

公認会計士 修了 考查対策講座

経営実務

【基本テキスト2】

*CERTIFIED
PUBLIC
ACCOUNTANT*

2025年度目標



TAC

目 次

第1章 財務諸表分析の基礎

| | |
|-------------------|---|
| 1 財務諸表分析の基礎 | 2 |
|-------------------|---|

第2章 収益性分析

| | |
|-------------------|----|
| 1 資本利益率 | 6 |
| 2 資本利益率の分解 | 9 |
| 3 売上高利益率の分析 | 14 |
| 4 資本回転率の分析 | 20 |
| 5 CVP分析 | 26 |

第3章 安全性分析

| | |
|------------------|----|
| 1 静態的安全性分析 | 42 |
| 2 動態的安全性分析 | 46 |

第4章 生産性分析

| | |
|-------------------|----|
| 1 付加価値 | 50 |
| 2 生産性比率分析 | 54 |
| 3 付加価値の分配状況 | 57 |

第5章 資金分析

| | |
|---------------------|----|
| 1 キャッシュ・フロー指標 | 62 |
|---------------------|----|

第6章 その他の分析

| | |
|---------------------|----|
| 1 成長性分析 | 68 |
| 2 連結財務諸表分析 | 72 |
| 補論1 利益処分状況の分析 | 76 |
| 補論2 株価の分析 | 82 |
| 補論3 PPM | 86 |

第7章 企業価値の評価

| | |
|-----------------------|-----|
| 1 企業価値の基礎 | 90 |
| 2 インカム・アプローチ | 94 |
| 3 マーケット・アプローチ | 100 |
| 4 ネットアセット・アプローチ | 103 |
| 5 M&A | 104 |
| 補論 残余利益法 | 113 |

第8章 コーポレートガバナンス

| | |
|-----------------------|-----|
| 1 コーポレートガバナンス | 120 |
| 補論 サステナビリティ情報開示 | 125 |

| | |
|---------------------|-----|
| 付録1 財務指標等のまとめ | 127 |
|---------------------|-----|

| | |
|---------------------------------------|-----|
| 付録2 コーポレートガバナンス・コード（2021年6月11日） | 145 |
|---------------------------------------|-----|

| | |
|--------------------------------------|-----|
| 付録3 参考問題 ¹ （財務諸表分析） | 171 |
|--------------------------------------|-----|

1 収益性，安全性および生産性の分析に関する計算・理論問題となっている。本問を通じて，典型的な論述の書き方を確認して欲しい。

〔 学 習 内 容 〕

第7問の出題範囲である企業分析・企業評価については、収益性分析（第2章）に関する計算・理論問題が頻出となっており、その他の論点が併せて出題されるといった傾向にあります（「出題実績」および別冊の「過去問題集」を参照）。講義および答練では、これらの出題傾向を踏まえた上で、出題可能性の高い論点に絞って有効かつ効率的な学習を進めていきます。したがって、講義および答練をしっかりと学習していただければ、必要最小限の努力で合格に必要な十分な知識が身に付けられます。

〔 学 習 方 針 〕

企業分析・企業評価では、まず各種指標の計算および内容を押さえることが重要になります。企業分析では、例年必ず各種指標の計算およびその結果に基づく理論問題が出題されますので、計算方法および内容が頭に入っていないと合格点を確保することができません（「付録3」を参照）。したがって、まずは計算練習をしっかりとするとともに、各種指標の内容を正確に覚える必要があります（「付録1」および「例題」を活用）。講義および答練も、当然にこの点を意識して実施していきます。

〔 テキスト凡例 〕

| | |
|-----------------------------|---|
| ゴシック体 | 覚えておくべき重要な用語・文章 |
| 太枠 <input type="checkbox"/> | 覚えておくべき重要な内容 |
| 補論・参考 | 保険的論点 |
| A, B, C | テキストの重要性（合格点確保にはAおよびBをしっかりと復習する） それぞれの内容は以下の通りである。 A：頻繁に出題される論点（必ずできるようにする） B：数年おきに出題される論点（可能な限りできるようにする） C：ほぼ出題されない論点（余力がある場合にできるようにする） ※重要性はテキストの各節に示しているが、節の中に重要性が異なる論点がある場合には、別途、異なる重要性を示している。 |

〔 主要な改定事項 〕

TAC(株)公認会計士修了考査研究会では、近年の出題傾向および実務補習の内容等を踏まえ、全科目のバランスを意識しながら、効果的かつ効率的な学習に資するよう、毎年、学習内容の見直しを行っています。2024年度目標経営実務【基本テキスト2】からの主要な改訂事項は以下の通りです。

- ・ 第3章・1・1「流動比率・当座比率」
⇒手元流動性比率の説明を脚注に追加
- ・ 第4章・1・2「付加価値の計算」
⇒非支配株主に帰属する当期純利益の説明を本文と脚注に追加
- ・ 第5章・1「キャッシュ・フロー指標」
⇒参考「経常収支比率」を追加
⇒参考「利益構成比率」を削除
- ・ 第6章・補論2「株価の分析」
⇒4「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」を追加
- ・ 第7章・5「M&A」
⇒参考「M&A用語集」を追加
⇒参考「コントロール・プレミアム」を削除
- ・ 第8章「コーポレートガバナンス」
⇒2024年度目標の第6章・3「コーポレートガバナンス」を第8章に移設
⇒補論「サステナビリティ情報開示」を追加

〔 参 考 文 献 〕

- 青木茂男・青淵正幸・清松敏雄・渡辺智信『要説経営分析（五訂版）』森山書店，2016年
- 井手正介・高橋文郎『ビジネス・ゼミナール 経営財務入門（第3版）』日本経済新聞社，
2006年
- 岩崎勇『経営分析のやり方・考え方』税務経理協会，2005年
- 岡本清・廣本敏郎・尾畑裕・挽文子『管理会計 第2版』中央経済社，2008年
- 小菅正伸「財務情報分析」宮本寛爾・小菅正伸編著『管理会計概論』中央経済社，2006年
- 桜井久勝『財務諸表分析（第7版）』中央経済社，2017年
- 桜井久勝「財務諸表分析の基礎」斎藤静樹編著『財務会計（第4版）』有斐閣，2004年
- 渋谷武夫『経営分析の考え方・すすめ方（第2版）』中央経済社，2001年
- 古田清和『新会社法対応 財務諸表の読み方・見方（第2版）』商事法務，2008年
- 古田清和・中安富紀子・山田善紀『基礎からわかる管理会計の実務』商事法務，2009年
- 森田松太郎『ビジネス・ゼミナール 経営分析入門』日本経済新聞社，2002年
- 森脇彬『資金と支払能力の分析〔四訂版〕』税務経理協会，2002年
- 諸井勝之助『経営財務講義（第2版）』東京大学出版会，1989年
- 百合草裕康「キャッシュフローの分析」日本経営分析学会編『経営分析事典』税務経理協会，
2005年
- 日本公認会計士協会『企業価値評価ガイドライン改訂版』日本公認会計士協会出版局，2013年
- （財）日本証券経済研究所『現代企業と配当政策』（財）日本証券経済研究所，1997年
- （社）日本証券アナリスト協会『証券アナリストのための企業分析（第2版）』東洋経済新報社，
1997年
- 日本公認会計士協会東京会研修出版部『財務デュー・デリジェンスと企業価値評価』日本公
認会計士協会東京会，2015年
- 伊藤邦雄『ゼミナール企業価値評価』日本経済新聞出版社，2007年
- 「コーポレートガバナンスコード」株式会社東京証券取引所，2021年6月11日
- 「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」株式会社東京証券取引所，
2023年3月31日
- 「企業内容等の開示に関する内閣府令等改正の解説」金融庁，2023年5月23日
- プライスウォーターハウスクーパース株式会社『財務デューデリジェンスの実務（第4版）』
中央経済社，2014年
- 中村直人・倉橋雄作『コーポレートガバナンス・コードの読み方・考え方〔第3版〕』商事法
務，2021年

<メモ>

第 1 章

財務諸表分析の基礎

【出題実績】（○：計算 ●：理論 ◎：計算及び理論）

| | 27 | 28 | 29 | 30 | 元 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
|-----------------|----|----|----|----|---|---|---|---|---|---|
| 第 1 章 財務諸表分析の基礎 | | | | | | | | | | |
| 1 財務諸表分析の基礎 | | | | | | | | | | |
| 1. 財務諸表分析とは | | | | | | | | | | |
| 2. 財務諸表分析の種類 | | | | | | | | | | |
| (参考) 財務諸表分析の限界 | | | | | | | | | | |

(本章で学ぶこと)

- | |
|---|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. 財務諸表分析とは何か。 2. 財務諸表分析にはどのようなものがあるか。特に、分析方法および比較方法について確認して欲しい。 |
|---|

1. 財務諸表分析とは

会計情報システムから提供される財務情報を主な分析資料として、企業や企業の各種セグメントに関する収益性、安全性、生産性、成長性などを分析することを**財務情報分析**といい、わが国では、**経営分析**と同義に使用されることが多い。また、会計情報のうち、公表財務諸表を分析のための資料として使用する場合、これを**財務諸表分析**と呼んでいる。本書では、このような財務諸表分析を中心に検討する。

2. 財務諸表分析の種類

財務諸表分析は、次に示すように様々な観点から分類することができる。

(1) 分析主体

財務諸表分析は、分析を行う主体の相違によって内部分析と外部分析に分けられる。

① 内部分析

企業内部の利害関係者である経営者が行うものであり、当該企業の現状を把握し、将来に向けての改善策の方向を知るために行われる。

② 外部分析

企業外部の利害関係者である債権者、投資家などが行うものであり、主体によってその目的は異なる。すなわち、債権者は支払能力を重視するであろうし、投資家は投資の有利性を重視するであろう。

(2) 分析目的

財務諸表分析の目的は、企業の実態を明らかにすることである。そのためには、企業の様々な側面についてその実態を明らかにしなければならない。具体的には、**収益性**、**安全性**、**生産性**、**成長性**等についてその実態を明らかにしようとする。

(3) 分析方法

財務諸表分析では、主として比率を用いた分析が行われる。比率を計算する際のルールとして次の点に留意されたい。

- ・ 分子・分母ともP/L項目の場合には、一定期間の数値を用いる。
- ・ 分子・分母ともB/S項目の場合には、一定時点の数値を用いる。
- ・ 分子にP/L項目を用いる場合の分母のB/S項目については、原則として**期首と期末の平均値**を用いる（これを分解した場合も同様）。

(4) 比較方法

財務諸表分析は、一般に比較という行為を通じて行われる。この場合、比較対象として次の3つのものが用いられる。

① 目標値比較

比較対象は**目標値**である。例えば、自己資本純利益率は、少なくとも10%を超えていなければならない、といわれることがある。この場合の10%が目標値である。

② 時系列比較

比較対象は**過年度における数値**である。すなわち、分析対象企業の当期の数値を過年度の数値と比較する方法であり、時系列分析ともいわれる。なお、時系列分析に際しては、過年度と比べた当期の業績変化が、当該企業に特有の要因によるものばかりではなく、景気変動や産業構造変化などの一般的経済情勢の変化によることもある点に注意しなければならない。

③ クロスセクション比較

比較対象は**同一時点における他企業の数値**である。すなわち、分析対象企業の当期の数値を、当該企業と同一ないし類似する事業を行う他企業の数値と比較する方法であり、クロスセクション分析ともいわれる。同一時点での比較を行うクロスセクション分析では、一般的経済情勢の変化などの外部環境要因は企業間でほぼ同一であると考えられるので、その影響が捨象されたものとして比較結果を解釈することができる。

財務諸表分析の限界【c】

財務諸表分析には、次のような限界があることに注意すべきである。

(1) 会計処理方法の企業間格差（財務諸表の相対的真実性）

現在の会計制度においては、1つの会計事実について複数の会計処理方法が認められるケース（減価償却における定額法・定率法など）があり、この場合に企業は自社の現状にあった方法を採用することができる。

したがって、クロスセクション比較を行う場合には、会計処理方法の違いによる差異を調整することが必要となるが、現在の会計制度の下では、かかる調整を行うのに十分な情報は提供されていないため、ここにクロスセクション比較の大きな限界がある。

(2) 定性的判断の必要性

財務諸表には、貨幣評価できない企業の定性的要因（営業戦略、ブランド力、研究開発能力、経営者の能力、従業員の士気など）を表現することができないため、こうした要因を直接評価することはできない。

(3) 将来予測

財務諸表分析はその分析対象が財務諸表であり、過去の数値を事後的に分析しているという性格を有している。過去の数値における財務諸表分析を将来予測に利用していくためには、過去の数値を基に将来を予測するスタンスをとる必要がある。

第 2 章

収益性分析

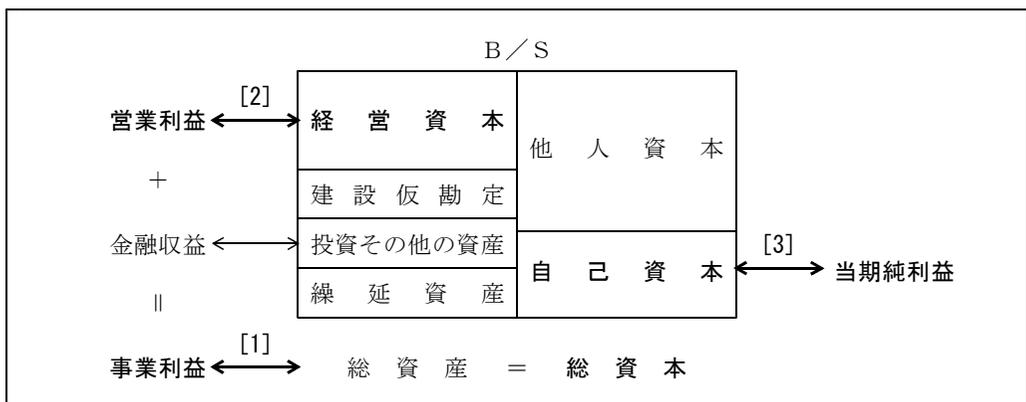
【出題実績】(○：計算 ●：理論 ◎：計算及び理論)

| | 27 | 28 | 29 | 30 | 元 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
|---|----|----|----|----|---|---|---|---|---|---|
| 第 2 章 収益性分析 | | | | | | | | | | |
| 1 資本利益率 | | | | | | | | | | |
| 1. 総資本事業利益率 | ◎ | | ◎ | ◎ | | | | | | ○ |
| 2. 経営資本営業利益率 | | | | ◎ | | | | | | |
| 3. 自己資本純利益率 | ◎ | ◎ | ◎ | ◎ | | | | | ◎ | ◎ |
| 2 資本利益率の分解 | | | | | | | | | | |
| 1. 資本利益率の分解 | ◎ | ◎ | ◎ | ◎ | | | | | | |
| 2. 自己資本純利益率の 3 指標分解 (参考) 財務レバレッジ効果 | | ● | | ◎ | | | | | ● | ● |
| 3 売上高利益率の分析 | | | | | | | | | | |
| 1. 売上高利益率の分析 | | | | | | | | | | |
| 2. 売上原価の分析 | ◎ | | ◎ | | ◎ | ◎ | ◎ | | | ○ |
| 3. 販売費・一般管理費の分析 | ◎ | ◎ | ◎ | | ◎ | ◎ | ◎ | ◎ | | ○ |
| 4. 人件費の分析 | ◎ | ◎ | | | | ◎ | | ◎ | | |
| 5. 減価償却費の分析 (参考) 金融費用の分析 (参考) 特別損益の分析 | | | | | | | | | | |
| 4 資本回転率の分析 | | | | | | | | | | |
| 1. 資本回転率の分析 (参考) 回転率と回転期間 | | | | | | | | | | |
| 2. 売上債権の回転 | ◎ | | | | | | ◎ | | | |
| 3. 棚卸資産の回転 | ◎ | ◎ | | | | ◎ | | | | |
| 4. 有形固定資産の回転 | | | | | | | | | | |
| 5 CVP分析 | | | | | | | | | | |
| 1. CVP図表 | | | | | | | | | | |
| 2. CVP公式 | | | | | | | | | | ○ |
| 3. CVP分析 | | | | | | | | | | ○ |
| 4. 感度分析と利益改善策 | | | | | | | | | | |
| 5. PV図表 | | | | | | | | | | |
| 6. 利益構造の分析 | | | | | | | | | | ◎ |

(本章で学ぶこと)

1. 資本利益率にはどのようなものがあるか。本章以外の指標も含め、指標名、計算式、内容を確認して欲しい。
2. 資本利益率の分解にはどのようなものがあるか。また、財務レバレッジとは何か。
3. 売上高利益率の分析にはどのようなものがあるのか。また、百分率損益計算書とは何か。
4. 資本回転率の分析にはどのようなものがあるのか。また、監査上のリスクとどのような関係にあるか。
5. CVP分析にはどのようなものがあるか。また、利益構造の分析にはどのようなものがあるか。

収益性とは、利益獲得能力のことであり、利益額や利益率で測定される。利益額は簡明で理解しやすいが、投下資本（規模の相違）が考慮されていない。したがって、収益性は資本利益率の形で測定されるべきである。資本利益率を計算するための分母の資本と分子の利益には、様々なものが考えられるが、算定しようとする資本利益率の目的を考慮して、分母と分子が首尾一貫するようになさなければならない。



1. 総資本事業利益率

$$\text{総資本事業利益率 (\%)} = \frac{\text{事業利益}}{\text{総資本 (年平均)}} \times 100 \uparrow^1$$

ただし、

$$\text{事業利益} = \text{営業利益} + \text{金融収益 (受取利息・配当金)}$$

企業の使用する総資本は、具体的には各種の資産に投下されており「総資産＝総資本」であるため、この比率は総資産利益率 (Return On Asset : ROA) とも呼ばれる。企業の総資産によって獲得される経常的な成果には、営業活動から得られる利益 (営業利益) と金融活動によって得られる利益 (金融収益) の2つがある。総資本事業利益率は、企業の使用するすべての資産と、その成果 (事業利益) を比較して、企業活動全体の収益性を判断する指標である。

ところで、総資本利益率を算定する場合、分子の利益に経常利益が用いられることがある。つまり、総資本経常利益率（総資産経常利益率）である。

$$\text{総資本経常利益率（\%）} = \frac{\text{経常利益}}{\text{総資本（年平均）}} \times 100 \uparrow$$

しかし、経常利益は他人資本に対する報酬である支払利息（金融費用）を控除した後の数値であるため、資本構成の影響を受けることになる。したがって、総資本経常利益率は、資金調達の巧拙も含めた収益性を判断するうえでは優れているが、資産自体の収益性を判断するうえでは問題がある。

2. 経営資本営業利益率

$$\text{経営資本営業利益率（\%）} = \frac{\text{営業利益}}{\text{経営資本（年平均）}} \times 100 \uparrow$$

ただし、

$$\text{経営資本} = \text{総資産} - (\text{建設仮勘定} + \text{投資その他の資産} + \text{繰延資産})$$

企業の総資本は、それがどのような活動の資産に投下されているのかによって経営資本と経営外資本に大別することができる。ここで、経営資本とは、生産や販売などその企業本来の営業活動のために保有されている資産に対して投下されている資本であり、総資産から、営業活動のために用いられていない経営外資本（建設仮勘定、投資その他の資産、繰延資産）を控除して算定される²。経営資本営業利益率（経営資本利益率）は、営業活動の収益性を測定するものである。

1 計算式の末尾に示した「↑」は一般に数値が大きいほど望ましいことを示し、「↓」は一般に数値が小さいほど望ましいことを示している。

2 経営資本は上記のように計算することが多いが、総資本から金融資本（余剰資金を運用する金融活動に投下された部分。投資その他の資産に含まれる投資有価証券や長期貸付金など）のみを控除して算定する場合もある。試験上は、指示に従うこと。

なお、金融資本と金融収益から「金融資本利益率」を算定することもある。

3. 自己資本純利益率

$$\text{自己資本純利益率 (\%)} = \frac{\text{当期純利益}}{\text{自己資本 (年平均)}} \times 100 \quad \uparrow$$

ただし、

$$\text{自己資本} = \text{純資産合計} - \text{株式引受権} - \text{新株予約権}^3$$

総資本および経営資本を前提とする資本利益率は、資本を利用する企業にとっての収益性の尺度である。これに対して、企業の出資者たる株主にとっての収益性は、株主に帰属する資本部分と、それに対応する利益を対比することによって測定されなければならない。この場合、株主に帰属する資本部分は自己資本であり、自己資本に対応する利益概念は、最終的に株主に帰属する利益をあらわす当期純利益である。したがって、株主にとっての収益性は、自己資本純利益率 (Return On Equity : ROE⁴, 自己資本当期純利益率, 自己資本利益率) によって示される。

3 株式引受権および新株予約権は、将来の株主に帰属する項目なので、既存の株主に帰属する自己資本とは考えない。

4 ROEは自己資本純利益率を指すことが多いが、「株主資本利益率」を指す場合もある。この場合の資本部分は、純資産の部の「株主資本」のみとなる。試験上は、指示に従うこと。

1. 資本利益率の分解

分析対象企業の資本利益率を算定したら、次に、時系列分析の手法により当該企業の過年度の数値と比較したり、クロスセクション分析の手法により同業他社や業界の平均値と比較し、その良否を判定する。この場合、過年度ないし他企業の資本利益率と比較して当該企業の資本利益率が良好または劣悪となっている理由を明らかにするためには、資本利益率を次に示すように売上高利益率と資本回転率（または資本回転期間）に分解することが有用である。

$$\begin{aligned}
 \text{資本利益率} &= \frac{\text{利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{資本（年平均）}} \\
 &= \boxed{\text{売上高利益率（\%）}} \quad \boxed{\text{資本回転率（回）}} \\
 \text{または、} \\
 \text{資本利益率} &= \frac{\text{利益}}{\text{売上高}} \div \frac{\text{資本（年平均）}}{\text{売上高}} \\
 &= \boxed{\text{売上高利益率（\%）}} \quad \boxed{\text{資本回転期間（年）}}
 \end{aligned}$$

売上高利益率は、売上高に対する利益の割合（利幅）を示す指標であり、資本回転率（資本回転期間）は資本の利用度を示す指標である。

2. 自己資本純利益率の3指標分解

自己資本純利益率は他人資本の利用状況によっても影響を受けるため、次のような3指標に分解する方法も頻繁に用いられている。

$$\begin{aligned}
 \text{自己資本純利益率} &= \frac{\text{当期純利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資本（年平均）}} \times \frac{\text{総資本（年平均）}}{\text{自己資本（年平均）}} \\
 &= \boxed{\text{売上高当期純利益率（\%）}} \times \boxed{\text{総資本回転率（回）}} \times \boxed{\text{財務レバレッジ（倍）}}
 \end{aligned}$$

分解によって生じた第3の要素は自己資本比率（第3章参照）の逆数である。これは、総資本が自己資本の何倍に達しているかを表す尺度であり、財務レバレッジといわれる。

参 考

財務レバレッジ効果【C】

自己資本純利益率（ROE）の増減は、経済の景況（好況か不況か）だけでなく、他人資本の利用状況の影響も受ける。そこで、他人資本の利用状況がROEの増減に与える影響について、ROAとROEの相互関係を考慮して検討する⁵。

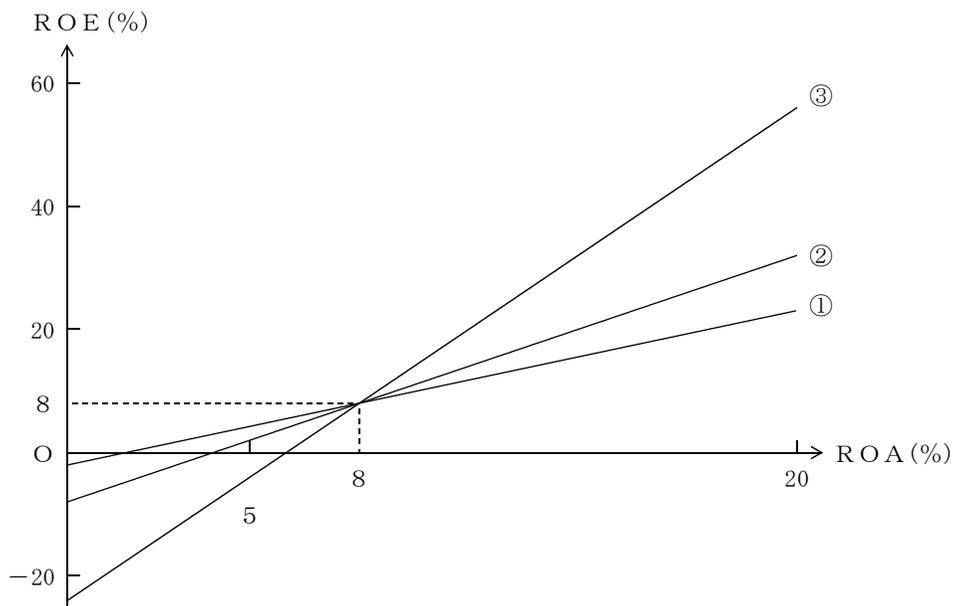
ROAとROEの関係式は以下のように示される。

$$ROE = \left(ROA + (ROA - r) \times \left(\frac{D}{E} \right) \right) \times (1 - t)$$

D
E ← 負債比率（レバレッジ係数）

上記について数値例を示すと、次のようになる。なお、貸借対照表が次の①～③であったときのROEを計算するものとし、負債利率は年8%，法人税等は考慮しない。

| ① | | ② | | ③ | |
|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
| 資 産 100 | 負 債 25 | 資 産 100 | 負 債 50 | 資 産 100 | 負 債 75 |
| | 純資産 75 | | 純資産 50 | | 純資産 25 |



5 他人資本をD，自己資本をE，負債利率をr，税率をtとし，金融収益・金融費用以外の営業外損益や特別損益項目はないものとする。

①のケース

(1) ROA 20%

$$\text{ROE} = \left(20\% + (20\% - 8\%) \times \left(\frac{25}{75} \right) \right) = 24\%$$

(2) ROA 8%

$$\text{ROE} = \left(8\% + (8\% - 8\%) \times \left(\frac{25}{75} \right) \right) = 8\%$$

(3) ROA 5%

$$\text{ROE} = \left(5\% + (5\% - 8\%) \times \left(\frac{25}{75} \right) \right) = 4\%$$

↑ +16%

↓ -4%

②のケース

(1) ROA 20%

$$\text{ROE} = \left(20\% + (20\% - 8\%) \times \left(\frac{50}{50} \right) \right) = 32\%$$

(2) ROA 8%

$$\text{ROE} = \left(8\% + (8\% - 8\%) \times \left(\frac{50}{50} \right) \right) = 8\%$$

(3) ROA 5%

$$\text{ROE} = \left(5\% + (5\% - 8\%) \times \left(\frac{50}{50} \right) \right) = 2\%$$

↑ +24%

↓ -6%

③のケース

(1) ROA 20%

$$\text{ROE} = \left(20\% + (20\% - 8\%) \times \left(\frac{75}{25} \right) \right) = 56\%$$

(2) ROA 8%

$$\text{ROE} = \left(8\% + (8\% - 8\%) \times \left(\frac{75}{25} \right) \right) = 8\%$$

(3) ROA 5%

$$\text{ROE} = \left(5\% + (5\% - 8\%) \times \left(\frac{75}{25} \right) \right) = -4\%$$

↑ +48%

↓ -12%

以上より、次のことが判明する。

- ・ 経済が好況で $(\text{ROA} - r) > 0$ の場合

他人資本の利用が多いほど、負債比率によるレバレッジの働きが大きくなるため、ROEの上昇度合いが大きくなる。

- ・ 経済が不況で $(\text{ROA} - r) < 0$ の場合

他人資本の利用が多いほど、負債比率によるレバレッジの働きが大きくなるため、ROEの下落度合いが大きくなる。

このように、他人資本の利用がROEの変動を増幅させることを、財務レバレッジ効果という。

例題 1

①総資本事業利益率, ②経営資本営業利益率, ③自己資本純利益率を求め, 売上高利益率と資本回転率に分解しなさい。なお, 解答は小数点以下第3位を四捨五入して示しなさい。

| 〔貸借対照表〕 | 前 期 末 | 当 期 末 |
|-----------------|----------|----------|
| 流 動 資 産 | 230,000 | 254,000 |
| 固 定 資 産 | 290,000 | 330,000 |
| （うち建設仮勘定） | (24,000) | (30,000) |
| （うち投資その他の資産） | (31,000) | (27,000) |
| 繰 延 資 産 | 15,000 | 25,000 |
| 資 産 合 計 | 535,000 | 609,000 |
| 負 債 | 310,000 | 324,000 |
| 純 資 産 | 225,000 | 285,000 |
| 負 債 ・ 純 資 産 合 計 | 535,000 | 609,000 |

| 〔損益計算書〕 | 当 期 |
|---------------------|----------|
| 売 上 高 | 430,000 |
| 売 上 原 価 | 256,000 |
| 売 上 総 利 益 | 174,000 |
| 販 売 費 及 び 一 般 管 理 費 | 118,000 |
| 営 業 利 益 | 56,000 |
| 営 業 外 収 益 | 28,400 |
| （うち受取利息・配当金） | (21,800) |
| 営 業 外 費 用 | 32,800 |
| （うち支払利息） | (24,400) |
| 経 常 利 益 | 51,600 |
| 特 別 利 益 | 4,800 |
| 特 別 損 失 | 6,600 |
| 税 引 前 当 期 純 利 益 | 49,800 |
| 法人税, 住民税及び事業税 | 25,000 |
| 当 期 純 利 益 | 24,800 |

【解答・解説】

1. 投下資本の平均値（＝（期首残高＋期末残高）÷ 2）

① 総資本：(535,000 + 609,000) ÷ 2 = 572,000

② 経営資本（＝総資産－建設仮勘定－投資その他の資産－繰延資産）：

$$\{(535,000 - 24,000 - 31,000 - 15,000) + (609,000 - 30,000 - 27,000 - 25,000)\} \div 2 = 496,000$$

③ 自己資本：(225,000 + 285,000) ÷ 2 = 255,000

2. 資本利益率

① 総資本事業利益率（＝（営業利益＋金融収益）÷総資本×100）

$$\begin{aligned} \text{総資本事業利益率} &= \frac{56,000 + 21,800}{572,000} \times 100 = 13.601\cdots \rightarrow \mathbf{13.60\%} \\ &= \frac{56,000 + 21,800}{430,000} \times \frac{430,000}{572,000} \quad (\times 100) \\ &= 0.18093\cdots (\times 100) \times 0.751\cdots \\ &= \mathbf{18.09\%} \quad \times \mathbf{0.75\text{回}} \\ &\quad \uparrow \quad \quad \quad \uparrow \\ &\quad \text{売上高事業利益率} \quad \text{総資本回転率} \end{aligned}$$

② 経営資本営業利益率（＝営業利益÷経営資本×100）

$$\begin{aligned} \text{経営資本営業利益率} &= \frac{56,000}{496,000} \times 100 = 11.290\cdots \rightarrow \mathbf{11.29\%} \\ &= \frac{56,000}{430,000} \times \frac{430,000}{496,000} \quad (\times 100) \\ &= 0.13023\cdots (\times 100) \times 0.866\cdots \\ &= \mathbf{13.02\%} \quad \times \mathbf{0.87\text{回}} \\ &\quad \uparrow \quad \quad \quad \uparrow \\ &\quad \text{売上高営業利益率} \quad \text{経営資本回転率} \end{aligned}$$

③ 自己資本純利益率（＝当期純利益÷自己資本×100）

$$\begin{aligned} \text{自己資本純利益率} &= \frac{24,800}{255,000} \times 100 = 9.725\cdots \rightarrow \mathbf{9.73\%} \\ &= \frac{24,800}{430,000} \times \frac{430,000}{255,000} \quad (\times 100) \\ &= 0.05767\cdots (\times 100) \times 1.686\cdots \\ &= \mathbf{5.77\%} \quad \times \mathbf{1.69\text{回}} \\ &\quad \uparrow \quad \quad \quad \uparrow \\ &\quad \text{売上高当期純利益率} \quad \text{自己資本回転率} \end{aligned}$$

1. 売上高利益率の分析

売上高利益率の良否については次に示すような百分率損益計算書を作成することで判断できる。とりわけ、当該企業の百分率損益計算書を過年度分や同業他社の数値と比較することにより、売上高利益率の良否や変化の原因が、どの収益・費用の項目に生じているのかを知ることができる。

なお、以下では過年度分の数値と比較する時系列比較のみを示しており、ここでは収益・費用・利益の各項目が売上高に対する百分率で示されている。また、時系列比較の欄は、「当期の実績－前期の実績」として計算しており、＋と－の符号もそのままにして計算しているため、時系列比較欄の符号と数値はそのまま利益に対する影響の方向と大きさをあらわすことになる。例えば、売上原価は「 $-81.34 - (-77.31) = -4.03$ 」として計算されるが、計算結果の「 -4.03 」は、当期の売上原価の割合が前期に比較して増加したので、その分だけ利益に対してマイナスの影響を及ぼしたと解釈すればよい。

| | 百分率損益計算書 (単位；%) | | |
|-------------------|-----------------|---------|---------|
| | 前 期 | 当 期 | 時系列比較 |
| 売 上 高 | 100.00 | 100.00 | |
| 売 上 原 価 | - 77.31 | - 81.34 | - 4.03 |
| 売 上 総 利 益 | 22.69 | 18.66 | |
| 販 売 費 ・ 一 般 管 理 費 | - 16.92 | - 20.06 | - 3.14 |
| 営 業 利 益 | 5.77 | - 1.40 | |
| 営 業 外 収 益 | + 1.18 | + 1.47 | + 0.29 |
| 営 業 外 費 用 | - 3.23 | - 3.47 | - 0.24 |
| 経 常 利 益 | 3.72 | - 3.40 | |
| 特 別 利 益 | + 2.10 | 0.00 | - 2.10 |
| 特 別 損 失 | - 4.68 | - 6.50 | - 1.82 |
| 税 引 前 当 期 純 利 益 | 1.14 | - 9.90 | |
| 法 人 税 等 | - 0.46 | 0.00 | + 0.46 |
| 当 期 純 利 益 | 0.68 | - 9.90 | - 10.58 |

2. 売上原価の分析

$$\text{売上高総利益率 (\%)} = \frac{\text{売上総利益}}{\text{売上高}} \times 100 \quad \uparrow$$

売上総利益は、製造業では製品を生産した段階の利益、非製造業では仕入と販売の利幅というように、最も基本的な利益であり、一般に粗利益とも呼ばれている。売上高総利益率は粗利益率とも呼ばれ、**製造能率や商品力**をみるための指標である。

また、**売上高総利益率と実質的に同じ意味を持つ指標が売上原価率**である。

$$\text{売上原価率 (\%)} = \frac{\text{売上原価}}{\text{売上高}} \times 100 \quad \downarrow$$

売上原価は費用項目の中で非常に大きなウェイトを占めることが多く、この比率の改善の良し悪しが利益動向を左右することになるため、その内容の詳細な吟味が必要である。代表的なものとして、**製造原価明細書の分析**が挙げられる。これは、売上原価率の増減要因の分析として、売上高に占める製造原価明細書の各項目の割合を算出して、売上原価率の増減要因が主にどの項目にあるかを明らかにする手法である。

例題 2

前期から当期にかけて売上原価率が77.3%から81.3%に変化した。この原因について分析するために、売上高を100%として製造費用の各項目の百分比を算定した。これによりどのようなことがいえるかを検討しなさい。

| | 前 期 | 当 期 |
|-------|-------|-------|
| 材 料 費 | 46.5% | 45.5% |
| 労 務 費 | 13.9 | 17.9 |
| 外注加工費 | 7.9 | 7.1 |
| 減価償却費 | 5.3 | 6.9 |
| その他経費 | 3.7 | 3.9 |

【解答・解説】

売上原価率が変化した原因は、材料費や外注加工費の比率が低下した以上に、労務費や減価償却費の比率が上昇したことにある。

3. 販売費・一般管理費の分析

$$\text{売上高営業利益率 (\%)} = \frac{\text{営業利益}}{\text{売上高}} \times 100 \quad \uparrow$$

売上総利益から販売費・一般管理費を控除したものが営業利益であり、この営業利益を売上高で割ったものが売上高営業利益率である。売上高営業利益率が高いということは、販売組織や本社運営などの効率性も含めた**営業活動の収益力**が高いことを示している。

$$\text{販売費・一般管理费率 (\%)} = \frac{\text{販売費・一般管理費}}{\text{売上高}} \times 100 \quad \downarrow$$

販管费率という略称でよく用いられ、**販管費の負担の大小**を判断する指標である。販管費の主な費目は人件費や減価償却費などである。

なお、販管费率ひいては各販管費項目の売上高に対する比率は、**売上高総利益率と売上高営業利益率の相違を分析する際に用いられることがある**。例えば、時系列比較で売上高総利益率よりも売上高営業利益率が悪化している場合、販管费率の悪化が原因となるが、詳細な分析は製造原価明細書の分析と同様に、各販管費項目の売上高に対する比率に着目して行われる。

4. 人件費の分析

$$\text{売上高人件費比率 (\%)} = \frac{\text{人件費}}{\text{売上高}} \times 100 \quad \downarrow$$

ただし、

人件費＝製造原価・販管費の人件費

＝製造労務費＋給料手当＋役員報酬＋役員賞与引当金繰入額＋賞与引当金繰入額
＋退職給付費用 等

人件費の負担の大きさを判断する指標である。人件費は固定費項目の一つであり、この比率は基本的に売上高が増えれば低下、減少すれば上昇する。なお、売上高人件費比率は、次のように分解される。

$$\begin{aligned} \text{売上高人件費比率 (\%)} &= \frac{\text{人件費}}{\text{平均従業員数}} \div \frac{\text{売上高}}{\text{平均従業員数}} \\ &= 1 \text{人あたり人件費 (円)} \div 1 \text{人あたり売上高 (円)} \end{aligned}$$

上式より、売上高人件費比率は、1人あたり人件費と1人あたり売上高に影響されることが分かる。すなわち、1人あたり人件費が高くなると売上高人件費比率を押し上げ、1人あたり売上高が高くなれば、同比率を引き下げようように働く。

1人あたり人件費は相場によることが多く、通常は下方硬直性があるため、売上高人件費比率を小さくするためには1人あたり売上高を大きくすることが求められる。

5. 減価償却費の分析

$$\text{売上高減価償却費比率 (\%)} = \frac{\text{減価償却費}}{\text{売上高}} \times 100 \quad \downarrow$$

減価償却費の負担の大きさを判断する指標であり、設備投資が効果を上げ、売上高が増加するとこの比率は低下し、過大投資や売上高の減少があるところの比率は上昇する。ただし、この比率が上昇していても、設備投資が人件費の削減や変動費の削減を実現している場合、設備投資はその効果を上げていることに注意しなければならない。

金融費用の分析【C】

(1) 売上高金融費用比率

金融費用を売上高で割ったものが売上高金融費用比率で、金融費用の負担の大小を判断する指標である。なお、金融費用という資金調達に伴う負担だけではなく、資金運用によって得られた成果である金融収益を加味して、正味の負担を計算することがある。

(2) 売上高純金利負担率

純金利負担額（＝金融費用－金融収益）を売上高で割ったものが売上高純金利負担率で、純金利の負担の大小を判断する指標である。プラス（支払い超過）が小さいほど、またマイナス（受け取り超過）が大きいほど望ましい。会社が儲かっているかどうかを売上高経常利益率によって判断することが多いが、この比率の違いが、本業からどれだけ生じているかを売上高営業利益率によって、財務体質の差からどれだけ生じているかを売上高純金利負担率によって判断することができる。

特別損益の分析【C】

特別損益には臨時・異常な項目が表示されるが、ここから企業の戦略が読みとれる。特に特別損失が発するメッセージは重要である。リストラで従業員削減をした場合の特別退職金、操業度が異常に低下した場合の損失、不良債権や不良在庫の整理、工場移転による損失、業績不振子会社株式の評価損、訴訟による賠償金、事業部門撤退に伴う損益、事業構造改革損失、減損損失等はすべてここに示される。これらは過去の失敗のツケやトラブルなど大きな懸案事項の後始末の結果である。

その期の損失計上で懸案事項がすべて解決したのかどうか、懸案事項はまだ残っているのか、将来に繰り延べられた損失がないかどうか等を検討しなければならない。ただし、将来廻しにされた損失を財務諸表だけから把握するのは容易ではないから、新聞・雑誌・風評といった非財務情報が必要となる。これらの懸案事項解決後、企業はどのように進んでいくのかなど、特別損失から企業の将来が見通せる。特別損失は企業の基本的事項や今後の戦略を端的に示している。

特別損益は、対売上高という比率ではなく利益の金額で検討するのがよい。特別損益は臨時的に発生するものであるから、時系列的な比較性を持たないが、企業がどのような戦略をとってきたか、どのような懸案事項を解決してきたかを知るのに効果的なのである。

1. 資本回転率の分析

資本回転率の評価は、投下資本の具体的な運用形態である各資産のうち重要な項目に着目し、各資産別の回転状況を検討することにより行われる。この場合、どの資産が重要であるかはそれぞれの企業によって異なるが、財務諸表分析において一般に重視すべき資産項目は次のようなものである。

- 1 売掛金，受取手形などの売上債権
- 2 原材料，仕掛品，製品などの棚卸資産
- 3 建物や機械装置などの有形固定資産

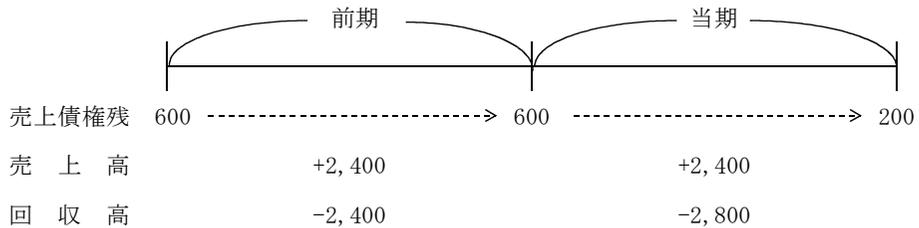
なお、回転には、年間に何回入れ替わったか、または年間に投下資本の何倍の売上をあげたかという回転率と、1回転するのにどれだけの期間がかかったかという回転期間という表示法がある。回転率の分子と分母を入れ替えると回転期間になる。

回転率と回転期間は本質的には同じであるが、計算する資産や負債の性質によって使い分けることが多い。棚卸資産・売上債権などの流動資産のように回転率が高い項目については回転期間を使うことが多い。

参 考

回転率と回転期間（売上債権）【C】

ある会社の前期・当期の売上債権回転率と売上債権回転期間（月）を分析した結果は、以下のとおりである。



(1) 売上債権回転率（＝売上高÷売上債権の年平均）

① 前期：
$$\frac{2,400}{(600+600) \div 2} = 4 \text{ (回)} \quad \therefore \text{(年間平均残高が) 年間に 4 回入れ替わった}$$

② 当期：
$$\frac{2,400}{(600+200) \div 2} = 6 \text{ (回)} \quad \therefore \text{(年間平均残高が) 年間に 6 回入れ替わった}$$

(2) 売上債権回転期間（＝売上債権の年平均÷売上高）

① 前期：
$$\frac{(600+600) \div 2}{2,400} \times 12 = 3 \text{ (月)} \quad \therefore \text{(年間平均残高が) 1 回転するのに 3 ヶ月}$$

② 当期：
$$\frac{(600+200) \div 2}{2,400} \times 12 = 2 \text{ (月)} \quad \therefore \text{(年間平均残高が) 1 回転するのに 2 ヶ月}$$

2. 売上債権の回転

売上債権回転率（回転期間）は、換金性の良否を表す。

$$\text{売上債権回転率（回）} = \frac{\text{売上高}}{\text{売上債権（年平均）}} \quad \uparrow$$

$$\text{売上債権回転期間（年）} = \frac{\text{売上債権（年平均）}}{\text{売上高}} \quad \downarrow$$

ただし、

$$\text{売上債権} = \text{売掛金} + \text{受取手形} + \text{割引手形} + \text{裏書譲渡手形}$$

なお、売上債権回転期間は、年単位ではなく月単位または日単位で計算されることも多い。その場合には、次の算式が用いられる。なお、売上債権回転期間（月）は、売上債権手持月数ともいわれ、売上債権回転期間（日）は、売上債権回転日数ともいわれる。

$$\text{売上債権回転期間（月）} = \frac{\text{売上債権（年平均）}}{\text{売上高}} \times 12$$

$$\text{売上債権回転期間（日）} = \frac{\text{売上債権（年平均）}}{\text{売上高}} \times 365$$

売上債権の回転については、時系列比較から、取引の架空計上や回収可能性の見積り誤りといった監査上のリスクを想定することができる。参考までに、想定される監査上のリスクを監査要点との関係で示しておく。

| 監査要点 | 想定される監査上のリスク（例） |
|----------|-----------------|
| 実在性 | 取引の架空計上や二重計上 |
| 網羅性 | 簿外の売上債権の存在 |
| 権利と義務の帰属 | 資産性のない売上債権の存在 |
| 評価の妥当性 | 回収可能性の見積り誤り |
| 期間配分の適切性 | 売上のカットオフエラー |
| 表示の妥当性 | 分類、組替の誤り |

3. 棚卸資産の回転

棚卸資産回転率（回転期間）は、在庫水準の良否を表す。

| | | |
|-------------|---|---|
| 棚卸資産回転率（回） | $= \frac{\text{売上高}}{\text{棚卸資産（年平均）}}$ | ↑ |
| 棚卸資産回転期間（年） | $= \frac{\text{棚卸資産（年平均）}}{\text{売上高}}$ | ↓ |

なお、売上債権回転期間と同様に、棚卸資産回転期間も、年単位ではなく月単位または日単位で計算されることも多い。この場合、棚卸資産回転期間（月）は、棚卸資産手持月数ともいわれ、棚卸資産回転期間（日）は、棚卸資産回転日数ともいわれる。

棚卸資産の回転については、時系列比較から、在庫の過大計上や評価損の未計上といった監査上のリスクを想定することができる。

4. 有形固定資産の回転

有形固定資産回転率（回転期間）は、有形固定資産が生産販売活動に利用されることで、売上高に結びつくという考えから、有形固定資産の利用度を表す。

| | | |
|---------------|---|---|
| 有形固定資産回転率（回） | $= \frac{\text{売上高}}{\text{有形固定資産（年平均）}}$ | ↑ |
| 有形固定資産回転期間（年） | $= \frac{\text{有形固定資産（年平均）}}{\text{売上高}}$ | ↓ |

有形固定資産の回転については、時系列比較から、減価償却不足や減損損失の未計上といった監査上のリスクを想定することができる。

例題 3

次に示す資料（金額単位は百万円）にもとづいて、前期と当期の総資本回転率、売上債権回転期間（月）、棚卸資産回転期間（月）、有形固定資産回転率を計算し、総資本回転率変動の主な原因を分析しなさい。なお、解答は小数点以下第3位を四捨五入して示しなさい。

| | <u>当 期 末</u> | <u>前 期 末</u> | <u>前々期末</u> |
|---------------------|--------------|--------------|-------------|
| 現 金 預 金 | 2,250 | 1,875 | 2,000 |
| 受 取 手 形 | 2,500 | 8,750 | 3,000 |
| 売 掛 金 | 10,250 | 4,500 | 3,500 |
| 有 価 証 券 | 1,250 | 1,000 | 1,375 |
| 棚 卸 資 産 | 12,000 | 5,000 | 5,750 |
| 有 形 固 定 資 産 | 30,000 | 30,000 | 30,000 |
| そ の 他 固 定 資 産 | 14,250 | 14,000 | 11,125 |
| 資 産 合 計 | 72,500 | 65,125 | 56,750 |
| 支 払 手 形 お よ び 買 掛 金 | 12,000 | 5,000 | 5,400 |
| そ の 他 流 動 負 債 | 3,000 | 4,625 | 2,850 |
| 固 定 負 債 | 17,500 | 18,500 | 18,500 |
| 純 資 産 | 40,000 | 37,000 | 30,000 |
| 負 債 ・ 純 資 産 合 計 | 72,500 | 65,125 | 56,750 |
| | <u>当 期</u> | <u>前 期</u> | |
| 売 上 高 | 70,000 | 70,000 | |

【解答・解説】

$$1. \text{ 総資本回転率 } \left(= \frac{\text{売上高}}{\text{総資本の期首と期末の平均値}} \right)$$

$$\text{前 期} : \frac{70,000}{(56,750 + 65,125) \div 2} \doteq \mathbf{1.15} \text{ (回)}$$

$$\text{当 期} : \frac{70,000}{(65,125 + 72,500) \div 2} \doteq \mathbf{1.02} \text{ (回)}$$

$$2. \text{ 売上債権回転期間 } \left(= \frac{\text{受取手形および売掛金の期首と期末の平均値}}{\text{売上高}} \right)$$

$$\text{前 期} : \frac{\{(3,000 + 3,500) + (8,750 + 4,500)\} \div 2}{70,000} \times 12 \doteq \mathbf{1.69} \text{ (月)}$$

$$\text{当 期} : \frac{\{(8,750 + 4,500) + (2,500 + 10,250)\} \div 2}{70,000} \times 12 \doteq \mathbf{2.23} \text{ (月)}$$

$$3. \text{ 棚卸資産回転期間 } \left(= \frac{\text{棚卸資産の期首と期末の平均値}}{\text{売上高}} \right)$$

$$\text{前 期} : \frac{(5,750 + 5,000) \div 2}{70,000} \times 12 \doteq \mathbf{0.92} \text{ (月)}$$

$$\text{当 期} : \frac{(5,000 + 12,000) \div 2}{70,000} \times 12 \doteq \mathbf{1.46} \text{ (月)}$$

$$4. \text{ 有形固定資産回転率 } \left(= \frac{\text{売上高}}{\text{有形固定資産の期首と期末の平均値}} \right)$$

$$\frac{70,000}{(30,000 + 30,000) \div 2} \doteq \mathbf{2.33} \text{ (回)}$$

注) 前期, 当期とも同じ値である。

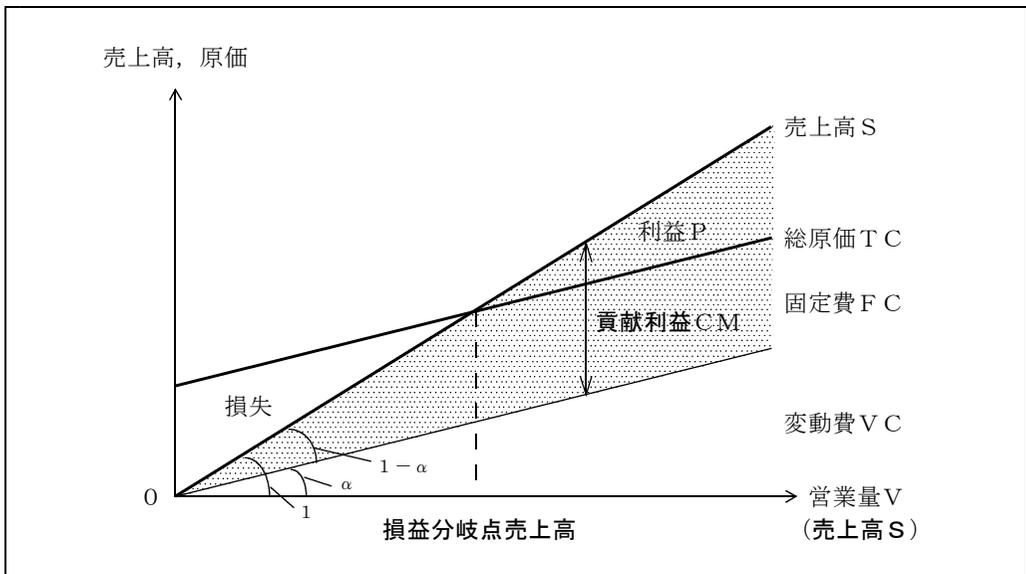
5. 総資本回転率変動の主な原因

総資本回転率が1.15回から1.02回に低下した原因は、主として売上債権回転期間が1.69月から2.23月、棚卸資産回転期間が0.92月から1.46月と長期化したことにあるといえる。

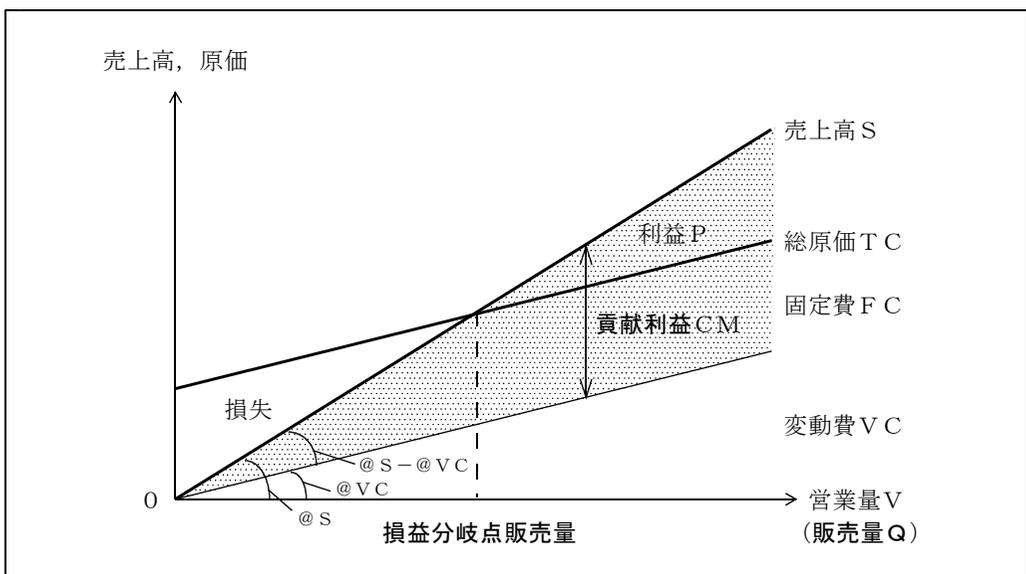
1. CVP図表

売上高と原価の動きを重ねてみると、利益の動きが分かる。次に示す図をCVP図表という。

(1) 営業量が売上高Sの場合



(2) 営業量が販売量Qの場合



2. CVP公式

CVP図表によると、必要な情報を簡明に提供できるが、CVP分析を正確に行うためには、計算による必要があり、次の基本公式を用いることになる。

(1) 営業量が売上高Sの場合

$$S - TC = P$$

↓ 総原価TCは、変動費VCと固定費FCからなる。

$$S - (VC + FC) = P$$

↓ 変動費VCは売上高に比例するため、売上高に対する変動費の比率は一定となる。
この比率を**変動费率** α という。

$$\boxed{S - \alpha \times S - FC = P} \quad \leftarrow \text{基本公式}$$

↓ 売上高から変動費を引いた**貢献利益**を計算すると、以下のようなになる。
「 $S - \alpha \times S \rightarrow (1 - \alpha) \times S$ 」

$$\underline{(1 - \alpha)} \times S - FC = P$$

└ **貢献利益率**

(2) 営業量が販売量Qの場合

$$S - TC = P$$

↓ 総原価TCは、変動費VCと固定費FCからなる。

$$S - (VC + FC) = P$$

↓ 売上高Sと変動費VCはどちらも販売量に比例するため、販売量1単位あたりの金額と販売量に分解できる。

$$\boxed{@S \times Q - @VC \times Q - FC = P} \quad \leftarrow \text{基本公式}$$

↓ 売上高から変動費を引いた**貢献利益**を計算すると、以下のようなになる。
「 $@S \times Q - @VC \times Q \rightarrow (@S - @VC) \times Q$ 」

$$\underline{(@S - @VC)} \times Q - FC = P$$

└ **単位あたり貢献利益**

3. CVP分析

(1) 損益分岐点の算定

| | |
|---|---|
| <p>① 損益分岐点売上高</p> $(1 - \alpha) \times S - FC = 0$ $\therefore S = \frac{FC}{1 - \alpha}$ | <p>② 損益分岐点販売量</p> $(@S - @VC) \times Q - FC = 0$ $\therefore Q = \frac{FC}{@S - @VC}$ |
|---|---|

(2) 目標利益達成点の算定⁶

| | |
|---|---|
| <p>① 目標利益達成点売上高</p> $(1 - \alpha) \times S - FC = \underline{P}$ $\therefore S = \frac{FC + P}{1 - \alpha}$ | <p>② 目標利益達成点販売量</p> $(@S - @VC) \times Q - FC = \underline{P}$ $\therefore Q = \frac{FC + P}{@S - @VC}$ |
|---|---|

(3) 目標売上利益率 ($r_s = P/S$) 達成点の算定⁷

この場合、「 $r_s = P/S$ 」を「 $P = r_s \times S$ 」あるいは「 $P = r_s \times (@S \times Q)$ 」に変形し、基本公式に代入すればよい。

| | |
|---|--|
| <p>① 目標売上利益率達成点売上高</p> $(1 - \alpha) \times S - FC = \underline{r_s \times S}$ $\therefore S = \frac{FC}{1 - \alpha - r_s}$ | <p>② 目標売上利益率達成点販売量</p> $(@S - @VC) \times Q - FC = \underline{r_s \times (@S \times Q)}$ $\therefore Q = \frac{FC}{(1 - r_s) \times @S - @VC}$ |
|---|--|

⁶ CVP分析において分析対象とする利益は営業利益である。

⁷ r_s (return on sale) は売上利益率を指す。

4. 感度分析と利益改善策

感度分析とは、営業量以外（変動費率、販売価格、固定費など）の変化も考慮した分析であり、利益改善策の検討に役立つものである。利益改善策には、変動費・固定費の引き下げ、売上の増加、セールスマックスの改善による利益の増加などが考えられる。

なお、外注・下請・パートの積極活用も利益の改善に有効な場合があり、これらの方策は固定費の変動費化に寄与するものである。固定費の変動費化ができれば、不況で固定費の負担が過大になっている場合に、原価を抑えることが可能となる。

例題 4

製品Aを生産・販売するY社における、次の20x1年度の計画財務データに基づき、各問に答えなさい。

1. 製品A 1個当たりの資料

販売価格 @2,000円

製造原価

原料費 @400円

変動加工費 @700円

固定加工費 @300円

変動販売費 @100円

なお、年間の予定生産量（基準操業度）は1,200個である。

2. 年間営業固定費予算

固定販売費 240,000円

一般管理費（すべて固定費） 400,000円

問1 20x1年度における製品Aの損益分岐点における販売量を求めなさい。

問2 20x2年度においても上記条件は変わらないとして、(a)目標利益額400,000円、(b)目標売上利益率15%を達成する売上高を求めなさい。

【解答・解説】

問 1 損益分岐点売上高および損益分岐点販売量

1. 変動費率

$$\frac{\text{原料費@400円} + \text{変動加工費@700円} + \text{変動販売費@100円}}{\text{販売価格@2,000円}} = 0.6$$

2. 固定費額

$$\text{固定加工費}^*) 360,000\text{円} + \text{固定販売費}240,000\text{円} + \text{一般管理費}400,000\text{円} = 1,000,000\text{円}$$

$$*) \text{固定加工費@300円} \times \text{予定生産量}1,200\text{個}$$

3. 損益分岐点売上高

$$(1 - 0.6) \times S - 1,000,000\text{円} = 0\text{円}$$

$$\therefore S = 2,500,000\text{ (円)}$$

4. 損益分岐点販売量

$$\frac{\text{損益分岐点売上高}2,500,000\text{円}}{\text{販売価格@2,000円}} = \mathbf{1,250}\text{ (個)}$$

なお、販売量については、以下の基本公式を用いると、素早く解くことができる。

$$(@2,000\text{円} - @1,200\text{円}) \times Q - 1,000,000\text{円} = 0\text{円}$$

$$\therefore Q = \mathbf{1,250}\text{ (個)}$$

問 2 目標利益額達成点売上高および目標売上利益率達成点売上高

(a) 目標利益額400,000円を達成する売上高

$$(1 - 0.6) \times S - 1,000,000\text{円} = 400,000\text{円}$$

$$\therefore S = \mathbf{3,500,000}\text{ (円)}$$

(b) 目標売上利益率15%を達成する売上高

$$(1 - 0.6) \times S - 1,000,000\text{円} = 0.15S$$

$$\therefore S = \mathbf{4,000,000}\text{ (円)}$$

例題 5

U社では、製品Yを販売価格2,000円で4,000個販売しようとしている。ところが、原価計算担当者に総原価の見積りをさせたところ、総額で8,480,000円（うち変動費は4,160,000円）と判明し、この販売量では営業利益が赤字になってしまうことが判明した。そこで、以下の問に答えなさい。

問1 この会社が20,000,000円（＝2,000円×10,000個）の売上高で30%の売上高営業利益率を達成するためには、固定費総額をいくら削減すればよいか計算しなさい。

問2 問1と同様のことを変動費の節減によって行うとすれば、単位あたり変動費をいくらまで削減すればよいか計算しなさい。

【解答・解説】

問1 固定費要削減額

1. 変動費率と固定費の算定

(1) 変動費率

$$\text{変動費}4,160,000\text{円} \div \text{売上高}^*)8,000,000\text{円} = 0.52$$

*) 販売価格2,000円×販売量4,000個

(2) 固定費

$$\text{原価総額}8,480,000\text{円} - \text{変動費}4,160,000\text{円} = 4,320,000\text{円}$$

2. 削減後の固定費

削減後の固定費の金額をFCとおき、基本公式に代入すれば、以下のようになる。

$$20,000,000\text{円} - (0.52 \times 20,000,000\text{円} + FC) = ^*)6,000,000\text{円}$$

$$\therefore FC = 3,600,000\text{円}$$

*) 売上高20,000,000円×売上高営業利益率0.3

3. 固定費要削減額

$$\text{削減前の固定費}4,320,000\text{円} - \text{削減後の固定費}3,600,000\text{円} = \mathbf{720,000\text{円}}$$

問2 削減後の変動費

削減後の変動費の金額を@VCとおき、基本公式に代入すれば、以下のようになる。

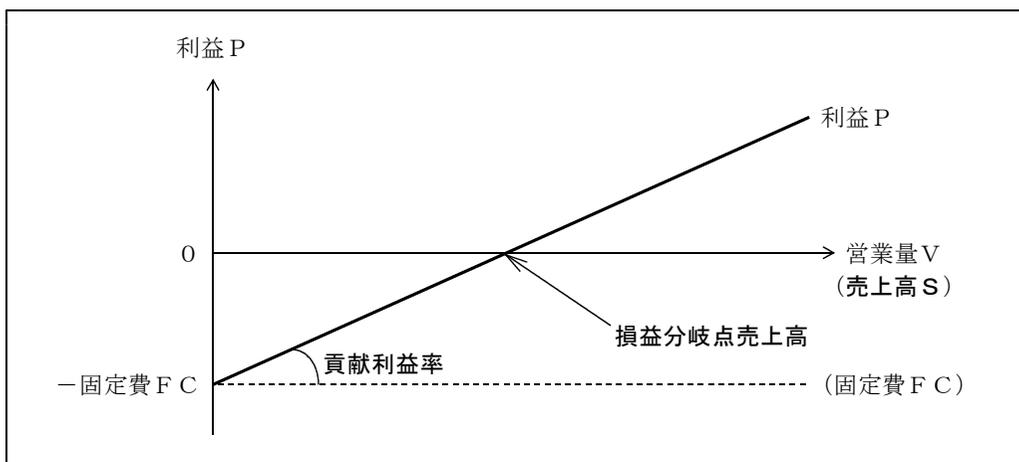
$$20,000,000\text{円} - (@VC \times 10,000\text{個} + 4,320,000\text{円}) = 6,000,000\text{円}$$

$$\therefore @VC = \mathbf{968\text{円}}$$

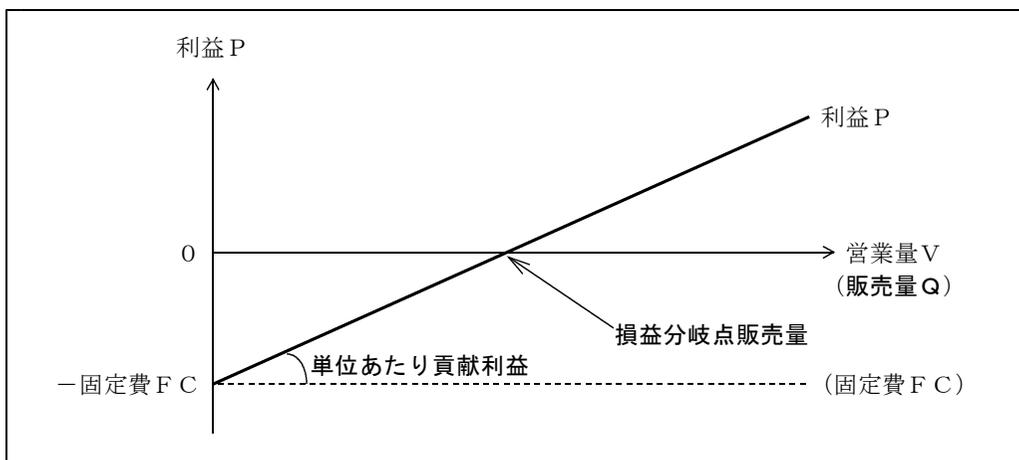
5. P V図表

貢献利益による固定費の回収と営業利益の獲得を端的に示すものとして、P V図表がある。P V図表は営業量の変動にともなう貢献利益の変動を固定費に対比して示すため、営業量の変動によって貢献利益や営業利益がどのように変化するかをみるのに好都合である。

(1) 営業量が売上高 S の場合



(2) 営業量が販売量 Q の場合



6. 利益構造の分析

企業の利益構造を比較・判断するために、安全余裕率（安全率、安全余裕度）、損益分岐点比率、経営レバレッジ係数（営業レバレッジ）が計算される。

(1) 安全余裕率（margin of safety : M/S）と損益分岐点比率

$$M/S = \frac{\text{売上高}(S) - \text{損益分岐点売上高}(S_{BE})}{\text{売上高}(S)} \times 100 \uparrow$$

$$\begin{aligned} \text{損益分岐点比率} &= \frac{\text{損益分岐点売上高}(S_{BE})}{\text{売上高}(S)} \times 100 \downarrow \\ &= 100\% - \text{安全余裕率}(M/S) \end{aligned}$$

両者は、売上高の減少というリスクに対するその企業の安全度の指標である。例えば、安全余裕率が40%ならば、売上高を40%減少させても損失が生じないことを意味し、損益分岐点比率が60%ならば、売上高が60%の水準まで減少しても損失が生じないことを意味する。

(2) 経営レバレッジ係数 (degree of operating leverage : D O L)

経営レバレッジ係数は、企業経営における固定費の利用度を測定する尺度であり、次式によって表される。

$$\text{経営レバレッジ係数} = \frac{\text{貢献利益 (CM)}}{\text{営業利益 (P)}} \left(= \frac{\text{営業利益 (P)} + \text{固定費 (FC)}}{\text{営業利益 (P)}} \right)$$

この経営レバレッジ係数は、経営レバレッジ（営業量の変化よりも利益が大きく変化する現象）の大きさを示す。

$$\text{営業量の増減率} \times \text{経営レバレッジ係数} = \text{営業利益の増減率}$$

また、経営レバレッジ係数は安全余裕率の逆数であり、安全余裕率が低い（損益分岐点比率が高い）企業ほど、営業量に生じた変動が営業利益の段階でより一層大きな変動となって拡大される。

$$\begin{aligned} \text{経営レバレッジ係数} &= \frac{\text{貢献利益 (CM)}}{\text{営業利益 (P)} (= \text{貢献利益 (CM)} - \text{固定費 (FC)})} \\ &\quad \downarrow \text{分母分子をそれぞれ貢献利益率で除す} \\ &= \frac{\text{売上高 (S)}}{\text{売上高 (S)} - \text{損益分岐点売上高 (BES)}} \\ &= \frac{1}{\text{安全余裕率 (M/S)}} \\ &= \frac{1}{100\% - \text{損益分岐点比率}} \end{aligned}$$

例題 6

A社とB社の損益計算書が次のとおりであるとして、以下の問に答えなさい。

| | A社 | B社 |
|------|-------------------|-------------------|
| 売上高 | 1,000,000円 (100%) | 1,000,000円 (100%) |
| 変動費 | 600,000 (60%) | 200,000 (20%) |
| 貢献利益 | 400,000円 (40%) | 800,000円 (80%) |
| 固定費 | 200,000 (20%) | 600,000 (60%) |
| 営業利益 | 200,000円 (20%) | 200,000円 (20%) |

- 問1 両社の損益分岐点売上高を計算しなさい。
- 問2 両社の安全余裕率を計算しなさい。
- 問3 両社の経営レバレッジ係数を計算しなさい。
- 問4 次の各ケースについて、両社の営業利益を計算しなさい。
〔ケース1〕売上高が現在の予想より20%減少する場合
〔ケース2〕売上高が現在の予想より20%増加する場合

【解答・解説】

問1 損益分岐点

$$A社 \ S_{BE} : \frac{FC 200,000円}{1 - \alpha 0.6} = \mathbf{500,000円} \quad B社 \ S_{BE} : \frac{FC 600,000円}{1 - \alpha 0.2} = \mathbf{750,000円}$$

問2 安全余裕率

$$A社 \ M/S : \frac{S 1,000,000円 - S_{BE} 500,000円}{S 1,000,000円} \times 100 = \mathbf{50\%}$$

$$B社 \ M/S : \frac{S 1,000,000円 - S_{BE} 750,000円}{S 1,000,000円} \times 100 = \mathbf{25\%}$$

A社は、M/Sが50%であるため、売上高(S)が50%減ると、損益分岐点に落ち込んでしまい、B社は、M/Sが25%であるため、売上高(S)が25%減ると、損益分岐点に落ち込んでしまう。したがって、A社の方が売上高の減少というリスクに対する安全度が高い。

問3 経営レバレッジ係数

$$A社 \ DOL = \frac{CM 400,000円}{P 200,000円} = \mathbf{2} \quad B社 \ DOL = \frac{CM 800,000円}{P 200,000円} = \mathbf{4}$$

または、

$$A社 \ DOL = \frac{1}{M/S 50\%} = \mathbf{2} \quad B社 \ DOL = \frac{1}{M/S 25\%} = \mathbf{4}$$

問4 営業利益の変化

〔ケース1〕売上高が現在の予想より20%減少する場合

$$A社 \ 営業利益 : 現在のP 200,000円 \times (1 + (-20\%) \times DOL 2) = \mathbf{120,000円}$$

$$B社 \ 営業利益 : 現在のP 200,000円 \times (1 + (-20\%) \times DOL 4) = \mathbf{40,000円}$$

〔ケース2〕売上高が現在の予想より20%増加する場合

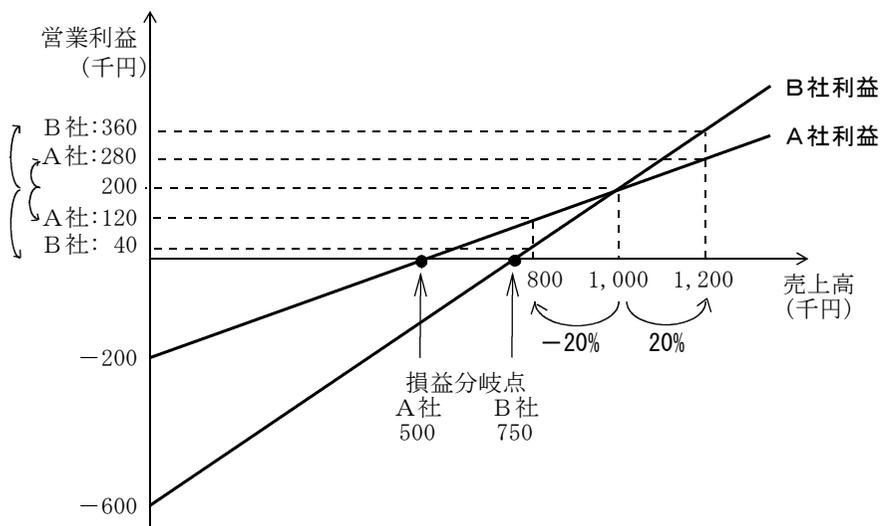
$$A社 \ 営業利益 : 現在のP 200,000円 \times (1 + 20\% \times DOL 2) = \mathbf{280,000円}$$

$$B社 \ 営業利益 : 現在のP 200,000円 \times (1 + 20\% \times DOL 4) = \mathbf{360,000円}$$

なお、地道に解くには、各ケースについて損益計算書を作成してみればよい。

| A社 (α 0.6, F C 200,000円) | | | |
|--------------------------|---------|-----------|-----------|
| (円) | 【ケース1】 | 【現状】 | 【ケース2】 |
| 売上高 | 800,000 | 1,000,000 | 1,200,000 |
| | | ← -20% | +20% → |
| 変動費 | 480,000 | 600,000 | 720,000 |
| 貢献利益 | 320,000 | 400,000 | 480,000 |
| 固定費 | 200,000 | 200,000 | 200,000 |
| 営業利益 | 120,000 | 200,000 | 280,000 |
| | | ← -40% | +40% → |
| | | | |
| B社 (α 0.2, F C 600,000円) | | | |
| (円) | 【ケース1】 | 【現状】 | 【ケース2】 |
| 売上高 | 800,000 | 1,000,000 | 1,200,000 |
| | | ← -20% | +20% → |
| 変動費 | 160,000 | 200,000 | 240,000 |
| 貢献利益 | 640,000 | 800,000 | 960,000 |
| 固定費 | 600,000 | 600,000 | 600,000 |
| 営業利益 | 40,000 | 200,000 | 360,000 |
| | | ← -80% | +80% → |

売上高が変化するとき、それ以上に大きく営業利益が変化していることが分かる。これが経営レバレッジである。



経営レバレッジは、経営レバレッジ係数の大きさによって異なる。両社を比べると、固定費が多い（経営レバレッジ係数が大きい）B社は、損益分岐点は大きいですが、利益線の傾きは急であるため、売上高を少し伸ばせば利益は急増し、また売上高が少し減ると利益も急減する。これに対して、固定費の少ない（経営レバレッジ係数の小さい）A社では、売上高が増減しても利益はそれほど変化しない。したがって、B社の方がA社に比べて、ハイリスク・ハイリターンといえる。

このように、経営レバレッジ係数を使用することで、現在のCVP関係が営業量の変動によってどのような影響を受けるのかを簡単に計算することができる。

$$\text{A社} \quad (\text{売上高増加率}) \pm 20\% \times (\text{DOL}) 2 = (\text{営業利益増加率}) \pm 40\%$$

$$\text{B社} \quad (\text{売上高増加率}) \pm 20\% \times (\text{DOL}) 4 = (\text{営業利益増加率}) \pm 80\%$$

なお、売上高増加率に経営レバレッジ係数を乗じることで、営業利益増加率が計算できるのは、次のように確かめられる（ここではA社の数値を用いている）。

$$\begin{aligned} & \frac{\text{売上高増加率}}{\pm 20\%} \times \frac{\text{貢献利益 } 400,000\text{円}}{\text{営業利益 } 200,000\text{円}} \\ = & \frac{\text{売上高増加率} \pm 20\% \times \text{貢献利益 } 400,000\text{円}}{\text{営業利益 } 200,000\text{円}} \\ = & \frac{\text{貢献利益増加額} \pm 80,000\text{円}}{\text{営業利益 } 200,000\text{円}} \\ = & \frac{\text{営業利益増加額} \pm 80,000\text{円}}{\text{営業利益 } 200,000\text{円}} \\ = & \text{営業利益増加率} \pm 40\% \end{aligned}$$

<メモ>