

2017年4月12日

第2章 財務諸表分析入門

担当：永長

本章の目的は、財務諸表の基本とそれがどのように利用されるかを学ぶことにある。4種類それぞれの財務諸表の内容、経営者が財務意思決定を行うために必要な情報の詳しい説明が行われている。また、企業の利害関係者が企業についての情報を得る際の情報源、評価に用いる財務比率について書かれている。

2-1 企業の財務情報開示

・GAAPという会計原則に従って10Q、10Kで財務諸表を作成する必要がある。内容の信頼性を示すために監査人の調査が必要である。4種類の財務諸表がある。

2-2 貸借対照表

1) 貸借対照表恒等式：資産＝負債＋株主資本

2) 資産

- ・流動資産：現金および売買可能証券、売掛金、たな卸資産、前払費用を含む短期資産
- ・固定資産：
 - 有形資産：土地、建物、機械など（減価償却される）。設立費用、その他有価証券
 - 無形資産：のれん

3) 負債

- ・流動負債：買掛金、短期負債、長期負債（残存期間1年以内）、前受収益
- ・固定負債：長期負債（残存期間1年以上）、ファイナンス・リース、繰延税金負債

4) 純資産：自己資本簿価（資産－負債）

- ・簿価は市場価値と一致しない
 - 理由1. 取得原価により評価されているから
 - 2. 記載されていない資産が多くあるから

2 - 3 貸借対照表分析

- 1) 自己資本簿価
 - ・清算価値の測定に使う（良い指標ではない）
- 2) 時価簿価比率
 - ・時価／自己資本簿価
 - ・経営者によって付加された価値の測定に使用される。（低い→バリュー株、高い→グロース株）
- 3) 負債自己資本比率
 - ・レバレッジ（資金調達の源泉としてどれだけ負債に依存しているか）の測定
 - ・簿価、市価の両方で計算できるが、市価を使った比率のほうが有用である
- 4) 企業の営業価値
 - ・企業の営業価値＝（株式）時価総額＋負債－現金
 - ・企業を買収する場合の費用
- 5) 他の貸借対照表
 - ・流動比率、当座比率：日常運転資金の短期需要を十分に満たせるかどうか

2 - 4 損益計算書（財務業績計算書）（P&L 計算書）

- 1) 利益の計算
 - ・総利益、営業利益、利子税引前利益（EBIT）、税引後利益（1株当たり利益）などがある。
- 2) EPS（1株当たり利益）
 - ・純利益/発行済み枚数
- 3) 希薄化後 EPS
 - ・希薄化：ストックオプションや転換型新株予約権の発行により、発行済み株式数が増加すること

2 - 5 損益計算書分析

- 1) 収益性比率 : 利益/売上
- 2) 運転資本回収日数 : 正味運転資本の運用の効率性の指標
- 3) EBITDA : 操業自体から稼得している金額の指標
- 4) 利子カバレッジ比率 : 営業利益、EBIT、EBITDA と支払利子の比較
- 5) (会計的) 利益率 : ROE、ROA

6) デュポン公式 : $ROE = \frac{\text{純利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資本}} \times \frac{\text{総資本}}{\text{自己資本}}$

- 7) 評価比率 : 株価収益率 (P/E) が最もよく使われる

・ P/E レシオ=株式の評価が過大か過少かを示す指標。

$$P/E \text{ レシオ} = \frac{\text{(株式) 時価総額}}{\text{純利益}} \times \frac{\text{株価}}{\text{1 株当たり利益}}$$

・ 営業価値と売上、営業利益、EBITDA の比率 : 事業全体の市場価値

2 - 6 キャッシュ・フロー計算書分析

- ・ 実際の現金の流れを示す
- ・ 営業活動、投資活動、財務活動の 3 区分がある。
- ・ 純利益≠現金 理由
 - 1. 現金支出を伴わない費用 (減価償却など) の記載がある。
 - 2. 追加支出 (建物の購入、たな卸資産など) の記載がない

2 - 7 その他の財務諸表分析

- 1) 企業情報 (MD&A) : 事業の状況、企業目標、重要なリスクなどのオフバランス取引についての情報開示
- 2) 株主資本等変動計算書 : 株主資本・払込資本と留保利益とを区別して記載している
- 3) 個別注記表 : 財務諸表のより詳しい説明
 - 例) 会計方針上の仮定、子会社情報

2-8 財務報告の実例

- ・エンロン社 架空取引（買い戻しの契約を隠蔽し、現金収入として計上していた。）
- ・ワールドコム社 営業費用を長期資本支出として組み替え、利益増大を図った。
- ・SOX 法 取締役会と株主に提供される情報の正確性を改善するための、米国の法律

■コメンテーターへのクイズ

- 1) 企業が希薄化後 EPS を報告する理由を説明してください。
- 2) バリューストック株、グロース株の違いを、時価簿価比率に絡めて説明してください。
- 3) キャッシュ・フロー計算書の意義を説明してください。

■コメント

・アメリカで書かれたものの和訳なので、やはり日本基準とところどころ用語などの違いがあり、ややこしく感じる部分があった。（例 P/E レシオと PER）しかし逆にアメリカの様式を見ることができて、新鮮でもあった。

・主な財務諸表の役割について整理して理解できた。また、様々な指標や比率が何を意味するのか、それらを財務諸表のどの部分から取り出すのかがわかりやすく書かれていた。

・バリューストック株は時価簿価比率の低い会社の株で、グロース株は高い会社の株とある。グロース株は将来が有望な銘柄の株であるのに、時価簿価比率だけで判断してよいのだろうか。

・p.41 P/E レシオの「株主が得られる利益水準と株式価値とが一定の比率に維持されるという考え方が良く分からなかった。この2つは変動することはないのか、なぜ一定の比率に維持されるといえるのだろうか。

・p.47 株主資本簿価は特段有用でないのに、なぜ株主資本等変動計算書は作成されているのか。主な財務諸表は3つでよいのではないのか。