

# ROE向上に向けて

当社グループは2025年ビジョン達成に向け、「二桁台のROEを意識した収益性・資本効率の改善による企業価値の向上」を経営基盤の整備のための方針として掲げています。資本コスト、事業ポートフォリオマネジメントを導入し、企業価値向上へのプロセスを再構築することにより、ROE向上に向けて全社一丸となって取り組んでいきます。



上級執行役員  
経営企画部  
経営戦略特命部長 宮崎 治

## ■ 企業価値を高める

当社グループは「2025年ビジョン」を達成するための方針の一つに、「二桁台のROEを意識した収益性・資本効率の改善による企業価値の向上」を掲げています。企業価値は、株主価値(株式時価総額)と負債価値(純有利子負債)との合計とされており、企業価値向上の源泉は、ROIC(投下資本利益率)からWACC(加重平均資本コスト)を引いた企業価値創造力\* (=ROIC-WACC)です。企業価値のうち、株主価値を高めていくためには、資本コストを上回るROEの向上が不可欠で、

## ■ 資本コストの導入

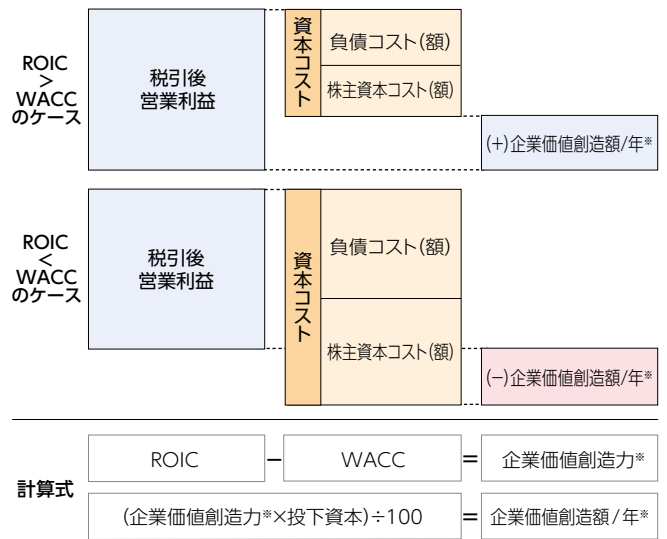
「2025年ビジョン」に掲げる「連結営業利益150億円超の常態化」を達成するためには、資本コストの導入を前提とした「二桁台のROEを意識した収益性・資本効率の改善による企業価値の向上」が不可欠です。また、金融費用として実際に支出される負債コストに加え、見えないコストである株主資本コストを算定し可視化することにより、経営課題の明確化・共有化が容易となり、企業価値向上経営を推進していく上で大きなメリットが得られます。資本コストには、先述したWACCの考え方をうけ、株主資本コストには、一般的な算定方法であるCAPM(資本資産価格モデル)を採用しています。ROICがWACCを上回ることによって企業価値創造力\*がプラスとなり、企業価値の創造が実現されるという考え方に立ち、当社グループにおける企業価値創造についての確に把握するとともに、事業ポートフォリオの見直しや、設備投資等を含む経営資源の配分等に活用していきます。

## ■ 事業ポートフォリオマネジメントの導入

中長期的な企業価値向上を果たす上で、新規事業の立ち上げ・育成、既存事業の拡充・強化や縮小・撤退・売却、アライアンス等を含む多岐に渡る選択肢をゼロベースの発想で検討し、経営資源配分の全体最適を追求する事業ポートフォリオマネジメントの運用が重要だと考えています。運用上のキー・ポイントは、それぞれの事業部門が企業価値を生み出しているかどうかを経営陣が的確に把握することです。このため、3つの評価指標として、企業価値創造力\*、企業価値創造額/年\* [= (企業価値創造力\* × 投下資本) ÷ 100]、売上高年平均成長率(CAGR)を事業部門ごとに算定し、バブルチャートの手法で識別・可視化することにより、事業ポートフォリオ上の課題を共有し、その解決に向け、これまでの事業の歴史や思い入れに過度に引きずられない合理的な経営判断を実施していきます。企業価値創造力\*がマイナスとなる事業部門は、たとえ黒字であっても不採算事業と位置づけ、所定の期間において企業価値向上に向けた改善の成果が見られない場合は、撤退・売却をも含む検討を行っていきます。

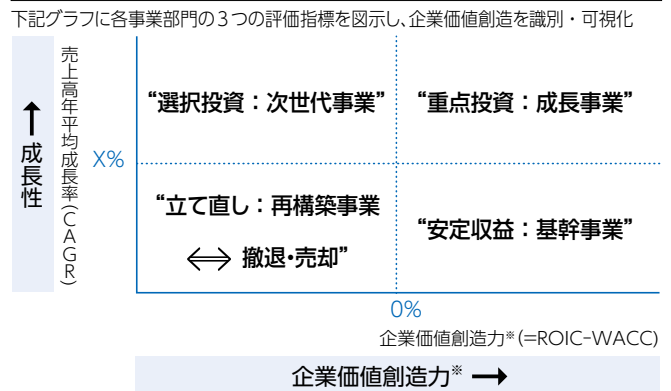
伊藤レポートでは最低ラインとしてROE8%を超える水準が提言されています。さらに2018年6月には、東京証券取引所のコーポレートガバナンス・コードが改訂され、自社の資本コストについての考え方や経営における活用状況などを分かりやすく説明することが求められました。当社はこのコード改訂をコンプライ(遵守)し、自社の資本コストを的確に把握した上で、経営戦略や経営計画の策定を行い、ROE向上を目指すとともに企業価値向上に取り組んでいきます。

## ● 「企業価値創造」のイメージ図と計算式



## ● 事業ポートフォリオの識別・可視化を目的としたバブルチャート

【事業部門ごとに算定する3つの評価指標】  
 X 軸：企業価値創造力\* (=ROIC-WACC)  
 Y 軸：売上高年平均成長率(CAGR)  
 バブルの大きさ：企業価値創造額/年\* [= (企業価値創造力\* × 投下資本) ÷ 100]



\* 「企業価値創造力」、「企業価値創造額/年」は当社造語

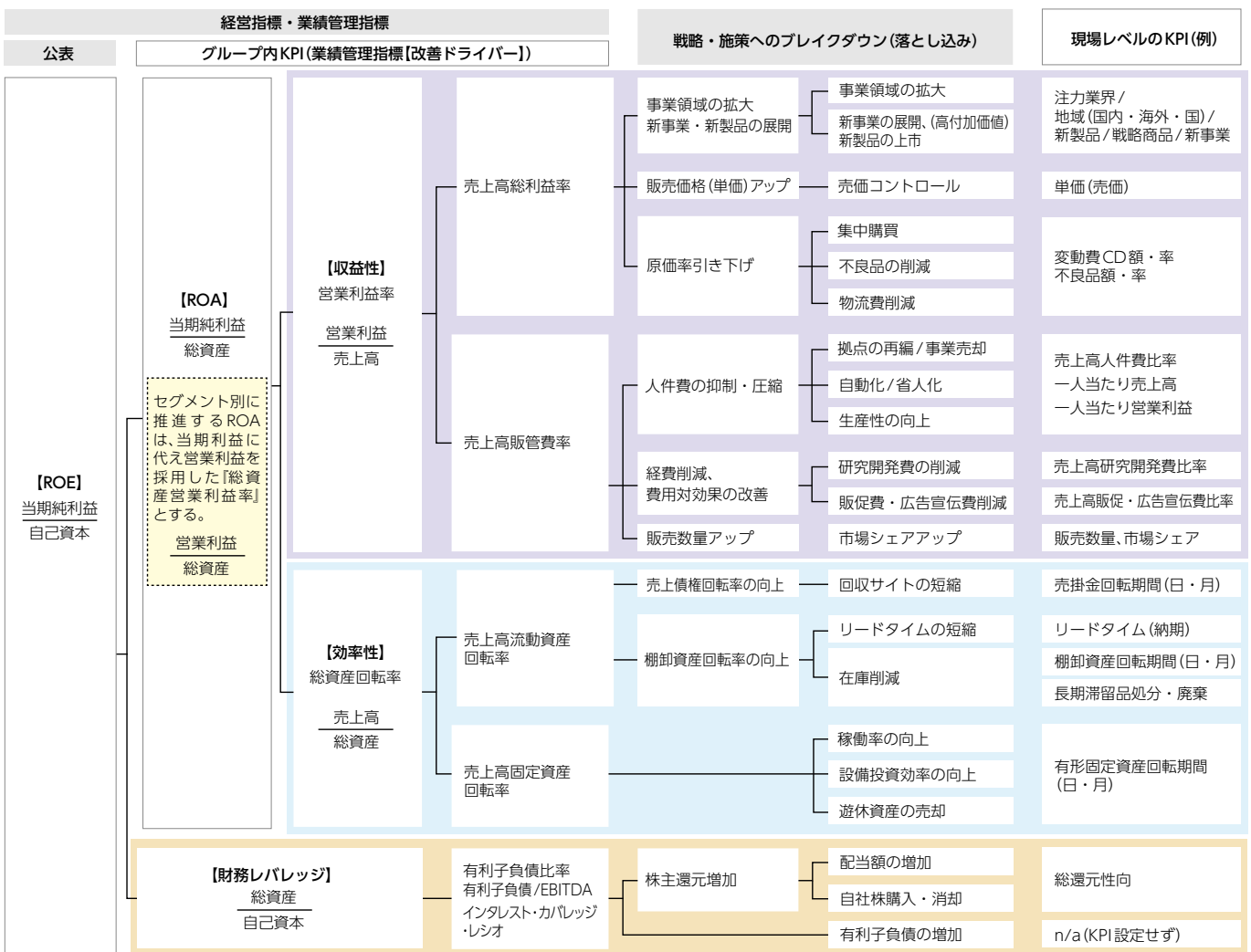
## ■ 全社的取り組み

企業価値の向上を目指すためには、ROEの向上が不可欠です。ROEは、ROAと財務レバレッジ(総資産/自己資本)に分解されます。当社グループ内の業績管理指標としてのROAには、社員一人ひとりが馴染みやすく、かつ取り組みやすい営業利益を採用し、ROAをさらに収益性(営業利益率)と効率性(総資産回転率)とに分解しています。収益性については、販売先の新規開拓や事業領域の拡大、販売価格アップ、市場シェアアップ等、また、効率性については、回収サイトの短縮や在庫削減、稼働率の向上等にブレイクダウンし、さらに現場レベルの業務に紐付けをしたKPI

を設定していきます。社員一人ひとりの意識改革を促すことで、ROE向上に向けた全社的な活動につなげていくことが喫緊の課題です。

一方、ROEの改善にはマイナスの影響があるものの、当面のあいだは、財務の健全性確保、信用格付向上等を意識して有利子負債の削減を優先する考えですが、継続的・安定的な配当に加え自社株買い等の株主還元策を含む総合的な資本政策を実施することにより、財務レバレッジの適切な活用にも務めていきます。

## ● 企業価値創造のためのROEツリー



## ■ 古河機械金属のROE向上戦略

当社グループの「2025年ビジョン」を達成するためには、企業価値の向上が不可欠です。そのためにもROEの向上を図り、株主資本コストを上回るROEの継続的な確保・向上は絶対条件となります。当社のROE向上策については、財務レバレッジに過度に依存せず、収益性と効率性の向上・改善こそが本丸と

位置づけています。各部門、各現場の業務レベルにまで落とし込んだKPIを定期的に検証し、PDCAを繰り返しつつROE向上をより一層確実なものにしていきます。さらに資本コストという見えないコストを可視化することにより、より明確となった経営課題の解決にも鋭意取り組んでいきます。