

|                     |                                                                                                                                             |
|---------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Title</b>        | 審査技術の向上によるファイナンスへの貢献に関する一考察                                                                                                                 |
| <b>Author(s)</b>    | 亀谷, 祥治                                                                                                                                      |
| <b>Citation</b>     | 年次学術大会講演要旨集, 27: 577-581                                                                                                                    |
| <b>Issue Date</b>   | 2012-10-27                                                                                                                                  |
| <b>Type</b>         | Conference Paper                                                                                                                            |
| <b>Text version</b> | publisher                                                                                                                                   |
| <b>URL</b>          | <a href="http://hdl.handle.net/10119/11088">http://hdl.handle.net/10119/11088</a>                                                           |
| <b>Rights</b>       | 本著作物は研究・技術計画学会の許可のもとに掲載するものです。This material is posted here with permission of the Japan Society for Science Policy and Research Management. |
| <b>Description</b>  | 一般講演要旨                                                                                                                                      |

## 審査技術の向上によるファイナンスへの貢献に関する一考察

○亀谷祥治（日本大学）

（概要）ファイナンスの成否は、審査技術によるといっても過言ではない。そこで、本稿においては、筆者の審査経験をベースにビジネススクールでのノウハウを織り込んで審査技術の向上を考察する。（研究背景、研究目的、研究方法）。具体的な研究成果としては、従来の審査技術を踏まえて、5つの競争要因(Five Forces)、SWOT、キャッシュフローマネジメント、固定長期適合率、ROA,ROEなどを導入し、加えて、これらを、地域開発、都市開発、リゾート開発などといったプロジェクト別に、具体的に、展開することにより、審査技術の現実妥当性を向上させ、結論として、これらにより、ファイナンスの有効性を高めることができると考える。

### I. 研究背景、研究目的および研究手法

ファイナンスの成否は、審査技術によるといっても過言ではない。本稿においては、筆者の審査経験をベースにビジネススクールでのノウハウを織り込んで審査技術の向上を考察する。

### II. 研究結果（1）

以下、審査手法に関して、最初に、従来の審査分析手法を検討し、次いで、ビジネススクールにおいてのノウハウを織り込み、審査手法の改善、向上を考察する。

#### 1. 沿革、経営者、株式

審査調書は、沿革、経営者、株式を論ずるところから始まる。

そのうち、沿革は、最初に論じられるが、定性的とはいえ、結論を論ずる場所で、論ずる順番は最後である。ちなみに、定量的結論は、後述するが、収支予想である。沿革はすべての審査項目に存在しうるので、筆者はこれを沿革マトリックスと表現している。設立時の事情、動機は特に重要な項目で、さらに、製品や、工場などの事業体制の変遷に関して分析、評価し、最後に、今次対象の申込み工事についての位置づけを明確にする。

経営者は、経営能力、当該企業の有為転変に対してどのように対処してきたか評価する。経営意思決定についての仕組み、経営者の資質・能力などを分析し、定性的な評価になりがちであるが、モード指定などにより、可能な限り、定量化する。ちなみに、後継者がきちんと育成されているかどうかの検証も企業存続を前提に重要である。

株式の分析では、実質筆頭株主、株式の安定性、増資負担能力などが重要である。

これらにおいては、ビジネススクールにおけるノウハウによる改善は特にはない。

#### 2. 事業概観

ここでは、第1に、主要製品の売上高シェア、強み、製品差別化、今後の戦略商品に関して分析する。第2に、業界事情に関して、業界動向、当社の位置づけ、シェア、制度的な保護策などを分析する。第3に、事業規模に関して、能力バランス、稼働率など分析する。第4に、生産・販売施設や従業員に関

して分析する。

ビジネススクールの経験により、業界事情に関しては、企業の収益性に焦点を当てたマイケルポーターのコンセプトを導入することが審査手法の改善向上に貢献する。ポーターの5つの競争要因(Five Forces)である。これらの競争要因が、情報の非対称性軽減を図ると考える。

同様に、事業規模に関しても、SWOT分析を導入することが有効で、情報の非対称性軽減を図ることができる。

### 3. 生産販売状況

ここでは、第1に、生産状況を分析する。数量×単価の変動に関して、構造的か一時的かを見極める。原材料仕入れに関して、安定的か、有利かを検討する。第2に、販売状況を分析する。数量×単価の変動に関して、構造的か一時的かを見極めることが重要である。第3に、販売ルート、在庫水準、販売経費に関しても分析することが肝要である。

これらに対して、生産状況に関しては、PPM(Product Portfolio Management)を導入する。と同時に、情報の非対称性軽減を図る。販売状況に関しては、Marketingの4P(Product, Price, Place、および、Promotion)を導入すると同時に、情報の非対称性軽減を図る。

### 4. 損益、財政状態

ここでは、第1に、損益状況に関しては、収益力、利益処分、納税状況の分析が重要である。第2に、財政状態においては、財務体力、各勘定科目の特記事項の分析評価が肝要である。

これらにおいては、ビジネススクールにおけるノウハウによる改善は特にはない。

### 5. 工事計画（設備投資）検討

ここでは、第1に、設備投資の適格性に関して、公共性があるかどうか問われる。第2に、設備投資の妥当性が検討されねばならない。その規模、能力、立地条件、完成後の生産・販売計画との斉合性が分析される。第3に、工事効果が議論される。私的経済効果、公的経済効果の両面が対象になる。第4に、建築事務所も、施工業者評価、物理的工事遂行能力の観点で議論される。第5に、土地取得に関しては、土地単価と路線価との比較により、経済的な購入かどうか問われる。

これらにおいては、ビジネススクールにおけるノウハウによる改善は特にはない。

### 6. 資金計画

ここでは、第1に、策定目的は、資金面からみた工事遂行能力の分析であり、借入方針等資金面からみた経営方針を把握し、財務体質への影響は、予想B/S策定により考察できる。第2に、策定方法は、資金調達・運用表形式で、収支予想との関連性、斉合性が重要である。第3に、検討事項としては、設備投資及び投融資、長借返済で資金運用を、内部留保、増資、長借で資金調達力を分析する。

資金計画分析手法の向上策としては、以上の従来の手法に対して、キャッシュフローマネジメントを導入し、営業キャッシュフロー、投資キャッシュフロー、および財務キャッシュフローを計算し情報の非対称性を軽減する。

### 7. 収支予想

ここでは、第1に、目的は結論の定量化である。この際、実績分析の検証が要求され、収益構造の明確な把握、前提条件の適正さ、実績との斉合性が問われる。第2に、手法としては、予想P/Lの各段階毎の把握が重要である。具体的には、売上高、売上原価、販・管費、支払利息、DEP、収益関係税などである。第3に、償還能力(PAYBACK方式)の把握のため、償還資源、維持起業費(DEP×30%)＝経常的再投資、要返済債務、償還年数といった計算プロセスが必要である。

以上の従来の収支予想に加えて、ARR、PAYBACK、IRR および NPV といった投資評価の手法を導入して、情報の非対称性軽減を図ることが改善につながる。

### Ⅲ. 研究結果（２）

加えて、地域開発、都市開発、リゾート開発などといったプロジェクト別に、具体的に、展開することにより、審査技術の現実妥当性を向上させる。

ここでは、収支予想に焦点を絞り、まず、従来の手法を検討する。収支予想はシミュレーションモデルを使用する。インプットデータに関しては、以下のように考える。

実績がある場合には審査分析により、インプットデータを獲得し、実績がない、新規分野である場合には、業界団体へのヒアリングなどにより、インプットデータを獲得して収支予想をする。従来は、シミュレーションモデルにより、以下のように、計算結果を提示して。設備投資意思決定の判断をする。

表。シミュレーション計算結果  
(出典) 拙講義（ファイナンス応用、財務戦略）レジュメ

|                | 1 年目    |         | 2 年目    |         | 3 年目    |         | 4 年目    |         | 5 年目    |         |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                | 跳返<br>前 | 跳返<br>後 | 跳返<br>前 | 跳返<br>後 | 跳返<br>前 | 跳返<br>後 | 跳返<br>前 | 跳返<br>後 | 跳返<br>前 | 跳返<br>後 |
| <<損益予想>> 単位：万円 |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 収入 計           | 0       | 0       | 1,850   | 1,850   | 1,850   | 1,850   | 1,850   | 1,850   | 2,035   | 2,035   |
| 営業収入           | 0       | 0       | 1,850   | 1,850   | 1,850   | 1,850   | 1,850   | 1,850   | 2,035   | 2,035   |
| 余裕金運用益         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 支出 計           | 133     | 142     | 1,932   | 1,946   | 1,984   | 1,991   | 2,016   | 2,022   | 2,087   | 2,092   |
| 人件費            | 0       | 0       | 567     | 567     | 595     | 595     | 625     | 625     | 656     | 656     |
| 管理費            | 0       | 0       | 408     | 408     | 408     | 408     | 408     | 408     | 420     | 420     |
| 賃借料            | 0       | 0       | 312     | 312     | 312     | 312     | 312     | 312     | 343     | 343     |
| 保険料            | 0       | 0       | 19      | 19      | 38      | 38      | 38      | 38      | 38      | 38      |
| 公租公課           | 0       | 0       | 40      | 40      | 40      | 40      | 40      | 40      | 40      | 40      |
| その他費用          | 0       | 0       | 158     | 158     | 163     | 163     | 168     | 168     | 173     | 173     |
| 支払い利息          | 133     | 133     | 198     | 198     | 198     | 198     | 195     | 195     | 187     | 187     |
| 減価償却費          | 0       | 0       | 230     | 230     | 230     | 230     | 230     | 230     | 230     | 230     |
| 跳返金利（運転資金）     |         | 9       |         | 14      |         | 7       |         | 6       |         | 5       |
| 税引き前損益         | -133    | -142    | -82     | -96     | -134    | -141    | -166    | -172    | -52     | -57     |
| 法人税（50%）       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 税引き後損益         | -133    | -142    | -82     | -96     | -134    | -141    | -166    | -172    | -52     | -57     |
| 累積損益           | -133    | -142    | -215    | -237    | -349    | -379    | -515    | -551    | -567    | -608    |

|          |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <<資金計画>> |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 資金需要 計   | 4,510 | 4,510 | 0     | 0     | 0     | 0     | 106   | 106   | 106   | 106   |
| 設備投資     | 4,510 | 4,510 |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 設備資金借入返済 |       |       |       |       |       |       | 106   | 106   | 106   | 106   |
| 協力金返済    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 配当金      |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| その他      |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
|          |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 資金調達 計   | 4,217 | 4,208 | 148   | 134   | 96    | 89    | 64    | 58    | 178   | 173   |
| 内部留保     | -133  | -142  | 148   | 134   | 96    | 89    | 64    | 58    | 178   | 173   |
| 資本金・増資   | 750   | 750   |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 設備資金借入   | 2,600 | 2,600 |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 協力金      | 1,000 | 1,000 |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 運転資金借入   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| その他      |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
|          |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 資金過不足    | -293  | -302  | 148   | 134   | 96    | 89    | -42   | -48   | 72    | 67    |
| 資金過不足累計  | -293  | -302  | -154  | -167  | -71   | -79   | -121  | -127  | -55   | -60   |
|          |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| <<残高>>   |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| 設備資金借入   | 2,600 | 2,600 | 2,600 | 2,600 | 2,600 | 2,600 | 2,494 | 2,494 | 2,388 | 2,388 |
| 運転借入金    | 293   | 302   | 154   | 167   | 71    | 79    | 121   | 127   | 55    | 60    |
| 協力金      | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |
| 余裕金      |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |

これに対し、ビジネススクールの手法を応用すると、毎年、固定長期適合率を計算して、固定性資金の安定性を確認するように改善を図っており、かつROA, ROEの計算結果も確認して、企業として、当プロジェクトに対しての収益性を把握しながら、想定外であれば、収益改善努めることになる。さらに、複数ケースを計算すると、投資選択ということになり、その場合、余裕金残高の大きいケースに優先順位を与える。

#### IV. 結論

以上考察してきたように、従来の審査技術を踏まえて、5つの競争要因(Five Forces)、SWOT、PPM、Marketingの4P、キャッシュフローマネジメント、投資評価の手法などを導入し、加えて、これらを、地域開発、都市開発、リゾート開発などといったプロジェクト別に、具体的に、展開することにより、固定長期適合率、ROA,ROE、余裕金残高ベースの投資選択優先順位などを導入し、審査技術の現実妥当性を向上させ、結論として、これらにより、情報の非対称性を軽減し、ファイナンスの適格性、有効性を高めることができる考える。

(参考文献)

1. 亀谷祥治、経営計画策定とファイナンス戦略、日刊工業新聞社、2007. 8
2. 亀谷祥治、経営計画策定とファイナンス戦略（記事）、日刊工業新聞社、2009. 4
3. 亀谷祥治、講義（ファイナンス応用、財務戦略）レジュメ、日本大学、2012. 4