

資本コストと企業経営

砂川 伸幸 CMA

目 次

- | | |
|---------------|------------------|
| 1. はじめに | 5. 事業の資本コスト |
| 2. 資本コストと価値創造 | 6. クロスボーダーの資本コスト |
| 3. 資本コスト経営の実践 | 7. まとめ |
| 4. 全社一律の資本コスト | |

本稿では、企業価値の向上に結び付く資本コスト経営について議論する。企業の資本コストは、競争的な資本市場で決まる投資家の期待リターンである。企業は、投資家の期待を上回る経営成果を出すことで、企業価値を高めることができる。企業規模が大きくなり収益構造が異なる複数の事業を営むようになると、事業ごとに資本コストを適用してマネジメントを行うことが必要になる。海外市場での成長戦略を志向する企業は、海外投資に適した資本コストを用いることで、価値を毀損する成長を回避することができる。

1. はじめに

資本コストは、企業価値評価と価値創造経営のキーワードである。企業は、競争的な資本市場で投資家に評価される。投資家は、リスク負担に見合うリターンを期待する。投資家の期待を上回る成果が予想される企業やビジネスは、価値創造が見込めるため、評価が高くなる。投資家の期待に満たない成果しか出せない企業やビジネスの評価は低下する。投資家の期待リターンは、企業の資本コストである。企業と投資家をつなぐ資本コス

トは、企業価値評価や価値創造経営における重要なファクターと言える。

投資家の期待に応える経営成果を上げることが、価値創造と価値向上につながる。このことは、顧客が期待する以上の製品やサービスを提供するビジネスが評価されることと同じである。価値がある製品やサービスを生み出すためには、顧客の期待（WTP：Willing to Pay）を理解する必要がある。企業価値を向上させるためには、投資家の期待である資本コストについて理解し、それを上回る経営成果を上げることが必要になる。



砂川 伸幸 (いさがわ のぶゆき)

京都大学経営管理大学院教授。1989年神戸大学経営学部卒業、新日本証券（現みずほ証券）、神戸大学大学院経営学研究科助教授、同教授を経て、2016年4月より現職。主な著書に『日本企業のコーポレートファイナンス』（日本経済新聞出版社・共著）、『コーポレートファイナンス入門（第2版）』（日経文庫）などがある。日本経営財務研究会副会長、日本ファイナンス学会理事。