

# トヨタの最近12年間のSEC基準による 連結キャッシュ・フロー計算書の特徴と変容の推移について

末 政 芳 信

## 目 次

### はじめに

1. トヨタの連結キャッシュ・フロー計算書の作成・開示の最近12年間の経過概況, 特に米国SEC基準と日本基準の関係について
2. トヨタのSEC基準による最近12年間の連結キャッシュ・フロー計算書の概要
3. トヨタの最近12年間の連結キャッシュ・フロー計算書の各活動別キャッシュ・フローの項目別の概要
4. トヨタの最近12年間の営業活動からのキャッシュ・フローの内訳項目の変動推移とその特徴について
5. トヨタの最近12年間の投資活動からのキャッシュ・フローの内訳項目の変動推移とその特徴について
6. トヨタの最近12年間の財務活動からのキャッシュ・フローの内訳項目の変動推移とその特徴について
7. トヨタの最近12年間の連結キャッシュ・フローの変動態様の要約整理と, その総括としてのまとめ

### はじめに

最近, わが国の会計関係の雑誌で取上げられている主要なテーマの一つは, 国際会計基準(IFRS)への移行問題である。現在, わが国の大企業では, 連結財務諸表の作成・開示は, わが国会計基準によるものと米国SEC基準によるものとが殆どである。この両者にも相当の相違がみられるが, 世界的な会計の流れに従った国際会計基準(IFRS)に準拠したものに移行する問題が, 数年後へと押し迫ってきている。わが国会計基準, 米国SEC基準, 国際会計基準(IFRS)とでは, それぞれ相当内容に差異があり, 国際会計基準への移行には検討されなければならない種々の課題が残されている。

ここでは, その課題を考える手掛りとして, わが国会計基準によるものと, 米国SEC基準によるものとは, 具体的にどのように内容が相違しているかを事例に即して考えてみたいので, 筆者が長年勉強してきた, 一連のトヨタの連結財務情報の作成・開示事例の中で, 特に, 連結キャッシュ・フロー計算書にしばり, 米国SEC基準による最近12年間分につき, その特徴と, その間に内容面で, どのように変容してきているかを, 整理したいと思う。

連結キャッシュ・フロー計算書の内容考察についても, 本来, 連結貸借対照表及び連結損益計算書等の内容とを相互にチェックしてみるべきものである。連結キャッシュ・フロー計算書はいうまでもなく, キャッシュ・フローの期中増減の把握が中心であり, 関係項目・科目の期

首残高と期末残高とは連結貸借対照表との関係でみられなければならない。しかしそれはキャッシュ・フローによる以外の振替取引による期中増減の内容把握が重要な場合が生ずるからである。さらに、非キャッシュ・フロー損益項目・科目についても、連結損益計算書項目・科目との関連チェックが重要なケースも生ずるからである。しかし、残念ながら、本稿の頁数の関係で、連結貸借対照表及び連結損益計算書等の相互関係についての考察は、ここでは取上げないことにした。

さらに、連結キャッシュ・フロー計算書について、連結全体のもの、セグメント区分別の連結キャッシュ・フロー計算書との相互関係をみるのが重要な課題であると認識しているが、このことも、本稿の頁数の関係上、残念ながら、取上げることができなかった。

そこで、連結全体の連結キャッシュ・フロー計算書にしばらく、そこでのキャッシュ・フローの意味・役割が、トヨタの事例では、どうなっていたかを考察することにしたい。

## 1. トヨタの連結キャッシュ・フロー計算書の作成・開示の最近12年間の経過概況、特に米国SEC基準と日本基準の関係について

本稿は、トヨタの最近12年間のSEC基準による連結キャッシュ・フロー計算書の特徴とその間の変容の推移とを調べるのが中心課題である。しかし、トヨタでは、我が国の有価証券報告書制度に従った連結財務諸表の作成・開示も昭和58年（1983年）より行ってきており、平成12年（2000年）3月期には、この日本基準に準拠して連結キャッシュ・フロー計算書を作成・開示している。そこで、この節では、SEC基準による連結キャッシュ・フロー計算書の特徴を日本基準によるものとの実例を比較することから、まず、明らかにしてみたい。

トヨタの連結キャッシュ・フロー計算書の最初の作成・開示は、1999年（平成11年）のニューヨーク証券取引所への株式上場に伴って、米国SECに提出される連結財務諸表の一部分として行われた。アメリカでは、連結キャッシュ・フロー計算書は、米国の財務会計基準書(SFRS)第95号により、1988年（昭和63年）12月決算期以降、その作成・開示が米国で義務づけられていたので、1999年（平成11年）には、その前年度分1998年（平成10年）3月期分よりそれが作成・開示が要求された。しかし、このSEC基準によるものは、SEC提出書類及びアニュアル・レポート上の開示が中心であり、最初、わが国有価証券報告書上の開示ではなかった。この状態が平成15年（2003年）3月期分まで続いていた。

わが国有価証券報告書上は、一連の日本基準の連結財務諸表関係の書類のみの開示であり、連結キャッシュ・フロー計算書の作成・開示は、わが国の平成9年（1997年）6月の改訂連結会計基準の適用により、日本では平成12年3月期分より初めて連結キャッシュ・フロー計算書（日本基準）の作成・開示が義務づけられた。そのため、トヨタの有価証券報告書上、平成12年3月期より、日本基準による連携キャッシュ・フロー計算書が作成・開示されることになっ

た。しかし、平成16年3月期分より、米国SEC基準による連結財務諸表にわが国有価証券報告書上も統合することが証取法の特例承認によりトヨタに認められた。そこで、平成16年3月期分より、米国SEC基準によるものに原則的統一され、日本基準によるものの作成・開示は平成15年3月期で終了している。

このように、連結キャッシュ・フロー計算書について、トヨタでは、米国SEC基準によるものが、平成10年3月期分より今日の平成21年3月期分までの12年間、その作成・開示が続いている。したがって、日本基準によるものは、平成12年3月期分より平成15年3月期分までの4年間しか、その作成・開示が行われていないことになる。

この節では、できるだけ、要約的に紹介したいと考えて、トヨタの連結キャッシュ・フロー計算書の平成10年3月期分から平成12年3月期分の3か年間に限り、その主要項目を参考のため要約整理した図表を、次の図表1で示すことにした。

この図表1では、日本基準によるものと、米国SEC基準によるものとは、具体的な項目でどのような内容と金額が相違しているかが、明らかになるであろう。

まず、表示された項目での重要な大きな相違は、営業活動キャッシュ・フロー項目において、日本基準では、「連結金融子会社貸付金」の項目が表示されているが、SEC基準では、そこには、その項目名の表示はされていない。しかし、投資活動キャッシュ・フロー項目において、日本基準では、「金融債権の増加」と「金融債権の回収と売却」の項目は表示されていなかったが、米国SEC基準では、この両者の項目が明確に表示されている。このようにみると、項目面では、日本基準による「連結金融子会社貸付金」の項目と、SEC基準による「金融債権の増加」と「金融債権の回収と売却」の項目とは、明確に相違していることが判明した。

これは、日本基準の「連結金融子会社貸付金」とSEC基準の「金融債権の…」とが項目名の相違だけでなく、実質的に、そこで取扱われる内容と金額が相違している。「金融債権」は単なる「連結金融子会社貸付金」のみでなく、内容的にもその取扱われる範囲が広いものである。

米国SEC基準による「金融債権」の内容を「連結財表註記」では、「小売債権」、「ファイナンス・リース」、「卸売債権およびその他のディーラー債権」の3項目をあげている。したがって、日本基準による「連結金融子会社貸付金」とは、内容的に範囲が相違している。

図表1における「日本基準によるもの」と「SEC基準によるもの」とでは、詳細にみれば、その内容面でその他に多数の相違がある。しかし、本稿では、特に、SEC基準による「金融債権」に大きく注目して、以下の記述をすすめることにしたい。

なお、その他、図表1の内容項目では、オペレーティング・リース関係の資産として、日本基準とSEC基準ともに、「貸付資産」の購入、売却のキャッシュ・フローが、投資活動キャッシュ・フローの部に表示されている。しかし、両者は会計基準の相異により、その表示金額が異なっていることにも、注意を要するであろう。

図表1 会計基準の相違によるキャッシュ・フロー主要項目の要約比較の一部 (単位: 億円)

項 目	平成10年度3月期		平成11年度3月期		平成12年度3月期		
	日本基準	SEC基準	日本基準	SEC基準	日本基準	SEC基準	差異
[営業活動からのキャッシュ・フロー]							
当期純利益		4,369		4,516	4,068	4,819	751
減価償却費		7,592		8,642	7,549	8,223	674
その他の非現金損益項目の小計		899		571	1,022	390	△ 632
繰延税額		456		215	-	884	884
少数株主持分損益		4		174	-	76	76
持分法投資損益	△	232	△	192	△ 281	△ 316	△ 35
売上債権の増減		1,102		1,509	△ 5,724	△ 869	4,855
連結金融子会社貸付金		-		-	△ 1,391	-	1,391
その他の営業関係の資産・負債の増減 (差引純額)	△	3,715		1,985	232	△ 2,218	△ 2,450
		10,475		17,420	5,475	10,989	5,514
[投資活動からのキャッシュ・フロー]							
金融債権の増加	△	32,630		△ 38,242	-	△ 26,811	△ 26,811
金融債権の回収と売却		27,299		32,476		20,881	20,881
固定資産の購入 (貸貸資産を除く)	△	8,127	△	10,165	△ 8,659	△ 8,383	276
貸貸資産の購入	△	6,670	△	7,148	△ 4,344	△ 5,384	△ 1,040
固定資産の売却 (貸貸資産を除く)		990		1,135	794	804	10
貸貸資産の売却		4,168		4,892	3,830	3,819	△ 11
有価証券及び投資有価証券の購入と売却・償還の差額		2,622		△ 1,309	△ 2,228	△ 1,598	630
投資及びその他の資産に関する支払	△	1,166	△	754	△ 735	△ 613	122
定期預金の増減	△	2,687	△	374	3,194	3,236	42
関連会社への追加投資支出	△	265	△	112	-	△ 184	△ 184
その他		1		241	-	348	348
(差引純額)	△	16,465	△	19,360	△ 8,148	△ 13,885	△ 5,737
差引 (フリーキャッシュ・フロー)	△	5,990	△	1,940	△ 2,673	△ 2,896	△ 223
[財務活動からのキャッシュ・フロー]							
自己株式の購入 (及び消却)	△	1,080	△	1,162	△ 454	△ 459	△ 5
長期借入債務		10,305		9,956	10,882	10,060	△ 822
長期借入債務の返済	△	8,344	△	4,614	△ 7,416	△ 6,547	869
短期借入債務の増減		2,679		△ 1	2,848	3,329	481
配当金支払	△	874	△	873	△ 880	△ 880	-
その他		-		-	274	-	△ 274
(差引純額)		2,686		3,306	5,254	5,503	249
上記3活動からの増減額	△	3,304		1,366	2,581	2,607	26

(注) 拙著『トヨタの連結財務情報』(平成18年刊)84頁より再録

ここでは、SEC基準による「金融債権」に特に注目し、日本基準によるそれに関連する「連結金融子会社貸付金」と「売上債権」とを対比して、平成12年3月期から平成15年3月期までの金額比較を試みることにしたい。そのために作成したものが、次の図表2の日本基準とSEC基準との特定内訳項目の比較表である。

この図表2をみると、日本基準とSEC基準による営業活動キャッシュ・フローの差引純額が大きく相違している。日本基準による差引純額はSEC基準に比べて、平成12年3月期5,514億円、次いで、3,192億円、7,736億円、平成15年3月期は7,555億円も少ない。それは、

図表2 日本基準とSEC基準とのキャッシュ・フロー特定項目の比較（単位：億円）

項 目	平成12年3月期		平成13年3月期		平成14年3月期		平成15年3月期	
	日本基準	SEC基準	日本基準	SEC基準	日本基準	SEC基準	日本基準	SEC基準
連結キャッシュ・フロー計算書の一部分								
〔営業活動キャッシュ・フロー〕	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円
①売上債権の増加	△ 5,727	△ 869	△ 2,431	-	△ 5,834	620	△ 3,577	△ 461
②連結金融子会社貸付金	△ 1,391	-	△ 2,451	-	△ 913	-	△ 4,072	-
③小計	△ 7,118	△ 869	△ 4,882	-	△ 6,747	620	△ 7,649	△ 461
④同上以外省略	-	-	-	-	-	-	-	-
⑤（差引純額）	5,475	10,989	11,088	14,280	7,591	15,327	13,295	20,850
⑥（同上の基準差異）	↳	5,514	↳	3,192	↳	7,936	↳	7,555
〔投資活動キャッシュ・フロー〕								
⑦金融債権の増加差額	-	△ 5,930	-	△ 3,884	-	△ 7,758	-	△ 6,557
⑧同上以外省略	-	-	-	-	-	-	-	-
⑨（差引純額）	△ 8,148	△ 13,885	△ 10,471	△ 13,187	△ 9,540	△ 18,108	△ 13,858	△ 21,464
⑩（同上の基準差異）		△ 5,737		△ 2,716		△ 8,568		△ 7,606
〔参考〕								
（日本基準とSEC基準の差異分析）	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円	億円
①売上債権の増加	△ 5,727	△ 869	△ 2,431	-	△ 5,834	620	△ 3,577	△ 461
②連結金融子会社貸付金	△ 1,391	-	△ 2,451	-	△ 913	-	△ 4,072	-
⑦金融債権の増加差額	-	△ 5,930	-	△ 3,884	-	△ 7,736	-	△ 6,557
⑪①+②+⑦の小計	△ 7,118	△ 6,799	△ 4,882	△ 3,884	△ 6,747	△ 7,116	△ 7,649	△ 7,018
⑫（同上の基準差異）	↳	△ 319	↳	△ 998	↳	369	↳	△ 631
⑤営業活動キャッシュ・フロー差引純額	5,475	10,989	11,088	14,280	7,591	15,327	13,295	20,850
⑨投資活動キャッシュ・フロー差引純額	△ 8,148	△ 13,885	△ 10,471	△ 13,187	△ 9,540	△ 18,108	△ 13,858	△ 21,464
⑬⑤+⑨	△ 2,673	△ 2,896	617	1,093	△ 1,949	△ 2,781	△ 563	△ 614
同上の基準差異	↳	△ 223	↳	476	↳	△ 832	↳	△ 51

SEC基準の金融債権関係のものが、日本基準では営業活動キャッシュ・フローの部の項目として取扱われていないからである。その反対に、投資活動キャッシュ・フローの部では、SEC基準によるものは、「金融債権」関係のものが大きな金額・項目を占め、投資活動キャッシュ・フローの差引純額は、日本基準に比べて、SEC基準によるものが、その支出増加分として、平成12年3月期△5,737億円、次いで、△2,716億円、△8,568億円、平成15年3月期△7,606億円と金額が大きくなっている。従って、日本基準とSEC基準とでは、営業活動キャッシュ・フローの部と投資活動キャッシュ・フローの部とで、金融債権関係の項目の取扱いが異なったものになっている点に、特に注意を要する。

## 2. トヨタのSEC基準による最近12年間の連結キャッシュ・フロー試算書の概要

トヨタでは、前節のように、平成12年3月期分より4年間分、日本基準による連結キャッシュ・フロー計算書が作成・開示されていた。しかし、平成10年3月期より、ここ平成21年3月

期分までの12年間、SEC基準による連結キャッシュ・フロー計算書が作成・開示されており、長期間の期間比較の観点から、これを対象として取上げることが望ましい。そこで、これ以下では、SEC基準による連結キャッシュ・フロー計算書を中心に、考察したいと思う。

まず、SEC基準による12年間の連結キャッシュ・フロー計算書の概要を把握するために、その連結キャッシュ・フロー計算書の12年間分を要約的に整理した一覧表と、それによって作成したグラフを作成することにした。

最初に、その数値の一覧表を、次の図表3として示した。

図表3 SEC基準による連結キャッシュ・フロー計算書の要約 (単位: 億円)

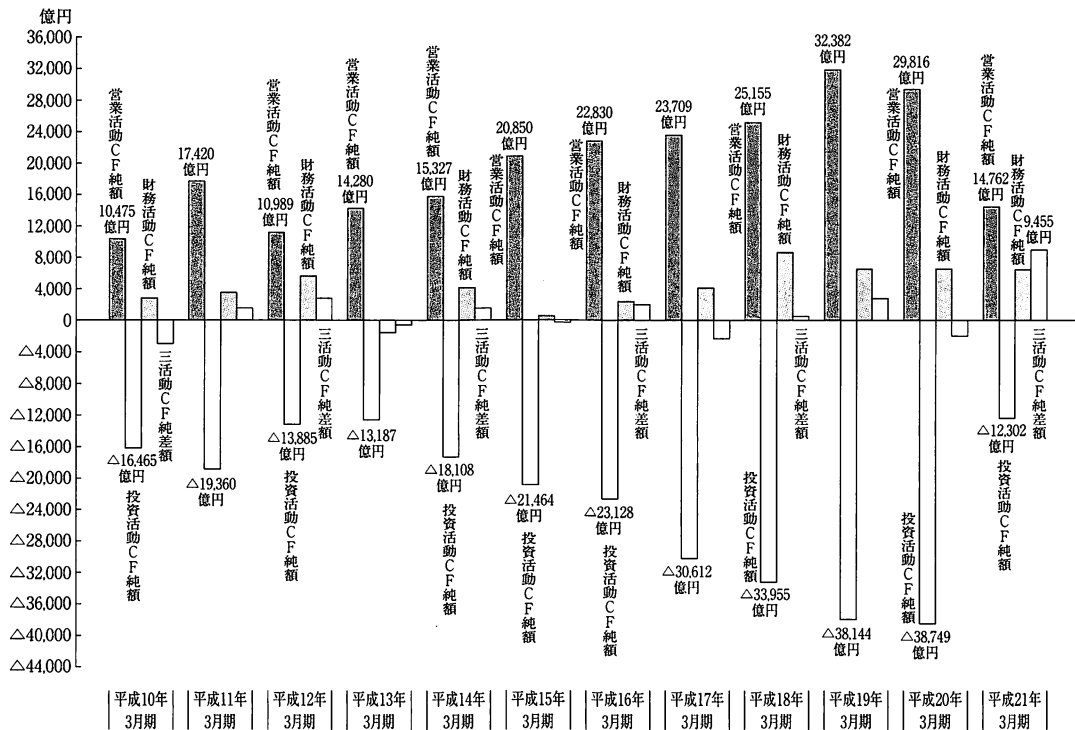
項目	平成10年 3月期	平成11年 3月期	平成12年 3月期	平成13年 3月期	平成14年 3月期	平成15年 3月期	平成16年 3月期	平成17年 3月期	平成18年 3月期	平成19年 3月期	平成20年 3月期	平成21年 3月期
営業活動からのキャッシュ・フロー	10,475	17,420	10,989	14,280	15,327	20,850	22,830	23,709	25,155	32,382	29,816	14,764
投資活動からのキャッシュ・フロー	16,465	△19,360	△13,885	△13,187	△18,108	△21,464	△23,128	△30,612	△33,755	△38,144	△38,749	△12,302
差引 (フリー・キャッシュ・フロー)	△5,980	△1,940	△2,896	1,093	△2,781	△614	△298	△6,903	△8,600	△5,702	△8,933	2,467
財務活動からのキャッシュ・フロー	2,686	3,306	5,503	△1,667	3,921	377	2,422	4,194	8,769	8,818	7,062	6,988
差引 (上記の3活動分差引)	△3,304	1,366	2,607	△574	1,140	△237	2,124	△2,709	169	3,056	△1,871	9,455
現金及び同等物にかかる換算差額	19	△290	△655	390	323	△414	△747	249	687	254	△848	△1,298
現金及び同等物の増減額	△3,285	1,076	1,952	△184	1,463	△651	1,377	△2,460	856	3,310	△2,718	8,157
現金及び同等物の期首残高	15,550	12,265	13,341	15,293	15,109	16,572	15,920	17,298	14,838	15,694	19,004	16,286
現金及び同等物の期末残高	12,265	13,341	15,293	15,109	16,572	15,920	17,298	14,838	15,694	19,004	16,286	24,443
[参考資料](未政)	円											円
期末日1ドル当り円換算 (TTM)	133.36	120.55	106.15	121.37	131.13	118.47	104.69	107.39	117.47	118.05	100.19	98.23

図表3では、各活動別キャッシュ・フローの個別の項目の明細は省略して、あとの数種類の図表で取上げることにした。まず、ここでは、営業活動からのキャッシュ・フロー、投資活動からのキャッシュ・フロー及び財務活動からのキャッシュ・フローの各差引純額の大きさが、トータルでどのようになっているかを、明らかにできるものと思われる。

さらに、その図表3の金額の大きさが一目で概観できるように作成したものが、次の図表4のグラフである。

上述の図表3の数値と、図表4の数値のグラフ化したものとをみると、トヨタの平成10年3月期以降、12年間のSEC基準による営業活動キャッシュ・フロー、投資活動キャッシュ・フロー、財務活動キャッシュ・フロー及びそれら3活動キャッシュ・フローの差引純額の大きさが

図表4 SEC基準による連結キャッシュ・フロー計算書の活動別キャッシュ・フローのグラフ



わかる。それらについて、平成10年3月期を100.0%とした各年度の伸び率について、特に、12年間の後半の平成16年3月期、平成19年度、平成20年度、平成21年度分について示すと、次の図表5の如く、よりそれらの変動状況がわかるであろう。

図表5 各活動キャッシュ・フロー差引純額の伸び率の要約

項目	平成10年3月期	平成16年3月期	平成19年3月期	平成20年3月期	平成21年3月期
営業活動キャッシュ・フロー差引純額	100.0%	217.9%	309.1%	284.6%	141.0%
投資活動キャッシュ・フロー差引純額	100.0%	140.5%	231.1%	235.3%	74.7%
財務活動キャッシュ・フロー差引純額	100.0%	157.6%	328.3%	262.9%	260.2%
上記3活動からの増減差額	100.0%	△64.3%	△92.5%	56.6%	△286.2%

図表5をみると、営業活動キャッシュ・フローの差別純額について、平成10年3月期分を100.0%とすると、その10年後の平成19年3月期分は309.1%、平成20年3月期分は284.6%に増加しているが、金融危機発生期の平成21年3月期分は141.0%に下がっている。また投資活動キャッシュ・フローの差引純額については、平成10年3月期分を100.0%とすると、その10年後の平成19年3月期分は231.1%、平成20年3月期分は235.3%に上昇し、金融危機の平成21年3月期分は74.7%にまで下がってきているが、下がり方は少ないと思われる。さらに、財務活動キ

キャッシュ・フローについては、平成10年3月期分を100.0%とすると、10年後の平成19年3月期は328.3%、平成20年3月期分は262.9%になり、金融危機の平成21年3月期分でも260.2%に止どまっている。あとでみるが、金融危機に対応して、長期借入債務、短期借入債務の多額の増加等によって、その資金手当がなされたものと考えられる。

また、上記3活動の差引純額の増減は、各年度の種々の個別事情によるものか、平成19年3月期分、平成20年3月期分、平成21年3月期分の伸び率は大きく変動しており、その動向を一率的に解釈して考えることはできない。

このように、各活動別、3活動差引合計の数値だけでは、その解明はできない。やはり、各活動別についても、その内訳項目の変動要因と変動経過を調べることが必要である。従って、この点について、次節で、それを取上げることにはしたい。

### 3. トヨタの最近12年間の連結キャッシュ・フロー計算書の各活動別キャッシュ・フローの項目別の概要

上の節では、連結全体の連結キャッシュ・フロー計算書の大勢をみてきたが、その12年間で相当金融的にも、大きなものになってきている。

そこで、前節で、3つの各活動別合計数値の大きさをみてきたが、各活動別の具体的内容について、要約的に整理することをここでしたい。

そこで、営業活動からのキャッシュ・フロー、投資活動からのキャッシュ・フロー、及び財務活動からのキャッシュ・フローの内訳項目について、トヨタの連結キャッシュ・フロー計算書では、各活動別に詳しく10数項目で開示されているが、ここでは、筆者が、その3分1程度の項目数に要約縮小して整理してみた。できるだけ、一表にまとめることができればと思い、要約した。

これは筆者の作成したものであり、筆者の責任である。その作成したものが、次の図表6である。

図表6の各活動別キャッシュ・フローの数値の一覧表のみでは、その全容がわかりにくいと思われる。そこで、各活動別の内訳項目を明示したグラフを作成して、各活動別の数値の年度別変動経過の推移が、一覧できるように、3種類のグラフを作成することにした。それが、営業活動からのキャッシュ・フローに関する図表9のグラフであり、また投資活動からのキャッシュ・フローに関する図表10のグラフであり、さらに財務活動からのキャッシュ・フローに関する図表11のグラフである。それぞれのグラフについて、その概要を、あとの節で述べることにする。

それらのグラフの説明を行う前に、前述の図表6の実際の数値について、平成10年3月期を基準100%として、この12年間にどのように推移しているかの伸び率の計算数字を図表7で示



図表6 SEC基準による連結キャッシュ・フロー計算書の要約整理した項目の集約表（単位：億円）

項目	平成10年 3月期	平成11年 3月期	平成12年 3月期	平成13年 3月期	平成14年 3月期	平成15年 3月期	平成16年 3月期	平成17年 3月期	平成18年 3月期	平成19年 3月期	平成20年 3月期	平成21年 3月期
[営業活動からのキャッシュ・フロー]												
当期純利益	4,369	4,516	4,819	6,749	5,566	7,509	11,621	11,713	13,722	16,440	17,179	△ 4,369
減価償却費	7,592	8,642	8,223	7,848	8,098	8,706	9,699	9,977	12,112	13,826	14,911	14,952
当期純利益 + 減価償却費	11,961	13,158	13,042	14,597	13,664	16,215	21,320	21,690	25,834	30,266	32,090	10,583
その他の非キャッシュ・フロー損益 項目	1,127	768	1,034	△ 2,762	1,743	1,977	99	719	989	674	145	2,640
営業関係の資産と負債の増減項目 (差引純額)	△ 2,613	3,494	△ 3,087	2,445	80	2,658	1,411	1,300	△ 1,668	1,442	△ 2,419	1,546
	10,475	17,420	10,989	14,280	15,327	20,850	22,830	23,709	25,155	32,382	29,816	14,769
[投資活動からのキャッシュ・フロー]												
金融債権の増加、回収、売却の差額	△ 5,331	△ 5,766	△ 5,930	△ 3,884	△ 7,758	△ 6,557	△ 12,479	△ 9,195	△ 7,589	△ 11,069	△ 13,150	△ 4,570
貸付資産の購入、売却の差額	△ 2,502	△ 2,256	△ 1,565	△ 1,021	△ 1,958	△ 3,178	△ 2,540	△ 5,385	△ 8,371	△ 10,501	△ 9,035	△ 4,316
有形固定資産の購入と売却の差額	△ 7,137	△ 9,030	△ 7,579	△ 7,010	△ 8,840	△ 9,441	△ 8,719	△ 9,989	△ 14,339	△ 13,614	△ 14,131	△ 13,172
有価証券及び投資有価証券の増減差額	△ 2,622	△ 1,309	△ 1,598	△ 1,879	△ 980	△ 1,920	△ 996	△ 5,918	△ 2,663	△ 2,430	△ 1,686	△ 8,398
その他投資等資産の増減差額	△ 4,117	△ 999	△ 2,787	△ 607	△ 532	△ 368	△ 386	△ 125	△ 794	△ 530	△ 747	△ 1,358
その他 (差引純額)	△ 16,465	△ 19,360	△ 13,885	△ 13,187	△ 18,108	△ 21,464	△ 23,128	△ 30,612	△ 33,755	△ 38,144	△ 38,749	△ 12,302
差引（フリー・キャッシュ・フロー）	△ 5,990	△ 1,940	△ 2,896	△ 1,093	△ 2,781	△ 614	△ 298	△ 6,903	△ 8,600	△ 5,762	△ 8,933	△ 2,467
[財務活動からのキャッシュ・フロー]												
長期借入債務の増減差額	1,961	5,342	3,513	1,589	6,892	5,688	3,836	7,085	7,413	11,632	10,398	8,029
短期借入債務の増減差額	△ 2,679	△ 1	△ 3,329	△ 280	△ 738	△ 303	△ 3,538	△ 1,403	△ 5,098	△ 3,534	△ 4,089	△ 4,065
自己株式の取得	△ 1,080	△ 1,162	△ 459	△ 2,650	△ 2,852	△ 4,546	△ 3,575	△ 2,641	△ 1,296	△ 2,957	△ 3,117	△ 706
配当金支払	△ 874	△ 873	△ 880	△ 886	△ 986	△ 1,109	△ 1,377	△ 1,653	△ 2,446	△ 3,391	△ 4,309	△ 4,400
その他 (差引純額)	-	-	-	-	△ 129	△ 41	-	-	-	-	-	-
上記の3活動からの増減差額	△ 2,686	△ 3,306	△ 5,503	△ 1,667	△ 3,921	△ 377	△ 2,422	△ 4,194	△ 8,769	△ 8,818	△ 7,062	△ 6,988
	△ 3,304	△ 1,366	△ 2,607	△ 574	△ 1,140	△ 237	△ 2,124	△ 2,709	△ 169	△ 3,056	△ 1,871	△ 9,455

すことにしたい。この図表7の伸び率によって各年度の数値の変動状態の大きさが明確になるであろう。

さらに、各活動別キャッシュ・フローの内訳項目の相互割合を明確に理解できるようにするために作表したものが、その内訳項目の構成比率を示した図表8である。

図表7によって、各項目のキャッシュ・フローの内訳項目の伸び率をまずみると、営業活動キャッシュ・フローの内訳項目では、当期純利益は平成10年3月期100%に比べて、平成19年3月期は376.3%、20年3月期393.2%と上昇し、金融危機の21年3月期は赤字の△100.0%となり、また減価償却費は平成10年3月期100%に比べて、平成19年3月期は182.1%、20年3月期は196.4%へと増加し、金融危機の21年3月期には196.9%の増加となっている。しかし、営業活動トータルのキャッシュ・フローの差引純額は、平成10年3月期100%として、平成19年3月期309.1%、20年3月期284.6%となり、金融危機の平成21年3月期は141.0%の増加に止どまっている。このように、営業活動のキャッシュ・フローの個々の内訳項目によって変動態様の大きさが相当異なっているため、各年度の各項目別の変動状況を注意してみる必要であると考えられる。

他の各活動別キャッシュ・フロー内訳項目の伸び率については、あとの節で取上げたい。

さらに、各活動別キャッシュ・フローの内訳項目の構成比率についての図表8について、その概略をみることにしたい。ここでその一部として、営業活動からのキャッシュ・フローの内訳項目をみると、平成10年3月期からの6年間と、平成16年3月期からの5年間と、金融危機の平成21年3月期では、その構成内容が相当異なっている。例えば、平成16年3月期からの5年間、営業活動からのキャッシュ・フローの構成内容は、当期純利益によって、49.4%から57.6%の間を占めた。比較的安定した主要獲得要因であり、それに類するものとして、減価償却費によって、42.1%から50.0%の間の安定的な多額の獲得要因となっている。これは後述の如く、営業活動からのキャッシュ・フローの差引純額が、当期純利益+減価償却費の合計に近似値であり、将来収益力の予測に、営業活動キャッシュ・フローの差引純額が活用できるものとして、望ましい傾向を示しているものと考えられる。

他の各活動別キャッシュ・フロー内訳項目の構成比率については、あとの節で取上げたい。

図表7 連結キャッシュ・フロー関係の12年間の伸び率

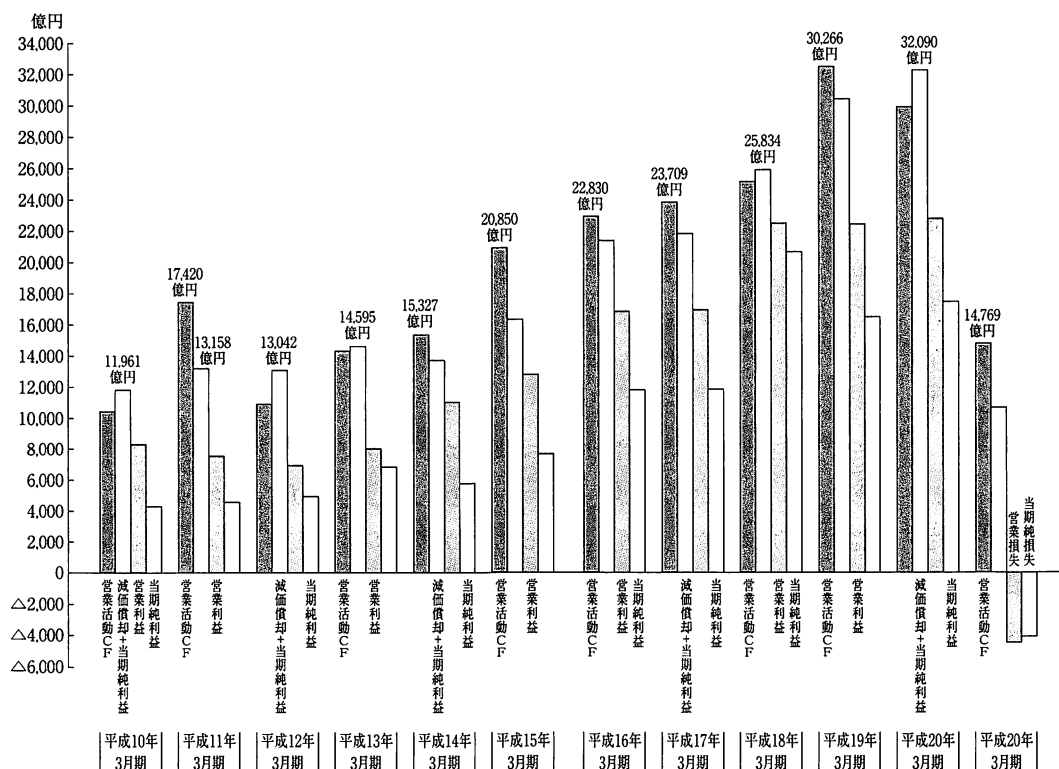
項目	平成10年 3月期	平成11年 3月期	平成12年 3月期	平成13年 3月期	平成14年 3月期	平成15年 3月期	平成16年 3月期	平成17年 3月期	平成18年 3月期	平成19年 3月期	平成20年 3月期	平成21年 3月期
[伸び率] 平成10年3月期基準												
[営業キャッシュ・フロー]												
当期純利益	100.0%	103.4	110.3	154.5	127.4	171.9	266.0	268.1	314.1	376.3	393.2	△100.0
減価償却費	100.0%	113.8	108.3	103.4	106.7	114.7	127.8	131.4	159.5	182.1	196.4	196.9
その他の非キャッシュ・フロー損益 項目	100.0%	68.1	91.7	△245.0	154.7	175.4	8.8	63.8	87.8	59.8	12.9	234.3
営業関係の資産と負債の増減項目 (差引純額)	100.0%	△133.7	118.1	△93.6	3.1	△101.7	△54.0	△49.8	63.8	△55.2	92.6	△59.2
	100.0%	166.3	104.9	136.3	146.3	199.0	217.9	226.3	240.1	309.1	284.6	141.0
[投資キャッシュ・フロー]												
金融債権の増加、回収、売却の差額	100.0%	108.2	111.2	72.9	145.5	123.0	234.1	172.5	142.4	207.6	246.7	85.7
貸付資産の購入、売却の差額	100.0%	90.2	62.5	40.8	78.3	127.0	101.5	215.2	334.6	419.7	361.1	172.5
有形固定資産の購入、売却の差額	100.0%	126.5	106.2	98.2	123.9	132.3	122.2	140.0	200.9	190.8	198.0	184.6
有価証券及び投資有価証券の増減差額	100.0%	△49.9	△60.9	△71.7	37.4	△73.2	38.0	△225.7	△101.6	△92.7	△64.3	320.3
その他投資等の資産の増減差額	100.0%	24.3	△67.7	△14.7	12.9	8.9	9.4	3.0	19.3	12.9	18.1	△33.0
(差引純額)	100.0%	117.6	84.3	80.0	110.0	130.4	140.5	185.9	205.0	231.7	235.3	74.7
[財務キャッシュ・フロー]												
長期借入債務の増加と返済の差額	100.0%	272.4	179.1	81.0	351.4	290.1	195.6	361.3	378.0	593.2	530.2	409.4
短期借入債務の増減差額	100.0%	-	124.3	10.5	27.5	11.3	132.1	52.4	190.3	131.9	152.6	151.7
自己株式の取得	100.0%	107.6	42.5	245.3	264.1	420.9	331.0	244.5	120.0	273.8	288.6	65.4
配当金支払	100.0%	99.9	100.7	101.4	112.8	126.7	157.6	189.1	279.9	388.0	493.0	503.4
その他(省略)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(差引純額)	100.0%	123.1	204.9	62.1	146.0	14.0	90.1	156.1	326.5	328.3	262.9	260.2
(参考)												
他の項目の伸び率												
売上高	100.0%	109.2	108.2	112.4	121.4	132.6	148.0	158.7	180.0	204.9	225.0	175.7
営業利益	100.0%	90.5	84.3	95.4	131.9	153.4	201.1	201.7	226.6	270.0	273.9	△55.6
当期純利益 + 減価償却費	100.0%	110.0	109.0	122.0	114.2	135.6	178.2	181.3	216.0	253.0	268.3	88.5



#### 4. トヨタの最近12年間の営業活動からのキャッシュ・フローの内訳項目の変動推移とその特徴について

ここでは、前節における図表6、図表7、図表8をベースにして、営業活動キャッシュ・フローの内訳項目の変動態様とその特徴について考えることにしたい。そこで、まず、営業活動からのキャッシュ・フロー内訳項目の12年間の変動推移が明確に一覧できるようなグラフを、次の図表9として作成してみた。このグラフでは、私見により、営業活動キャッシュ・フロー(CF)の差引純額と比較できるように、特別に、当期純利益+減価償却費の計、営業利益額、当期純利益額を併列比較して表示してみた。営業利益額は原文の連結キャッシュ・フロー計算書では表示されていないが、一つの見方として、財務分析では、最悪の場合でも営業活動CFの純額が最低、営業利益額を超過すべきものであるとの考え方に従って図示した。また、営業活動キャッシュ・フローの間接法の出発点である当期純利益を、営業利益と比較して将来収益力の予測のためにも参考となると思われたから、それらをも一表に表示してみた。

図表9 SEC基準による営業活動からのキャッシュ・フロー関係のグラフ



そこで、このグラフの図表9を中心に、前述の図表6、図表7及び図表8における営業活動からのキャッシュ・フローの内訳項目の数値を、関連比較させてみることにしたい。

平成10年3月期の最初の営業活動キャッシュ・フローの差引純額10,475億円に対して、当期純利益+減価償却費の合計は11,961億円である。その差異は図表7の如く、「その他の非キャッシュ・フロー損益項目」と「営業関係の資産と負債」の差引計によったものである。なお、この年度の当期純利益及び営業利益の合計額を、かなりオーバーした金額になっている。

このような状況は、図表8における内訳項目の構成比率によってそれがより明白になる。この平成10年3月期は、営業活動CFを100.0%とすると、当期純利益+減価償却費=41.7%+72.5%=114.2%である。またその他の非キャッシュ・フロー損益項目は10.8%であるが、営業関係の資産と負債の増減項目のマイナスすなわち、△25.0%がそれに影響しているからである。これは運転資金関係のマイナス額によって、営業活動キャッシュ・フロー差引純額の金額が、その分だけ、小さくなっていることを示している。

平成11年3月期以降の営業活動キャッシュ・フローの具体的な内容についても、上と同様に取上げたいと思うが、本稿の頁数の増加を防ぐため、これ以下ではその概要のみに止めたい。

平成11年3月期から平成15年3月期までは、そのキャッシュ・フロー関係は多様な動きがみられる。平成11年3月期は当期純利益+減価償却費が計13,158億円であるが、営業活動CFの額は17,420億円とそれよりも多額であり、その差異は運転資金関係の約3,500億円の増加による。平成12年3月期は当期純利益+減価償却費=13,042億円であるが、営業活動キャッシュ・フローの純額は10,989億円に下がってきている。この差異はこの期の運転資金関係が前期とは反対に、約△3,100億円減少したためである。

平成13年3月期は当期純利益+減価償却の合計額が、営業活動CFの純額を若干オーバーした金額になっている。しかし、平成14年3月期と平成15年3月期の2年間は、当期純利益+減価償却費の合計額よりも、営業活動CFの純額の方が多額である。その差異は平成14年度1,663億円、及び平成15年度4,535億円である。

このように、この6年間、各年度によって、その変動内容とその金額は相当異なっている。これは注目すべきであろう。

さらに、トヨタの好業績期に入った平成16年3月期からの5年間をみることにする。平成16年3月期から平成17年3月期までの2年間は、当期純利益+減価償却費の合計は営業活動CFの純額を約1,500億円と約2,000億円下廻っている。次の平成18年3月期は当期純利益+減価償却費の合計額が営業活動CFの純額を、その前期と反対に約700億円近くオーバーしている。さらに、平成19年3月期は当期純利益+減価償却費の合計額が営業活動CFの純額を約2,100億円下廻っている。平成20年3月期は、その反対に、当期純利益+減価償却費の合計額が、その期の営業活動CFの純額を、約2,300億円近くオーバーしている。

この好業績期の5年間でも、営業活動CFの純額は、当期純利益+減価償却費の合計額とを

比較しても、同じ傾向にあるとはみられない。やはり、その年度の営業上の運転資金の増減傾向の変動が大きいからである。

金融危機の平成21年3月期は、業績悪化により、前年度の当期純利益+減価償却費の合計32,090億円が、その期の当期純損失+減価償却費の合計10,583億円に減少した。しかし、この期の営業活動CFの純額は14,769億円に止どまっている。やはり、運転資金資産増加等の要因によったものである。

さらに、営業活動からのキャッシュ・フローの内訳項目の11年間の伸び率について、概略ふれることにしたい。詳細は図表7の通りである。当期純利益は、平成10年3月期分を100.0%とすると、平成15年3月期分は171.9%、平成16年3月期分266.0%、平成18年3月期分314.1%、平成19年3月期分376.3%、平成20年3月分393.2%であったが、金融危機の平成21年3月期分は、△100.0%である。

減価償却費については、平成10年3月期を100.0%基準とすると、平成15年3月期分114.7%、平成16年3月期分127.8%。平成18年3月分159.5%。平成19年3月期分182.1%。平成20年3月期分196.4%であり、金融危機の平成21年3月期分196.9%である。これは当期純利益の伸び率とは相当異なることに、注意を要する。

営業関係の資産と負債の増減項目としての運転資金増減は、平成10年3月期を100.0%基準とすると、平成15年3月期分△101.7%、平成16年3月期△54.0%、平成18年3月期63.8%、平成19年3月期△55.2%、平成20年3月期92.6%、金融危機の平成21年3月期△59.2%であり、各年度によって、かなりのその上下変動が激しい。

営業活動CF純額はこれら内訳項目の変動要因を統合したものとなっている。この営業活動CF純額は平成10年3月期を100.0%基準とすると、その伸び率は平成15年3月期分199.0%、平成16年3月期217.9%、平成18年3月期240.1%、平成19年3月期309.1%、平成20年3月期284.6%となり、金融危機の平成21年3月期には、141.0%にまで下がっている。

このように、営業活動からのキャッシュ・フローの各内訳項目の金額数値の各年度別の変動態様は相当異なっており、そのためには、グラフ、構成比率、伸び率などによって、総合的に考えなければならない。

さらには、営業活動キャッシュ・フローの各内訳項目については、投資活動からのキャッシュ・フローの内訳項目及び財務活動からのキャッシュ・フローの内訳項目との相関関係をも、考えなければならないであろう。

## 5. トヨタの最近12年間の投資活動からのキャッシュ・フローの内訳項目の変動推移とその特徴について

ここでは、前節と同様に、先の図表6, 7, 8をベースにして、投資活動キャッシュ・フロー





その内訳項目別の各年度の増減の伸び率は、図表7の如くであった。

図表8の内訳項目の構成割合の構成比率によって、ある意味では、どの面で投資活動に力を注ぎ努力を重ねてきたかを、みることもできるのではないかと、筆者は考えたい。そこでこのような観点から、それをみると、まず、販売金融面の投資として、金融債権と貸貸資産（オペレーティング・リース車輛等）のキャッシュ・フローの差引支出増加の大きさであろう。

金融債権のキャッシュ・フロー支出増加額は、平成10年3月期は投資活動CF純額に対する32.4%の割合であった。平成11年3月期は29.8%、次いで、42.7%、29.5%、42.8%、平成15年3月期は30.5%になり、平成16年3月期は54.0%に上昇した。しかし、平成17年3月期からその傾向が少し変わってきている。それは販売金融のオペレーティング・リース関係の「貸貸資産」の割合が高くなったため、平成17年3月期は30.0%、次いで、22.5%、29.0%、33.9%となり、平成21年3月期は35.1%となっている。

その貸貸資産の割合の構成比率は、平成10年3月期15.2%、次いで11.7%、11.3%、7.7%、10.8%、平成15年3月期14.8%、平成16年3月期は11.0%となった。しかしそのウェイトが高くなってきた平成17年3月期は17.6%、次いで、24.8%、27.5%、23.3%となり、平成21年3月期では、35.1%までに、高くなっている。

筆者の考えにより、「金融債権」と「貸貸資産」を合計した構成割合比率を合計計算したものを示すとすれば、平成10年3月期は47.6%、次いで41.5%、54.0%、37.2%、53.6%、平成15年3月期45.3%、平成16年3月期65.0%、次いで、47.6%、47.3%、56.5%、57.2%となり、平成21年3月期は72.2%の高い比率になっている。このようにみると、投資活動CF純額の販売金融資産関係のキャッシュ・フローによる投資額の計は比較的高い割合を占め、各年度の投資支出額の50.0%を超えた年度は、平成12年度の54.0%、平成14年度の53.6%、平成16年度の65.0%、平成19年度の64.7%、平成20年度の57.2%、平成21年3月期の73.2%と、12年間のうち6年間であり、40.0%を超えたのも5年間で、それが37.2%のときは1年間だけであった。

そこで、販売金融関係資産への投資の伸び率を、前述の図表7によって概略みることにしたい。平成10年3月期分を100.0%基準とすると、平成15年3月期は、金融債権が123.0%、貸貸資産が127.0%であった。平成16年3月期には、金融債権が234.1%、貸貸資産が101.5%、平成18年3月期の金融債権142.4%、貸貸資産が334.6%、さらに平成19年3月期の金融債権207.6%、貸貸資産419.7%、平成20年3月期の金融債権246.7%、貸貸資産361.1%と上昇している。しかし金融危機の平成21年3月期は、金融債権85.7%、貸貸資産172.5%と下がってきている。このような状況は、前述の図表10のグラフ上、明らかになっている。

次に、貸貸資産（オペレーティング・リース関係資産）を除いた図表10上の有形固定資産関係の投資活動のキャッシュ・フロー上の役割について、図表8の構成比率によってみることにする。図表10上のグラフ上の役割が、%数値の大きさによってそれが明白になるであろう。

貸貸資産を除く有形固定資産のキャッシュ・フロー上の増加差額は、投資活動キャッシュ・

フロー差引純額の各年分を100.0%基準としてみると、平成10年3月期43.3%、次いで46.6%、54.6%、53.2%、48.8%となり、平成15年3月期44.0%になっている。このように、この6年間、43.3%から54.6%の高い割合であった。

しかし、好業績期の平成16年3月期以降、その傾向は少し変化してきている。このことは、販売金融資産関係へのウェイトが高くなってきたことによるものとも考えられる。その数値は、平成16年3月期37.7%、次いで32.6%、42.7%となり、平成19年3月期35.7%、平成20年3月期36.5%、金融危機の平成21年3月期は107.1%のウェイトに上っている。これらはそれら各年度の絶対額と合せてみなければならない。若干の年度の数値を示すと、平成10年3月期は有形固定資産(貸貸資産を除く)のキャッシュ・フローによる増加額が、7,137億円、平成15年3月期9,441億円、平成16年3月期8,719億円、平成18年3月期14,339億円、平成19年3月期13,614億円、平成20年3月期14,131億円、金融危機の平成21年3月期は、13,172億円となっていた。

これらの関連は、さらに平成10年3月期の絶対額を100.0%基準とした各年度の伸び率を示すことより明確になるであろう。例えば、平成15年3月期の伸び率132.2%、平成16年3月期の伸び率122.2%、平成18年3月期の伸び率200.9%、平成19年3月期190.8%、平成20年3月期198.0%、平成21年3月期184.6%の伸び率と、なっている。

貸貸資産を除く有形固定資産へのキャッシュ・フローによる支出増加は各年度によって相異し、平成10年3月期を100.0%基準とすれば、平成11年度から平成15年度への5年間、98.2%から132.3%の数値であり、設備投資は堅実であったと考えられる。

好業績期の平成16年3月期から平成20年3月期までの5年間も、122.2%から200.9%の数値はやはり、設備投資が堅実であったものと考えられる。このことは、同じ期間の「売上高」、「営業利益」、「当期純利益」及び「減価償却費」の各伸び率(図表7参照及び図表7の参考事項参照)と比較することによって、明らかである。

さらに、有価証券及び投資有価証券関係については、その概要を記すべきであるが、金額面でウェイトが低いので、その説明をしないことにしたい。ただし、金融危機の平成21年3月期には、「有価証券及び投資有価証券等」の減少処分差額によるキャッシュ・フロー収入が投資活動キャッシュ・フローの増加として8,398億円計上されている。この金額の大きさは平成21年3月期の投資活動キャッシュ・フロー差引純額の68.3%のプラスの影響を与えていることに、特に注目すべきであろう。

また、その他投資等の資産の増減項目については、金額的にウェイトが低いので、ここでは取上げないことにしたい。

## 6. トヨタの最近12年間の財務活動からのキャッシュ・フローの内訳項目の変動推移とその特徴について

この節では、前節と同様に、先の図表6, 7, 8をベースにして、財務活動キャッシュ・フロー（CF）の内訳項目の変動態様とその特徴について取上げることにした。そこでまず、財務活動からのキャッシュ・フローの内訳項目の変動推移が一目でわかるように、一覧表と表としてのグラフを、次の図表11として作成した。

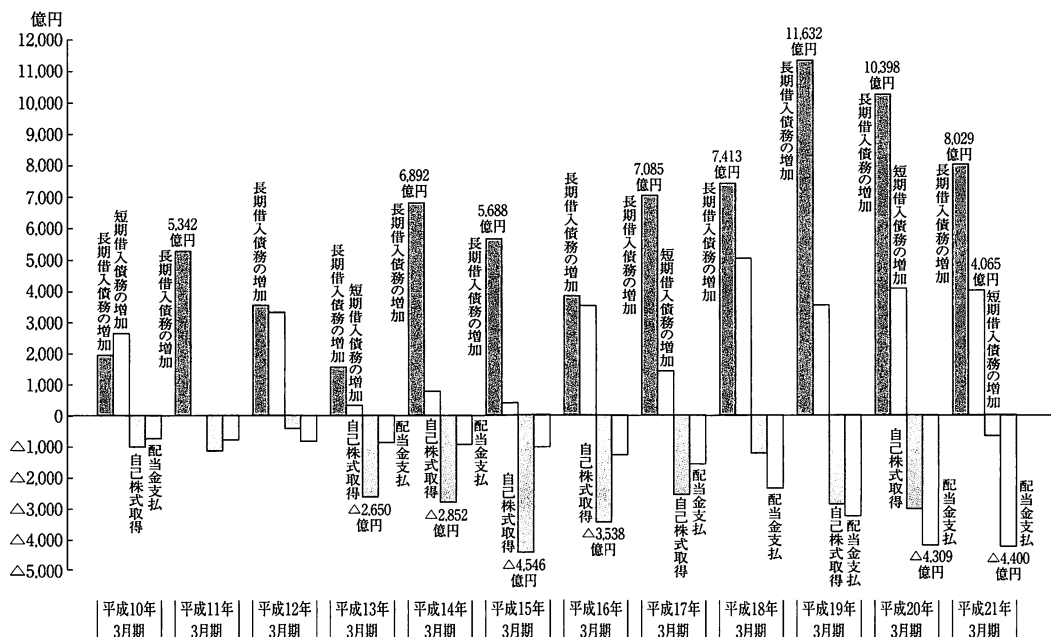
そこでこの図表11と、その関係図表6, 7, 8とを関連させて、財務活動からのキャッシュ・フローの内訳項目の内容をみていきたい。

まず、図表11のグラフの数値は、図表6の数値によっている。そこでの内訳項目は、長期借入債務の増減、短期借入債務の増減、自己株式の取得、配当金支出の四つであるが、それら各内訳項目の財務活動キャッシュ・フローの差引純額に対する役割を、まず、図表11のグラフでみることにしたい。

図表11のグラフでは、財務活動キャッシュ・フローの収入面と支出面とが、明確に区別表示される。

収入面は長期借入債務の増加と、短期借入債務の増加を示すプラスの局面であり、支出面は

図表11 SEC基準による財務活動からのキャッシュ・フローのグラフ



自己株式の取得と配当金支出を示すマイナスの局面とである。財務活動キャッシュ・フローはこのように、財務活動による収入面と支出面に分けられる。

まず、収入面の長期借入債務関係のキャッシュ・フローについて、図表6の数値をみると、平成10年3月期の1,961億円、次いで5,342億円、3,513億円、1,589億円、6,892億円、平成15年3月期5,688億円と多く変動している。さらに平成16年3月期も3,838億円であった。この7年間よりも、さらに、長期借入債務増加額は平成17年3月期は7,085億円、次いで、7,413億円であるが、平成19年3月期11,632億円、平成20年3月期10,398億円、金融危機の平成21年3月期にも8,029億円増加に増大している。

その一つの要因は、営業活動キャッシュ・フロー額を投資活動キャッシュ・フローが大きく超過したフリー・キャッシュ・フロー額が大幅になった年度に、長期借入債務の増加によってそれが補われたものと考えられる。このような長期借入債務の増大傾向が、またトヨタのこの時期の特徴とみられる。

それに比べて、短期借入債務の増減傾向は若干低いようである。平成10年3月期から平成17年3月期まで、約280億円から3,538億円であった。平成18年3月期の増加5,098億円を最高とし、平成19年3月期の増加3,534億円を、最低とした4年間の増加現象である。

このような短期借入債務の増加よりも、長期借入債務の増加によって、財務活動キャッシュ・フローの資金増大をこの間回ってきたことは、トヨタの財務面の堅実性がみられるであろう。

財務活動キャッシュ・フローの支出面で、自己株式の取得の状況は、平成10年3月期1,080億円、次いで1,162億円、459億円であった。平成13年3月期2,650億円、次いで2,852億円となり、平成15年3月期4,546億円、平成16年3月期3,575億円、次いで2,641億円、さらに1,296億円となり、平成19年3月期2,957億円、平成20年3月期3,117億円になった。しかし、金融危機の平成21年3月期には706億円の減少となった。このように、自己株式のキャッシュ支払による取得は各年度の事情によってその額が変動している。しかし自己株式取得の課題は株主持分変動計算書との関係で、さらに考察しなければならないので、その詳細は別稿にゆずりたい。

さらに、キャッシュ・フロー支出面の配当金支出が表示されているが、この支出は、平成10年3月期874億円、次いで873億円、880億円、886億円、986億円、平成15年3月期1,109億円である。配当金支出は前年度業績を対象とするもので、それ以後の利益業績向上により、さらに平成16年3月期1,377億円、次いで1,653億円、平成18年3月期2,446億円、次いで3,391億円、平成20年3月期4,309億円の増配となった。金融危機の平成21年3月期には、前年度の利益業績に対する分として、4,400億円の配当金支出が行われている。配当金支出へ課題も、利益業績及び利益剰金計算書(株主持分変動計算書)との関連で総合的に考察しなければならないので、これの考察もまた別稿にゆずることにしたい。

さらに、財務活動キャッシュ・フロー差引純額の各年度の大きさについて、図表6をみると、やはり、各年度によって相当大きく変動している。

それは、営業活動キャッシュ・フロー純額から投資活動キャッシュ・フロー純額を差引いたフリー・キャッシュ・フローの大きさが各年度によって異なり、それを財務活動キャッシュ・フローの収入面で補完しているからである。例えば、平成20年3月期では、金融債権の増加、貸貸資産の増加、貸貸資産を除く有形固定資産の増加等により、この年度のフリー・キャッシュ・フローが大きくマイナスの8,933億円になっている。そのためか、財務活動キャッシュ・フローの収入面で、長期借入債務が10,398億円の大きな増加となっている。このように、やはり財務活動キャッシュ・フローの収入面で、特に長期借入債務の増加によって、この年度は、補完されているものと思われる。

このようにみると、財務活動キャッシュ・フロー純額の大きさは、フリー・キャッシュ・フローの大きさ、さらに、それら3活動キャッシュ・フローの純額を差引いた増減差額とを合せて、総合的に考えるべきものと思われる。できれば、各年度毎にそれらの合計増減差額がプラスになることが、一般的には望まれるであろう。しかし、金融危機の平成21年3月期では、危機管理に対応されたものか、当期純利益が赤字の4,369億円であっても、フリー・キャッシュ・フローは黒字の2,467億円、財務活動キャッシュ・フロー純額も、黒字の6,988億円、さらに、3活動合計の増減差額でも黒字の9,455億円になっている。この点からみても、トヨタのキャッシュ・フロー面の財務管理は優れたものと考えらるべきであろう。

なお、本稿の頁数の増大をさけるため、前掲の図表7の各年度の伸び率、さらに財務活動キャッシュ・フローの内訳項目の構成割合の比率については、本稿で取上げないことにしたい。できうれば、図表7の伸び率を参照していただければ有難たいと考える。

## 7. トヨタの最近12年間の連結キャッシュ・フローの変動態様の要約整理とその総括としてのまとめ

トヨタの12年間の連結キャッシュ・フローは、内容的にも充実したものであり、その変動推移も多面的であり、種々教えられるところが多かった。そこで、本稿も執筆頁数が過大になってきたが、その執筆内容について要約整理と、そのまとめとして、ここで総括したい。

- (1) 重要年度を中心にその内容を、再度、紹介しながら、要約整理することにする。まず、この12年間について、最初の平成10年3月期、その6年後の平成15年3月期、さらにトヨタの好業績に入った平成16年3月期、またトヨタの最高業績を示した平成19年3月期と平成20年3月期、金融危機の影響をうけた平成21年3月期の特徴ある6か年分について、各節で取上げ、紹介した内容を再度、要約的に一表にまとめたものが、次の図表12である。

この図表12は前述の図表6を要約したものであり、各キャッシュ・フローの実際数値の大きさ比較が、再認識できるであろう。

図表12 トヨタの特徴的な比較可能な6年間の連結キャッシュ・フローの要約整理 (単位: 億円)

項 目	平成10年 3 月期	平成15年 3 月期	平成16年 3 月期	平成19年 3 月期	平成20年 3 月期	平成21年 3 月期
〔キャッシュ・フロー計算書〕						
(A) 営業キャッシュ・フロー項目						
1. 当期純利益	4,369	7,509	11,621	16,440	17,179	△ 4,369
2. 減価償却費	7,592	8,706	9,699	13,826	14,911	14,952
3. 当期純利益+減価償却費	11,961	16,215	21,320	30,266	32,090	10,583
4. その他の非キャッシュ・フロー損益項目	1,127	1,977	99	674	145	2,640
6. 営業関係の資産と負債の増減項目	△ 2,613	2,658	1,411	1,442	△ 2,419	1,546
7. (差引純額)	10,475	20,850	22,830	32,382	29,816	14,769
(B) 投資キャッシュ・フロー項目						
1. 金融債権の増減差額	△ 5,331	△ 6,557	△ 12,479	△ 11,069	△ 13,150	△ 4,570
2. 貸貸資産の増減差額	△ 2,502	△ 3,178	△ 2,540	△ 10,501	△ 9,035	△ 4,316
3. 1+2	△ 7,833	△ 9,735	△ 15,019	△ 21,570	△ 22,185	△ 8,886
4. 有形固定資産の増減差額	△ 7,137	△ 9,441	△ 8,719	△ 13,614	△ 14,131	△ 13,172
5. 有価証券及び投資有価証券の増減差額	△ 2,622	△ 1,920	996	△ 2,430	△ 1,686	8,398
6. その他投資等の資産の増減差額	△ 4,117	△ 368	△ 386	△ 530	△ 747	1,358
7. (差引純額)	△ 16,465	△ 21,464	△ 23,128	△ 38,144	△ 38,749	△ 12,302
(C) 財務キャッシュ・フロー項目						
1. 長期借入債務の増減差額	1,961	5,688	3,836	11,632	10,398	8,029
2. 短期借入債務の増減差額	2,679	303	3,538	3,534	4,089	4,065
3. 自己株式の購入	△ 1,080	△ 4,546	△ 3,575	△ 2,957	△ 3,117	△ 706
4. 配当金の支出	△ 874	△ 1,109	△ 1,377	△ 3,391	△ 4,309	△ 4,400
5. (差引純額)	2,686	377	2,422	8,818	7,062	6,988
◎売上高	116,861	155,015	172,948	239,481	262,892	205,296
◎当期純利益+減価償却費	11,961	16,215	21,320	30,266	32,090	10,583

図表12と同様に、限定した6年間分のキャッシュ・フロー変動状況について、実数だけでなく、その構成比率によって相互関係の数値を再認識するために作成したものが、次の図表13である。この図表13は前述の図表8の構成比率を、その限定した6年間分を、再表示したものであり、各項目間の相互関係の役割のウェイトが明白になるであろう。

この図表13の数値によって、投資活動キャッシュ・フローにおける、特に金融債権の増加、貸貸資産の増加をプラスした「販売金融資産」のキャッシュ・フローの増加が特に大きいことが、再度注目されなければならないと考える。図表13によれば、販売金融資産の増加は各年度でみると、平成16年3月期は投資キャッシュ・フロー純額に占める割合は、平成16年3月期65.0%、次いで64.7%、69.2%、金融危機の平成21年3月期でも、72.2%の割合になっていることである。

次に、貸貸資産を除く有形固定資産へのキャッシュ・フローによる増加額の大きさであるが、投資活動キャッシュ・フロー増減純額に対して、平成10年3月期と平成15年3月期は43.3%と44.0%であったが、平成16年3月期からの5年間は32.6%~42.5%であり、金融危機の平成21



図表14 営業活動キャッシュ・フロー関係の分析比率

項 目	平成10年 3 月期	平成15年 3 月期	平成16年 3 月期	平成19年 3 月期	平成20年 3 月期	平成21年 3 月期
	%	%	%	%	%	%
①キャッシュ・フロー・マージン	9.0	13.4	13.2	13.5	11.3	7.2
②営業活動キャッシュ・フロー対営業利益	126.0	164.0	137.0	144.6	131.3	△ 320.4
③営業活動キャッシュ・フロー対当期純利益	239.8	277.7	196.5	197.0	173.6	△ 338.0
④営業活動キャッシュ・フロー対当期純利益 +減価償却費	87.6	128.6	107.1	107.0	92.9	140.0
⑤営業活動キャッシュ・フロー対減価償却費	138.0	239.5	235.4	234.2	200.0	98.8
⑥売上高営業利益率	7.1	8.2	9.6	9.3	8.6	△ 2.2
⑦売上高当期純利益率	3.7	4.8	6.7	6.7	6.5	△ 2.1

短期借入債務の増加よりも、長期借入債務の増加による資金調達に意がそそがれ、特に、

平成19年3月期、平成20年3月期、平成21年3月期のその大きさは目を引くものであろう。

さらに、注目すべきことは、財務活動のキャッシュの支払面では、各年度の自己株式の取得の大きさであろう。この12年間、図表6の数値の如く、平成15年3月期4,546億円、平成16年3月期3,575億円、また平成20年3月期3,117億円と巨額のキャッシュ払の取得が行われている。これは注目すべきであろう。自己株式の取得に関連した課題は、やはり、株主持分変動計算書、貸借照表などによって総合的に考えるべきで、連結キャッシュ・フロー計算書のみの考察では不十分であると思う。

以上のように、トヨタの連結キャッシュ・フロー計算書を中心にして、その特徴とその12年間の変動推移を調べてきた。そこでは、トヨタの資金管理面での優秀さが、随所に現れているものと、高く評価できると考えられる。

#### 〔参照資料〕

1. 拙著『トヨタの連結財務情報』同文館 2006年。
2. 拙著『トヨタの連結財務情報の読み方』清文社 2008年。
3. 拙稿「トヨタの連結財表における26年間の損益・財政状態に関する基本的財務構造変容の推移について—その連結財表と個別財表との比較を中心として—」(1), (2)。
  - (1) 関西大学商学論集 第54巻第2号 (2009年6月)
  - (2) 同 上 第54巻第3号 (2009年8月)
4. 拙稿「トヨタの事業の種類別セグメント情報からみた最近の業績について—特に金融セグメントの役割に注目して—」企業会計 第61巻第12号 (2009年11月)。
5. 拙稿「トヨタの最近12年間における利益業績の推移について—連結情報と個別情報とを関連させて—」産業経理 第69巻第3号 (2009年10月)。
6. 拙稿「トヨタの最近12年間のSEC基準による当期純利益と包括利益の比較」税経通信 第64巻第12号 (2009年12月)。
7. 拙稿「トヨタのSEC基準による連結財表における自己株式の役割について」会計 第177巻第2号 (2010年2月)。



8. 拙稿「トヨタの最近12年間のSEC基準による連結財表における資本構造の特徴と変容の推移について」  
関西大学商学論集 第54巻第5号 (2009年12月)
9. トヨタ自動車『有価証券報告書』特に、平成16年3月期より平成21年3月期分。
10. トヨタ自動車『年次報告書 (アニュアル・レポート)』特に、2003年3月期より2005年3月期分。

(2010年2月20日稿)