上場企業総数2,239社¹²⁾のうち、T4291 JIEC、T4762 エックスネット、T5103 昭和ホールディングス、T9630 アップの4社のみが直接法によるキャッシュ・フロー計算書の作成・開示を行っている。

間接法によるCF計算書に対する支持は、財務情報作成者側を中心に多い。例えば、Mello-e-Souza (2009)は、間接法による営業CFはより簡便に作成できると主張する。作成者にとってコストが少ないという主張である。Wallace et al. (1997)は、間接法の支持者は、直接法より間接法がより情動的に優れていると主張すると説明する。その理由として、①売掛金や買掛金といった項目の増加や減少が強調され、純利益と営業CFとの関係が明らかであること、②経営者が損益計算書の数値を密かに操作する可能性が減じられるからであると指摘する。日本でも、企業会計基準委員会の2009年7月10日付「財務諸表の表示に関する論点の整理」に対して(社)日本証券アナリスト協会より8月19日に提出されたコメント(日本証券アナリスト協会(2009))¹³⁾のなかでも、

表4 営業キャッシュ・フロー(CF)の表示方法を巡る各国の状況

営業CFの表示方法	日本	IASB	カナダ	米国	オーストラリア	ニュージーランド	英国
直接法+CF・利益調整表	不可	不要	不要	選択可能	1992/6~強制	1992/7~強制	選択可能
直接法	選択可能	選択可能	選択可能	不可	不可	1988/1~ 1992/6 強制	不可
間接法+CF・利益調整表	不可	選択可能	選択可能	選択可能	不可	不可	選択可能
調整表がCF計算書に本体表示	不要	選択可能	選択可能	選択可能	N/A	N/A	選択可能
調整表がCF計算書に注記表示	不要	選択可能	選択可能	選択可能	強制	強制	選択可能

12) 2009年度版日経NEEDSデータより抽出。

13) 日本証券アナリスト協会ウェブサイトからダウンロード可能。<http://www.saa.or.jp/account/account/pdf/ikensho090819.pdf>.

次のような間接法を支持する見解が示されている（下線部は筆者による）。

「(論点 H、4-5 頁) 我々は、直接法によるキャッシュ・フロー計算書が間接法によるよりも投資意思決定に有用な情報を提供するとは考えていない。直接法によるキャッシュ・フロー計算書の作成を強制することには反対である。

直接法によるキャッシュ・フロー計算書には、売上高を現金ベースで把握できるという大きなメリットがある。実際、銀行や格付会社は、信用力に疑問のある会社に対して、直接法キャッシュ・フロー計算書に近い資金繰り表を月次、週次、時には日次で求めている。しかし、年次や四半期ベースのキャッシュ・フロー計算書を直接法で作成しても、倒産可能性の予知には余り役立たない。(中略) 即ち、キャッシュ・フロー計算書は、発生主義会計による当期利益を示す損益計算書と、決算時点における資産と負債のスナップショットである貸借対照表を、キャッシュというキーワードでつなぐ架け橋である。

キャッシュ・フロー計算書の役割をこの様に規定すると、間接法によるキャッシュ・フロー計算書の方が、この役割をより良く理解できることは明らかであろう。なお、こうした利用方法を前提にすると、間接法によるキャッシュ・フロー計算書の第 1 行は純利益ではなく営業利益とし、営業キャッシュ・フローを明確に示し、営業外キャッシュ・フロー、投資・財務キャッシュ・フローへ続けるべきである。

欧米のアナリストが現在のキャッシュ・フロー計算書に大きな不満を持っている原因は、現在の欧米企業の財務諸表では日本に比べて勘定科目数

が少なく、運転資本と負債の増減が十分に確認できないことにあるのではないか。即ち直接法か間接法かという作成方法ではなく、開示項目数の不足に不満の原因があると思われる。「討議資料」が例示している勘定科目数が実際の開示で示されれば、間接法でキャッシュ・フロー計算書を作成しても大きな不満は生じないであろう。」

反対に、直接法による CF 計算書に対する支持は、情報の利用者、特に債権者である金融機関、および証券投資者からのものが多い。Wallace et al. (1997, p.9) によれば、SFAS 第 95 号の導入に先立つ 1986 年の公開草案に対するコメントのうち、金融機関から寄せられた 154 のコメントのうち、137 が直接法を支持するものであった。資金の貸し手である金融機関が間接法による営業 CF 情報を直接法による営業 CF 情報に変換するために毎年かかる費用と、情報作成者である企業が直接法による営業 CF 情報の表示を可能にするための会計システムの導入費用におけるランニング・コストとの比較を厳密に行うことは困難であるが、直接法による営業 CF 表示への支持者は、貸し手である金融機関のコスト削減とベネフィット向上が、作成者である企業にかかるコストを上回ると考えていると推察される。

表 5 は、オーストラリア、ニュージーランド、英国、米国において、CF 計算書が制度化される前の公開草案に対するコメントのうち、直接法支持、間接法支持、選択適用支持を表明した機関の数が示されている。

このように、直接法の支持者が金融機関を中心に多いことがいくつかの調査により明らかになっているが、米国では SFAS 第 95 号制定前より、

表 5 営業 CF の表示方法に対する選好 (Wallace et al. 1997, Table 3)

国名	調査協力機関数	直接法支持	間接法支持	選択適用支持
オーストラリア	38(3)	27(1)	4(0)	7(2)
ニュージーランド	54(2)	48(0)	5(2)	1(0)
英国	74(10)	32(5)	18(1)	24(4)
米国	322(154)	172(137)	87(12)	63(5)

注：() 内は金融機関の回答数 (内数)。
(出所) Wallace et al. (1997, Table 3)

実務慣行として間接法による営業CF表示を行う企業が大多数であったため、システム変更費用を主とする作成者側のコスト増が懸念され、直接法と間接法の選択適用となった経緯がある¹⁴⁾。基準設定者は、外部利用者にとってはより有用であるとされ奨励される直接法による営業CF表示を受け入れていく方向に企業が自発的にシフトしていくことを期待した¹⁵⁾のであろうが、現実には直接法の採用企業は米国においてもほとんど存在しないのが実状である。

5. 直接法表示と間接法表示の有用性比較研究

先行研究により、直接法による営業CFと間接法による営業CFの比較検討が行われ、直接法による営業CF情報の間接法による営業CF情報に対する優位性を明らかにする研究成果が多く発表されているように思われる。たとえば、直接法ではなく間接法による営業CF数値を用いた場合、金融機関の融資担当者の融資意思決定により多くのバラツキを生じさせること、つまりは直接法による営業CF数値を用いた意思決定に比べて、融資可能金額などにバラツキが生じることが明らかになっている (Paton 1963, Sorter 1982, Thomas 1982, Nurnberg 1983, Klammer and Reed 1990 など)。

Jones and Widjaja (1998) は、商業ローンの意思決定過程を検証するために、直接法が間接法よりも有用な情報を提供しているかを検証するフィールド・スタディをオーストラリアの銀行融資担当者 (83名) およびアナリスト (76名) を対象に実施した。両方のグループがCF計算書およびその他の財務諸表は個々に有用な情報を提供するが、その他の財務諸表と共にCF計算書が用いられた際にはより有用な情報を提供することができる (つまり、CF計算書はその他の財務諸表の財務情報を補完する) と回答した。被験者のうち70%が直接法が間接法よりもより望ましいと回答し、わずか5%の被験者が間接法が直接法より望

ましいと回答した。結果、双方の利用者グループに対して直接法がより求められていることが明らかになった。

Jones, Romano, and Smyrnios (1995) および Jones and Ratnatunga (1997) は、オーストラリア上場企業210社を対象として、財務情報作成者に対するCF情報の有用性を検証するためのアンケートを実施した。Jones et al. (1995) は、財務情報作成者にとっても作成により費用と時間のかかる直接法が好まれることをアンケート調査で明らかにした。その理由としては、内部利用においても直接法による情報の有用性が高いという回答が多くみられた。Jones and Ratnatunga (1997) は資産規模が大きい企業においては、CF情報の内部利用価値が営業利益情報と比較しても高く、さらに、企業外部の融資担当者に対しても有用性を有すると考えているとの回答がみられた。

さらに、企業の経営破綻の可能性を予測する際にも、直接法に基づくCF情報が、発生主義項目 (アクルーアル) による情報よりも意思決定有用性を有すると結論づけるのが、Sharma and Iselin (2003) である。実験的手法により、被験者であるオーストラリアの融資担当者に、ある企業に関するCF情報あるいはアクルーアル情報のどちらか一方を提供し、その企業が将来経営破綻 (支払不能) 状態になるか否かを判定させた。実験の結果、CF情報に基づいた判断がアクルーアルを用いた意思決定よりもより正確性が高いことが明らかになった。Sharma and Iselin (2006) は、「CF情報はアクルーアル情報と比較しても企業の支払状況・経営破綻の可能性を判断する際により有用である (p.1133)」と結論づけている。

さらに、直接法と間接法の形式の違いに焦点を当て、CF計算書における個別項目と合算項目の比較研究も行われてきた。CF情報の合算問題の検証である。CFA (2007) が指摘するように、「顧客から回収された現金金額はおそらくもっとも重要な直接的なCF数値であり、企業の現金創出能力の主要な指標」である。この情報は、間接

14) 『表示DP』、3.81を参照。

15) Wallace 1997, p.11.

法情報からは直接的に提供されず、類推しようとしても、データ不足で不可能か、誤差が大きくなるようになってしまう可能性が指摘される。

Krishnan and Largay (2000) では、現金受取総額および現金支払総額はそれらの純額よりも情報利用者にとって有用な数値であることを明らかにし、いわゆる合算問題が生じていることを示した。1988年～1993年の米国における直接法採用企業405企業/年のデータを用いて将来営業CFの予測可能性に関する検証を行った。彼らは、間接法による情報を用いて、顧客からの現金収入、現金仕入額および従業員への現金支払額の推定が可能かを検証し、顧客からの現金収入は高い精度で推定可能であるが、対象とする個別企業によって大きな測定誤差があること、それ以外の情報は間接法による情報からは推定不可能であることを明らかにした。さらに、直接法と間接法、どちらが少ない誤差で将来CF(1年先の営業CF)の推定を行えるかという問題に対する検証では、直接法が将来CFの推定により有用な情報を提供していることが明らかになり、会計利益・会計発生高数値をコントロールしてもCF数値、特に直接法によるCF数値を用いることにより、将来CFの予測の精度が高まることが示された。

また、CFに関する純額数値つまり、合算による要約情報と、総額数値でどちらが少ない誤差で将来CFの推定を行えるか、という問いに対しては、現金受取額と現金支払額の純額よりも、直接法により提供される総額の金額に情報価値があることが示された。結論として、間接法CF情報を用いるより、直接法CF情報を用いることにより営業CFの将来予測をより正確に行えるとの結果が示されている。Austin and Bradbury (1995) や Bahnson et al. (1996) は、合算問題に関する実態調査を行い、営業CF数値と貸借対照表の変動数値の不一致により、推定CF数値を用いて外部利用者が誤った意思決定を下す可能性や、外部利用者の情報処理コストが生じる問題が指摘しているが、そういった指摘を Krishnan and Largay (2000) の研究結果は裏付けているといえる。

Rue and Kirk (1996) は、米国の1987-1989年における108企業/年をサンプルにCF計算書以外の財務諸表からの情報により、顧客からの現金収入、現金仕入額および従業員への現金支払額の推定が可能であり、顧客からの収入および仕入支出、従業員支払給料額を誤差は2%程度、標準偏差は3.5%で推定可能であるとの結論づけている。Krishnan and Largay (2000) とは異なる結論であるが、Rue and Kirk (1996) においても、直接法と間接法の調整表を提出していない企業が多く、損益計算書とCF計算書間のデータ比較が困難であるという指摘がされている。

Orpurt and Zang (2009) による1989年～2002年の企業データを用いたより最近の研究においても Krishnan and Largay (2000) と同様の結果が得られている。Cinch et al. (2002) はオーストラリア企業の1992年～1997年のデータを用いて、将来営業CFの予測に際して営業CFの個別項目が総額の営業CFと比較してより高い説明力を有することを明らかにした。これらの研究により、直接法による情報の将来予測に関する優位性が明らかにされた。

これらの研究は、経験を積んだアナリストでも間接法を用いている企業の財務諸表データから直接法によるCF情報を推定することには困難が伴うという米国証券アナリスト協会の長年の主張とも一致している¹⁶⁾。IASB (2008) による直接法義務づけの提案も、これらの主張を支持している。つまり、Krishnan and Largay (2000) や Orpurt and Zang (2009) において指摘されるように、間接法によるデータを用いて、(開示されていない)直接法による営業CFを推定しようとしても、その推定値と実際の直接法による営業CF数値の間には重要な相違が生じてしまう。間接法による情報から直接法による情報を類推することの難しさが明らかにされている。一方、Sondhi, Sorter, Ross, and White (1988) は、直接法による営業CF項目は他の財務情報を用いて推定可能であると結論づけている。直接法による営業CF個別項目を、間接法による他の財務情報を用いて推定する

16) CFA 2005, 2007) を参照。

ことが可能であると述べ、間接法は費用が安く作成が容易であると作成者側のメリットが指摘されている。

Orpurt and Zang (2009) は直接法が株価に対して与える影響も検証している。彼らの主張は、仮に直接法による「CF 計算書が将来業績の予測に関して増分的に有用であるならばそのような情報は株価に反映されているはずである」というもので、この主張は実証結果により裏付けられている。

一方、間接法のメリットを支持する研究もいくつか存在する。Sondhi et al. (1988) 以外にも、Wallace, Choudhury, and Pendlebury (1997) は、直接法による営業 CF 作成のためには財務諸表作成者の会計システムを変更する必要があり費用がかかること、間接法が純利益と営業 CF の相違をより容易に説明していること、直接法作成のための情報を情報作成者が収集する作業は困難であり、また入出金情報はセンシティブな情報であるといった理由から間接法による表示を支持する。同様の主張は、前述した Mello-e-Souza (2009) や、Bohannon and Edwards (1993) にも見られる。

6. おわりに

以上、CF 情報の有用性、特に、直接法と間接法の比較研究を中心に先行研究の内容を概説してきたが、これらの研究によって明らかにされてきた間接法による営業 CF 表示の長所（直接法の短所）、そして直接法による営業 CF 表示の長所（間接法の短所）を整理すると次の通りである。

間接法による営業 CF 表示の長所（直接法の短所）として挙げられるのは、

1. 間接法表示を採用する多くの企業（財務情報作成者側）にとって、直接法表示へ移行するための会計システムの大幅な変更などによるコストが発生しないため経済的である。間接法表示企業の多くは営業 CF を総額で報告することのできる形で記帳していないので、システム変更膨大な費用がかかる（AIMR (1993)、伊藤 (2004)）。
2. 利益情報と CF 情報の関連性を直接法より良く表し、差異の存在が明らかである。利益

の質の検証が可能である。営業 CF の一部は営業活動と、その他の投資・財務活動にまたがる性質を有する。分類上の困難性がある。

3. 外部利用者にとって十分な情報を提供している。
 4. 直接法による追加的な情報は有用でない。
 5. 直接法による追加的な情報はアナリストにとっては簡単に推定できる。
- の5点である。

ここで、1 に関しては 5 と矛盾する議論であることに注意が必要である。アナリストにとって簡単に推定できる情報であるならば、情報優位にある財務諸表の作成者にとっての作業はより容易であると考えられるからである。ただし、間接法による営業 CF の表示項目は、従来の会計システムから必要なデータを入手することが容易なため、経済的であるという主張がされる。

2、3 に関しては、利益に基づく将来 CF 予測に有用なデータを提供し、利益に影響をもたらす非資金項目の分析が可能になり、「利益の質」を検証できるという主張である。しかし、この主張に対してはすでに紹介した研究の多くが直接法により表示された営業 CF の情報価値を支持する証拠を提示している。

4 に関しては、証券市場が効率的でどのような形の公開情報に関しても効率的に反応する場合、間接法による営業 CF 情報およびその他の財務諸表情報を用いて直接法による営業 CF 数値が推定できるのであれば、そのような情報は不要であるとも考えることもできる。しかし、それならば CF 計算書そのものが不要であるという議論になる可能性がある。AIMR (1993) によれば、多くの場合損益計算書の表示の詳細さと CF 計算書の表示の詳細さが異なるため、損益計算書において表示されている情報と CF 計算書において表示されている情報が一致せず、常に必要な調整を全て行うことは不可能である。必要な個々の項目の多くは、営業 CF の部において、「その他」といった単一数値で表示されることが多く、情報の過剰な合算が行われ、利用者による詳細な分析を困難にしている。

次に、直接法による営業 CF 表示の長所（間接

法表示の短所)として挙げられるのは、

1. 営業活動による収支を総額で把握することができ、同様の性質の収入と支出が対比可能である。間接法表示では、将来 CF 予測に追加的な価値を有することが明らかになっている営業 CF の総額情報を得ることができず、外部利用者の推定も困難であり、推定出来たとしても誤差が多い。さらに、利用者が算定するための費用がかかる (AIMR 1993, Krishnan and Largay 2000、伊藤 2004, CFA 2007)。
2. 投資 CF・財務 CF に関しては資金収支を総額で表示しているのに、間接法表示では、営業 CF だけ純額で、間接的に表示しているので整合性がない。間接法表示は、会計知識が十分でないと、表示項目の意味が理解しにくいので、直接法表示により、財務諸表の質が改善される。
3. 概念的にも優れている。「資金の収支に関する情報を提供する」という CF 計算書の目的に合致する (Krishnan and Largay 2000, pp.215-216)。
4. 財務の健全性に関するより良い指標を提供する。債権者にとって企業の現金周期のより良い形式の表示であり、経営者にとっても理解しやすい形式の表示である (Klammer and Reed (1990), Krishnan and Largay 2000)。
5. 損益計算書における項目 (例: 売上、売上原価)、利益の質の検証に有用である (CFA 2007)。

の 5 点である。

営業 CF の直接法表示の長所はすでに多くの研究により明らかにされ、さらに FASB や IASB といった基準設定者から支持され、そして財務情報利用者側からの直接法表示に対する長年の要求 (AIMR 1993, CFA 2007) からも、営業 CF の直接法表示の強制適用の必要性は高まっていると考えられる。

以上の議論で明らかになったように、CF 情報における直接法表示、および間接法表示の相対的な意思決定有用性、そしてコスト・ベネフィット

を巡っては作成者側、利用者側で大きく意見が異なっている。さまざまな研究が行われ、異なる結論が出ているが、概ね直接法表示の間接法表示に対する相対的な意思決定有用性を明らかにする研究が多いように思われる。さらに、FASB、IASB といった基準設定者、CFA 協会といった財務情報の利用者も直接法表示への支持が表明されている。

今後の課題としては表示 DP によせられたコメントの詳細な分析を行うことが考えられる。作成者側からは間接法支持、利用者側からは直接法支持のコメントが中心ではあると考えられるが、具体的な事例を挙げ、コスト・ベネフィットを主張するコメントを分析することは重要であろう。さらに、直接法強制適用のコストとして、主に作成者側である企業が挙げている事例に関する分析も必要となるであろう。企業実務への影響、金額的なインパクトに関する分析が必要となる。さらに、情報利用者にとって、直接法・間接法によるどちらの情報により意思決定有用性が高いかの、実験的、実証的な研究の蓄積が期待される。

現在、筆者も参加して行っている研究は、米国、エジプト、フランス、ギリシャ、日本、中国、スウェーデン、英国、ニュージーランドの 9 カ国における包括的な調査であり、金融機関の融資担当者を対象に、CF 計算書の表示形式の相違 (直接法もしくは間接法) が情報利用者の適切な意思決定に影響を及ぼすか否かを異なる文化的背景のある複数の国家において行うことにより、法律、規制、文化的背景の相違と言った要素と関係なく、直接法、間接法のどちらの方法が意思決定支援効果において優れているかの証拠を提供することを目的としたものである。こうした研究も含めて、多くの実験的、実証的研究の蓄積により、CF 計算書の表示方法を改良するプロジェクトに対するインプットが提供されることが期待される。

参考文献

- Association for Investment Management and Research (1993). *Financial Reporting in the 1990s and Beyond*. Charlottesville Va, USA. 八田進二・橋本尚訳『投資管理調査協会 21 世紀の財務報告』白桃書房、2001

- 年。
- Austin, L. and M. E. Bradbury. 1995. The Accuracy of Cash Flow Estimates. *Accounting and Finance* 35 (1) : 73-86.
- Australian Accounting Standards Board (AASB). 1991. 1026 : *Statement of Cash Flows*.
- Bahnson, P., P. Miller, and B. Budge. 1996. Nonarticulation in Cash Flow Statements and Implications for Education, Research and Practice. *Accounting Horizons* 10 (4) : 1-15.
- Bohannon J. and D. Edwards. 1993. Cash Budgeting. *Journal of Property Management* 58(3) : 52-53.
- CFA Institute. 2007. *A Comprehensive Business Reporting Model. Financial Reporting for Investors*. Charlottesville, VA : CFA Institute.
- Clinch, G., B. Dishu, and S. Sin. 2002. The Usefulness of Direct and Indirect Cash Flow Disclosures. *Review of Accounting Studies* 7(4) : 383-404.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1987. *Statement of Cash Flows. Statement of Financial Accounting Standards Number 95*. Norwalk, CT : FASB.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 2008. *Preliminary Views on Financial Statement Presentation. Financial Accounting Series Discussion Paper Number 1630-100*. Norwalk, CT : FASB.
- International Accounting Standards Board (IASB). 1992. *Cash Flow Statements. International Accounting Standard 7*. London, U. K. : IASB.
- International Accounting Standards Board (IASB). 2008. *Discussion Paper : Preliminary Views on Financial Statement Presentation*. London, U. K. : IASB.
- 伊藤邦雄編・桜井久勝・百合草裕康・蜂谷豊彦著『キャッシュ・フロー会計と企業評価』中央経済社、2004年。
- Jones, S. and J. Ratnatunga. 1997. The Decision Usefulness of Cash-Flow Statements by Australian Reporting Entities : Some Further Evidence. *British Accounting Review* 29(1) : 67-85.
- Jones, S. and L. Widjaja. 1998. The Decision Relevance of Cash-flow Information : A Note. *Abacus* 34(2) : 204-219.
- Jones, S., C. A. Romano, and K. X. Smyrnios. 1995. An Evaluation of the Decision Usefulness of Cash Flow Statements by Australian Reporting Entities. *Accounting and Business Research* 25 : 115-129.
- 企業会計基準委員会『財務諸表の表示に関する論点の整理』2009年7月10日 (https://www.asb.or.jp/asb/asb_j/documents/summary_issue/hyouji-ronen/)。
- Krishnan, G. V. and J. A. Largay III. 2000. The Predictive Ability of Direct Method Cash Flow Information. *Journal of Business, Finance & Accounting* 27 : 215-245.
- Klammer, T. P. and A. A. Reed. 1990. Operating cash flow formats : Does format influence decisions? *Journal of Accounting and Public Policy* 9 : 217-235.
- Mello-e-Souza, C. 2009. Taking the Mystery out of the Cash Flow Statement : A Simplified Implimentation of the Indirect Method. Working Paper, Seattle University.
- New Zealand Society of Accountants (NZSA), 1994. *Financial Reporting Standard No. 10 : Statement of Cash Flows*.
- 日本証券アナリスト協会『「財務諸表の表示に関する論点の整理」について』2009年8月19日 (http://www.saa.or.jp/account/account/pdf/ikensho_090819.pdf)。
- Nurnberg, H. 1983. Issues in Funds Statement Presentation. *The Accounting Review* 58(4) : 799-812.
- Nurnberg, H. 2006. *Perspectives on the Cash Flow Statement Under FASB Statement No.95*. October. Columbia Business School CEASA Occasional Paper Series.
- Orpurt, S. F. and Y. Zang. 2009. Do Direct Cash Flow Disclosures Help Predict Future Operating Cash Flows and Earnings? *The Accounting Review* 84(3) : 893-935.
- Rue, J. C. and F. Kirk. 1996. Settling the Cash Flow Dispute. *The National Public Accountant*. 41(6) : 17-19 and 38-40.
- Sharma, D. S. and E. R. Iselin. 2003. The Decision Usefulness of Reported Cash Flow and Accrual Information in a Behavioural Field Experiment. *Accounting and Business Research* 33(2) : 123-135.
- Sondhi, A. C., G. H. Sorter, V. C. Ross, and G. I. White. 1988. Cash Flow Redefined : FAS 95 and Security Analysis. *Financial Analyst's Journal*, 44(6) : 19-20.
- Sorter, G. 1982. The Emphasis on Cash and the Impact on the Funds Statement - Sense and Nonsense. *Journal of Accounting, Auditing, and Finance* 5(3) : 188-194.
- Thomas, B. S. 1982. Reporting Cash Flow Information. *Journal of Accountancy* 154(5) : 98-103.
- Paton, W. 1963. The Cash Flow Illusion. *The Accounting Review* 38(2) : 243-251.
- Wallace, R. S. O., M. S. I. Choudhury, and M. Pendlebury. 1997. Cash Flow Statements : An International Comparison of Regulatory Positions. *The International Journal of Accounting*, 32(1) : 1-22.
- 百合草裕康『キャッシュ・フロー会計情報の有用性』中央経済社、2001年。