三菱自動車工業株式会社と
株式会社 SUBARU の
財務分析及び経営比較

経済学部経済学科　2 年生

1611510000

設問①　二社の概要

三菱自動車工業株式会社は 1970 年に三菱重工業株式会社全株式保有で設立し、同社の自動車部門を譲り受け、営業を開始した。主な事業内容は自動車・農業機械・計量器の、開発・販売と、保険の代理業及び金融業である。巨大企業グループ三菱の一員であり、海外にもシェアを拡大している。日本で初めて 4WD 車を開発した企業である。また、業界でいち早く EV の市販化に成功した企業でもある。2016 年に日産自動車株式会社と戦略的アライアンスを締結した。

株式会社 SUBARU は元々航空機の研究所であったが、1931 年に株式会社に改組し、中島飛行機株式会社となった。終戦に伴い富士産業株式会社と改称した後は民間産業に転換しスクーター・バス車体・鉄道車両などの生産を開始した。その後吸収合併を繰り返し、今の形となった。主な事業内容は自動車・航空機・宇宙関連機関の、開発・販売である。4WD とボクサーエンジンに強いこだわりを持っている。近年は国内やアジアよりも、北米でのシェア拡大に力を入れており、2016 年度は欧米市場が世界販売を牽引し、初の売上台数 100 万台越えを記録した。

この二社の共通点の一つにラリーの分野で高い成績を残したことが挙げられる。特に SUBARU のインプレッサと三菱のランサーエボリューションは WRC に何度も参戦し、数多くのタイトルを勝ち取っており、ラリーカーの印象が強い。二社とも現在は不景気を理由にラリーから撤退しているが、両車は永遠のライバルとして語り継がれている。

また二社とも近年、不正問題が明るみになったことも共通点の一つである。2016 年に、三菱自動車工業株式会社が燃費試験に使うデータを不正に改ざんしていたことが、日産自動車株式会社の指摘により発覚した。そして 2017 年には株式会社 SUBARU が、無資格の従業員による不適切な完成検査を行っていたことが発覚した。

設問②　二社の要約連結財務諸表

三菱自動車工業株式会社　　［単位：百万円］

連結賃借対照表	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度
	25年3月期	26年3月期	27年3月期	28年3月期	29年3月期
資産合計	1,452,809	1,543,890	1,582,802	1,433,725	1,484,413
流動資産	878,980	936,561	963,658	914,183	971,401
当座資産	552,752	619,573	621,340	624,076	720,388
現金及び預金	409,555	450,063	440,272	453,371	556,836
固定資産	573,829	607,329	619,143	519,541	513,011
有形固定資産	386,903	400,801	406,310	341,124	309,004
無形固定資産	12,894	12,937	14,043	16,519	22,939
投資その他の資産	174,031	193,590	198,789	161,897	181,068
負債合計	1,101,581	993,880	912,035	748,387	780,949
流動負債	787,248	720,946	692,840	639,250	673,566
短期借入金　①	113,984	121,074	90,907	12,379	15,069
一年内返済社債･長期借入金　②	143,271	32,611	27,643	14,155	299
リース債務　③	4,703	3,818	3,338	1,820	989
固定負債	314,333	272,934	219,195	109,137	107,383
長期借入金　④	107,125	68,672	25,914	540	240
リース債務　⑤	6,793	4,933	2,194	1,317	1,018
有利子負債合計　Σ ①～⑤	375,876	231,108	149,996	30,211	17,615
負債性引当金勘定合計	140,845	32,905	34,108	62,128	73,648
純資産合計	351,227	550,009	670,766	685,337	703,463
資本金	657,355	165,701	165,701	165,701	284,382
資本余剰金	432,666	85,257	85,257	85,257	203,983
利益剰余金	-688,049	340,714	432,241	488,590	277,281
自己株式(減算)	-217	-219	-220	-220	-220
株主資本合計　①	401,754	591,453	682,980	739,328	765,381
その他の包括利益累計額合計　②	-61,556	-50,921	-24,327	-68,181	-74,926
自己資本合計　＝①＋②	340,198	540,532	658,653	671,147	690,455
非支配株主持分(少数株主持分)	11,030	9,477	12,113	14,189	13,008
負債･純資産合計	1,452,809	1,543,809	1,582,802	1,433,725	1,484,413

株式会社 SUBARU　　［単位：百万円］

連結賃借対照表	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度
	25年3月期	26年3月期	27年3月期	28年3月期	29年3月期
資産合計	1,577,454	1,888,363	2,199,714	2,592,410	2,762,321
流動資産	944,033	1,273,781	1,473,286	1,784,093	1,845,251
当座資産	474,805	765,675	836,865	1,147,819	1,137,304
現金及び預金	285,152	351,125	228,821	507,553	658,822
固定資産	633,421	614,582	726,446	808,317	917,070
有形固定資産	444,955	460,813	514,697	572,633	657,265
無形固定資産	12,751	14,712	16,850	20,989	24,905
投資その他の資産	175,715	139,057	194,899	214,695	234,900
負債合計	980,641	1,118,292	1,168,995	1,242,999	1,297,433
流動負債	657,031	832,908	873,056	959,495	1,013,738
短期借入金 ①	60,867	59,193	41,443	33,252	43,205
一年内返済社債･長期借入金 ②	45,207	46,617	44,329	43,692	44,443
固定負債	323,610	285,384	295,939	283,504	283,695
長期借入金 ③	187,023	153,844	115,420	93,030	60,612
有利子負債合計 Σ ①～③	293,097	259,654	201,192	169,974	148,260
負債性引当金勘定合計	91,816	63,604	71,785	75,928	86,855
純資産合計	596,813	770,071	1,030,719	1,349,411	1,464,888
資本金	153,795	153,795	153,795	153,795	153,795
資本余剰金	160,071	160,071	160,071	160,071	160,178
利益剰余金	301,357	483,910	697,414	1,049,016	1,173,277
自己株式(減算)	−1,292	−1,395	−1,382	−1,402	−7,173
株主資本合計 ①	613,931	796,381	1,009,898	1,361,480	1,480,077
その他の包括利益累計額合計 ②	−18,566	−30,837	12,519	−17,748	−21,413
自己資本合計 ＝①＋②	595,365	765,544	1,022,417	1,343,732	1,458,664
非支配株主持分(少数株主持分)	1,448	4,527	8,302	5,679	6,224
負債･純資産合計	1,577,454	1,888,363	2,199,714	2,592,410	2,762,321

三菱自動車工業株式会社　　［単位：百万円］

連結損益及び包括利益計算書	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度
	25年3月期	26年3月期	27年3月期	28年3月期	29年3月期
売上高	1,815,113	2,093,409	2,180,728	2,267,849	1,906,632
売上原価	1,475,141	1,643,176	1,707,091	1,797,659	1,581,273
売上総利益	339,971	450,232	473,637	470,190	325,359
販売費及び一般管理費	272,589	326,797	337,724	331,812	320,240
営業利益	67,382	123,434	135,913	138,377	5,118
営業外収益	42,152	31,333	23,046	18,337	16,609
営業外費用	15,631	25,295	7,343	15,687	12,783
利息費用(支払利息＋社債利息＋コマーシャル・ペーパー利息)①	10,624	9,345	4,305	1,587	1,208
経常利益 ②	93,903	129,472	151,616	141,072	8,944
事業利益＝①＋②	104,527	138,817	155,921	142,659	10,152
特別利益	12,022	2,291	4,091	12,419	5,538
特別損失	36,529	14,568	26,203	44,619	173,221
税金等調節前当期純利益	69,396	117,194	129,504	108,827	−158,738
法人税、住民税及び事業税	17,383	24,693	17,179	23,070	20,986
法人税等合計	27,769	10,063	9,481	31,019	38,051
当期純利益 ①:2015 年 3 月以降(少数株主損益調整前当期純利益)	41,627	107,130	120,023	77,807	−196,789
非支配株主に帰属する当期純利益(少数株主利益)	3,648	2,465	1,853	5,232	1,735
親会社株主に帰属する当期純利益(当期純利益)（最終利益）	37,978	104,664	118,170	72,575	−198,524
その他の包括利益 ②	46,832	14,677	28,011	−45,325	−7,951
包括利益 ＝①＋②	88,459	121,807	148,034	32,482	−204,740
親会社株主に係る包括利益	83,177	119,028	144,787	28,721	205,269

株式会社 SUBARU　　［単位：百万円］

連結損益及び包括利益計算書	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度
	25年3月期	26年3月期	27年3月期	28年3月期	29年3月期
売上高	1,912,968	2,408,129	2,877,913	3,232,258	3,325,992
売上原価	1,501,809	1,728,271	2,017,490	2,187,136	2,386,266
売上総利益	411,159	679,858	860,423	1,045,122	939,726
販売費及び一般管理費	290,748	353,369	437,378	479,533	528,916
営業利益	120,411	326,489	423,045	565,589	410,810
営業外収益	3,768	12,656	6,961	20,708	6,900
営業外費用	23,570	24,708	36,358	9,325	23,380
利息費用(支払利息＋社債利息＋コマーシャル・ペーパー利息)①	3,336	2,804	2,903	2,499	1,846
経常利益 ②	100,609	314,437	393,648	576,972	394,330
事業利益＝①＋②	103,945	317,241	396,551	579,471	396,176
特別利益	4,988	49,021	3,878	55,821	12,609
特別損失	12,515	34,593	5,320	13,790	12,244
税金等調節前当期純利益	93,082	328,865	392,206	619,003	394,695
法人税、住民税及び事業税	17,566	134,315	133,256	191,168	123,591
法人税等合計	−26,650	120,880	127,057	182,644	111,143
当期純利益 ①:2015 年 3 月以降(少数株主損益調整前当期純利益)	119,732	207,985	265,149	436,359	283,552
非支配株主に帰属する当期純利益(少数株主利益)	144	1,369	3,276	−295	1,198
親会社株主に帰属する当期純利益(当期純利益)（最終利益）	119,588	206,616	261,873	436,654	282,354
その他の包括利益 ②	32,277	2,772	44,122	−30,656	−4,200
包括利益 ＝①＋②	152,009	210,757	309,271	405,703	279,352
親会社株主に係る包括利益	151,009	209,150	305,229	406,387	278,689

三菱自動車工業株式会社　　［単位：百万円］

連結キャッシュ・フロー計算書	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度
	25年3月期	26年3月期	27年3月期	28年3月期	29年3月期
営業活動によるCF ①	172,227	210,443	177,008	197,691	−45,829
投資活動によるCF ②	−114,327	−81,352	−71,327	17,169	−73,119
フリー・キャッシュ・フロー①+②	57,900	129,091	105,681	214,860	−118,948
財務活動によるCF	−8,310	−82,083	−131,494	−122,917	210,377
現金及び現金同等物の換算差額	546	3,520	9,643	−25,029	2,037
現金及び現金同等物の純増加額	50,136	50,527	−16,168	66,914	93,465
現金及び現金同等物の期首残高	310,993	361,167	411,695	395,526	462,440
現金及び現金同等物の期末残高	361,167	411,695	395,526	462,440	555,906

株式会社 SUBARU　　［単位：百万円］

連結キャッシュ・フロー計算書	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度
	25年3月期	26年3月期	27年3月期	28年3月期	29年3月期
営業活動によるCF ①	166,715	313,024	311,543	614,256	345,442
投資活動によるCF ②	−71,370	−33,903	−172,780	−255,676	−254,252
フリー・キャッシュ・フロー①+②	95,345	279,121	138,763	358,580	91,190
財務活動によるCF	−60,766	−63,011	−110,546	−126,190	−189,044
現金及び現金同等物の換算差額	14,964	12,691	25,998	−14,887	−2,991
現金及び現金同等物の純増加額	49,543	228,801	54,215	217,503	−100,845
現金及び現金同等物の期首残高	258,084	328,947	557,870	612,085	829,461
現金及び現金同等物の期末残高	328,947	557,870	612,085	829,461	728,616

設問③　二社の財務分析表

三菱自動車工業株式会社

財務分析表	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	5年平均
	25年3月期	26年3月期	27年3月期	28年3月期	29年3月期	
収益性分析						
売上高増加率	0.4%	15.3%	4.2%	4.0%	-15.9%	1.6%
最終利益増加率	58.7%	175.6%	12.9%	-38.6%	-373.5%	-33.0%
ROE（自己資本純利益率）	11.2%	19.4%	17.9%	10.8%	-28.8%	6.1%
売上高最終利益率	2.1%	5.0%	5.4%	3.2%	-10.4%	1.1%
自己資本回転率	5.34	3.87	3.31	3.38	2.76	3.73
ROA（総資本事業利益率）	4.6%	8.0%	8.6%	9.7%	0.3%	6.2%
売上高事業利益率	3.7%	5.9%	6.2%	6.1%	0.3%	4.4%
総資本回転率	1.25	1.36	1.38	1.58	1.28	1.37
売上総利益率	18.7%	21.5%	21.7%	20.7%	17.1%	20.0%
売上原価率	81.3%	78.5%	78.3%	79.3%	82.9%	80.0%
売上高販管費比率	15.0%	15.6%	15.5%	14.6%	16.8%	15.5%
売上高営業利益率	3.7%	5.9%	6.2%	6.1%	0.3%	4.4%
財政状態分析						
短期的支払能力分析						
流動比率	111.7%	129.9%	139.1%	143.0%	144.2%	133.6%
当座比率	71.0%	86.5%	90.2%	97.8%	107.1%	90.5%
長期的支払能力分析						
負債比率	323.8%	183.9%	138.5%	111.5%	113.1%	174.2%
自己資本比率	23.4%	35.0%	41.6%	46.8%	46.5%	38.7%
利息カバー比率	983.9%	1485.5%	3621.9%	8989.2%	840.4%	3184%
利益対キャッシュ・フロー比率	255.6%	170.5%	130.2%	142.9%	-895.4%	-39.3%
長期運用安定性分析						
固定比率	168.7%	112.4%	94.0%	77.4%	74.3%	105.3%
固定長期適合率	86.2%	73.8%	69.6%	65.4%	63.3%	71.6%

株式会社 SUBARU

財務分析表	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	5年平均
	25年3月期	26年3月期	27年3月期	28年3月期	29年3月期	
収益性分析						
売上高増加率	26.1%	25.9%	19.5%	12.3%	2.9%	17.3%
最終利益増加率	210.6%	73.7%	25.9%	66.7%	-35.3%	68.3%
ROE(自己資本純利益率)	20.1%	27.2%	25.6%	32.5%	19.4%	24.9%
売上高最終利益率	6.3%	8.6%	9.1%	13.5%	8.5%	9.2%
自己資本回転率	3.21	3.15	2.81	2.41	2.28	2.77
ROA(総資本事業利益率)	7.6%	17.3%	19.2%	21.8%	14.9%	16.2%
売上高事業利益率	6.3%	13.6%	14.7%	17.5%	12.4%	12.9%
総資本回転率	1.21	1.28	1.31	1.25	1.20	1.25
売上総利益率	21.5%	28.2%	29.9%	32.3%	28.3%	28.0%
売上原価率	78.5%	71.8%	70.1%	67.7%	71.7%	72.0%
売上高販管費比率	15.2%	14.7%	15.2%	14.8%	15.9%	15.2%
売上高営業利益率	6.3%	13.6%	14.7%	17.5%	12.4%	12.9%
財政状態分析						
短期的支払能力分析						
流動比率	143.7%	152.9%	168.8%	185.9%	182.0%	166.7%
当座比率	62.3%	64.0%	45.1%	67.5%	80.6%	63.9%
長期的支払能力分析						
負債比率	164.7%	146.1%	114.3%	92.5%	88.9%	121.3%
自己資本比率	37.7%	40.5%	46.5%	51.8%	52.8%	45.9%
利息カバー比率	3115.9%	11313.9%	13660.0%	23188.1%	21461.3%	14548%
利益対キャッシュ・フロー比率	138.5%	95.9%	73.6%	108.6%	84.1%	100.1%
長期運用安定性分析						
固定比率	106.4%	80.3%	71.1%	60.2%	62.9%	76.1%
固定長期適合率	68.8%	58.2%	54.8%	49.5%	52.4%	56.8%

設問④　二社の企業価値・株価分析表

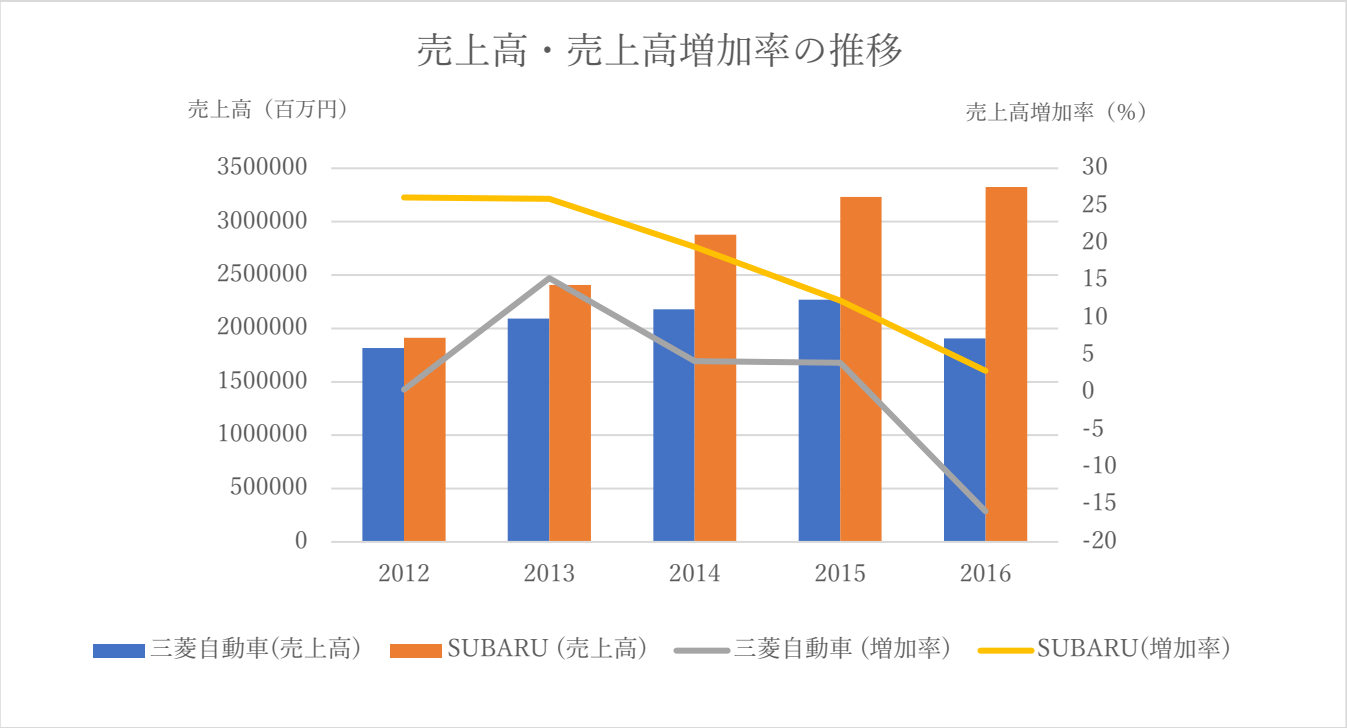
三菱自動車工業株式会社

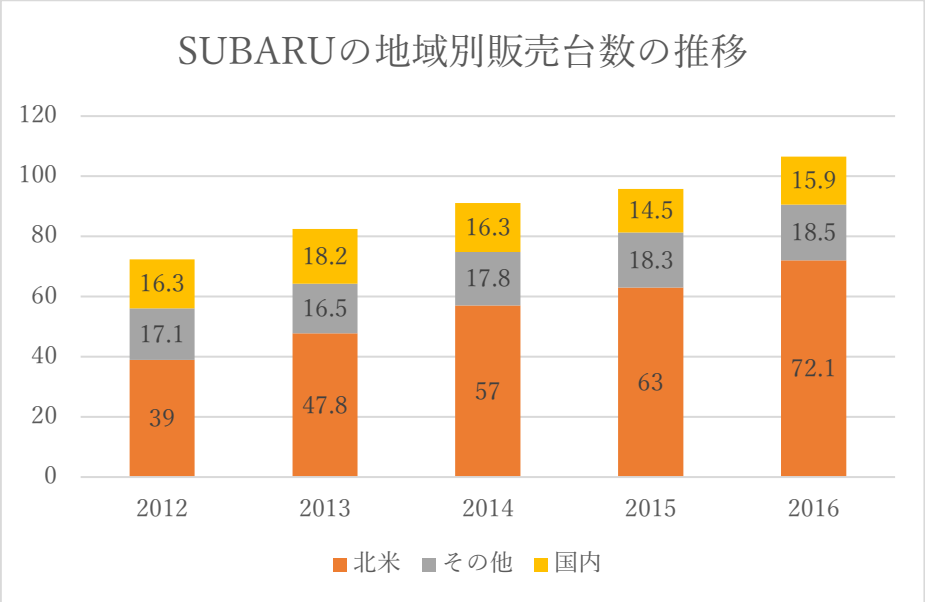
企業価値・株価分析表	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	5年平均
	25年3月期	26年3月期	27年3月期	28年3月期	29年3月期	
親会社株主に帰属する当期純利益（当期純利益　2015年3月以前）（最終利益）（百万円）	37,978	104,664	118,170	72,575	-196,789	27,320
最終利益増加率（%）	58.7%	175.6%	12.9%	-38.6%	-373.5%	-33.0%
営業利益（百万円）	67,382	123,434	135,913	138,377	5,118	94,045
事業利益（百万円）	104,527	138,817	155,921	142,659	10,152	110,415
ROE（%）	11.2%	19.4%	17.9%	10.8%	-28.8%	6.1%
ROA（%）	4.6%	8.0%	8.6%	9.7%	0.3%	6.2%
株式投資指標						
株価（円）	98 (2013/3/29)	1,080 (2014/3/31)	1,085 (2015/3/31)	843 (2016/3/31)	669 (2017/3/31)	755
株価上昇率（%）	4.3%	1002.0%	0.5%	-22.3%	-20.6%	192.8%
発行済株式総数（株）	6,081,296,733 (2013/3/31)	983,661,919 (2014/3/31)	983,661,919 (2015/3/31)	983,661,919 (2016/3/31)	1,490,282,496 (2017/3/31)	2,104,512,997
株式時価総額（百万円）	595,967	1,062,355	1,067,273	829,227	996,999	910,364
有利子負債合計（百万円）	375,876	231,108	149,996	30,211	17,615	160,961
企業価値（市場評価）（百万円）	971,843	1,293,463	1,217,269	859,438	1,014,614	1,071,325
EPS（円）	6.2	106.4	120.1	73.8	-132.0	34.9
BPS（自己資本）（円）	55.9	549.5	669.6	682.3	463.3	484.1
PER	15.7	10.2	9.0	11.4	-5.1	8.2
PBR（自己資本）	1.8	2.0	1.6	1.2	1.4	1.6
株式益回り	6.4%	9.9%	11.1%	8.8%	-19.7%	3.3%
配当金（総額）（百万円）	0	24,586	15,735	15,735	12,367	13,685
DPS（円）	0	25	16	16	8	13
PDR	—	43	68	53	81	61
配当利回り	0.0%	2.3%	1.5%	1.9%	1.2%	1.4%
配当性向	0.0%	23.5%	13.3%	21.7%	-6.3%	10.4%
内部留保率	100.0%	76.5%	86.7%	78.3%	106.3%	89.6%
サステナブル成長率	11%	15%	16%	8%	-31%	3.9%

株式会社 SUBARU

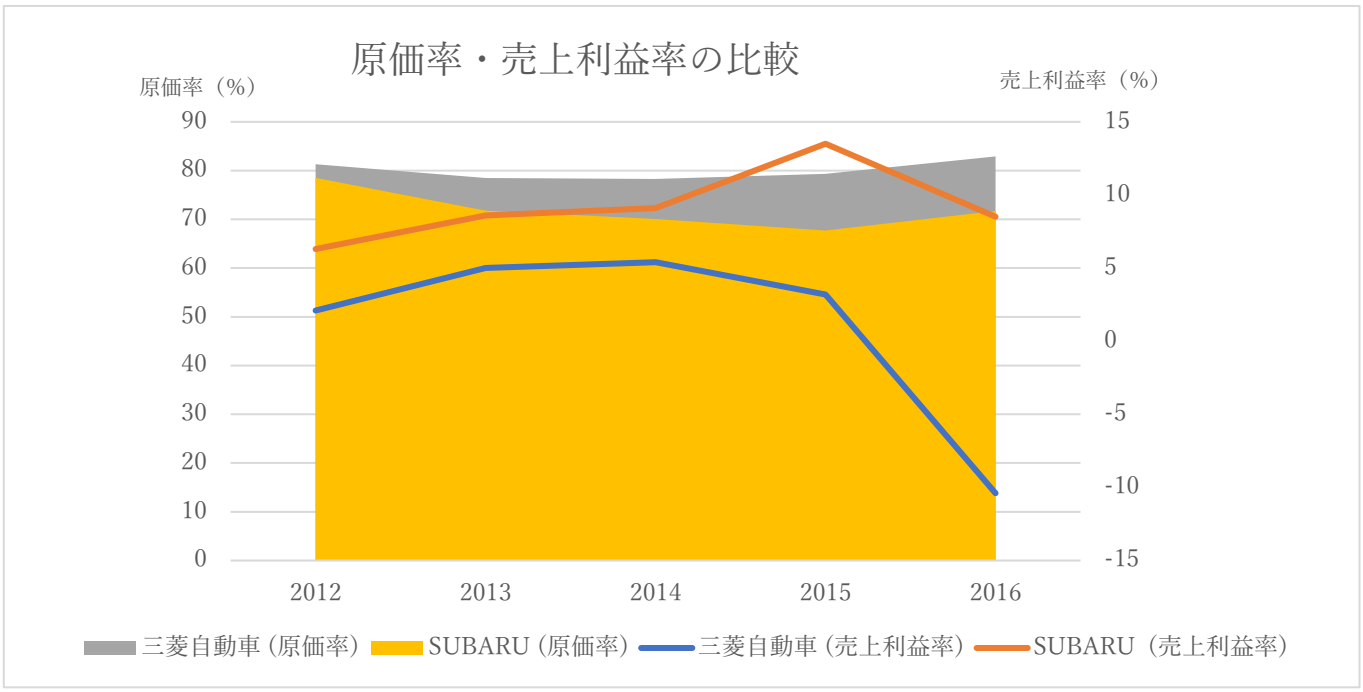
企業価値・株価分析表	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度	5年平均
	25年3月期	26年3月期	27年3月期	28年3月期	29年3月期	
親会社株主に帰属する当期純利益（当期純利益 2015年3月以前）（最終利益）（百万円）	119,732	207,985	261,873	436,359	283,552	261,900
最終利益増加率（%）	210.6%	73.7%	25.9%	66.7%	-35.3%	68.3%
営業利益（百万円）	120,411	326,489	423,045	565,589	410,810	369,269
事業利益（百万円）	103,945	317,241	396,551	579,471	396,176	358,677
ROE（%）	20.1%	27.2%	25.6%	32.5%	19.4%	24.9%
ROA（%）	7.6%	17.3%	19.2%	21.8%	14.9%	16.2%
株式投資指標						
株価（円）	1,461 (2013/3/29)	2,792 (2014/3/31)	3,991 (2015/3/31)	3,975 (2016/3/31)	4,083 (2017/3/31)	3260.4
株価上昇率（%）	119.7%	91.1%	42.9%	-0.4%	2.7%	51.2%
発行済株式総数（株）	782,865,873 (2013/3/31)	782,865,873 (2014/3/31)	782,865,873 (2015/3/31)	782,865,873 (2016/3/31)	769,175,873 (2017/3/31)	780,127,873
株式時価総額（百万円）	1,143,767	2,185,762	3,124,418	3,111,892	3,140,545	2,541,277
有利子負債合計（百万円）	293,097	259,654	201,192	169,974	148,260	214,435
企業価値（市場評価）（百万円）	1,436,864	2,445,416	3,325,610	3,281,866	3,288,805	2,755,712
EPS（円）	152.9	265.7	334.5	557.4	368.6	335.8
BPS（自己資本）（円）	760.5	977.9	1306.0	1716.4	1896.4	1331.4
PER	9.6	10.5	11.9	7.1	11.1	10.0
PBR（自己資本）	1.9	2.9	3.1	2.3	2.2	2.5
株式益回り	10.5%	9.5%	8.4%	14.0%	9.0%	10.3%
配当金（総額）（百万円）	11,713	41,382	53,093	112,432	110,460	65,816
DPS（円）	15	53	68	144	144	85
PDR	98	53	59	28	28	53
配当利回り	1.0%	1.9%	1.7%	3.6%	3.5%	2.3%
配当性向	9.8%	19.9%	20.3%	25.8%	39.0%	22.9%
内部留保率	90.2%	80.1%	79.7%	74.2%	61.0%	77.1%
サステナブル成長率	18%	22%	20%	24%	12%	19.3%

設問⑤　二社の売上高推移と収益性・安全性の比較

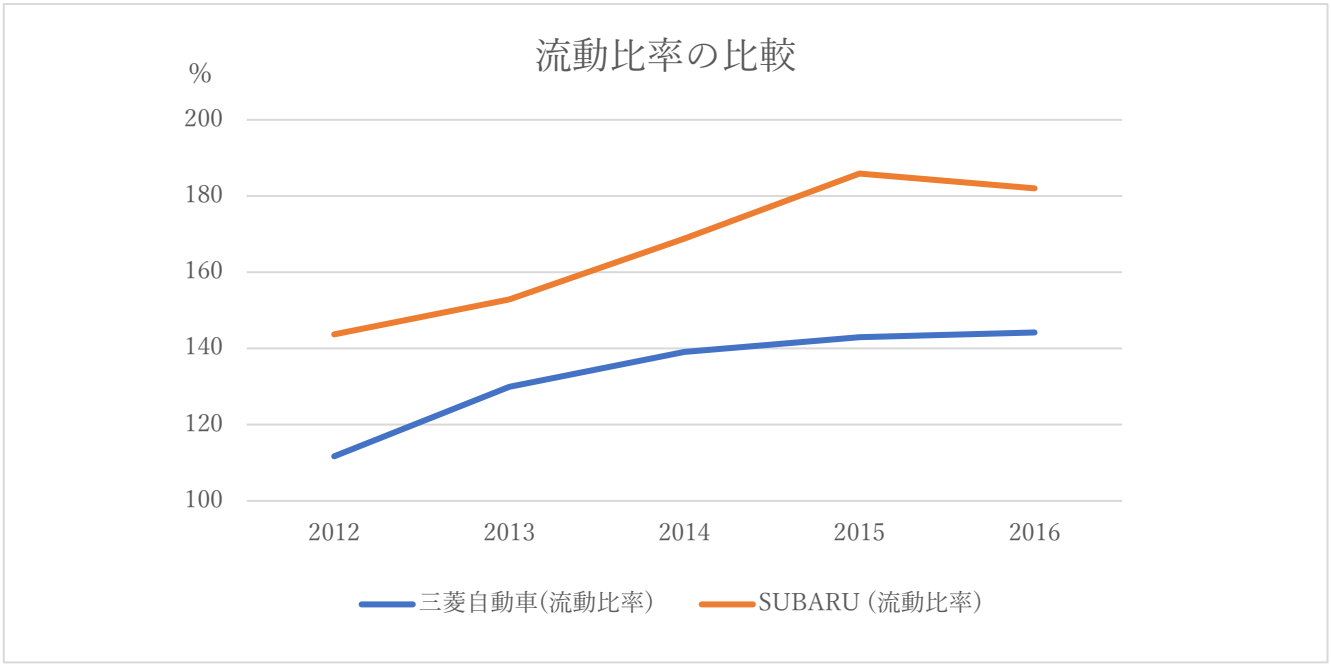


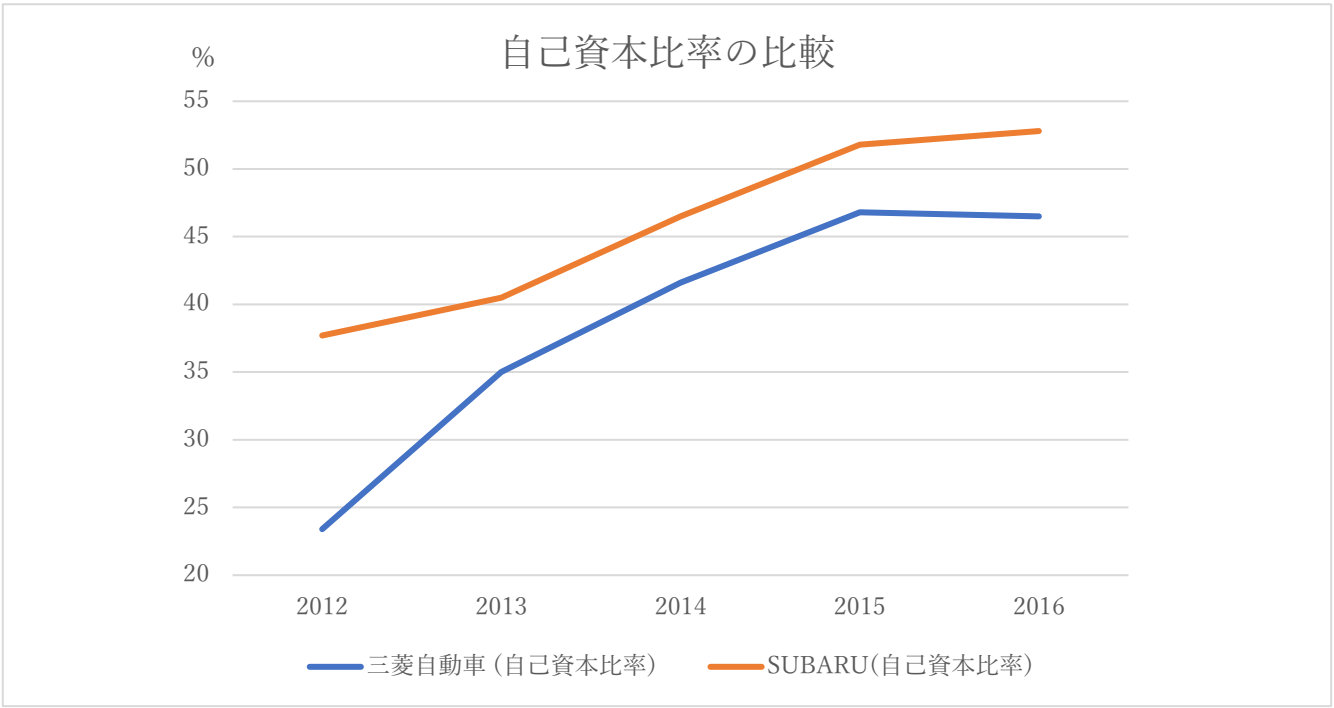


2012 年度の段階では二社の売上高はほぼ同じであるが、2016 年度にはかなり大きな差が開いている。株式会社 SUBARU が好調なのは、北米でのシェア拡大に力を入れており、この 5 年間で米国での販売台数を二倍に増やすことができたからである。特に 2016 年度の売上台数は前年度の約 11%増で、106.5 万台という過去最高の販売台数を記録した。2013 年度の売上高増加率がどちらも高くなっているのは、日銀の金融緩和による円高の改善などで景気の回復傾向が強まったことが原因の一つだと考えられる。また、2016 年度に三菱自動車工業株式会社の売上高が約 16%も減少しているのは、燃費不正問題が発覚したことによるブランドイメージ低下で国内販売が 22%減と大きく落ち込んだからである。一方の株式会社 SUBARU も、2017 年に不正検査が明るみになったので、今後の売上高減少が予想される。



二社の収益性を測るために、売上高最終利益率を比較した。上のグラフを見てわかるとおり、株式会社 SUBARU が常に上回っている。これは、付加価値を高め、原価率を低くすることに成功しているからであると考えられる。株式会社 SUBARU の 2016 年度の売上高利益率が特に高くなっているのは、生産していた防衛省むけ戦闘ヘリコプター「AH-64D」の調達中止をめぐる、初度費請求訴訟の判決確定に伴う特別利益 482 億円を計上したことにより、最終利益が前年度より 66.7%も増加したからである。また、三菱自動車工業株式会社の 2016 度の売上高最終利益率がマイナスに転じているのは、不正発覚に伴い売上高が減少したとともに、「燃費試験関連損失」として 1,655 億円というかなりの額の特別損失が計上され、最終利益が 1,985 億円のマイナスになったからである。2017 年の不正検査で約 40 万台のリコールを出した株式会社 SUBARU 来年度の特別損失額の増加が予想される。

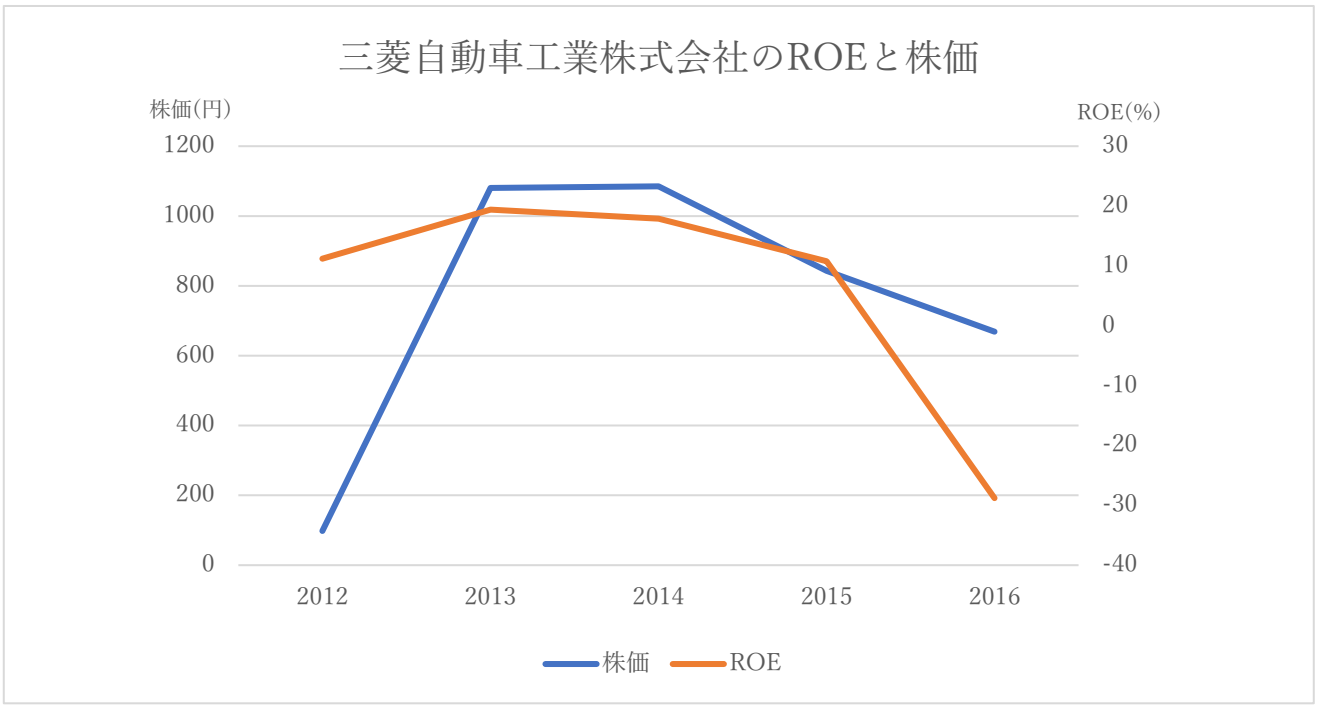


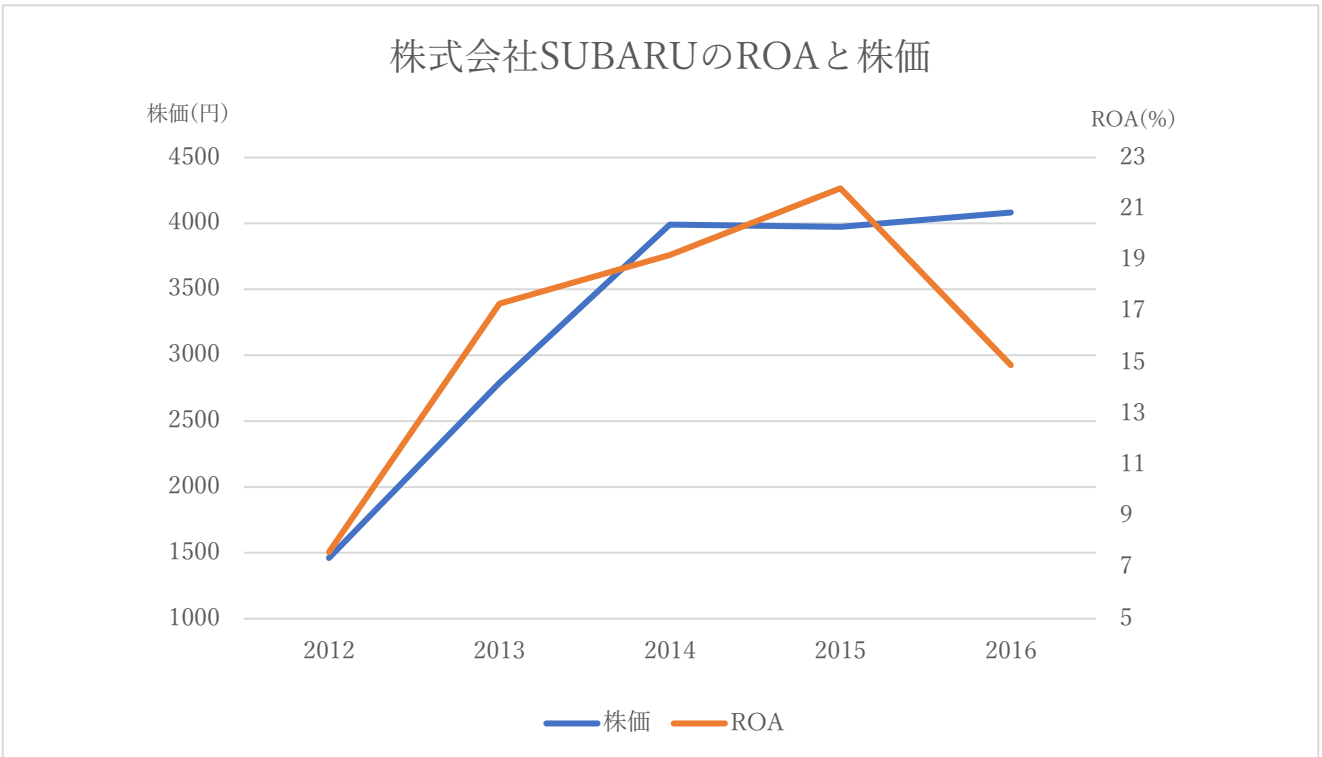


次に、二社の安全性を測るために流動比率と自己資本比率の推移をグラフにした。上のグラフを見てわかる通り、流動比率は二社とも年々増加している。また 2013 年以降はどちらも目安とされている 120%を超えており、短期的支払い能力は十分にあるといえる。自己資本比率も両社とも右肩上がりで、特に株式会社 SUBARU の 2014 年以降の自己資本比率は倒産しにくい企業の目安である 40%を超えている。しかし、理想企業の自己資本比率は 70%とされているので、両社の更なる増加を期待したい。二社の流動比率と自己資本比率を比較すると、5 年間を通してどちらも株式会社 SUBARU が上回っており、三菱自動車工業株式会社より短期的支払能力、長期的支払能力がともに高く、安全性が高いと言える。

設問⑥　株価の連動する指標

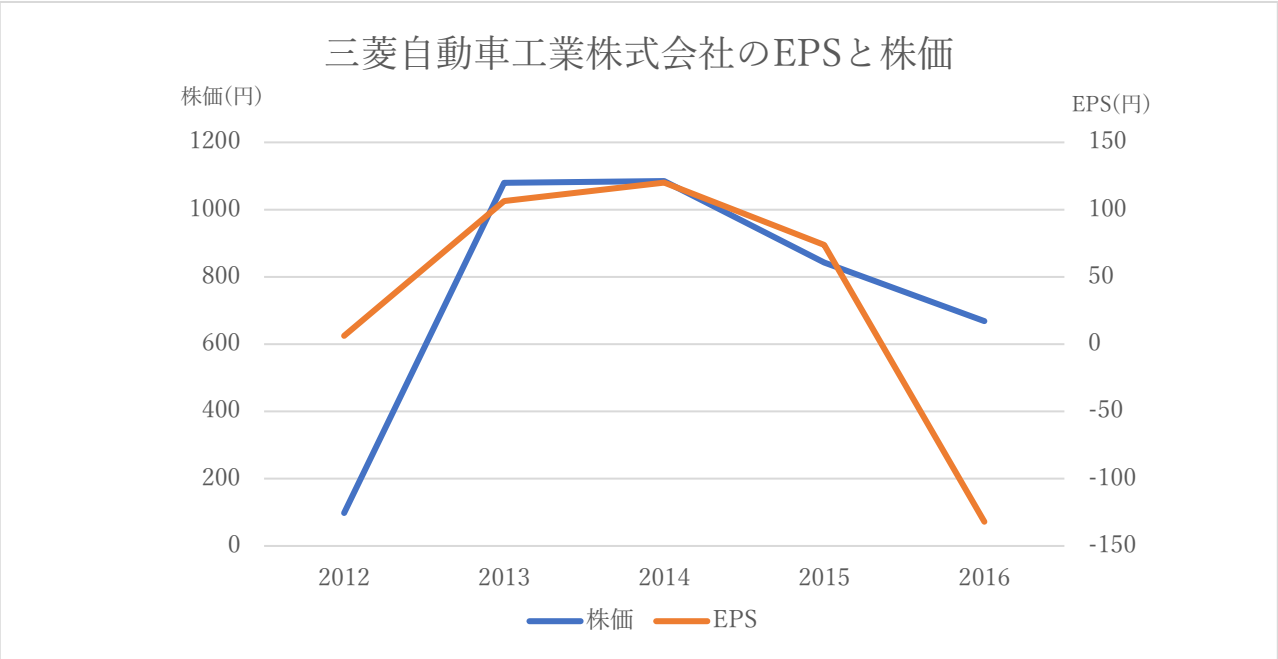
命題『企業業績と株価は連動する。』の検証

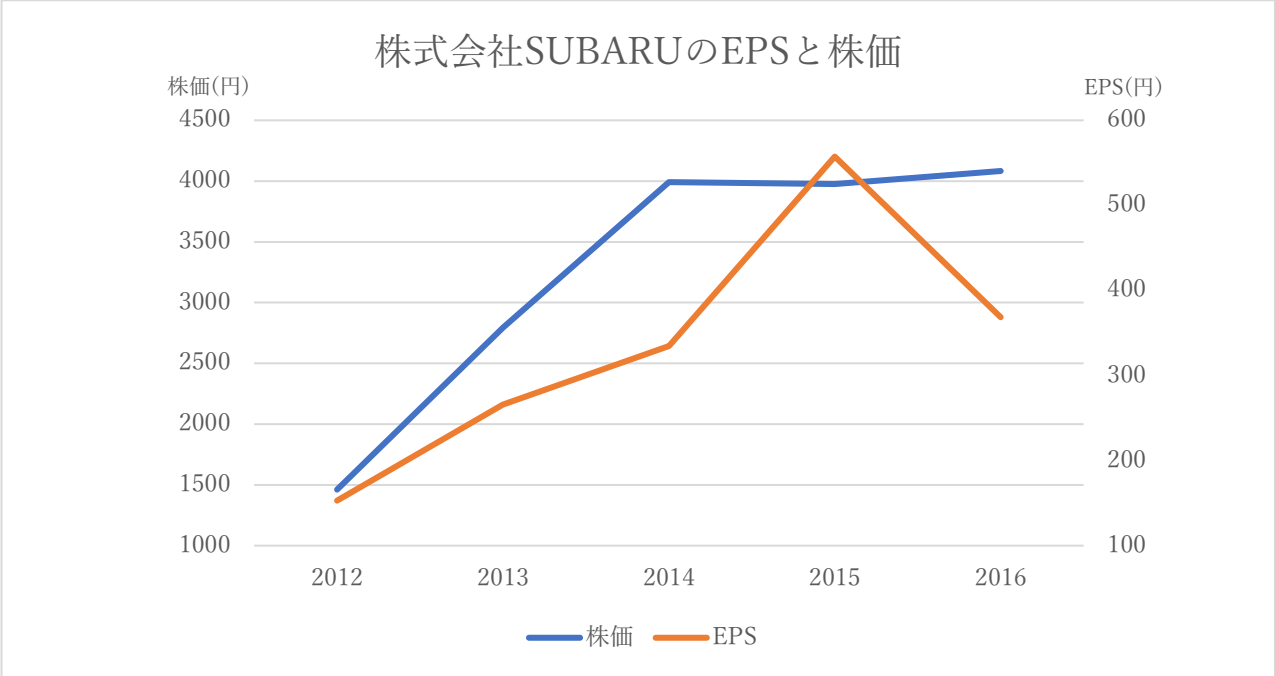




上のグラフが示す通り、企業業績を表す指標 ROE と ROA は株価と概ね連動している。一つ目のグラフの三菱自動車工業株式会社の株価が 2013 年度から急に上昇しているのは、発行済み株式数を減らしたからである。また、二つ目のグラフの株式会社 SUBARU の 2016 年の ROA が大きく低下しているが、これは最終利益が前年度と比べて 35.3%減少しているからであり、SUBARU はこれを「エアバックインフレーターに起因する品質管理費（タカタ製エアバックのリコール費用）および米国の金利上昇に伴う販売費を中心とした諸経費等の増加、為替変動の影響、試験研究費の増加」によるものだと説明している。ROA が低下しているにもかかわらず株価が上昇しているのは、原因が外部にあり、かつ一時的なものであると思われているためではないだろうか。

命題『市場において妥当とされる PER の水準がおおむね一定であるならば、企業経営者の努力などにより、EPS を上げれば、株価が上がる。』の検証





上のグラフが示す通り EPS が上がると、株価も上がる。EPS の推移を見れば企業の成長度を測ることができる。また株価は EPS×PER で求められ、その市場の妥当な PER を見積もることで未来の株価の適正水準を予想することもできるので、EPS は極めて重要な指標であると言える。EPS を上げるためには、最終利益を増やす方法の他にも 2013 年の三菱のように株式を併合したり、自社株買いをしたりして発行済み株式数を減らす方法がある。特に自社株買いは株主への還元対策と言われており、既存の株主にとっては好材料となる。また、純資産が減少するので ROE は高くなり、その株に対する評価が上がる。さらに、発行済み株式数が減ることで PER が下がり割安になるので、株価は上昇する傾向にある。したがって、市場において妥当とされる PER の水準がおおむね一定であるならば、企業経営者の努力などにより、EPS を上げれば、株価が上がる。