

平成22年度前期 財務会計応用研究

音川和久（おとがわ かずひさ）

otogawa@kobe-u. ac. jp

I 授業のテーマと目標

経営戦略、マーケティング、ファイナンスなど企業経営における様々な意思決定の巧拙は、企業自身が作成・公表する財務諸表（貸借対照表、損益計算書、キャッシュ・フロー計算書、株主資本等変動計算書）に反映されます。もちろん、企業で働く人々にとっては、より詳細な内部情報を入手して、その企業の現状を分析・評価することが可能です。しかし、そうでない企業外部者にとって、企業が作成・公表する財務諸表は、その企業の現状を把握するための有力な手がかりとなるはずです。この講義の目的は、財務諸表を利用して、収益性・安全性・成長性などの様々な観点から、企業を分析・評価するための基本的な枠組みを習得することです。

財務会計は、様々な企業活動を記録・集計して財務諸表を「作成」するという側面と、その作成・公表された財務諸表を「利用」して企業の経営状況を評価するという側面に分類することが可能です。そのうち、この講義では、財務諸表の「利用」という側面に主たる焦点を当てます。財務会計の知識を全く、あるいは余りもたない人を対象に、財務諸表分析の基礎的な内容を取り扱います。

財務諸表分析の手法を習得するためには、やはり自分で実際に行うことが肝要です。授業時間中の小テストや課題レポートの作成を通じて、ねばり強く理解を深めてください。

II 教科書・参考書等

授業では、下記の文献を教科書として使用します。

桜井久勝『財務諸表分析（第4版）』中央経済社、2010年。

財務諸表の「作成」については、時間の制約があり、必要最小限の説明しか行うことができません。しかし、財務諸表の「作成」プロセスを理解することは、財務諸表のより有効な「利用」につながります。以下は、そのための参考文献です。

1. 桜井久勝『会計学入門（第3版）』日本経済新聞社（日経文庫）、2006年。
2. 桜井久勝・須田一幸『財務会計・入門（第7版）』有斐閣アルマ、2010年。
3. 桜井久勝『財務会計講義（第11版）』2010年。

レベルは、1（入門書）から3（基本書）の順番に高くなります。3は、財務会計の定番のテキストの1つです。

Ⅲ 授業の概要と計画

授業で使用する教科書は、「第1部 財務諸表の見方」、「第2部 財務諸表分析の基礎」、「第3部 証券投資への応用」の3部15章から構成されています。計画上は、1コマで1章ずつ消化するペースで授業を進行します。ただし、各章の分量は一定ではありませんし、また小テストを授業時間中に実施しますので、以下は、一応の目安としてください。

第1回	財務諸表の役割と仕組み
(5月22日2限)	ここでは、様々な企業活動が貸借対照表と損益計算書という2つの基本財務諸表に集約されて、営利企業の利益(もうけ)が算定される仕組みを理解することが重要です。それに併せて、「純利益vs.包括利益」や「親会社利益vs.連結利益」などの利益概念についても解説します。
第2回	財務諸表の入手方法
(5月29日1限)	企業の影響力が増大した今日の経済社会では、各種の法律が企業に対して様々な規制を加えており、企業が行う財務諸表の公開も、その例外ではありません。日本では、会社法・金融商品取引法・法人税法という3つの法律が、企業会計に影響を及ぼします。ここでは、そうした法律の役割分担と、企業が法律に準拠して作成した財務諸表を、企業外部者が入手する方法について理解することが重要です。
第3回	貸借対照表の見方
(5月29日2限)	貸借対照表は、決算日における資産・負債・純資産の残高を対照表示することにより、企業の財政状態または投資のポジションを明らかにする書面です。ここでは、貸借対照表の構造と、そこに記載される主要な項目について理解することが重要です。
第4回	損益計算書の見方
(6月5日1限)	損益計算書は、一定期間における収益・費用の状況を表示した上で、その差額としての利益を算定することにより、企業の経営成績または投資の成果を明らかにする書面です。ここでは、損益計算書の仕組みと、そこに記載される主要な項目について理解することが重要です。さらに、2006年5月以降から新たに導入された株主資本等変動計算書についても解説します。
第5回	キャッシュ・フロー計算書の見方
(6月5日2限)	キャッシュ・フロー計算書は、企業活動を営業・投資・財務という3

	つに区分した上で、一定期間における現金収支の状況を明らかにする書面です。ここでは、キャッシュ・フロー計算書の仕組みと、そこに記載される主要な項目について理解することが重要です。
第6回	会計方針の注記
(6月12日1限)	現行の会計基準のもとで、企業が財務諸表の作成にあたって採用できる会計処理の方法は、1通りではありません。その中には、利益を捻出する方法と利益を圧縮する方法があり、どの会計方針を採用するかによって財務諸表の数字が大きく異なります。ここでは、企業がどのような会計方針を選択し、その結果として利益がどの程度捻出または圧縮されているのかを把握するにはどうすればよいのか、またどのような状況において利益が操作されやすいのかを理解することが重要です。
第7回	財務諸表分析の視点と方法
(6月12日2限)	財務諸表分析の目的は、その企業を分析・評価しようとしている者が誰なのか(たとえば、株主なのか、債権者なのかなど)、その人がどのような立場にあるのか(たとえば、既存の株主であるのか、それとも潜在的な株主であるのか)によって多種多様であり、それに応じて関心のある企業特性も異なります。ここでは、収益性・生産性・安全性・不確実性・成長性という5つの企業特性を、財務諸表に基づいて分析・評価する方法を解説する前に、財務諸表分析の全体像・意義・限界を概観することにします。
第8回	収益性の分析
(6月19日1限)	企業が営利を目的として設立されることを考えれば、少ない投下資本(もとで)で、多くの利益(もうけ)を生み出しているかどうかという視点は、極めて重要です。ここでは、ROAやROEに代表される資本利益率、資本利益率の分解、百分率損益計算書に基づく売上高利益率の分析、主要な資産別の資本回転率の分析など、「収益性」に関する様々な分析手法を解説します。
第9回	生産性の分析
(6月19日2限)	純利益は、企業活動の結果として新たに生み出された付加価値のうち、株主に帰属する金額を示すものであり、最終的には配当という形で株主に分配されます。企業が生み出した付加価値は、株主以外にも、たとえば従業員には給与・賞与という形で、債権者には利息という形で、政府には税金という形で分配されます。企業を営利目的の組織ではなく社会的な組織として捉えた場合、新たな付加価値を生み出す企業の

	能力が重要になります。ここでは、財務諸表に基づいて付加価値を算定する方法と、新たな付加価値を生み出す企業の能力を評価する「生産性」に関する様々な分析手法を解説します。
第10回	安全性の分析
(6月26日1限)	企業にお金を貸し付けている金融機関などの債権者にとっては、企業が倒産などの事態に陥ることなく、当初の約束どおりに利息が支払われ、元金が返済されることが重要になります。ここでは、貸借対照表、損益計算書、キャッシュ・フロー計算書に基づいて、企業が債務不履行という事態に陥る危険性(リスク)を評価する「安全性」に関する様々な分析手法を解説します。
第11回	不確実性の分析
(6月26日2限)	企業が倒産という事態に陥るのは、業績が大きく下方に変化した時になります。ここでは、企業の業績を上下に大きく変動させる要因として、①事業内容、②費用構造(固定費・変動費の割合)、③資本構造(自己資本・他人資本の割合)に注目し、企業業績の「不確実性」を評価するための分析手法を解説します。
第12回	成長性の分析
(7月3日1限)	短期的な株価の値動きから利益を上げようとする投資家ではなく、長期的な視野から株式を保有する投資家にとっては、現在の企業業績に一喜一憂するのではなく、遠い将来の企業がどの様に成長しているのかを検討することが重要になります。しかし、財務諸表は、これまでの企業活動の結果を集計したものであり、遠い将来の企業業績を完全に見通したものではありません。そのような将来期間の業績動向を予測する仕事(タスク)は、財務諸表に基づいて企業を分析・評価する者に任されています。ここでは、将来の「成長性」を予測する出発点として、サステイナブル成長率の算定、将来期間の要約財務諸表を作成するために過去の記録を利用する場合の注意点について解説します。
第13回	投資意思決定有用性
(7月3日2限)	ここでは、株式投資を行う投資家の立場から、投資家が採用しうる2つの投資戦略(積極的投資戦略・消極的投資戦略)の概要と、それぞれの投資戦略に対する財務諸表の有用性について、これまでの学術研究の結果を中心に解説します。
第14回	株式価値評価モデル

(7月10日 1限)	投資家が誤って価格形成されている株式を発見し、その株式への投資から超過リターンを獲得する「積極的投資戦略」を採用しようと思えば、現在の株価水準が割安または割高であるかどうかを判断するために、理論上の株価を推定することが必要不可欠になります。ここでは、理論上の株価を算定するために一般に利用される3つの株式価値評価モデル（配当割引モデル、割引キャッシュ・フロー・モデル、残余利益モデル）の概要とその実践上の課題について解説します。
第15回	債券の格付けと倒産予測への利用
(7月10日 2限)	ここでは、株式投資ではなく債券投資や貸付投資を行おうとする投資家の立場から、企業の金利支払能力や元金返済能力を評価するため、債券の格付けと倒産予測に対する財務諸表の有用性について解説します。

IV 成績評価の方法

成績は、授業時間中に実施する出席確認と復習を兼ねた小テスト（10点×7回）、およびグループによる事例分析の課題レポート（30点）に基づいて評価します。

出席確認と復習を兼ねた小テストは、前週の授業内容に関連する問題を出題します。出題範囲には、財務比率を計算する問題も含まれます。授業に出席するときは、必ず電卓を持参してください。一方、授業を欠席した場合、その週の小テストはゼロ点になります（さらに、次週の小テストに備えて自修する必要もあります）。したがって、この授業の単位を取得するためには、相当程度の出席が必須になります。

グループによる事例分析の課題レポートは、ライバル関係にある複数の上場企業を各グループにおいて選定し、①過年度の財務諸表に基づく各種の財務比率の分析、②財務比率の企業間格差または時系列推移の原因についての具体的な検討、および③将来期間の要約財務諸表の作成を課題とします。レポート提出の締め切りは、財務会計応用研究の授業がすべて終了した直後に設定します。授業内容の復習も兼ねてグループ全員が協力しながら、計画的に課題レポートを作成するようにしてください。

なお、クラス討議における多大な貢献は、その週の小テストの点数に若干の加点を行うという形で評価します。

V オフィスアワー

授業終了後またはメールでアポイントメントをとってください。