

問題1)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 コロナ禍による社会経済情勢の変化に加え、円安や資源高などの外部環境要因によって、事業継続に課題を抱える事業者が増加するなどその脆弱性が浮彫となっている。感染症に限らず安定的な国民生活と経済活動をしっかりと維持するためには、事業者の事業継続に向けた取組の強化が不可欠である。
- 2 こうした取組のひとつにBCP（事業継続計画）の策定がある。BCPとは、企業がパンデミック、自然災害、大火災、テロ攻撃などの緊急事態に遭遇した場合において、事業資産の損害を最小限にとどめつつ、中核となる事業の継続あるいは早期復旧を可能とするために、平常時に行うべき活動や緊急時における事業継続のための方法、手段などを取り決めておく計画をいう。
- 3 緊急事態は突然発生するため、有効な手を打つことがきでなければ、特に中小企業は経営基盤が脆弱であり、加えて公的な支援も期待できないため、廃業に追い込まれたり、事業を縮小したり、従業員の解雇をせざるを得ない状況も発生する。
- 4 緊急時に倒産や事業縮小を余儀なくされないためには、平常時からBCPを周到に準備しておき、緊急時に事業の継続・早期復旧を図ることが重要となる。またこうした企業は、ステークホルダーの信用を維持し、高い評価を受けることとなるため、企業価値の維持・向上につながるという利点もある。
- 5 BCPの具体的な方向性としては、 1) 優先して継続・復旧すべき中核事業を特定する 2) 緊急時における中核事業の目標復旧時間を定めておく 3) 緊急時に提供できるサービスのレベルについて顧客と予め協議しておく 4) 事業拠点や生産設備、仕入品調達等の代替策を用意しておく 5) 全ての従業員と事業継続についてコミュニケーションを図っておくなどが考えられる。

問題2)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 中小企業の経営者の高齢化が進んでおり、経営者年齢のピークはこの20年間で50代から60～70代へと大きく上昇している。これに加え、後継者不在状況は深刻で、近年増加する中小企業の廃業の大きな要因の一つになっており、このままでは日本経済・社会を支える貴重な雇用や技術が失われる可能性がある。
- 2 これを裏付けるように、日本政策金融公庫「中小企業の事業承継に関するインターネット調査（2023年調査）」によれば、中小企業の事業承継の見通しとして、「廃業予定企業」は2019年の前回調査時52.6%と比べて4.8ポイント上昇の57.4%となっており、事業継続を諦めざるをえない中小企業が増えている。
- 3 上記調査では、後継者が決まっていない「未定企業」が20.0%のところ、同じく日本政策金融公庫が実施した「小企業の事業継続に関するアンケート結果」においては、後継者が「決まっていない」が57.3%を占めており、小規模の事業者ほど後継者難が深刻なことが推察できる。
- 4 後継者難の出口戦略としてM&Aの利用が増えているが、不適切な譲り受け側の存在や経営者保証に関するトラブル、M&A専門業者が実施する過剰な営業・広告などが問題となっており、中小企業庁は「中小M&Aガイドライン（第3版）」を定め、中小M&A市場における健全な環境整備と支援機関における支援の質の向上を図っている。
- 5 M&A支援機関登録制度とは、中小企業が安心してM&Aに取り組める基盤を構築するために設けられた制度である。当該支援機関は企業の資本取引に関わるが、金融商品取引法や金融商品販売法の規制は受けないため、中小M&Aガイドライン（第3版）にて定められた「広告・営業先が希望しない場合の広告・営業の停止」を遵守しない場合でも何ら罰則を受けることはない。

問題3)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 新型コロナウイルス感染症への資金繰り支援策として実施された「ゼロゼロ融資」実行額は、政府系金融機関と民間金融機関の合計で約45兆円であり、その結果として身の丈を超える過剰債務を抱える事業者が増加した。
- 2 金融機関が融資先の債務償還力を測るのに用いられる代表的な指標として、ギアリング比率、債務償還年数、インタレスト・カバレッジ・レシオがある。このうち、金利の支払い能力を示す指標がギアリング比率で、返済義務のある他人資本の自己資本による充足率を示す指標がインタレスト・カバレッジ・レシオである。
- 3 中小企業活性化協議会の再生支援（第二次対応）では、再生計画の終了年度（原則として実質的な債務超過を解消する年度）における有利子負債の対キャッシュ・フロー比率が概ね10倍以下となる内容が求められているが、再生計画案が債権放棄等を要請する内容を含まず、経営者責任が明確化され、債権者平等が保たれ、地域社会への影響が鑑みられている場合には、上記の実質的債務超過解消年数や有利子負債の対キャッシュ・フロー比率の基準を満たさないプレ再生計画の策定が許容されている。
- 4 過剰債務を抱える事業者が増加した一方、金融機関が融資先の事後管理（モニタリング）の履行に必要な信用保証協会や地域金融機関における人的リソースに制約がある。この結果、とりわけゼロゼロ融資など金融機関から見て貸倒リスクが低い融資先へのモニタリングが不十分となっている。
- 5 金融庁は金融機関を指導・監督するための監督指針において、金融機関へ収益力の低下、過剰債務等による財務内容の悪化、資金繰りの悪化等が生じたため、経営に支障が生じ、又は生じるおそれがある「有事」へ移行する兆候の有無を継続的に把握することや、必要に応じ、有事への段階的移行過程にあることを認識していない者を含めた融資先に対し、有事への段階的な移行過程にあるとの認識を深めるよう働きかけることを求めている。

問題4)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 中小企業庁の調査によれば、中小企業・小規模事業者は様々な経営課題を抱えており、その内容は、人材確保や販路開拓、設備投資、事業承継等多岐にわたり、また、それらに対する具体的方策自体も近年より複雑化している。
- 2 中小企業庁の調査によれば、中小企業・小規模事業者をめぐる状況の一つに「深刻化する人手不足」がある。具体的には、質・量ともに人材が不足しており、人手不足は経営上の不安要素として高まっている他、生産年齢人口の減少を背景に、中小企業の人手不足感はより高まりを見せている。
- 3 中小企業庁の調査によれば、中小企業・小規模事業者を巡る状況一つに「事業者の減少と経営者の高齢化」がある。倒産件数は減少しているものの、休廃業・解散は高水準で推移し中小企業数の減少が続いており、また、経営者の年齢のピークは60歳を超えるなど高齢化も進展している。
- 4 中小企業を巡る経営課題が多様化・複雑化する中、中小企業支援の担い手の多様化・活性化を図るため、中小企業に対して専門性の高い支援事業を行う「認定経営革新等支援機関」制度が平成24年に創設された。同制度は、税務、金融及び企業財務に関する専門的知識や中小企業支援に係る実務経験が一定レベル以上の法人、団体（個人は含まれない）を「認定経営革新等支援機関」として認定することにより、中小企業に対して専門性の高い支援を行うための体制を整備するものである。
- 5 中小企業庁によれば、認定経営革新等支援機関の認定数は3万機関を超えている。また、認定経営革新等支援機関の得意分野については、一般に経営改善・事業再生は税理士等や金融機関が、創業は商工会等であるなど異なっている他、本業と得意分野が近いなどの特徴がある。

問題5)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 デュー・デリジェンス (Due Diligence～以下DD) とは、対象企業における各種のリスク等を精査するため専門家に依頼して実施する調査をいう。調査項目は、DDの目的等により異なるが、一般的に、1) 資産・負債等に関する財務調査 (財務DD) 2) 株式・契約内容等に関する法務調査 (法務DD) があるが、ほかにも事業DD、税務DD、人事労務DDなどの多様なDDが存在する。
- 2 DDの目的がM&Aである場合、DDは主に譲受側により実施されるが、その際、譲受側は譲渡側に対して大量の資料を要求することが一般的である。譲受側の要求に対応し、不信感を与えないためにも譲渡側に対し当該資料の準備を促し、サポートすることが必要である。特に、小規模企業の場合、会計帳簿や各種規程類等が整備されていない場合が多いことから、譲受側の意向も踏まえつつ、早い時期から今後求められることが想定される書類やデータ等の整備を促す必要がある。
- 3 DDは一方当事者の意向が反映されやすいことから、両当事者を依頼者とする仲介者はDDを自ら実施すべきでなく、DD報告書の内容に係る結論を決定すべきでない。また、仲介者は依頼者に対し、必要に応じて士業等専門家等の意見を求めるよう伝える必要がある。仲介者は、譲受側による DDの場合には可能であれば、譲渡側に過大な負担が生じないようにDDの調査対象を適切な範囲内とし、DDの結果を譲渡側にも開示して情報共有するよう、譲受側に対して働き掛けることが望ましい。
- 4 法務DDは、対象企業の抱える法的なリスク等について行う調査であり、実施に当たっては、弁護士が依頼者と協議の上調査対象範囲を決定することとなる。特に事業譲渡の手法を選択する場合には、譲渡側の抱える法的なリスクをそのまま引き継ぎやすいため、全般的かつ網羅的な法務DDを行うことが多い。
- 5 法務DDは一般的に、株式・会社組織、重要な契約、資産及び負債、人事・労務、訴訟・紛争、許認可・コンプライアンス・環境問題等といった観点から調査するケースが多い。特に重要なことは、法的な問題点が判明したときに、DDの目的がM&Aである場合それが当該M&Aにどのような影響を与え得るのか把握することである。

問題6)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 事業デュー・デリジェンス（事業DD）の目的は、管理会計や定性的情報も加味しながら対象会社の事業状況を精査、対象会社の持つ将来の可能性とリスクについて把握・分析し、事業計画の妥当性等を検証することであり、法務DDや財務DDなどと目的はおおむね同一といえる。
- 2 事業DDの具体的作業は、対象会社や事業を取り巻く外部環境が事業に与える影響の分析（コマーシャルDD）と、組織やオペレーションといった内部環境が事業に与える影響の分析（オペレーショナルDD）に大別され、そのための代表的なツールとしてSWOT分析、3C分析、4P分析などが用いられることがある。
- 3 コマーシャルDDとは、主に売上に重点を置いたDDと言え、市場環境、競争環境、事業構造等を分析し、自社の強みと課題を踏まえ、売上に対するリスクやポテンシャルを精査する。またDDの目的がM&Aである場合には、その後に想定されるシナジーやリスクについても分析する。
- 4 オペレーショナルDDは、主に業務オペレーションをQCD（品質、コスト、納期）や4M（人、機械、材料、方法）等の観点から将来のコスト計画に対する合理性等を分析し、DDの目的がM&Aである場合、その後に想定されるコスト削減余地、それらに対する阻害要因やリスクを早期に抽出する。特にメーカーの場合、生産オペレーションに対するマネジメント能力が強みの根源になっている場合が多く、詳細な分析が求められる。
- 5 コマーシャルDDやオペレーショナルDDのほか、近年のITインフラの普遍化に伴い実施されるようになったDDにITDDがある。ITDDは対象会社の情報システムの状況を把握し、今後経営上IT関連でどのような課題や対応が必要になるかを分析する。特にM&Aの場合システム統合の成否は経営に致命的な影響を与えかねず、使用している基幹システムが異なる場合の対応や、対象会社の保有データの移行の難易度の査定などを行う必要がある。

問題7)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 企業経営においては、自社の現状を知ることが不可欠であり、自社の現状がわからなければ、正しい方向に進むことはできない。現状を知るためには数字が必要であり、経営管理のための会計が管理会計である。すなわち管理会計とは、企業の経営管理者に対しその経営管理に不可欠な経済的情報を提供し、適切な数量的データを把握し分析させるツールといえる。
- 2 会計を大きく分類すると、制度会計と管理会計に区分されさらに制度会計は財務会計と税務会計に区分される。財務会計は、財務諸表によって株主や投資家に情報を提供するための会計であり、税務会計は税額を計算するための会計である。一般に財務会計において計算される税引後当期純利益を出発点として、税法、特に法人税法の規定に従って課税所得および税額を計算する。
- 3 管理会計は標準原価計算や予算統制を核として生起した歴史があるため、つい標準原価計算や予算統制といった個々の管理会計手法に目がいきがちになる。しかし、管理会計においてはその手法のみに焦点を当てても意味がなく、企業における経営管理プロセス（Plan-Do-Check-Action）の文脈の中で生かされるものであることが重要である。
- 4 中小企業においては、経営の改善や改革を図ろうとしても、企業の実態が見えない・現状がわからない、という問題がよく生じる。規模が小さいからと言って実態がよく見えているとは限らないし、企業の実態が見えなければ経営をよくするための施策は立案できない。したがって、中小企業にも管理会計は有効かつ必要であるといえる。
- 5 管理会計システムにおいては、これさえ押さえておけばおよその実態はわかるといった指標（KPI）が明らかになっていれば、シンプルであっても有効に機能しうる。特に多様な役割を一人で果たさなければならない中小企業の経営者にとって、シンプルに自社の実態を捉えることができることは大いに経営の舵取りの助けとなり、また社員にとっても何を目指せばよいかが明確になり、社内の一体化にも寄与しうる。

問題8)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 緊急時の対応で最も重要なのは、直近の資金繰りである。キャッシュが無ければ、再生のための時間を確保できなくなるため、キャッシュ管理はすべてに優先する。キャッシュ管理により、従業員から不満が出るのが通常だが、キャッシュ・フローを改善するためには避けて通ることができない。
- 2 キャッシュ・フローを改善するうえで重要な指標にEBITDAがある。EBITDAは事業が本源的に持っているキャッシュベースでの収益獲得能力を知るために必要な指標であるが、ここで重要なことは業績を良く見せようとするのではない。今後の企業の収益力を予測することが主目的であり、その基礎となりうる数値を示すことが重要である。
- 3 ターンアラウンド・マネージャーにとってキャッシュの管理は非常に重要である。キャッシュの管理に必要な仕事は、主に超短期のキャッシュ必要額の見積、キャッシュ・フロー改善のための行動計画の策定、キャッシュの管理体制の整備などである。
- 4 事業領域の再定義で重要なのは、一般的に継続的なキャッシュ・フローと競争力の維持である。将来的に収益性が見込まれない事業は早期に撤退し、事業を売却し得た資金で債務の削減を図りながら、収益性の高い事業領域にフォーカスすることが必要となる。したがって、通常、再建時点において赤字である事業は撤退することとなる。
- 5 事業リストラのための分析により不採算部門や不採算店舗が明らかになった場合には、撤退や閉鎖を検討することになる。不採算部門や不採算店舗は、本社費などの固定費が按分されているために不採算となっていて配賦された金額を勘案しなければ採算が取れている場合もある。また、撤退・閉鎖のコストがキャッシュ・フローを悪化させる可能性もある。

問題9)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 現在は高度成長期のような右肩上がりの経済成長が見込めず、さらに経済のグローバル化が情勢の変化に拍車をかけるなど先行きの読めない状況下にある。このような競争時代を乗り切っていくために、売上の変動に耐え得る筋肉質な経営体質を作り上げることが生き残りに不可欠の条件となってきたが、費用のうち大きな部分を占める「人件費」をどうするか、すなわちどう「固定費化」を避け「変動費化」していくかが、極めて大きなテーマとなっている。
- 2 人件費の変動費化の方法の一つに賞与がある。賞与とは本来企業業績に連動して支払われるべきものであるが、就業者にとっては日々の生活費を補てんする重要な原資でもあるので、実際には業績に連動する部分と固定的に支払われる部分とを区分するような運用が一般的である。さらに、職位や職責によって業績連動比率を上げていくといった方法を採用することで、賞与のうちのより多くの部分を変動費化することが可能となる。
- 3 人件費を変動費化するうえで有効な評価方法の一つに能力主義がある。これは一定期間の生産性向上や目標達成による成果を変動的な金銭給付として配分する方法の基礎となる。売上が厳しく賃金水準が下がってしまっている状況でも、このような仕組みを意識的に設けることで、努力と結果が直接的に賃金に結び付くことを示し、従業員のモラルや部門の団結力の向上を誘発することができるなどのメリットがある。
- 4 人件費の変動費化の方法のひとつに人材ミックスがある。これはさまざまな就業形態の人材を組み合わせ、固定費化しやすい正社員の比率を下げ、アルバイトやパートタイム労働者、派遣スタッフなどのフロー人材を活用することを指すことが多い。人材ミックスはいわば労働力を「必要な時に、必要な人材を、必要なだけ」調達する仕組みともいえる。
- 5 人件費の変動費化の方法のひとつにアウトソーシングがある。これは業務を社外に委託する方法で、最近では導入分野も、経理、総務、人事、企画などの管理部門から研究開発、営業部門などにも対象領域が広がっている。一般に自社で業務を遂行するよりも専門的な外部リソースに任せたほうが効率的であることが多い他、自社のコア業務へリソースを集中できるなどのメリットがある。

問題10)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 製造・オペレーション管理の一つに品質管理がある。品質管理は一般に「買手の要求に合った品質の品物またはサービスを経済的に作り出すための手段の体系」などと定義されている。そして、これらを実現するために利用されてきた伝統的かつ基本的なツールとして、いわゆる「QC 7つ道具」といわれるものがある。
- 2 QC 7つ道具の一つに「パレート図」がある。これは、データを項目別に分類して大きさの順に並べた図で、重要な項目を抽出することができる。たとえば不良のデータであれば、どの不良項目が一番多く従って重点的に取り組む課題が何であるのか等の対策も引き出すことができる。
- 3 QC 7つ道具の一つに「チェックシート」がある。これはあらかじめチェックする項目を決めておき、その内容を簡単にチェックできる表または図のことで、事実を確認したり、項目別の情報を簡単に取得することができる。そして「チェックシート」には、誰にでも比較的簡単に短い時間でチェックすることができ、また個々のチェックシートの集計も簡単である等の利点がある。
- 4 QC 7つ道具の一つに「管理図」がある。これは、作業工程において発生する品質管理上の「偶然によるばらつき」と何らかの「異常原因によるばらつき」の2つを区別することを目的に作成される。そして該当する異常原因が明らかになった場合は、作業工程に対して再び起こらないような処置を講ずることにより、作業工程を安定な状態に保持することが出来る。
- 5 QC 7つ道具の一つに「ヒストグラム」がある。これは2つのデータの関係を調べ、改善すべき「特性」と「要因」を把握する目的で使用する。そして、2つのデータの横軸が増加するに従って縦軸も増加する傾向の場合は「正の相関」があるといい、逆の場合には「負の相関」があるという。

問題11)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 中小企業ではオーナー経営、すなわち経営者及びその親族で大半の議決権を占める、いわゆる所有と経営が一致しているケースが多い。その場合、オーナーでもある経営者が、スポンサーからの出資を受け入れる際、オーナー持分の無償減資により株主の地位を放棄することで、株主としての責任も同時に負うことになる。
- 2 業績不振に陥った企業では経営者が銀行に対して保証債務の履行を行うことがある。これにより経営者は求償権を持つことになる。求償権とは履行した資金を会社に対して請求する権利のことであり、これは私法上認められた権利であるので再生の段階で求償権の放棄を求めることはない。
- 3 業績不振に陥った企業では経営者の交代が避けられない場合がある。その理由は経営責任を取ると言うケースの他、今後行われるターンアラウンドを進めるには、新しいスキルが必要であり、ターンアラウンド・マネージャーに必要なスキルは通常の事業から得られるものではなく、現経営陣には備わっていないなどの理由にも依存する。
- 4 業績不振に陥った企業の経営者は責任をとるために退陣するというのが一般的な認識である。しかし、中小企業では社長と会社がほぼ一体化しているような状況がある。例えば、社長の経験、個性、技術、人脈、信用力などが会社と不可分となっているような状況である。また、社外に社長のなり手を探しても、今の仕事を辞めて入って来る適任者が見つかる可能性は低い、というケースもある。そのため、経営者が辞めずに経営陣に残りながら再生するという選択が避けられない場合もある。
- 5 経営破綻を引き起こす企業内部要因の一つに、CEOや主要な経営陣の個人的特質があげられ、その中でも独裁的な経営責任者や官僚的な組織は失敗例の中に多くみられる。しかしそれらは経営リスクの原因となる可能性が高いものの、必ずしもその全てが悪い、と断定することはできない。

問題12)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 中小企業活性化協議会が直接関与する再生支援スキームとして、再生支援（第二次対応）と保証債務整理支援がある。これに対して、国が認定した税理士などの専門家である認定経営革新等支援機関が行う経営改善計画策定などを支援する仕組みとして、経営改善計画策定支援事業（通称：405事業）や早期経営改善計画策定支援事業（通称：Vアップ事業）がある。
- 2 再生支援（第二次対応）においては、統括責任者や統括責任者補佐の他、原則として外部専門家から構成される個別支援チームを編成し、再生支援を行う。原則として、個別支援チームに参画する公認会計士または税理士による財務面（資産負債及び損益の状況）の調査分析及び個別支援チームに参画する中小企業診断士等による事業面の調査分析を通じ、相談企業の財務及び事業の状況を把握し、それに基づき、相談企業の再生計画案の作成を支援する。
- 3 再生支援（第二次対応）に際し、債権放棄等の要請を含む再生計画の策定を支援することが見込まれる場合には、個別支援チームに含む外部専門家として弁護士及び公認会計士を含めることとなっている。
- 4 再生支援（第二次対応）において、個別支援チームが策定する再生計画に代えて、相談企業が実施した財務面の調査分析又は事業面の調査分析の全部又は一部の検証を通じ、相談企業の財務及び事業の状況を把握し、それに基づき、相談企業の再生計画案の作成を支援する「検証型」という方式を採用することもできる。
- 5 再生支援（第二次対応）では、対象企業が支払う再生計画策定に要する費用への補助がなされる。再生計画が成立しただけでは事業再生が具現化しているとはいえないため、計画成立後のモニタリング過程に関しても、個別支援チームの外部専門家が関与する場合は、対象企業が支払う専門家費用の補助を受けることができる。

問題13)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 DIP型（債務者主導型）による再建型の法的倒産手続である民事再生手続は、東京地方裁判所が示している標準的スケジュールによれば、申立てから再生計画認可までの期間は約5か月間とされており、同じく再建型の法的倒産手続である会社更生手続（約1年間）と比較してスピーディーに手続が進むことから、手続費用も会社更生手続より抑えられることとなる。
- 2 事業再生ADR手続では、実施機関である事業再生実務家協会が「審査料」、「業務委託金」、「業務委託中間金」、「報酬金」の4段階で費用を設定している。これに加え申請者が当該手続において自らのために行うDDや再生計画策定に係る専門家費用が必要となるが、事業再生実務家協会への費用支払は、その全額を手続申請時に一括して行う必要がある。
- 3 日本弁護士連合会が設置している「事業者の事業再生を支援する手法としての特定調停スキーム」の利用に必要な費用は、裁判所手数料（調停申立てに当たっての印紙代）と、支援専門家及び代理人となる弁護士費用が必須であり、これに加えて必要に応じて公認会計士、税理士等の費用が発生する。
- 4 窮境状況に陥り、事業再生の過程にある企業において、すでに発生していて取り戻すことのできない費用や、発生することが確定していて、どのような選択肢であっても発生する埋没コストがあることが一般的である。しかし、現在進行形の事業再生過程における意思決定では、事業再生過程における経済合理性、すなわち、今後発生する費用と利益だけを判断基準とすることが望ましい。
- 5 中小M&Aの実務において、譲受側はDDにより客観的資料に基づき検討し、M&A実行時の条件などを調整することで成立後のトラブル防止が可能となり、譲渡側もDDが十分になされない場合に起き得るリスクを排除あるいは軽減できることから、予算等の制約がある場合であっても、検討対象を絞るなどの工夫をして、実施する調査内容を検討したうえで、一定の費用を投じてDDを行う事が望ましい。

問題14)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 事業価値の算定方法のひとつにDCF法がある。これはインカムアプローチの一種で、まず企業が生み出す将来のフリーキャッシュフローを想定し、そのフリーキャッシュフローを割引率（資本コスト）で割り引き現在価値を求め、それらの合計を「事業価値」としている。
- 2 DCF法のメリットとしては、1) 過去でなく将来を見据えており新しいビジネスプランやM&Aによるシナジー効果などを反映させやすい 2) 売上や利益より実態を映し出しやすいキャッシュ・フローを使用している 3) 企業価値評価以外の場面でも応用がきく、などがあげられる。
- 3 DCF法のデメリットとしては 1) 将来計画はあくまで計画でありその作り方によって価値が大きく変化する 2) 採用する資本コストによって事業価値の計算結果が変わる 3) ゴーイングコンサーンを前提としない清算等の場面での使用には適さないなどがあげられる。
- 4 DCF法は将来のフリーキャッシュフローを基に価値を算出する方法なので、資産の介在する余地がない。従って商品ブランドなどの無形資産の価値は考慮されておらず、これを反映させるためにはDCF法により算出された事業価値に何らかの形で算出した無形資産の評価額を加算する必要がある。
- 5 近年キャッシュ・フロー経営の重要性が言われているが、その理由の一つに売上や利益は、会計処理の変更など経営者の恣意性が反映されやすいという問題があるのに対し、キャッシュ・フローはそのような恣意性が反映されにくく、実態を映し出すのに優れているという点があげられる。

問題15)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 企業再建の成功のために必要な要素の一つに、初期段階での十分なつなぎ融資があげられる。企業再建の対象企業はまず目の前の支払に窮していることが多い。そのため、直近の資金的危機を脱出して時間的余裕を確保しなければ打てる手も打てなくなるので、初期段階のつなぎ融資が非常に重要な意味をもつ。
- 2 DIPファイナンスによる資金調達は、総じて利率が高いなど通常よりは厳しい条件が付されていることが多い。そのため自らの努力により短期資金をねん出することも必要である。これによりつなぎ融資の金額を減らすことができ、利息負担や元本返済の負担を軽減することができる。
- 3 倒産の危機に瀕した企業の多くは、仕入先からの現金取引要求などにより、急速な資金繰りの悪化に直面する。対象企業が再生に成功するためには、紛争解決手続が終了するまでの間、事業継続に必要な資金の借入れ、いわゆるつなぎ融資を確保することが必要となる。しかし、対象企業の債務者区分は破綻懸念先や実質破綻先などに区分されていることが多く、金融機関からのつなぎ融資を得ることは困難な状態となっていることが多い。
- 4 対象企業の流動資産が多い場合は、売掛債権の早期回収や買掛債務の支払延長などにより、資金繰りを改善するといった方策もあると考えられるが、流動資産が少ない場合には資金繰り改善のための対処策が比較的限定され、つなぎ融資の確保が出来なければ再生ができなくなる可能性が高いといえる。
- 5 ターンアラウンドが成功するための要素に、十分なつなぎ融資があげられるがこれは、資金繰りが悪化して支払いに窮していることが多いためである。メインバンクからは追加の融資は得られにくいので、シェア拡大などを画策しているメイン以外の銀行に融資を依頼するのがよい。多くの場合、メインバンクと同等かそれよりも有利な条件で融資を獲得することができる。

問題16)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 我が国は近年、デジタルエコノミーやI o T化の進展、急速な高齢化や人口減少・労働力減少・市場縮小といった大きな社会経済環境の変化に直面しており、こうした環境の変化に対応するため、各事業者は事業効率化やイノベーション達成といった様々な課題に取り組んでいる。その際迅速な事業遂行やコスト削減といった利点から、事業戦略上の手法の一つとして他の事業者との関係を強化し共同で業務を遂行する「業務提携」が広く活用されている。
- 2 事業者が新商品等の開発やコスト削減等を目的に他の事業者との関係を強化する他の手段に、合併、部分的資本提携（共同出資会社の設立等）などがある。このうち企業結合に関しては、競争への影響評価に係る体系的な考え方としてガイドラインが公正取引委員会から示されているが、業務提携に関しては独占禁止法の行為規制の対象とはならない。
- 3 業務提携のうち、企業の生産活動フローにおいて相対的に川上の位置で行われるものに、共同で基礎研究・応用研究又は開発研究を行うことにより新たな技術を創出し、その技術を用いて新たな製品を開発するなど各事業者がリスクやコストの観点から単独では実施が困難な研究開発を共同で実施する「研究開発提携」や、各事業者がそれぞれ所有する技術のライセンスやパテント等による相互供与を通じて、各事業者が製品の製造等に際して必要な技術を補完する「技術提携」などがある。
- 4 業務提携のうち、企業の生産活動フローにおいて相対的に川下の位置で行われるものに、共同配送、物流施設の共同利用等各事業者が自己の商品等に係る物流業務を共同で実施する「物流提携」や、販売事務の共同化・販売地域や販売商品の相互補完・宣伝広告の制作や景品提供等の販売促進活動の共同実施等、各事業者が商品の販売又はそれに付随する販売促進等の活動を共同で実施する「販売提携」がある。
- 5 業務提携のうち、企業の生産活動フローにおいて川上・川下の中間的な位置で行われるものに、生産業務の共同化・生産品種の分担・製品の相互OEM供給等各事業者が製品を共同で生産し又は他の事業者に生産を委託する「生産提携」や、物品や資材の共同購入等、各事業者が自己の事業遂行に必要な物品等を共同で調達する「調達（購買・購入）提携」がある。

問題17)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 対象企業が事業再生段階を乗り越え、平時への回帰段階に入ると、改めて事業見直しや業務プロセスの再編などを行うこととなり、それに伴い財務面では、長期キャッシュ・フローの予測や資本予算の策定などが必要となる。
- 2 再生段階において債務免除を受けたことにより、財務状況大幅に改善されることや、事業再構築により例外なく収益性が向上することを踏まえ、長期キャッシュ・フローを改めて予測し直し、資本予算策定時に反映することが必要となる。
- 3 資本予算策定とは、企業の長期投資計画の策定を行うことであり、その過程で行われる投資プロジェクト評価には、当該投資プロジェクトの正味現在価値（NPV:Net Present Value）や内部収益率（IRR:Internal Rate of Return）などの評価方法が用いられる。評価方法によって、投資プロジェクトの採用・不採用の評価が異なること、またIRR法では投資プロジェクトの規模の違いを反映しないという限界があるため、留意する必要がある。
- 4 投資プロジェクト評価において、採用可能な投資プロジェクトが複数ある場合でも、予算制約上、投資プロジェクトを絞り込まなければならないこともある。しかしながらその際には、NPV法の現在価値の高さやIRR法の内部収益率が高さのみで選択することが正しいとは限らない。
- 5 資本コストは投資プロジェクトの評価を左右する重要な要因である。資本コストが高ければ、投資プロジェクトの採用基準が厳格化されることにつながる。したがって、その資本コストの決定に影響を及ぼす資本構成の検討は非常に重要な問題となる。

問題18)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 経済のグローバル化が進み、技術革新の進展、業務革新の影響などから従来の組織間や職務間の境界が不明確になり、各人の役割間の境界も明確でなくなっている。このような環境下においては、固定的で厳格な職務範囲に各人が閉じこもっている、スピードの求められる現代では仕事が上手く回らなくなっている。
- 2 I o T (Internet of Things) の進展によって組織の内外での情報流通が大きく変化しており、各人の仕事はより専門、複雑化、また、その担い手であるサービス部門やスタッフ部門で役割を担う人員が増える傾向にもある。また同時に対人折衝能力を備えた人材や高度な専門知識に裏付けられた人材へのニーズも高まっている。
- 3 こうした変化を背景に、大きな組織であっても市場の変化への対応でスピードが求められ、柔軟な対応が迫られているので、組織の階層構造はピラミッド型からフラット型へと変化しつつある。また情報伝達の形もトップダウン型から、双方向・拡散型になり、あわせて個人への権限委譲も進む傾向にある。
- 4 競争が激しくなるなかで、製造業でいえばその高付加価値部分が他社では真似のできない特殊な加工方法や加工ノウハウ、デザイン能力などのソフト的な部分に集中しており、これは全ての製造業で共通の傾向である。そしてこうした傾向も、このような組織編成原理の変化につながっており、したがって、社内組織の見直しを常に行い必要に応じて柔軟に対応していくことが求められるのである。
- 5 組織の柔軟な見直しばかりでなく、組織自体の柔軟性も重要である。例えば、企画提案型の開発や営業であれば顧客メリット、マーケットのニーズ等を的確につかみ、需要にあわせて柔軟に動く必要がある。それには権限移譲された担当ばかりでなく、PDCAサイクルをみずから回せる中堅従業員や管理・監督者層の厚さも重要でありこれらが企業の競争力を形成する。

問題19)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 近年、世界中で、環境破壊、貧困など様々な社会的問題が深刻化しており、また、物流などネットワークの発達によって、個々の組織の活動が社会に与える影響はますます大きく、そして広がるようになってきている。このため、特に営利企業では、社会問題への対応がレピュテーションリスクや資金調達に影響するようになり、CSR（Corporate Social Responsibility；企業の社会的責任）という用語も一般的になってきている。
- 2 そこで営利企業に特化したISO国際規格の一つとしてISO26000が2011年に発表された。このISO26000では1) 説明責任 2) 透明性 3) 倫理的な行動 4) ステークホルダーの利害の尊重 5) 法の支配の尊重 6) 国際行動規範の尊重 7) 人権の尊重 の7つの原則が提示されている。
- 3 多くの日本企業は、創業の理念に社会への貢献を掲げ、社会性を重視してきている。その理念に基づいて行われてきた活動は、CSRの理念に基づく活動としても、評価するにふさわしいものが、数多くみられる。社会に価値を生み出しているからこそ、経済的な価値が生まれ企業が存続できるという考え方に立てば、長寿企業が日本に多いことは、それだけで社会に多くの価値を提供してきた証左であるとも言える。
- 4 日本の戦後のように、顧客のニーズと社会課題が近く、また企業とサプライチェーン、ステークホルダーの関係が複雑ではない時代において、企業は主に製品・サービスを通じて社会課題の解決に貢献し、創業者の哲学や創業理念、法規制への対応がそうした企業活動を牽引してきたともいえる。
- 5 しかしながら、日本においても90年代以降、企業活動のグローバル化やバリューチェーンの複雑化に伴い、企業が社会に与える負の影響に対する注目が高まっていった。それに対し、企業には自主的・主体的に社会に与える主に負の影響を管理し、外部化していた社会的コストをCSRに関する活動を通じて応分負担し、その結果について説明責任を果たすことが求められるようになった。

問題20)

以下の内容において、間違っているものを一つ選択してください。

- 1 資源と地球の限界に経済で中心的な役割を果たす企業が主体的に取り組むことなく、地球や地域社会の持続可能性は維持できないという考えが、2015年に採択された国連の「持続可能な開発目標(SDGs)」や2016年に発効した気候変動問題に関する「京都議定書」などを通じて世界的に広がりつつある。
- 2 こうした動きに対し我が国でも、2017年11月に経団連が企業行動憲章を改訂し、「SDGsが目指す社会の実現のため、企業・経済界には、課題解決のための創造性とイノベーションを発揮することが期待されている」、経済同友会からも、2019年7月「企業と人間社会の持続的成長のためのSDGs」と題した提言が公表されている。
- 3 また株主第一主義を推進してきた米国においても、主要企業の経営者をメンバーとするビジネス・ラウンドテーブルが、2019年8月、株主至上主義からの脱却を宣言し、顧客や従業員、サプライヤー、地域社会、株主のステークホルダーを重視する方針を打ち出したことも象徴的な出来事と言える。
- 4 一方でSDGsやESGという用語を毎日のように見かけるようになった反面、それが果たしてSDGsを始めとする社会課題の解決に実質的な効果を与えているのか不明な部分も多い。また、必ずしも国際的にも共通の明確な定義が確立していない中で、様々な捉え方の下に使用され混乱している状況も見受けられる。
- 5 日本企業に目を向けてみると、企業理念や創業哲学において社会的な存在であることが重視され、また企業が長期に存続していること自体が、社会に価値を提供しているからであるという考え方も根強い。そうした考え方は、企業が社会課題に取り組む強い原動力となると同時に、時に従来の延長では達成できない社会課題を解決するための変革を阻害してしまう可能性があるという指摘もある。