HC資産運用セミナーvol.17

経営・財務指標と株価

HCアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者　関東財務局長 （金商）第430号
加入協会　一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人投資信託協会

https://www.fromhc.com

2025.6.24

All rights reserved. HC Asset Management co.,ltd. 2006

概要

資本コスト（cost of capital）と自己資本利益率（return on equity、ROE）

企業は、負債と資本という二つの方法で資金調達を行う。資本には金利と弁済期日がないため、一時的な損失を吸収が可能。一時的な損失を耐えられることで、事業を安定的に継続させ、長期的に現金を創造することができる。そのため、資本は理論的、損失発生の危険に対する保険とみなされる。企業はその対価として、資本提供者に資本コストに見合った利益を還元する義務を負う。その義務の履行状況は、自己資本利益率（ROE）によって測定される。ROEは、企業の事業活動によって創造された利益を、資本の簿価で除したものである。

投下資本利益率 （return on invested capital、ROIC）と加重平均資本コスト（weighted average cost of capital、WACC）

投下資本（invested capital）は、企業の資金の総調達額から、事業構造に内包されている負債を控除して、経営が意図をもって外部から調達した資金を指す。投下資本利益率（ROIC）は、経営効率と事業の現金創造活動の効率を測定する指標であり、分母は投資資本、分子は税引後営業利益率で算出。また、加重平均資本コスト（WACC）は、投下資本の理論的な調達コストであり、投下資本における負債と資本の構成比の加重をかけて、負債コストと資本コストの加重平均をとったものである。WACCは投下資本利益率の目標値、ROICは実績として機能する。

企業・事業価値、株式価値と株価

企業価値とは、事業資産側からみれば、企業がそれを稼働させて、将来に向かって創造する現金の現在価値であり、資金調達側からみれば、企業が将来に向かって資金提供者に配分する現金の現在価値である。株式価値は、株式に配分される現金の現在価値であり、企業価値から株式以外の資金調達手段に配分される現金の現在価値を控除したものになる。一方、株式は市場、またはプライベートで取引される際、取引参加者の主観的な価値評価が反映されるため、株式価値と株価は常に一致するとは限らない。

純資産倍率（price to book-value ratio、PBR）

簿価としての株式価値は、貸借対照表の株式の部に記載されている金額であり、企業の総資産から負債等の簿価を控除される値であり、「純資産」と呼ばれる。純資産倍率（PBR）とは、株式の時価を簿価で除した値であり、その値が1であれば、過去の現金創造の結果と、将来への評価としての現金創造の期待とが一致しているので、企業価値が成長も衰退も期待されず、安定的に持続すると期待されていることを表す。PBRが1を超える企業は、企業価値が成長していると解釈できるが、過少資本や純資産の過少評価である可能もある。一方、1倍を下回る場合は、その反対の事態で解釈できる。

（株式）益利回り（earning yields）

益利回り（earning yields）は、企業の利益を時価総額で除した値で、資本を事業投資するときの効率性の指標である。

用語集もご参照ください https://www.fromhc.com/glossary/

All rights reserved. HC Asset Management co.,ltd. 2006

資本の運用効率

- 株式の投資価値を規定するのは、企業が資本を事業投資するときの効率性である。効率性の代表的指標は、利益を時価総額で除した益利回り、あるいは、その逆数の株価収益率（price earnings ratio 、PER）、および利益概念をEBITDAなどにした指標、時価総額に換えて純資産を用いるものなど、いろいろある。利益を純資産で除した自己資本利益率（ROE）も、代表的指標。
- 資本の運用効率を規定するのは、総資産全体の利益率である。総資産全体の運用効率の代表的指標は、利益を総資産で除した総資産利益率（ROA）である。

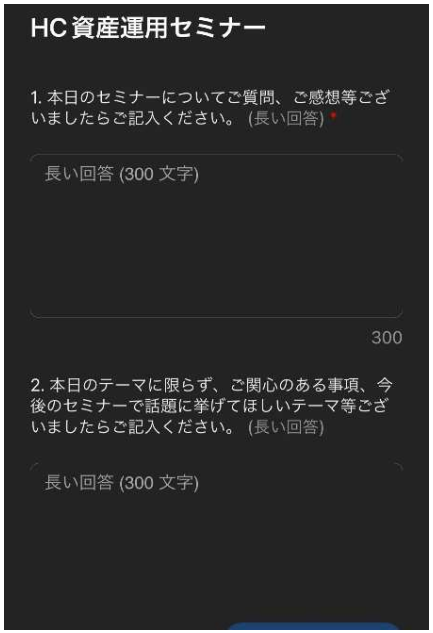
$$\text{自己資本利益率（ROE）} = \frac{\text{利益}}{\text{自己資本（純資産）}} = \underbrace{\boxed{\frac{\text{利益}}{\text{総資産}}}}_{\text{総資産利益率（ROA）}} \times \frac{\text{総資産}}{\text{自己資本（純資産）}}$$

$$= \underbrace{\boxed{\frac{\text{利益}}{\text{売上}}}}_{\text{売上高利益率}} \times \underbrace{\boxed{\frac{\text{売上}}{\text{総資産}}}}_{\text{総資産回転率}} \times \underbrace{\boxed{\frac{\text{総資産}}{\text{自己資本（純資産）}}}}_{\text{レバレッジ}}$$

All rights reserved. HC Asset Management co.,ltd. 2006

講演後アンケート/注意事項

今後の運営に活かしたく、ご質問やご意見、ご感想、ご興味あるテーマなどを承っておりますので、ご自由にご意見をお寄せください。
回答方法：各セミナー講演途上でにZoom上で配信します。配信後は一度閉じた場合でも、以下の通り詳細から再表示できます。



注意事項

- 本セミナーは、資本市場における種々の投資対象や投資に関する概念等について解説・検討を行うものであり、当社が行う金融商品取引業の内容に関する情報提供及び関連する特定の金融商品等の勧誘を行うものではありません。
- 本資料中のいかなる内容も将来の投資成果及び将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 本資料の著作権その他知的財産権は当社に帰属し、当社の事前の許可なく、本資料を第三者に交付することや記載された内容を転用することは固く禁じます。

All rights reserved. HC Asset Management co.,ltd. 2006