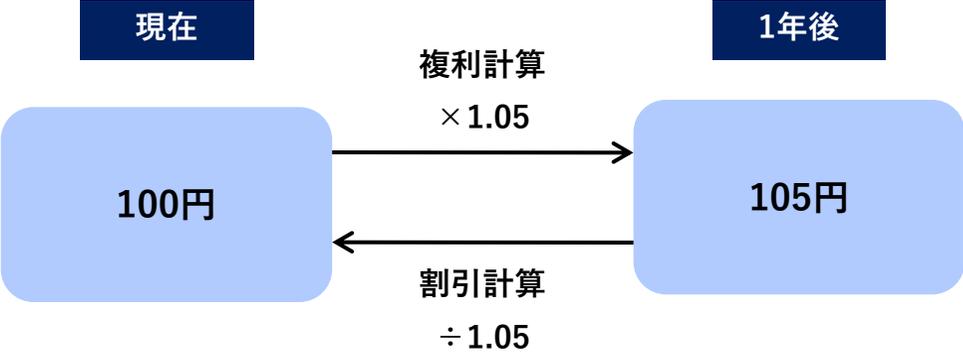


DCF法の考え方①

- 現在受け取る貨幣額は、将来受け取る同一の貨幣額と同じ価値ではなく、一般には高い価値を持っている。すなわち貨幣には時間の関数としての価値「時間価値」がある。
- したがって、発生が多期間に及ぶ収益、費用ならびに利益に対応するキャッシュフローの全てを現時点の価値に還元し、現在価値ベースで投資案の採算性の検討や順位付けを行うことが必要となる。

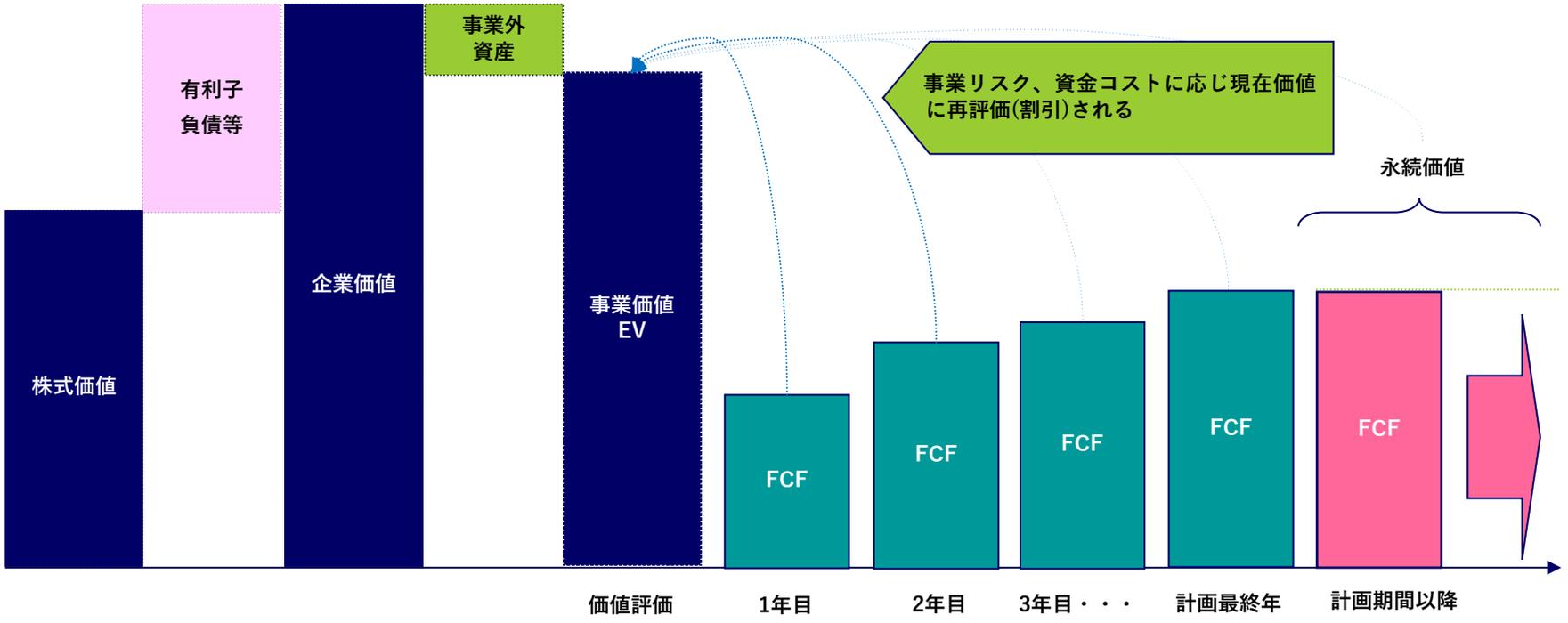
■ 例

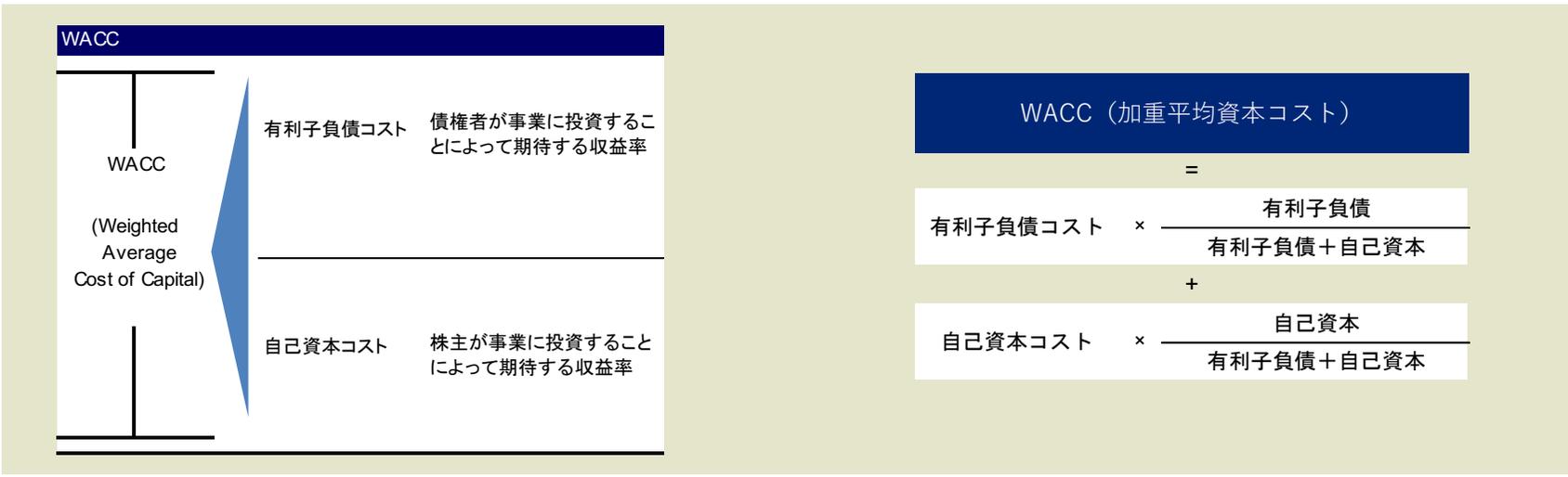
- ✓ 前提：リスクなく得られるであろうリターン率。 年利5%(例：元本保証の銀行預金)
- ✓ 現在の100円は、1年後の将来価値は105円となる。一方1年後の105円の現在における価値（現在価値）は、100円となる。
- ✓ よって、仮に現在の100円と1年後の104円を比較した場合、現在の100円の方が価値が高いということになる。



DCF法の考え方②

- DCF法は、事業価値の源泉は将来当該事業により獲得されるキャッシュフローにあるという理論に基づくものであり、将来期待されるFCFを動的に予測し、将来の不確実性（リスク）を反映した割引率により毎期のキャッシュフローを割引いた現在価値をもって事業価値、企業の経済価値を測定する方法である。
- DCF法では、将来収益予測に基づいて事業価値を計算するが、将来のFCFを永久に予測することは不可能であり、仮に予測しても実現可能性に疑義が生じる。そこで、信頼性が高い期間（予測期間）の予測収益から得られるFCFを算出し、それ以降に得られるFCFは「永続価値（Terminal Value）」として評価に反映させる。すなわち、事業価値は予測期間におけるFCFの現在価値と予測期間後におけるFCFの現在価値（永続価値）から構成されるものとする。





有利子負債コストと自己資本コスト

- 有利子負債コスト
 - 他人資本により資金調達するコストである。
 - 支払利息は、税務上損金算入が可能であるため節税効果を反映した負債コストを使用する。
 - 事業リスク及び貴社の財務リスクを反映した負債コストにより、事業への投資家の期待収益率を推計している。

有利子負債コスト = 利率 × (1 - 法定実効税率)

- 自己資本コスト
 - 株主となる投資家から資金調達するコストである。
 - 負債コストと比較した場合は、株式は債券に比べて残余財産分配で劣後するため期待収益率は高くなる。
 - 株式配当は税引後の利益から実施されるため税務上損金算入ができないため、自己資本コストの計算では税効果は適用しない。
 - 資本資産価格モデル (Capital Asset Pricing Model) が代表的手法として一般に利用されている。

自己資本コスト = リスク・フリーレート + β × マーケットリスクプレミアム (+小規模リスクプレミアム等)

- WACC (加重平均資本コスト)
WACC (加重平均資本コスト) = 自己資本コスト × 自己資本 / (自己資本 + 有利子負債) + 有利子負債コスト × 有利子負債 / (自己資本 + 有利子負債)