

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次秋試験向け 科目別無料公開セミナー	回 数	1 回
収録日	2016 年 2 月 10 日		
講師名	増村 先生	講義録 枚数	1 枚 ※レポート 含まず
		補助資料 枚数	1 0 枚 ※表紙含む
講義構成	講義 (18) 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

コース・講義等

1次秋科目別
無料公開
セミナー

科目

財務分析

回数

1

配布物

- ★テスト類： []
- ★その他の配布物1： []
- ★その他の配布物2： []

講師

増村

先生

黒板内容

証券アナリスト
1次レベル 2016年秋対策
科目別セミナー 財務分析

(1) 問題構成

第1問
第2問
第3問
第4問

正誤選択
個別計算
総合計算
分析総合

58問

60%が目安
(合格)

40%～45%
は計算問題

(2) 学習内容

1. 財務会計 → 会計学 (理論と計算)
2. 分析総合 → 証券分析のファンダメンタル分析
とほぼ同じ
3. 株式価値 → 証券分析の株式分析と同じ

証券アナリスト講座

1 次試験秋向け科目別セミナー

財 務 分 析

TAC

<1>出題傾向について

(1) 問題構成は、大問で4問、解答数が58問になっています。

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	17 題	1 題×2 点
第2問	個別計算	6 題	1 題×2 点
第3問	総合計算	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、リース会計、資本連結、株式価値評価等が頻出事項です。

＜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。

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

【証券アナリスト講座・1次財務分析・秋向け科目別セミナー】

＜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が含まれていない。
- ・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。

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

【証券アナリスト講座・1次財務分析・秋向け科目別セミナー】

- (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レバレッジ・レバレッジ・レバレッジ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	14,938	11,928	14,106	6,849
売上債権	68,046	69,104	70,073	72,592
有価証券	—	—	1,087	513
棚卸資産	34,697	42,870	89,046	101,892
要約 連結損益計算書				
売上高	470,126	511,189	566,858	604,249
売上原価	378,652	417,928	446,640	480,237
販売費・一般管理費	73,542	77,472	114,409	110,081
営業利益	17,932	15,789	5,809	13,931

＜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、連結会計、株式価値評価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割の配点を占めており、得点源となります。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す必要があります。なお、学習内容は、証券分析のファンダメンタル分析に類似しています。
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。なお、学習内容は、証券分析の株式分析に類似しています。

(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。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>

	27 年秋 (34 点)	27 年春 (34 点)	26 年秋 (34 点)	26 年春 (34 点)	25 年秋 (34 点)
問 1	情報開示	情報開示	法制度	情報開示	ファンダメンタル分析
問 2	連結財務諸表	連結財務諸表	貸借対照表	会計監査	利益情報
問 3	自己株式	包括利益	キャッシュ・フロー計算書	損益計算書	連結貸借対照表
問 4	費用収益対応	会計方針・表示方法	利益分配	株主資本	キャッシュ・フロー計算書
問 5	収益認識	費用収益対応	新株予約権	キャッシュ・フロー計算書	包括利益
問 6	有価証券	自己株式	収益認識	包括利益	会計プロセス
問 7	費用認識	収益認識	デリバティブ	収益の性質	任意積立金
問 8	棚卸資産	金融商品	棚卸資産	有価証券	利益計算
問 9	減価償却	費用認識	費用認識	棚卸資産	資本区分
問 10	棚卸資産	棚卸資産	減価償却	減価償却	収益認識
問 11	リース取引	保守主義	負債全般	減損会計	デリバティブ取引
問 12	税効果会計	棚卸資産	企業結合	費用の見越繰延	ヘッジ会計
問 13	連結会計	減損会計	連結財務諸表	リース会計	固定資産
問 14	外貨換算	リース取引	連結会計処理	企業結合	棚卸資産
問 15	包括利益	退職給付会計	外貨換算	外貨換算	退職給付会計
問 16	社債格付け	税効果会計	株主帰属 FCF	税効果会計	外貨換算
問 17	株式価値	連結財務諸表	配当割引モデル	DCFモデル	税効果会計

<第2問：個別計算、第3問：総合計算>

27 年秋	27 年春	26 年秋	26 年春	25 年秋
<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 経常利益	問 1 売上原価	問 1 包括利益	問 1 先物取引	問 1 工事進行基準
問 2 新株予約権	問 2 棚卸資産	問 2 株主資本	問 2 製造原価	問 2 繰延ヘッジ会計
問 3 償却原価法	問 3 キャッシュ・フロー見積法	問 3 その他有価証券	問 3 のれん	問 3 定率法
問 4 総費用法	問 4 外貨換算	問 4 自己資本純利益率	問 4 少数株主持分	問 4 のれん償却
問 5 残余利益	問 5 退職給付費用	問 5 株主帰属 FCF	問 5 数理計算上の差異	問 5 退職給付債務
問 6 株式価値	問 6 課税所得	問 6 残余利益モデル	問 6 損益分岐点売上高	問 6 退職給付費用
<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 減損会計	I 先物取引	I リース取引	I 減価償却	I リース会計
問 1 定率法	問 1 委託証拠金	問 1 支払利息	問 1 定額法	問 1 支払利息
問 2 使用価値	問 2 先物損益	問 2 減価償却費	問 2 定率法	問 2 リース債務残高
問 3 減損損失	問 3 差金決済	問 3 リース関連費用	問 3 生産高比例法	問 3 減価償却費
II リース取引	II 減価償却	II 連結会計	II 純資産	II 減損会計
問 1 現在価値基準	問 1 級数法	問 1 のれん	問 1 株主資本	問 1 減損損失
問 2 耐用年数基準	問 2 定率法 (旧)	問 2 少数株主持分	問 2 資本剰余金	問 2 減損の認識
問 3 リース資産	問 3 定率法 (新)	問 3 少数株主利益	問 3 包括利益	問 3 減損後切放し
III 退職給付会計	III 株式価値評価	III 退職給付会計	III 株式価値評価	III 株式価値評価
問 1 退職給付費用	問 1 株主帰属 FCF	問 1 退職給付債務	問 1 予想配当	問 1 新規投資額
問 2 実際収益率	問 2 残余利益	問 2 割引率	問 2 残余利益	問 2 残余利益
問 3 退職給付債務	問 3 株式価値	問 3 退職給付費用	問 3 株式価値	問 3 株式価値

<第4問：分析総合>

27 年秋 (26 点)	27 年春 (26 点)	26 年秋 (26 点)	26 年春 (26 点)	25 年秋 (26 点)
●クロスセクション分析 (A社B社比較) 業種：菓子 ●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 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 手元流動性比率 当座比率 負債比率 固定比率 固定長期適合率	●タイムシリーズ分析 (4 期間比較) 業種：自動車 ●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 変動費率 損益分岐点比率 売上債権回転率 棚卸資産回転率 有形固定資産回転率 手元流動性比率 流動比率 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：陶器 ●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 売上債権回転率 棚卸資産回転率 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 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：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・レシオ