

(令和3年4月12日)

< ワンポイントレッスン (理論・基礎知識) >
(財務体質・その3-ROEの展開(2))

今回は、ROEの展開式・その1でした。ただ、当期純利益でなく経常利益でみているのは前々回の説明通り。今回はROEの展開式・その2、自己資本経常利益率からの分解は前回と同じですが、支払利息を加えたパターンです。

ROEの展開式・その2

$$\begin{aligned} \frac{\text{経常利益}}{\text{自己資本}} &= \frac{\text{利払前経常利益}}{\text{自己資本}} - \frac{\text{支払利息}}{\text{自己資本}} \\ &= \frac{\text{利払前経常利益}}{\text{自己資本}} \times \frac{\text{総資本}}{\text{総資本}} - \frac{\text{支払利息}}{\text{自己資本}} \times \frac{\text{他人資本}}{\text{他人資本}} \\ &= \frac{\text{利払前経常利益}}{\text{総資本}} \times \frac{\text{他人資本} + \text{自己資本}}{\text{自己資本}} - \frac{\text{支払利息}}{\text{他人資本}} \times \frac{\text{他人資本}}{\text{自己資本}} \\ &= \frac{\text{利払前経常利益}}{\text{総資本}} + \left(\frac{\text{利払前経常利益}}{\text{総資本}} - \frac{\text{支払利息}}{\text{他人資本}} \right) \times \frac{\text{他人資本}}{\text{自己資本}} \end{aligned}$$

展開式の右辺前半、総資本利払い前経常利益率は、利払い前の経常利益でみた業務活動の成果を表し、後半の(総資本利払い前経常利益率-他人資本利子率)×(他人資本/自己資本)は、資本政策の状況を表します。「総資本利払い前経常利益率が他人資本利子率を上回っている間は、借入れをしてレバレッジを上げれば、自己資本経常利益率が高まる(儲けが増える)ことが上記展開式から分かると思います。ただし、総資本利払い前経常利益率は景気の動向でフレ、あまり他人資本が多いと、金利が上昇する局面ではマイナスになり易くなります。この辺りを展開式は明確に示してくれています。

そして、業務活動…総資本利払い前経常利益率は、売上高利払い前経常利益率と総資本回転率に分解、利払い前の経常利益ではありますが利益率が高いのか資産使用効率が高いのか…、前回ROEの展開・その1でみてきた分析に進みます。

ROEをみるには、このように体系立てた財務分析比率で評価することが重要。ROEが高いから単純に良い会社とにならないことに留意。自己資本比率が低くROEを押し上げている会社もあります。この場合は成長期にあるのか否かなどの判断が求められます。

また、個別企業のROEの展開式を時系列にみると、体質の変化がよくわかります。詳しく調べ始めると切りがありませんが、ROEの展開式は分析の第一ステップだと思います。

(了)