

# THANKS

BUSINESS NEWS LETTER

(VOL. 232)

発行日：平成28年10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⑮」・・・投資判断の方法

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。  
この特集も今回でいよいよ最終回。今回は、具体的な投資判断の方法について説明します。

#### 1. 投資判断の基本的考え方・・・前回の復習

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

例えば、減価償却費の計算方法ひとつで、その会社の利益は変わります。  
「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。  
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

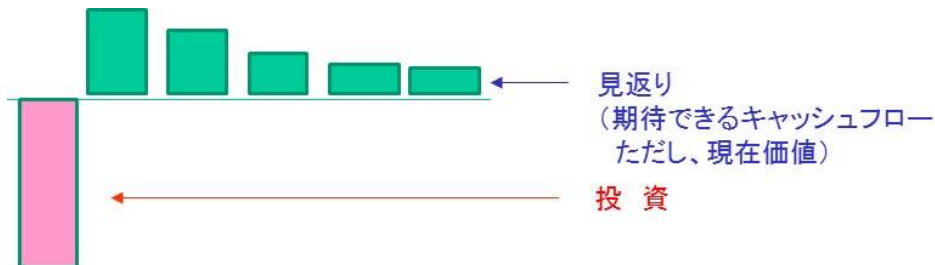
お金は、「今の価値」と「将来の価値」は違います。  
投資は、将来に向けての支出であり、その効果は後で得られます。  
従って、投資の効果を算出する際は、将来的に得られる金額ではなく、将来の金額を、「今の価値に換算した金額（＝現在価値）」で算出すべきなのです。

## 2. 具体的な投資判断の方法

### (1) NPV (正味現在価値法) ・ ・ ・ NPV = Net Present Value

<判断基準>

投資した金額以上の見返り (=現在の価値に換算したキャッシュフロー) が得られるか？  
得られるとしたら、投資金額よりも、いくら多いのか？



	現在	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
初期投資額	1,000					
キャッシュフロー		100	200	250	300	400
現在価値	-1,000	95	181	216	247	313
NPV	53					

割引率 5%

← 投資金額よりも見返りが53多い！

← 上記の割引率での現在価値

上表の場合、1,000万円の投資に対して、その後、5年間で得られる見込みのキャッシュフロー (現在価値) の合計は、1,053万円。  
投資以上のキャッシュフローが得られるので、「投資実行」の判断になります。

	現在	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
初期投資額	1,000					
キャッシュフロー		100	200	250	300	400
現在価値	-1,000	91	165	188	205	248
NPV	-103					

割引率 10%

← 投資金額よりも見返りが103少ない！

← 上記の割引率での現在価値

上表の場合、1,000万円の投資に対して、その後、5年間で得られる見込みのキャッシュフロー (現在価値) の合計は、897万円。  
投資以上のキャッシュフローが得られないので「投資見送り」の判断になります。

**「え？」キャッシュフロー自体は、2表とも変わらないじゃない！**

その通り！ 現在価値は、「割引率」次第なのです。

「割引率」とは、「将来のお金」を「今のお金」のお金に換算した時に、何%の割引で見るとかの率です。  
投資判断の場合は、その投資に対して、「最低、このくらいの利回りを期待したいという率。  
これは、それぞれの会社が判断しますが、基本的には、以下の考え方になります。

ハイリスクの投資 (例えば、未知の新事業への投資等) → 高い割引率  
ローリスクの投資 (例えば、生産性アップのための新設備への投資等) → 低い割引率

## (2) IRR (内部収益率法) . . . IRR=Internal Rate of Return

<判断基準>

予想されるキャッシュフローの合計金額（現在価値）が、投資額に対して、何%の利回りに相当するか？  
その利回りが、自社の期待値と比べて高いか？ 低いかな？

	現在	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
初期投資額	1,000					
キャッシュフロー		100	200	250	300	400

$$\frac{100}{(1+IRR)} + \frac{200}{(1+IRR)^2} + \frac{250}{(1+IRR)^3} + \frac{300}{(1+IRR)^4} + \frac{400}{(1+IRR)^5} - 1,000 = 0$$

**IRR=6.57**



この期待利回りが、会社として、「最低でもこの程度の利回りが欲しいという率（＝ハードルレート）」を上回れるかどうか？

IRR > ハードルレート -----> 投資を実行

IRR < ハードルレート -----> 投資の見合わせ

NPVは、あらかじめ投資に対する期待利回り（＝割引率）を設定した上で、今後、予想されるキャッシュフローの現在価値が、投資金額を上回るかどうかを見るものでした。

それに対して、IRRは、予想されるキャッシュフローから、逆に、「何%の利回りが期待できるか」を見るものです。

NPVについては、前ページの通り、「割引率」次第でプラスになったり、マイナスになりますが、IRRは、ずばり「何%」という形で出ますので、私自身は、こちらの方が判断しやすいです。

なお、NPVとIRRの関係については、ひと言でいえば、以下の通りになります。

### IRRは「NPV」をゼロにする割引率

	現在	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
初期投資額	1,000					
キャッシュフロー		100	200	250	300	400
現在価値	-1,000	94	176	207	233	291
NPV	0					

割引率 6.57% ← IRR

※IRRの計算は、EXCELの関数を使えば、簡単に計算できますので、ご安心ください。

### (3) 単純期間回収法

<判断基準>

投資対象の案件について、投資したお金が何年で回収できるか？

その期間が、当社の投資判断の基準となる年数と比べて長いか、短い？

	現在	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目
初期投資額	1,000					
キャッシュフロー		100	200	250	300	400
投資回収額		100	300	550	850	1,250

$$(1000 - 850) \div 400 = 0.375$$

→ 4年目までの投資回収額

$$\text{回収期間} = 4\text{年} + 0.357\text{年} = 4.357\text{年}$$

↑  
この回収期間が、会社として、「最低でもこの年数で回収したい」という基準年数を下回れるかどうか？

冒頭にした通り、投資判断をする際には、基本的には、キャッシュフローの「現在価値」を基準に考えます。

しかしながら、上記の「単純期間回収法」は、現在価値を用いず、予想されるキャッシュフローそのまの数字で計算します。

その理由は、やはり、「割引率」の設定が、実際には、なかなか難しく、恣意的になりがちだから。この期間回収法は、言葉の通り、「単純」ですが、それゆえに、誰もが理解できるわかりやすい指標です。