

会計・経済・投資理論（問題）

[解答は、すべて指定の解答用紙の所定欄に記入すること。]

問題1. 次の文の空欄に入るべき適切な語句を語群から選び、その記号を答えなさい。（10点）

発生主義は最も「合理的」な計上基準と考えられるが、その反面、この原則は「(①)」、「(②)」などの点で難点を持っており、現金主義の場合と全く逆の長短をもつ。とくに、その最大の問題点は、発生主義の意味である。つまり、この発生主義は損益を発生的事实にもとづいて計上すべしとするものであるが、それでは「発生的事实」とはいかなる事実を指すのであろうか。

いいかえれば、期間損益計算において損益を期間帰属させるための基本的指標として「発生的事实」をあげることは「合理的」ではあるけれども、「発生的事实」そのものの解釈はかなり難しく、またそこには主観や判断の介入する余地が多分にある。例えば、販売収益は、これを経済的な見地から解するならば、経営活動の全体を通じて徐々に発生していくものであり、ある特定の事実または時点において突然現れるものではない。

そこで、発生主義の「発生」の意味や「発生的事实」の意味をこのように解釈するならば、販売収益は、会計上、商・製品やサービスの生産過程の進行に応じて計上すべきことにならざるをえない。しかし、このような計上方法は、理論的には考えられても、実際にはほとんど実行困難である。また、もしも、あえてそれを行おうとするならば、それを(③)に見積もっていくほかはなく、したがって、そこには主観や判断が多分に介入せざるをえない。さらにまた、試用販売や割賦販売などにおいてまだ(④)とならない商品についても(⑤)を見積計上し、また同一企業の経営部門間における商品の移転において加算された(⑥)も計上されることになろう。

このようにして、発生主義をそのまま収益の計上に適用しようとする場合には、その実行困難性の問題が起こるのみならず、(③)な見積もりや(⑦)の計上が行われる。いいかえれば、客観的な証拠にもとづく確実な収益の計上が可能になる。また、この発生主義にもとづく収益の計上は、原価主義の論拠である「(⑧)」、「(⑨)」、「保守主義性」などの観点からも否定される。

このようにして、発生主義は、収益の計上基準としては否定され、その代わりに(⑩)が採用される。

【語群】

A：検証可能性 B：進行基準 C：明瞭性 D：完成 E：販売益 F：有用性 G：現金主義
 H：受渡基準 I：直観的 J：原価性 K：売却済 L：発生主義 M：利便性 N：未実現収益
 O：評価益 P：実現主義 Q：取替法 R：引渡済 S：実行可能性 T：確証性 U：検収済
 V：転売利益 W：内部利益 X：含み益 Y：計算的 Z：請求書到着基準 AA：未発生収益
 AB：合法規性 AC：主観的 AD：安全性 AE：洗替方式 AF：切り放し方式
 AG：繰延収益 AH：誠実性 AI：確実性 AJ：実数法 AK：生産性 AL：実効性
 AM：留保利益

問題2. 次のA群に示す用語に最も密接に関係のある説明文をB群から選び、記号で答えなさい。(重複不可) (5点)

- [A群] (1) 明瞭性の原則
 (2) 保守主義の原則
 (3) 重要性の原則
 (4) 資本と利益の区分の原則
 (5) 単一性の原則

- [B群] a. 現金や預金などの管理や記帳は、小額といえどもルーズにすることは許されないこと
 b. 新株発行による株式払込剰余金から新株発行費用を控除することが許されないこと
 c. 会計帳簿について二重帳簿の作成を禁止すること
 d. 減価償却において定率法を採用すること
 e. 同一の会計事実について異なる利益額の算出を排除するためのもの(利益操作の排除)
 f. 貸借対照表等財務諸表の様式、科目、配列の順序などに関して表示基準に従うこと

問題3. 次の(1)～(3)について、各々①～④のうち誤っているものを1つ選び、番号で答えなさい。(3点)

- (1) ①公認会計士および監査法人は、証券取引法第193条の2にもとづいて、上場会社などに対する証券取引法監査を行うほか、商法特例法にもとづいて、資本金5億円以上または負債200億円以上の株式会社の計算書類について商法特例法監査を行う。
 ②複式簿記では、企業の経済活動および関連事象にもとづく資本の増加または減少額を計算するために、期首の資本額と期末の資本額を比較する方法(誘導法)と期首資本の増減の原因となる項目の金額を比較する方法(棚卸法)の2つを用いている。
 ③費用配分の原則(例えば、固定資産の取得原価をその耐用期間(耐用年数)にわたり費用として配分すること(減価償却))は、継続企業の公準(または会計期間の公準)の上に成り立っている。
 ④貨幣価値一定の公準にもとづいて、資産取得時に支出した貨幣額と資産売却時に得た貨幣額との名目的な差額をすべて利益とする計算を、名目資本維持計算という。
- (2) ①未払費用は、一定の契約に従って継続的に役務の提供を受けている場合、決算日現在ですでに受けている役務に対する対価の未払分を示す科目である。
 ②未払金は、物品や役務の購入など主たる営業活動以外によって生じた金銭債務を示す科目である。
 ③預り金は、従業員・役員などから現金を一時的に預った場合、その金銭債務を示す科目である。
 ④前払費用は、継続的な役務契約以外の契約等による代金の前払分を示す科目である。

- (3) ①実現主義に言う「実現」とは、一般的にいえば、企業がほかの経済主体に対して財またはサービスの提供を行なったことを指す。
- ②期末商品棚卸高は、実地棚卸法を基礎とし、継続記録法を補助的に用いて求められる。
- ③棚卸減耗費および棚卸評価損を損益計算書上どのように表示するかは、その発生原因・原価性（営業収益への貢献性）の有無などの観点から決められる。
- ④役員の役員としての賞与は利益処分項目としなければならない。

問題4. 次の①～④に適切な科目、数値を答えなさい。 (7点)

- (1) ある機械装置（取得原価 6,000,000 円、残存価額 600,000 円、耐用年数 5 年、定額法によって減価償却を行う。）を 3 年間使用してきた。4 年目以降のキャッシュ・フロー（期末に発生するものとする。）の見積もりに関する資料は、次のとおりである。

以下の計算手順を参考にしながら、3 年経過時点での減損損失の金額（円未満を四捨五入、円単位とする。）を求めよ。

なお、当該資産の時価 2,250,000 円、売却費用は 100,000 円と見積もられ、使用価値の計算に用いる割引率は年 10% とする。

	現金売上	現金支出費用	資産処分収入
4 年目	1,500,000 円	400,000 円	
5 年目	1,500,000 円	400,000 円	352,000 円

計算手順

3 年経過時点での機械装置の帳簿価額：() 円

3 年経過時点での向こう 2 年の将来キャッシュ・フロー：() 円

よって減損損失を認識しなければならない。

使用価値：() 円

正味売却可能価格：() 円

回収可能価額：() 円

減損損失：(①) 円

- (2) 別の機械（取得原価 4,000,000 円、残存価額 400,000 円、耐用年数 5 年、定率法（定率は 0.369）によって減価償却を行う）を、4 年経過時点において 600,000 円で売却した。売却時の仕訳を示しなさい。なお、代金は未収。また、毎期の減価償却費の計算に際しては、円未満を切り捨て円単位とする。

借 方		貸 方	
(②)	600,000 円	機 械	4,000,000 円
(③)	() 円		
機械売却損	(④) 円		

問題5. 次の文章の [] 内に適切な語句を記入しなさい。ただし、⑤については「大きくなる」または「小さくなる」のいずれかを選んで記入すること。 (9点)

(1) 次の関係式において、(消費+投資+政府支出)を [①] と呼ぶ。

$$GDP = (\text{消費} + \text{投資} + \text{政府支出}) + (\text{輸出} - \text{輸入})$$

(2) 次の表を埋めなさい。

マクロ経済政策	財政政策	政府支出の調整 [②] の調整
	金融政策	金利調整 [③] の調整 外国為替市場への介入

(3) 市場メカニズムの基本的特質としては、企業間のきびしい競争、消費者の自由な選択の権利、[④] を通じた需要と供給の調整があげられる。

(4) 一般的に、需要曲線の傾きが小さいほど、そして供給曲線の傾きが大きいほど、消費税のうち消費者価格に転嫁される割合は [⑤]。

(5) すべての生産者と消費者が同一の価格に直面するという考え方を、[⑥] という。

(6) 金融政策が有効であるためには、[⑦] が動いて投資が刺激されなくてはならない。

(7) 需要が価格にあまり反応しない場合の需要曲線を、価格に対して [⑧] な需要曲線という。

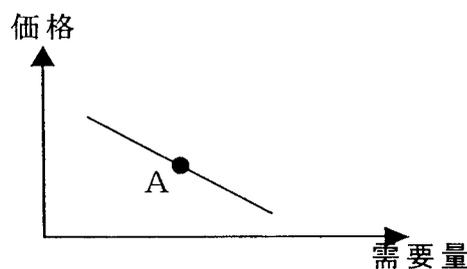
(8) GDPは、[⑨]、[⑩]、[⑪] の面で等しくなる。これを三面等価の原則という。

問題6. 次の各問いに答えなさい。

(8点)

(1) 下図は、ある清涼飲料水の需要曲線であり、現在の均衡点はAとする。次の変化があったとき、新たな均衡点(B)がどこに移動するか、a、b各々の場合について図示しなさい。

- a. 原材料の値段が下がり、清涼飲料水の値段が下がった。
- b. 気温が急上昇し、清涼飲料水の需要が増えた。



(2) 名目GDPが増大する要素を2つ指摘した上で、実質GDPとGDPデフレーターを簡潔に説明し、これらと名目GDPとの関係を説明しなさい。

問題7. A、B、Cの3人からなる経済を考える。

A、B、Cがある財を消費することの効用は次表のとおりとなっている。

	1個目	2個目	3個目	4個目
A	300	200	100	0
B	200	120	70	0
C	180	180	180	0

この財の総費用は次表のとおりとなっている。ただし、固定費用は200とする。

個数	1個	2個	3個	4個	5個	6個	7個	8個	9個
総費用	300	405	520	650	800	975	1,180	1,420	1,700

この財について、以下の問いに答えなさい。(小数点以下を四捨五入し、整数で答えなさい。)

(8点)

- (1) 平均費用が最低となる生産個数における限界費用を求めよ。
- (2) この財の値段が規制により170に決められている。
 - a. 生産企業はこの財をいくつ生産するのが合理的か。
 - b. その場合の生産者余剰はいくらか。
- (3) この財が2個1セット350で売られている。(1個ずつでは販売されていない。)
 - a. A、B、Cが共同購入しない場合(A、B、Cの間で財のやりとりがない場合)、3人の消費者余剰(consumer's surplus)の合計は最大いくらになるか。
 - b. A、B、Cが共同購入する場合(A、B、Cの間で財のやりとりがある場合)、3人の消費者余剰の合計は最大いくらになるか。
- (4) この財が1個ずつで販売されている。
 - a. 総余剰は最大いくらになるか。
 - b. 総余剰が最大になる場合、この財の値段はいくらか。

問題 8. 以下の文章の空欄に適切な語句を、下記の語群より選び記号で答えなさい。

(10点)

- (1) ある機関投資家は、その資金を、国内株式、国内債券、外国株式、外国債券で運用することを検討している。そこで、まず、資産毎のリスク (risk) ・リターン (return) 特性を調査した。リターンには、2つの概念があり、1つは (①) であり、これは不確実性を前提としたときの収益率である。もう1つは、現実の歴史的な価格データから計算できる事後的な収益率である。機関投資家が意思決定を行うに当たって重要なのは、前者であり、多くの場合は、(①) の確率分布を想定して、その (②) として計算される。一方、リスクは、現代ポートフォリオ理論 (MPT) においては、(①) の (③) として表される。
- (2) 割引債の最終利回りのことを (④) と言い、これを期間別に並べたものは (⑤) と呼ばれる。割引債の額面に対する価格の比率を (⑥) と呼ぶが、これは (④) と1対1に対応するものである。現在の (⑤) から導かれる将来のフォワード・レート (forward rate) のことを (⑦) と呼ぶ。
- (3) 優先株主に優先配当を支払った残りの利益は普通株主に帰属することになるが、それがあまりにも高率になる場合には、優先配当率を超えて更に優先株主もその分配にあずかることのできるタイプを (⑧) 優先株という。
- (4) EPSの成長予測に際しての有益な指標として、ROEに配当政策が絡んだ (⑨) がある。
- (5) 原資産が同じオプションでも行使価格が異なるものから求めると違ったインプライド・ボラティリティ (implied volatility) の値が得られることを (⑩) という。

【語群】

- A : 時間加重収益率 (time-weighted rate of return) B : 目標利回り C : 期待収益率
 D : 相関係数 E : 自由度 F : 共分散 G : 標準偏差 H : 最小分散ポートフォリオ
 I : 期待値 J : リスク K : 財務レバレッジ (leverage)
 L : ディスカウント・ファクター (discount factor) M : スポット・レート (spot rate)
 N : 分散投資効果 O : アービトラージ (arbitrage)
 P : インプライド・イールド・カーブ (implied yield curve)
 Q : 効率的フロンティア (efficient frontier) R : スマイル (smile)
 S : インザマネー (in the money) T : アウトオブザマネー (out of the money)
 U : フォワード・レート V : サステイナブル成長率 (sustainable growth rate)
 W : 参加型 (participating) X : 調整型 Y : 配当率調整型 (adjustable rate)
 Z : 金利の期間構造 (Term Structure of Interest Rates)

問題 9. 以下の効用関数に関する文章を読み、問いに答えなさい。

(10点)

ある投資家の効用関数 (u) が、I. Fisher の 2 時点モデルにより、現在 (第 0 時点) と将来 (第 1 時点) のそれぞれの時点での消費額を C_0 、 C_1 としたとき、

$$u = C_0 \cdot C_1$$

で与えられているとする。

現在の所得が 45,000 円であり、将来の所得が 30,900 円であることが確実性下で知られている。2 時点の間の市場の利率を 3% としたとき、現在の所得をどれだけ消費し、またどれだけ貯蓄するのが合理的か。

問題 10. A 社では、表のデータを用いて金利の期間構造を考え、その上で債券の価格設定を行うこととした。これについて、以下の問いに答えなさい。

(10点)

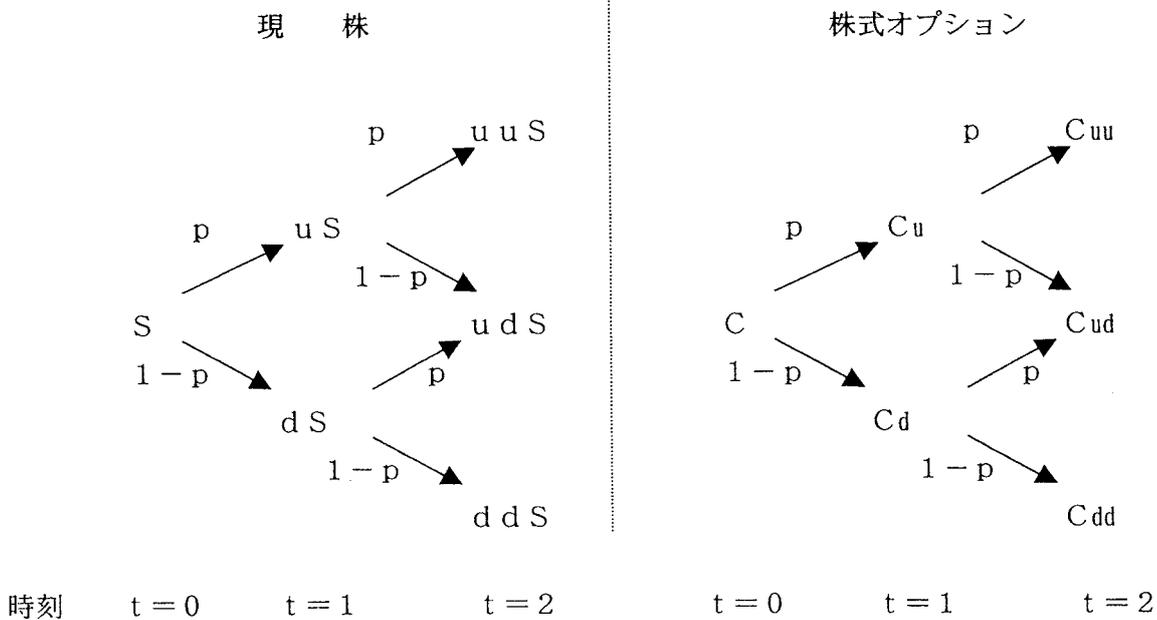
- (1) 表のデータに基づいて現在 (2003 年 4 月 1 日) から 1 年間のスポット・レート (spot rate) 及び 2 年間のスポット・レートを求めなさい。解答に当たっては、単位は%とし、小数点以下第 3 位を四捨五入し、小数点以下第 2 位まで求めなさい。
- (2) 表のデータに基づいて 2 年から 3 年にかけてのフォワード・レート (forward rate) を求めなさい。解答に当たっては、単位は%とし、小数点以下第 3 位を四捨五入し、小数点以下第 2 位まで求めなさい。
- (3) ① 額面 100 円、表面利率 5%、残存期間 2 年の債券の価格を求めなさい。ただし、利払いは毎年 3 月 31 日に 1 回行われるものとし、デフォルト (default) は考えないものとする。
 なお、①②の解答に当たっては、小数点以下第 3 位を四捨五入し、小数点以下第 2 位まで求めなさい。
- ② 上記①において、毎年のデフォルト確率を 5% とした場合の債券の価格を求めなさい。ただし、デフォルト時の回収額はないものとする。

表：5 年もの割引債 (額面 100 円) (単位：円)

発行日	満期日	発行価格	現在価格
2003 年 4 月 1 日	2008 年 3 月 31 日	90	90
2002 年 4 月 1 日	2007 年 3 月 31 日	93	92
2001 年 4 月 1 日	2006 年 3 月 31 日	92	94.5
2000 年 4 月 1 日	2005 年 3 月 31 日	91	96.5
1999 年 4 月 1 日	2004 年 3 月 31 日	90	98

問題 11. 株式コール・オプション (call option) の価格を、図の 2 項モデル (多期間) で評価する。
この時、以下の問いに答えなさい。

(10 点)



- S : 期始 (t=0) における株価
- u : 1 期間後の株価上昇率 (比)
- d : 1 期間後の株価下落率 (比)
- C : 期始 (t=0) におけるオプション価格
- C_u、C_{ud} 等 : 添字の株価変動に対応する各時点のオプション価格
- C の添字 : 株価変動パス (u = 上昇、d = 下落) を表す
- K : 行使価格
- p : 株価が上昇する確率 (リスク中立確率)
- r : 1 期間の金利 (元利合計 (1 + 利率) で表示)

S = 100、u = 1.3、d = 0.8、K = 80、r = 1.1 のとき、以下の問いに答えなさい。解答に当たっては、小数点以下第 2 位を四捨五入し、小数点以下第 1 位まで求めなさい。ただし、(1) は % 未満を四捨五入して % 単位で答えなさい。

- (1) p を求めなさい。
- (2) 1 期間満期のヨーロピアン (European) ・コール・オプションの価格を求めなさい。
- (3) 2 期間満期のヨーロピアン・コール・オプションについて、以下を求めなさい。
 - ① C_{uu}
 - ② C_d
 - ③ C

問題 12. X社の財務データは以下に示されている。これに基づき以下の問いに答えなさい。

(10点)

(億円)

	1997年	2002年
売上	2,500	3,500
事業利益	185	250
支払利息	70	95
税引前利益	115	155
税引後利益	69	93
総資本	2,000	3,000
負債	1,000	1,800
自己資本	1,000	1,200

ROE (税引後)	①	②
-----------	---	---

- (1) 表の①、②を答えなさい。解答に当たっては、単位は%とし、小数点以下第3位を四捨五入し、小数点以下第2位まで求めなさい。
- (2) X社の税引後ROEの変動要因についてデュボン・システム (DuPont system) を使って簡潔に説明しなさい。

以 上

会計・経済・投資理論 解答例

問題1.

- ①A I (確実性) ②T (確証性) (①、②は入替可)
③Y (計算的) ④K (売却済)
⑤E (販売益) ⑥W (内部利益)
⑦N (未実現収益) ⑧A (検証可能性)
⑨S (実行可能性) ⑩P (実現主義) (⑧、⑨は入替可)

問題2.

- (1) 明瞭性の原則 f
(2) 保守主義の原則 d
(3) 重要性の原則 a
(4) 資本と利益の区分の原則 b
(5) 単一性の原則 c

問題3.

- (1) ② (誘導法 → 財産法・棚卸法 → 損益法)
(2) ④ (前払費用 → 前払金)
(3) ② (実地棚卸法 ↔ 継続記録法)

問題4.

- ① 560,000 ② 未収金 ③ (機械) 減価償却累計額 ④ 34,130

【解説】

3年経過時点での機械装置の帳簿価額:

$$6,000,000 - (6,000,000 - 600,000) \times 3/5 = 2,760,000 \text{ 円}$$

3年経過時点での向こう2年の将来キャッシュ・フロー:

$$(1,500,000 - 400,000) + (1,500,000 - 400,000) + 352,000 = 2,552,000 \text{ 円}$$

使用価値: $1,100,000 / 1.1 + 1,452,000 / 1.21 = 2,200,000 \text{ 円}$

正味売却可能価格: $2,250,000 - 100,000 = 2,150,000 \text{ 円}$

回収可能価額: 2,200,000 円

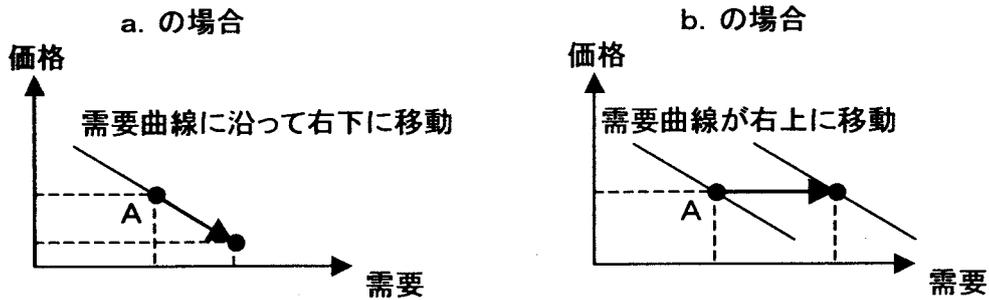
減損損失: $2,760,000 - 2,200,000 = 560,000 \text{ 円}$

問題5.

- ①内需 ②税 ③マネーサプライ ④価格 ⑤小さくなる
⑥一物一価の法則 ⑦利子率 ⑧非弾力的 ⑨支出 ⑩生産
⑪分配(所得)

問題6.

(1)



(2) (名目) GDPが増大する要素は、生産量の拡大と物価の上昇の2つである。このうち、実際の生産量を表す指標が実質GDP、物価の上昇を表す指標がGDPデフレーターであり、名目GDPは実質GDPとGDPデフレータの積として表される。

問題7.

(1) この財の平均費用および限界費用は次表のとおり。この表から、平均費用が最低となるのは生産個数が5個のときで、そのとき限界費用は175であることがわかる。

生産個数	総費用	平均費用	限界費用
0	200		100
1	300	300	105
2	405	203	115
3	520	173	130
4	650	163	150
5	800	160	175
6	975	163	205
7	1,180	169	240
8	1,420	178	280
9	1,700	189	

(2) 上表から次のとおり読みとれる。

- a. 限界費用が170を超えるのは生産個数が5個のときなので、合理的な生産個数は5個となる。
- b. 生産個数5個のときの生産者余剰は次のとおり250となる。

$$170 \times 5 - (100 + 105 + 115 + 130 + 150) = 250$$

(3) それぞれ次のとおり。

- a. A、B、Cのこの財に対する効用を、セットごとに見ると次表のとおりとなる。

	1セット目	2セット目
A	500	100
B	320	70
C	360	180

したがって、1セットの値段が 350 のとき、AとCが1セット買い、Bは1セットも買わないときに、消費者余剰は最大となる。

$$\begin{aligned} \text{消費者余剰合計} &= \text{Aの消費者余剰} + \text{Bの消費者余剰} + \text{Cの消費者余剰} \\ &= (500 - 350) + (0 - 0) + (360 - 350) = 150 + 0 + 10 = 160 \end{aligned}$$

b. A、B、Cの効用を大きい方から並べると次のとおりになる。

300、200、200、180、180、180、120、100、70、0、0、0

よって、セットごとの効用は次のとおりとなる。

1セット目	2セット目	3セット目	4セット目	5セット目
500	380	360	220	70

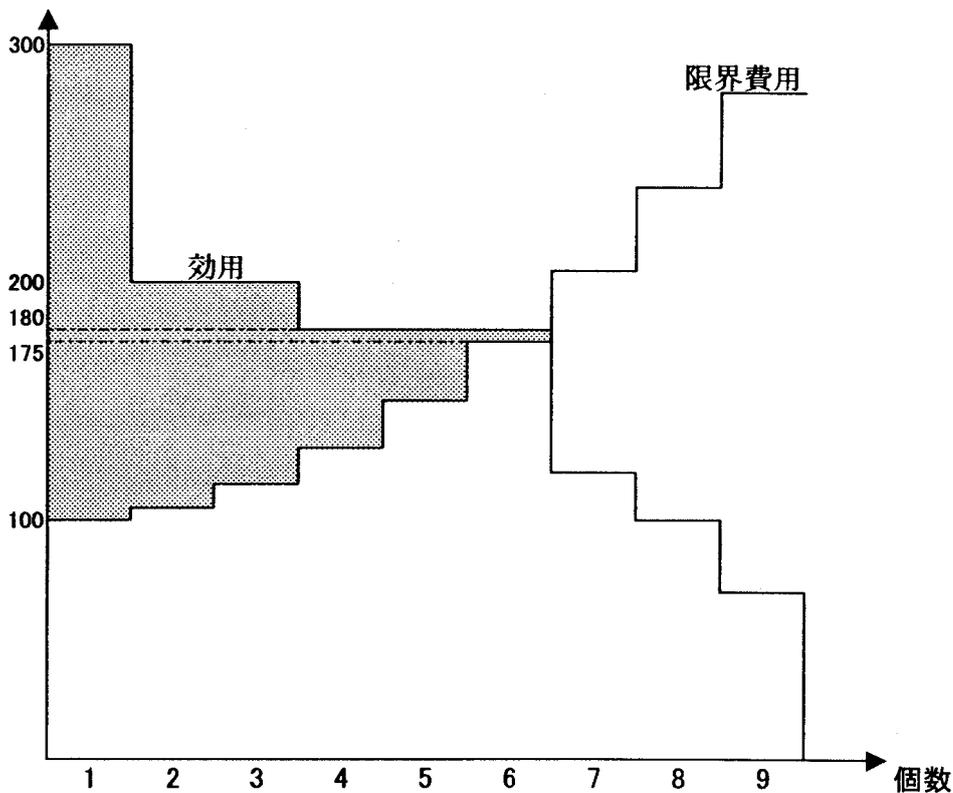
したがって、3セット買うときに、消費者余剰は最大となる。

$$\text{消費者余剰合計} = (500 - 350) + (380 - 350) + (360 - 350) = 150 + 30 + 10 = 190$$

(4) 下図から次のとおり求められる。

a. 総余剰の最大値は網掛け部の面積であり、465 となる。

$$(300 - 100) + (200 - 105) + (200 - 115) + (180 - 130) + (180 - 150) + (180 - 175) = 465$$



b. 上図から、総余剰が最大となる場合の値段は 175 以上 180 以下であることがわかる。

問題 8.

- ① C (期待収益率) ② I (期待値) ③ G (標準偏差) ④ M (スポット・レート)
 ⑤ Z (金利の期間構造) ⑥ L (ディスカウント・ファクター)
 ⑦ P (インプライド・イールド・カーブ) ⑧ W (参加型)
 ⑨ V (サステナブル成長率) ⑩ R (スマイル)

問題 9.

現在の消費額を x とすると、

$$\text{貯蓄額} = 45,000 - x$$

$$\text{第 1 時点の消費額} = (45,000 - x) \times 1.03 + 30,900$$

すると、効用は、

$$\begin{aligned} u &= x \{ (45,000 - x) \times 1.03 + 30,900 \} \\ &= 1.03 (75,000x - x^2) \end{aligned}$$

これは、 $x = 37,500$ で最大値をとる。

消費額 : 37,500 円 貯蓄額 : 7,500 円

問題 10.

(1) 1年間のスポットレートは、満期までの残存期間 1 年の割引債を用いて、

$$100/98 = 1.020408 \Rightarrow 2.04\%$$

2年間のスポットレートは、満期までの残存期間 2 年の割引債を用いて

$$(100/96.5)^{1/2} = 1.01797 \Rightarrow 1.80\%$$

(2) 2年から3年のフォワードレートは、

$$(100/94.5) / (100/96.5) = 96.5/94.5 = 1.02116 \Rightarrow 2.12\%$$

(3) ① $5 / (100/98) + 105 / (100/96.5) = 106.225 \Rightarrow 106.23$ 円

② $5 / (100/98) \times 0.95 + 105 / (100/96.5) \times 0.9025 = 96.100 \Rightarrow 96.10$ 円

問題 11.

(1) p がリスク中立確率であることから、

$$130p + 80(1-p) = 110$$

これを解いて、 $p = 0.6 \Rightarrow 6.0\%$

(2) 1年満期ヨーロッパオプションの時刻 1 時点のペイオフパターンは、

$$\text{株価上昇の場合、Max}(130 - 80, 0) = 50 \quad \text{確率 } 0.6$$

$$\text{株価下落の場合、Max}(80 - 80, 0) = 0 \quad \text{確率 } 0.4$$

オプションプレミアムは、

$$(50 \times 0.6 + 0 \times 0.4) / 1.1 = 27.2727 \Rightarrow 27.3$$

$$\begin{aligned}
(3) \text{ ① } C_{uu} &= \text{Max}(u u S - K, 0) = \text{Max}(169 - 80, 0) = 89.0 \\
\text{② } C_{ud} &= \text{Max}(u d S - K, 0) = 24 \\
C_{dd} &= \text{Max}(d d S - K, 0) = 0 \\
C_d &= (24 \times 0.6 + 0 \times 0.4) / 1.1 = 14.4 / 1.1 = 13.09 \Rightarrow 13.1 \\
\text{③ } C_u &= (89 \times 0.6 + 24 \times 0.4) / 1.1 = 63 / 1.1 \\
C &= (630 / 11 \times 0.6 + 144 / 11 \times 0.4) / 1.1 = 36 \Rightarrow 36.0
\end{aligned}$$

問題 12.

$$\begin{aligned}
(1) \text{ ① } 69/1000 &= 0.069 \Rightarrow 6.90\% \\
\text{② } 93/1200 &= 0.0775 \Rightarrow 7.75\%
\end{aligned}$$

(2) ROEをデュボン・システムを使って分解する。

	売上純利益率	総資本回転率	財務レバレッジ
1997年	2.76%	1.25	2.00
2002年	2.66%	1.17	2.50

以上より、この5年間に売上純利益率および総資本回転率は低下したが、財務レバレッジの上昇がそれを上回り、ROEは上昇した。

以上