

講義録レポート

講 座	証券アナリスト	科目①	財務分析	
目標年		科目②		
コース	1次速修本科生対応セミナー	回 数	1	回

収録日	2014 年 8 月 11 日			
講師名	横田 先生	講義録枚数	1	枚 ※レポート含まず
		補助資料枚数	9	枚 ※表紙含む

講義構成	講義 (33) 分			
使用教材	①			
	②			
	③			
	④			
配布物	有 . 無			
	①			
	②			
	③			
正誤表	有 . 無 枚			
備考				

証券アナリスト 講義録	科目	財務分析	コース	1次 速修本科生 対応セミナー	回数	1

配布物	★ミニテスト：あり [] なし	★答 練：問題用紙・解答用紙・解答解説	講師	横田 先生
	★実力テスト：あり [] なし	★その他のレジュメ []		
	◇配布物なし			

テキスト ページ	黒板 内 容								
	売上高 $\xrightarrow{\text{総資本回転率}}$ 総資本 売上高純利益率 $\uparrow$ 当期純利益 $\xrightarrow{\text{ROE}}$ 自己資本 財務レバレッジ $\downarrow$ B/S <table><tr><td>売上高</td><td>売上債権</td></tr><tr><td>〇〇回転率</td><td>棚卸資産</td></tr><tr><td>〇〇回転期間</td><td>有形固定資産</td></tr><tr><td></td><td>手元流動性</td></tr></table>	売上高	売上債権	〇〇回転率	棚卸資産	〇〇回転期間	有形固定資産		手元流動性
売上高	売上債権								
〇〇回転率	棚卸資産								
〇〇回転期間	有形固定資産								
	手元流動性								

<1>出題傾向について

(1) 問題構成は、大問で4問、解答数が60問前後になっています。

詳細は、下記のようにになっています。

形 式		解答数	予想配点
第1問	正誤選択	約17題	1題×2点
第2問	個別計算	約6題	1題×2点
第3問	総合計算	約9題(3論点×3題)	1題×2点
第4問	分析総合	語群穴埋め:約13箇所 財務指標:約13箇所	1箇所×1点

出題分野	配 点
財務会計	約60%
分析総合	約30%
株式価値	約10%

時間 90 分 90 点満点

(2) 第1問の正誤選択問題では、6～7割が過去の類似となっており、講座の内容をマスターすれば解答可能なレベルになっています。繰り返し出題される内容は、貸借対照表、損益計算書、キャッシュフロー計算書の構造や区分表示、有価証券、棚卸資産、減価償却、リース会計、退職給付会計、収益認識基準、純資産会計、連結会計、株式価値評価といった論点です。

<基礎レベル>

損益計算書に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 製品を製造するために利用した機械装置にかかる減価償却費は、販売費及び一般管理費に含まれる。
- B 特別損益項目であっても、一定の場合には営業外損益に含めることができる。
- C 販売促進のために行った売上値引や売上割戻は販売費及び一般管理費もしくは営業外費用に含まれる。
- D 売上高から売上原価を控除した算定された利益は、営業利益である。

(解答B)

<応用レベル>

連結会計に関する次の記述のうち、正しいものはどれですか。

- A 親会社が利益を加算して子会社に販売した商品が期末に在庫として残っている場合、その商品に含まれる未実現利益について、親会社の持分に相当する額を消去する。
- B のれんは、原則としてその計上後10年以内に、定額法その他合理的な方法により償却しなければならない。
- C 子会社の当期純利益のうち、少数株主の持分比率に見合う分は少数株主持分から減算される。
- D 子会社の資本のうち親会社に帰属しない部分は、少数株主持分として連結貸借対照表の純資産の部に表示される。

(解答D)

- (3) 第2、3問の計算問題も概ね財務会計全般及び株式価値評価からの出題となります。有価証券、棚卸資産、減価償却、減損会計、工事契約、資本連結、配当割引モデル、残余利益モデル等が頻出事項です。

<基礎レベル>-----

20X1年4月1日(決算日は3月31日)に2,000千円で取得した機械装置について、定率法で計算する場合、1年目の減価償却費はいくらですか。なお、耐用年数5年、残存簿価1円とし、定率法償却率は、定額法償却率の2.5倍とする。

- A 400千円
- B 800千円
- C 1,000千円
- D 1,200千円
- E 1,400千円

(解答C)

定率法による減価償却費は、未償却残高に定率法償却率を乗じて求められる。なお2.5倍(250%)定率法の償却率は、次の式で表される。

$$\text{定率法償却率} = \text{定額法償却率 } 0.2^* \times 2.5(250\%) = 0.5$$

$$\text{※定額法償却率} = 1 \text{ 年} \div \text{耐用年数 } 5 \text{ 年} = 0.2$$

以上より、1年目の減価償却費はつぎのとおりである。

$$1 \text{ 年目の減価償却費} = 2,000 \text{ 千円} \times 0.5 = 1,000 \text{ 千円}$$

<応用レベル>-----

X社の今後2年間の貸借対照表（期首）と損益計算書は次のように予想されている（現時点は2013年度期首である）。

期首貸借対照表	2013年度（実績）	2014年度（予想）	2015年度（予想）
流動資産	3,500	3,640.0	3,712.8
固定資産	3,000	3,120.0	3,182.4
資産合計	6,500	6,760.0	6,895.2
流動負債	1,000	1,040.0	1,060.8
長期借入金・社債	2,500	2,600.0	2,652.0
株主資本	3,000	3,120.0	3,182.4
負債・純資産合計	6,500	6,760.0	6,895.2

損益計算書	2013年度（予想）	2014年度（予想）
売上高	6,000	6,240.0
売上原価	4,000	4,160.0
販売費及び一般管理費	800	832.0
（うち減価償却費）	(300)	(312.0)
営業利益	1,200	1,248.0
負債利子	100	104.0
税引前利益	1,100	1,144.0
税金費用	440	457.6
当期純利益	660	686.4

- ・クリーンサープラス会計が成立しており、資本取引は配当の支払いのみである。
- ・流動負債に短期借入金は含まれていない。
- ・税率は40%とする。
- ・貸借対照表と損益計算書の各項目は、2014年度の予想数値をベースに2015年度以降すべて年率2%で成長する。

問1 2013年度の予想配当はいくらですか。

- A 472
- B 540
- C 660
- D 696
- E 744

問2 株主資本コストが10%であるとき、2013年度に予想される残余利益はいくらですか。

- A 360
- B 430
- C 540
- D 660
- E 700

問3 株主資本コストが10%であるとき、2013年度期首の株式の内在価値はいくらですか。

- A 7,582
- B 7,956
- C 8,340
- D 8,963
- E 9,120

問1（解答B）

前提条件として、クリーンサープラス会計が成立していると与えられているため、期中の株主資本の変動額が当期純利益から資本取引(配当・増資など)を控除した額に等しいという次の式の関係が常に成り立つ。

期末株主資本簿価＝期首株主資本簿価＋当期純利益－当期の資本取引(配当など)

2013年度の予想配当は、上記式を変形し以下のとおり算出する。

$$\begin{aligned} 2013 \text{ 年度予想配当} &= \text{期首株主資本 } 3,000 + \text{当期純利益 } 660 - 2014 \text{ 年度期首株主資本 } 3,120 \\ &= 540 \end{aligned}$$

問2（解答A）

残余利益とは、企業が獲得した当期純利益から、期首株主資本簿価に株主が企業に期待する収益率である資本コストを乗じた数値を差し引いたものであり、企業が株主のために創造した経済的な利益を示す指標である。残余利益は、次の公式に基づいて計算する。

残余利益＝当期純利益－期首株主資本簿価×株主資本コスト

本問では2013年度残余利益が求められており、算出に必要な数値は資料及び設問文で全て与えられているため、上記の公式にそのまま数値を代入する。

$$\begin{aligned} 2013 \text{ 年度予想残余利益} &= \text{当期純利益 } 660 - \text{期首株主資本簿価 } 3,000 \times \text{株主資本コスト } 10\% \\ &= 360 \end{aligned}$$

問3（解答A）

本問は株主資本の内在価値に関する設問である。評価モデルとして配当割引モデル、DCFモデル、残余利益モデルのいずれかを使用する。仮に、配当、フリー・キャッシュフローおよび残余利益が最初のT年まではいろいろ変化するが、T年を超える期間について一定の率で成長することを仮定した場合には、それぞれ次のような式で表される。

（配当割引モデル）

$$V_0 = \frac{D_1}{1+r} + \dots + \frac{D_T}{(1+r)^T} + \frac{\frac{D_{T+1}}{r-g}}{(1+r)^T}$$

V: 株式価値 D: 配当 r: 株主資本コスト g: 成長率

（DCFモデル）

$$V_0 = \frac{FCFE_1}{1+r} + \dots + \frac{FCFE_T}{(1+r)^T} + \frac{\frac{FCFE_{T+1}}{r-g}}{(1+r)^T}$$

V: 株式価値 FCFE: 株主に帰属するフリー・キャッシュフロー r: 株主資本コスト g: 成長率

（残余利益モデル）

$$V_0 = B_0 + \frac{RI_1}{1+r} + \dots + \frac{RI_T}{(1+r)^T} + \frac{\frac{RI_{T+1}}{r-g}}{(1+r)^T}$$

V: 株式価値 B: 株主資本簿価 RI: 残余利益 r: 株主資本コスト g: 成長率

本問では、上記いずれかの式に数値を代入して、株主資本の内在価値を算出する。配当割引モデルであれば、以下のとおり算出される。

（配当割引モデル）

2013年度の予想配当＝540（問1より）

2014年度予想配当＝期首株主資本3,120＋当期純利益686.4－2015年度期首株主資本3,182.4
＝624

2015年度以降の予想配当＝2014年度の数値をベースに年率2％で成長する。

$$\text{2013年度期首の株主資本の内在価値} = \frac{540}{1+0.1} + \frac{624}{(1+0.1)^2} + \frac{\frac{624 \times 1.02}{0.1-0.02}}{(1+0.1)^2} \div 7,582$$

- (4) 最後の分析総合問題は、例年同様の出題形式となっています。収益性分析では資本利益率を中心に、百分率損益計算書の捉え方や資本回転率といった項目が、また、安全性分析では自己資本比率やインレスト・カバレッジ・レシオなど従来の出題が踏襲されています。問題文が3～4ページ、財務データが1ページで構成され、ボリュームが多いのが特徴的です。

＜分析総合問題抜粋＞

- (1) 小売業を取巻く経済状況は、所得の伸び悩みや雇用情勢の悪化を受け、消費者の生活防衛意識の高まりから厳しい環境となっている。このような状況のなかで、小売業界を牽引する2社を比較した。両社は総資産や売上高ではほぼ同規模であるが、財務分析の結果は顕著な相違をみせている。そこで、まず両社の収益性を把握するため、株主の観点からみた収益性の指標としてROEを算定し、これを(①)・(②)・財務レバレッジという3要素の積の形に分解した結果は次のとおりである。なお、少数株主持分は、子会社の(③)のうち親会社以外の株主に帰属する部分をいい、ここでは固定負債として扱う。また、これらの計算に際して使用する資本の額は、期首と期末の平均値によることとする。

	A 社	B 社
ROE	△0.33%	(ア) %
(①)	△0.05%	(イ) %
(②)	1.43 回	(ウ) 回
財務レバレッジ	4.33 倍	(エ) 倍

〔数値群〕

ア	A	4.71	B	4.90	C	4.96	D	5.17	E	6.93
イ	A	1.63	B	1.79	C	3.81	D	4.94	E	5.10
ウ	A	1.40	B	1.45	C	1.48	D	1.52	E	1.55
エ	A	1.86	B	1.94	C	1.98	D	2.02	E	2.10

〔語 群〕(50音順)

A ROA	B 売上高営業利益率	C 売上高事業利益率	D 売上高純利益率
E 経営資本回転率	F 自己資本回転率	G 自己資本比率	H 純資産
I 総資本	J 総資本回転率		

【資料】連結財務諸表抜粋

(単位：百万円)

	A 社		B 社	
	前 期	当 期	前 期	当 期
要約連結貸借対照表				
現金及び預金	175,274	240,447	672,667	660,949
売上債権	307,917	261,773	125,865	(?)
有価証券	7,282	3,215	94,524	94,824
要約連結損益計算書				
売上高	5,167,365	5,230,786	5,752,392	5,649,948
売上原価	3,313,381	3,374,213	3,863,847	3,789,598
要約連結キャッシュ・フロー計算書				
営業活動によるキャッシュ・フロー	124,575	72,611	227,441	215,115
税金等調整前当期純利益	134,457	140,313	143,642	140,529

＜2＞対策について

- (1) 基本的な対策は、頻出論点を中心に効率的に習得することです。教材の使用についても、すべて網羅することを考えると情報過多に陥りますので、取捨選択しながら進めていく必要があります。

分野	出題形式	対策
財務会計	正誤選択	各論点の基本的事項についての問題が幅広く出題されています。有価証券、退職給付、税効果、連結会計については難解な部分もあるものの過去の出題レベルはクリアする必要があります。また、財務諸表の表示、棚卸資産、減価償却、収益の認識といった論点は、毎年のように繰り返し出題されているため重点的に学習する必要があります。演習の段階で、それぞれの選択肢がなぜ正しいのか、なぜ誤りなのか、「なぜ？」の視点を取り入れ吟味することで効率的に学習できます。
	計 算	この出題形式においても広範な領域からの出題となっています。頻出事項としては、棚卸資産、減価償却、リース、有価証券、工事契約、連結会計などが挙げられます。これらの内容は、単に解答を導いて終わりにすることなく、正誤選択との相互連携を踏まえるとより理解が深まります。
財務諸表分析	総合問題	試験全体の約 3 割の配点を占めています。収益性分析、安全性分析は毎回出題されています。これらに関わる指標（約 30 個）はすべて理解する必要があります。その際、極力公式の暗記は回避して、視覚に訴えることで理解します。また、問題文のデータが多く、解答に時間がかかるため、必要なデータをすばやく取り出し、計算式に当てはめる訓練を繰り返し行う必要があります。
株式価値評価	正誤選択 計 算	正誤選択、計算ともに出題されトータルで 4 題前後が想定されます。問題のレベルにかなり差がみられます。配当割引モデル、残余利益モデルを中心に平易な項目を確実に押さえておく必要があります。

(2) 過去問題の対処法

合格レベルに達するためには、問題の演習は不可欠です。その中でも、特に過去の本試験は有用なアイテムになります。しかし、問題によっては、かなり難易度が高く、その年度のみ出題という問題も存在します。したがって、平均的な内容で、汎用性のあるものを学習対象とするのが効率的な戦略となります。本講座では、例題集(問題集)を通じて効果的な問題への解答術を修得します。

<3>出題論点一覧

<第1問：正誤選択>

	26年春 (34点)	25年秋 (34点)	25年春 (34点)	24年秋 (34点)	24年春 (34点)
問1	情報開示	ファンダメンタル分析	会計制度	企業会計仕組み	会計情報
問2	会計監査	利益情報	会計情報	会計制度	会計監査
問3	損益計算書	連結貸借対照表	利益情報	勘定記録	会計情報
問4	株主資本	キャッシュ・フロー計算書	キャッシュ・フロー計算書	損益計算書	キャッシュ・フロー計算書
問5	キャッシュ・フロー計算書	包括利益	包括利益	資本・損益取引	資本
問6	包括利益	会計プロセス	負債性引当金	純資産	連結会計
問7	収益の性質	任意積立金	収益認識	のれん	包括利益
問8	有価証券	利益計算	費用収益対応	連結会計	収益認識
問9	棚卸資産	資本区分	減価償却	包括利益	収益費用測定
問10	減価償却	収益認識	棚卸資産	収益認識	C F と損益
問11	減損会計	デリバティブ取引	リース会計	費用認識	固定資産
問12	費用の見越繰延	ヘッジ会計	退職給付会計	棚卸資産	負債全般
問13	リース会計	固定資産	外貨換算	有価証券	減損会計
問14	企業結合	棚卸資産	税効果会計	退職給付会計	有価証券
問15	外貨換算	退職給付会計	財務分析総論	外貨換算	退職給付会計
問16	税効果会計	外貨換算	配当割引モデル	リース会計	外貨換算
問17	D C F モデル	税効果会計	残余利益モデル	税効果会計	株主帰属キャッシュ・フロー

<第2問：個別計算、第3問：総合計算>

26年春	25年秋	25年春	24年秋	24年春
<第2問> (12点)	<第2問> (12点)	<第2問> (12点)	<第2問> (12点)	<第2問> (12点)
問1 先物取引	問1 工事進行基準	問1 E P S	問1 のれん	問1 移動平均法
問2 製造原価	問2 繰延ヘッジ会計	問2 満期保有債券	問2 売上原価	問2 定率法と級数法
問3 のれん	問3 定率法	問3 移動平均法	問3 工事進行基準	問3 勤務費用
問4 少数株主持分	問4 のれん償却	問4 定率法	問4 その他有価証券	問4 退職給付費用
問5 数理計算上の差異	問5 退職給付債務	問5 株主帰属 F C F	問5 満期保有債券	問5 税効果会計
問6 損益分岐点売上高	問6 退職給付費用	問6 株式価値	問6 為替換算調整勘定	問6 P V G O
<第3問> (18点)	<第3問> (18点)	<第3問> (18点)	<第3問> (18点)	<第3問> (18点)
I 減価償却	I リース会計	I 連結会計	I 固定資産	I 有価証券
問1 定額法	問1 支払利息	問1 株式評価額	問1 取得原価	問1 評価損益
問2 定率法	問2 リース債務残高	問2 のれん	問2 減価償却	問2 満期保有債券
問3 生産高比例法	問3 減価償却費	問3 少数株主持分	問3 売却損益	問3 評価と経常利益
II 純資産	II 減損会計	II 退職給付会計	II 退職給付会計	II 企業結合
問1 株主資本	問1 減損損失	問1 勤務費用	問1 利息費用	問1 のれん
問2 資本剰余金	問2 減損の認識	問2 期待運用収益	問2 期待運用収益	問2 株主資本
問3 包括利益	問3 減損後切放し	問3 退職給付債務	問3 差異の費用処理	問3 少数株主持分
III 株式価値評価	III 株式価値評価	III 金利スワップ	III 株式価値評価	III リース会計
問1 予想配当	問1 新規投資額	問1 実質的金利	問1 予想配当	問1 リース債務
問2 残余利益	問2 残余利益	問2 支払利息	問2 新規投資額	問2 減価償却費
問3 株式価値	問3 株式価値	問3 スワップ損益	問3 株式価値	問3 リース債務残高

<第4問：分析総合>

26 年春 (26 点)	25 年秋 (26 点)	25 年春 (26 点)	24 年秋 (26 点)	24 年春 (26 点)
●クロスセクション分析 (A社B社比較) 業種：自動車 ●財務指標 ROE 売上高純利益率 総資本回転率 財務レバレッジ 百分率損益計算書 手元流動性比率 売上債権回転期間 棚卸資産回転期間 有形固定資産回転率 経営資本営業利益率 当座比率 自己資本比率 固定比率 インタレスト・カバレッジ・レシオ	●タイムシリーズ分析 (4 期間比較) 業種：空輸 ●財務指標 ROA 売上高事業利益率 総資本回転率 百分率損益計算書 損益分岐点売上高 損益分岐点比率 付加価値 労働生産性 付加価値率 従業員1人当たり売上高 手元流動性比率 売上債権回転期間 棚卸資産回転期間 有形固定資産回転率 当座比率 自己資本比率 固定長期適合率 インタレスト・カバレッジ・レシ	●クロスセクション分析 (A社B社比較) 業種：電機 ●財務指標 ROE 売上高純利益率 総資本回転率 財務レバレッジ 百分率損益計算書 損益分岐点売上高 損益分岐点比率 手元流動性比率 売上債権回転期間 棚卸資産回転期間 有形固定資産回転率 流動比率 当座比率 負債比率 固定比率 インタレスト・カバレッジ・レシオ	●クロスセクション分析 (A社B社比較) 業種：ビール ●財務指標 ROE 売上高純利益率 総資本回転率 財務レバレッジ 百分率損益計算書 損益分岐点売上高 損益分岐点比率 手元流動性比率 売上債権回転期間 棚卸資産回転率 有形固定資産回転率 流動比率 負債比率 固定長期適合率 インタレスト・カバレッジ・レシオ	●タイムシリーズ分析 (4 期間比較) 業種：小売(靴) ●財務指標 ROE 売上高純利益率 総資本回転率 財務レバレッジ 配当性向 サステイナブル成長率 百分率損益計算書 売上債権回転率 棚卸資産回転期間 有形固定資産回転率 手元流動性比率 当座比率 自己資本比率 固定比率