

# THANKS

BUSINESS NEWS LETTER

(VOL. 231)

発行日：平成28年9月1日  
発行者：有限会社サクスマインドコンサルティング  
連絡先：〒359-0043  
埼玉県所沢市弥生町1792-10  
TEL:04-2907-1715  
E-MAIL：[info@thanksmind.co.jp](mailto:info@thanksmind.co.jp)  
<http://www.thanksmind.co.jp>

## 特集

### 「資金繰りとキャッシュフロー⑭」・・・投資判断の考え方と現在価値

※前号、前々号が⑭でダブっていました

本誌では、「資金繰りとキャッシュフロー」というテーマを特集しています。  
前回は、「フリーキャッシュフロー」についての考え方と、キャッシュフローから見た会社の状況について解説しました。  
今回からは、少し話変わって・・・  
フリーキャッシュフローの考え方に基づく、「投資の判断基準」について解説します。

#### 1. 投資判断の基本的考え方

スカイマークは、海外向けの飛行機の発注をきっかけに倒産しました。  
・・・詳細は、「本誌222号」参照  
また、シャープが経営危機に陥ったもともとの発端は、堺に建築した大規模な半導体工場への過剰投資です。  
企業の存続・成長のためには、将来に向けての投資は不可欠ですが、今は先行き不透明な時代。投資案件に対して誤った判断をしてしまうと、取り返しがつかない結果になることがあります。それでは、一体、どのような考え方で投資の是非を判断したらいいのでしょうか？  
基本的考え方は、以下の2点です。

ポイント1  
「利益」ではなく「キャッシュフロー」で判断する

「新しい分野への事業展開が可能になる」、「既存製品の生産量がアップして売上高が増える」、「生産性が高まって製造コストが安くなる」等々、何らかの「見返り」を期待して投資は実施されます。その期待する「見返り」は、「利益」ではなく、得られる「キャッシュフロー（フリーキャッシュフロー）」で計算します。  
なぜ、「利益」ではダメなのでしょう？  
その理由は、利益は「恣意的」に変えることができるからです。  
恣意的？  
ポイントこないかもしれませんが、わかりやすく言えば、「自分の良いように作ることができる」ということです。

例えば、これまで解説した通り、減価償却費については、定額法（＝毎年、同じ金額を償却する方法）と、定率法（＝毎年、同じ率を償却する方法）では、償却費は変わります。一方、キャッシュフローは、誰が、どのように算出しても同じになります。よく、「利益は意思を反映し、キャッシュフローは事実を反映する」と言われます。投資判断は、客観的な視点が大切。従って、キャッシュフローを基に、投資効果を算出した方がベターなのです。

**ポイント2**  
**「将来の価値」ではなく「現在の価値」を考えて判断する**

「『今100万円もらえる権利』と『5年後に100万円もらえる権利』があります。あなたは、どちらを選びますか？」

ほぼ全員が、「今の100万円」を選択するでしょう。

100万円もらっておいて、それを定期預金にでも入れておけば、少しは利息がつきますから。当たり前のことですが、「今のお金」と、「将来のお金」では価値が違うのです。

投資というのは、将来に向けての支出であり、その効果は後で得られます。

従って、投資の効果を算出する際は、将来的に得られる金額ではなく、将来の金額を、「今の価値に換算した金額（＝現在価値）」で算出すべきなのです。

## 2. 「現在価値」をどのように算出するか？

上述の通り、投資を判断する際は、「現在価値」で考えることが大切です。それでは、この「現在価値」は、どのように算出したらいいのでしょうか？身近な例を通して、考えてみましょう。

### <問題1>

あなたは、今、500万円持っています。

金利1%で、5年間銀行に預けると、5年後はいくらになっていますか？

ポイントは、「複利」ということです。

毎年、1%ずつ元金が増えて行きますので、5年後には以下の通りになります。

$$\begin{aligned} & 500 \times 1.01 \times 1.01 \times 1.01 \times 1.01 \times 1.01 \\ & = 500 \times (1.01)^5 \\ & = 500 \times 1.05101 = 525.505 \text{ 万円} \end{aligned}$$

すなわち、「今の500万円」は、「5年後の525.505万円」と言うことです。

<問題2>

銀行から、金利1%の定期預金が出されました。

あなたは、5年後に500万円にしたいと思っています。

今、いくらを預金をすればいいでしょうか？

また、4年後に500万円にしたい場合は、今、いくらを預金をすればいいでしょうか？

前ページの、「問題1」の逆パターンです。

「今の500万円」と「5年後の525.505万円」が同等の価値だとしたら、「5年後の500万円」と同等の「今の金額」はいくらなのでしょう？

$$y \times (1.01)^5 = 500$$

$$y = 500 \div (1.01)^5$$

$$y = 500 \div 1.05101$$

$$y = 475.733 \text{ 万円}$$

上記のような式になりますので、答えは、「5年後の500万円」は、「今の475.733円」と同等ということです。

4年後に500万円にしたい場合も同様。

(1.01)の5乗の部分が、(1.01)の4乗になるだけです。

$$z \times (1.01)^4 = 500$$

$$z = 500 \div (1.01)^4$$

$$z = 500 \div 1.040604$$

$$z = 480.490 \text{ 万円}$$

<問題3>

今後5年間、毎年確実に500万円もらえる小槌があったとします。

この小槌の現在の価値はいくらでしょうか？

ただし、現在の価値の算出のための利率は1% (=銀行金利と同等) とします。

毎年、500万円もらえるということなので、今後、以下のようなことが期待できます。

1年後： 500万円  
2年後： 500万円  
3年後： 500万円  
4年後： 500万円  
5年後： 500万円  
合計：2,500万円

これまで説明してきた通り、「将来の2,500万円」は、今の「2,500万円」の価値ではありません。

問題2で、「5年後の500万円=今の475.7万円」「4年後の500万円=今の480.5万円」となりました。

同じような考え方で、「3年後」「2年後」「1年後」の価値を計算して合計しましょう。

$$\begin{aligned} 1年目 &= 500 \div (1.01) = 495.0 \\ 2年目 &= 500 \div (1.01)^2 = 490.1 \\ 3年目 &= 500 \div (1.01)^3 = 485.3 \\ 4年目 &= 500 \div (1.01)^4 = 480.5 \\ 5年目 &= 500 \div (1.01)^5 = 475.7 \\ \hline &2,426.6 \text{ 万円} \end{aligned}$$

上記は「1%の利率」を前提に計算しました。

実は、「利率を何%に設定するか」が極めて重要です。

今後、利率が上がって「2%」になったら、問題3はどうなるのでしょうか？

答えは以下の通りです。

$$\begin{aligned} 1年目 &= 500 \div (1.02) = 490.2 \\ 2年目 &= 500 \div (1.02)^2 = 480.6 \\ 3年目 &= 500 \div (1.02)^3 = 471.2 \\ 4年目 &= 500 \div (1.02)^4 = 461.9 \\ 5年目 &= 500 \div (1.02)^5 = 452.9 \\ \hline &2,356.7 \text{ 万円} \end{aligned}$$

<次回に続く>

## 次回の「THANKS」について

今回は「投資判断」の基本的な考え方と、「現在価値」の算出方法について解説しました。  
次回も今回の続きです。

具体的な「投資判断の方法」について説明します。

発行日は2016年10月1日頃の予定です。

## 窓口相談

私が中小企業基盤整備機構の窓口相談を担当する日は以下の通りです。

2016年 9月20日（火） 13:00～17:00

相談時間は60分。

費用は無料です。相談は原則予約制で、中小機構のホームページ（下記）から行うことができます。  
是非、お気軽にお越しください。

<http://219.127.140.210/center/tokyo/index.html>

## あとがき

オリンピックが盛り上がりました。  
体操、柔道、卓球、水泳、バドミントン・・・  
普段、ほとんど見ないスポーツですが、テレビ画面に引き込まれました。  
4年に一度のこの日のために、精一杯、努力していた選手たち。  
勝っても負けても、その姿に感動しました。

そんな中で、私が特に驚いたのが、男子400メートルリレーです。  
いくらレベルが高くなってきたといっても、日本はまだまだ、短距離界では後進国。  
100メートルを9秒台で走った選手はいませんし、今回のオリンピックで決勝レースに進んだ選手も  
いませんでした。  
それが、何となく、銀メダル！  
あのアメリカに勝つなんて！  
まさに、「アンビリ～バブル！」です。

個々の力を補ったのは、バトンパスというチームワーク。  
アンダーハンドパスという独自の方法を磨き上げました。  
世界各国の選手やメディアから称賛されたことは、何度もニュースで取り上げられました。  
「創意工夫とチームワーク」。  
それぞれの民族には、いろいろな個性がありますが、これぞ、まさに「日本」って感じですね。

企業戦略では、その会社の「強みを活かす」が要諦です。  
製品、技術、販路等々・・・  
議論をしていると、いろいろと出てきます。  
もちろん、その会社ごとの固有な「強み」は重要です。  
しかしながら、グローバル化が進む中で、日本企業全体にとって、この「創意工夫とチームワーク」と  
いう日本人特有の資質も、大きな強みになるでしょう。  
「海外の優良企業をベンチマークし、その組織や制度を組み入れよう！」  
そんな会社も多いですが、やはり日本人は日本人。  
この原点は大切にしたいものです。

本誌に関する、ご意見、ご要望をお待ちしています。