

## 資本構成の最適化

HCアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者  
加入協会

関東財務局長（金商）第430号  
一般社団法人日本投資顧問業協会  
一般社団法人投資信託協会

<https://www.fromhc.com>

2024.06.11

人+産業金融=成長  
成長を支える投資の原点へ



# 概要

## 最適資本構成の理論

最適資本構成の理論は、株式会社において、事業に内包するリスクに応じて、資本と負債の最適な比率を決めるものです。資本とは、事業リスクを吸収するためのもので、事業リスクに対して過大な負債をもつことは、経営破綻の可能性を高めて、投資家の利益を損ね、事業リスクに対して過大な資本をもつことは、資本利益率を低下させて、投資家の利益を損ねます。故に、最適な比率を保つことが求められます。

## 資金調達の基本形

理論的には、企業の資金調達には、三つの基本形があります。伝統的な二つの方法は、債務や資本を増やす方法です。比較的に新しい第三の方法は、資産を売ることによる調達です。もちろん、ガバナンス上、不要資産は売却されているはずですから、資産売却による資金調達は、売却後も、資産を使用し続けることが前提になっています。

## 資金調達目的で売却可能な資産の範囲

企業が保有する資産は、不動産や子会社株式に限らず、一般的な需要があること、キャッシュフローが見込めること、権利の対抗要件を備えることなど、一定の条件を満す限り、売却による資金調達の手段となり得る、逆にいえば、投資対象になり得ます。売掛債権、原材料在庫、知的財産権、輸送用機器などです。

## 債務の負担による資金調達

資金調達の手法は、借入による債務の負担が代表例ですが、債務には、定期的な利息の支払いと、期限での弁済が伴うので、元利金支払い原資としての事業キャッシュフローが安定していることが前提になります。

## 長期的な資金調達の手段としての株式発行と企業の成長戦略

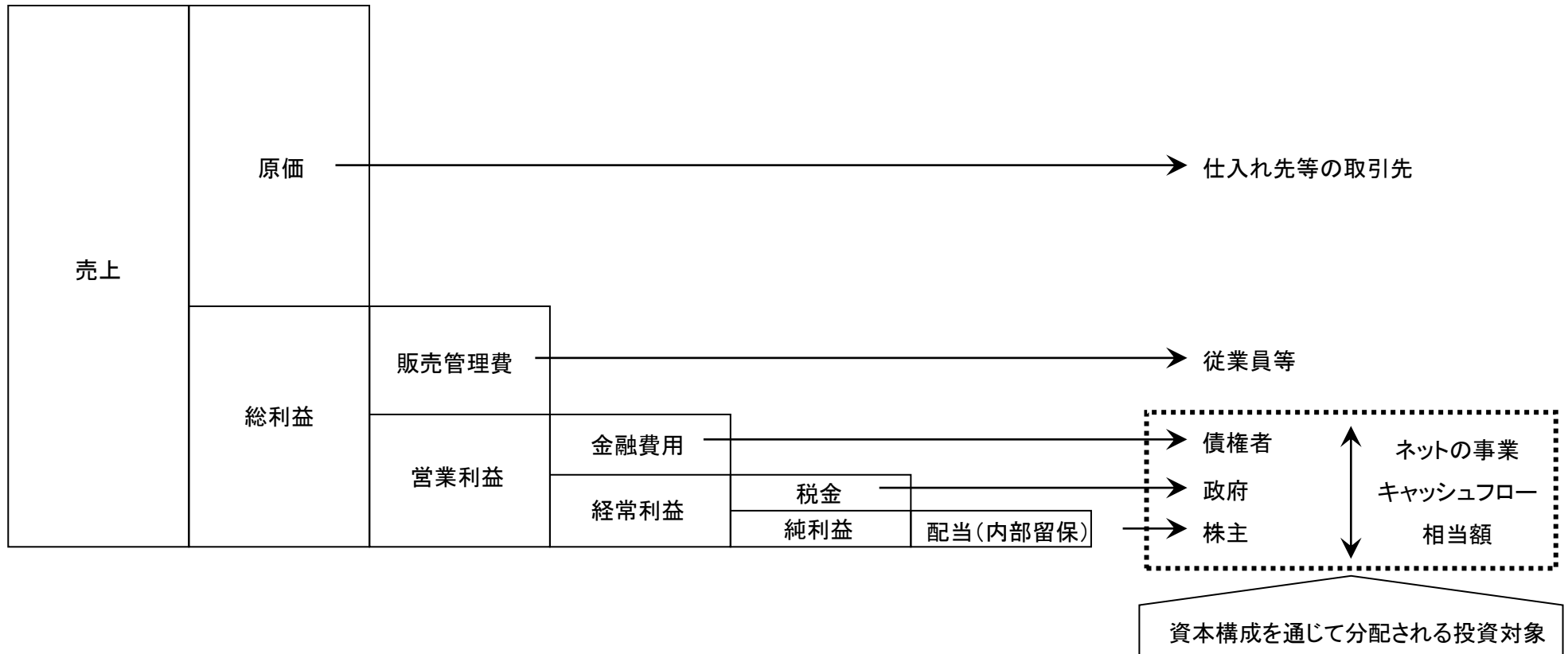
株式という資金調達方法は、負債による調達と違って、定期的な利息の支払いや満期における弁済がないが故に、時間に拘束されない、という利点があります。それだけ、企業は、手取り資金を使って、企業の成長の基盤を築くための長期的な視点に立った設備投資等ができるのです。したがって、企業の成長志向がないところでは、株式による資金調達の必要もなく、株式投資も成り立たない、ということです。

## 資金調達の目的と資本構成

企業の資金調達の目的は、概ね三つに分けられます。運転資金の調達、設備投資資金の調達、危険準備金の確保、この三つです。運転資金は、主として短期借入等の流動負債によって、設備投資資金の調達は、主として長期借入や社債等の長期負債および株式によって、調達されています。危険準備金の確保は、株式のみが果たせる機能です。

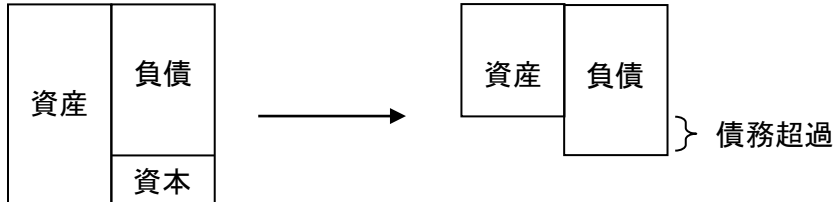
# 事業キャッシュフローを分配する仕組みと資本構成

- ⇒ 企業の売上げ(キャッシュフロー)は、順次、優先順位に従って、利害関係者に分配される。この利害関係者は、ステークホルダー(stake holder)と呼ばれる。
- ⇒ 営業利益の分配が、投資の領域である。この分配の仕組みが、資本構成(キャピタルストラクチャ)である。



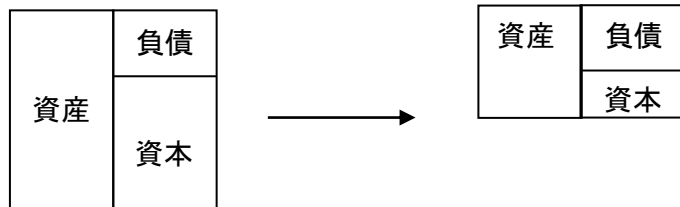
# 最適資本構成

負債比率が高い場合

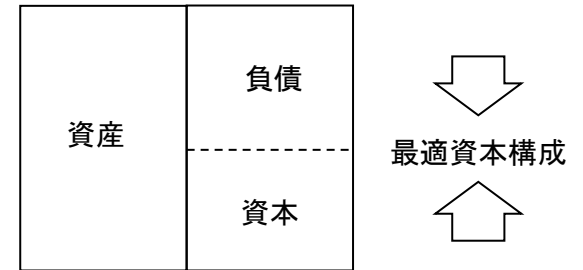


- 常態では、資本利潤率が高くなる
- 一方、事業の損失が拡大した場合、債務超過に転じる可能性が高い

資本比率が高い場合



- 常態では、資本効率を下げ、株価の低迷をもたらす
- 一方、事業の損失を、資本で吸収できる

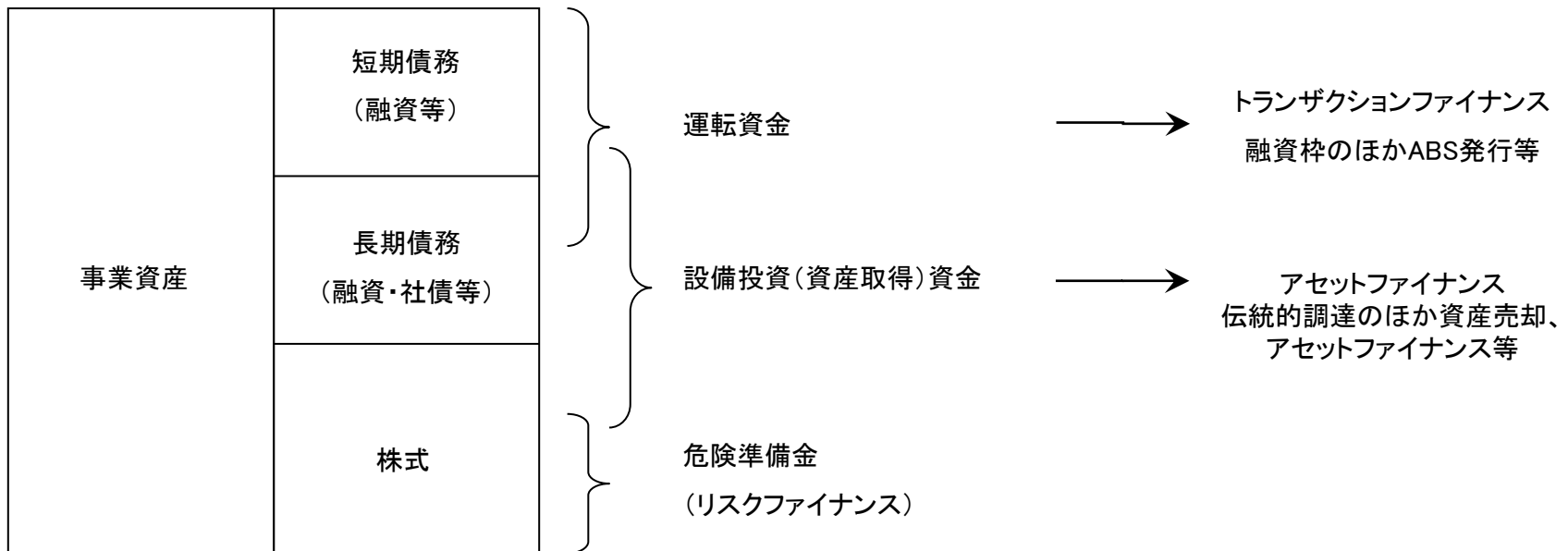


- 事業リスクに応じて、資本稼働の効率性と財務の安定性との均衡点(=資本と負債の最適な比率)がある

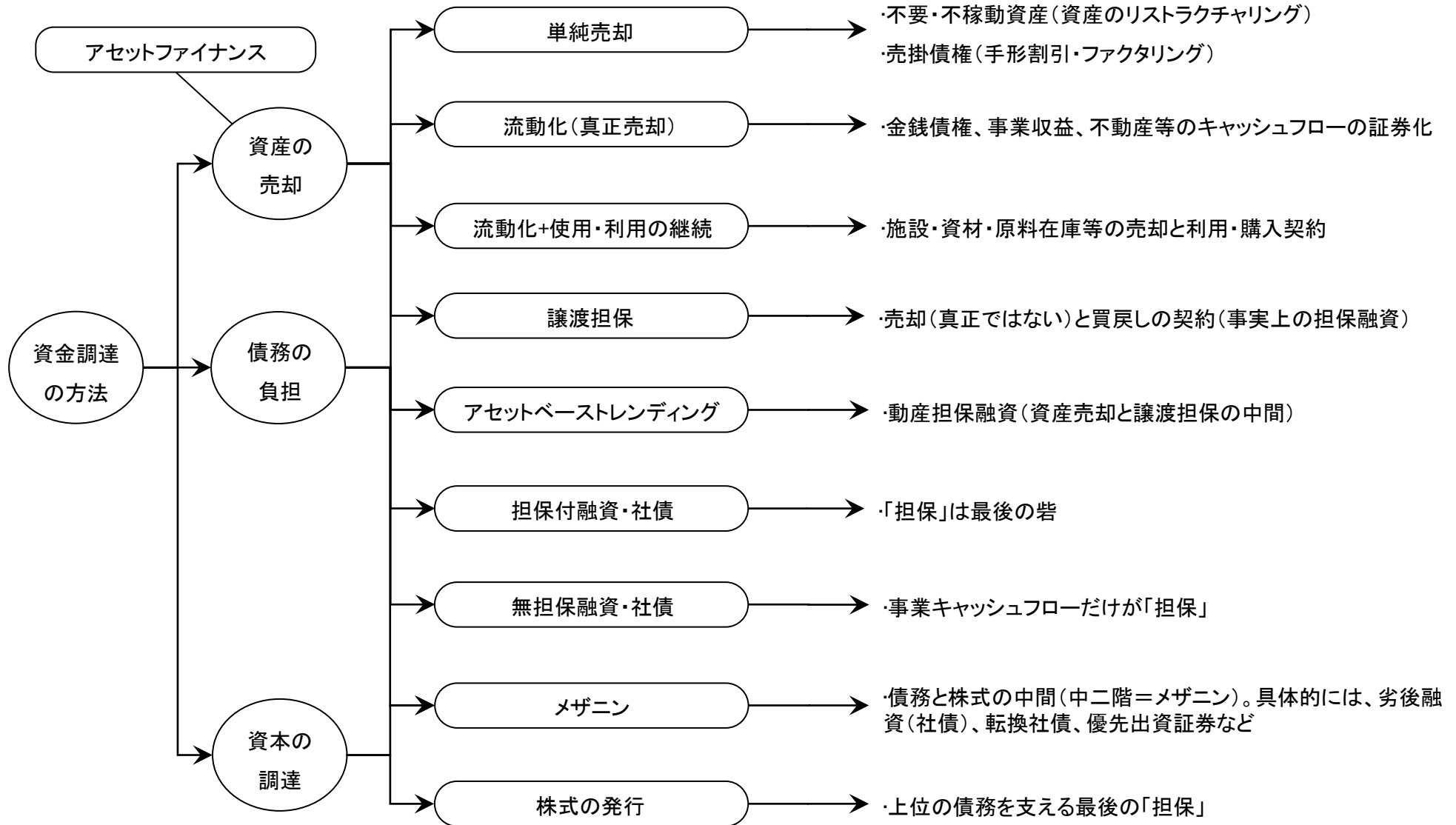
# 調達が多様化

伝統的に資金調達は融資や社債、株式の発行によるコーポレートファイナンス型の調達で行われてきましたが、オブジェクトファイナンスやアセットライトなどの新しい調達方法により資金調達の可能性は広がっています。

企業の貸借対照表



# 多様な資金調達の方法



## 講演後アンケート

---

今後の運営に活かしたく、下記リンクよりご意見やご感想いただけますと幸いです。

アンケートURL: <https://forms.gle/zccrJ4juuaXXdMQy6>

- 本セミナーは、資本市場における種々の投資対象や投資に関する概念等について解説・検討を行うものであり、当社が行う金融商品取引業の内容に関する情報提供及び関連する特定の金融商品等の勧誘を行うものではありません。
- 本資料中のいかなる内容も将来の投資成果及び将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 本資料の著作権その他知的財産権は当社に帰属し、当社の事前の許可なく、本資料を第三者に交付することや記載された内容を転用することは固く禁じます。