

★【研究9－3】正味運転資本の増加分に対する投資額（P343）

	20X0年	20X1年	20X2年	20X3年	20X4年
売掛金	0	320	400	280	0
棚卸資産	0	160	200	140	0
買掛金	0	△ 80	△ 100	△ 70	0
正味運転資本	0	⇒ 400	⇒ 500	⇒ 350	⇒ 0

400万円のキャッシュが追加が必要 100万円のキャッシュが追加が必要 150万円のキャッシュの余裕が生じる 350万円のキャッシュの余裕が生じる

↓ ↓ ↓ ↓

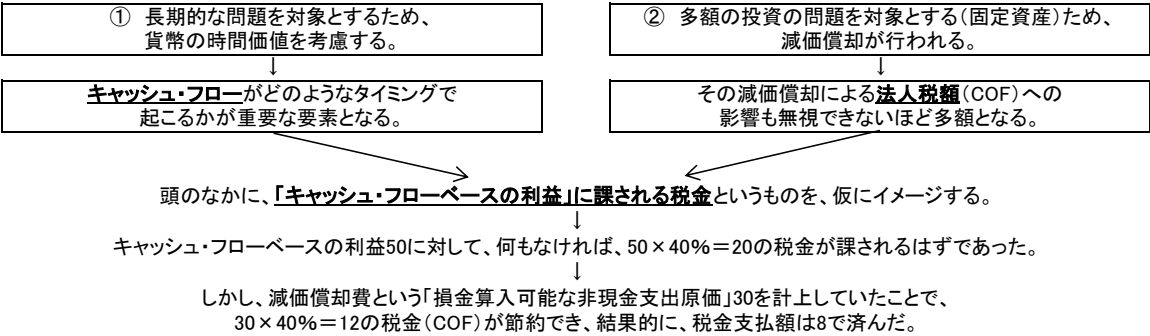
COFとして考慮 COFとして考慮 CIFとして考慮 CIFとして考慮

★【タックス・シールド】（P346）

（定義） 税法上、非現金支出原価である減価償却費の損金算入が認められるために生じる法人税節約額。

（直観的説明）

設備投資意思決定は・・・



★【例示9－4】加重平均資本コスト率の算定（P350）

・そもそも、なぜWACCを算定する必要があるのか？

⇒ ハードルレートとして、正味現在価値法や内部利益率法において、投資案件の採択や評価を行う場合に利用するものであるが、そもそも、個々の投資案件と資金調達源泉は、直接対応しておらず（個々に紐付いておらず）、投資案件ごとに資本コストを求めることは困難である。
そのため、会社に対する資金提供者が平均的に要求する利益率であるWACCをあらかじめ算定しておくのである。

・借入金と社債の資本コスト率に(1－税率40%)を乗じる一方、株主資本の資本コスト率には乗じないのはなぜか？

⇒ 借入金と社債の資本コストには節税効果があるためである。

（例）借入金100億円がある会社と、ない会社

	ある会社	ない会社
営業利益	50	50
経常利益	47	50
税金	18.8	20
税引後利益	28.2	30

税金影響まで含めた税引後キャッシュ・フローベースでは、1.8億円の差しかない。
つまり、1.8億円の資本コストで100億円を調達していることになる。
⇒ $3\% \times (1 - \text{税率}40\%)$

株主に対する資本コストである配当は、税引後利益（利益剰余金）から支払われるため、節税効果はない（株主資本等変動計算書）。

★市価基準と原価基準（P364・365）

・目標整合性及び業績測定の観点から、市価基準が原価基準よりも優れているのはなぜか？

（直観的説明）市価を使うということは、「外部との客観的な取引値を使う」ということであるから、事業部内・事業部間でも、製造・販売活動や種々の取引活動に関するシビアな判断が行われ、その結果、目標整合性及び業績測定の2つの要件が達成される。

★【例示10－4】差引市価基準（P367）

単純市価基準（P366）の、(1)会社全体としての意思決定の差額利益2,000円と、(2)B事業部長の意思決定のB事業部利益2,000円は一致していた。
 差引市価基準（P367）の、(1)会社全体としての意思決定の差額利益2,500円と、(2)B事業部長の意思決定のB事業部利益2,500円も一致している。
 これは、むしろ、**2,500円で一致させるために**、内部振替価格を10,000円ではなく、あえて9,500円（10,000円－500円）に設定しているためである。
 単純市価基準でも、差引市価基準でも、(1)会社全体としての意思決定の差額利益と、(2)B事業部長の意思決定のB事業部利益を一致させる意図は、
 追加加工に関連する事業部であるB事業部に、差額利益を全額享受させることで、会社全体としての意思決定と
 B事業部長の意思決定を**完全に一致させるため**である。

【例示10－3】及び【例示10－4】の数値例が、製品Yの売価が14,000円、内部取引した場合のA事業部における変動費節約額が2,000円であったとする。

(1) 会社全体としての意思決定

製品Yを外部販売する案		－	部品Xを外部販売する案		=	差額
収益			収益			
製品Yの売上高	14,000		部品Xの売上高	10,000		14,000 △ 10,000
原価			原価			
A事業部の変動費	△ 4,000		A事業部の変動費	△ 6,000		2,000 △ 5,000
B事業部の変動費	△ 5,000					
利益	<u>5,000</u>		利益	<u>4,000</u>		<u>1,000</u>

⇒ 製品Yとして外部販売すると、1,000円の利益が生じるため、会社全体としては製品Yとして外部販売すべきである。

(2) B事業部長の意思決定

① 単純市価を内部振替価格とした場合

A事業部	→	B事業部	→	製品Y市場	
売上高(外部)				14,000	
売上高(振替)				△ 10,000	
変動費	△ 4,000			△ 5,000	B事業部で1,000円の損失が生じるため、 B事業部長は内部取引を拒否する。
利益	<u>6,000</u>			<u>△ 1,000</u>	

② 差引市価を内部振替価格とした場合

A事業部	→	B事業部	→	製品Y市場	
売上高(外部)				14,000	
売上高(振替)				△ 8,000	
変動費	△ 4,000			△ 5,000	B事業部で1,000円の利益が生じるため、 B事業部長は内部取引を受諾する。
利益	<u>4,000</u>			<u>1,000</u>	

一致

★ 内部取引した場合のA事業部における変動費節約額がある場合、(1)会社全体としての意思決定の差額利益と、
 (2)B事業部長の意思決定のB事業部利益を完全に一致させるためには、差引市価基準によるしかない。