

**道具としてのファイナンス 問題編 - 株式****【問題 71】**

前回の問題でとりあげた X 社の発行済株式数は 10 万株です。現在、X 社の株価は、55,000 円だとすると、株主の期待収益率 (= X 社にとっての株主資本コスト) はいくらか計算しなさい

**【解説】**

株価は次のように計算することができます (道具 210 ページ)

$$P = \frac{Div_1}{r_E - g}$$

これを  $r_E$  について解けば、以下のように変形することができます。

$$r_E = \frac{Div_1}{P} + g \quad \text{- 式}$$

この式から、株主の期待収益率は、配当を株価で割ったもの、つまり配当利回りに配当の成長率を加えたものであることがわかります。

前回の問題から、X社の来年の利益予想額は、109.6 百万円 (=  $100 \times (1+9.6\%)$ ) となることがわかっています。配当性向は、40%でした。

つまり、利益の 40%を配当で株主に還元するという事です。したがって、利益予想額に配当性向を掛ければ、配当総額を求めることができます (セル C9)

この配当総額を発行済株式数で割れば、1株当たりの配当額が計算できます (セル C11) 現在の株価 P は、55,000 円、配当成長率は、9.6%と分かっています。先の式にそれぞれを代入すれば、株主の期待収益率は、10.4%と計算できるのです。

ここで重要なことは、そもそもの配当成長率  $g$  の推定が多くの前提に基づいてなされていることです。たとえば、将来の 1株当たりの利益の 1株当たりの株主資本 (簿価) が企業の過去の ROE と同じで一定という前提であるとか、内部留保率も一定であるという前提を置いているとかです。その点を念頭に置いていただければと思います。

	A	B	C	D	E
1					
2		配当性向	40.0%		
3		再投資(内部留保)率	60.0%	<- =1-C2	
4		ROE	16.0%		
5		配当(利益)成長率	9.6%	<- =+C3*C4	
6		今期当期純利益	100		
7		利益予想額	109.6	<- =+C6*(1+C5)	
8					
9		配当総額(百万円)	43.84	<- =C7*C2	
10		発行済株式数	100,000		
11		配当(円)	438.4	<- =C9*1000000/C10	
12		株価(円)	55,000		
13		株主の期待収益率	10.4%	<- =C11/C12+C5	
14					