

講義録レポート

講義録コード

11-07-2-501-03

講 座	証券アナリスト	科目①	G
目標年	2007年合格目標	科目②	直近の1次過去本試験問題から知る、 2次対策へのプロローグ《財務分析》
コース	2次セミナー	回 数	回
用 途	☒ 個別DVD ・ ☒ テーブルレクチャー ・ ☐ 集合ビデオ ☒ WEB ・ ☐ 衛星 ・ ☒ カセット通信 ・ ☒ DVD通信 ・ ☐ 資料通信		

収録日	2007 年 6 月 29 日		
講師名	島津 先生	講義録 枚数	2 枚 ※レポート 含まず
		補助レジュメ 枚数	16 枚 (サイズ)

講義構成	講義 (60) 分		
使用教材			
配布物	有 ・ ☒ 無 		
正誤表	有 ・ ☒ 無 枚		
備考			
	☐ 共通レジュメ 有 ・ ☒ 無 第 () 回講義と共通		

証券アナリスト講義録

科目

財務分析

コース

2次セミナー
(G)

回数

—

配布物

★ミニテスト：あり [] なし
★実力テスト：あり [] なし
◇配布物なし

★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説
★その他のレジュメ []

講師

島津

先生

テキスト
ページ

黒 板 内 容

「財務分析」

財務データの分析 → 株価評価④
(定量+定性)

① ~ ③

↑↑

財務諸表

⑦ ~ ⑩

企業価値評価⑤ ~ ⑥
(コーポレート・ファイナンス)

① ②

景気変動

売上高

営業利益

当期純利益

産業特性

営業レバレッジ
(固定費)

財務レバレッジ
(支払利息)

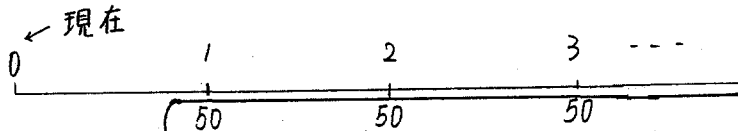
損益分岐点分析

ROAとROEの関係式

①

②

④



問3

$$\frac{50}{0.07}$$

問4

$$\frac{30}{0.07 - 0.04}$$

証券アナリスト講義録

科目

財務分析

コース

2次セミナー
(G)

回数

—

配布物

★ミニテスト：あり [] なし
★実力テスト：あり [] なし
◇配布物なし

★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説
★その他のレジュメ []

講師

島津

先生

テキスト
ページ

黒 板 内 容

⑤ ⑥ (MM理論)

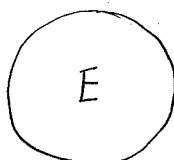
$$\text{企業価値} = \text{負債価値} + \text{株式価値}$$

$$(D) \quad (E)$$

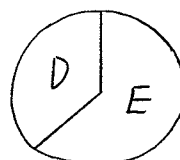
(法人税なし)

U社(負債なし)

L社(負債あり)



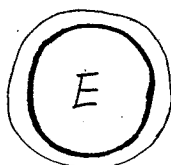
=



⑥ 1,000

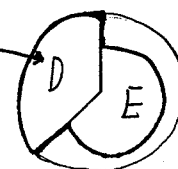
1,000

(法人税あり)



<

節税効果



⑤(B)

⑦ 営業CF(間接法)

税金等調整前当期純利益 500

④ CFが動かない

+ 200 減価償却費

損益項目(P/L)

+ 50 引当金

⑤ 運転資本の増減

調整

売上債権が増加 → ⊖ 150 売上債権
棚卸資産 " → ⊖
仕入債務 " → ⊕

600

『証券アナリスト 2 次試験対策講座』

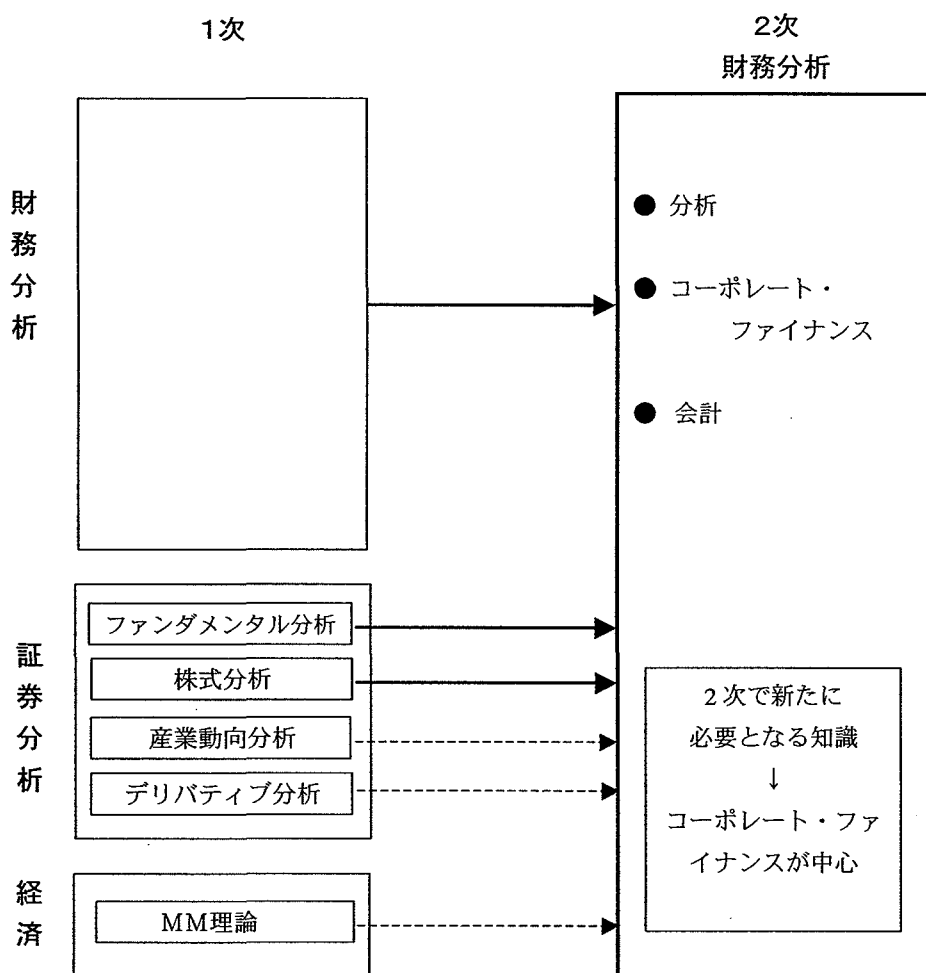
～直近の 1 次過去本試験問題から知る、
2 次対策へのプロローグ～

【財務分析】



1. 2次試験における財務分析の範囲（TACの考え方）

- ◆ 個別企業の分析に関する論点（個別産業の論点も一部分含む）
- ◆ 2次財務分析は次の3分野に分類される
 - (1) 分析分野（財務諸表分析、ファンダメンタル分析、株式分析、競争戦略論）
 - (2) コーポレート・ファイナンス分野
 - (3) 会計分野
- ◆ 2次財務分析で必要な1次の知識



2. 2次財務分析の重要論点

分野	主な重要論点
分析	・ 財務諸表分析（連結が中心、財務指標なども含む） ・ 競争戦略論 ・ ビジネスリスク／損益分岐点分析／営業レバレッジ ・ 財務リスク／財務レバレッジ ・ ROA と ROE ・ ROE の分解（デュポンシステム等） ・ 1株当たり利益 ・ サステイナブル成長率 ・ 配当割引モデル
コーポレート・ファイナンス	・ 企業価値評価 ・ 資本構成と企業価値（MM 理論含む） ・ 配当政策 ・ 自社株取得 ・ M&A ・ EVA[®]／MVA ・ 投資の意思決定（NPV、リアルオプション）
会計	・ 企業結合会計（連結会計、合併・買収） ・ 税効果会計 ・ 金融商品会計 ・ 退職給付会計 ・ リース会計 ・ 減損会計 ・ アメリカの会計基準

3. 過去本試験問題

3.1 1次本試験問題（2次財務分析で必要な論点が含まれている）

分析分野

① 損益分岐点分析【財務分析 平成16年 第2問 III 問題】

Y社の2003年度の売上高は5,000億円、営業利益は300億円で、変動費は3,500億円、固定費は1,200億円であった。

問1 Y社の安全余裕度はいくらになりますか。

- A 17.5%
- B 20.0%
- C 22.5%
- D 25.0%
- E 27.5%

問2 固定費があるため売上高の増減率が営業利益の増減率を増幅させる作用を営業レバレッジというが、Y社の営業利益増減率（ Δ 営業利益／営業利益）の売上高増減率（ Δ 売上高／売上高）に対する倍率でみた営業レバレッジはいくらになりますか。

- A 3.5倍
- B 4.0倍
- C 4.5倍
- D 5.0倍
- E 5.5倍

問3 Y社は2004年度の目標営業利益を500億円としている。2003年度と比べて変動費率は変わらず、固定費は100億円削減が見込まれている。目標利益達成に必要な売上高はいくらになりますか。

- A 5,333億円
- B 5,500億円
- C 5,667億円
- D 6,000億円
- E 6,333億円

【解答】

問1 B

$$\text{損益分岐点売上高} = \frac{\text{固定費}}{1 - \text{変動費率}} = \frac{\text{固定費}}{\text{限界利益率}}$$

$$\text{安全余裕度} = \frac{\text{実際の売上高} - \text{損益分岐点売上高}}{\text{実際の売上高}}$$

Y社の変動費率を求めると、 $3,500 \div 5,000 = 0.7$

したがって、損益分岐点売上高は、 $1,200 \div (1 - 0.7) = 4,000$ 億円

安全余裕度の計算は、 $(5,000 - 4,000) \div 5,000 = 20.0\%$ となる。

問2 D

$$\begin{aligned}\text{営業レバレッジ} &= \frac{(\text{固定費} + \text{営業利益})}{\text{営業利益}} = \frac{\text{限界利益}}{\text{営業利益}} \\ &= \frac{5,000 - 3,500}{300} \\ &= 5.0\text{倍}\end{aligned}$$

問3 A

$$\text{目標利益達成売上高} = \frac{\text{固定費} + \text{目標利益}}{\text{限界利益率}} = \frac{500 + (1,200 - 100)}{1 - 0.7} = 5,333\text{億円}$$

② ROAとROEの関係式【証券分析 平成 17 年 第 2 問 I 問3 問題】

ROEが5.5%、総資産事業利益率（ROA）が4%、負債利率2.0%、税率が40%のとき、負債比率（D/E レシオ）はいくらになりますか。

- A 1.25倍
- B 2.58倍
- C 3.26倍
- D 4.87倍
- E 5.44倍

【解答】 B

$$ROE = \{ROA + (ROA - \text{負債利率}) \times D/E\} \times (1 - \text{法人税率})$$

負債比率（D/E レシオ）を x とすれば、

$$5.5\% = \{4\% + (4\% - 2\%) \times x\} \times (1 - 0.4)$$

$$x = 2.583... \approx 2.58 \text{ (倍)}$$

③ ROA【証券分析 平成 16 年 第 2 問 II 問3 問題】

連結財務諸表に基づいてROAを計算する場合に留意する点として、他の条件が同じとした場合、以下のうち正しいものはどれですか。

- A 持分法投資損益は含めてはいけない。
- B 連結対象子会社から受け取る受取利息を含めて計算する。
- C 少数株主持分損益は分子より控除して計算する。
- D 少数株主持分は分母を構成する要素である。

【解答】 D

- A 正しくない。連結ベースの ROA では、持分法投資損益を分子に含めて計算する必要がある。
- B 正しくない。子会社の支払利息と親会社の受取利息が相殺消去されるので、連結対象子会社から受け取る受取利息は含めて計算しない。
- C 正しくない。少数株主持分は連結貸借対照表の負債と株主資本の間に計上される独立項目であり、少数株主持分損益は、連結損益計算書上、税金等調整前当期純利益から控除される項目である。したがって、ROAを計算する場合には、分母には少数株主から提供された資金である少数株主持分が算入され、分子の事業利益は少数株主から提供された資金から得られた利益が自動的に含まれている（控除されていない）ため、分子、分母ともに修正は不要である。
- D 正しい。

④ 配当割引モデル/サステイナブル成長率【証券分析 平成 17 年 第 3 問 II 問題】

ある証券アナリストはX社について以下のような予想をしている。X社には現時点で負債がなく、今後も負債による資金調達は一切行わないものとする。また、予想ROE、配当性向は今後一定とする。

(億円)			
前期実績自己資本	500	発行済み株式数	1 億株
今期予想売上高	600	ベータ値	1.25
今期予想営業利益	80	市場リスク・プレミアム	4 %
今期予想税引き後利益	50	無リスク利子率	2 %
今期予想配当額	30		

問 1 この銘柄の今期予想ROEは、いくらですか。

- A 3 %
- B 5 %
- C 6 %
- D 8 %
- E 10 %

問 2 この銘柄のサステイナブル成長率は、いくらですか。

- A 4 %
- B 5 %
- C 6 %
- D 8 %
- E 10 %

問 3 X社が仮に毎年、利益の全額を配当する場合、配当割引モデルによって計算された理論株価は、およそいくらになりますか。全額配当した場合にもベータ値の前提は変わらないものとする。

- A 400円
- B 430円
- C 500円
- D 630円
- E 710円

問 4 内部留保を投資に充てることで、利益を全額配当した場合に比べて増大した株式の理論価値を「成長機会の現在価値」(PVG O)と呼ぶことにする。定率成長配当割引モデルを前提に計算したX社のPVG Oは、およそいくらですか。

- A 170円
- B 290円
- C 370円
- D 490円
- E 570円

【解答】

問 1 E

$$\text{予想 ROE} = \frac{\text{今期予想税引き後利益}}{\text{前期実績自己資本}} = \frac{50}{500} = 10\%$$

問 2 A

$$\text{サステイナブル成長率} = \text{ROE} \times \text{留保率} = \text{ROE} \times (1 - \text{配当性向}) = 0.1 \times (1 - \frac{30}{50}) = 4\%$$

問 3 E

CAPM を適用すれば、

$$\text{株主の要求収益率} = 2\% + 1.25 \times 4\% = 7\%$$

である。利益の全額(1株当たり50円)を配当する場合、配当割引モデル(定額配当モデル)から、

$$\text{理論株価} = \frac{50}{0.07} = 714.2... (\text{円})$$

であり、もっとも近いのは選択肢 E の710円である。

問 4 B

利益のうち一部(1株当たり30円)を配当し内部留保は投資に回す場合、配当割引モデル(定率成長配当モデル)を適用すれば、

$$\text{理論株価} = \frac{30}{0.07 - 0.04} = 1,000 (\text{円})$$

と求められるから、

$$\text{PVG O} = 1,000 - 710 = 290 (\text{円})$$

である。

コーポレート・ファイナンス分野**⑤ MM理論【経済 平成17年 第2問 1問8問題】**

モジリアーニ＝ミラーの無関連性命題に関する次の記述のうち、正しくないものはどれですか。

- A 安全利子率での無制限の貸借ができることを仮定している。
- B 法人税などの税金が存在していても、資本構成の違いは企業価値に影響しない。
- C 企業の将来利益について、投資家は同じ期待を持っていることを仮定している。
- D 負債比率を高めると株式収益率の期待値は大きくなる。

【解答】 B

法人税が存在するとき、負債利用による節税効果のため、負債比率が高まるほど節税効果の現在価値分だけ企業価値は上昇する。したがって、Bは正しくない。

A、Cはともに MM の第一命題成立のための条件である市場の完全性に関する記述である（A、Cは正しい）。また、MM の第一命題が成立する下では、資本構成のうち負債比率を高めると株主の要求収益率は上昇するので、結果的に企業価値は変化しないことが知られている（Dは正しい）。

⑥ MM理論【経済 平成15年 第2問 問19問題】

すべての資金を株式によって調達している企業 U と、資金の半分を負債によって調達している企業 L がある。両企業の営業利益は全く同じ確率分布に従う確率変数であると投資家たちは予想しているものとする。MM 理論によると、企業 U の企業価値が1,000億円るとき、企業 L の企業価値はいくらになりますか。ただし、税金はないものとする。

- A 100億円
- B 500億円
- C 1,000億円
- D 1,500億円
- E 2,000億円

【解答】 C

MM 理論において、企業 U と企業 L の営業利益が同一の確率分布に従う確率変数である場合、両企業の企業価値は同じになる。すなわち企業価値は資本構成に依存しない。したがって、企業 L の企業価値も企業 U に等しく1,000億円となる。

会計分野**⑦ 連結キャッシュ・フロー計算書【財務分析 平成 17 年 第 1 問 問 15 問題】**

以下のデータをもとに求めた「営業活動によるキャッシュフロー」の大きさとして正しいものは、A～Eのうちどれですか。

売上債権の増加額	150
配当金の支払額	50
有価証券の取得による支出額	100
税金等調整前当期純利益	500
減価償却費	200
貸倒引当金の増加額	50
固定資産の取得による支出額	400
社債の発行による収入額	600

- A 350
- B 500
- C 600
- D 700
- E 850

【解答】 C

$$500 + 200 + 50 - 150 = 600$$

⑧ 税効果会計【財務分析 平成 17 年 第 1 問 問 7 問題】

将来も高収益を見込まれる企業が不良債権を償却して利益を減額させたものの、税務上は損失と認められずに課税されているとしたとき、その期の税効果の処理について述べたA～Dのうち、正しいものはどれですか。

- A 繰延税金資産が計上される。
- B 繰延税金負債が計上される。
- C 繰延税金資産と繰延税金負債が計上される。
- D 繰延税金資産も繰延税金負債も計上されない。

【解答】 A

会計上は費用として処理したが、税務上損金として認められないものは、その認められなかった分に対する金額は、課税所得が増加する。そのため、税務上の方が利益が多くなりそれに伴って税金も多くなる。つまり、会計上から見た場合には税金の前払いをしているので、税効果会計を適用すると、その税金の前払いは繰延税金資産として計上されることになる。したがって、解答はAとなる。

⑨ 退職給付会計【財務分析 平成15年 第1問10 問題】

退職給付の会計処理について述べたA～Dのうち、正しくないものはどれですか。

- A 年金基金と母体企業とは独立した存在であるから、外部の年金基金が負っている退職給付関連の債務と母体企業の負債とは無関係である。
- B 退職給付（退職一時金および年金）に係る費用は、発生の事実に基づいて計上される。すなわち現金の支払いではなく、もっぱら労働用役の消費や時の経過に関心が寄せられる。
- C 退職費用としての利息費用は、割引現在価値で評価した退職給付債務が、時の経過によって増価して生じる費用である。
- D 過去勤務費用については、発生と同時に金額を費用計上するのではなく、不足分の費用を将来にわたり少しずつ計上し、不足を解消していけばよいことになっている。

【解答】A

年金基金と母体企業が別個の存在なのは事実であるが、基金は母体企業から業務を委託されている関係にある。したがって、「基金の債務を母体企業の負債に計上する必要はない」とはいえないので、Aは誤りである。

⑩ リース会計【財務分析 平成15年 第1問9 問題】

わが国のリース取引について述べたA～Dのうち、正しくないものはどれですか。

- A リース取引の中には、その経済的実態が物件の売買と同様の状態にあるとみなされるものがある。これを賃貸借処理すると、取引の経済的な実態が反映されないことになる。
- B 売買処理した場合は、リース資産に係る減価償却費のほか、リース債務に係る支払利息も計上されるため、リース期間を通算した費用総額は賃貸借処理の場合より大きくなる。
- C リース取引に係る会計基準は、どのようなリースが賃貸借取引に相当し、どのようなリースが売買取引に相当するのかを定めている。
- D ノンキャンセラブルおよびフル・ペイアウトという、ふたつの要件を満たすリース取引は、ファイナンス・リース取引と呼ばれる。

【解答】B

売買処理した場合でも、賃貸借処理した場合でも、リース期間を通算した費用総額は等しくなる。したがって、Bは誤りである。

3.2 2 次財務分析 本試験問題

①【平成 16 年 第 1 時限 第 9 問 (30 点) 問題】

投資判断するにあたり、将来の収益を予想することは重要であるが、収益変動が大きい会社の収益を予想することは難しい。例えば、半導体製造装置メーカーである A 社の収益はこれまで極めて大きな変動を示してきた。この会社の収益予想を行うことを想定して、資料 1、2 を参考に以下の問 1 ～問 6 に答えなさい。

問 1 A 社の経常利益は平成 12 年度に前年度比 3.5 倍と急拡大した後、平成 13 年度、14 年度と連続で赤字になっている。この間の業績の振れを大きくした要因について数値を交えて説明しなさい。

問 2 過去の推移をみると同社の収益は上期と下期で大きく変動してきた。そこで、四半期情報を収益予想に活用することを考えた。四半期情報を基に収益予想を行うことが有効であることを、平成 12 年度を例に数値を交えて説明しなさい。

問 3 平成 15 年度は第 2 四半期から黒字に転換しているが、下期にどの程度の売上高を確保すると年度通算で経常利益を黒字にできるのかを推定してみることにした。平成 15 年度を通じて変動費率あるいは限界利益率および金利を含めた固定費は一定として、第 1 四半期および第 2 四半期のデータを基に年度通算で経常利益を黒字にするのに必要な下期の売上高を計算しなさい。なお、変動費率あるいは限界利益率を計算する場合には、小数第 4 位（％の場合は第 2 位）まで計算すること。

問 4 A 社について四半期データの時系列分析を行う場合、注意すべき点を指摘しなさい。

問 5 受注の予想は収益予想をするうえでも、投資判断をするうえでも重要な要素の 1 つである。この点について、受注高と他の指標との関係を指摘して説明しなさい。

問 6 四半期情報が発表されることについて、アナリストとして注意すべき点を指摘しなさい。

資料 1 業績の推移

(単位：億円、百人)

	平成 11 年度	平成 12 年度	平成 13 年度	平成 14 年度
売上高	4,407	7,239	4,178	4,606
売上総利益	1,369	2,650	1,156	1,340
販売費及び一般管理費	1,011	1,439	1,339	1,329
経常利益	338	1,192	△195	△2
当期純利益	198	620	△199	△416
減価償却費	194	217	263	274
設備投資額	190	494	309	124
研究開発費	371	529	538	501
従業員数	89	102	102	101

資料 2 四半期業績の推移 (Qは四半期を表している)

平成 12 年度

(単位: 億円)

		第 1 Q	第 2 Q	第 3 Q	第 4 Q
半導体製造装置	生産	1,281	1,703	1,840	1,899
	受注	2,070	2,139	1,482	584
	受注残高	N.A	3,912	3,834	2,495
	売上高	1,278	1,516	1,560	1,836
売上高		1,508	1,773	1,820	2,138
経常利益		269	270	342	311

平成 13 年度

		第 1 Q	第 2 Q	第 3 Q	第 4 Q
半導体製造装置	生産	1,178	1,003	534	717
	受注	667	305	300	801
	受注残高	2,329	1,514	1,364	1,396
	売上高	919	1,120	449	769
売上高		1,168	1,363	637	1,010
経常利益		2	108	△148	△157

平成 14 年度

		第 1 Q	第 2 Q	第 3 Q	第 4 Q
半導体製造装置	生産	768	1,088	897	1,030
	受注	1,307	915	700	712
	受注残高	1,990	1,845	1,792	1,383
	売上高	713	1,060	754	1,121
売上高		923	1,311	970	1,402
経常利益		△67	60	△19	23

平成 15 年度

		第 1 Q	第 2 Q
半導体製造装置	生産	693	1,004
	受注	806	1,262
	受注残高	1,535	1,728
	売上高	653	1,069
売上高		878	1,336
経常利益		△87	31

【平成16年 第1時限 第9問 協会優良解答例】

問1

業績大幅変動の主因は需要の大幅な増減であるが、収益変動の振れを大きくしたのは、生産能力拡大を意図した設備投資の拡大および従業員の増員、さらには研究開発投資の増加によって損益分岐点が大幅に上昇したためと考えられる。具体的には、同社は平成12年度に494億円と前年度を大きく上回る設備投資を実施し、同時に人員を1,000人以上増員している。生産能力増強を意図したとみられるこの投資および人員増の結果、生産能力は大きく増大し、結果的に急増した需要をこなして業績向上に貢献した。半面、需要が後退し、売上が3,000億円も減少した平成13年度は、減価償却費が増加（前年度比46億円増加）したほか、人件費および研究開発費も高止まりするなど固定費用負担の増大で赤字に転落した。さらに、平成14年度は平成11年度を上回る売上を確保しているにもかかわらず、固定費の圧縮が進まず2年連続の赤字にとどまっている。

問2

平成12年度は、経常利益で1,200億円近い利益を計上したが、四半期決算でみると各四半期が一樣に好調だったわけではないことが分かる。受注は第2四半期をピークに減少に転じているほか、第4四半期は第3四半期比増収減益となっているからだ。このように業績変動の転換点をより明確に判断できる点で四半期決算は有効と考えられる。例えば平成12年度第4四半期は直前の四半期に比べ受注は60%もの大幅な減少を示しており、経常利益も1割近い減益となっている。また、売上高経常利益率も第3四半期の18.8%から第4四半期は14.5%に急速に低下している。このことから環境の急変がない限り、翌年度に収益が後退することが判断可能であるが、仮に半期決算であれば確な判断ができなかった可能性もあろう。

問3

限界利益率をX、固定費をYとすると

$$\begin{cases} 878X - Y = \triangle 87 \\ 1,336X - Y = 31 \end{cases} \text{となる。}$$

$$X = 0.2576, Y = 313.15$$

以上により、年度で黒字を確保するための下期の売上高をSとすると

$$0.2576S - (313.15 \times 2) = (87 - 31) \text{となる。}$$

$$S = 2,648.7$$

$$\underline{2,649 \text{ 億円}}$$

問4

受注産業である同社の場合、受注動向に最も注目する必要があると考えられる。その受注は四半期ごとに大幅に変動しているが、明確に季節性があるか否かは、この3年のデータだけでは判断はつきかねる。ただ、大幅な変動がある受注水準を比較して好不調を判断するには、前期比、前年同期比さらには移動平均など様々な手段で比較することが必要である。一方、同社の場合、売上は7～9月（第2Q）および1～3月（第4Q）に集中する傾向がある。したがって、売上高は前年同期との比較が有効である。

問5

証券価格に最も大きく影響を与えるのは利益であるが、受注は売上、利益の先行指標である。また、会計情報で示される売上、利益は過去の実績であるのに対し、受注は将来の利益の源泉であるという違いがある。さらに、一般に受注高が増加傾向にあるときは受注条件（採算）が向上するほか、受注増加で生産が増えれば稼働率の上昇などで利益面に一段と貢献することになる。したがって、受注高を予想することは収益の予想にとってきわめて重要な要素となる。しかも、こうした性格を有する受注高は、その動向自体が証券価格に影響を及ぼすことになるため、その意味でも受注予想は重要であるといえる。

問6

投資情報として有用と思われる四半期決算が発表されるのは好ましいことと考えられる。また、四半期決算が発表されれば、その動向が株価等に反映されることになる可能性は高い。アナリストも四半期決算のデータを分析し、収益予想に活用することとなり、場合によっては四半期の収益予想を行うケースも想定される。ただ、そうした場合、当面の四半期決算の予想的中や四半期収益見通しを基にした投資判断に傾斜してしまう懸念があると考えられる。特に、この企業のように四半期ごとの収益変動が激しい会社では、直近の収益見通しに一喜一憂してしまわないように注意すべきである。また、四半期情報は正式な監査を受けていないことなどにも留意すべきである。

②【平成16年 第1時限 第8問 (30点) 問題】

(小問5つ)

問5 ファイナンス・リースを資産計上し、リース期間を耐用年数として減価償却費を計算すると、資産計上しない場合に比べ、賃借人の、(1)自己資本比率と、(2)売上高経常利益率は、どのような影響を受けることになるか。それぞれについて、理由を付して説明しなさい。

【平成16年 第1時限 第8問 協会優良解答例】

問5

- (1) 自己資本比率は低下するのが一般的である。なぜなら、リース債務が負債（＝他人資本）に計上されることにより総資本が膨らむため（さらに、リース当初は利息費用配分額が増えるので当期利益したがって自己資本が減少するのが一般的であるため）。
- (2) 売上高経常利益率は、リース期間当初は低下するのが一般的である。なぜなら、リース債務が計上されると、リース期間当初はリース債務利息の費用配分額が大きくなるため。

<注>

「リース期間全体のリース料総額＝リース債務元本＋リース債務利息」である。資産計上しない場合には、（リース料は毎月均等払いが通常なので）支払リース料として毎月均等額費用計上される。これに対し、資産計上する場合には、減価償却費（＝リース債務元本部分の償却に相当）とリース債務利息が計上される。本問では「耐用年数＝リース期間」としているため、減価償却費は、定額法によれば、毎月均等額が費用計上され、定率法によれば、リース期間当初の費用配分額が大きくなる。また、資産計上した場合、リース債務利息は、リース債務元本残高に応じて費用配分されるので、リース期間当初は費用配分額が大きくなる。ただし、理屈上は色々なケースが考えられるので、それなりの理由が示されていれば「一概にはいえない」というような解答も準正解とした。