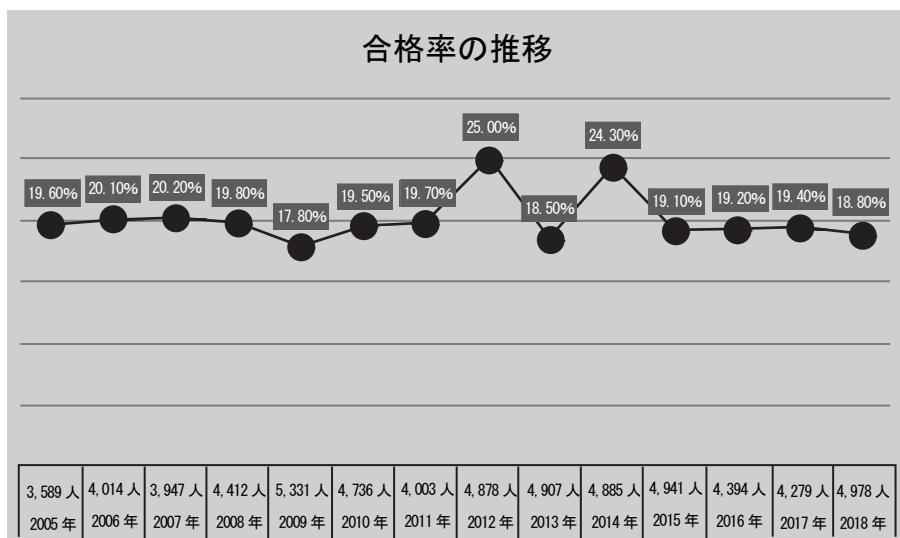


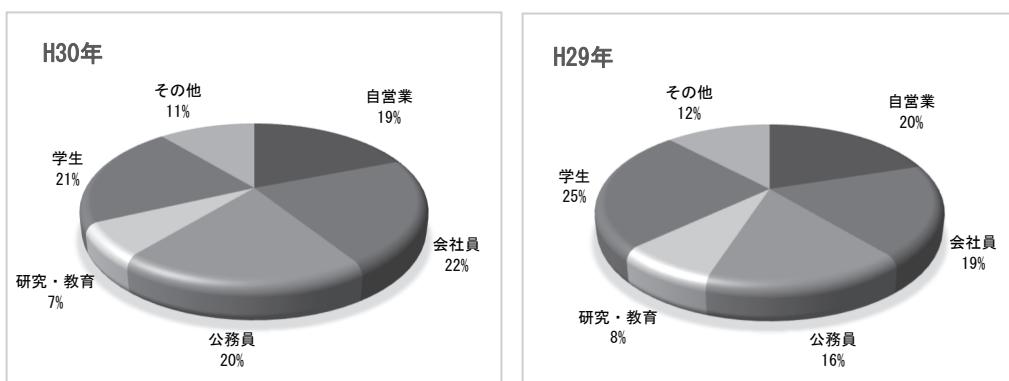
中小企業診断士試験 2次試験（筆記試験） 事例IV

事例IV（財務・会計）について

時間	試験時間	満点	合格基準
16:00～17:20	80分	100	全科目の総合得点が、全科目の満点の6割以上、かつ、各科目的得点が4割以上

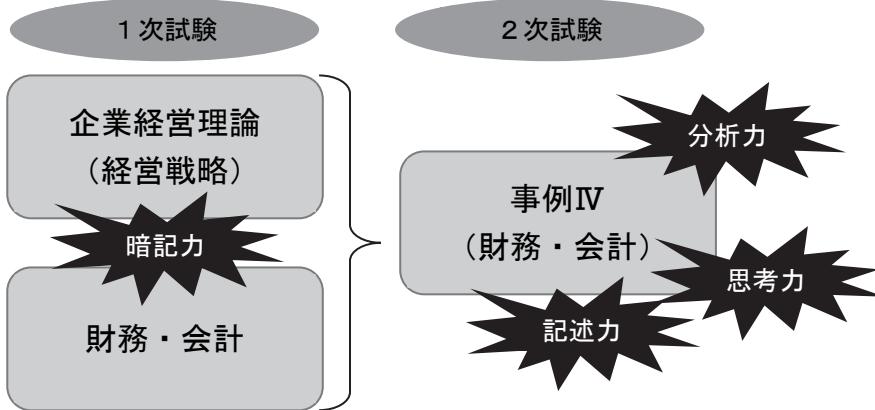


職種別の合格率



合格率はここ数年安定しており、20%を下回っている状況である。また、職種別の合格率を見ても職業ごとに大きな変化は見られない。つまり、会社員で仕事をしている状況であっても十分に合格することは可能であることを示している。この点は、一

般に時間を確保できるといわれている学生の合格率と比べるとよくわかる。そのため、会社員でまとまった勉強時間がなかなか確保できなくても、あきらめずに勉強することで合格への道は開かれているということである。働いているから無理だと最初からあきらめずに、合格まで最短距離で一緒に頑張ってついてきてほしい。



事例IVは、2次試験を制する重要科目である。事例IVは計算問題が中心となるため、勉強量に比例して得点力が確実にアップする科目である。そのため、得点差が開きやすい科目でもあり、1次試験の曖昧な知識では対処できない。さらに、出題される論点は限られているため、適切に対策することにより十分に高得点を狙うことができる。「1次試験で学習したから大丈夫」ではなく、本当に理解できているか?と自問自答しながら学習してもらいたい。

頻出論点	経営分析	予測財務諸表（損益計算）
	損益分岐点分析 キャッシュフロー	利益計画 投資の意思決定
準頻出論点	リスクとリターン	デリバティブ

問題構成

1. 与件文

事例企業の状況が文章で説明される部分で、分量は2～3枚ほどである。

2. 問題文

事例企業に関する設問が与えられる部分で、問題数は4問の大問があり、それに1～3つぐらいの設問がある。問題に対する解答の字数制限もこの中で指示がある。

3. 解答欄

問題の解答を記述する解答用紙で、記述問題の場合は原稿用紙のようなマス目になっている。近年は30字～150字程度の字数制限の問題が多い。また、損益計算書やキャッシュフロー計算書などに空欄があり、そこの数字を埋める問題や、経営分析において財務指標の名前と数値、単位を記載されるような欄もある。

過去問題の位置づけ

以下に示す通り、出題される分野は非常に限られている。年度間で難しさの多少の違いがあっても問われている本質はほとんど変化していない。そのため、過去問題を解くことにより、問われ方が変わってもしっかりと問題の本質を見極めて解答できる免疫力をつける練習をしてもらいたい。さらに、本試験は時間制限や記述の字数制限など様々な制約が課されたなかで解答しなければならない。単発の問題を解いているだけでは、そのような制約に対する免疫がつかず、本試験で時間のロスが生じてしまう。過去問題を通じて、本試験ではどのように問われ、どのようなことに気を付けて解答しなければならないのかを学んでもらいたい。例えば、小数点を第何位で四捨五入するのか、解答欄①～③の中で企業の優れている指標はどこに書けばいいのか、マイナスを示すのは△か▲かなど、小さいことだが訓練を重ねていないと本試験でケアレスミスをしてしまうような箇所がある。また、設問間の関係を読み取って解答を導く訓練も過去問題を通じてしかできないことである。過去問題というのは、試験委員の先生が時間をかけて、受験生をひっかける罠を仕込んで作成した傑作なのである。過去問題と解かないことには合格は見えてこない。

なお、2次試験は1次試験と異なり、唯一の「正解」が無いというのが特徴である。つまり、答えそれ自体ではなく、答えを導いた理論やロジックが重要になってくる。そのため、過去問題の解答の丸暗記は意味をなさない。重要なことは解答を導く理論やロジックの育て方を学ぶことである。しかし、唯一の正解がないことはロジックが合っていれば何を書いてもいいことを意味しない。なぜなら、試験委員は当然に模範解答を作成しているはずだからである。つまり、試験委員は問題作成時に自身の模範解答にたどり着けるようにヒント問題全体に散りばめている可能性がある。そのため、問題間の関係を見て答えを導く必要がある。試験委員の模範解答に近づくためには、まず問題全体に目を通すことが必須の作業となる。試験開始の合図があったら、慌てずに問題全体に目を通すようにしてもらいたい。

	令和元年	平成 30 年	平成 29 年	平成 28 年	平成 27 年	平成 26 年
難易度	標準	難しい	難しい	標準	標準	難しい
問題数	4	4	4	4	4	4
設問数	10	9	10	7	10	7
出題内容 (キーワード)	経営分析 損益分岐点分析 設備投資の経済性 計算 連結	経営分析 予測損益計算書 企業価値 CVP 分析 事業リスク	経営分析 予測損益計算書 損益分岐点分析 設備投資の経済性 計算 連結	経営分析 キャッシュフロー 計算書 設備投資の経済性 計算 CVP 分析	経営分析 予測損益計算書 感度分析 設備投資の経済性 計算 CVP 分析 大口取引先の存在	経営分析 正味現在価値 セールスマックス セグメント別損益 計算書 為替リスク コールオプション

合格のために必要な考え方

2次試験は「時間がなく」・「正解がない」試験である。これを攻略するためには、できるだけシンプルな手法で時間内に合格点が取れる解答できるように訓練する必要がある。そのためには、解答までの手順をパターン化したり、問題文にマーカーで線を引いたりと、自分の解答手法を確立してほしい。ただ、重要なことは「満点を採る試験ではない」ため、試験開始の合図があったら、まずはすべての設問に目を通して、どの問題は取り組みやすそうで、どの問題は時間がかかりそうか、また設問間に関連はありそうかなどを確認してもらいたい。配点の低い難しい問題を正答できても、簡単な問題で配点が高いところが、時間がなくて解答できなかつたら合格できないのである。“戦略的”に問題に取り組んでほしい。また、問題には素直に解答してもらいたい。つまり、問題文に書かれていらないようなことを勝手に想像して解答を書いても点数が来ない可能性がある。本試験では、自分が知っていることを記述するのではなく、問われていることを記述するという点をしっかりと認識してもらいたい。そのためには、与件文の用語を使うように意識するといい。与件文の用語を使用することで、試験委員に「ちゃんと与件から根拠を持ってきています」ということを示せる。試験の問題文は答えを導くヒントがたくさん盛り込まれている。そのため、しっかりとそ

こにある用語を使うことで、試験委員が欲しがっている答えを記述できる（自分の思い込みで誤った答えを書くことを防ぐ一助になる）。

過去問題を使用するうえでの注意

過去問題であるがゆえに、何年に1回しかでないような問題が含まれていることがある。そのため、復習に際しては**重要性が高い問題をしっかりと反復して解けるよう**になることを最重要課題としてほしい。また、難易度が低い問題は多くの受験生が正答してくる。そのため、そのような問題で失点している場合は、しっかりと復習してもらいたい。**難易度が低い問題、標準問題をしっかりと回転させて、本試験で素早く、そして正確に正答できるようになってもらいたい。**応用能力・思考プロセスを鍛えるためには、練習問題による実践型の学習が一番有効である。

なお、**2次試験のベースは1次試験の知識**である。1次試験が終わったからといって、その知識を忘れていいわけではないので注意してもらいたい。短期で合格するためには1次試験の知識を忘れないことであり、また基礎学力は1次試験の勉強時にマスターしてほしい。

1次試験のテキストの活用

第2次試験は、「応用能力・思考プロセス」を検定する試験です。基本的な知識は1次試験のもので十分に対応可能である。しかし、2次試験で必要な知識は1次試験の一部であるため、2次試験で必要となる**知識を整理**する必要がある。

代表的な問題の解答上のポイント

経営分析（「総合講義 財務・会計」44ページ参照）

経営分析の問題は、平成13年度から令和元年のすべての年度において出題されている頻出論点である。具体的には、企業の特徴を表す経営指標を3つ挙げ、その具体的な内容を記述するという問題が出題される。**難易度自体は高くない**為、失点できない場合が多い。さらに、企業の特徴は問題全体に関連することであるため、経営分析は他の問題を解く上での根幹となる重要な問題といえる。

(1) 経営分析の基礎知識

経営分析では、**【収益性】・【効率性】・【安全性】**の3つの観点から解答を導き出す。このとき、与件文にある企業の内部・外部環境等の情報（**定性情報**）と財務諸表から読み取れることを示した経営指標の情報（**定量情報**）に基づき分析を行う。このとき、**まず与件文から財務的に影響を及ぼすものを整理し、つぎに経営指標値を同業他社などと比較することにより整理していく。**

これは、財務諸表に企業の情報のすべてを反映できるわけではないため、あくまで**優先すべきは与件文**だからである。与件文は財務諸表からは読み取れない財務諸表数値の裏にある情報を提供しているため、財務諸表に基づいて導出した財務指標から得られる情報をと与件文から得られる情報をとで食い違いが生じた場合は**与件文を優先**して解答して頂きたい。

(2) 設問の解き方（流れ）

手順1：設問要求を確認する。

手順2：与件文から収益性に影響する特徴を探し出し、その特徴を的確に表す経営指標を選定する

手順3：財務諸表から収益性に影響する特徴を探し出し、その特徴を的確に表す経営指標を選定する

手順4：手順2と3の結果をすり合わせ、企業の特徴を最も的確に表す経営指標を決定する。

* 記述のうえでは以下の点を参考にされたい。

【収益性】「売上高の状況」と「費用の状況」の両方に触れる

【効率性】「資産の状況」に触れる

【安全性】「分子」・「分母」のいずれか特徴的なほうに触れる

以上の観点からのフレーズまとめると以下のようになる。

【収益性分析】	「強み」により収益性が高い	【安全性分析】	短期的な支払能力が低い
	「費用」がかさむ		長期的な資本安定性が低下
【効率性分析】	過大な在庫が売上高に貢献していない		借入金依存体質である
	「資産」の稼働率が低く売上高に貢献していない		借入依存度が高く資本構成が悪化
	「資産」の収益貢献度が低い		赤字により自己資本が減少
	「資産」が薄価に見合う売上高を生んでいない		

(3) 主要な経営指標

【収益性分析】	算出式	単位	意味	目安
総資本経常利益率	経常利益 ÷ 売上高 × 100	%	企業活動全体の収益性	N/A
売上高営業利益率	営業利益 ÷ 売上高 × 100	%	製品やサービスのマージン率	N/A
売上高経常利益率	経常利益 ÷ 売上高 × 100	%	財務活動なども含めた企業活動における収益性	N/A
【効率性分析】				
売上債権回転率	売上高 ÷ 売上債権	回	売上債権が売上高によって回収される速度	N/A
棚卸資産回転率	売上高 ÷ 棚卸資産	回	棚卸資産が売上高によって回収される速度	N/A
有形固定資産回転率	売上高 ÷ 有形固定資産	回	経営活動における有形固定資産の利用度	N/A
【安全性分析】				
流動比率	流動資産 ÷ 流動負債 × 100	%	短期的な債務返済能力	200%以上
当座比率	当座資産 ÷ 流動負債 × 100	%		100%以上
固定比率	固定資産 ÷ 自己資本 × 100	%	固定資産投資の安全性	100%以下
固定長期適合比率	固定資産 ÷ (自己資本 + 固定負債) × 100	%		必ず 100%以下
自己資本比率	自己資本 ÷ 総資本 × 100	%	財務基盤の健全化	50%以上
負債比率	負債 ÷ 自己資本 × 100	%		100%以下

* 当座資産 = 現金 + 短期に現金化できる預金 + 受取手形 + 売掛金 + 市場性のある一時所有の有価証券 +
短期貸付金 - 貸倒引当金

* 固定比率と固定長期適合比率の分子に繰延資産を加算することがある

(4) キーワードと経営指標

【収益性分析】

	キーワード
総資本経常利益率	商品力、高付加価値、ブランド力、販売単価、人件費
売上高営業利益率	販売費、管理費、人件費、家賃、固定費
売上高経常利益率	支払利息、営業外収益、借入金

【効率性分析】

売上債権回転率	売掛金、決済条件、販売先、債権管理、大口取引先
棚卸資産回転率	在庫、仕掛品、在庫管理、不良品
有形固定資産回転率	建物、工場、土地、設備借入金

【安全性分析】

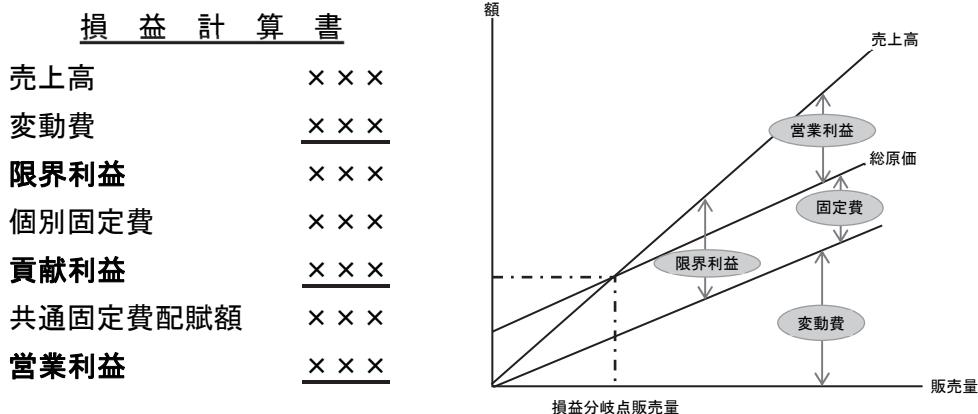
流動比率	現金、売掛金、短期借入金
当座比率	短期借入金、(間接的に影響するもの) 在庫、仕掛品、棚卸資産
固定比率	固定資産、長期借入金、自己資本
固定長期適合比率	固定資産、設備投資、有形固定資産、自己資本
自己資本比率	借入金、設備投資、累積赤字、自己資本、内部留保
負債比率	

損益分岐点分析（「総合講義 財務・会計」92 ページ参照）

損益分岐点分析の問題は、おおよそ2年に1回は出題される頻出論点である。損益分岐点売上高を計算し、それに基づいた分析を行うことを要求される。難易度自体は高くないことが多いが、短時間で正答を求める訓練を積まないといけない点に注意が必要であり、変動費や固定費の変動に關係する必要な条件を問題文から素早く読み取ることが重要である。

(1) 損益分岐点分析の基礎知識

損益分岐点分析は、企業の収益力や費用構造を分析するものである。総費用を変動費と固定費に分解し、損益分岐点売上高を求めていく。損益分岐点売上高を超えることによって、企業は利益を出すことができるため、目標の利益を達成するために変動費や固定費をどの程度削減すればいいのかを損益分岐点分析を用いて分析していく。



$$\begin{aligned} \cdot \text{ 損益分岐点売上高} &= \text{固定費} \div (1 - \text{変動費率}) \\ &= \text{固定費} \div \text{貢献利益率} \end{aligned}$$

$$\checkmark \text{ 変動費率} = \text{変動費} \div \text{売上高}$$

$$\begin{aligned} \checkmark \text{ 貢献利益率} &= 1 - \text{変動費率} \\ &= (\text{販売単価} - \text{変動費単価}) \div \text{販売単価} \end{aligned}$$

$$\cdot \text{ 目標利益売上高} = (\text{固定費} + \text{目標利益}) \div (1 - \text{変動費率})$$

損益分岐点売上高は、売上高と総原価が等しく営業利益がゼロになる売上高であり、企業を継続させるための最低目標の売上高である。そのため、固定費に目標利益を加算して計算することにより目標利益売上高を算定することができる。

$$\cdot \text{ 損益分岐点販売量} = \text{損益分岐点売上高} \div \text{販売単価}$$

$$\cdot \text{ 損益分岐点販売量} = \text{固定費} \div \text{貢献利益}$$

損益分岐点販売量とは損益分岐点売上高のときの販売量であり、損益分岐点売上高を販売単価で割るか、固定費を製品単価あたりの貢献利益で割ることで計算する。

$$\cdot \text{ 安全余裕率} (\%) = (\text{予想売上高} - \text{損益分岐点売上高}) \div \text{予想売上高} \times 100$$

安全余裕率は、予想売上高が損益分岐点売上高からどのくらい離れているのかを示す比率である。この比率が高ければ高いほど収益力があることを意味し、安全であると判断である。そのため、安全余裕率は企業の収益構造が不況に強いか弱いかを知る指標になる。

$$\cdot \text{ 損益分岐点比率} (\%) = \text{損益分岐点売上高} \div \text{予想売上高} \times 100$$

損益分岐点比率は、予想売上高に対する損益分岐点売上高の比率をいう。100%から安全余裕率を差し引いた数である。

上記の内容は、本試験では自然に出るようになっておく必要がある。ただ単に式を暗記するのではなく、なぜそのような式になっているのかを改めて考えてほしい。そうすることで、本試験で式を度忘れしても適切に対応できる。

(2) 設問の解き方（流れ）

手順1：前提条件を確認する。

…求める利益は「営業利益」か「経常利益」か、端数処理の指示など、分析を行う上で重要な条件が記載されているため、思い込みによって解かず必ず確認してほしい。

手順2：何が問われているのかを確認する

手順3：現在の条件を把握する

手順4：変化する条件を把握する

…現在の売上高が増加するのか、減少するのか？変動費だけが変動するのか、固定費も一緒に変動するのか？この点は、頭で行わず、必ず書いてメモを残すことが重要である。

手順5：損益分岐点売上高などを求める

なお、損益分岐点分析の問題を解く上で、以下の点に気を付けてほしい。

① 勝手に四捨五入しないで、端数のままで計算を行う

→簡単な数字であれば、割らずに分数のまま計算するとミスをなくすことができる

→電卓のメモリー機能などを使いこなせるようにすることでミスをなくすことができる

② 固定費を慎重に行う

→ある費目を固定費と変動費とに分解する場合、問題文の指示に従い行う。このとき、売上高から変動費と固定費を差し引いたものが利益に等しいか否かを確認し漏れがないかを確認するとミスをなくすことができる

(3) 出題パターン

① 現状分析

損益分岐点売上高や損益分岐点比率を中心に企業の収益力や費用構造、外部環境の変化への耐性について分析を行う。損益分岐点売上高や損益分岐点比率が「高い」や「改善」などの評価を行い、そこから導かれる結論（赤字に陥りやすいなど）を記述する。さらに、字数に余裕がある場合は理由も記述する（費用構造が固定費依存型であるため、赤字に陥りやすいなど）。

② 改善策の提案

現状分析にもとづき、損益分岐点売上高などを改善するための方策を提案する。損益分岐点売上高を改善するには、(a) 売上高を増加させる、(b) 変動費

を下げる、(c) 固定費を下げる、のいずれかを行う必要がある。なお、いずれも長期と短期の視点からの改善案を提案するという視点が重要である。

(a) 販売価格の引き上げ

製品単位あたりの販売価格を引き上げることは、売上高にプラスのインパクトを与えるが、販売量にマイナスのインパクトを与える可能性があるため、慎重に行う必要がある。

そのため、売上高の増加という点では販売単価と販売数量の2点から考察する必要がある。販売単価の面では新製品開発、販売数量の面では市場開拓などが考えられる。

(b) 製品単位あたり変動費の引き下げ

直接材料の単位消費量を削減する、より安価な材料の仕入先を探求することで、単位当たり変動費を引き下げる。ただし、安い変動費の引き下げによって、製品の品質が低下しないように注意しなければならない。

(c) 固定費の引き下げ

余剰人員の削除や固定費の変動費化（パートの活用や部品などの外注化）によって、固定費を引き下げる。ただし、採算能力の縮小によって利益獲得の機会を逃さないように注意しなければならない。ほかには、借り換えなど支払利息の削減、使用設備の見直し、遊休資産の売却などが考えられる。

③ 改善策実施後の評価

改善策を実施したことにより損益分岐点売上高がどのように変化したかを評価し、その結果どのような体質の企業（固定費依存型から変動費依存型企業に変わった）になったのかを記述する。字数に余裕がある場合は、改善につながった変動費や固定費の要因を指摘する（部品を外注化することにより固定費が削減され、損益分岐点売上高の改善につながった）。

(4) その他の論点：経営レバレッジ

経営レバレッジ係数とは、営業量が変化したときに営業利益がどの程度変化するかを示す指標である。企業経営における固定費利用度を測定する尺度である。なお、レバレッジとはテコを意味し、固定費が大きいほど営業量の変化により営業利益の変化も大きくなる。

経営レバレッジ係数は、限界利益を営業利益で除することで算定できる。

$$\text{経営レバレッジ係数} = \text{限界利益} : \text{営業利益}$$

$$= (\text{固定費} + \text{営業利益}) \div \text{営業利益}$$

$$\text{営業利益增加額} = \text{営業利益} \times \text{経営レバレッジ係数} \times \text{売上高增加率}$$

固定費依存大		固定費依存小	
	A	A'	B
売上高	2,000	4,000	2,000
変動費	400	800	400
限界利益	1,500	3,200	1,600
固定費	1,200	1,200	600
営業利益	400	2,000	1,000

2 倍 → 経営レバレッジ係数 4

2 倍 → 経営レバレッジ係数 16

2.6 倍

(5) その他の論点：経営レバレッジと経営行動

好況期においては、営業量が増加する可能性が高いため、経営レバレッジを大きくすることにより、営業量をより大きく増加させることができる。したがって、設備投資によって生産量の増加に対応するとともに、省力化によって変動費の発生を抑える経営行動がとられるのが通常である。

不況期においては、営業量が減少する可能性が高いため、経営レバレッジを小さくすることにより、売上高の減少によって損失に転落するリスクを小さくすることができる。したがって、部品の外注化など固定費を変動費化する経営行動が採られるのが通常である。

意思決定会計（「総合講義 財務・会計」115 ページ参照）

意思決定会計の問題は、平成15年度以降ほぼ毎年出題されている頻出論点である。具体的な投資案からもたらされる経済的効果をキャッシュフローの現在価値から算出し、投資額と比較して投資案の採否を検討させる問題が数多く出題される。事例IVの中では難易度が高い場合がおく、解くのに時間がかかるのが特徴である。問題文を適切に読み取り、それをタイムテーブルに反映させることが要求されるため、受験生の間で得点差が付きやすい問題といえるため、部分点を狙うこと必要となる。

[年度] 当初投資時点 第X1年度 第X2年度 第X3年度

[CIF]	税引後収益	税引後収益	税引後収益
[COF]	減価償却費 TS	減価償却費 TS	減価償却費 TS
投資額	投資額		

[NET]	× ×	× ×	× ×	× ×
-------	-----	-----	-----	-----

$$\begin{aligned} \text{税引後収益} &= (\text{売上} - \text{費用}) \times (1 - \text{税率}) \\ &\quad - \text{減価償却費タックスシールド (TS)} - \text{減価償却費} \times \text{税率} \end{aligned}$$

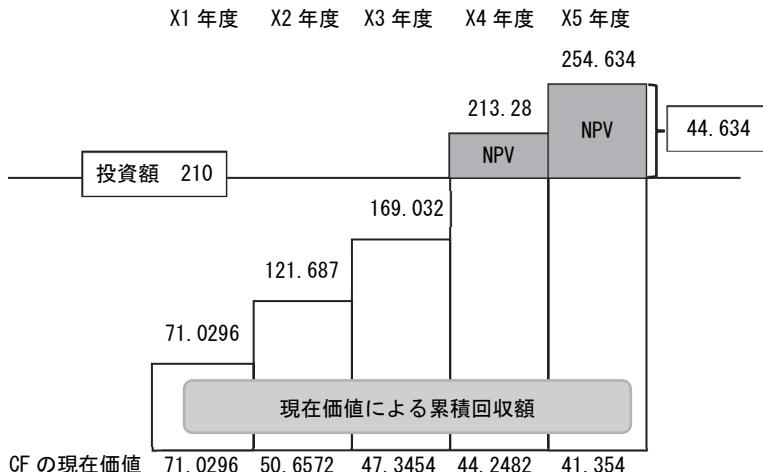
(1) 意思決定会計の基礎知識

意思決定会計では、投資の経済的效果に基づいて、複数の投資案を比較する。なお、比較する投資案は2つであることが多く、比較方法としては正味現在価値法（NPV法）と回収期間法（PP法）を用いることが多い。

・正味現在価値法（NPV法）

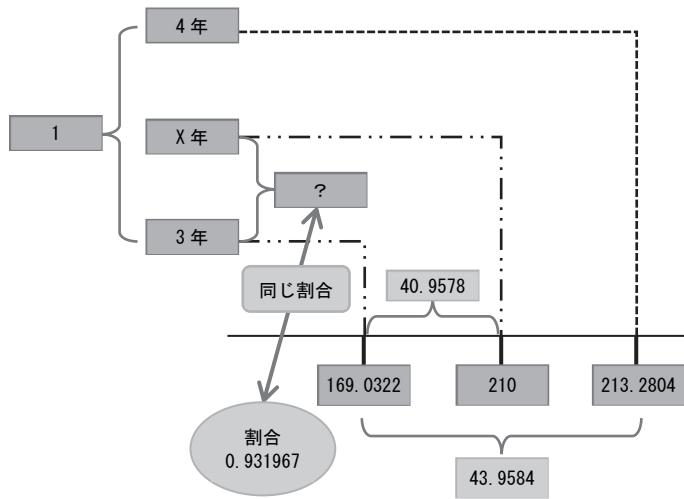
NPV法は、投資額の投資によってもたらされるキャッシュフローの現在価値を比較する方法である。

$$\text{正味現在価値} = \frac{CF_1}{(1+r)} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} \dots \frac{CF_n}{(1+r)^n} - \text{投資額}$$



・回収期間法（PP法）

PP法は、投資額の回収が完了するまでの期間に基づいて、複数の投資案を比較する方法である。NPV法と異なり、時間価値を考慮しない問題がほとんどであるが、回収期間法にも時間価値を考慮する方法も存在する。なお、投資によって得られるキャッシュフローが毎年一定の場合、投資額を毎年のキャッシュフローで割ることによって回収期間を算出できる。



(2) 設問の解き方（流れ）

手順1：投資額、投資時期を把握する。

→このとき、キャッシュフローや税効果がいつ生じるのかに注意を払う
必要がある

手順2：各年度の効果の額（キャッシュフロー）の算出

手順3：正味現在価値または回収期間法の算出

手順4：投資案の有利性（妥当性）の判断

→正味現在価値法の場合、正味現在価値が大きい方が有利と判断され、
回収期間法の場合、回収期間が短い方が有利と判断される

評価法		独立投資案の採否の判定基準	長所	短所
伝統的方法	回収期間法	明確な基準回収期間はない	<ul style="list-style-type: none"> CFで計算する 安全性に関する情報を提供する 計算が簡単で理解しやすい 	<ul style="list-style-type: none"> 貨幣の時間価値は考慮外 投資回収後のCFが考慮外 明確な基準回収期間がない
	投資利益率法	明確な目標設定基準はない	<ul style="list-style-type: none"> 財務会計上の利益と整合性がある 計算が簡単で理解しやすい 	<ul style="list-style-type: none"> 貨幣の時間価値は考慮外 埋没原価（減価償却費）を含めている 明確な目標設定基準がない
DCF法	正味現在価値法	NPV>0…採用に値する NPV<0…採用に値しない	<ul style="list-style-type: none"> CFで計算する 貨幣の時間価値を考慮する 金額のため加法性が成立し、資本予算への運用上有効 相互排他的投資案について正しい順位付けが可能 	<ul style="list-style-type: none"> 将来CFの予測に不確実性を伴う 計算に資本コスト率の測定が必要 金額のため、投資案の規模の相違を均した効率性の判断ができない
	収益性指數法	PI>100%…採用に値する PI<100%…採用に値しない	<ul style="list-style-type: none"> CFで計算する 貨幣の時間価値を考慮する 比率のため投資案の規模の相違を均した効率性の判断が可能 	<ul style="list-style-type: none"> 将来CFの予測に不確実性を伴う 計算に資本コスト率の測定が必要 比率のため、加法性が成立せず、資本予算への運用上の限界がある 規模の異なる相互排他的投資案について正しい順位付けをできない可能性
	内部利益率法	IRR>資本コスト率…採用に値する IRR<資本コスト率…採用に値しない	<ul style="list-style-type: none"> CFで計算する 貨幣の時間価値を考慮する 比率のため投資案の規模の相違を均した効率性の判断が可能 計算に資本コスト率の測定が不要 	<ul style="list-style-type: none"> 将来CFの予測に不確実性を伴う 決定に資本コスト率の測定が必要 比率のため、加法性が成立せず、資本予算への運用上の限界がある 相互排他的投資案について正しい順位付けをできない可能性 複数の内部利益率が計算される可能性

セグメント別会計（「総合講義 財務・会計」109 ページ参照）

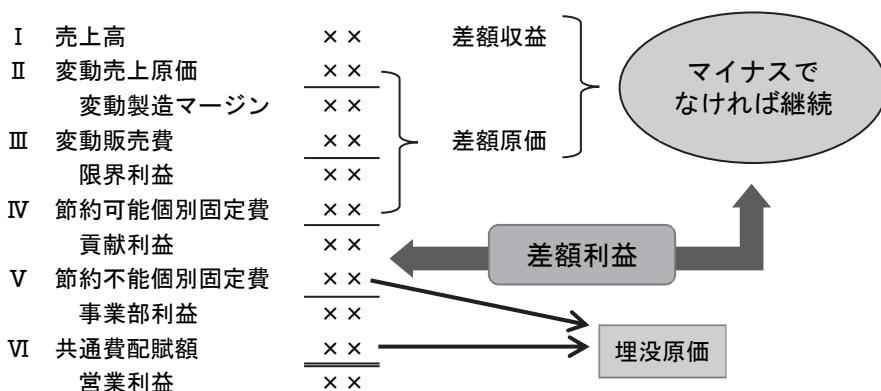
セグメント別会計は、セグメントごとに収益性を分析し、セグメントを廃止するか否かなどを判断するための手法である。限界利益や貢献利益、営業利益などの利益ごとの意義を正確に理解し、セグメントを評価する力が問われる。セグメント別会計の問題は、2～3年に1回出題される比較的頻出な論点です。貢献利益の算出やセグメント存廃の判断、最適セールスマックスの特定などと比較的難易度も低く、計算量も多くないので得点源にすべき問題である。

(1) セグメント別会計の基礎知識

セグメント別会計では利益概念の意義、そして最適セールスマックスの概念を適切に理解している必要がある。なお、セグメントとは、事業部や製品などの収益区分単位のことである。セグメントを廃止するか継続するかの意思決定は、当該セグメントの収益性の改善が見込めず、かつ、当該セグメントを廃止しても他のセグメントに影響を及ぼさないことが前提となる。

(a) 利益概念と判断基準

まず、費用の固変分解を行い、つぎに固定費を個別固定費と共通固定費に分けて分析を行う。セグメント別損益計算書における貢献利益がマイナスとならない限り、活動を継続するべきと判断する。なぜなら、貢献利益がプラスの場合、節約可能個別固定費や共通固定費を回収して、全社的な利益の獲得に貢献するセグメントであると判断できるためである。



(b) 限界利益

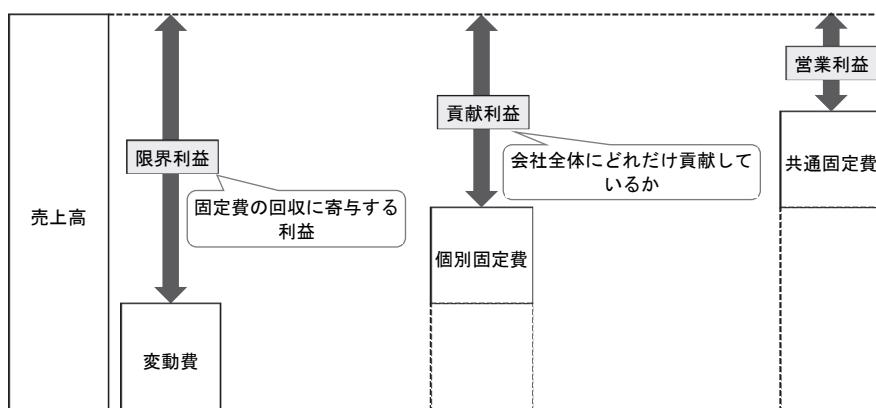
限界利益は「売上高 - 変動費」として定義される。限界利益は固定費の回収に充てられ、残りが最終的な利益になることから、「固定費の回収に寄与する利益」として捉えられる。また、限界利益率（限界利益 ÷ 売上高）は「売上のうちどれだけが固定費の回収に寄与するか」を表す。

限界利益率は、売上高によらず一定であることが特徴であるため、当該セグメントにおいて「固定費を回収して稼ぎだす普遍的な能力」の指標として用いることができる。これは、売上高と変動費は比例して増減するため、限界利益も比例して増減するためである。

(c) 貢献利益

貢献利益とは「売上高 - 変動費 - 個別固定費」として定義される値で、セグメントが最終的にどれだけの利益を上げているのかを表す。貢献利益は共通固定費の回収に充てられ、残りが営業（経常）利益になる。貢献利益は「当該セグメントが会社全体へどれだけ貢献しているか」を表す指標であるため、セグメント評価の手段として利用される。

貢献利益率（貢献利益 ÷ 売上高）は、売上高に応じて変化するものであるため、「現時点の売上高における貢献度合い」を示すにすぎない。



(d) 最適セールスマックス

セールスマックスとは、セグメントの売上高（あるいは販売量）の組合せを表す概念である。セールスマックスの中で企業の利益を最大化する製品の組合せを最適セールスマックスという。限界利益が「稼ぎ出す普遍的な能力」を表しているため、最適セールスマックスの算出においては限界利益に着目する。最適セールスマックスの算出では、共通の制約条件が1つの場合は、制約条件当たりの限界利益が大きいものから選択していく、共通の制約条件が2つ以上の場合にはリニア・プログラミングを適用する。

(2) 設問の解き方（流れ）

手順1：セグメント別の売上高・費用（変動費、個別固定費、共通固定費）を確認する

手順2：着目すべき利益概念を特定する

手順3：着目すべき利益を算出する

手順4：手順1～3で整理した情報に基づいて、解答する

* 記述のうえでは以下の点を参考にされたい。

問われる内容は、主としてD社の注力領域や廃止領域がどこかを理由とともに解答するものである。「着目すべき利益」、「着目する理由」、「ポイントとなる値」、「継続か廃止かの判断」の4点を明確に意識して解答を組み立てるとよい。

キャッシュフロー分析（「総合講義 財務・会計」80・300 ページ参照）

キャッシュフロー計算書は資金の増減を説明するものであり、損益計算書・貸借対照表に次いで重要な財務諸表である。出題頻度は、数年に1度であり、営業キャッシュフローの算出、キャッシュフロー計算書の作成、キャッシュフローの状況分析などが出題される。条件の考慮をくみ取るのが大変なこともあり難易度が高いことが多い。

（1）キャッシュフロー分析の基礎知識

キャッシュフロー計算書では、一定期間におけるキャッシュフローの状況を一定の活動区分別に表示する。キャッシュフロー計算書の必要性は主に以下の3点である。

① 企業の支払能力の把握

キャッシュフロー計算書によって、企業の負債及び新規投資に対する支払能力を評価するような企業の支払能力を把握できる。企業の支払能力に関する情報は、貸借対照表や損益計算書からある程度把握することは可能であるが、正確に把握することは困難である。貸借対照表の流動項目は一般に短期支払能力を示すといわれるが、必ずしもそれを正確に表示しているとは言えない。また、損益計算書における利益は、発生主義会計によって計算された額であり、キャッシュの増減とは直接的に関係のない情報である。

このような観点からキャッシュフロー計算書が必要とされ、これにより支払能力を把握できる結果、支払不能による倒産（黒字倒産）の可能性の評価に役立つのである。

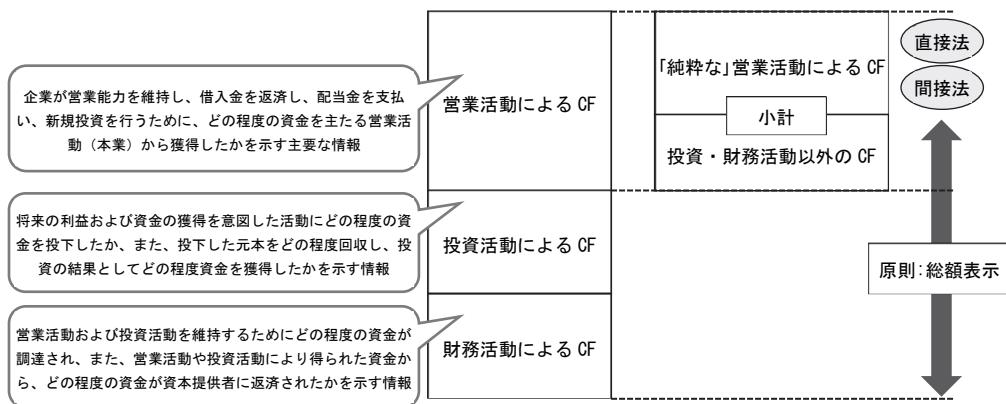
② 企業の資金獲得能力の評価

キャッシュフロー計算書によって、企業の資金獲得能力を評価することができる。ここで、企業の資金獲得能力の評価とは、キャッシュが企業のどの活動から生じたものなのかという、資金の発生源泉を明らかにすることである。そして、キャッシュフロー計算書により企業の資金獲得能力を把握できる結果、投資家が企業評価を行う際の有用な情報を提供できる。

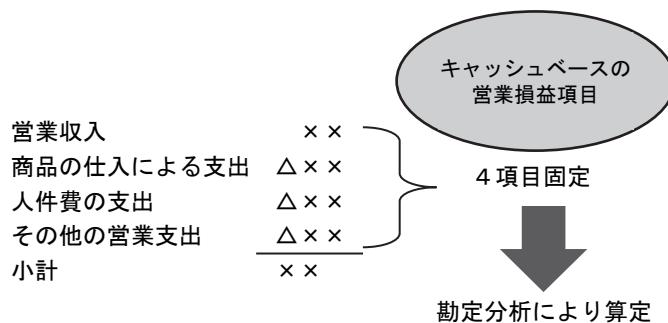
③ 企業間の比較可能性の確保

キャッシュフロー計算書によって、企業間の比較可能性を高めることができる。現行の会計処理は、一つの会計事実に対して、複数の会計処理が認められているため、統一的な企業間比較が困難であるが、キャッシュフロー計算書の

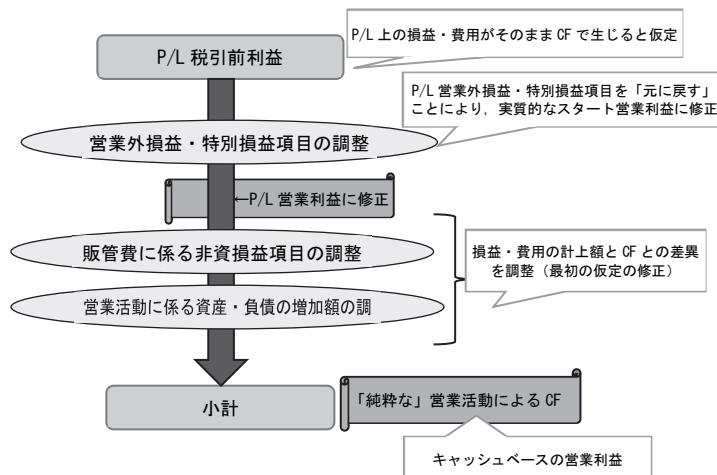
作成に当たっては、代替的な会計処理が少ないとから統一的に企業間比較ができる。



営業活動 CF：直接法

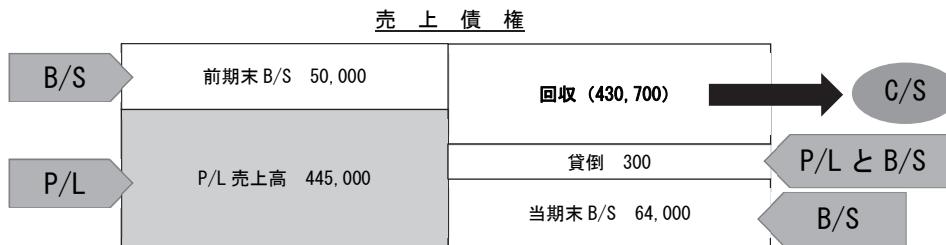


営業活動 CF：間接法



(2) 設問の解き方（流れ）

- 手順1：貸借対照表の2期間比較を行い各勘定科目的「増減額」を計算する
手順2：「増減額」と損益計算書の情報に基づき各CFを計算する



- 手順3：手順2から得られた情報に基づき、CFの状況分析を行う

* CFの状況分析においては計算の結果得られたCF情報（定量情報）と与件文（定性情報）もとに、①「営業活動CF、投資活動CF、財務活動CFのバランスの是非」と、②「改善・悪化の原因がどの項目にあるか」に着目して記述していくのがよい。

* フリーキャッシュ・フロー（FCF）について

FCFの定義はアカウンティングとファイナンスで異なります。

① キャッシュフロー計算書での場面（アカウンティング）

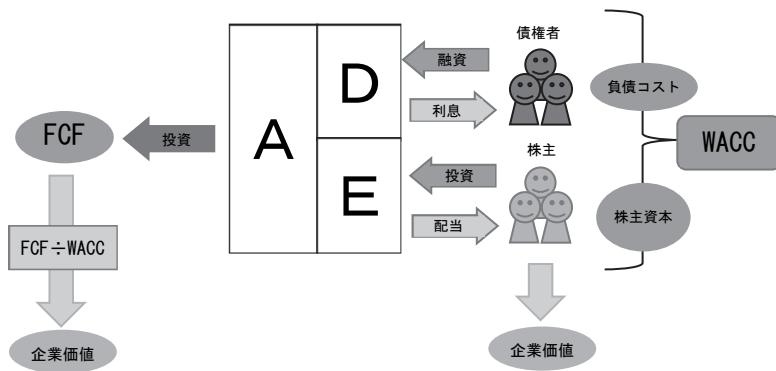
フリークリッショ・フロー=営業活動キャッシュ・フロー+投資活動キャッシュ・フロー

* 本業で稼いだキャッシュフローから、設備投資に使ったキャッシュフローを差し引いた後に残ったものがフリークリッショ・フローである。

② 企業価値算定での場面（ファイナンス）

$$FCF = \underbrace{\text{税引後営業利益} + \text{非現金支出費用} - \text{正味運転資本増減額}}_{\text{営業活動 CF に相当}} - \underbrace{\text{設備投資額}}_{\text{投資活動 CF に相当}}$$

* この方法は、損益計算書等のデータを用いて FCF を算定する方法である。



Q : 本試験でどちらの方法で FCF を算定するか？

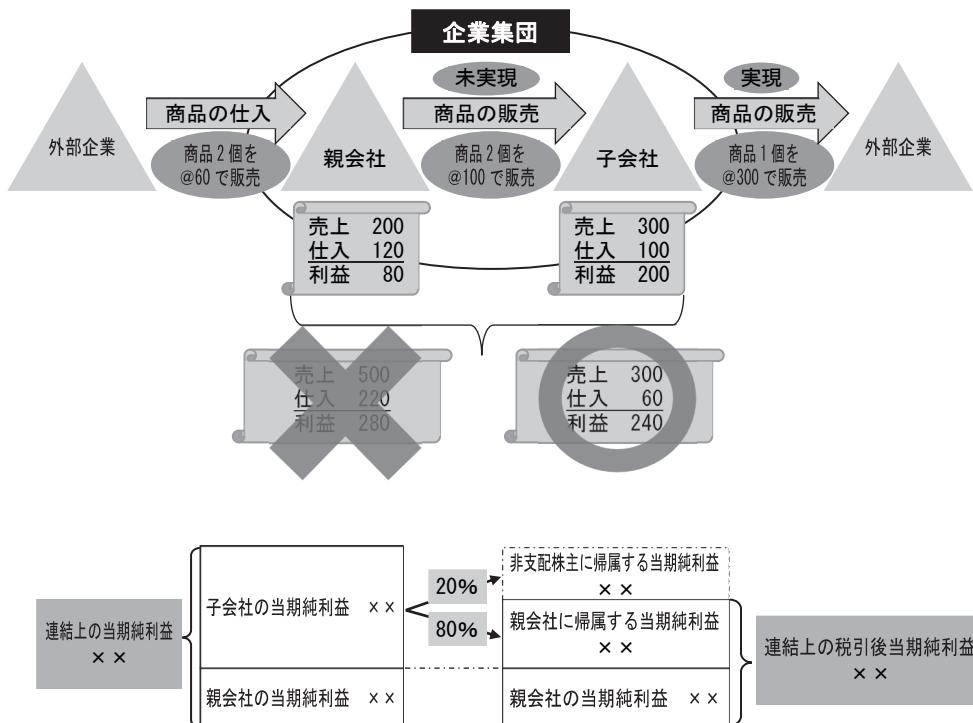
基本的には「営業活動 CF + 投資活動 CF」で算定すると考えて大丈夫でしょう。しかし、企業価値算定の場面（後の設問で「 $FCF \div \text{資本コスト}$ 」という計算を用いるなど）や与えられている情報が営業利益や減価償却費、正味運転資本、税率のみの場合には「税引後営業利益 + 非現金支出費用 ± 正味運転資本増減額 - 設備投資額」で算定した方が良いでしょう。

連結会計と持分法会計 (連結会計は「総合講義 財務・会計」243 ページ参照)

企業集団を対象とする会計は、ここ数年で出題されるようになった。頻出論点としてはいえないまでも、今後も 2 年に 1 度くらいのレベルで出題される可能性があり、基本的なところを抑えてもらいたい。

(1) 連結会計の基礎知識

連結財務諸表を作成する目的は、「連結財務諸表は、**支配従属関係**にある 2 つ以上の企業からなる集団（企業集団）を单一の組織体とみなして、親会社が当該企業集団の財政状態、経営成績及びキャッシュフローの状況を総合的に報告するため」である。



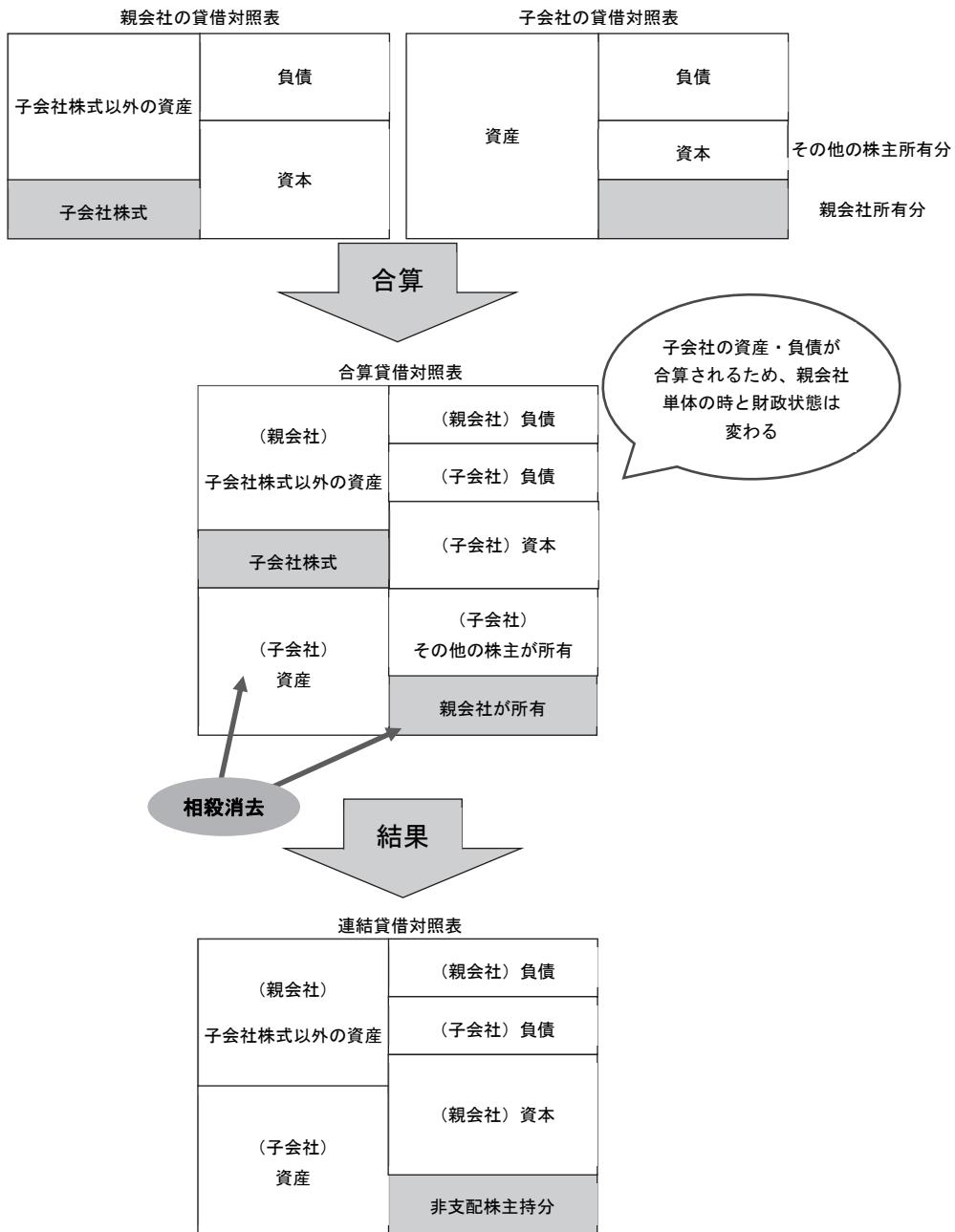
ここで、**親会社**とは、他の企業の財務および営業または事業の方針を決定する機関を支配している企業をいい、**子会社**とは当該他の企業をいう。具体的には、以下の場合に他の企業を支配しているという。

議決権の保有比率	その他の条件
50%超	—
40%以上 50%以下	緊密者または同意者の議決権を合わせて 50%超を保有
40%未満	緊密者または同意者の議決権を合わせて 50%超を保有し、かつ、その他の事象により支配が認められる

そして、連結財務諸表は親会社だけでなく子会社の資産や負債などが一緒に計上される。そのため、親会社が黒字企業であっても子会社が赤字企業であるために連結利益が赤字になる、子会社に負債が多いために連結ベースでは債務超過企業になることも考えられる。一方で、子会社を支配しているため、機動性のある意思決定は可能になる。

そのほか、ある企業を買収し子会社化した場合に、のれんが生じることがある。のれんとは、親会社の子会社に対する投資とこれに対応する子会社の資本との相殺消去にあたり生じことがある差額である。例えば、資産と負債の差額が 1,500 の企業を 2,000 で買収した場合、差額 500 がのれんになる。

のれんは、資産に計上し、20年以内のその効果の及ぶ期間にわたって、定額法その他の合理的な方法により規則的に償却する。のれんは、将来の超過収益力を見越して、子会社の識別可能な純資産の時価を上回る価額で株式を取得したために生じたと考えられる。つまり、のれんは超過収益力の対価としての性質を有する。そして、買収した企業が当初予想していたよりも儲からない場合には、のれんに対する減損を認識する可能性が生じる点に注意が必要である。



(2) 持分法会計の基礎知識

企業集団のうち、連結子会社には連結会計が、関連会社には持分法が適用される。連結の場合は、連結会社の財務諸表（勘定ごと）を合算することによって企業集団の財務諸表を作成する。一方で持分法の場合は、貸借対照表上は「投資有

「**価証券**」勘定、損益計算書上は「**持分法による投資損益**」勘定で会計処理する。持分法は、このように一括して連結財務諸表に反映するため**一行連結**といわれる。

上記のように連結会計と持分法会計では差異があるが、連結財務諸表上で開示される項目に差異がある（連結が総額表示、持分法が純額表示）だけで、**当期純損益および純資産に与える影響は原則同一である**。

子会社・関連会社の資本			
親会社の投資額	ア イ		取得後剰余金
	ウ	エ	
親会社持分		外部株主持分	

連結会計では、子会社の財務諸表を合算するため、投資額とアを相殺し、イとエを非支配株主持分に振替えることで、ウの取得後剰余金が連結上の剰余金に残ることになる。一方で、持分法会計の場合は、**持分法適用会社の財務諸表を合算せず、ウの部分だけを以下の仕訳により、投資有価証券と連結上の利益に反映させる**。

(借)	投資 有価 証券	××	(貸)	持分法による投資損益	××
-----	----------	----	-----	------------	----

持分法とは、投資会社が被投資会社の資本および損益のうち投資会社に帰属する部分の変動に応じてその投資額を連結決算日ごとに修正する方法をいう。つまり、持分法は投資会社の財務諸表に計上されている「**投資有価証券**」勘定（資産）と「**持分法による投資損益**」勘定（営業外収益）を通じて、持分法適用会社を含めた企業集団の財政状態及び経営成績を連結財務諸表上で表すことを目的としている。

このように、持分法適用会社の場合には被投資会社の資産や負債が連結貸借対照表へ計上されないため、連結貸借対照表への影響は子会社の場合と比べて大きくないことがわかる。なお、持分法の適用範囲は**非連結会社及び関連会社**（被投資会社）である。関連会社とは、企業が出資・人事・資金・技術・取引等の関係を通じて、子会社以外の他の会社の財務および営業の方針決定に対して**重要な影響を与える**ことができる場合における当該子会社以外の会社である。また、非連結子会社とは子会社のうち重要性の乏しい会社である。

以上より、連結会計と持分法会計の主たる違いは以下のようなものである。

	連結会計	持分法会計
適用会社	連結子会社	非連結子会社および関連会社
財務諸表の合算	財務諸表の合算を行う	財務諸表の合算を行わない
貸借対照表	子会社の資産・負債を表示する	「投資勘定」のみで表示する
損益計算書	子会社の収益・費用を表示する	「投資損益勘定」のみで表示する
株式取得時	投資と資本の相殺消去を行う	仕訳なし