

0001

経営管理・戦略 > 経営管理基礎・経営理念 | 難易度：基礎

経営管理を「計画・組織化・指揮・統制」といった一連の管理過程として捉える説明として最も適切なものはどれか。

ア：経営管理は財務諸表の作成だけを指す。

イ：経営管理は現場作業の標準時間を測ることだけを指す。

ウ：経営管理は経営者の直感だけにに基づき、結果の測定や修正を含まない。

エ：経営目的の達成に向けて、目標を定め、資源を組織化し、人を動かし、結果を測定・修正する継続的な過程である。

答え・解説

正答：エ

ア：経営管理はより広く、計画・組織化・指揮・統制等を含む。

イ：標準時間管理は一部の管理技法にすぎない。

ウ：統制・フィードバックを含む継続的過程である。

エ：経営管理は単発の意思決定ではなく、計画から統制までを循環させる過程として捉えられる。

総合解説：管理過程論では、計画→実行体制の構築→人の働きかけ→結果の統制という循環で理解する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0002

経営管理・戦略 > 経営管理基礎・経営理念 | 難易度：基礎

トップ・マネジメントの主要な役割として最も適切なものはどれか。

ア：日々の単純作業を一件ずつ直接処理することだけが役割である。

イ：企業全体の方向性を定め、重要な資源配分や事業ポートフォリオ、組織全体に関わる意思決定を行う。

ウ：部門間の資源配分には関与せず、現場へ完全に任せる。

エ：企業理念や長期戦略には関与せず、短期売上だけを管理する。

答え・解説

正答：イ

ア：トップは全社的・長期的な意思決定を担う。

イ：トップ・マネジメントは企業全体の長期的方向性と重要資源配分に責任を持つ。

ウ：全社最適の観点から資源配分を判断する。

エ：理念・戦略形成も重要な役割である。

総合解説：トップ・マネジメントは全社戦略・資源配分・組織設計・重要な利害関係者対応を統括する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0003

経営管理・戦略 > 経営管理基礎・経営理念 | 難易度：応用

経営理念と経営戦略の関係として最も適切なものはどれか。

ア：経営理念と経営戦略は完全に同義である。

イ：経営理念は企業の存在意義や価値観を示し、戦略はその理念や環境認識を踏まえて具体的な競争・成長の方向を定める。

ウ：経営理念は短期予算だけを意味する。

エ：経営戦略は理念と無関係に、每期ランダムに決める。

答え・解説

正答：イ

ア：理念と戦略は抽象度・役割が異なる。

イ：理念は長期的な価値観・存在意義、戦略はそれを実現するための具体的な選択と行動方針として区別できる。

ウ：理念は企業の根本的価値観・存在意義に関わる。

エ：戦略は理念や環境との整合性が重要である。

総合解説：理念→戦略→計画→実行という階層を意識すると、各概念の役割を整理しやすい。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0004

経営管理・戦略 > 経営管理基礎・経営理念 | 難易度：応用

ミッションとビジョンの区別として最も適切なものはどれか。

ア：ミッションは企業の存在意義・果たす使命を、ビジョンは将来実現したい姿を示す。

イ：ミッションは将来の株価だけを示し、ビジョンは当期費用予算だけを示す。

ウ：ミッションとビジョンはいずれも必ず数値目標でなければならない。

エ：ミッションは従業員だけ、ビジョンは顧客だけを対象とする。

答え・解説

正答：ア

ア：一般に、ミッションは『なぜ存在するか』、ビジョンは『将来どうなりたいか』を示す。

イ：両者の一般的な意味と異なる。

ウ：定性的な表現も一般的である。

エ：対象をそのように限定する概念ではない。

総合解説：ミッション・ビジョン・バリューは理念体系の代表的構成要素である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0005

経営管理・戦略 > 経営管理基礎・経営理念 | 難易度：標準

伝統的な日本の経営の特徴として一般に挙げられる組合せとして最も適切なものはどれか。

ア：長期雇用慣行、年功的処遇、企業別組合。

イ：短期雇用、完全歩合給、職業別組合だけ。

ウ：全従業員を毎年解雇し再雇用する制度。

エ：経営者が市場価格だけで全人事を自動決定する制度。

答え・解説

正答：ア

ア：戦後日本企業の典型的な雇用慣行として、長期雇用・年功的処遇・企業別組合がしばしば論じられる。

イ：典型的な日本の経営の説明ではない。

ウ：一般的特徴とは異なる。

エ：日本の経営の代表概念ではない。

総合解説：日本の経営は固定的制度ではなく変化しているが、歴史的な代表概念として理解しておく。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0006

経営管理・戦略 > 経営管理基礎・経営理念 | 難易度：標準

ステークホルダーの説明として最も適切なものはどれか。

ア：企業活動から影響を受け、又は企業活動に影響を与える株主、従業員、顧客、取引先、地域社会などの利害関係者をいう。

イ：株主だけを指す概念である。

ウ：企業内部の役員だけを指す。

エ：企業と利害関係を持たない者だけを指す。

答え・解説

正答：ア

ア：企業経営では株主だけでなく多様な利害関係者との関係管理が重要となる。

イ：株主以外の多様な利害関係者を含む。

ウ：社外の顧客・取引先・地域社会等も含む。

エ：利害関係を持つ主体を指す。

総合解説：ステークホルダー論は企業目的・CSR・ガバナンスと関連する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0007

経営管理・戦略 > 経営管理基礎・経営理念 | 難易度：基礎

長期・中期・短期の経営計画の関係として最も適切なものはどれか。

ア：短期計画だけあれば長期的方向性は不要である。

イ：長期計画と短期計画は互いに矛盾しているほど望ましい。

ウ：長期的方向性を中期計画へ具体化し、さらに年度などの短期計画へ落とし込むことで、戦略を実行可能な目標に変換する。

エ：経営計画は実行後にだけ作成する。

答え・解説

正答：ウ

ア：長期方向性との整合が必要である。

イ：整合性が重要である。

ウ：計画階層は上位方針を下位の具体的行動へ展開する役割を持つ。

エ：事前に目標・資源配分等を定める。

総合解説：戦略と計画は同一ではないが、戦略を実施可能にするため計画へ具体化する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0008

経営管理・戦略 > 経営管理基礎・経営理念 | 難易度：標準

KPIの使い方として最も適切なものはどれか。

ア：戦略目標の達成に向けた重要な活動や進捗を測定し、必要な修正行動につなげる。

イ：KPIは企業理念そのものを置き換える。

ウ：KPIは財務指標だけに限定される。

エ：KPIは測定するだけで、経営上の意思決定には使わない。

答え・解説

正答：ア

ア：KPIは戦略実行の進捗を可視化する中間的な管理指標として使われる。

イ：理念とKPIは役割が異なる。

ウ：非財務指標も用いられる。

エ：進捗管理・修正行動に活用する。

総合解説：良いKPIは戦略との因果関係が明確で、管理可能性と測定可能性を備える。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0009

経営管理・戦略 > 経営管理基礎・経営理念 | 難易度：応用

創発的戦略の説明として最も適切なものはどれか。

ア：経営者が最初に作った計画を一切変更せず実行する戦略だけをいう。

イ：偶然の行動は全て無条件に戦略となる。

ウ：当初から完全に意図された計画ではなく、現場の試行や環境変化への対応から形成され、後に一貫した戦略として認識されるもの。

エ：創発的戦略では学習や環境適応は不要である。

答え・解説

正答：ウ

ア：それは意図した戦略に近い。

イ：一貫したパターンとして形成されることが重要である。

ウ：Mintzbergは実現戦略が意図した戦略だけでなく創発的要素を含むことを指摘した。

エ：むしろ学習・適応と関係が深い。

総合解説：計画型戦略と創発的戦略を対立概念としてではなく、実際の戦略形成で併存するものとして捉える。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0010

経営管理・戦略 > 経営管理基礎・経営理念 | 難易度：基礎

Simonの限定合理性の考え方として最も適切なものはどれか。

ア：意思決定者は常に全情報を持ち、全選択肢を完全計算できる。

イ：合理性には一切意味がなく、意思決定は必ず無作為である。

ウ：満足化とは最も利益の低い案を意図的に選ぶことである。

エ：意思決定者は情報・時間・認知能力に制約があるため、全選択肢を完全比較して最適解を求めるのではなく、満足できる選択肢を採用することがある。

答え・解説

正答：エ

ア：限定合理性はその前提を否定する。

イ：制約の中で合理的に行動しようとする。

ウ：一定の満足基準を満たす案を選ぶことをいう。

エ：現実の組織意思決定は完全合理性より、制約下での満足化行動として説明されることが多い。

総合解説：限定合理性は組織設計・意思決定・情報処理の基礎概念である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0011

経営管理・戦略 > 全社戦略・事業戦略・多角化・競争戦略 | 難易度：標準

全社戦略と事業戦略の区別として最も適切なものはどれか。

ア：全社戦略と事業戦略は常に同一内容である。

イ：全社戦略は現場作業手順だけを扱う。

ウ：事業戦略は企業全体の事業撤退だけを扱う。

エ：全社戦略はどの事業領域へ参入し資源をどう配分するかを扱い、事業戦略は特定事業でどう競争優位を築くかを扱う。

答え・解説

正答：エ

ア：対象とする意思決定レベルが異なる。

イ：より上位の事業領域・資源配分を扱う。

ウ：特定事業での競争方法が中心である。

エ：全社戦略は事業ポートフォリオ、事業戦略は競争の仕方を主に対象とする。

総合解説：戦略階層を区別すると、多角化と競争戦略の論点を整理しやすい。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0012

経営管理・戦略 > 全社戦略・事業戦略・多角化・競争戦略 | 難易度：標準

既存製品を新市場へ展開する成長戦略としてAnsoffの製品・市場マトリクス上、最も適切なものはどれか。

ア：市場浸透。

イ：市場開発。

ウ：製品開発。

エ：多角化。

答え・解説

正答：イ

ア：既存製品×既存市場である。

イ：既存製品×新市場は市場開発に該当する。

ウ：新製品×既存市場である。

エ：新製品×新市場である。

総合解説：4類型は市場浸透・市場開発・製品開発・多角化で整理する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0013

経営管理・戦略 > 全社戦略・事業戦略・多角化・競争戦略 | 難易度：標準

関連多角化によるシナジーが生じやすい状況として最も適切なものはどれか。

ア：各事業が全く無関係で資源共有も一切できない。

イ：事業間の重複資源を意図的に二重保有する。

ウ：複数事業でブランド、販売網、技術、研究開発能力など共通資源を共有できる。

エ：既存能力を全て捨てて毎回事業をゼロから構築する。

答え・解説

正答：ウ

ア：関連多角化のシナジーは生じにくい。

イ：共有による効率化と逆である。

ウ：関連事業間で資源・能力を共有できると範囲の経済やシナジーが生じやすい。

エ：共通資源活用によるシナジーが失われる。

総合解説：関連多角化は単に複数事業を持つことではなく、事業間の戦略的関連性が重要である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0014

経営管理・戦略 > 全社戦略・事業戦略・多角化・競争戦略 | 難易度：基礎

範囲の経済の説明として最も適切なものはどれか。

ア：単一製品の生産量増加に伴い平均費用が低下する現象だけをいう。

イ：製品数を増やすほど必ずコストが増える現象。

ウ：市場占有率と無関係に価格を上げる能力だけをいう。

エ：複数の製品・事業を別々に運営するより、共通資源を共有して一体運営した方が総コストを低減できる現象。

答え・解説

正答：エ

ア：それは規模の経済である。

イ：範囲の経済とは逆である。

ウ：コスト構造の共有効果に関する概念である。

エ：範囲の経済は多品種・複数事業間の資源共有から生じる。

総合解説：規模の経済 = 量、範囲の経済 = 複数事業・製品の共有と整理する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0015

経営管理・戦略 > 全社戦略・事業戦略・多角化・競争戦略 | 難易度：標準
Porterの5フォース分析に含まれないものはどれか。

- ア：新規参入の脅威。
- イ：代替品の脅威。
- ウ：自社の従業員満足度。
- エ：買い手の交渉力。

答え・解説

正答：ウ

ア：5フォースに含まれる。
イ：5フォースに含まれる。
ウ：5フォースは既存企業間競争、新規参入、代替品、買い手、売り手の交渉力から業界構造を分析する。
エ：5フォースに含まれる。
総合解説：5フォースは業界の収益性を左右する外部競争構造を分析する枠組みである。
対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0016

経営管理・戦略 > 全社戦略・事業戦略・多角化・競争戦略 | 難易度：標準
コスト・リーダーシップ戦略として最も適切なものはどれか。
ア：顧客ごとに完全個別仕様化し、コストは一切考慮しない。
イ：業界内で低コスト構造を構築し、価格競争への耐性や利益余地を確保する。
ウ：競合より高コストでも必ず最高価格を設定する。
エ：市場から撤退して販売を停止する。

答え・解説

正答：イ

ア：一般的なコストリーダーシップとは異なる。
イ：低コストは規模・学習・工程効率・調達力などの源泉から生み出される。
ウ：低コスト優位を活かしていない。
エ：競争戦略ではない。
総合解説：低価格だけでなく、持続可能な低コスト構造を築くことが重要である。
対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0017

経営管理・戦略 > 全社戦略・事業戦略・多角化・競争戦略 | 難易度：応用

差別化戦略の説明として最も適切なものはどれか。

ア：顧客が価値を認める独自性を構築し、価格プレミアムや高い選好を得ることを目指す。

イ：競合と完全に同じ価値だけを提供し、価格も同一に固定する。

ウ：必ず業界最低コストだけを追求する。

エ：顧客価値と無関係なコスト増を行う。

答え・解説

正答：ア

ア：差別化は品質・ブランド・サービス・技術・デザイン等によって形成される。

イ：独自価値を作っていない。

ウ：差別化の主眼ではない。

エ：顧客が価値を認める独自性が必要である。

総合解説：差別化は『違うこと』ではなく、顧客が対価を払う価値ある違いを作ることが重要である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0018

経営管理・戦略 > 全社戦略・事業戦略・多角化・競争戦略 | 難易度：標準

集中戦略の説明として最も適切なものはどれか。

ア：全ての市場へ均等に資源配分する。

イ：特定の顧客層・地域・製品分野など狭い標的市場に経営資源を集中し、その範囲内でコスト又は差別化優位を狙う。

ウ：競争優位を持たず市場に参入する。

エ：事業を一切選択せず全需要へ対応する。

答え・解説

正答：イ

ア：集中戦略とは逆である。

イ：集中戦略は市場全体ではなく特定セグメントを対象とする。

ウ：標的範囲内で優位を築く必要がある。

エ：標的市場の選択が本質である。

総合解説：集中戦略はニッチ市場での専門性・顧客理解を活かす。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0019

経営管理・戦略 > 全社戦略・事業戦略・多角化・競争戦略 | 難易度：応用

バリューチェーン分析の目的として最も適切なものはどれか。

ア：財務諸表の勘定科目だけを並べる。

イ：競合企業の株価だけを比較する。

ウ：企業活動を価値創造の連鎖として分解し、コスト優位や差別化の源泉となる活動と活動間の連結を分析する。

エ：組織文化だけを測定する。

答え・解説

正答：ウ

ア：企業活動の価値創造構造を分析する枠組みである。

イ：内部活動と競争優位の源泉を分析する。

ウ：主活動と支援活動を通じ、どこで価値を生みコストが発生しているかを見る。

エ：より広い活動システムを対象とする。

総合解説：バリューチェーンは戦略を具体的な活動レベルへ落とし込む枠組みである。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0020

経営管理・戦略 > 全社戦略・事業戦略・多角化・競争戦略 | 難易度：標準

VRIOの観点から持続的競争優位につながりやすい経営資源として最も適切なものはどれか。

ア：価値がなく容易に入手できる資源。

イ：価値があり、希少で、模倣困難で、組織として十分に活用できる資源。

ウ：希少だが顧客価値を生まない資源。

エ：価値・希少性・模倣困難性はあるが、組織として全く活用できない資源。

答え・解説

正答：イ

ア：競争優位の源泉になりにくい。

イ：VRIOはValue・Rarity・Imitability・Organizationの観点で資源の競争優位可能性を評価する。

ウ：希少性だけでは不十分である。

エ：組織的活用がなければ優位を十分実現できない。

総合解説：外部環境分析と内部資源分析を組み合わせる戦略を評価する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0021

経営管理・戦略 > 全社戦略・事業戦略・多角化・競争戦略 | 難易度：標準

経験曲線効果の説明として最も適切なものはどれか。

- ア：累積生産量が増えるにつれ、学習・工程改善・標準化などにより単位当たりコストが低下する傾向。
- イ：生産経験が増えるほど必ず単位コストが上昇する現象。
- ウ：売価が高いほど自動的に生産効率が上がる現象。
- エ：新規参入企業ほど累積経験が大きいという仮説。

答え・解説

正答：ア

ア：単なる時系列経過ではなく、累積経験の蓄積がコスト低下へつながる。
イ：経験曲線とは逆である。
ウ：価格ではなく経験蓄積が中心である。
エ：通常は先行企業が経験蓄積で優位を得る可能性がある。
総合解説：経験曲線はコスト戦略、先行者優位、市場シェア戦略と関連する。
対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0022

経営管理・戦略 > 全社戦略・事業戦略・多角化・競争戦略 | 難易度：標準

戦略的提携の説明として最も適切なものはどれか。

- ア：企業が独立性を保ちながら、技術・販売・調達など特定領域で協力し、単独では得にくい資源や能力を補完する。
- イ：提携すると必ず一方の法人格が消滅する。
- ウ：提携では情報共有や共同活動を一切行わない。
- エ：提携にはパートナー選択やガバナンス設計は不要である。

答え・解説

正答：ア

ア：提携は買収より柔軟だが、パートナー間の利害不一致や知識流出リスクもある。
イ：それは合併とは異なる。
ウ：協働が本質である。
エ：利害調整・役割分担が重要である。
総合解説：提携は内部成長・M&Aと並ぶ成長手段として比較する。
対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0023

経営管理・戦略 > M&A・国際経営・MOT・スタートアップ | 難易度：標準

M&Aによるシナジーとして最も適切な例はどれか。

ア：統合により重複コストが増え、顧客離反も進む。

イ：買収価格を高くすること自体をシナジーと呼ぶ。

ウ：重複する販売網を統合してコストを削減し、互いの顧客基盤へクロスセルすることで統合後価値を高める。

エ：会計上ののれんが大きいほど必ずシナジーが実現する。

答え・解説

正答：ウ

ア：負のシナジーに近い。

イ：価格ではなく統合による価値増加である。

ウ：シナジーとは統合後価値が両社単独価値の合計を上回る要因である。

エ：のれん額と実現シナジーは同義ではない。

総合解説：M&A評価ではシナジーの源泉と買収プレミアムの関係を区別する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0024

経営管理・戦略 > M&A・国際経営・MOT・スタートアップ | 難易度：標準

買収価格算定では十分なシナジーが見込まれていたが、買収後に主要人材が大量退職し、システム統合も遅延した。最も適切な評価はどれか。

ア：買収前にシナジーを計算していれば、PMIは不要である。

イ：主要人材の退職はM&A価値と無関係である。

ウ：買収後統合（PMI）の失敗により、想定したシナジーが実現しないリスクが顕在化した。

エ：システム統合の遅延は会計上の問題だけで経営には影響しない。

答え・解説

正答：ウ

ア：実現には統合プロセスが必要である。

イ：人的資本の喪失はシナジーを損なう。

ウ：M&Aは買収契約成立で終わらず、組織・文化・人材・業務統合が価値実現を左右する。

エ：業務効率・顧客対応等に影響する。

総合解説：買収評価とPMIを一体で考えることがM&A成功に重要である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0025

経営管理・戦略 > M&A・国際経営・MOT・スタートアップ | 難易度：基礎

国際経営における標準化と現地適応のトレードオフとして最も適切な説明はどれか。

ア：標準化と現地適応は常に同じ意味である。

イ：現地適応を高めるほど必ず世界共通コストが下がる。

ウ：世界共通化は規模の経済やブランド一貫性を高める一方、現地適応は各国の顧客嗜好・制度・文化への適合を高める。

エ：標準化すれば各国制度や文化を検討する必要がなくなる。

答え・解説

正答：ウ

ア：異なる戦略課題である。

イ：個別対応でコスト増となる場合がある。

ウ：国際戦略では統合圧力と現地対応圧力のバランスを取る。

エ：規制・文化差への対応は依然必要である。

総合解説：国際経営では効率性と現地適合性の双方を考慮する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0026

経営管理・戦略 > M&A・国際経営・MOT・スタートアップ | 難易度：基礎

海外市場への参入方法について、一般に最も大きな資源コミットメントと統制権を伴いやすいものはどれか。

ア：現地完全子会社の設立・買収。

イ：間接輸出。

ウ：ライセンス供与。

エ：単発の輸出契約。

答え・解説

正答：ア

ア：輸出やライセンスに比べ、完全子会社は投資負担が大きい一方、現地事業への統制を高めやすい。

イ：資源コミットメントと統制は比較的小さい。

ウ：現地企業へ権利を与えるため統制は限定されやすい。

エ：完全子会社より資源投入は小さい。

総合解説：参入モードは統制・投資・リスク・現地知識のバランスで選ぶ。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0027

経営管理・戦略 > M&A・国際経営・MOT・スタートアップ | 難易度：標準

技術経営（MOT）の説明として最も適切なものはどれか。

ア：研究者の論文数だけを最大化する管理である。

イ：技術を経営戦略から切り離す考え方である。

ウ：既存技術を一切利用せず常に新技術だけを選ぶ。

エ：技術を研究開発だけで終わらず、事業戦略・組織・市場化と結び付けて企業価値創造へつなげる経営。

答え・解説

正答：エ

ア：事業化・価値創造までを含む。

イ：戦略との統合が重要である。

ウ：技術ポートフォリオを含め最適活用を考える。

エ：MOTは技術成果を競争優位・事業成果へ転換するマネジメントを扱う。

総合解説：MOTではR&D、知財、製品開発、市場投入、組織能力を統合的に扱う。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0028

経営管理・戦略 > M&A・国際経営・MOT・スタートアップ | 難易度：基礎

既存大手が重視しない低価格・低性能市場から新技術・新ビジネスモデルが入り、性能向上とともに主流市場へ進出する現象として最も適切なものはどれか。

ア：垂直統合。

イ：経験曲線。

ウ：範囲の経済。

エ：破壊的イノベーション。

答え・解説

正答：エ

ア：サプライチェーン上の活動範囲を拡大する戦略である。

イ：累積経験によるコスト低下の概念である。

ウ：複数事業間の資源共有による効率性である。

エ：当初は主流顧客に魅力が小さい市場から進み、後に既存企業を脅かすパターンを説明する。

総合解説：イノベーションの成否は技術性能だけでなく顧客価値・ビジネスモデルとの組合せで決まる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0029

経営管理・戦略 > M&A・国際経営・MOT・スタートアップ | 難易度：標準

スタートアップが不確実な市場でMVPを使う主な目的として最も適切なものはどれか。

ア：最小限の製品で顧客反応を早期に検証し、学習を得て仮説を修正する。

イ：最初から全機能を完成させ、顧客反応を見る前に巨額投資するため。

ウ：市場調査を完全に不要にするため。

エ：一度決めた仮説を変更しないため。

答え・解説

正答：ア

ア：不確実性が高い新規事業では、初期から大規模投資するより仮説検証サイクルを短く回す意義がある。

イ：MVPの考え方と逆である。

ウ：顧客学習の一手段であり情報収集は重要である。

エ：検証結果に応じて修正する。

総合解説：MVPは完成度を下げること自体が目的ではなく、学習速度を高める手段である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0030

経営管理・戦略 > M&A・国際経営・MOT・スタートアップ | 難易度：応用

スタートアップが外部資本を受け入れる際の一般的な特徴として最も適切なものはどれか。

ア：株式調達では持分比率は絶対に変化しない。

イ：外部株主を入れてもガバナンス条件は一切変わらない。

ウ：エクイティ資金は必ず元本返済期限がある。

エ：成長資金を得られる一方、株式発行では既存株主の持分希薄化やガバナンスへの影響が生じ得る。

答え・解説

正答：エ

ア：新株発行で希薄化が生じ得る。

イ：取締役指名権等が設定される場合がある。

ウ：通常の株式資本には債務のような元本返済義務はない。

エ：エクイティ調達は返済義務を持たないが、所有権・支配権の分散を伴う。

総合解説：スタートアップでは資金量だけでなく、希薄化・支配権・投資家支援の価値を考慮する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0031

組織・組織行動・統制 > 経営組織・組織設計・組織学習 | 難易度：基礎

機能別組織の特徴として最も適切なものはどれか。

ア：製品ごとに独立採算部門を設けることが本質である。

イ：各部門が異なる国だけを担当する構造である。

ウ：製造・販売・財務など専門機能ごとに部門化し、専門性や規模の経済を活かしやすい。

エ：機能専門性を意図的に排除する組織である。

答え・解説

正答：ウ

ア：それは事業部制に近い。

イ：地域別組織の説明に近い。

ウ：機能別組織は専門化に強い一方、製品・地域横断の調整が課題になりやすい。

エ：むしろ専門性を活かす。

総合解説：機能別組織は比較的単一事業の企業で効率を高めやすい。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0032

組織・組織行動・統制 > 経営組織・組織設計・組織学習 | 難易度：標準

事業部制組織の特徴として最も適切なものはどれか。

ア：全ての意思決定を本社一人に集中する。

イ：製品・市場・地域などで事業単位を分け、各事業部に一定の利益責任と業務執行権限を持たせる。

ウ：製造部・販売部・経理部だけに分ける。

エ：事業ごとの成果測定を行わない。

答え・解説

正答：イ

ア：事業部への権限委譲が特徴である。

イ：多角化企業では事業単位ごとの迅速な意思決定と業績責任の明確化に適する。

ウ：機能別組織の説明である。

エ：業績責任の明確化が重要である。

総合解説：Chandlerの『組織は戦略に従う』は多角化と事業部制の関係を説明する代表的命題である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0033

組織・組織行動・統制 > 経営組織・組織設計・組織学習 | 難易度：標準

マトリックス組織の特徴として最も適切なものはどれか。

ア：命令系統を必ず一つだけに限定する。

イ：各社員が誰にも報告しない。

ウ：機能軸と製品・プロジェクト軸など複数の指揮命令系統を組み合わせる。

エ：機能専門性と製品対応力の両方を捨てる。

答え・解説

正答：ウ

ア：複数軸を持つことが特徴である。

イ：複数の責任関係がある。

ウ：複数軸の調整を可能にする一方、権限の曖昧さや対立コストが生じやすい。

エ：両者を統合しようとする構造である。

総合解説：マトリックス組織は複雑環境への適応性を高めるが、調整コストも増える。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0034

組織・組織行動・統制 > 経営組織・組織設計・組織学習 | 難易度：応用

分権化の利点として最も適切なものはどれか。

ア：現場に近い情報を持つ管理者へ意思決定権限を委ね、迅速な対応と管理者育成を促進できる。

イ：全ての意思決定を本社へ集中できる。

ウ：事業部間の目標不一致が絶対に起きなくなる。

エ：管理者の責任を不明確にすることが目的である。

答え・解説

正答：ア

ア：分権化は情報利用と機動性を高める一方、全社最適との不一致を管理する必要がある。

イ：それは集権化である。

ウ：むしろ部分最適のリスクがある。

エ：責任と権限の対応が重要である。

総合解説：分権化では権限委譲と業績評価・統制をセットで設計する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0035

組織・組織行動・統制 > 経営組織・組織設計・組織学習 | 難易度：基礎

環境変化が激しく、革新的課題が多い企業に適しやすい組織の特徴として最も適切なものはどれか。

ア：詳細な規則と厳格な階層だけに依存する機械的組織を必ず強化する。

イ：情報共有を禁止する。

ウ：職務境界が比較的柔軟で、横断的コミュニケーションや分権的意思決定を重視する有機的組織。

エ：現場判断を全て排除する。

答え・解説

正答：ウ

ア：安定環境では有効でも変化対応には硬直性が出やすい。

イ：不確実性対応に逆行する。

ウ：不確実性が高い環境では柔軟な情報処理と調整が重要となる。

エ：分権的対応が有効な場合が多い。

総合解説：組織構造は環境・技術・戦略との適合性で評価する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0036

組織・組織行動・統制 > 経営組織・組織設計・組織学習 | 難易度：標準

Scheinの組織文化論で最も深層に位置するものはどれか。

ア：基本的仮定。

イ：オフィスの制服だけ。

ウ：広告コピーだけ。

エ：四半期売上高だけ。

答え・解説

正答：ア

ア：組織文化は人工物、標榜された価値、基本的仮定などの階層で捉えられる。

イ：人工物に近い表層的要素である。

ウ：表明された価値の一部にはなり得るが最深層ではない。

エ：文化の階層概念ではない。

総合解説：最深層の基本的仮定は無意識に共有され、行動や解釈に強い影響を与える。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0037

組織・組織行動・統制 > 経営組織・組織設計・組織学習 | 難易度：応用

シングルループ学習の説明として最も適切なものはどれか。

ア：既存の目標や前提自体を根本から見直す。

イ：既存の目標や前提は維持したまま、結果とのズレを修正するため行動方法を変える学習。

ウ：失敗から一切学ばない。

エ：個人の記憶を全て消去する。

答え・解説

正答：イ

ア：それはダブルループ学習に近い。

イ：目標・価値観そのものを問い直すダブルループ学習と区別される。

ウ：学習は行うが前提は維持する。

エ：組織学習の説明ではない。

総合解説：改善活動と前提変革を区別することで組織学習の深さを捉えられる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0038

組織・組織行動・統制 > 経営組織・組織設計・組織学習 | 難易度：標準

売上未達が続く中、営業手法だけでなく『既存顧客層を唯一の標的とする』という戦略前提自体を見直した。この学習に最も近いものはどれか。

ア：単純な作業標準化。

イ：シングルループ学習。

ウ：ダブルループ学習。

エ：職務拡大。

答え・解説

正答：ウ

ア：前提自体を問い直す学習とは異なる。

イ：既存目標のまま手段を修正する学習である。

ウ：行動だけでなく、その行動を生む前提・目標・ルールを問い直している。

エ：仕事設計の概念である。

総合解説：環境変化が大きいときは、既存の成功前提を見直す学習が重要となる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0039

組織・組織行動・統制 > 経営組織・組織設計・組織学習 | 難易度：応用

組織慣性が強い状態として最も適切なものはどれか。

ア：環境変化に応じて迅速に構造を変更する。

イ：環境変化が大きいにもかかわらず、過去に成功したルーティンや権限構造を維持し続け、変革が進まない。

ウ：新しい知識を積極的に導入する。

エ：過去の制度を検証し廃止する。

答え・解説

正答：イ

ア：慣性が弱い状態である。

イ：既存能力や制度は効率を生む一方、環境変化への適応を妨げる場合がある。

ウ：変革志向である。

エ：慣性の克服に近い。

総合解説：組織慣性は既存ルーティン、利害関係、文化、投資の固定化などから生じる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0040

組織・組織行動・統制 > 経営組織・組織設計・組織学習 | 難易度：標準

ネットワーク型の組織間関係として最も適切なものはどれか。

ア：全活動を必ず一社へ法的に統合する。

イ：企業間の情報交換を禁止する。

ウ：複数企業が契約・提携・情報共有を通じて専門能力を補完し、単一企業内に全活動を抱え込まず価値を創出する。

エ：専門能力の補完を避ける。

答え・解説

正答：ウ

ア：ネットワークの特徴ではない。

イ：協働に反する。

ウ：市場取引と完全統合の中間的な協働形態としてネットワークが用いられる。

エ：ネットワークの利点を失う。

総合解説：組織間関係では提携・アウトソーシング・プラットフォーム等も重要になる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0041

組織・組織行動・統制＞動機づけ・リーダーシップ・キャリア | 難易度：応用
Maslowの欲求階層説で最上位に位置付けられる欲求はどれか。

- ア：生理的欲求。
- イ：安全欲求。
- ウ：社会的欲求。
- エ：自己実現欲求。

答え・解説

正答：エ

ア：最下位層に位置付けられる。
イ：自己実現より下位である。
ウ：自己実現より下位である。
エ：一般的な5段階モデルでは、生理・安全・社会・承認・自己実現の順に整理される。
総合解説：理論は経験的批判もあるが、動機づけ理論の基本枠組みとして重要である。
対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0042

組織・組織行動・統制＞動機づけ・リーダーシップ・キャリア | 難易度：基礎
Herzbergの二要因理論で動機づけ要因に該当するものとして最も適切なものはどれか。

- ア：達成、承認、仕事そのもの、責任、成長。
- イ：会社方針や監督方法だけ。
- ウ：給与や作業条件だけ。
- エ：対人関係だけ。

答え・解説

正答：ア

ア：動機づけ要因は満足を高める仕事内容に関わり、衛生要因は不満を防ぐ環境条件に関わる。
イ：衛生要因に分類される。
ウ：主に衛生要因である。
エ：衛生要因に分類される。
総合解説：給与を上げれば必ず高い内発的動機が生まれるという単純な理論ではない。
対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0043

組織・組織行動・統制＞動機づけ・リーダーシップ・キャリア | 難易度：基礎

期待理論で、努力→成果の期待0.8、成果→報酬の手段性0.5、報酬の魅力度4とする単純な乗法モデルを用いた場合、動機づけ強度はいくらか。

ア：0.4（考え方：魅力度を掛けていない）。

イ：5.3（考え方：単純加算として扱う場合）。

ウ：1.6（考え方： $0.8 \times 0.5 \times 4 = 1.6$ ）。

エ：16（考え方：小数を10倍している）。

答え・解説

正答：ウ

ア：魅力度を掛けていない。

イ：単純加算ではない。

ウ： $0.8 \times 0.5 \times 4 = 1.6$ 。

エ：小数を10倍している。

総合解説：Vroomの期待理論では、努力が成果につながる期待、成果が報酬につながる手段性、報酬価値を組み合わせる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0044

組織・組織行動・統制＞動機づけ・リーダーシップ・キャリア | 難易度：基礎

同程度の仕事をする同僚より自分の報酬が低いと感じた従業員が、投入努力を減らした。最も関連の深い理論はどれか。

ア：経験曲線理論。

イ：公平理論。

ウ：MM理論。

エ：5フォース分析。

答え・解説

正答：イ

ア：生産経験とコストに関する理論である。

イ：人は自己の投入と成果の比率を他者と比較し、不公平感を是正しようとする。

ウ：資本構成に関する財務理論である。

エ：業界構造分析である。

総合解説：公平感は絶対額ではなく、比較対象との投入・成果比率で形成される。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0045

組織・組織行動・統制＞動機づけ・リーダーシップ・キャリア | 難易度：応用

目標設定理論に照らして、成果向上につながりやすい目標の特徴として最も適切なものはどれか。

ア：達成可能性を無視した曖昧な目標。

イ：本人が受容し、具体的で挑戦的かつフィードバックが得られる目標。

ウ：フィードバックを禁止する目標。

エ：本人が完全に拒否している目標。

答え・解説

正答：イ

ア：行動の方向付けが弱い。

イ：曖昧な『頑張れ』より、明確で適度に困難な目標の方が行動を方向付けやすい。

ウ：進捗修正が困難になる。

エ：コミットメントが低い。

総合解説：目標の具体性・困難度・受容・フィードバックが重要である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0046

組織・組織行動・統制＞動機づけ・リーダーシップ・キャリア | 難易度：基礎

Fiedlerのリーダーシップ理論の特徴として最も適切なものはどれか。

ア：全状況で同じリーダーシップが最善とする。

イ：リーダーの個性は一切考慮しない。

ウ：部下との関係や課題構造は成果と無関係とする。

エ：リーダーの基本スタイルと状況の有利さの適合によって集団成果が変わると考える。

答え・解説

正答：エ

ア：コンティンジェンシー理論と逆である。

イ：基本スタイルを考慮する。

ウ：状況要因として重視する。

エ：単一の最善スタイルではなく、状況適合を重視する。

総合解説：リーダー・メンバー関係、課題構造、地位権力などが状況の有利さを構成する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0047

組織・組織行動・統制＞動機づけ・リーダーシップ・キャリア | 難易度：標準

パス・ゴール理論におけるリーダーの役割として最も適切なものはどれか。

ア：部下の目標達成経路を意図的に不明確にする。

イ：部下が目標へ到達する道筋を明確にし、障害を取り除き、状況に応じて支援・指示等の行動を使い分ける。

ウ：全状況で一つの行動だけを使う。

エ：報酬や障害を一切考慮しない。

答え・解説

正答：イ

ア：理論と逆である。

イ：リーダーは部下の期待と報酬価値を高めるよう環境を整える。

ウ：状況適応を重視する。

エ：目標達成への道筋と報酬を重視する。

総合解説：期待理論と関連付けると理解しやすい。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0048

組織・組織行動・統制＞動機づけ・リーダーシップ・キャリア | 難易度：標準

変革型リーダーシップの説明として最も適切なものはどれか。

ア：業績と報酬の交換だけに限定する。

イ：ビジョン共有を避ける。

ウ：部下の成長を抑制する。

エ：魅力的なビジョンを示し、部下の価値観や自己効力感に働きかけ、期待以上の変革行動を促す。

答え・解説

正答：エ

ア：取引型リーダーシップに近い。

イ：変革型の中心要素と逆である。

ウ：個別配慮・成長支援も重要である。

エ：変革型リーダーは単なる報酬交換を超えて組織変革への内発的関与を促す。

総合解説：変革型と取引型は排他的ではなく補完的に用いられることもある。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0049

組織・組織行動・統制＞動機づけ・リーダーシップ・キャリア | 難易度：基礎

キャリア・アンカーの説明として最も適切なものはどれか。

ア：本人がキャリア選択で容易に放棄したくない能力・動機・価値観の中核。

イ：企業が全社員に一律付与する職位名。

ウ：毎年必ず変わる短期目標だけを指す。

エ：給与額だけで決まる。

答え・解説

正答：ア

ア：キャリア・アンカーは職業選択や異動受容の方向性を理解する手掛かりとなる。

イ：個人の自己概念に関わる。

ウ：比較的安定した自己概念を指す。

エ：能力・動機・価値観を含む。

総合解説：キャリア開発では個人の自己理解と組織機会の適合が重要である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0050

組織・組織行動・統制＞動機づけ・リーダーシップ・キャリア | 難易度：基礎

心理的契約の説明として最も適切なものはどれか。

ア：法的な雇用契約書の条文だけをいう。

イ：企業と顧客間の売買契約だけをいう。

ウ：雇用契約書に明記されない場合も含め、従業員と組織が互いに期待していると本人が認識する暗黙の義務関係。

エ：報酬と一切関係のない生産技術だけをいう。

答え・解説

正答：ウ

ア：暗黙の期待も含む。

イ：従業員と組織の関係に用いられる概念である。

ウ：昇進機会、雇用安定、努力、忠誠等に関する認知上の交換期待を指す。

エ：交換期待に関する概念である。

総合解説：心理的契約の違反認知は信頼・コミットメント・離職意図へ影響し得る。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0051

組織・組織行動・統制 > 経営統制・ガバナンス・企業倫理 | 難易度：応用

経営統制の基本的な流れとして最も適切なものはどれか。

ア：目標・標準を設定し、実績を測定し、差異を分析して必要な是正行動をとる。

イ：実績を測定せず目標だけ設定する。

ウ：差異が出ても原因を調べない。

エ：計画と実績の比較を禁止する。

答え・解説

正答：ア

ア：統制は計画と実績の差を把握し、行動修正へつなげるフィードバック過程である。

イ：統制として不十分である。

ウ：分析と是正が重要である。

エ：統制の中心機能と逆である。

総合解説：統制は戦略実行を支える管理サイクルの一部である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0052

組織・組織行動・統制 > 経営統制・ガバナンス・企業倫理 | 難易度：応用

結果統制の説明として最も適切なものはどれか。

ア：手順を一つ一つ指定し遵守だけを評価する。

イ：成果も行動も一切測定しない。

ウ：達成すべき成果指標を明確にし、結果を測定して評価・報酬へ結び付ける。

エ：組織文化だけで全て管理する。

答え・解説

正答：ウ

ア：行動統制に近い。

イ：統制ではない。

ウ：行動過程を細かく規定する行動統制とは異なり、結果に焦点を当てる。

エ：文化統制に近い。

総合解説：結果統制は成果の測定可能性と管理可能性が高い場合に機能しやすい。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0053

組織・組織行動・統制 > 経営統制・ガバナンス・企業倫理 | 難易度：標準

所有と経営が分離した株式会社で典型的なエージェンシー問題として最も適切なものはどれか。

ア：株主と経営者の利害が常に完全一致すること。

イ：製品需要が季節変動すること。

ウ：為替相場が変動すること。

エ：経営者が株主価値より自己の私的利益を優先する可能性。

答え・解説

正答：エ

ア：エージェンシー問題がない状態である。

イ：代理関係の問題ではない。

ウ：市場リスクである。

エ：プリンシパルとエージェントの目的不一致と情報非対称が問題の中心である。

総合解説：ガバナンスはモニタリング・報酬契約・取締役会等を通じてエージェンシー問題を抑制する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0054

組織・組織行動・統制 > 経営統制・ガバナンス・企業倫理 | 難易度：標準

コーポレート・ガバナンスにおける取締役会の重要な機能として最も適切なものはどれか。

ア：経営者の行動を一切監督しない。

イ：株主から情報を隠すことだけを目的とする。

ウ：営業現場の全作業を直接行う。

エ：経営陣の重要意思決定や業績を監督し、必要に応じて経営者の選解任・報酬等へ関与する。

答え・解説

正答：エ

ア：ガバナンス機能と逆である。

イ：透明性確保が重要である。

ウ：監督・重要意思決定が中心である。

エ：取締役会は経営者の自己規律だけに依存しないモニタリング機構として機能する。

総合解説：独立性・専門性・情報アクセスは取締役会の監督実効性に影響する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0055

組織・組織行動・統制 > 経営統制・ガバナンス・企業倫理 | 難易度：基礎

経営者報酬を業績連動にする目的として最も適切なものはどれか。

ア：経営者と株主の利害を意図的に逆方向へする。

イ：業績測定を不要にする。

ウ：どの指標を使っても副作用は絶対に生じない。

エ：経営者の利害を株主等の目標へ近づけ、望ましい行動を促す。

答え・解説

正答：エ

ア：制度目的と逆である。

イ：評価指標が必要である。

ウ：指標設計による歪みが起こり得る。

エ：業績連動報酬はエージェンシー問題の緩和手段だが、指標操作や短期志向の副作用もある。

総合解説：報酬設計では測定可能性だけでなく長期価値・リスクテイクへの影響も考慮する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0056

組織・組織行動・統制 > 経営統制・ガバナンス・企業倫理 | 難易度：基礎

経営統制における外部統制の例として最も適切なものはどれか。

ア：社内の職務分掌だけ。

イ：社内予算管理だけ。

ウ：上司による日常査閲だけ。

エ：資本市場、買収市場、法規制、外部監査など企業外部から経営を規律する仕組み。

答え・解説

正答：エ

ア：内部統制に当たる。

イ：内部統制に近い。

ウ：内部統制である。

エ：内部統制は社内制度、外部統制は市場・法制度等を通じた規律である。

総合解説：ガバナンスは内部・外部の複数メカニズムの組合せで機能する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0057

組織・組織行動・統制 > 経営統制・ガバナンス・企業倫理 | 難易度：標準

企業の社会的責任（CSR）の説明として最も適切なものはどれか。

ア：利益を上げる企業は法令を無視してよいという考え方。

イ：法令遵守だけにとどまらず、環境・人権・地域社会など企業活動の社会的影響を考慮して責任ある経営を行う考え方。

ウ：社会課題への配慮を全て政府だけに任せる考え方。

エ：広告活動だけをCSRと呼ぶ。

答え・解説

正答：イ

ア：CSRと逆である。

イ：CSRは長期的な信頼・正当性・ステークホルダー関係とも結び付く。

ウ：企業自身の責任を含む。

エ：実際の経営行動が重要である。

総合解説：CSRは企業倫理・ステークホルダー論・サステナビリティと関連する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0058

組織・組織行動・統制 > 経営統制・ガバナンス・企業倫理 | 難易度：標準

コンプライアンスと企業倫理の関係として最も適切なものはどれか。

ア：合法な行為は常に倫理的にも正しい。

イ：企業倫理は法令違反を推奨する概念である。

ウ：コンプライアンスは企業活動と無関係である。

エ：コンプライアンスは法令・規則遵守を中心とし、企業倫理は法令に明記されない場合も含め望ましい行動原則を考える。

答え・解説

正答：エ

ア：必ずしも一致しない。

イ：逆である。

ウ：重要な経営統制要素である。

エ：合法かどうかと倫理的に望ましいかどうかは完全には一致しない。

総合解説：不祥事防止にはルールだけでなく文化・インセンティブ・内部通報制度等も重要である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0059

組織・組織行動・統制 > 経営統制・ガバナンス・企業倫理 | 難易度：標準

内部通報制度を有効に機能させる条件として最も適切なものはどれか。

ア：通報者の氏名を必ず全社公開する。

イ：通報者への不利益取扱いを防ぎ、独立した受付・調査ルートと適切な是正プロセスを整える。

ウ：経営幹部に関する通報は自動的に破棄する。

エ：通報後は調査を行わない。

答え・解説

正答：イ

ア：報復リスクを高め制度利用を萎縮させる。

イ：報復への恐れが強いと不正情報が経営上層へ届かなくなる。

ウ：制度の独立性を損なう。

エ：是正につながらない。

総合解説：内部通報は不正発見だけでなく組織文化の健全性を支える。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0060

組織・組織行動・統制 > 経営統制・ガバナンス・企業倫理 | 難易度：基礎

営業部門を月間売上高だけで評価した結果、無理な値引きや返品前提販売が増えた。最も適切な評価はどれか。

ア：単一KPIへの過度な依存により、指標達成のための望ましくない行動が誘発された。

イ：KPIは行動へ影響しないので評価制度と無関係である。

ウ：売上高が高ければ返品や値引きは無条件に問題ない。

エ：評価指標は多ければ多いほど必ず良い。

答え・解説

正答：ア

ア：測定指標は行動を変えるため、短期成果だけを重視すると長期価値や品質を損ねることがある。

イ：指標は行動誘因を作る。

ウ：実質的成果・収益性・顧客価値も考慮すべきである。

エ：重要なのは戦略との整合とバランスである。

総合解説：管理指標の設計では測定可能性だけでなく、行動誘発効果を考える。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0061

資金調達・投資・資本コスト > 株式・負債による資金調達 | 難易度：標準

普通株式による資金調達と負債による資金調達の一般的な違いとして最も適切なものはどれか。

ア：株式にも必ず満期があり、元本返済義務がある。

イ：負債の利息は会社業績が悪ければ常に自動免除される。

ウ：株式は元本返済・固定利息の法的義務が通常ない一方、負債は契約に基づく利息・元本返済義務を伴う。

エ：株式と負債にはリスク・請求権の違いがない。

答え・解説

正答：ウ

ア：普通株式には通常そのような満期返済義務はない。

イ：契約上の支払義務がある。

ウ：株式は残余請求権、負債は契約上の固定的請求権という違いがある。

エ：両者の法的・経済的性質は異なる。

総合解説：資金調達手段は返済義務、税効果、支配権、財務リスクの観点で比較する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0062

資金調達・投資・資本コスト > 株式・負債による資金調達 | 難易度：標準

借入金利息が年間500万円、法人税率30%で、利息が全額損金算入されるとする。年間の利息タックスシールドはいくらか。

ア：350万円（考え方：税引後利息額でありタックスシールドとして扱う場合）。

イ：150万円（考え方：500万円×30%=150万円）。

ウ：500万円（考え方：税率を反映しない計算を採る）。

エ：15万円（考え方：税率を3%として計算している）。

答え・解説

正答：イ

ア：税引後利息額でありタックスシールドではない。

イ：500万円×30% = 150万円。

ウ：税率を反映していない。

エ：税率を3%として計算している。

総合解説：負債利息の損金算入により税負担が減少する効果をタックスシールドという。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0063

資金調達・投資・資本コスト > 株式・負債による資金調達 | 難易度：応用

負債比率を高めた場合の一般的な影響として最も適切なものはどれか。

ア：負債を増やすほど株主リスクは必ず低下する。

イ：負債比率は企業価値やリスクと一切関係しない。

ウ：株主資本利益率が高まる可能性がある一方、固定的な利払・返済負担により株主リスクも高まりやすい。

エ：負債には固定支払がないのでレバレッジ効果は生じない。

答え・解説

正答：ウ

ア：財務固定費が増えるためリスクは高まり得る。

イ：資本構成は財務リスク等へ影響する。

ウ：負債は利益の変動を株主へ拡大する財務レバレッジ効果を持つ。

エ：利払等の固定請求権がある。

総合解説：レバレッジの効果と財務危機コストを併せて理解する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0064

資金調達・投資・資本コスト > 株式・負債による資金調達 | 難易度：基礎

新株発行による資金調達で既存株主に生じ得る影響として最も適切なものはどれか。

ア：新株発行では発行株式数が増えない。

イ：既存株主が新株を引き受けない場合、持株比率や議決権比率が低下する可能性がある。

ウ：既存株主の議決権比率はどのような発行でも必ず上昇する。

エ：新株発行は負債返済義務だけを増やす。

答え・解説

正答：イ

ア：新株が増えるため持株比率へ影響する。

イ：新株発行は資金を返済不要で調達できるが、既存株主の所有割合を希薄化させ得る。

ウ：引受けなければ低下することがある。

エ：株主資本調達である。

総合解説：株式調達では財務柔軟性と支配権希薄化を比較する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0065

資金調達・投資・資本コスト > 株式・負債による資金調達 | 難易度：標準

固定利率社債の市場価格と市場金利の関係として最も適切なものはどれか。

ア：市場金利が上昇すると社債価格も必ず上昇する。

イ：市場金利と社債価格は無関係である。

ウ：市場金利が低下すると社債価格は必ず0になる。

エ：市場金利が上昇すると、他の条件が同じなら既発固定利率社債の価格は低下する。

答え・解説

正答：エ

ア：関係は通常逆方向である。

イ：割引率として価格に影響する。

ウ：通常は価格が上昇する方向に働く。

エ：固定クーポン債の将来CFを高い割引率で割り引くと現在価値が低下する。

総合解説：債券価格は将来クーポンと元本の現在価値で決まる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0066

資金調達・投資・資本コスト > 株式・負債による資金調達 | 難易度：基礎

転換社債型新株予約権付社債の経済的特徴として最も適切なものはどれか。

ア：株式への転換可能性がないことが特徴である。

イ：必ず普通株式より固定利息が高くなる。

ウ：発行企業にとって将来の希薄化は一切起こらない。

エ：負債としての性質に加え、一定条件で株式へ転換できる権利を持つため、普通社債より低い利率で発行できる場合がある。

答え・解説

正答：エ

ア：転換権が中心的特徴である。

イ：転換価値があるため利率を抑えられる場合がある。

ウ：転換されれば株式数が増える可能性がある。

エ：株価上昇時のアップサイドを投資家へ提供することが資金調達条件へ影響する。

総合解説：ハイブリッド証券は負債と株式の中間的特徴を持つ。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0067

資金調達・投資・資本コスト > 株式・負債による資金調達 | 難易度：標準

ベッキングオーダー理論が示す典型的な資金調達順位として最も適切なものはどれか。

ア：外部株式、負債、内部資金の順。

イ：全企業が常に負債だけを利用する。

ウ：内部資金、負債、外部株式の順に選好する。

エ：資金調達順位は情報の非対称性と無関係である。

答え・解説

正答：ウ

ア：典型的順位と逆である。

イ：内部資金や株式も用いる。

ウ：情報の非対称性の下で、外部株式発行は過小評価シグナル等のコストを伴いやすいと考える。

エ：理論の重要な基礎である。

総合解説：ベッキングオーダー理論と最適資本構成を求めるトレードオフ理論を区別する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0068

資金調達・投資・資本コスト > 株式・負債による資金調達 | 難易度：基礎

資本構成のトレードオフ理論として最も適切な説明はどれか。

ア：負債の節税効果と、負債増加による期待財務危機コスト等を比較して最適負債水準を考える。

イ：負債は節税効果だけありコストは一切ない。

ウ：企業価値は負債比率が高いほど無限に増える。

エ：資本構成は企業価値と常に無関係であるとする。

答え・解説

正答：ア

ア：負債には便益とコストの双方があるという考え方である。

イ：財務危機コスト等がある。

ウ：コスト増により最適点が考えられる。

エ：税・破綻コスト等を考慮して関係を説明する。

総合解説：現実の資本構成を説明する代表理論の一つである。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0069

資金調達・投資・資本コスト > 株式・負債による資金調達 | 難易度：標準

法人税も財務危機コストもなく完全市場を仮定するMM理論の第1命題として最も適切なものはどれか。

ア：負債比率を高めるほど企業価値は必ず増える（考え方：無税MM第1命題と異なる）。

イ：企業価値は資本構成に依存しない（考え方：完全市場では資金調達方法の組替えだけでは事業CFの価値を変えない）。

ウ：株式比率を高めるほど企業価値は必ず増える（考え方：資本構成に依存しない）。

エ：負債を使う企業の事業CFは自動的に増える（考え方：資金調達方法だけで事業CFは変わらない）。

答え・解説

正答：イ

ア：無税MM第1命題と異なる。

イ：完全市場では資金調達方法の組替えだけでは事業CFの価値を変えない。

ウ：資本構成に依存しない。

エ：資金調達方法だけで事業CFは変わらない。

総合解説：MM理論は現実要因を追加した資本構成理論を理解するベンチマークになる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0070

資金調達・投資・資本コスト > 株式・負債による資金調達 | 難易度：標準

倒産時の請求権順位を踏まえた普通株主と債権者の一般的な関係として最も適切なものはどれか。

ア：普通株主は全債権者より先に固定額を受け取る。

イ：債権者には契約上の請求権がない。

ウ：普通株主は債権者への弁済後の残余請求権者であるため、通常は債権者より高いリスクを負う。

エ：株主と債権者のリスクは常に完全同一である。

答え・解説

正答：ウ

ア：残余請求権者である。

イ：利息・元本等の契約上の請求権がある。

ウ：残余請求権ゆえに株主リターンは変動性が大きくなりやすい。

エ：請求権順位やリターン構造が異なる。

総合解説：資本コストの違いも、請求権の優先順位とリスク差から理解できる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0071

資金調達・投資・資本コスト > 投資決定・NPV・IRR・リアルオプション | 難易度：基礎

独立した投資案についてNPV法を用いる場合の採否基準として最も適切なものはどれか。

ア：NPVが0より大きければ採用する。

イ：NPVが負なら必ず採用する。

ウ：NPVが大きいほど投資価値は低い。

エ：NPVは割引率を用いず計算する。

答え・解説

正答：ア

ア：正のNPVは投資が必要収益率を上回り企業価値を増加させることを意味する。

イ：企業価値を減少させる。

ウ：逆である。

エ：将来CFを現在価値へ割り引く。

総合解説：NPVは企業価値最大化と整合的な代表的投資評価法である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0072

資金調達・投資・資本コスト > 投資決定・NPV・IRR・リアルオプション | 難易度：標準

初期投資100万円、1年後の確実なキャッシュ・インフロー110万円、割引率5%の投資案のNPVに最も近いものはどれか。

ア：約4.76万円（考え方： $110 \div 1.05 - 100$ 4.76万円）。

イ：約-4.76万円（考え方：符号が逆とする考え方）。

ウ：10万円（考え方：割引を行っていない）。

エ：約15.5万円（考え方：別の計算過程を採る）。

答え・解説

正答：ア

ア： $110 \div 1.05 - 100$ 4.76万円。

イ：符号が逆である。

ウ：割引を行っていない。

エ：計算が一致しない。

総合解説：NPVは将来CFの現在価値 - 初期投資で求める。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0073

資金調達・投資・資本コスト > 投資決定・NPV・IRR・リアルオプション | 難易度：標準

初期投資200万円、1年後120万円、2年後121万円のキャッシュ・インフロー、割引率10%とする。NPVに最も近いものはどれか。

- ア：約9.1万円（考え方： $120 \div 1.1 + 121 \div 1.1^2 - 200 = \text{約}109.09 + 100 - 200 = \text{約}9.09$ 万円とする考え方）。
- イ：約-90万円（考え方：2年目CF等を適切に現在価値化していない）。
- ウ：41万円（考え方：単純合計から初期投資を引いただけで割引していない）。
- エ：約200万円（考え方：NPVとは別に初期投資額とする考え方）。

答え・解説

正答：ア

ア： $120 \div 1.1 + 121 \div 1.1^2 - 200 = \text{約}109.09 + 100 - 200 = \text{約}9.09$ 万円である。
イ：2年目CF等を適切に現在価値化していない。
ウ：単純合計から初期投資を引いただけで割引していない。
エ：NPVではなく初期投資額である。
総合解説：複数年CFは各時点に応じた割引係数で現在価値化する。
対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0074

資金調達・投資・資本コスト > 投資決定・NPV・IRR・リアルオプション | 難易度：標準

内部収益率（IRR）の説明として最も適切なものはどれか。

- ア：初期投資額を0にする税率。
- イ：売上高成長率そのもの。
- ウ：WACCを必ず0にする比率。
- エ：投資案のNPVを0にする割引率。

答え・解説

正答：エ

ア：IRRの定義ではない。
イ：キャッシュフローから求める収益率である。
ウ：NPVを0にする割引率である。
エ：IRRが要求収益率を上回る独立投資案は原則採用できる。
総合解説：IRRは直感的だが、複数IRRや相互排他的投資で問題が生じる場合がある。
対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0075

資金調達・投資・資本コスト > 投資決定・NPV・IRR・リアルオプション | 難易度：標準

初期投資100万円、1年後のキャッシュ・インフロー120万円だけの投資案のIRRはいくらか。

ア：10%（考え方：120÷1.1は約109.1でNPVは0にならない）。

イ：12%（考え方：別の計算過程を採る）。

ウ：120%（考え方：元本部分を除かず比率化している）。

エ：20%（考え方：100=120÷(1+r)より、1+r=1.2、r=20%）。

答え・解説

正答：エ

ア：120÷1.1は約109.1でNPVは0にならない。

イ：計算が一致しない。

ウ：元本部分を除かず比率化している。

エ：100=120÷(1+r)より、1+r=1.2、r=20%。

総合解説：1期間投資ではIRRを直接計算しやすい。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0076

資金調達・投資・資本コスト > 投資決定・NPV・IRR・リアルオプション | 難易度：基礎

相互排他的な2投資案で、NPV法とIRR法の順位が異なった。企業価値最大化を目的とする場合の基本的な考え方として最も適切なものはどれか。

ア：必ずIRRが高い案を選ぶ。

イ：NPVが負でもIRRだけ高ければ採用する。

ウ：両指標が異なれば必ず両案を採用する。

エ：適切な資本コストで計算したNPVを重視する。

答え・解説

正答：エ

ア：相互排他的投資ではNPVと対立する場合がある。

イ：価値減少投資を採用することになる。

ウ：相互排他的なので同時採用できない。

エ：投資規模やCF時期が異なる場合、IRR順位が企業価値増加額を正しく反映しないことがある。

総合解説：NPVは価値増加額を直接示す点で企業価値最大化と整合する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0077

資金調達・投資・資本コスト > 投資決定・NPV・IRR・リアルオプション | 難易度：標準

新規投資を検討する前に市場調査費300万円を既に支払い、返金不能である。この300万円の扱いとして最も適切なものはどれか。

ア：初期投資に必ず300万円を追加する。

イ：埋没原価なので、今後の投資採否で変化しない限り増分キャッシュフローから除外する。

ウ：投資を採用した場合だけ300万円が返金されるとみなす。

エ：埋没原価は将来CFより重要なので必ず二重計上する。

答え・解説

正答：イ

ア：既に支出済みで採否により変化しない。

イ：投資決定では意思決定により変化する将来CFだけを考える。

ウ：事実と異なる。

エ：関連性がない。

総合解説：埋没原価と機会費用を区別することが投資CF推定の基本である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0078

資金調達・投資・資本コスト > 投資決定・NPV・IRR・リアルオプション | 難易度：応用

新規事業で自社所有土地を使用する予定だが、その土地は第三者へ年500万円で賃貸できる。投資評価上の扱いとして最も適切なものはどれか。

ア：失われる賃貸収入500万円を機会費用として投資のキャッシュ・アウトフローに反映する。

イ：自社所有なので土地コストは0とする。

ウ：賃貸収入500万円を新規事業の追加売上として加える。

エ：機会費用は会計費用でないため投資判断では考慮しない。

答え・解説

正答：ア

ア：現金支払がなくても、投資採用により放棄する代替収益は経済的コストである。

イ：代替利用価値を無視している。

ウ：失われる収益なので逆である。

エ：投資判断では重要な関連CFである。

総合解説：投資判断は会計費用ではなく増分キャッシュフローを基礎とする。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0079

資金調達・投資・資本コスト > 投資決定・NPV・IRR・リアルオプション | 難易度：応用

リアルオプションの価値として最も適切なものはどれか。

ア：投資開始後はどのような状況でも計画変更できないことの価値。

イ：将来情報を得てから投資を延期・拡大・縮小・撤退する経営上の柔軟性の価値。

ウ：金融オプションだけを指し実物投資とは無関係である。

エ：将来情報を無視することの価値。

答え・解説

正答：イ

ア：柔軟性と逆である。

イ：不確実性下で意思決定を後から変更できる権利は、固定的NPVに追加価値を持つ場合がある。

ウ：実物投資の柔軟性をオプションとして評価する。

エ：情報を利用して意思決定を変えられる点が価値源泉である。

総合解説：延期・拡張・撤退・切替などが代表的リアルオプションである。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0080

資金調達・投資・資本コスト > 投資決定・NPV・IRR・リアルオプション | 難易度：応用

新事業が不調なら設備を80万円で売却できる契約がある。撤退可能性がない場合と比べた投資価値への影響として最も適切なものはどれか。

ア：下方損失を限定できるため、撤退オプションは投資価値を高め得る。

イ：撤退権があるほど必ず投資価値は低下する。

ウ：撤退可能性は将来CFと無関係である。

エ：設備売却価値は投資評価で無視する。

答え・解説

正答：ア

ア：不利な状況で撤退し残存価値を回収できる柔軟性には価値がある。

イ：通常は下方リスクを軽減する。

ウ：不利な状態のCFを改善する。

エ：撤退時の回収CFとして重要である。

総合解説：リアルオプションは非対称な意思決定柔軟性を価値として捉える。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0081

資金調達・投資・資本コスト > 資本コスト・WACC | 難易度：応用

資本コストの説明として最も適切なものはどれか。

ア：企業が自由に0%へ設定できる会計数値。

イ：資金提供者が要求する期待収益率であり、企業にとって投資判断の機会費用となる。

ウ：過去の売上成長率だけを指す。

エ：資本金の帳簿価額そのもの。

答え・解説

正答：イ

ア：市場リスク等に基づく要求収益率である。

イ：投資案は同程度リスクの資金提供者要求収益率を上回る価値を生む必要がある。

ウ：資金提供者の要求収益率である。

エ：率としての機会費用概念である。

総合解説：資本コストは投資CFのリスクに対応した割引率として使われる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0082

資金調達・投資・資本コスト > 資本コスト・WACC | 難易度：基礎

無リスク利子率2%、市場リスクプレミアム6%、 $\beta=1.2$ とする。CAPMによる株主資本コストはいくらか。

ア：7.2%（考え方：無リスク利子率を加えていない）。

イ：9.2%（考え方： $2\%+1.2\times6\%=9.2\%$ ）。ウ：8.0%（考え方： β を1として計算している）。

エ：12.0%（考え方：別の計算過程を採る）。

答え・解説

正答：イ

ア：無リスク利子率を加えていない。

イ： $2\%+1.2\times6\%=9.2\%$ 。ウ： β を1として計算している。

エ：計算が一致しない。

総合解説：CAPMでは株主資本コスト=無リスク利子率+ $\beta\times$ 市場リスクプレミアム。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0083

資金調達・投資・資本コスト > 資本コスト・WACC | 難易度：標準

CAPMにおける β が1.5の株式について最も適切な説明はどれか。

ア：株価が必ず毎年1.5倍になる。

イ：企業固有リスクだけを測定する。

ウ：市場ポートフォリオの収益率変動に対して、当該株式の超過収益率が平均的により大きく反応する系統的风险を持つことを示す。

エ： β が高いほど要求収益率は必ず低下する。

答え・解説

正答：ウ

ア：将来価格倍率ではない。

イ：系統的风险を測る。

ウ： β は分散可能でない市場リスクへの感応度を表す。

エ：CAPMでは通常高まる。

総合解説：十分分散された投資家にとって価格付けされるのは主に系統的风险である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0084

資金調達・投資・資本コスト > 資本コスト・WACC | 難易度：基礎

税引前負債コスト5%、法人税率30%で、利息の税効果を全額利用できる場合、税引後負債コストはいくらか。

ア：1.5%（考え方：税効果部分のみとする考え方）。

イ：3.5%（考え方： $5\% \times (1 - 0.30) = 3.5\%$ ）。

ウ：5.0%（考え方：税効果を反映しない計算を採る）。

エ：6.5%（考え方：税率を加算する計算）。

答え・解説

正答：イ

ア：税効果部分のみである。

イ： $5\% \times (1 - 0.30) = 3.5\%$ 。

ウ：税効果を反映していない。

エ：税率を加算している。

総合解説：WACCでは通常、負債コストを税引後で反映する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0085

資金調達・投資・資本コスト > 資本コスト・WACC | 難易度：標準

市場価値ベースで株主資本60%、負債40%、株主資本コスト10%、税引前負債コスト5%、法人税率30%とする。WACCはいくらか。

ア：8.0%（考え方：負債の税効果を十分反映しない計算を採る）。

イ：6.5%（考え方：別の計算過程を採る）。

ウ：10.5%（考え方：加重平均とは別に単純加算に近い）。

エ：7.4%（考え方： $0.6 \times 10\% + 0.4 \times 5\% \times (1 - 0.3) = 6\% + 1.4\% = 7.4\%$ ）。

答え・解説

正答：エ

ア：負債の税効果を十分反映していない。

イ：計算が一致しない。

ウ：加重平均ではなく単純加算に近い。

エ： $0.6 \times 10\% + 0.4 \times 5\% \times (1 - 0.3) = 6\% + 1.4\% = 7.4\%$ 。

総合解説：WACCは資本構成比率を市場価値で加重し、負債には税効果を反映する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0086

資金調達・投資・資本コスト > 資本コスト・WACC | 難易度：標準

WACC計算で株主資本と負債のウェイトに市場価値を用いる理由として最も適切なものはどれか。

ア：市場価値は常に帳簿価額と同じだから。

イ：会計処理を簡単にするためだけ。

ウ：現在の投資家が要求する収益率と資金の経済価値を反映させるため。

エ：株価変動を無視するため。

答え・解説

正答：ウ

ア：異なることが多い。

イ：経済的資本コストとの整合が理由である。

ウ：帳簿価額より市場価値の方が現在の資金調達機会費用との整合性が高い。

エ：むしろ現在価値を反映する。

総合解説：WACCは将来投資の機会費用なので現在の市場条件を反映する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0087

資金調達・投資・資本コスト > 資本コスト・WACC | 難易度：基礎

企業全体より明らかに高リスクな新規事業を評価するとき、企業全体のWACCをそのまま使う問題点として最も適切なものはどれか。

ア：高リスク事業を過度に低い割引率で評価し、NPVを過大評価する可能性がある。

イ：高リスク事業ほど必ず低い割引率を使うべきである。

ウ：割引率は投資リスクと無関係である。

エ：WACCはどの企業・投資でも常に同一である。

答え・解説

正答：ア

ア：割引率は企業平均ではなく投資案の事業リスクに対応させるのが原則である。

イ：リスクと要求収益率の関係と逆である。

ウ：重要な関係がある。

エ：資本構成・リスク・市場条件で異なる。

総合解説：多角化企業では事業別資本コストを考える必要がある。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0088

資金調達・投資・資本コスト > 資本コスト・WACC | 難易度：標準

新規投資の評価に用いる資本コストとして最も関連が深いものはどれか。

ア：10年前に発行した社債のクーポンだけ。

イ：新たに調達・投入する資金に対して現在要求される限界的な資本コスト。

ウ：株主資本の帳簿額を総資産で割った比率。

エ：過去の平均売上総利益率。

答え・解説

正答：イ

ア：現在の資金機会費用を反映しない場合がある。

イ：過去の資金調達コストではなく、新規投資に対応する機会費用を使う。

ウ：資本コストではない。

エ：資金提供者の要求収益率ではない。

総合解説：投資判断は将来増分CFと将来の機会費用を対応させる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0089

資金調達・投資・資本コスト > 資本コスト・WACC | 難易度：標準

株主資本コストに関する説明として最も適切なものはどれか。

ア：実際に配当として支払う金額だけではなく、株主が企業リスクに対して要求する期待収益率を意味する。

イ：無配企業の株主資本コストは必ず0%である。

ウ：株主資本コストは会計上の支払利息と同じである。

エ：内部留保には機会費用がない。

答え・解説

正答：ア

ア：内部留保にも株主の機会費用があるため、配当支払がなくても株主資本コストは存在する。

イ：株主は値上がり益等を含む期待収益を要求する。

ウ：契約利息ではなく残余請求権者の要求収益率である。

エ：株主に還元して他投資へ回せる代替機会がある。

総合解説：内部資金も無料資金ではなく、株主資本として機会費用を持つ。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0090

資金調達・投資・資本コスト > 資本コスト・WACC | 難易度：標準

事業の将来キャッシュフローが不変のまま適正割引率が低下した場合、他の条件が同じなら企業価値はどうか。

ア：必ず低下する。

イ：必ず0になる。

ウ：割引率は企業価値へ一切影響しない。

エ：上昇する。

答え・解説

正答：エ

ア：現在価値の関係と逆である。

イ：そのような関係はない。

ウ：現在価値計算の重要変数である。

エ：同じ将来CFをより低い割引率で現在価値化すると現在価値は高くなる。

総合解説：企業価値は将来CFとリスクに対応する割引率の双方で決まる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0091

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 資本構成・MM理論・エージェンシー | 難易度：基礎

無借金企業の価値が1,000百万円、永久負債が400百万円、法人税率が30%で、MM理論の法人税ありモデルを用いる。この企業の負債利用後の企業価値はいくらか。

ア：1,120百万円（考え方：法人税ありMMでは、負債企業価値=無借金企業価値+法人税率×負債額。1,000+0.30×400=1,120百万円）。

イ：880百万円（考え方：節税効果を企業価値から減算している）。

ウ：1,000百万円（考え方：法人税による利息タックスシールドを反映しない計算を採る）。

エ：1,400百万円（考え方：負債額全額を企業価値へ単純加算している）。

答え・解説

正答：ア

ア：法人税ありMMでは、負債企業価値=無借金企業価値+法人税率×負債額。1,000+0.30×400=1,120百万円。

イ：節税効果を企業価値から減算している。

ウ：法人税による利息タックスシールドを反映していない。

エ：負債額全額を企業価値へ単純加算している。

総合解説：法人税ありMMでは、利息の損金算入によるタックスシールドの現在価値だけ無借金企業より価値が高くなるという基本モデルを押さえる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0092

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 資本構成・MM理論・エージェンシー | 難易度：標準

無借金時の資本コストが8%、負債コストが4%、負債D=300、株主資本E=600、法人税を無視する。MM第2命題による株主資本コストはいくらか。

ア：6%（考え方：負債利用による株主リスク上昇を逆方向に計算している）。

イ：8%（考え方：レバレッジによる株主資本コスト上昇を反映しない計算を採る）。

ウ：10%（考え方：無税MM第2命題では、 $Re=Ra+(Ra-Rd)D/E$ 。8%+(8%-4%)×300/600=10%）。

エ：12%（考え方：D/Eを1として計算した値とする考え方）。

答え・解説

正答：ウ

ア：負債利用による株主リスク上昇を逆方向に計算している。

イ：レバレッジによる株主資本コスト上昇を反映していない。

ウ：無税MM第2命題では、 $Re=Ra+(Ra-Rd)D/E$ 。8%+(8%-4%)×300/600=10%。

エ：D/Eを1として計算した値である。

総合解説：負債比率が高まるほど残余請求権者である株主のリスクが増し、要求収益率も上昇するのが無税MM第2命題の含意である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0093

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 資本構成・MM理論・エージェンシー | 難易度：基礎

法人税・取引費用・倒産コストがなく、企業と投資家が同条件で借入できる完全市場を仮定する。MM理論における「自家製レバレッジ」の説明として最も適切なものはどれか。

ア：企業が株式分割によって株価を機械的に上昇させること。

イ：投資家自身が借入れ又は貸付けを組み合わせることで、企業の資本構成と同等のキャッシュフローを再現できる。

ウ：企業が必ず100%負債で資金調達すること。

エ：投資家が企業の営業利益を自由に変更すること。

答え・解説

正答：イ

ア：自家製レバレッジとは投資家自身による借入れ等でレバレッジを複製する考え方である。

イ：企業側のレバレッジを投資家側で複製できるため、資本構成だけでは企業価値を変えられないという裁定論の基礎になる。

ウ：MM理論はそのような資本構成を要求しない。

エ：投資家が複製するのは資金調達構造に伴うキャッシュフローである。

総合解説：自家製レバレッジは、完全市場下で資本構成が企業価値に影響しないというMM第1命題を支える裁定の考え方である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0094

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 資本構成・MM理論・エージェンシー | 難易度：基礎

多額の負債を抱える企業で、株主が低リスク・正のNPV投資より、成功時の上振れが大きい高リスク投資を好むようになった。債権者に損失の一部を転嫁できるためである。この問題として最も適切なものはどれか。

ア：資産代替（リスク・シフティング）のエージェンシー問題。

イ：配当顧客効果。

ウ：運転資本のマッチング政策。

エ：ポートフォリオ分散効果。

答え・解説

正答：ア

ア：負債発行後、株主は有限責任の下で高リスク化の上方利益を享受しやすく、下方損失の一部を債権者へ転嫁できる。

イ：投資家の税・選好による配当政策の選好に関する概念である。

ウ：短期・長期資金の期間対応に関する概念である。

エ：複数資産保有によるリスク低減の概念である。

総合解説：株主と債権者の利害不一致は負債のエージェンシーコストの代表例で、契約条項やモニタリングの必要性につながる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0095

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 資本構成・MM理論・エージェンシー | 難易度：基礎

財務困難企業に正のNPVの新規投資機会があるが、その投資利益の多くが既存債権者の回収可能性改善に帰属するため、既存株主が新規出資を拒んだ。最も適切な説明はどれか。

ア：過大投資問題。

イ：配当平準化。

ウ：デット・オーバーハングによる過少投資問題。

エ：市場効率性。

答え・解説

正答：ウ

ア：本問では価値ある投資を見送る過少投資が生じている。

イ：配当政策の時間的安定化とは無関係である。

ウ：既存負債が大きいと、正のNPV投資の便益が債権者へ移転し、株主にとって新規出資の誘因が弱くなることがある。

エ：証券価格への情報反映の問題ではない。

総合解説：負債は経営規律を高める場合もあるが、過大な負債は正のNPV投資を阻害するデット・オーバーハングを生み得る。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0096

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 資本構成・MM理論・エージェンシー | 難易度：標準

成熟企業で経営者が余剰資金を低収益の事業拡大に使う懸念がある。フリーキャッシュフロー仮説に照らして、負債利用が経営規律を高め得る理由として最も適切なものはどれか。

ア：負債を増やすと投資可能資金が無限に増えるため。

イ：負債には返済義務がなく、経営者の裁量が拡大するため。

ウ：負債を増やすと企業の事業リスクが必ず0になるため。

エ：利息・元本の固定支払が余剰資金を減らし、経営者が自由裁量で使える資金を制約するため。

答え・解説

正答：エ

ア：固定支払負担が生じるため自由裁量資金はむしろ制約される。

イ：負債には契約上の支払義務がある。

ウ：事業リスクは消えず、財務リスクは高まり得る。

エ：負債には経営者の余剰資金浪費を抑える規律効果があると考えられる。

総合解説：負債の便益には税効果だけでなく経営者規律効果もあるが、過度な負債は財務危機や過少投資を招く。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0097

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 資本構成・MM理論・エージェンシー | 難易度：標準
財務危機に伴う間接コストとして最も適切なものはどれか。

- ア：破産手続に支払う弁護士費用。
- イ：負債利息の通常の支払額。
- ウ：株主資本の帳簿価額。
- エ：信用不安により重要顧客や優秀な従業員が離れ、販売機会や人的資本を失うこと。

答え・解説

正答：エ

ア：これは典型的な直接財務危機コストである。
イ：財務危機コストそのものではない。
ウ：財務危機により発生するコストではない。
エ：弁護士・裁判費用などの直接コストだけでなく、取引関係悪化や投資機会喪失等の間接コストも資本構成に影響する。
総合解説：トレードオフ理論では、負債の税効果と期待財務危機コストなどを比較して最適資本構成を考える。
対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0098

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 資本構成・MM理論・エージェンシー | 難易度：標準
他の条件が同じなら、一般に高い負債比率を許容しやすい企業の特徴として最も適切なものはどれか。
ア：利益変動が極めて大きく、資産の大半が企業固有の無形資産である企業。
イ：将来CFが極端に不確実で、担保資産もない企業。
ウ：キャッシュフローが安定し、担保価値の高い有形資産を多く持つ企業。
エ：税効果がなく、財務危機コストだけが非常に大きい企業。

答え・解説

正答：ウ

ア：財務危機コストが高くなりやすい。
イ：高レバレッジを支える要因に乏しい。
ウ：安定CFと担保可能資産は債務返済能力を高め、財務危機コストを抑えやすい。
エ：負債の便益が小さくコストが大きい。
総合解説：事業リスク、資産の担保性、収益性、成長機会、税率等が資本構成へ影響する。
対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0099

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 資本構成・MM理論・エージェンシー | 難易度：標準

債権者が財務制限条項（コベナンツ）を設定する主な目的として最も適切なものはどれか。

ア：債権者が企業の日常業務をすべて直接執行するため。

イ：企業の営業利益を必ず増やすことを保証するため。

ウ：株式の議決権を債権者へ自動移転するため。

エ：株主・経営者が負債発行後に債権者価値を害する高リスク投資や過大配当等を行う誘因を抑えるため。

答え・解説

正答：エ

ア：通常は特定行動や財務状態を制約する契約条項である。

イ：業績を保証する制度ではない。

ウ：通常のコベナンツの目的ではない。

エ：コベナンツは負債のエージェンシーコストを抑える契約的な統制手段である。

総合解説：コベナンツには追加借入制限、配当制限、財務比率維持条項等があり、モニタリングと組み合わせて用いられる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0100

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 資本構成・MM理論・エージェンシー | 難易度：標準

経営者が自社株の本源的価値を市場より詳しく知っている状況で、新株発行の発表が株価下落につながる可能性がある理由として最も適切なものはどれか。

ア：新株発行すると企業の保有現金が必ず減るため。

イ：新株発行すると負債利息が必ず増えるため。

ウ：市場が「経営者は現在の株価が割高だと判断している可能性がある」と推測するため。

エ：市場参加者は新株発行の情報を一切利用しないため。

答え・解説

正答：ウ

ア：通常は資金流入が生じる。

イ：株式調達であり直接の利息増加ではない。

ウ：情報の非対称性の下では、外部株式発行が経営者の私的情報を示すシグナルとして解釈されることがある。

エ：むしろ発行判断から情報を推測する。

総合解説：この情報問題は、内部資金・負債・外部株式の順に選好するベッキングオーダー理論とも関連する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0101

資本構成・ペイアウト・運転資本 > ペイアウト政策 | 難易度：基礎

投資政策が固定され、税・取引費用・情報の非対称性等がない完全市場を仮定するMMの配当無関連命題として最も適切なものはどれか。

ア：配当を増やすほど企業価値は必ず比例して上昇する。

イ：企業価値は配当として支払うか内部留保するかというペイアウト方法だけでは変化しない。

ウ：無配企業の企業価値は必ず0になる。

エ：内部留保を増やすほど企業価値は必ず低下する。

答え・解説

正答：イ

ア：完全市場MMではペイアウト自体は価値を変えない。

イ：完全市場では投資家が自家製配当を作れるため、投資政策が同じならペイアウトだけで企業価値は変わらない。

ウ：配当有無だけで企業価値は決まらない。

エ：投資政策と市場条件を無視した結論である。

総合解説：現実には税、取引費用、情報の非対称性、エージェンシー問題などの市場不完全性がペイアウト政策へ影響する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0102

資本構成・ペイアウト・運転資本 > ペイアウト政策 | 難易度：基礎

配当増額の発表が株価上昇につながる可能性があるシグナリング仮説の説明として最も適切なものはどれか。

ア：配当増額により企業の営業CFが機械的に同額増加するため。

イ：配当を増やすと法人税率が必ず0になるため。

ウ：経営者が将来の持続的キャッシュフローに自信を持っているという私的情報を市場が読み取る場合があるため。

エ：市場は配当変更を情報として利用しないため。

答え・解説

正答：ウ

ア：配当は営業CFを生み出す原因ではない。

イ：そのような一般関係はない。

ウ：配当変更は将来収益に関する経営者の情報を市場へ伝えるシグナルとなり得る。

エ：シグナリング仮説は逆を前提とする。

総合解説：シグナリング効果は配当増額を常に良いニュースとするものではなく、持続可能性や投資機会との整合が重要である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0103

資本構成・ペイアウト・運転資本 > ペイアウト政策 | 難易度：標準

配当の顧客効果（clientele effect）の説明として最も適切なものはどれか。

ア：税制や現金収入ニーズなどの違いにより、投資家ごとに好む配当政策が異なり、企業の政策に応じた投資家層が形成される。

イ：全投資家が必ず同じ配当率を好むこと。

ウ：配当政策が顧客の製品購入量だけを変えること。

エ：配当政策が企業の製品市場シェアを直接決定すること。

答え・解説

正答：ア

ア：高配当を好む投資家とキャピタルゲインを好む投資家が異なる可能性を説明する。

イ：顧客効果は投資家間の選好差を前提とする。

ウ：ここでの顧客は投資家層を指す。

エ：資本市場上の投資家選好に関する概念である。

総合解説：市場不完全性があると、ペイアウト政策は投資家構成や企業価値へ影響する可能性がある。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0104

資本構成・ペイアウト・運転資本 > ペイアウト政策 | 難易度：基礎

当期純利益500百万円、投資予算600百万円、目標資本構成が株主資本60％・負債40％である。残余配当政策を採用し、新株発行を避ける場合、配当可能な残余利益はいくらか。

ア：140百万円（考え方：投資に必要な株主資本は $600 \times 60\% = 360$ 百万円。 $500 - 360 = 140$ 百万円を配当できる）。

イ：200百万円（考え方：投資予算の40%を配当額としている）。

ウ：300百万円（考え方：純利益の60%を機械的に配当している）。

エ：500百万円（考え方：投資の株主資本必要額を差し引いていない）。

答え・解説

正答：ア

ア：投資に必要な株主資本は $600 \times 60\% = 360$ 百万円。 $500 - 360 = 140$ 百万円を配当できる。

イ：投資予算の40%を配当額としている。

ウ：純利益の60%を機械的に配当している。

エ：投資の株主資本必要額を差し引いていない。

総合解説：残余配当政策では、まず正のNPV投資と目標資本構成に必要な内部資金を確保し、残額を配当に回す。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0105

資本構成・ペイアウト・運転資本 > ペイアウト政策 | 難易度：標準

当期純利益が800百万円、普通株配当総額が240百万円である。配当性向はいくらか。

ア：20％（考え方：配当額と利益の比率計算が別の前提を置く）。

イ：70％（考え方：内部留保率として扱う考え方）。

ウ：30％（考え方：配当性向=配当総額÷当期純利益=240÷800=30％）。

エ：333.3％（考え方：利益を配当で割っている）。

答え・解説

正答：ウ

ア：配当額と利益の比率計算が誤っている。

イ：内部留保率に相当する。

ウ：配当性向=配当総額÷当期純利益=240÷800=30％。

エ：利益を配当で割っている。

総合解説：配当性向と内部留保率は原則として合計100％になる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0106

資本構成・ペイアウト・運転資本 > ペイアウト政策 | 難易度：標準

自社株買いと現金配当の一般的な違いとして最も適切なものはどれか。

ア：自社株買いをしても発行済株式数は絶対に変化しない。

イ：自社株買いでは売却する株主を選択でき、発行済株式数が減少し得る一方、現金配当は基準日時点の株主へ一律に支払われる。

ウ：現金配当では株主に現金が支払われない。

エ：自社株買いは必ず企業価値を同額だけ増加させる。

答え・解説

正答：イ

ア：取得株式の保有・消却等により市場流通株式数が減る。

イ：両者はいずれも株主への資金還元手段だが、実施方法・税制・柔軟性等が異なる。

ウ：配当は現金還元の代表手段である。

エ：資金流出と株式数変化を伴い、買い戻し自体が価値創造を保証しない。

総合解説：ペイアウト手段の比較では、情報効果、柔軟性、税制、株式数への影響を考える。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0107

資本構成・ペイアウト・運転資本 > ペイアウト政策 | 難易度：応用

税・取引費用・情報効果を無視し、配当落ち直前の株価が1,050円、1株当たり現金配当が50円とする。他の条件が同じなら、配当落ち直後の理論株価はいくらか。

ア：1,050円（考え方：配当による会社価値流出を反映しない計算を採る）。

イ：1,100円（考え方：配当分だけ上昇させている）。

ウ：約1,000円（考え方：完全市場の単純モデルでは、会社から株主へ50円の現金が移転するため株価は概ね配当分低下する）。

エ：50円（考え方：配当額そのものを株価としている）。

答え・解説

正答：ウ

ア：配当による会社価値流出を反映していない。

イ：配当分だけ上昇させている。

ウ：完全市場の単純モデルでは、会社から株主へ50円の現金が移転するため株価は概ね配当分低下する。

エ：配当額そのものを株価としている。

総合解説：現実の配当落ち価格は税制・需給・情報等で理論値と一致しないことがある。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0108

資本構成・ペイアウト・運転資本 > ペイアウト政策 | 難易度：標準

成長機会が乏しく多額の余剰現金を持つ企業で、株主へのペイアウト増加がエージェンシー問題を緩和し得る理由として最も適切なものはどれか。

ア：ペイアウトを増やすと経営者の自由裁量資金が増えるため。

イ：ペイアウトすると正のNPV投資が必ず増えるため。

ウ：経営者が私的便益や低収益投資へ自由に使えるフリーキャッシュフローを減らせるため。

エ：ペイアウトはエージェンシー問題と無関係である。

答え・解説

正答：ウ

ア：逆に会社内の余剰資金は減る。

イ：投資機会とのバランスが必要である。

ウ：余剰資金を株主へ返すことで、経営者の過大投資や帝国拡大の余地を小さくすることができる。

エ：フリーキャッシュフロー問題との関連がある。

総合解説：高成長企業では内部資金需要が大きい一方、成熟企業では余剰資金の還元が規律効果を持つ場合がある。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0109

資本構成・ペイアウト・運転資本 > ペイアウト政策 | 難易度：標準

企業が利益の短期変動に対して配当を每期同じ割合で機械的に変動させず、持続可能な利益水準を見ながら緩やかに配当を変更する行動として最も適切なものはどれか。

ア：残余配当政策だけを厳密に実行すること。

イ：配当を永久に0とする政策。

ウ：配当平準化（dividend smoothing）。

エ：配当を利益変動の2倍に每期変動させること。

答え・解説

正答：ウ

ア：残余配当政策では投資需要に応じ配当が大きく変動し得る。

イ：平準化の定義ではない。

ウ：経営者は一度引き上げた配当を減額することを避ける傾向があり、恒常利益を意識して配当を調整することがある。

エ：平準化と逆である。

総合解説：配当平準化はシグナリングや投資家の安定配当選好とも関係する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0110

資本構成・ペイアウト・運転資本 > ペイアウト政策 | 難易度：応用

正のNPV投資機会が豊富で外部資金調達コストも高い企業のペイアウト政策として、一般に合理的な方向性はどれか。

ア：正のNPV投資を見送り、利益を全額配当することが常に最適である。

イ：有望投資へ内部資金を優先し、成熟企業より低いペイアウト比率を選択する可能性が高い。

ウ：成長機会が多いほど必ず100%配当する。

エ：投資機会とペイアウト政策は一切関係しない。

答え・解説

正答：イ

ア：企業価値を損なう可能性がある。

イ：価値ある投資機会を内部資金で賄う便益が大きい企業では留保利益の価値も高くなる。

ウ：内部資金需要と逆方向である。

エ：残余配当や資金調達コストを通じて関係する。

総合解説：ペイアウト政策は単独でなく、投資政策と資金調達政策を同時に考える必要がある。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0111

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 運転資本管理 | 難易度：標準

流動資産800百万円、流動負債500百万円の企業の正味運転資本はいくらか。

ア：500百万円：流動負債の単独額。

イ：800百万円：流動資産の単独額。

ウ：1,300百万円：流動資産と流動負債の合計値。

エ：300百万円：流動資産から流動負債を控除した差額。

答え・解説

正答：エ

ア：流動負債額そのものである。

イ：流動資産額そのものである。

ウ：流動資産と流動負債を加算している。

エ：正味運転資本=流動資産-流動負債=800-500=300百万円。

総合解説：正味運転資本は短期的な流動性余力を見る基本指標である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0112

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 運転資本管理 | 難易度：基礎

棚卸資産保有日数40日、売上債権回収日数30日、仕入債務支払日数25日である。キャッシュ・コンバージョン・サイクル（CCC）は何日か。

ア：95日（考え方：仕入債務支払日数まで加算している）。

イ：35日（考え方：別の計算過程を採る）。

ウ：15日（考え方：棚卸期間等を十分反映しない計算を採る）。

エ：45日（考え方：CCC=棚卸資産保有日数+売上債権回収日数-仕入債務支払日数=40+30-25=45日）。

答え・解説

正答：エ

ア：仕入債務支払日数まで加算している。

イ：計算が一致しない。

ウ：棚卸期間等を十分反映していない。

エ：CCC=棚卸資産保有日数+売上債権回収日数-仕入債務支払日数=40+30-25=45日。

総合解説：CCCが短いほど、営業活動に投入した現金が回収されるまでの期間が短い。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0113

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 運転資本管理 | 難易度：標準

他の条件を悪化させずにキャッシュ・コンバージョン・サイクルを短縮する施策として最も適切なものはどれか。

ア：在庫保有日数を長くし、回収日数も長くする。

イ：在庫回転を速め、売上債権の回収を早める。

ウ：仕入債務をすべて即日支払う。

エ：売掛金回収を意図的に遅らせる。

答え・解説

正答：イ

ア：CCCを長期化させる。

イ：棚卸日数や回収日数の短縮はCCCを短くする。

ウ：支払日数が短くなりCCCを長くする方向である。

エ：回収日数が増えてCCCが長くなる。

総合解説：CCC改善は単に数値を短くするだけでなく、欠品・顧客関係・仕入先関係への影響とのバランスが必要である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0114

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 運転資本管理 | 難易度：標準

積極的（aggressive）な運転資本政策として最も適切なものはどれか。

ア：流動資産を厚く持ち、季節資金も長期資金で賄う。

イ：短期負債を一切使わないことだけを意味する。

ウ：収益性と流動性のトレードオフが存在しない。

エ：流動資産保有を抑え、恒常的資産の一部まで短期資金で賄うことで収益性を狙う一方、流動性・借換えリスクを高める。

答え・解説

正答：エ

ア：保守的政策に近い。

イ：積極的政策はむしろ短期資金の利用が多い。

ウ：運転資本政策の重要論点である。

エ：積極的政策は低コスト・低流動資産を志向する反面、短期資金依存によるリスクが高い。

総合解説：運転資本管理では流動性確保と資金コスト・収益性のトレードオフを評価する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0115

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 運転資本管理 | 難易度：標準

資産の資金調達における満期対応（maturity matching）の考え方として最も適切なものはどれか。

ア：固定資産を翌日返済の借入れだけで恒常的に賄う。

イ：季節在庫も永久資本だけで賄うことが満期対応の定義である。

ウ：資産期間と資金期間は一切対応させない。

エ：恒常的な資産は長期資金で、季節的・一時的な流動資産は短期資金で賄う。

答え・解説

正答：エ

ア：期間不一致が大きく借換えリスクが高い。

イ：より保守的な資金調達となる。

ウ：満期対応と逆である。

エ：資産からキャッシュが回収される期間と資金の返済期限を対応させることで借換え・金利リスクを抑える。

総合解説：満期対応政策は積極的・保守的政策の中間的な考え方として整理できる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0116

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 運転資本管理 | 難易度：応用

年間需要量10,000個、1回当たり発注費400円、1個当たり年間保管費20円とする。基本EOQモデルによる経済的発注量に最も近いものはどれか。

ア：約200個（考え方：EOQ式の平方根別の計算過程を採る）。

イ：約400個（考え方：発注費をそのまま数量としている）。

ウ：約632個（考え方： $EOQ = \sqrt{(2DS/H)} = \sqrt{(2 \times 10,000 \times 400/20)} = \sqrt{400,000} \approx 632$ 個）。

エ：約2,000個（考え方：計算が過大とする考え方）。

答え・解説

正答：ウ

ア：EOQ式の平方根計算が一致しない。

イ：発注費をそのまま数量としている。

ウ： $EOQ = \sqrt{(2DS/H)} = \sqrt{(2 \times 10,000 \times 400/20)} = \sqrt{400,000} \approx 632$ 個。

エ：計算が過大である。

総合解説：EOQは発注費と保管費のトレードオフから総関連在庫コストを最小化する発注量を求める。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0117

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 運転資本管理 | 難易度：標準

年間信用売上高36.5億円、1年365日、平均回収期間40日とする。年間を通じ売上が均等なら、平均売上債権残高はいくらか。

ア：0.4億円（考え方：40日を4日として扱っている）。

イ：4億円（考え方：1日当たり信用売上高=36.5億円÷365=0.1億円。0.1億円×40日=4億円）。

ウ：36.5億円（考え方：年間売上全額を債権残高としている）。

エ：14.6億円（考え方：別の計算過程を採る）。

答え・解説

正答：イ

ア：40日を4日として扱っている。

イ：1日当たり信用売上高=36.5億円÷365=0.1億円。0.1億円×40日=4億円。

ウ：年間売上全額を債権残高としている。

エ：計算が一致しない。

総合解説：信用条件変更の評価では、増分売上だけでなく売上債権への資金拘束と貸倒リスクを考える。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0118

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 運転資本管理 | 難易度：標準

仕入条件が「2/10, net 30」である。10日以内の2%割引を利用せず30日に支払う場合、単純年率換算した割引放棄コストに最も近いものはどれか。1年365日とする。

ア：約2.0%（考え方：20日間のコストを年率換算していない）。

イ：約18.3%（考え方：365/20だけを百分率として扱っている）。

ウ：約74.5%（考え方：コストをほぼ2倍にしている）。

エ：約37.2%（考え方：概算年率=(2/98)×(365/20) 37.2%。20日間余分に資金を使うために2%割引を放棄するコストを年率化する）。

答え・解説

正答：エ

ア：20日間のコストを年率換算していない。

イ：365/20だけを百分率として扱っている。

ウ：コストをほぼ2倍にしている。

エ：概算年率=(2/98)×(365/20) 37.2%。20日間余分に資金を使うために2%割引を放棄するコストを年率化する。

総合解説：仕入先信用は明示的の利息がなくても、現金割引を放棄することで高い実質資金コストを負う場合がある。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0119

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 運転資本管理 | 難易度：標準

固定資産の大部分を1か月物借入で継続的に賄う企業について、最も重要な財務リスクはどれか。

ア：短期借入を満期ごとに借り換えられない、又は急激な金利上昇にさらされるリスク。

イ：資産の耐用年数が自動的に短くなるリスク。

ウ：売上高が必ず0になるリスク。

エ：株式数が自動的に増えるリスク。

答え・解説

正答：ア

ア：長期資産を短期負債で賄うと満期ミスマッチが大きく、ロールオーバーリスクが高まる。

イ：資金調達期間が物理的耐用年数を変えるわけではない。

ウ：資金期間のミスマッチから直接必然的に生じるものではない。

エ：短期借入と株式数は直接関係しない。

総合解説：流動負債は低コストの場合がある一方、借換えと金利変動リスクを伴う。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0120

資本構成・ペイアウト・運転資本 > 運転資本管理 | 難易度：応用

企業が現金・安全在庫を極端に多く保有する場合の一般的な効果として最も適切なものはどれか。

ア：流動性を高めるほど収益性も必ず無限に高まる。

イ：現金や在庫には資金コストが一切ない。

ウ：安全在庫を増やすほど欠品リスクも必ず増える。

エ：支払不能や欠品のリスクは下がる一方、低収益資産への資金拘束が増え収益性を低下させる可能性がある。

答え・解説

正答：エ

ア：低収益資産保有には機会費用がある。

イ：資本の機会費用がある。

ウ：一般には欠品リスクは低下する。

エ：運転資本管理では安全性を高めるほど機会費用が増えるというトレードオフがある。

総合解説：最適運転資本は流動性を最大化することではなく、便益と資金拘束コストのバランスを取ることである。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0121

企業価値・資本市場・リスク管理 > 企業価値評価・財務分析 | 難易度：標準

来期以降、企業のFCFFが毎年100百万円で永久に一定、WACCが10%、成長率0%とする。事業価値はいくらか。

ア：1,000百万円（考え方：成長率0%の永久年金なので、事業価値=100 ÷ 0.10=1,000百万円）。

イ：100百万円（考え方：1年分のFCFFだけを価値としている）。

ウ：900百万円（考え方：永久年金価値の計算と別の対応関係を置く）。

エ：10,000百万円（考え方：割引率を1%として扱った値とする考え方）。

答え・解説

正答：ア

ア：成長率0%の永久年金なので、事業価値=100 ÷ 0.10=1,000百万円。

イ：1年分のFCFFだけを価値としている。

ウ：永久年金価値の計算と一致しない。

エ：割引率を1%として扱った値である。

総合解説：FCFFは株主・債権者双方に帰属するキャッシュフローなので、WACCで割り引いて事業価値を求める。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0122

企業価値・資本市場・リスク管理 > 企業価値評価・財務分析 | 難易度：標準

予測期間終了翌期のFCFFが120百万円、WACCが8%、永久成長率が2%とする。予測期間末時点の継続価値はいくらか。

ア：2,000百万円（考え方：継続価値=FCFF翌期 ÷ (WACC-g)=120 ÷ (0.08-0.02)=2,000百万円）。

イ：1,500百万円（考え方：120 ÷ 8%として成長率を反映しない計算を採る）。

ウ：2,400百万円（考え方：別の計算過程を採る）。

エ：6,000百万円（考え方：分母を2%としている）。

答え・解説

正答：ア

ア：継続価値=FCFF翌期 ÷ (WACC-g)=120 ÷ (0.08-0.02)=2,000百万円。

イ：120 ÷ 8%として成長率を反映していない。

ウ：計算が一致しない。

エ：分母を2%としている。

総合解説：永久成長モデルではWACC>gが必要で、成長率の小さな違いが継続価値へ大きく影響する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0123

企業価値・資本市場・リスク管理 > 企業価値評価・財務分析 | 難易度：応用

事業価値が2,500百万円、有利子負債700百万円、余剰現金200百万円で、他の非事業資産・負債はない。株主価値はいくらか。

ア：2,000百万円（考え方：株主価値=事業価値-有利子負債+余剰現金=2,500-700+200=2,000百万円）。

イ：1,600百万円（考え方：余剰現金をさらに差し引いている）。

ウ：2,500百万円（考え方：負債と余剰現金の調整をしていない）。

エ：3,400百万円（考え方：負債を加算する計算）。

答え・解説

正答：ア

ア：株主価値=事業価値-有利子負債+余剰現金=2,500-700+200=2,000百万円。

イ：余剰現金をさらに差し引いている。

ウ：負債と余剰現金の調整をしていない。

エ：負債を加算している。

総合解説：事業価値は資金提供者全体に帰属する価値なので、純有利子負債等を調整して株主価値を求める。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0124

企業価値・資本市場・リスク管理 > 企業価値評価・財務分析 | 難易度：標準

NOPATが300百万円、減価償却費80百万円、設備投資120百万円、正味運転資本の増加40百万円である。FCFFはいくらか。

ア：140百万円（考え方：減価償却費を加算せず控除している）。

イ：220百万円（考え方：FCFF=NOPAT+減価償却-設備投資-運転資本増加=300+80-120-40=220百万円）。

ウ：300百万円（考え方：再投資額を反映しない計算を採る）。

エ：540百万円（考え方：設備投資・運転資本増加も加算している）。

答え・解説

正答：イ

ア：減価償却費を加算せず控除している。

イ：FCFF=NOPAT+減価償却-設備投資-運転資本増加=300+80-120-40=220百万円。

ウ：再投資額を反映していない。

エ：設備投資・運転資本増加も加算している。

総合解説：FCFFは営業利益の税引後キャッシュ創出力から、事業維持・成長に必要な再投資を差し引いたものと考ええる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0125

企業価値・資本市場・リスク管理 > 企業価値評価・財務分析 | 難易度：応用

比較可能企業の妥当なEV/EBITDA倍率が8倍、対象企業の正常化EBITDAが250百万円とする。倍率法による事業価値はいくらか。

ア：31.25百万円（考え方：EBITDAを倍率で除している）。

イ：258百万円（考え方：倍率を加算する計算）。

ウ：2,000百万円（考え方：事業価値=250×8=2,000百万円）。

エ：8,000百万円（考え方：倍率適用が過大とする考え方）。

答え・解説

正答：ウ

ア：EBITDAを倍率で除している。

イ：倍率を加算している。

ウ：事業価値=250×8=2,000百万円。

エ：倍率適用が過大である。

総合解説：マルチプル法では比較企業との事業内容・成長率・収益性・リスクの差を確認する必要がある。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0126

企業価値・資本市場・リスク管理 > 企業価値評価・財務分析 | 難易度：応用

投下資本利益率ROICが14%、WACCが9%の企業について、他の条件が同じ場合の評価として最も適切なものはどれか。

ア：ROICがWACCを上回るほど企業価値を必ず毀損する。

イ：ROICとWACCは企業価値評価と無関係である。

ウ：ROICがWACCを5ポイント上回るため、投下資本に対して経済的価値を創造していると評価できる。

エ：WACCが9%ならROICは必ず9%でなければならない。

答え・解説

正答：ウ

ア：関係が逆である。

イ：価値創造の重要な比較指標である。

ウ：投資収益率が資本提供者の要求収益率を上回ると、その差分だけ価値創造につながる。

エ：企業の投資成果と要求収益率は一致するとは限らない。

総合解説：成長はROIC>WACCのとき価値を生みやすく、ROIC<WACCの成長は企業価値を減らす可能性がある。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0127

企業価値・資本市場・リスク管理 > 企業価値評価・財務分析 | 難易度：基礎
NOPATが150百万円、期首投下資本が1,000百万円、WACCが10％である。単純なEVAはいくらか。
ア：100百万円（考え方：資本費用だけを答えている）。
イ：150百万円（考え方：資本費用控除前のNOPATとする考え方）。
ウ：250百万円（考え方：資本費用を加算する計算）。
エ：50百万円（考え方：EVA=NOPAT-WACC×投下資本=150-0.10×1,000=50百万円）。

答え・解説

正答：エ

ア：資本費用だけを答えている。
イ：資本費用控除前のNOPATである。
ウ：資本費用を加算している。
エ：EVA=NOPAT-WACC×投下資本=150-0.10×1,000=50百万円。
総合解説：EVAは会計利益だけでなく株主・債権者が要求する資本費用を控除して経済的利益を測る。
対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0128

企業価値・資本市場・リスク管理 > 企業価値評価・財務分析 | 難易度：応用
売上高当期純利益率8％、総資産回転率1.5回、財務レバレッジ（総資産÷自己資本）2.0倍である。
DuPont分解によるROEはいくらか。
ア：12％（考え方：財務レバレッジを反映しない計算を採る）。
イ：24％（考え方：ROE=純利益率×総資産回転率×財務レバレッジ=8％×1.5×2=24％）。
ウ：16％（考え方：総資産回転率を適切に乗じていない）。
エ：30％（考え方：別の計算過程を採る）。

答え・解説

正答：イ

ア：財務レバレッジを反映していない。
イ：ROE=純利益率×総資産回転率×財務レバレッジ=8％×1.5×2=24％。
ウ：総資産回転率を適切に乗じていない。
エ：計算が一致しない。
総合解説：DuPont分析はROEを収益性・資産効率・財務レバレッジに分解して原因分析する。
対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0129

企業価値・資本市場・リスク管理 > 企業価値評価・財務分析 | 難易度：基礎

EBITが300百万円、支払利息が60百万円である。EBITベースのインタレスト・カバレッジ・レシオはいくらか。

ア：0.2倍（考え方：利息をEBITで割っている）。

イ：5倍（考え方： $300 \div 60 = 5$ 倍）。

ウ：4倍（考え方：別の計算過程を採る）。

エ：360倍（考え方：金額をそのまま倍率として扱っている）。

答え・解説

正答：イ

ア：利息をEBITで割っている。

イ： $300 \div 60 = 5$ 倍。

ウ：計算が一致しない。

エ：金額をそのまま倍率として扱っている。

総合解説：インタレスト・カバレッジは営業利益等で利息をどの程度賄えるかを見る債務返済余力指標である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0130

企業価値・資本市場・リスク管理 > 企業価値評価・財務分析 | 難易度：標準

流動資産900百万円、流動負債600百万円である。流動比率はいくらか。

ア：66.7%（考え方：流動負債を流動資産で割っている）。

イ：150%（考え方：流動比率=流動資産÷流動負債×100=900÷600×100=150%）。

ウ：100%（考え方：両者が同額の場合の比率とする考え方）。

エ：250%（考え方：別の計算過程を採る）。

答え・解説

正答：イ

ア：流動負債を流動資産で割っている。

イ：流動比率=流動資産÷流動負債×100=900÷600×100=150%。

ウ：両者が同額の場合の比率である。

エ：計算が一致しない。

総合解説：流動比率は短期的な支払能力を見る代表的な安全性指標だが、在庫等の流動性の質も確認する必要がある。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0131

企業価値・資本市場・リスク管理 > 企業価値評価・財務分析 | 難易度：基礎

ROEが15%、配当性向40%で、資本構成等を維持すると仮定する。単純な持続可能成長率はいくらか。

ア：6%（考え方：ROEに配当性向40%を乗じている）。

イ：15%（考え方：内部留保率を反映しない計算を採る）。

ウ：25%（考え方：ROEと配当性向を加算する計算）。

エ：9%（考え方：内部留保率=1-40%=60%。持続可能成長率=ROE×内部留保率=15%×60%=9%）。

答え・解説

正答：エ

ア：ROEに配当性向40%を乗じている。

イ：内部留保率を反映していない。

ウ：ROEと配当性向を加算している。

エ：内部留保率=1-40%=60%。持続可能成長率=ROE×内部留保率=15%×60%=9%。

総合解説：持続可能成長率は内部留保と自己資本収益率から、追加的な外部株主資本に依存せず維持可能な成長の目安を示す。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0132

企業価値・資本市場・リスク管理 > 企業価値評価・財務分析 | 難易度：標準

売上高が急成長している企業の企業価値評価について最も適切な説明はどれか。

ア：売上成長だけでは価値創造を意味せず、成長投資のROICが資本コストを上回るか、必要な再投資額がどの程度かを併せて評価する必要がある。

イ：売上成長率が高ければFCFが負でも必ず企業価値は高まる。

ウ：企業価値は売上高だけで決まり、利益率や資本効率は無関係である。

エ：成長企業ではWACCを考慮する必要がない。

答え・解説

正答：ア

ア：成長率が高くても、資本コストを下回る投資を大量に行えば企業価値を毀損し得る。

イ：投資収益性と資本コストを確認する必要がある。

ウ：重要な価値ドライバーである。

エ：成長投資にも資本コストがある。

総合解説：企業価値評価では成長率、利益率、再投資率、ROIC、WACCの関係を総合的に見る。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0133

企業価値・資本市場・リスク管理 > 株式・債券評価・ポートフォリオ・CAPM | 難易度：応用

来期配当D1が60円、株主資本コスト8%、永久成長率3%とする。Gordon成長モデルによる理論株価はいくらか。

ア：750円（考え方：60÷8%として成長率を反映しない計算を採る）。

イ：2,000円（考え方：60÷3%としている）。

ウ：300円（考え方：別の計算過程を採る）。

エ：1,200円（考え方： $P0=D1/(k-g)=60/(0.08-0.03)=1,200$ 円）。

答え・解説

正答：エ

ア：60÷8%として成長率を反映していない。

イ：60÷3%としている。

ウ：計算が一致しない。

エ： $P0=D1/(k-g)=60/(0.08-0.03)=1,200$ 円。

総合解説：定率成長配当割引モデルでは $k>g$ が前提で、D0ではなく翌期配当D1を用いる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0134

企業価値・資本市場・リスク管理 > 株式・債券評価・ポートフォリオ・CAPM | 難易度：応用

1年後に額面1,000円と利息50円を受け取る債券について、同リスクの市場利回りが5%である。現在価格はいくらか。

ア：1,000円（考え方：1年後CFは1,050円。 $1,050 \div 1.05=1,000$ 円）。

イ：950円（考え方：利息を額面から差し引いている）。

ウ：1,050円（考え方：将来CFを割り引いていない）。

エ：1,102.5円（考え方：将来CFをさらに増額している）。

答え・解説

正答：ア

ア：1年後CFは1,050円。 $1,050 \div 1.05=1,000$ 円。

イ：利息を額面から差し引いている。

ウ：将来CFを割り引いていない。

エ：将来CFをさらに増額している。

総合解説：クーポン率と市場利回りが一致すれば、単純な条件下で債券価格は額面付近となる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0135

企業価値・資本市場・リスク管理 > 株式・債券評価・ポートフォリオ・CAPM | 難易度：基礎

債券の満期利回り（YTM）の説明として最も適切なものはどれか。

ア：表面利率と常に同じである。

イ：債券を現在価格で購入し、契約どおりのCFを満期まで受け取ると仮定したとき、その現在価値を現在価格に一致させる内部収益率。

ウ：債券価格の年間上昇率だけを指す。

エ：発行企業の売上成長率を指す。

答え・解説

正答：イ

ア：債券価格が額面と異なれば通常異なる。

イ：YTMは債券の全将来CFを一つの割引率で現在価格へ一致させる収益率指標である。

ウ：クーポンと元本を含むCF全体を考える。

エ：債券収益率の概念である。

総合解説：信用リスクや再投資率がある現実では、YTMが実現収益率を保証するわけではない。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0136

企業価値・資本市場・リスク管理 > 株式・債券評価・ポートフォリオ・CAPM | 難易度：基礎

同じ利回り変化に対する債券価格の感応度について、修正デュレーションが大きい債券ほど一般にどうなるか。

ア：金利変化に対する価格変化が必ず0になる。

イ：金利上昇時に価格も同方向へ大きく上昇する。

ウ：金利変化に対する価格変化率の絶対値が大きくなる。

エ：デュレーションは信用格付だけを表す。

答え・解説

正答：ウ

ア：デュレーションが大きいほど感応度は高い。

イ：債券価格と利回りは通常逆方向に動く。

ウ：修正デュレーションは小さな利回り変化に対する債券価格感応度の一次近似として使われる。

エ：CFの時期と価格感応度に関する指標である。

総合解説：債券リスク管理ではデュレーションに加え、変化が大きい場合はコンベクシティも考慮する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0137

企業価値・資本市場・リスク管理 > 株式・債券評価・ポートフォリオ・CAPM | 難易度：基礎

資産Aへ60%、資産Bへ40%投資し、期待収益率がそれぞれ10%、5%である。ポートフォリオ期待収益率はいくらか。

ア：6%（考え方：加重平均別の計算過程を採る）。

イ：7.5%（考え方：単純平均を用いている）。

ウ：15%（考え方：期待収益率を単純加算している）。

エ：8%（考え方： $0.6 \times 10\% + 0.4 \times 5\% = 8\%$ ）。

答え・解説

正答：エ

ア：加重平均計算が一致しない。

イ：単純平均を用いている。

ウ：期待収益率を単純加算している。

エ： $0.6 \times 10\% + 0.4 \times 5\% = 8\%$ 。

総合解説：期待収益率は構成資産の期待収益率の加重平均で求める。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0138

企業価値・資本市場・リスク管理 > 株式・債券評価・ポートフォリオ・CAPM | 難易度：標準

資産AとBへ各50%投資し、標準偏差がA=10%、B=20%、相関係数0とする。ポートフォリオ標準偏差に最も近いものはどれか。

ア：15.0%（考え方：標準偏差を単純平均している）。

イ：30.0%（考え方：両標準偏差を加算する計算）。

ウ：5.0%（考え方：分散効果を過大評価している）。

エ：約11.2%（考え方：分散 $= 0.52 \times 0.102 + 0.52 \times 0.202 + 2 \times 0.5 \times 0.5 \times 0 \times 0.10 \times 0.20 = 0.0125$ 。標準偏差 $= \sqrt{0.0125} \approx 11.2\%$ ）。

答え・解説

正答：エ

ア：標準偏差を単純平均している。

イ：両標準偏差を加算している。

ウ：分散効果を過大評価している。

エ：分散 $= 0.5^2 \times 0.10^2 + 0.5^2 \times 0.20^2 + 2 \times 0.5 \times 0.5 \times 0 \times 0.10 \times 0.20 = 0.0125$ 。標準偏差 $= \sqrt{0.0125} \approx 11.2\%$ 。

総合解説：ポートフォリオのリスクは個別標準偏差だけでなく共分散・相関係数に依存する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0139

企業価値・資本市場・リスク管理 > 株式・債券評価・ポートフォリオ・CAPM | 難易度：標準

2資産の期待収益率と個別リスクが同じとき、一般に最も大きな分散効果が期待できる組合せはどれか。

ア：相関係数が+1に近い組合せ。

イ：収益率の相関係数が-1に近い組合せ。

ウ：両資産が完全に同じ銘柄である組合せ。

エ：相関係数はポートフォリオリスクと無関係である。

答え・解説

正答：イ

ア：同方向に動くため分散効果は小さい。

イ：相関が低いほど資産間の値動きが相殺され、ポートフォリオ分散を低減しやすい。

ウ：分散効果は得られない。

エ：共分散を通じて重要な要因となる。

総合解説：分散投資の本質は銘柄数だけでなく、リターン間の相関を低く組み合わせることにある。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0140

企業価値・資本市場・リスク管理 > 株式・債券評価・ポートフォリオ・CAPM | 難易度：標準

資産Aへ60%、資産Bへ40%投資し、 β がそれぞれ1.2、0.5である。ポートフォリオ β はいくらか。

ア：0.70（考え方：単純差など誤った計算とする考え方）。

イ：0.85（考え方： β を単純平均している）。

ウ：0.92（考え方： $0.6 \times 1.2 + 0.4 \times 0.5 = 0.72 + 0.20 = 0.92$ ）。

エ：1.70（考え方：個別 β を単純加算している）。

答え・解説

正答：ウ

ア：単純差など誤った計算である。

イ： β を単純平均している。

ウ： $0.6 \times 1.2 + 0.4 \times 0.5 = 0.72 + 0.20 = 0.92$ 。

エ：個別 β を単純加算している。

総合解説：ポートフォリオ β は各資産 β の投資比率加重平均で求める。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0141

企業価値・資本市場・リスク管理 > 株式・債券評価・ポートフォリオ・CAPM | 難易度：基礎

無リスク利子率2%、市場リスクプレミアム6%、 $\beta=1.0$ の株式について、期待収益率が11%である。CAPM基準のJensenの α はいくらか。

ア：1%（考え方：市場リスクプレミアムとの差だけを見ている）。

イ：3%（考え方：CAPM要求収益率=2%+1.0×6%=8%。 $\alpha=11\%-8\%=3\%$ ）。

ウ：8%（考え方：CAPM要求収益率そのものをを用いる考え方）。

エ：11%（考え方：実際の期待収益率そのものをを用いる考え方）。

答え・解説

正答：イ

ア：市場リスクプレミアムとの差だけを見ている。

イ：CAPM要求収益率=2%+1.0×6%=8%。 $\alpha=11\%-8\%=3\%$ 。

ウ：CAPM要求収益率そのものである。

エ：実際の期待収益率そのものである。

総合解説：正の α はCAPMが示す系統的风险に対する要求収益率を上回る期待収益を意味する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0142

企業価値・資本市場・リスク管理 > 株式・債券評価・ポートフォリオ・CAPM | 難易度：標準

Markowitzの平均・分散アプローチにおける効率的フロンティアの説明として最も適切なものはどれか。

ア：同じリスクなら最も高い期待収益率、又は同じ期待収益率なら最も低いリスクを持つポートフォリオの集合。

イ：全ての実行可能ポートフォリオを無差別に並べた集合。

ウ：期待収益率が最も低いポートフォリオだけの集合。

エ：個別株1銘柄だけで構成される集合。

答え・解説

正答：ア

ア：合理的なリスク回避投資家は、非効率なポートフォリオではなく効率的フロンティア上から選択する。

イ：効率的な部分だけを指す。

ウ：効率性の定義と異なる。

エ：複数資産の組合せを含む。

総合解説：無リスク資産を導入すると、接点ポートフォリオと資本市場線の考え方につながる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0143

企業価値・資本市場・リスク管理 > デリバティブ・リスク管理 | 難易度：応用

日本企業が3か月後に100万米ドルを受け取る輸出債権を持ち、円高による円換算受取額減少を避けたい。最も直接的な先渡しヘッジはどれか。

ア：3か月後に100万米ドルを買う先渡し契約を結ぶ。

イ：3か月後に100万米ドルを売って円を買う為替先渡し契約を結ぶ。

ウ：円を売ってさらにドルを買う契約を結ぶ。

エ：為替変動を固定するには株式を買う。

答え・解説

正答：イ

ア：ドル受取予定に対して同方向のドル買いとなりリスクを増やし得る。

イ：将来受け取るドルをあらかじめ売るレートを固定することで円高リスクを抑える。

ウ：円高リスクのヘッジと逆方向である。

エ：輸出債権の為替リスクを直接ヘッジしない。

総合解説：ヘッジでは保有する将来エクスポージャーと反対方向のポジションを取る。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0144

企業価値・資本市場・リスク管理 > デリバティブ・リスク管理 | 難易度：標準

先物を用いて現物価格リスクをヘッジしても損益が完全には相殺されない主な理由として最も適切なものはどれか。

ア：ヘッジ対象の現物価格と利用する先物価格の差であるベーススが予想外に変動する可能性があるため。

イ：先物価格は満期まで絶対に変動しないため。

ウ：先物取引には買い手しか存在しないため。

エ：現物価格と先物価格は法律上必ず同額に固定されるため。

答え・解説

正答：ア

ア：対象資産・満期が完全一致しない場合など、ベースス変動がヘッジ誤差を生む。

イ：実際には市場で変動する。

ウ：売り手も存在する。

エ：満期前にはベーススが存在し変動する。

総合解説：クロスヘッジでは特にベーススリスクが重要になる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0145

企業価値・資本市場・リスク管理 > デリバティブ・リスク管理 | 難易度：基礎

行使価格100円の欧州型コールをプレミアム5円で1単位購入した。満期時原資産価格が120円の場合、買い手の満期損益はいくらか。

ア：15円（考え方：満期ペイオフ= $\max(120-100,0)=20$ 円。プレミアム5円を差し引き、損益は15円）。

イ：20円（考え方：プレミアム支払を控除していない）。

ウ：-5円（考え方：コールを行使しない場合の損失として扱う考え方。が、満期価格120円では行使価値がある）。

エ：25円（考え方：プレミアムを加算する計算）。

答え・解説

正答：ア

ア：満期ペイオフ= $\max(120-100,0)=20$ 円。プレミアム5円を差し引き、損益は15円。

イ：プレミアム支払を控除していない。

ウ：コールを行使しない場合の損失に相当するが、満期価格120円では行使価値がある。

エ：プレミアムを加算している。

総合解説：オプションではペイオフと損益を区別し、買い手の最大損失は支払プレミアムに限定される。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0146

企業価値・資本市場・リスク管理 > デリバティブ・リスク管理 | 難易度：基礎

満期に原資産価格が80円まで下落した。行使価格100円の欧州型プットを4円で買っていた投資家の、1単位当たり満期損益はいくらか。

ア：16円（考え方：満期ペイオフ= $\max(100-80,0)=20$ 円。プレミアム4円を差し引き、損益は16円）。

イ：20円（考え方：プレミアムを控除していない）。

ウ：-4円（考え方：プットがアウト・オブ・ザ・マネーの場合の最大損失として扱う考え方）。

エ：24円（考え方：プレミアムを加算する計算）。

答え・解説

正答：ア

ア：満期ペイオフ= $\max(100-80,0)=20$ 円。プレミアム4円を差し引き、損益は16円。

イ：プレミアムを控除していない。

ウ：プットがアウト・オブ・ザ・マネーの場合の最大損失に相当する。

エ：プレミアムを加算している。

総合解説：プット買いは原資産価格下落時に価値を持ち、下方リスクを限定する用途に使われる。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0147

企業価値・資本市場・リスク管理 > デリバティブ・リスク管理 | 難易度：基礎

株式を保有する投資家が大幅な価格下落を防ぎつつ、株価上昇の利益は残したい。最も適切な戦略はどれか。

ア：保有株式と同じ株式を追加購入するだけ。

イ：保有株式に対してプットオプションを購入するプロテクティブ・プット。

ウ：コールオプションだけを売る。

エ：プットオプションを売る。

答え・解説

正答：イ

ア：下方損失を限定できない。

イ：プット買いにより最低売却価格に近い下限を作りつつ、株式の上昇余地を維持できる。

ウ：上昇余地を制限するカバードコールに近い。

エ：下落時に追加損失を負う可能性がある。

総合解説：プロテクティブ・プットは保険に似た非対称なリスク管理手法である。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0148

企業価値・資本市場・リスク管理 > デリバティブ・リスク管理 | 難易度：応用

企業が変動金利借入を持ち、今後の金利上昇で利払が増えるリスクを抑えたい。プレーンバニラ金利スワップを使う場合の基本的なポジションとして最も適切なものはどれか。

ア：固定金利を支払い、変動金利を受け取るスワップを組む。

イ：変動金利を支払い、固定金利を受け取る。

ウ：元本を每期交換しなければ金利スワップは成立しない。

エ：スワップを使うと借入元本が自動的に消滅する。

答え・解説

正答：ア

ア：借入で支払う変動金利とスワップで受け取る変動金利を相殺し、実質的に固定金利支払へ変換する。

イ：変動金利エクスポージャーをさらに増やす方向である。

ウ：通常の同一通貨金利スワップでは想定元本そのものは交換しない。

エ：利払条件を変換する手法であり元本債務は残る。

総合解説：金利スワップは既存の資産・負債CFと組み合わせて金利感応度を変える。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0149

企業価値・資本市場・リスク管理 > デリバティブ・リスク管理 | 難易度：標準

配当のない株式について、現在株価100円、同一満期・行使価格100円、行使価格の現在価値95円、コール価格10円とする。欧州型プット価格はいくらか。

ア：10円（考え方：コール価格をそのまま用いている）。

イ：15円（考え方：株価と行使価格現在価値の差を逆に加えている）。

ウ：195円（考え方：各項を単純加算している）。

エ：5円（考え方：プット・コール・パリティ $C+PV(K)=P+S$ より、 $P=10+95-100=5$ 円）。

答え・解説

正答：エ

ア：コール価格をそのまま用いている。

イ：株価と行使価格現在価値の差を逆に加えている。

ウ：各項を単純加算している。

エ：プット・コール・パリティ $C+PV(K)=P+S$ より、 $P=10+95-100=5$ 円。

総合解説：同一条件の欧州型コールとプットの価格には無裁定関係が成立する。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01

0150

企業価値・資本市場・リスク管理 > デリバティブ・リスク管理 | 難易度：標準

1日99%VaRが1億円であるという説明として最も適切なものはどれか。

ア：最大損失が必ず1億円に限定されることを保証する。

イ：1日平均利益が1億円であることを示す。

ウ：モデル前提の下で、通常は1日の損失が1億円を超えない確率が約99%であることを示すが、1%側でどれほど大きく損失するかまでは示さない。

エ：99%の確率で必ず1億円損失することを示す。

答え・解説

正答：ウ

ア：VaRを超える損失は起こり得る。

イ：損失分布の分位点を示す指標である。

ウ：VaRは一定信頼水準・保有期間での損失分位点を示す指標で、テール損失の大きさやモデルリスクには限界がある。

エ：解釈が逆である。

総合解説：VaRはストレステストやExpected Shortfall等と組み合わせてリスク管理することが望ましい。

対象：令和9年公認会計士試験 / 基準日 2027-04-01