

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 2006年に国連が責任投資原則を提唱して以降、持続可能性を重視するESG投資は急速な拡大をみせている。そのような中、2015年の国連サミットにおいて、グローバルな社会課題を解決し持続可能な世界を実現するための国際目標であるSDGs（持続可能な開発目標：Sustainable Development Goals）が採択された。
- ② SDGsは、2001年に策定されたミレニアム開発目標（MDGs）の後継として、2015年9月の国連サミットで策定された「持続可能な開発のための2030アジェンダ」にて記載された2016年から2030年までの国際目標である。そこでは持続可能な世界を実現するための17のゴール・169のターゲットから構成され、地球上の誰一人として残さない（leave no one behind）ことなどを謳っている。
- ③ 世界全体がSDGsの達成を目指す中、これを無視して事業活動を行うことは、企業の持続可能性を揺るがす「リスク」をもたらす。一方、企業がビジネスを通じてSDGsに取り組むことは、企業の存続基盤を強固なものにするとともに、いまだ開拓されていない巨大な市場を獲得するための大きな「機会」となり得る。
- ④ 投資家としては良い経営者には長くいて欲しいと思うが、逆もまた然りである。そこで社外取締役を中心とした指名委員会の設置など、経営者をきちんと選ぶ仕組みがあることが重要である。ただし報酬に関しては優秀な経営者を繋ぎとめるための高い報酬の維持はSDGsの観点からは好ましくない。
- ⑤ 「科学的・論理的」な検証・評価に関する基準が国際的にオーソライズされたものこそが、いわゆる国際標準である。「SDGs経営」として取り組む新たな事業に関連する重要な国際標準があるのであれば、積極的にその標準を確保することで、狙える市場を世界中に広げることが可能となる。また、サステナブル投資やSDGs関連投資に関し、国際的にその対象を特定するような動きもあるところ、各企業においては、自社のファイナンスに影響を及ぼし得るものとして、注意深く対処することが望まれる。

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 ワンマン経営の問題点として、会社の規模と経営者の能力の整合という問題と、従業員の
変質の問題が挙げられる。企業が大規模化しビジネスの範囲が拡大した場合に、小規模な
頃と同様な感覚で経営判断することによる不整合が起こる可能性があり、また、ビジネス
範囲拡大によって従業員も増加することとなり、創業当初の人事マネジメントとは異なっ
た考え方や方法が必要となる。
- ② テクノロジーは、産業構造の変化を推進する最大の原因である。小さな技術的变化は、企
業不適合に直結するものではないが、大きな変化への対応が遅延すると、企業破綻の原因
になる。さらにインターネット環境活用の遅れ、環境問題への対処遅延なども、経営破綻
の原因となるケースがでてきている。
- ③ 収益性の低迷は、市場の読み誤り、すなわち、需要の伸びが遅いために損益分岐点売上高
にすら至らないことや、参入企業が増えたために価格競争に陥って限界利益率が低下した
ことなどが原因として挙げられる。これらの原因を短期間で取り除くことは困難であり、
収益性回復までに時間を要することも否めない事実である。
- ④ 企業はときに、コア事業とのシナジー効果を狙って他事業に進出する。このような多角化
戦略は、買収した企業がコア事業と関連性が低い場合にはかなりの高い確率で撤退してい
るという指摘もある。大幅な成長が望めない低成長安定時代ならばともかく、経済規模が
拡大し続ける高度成長時代などにおいては、コア事業との関連性が低い他事業への多角化
戦略は企業の存続にとって大きなマイナス要因にもなり得る。
- ⑤ 競争優位とは相対的な概念である。そのためその源泉を確保しているというだけでは、優
位にあるとはいえない。競争優位がない状態で再生する企業もあるが、その場合企業の収
益性は低く、将来更なる危機に直面する可能性が高い。また、経営破綻の危機に直面して
いる企業は、一般に競争劣位であることが多い。その結果、経営陣が最善の努力を尽くし
ても、倒産に追い込まれることもある。

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 経営破綻に至る内部要因の財務面の問題は、主に、高い負債比率、過度に保守的な財務方針、不適切な資金調達方法の採用、過剰債務、過剰在庫の5つのタイプに分けることができる。
- ② 多くの企業にとって、高い負債比率は経営不振の原因というよりも、経営判断の結果である。負債が経営不振の原因となるのは、経営陣が過度に負債を利用するときである。借入によって行われる投資の収益率が金利よりも高く、且つ投資のリターンで借入金を返済できれば、適度な負債の利用は長短期に関わらず一般に健全といえる。
- ③ 工場や設備への投資抑制や高い配当性向、高い流動性や低い負債比率が特徴である場合、当該企業の財務方針は一般に保守的であると考えられる。積極的すぎる財務方針が企業を急激な危機に陥れるのに対して、過度に保守的な財務方針も、企業の衰退過程を長引かせるという悪影響がある。
- ④ 企業は「自己資本比率」と「借入金依存度」の2つから借入金の限度額を求めて、それを超えないように留意しなければならない。自己資本比率を概ね10%を割り込むようであれば企業としては危険な状態にあるといえるが、中小企業においては、疑似資本の問題や、資本金増額により中小企業向けの優遇策が受けられなくなる問題から、事業拡大に応じて必要なだけの資本金増額を行わないことも考えられるので、この水準を割り込んでも問題はない。
- ⑤ 在庫の増加は資金の滞留につながっており、特に陳腐化等によって販売が困難になった不良在庫の存在は現金による回収が困難になる非常に危険な状態であるという認識を持つべきである。一方で極端に在庫を減らすことは、多様な顧客の要望に迅速に答えられなくなることを意味するので、適切に在庫を管理することが求められる。

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 経営問題の分析手法のひとつに「ギャップ分析」がある。これは現状 (As is) と理想 (To be) との差異を課題と捉え、理想を達成する為には何が必要かを分析する課題抽出法である。そしてこの「課題」は一般に「問題」と区別され、課題の達成のためには「なぜできないか」よりも「どうしたらできるか」という視点で進めていくのが効果的といわれている。
- ② 経営問題の分析手法のひとつに「ブレインストーミング」がある。これはグループのメンバーが、ある問題について自由にアイデアを出し合う手法で比較的容易であり広く一般に行われている。そしてこのブレインストーミングをより有効に行う基本ルールとして「批判禁止」「自由奔放」「質より量」などがある。
- ③ 経営問題の分析手法のひとつに「特性要因図」がある。これは例えば製品の性能や機能などの「特性」と、それに影響を及ぼすと思われる「要因」との関連を系統的に網羅して図解したものである。特性要因図では問題の「背骨」となる部分を軸に、それに付帯する様々な要因を一枚の用紙に書き出していくことにより分類と体系化を行い、形状が魚の骨のように見えることから「フィッシュボーンチャート」と呼ばれることもある。
- ④ 経営問題の分析手法のひとつに「プロセスマップ」がある。これは業務フローを視覚的に表した図であり、その中でプロセスとはその業務の開始から終了までに実行されるすべてのもの、すなわち特定のインプットを所期のアウトプットに変換するアクティビティととらえられている。そしてこのプロセスマップは業務フローを「見える化」し、その中でいわゆる「ボトルネック」を探し出すうえでも有効といわれている。
- ⑤ 経営問題の分析手法のひとつに「ロジックツリー」がある。これは問題の原因解明や、解決策立案のために、問題を論理的に関連した要素ごとにツリー上に「モレなくダブリなく」分解していく方法である。そして原因解明には「HOW ツリー」が、解決策立案には「WHY ツリー」がそれぞれ有効である。

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 2019年から2020年にかけて、米中貿易摩擦に代表される保護主義的な動きの台頭、地政学的リスクの高まり、急激な気候変動や自然災害、非連続な技術革新、そして何より2020年1月以降の新型コロナウイルス感染症の感染拡大等により、我が国製造業を取り巻く環境は、かつてない規模と速度で急変しつつあり、かつ極めて厳しいものとなっている。
- ② こうした不確実性の時代における我が国製造業の戦略の一つは、いわゆる「企業変革力」の強化にある。特に、新型コロナウイルス感染症の感染拡大によって顕在化したサプライチェーンの脆弱性については、柔軟性や多様性等の観点から、サプライチェーンを再構築し、企業変革力を高めるべきといえる。
- ③ I o TやA Iといったデジタル技術は、生産性の向上や安定稼働、品質の確保など、製造業に様々な恩恵を与え、これは企業変革力の向上にも寄与する。例をあげれば、脅威や機会をいち早く感知するのに有効なリアルタイム・データの収集やA Iの活用、機会を逃さず捕捉するための変種変量生産やサービタイゼーション、組織や企業文化を柔軟なものへと変容させるデジタルトランスフォーメーションは、企業変革力を飛躍的に増幅させるものである。
- ④ 急激な環境や状況の変化に迅速に対応する上では、製品の設計・開発のリードタイムを可能な限り短縮することが必要となる。また、製品の品質・コストの8割は設計段階で決まり、工程が進むにしたがって、仕様変更の柔軟性は低下する。それゆえ、設計力を高めることが最重要課題であり、設計部門への負荷が著しく増大することから、他部門との連携よりも設計部門への権限およびリソースの集中を最優先すべきである。
- ⑤ 我が国製造業のデジタル化を進める場合のボトルネックのひとつは人材の質的不足である。したがって、教育の観点からものづくりの基盤となる実践的・体験的な教育・学習活動を一層充実させるとともに、「数理・データサイエンス・A I」のリテラシー教育を進めるなど今後のデジタル社会において必要な力を全ての国民に対して育んでいくことが重要である。

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 支払期限の延長は有力な短期資金源となるため、顧客の立場を利用して多くの仕入先に速やかに、それを要請する必要がある。また、早期に手形ジャンプなどの措置を講じることによって、短期的な資金確保が可能となる。
- ② 一般的に事業変調の兆しは最初に損益に現れることが多い。売上が減少する、利益率が悪化する、といった単純な業績悪化の兆しが、やがて、不良債権の増加、不良在庫の増加へとつながり、最終的には資金繰りの破綻へとつながる。しかし、債権回収期間や仕入債務の支払期間などの関係から、縮小の過程でも、キャッシュフローが一時的に良くなっていることがあるため、注意が必要である。
- ③ 選択と集中の判断材料として考えられるのは、経営資源が限られている中で再建対象企業の打つ手に早く反応する分野や領域に経営努力を注力することである。その結果、新しい施策が利益やキャッシュフローに素早い効果を与えることになるため、次の手を考える時間ができることにもなる。ただし、当該分野が量的拡大を急激に行わなければならない事業の場合は、打った手の反応も速いが、同時に事業的变化も激しいことから注意が必要である。
- ④ 深刻な経営危機に直面した場合、キャッシュがなければ、再生のための施策を打つ時間を確保できない。どのような再生でも、効果的な運転資金管理により、原則として通常事業に影響を与えることなくキャッシュの効果を高めることは可能である。キャッシュ管理導入は難しい意思決定や重大な変化を伴うため、多くの分野で不満が出るのが常だが、キャッシュフローを改善する必要が急務な場合は、キャッシュ管理はすべてに優先して進めるべきである。
- ⑤ 再生プロセスは、キャッシュフローを良化させるプロセスそのものとも言える。すなわち、緊急時には短期資金の早期捻出による短期的な企業の生き残りが重要視され、暫定的安定の追及段階では、コア事業への選択と集中、コア事業の収益性改善、遊休資産の売却などが図られる。平時への回帰や安定化が図られる段階では、コア事業の更なる抜本的改善によるキャッシュフローの良化が図られる。

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 企業を取り巻く環境が大きく、かつ、急速に変化する中で、持続的に企業価値を向上させるためには、経営戦略・ビジネスモデルと表裏一体で、その実現を支える人材戦略を策定・実行することが必要不可欠である。
- ② 経営戦略の実現に必要な人材戦略は、人材ポートフォリオの充足や多様な個人・組織の活性化等のように共通する要素や視点がほとんどである。したがって、経営戦略とのつながりを意識しながら作成する具体的な戦略・アクション・K P I も個社別な要素は最小限にとどめることが合理的な判断といえる。
- ③ 人材戦略が、ビジネスモデルや経営戦略と連動しているかを判断するためにも、As is - To be ギャップを可能な限り定量的に把握することが必要となる。共通的な要素をはじめ、自社の経営戦略上重要となる人材アジェンダを特定した上で、アジェンダごとに K P I を用いて目指すべき姿 (To be) の設定と現在の姿 (As is) の把握を行い、そのギャップを定量的に把握することが求められる。
- ④ こうしたギャップの把握は、人材戦略の策定・実行だけではなく、ステークホルダーとの対話の局面においても重要である。これまでも、人的資本に関しては定性的な評価や従業員数等の一部の数値が開示されてきたが、人的資本が競争力の源泉となる時代においては、経営戦略との連動という観点で人的資本、人材戦略を定量的に把握・評価し、ステークホルダーに開示・発信することが求められる。
- ⑤ また、リスクなど人材投資などの人的資本への投資が、どの程度の時間軸で、どのような形・ボリュームでリターンが得られるのか、投資対効果も定量的に把握し、ステークホルダーに開示・発信することが重要となる。

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 企業文化は、所与のものではなく、日々の活動・取組を通じて醸成されるものであり、企業理念、企業の存在意義（パーパス）や持続的な企業価値の向上につながる企業文化を定義し、企業文化への定着に向けて取り組むことが必要である。
- ② また、企業文化は人材戦略の実行プロセスを通じて醸成されるものであり、いわば人材戦略のアウトカムとも言えることから、人材戦略を策定する段階から、目指す企業文化を見据えることが重要である。しかしながら企業文化は長年の企業活動により蓄積されたいわば受動的な要素であり、その定着化に向けて経営トップ自らが発信してもあまり効果はない。
- ③ 取締役会は、経営戦略に連動した人材戦略や人材パイプライン等の議論に加え、組織や個人における企業文化の定着化についても議論すべきである。
- ④ 企業文化は、組織や個人の行動に影響を及ぼすものであることから、人材戦略の実行プロセスを通じて醸成される企業文化について、取締役会でも議論すべきである。特に、企業文化が異なる企業とのM&Aや、大型買収で外国人従業員比率が急激に増加する場合には、留意が必要である。
- ⑤ 多様なステークホルダーとの調整の中で、人材戦略の方向性が揺れ動き、現状を追認する内容となることがある。この場合、取締役会、特に社外取締役は、その独立性を活かし、しがらみに囚われることなく、人材戦略の議論をあるべき方向に導く役割が期待される。

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 マーケティングの手法のひとつにCS/CE分析がある。これは別名バリュー分析とも呼ばれ、顧客満足度 (Customer Satisfaction) と顧客の期待度 (Customer Expectation) のそれぞれを、商品やサービスの価格と比較した際のギャップを元に、顧客が感じるバリュー (価値) について分析を行う手法をさす。
- ② CS/CE分析は、顧客満足度/顧客の期待度の高低をそれぞれ縦軸/横軸にとるマトリクスの作成により行う方法が一般的である。そしてCS/CE分析の結果、顧客満足度/顧客の期待度ともに高い場合には商品・サービスを現状の水準で維持すればよいが、顧客満足度が高いにもかかわらず顧客の期待度が低い場合には現状で十分であることを意味するので、オーバースペックや過剰対応にならないよう注意する必要がある。
- ③ CS/CE分析の結果、顧客満足度が低い場合には顧客の即喪失を意味するので、顧客の期待度の高低にかかわらず商品やサービスレベルの早急な改善が必要である。そしてそのためには自社の経営資源を的確に見極め、最大限に配置することが極めて重要となる。
- ④ CS/CE分析を実際に行う場合、自社の商品・サービスをアンケートやインタビューにより直接調査してみる方法や、SWOT分析などにより客観的に業界における自社のポジションを明らかにする方法がある。そして両者を併用すれば、より効果的に顧客満足度等が測定でき、製品改良や開発に役立てることができる。
- ⑤ 商品・サービスに対する顧客満足度は、近年企業の社会的責任ともリンクする傾向にあることから、社員の顧客に対する態度や会社に対する帰属意識なども大きな要素となっている。したがって社員の意識を調査し高めることも、顧客の満足度や期待度を高めるためには重要であるといえる。

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 リスクの発現可能性をできるだけ小さくすることは事業リスクマネジメントの基本であるといえる。しかしながら、いかに基本に忠実であってもリスクが絶対に発現しない仕組みを構築することは、いかなる企業においても不可能であり、重要なリスクが発現してしまった際にどのような対応をするかということは、経営にとっての最重要課題の一つである。
- ② 有事の際、迅速な情報収集と対応指示を行うため、どのような事態になったらどの階層の誰に情報を収集し、誰が責任者となるのかを定めておく必要がある。これをエスカレーションルールといい、いかなる事態も対応次第で会社に致命的なダメージを与える恐れがあることから、最終的な責任者は代表取締役とすることが肝要である。
- ③ 有事が発生した時の第一報は不完全な情報であっても迅速さが大切であり、後で誤報とわかった場合でも、そのことについて通報者が責を負わせられることはないとのルールも重要である。
- ④ 有事発生の際には、通常エスカレーションルールで定められた責任者が中心になり関係者を集めて緊急対策討議のための対策本部を設置する。招集対象となる部門としては危機の内容に直接関わる部門はもちろんのこと、当該有事が会社にどのような影響を及ぼしうるか、従ってどのような対応を取るべきかについての的確な判断をできるよう多くの場合広報・法務等が含まれる。
- ⑤ 有事が発生した場合、対策本部は実際に発生したことや時々刻々変化する状況に関する情報を収集し分析していく。この時各担当者は分担して任務を行っていることが多いため、必ずしも全体的な情報を把握しているわけではなく、また危機的状況下のプレッシャーから誤報・誤解も生じがちということも念頭に入れておく必要がある。

問題 1 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 再生手法に用いられるものにD I Pファイナンスがあり、これは民事再生法などの倒産手続き開始後も旧経営陣に経営を任せつつ、新たな資金を提供する金融手法である。これは本業に力があるが、倒産手続きに入った企業の多くが直面する資金繰りの急速な悪化(仕入先からの現金払い要求など)に対応することなどを目的とした短期の融資であることが多く、また最優先して弁済を受けることが裁判所から認められている。
- ② 再生手法の選択には法的整理と私的整理がある。このうち私的整理とは、裁判所の監督や関与が無く、関係当事者間の合意によって手続きが進められることから任意整理とも言われる。当事者の合意を基礎としているので、金利減免依頼や債権放棄、債務の株式化などを主要債権者だけに要請することもある。
- ③ 再生手法の選択の際に検討されるべき金融支援策としてノンリコースローンがある。ノンリコースローンの場合、責任財産からのキャッシュフローのみを返済原資とされ、その範囲を超えての返済義務を負わない。よって企業再生におけるノンリコースローンの位置付けは、資産所有と事業経営を分離するために、資産保有リスクと事業経営リスクを分離するシステムである、ということがいえる。
- ④ 再生手法の選択は、事業リストラクチャリングの計画立案とも関連付けて行うべきである。すなわち、コア事業を残してノン・コア事業を切り離す必要があるときは、それを実行する前の段階で合併してしまうことは向かないが、たとえばコア事業部分を事業譲渡や会社分割等で新会社に移転させるようなスキームは有効性が高い。
- ⑤ 再生手法に用いられるものにデット・デット・スワップ(D D S)がある。これは債権放棄やデット・エクイティ・スワップ(D E S)と異なり、債権を別条件の債権に転換するなどの手法であるので、債務者の返済義務が消滅する訳ではない。したがって、他の手法と比べれば実行しやすく、また、期限の利益を喪失させたり、融資条件の見直しを行ったりする特約条項(コベナンツ)を付すことで信頼性を高められる。

問題 1 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 日本政策投資銀行、商工中金などは法的再生と同様に、私的整理のガイドラインによる私的整理を行う企業をDIPファイナンスの対象としており、任意の私的整理と比較して資金調達しやすいという利点がある。
- ② 事業スポンサーの目的は、1)自らの事業の市場やシェア拡大のため、2)自らの事業のバリューチェーン拡大のため、3)自らが行っているサービスラインの量的・質的拡充のため、4)新規事業のため、などが挙げられるが、リスクの高い資金であるので、ほとんどの場合が回収を視野に入れた貸付金として供与される。
- ③ サービス会社の中心となる業務は、特定金銭債権の管理・回収にあるが、それだけに限らず、事業再生そのものを促進する役割として、事業再生に関するコンサルティング機能を有した会社もある。今後この分野を強化していくことが予想される。
- ④ 事業再生におけるプレイヤーにファンドがあるが、円滑な企業再生のために債権の買取を行なうデット型のファンドや、コア事業の強化に向けたニューマネーを供与するエクイティ型のファンドなどがある。
- ⑤ 企業側にとって事業再生が成功したと考えられる時点においても、再生ファンドや資金的援助だけのスポンサーにとっては、その投入資金が回収されないとその投資が成功したとは言えない。ファンドなどの最終目標は、再上場がなされるか、外部や他者への株式売却などの実行ということになる。

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 我が国の中小企業は、高齢化・人口減少などの構造変化に直面する一方、足元では、残業規制や同一労働同一賃金といった「働き方改革」を始め、最低賃金の継続的な引上げや被用者保険の適用拡大など、相次ぐ制度変更への対応が必要となっている。
- ② 経済・社会環境の変化に対応しつつ、企業としての成長や事業の拡大を継続的に図っていくためには、前向きな投資活動のための収益を稼ぐことが重要となるが、労働分配率の上昇は、こうした企業の投資活動を抑制する可能性がある。
- ③ 一方で、労働者への分配に対する意識が高まる中、成長と分配の好循環を実現するためには、労働者に対する賃金の引上げも欠かせない。したがって、収益拡大から賃金引上げへの好循環を継続し、我が国経済を成長・発展させていくためには、起点となる企業が生み出す付加価値自体を増大させていくことが必要であるといえる。
- ④ 企業が生み出す「付加価値額」は、「従業員数」×「従業員一人当たり付加価値額（労働生産性）」によって決まる。企業単位で見れば、従業員数を拡大させることを通じて、付加価値額を増やすことも可能であるが、人口減少が進む中において、我が国全体としての付加価値額を継続的に増やしていくためには、「従業員一人当たり付加価値額（労働生産性）」の増大が必要となる。
- ⑤ 企業の競争戦略について、マイケル・ポーターは、「業界全体を対象とし、低価格で優位性を構築する戦略（コストリーダーシップ戦略）」、「業界全体を対象とし、製品やサービスの差別化で優位性を構築する戦略（差別化戦略）」、「特定の狭い市場を対象とし、低価格、若しくは、差別化に向けて資源を集中させる戦略（集中戦略）」の3つに類型化できると提唱した。このうち経営資源の相対的に乏しい中小企業の戦略に最も親和性が高いのはコストリーダーシップ戦略であるといわれている。

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 再生計画の作成にあたり、現経営者層の経営責任の明確化があげられる。たとえ予測できない変化があったとしても、経営を危機的状況に陥らせた一義的責任は経営者自身にある。再建対象企業は各利害関係者に重い負担を負わせて再生を図る立場であり、現経営者層の経営責任を明確にしないことには、再生計画に対して到底各利害関係者の納得を得られるものではないためである。
- ② 再生計画の作成にあたり、経営者層の責任のとり方として身分面と金銭面がある。身分面については取締役の辞任であり、金銭面では私財提供などがある。
- ③ 経営者の辞任については、メリットとデメリットの両面がある。メリットとしては辞任により責任が明確化されることがあげられる。一方、デメリットとしては、売上が経営者の営業力やコネクションに依存している場合や、経営者そのものへのなり手が見つからない場合には事業そのものの継続が困難になる場合などがあげられる。そのため、法的整理や私的整理ガイドラインにおいては、そのスキームや支援要請の程度により身分面での責任の取扱いが違っている。
- ④ 経営者層の私財提供については、会社債務の代理弁済と経営者の貸付金の資本化があげられる。代理弁済には、会社の借入金の肩代わりや個人債務保証の履行、担保差入の個人所有不動産の売却による弁済がある。また経営者が貸し付ける役員借入金についてDESにより資本化する、あるいは経営者や第三者が新たに出資してその資金で借入金を弁済する手段などが考えられる。
- ⑤ 再生計画の作成にあたり、経営陣のほか、会社の所有者たる株主についても責任の明確化が図られる。しかし、企業再生を必要とする会社の場合債務超過に陥っており、その株式価値が実質的に無価値であることが多いため、通常、特に既存株主の責任は特に触れられないことが多い。

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 企業が事業活動を展開する際、まずどの領域で戦い利益を上げるのかの戦略を策定する必要があるが、この領域のことを一般に事業ドメインという。この事業ドメインが企業活動に必要な理由は、戦略策定の大前提となるという理由のほかに、これを規定することで不要な多角化の抑制や経営資源の最適化が期待できるなどがあげられる。
- ② 事業ドメインの決定に当たっては、自社の中核となる強みの理解に加え、事業の特性を意識することが必要である。これは例えば自社の強みがマス・マーケット型事業で規模の経済性の追求にあるのか、それとも少量多品種で比較的高い付加価値を得られることにあるのかなどを認識する事である。このように事業の特性を正しく捉えておかないと、仮にどれだけ自社の中核となる強みが強力でも、適切な事業戦略構築が困難となる場合がある。
- ③ 事業ドメインの決定にあたってはいくつかの着眼点があるが、その主要なものに、その市場が成長性や利益貢献性でどの程度魅力があるのかといういわゆる「市場性」や、競合に対して自社が明確かつ持続可能な競争優位を築くことができるかどうかといういわゆる「競争環境」などがあげられる。
- ④ 事業ドメインの決定にあたり市場性を分析する場合、いわゆる成長市場であれば一般的に魅力が高いといえるが、仮に成長市場でなくてもその中の特定のセグメントに高い収益の源泉を見いだせるケースもある。そして新興市場は一般に成長性が高いので市場としては魅力的であり、従って成長市場においては新規性の高いアイデアが早く具現化できる企業であるほど競争優位性が高くなるといえる。
- ⑤ 事業ドメインの決定にあたり競争環境を分析する場合、まずは競合先が誰であるかを正しく把握する必要があり、この場合同様の事業を展開する直接競合ばかりでなく、代替品も含めた同じ価値を提供する可能性のある商品・サービスのすべてを競合と認識する必要がある。また、競争環境の分析にはいわゆる「ランチェスター理論」が役に立つ場合がある。

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 企業価値の算定方法として、インカムアプローチによるDCF方式がある。すなわち、予測対象期間内のキャッシュフローを予測した上で、各年度で予測されるキャッシュフローを、その企業の資本コストを割引率として割り引いた割引現在価値の合計に予測対象期間の終了年度時点の事業の継続価値を加算することにより算定される。
- ② DCF方式における資本コストとは、負債及び株主資本で調達した場合のそれぞれの資金提供者が企業に対して要求する利回りの平均をとったものである。基本的には負債については負債の利率が、株主資本に対しては株式のキャピタルゲイン及び配当収益の合計に関する利回りが資本コストであり、これらの単純平均により求められる。
- ③ 新規投資評価に際して利用される指標には、NPV法、IRR法、回収期間法などさまざまなものがあり、投下資本とリターンの関係を額で把握することができる。うちNPV法とは、将来のキャッシュ・インフローの累計額を現在価値に割り戻した上で、キャッシュ・アウトフローすなわち初期投資額を差し引いて正味現在価値を算出する方法である。
- ④ 企業価値の考え方の一つに清算事業価値があるが、企業が解散し清算手続により企業の財産をすべて処分した場合に得られる処分価値をいう。企業の存在価値は、企業活動を行うことで清算事業価値を上回るような付加価値をつけることである。よって事業を継続しても清算事業価値を下回る見込みしか得られないのであれば、基本的に企業再建を行う意味はない。
- ⑤ 企業価値の算定方法として、DCF法は収益還元的な考え方であるが、そのほかに類似業種（もしくは類似企業）比準方式がある。これは同一業種に属する企業や似たような多角化の戦略をとる類似企業の株価総額等を参照にして企業価値を求める方法である。類似業種比準方式の場合、類似業種や類似企業の選定も問題となるが、その選定された業種及び企業に対して何倍の倍率を適用するかも問題となる。これはすでにマーケットに存在する株価という評価を元にその企業をどの程度上回るか下回るかというマーケット視点から企業価値を評価することを意味する。

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 中小企業を取り巻く経営環境は、人口の減少、高齢化の進展、国内外の競争の激化、地域経済の低迷など一層厳しさを増しており、そうした環境下において会社の売上や利益、雇用の場を守っていくためには、経営目標を掲げると同時に経営課題の可視化が不可欠である。
- ② 資金繰りを安定させるためには、売上を確保し適正利益をあげることも大切であるが、売上回収を確実にすることも重要である。通常販売活動は仕入が販売に先行しており支払と入金との期間の差を自社が負担していることになるため、請求漏れや回収遅れ、回収漏れは資金の行き詰まりの原因になりかねない。
- ③ 返品や搬送中の毀損、廃棄処分などによっても在庫は増減するため、実際の在庫と帳簿上の在庫は徐々にズレが生じ、これを定期的に突き合わせる仕組みが棚卸である。棚卸により在庫残高が分かることにより正確な利益計算が可能となり、最終的に正確な決算書の作成につながる。
- ④ 「勘定合って銭足らず」という言葉がある通り、通常利益と資金は一致しない。利益は売上に対応する原価、費用のバランスを見ていけばよいのに対して、資金は売上に伴う入金と、原価・費用に伴う支払のバランスとともに、設備投資や決算に伴う資金などを考慮しなければならない。したがって資金計画管理を安定させるためにも会計は現金主義が望ましい。
- ⑤ 現場における毎日のマイナス要因を撲滅することは、利益を増やし資金を会社に残すために重要である。事故やクレーム、不良や納期遅れ、欠勤や離職などのマイナス要因は、直接的なお金の損失だけでなく、処理のための労力など目に見えない損失も隠されており、本来可能であった仕事ができなくなるような機会損失の面もある。

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 ターンアラウンド後、経営の安定化を目指し平時への回帰段階に入ると、貸借対照表面での健全化が求められる。すなわち、自助努力による成長に向かう段階であり、この段階に入れば、新製品の開発や新市場の開拓が企業再生のプロセス上合理性を有することになる。
- ② 法的整理や私的整理ガイドラインなどのスキームでは、それによる手続終結以後が平時への回帰段階といえる。しかし手続終結時点ではいまだ経営は安定しているとは言い切れないケースも多く、再び破綻状態に陥らないために、コア事業の見直し・再強化などにより利益体質を図ることが必要になる。
- ③ 企業再生計画下でスポンサーがいる場合、平時への回帰段階に入ると何らかの方法での投資回収を出口戦略として行い始める。その方法としては大きく株式公開と株式売却の2種類が考えられる。そのため出資者が変更されることも想定しながら、適格な事業の見直しや業務プロセスの再編が必要になる。
- ④ 業務プロセスについてさらなる合理化を進めることも一つの方法と考えることができる。合理化は、経営の改革・赤字体質からの脱却・競争力の強化により、長期的に利益を増やすことを目標にしているといえる。しかし、再生プロセスを通して考えた場合、緊急時から暫定的安定の追及時にかけて、すでに企業の生き残りをかけて考え付く限りのあらゆる方策を行っているのが通常であるため、さらなる合理化の余地は残っていないと考えるべきである。
- ⑤ 業務プロセスの改善の場合、従来のやり方で過去に事実上破たんしたことを考えれば、業務の流れそのものを変えるような変革を行うことが考えられる。この場合、市場の定義やビジネスモデルの変更と合わせて実施されるケースが考えられる。

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 企業再建の戦略立案にあたり利用される有用なフレームワークの一つに、マッキンゼーの7Sモデルがある。7Sとは、企業活動の構成要素を7つのS、すなわち戦略(Strategy)、組織(Structure)、社内の仕組み(System)、共通の価値観(Shared Value)、人材(Staff)、ノウハウ(Skill)、経営スタイル(Style)に分けて、企業が変革に進めるにあたり考慮すべき重要な要素を探り出す方法である。
- ② 7Sのうち、戦略、組織、社内の仕組みの3つは「ハードの3S」、共通の価値観、人材、社内ノウハウ、経営スタイルの4つが「ソフトの4S」と呼ばれている。ハードの3Sは一般に方針立案、実施努力によって比較的短期間で変更、整備することが可能なものである。効率を考慮し常にボトムアップで遂行すべきである。
- ③ ソフトの4Sのうち共通の価値観が、企業にとってすべてのカギを握っているといっても過言ではない。実際の企業活動を行う経営陣・従業員は、自己及び組織の明示・暗黙を問わない価値観に基づき行動するがゆえに、その価値観が企業のすべての方向性を決定する側面を持つためである。そのため、企業再建の局面では、ターンアラウンドマネージャーはまず明確なビジョンを示し、これを経営陣・従業員一人ひとりに浸透させ、モチベーションを引き上げることが必要である。
- ④ ソフトの4Sの要素は基本的に容易に変えることができない性質がある。というのも人材の育成は長期間を要するし、また従業員や経営者の意識や価値観はそう簡単には変わらないからである。そのような制約がある中、ターンアラウンドマネージャーの存在意義の一つは、第三者の目を有し企業内の無用なしがらみ等を持たない立場で、当該企業におけるソフトの4Sのメリットやデメリットを客観的に検証できることである。
- ⑤ ソフトの4Sのうちノウハウについては、現状のままでは再建計画の立案にあたっての制約要因となる可能性もある。したがって、立案にあたっては現状のノウハウを再検証することで、将来の競争力強化に向けて蓄積しなければいけないノウハウの種類や、そうしたノウハウの獲得の可能性を見極めることなども重要な課題となる。

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 グループとしての中長期的な企業価値向上のためには、最適な経営資源配分を実現するための事業ポートフォリオマネジメントに加え、グループとしてのリスク管理を適切に行うため、内部統制システムの構築・運用が重要な課題となる。
- ② 昨今の企業不祥事の多くは、子会社において発生しているが、ブランド力や信頼度の低下を通じてグループ全体の企業価値の毀損につながることも多く、子会社管理の重要性を改めて意識させる契機となっている。
- ③ 内部統制に関する国際的な議論として、企業不祥事の防止にとどまらず、業務の有効性や効率性の確保まで含むリスク管理の枠組として捉えられている。わが国では従来、内部統制を「不正予防」あるいは「コンプライアンス」のためのいわば「守りのガバナンス」の一環として捉えられることが多かったが、こうしたグローバルな考え方も踏まえれば、このように狭く捉えることは必ずしも適切ではない。
- ④ 企業経営における内部統制の意義は、コンプライアンスや不正防止としての「守りのガバナンス」にとどまらず、「事業戦略の確実な執行のための仕組み」（つまり、取締役会や執行幹部が決定した事業計画等を適正に実行・管理すること）として捉え直すという視点も重要である。
- ⑤ 民法に規定されている「取締役の善管注意義務」に関しても、内部統制システムが有効に機能している場合には、他の役職員がその報告通りに職務を遂行しているものと信頼することが許される（「信頼の原則」「信頼の権利」と解されていることから、内部統制システムを適切に構築することは、大規模な組織運営において経営陣が各担当者に業務執行を安心して任せ、「攻め」の経営戦略の策定に集中するための基盤になるものとも言える。