

# BASE Vol.116

実践的基礎知識 決算書の読み方編(7)  
<収益性分析>

2020/05/14

## 収益性分析

株主にとって、投資したお金がどれぐらいの利益をあげているかは非常に重要です。今回は収益性を分析するための指標であるROEとROA、ROEを用いた分析方法であるROEデュポン分析について解説します。

### ROEとROA

自己資本利益率(ROE)はReturn On Equityの略です。当期純利益÷自己資本で計算されます。この数字は自己資本=株主のお金を使って、どれだけ効率的に利益をあげているかを示しています。

ROEは高ければ高いほど経営の効率が良いことを示します。ただし他人資本を多く使って財務レバレッジを大きくかけ、大きなリスクをとっているほど高くなる点に注意が必要です。なお、自己資本は期初と期末で変動するので実際の計算式はROE=当期純利益÷【(前期末自己資本+今期末自己資本)÷2】で計算されます。

総資産利益率(ROA)はReturn On Assetの略です。ROEは分母が自己資本でしたが、ROAは分母が総資産(自己資本+他人資本)となっています。つまり、借金等の負債(将来、返済・支払の必要がある他人のお金)も含めて会社が調達した全てのお金で、どれだけ利益をあげられたかを示すものです。ROAもROEと同じく、高い方が望ましい指標となります。

図表1: ROEとROAの算式

$$ROE = \frac{\text{当期純利益}}{\text{自己資本}}$$

※ROEは自己資本(=株主のお金)を使って、どれだけ効率的に利益をあげているかを示しています。

$$ROA = \frac{\text{当期純利益}}{\text{総資産 (自己資本+他人資本)}}$$

※ROAは総資産(=他人資本+自己資本)を使って、どれだけ効率的に利益をあげているかを示しています。

自己資本100を持つならA社とB社のどちらが魅力的ですか？

A社		
資産	他人資本	当期純利益 20
200	100	ROE 20 ÷ 100 = 20%
	自己資本	ROA 20 ÷ 200 = 10%
	100	

B社		
資産	他人資本	当期純利益 50
500	400	ROE 50 ÷ 100 = 50%
	自己資本	ROA 50 ÷ 500 = 10%
	100	

※ROEはB社の方が高いですが、B社はA社より他人資本を多く使って(財務レバレッジをかけて)いるため、安全性に問題が無いことを確認する必要があります。

当資料をご利用にあたっての注意事項等

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。

実践的基礎知識 決算書の読み方編(7)  
 <収益性分析>

ROEデュボン分析

ROEは非常に良く出来た指標で、その数値自体で経営効率を表すことができるだけでなく、更に企業の収益性、効率性、安全性の3要素に分解して分析することが出来ます。これをROEデュボン分析といい、アメリカの大手化学企業デュボン社で開発されたことからこの名前がついています。売上高と総資産を使ってROEを3つの指標に分解すると、図表2の式で表すことができます。

これら分解された3つの指標である「売上高当期純利益率」は収益性を、「総資産回転率」は効率性を、「財務レバレッジ」は安全性を、それぞれ分析出来ます(図表3~5)。

図表2:ROEデュボン分析の分解式

売上高と総資産を使ってROEを3つの指標に分解すると…

$$ROE = \frac{\text{当期純利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資産}} \times \frac{\text{総資産}}{\text{自己資本}}$$

↓                                  ↓                                  ↓  
 売上高当期純利益率    総資産回転率    財務レバレッジ

図表3:売上高当期純利益率の算式

$$\text{売上高当期純利益率 (当期純利益} \div \text{売上高)} = \frac{\text{当期純利益}}{\text{売上高}}$$

↓

売上高に対する利益の割合は?  
→**収益性**

図表4:総資産回転率の算式

$$\text{総資産回転率 (売上高} \div \text{総資産)} = \frac{\text{売上高}}{\text{総資産}}$$

↓

資産の何倍売り上げた?  
→**効率性**

図表5:財務レバレッジの算式

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

↓

自己資本以外の他人資本(負債)をどの程度使って資産を支えているか?  
→**安全性**

※収益性と効率性が低くても、財務レバレッジが高ければROEは高くなります。