

科目名 (英文表記)	ファイナンス I (コーポレートファイナンス) (Finance I)		
科目区分	基本科目	単位数	2 単位
担当教員名	手島 直樹	ナンバリング	MBA_B_FI 5111
研究室番号	335	研究室電話番号	27-5459
Eメール・アドレス	n-tejima@res.otaru-uc.ac.jp		
授業の内容及び方法： 次頁以降に記載			
<p>授業の目的：</p> <p>上場企業の財務部や IR 部門において、コーポレート・アナリスト（企業内アナリスト）として財務戦略の立案や投資評価を行うために必要なスキルを養成することを本授業の目的とする。ファイナンス理論がカバーする対象は多岐にわたるが、本授業においては、コーポレート・アナリストに不可欠となる部分（ファイナンスの四本柱＝投資評価、資本コスト、資本構成、株主還元）にフォーカスし授業を行う。また、本授業は、後期に開講されるファイナンスⅡのイントロダクションとして位置づけられるものである。</p> <p>本授業は大きく分けて以下の 3 つのフェーズに分かれる。</p> <p>■フェーズ 1：投資評価 現在価値、将来価値、資本コスト、投資判断の手法などコーポレートファイナンスの基本中の基本を学ぶ。</p> <p>■フェーズ 2：企業価値評価 上場企業（キリンホールディングス）をケースとして実際に企業価値評価を実践する。</p> <p>■フェーズ 3：財務戦略 資本構成や株主還元政策などコーポレートファイナンスの実務において重視される財務戦略について学ぶ。</p> <p>なお講義では、日米企業のケーススタディを多く取り上げることにより、理論が実務においてどのように実践されているのかを理解することを目指す。</p> <p>到達目標：</p> <p>到達目標は、事業会社の財務担当者や IR 担当者としてファイナンスの観点から企業価値創造に資するために必要な基礎的なスキルを身に付けることである。</p>			
<p>使用教材：</p> <ul style="list-style-type: none"> ・手島直樹『ROE が奪う競争力ー「ファイナンス理論」の誤解が経営を壊す』日本経済新聞出版社 2015 年 ・手島直樹『まだ「ファイナンス理論」を使いますか？MBA 依存症が企業価値を壊す』日本経済新聞出版社 2012 年 <p>参考図書</p> <ul style="list-style-type: none"> ・手島直樹『株主に文句を言わせない！バフェットに学ぶ価値創造経営』日本経済新聞出版社 			

2016年

- ・砂川伸幸『コーポレートファイナンス入門』日本経済新聞出版社 2004年
- ・平成 29 年度生命保険協会調査「株式価値向上に向けた取り組みについて」（生命保険協会のHPから入手可能）
- ・Richard A. Brealey、Stewart C. Myers
『Principles of Corporate Finance』 McGraw Hill Higher Education; Global版2013年
- ・砂川伸幸、杉浦秀徳、川北英隆『日本企業のコーポレートファイナンス』日本経済新聞出版社2008年
- ・砂川伸幸、杉浦秀徳、川北英隆、佐藤淑子『経営戦略とコーポレートファイナンス』日本経済新聞出版社2013年

成績評価の方法：

- ・出席率 10%
- ・中間課題 30%
- ・最終課題 60%（分析対象企業として上場企業を1社選び、企業価値評価モデルを作成し、理論株価を算出する）
- ・課題の締切り後の提出は評価を8掛けにする。
- ・評価に不服のある場合には、不服申立書を以て、教務委員長に申し出ること。

履修上の注意事項：

- ・事前のリーディングアサイメントは、成績評価には影響しないが、講義の理解に影響するため必ず実施すること。
- ・講義は、リーディングアサイメントをベースとしたレジュメを利用して進めていく。
- ・財務会計の知識は、当授業受講のための前提条件ではないが、財務会計のバックグラウンドがない受講生は、財務三表は理解できるように事前に準備をしておくこと
- ・最終課題では、選択した上場企業の企業価値評価、財務戦略に関する提言を行い、レポートとしてまとめ提出する。
- ・講義の難易度やスピードは受講生の理解に合わせて調整することがあるため、シラバスの内容は随時変更する可能性がある。
- ・授業は講義が中心であり、受講生によるプレゼンテーションやディスカッションの時間を設けることはないが、授業中の発言や質問は歓迎する。
- ・中間及び事後課題のレポートは、WordまたはPower Pointでファイルを作成し、Excelも合わせてManabaで提出すること。提出期日は授業にて指示する。

授業の内容及び方法

モジュール 1	
イントロダクションおよび投資評価（1）	
事前準備	① 『まだ「ファイナンス理論」を使いますか？MBA依存症が企業価値を壊す』の35ページから51ページを読み、コーポレート（企業）視点のファイナンスの在り方を理解する。 ② 『ROEが奪う競争力ー「ファイナンス理論」の誤解が経営を壊す』の19ページから43ページを読み、日本におけるファイナンスのトレンドを理解する。
第 1 時 限	イントロダクション／現在価値と将来価値
ファイナンス理論の学習に入る前に、イントロダクションとして、昨今のファイナンスのトレンドを理解し、また上場企業がファイナンスとどう向き合うべきかを考える。次に、ファイナンス理論の基本中の基本である現在価値と将来価値のコンセプトを解説する。	
第 2 時 限	現在価値と将来価値の算出
現在価値と将来価値のコンセプトを理解したうえで、価値算出のプロセスを紹介する（この段階では、割引率として利用する資本コストに関しては所与のものとする）。永久債や成長型永久債の公式を利用して、さまざまな資産の価値を算出する。	
復 習	授業において指示する。

モジュール 2	
投資評価（2）	
事前準備	① 『まだ「ファイナンス理論」を使いますか？MBA依存症が企業価値を壊す』の53ページから76ページを読み、現在価値、投資判断、資本コストのコンセプトの問題点を理解する。 ② 『ROEが奪う競争力ー「ファイナンス理論」の誤解が経営を壊す』の251ページから260ページを読み、投資判断の実務上のポイントを理解する。 ③ 『ROEが奪う競争力ー「ファイナンス理論」の誤解が経営を壊す』の239ページから251ページを読み、資本コスト算出のプロセスを理解する。
第 3 時 限	投資判断
NPV、IRRなどの実務で活用される投資判断指標を実際エクセルで算出する。また、それぞれの投資判断指標の長所と短所を比較検討する。	
第 4 時 限	資本コスト：CAPM
CAPMのフレームワークに基づき株主資本コストを算出し、その後加重平均資本コスト（WACC）を算出する。また、財務レバレッジが株主資本コストとWACCに与える影響についても検討する（財務レバレッジに関しては、モジュール5の資本構成においてより詳細に検討する）。	
復 習	授業において指示する。

モジュール 3 株式分析	
事前準備	① 『まだ「ファイナンス理論」を使いますか？MBA依存症が企業価値を壊す』の77ページから93ページを読み、企業価値評価のプロセスを理解する。 ② 『まだ「ファイナンス理論」を使いますか？MBA依存症が企業価値を壊す』の242ページから247ページを読み、キャッシュフローの重要性を理解する。
第 5 時限	株式分析（1）：ディスカウント・キャッシュフロー・モデル
	株式分析に利用されるさまざまな企業価値評価手法を紹介するが、特にフリーキャッシュフロー（FCF）をベースにするディスカウント・キャッシュフロー・モデル（DCFモデル）にフォーカスする。
第 6 時限	株式分析（2）：マルチプル分析
	PER（株価収益率）やPBR（純資産倍率）などのマルチプル分析に関して解説する。キリンホールディングスをケースとして、マルチプルを使ったベンチマーク分析も実施する。
復 習	授業において指示する。

モジュール 4 企業価値評価（1）	
事前準備	① 『ROEが奪う競争力ー「ファイナンス理論」の誤解が経営を壊す』の302ページから316ページを読み、企業分析のアプローチを理解する。 ② 『ROEが奪う競争力ー「ファイナンス理論」の誤解が経営を壊す』の316ページから326ページを読み、企業価値分析のアプローチを理解する。
第 7 時限	企業価値フォーカス型ベンチマーク分析（1）：企業分析
	企業価値創造の全体像を解説した後、市場分析と企業分析をキリンホールディングスをケースに実践する
第 8 時限	企業価値フォーカス型ベンチマーク分析（2）：企業価値分析
	ROICを算出し、WACCと比較することにより、キリンホールディングスの過去10年間の企業価値創造の水準を検証する。
復 習	授業において指示する。

モジュール5 企業価値評価（2）	
事前準備	なし
第9時限	企業価値フォーカス型ベンチマーク分析（3）：企業価値分析 ROICを算出し、WACCと比較することにより、キリンホールディングスの過去10年間の企業価値創造の水準を検証する。
第10時限	業績予想と継続価値（1） 企業価値は、将来のフリーキャッシュフローの現在価値の合計であるため、今後の業績を予測し、業績予測をベースにフリーキャッシュフローを算出する。また、継続価値の算出の注意点についても解説する。
復習	授業において指示する。

モジュール6 企業価値評価（3）とROE（1）	
事前準備	なし
第11時限	業績予想と継続価値（2） 企業価値は、将来のフリーキャッシュフローの現在価値の合計であるため、今後の業績を予測し、業績予測をベースにフリーキャッシュフローを算出する。また、継続価値の算出の注意点についても解説する。
第12時限	理論株価の算出と感度分析 事業価値、企業価値、理論価値（内在価値）の算出プロセスや定義の相違について解説した後、キリンホールディングスをケースとしてそれぞれの価値を算出する。また、バリュードライバーを変化させることにより、株価の感度分析を実施する。
復習	授業において指示する。

モジュール7 ROEと財務戦略（1）	
事前準備	① 『ROEが奪う競争力ー「ファイナンス理論」の誤解が経営を壊す』の53ページから62ページを読み、ROEの問題点を理解する。 ② 『まだ「ファイナンス理論」を使いますか？MBA依存症が企業価値を壊す』の93ページから103ページを読み、資本構成の基本を理解する。 ③ 『ROEが奪う競争力ー「ファイナンス理論」の誤解が経営を壊す』の271ページから279ページを読み、資本構成に関して企業が持つべきスタンスを理解する。
第13時限	ROE デュポンの公式に基づき、ROEを活用した財務分析を解説する。また、ROEの経営指標としての限界や問題点についても検討する。ROEの代替案として、エクイティ・スプレッドと残余利益についても解説する。
第14時限	資本構成 資本構成において非常に重要なコンセプトであるMM（モディリアーニ・ミラー）理論について解説する。財務レバレッジが資本構成に与える影響を理解することが求められる。
復習	授業において指示する。

モジュール8 財務戦略（2）	
事前準備	① 『まだ「ファイナンス理論」を使いますか？MBA依存症が企業価値を壊す』の104ページから119ページ、236ページから242ページを読み、株主還元政策の基本について理解する。 ② 『ROEが奪う競争力ー「ファイナンス理論」の誤解が経営を壊す』の261ページから271ページを読み、株主還元政策の在るべき姿を理解する。
第15時限	株主還元政策 株主還元政策の理論を企業価値創造の視点から解説する。昨今のケースを取り上げながら、株主還元政策の誤解や問題点についても検討する。
復習	授業において指示する。