



## 慶應義塾大学ビジネス・スクール

# キャッシュフロー計算書ノート

5

## 「資金」が重視される背景

わが国では、近年いわゆる「キャッシュフロー経営」が盛んに論じられるようになった。資金収支が重要な経営評価の基準となってきたのである。

企業を評価する尺度について、わが国では従来、会計上の利益（損益計算書の経常利益）や総資産に対する利益（ROA）が重視されてきた。しかし最近では、キャッシュフローや自己資本に対する利益（ROE）へと重心が移っている。これはいずれも投資家重視という時代環境の変化を反映したものである。

10

時代ごとの投資環境によって、その時重要視される投資尺度は変わるものである。一般に、経営環境とその環境下で重視される投資尺度との間には、次のような循環した関係があると考えられる。（〈図表 1〉も参照）

15

〈探索期〉 成長潜在性期待の時期＝売上重視の指標が重んじられる



(例：PSR)

〈成長期〉 積極投資と成長の時期＝キャッシュフローに注目



(例：PCFR)

〈回収期〉 利益回収期待の時期＝利益重視の指標



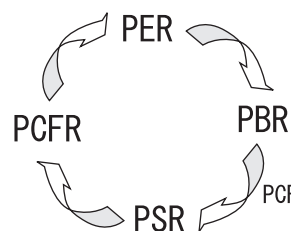
(例：PER)

〈成熟期〉 業界や経済の成熟期＝資産（安全性）重視の指標



(例：PBR、Qレシオ)

〈再構築期〉 再成長の資金余力が必要な時期＝キャッシュフローに注目



20

25

本ノートは慶應義塾大学ビジネス・スクール山根 節がクラス討議の資料とするために、公表資料をもとに制作した。

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクール（〒223-8526 神奈川県横浜市港北区日吉4丁目1番1号、電話 045-564-2444、e-mail: case@kbs.keio.ac.jp）。また、注文は <http://www.kbs.keio.ac.jp/> へ。慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法（電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない）による伝送も、これを禁ずる。

30

Copyright© 山根 節 (2000年4月初版、2001年1月改訂)