

## 道具としてのファイナンス 問題編 - 株式

### 【問題 69】

X社の1年後の配当は30円であり、配当は次の4年間毎年5%で成長する。その後、成長率は2%になると予想されている。株主の期待収益率が10%だとするとX社の株式の価値はいくらだろうか

### 【解説】

前回の問題と異なるのは、配当成長率が2段階であるということです。

株価は将来にわたって株主が得る配当を株主資本コストで割り引いた現在価値の合計でした。今回の問題のポイントは、6年以降の配当の現在価値の合計の算出です。ここでの考え方はまさに、継続価値の算出方法と同じです（道具 139 ページ）

つまり、5年目の立場に立って、6年目以降の配当の現在価値を成長型永久債の公式を使って計算するのです。その計算結果をさらに5年分割り引く必要があることに注意してください。5年目の配当合計は、501.40 になっています。配当の現在価値は、NPV 関数を使って求めると、413.20 円になります。これが理論株価です。

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K
1											
2		株主資本コスト	10%								
3											
4		<b>年度</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>		
5		配当成長率			5%	5%	5%	5%	2%		
6		配当額		30.00	31.50	33.08	34.73	36.47	37.19	<=+H6*(1+I5)	
7		6年目以降の配当の現在価値合計						464.93	<=+I6/(C2-I5)		
8		配当合計		30.00	31.50	33.08	34.73	501.40	<=+H6+H7		
9		配当の現在価値	413.20	<=+NPV(C2,D8:H8)							
10											