

機関投資家との会話に必要な財務指標 2016年版

株式会社 日本マネジコ

ROE（自己資本当期利益率）

エクイティスプレッド

ROA（総資産経常利益率）

ROIC（投下資本利益率）

WACC（加重平均資本コスト）

FCFV（フリーキャッシュフローバリュエーション）

配当性向・総還元性向

DOE（純資産配当率）

浮動株比率

自己資本比率・財務レバレッジ・DEレシオ

長期固定適合率

インタレストカバレッジレシオ

ROE (自己資本当期利益率)

株主の資金をもとに、その企業がどれだけの率の利益を出したか、を現す数値

ROE = 当期純利益 ÷ 自己資本

= EPS (1株当たり利益) ÷ BPS (1株当たり純資産)

= 売上高当期利益率 × 総資産回転率 × 財務レバレッジ

アベノミクスでは、「伊藤レポート」により、ROE8%が、一つの目標とされている。
また、議決権行使助言会社では、ROE5%を切る企業の経営者の再任には慎重にすべき
としている。

東証1・2部・新興市場ROE推移



エクイティースプレッド

ROEの数値が、株主の求めるコストを上回っているかを見る数値

エクイティースプレッド = ROE - 株主資本コスト

株主資本コスト = 10年国債利回り + B × 株式期待超過投資収益率

B = TOPIX・日経平均株価に対する、連動性

株式期待超過投資収益率 = 5年間～10年間の上昇率 + 配当利回り

企業に求められるROEは、元来、その企業によって異なる。
ROEは、資本コスト以上の数値が求められるからであり、資本コストは、その企業によって異なるからだ。

そのROEと、資本コストの差がエクイティースプレッド

ROA (総資産経常利益率)

総資産に対して、その企業がどれだけの率の利益を出したか、を現す数値

$$\text{ROA} = \text{経常利益} \div \text{総資産}$$

または、

$$\text{ROA} = \text{事業利益} \div \text{総資産}$$

$$\text{事業利益} = \text{営業利益} + \text{金融収益}$$

または、

$$\text{ROA} = \text{当期利益} \div \text{総資産}$$

東証1・2部・新興市場ROA推移



ROIC (投下資本利益率)

株主の資金と長期の借入をもとに、その企業がどれだけの率の利益を出したか、を現す数値

$$\text{ROIC} = \text{NOPAT} \div \text{投下資本}$$

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - \text{実効税率})$$

$$\text{EBIT} = \text{経常利益} + \text{支払利息} - \text{受取利息}$$

$$\text{投下資本} = \text{純資産} + \text{固定負債 (短期借入)}$$

負債も含めた投下資産に対する利益率
事業効率性の指標
投下資本に短期借入を入れるケースもある

WACC (加重平均資本コスト)

その企業が集めた資金に対して負担すべきコスト全体の率

WACCの算定方法

$$\textcircled{1} \quad \text{有利子負債利率} \times (1 - \text{実効税率}) \times \frac{\text{時価長期有利子負債額}}{\text{時価総資産額}}$$

$$\textcircled{2} \quad \text{株主資本の資本コスト} \times \frac{\text{株主資本時価}}{\text{時価総資産額}}$$

$$\textcircled{1} + \textcircled{2}$$
$$\text{時価総資産額} = \text{有利子負債 (時価)} + \text{株式時価総額}$$

$$\text{株主資本コスト} = 10\text{年国債利回り} + B \times \text{株式期待超過投資収益率}$$

B = TOPIX、日経平均株価に対する、連動性

$$\text{株式期待超過投資収益率} = 5\text{年間} \sim 10\text{年間の上昇率} + \text{配当利回り}$$

FCFV-1

(フリーキャッシュフローバリュエーション)

DCF (ディスカウントキャッシュフローモデル) を使った、株価の理論値算定方法

① FCF (フリーキャッシュフロー) を算定する

FCF = 税引き後EBIT (NOPAT) + 償却費 - 設備投資額 - 運転資金増加額

★ 税引き後EBIT = EBIT × (1 - 実効税率) ★ EBIT = 経常利益 + 支払利息 - 受取利息

② 5年間のFCFの現在価値を算定する

$$= \frac{1\text{年後FCF}}{(1+r)} + \frac{2\text{年後FCF}}{(1+r)^2} + \frac{3\text{年後FCF}}{(1+r)^3} + \frac{4\text{年後FCF}}{(1+r)^4} + \frac{5\text{年後FCF}}{(1+r)^5}$$

★ r の算定 r = WACC

★ 運転資金増加額 = 「売上債権 + 棚卸資産 - 仕入れ債務」の対前年増加額

FCFV - 2

(フリーキャッシュフローバリュエーション)

③ ターミナルバリュー（永続価値）の算定

5年後のFCF ÷ (WACC - 永久成長率)

④ FCFVの算定

5年間のFCFの現在価値合計 (②) + ターミナルバリュー (③) + 事業外資産 - 有利子負債

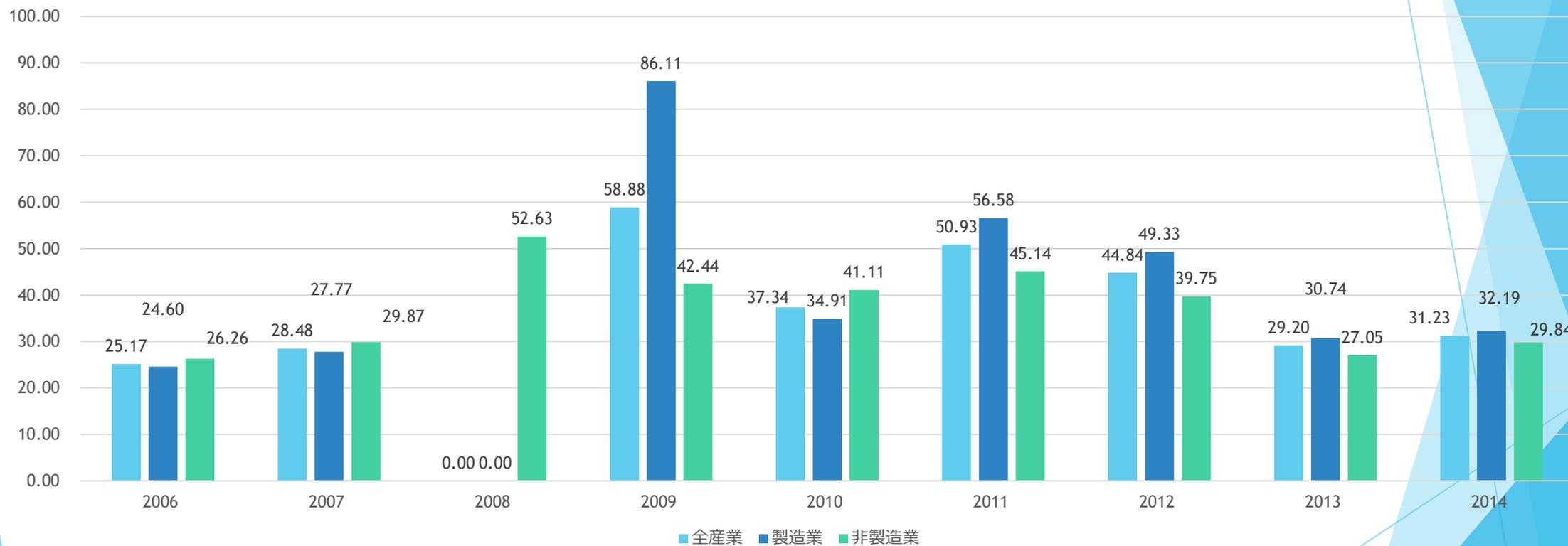
配当性向・総還元性向

その企業が出した利益のうち、どれだけを配当金、自社株買いに使っているか、という指標

$$\begin{aligned}\text{配当性向} &= \text{配当金総額} \div \text{当期利益} \\ &= \text{1株当たり配当金} \div \text{EPS (1株当たり利益)}\end{aligned}$$

$$\text{総還元性向} = (\text{配当金額} + \text{自社株買い総額}) \div \text{当期利益}$$

東証1・2部・新興市場 配当性向推移

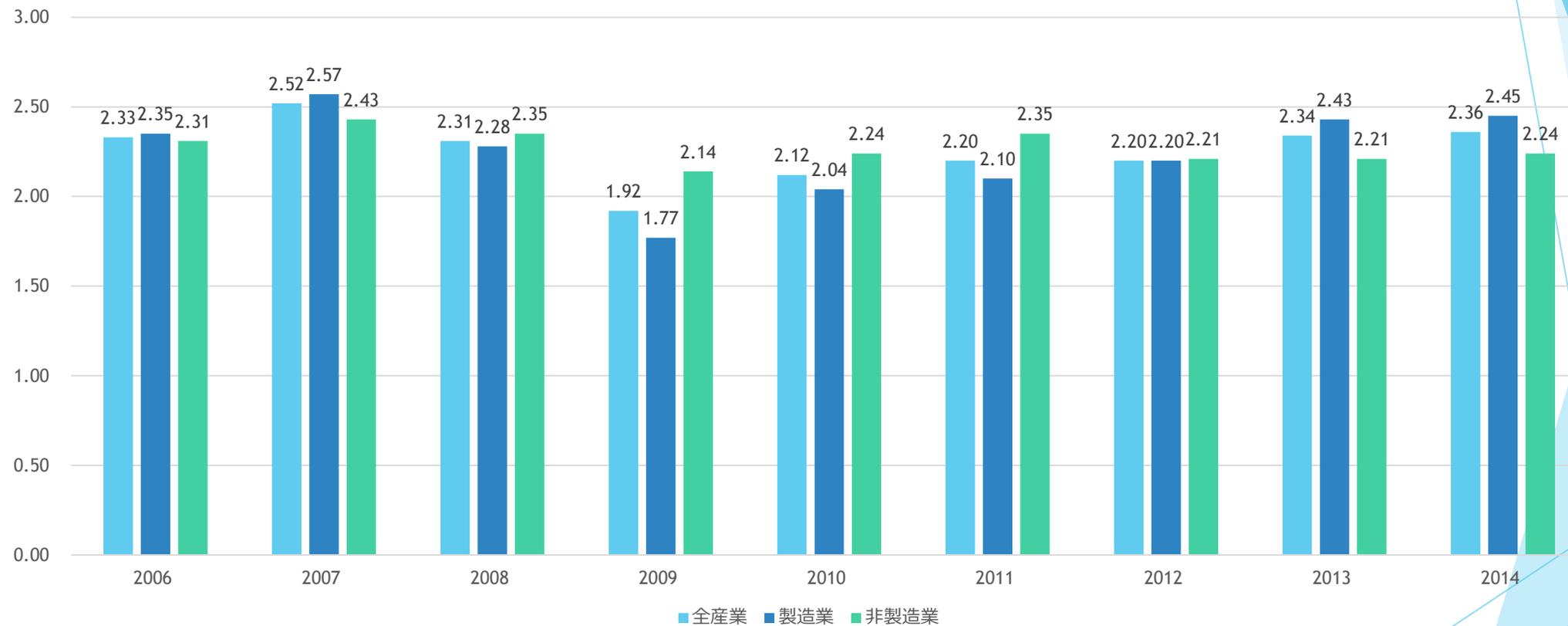


DOE (純資産配当率)

その企業が、純資産全体のうち、どれだけを配当金に使っているか、という指標

$$\begin{aligned} \text{DOE} &= \text{配当総額} \div \text{純資産額} \\ &= \text{1株当たり配当金} \div \text{BPS (1株当たり純資産)} \end{aligned}$$

東証1・2部・新興市場DOE推移



浮動株比率

全体の株式のうち、どのくらいが市場に流通する株数か、という指標

浮動株比率 = 浮動株式数 ÷ 発行済み株式数

浮動株数 = 発行済み株式数 - 固定株式数

固定株式数

= 大株主上位10名（信託銀行、浮動株と思われるものを除く）の保有株数 + 自己株式数 + 役員保有株数 + （その他東証が認めたもの）

*注： 会社四季報（東洋経済）では、1単元～49単元の株主保有数を浮動株としている

自己資本比率・財務レバレッジ・DEレシオ

$$\text{自己資本比率} = \text{自己資本} \div \text{総資産}$$

財務安全性を表す数値。しかしあまり高いと、ROEが低く、事業成長性・経営の積極性が問われる。

$$\text{財務レバレッジ} = \text{総資産} \div \text{自己資本}$$

自己資本比率の逆数。

株主からの資本をもとに、どれだけ借入れなどを行い、資産を大きくさせているか、という指標

$$\text{DEレシオ} = \text{有利子負債額} \div \text{自己資本}$$

$$\text{ネットDEレシオ} = (\text{有利子負債} - \text{現預金}) \div \text{自己資本}$$

長期固定適合率

$$\text{長期固定適合率} = \text{固定資産} \div (\text{固定負債} + \text{純資産})$$

固定資産は、通常、長期的に安定した資金で賄うのが常識的な財務のありかた。一方で、短期的な負債は、すぐに収益に結びつくような売上利益を生み出すための資金投下に使われる。

そこで、この指標は、固定資産が、純資産と固定負債、という長期安定的資金で賄われているかどうかを判断する数値。

この100を超えないことが理想的。

インタレストカバレッジレシオ

インタレストカバレッジレシオ＝

(営業利益＋受取利息・受け取り配当金) ÷ 支払利息・割引料

本業の利益で支払利息の何倍を稼いでいるか、という安全性の指標。

借入れが大きい企業で注目される。

10倍以上が理想とされる。2～3倍でも標準的だが、1倍以下の場合にはリスクが大きい。