

ROIC 5年ぶり低水準

前期4.6%株主らの期待収益率下回る

積極投資も利益伸びず

上場企業の2020年3月期の投資効率は大きく落ち込んだ。事業活動に投じた資本を使っただけ利益を生み出したかを示す「投下資本利益率（ROIC）」は4.6%と5年ぶりの低水準となった。株主や債権者から求められている収益率を下回ったようだ。積極投資にもかかわらず利益が伸び悩んでいたところに、新型コロナウイルスの感染拡大が追い打ちをかけた。

ニッポン株式会社 不振の断面

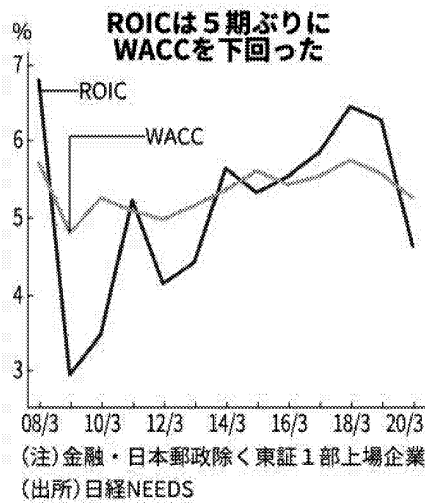
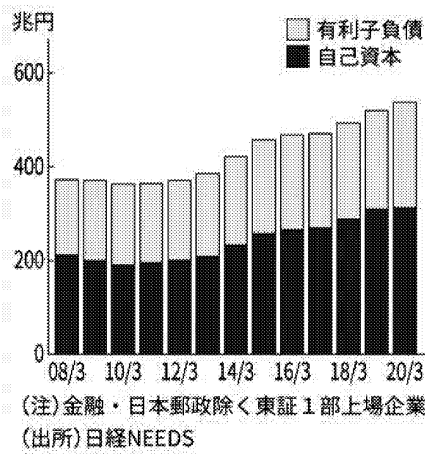
① クスが始まった13年3月期の水準に逆戻りした。三菱自動車のROICは0.9%と前の期から8割も下がった。積極投資で固定費が4年前より3割増えたところ、コロナ禍が直撃。営業利益率が急低下したほか、在庫などが増えて有利子負債が前の期より3割増えた。損益分岐点を下げたため、今後2年間で固定費を2割以上減らす。アイシン精機もROICが6割低下し、アベノミ

投下資本利益率

▼ROIC 税引き後営業利益を、事業に投じた資金である自己資本と有利子負債の合計（投下資本）で割って算出する。自己資本利益率（ROE）と異なり財務レバレッジの影響を受けず、投下資本全体の稼ぐ力を測ることができる。投下資本は運転資本と固定資産の合計から求める方法もある。

▼WACC（加重平均資本コスト、ワック）株主や債権者が企業に期待する収益率。銀行などから借り入れた負債に対するコスト（負債コスト）と、株主から調達した資本に対するコスト（株主資本コスト）を加算平均する。負債コストは支払利息に当たり、株主資本コストは配当や株式の値上がり益を指す。

上場企業の投下資本は右肩上がり



20年3月期はROICが低下したことで、株主や債権者が企業に求める収益率（WACC）を満

下資本回転率」に分解でき。20年3月期はいずれも悪く、税引き後営業利益率は4.24%と7年ぶりの低水準。投下資本回転率も1.09回と過去20年で最低だった。もっとも、ROICはコロナ前から改善が鈍くなっていた。13年3月期以降、投下資本が急増して500兆円超に膨らんだのに対し、ROICの直近ピークは18年3月期の6.44%とまり。投下資本が371兆円だった08年3月期（6.78%）を超えられない。

上場企業はM&A（合併・買収）や設備、店舗などに積極投資し、有形固定資産は12年3月期に比べて1.2倍、のれんは2.2倍に増えた。だがそれに見合った利益を上げられずにいる。SMB C日興証券の伊藤桂一氏は「国内は有望な投資機会に乏しい。投資効率が上げられないなら株主に還元すべきだ」と語る。

野口知宏、森国司、村上徒紀郎が担当しました。