**【発展問題】**

１．株式会社の資金調達の方法には、どのようなものがありますか。複数の資金調達の方法をあげ、それぞれメリットとデメリットを考えましょう。

【解答例】

　株式会社の資金調達の方法には、金融機関からの借入や社債発行によるものと、新株の発行によるものがあります。前者は負債による資金調達、後者は株主資本による資金調達です。

　まず負債による資金調達のメリットとしては、金融機関からの借り入れによる資金調達は、株式発行による資金調達よりも比較的短期間に資金調達できます。また負債の支払利子は節税効果があり、企業価値を高める要因になります。

負債による資金調達のデメリットとしては、負債を増やすと企業の財務的柔軟性が損なわれ、特に景気が悪化した際などには、倒産リスクが高まります。また、負債が増加すると債権者の発言力が高まり、株主との意見の衝突などのエージェンシーコストが高まるかもしれません。

　株主資本による資金調達のメリットとしては、支払利子と異なり配当の支払いは企業が決めることができ、また株主資本には負債の元本のような返済期限もありません。また、ベンチャー企業など実績がない企業でもベンチャーキャピタルなどから出資を受けやすいことがあげられます。

株主資本による資金調達のデメリットとしては、株主は出資の際に期待していたリターンが得られなかった場合、株式を売却したり、新たな出資に応じなかったりすることが考えられます。株式の売却の増加は株価の下落につながる可能性があります。また株主資本による資金調達は、借入などに比べると時間がかかるため、投資チャンスを逃すかもしれません。

２．ある企業が、その企業の従来の事業とは別の事業に新規参入する場合に、M＆Aによる別の事業を営む企業の買収を考えているとします。M＆Aにより新規事業に参入することのメリットとデメリットを考えましょう。

【解答例】

M＆Aにより新規事業を開始する際のメリットは、新規事業を始める際に最初から新規事業を立ち上げる場合には、事業が軌道に載るまで時間がかかりますが、M&Aを行って、既存企業をヒトやノウハウ、設備を含めて買収すれば、一気に新規事業に参入できる点です。また、シナジー効果を期待できる場合があり、M＆Aを行う前のそれぞれの企業の企業価値の合計よりも、M＆Aを行った後の企業の企業価値が大きければ、M＆Aを行うことで企業価値が上昇したといえます。

M＆Aにより新規事業を開始する場合のデメリットとして、M&Aを行ったために企業価値が下がるなどM&Aが失敗に終わる可能性が考えられます。特に日本企業が海外企業を買収するM&Aでは、制度や言語、文化面の違いなどによりM&Aの難易度が高くなります。

要点整理問題

（１）株主の有限責任の原則

次の文章の空欄[1]～[5]に当てはまる語を選択肢から選び解答してください。

会社の形態として[1]では株式会社、合名会社、合資会社、合同会社を規定している。また株式会社の株主と[2]の社員は出資を限度に[3]を負う。[4]は、会社法施行後においては会社法の適用を受け、株式会社として取り扱われ、新たな設立はできない。[5]は保険業法が根拠法であるが、株式会社化することができる。

[選択肢 A:会社法, B:合同会社, C:相互会社, D:有限会社, E:有限責任 ]

（１） (解)　[1]A, [2]B, [3]E, [4]D, [5]C

（２）株式会社のファイナンス

次の文章の空欄[1]～[10]に当てはまる語を選択肢から選び解答してください。

　B/Sの[1]には資金の運用形態である資産が、[2]には資金の調達源泉である負債と株主資本が描かれている。企業が投資者から直接資金調達することを[3]といい、株式発行や社債発行がある。金融機関を仲介して資金調達することを[4]といい、銀行からの借入などがある。資金調達を行って事業に投資して得られたリターンから、まず債権者へのリターンの支払いが行われ、さらに納税を行った後、株主へのリターンとして、[5]として分配するか[6]する。[6]された利益は長期的には株価に反映され、[7]となると考えられる。企業が事業投資や財務に関する意思決定を行う際にはファイナンスの理論を用いた分析が必要である。

　投資者は余裕資金を投資する際には[8]に見合ったリターンが得られることを期待している。国債に投資する場合は[8]はゼロであるが、株式に投資する場合は値下がりやその企業の倒産の可能性があるため[8]があり、一般にハイリスク・ハイリターンのルールがあると考えられる。しかし、ファイナンスの理論を使えば、いろいろな株式、債券を組み合わせてポートフォリオとして[9]することによりリスクを減らすことができ、また先物取引などの[10]を利用してリスクヘッジをすることもできる。

[選択肢 A:貸方, B:借方, C:間接金融, D:キャピタルゲイン, E:直接金融, F:デリバティブ, G:内部留保, H:配当, I:分散投資, J:リスク ]

（２）(解)　[1]B, [2]A, [3]E, [4]C, [5]H, [6]G, [7]D, [8]J, [9]I, [10]F

（３）会社の経済的価値

次の文章の空欄[1]～[5]に当てはまる語を選択肢から選び解答してください。

　債券や株式は有価証券であり、手続きを経て[1]に上場すると、市場において売買されるので、取引価格が存在する。新たに株式を上場し公開することを[2]という。債券や株式を新たに発行する市場は[3]と呼ばれ、既に発行された債券や株式を売買する市場は[4]と呼ばれる。上場により企業の資金調達力や社会的信用力が増加し、市場で売買できることから債券や株式の換金性が高まる。上場会社の場合には実際に市場で売買されているため株式市場での[5]があるが、未公開会社やグループ企業、合併・買収などの際には、会社の経済的価値の考え方が不可欠である。

[選択肢 A:IPO, B:金融商品取引所, C:取引価格, D:発行市場, E:流通市場]

（３） (解)　[1]B, [2]A, [3]D, [4]E, [5]C

（４）ファイナンスに関連する理論

　次の文章の空欄[1]～[10]に当てはまる語を選択肢から選び解答してください。

　効率的市場仮説においては、株価の値動きは全く予測できないとしており、また市場が効率的であれば全ての情報が直ちに市場に反映されるため、テクニカル分析や[1]を使った投資において確実に利益を出すことは望めない。効率的市場仮説を前提とした[2]においては、企業価値の評価を行う際の資本コストを比較的容易に計算することができる。

　[3]では、税金が存在しない場合には、企業の活動資金を負債で調達しても株式を発行して調達しても企業価値は変わらないとしている。

　[4]によれば、企業が資金調達する場合にはまず[5]された資金を、次に負債、最後に株主資本で調達すべきだとしている。投資者と経営者の間の情報の非対称性があるため、企業が株式を発行して資金調達を行うと、投資者に対してその会社の財務部門がその会社の株価が株式市場で[6]されていると考えているという[7]を送ることになるというのがその理由である。

　[8]によれば、負債増加に伴うコストが[9]を上回らない範囲で負債割合を増加させることで、[10]を実現することができるとしている。

[選択肢 A:CAPM(資本資産価格モデル), B:MM理論, C:過大評価, D:最適資本構成, E:シグナル, F:節税効果, G:トレードオフ理論, H:内部留保, I:ファンダメンタル分析, J:ペッキング・オーダー理論]

（４） (解)　[1]I, [2]A, [3]B, [4]J, [5]H, [6]C, [7]E, [8]G, [9]F, [10]D