

無料添削 財務・会計を中心とした経営戦略及び管理に関する事例 / 解答例

第1問(配点20点)

①	(a)	売上総利益率	(b)	×1年度 19.57(%)	×2年度見込み 17.76(%)
②	(a)	有形固定資産回転率	(b)	×1年度 4.69(回)	×2年度見込み 4.42(回)
(c)	コスト削減要請による利益率の低下と、設備の能力不足など品質対応不足による設備投資効率の低下が、投資利益率を悪化させている。				

第2問(配点25点)(設問1)

(a) 営業活動CF (単位:百万円)

税引前当期純利益	0
減価償却費	10
営業外収益	-5
営業外費用	15
売上債権の増加	-2
棚卸資産の増加	-3
仕入債務の増加	7
小計	22
営業外収益の受取額	5
営業外費用の支払額	-15
営業活動CF合計	12

(b) 投資活動CF (単位:百万円)

機械・装置の取得による支出	-7
投資活動CF合計	-7

(c) 財務活動CF (単位:百万円)

短期借入れによる収入	14
長期借入金の返済による支出	-30
配当の支払による支出	-5
財務活動CF合計	-21

(設問2)

D社は、①営業面で資金の源泉となる利益が得られない中で、②投資面での設備維持的な支出と、③財務面での多額の返済等で、「支出過剰のCF経営」となる見込みである。

第3問(配点35点)(設問1)

(a) 営業活動CF (単位:百万円)

税引前当期純利益	15
減価償却費	20
営業外収益	-5
営業外費用	16
売上債権の増加	-2
棚卸資産の増加	-5
仕入債務の増加	10
小計	49
営業外収益の受領額	5
営業外費用の支払額	-16
法人税等の支払額	-6
営業活動CF合計	32

(b) 投資活動CF (単位:百万円)

建物の取得による支出	-50
機械・装置の取得による支出	-7
投資活動CF合計	-57

(c) 財務活動CF (単位:百万円)

短期借入れによる収入	14
長期借入れによる収入	50
長期借入金の返済による支出	-30
株主への配当による支出	-5
財務活動CF合計	29

(設問2)

(a)	本業による利益の増強で営業活動CFが増し、資金獲得力が高まる。
(b)	店舗投資を借入による財務活動で賄うため、資本構成が脆弱になる。

第4問(配点20点)(設問1)

×3年度	×4年度	×5年度	×6年度	×7年度
6.4(百万円)	6.4(百万円)	5.8(百万円)	5.8(百万円)	5.2(百万円)

(設問2)

新設備投資案のNPVは、5.07百万円であり、投資における経済性が高いため、実施することが望ましい。

第1問（配点20点）

D社の「総資本経常利益率」を悪化させている、または今後悪化させられる重要な問題点の根拠を最も的確に示す経営指標を2つあげて、その「名称」と「×1年度および×2年度見込みの経営指標値」、そして「問題点の内容」を説明することを求めている。

【解答の導き方】

経営分析の問題で指標の数値を算出したら、その次には必ず「評価・説明」が問われる。このため、自分の知っている思い付きの経営指標をあげると分析・評価がしにくくなる。経営指標は、事例文も参考にしながら、この事例にあった具体的な評価ができ、適切な改善策が導き出せる指標を選択したい。

このケースでは、設問文に「総資本経常利益率を悪化させている、または今後悪化させる重要な問題点」と、解答を考えていく際の制約条件が付されている。総資本経常利益率は、(総合)収益性を分析する指標の一つであり、指標値は「経常利益÷総資本」で求めることができる。この算出式は、売上高を用いることによって、次のように分解できる。

$$\frac{\text{経常利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資本}}$$

▼ ▼

経常利益率 総資本回転率

このことから、単純に、「経常利益率」と「総資本回転率」を解答に上げることもできるが、より具体的な問題点を指摘するために「経常利益率」や「総資本回転率」を悪化させている問題点を、事例文を参考にしながら導き出していきたい。具体的には、次のような問題点が事例文には記されていた。

事例文のヒント	経営指標
<ul style="list-style-type: none"> 取引先メーカーからのコスト削減要請が今まで以上に厳しい。 継続的な受注を希望するならば、更に価格を下げるようにとの厳しい要請を受けている。 経費を削減することで何とか赤字を免れる。 	<ul style="list-style-type: none"> 売上高総利益率 売上高営業利益率 売上高経常利益率
<ul style="list-style-type: none"> D社の機械・装置は老朽化している。 生産能力に限界もきているため取引先が要求する品質を満たすことができていない。 	<ul style="list-style-type: none"> 固定資産回転率 有形固定資産回転率

解答例では、上記の事例文に散りばめられたヒントから、「売上高総利益率」と「有形固定資産回転率」を解答した。なお、今回の経営比率分析の問題では、設問文の「総資本経常利益率」を悪化させていることの問題点を求めていることから、流動比率、固定長期適合率、自己資本比率などの「安全性」は、上記算出式からも理解できる通り、資本利益率に対して利益率や回転率を超える直接的な影響は少ないため、合格点は期待しにくいことになる。

【経営分析の書き方】

2次の経営比率分析の評価の仕方としては、「なぜ、そうなったのか……」といった原因や、「つまり、どういう状況なのか……」といった問題点を書いていきたい。原因は、調査結果である事例文も活かしながら、また問題点は、事前に用意した分析のキーワードを用いて解答したい。単に、数値が「上がった」、「下がった」といった内容でも、間違いではないが、競争試験的な要素の強い2次試験で、総受験者数の上位20%に入るためには、解答の「質」向上の準備と安定した展開が重要である。

第2問(配点25点)**(設問1)**

×2年度見込みの(a)営業活動キャッシュフロー計算書(間接法), (b)投資活動キャッシュフロー計算書, (c)財務活動キャッシュフロー計算書の作成を求めている。

【解答の導き方】

キャッシュフロー計算書は, 次のようになる。

(a) 営業活動CF

(単位: 百万円)

税引前当期純利益	0	損益計算書の税引前利益の金額0
減価償却費	10	製造原価報告書の減価償却費の金額10
営業外収益	-5	損益計算書の営業外収益の金額5
営業外費用	15	損益計算書の営業外費用の金額15
売上債権の増加	-2	貸借対照表の売上債権の増減額2
棚卸資産の増加	-3	貸借対照表の棚卸資産の増減額3
仕入債務の増加	7	貸借対照表の仕入債務の増減額7
小計	22	
営業外収益の受取額	5	損益計算書の営業外収益の金額5
営業外費用の支払額	-15	損益計算書の営業外費用の金額15
営業活動CF合計	12	

(b) 投資活動CF

(単位: 百万円)

機械・装置の取得による支出	-7	X2機械装置52 - (X1機械装置50 - X2減価償却費5) = 7
投資活動CF合計	-7	

(c) 財務活動CF

(単位: 百万円)

短期借入れによる収入	14	貸借対照表の短期借入金の増減額14
長期借入金の返済による支出	-30	貸借対照表の長期借入金の増減額-30
配当の支払による支出	-5	貸借対照表下の注釈(配当5)より
財務活動CF合計	-21	

(設問2)

×2年度見込みのキャッシュフローの状況を説明することを求めている。×2年度見込みのキャッシュフローの状況は, (設問1)で営業活動, 投資活動, 財務活動の3つのキャッシュフローを計算したのだから, これらを「切り口」としながら, モレなく分かりやすい説明をしていきたい。内容は, 経営比率分析の評価と同様に, 「なぜそうなったのか…」, 「つまりどういう状況なのか…」などを, キーワードを用いて解答していきたい。2次は競争試験である。誰もが書ける解答では上位20%に入ることは難しいので, 解答の「質」を高める工夫をしていきたい。

D社は, ①営業面では~, ②投資面では~, ③財務面では~, 以上のことから「〇〇なCF経営」となった。

第3問（配点35点）**（設問1）**

×2年度の始めより新たな事業展開としてスーツ類のオーダーメイドの紳士服店の出店を行った場合の×2年度期末の予想キャッシュフロー計算書を作成することを求めている。設問に記されている以下の条件から、×2年度の予想決算書を作成し、そこからキャッシュ・フロー計算書を作成していく。

【具体的な計算方法】

- ① 新たな事業を行うに当たり、500万円の店舗などに係る投資が必要になる。この投資資金は、全額、金融機関から長期で借入することで了解を得ている（2年間据え置きで以降元本均等返済の借入れ（利率年2%）とし、減価償却は5年間の定額法（残存価額0円）で行い、減価償却費は損益計算書上の一般管理費内に計上する）。なお、この投資に係る店舗等の資産は、全て貸借対照表の「建物」の勘定科目として処理する。

▼以上の条件からは、次のことが求められる。

◎長期借入金500万円の増加

- ・×2年度の返済金0円→2年間据置きのため×2年度には返済は生じない。

◎新たな借入金によって発生する利息100万円（500万円×2%）

◎建物（新たに建設した店舗）500万円の増加

- ・ただし、投資が×2年始めに行われるため、×2年末の残高は減価償却費が引かれた分になる。

◎新たな建物の減価償却費100万円（500万円÷5年）

- ・減価償却費は、損益計算書の販売管理費内に計上する。

- ② 新たな事業を起こすことで売上高は550万円増加することが見込まれているが、製造原価も、材料費は140万円の増加、労務費は60万円の増加、製造経費は外注加工費や減価償却費を含めて100万円の増加が見込まれている。また、販売費・一般管理費は、新たに店舗を設けることから10%増加する見込である（10%増加分の中には新たな店舗投資などに係る減価償却費も含まれる）。

▼以上の条件からは、次のことが求められる。

$$\text{◎} \times 2 \text{年 予想売上高} = \times 2 \text{年 見込み売上高} 1,070 + \text{増加分} 55 = 1,125 \text{百万円}$$

$$\text{◎} \times 2 \text{年 予想材料費} = \times 2 \text{年 見込み材料費} 308 + \text{増加分} 14 = 322 \text{百万円}$$

$$\text{◎} \times 2 \text{年 予想労務費} = \times 2 \text{年 見込み労務費} 120 + \text{増加分} 6 = 126 \text{百万円}$$

$$\text{◎} \times 2 \text{年 予想経費} = \times 2 \text{年 見込み経費} 452 \text{百万円} + \text{増加分} 1 = 453 \text{百万円}$$

$$\text{◎} \times 2 \text{年 予想販売管理費} = \times 2 \text{年 見込み} 180 \times 1.1 = 198 \text{百万円} \text{（店舗投資分の減価償却費を含む）}$$

- ③ 営業外費用に関しては、新たに借り入れた500万円の支払利息2%分を含めて、100万円増加する。

▼以上の条件からは、次のことが求められる。

$$\text{◎} \times 2 \text{年 予想営業外費用} = \times 2 \text{年 見込み営業外費用} 15 + \text{増加分} 1 = 16 \text{百万円}$$

- ④ 製造原価報告書の減価償却費は、×2年度見込みと変わらない。なお、外注加工費の金額についても×2年度見込みと変わらない。

▼以上の条件からは、次のことが求められる。

$$\text{◎} \text{製造原価報告書内の} \times 2 \text{年 予想減価償却費} = 10 \text{百万円}$$

$$\text{◎} \text{製造原価報告書内の} \times 2 \text{年 予想外注加工費} = 170 \text{百万円}$$

- ⑤ 法人税等は税引前当期純利益の40%とする。なお、×2年度末に法人税が発生する場合は×2年度末に支払いを行うものと仮定する。

▼以上の条件からは、次のことが求められる。

- ◎予想貸借対照表、予想損益計算書、予想製造原価報告書が作成でき、税引前当期純利益が黒字であれば、税引前当期純利益の額に法人税率40%を乗じて、法人税を求める。

- ◎今回のケースでは税引前当期純利益が150万円になるため、法人税率は60%になる。

- ⑥ 売上債権について、新たな事業における店舗販売に関しては現金での販売を基本と考え、売上債権は×2年度見込みと変わらないと考える。しかし、売上の増加にともなって、棚卸資産は×2年度見込みより2百万円増加し、支払手形・買掛金は×2年度見込みより3百万円増加すると考えている。

▼以上の条件からは、次のことが求められる。

$$\textcircled{\times} \times 2 \text{年} \text{ 予想売上債権} = 232 \text{百万円}$$

$$\textcircled{\times} \times 2 \text{年} \text{ 予想棚卸資産} = \times 2 \text{年} \text{ 見込み棚卸資産} 83 + \text{増加分} 2 = 85 \text{百万円}$$

$$\textcircled{\times} \times 2 \text{年} \text{ 予想仕入債務} = \times 2 \text{年} \text{ 見込み仕入債務} 192 + \text{増加分} 3 = 195 \text{百万円}$$

- ⑦ 長期借入金は、×2年度の見込みと同じく30百万円返済し、紳士服小売店の投資のために50百万円を新規に借り入れることになる。

▼以上の条件からは、次のことが求められる。

$$\textcircled{\times} \times 2 \text{年} \text{ 予想長期借入金} = \times 2 \text{年} \text{ 見込み長期借入金} 255 + \text{新規借入} 50 = 305 \text{百万円}$$

- ⑧ 貸借対照表のその他流動資産、機械・装置、土地、その他有形固定資産、投資等、短期借入金、その他流動負債、その他固定負債の金額、および損益計算書の営業外収益、製造原価報告書の期末仕掛品棚卸高、については×2年度見込みと変わりはない。

▼以上の条件からは、次のことが求められる。

$$\textcircled{\times} \times 2 \text{年} \text{ 予想その他流動資産} = 60$$

$$\textcircled{\times} \times 2 \text{年} \text{ 予想機械・装置} = 52$$

$$\textcircled{\times} \times 2 \text{年} \text{ 予想土地} = 150$$

$$\textcircled{\times} \times 2 \text{年} \text{ 予想その他有形固定資産} = 10$$

$$\textcircled{\times} \times 2 \text{年} \text{ 予想投資等} = 90$$

$$\textcircled{\times} \times 2 \text{年} \text{ 予想短期借入金} = 172$$

$$\textcircled{\times} \times 2 \text{年} \text{ 予想その他流動負債} = 50$$

$$\textcircled{\times} \times 2 \text{年} \text{ 予想その他固定負債} = 7$$

$$\textcircled{\times} \times 2 \text{年} \text{ 予想営業外収益} = 5$$

$$\textcircled{\times} \times 2 \text{年} \text{ 予想期末仕掛品棚卸高} = 40$$

以上から×2年度の予想決算書が次頁のように作成され、×1年度決算書と投資後の×2年度予想決算書から以下のキャッシュフロー計算書が作成できる。

(a) 営業活動CF (単位：百万円)

税引前当期純利益	15
減価償却費	20
営業外収益	-5
営業外費用	16
売上債権の増加	-2
棚卸資産の増加	-5
仕入債務の増加	10
小計	49
営業外収益の受領額	5
営業外費用の支払額	-16
法人税等の支払額	-6
営業活動CF合計	32

(b) 投資活動CF (単位：百万円)

建物の取得による支出	-50
機械・装置の取得による支出	-7
投資活動CF合計	-57

(c) 財務活動CF (単位：百万円)

短期借入れによる収入	14
長期借入れによる収入	50
長期借入金の返済による支出	-30
株主への配当による支出	-5
財務活動CF合計	29

作成手順などに関しては第2問の解説を参照していただきたい。×2年度見込みと比べると税引前当期純利益がプラスになったため法人税の支払いも生じている。また、株主への配当はB/Sの注釈として明確に記されているため、ここでも財務活動として解答した。

比較貸借対照表

(単位：百万円)

	×1年度	×2年度 見込み	投資後の ×2年予測	×1年度と の増減		×1年度	×2年度 見込み	投資後の ×2年予測	×1年度と の増減
資 産 の 部					負 債 の 部				
流 動 資 産	520	509	531	11	流 動 負 債	393	414	417	24
現 金 等	150	134	154	4	支 払 手 形 ・ 買 掛 金	185	192	195	10
受 取 手 形 ・ 売 掛 金	230	232	232	2	短 期 借 入 金	158	172	172	14
棚 卸 資 産	80	83	85	5	そ の 他 流 動 負 債	50	50	50	0
そ の 他 流 動 資 産	60	60	60	0	固 定 負 債	292	262	312	20
固 定 資 産	335	332	372	37	長 期 借 入 金	285	255	305	20
建 物	35	30	70	35	そ の 他 固 定 負 債	7	7	7	0
機 械 ・ 装 置	50	52	52	2	負 債 合 計	685	676	729	44
土 地	150	150	150	0	純 資 産 の 部				
そ の 他 有 形 固 定 資 産	10	10	10	0	資 本 金	55	55	55	0
投 資 等	90	90	90	0	利 益 準 備 金	10	10	10	0
					繰 越 利 益 剰 余 金	105	100	109	4
					純 資 産 合 計	170	165	174	4
資 産 合 計	855	841	903	48	負 債 ・ 純 資 産 合 計	855	841	903	48

(※×2年度期中に株主に対して5百万円の配当を行う予定である。)

比較損益計算書

(単位：百万円)

	×1年度	×2年度 見込み	投資後の ×2年予測
売 上 高	1,150	1,070	1,125
売 上 原 価	925	880	901
売 上 総 利 益	225	190	224
販 売 費 ・ 一 般 管 理 費	205	180	198
(うち、人件費)	(99)	(92)	-
(うち、減価償却費)	(0)	(0)	(10)
営 業 利 益	20	10	26
営 業 外 収 益	5	5	5
営 業 外 費 用	15	15	16
経 常 利 益	10	0	15
特 別 利 益	0	0	0
特 別 損 失	0	0	0
税 引 前 当 期 純 利 益	10	0	15
法 人 税 等	4	0	6
当 期 純 利 益	6	0	9

比較製造原価報告書

(単位：百万円)

	×1年度	×2年度 見込み	投資後の ×2年予測
材 料 費	320	308	322
労 務 費	135	120	126
経 費	470	452	453
(うち、減価償却費)	(10)	(10)	(10)
(うち、外注加工費)	(175)	(170)	(170)
当 期 製 造 費 用	925	880	901
期 首 仕 掛 品 棚 卸 高	40	40	40
期 末 仕 掛 品 棚 卸 高	40	40	40
当 期 製 品 製 造 原 価	925	880	901

(設問2)

×2年度見込みと比較し、メリットとデメリットを説明することを求めている。メリット・デメリットは、①営業、②投資、③財務の視点などから検討していくと解答は比較的導き出しやすい。

第4問（配点20点）**（設問1）**

設備投資における5年間の毎年のフリーキャッシュフローを算出することを求めている。

（設問2）

設問1で算出したフリーキャッシュフローを基に、新設備の投資案に関する正味現在価値(NPV)を求め、投資の可否についてアドバイスすることを求めている。

フリーCFは、「営業利益×(1-税率)+減価償却費±運転資本の増減-投資額」によって求めることができるが、最終年度に処分費用などによって特別損失が生じた場合には、上記の式を調整してフリーCFを求めなければならない。そのことを十分に理解し利用できる受験生には上記の公式を使用した計算をお勧めするが、そうでない場合には、以下のような手順によって求めることをお勧めする。フリーCFは、問題用紙の余白で「メモ」を書いて算出するのではなく、損益計算書やCF計算書など、学習しなれた「フォーマット」を用いて、落ち着いて一つ一つを確実に計算していきたい。

5年間のフリーCFは次の様に算出できる。ここでは、×7年に特別損失が発生することに注意してフリーCFを計算していきたい。

①まずは、損益計算書のパターンで、必要な数値データを把握する。

	×3年度	×4年度	×5年度	×6年度	×7年度
営業利益	4	4	3	3	3
特別損失(処分費用)					1
税引前利益	4	4	3	3	2
法人税(40%)	1.6	1.6	1.2	1.2	0.8
税引後利益	2.4	2.4	1.8	1.8	1.2

②次にキャッシュフロー計算書のパターンを利用してFCFを計算する。

	×3年度	×4年度	×5年度	×6年度	×7年度	
営業	税引前利益	4	4	3	3	2
	減価償却費	4	4	4	4	4
	特別損失					1
	法人税	-1.6	-1.6	-1.2	-1.2	-0.8
	営業CF合計	6.4	6.4	5.8	5.8	6.2
投資						
	処分費用の支出				-1	
	FCF(営業CF+投資CF)	6.4	6.4	5.8	5.8	5.2
	PV(現在価値)	6.016	5.696	4.872	4.582	3.9

③そして、正味現在価値(NPV)は次の様に算出される。

NPV 5.066百万円 = PV合計25.066百万円 - 投資額20百万円