

公認内部監査人



Certified
Internal
Auditor



公認内部監査人(CIA) Part III / 第9回

Abitus

※アビタスCIA本講座講義資料のため、MUFG CIA受験対策講座の実施回と異なります。

長期ファイナンスの比率分析 (1)レバレッジ分析

財務レバレッジ

ファイナンスにおけるレバレッジとは、総資産における有利子負債依存度のことである。有利子負債に依存すればするほどリスクが高まるが、これと引換えに金利分の節税効果が得られ企業価値を高められる。負債資本を提供する銀行などの債権者は、保護約定の中で以下の比率に一定の枠を設定することがある。



レバレッジ分析

財務レバレッジに関連する指標には以下の3つがある。

借金への依存度合い

$$\text{負債資本比率} = \frac{\text{有利子負債}}{\text{株主資本}}$$

B/S

資産	
	有利子負債
	株主資本

借金への依存度合い

$$\text{有利子負債比率} = \frac{\text{有利子負債}}{\text{総資産}}$$

B/S

資産	
	有利子負債
	株主資本

$$\text{インタレスト・カバレッジ・レシオ} = \frac{\text{EBIT(earnings before interest and taxes)}}{\text{支払利息}}$$
$$= \frac{\text{当期純利益} + \text{支払利息} + \text{法人所得税}}{\text{支払利息}}$$

インタレスト・カバレッジ・レシオ

支払利息に対して、何倍の利益を獲得できているかという指標

もし低くなると・・・

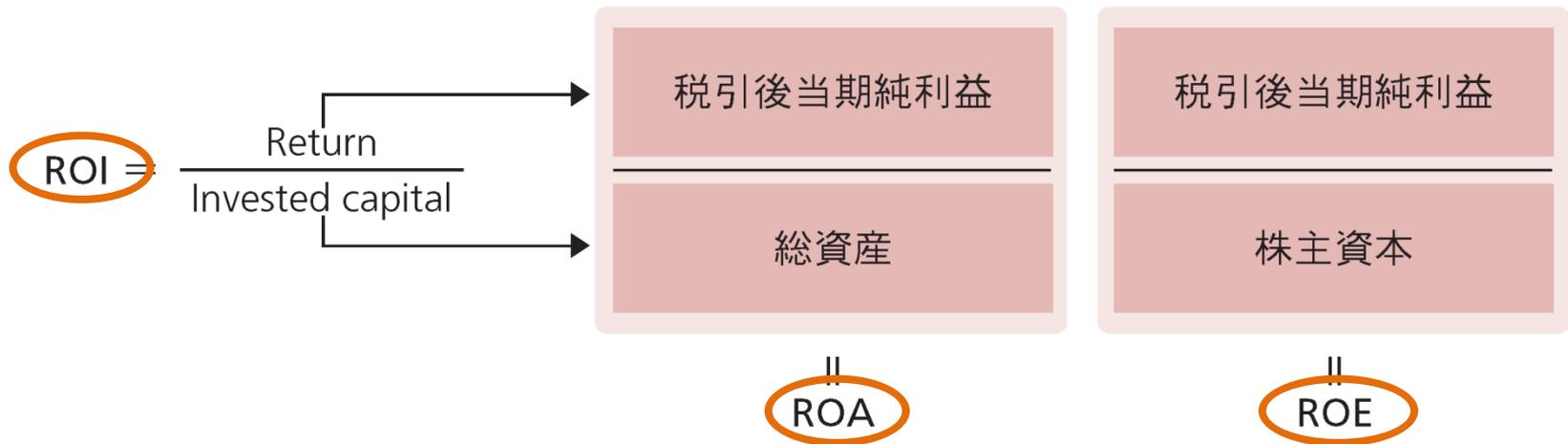
- 利息を支払った後の余裕があまり無い
- 借入金をうまく利用できていない

12-12 株主資本利益率(ROE)



投下資本利益率(ROI)

投下資本利益率(ROI)では、分子の「リターン」として用いられる金額は税引後当期純利益であり、分母の「投下資本」として用いられる金額には総資産と株主資本の2通りがある。「投下資本」を総資産とした場合の指標を、総資産利益率(return on assets; ROA)と呼び、株主資本とした場合の指標を株主資本利益率(return on equity; ROE)と呼ぶ。



a) 株主資本利益率(ROE)

当期純利益を株主資本で割って求める。分母の株主資本は、株主の出資金である払込資本と、企業が自ら稼ぎ出した利益の蓄積である留保利益との合計であるが、これはすべて株主のものである。一方、分子の税引後当期純利益は、税引後手元に残った過去1年間の利益で、これも株主のものである。従ってROEとは、株主のお金を使って、企業が1年間にどれだけ稼いでくれたか、を示す指標といえる。銀行預金に例えると、株主資本が預入元本、当期純利益が1年間の利息に相当し、ROEは利回りと言える。ROEが業績評価指標として優れているのは、規模や業種の違いを超えて比較可能であるという点にある。

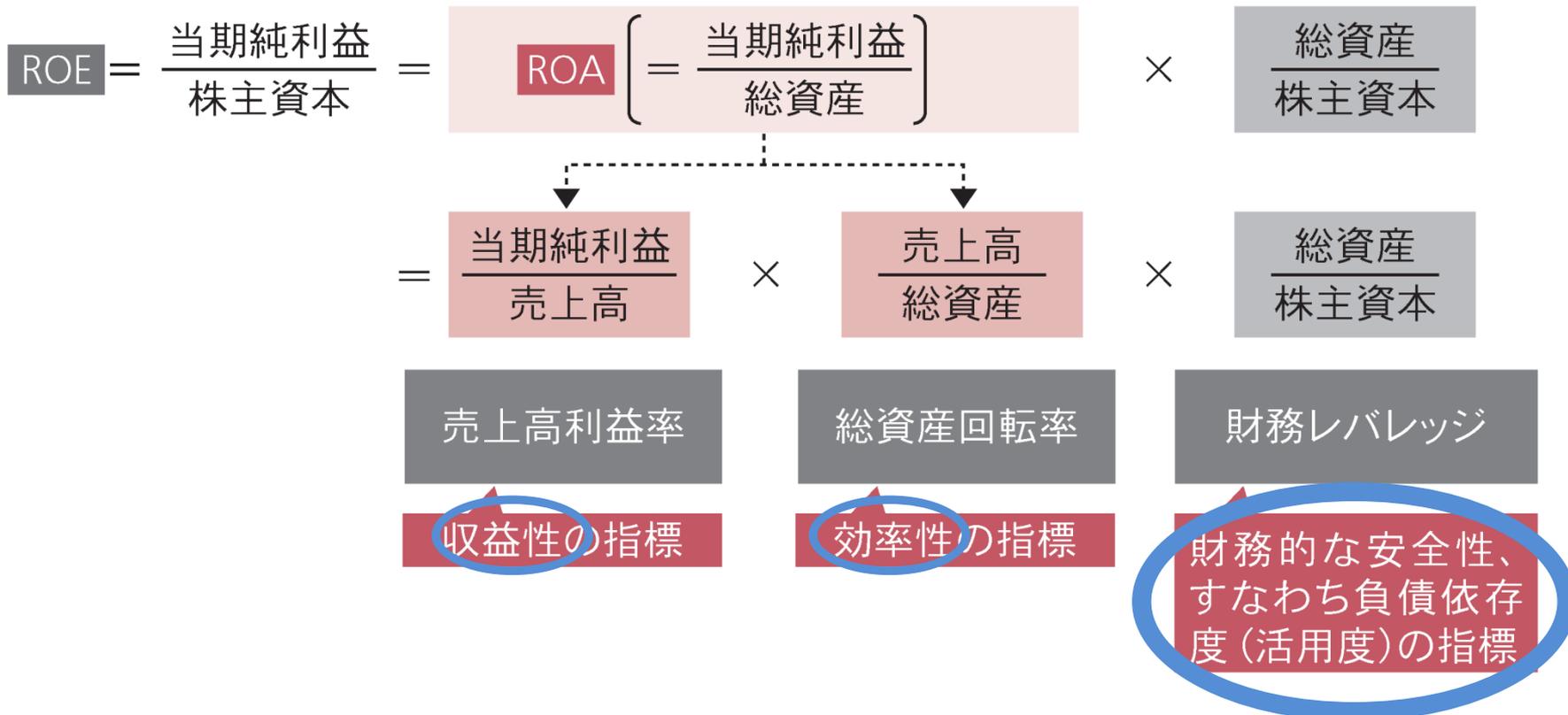
b) 総資産利益率(ROA)

分母の総資産(B/Sの左側の合計)は総資本(B/Sの右側の合計)とイコールなので、「総資本利益率」とも呼ばれる。つまりROAの分母は株主が出資した資本だけでなく、銀行・社債保有者などの債権者が提供した負債も含まれることになる。従ってROAとは、株主に帰属する株主資本だけでなく、銀行や社債保有者などが提供する負債を含めた広義の資本を使用して、企業がどれだけ効率的に利益を生み出したかを示す指標と言える。

ROEの決定要因

当期純利益を株主資本で割ってROEを出し、過年度の実績や同業他社との比較をするのは業績評価の第一段階であるが、それが高い低いというだけでは分析にならない。次の段階として、それがなぜ高いのかあるいは低いのかをさらに分析する必要がある。この分析を行うときの一般的なアプローチが、デュポン・フォーミュラあるいはデュポン・システムと呼ばれるものである。

デュポン・システムでは、ROEをROAと財務レバレッジに2分解し、さらにROAを売上高利益率と総資産回転率に2分解する。



危険度

ROE 分析

	P&G	花王
総資産	127,136	1,338,309
資本	57,983	691,463
売上高	62,299	1,457,610
純利益	10,508	126,551

	売上高利益率	総資産回転率	財務レバレッジ	ROE
P&G	16.87%	0.49	2.19	18.12%
花王	8.68%	1.09	1.94	18.30%

数値は小数点第2位未満を四捨五入しています。金額の単位は、百万ドル（P&G）、百万円（花王）としています。
P&Gと花王の決算月はそれぞれ6月、12月であるため、P&Gでは2016年6月期、花王では2016年12月期を示します。

Key Point

負 債=100,000 負債資本比率=0.8 総資産
回転率=2 とした場合の売上高を求めよ。

A: 360,000

B: 425,000

C: 450,000

D: 160,000

Key Point

Answer:

$$100,000/x=0.8 \quad (x=\text{資本})$$

$$x=125,000 \rightarrow \text{総資産}=225,000$$

$$\text{売上高}/225,000=2$$

$$\text{売上高}=450,000$$

本日の論点

- ◆ 長期投資
- ◆ 長期資金調達
- ◆ ROE

Chapter 12

◎ 1, 3, 5, 6, 12

△ 7,