

2.5 ROE（株主資本利益率）

日本語でいえば株主資本利益率、英語でいえばROE(Return On Equity)は株式の収益力を見る代表的な指標です。投資した金額（資本）に対して、どれだけ利益があったかを示す指標です。式で表すと、

$$ROE = \frac{\text{純利益}}{(\text{株主})\text{資本}}$$

となります。

ここで、注意しなければならないのは、分子の純利益は損益計算書に記載されている内容であり、分母の（株主）資本は貸借対照表に記載されている内容であるということです。つまり、分子は会計年度全体を通じた数値になっているのに対して、分母は会計年度末の一時点の数値になっているということです。そこで、分母の数値については、会計年度全体を表すような数値に修正することが必要となります。よく用いられる方法は、前期末の数値と当期末の数値の平均を使用する方法です。図 2.5 はそのことを図示したものです。

この場合、ROE は次のようになります。

$$ROE = \frac{200}{250} = 80\%$$

さらに、ROE は、式(*)のように、3つの部分に分解することができます。

$$ROE = \frac{\text{純利益}}{(\text{株主})\text{資本}} = \underbrace{\frac{\text{純利益}}{\text{売上高}}}_{\text{売上高利益率}} + \underbrace{\frac{\text{売上高}}{\text{総資産}}}_{\text{総資産回転率}} + \underbrace{\frac{\text{総資産}}{(\text{株主})\text{資本}}}_{\text{財務レバレッジ}} \quad (*)$$

ここで、売上高利益率、総資産回転率、財務レバレッジとは次のような意味があります。

1. 売上高利益率

表 2.3 は、東芝について、実際の財務諸表を使って ROE を分解した例です。この表のように、複数年度の分析を比較すると企業の ROE の水準の変化と、その原因を把握することができます。

表 2.3 ROE の分解と比較（時系列）

決算年月	平成 15 年 3 月	平成 16 年 3 月
売上高利益率	0.33 %	0.52 %
総資産回転率	1.06	1.15
財務レバレッジ	8.34	7.32
ROE	2.9 %	4.3 %

表 2.4 は、同じような業種・規模の企業と比較したものです。このような比較を、時系列に対して、クロスセクションといいます。この比較では、ある企業の収益力を、競合他社と比較して分析することができます。

表 2.4 ROE の分解と比較（クロスセクション）

決算年月	平成 16 年 3 月		
	東芝	NEC	日立製作所
売上高利益率	0.52 %	0.84 %	0.18 %
総資産回転率	1.15	1.20	0.87
財務レバレッジ	7.32	7.62	4.42
ROE	4.3 %	7.7 %	0.7 %