

【第3編 資産運用 8-11】企業価値計算のケーススタディ その2（後編）

株式 企業価値に見合った適正な株価を把握する（その2 後編）

(1)割引率の算定

①DCF 法

②ハードルレート→資本コスト

③資本コストに基づいて割引率を決定する

・株主資本コスト（CAPM）

=リスクフリーレート+ β ×市場リスクプレミアム 745

→もし東証マザーズ指数の市場リスクプレミアムを

8%（2010年～2019年までの大まかな年あたりの平均騰落率）とすると、

=1.5%+1.65×8%=14.70%

資本コストに基づいて割引率を決定する

株主資本コスト（CAPM）

= リスクフリーレート + β × 市場リスクプレミアム

= 1.5% + 1.65 × 5% = 9.75%

新脚

もし東証マザーズ指数の市場リスクプレミアムを

8%（2010年～2019年までの大まかな年あたり平均騰落率）とすると、

= 1.5% + 1.65 × 8% = 14.70%

⑤DCF 法

	2020年9月	2021年9月	2022年9月	2023年9月	2024年9月	継続価値
予想営業CF	297	367	437	507	577	—
予想投資CF	▲30	▲30	▲30	▲30	▲30	—
予想フリーCF	267	337	407	477	547	—
現在価値 (9.75%)	243	280				
現在価値 (14.70%)						

あくまでも仮定の数字であり、将来のキャッシュフローを約束するものではありません

DCF法

1年目 $267 \div (1 + 0.0975) = 243$
2年目 $337 \div (1 + 0.0975)^2 = 280$
3年目 $407 \div (1 + 0.0975)^3 = 308$
4年目 $477 \div (1 + 0.0975)^4 = 329$
5年目 $547 \div (1 + 0.0975)^5 = 344$

継続価値 永久成長率 0%
 $\frac{617}{0.0975} = 6,328$
 $\frac{6,328}{(1 + 0.0975)^5} = 3,974$

→ $617 \div 0.0975 = 6,328$

$6,328 \div (1 + 0.0975)^5 = 3,974$

	2020年9月	2021年9月	2022年9月	2023年9月	2024年9月	継続価値
予想営業CF	297	367	437	507	577	—
予想投資CF	▲30	▲30	▲30	▲30	▲30	—
予想フリーCF	267	337	407	477	547	6,328
現在価値 (9.75%)	243	280	308	329	344	3,974
現在価値 (14.70%)	233	256	270	276	276	2,114

あくまでも仮定の数字であり、将来のキャッシュフローを約束するものではありません

DCF法

1年目 $267 \div (1 + 0.1470) = 233$
2年目 $337 \div (1 + 0.1470)^2 = 256$
3年目 $407 \div (1 + 0.1470)^3 = 270$
4年目 $477 \div (1 + 0.1470)^4 = 276$
5年目 $547 \div (1 + 0.1470)^5 = 276$

継続価値
 $\frac{617}{0.1470} = 4,197$
 $\frac{4,197}{(1 + 0.1470)^5} = 2,114$

→ $617 \div 0.1470 = 4,197$

$4,197 \div (1 + 0.1470)^5 = 2,114$

⑥非事業用資産価値

①【連結貸借対照表】			(単位：千円)	
	前連結会計年度 (2018年9月30日)	当連結会計年度 (2019年9月30日)		
資産の部				
流動資産				
現金及び預金	524,626	1,509,032		
受取手形及び売掛金	383,568	484,156		
電子記録債権	62,875	53,186		
貯蔵品	907	1,146		
その他	42,795	24,022		
流動資産合計	1,014,773	2,071,545		
固定資産				
有形固定資産				
建物附属設備	54,598	56,423		
減価償却累計額	△15,135	△28,690		
建物附属設備（純額）	39,463	27,732		
工具、器具及び備品	17,513	25,328		
減価償却累計額	△4,550	△7,354		
工具、器具及び備品（純額）	12,963	17,974		
有形固定資産合計	52,426	45,706		
投資その他の資産				
繰延税金資産	26,408	24,259		
敷金及び保証金	53,157	54,419		
その他	—	1,215		
投資その他の資産合計	79,565	79,893		
固定資産合計	146,134	140,837		
資産合計	1,160,907	2,212,383		

→電子記録債権（売掛金や受取手形電子化したもの）

①【連結貸借対照表】			(単位：千円)	
	前連結会計年度 (2018年9月30日)	当連結会計年度 (2019年9月30日)		
資産の部				
流動資産				
現金及び預金	524,626	1,509,032		
受取手形及び売掛金	383,568	484,156		
電子記録債権	62,875	53,186		
貯蔵品	907	1,146		
その他	42,795	24,022		
流動資産合計	1,014,773	2,071,545		
負債の部				
流動負債				
買掛金	168,819	133,675		
未払金	117,516	104,020		
未払法人税等	61,145	108,451		
その他	134,802	127,774		
流動負債合計	482,283	473,922		
負債合計	482,283	473,922		
純資産の部				
株主資本				
資本金	20,150	411,610		
資本剰余金	20,150	411,610		
利益剰余金	638,323	915,240		
株主資本合計	678,623	1,738,460		
純資産合計	678,623	1,738,460		

