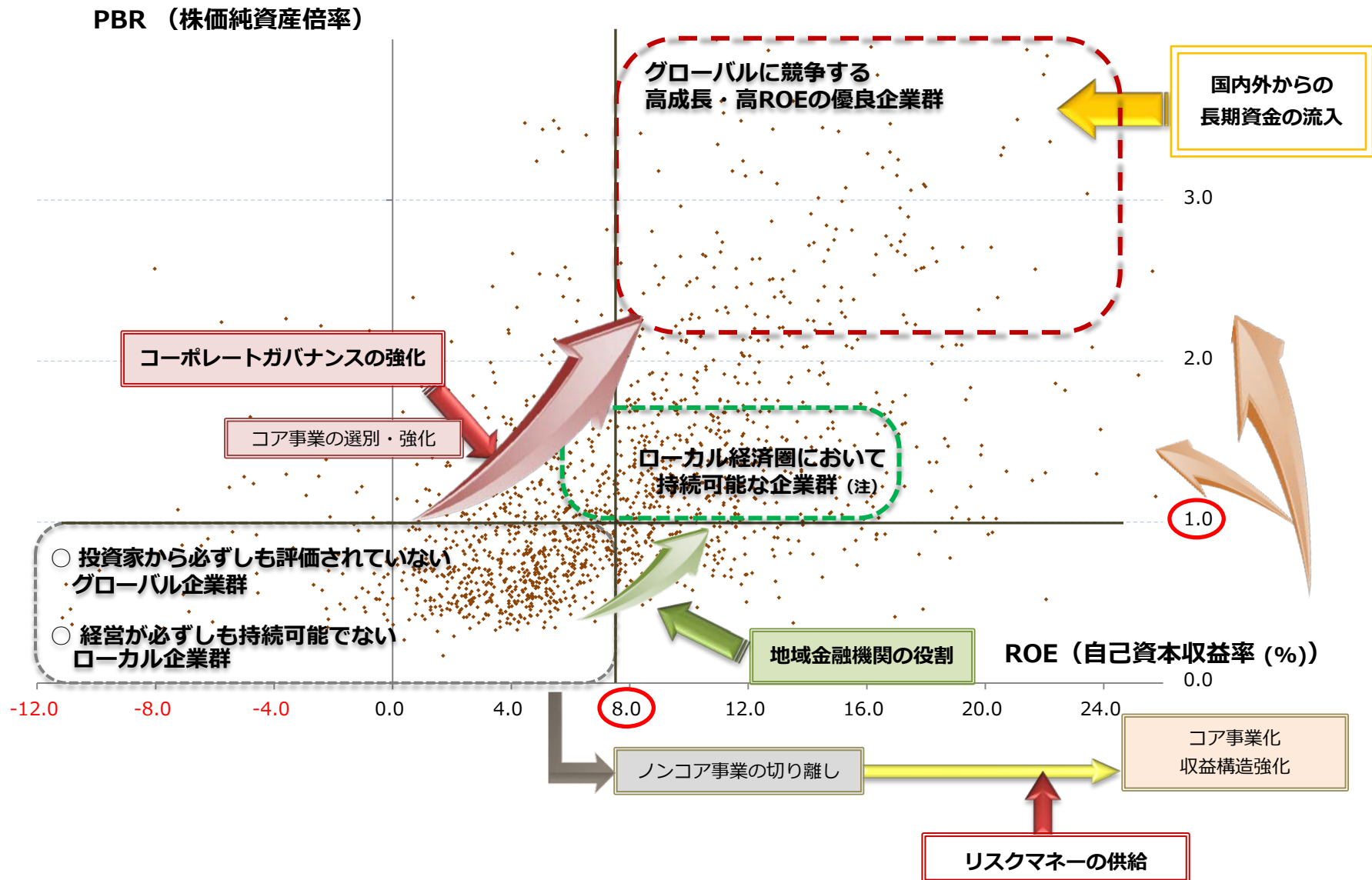


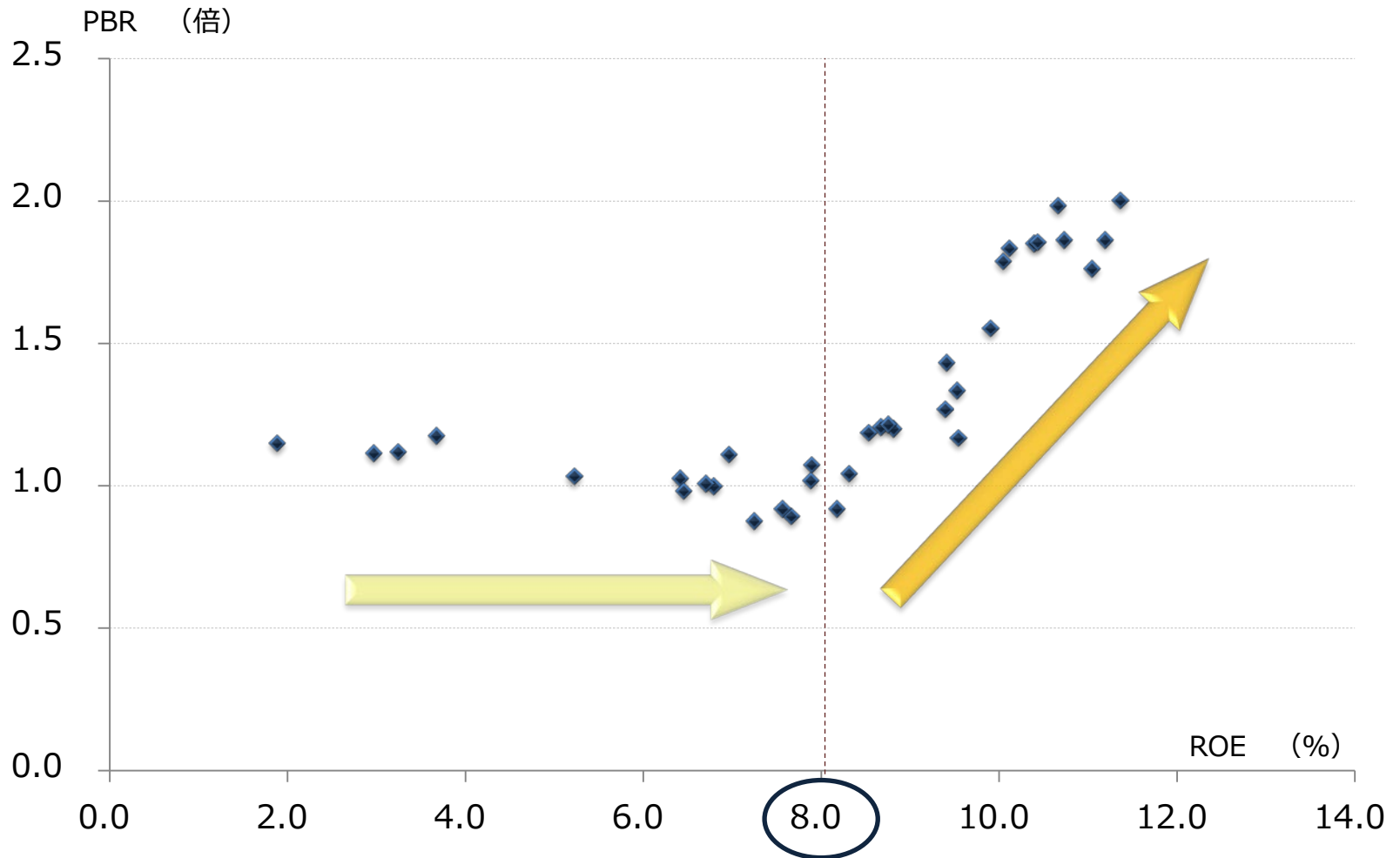
株主価値向上・企業高成長の好循環



(出所) Bloomberg、グラフは2014年9月末の東証1部上場企業をプロット

(注) 製造業・大企業中心のグローバルな完全競争が行われる世界とは切り離された、非製造業・中堅企業が中心のローカル経済圏をベースとした企業グループ

TOPIXの予想ROEとPBRの関係



※ TOPIXを対象として、2005年以降四半期毎の予想ROEとPBRの関係をプロットしたもの。
ROEはBloomberg予想を使用。

(出所) Bloombergデータより作成

ROEの3分解式と日米欧比較

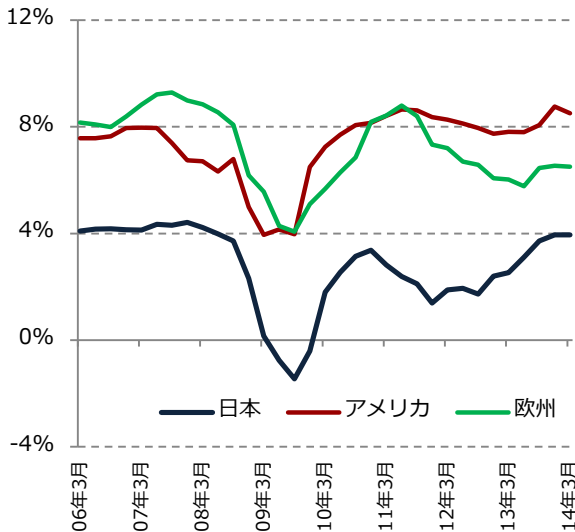
- ROEは、「売上高当期純利益率（収益性）」「総資産回転率（資産効率性）」「財務レバレッジ」に3つに分解して比較することが可能。
- 日米欧で比較すると、日本は「売上高当期純利益率（収益性）」が欧米に比べて明らかに低い。日本企業のROEが低い原因は売上高利益率の低さにあると考えられる。

<ROEの3分解式（デュボンシステム）>

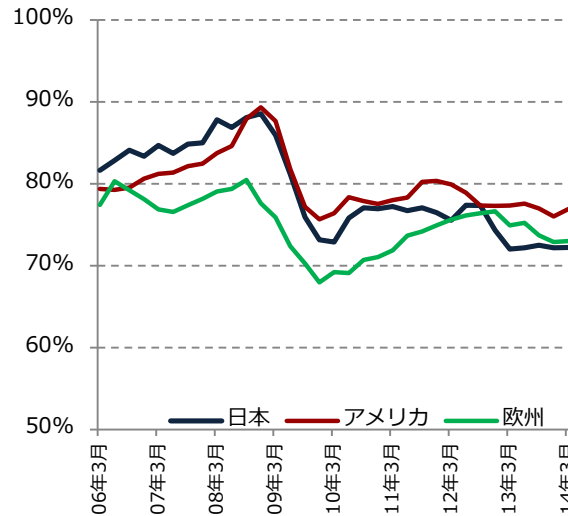
$$\text{ROE} = \frac{\text{税引後当期純利益}}{\text{自己資本}} = \frac{\text{税引後当期純利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資産}} \times \frac{\text{総資産}}{\text{自己資本}}$$

(ROE)
売上高当期純利益率 (収益性)
資産効率性 (総資産回転率)
財務レバレッジ

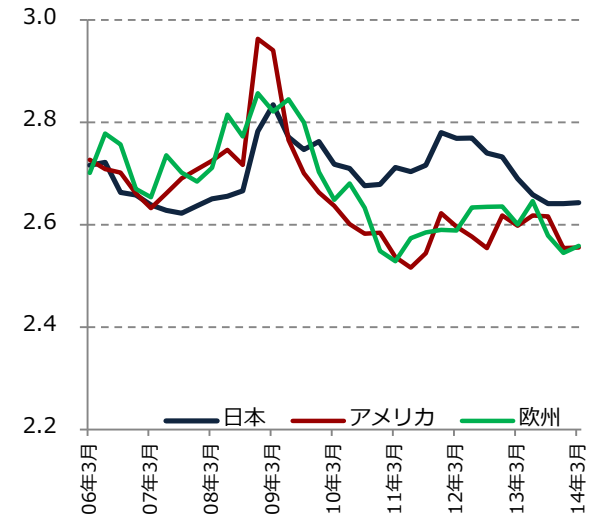
(図表1) 売上高当期純利益率（収益性）



(図表2) 総資産回転率（資産効率性）



(図表3) 財務レバレッジ



(出所) Bloomberg

(算出法) 各四半期末日における、日経平均株価、S&P500、ユーロストックス600の構成銘柄（除く金融機関）のうち、売上高、純資産、総資産、純利益の全ての項目をBloombergで取得できた銘柄を使用。