

## 第1章．企業をとりまく環境

### 第1章のPoint!

コーポレート・ファイナンス論の全体像をおおまかに捉える。

- ・企業の目的は企業価値の最大化である。
- ・コーポレート・ファイナンス論の3本柱は、投資判断、資本構成、配当政策。

学習の前に・・・

この章はコーポレート・ファイナンス論の全体像を概説します。この章の段階では、まだイメージ湧かないところもあると思いますが、とりあえずざっと読んで頭に入れておいてください。それぞれのテーマについて後で詳しく見ていきますので、よく解らなかった場合は、最後まで学習をした後、頭の整理の意味でもう一度読んでみられることをオススメします。

### 1．企業の意味決定と経営目的

#### (1) 企業の意味決定と財務

企業の意味決定は常に財務的な意味を持ち、企業の行動はすべて企業財務に関連すると言うことができます。

企業は、事業を行っていく上で必要な資金（経営資源）を調達しなければなりません。代表的な資金調達手段は株式の発行、社債の発行、銀行融資の利用などです。そして調達した資金を有効に活用するために、優良な投資先を決定しなければなりません。

このとき重要なことは、企業の資金調達と投資先の決定、投資行動は相互に関連しているということです。例えば、企業が非常にリスクの高いプロジェクトを行おうとする場合、そのための資金調達行動は、通常のプロジェクトより難しくなるでしょう。リスクの高い投資をしようとしている企業に資金を提供してくれる投資家は限定的だと予想されるからです。

また、資金調達の方法により企業の投資活動が影響を受けるということもいえます。企業は資金提供者から提供された資金を投資し、事業を行ってキャッシュ（お金）を稼ぎ出

すことを継続していくことで成長していくことができますが、資金提供者にはその資金を提供してくれた対価として一定のキャッシュを還元しなければなりません。このとき、資金提供者が満足するレベルのキャッシュを事業活動によって生み出せず、きちんと還元できなければ、資金提供者は資金を引き上げてしまうでしょう。一般に、資金提供者には、資金を投資する先について多数の代替先が存在するので、投資に見合うだけのキャッシュを還元してくれない投資先の資金は回収し、別の投資先へ振り向けようというインセンティブが働くからです。

このような状態になると企業の財務活動にも支障が出てきます。すると、企業は基本的に条件の悪い、すなわち高コストの資金調達をせざるを得なくなるでしょう。高コストの資金を調達した場合は、投資により生み出すべきキャッシュも大きくならざるをえません。従って、企業は期待収益率が高い代わりリスクも大きい投資をせざるを得なくなり、このような事態が進むと最終的には企業破綻につながるようなことにもなりかねません。

このように事業活動と財務活動は密接に関連しているわけで、企業財務（コーポレート・ファイナンス）は、企業の事業活動全般を含めた意思決定に関わる問題であることが分かります。

## （２）企業の意思決定の分類

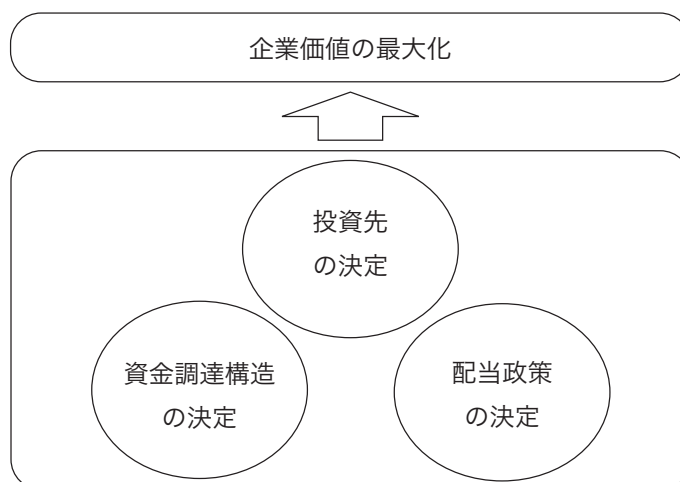
企業は毎日、財務面、事業面等に関わる様々な意思決定をしています。しかし、企業としての基本的な意思決定を大きく分ければ以下の三つに分類できます。

- ・ 良い投資先を決定すること  
（投資先の決定）
- ・ 投資の成果を最大化させるために適正な資金調達方法を選択すること  
（資金調達構造の決定）
- ・ 資金提供者にきちんと還元すること  
（配当政策の決定）

上で述べたように、これらの意思決定は直接的あるいは間接的に、常に企業財務に関連しています。コーポレート・ファイナンスはこれらの企業の意思決定を理論的に整理し、基礎付ける学問です。

具体的に、良い投資先かどうかの判断は？ 適正な資金調達行動とは？ きちんと還元するとは？ といったことは、これからじっくり学んでいただきます。

### コーポレート・ファイナンスの基本原則



#### (3) 企業の経営目的

さて、いかなる意思決定においても、達成すべき目的を設定することがまず必要となります。コーポレート・ファイナンス論においては、企業経営の目的は「企業価値の最大化」であるという立場をとります。

ただし、注意しておかなければならないのは、これは単に一般的な意味で「会社が大きくなる」というようなことを意味しているわけではない、ということです。どんなに資産を沢山保有している会社でも、負債もそれに負けないほど大きい、というのでは実質的な価値はそれほど大きくないといえるでしょう。ここで目指すべき「企業価値の最大化」とは、企業の「実質的な」価値が最大化する、ということの意味をしています。企業価値の具体的な考え方、求め方については後で見ていくことにしましょう。

また、「企業価値の最大化」ということは、「株主価値の最大化」でもあります。その理由は以下の通りです。

企業価値の最大化 = 株主価値の最大化

企業は大きくなればなるほど、企業をとりまく利害関係者（ステークホルダー）が多岐にわたります。ステークホルダーとは企業に利害がかわるすべての関係者のことで、顧客、従業員、取引先企業、借入金融機関、政府、社債権者、株主などが挙げられます。

経営者は従業員を雇い、仕入れ（製造）販売というプロセスを経てキャッシュを稼ぎ出します。ときに事業に必要な資金を負債の形で調達します。それらのプロセスの中で各ス