

# DCF法を用いた 企業価値評価

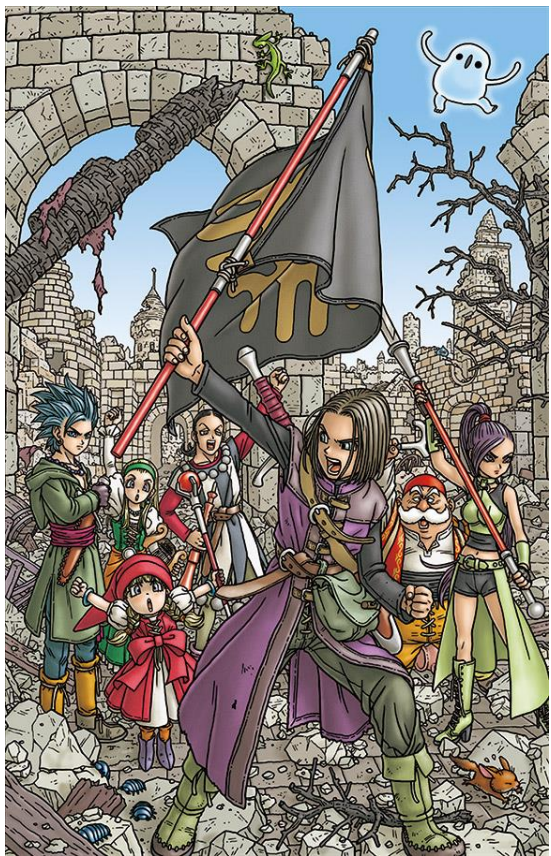
# 研究内容

DCF法という手法を使い、企業の将来  
生み出す価値を評価します。

## 選定した企業

株式会社スクウェア・エニックス

# スクウェア・エニックスの代表作



ドラゴンクエスト  
シリーズ



ファイナルファンタジー  
シリーズ

# 会社概要

**商号** 株式会社スクウェア・エニックス  
(英語表記: SQUARE ENIX CO., LTD.)

**設立** 2008 (平成20) 年10月1日

**所在地** 本社  
〒160-8430  
東京都新宿区新宿6丁目27番30号 新宿イーストサイドスクエア [\[MAP\]](#)  
TEL: 03-5292-8100 (代表)

事業所 大阪

**代表取締役** 代表取締役社長 松田 洋祐

**資本金** 15億円  
(2019年3月31日現在)

**株主** 株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングス (100%)

# 手法と評価の仕方

## ▶ DCF法とは？

**ディスカウント・キャッシュフロー法**のことで、将来の収益見通しを現在価値に置き直して企業評価額とする方法のこと。

## ▶ どのように評価するのか

選定した企業の直近5年間の**有価証券報告書**（企業の業績が記載されているもの）から、必要な数値をExcelに打ち込み、「**理論株価**」を求め、実際の株価と比較し、割安か割高かを判断し、価値を評価します。

# 有価証券報告書とは

- ・ 右のように企業の業績についての仕訳が行われている資料のこと。
- ・ 表の左の列が前年度の数値で右の列が今年度の数値。
- ・ 主に決算報告に用いられる。

## 1 【連結財務諸表等】

### (1) 【連結財務諸表】

#### ① 【連結貸借対照表】

(単位：百万円)

	前連結会計年度 (平成30年3月31日)	当連結会計年度 (平成31年3月31日)
<b>資産の部</b>		
流動資産		
現金及び預金	136,785	129,468
受取手形及び売掛金	24,383	35,382
商品及び製品	3,233	4,484
仕掛品	3	5
原材料及び貯蔵品	253	330
コンテンツ制作勘定	44,167	50,711
その他	7,486	9,770
貸倒引当金	△212	△265
流動資産合計	216,100	229,888
固定資産		
有形固定資産		
建物及び構築物	15,657	17,179
減価償却累計額	△9,993	△10,663
建物及び構築物（純額）	5,663	6,515
工具、器具及び備品	14,021	14,759
減価償却累計額	△9,855	△10,065
工具、器具及び備品（純額）	4,165	4,693
アミューズメント機器	16,910	17,435
減価償却累計額	△14,588	△14,790
アミューズメント機器（純額）	2,322	2,645
その他	177	184
減価償却累計額	△115	△115
その他（純額）	62	68
土地	3,795	3,782
建設仮勘定	50	183
有形固定資産合計	16,060	17,889
無形固定資産		
その他	4,559	5,105
無形固定資産合計	4,559	5,105
投資その他の資産		
投資有価証券	154	1,226
差入保証金	9,879	10,373
退職給付に係る資産	155	93
繰延税金資産	8,902	7,922
その他	※1 3,965	※1 5,418
貸倒引当金	△63	△61
投資その他の資産合計	22,993	24,974
固定資産合計	43,612	47,968
資産合計	259,713	277,856

# DCF法の流れ

連結貸借対照表、連結損益計算書、連結  
キャッシュフロー計算書のデータ整理

WACC（割引率）の算出

※割引率とは将来受け取る金銭を現在価値に換算  
するときの割合を一年あたりの割合で示したもの。

将来のFCF（フリー・キャッシュフロー）の  
予想

※FCFとは企業が自由に使える  
お金のこと

理論株価算出

# 作業画面

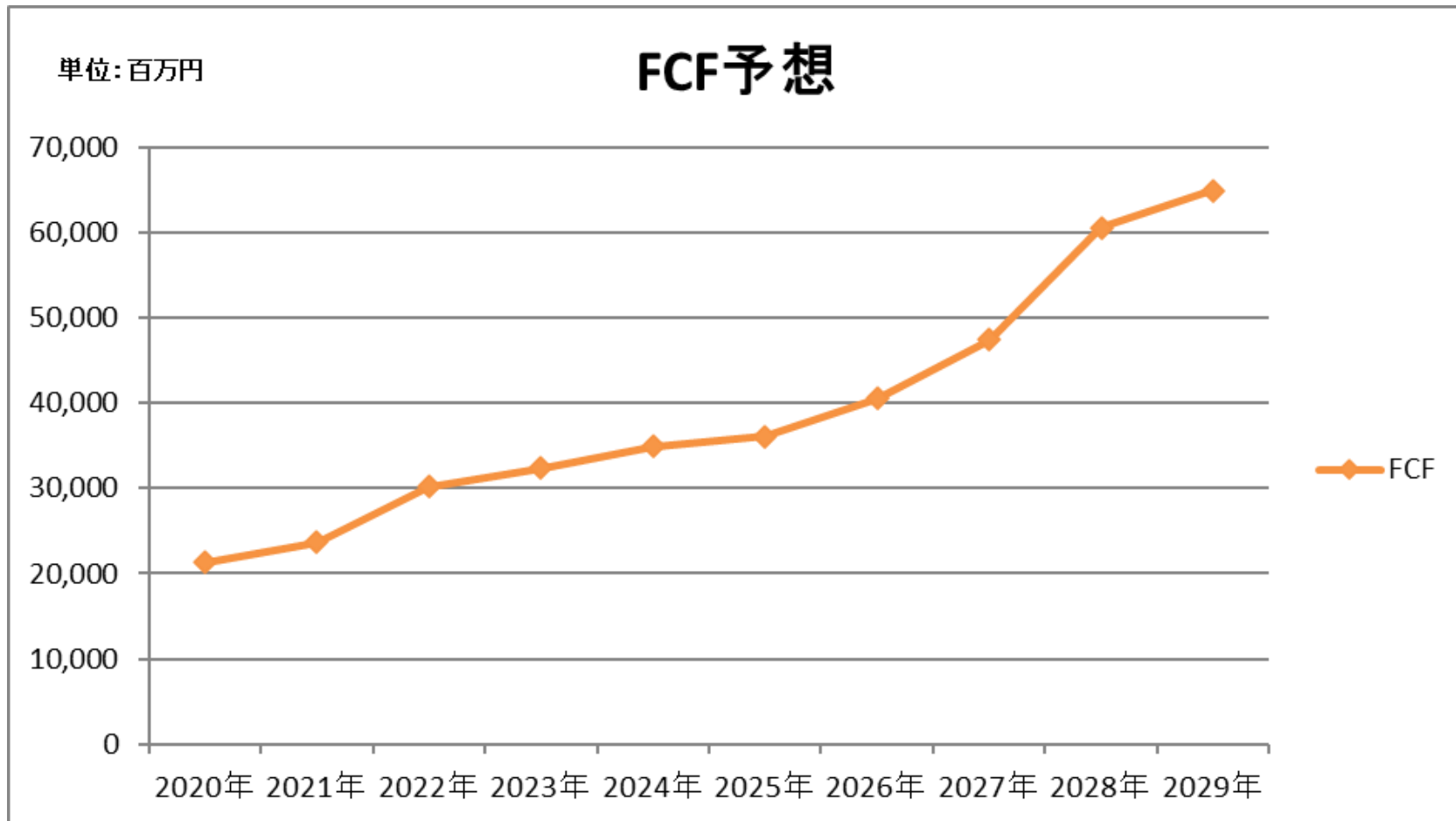
このようにExcelでデータを打ち込んで研究しています。

	A	B	C	D	E	F	G	H
1								
2			第34期	第35期	第36期	第37期	第38期	第39期
3		(単位:百万円)	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	平成31年度
4			2014年3月期	2015年3月期	2016年3月期	2017年3月期	2018年3月期	2019年3月期
5		損益計算書						
6		売上高	155,023	167,891	214,101	256,824	250,394	271,048
7		営業利益	10,543	16,426	26,018	31,295	38,176	24,531
8		受取利息	116	139	85	75	107	167
9		支払利息	93	68	67	52	84	107
10		経常利益	12,534	16,984	25,322	31,128	36,124	28,312
11		法人税、住民税および事業税	2,807	5,136	6,690	5,331	9,216	2,968
12		貸借対照表(資産の部)						
13		現金及び預金	115,367	103,631	117,306	129,364	136,785	129,468
14		有価証券	701	1,172	749	780	154	1,226
15		商品及び製品	2,013	1,881	2,428	2,820	3,233	4,484
16		仕掛品	700	4	109	11	3	5
17		原材料および貯蔵品	433	314	233	302	253	330
18		棚卸資産	3,146	2,199	2,770	3,133	3,489	4,819
19		売上債権	22,110	20,973	21,487	26,053	24,383	35,382
20		流動資産合計	173,604	170,815	194,679	209,038	216,100	229,888
21		有形固定資産合計	19,917	13,620	13,748	14,234	16,060	17,889
22		固定資産合計	43,012	41,122	38,052	34,820	43,612	47,968
23		資産合計	216,616	66,131	232,731	243,859	259,713	277,856
24		貸借対照表(負債の部)						
25		買入債務	11,563	11,820	14,671	14,220	14,848	22,050



# 作業画面

今後のFCFの予想です。  
暫定的なものですが、このようにグラフで表すとわかりやすいです。



# 成長要因

- ▶ 直近5年間の売上高をみると、2015年～2019年の間で約1000億円上昇している。

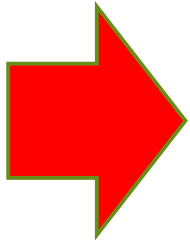


**スマホアプリ事業**が大きく関与

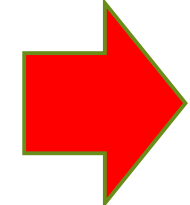
- ▶ 今まで培ってきたブランド力によって、成功したとも言える。

# 今後の事業展望

## ▶クラウドゲーミングの展開

 クラウドゲーミングとは、ゲームの基本的な処理をクラウド上で行うことで、ユーザー側の端末にほぼ左右されることなくゲームが楽しめるサービスのこと。

## ▶継続収益基盤の拡充

 ユーザーの多様なニーズに対応し、信頼を得ることで継続収益を実現

# その他行っていること

- ▶ **企業の事業背景の調査**
- ▶ **「～率」など、数値の伸び率を競合  
他社と比較**

# 参考資料

- ▶ Ullet 有価証券報告書

<http://www.ullet.com/%EF%BC%AB%EF%BC%A4%EF%BC%A4%EF%BC%A9/EDINET#EDINET/ranking/report>

- ▶ 株式会社スクウェア・エニックス

<https://www.hd.square-enix.com/jpn/ir/>

- ▶ Yahooファイナンス

<https://finance.yahoo.co.jp/>