

ファイナンス応用研究[改訂版]

担当：畠田 敬 (ハタケダ タカシ) hatakeda.mba@gmail.com
TA：酒榮 真琴(サカエ マコト)
LF：郭 チャリ(カク チャリ)

テーマと目的

“Powerful finance and accounting tools help us to make better and broader business decisions.” マイクロソフト社の CFO（最高財務責任者）の言葉です。『技術価値評価』の著者であるピーター・ボイアーは、「研究者からマネージャーへという自分のキャリアパスを振り返ったとき、研究者や技術者に必要であり、当時の私にかけていたものは、財務的な要因の理解であった」と述べています。

ファイナンス応用研究では、企業価値向上という価値観を共有し、財務数値に責任をもつゼネラルマネージャーに必要なスキルを修得します。具体的な目的は次の通りです。

- ① ファイナンス、特に、コーポレートファイナンスの考え方を修得すること。
- ② 企業価値評価（バリュエーション）を理解し、企業価値向上という価値観にそった意思決定(投資政策、資金調達政策、利益還元政策)のトレーニングを行うこと。

コーポレートファイナンスでは、企業価値を高める投資決定、資金調達と資本構成、利益還元などをとりあげます。事業投資は企業活動の根幹であるため、とくに重視します。バリュエーションでは、企業価値を定量的に測定する方法をとりあげ、ポイントを絞った解説を行います。多くの上場企業が「企業価値の持続的な向上」を経営目標に掲げている現状をみると、内容は学術と実務が密接にリンクしたものとと言えます。また、上で紹介したボイアーがしみじみと語っているように、研究開発や技術とマネジメントを結ぶ共通の考え方を提供することにもなります。

これからの時代は、ソフトなビジョンと同時に、企業価値向上という数値基準が必須になります。私が知る限り、「そのプロジェクトや研究開発は企業価値に貢献するのか」という基準がスタンダードになっています。皆さんも感じていることでしょう。この流れはとまりません。なぜなら、企業経営の意思決定機関である取締役会が株主に対して負う説明責任（accountability）は、ますます重くなっているからです。課長—部長—執行役—取締役、階段を上るたびに株主に近づいていきます。事業や研究開発に資金を投じることは、いま株主に還元できる資金を使うことにほかなりません。であれば、事業や研究開発には、将来より多くの価値を還元できるという見通しと覚悟が必要なはずで

ゼネラルマネジメント応用研究でジャック・ウェルチのビデオを見られたと思います。CEO に就任した直後と4年後。価値観や理念は一貫していますが、内容はかなり変わっていったはずですが。そのことを思い出してください。ファイナンスとバリュエーションをきちんと理解し、正しく使えるようになることは、皆さんのキャリアにも有益です。

成績評価

- ・ 出席点 15 点（出席は試験が実施される週を除く毎週の計 6 回とります。）
- ・ 課題 45 点（各講義開始時前までに、hatakeda.mba@gmail.com に提出してください。詳細な内容は、講義でお伝えします。）
- ・ 期末テスト 40 点（最終日に行います。持ち込み自由。解答時間 90 分）
- ・ **公式なグループワークはありません**
ファイナンス応用研究は、1 人 1 人が修得すべき科目です。したがって、グループワークは行いません。必要であれば、ケースプロジェクトのグループ等で勉強会を行ってください。課題はかなりのボリュームを予定しています。断固たる決意をもって臨んでください。

教科書・参考書

- ・ 予備知識のない人は、内田交謹、『コーポレートファイナンス』（創成社）、あるいは、砂川伸幸『コーポレート・ファイナンス入門』（日経文庫）が非常にわかりやすく解説しています。是非、一読してください。
- ・ 講義では、教科書に則した資料(<http://mba.kobe-u.ac.jp/>よりダウンロードしてください)を利用します。資料はプリントアウトすることを薦めます。課題は、主として、**Berk J., and DeMarzo, P., Corporate Finance, 2013, Pearson** の章末問題を利用します。日本語版の教科書を購入してください。
- ・ 教科書・参考書として下記の文献をあげておきます。

教科書

- ・ 内田 交謹 『コーポレートファイナンス』創成社，2009 年。
- ・ **Berk J., and DeMarzo, P., Corporate Finance, 2013, Pearson** (久保田，芹田，竹原，徳永，山内訳，「コーポレートファイナンス：入門編」，2014 年)
- ・ **Berk J., and DeMarzo, P., Corporate Finance, 2013, Pearson** (久保田，芹田，竹原，徳永，山内訳，「コーポレートファイナンス：応用編」，2014 年)

参考書

- Brealey, R., S. Myers, F. Allen “*PRINCIPLES OF CORPORATE FINANCE*” 10th, 2011, McGraw-Hill. (『コーポレートファイナンス 第10版(上) 藤井訳, 日経BP社, 2014年)。
- Brealey, R., S. Myers, F. Allen “*PRINCIPLES OF CORPORATE FINANCE*”, 10th 2011, McGraw-Hill. (『コーポレートファイナンス 第10版(下) 藤井訳, 日経BP社, 2014年)。
- 砂川, 川北, 杉浦 『日本企業のコーポレートファイナンス』日経出版社, 2008年。
- 砂川 伸幸 『コーポレートファイナンス入門』日経文庫, 2004年
- 岩村 充 『コーポレートファイナンス CFO を志す人のために』中央経済社, 2013年
- Higgins, R. C., “*ANALYSIS FOR FINANCIAL MANAGEMENT*“, 3th, 2012, McGraw-Hill. (『ファイナンシャル・マネジメント第3版』グロービス経営大学院訳, ダイヤモンド社, 2015年

その他

- 本講義は、ファイナンスの知識をほとんど有していない学生を対象として、全米のMBAで最も利用されている Berk J., and DeMarzo, P., *Corporate Finance*, 2013, Pearson (久保田, 芹田, 竹原, 徳永, 山内訳, 「コーポレートファイナンス:入門編」, 2014年, 久保田, 芹田, 竹原, 徳永, 山内訳, 「コーポレートファイナンス:応用編」, 2014年)の第1章-第19章をカバーします(日本語版は, 入門編, 応用編に分かれています)。
- 本講義を受講されるに当たり, 財務会計・財務分析の基礎知識[[清水先生の「財務会計応用研究」](#)], 統計学の基礎知識(平均, 分散, 相関, 回帰分析)の知識[[得津先生の「統計解析応用研究」](#)]を有していること, エクセルの基本操作を習得していることをある程度前提にします。
- 本講義は EXCEL を頻繁に使用しますので各自 PC を持参してください。
- 本講義は, 8月22日~9月26日までの6週間にわたる集中講義です。今年も世間が夏季休暇を迎える時期に, そして, 「ケースプロジェクト研究」という1つの主要な講義が終了したタイミングで, ファイナンス応用研究が開始されます。しかしながら, 誠に残念ながら, 本講義は, これまでの経営学研究科の講義と異なり, 所謂, グループワークがない座学中心の講義です。また, ファイナンスというやや難しそうなイメージも手伝い, MBAの学生にとって, 肉体的・精神的に最も過酷な講義と思われやすいところがあるかと思えます。出来る限り実践的な議論がなされるように心がけたいと思いますが, MBAの学生の皆様も, 受身的に講義を受けるのではなく, 自ら問題意識と断固たる決意を持って講義に望んでください。

2015/07/25

- ・ 9月19日の講義は、誠に残念ながら、1時限～5時限という、所謂「ファイナンスお祭り日」となっております。この日は、「修行僧の如く」がんばりましょう。
- ・ 課題は毎週出題されると思ってください。

講義内容とスケジュール

8月22日(土):

1 時限	<p>「コーポレートファイナンスの基礎知識」</p> <p>[内容]</p> <p>コーポレートファイナンス応用研究の目的は、おカネ(キャッシュフロー)の流れに注目することで企業活動を考察することです。その具体的な企業活動とは、[1]投資決定、[2]資金調達、[3]利益分配です。このセクションでは、①企業の形態について整理を行い、②財務諸表[貸借対照表・損益計算書・キャッシュフロー計算書]の読み方と簡単な財務分析を解説します。そして、③キャッシュフローの動向に注目しながら、代表的な企業活動である[1]投資決定、[2]資金調達、[3]利益分配についてのあらまし(overview)を解説します。</p> <p>[事前課題]</p> <ul style="list-style-type: none"> - 内田 交謹 『コーポレートファイナンス』創成社、第1章-第5章、2009年、Berk J., and DeMarzo, P., Corporate Finance, Ch 1, Ch 2, 2013, Pearson (久保田, 芹田, 竹原, 徳永, 山内訳, 「コーポレートファイナンス: 入門編」, 第1章, 第2章, 丸善, 2014年): <u>清水先生の「財務会計応用研究」(貸借対照表・損益計算書・キャッシュフロー計算書の概要)を必ず復習しておくこと。</u> <p>[参考文献]</p> <ul style="list-style-type: none"> - 内田交謹, 「すらすら読めて奥までわかるコーポレートファイナンス」, 第1,2,3,4,5章, 創成社, 2009年 - 砂川 伸幸 『コーポレートファイナンス入門』日経文庫, 2004年 - Berk J., and DeMarzo, P., Corporate Finance, Ch 1, Ch 2, 2013, Pearson (久保田, 芹田, 竹原, 徳永, 山内訳, 「コーポレートファイナンス: 入門編」, 第1章, 第2章, 丸善, 2014年) - 財務会計応用研究(清水先生)の資料
------	---

2 時限	<p data-bbox="443 293 699 327">「貨幣の時間的価値」</p> <p data-bbox="432 365 512 398">[内容]</p> <p data-bbox="486 416 1353 927">ファイナンスにおける意思決定は、他の意思決定と同様、評価原理に従って実施されます。評価原理とは、意思決定に伴う便益の価値と費用の価値を計算し、それらと比較することで行う意思決定です。評価原理は、直感的に分かりやすい原理です。金融資産を含めた資産の売買取引において、便益の価値と費用の価値に差が存在する状況を裁定機会といい、裁定機会が存在するとき、経済主体は、売買取引を通じて利益を獲得できることを解説します。議論の応用として、資産が取引される市場が十分に競争的であるならば、裁定機会が消滅することを明らかにします。これは、「一般に、裁定機会が存在しないとき、単なる商売買取引を通じて企業価値を高めることが出来ない。」「同質的な資産の価値は同じである——物一価の法則」を意味します。</p> <p data-bbox="486 943 1353 1117">しかしながら、評価原理を適用する際、我々にはいくつかの解決しなければならない問題があります。例えば、便益の価値と費用の価値をどのように計算したらよいのかであり、例えば、便益と費用が異なる時点で発生する場合、評価原理をどのように適用するのかです。</p> <p data-bbox="486 1133 1353 1453">本セクション以降数回にわたって、『あなたは現在の1万円と1年後の1万円を比較した場合、どちらを高評価しますか?』という質問を考えます。この質問に正面から向かい合うことで、①貨幣の時間的価値と②リスクを認識することの重要性を確認します。特に、本セクションでは、当面リスクを考えず、貨幣の時間的価値に注目し、上記の質問の答えを考察します。そして、ファイナンスにおいて重要な概念の1つである「現在価値(Present Value: PV)」を明らかにします。</p> <p data-bbox="443 1516 584 1550">[参考文献]</p> <ul data-bbox="432 1590 1353 1933" style="list-style-type: none"> - Berk J., and DeMarzo, P., Corporate Finance, Ch 2, 2013, Pearson (久保田, 芹田, 竹原, 徳永, 山内訳, 「コーポレートファイナンス: 入門編」, 第3章, 第4章, 丸善, 2014年) - Brealey, R., Myers, S., and Allen, F., PRINCIPLES OF CORPORATE FINANCE, Ch 2, 2011, McGraw-Hill, (藤井他訳, 「コーポレートファイナンス(上)」, 第2章, 日経BP社, 2014年)
------	--

8月29日(土)

1 時限	<p>「PC 演習」</p> <p>[内容]</p> <p>このセクションでは、PC の実習を通じて、第 2 セクションで解説した内容－現在価値(PV)、NPV 法、IRR 法－の理解を深めます。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ RATE 関数 ・ NPER 関数 ・ PMT 関数 ・ PV 関数 ・ FV 関数 ・ NPV 関数 ・ IRR 関数 <p>[事前課題]</p> <p>－ 第 2 回の講義資料を見直し、講義開始前に以下の問題をテストする。</p> <p>[1] : 年 10%の金利で 2 年運用する場合、現時点での 10,000 円は、将来いくらになるか？</p> <p>[2] : 額面 100 円、満期 4 年の割引債の現在価値はいくらか？但し、資本コスト:$r=8\%$とする。計算式を示せ。</p> <p>[3] : 1 年後に 3,000 円、2 年後に 2,000 円、3 年後に 1,000 円の CF を生み出す事業の現在価値は？資本コスト:$r=5\%$とする。計算式を示せ。</p> <p>[4] : 毎期のクーポンが100、額面価値5000円、満期期間5年の利付債の現在価値は？資本コストは6%とする。計算式を示せ。</p> <p>[5] : 額面価値 100 円、満期 5 年の割引債が 75 円で売買されていたとする。資本コストが 8%とすると、この債券の NPV はいくらと考えられるか？計算式を示せ。</p> <p>[6] : 額面価値 100 円、満期 5 年の割引債が 75 円で売買されていたとする。資本コストが 8%とすると、この債券の IRR はいくらと考えられるか？計算式を示せ。</p>
------	---

	<p>[参考文献]</p> <ul style="list-style-type: none"> - Berk J., and DeMarzo, P., Corporate Finance, Ch 2, 2013, Pearson (久保田, 芹田, 竹原, 徳永, 山内訳, 「コーポレートファイナンス: 入門編」, 第4章, 丸善, 2014年) - Brealey, R., Myers, S., and Allen, F., PRINCIPLES OF CORPORATE FINANCE, Ch 2, 2011, McGraw-Hill, (藤井他訳, 「コーポレートファイナンス(上)」, 第2章, 日経BP社, 2014年)
2 時限	<p>「現在価値の応用」</p> <p>[内容]</p> <p>本セクションでは、先に紹介した現在価値の概念に新たな概念を組み合わせることで、様々な資産の価格付け—債券(割引債, 利付債), 株式—についての考察を行います。資産の価格付けには、2つのアプローチが存在します。1つは均衡理論アプローチであり、もう1つは裁定理論アプローチです。前者は、現在価値の概念と資産市場の市場均衡(需要と供給)の概念を組み込むことで、後者は、現在価値の概念と一物一価の法則の概念を組み込むことで、資産の価格を導出しようとするアプローチです。本セクションでは、単に資産価格を導出するだけでなく、資産の価格付けがどのような要因に依存しているかを考察します。</p> <p>さらに、理論的に導出される資産価格と実際に市場で観察される資産の価格の間には少なからず乖離が存在します。この乖離が無視できる程度であるとき、その市場では理論どおりの価格付けがなされていると判断できるでしょう。言い換えれば、この市場では、売買を通じて利得が得られない—裁定機会が存在しない—ことを意味します。我々は、このような市場を「効率的な市場」と呼びます。他方、乖離が無視できないほど大きいことは、その市場では裁定機会が存在する可能性があることを意味します。我々は、このような市場を「非効率的な市場」と呼びます。</p> <p>最後に、現在価値による直接的な評価の代わりに、例えば、M&Aの実務でよく採用される代替的な価値評価方法(評価倍率法)についての解説も行います。</p>

	<p>[参考文献]</p> <ul style="list-style-type: none"> - Berk J., and DeMarzo, P., Corporate Finance, Ch 5, Ch 6, Ch 9, 2013, Pearson (久保田, 芹田, 竹原, 徳永, 山内訳, 「コーポレートファイナンス: 入門編」, 第5章, 第8章, 第9章, 丸善, 2014年) - Brealey, R., Myers, S., and Allen, F., PRINCIPLES OF CORPORATE FINANCE, Ch 3, Ch 4, 2011, McGraw-Hill, (藤井他訳, 「コーポレートファイナンス (上)」, 第3章, 第4章, 日経BP社, 2014年)
--	---

9月5日(土)

1 時限	<p>「NPV法と他の投資基準」</p> <p>[内容]</p> <p>これまでの講義では、DCF法(NPV法とIRR法)の重要性についての解説を行ってきました。北米のMBAでは、ファイナンスの講義が早くから確立されており、経営の多くの場において、DCF法を意識した経営が行われていると期待されています。しかしながら、CFOにアンケートをとると、投資ルールとして、DCF法の利用度は最も高いものの、一部のCFOは、それ以外のルールも活用しています。本セッションでは、DCF法以外のいくつかの投資ルールについて取り上げます。しかしながら、DCF法以外の指標を用いる投資ルールには、分かりやすい側面を持ちつつ、重大な欠点を持っていることを解説します。NPV法とIRR法の背後にある共通の考え方は、『現在価値』であり、2つの投資ルールは原則、1対1の対応関係にあります。しかしながら、必ずしも1対1に対応しているわけではなく、それ故、IRR法を用いる場合、IRR法にはいくつかの取り扱い上の注意が存在します。</p> <p>最後に、近年、日本では、DCF法よりも、EVA(Economic Value</p>
------	--

	<p>Added)と呼ばれる投資パフォーマンスを評価原理に採用している企業が多く存在します。本セクションでは、まず EVA 法の特徴を説明します。次に、EVA 法と DCF 法との関係についての考察を行います。</p> <p>[参考文献]</p> <ul style="list-style-type: none"> - Berk J., and DeMarzo, P., Corporate Finance, Ch 7 2013, Pearson (久保田, 芹田, 竹原, 徳永, 山内訳, 「コーポレートファイナンス: 入門編」, 第 6 章, ピアソン, 2014 年) - Brealey, R., Myers, S., and Allen, F., PRINCIPLES OF CORPORATE FINANCE, Ch 5, 2011, McGraw-Hill, (藤井他訳, 「コーポレートファイナンス (上)」, 第 5 章, 日経 BP 社, 2014 年) - 砂川, 川北, 杉浦, 「日本企業のコーポレートファイナンス」, 第 2 章, 第 3 章, 第 4 章, 第 5 章, 日経出版社, 2008 年
2 時限	<p>「CF の推計」</p> <p>[内容]</p> <p>企業が、来年度において計画しているプロジェクト(事業)をリストアップし、どれを採択するかを決めるまでのプロセスを資本支出予算といいます。このプロセスでは、各プロジェクトについて、①将来のフリーキャッシュフロー(FCF)の推計、②資本コストの推計、そして、①、②の推計を通じて、③そのプロジェクトの価値評価を行い、最終的に、実施すべきプロジェクトを決定することになります。このセクションでは、①フリーキャッシュフロー(FCF)の推計の際に直面する様々な問題についての解説を行います。</p> <p>[参考文献]</p> <ul style="list-style-type: none"> - Berk J., and DeMarzo, P., Corporate Finance, Ch 8 2013, Pearson (久保田, 芹田, 竹原, 徳永, 山内訳, 「コーポレートファイナンス: 入門編」, 第 7 章, 丸善, 2014 年) - Brealey, R., Myers, S., and Allen, F., “PRINCIPLES OF CORPORATE FINANCE, Ch 6, 2011, McGraw-Hill, (藤井他訳,

	「コーポレートファイナンス (上), 第 6 章, 日経 BP 社, 2014 年)
--	--

9 月 12 日 (土)

1 時限	<p>「資本支出予算における実際の問題」</p> <p>[内容]</p> <p>将来の CF に影響する外生的な要因(顧客の需要, 原材料の価格など)の多くは, 現時点では不確実です。それ故, 外生的な要因がどのような値になるかに応じて, 将来の CF が影響され, さらに, 現在価値が影響され, そして, 最終的には, 企業の投資決定が影響されうるかもしれません。このセクションでは, 投資決定に影響を与える決定的な要因とは何かを特定化するための分析手法(感応度分析(Sensitivity Analysis), シナリオ分析(Scenario Analysis), 損益分岐点分析(Break Even Analysis))を紹介します。</p> <p>[参考文献]</p> <ul style="list-style-type: none"> - Berk J., and DeMarzo, P., Corporate Finance, Ch 8, Pearson, 2013, (久保田, 芹田, 竹原, 徳永, 山内訳, 「コーポレートファイナンス: 入門編」, 第 7 章, 丸善, 2014 年) - Brealey, R., Myers, S., and Allen, F., PRINCIPLES OF CORPORATE FINANCE, Ch 10, 2011, McGraw-Hill, (藤井他訳, 「コーポレートファイナンス (上), 第 10 章, 日経 BP 社, 2014 年)
2 時限	<p>「リスクとリターン」</p> <p>[内容]</p> <p>本セクションから 4 回にわたって, 現在価値の推計において先延ばしにされた指標である、『資本コスト』の導出についての解説を行います。資本コストとは, 企業がその事業計画を実施しなかったときに発生する機会費用, あるいは, 企業がその事業計画を実施する際に, 投資家が期待(要求)するリターンを指します。資本コストの大きさは, その事業計画の持つリスクに依存します。企業がリスクの高い(低い)事業計画を実施するとき, 危険回避的な株主(投資家)は, その事業が直面するリ</p>

	<p>リスクを引き受ける見返りに、その事業から高い(低い)リターンを期待します。これは、ある種、『当たり前』のことと感じてしまいがちですが、2つの重要な含意が存在します。第1に、資本コストの大きさがリスクの大きさに依存するということです。第2に、リスクと(期待)リターンには、『正』の関係が成立しているということです。本セクションでは、この特性について、深く掘り下げて説明したいと思います。</p> <p>まず、本セクションでは、金融資産のリターンを確率変数としてみなし、様々な金融資産の実現リターンの動向を見ることによって、リターンとリスクとの関係について考察します。本題に入る前の準備として、確率変数の特性を示す期待値、分散(標準偏差)、共分散(相関係数)を説明し、データを用いたそれらの推定方法を解説します。</p> <p>[事前課題]</p> <ul style="list-style-type: none"> - 「確率」に関する基本的な用語である、①確率変数、②期待値、③分散(標準偏差)、④共分散(相関係数)が何であるかを復習しておくこと[←得津先生の「統計解析応用研究」を参照]。また、期待値、分散(標準偏差)の推定値である、⑤標本平均、⑥標本分散(標本標準偏差)、⑦標本共分散(標本相関係数)、および、⑧ヒストグラムが何であるかを理解しておくこと。 <p>[参考文献]</p> <ul style="list-style-type: none"> - Berk J., and DeMarzo, P., Corporate Finance, Ch 10, 2013, Pearson (久保田, 芹田, 竹原, 徳永, 山内訳, 「コーポレートファイナンス: 入門編」, 第10章, 丸善, 2014年) - Brealey, R., Myers, S., and Allen, F., PRINCIPLES OF CORPORATE FINANCE, Ch 7, 2011, McGraw-Hill, (藤井他訳, 「コーポレートファイナンス(上)」, 第7章, 日経BP社, 2014年)
--	---

9月19日(土)

1 時限	<p>「ポートフォリオに関するリスクとリターン」</p> <p>[内容]</p>
------	--

	<p>このセクションでは、複数の金融資産から構成されるポートフォリオに注目して、そのリターンとリスクとの関係について考察します。特に、ポートフォリオの分散化効果を紹介し、現実世界とのギャップについても言及します。</p> <p>[参考文献]</p> <ul style="list-style-type: none"> - Berk J., and DeMarzo, P., Corporate Finance, Ch 10, 11, 13, 2013, Pearson (久保田, 芹田, 竹原, 徳永, 山内訳, 「コーポレートファイナンス:入門編」, 第10章, 第11章, 第13章, 丸善, 2014年) - Brealey, R., Myers, S., and Allen, F., PRINCIPLES OF CORPORATE FINANCE, Ch 7, 8, 2011, McGraw-Hill, (藤井他訳, 「コーポレートファイナンス (上)」, 第7章, 第8章, 日経BP社, 2014年)
2 時限	<p>「資本コストとその計測」</p> <p>[内容]</p> <p>このセクションでは、株式の資本コストの計測方法として、過去の株式の投資収益率を用いて、CAPMモデルやマーケットモデルに基づいた統計モデルを推定し、そして、その推定結果を用いて、資本コストを計測する手法についての解説を行います。また、資本コストの意味をもう一度振り返り、最近、新聞記事でよく取り上げられるEVA(Economic Value Added)についての解説を行います。</p> <p>[参考文献]</p> <ul style="list-style-type: none"> - Berk J., and DeMarzo, P., Corporate Finance, Ch 11, 12, 13, 2013, Pearson (久保田, 芹田, 竹原, 徳永, 山内訳, 「コーポレートファイナンス:入門編」, 第11章, 第12章, 第13章, 丸善, 2014年) - Brealey, R., Myers, S., and Allen, F., PRINCIPLES OF CORPORATE FINANCE, Ch 8, 9, 2011, McGraw-Hill, (藤井他訳, 「コーポレートファイナンス (上)」, 第8章, 第9章, 日経BP社, 2014年)

	社, 2014 年)
3 時限	<p>「資産の資本コストと加重平均資本コスト(WACC), Modigliani and Miller(MM)」</p> <p>[内容]</p> <p>このセクションでは, 企業全体の資本コストである加重平均資本コスト WACC(Weighted Average Capital of Cost)についての解説を行います。WACC は企業が保有する資産の資本コストの代わりに, 株式・負債の資本コストを用いる方法です。我々は WACC をよく知ることで, 経営指標の一つのベンチマークが見えてきます。</p> <p>[参考文献]</p> <ul style="list-style-type: none"> - Berk J., and DeMarzo, P., Corporate Finance, Ch 11, 12, 14, 15, 2013, Pearson (久保田, 芹田, 竹原, 徳永, 山内訳, 「コーポレートファイナンス: 入門編」, 第 11 章, 第 12 章, 第 14 章, 第 15 章, 丸善, 2014 年) - Brealey, R., Myers, S., and Allen, F., “PRINCIPLES OF CORPORATE FINANCE, Ch 9, Ch 17, 2011, McGraw-Hill, (藤井他訳, 「コーポレートファイナンス (上)」, 第 9 章, 第 17 章, 日経 B P 社, 2014 年)
4 時限	<p>「資本構成—その 1—」</p> <p>[内容]</p> <p>企業が投資案件を採用するにあたって, 新たに資金を調達する必要があるとき, 投資家に対してどのような形で資金調達するか—自己資本による資金調達, 負債による資金調達, あるいは, 2 つのミックス—を決めなくてはならない。また, 新規の資金を必要としなくても, 何らかの目的のために, 証券(株式)を発行して負債の返済に充てたり, 負債を発行して, 証券の買い付けを行ったりするかもしれない。このような資金調達の手段や資本構成(レバレッジ)の決定は, 企業の保有する資産の価値(株式の価値, 負債の価値)にどのような影響を与えるのだろうか? このセクションでは, この問題についての解説を行います。</p>

	<p>[参考文献]</p> <ul style="list-style-type: none"> - Berk J., and DeMarzo, P., Corporate Finance, Ch 15, 16, 2013, Pearson (久保田, 芹田, 竹原, 徳永, 山内訳, 「コーポレートファイナンス: 応用編」, 第 15 章, 第 16 章, 丸善, 2014 年) - Brealey, R., Myers, S., and Allen, F., “PRINCIPLES OF CORPORATE FINANCE”, Ch 17, 18, 2011, McGraw-Hill, (藤井他訳, 「コーポレートファイナンス (上)」, 第 17 章, 第 18 章, 日経 BP 社, 2014 年)
5 時限	<p>「資本構成—その 2—」</p> <p>[内容]</p> <p>前回と同様, このセクションでは, 資本構成についての解説を行います。特に, 利害関係者の間で生じる問題が, 資本構成と企業価値(株式の価値, 負債の価値)との関係がどのように修正されるかについての解説を行います。</p> <p>[参考文献]</p> <ul style="list-style-type: none"> - Berk J., and DeMarzo, P., Corporate Finance, Ch 16, 2013, Pearson (久保田, 芹田, 竹原, 徳永, 山内訳, 「コーポレートファイナンス: 応用編」, 第 16 章, 丸善, 2014 年) - Brealey, R., Myers, S., and Allen, F., “PRINCIPLES OF CORPORATE FINANCE”, Ch 15, 18, 2011, McGraw-Hill, (藤井他訳, 「コーポレートファイナンス (上)」, 第 15 章, 第 18 章, 日経 BP 社, 2014 年) - 砂川, 川北, 杉浦, 「日本企業のコーポレートファイナンス」, 第 7 章, 第 8 章, 第 9 章, 第 10 章, 日本経済新聞出版社, 2009 年

9月26日(土)

<p>1 時限</p>	<p>「企業評価－実践－」</p> <p>[内容]</p> <p>これまでに展開してきたファイナンスの分析ツールが，企業の評価モデルを構築するために実践的にどのように用いることができるかを示します。</p> <p>[参考文献]</p> <p>- Berk, Jonathan and DeMarzo, Peter, 2013, Corporate Finance, Third Edition, Pearson, Chapter 19 (久保田，芹田，竹原，徳永，山内訳，「コーポレートファイナンス：入門編」，第 19 章，丸善，2014 年)</p>
<p>2 時限</p>	<p>期末試験</p> <p>40 点満点の期末試験を行います。試験時間は 90 分。</p> <p>期末試験では EXCEL を使いますので，各自 PC を必ず持参してください。</p>