

申請者:加賀谷 哲之

論文題目 キャッシュ・フロー計算書と企業評価

審査員 花枝英樹  
新田忠誓  
万代勝信

本論文の目的は、キャッシュ・フロー計算書の財務諸表化の背後にある論理と、キャッシュ・フロー計算書の役割・位置づけを、株価に関連づけた実証分析によって明らかにしようとする点にある。そして、キャッシュ・フロー計算書は、損益計算書と補完し合うことによって、会計情報利用者(投資家)の意思決定に有用な情報を提供できるという結論を得ている。

本論文の長所は、つぎのとおりである。

まず第1に、わが国における連結決算を行っている企業の豊富なデータをもとに、実証分析を行っている点である。わが国においても、キャッシュ・フロー計算書研究の基盤となる資金会計論には、論文でレビューされたようにすでに50年以上の研究蓄積がある。しかし、これらの研究は、もっぱら本論文でいう規範的アプローチを採るものであり、実証的な裏付けのあるものではない。そのうえ、わが国においては、連結キャッシュ・フロー計算書の制度化が2年前のことであり、連結キャッシュ・フロー計算書を対象とした実証分析は十分に行われているとは言い難い。このような状況の下、本論文で行われた実証研究は、連結キャッシュ・フロー計算書を対象とした本格的な実証研究として位置づけられる。

第2は、実証分析を行う際に、実証研究の盛んなアメリカでの幾多の実証モデル、および、そこから得られた実証結果を十分に咀嚼し、そのなかから説得的なモデルを抽出するとともに、それをわが国で得られたデータに当てはめて分析している点である。

第3に、キャッシュ・フロー計算書で計算される営業活動からのキャッシュ・フローと損益計算書で計算される当期純利益との差額(発生処理額)との分析を通じて、営業活動からのキャッシュ・フローの情報の有用性を明らかにした点である。営業キャッシュ・フローの重要性あるいは情報有用性に関しては、これまでも規範的アプローチのもとでも指摘されてきた。しかし、それが投資家の意思決定の中で本当に用いられてきたか否かに関しては、明らかとされていなかった。本論文で行われている発生処理額に関する実証研究は、これを明らかにした点で嚆矢に値する。

しかし、本論文にも問題点がないわけではない。その一つをあげれば、営業活動からのキャッシュ・フローの情報有用性は、本論文の実証分析から明らかにされている。しかしキャッシュ・フロー計算書は、営業活動からのキャッシュ・フローだけではなく、財務活動および投資活動からのキャッシュ・フローも計算表示している。キャッシュ・フロー計算書の財務諸表化の背後にある論理とその計算書の役割・位置づけを説明しようとするのであれば、計算書全体の情報に関しても実証すべきである。

上述のような問題点はあるものの、キャッシュ・フロー計算書の役割を実証分析をもとに裏付けた貢献は大きいと思われる。よって、審査員一同は、所定の試験結果をあわせ考慮して、本論文の筆者が一橋大学学位規則第4条第1項の規定により一橋大学博士(商学)の学位を受けるに値するものと判断する。