

2015 1/18

# ROE 経営目標 広がる

## 自己資本で効率よく稼ぐ

少ない元手でどれだけ効率的にもつけられるかを示す自己資本利益率(ROE)を中期経営計画などの目標に掲げる企業が増えた。伊藤忠商事は早期に15%を目指すほか、三井化学は今後2年内に8%以上とするなど明記した。

ROEを重視する外国人投資家が存在感を増し、政府の成長戦略でもROE向上を通じた企業の「稼ぐ力」強化がテーマになっていることが背景にある。

ROEを高めるにはまず売上高や利益を増やすことが重要になる。同時に、自社株買いなど株主配分(3面きょうのことば)を拡充して自己資本が膨らみすぎないようになるのも有効な手段だ。

伊藤忠は繊維や食料、情報関連など非資源分野

## 伊藤忠15% 三井化学は8% 海外投資家が重視

の利益を増やし、2011年3月期に13%だったROEをさらに高める方針を明らかにした。キッコーマンも16年3月期からの中期計画で、初めてROE目標を打ち出す。

ROEはもともと株式投資の収益性をはかる指標で、海外の機関投資家などが銘柄選びの基準にしていた。投資家がROE改善を求め、企業も売上高や利益額などと並ぶ経営の物差しに位置づけるようになった。外国人化はこれまで総資産に対する利益率を使っていたが、「株主の関心はROEの方が高い」(淡輪敏社長)という。

一般にROEが高い企業の株価は堅調に推移する傾向がある。日本企業の平均ROEは8%台で

### 利益拡大や株主配分強化でROE引き上げ

社名	目標や見通し	直近の実績	主な手段
伊藤忠商事	早期に15%	13%	非資源部門の収益拡大
三井物産	10~12% (17年3月期)	9.7%	事業間連携強化、自社株買い
キッコーマン	2ケタ近い水準 (18年3月期)	6.4%	国内事業の収益性改善
川崎汽船	10% (20年3月期)	4.6%	高収益船の増強
アマダ	10% (3~4年後)	3.1%	株主配分強化、M&Aなど成長投資
三井化学	8%以上 (17年3月期)	赤字	低採算製品の削減など

10~15%の米欧勢に見劣りし、これまでの長期的な株価停滞の一因になつたとの指摘がある。

そのため、ROE引き上げの株式市場からの圧力は高まっている。例えば、130兆円の資金を運用する年金積立金管理運用独立行政法人(GP IF)はROEなどを基準に銘柄を選んだ。株価指標を高めないと、年金基金など長期の投資家に株を買ってもらいにくくなる可能性がある。

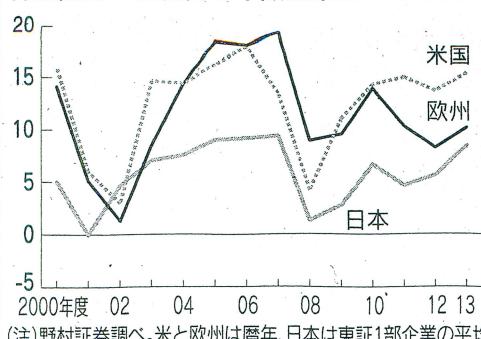
また米国の議決権行使によるROEを計算する際の分母に株買いを発表した翌日は株価が上昇することも多い。

▼日本の経営者は突発的な資金需要に備えるとして、必要以上に現金を手元に置きがちだ。期間利益に對する配当+自社株買いの割合が手厚い米欧勢はROEも高い。グローバルな投資家は日米欧の資本効率の違いに注目している。

のひとつ。その期の最終的なもつけである純利益を、自己資本で割って計算する。自己資本10億円で純利益1億円ならROEは10%になる。不採算事業の縮小などで利益を伸ばし、売上高純利益率を上げればROE向上につながる。自社株買いなどで分母の資本(株式)を減らしてもROEを高める効果がある。

## 株主配分 投資家、積極的な企業を評価

### 株主配分に積極的な米欧企業はROEも高い



(注)野村証券調べ。米と欧州は暦年、日本は東証1部企業の平均

▼日本の企業は、ROEが低い企業の株主総会でトップの取締役選任に反対するよう、投資家に推奨する方針を決めている。

▼税金などを支払って最終的に残った利益の蓄積分を、企業の所持者である株主に配分すること。▼板金加工機械のアマダやインテリア大手のサンゲツ、国際貨物で自社株を買い上げて流通株式数を減らし、1株あたりの価値を高める自社株買いの2つの方法がある。株主分配を増やして手元に資金をため込みすぎないようにすれば、ROEを計算する際の分母に株買いを算入することが多い。

▼日本の経営者は突発的な資金需要に備えるとして、必要以上に現金を手元に置きがちだ。期間利益に對する配当+自社株買いの割合が手厚い米欧勢はROEも高い。グローバルな投資家は日米欧の資本効率の違いに注目している。

さあようのROE