

報道関係者各位

2026年6月11日
ボストンコンサルティンググループ

2025年までの5年間における 日本の大企業のTSR(株主総利回り)ランキングを発表～BCG調査

日本企業の5年TSRは調査開始以来、初めて米、欧、新興国企業を上回る

経営コンサルティングファームのボストンコンサルティンググループ(以下、BCG)は、日本企業の過去5年間の価値創造について調査したレポート「『TSR思考』を価値創造につなげる——日本版バリュエーターズ・ランキング 2026」(以下、レポート)を発表しました。

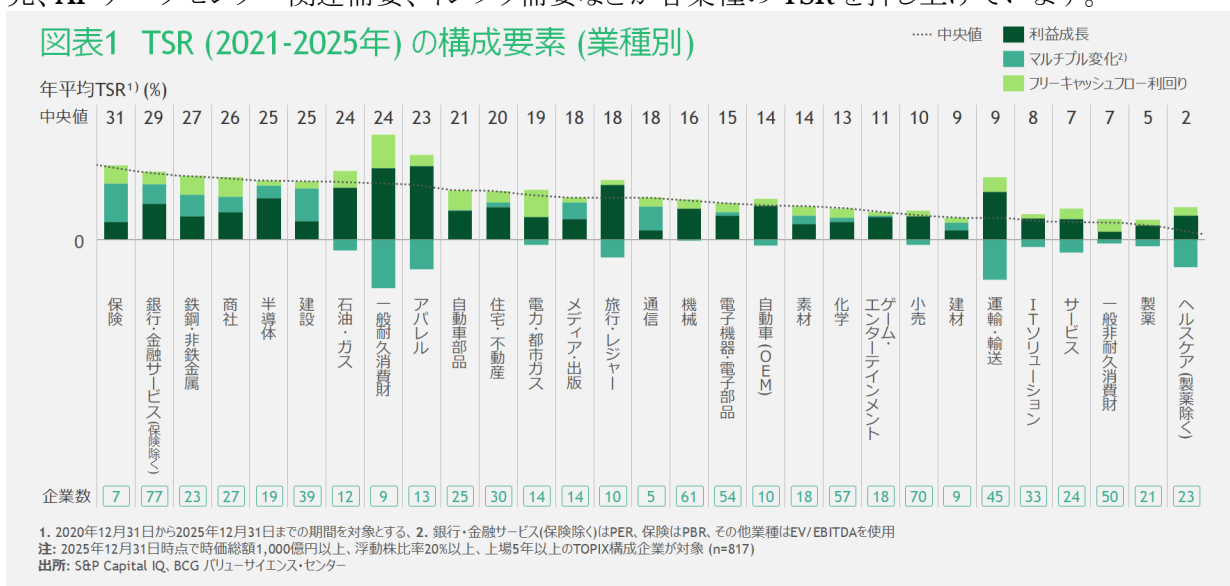
日本企業の5年TSRは米国、欧州、新興国の企業を上回り、マルチプル変化もプラスに転換

日本企業(TOPIX)の2021～2025年の5年間における年平均TSRは+16%と、米国(+14%)、欧州(+12%)、新興国(+7%)を上回り、調査対象地域中、最も高水準となりました。BCGが本調査を開始した2021年以降、日本企業の5年TSRが地域別で首位に立ったのは今回が初めてです。なお、2025年単年でも日本企業のTSRは+25%と他地域を上回っています。TSRを「利益成長」「マルチプル(評価倍率)の変化」「フリーキャッシュフロー利回り」に分解すると、過去5年のマルチプルの変化が調査対象地域で唯一プラスに転じており、躍進の主因はこれまで足かせであったバリュエーションの改善だったことが明らかになりました。

業種別TSRでは「保険」が2年連続首位、「銀行・金融サービス」「鉄鋼・非鉄金属」が続く

業種別の5年TSRの中央値では、「保険」が+31%で2年連続の首位、次いで「銀行・金融サービス(保険除く)」、「鉄鋼・非鉄金属」、「商社」、「半導体」が続き、「建設」が前回15位から6位へ大きく浮上しました(図表1)。金利正常化に伴う業績拡大と政策保有株売却を原資とした積極的な株主還元、AI・データセンター関連需要、インフラ需要などが各業種のTSRを押し上げています。

図表1 TSR(2021-2025年)の構成要素(業種別)



価値創造に優れた日本企業のランキングの顔ぶれ

時価総額 1 兆円以上の大型企業を対象としたランキングでは、独自の光ファイバー技術に強みを持つフジクラが、110 %という圧倒的な水準の 5 年 TSR を示し、前回に続き首位となりました(図表 2)。今回新たに上位 10 社に入ったのは、防衛関連事業への成長期待と事業ポートフォリオ改革が評価された IHI (14 位→6 位)、商社株への再評価に加え新中期経営戦略が高い評価を受けた丸紅 (19 位→9 位) の 2 社でした。順位を上げた企業の多くは、業種共通の追い風に加え、非中核事業の整理・売却や株主還元方針の刷新など、資本コストを意識した経営改革を積極的に進めています。レポートではこれらの企業についても概説しています。

図表2 日本版バリュークリエーターズ・ランキング上位20社 (大型企業、2021-2025年)

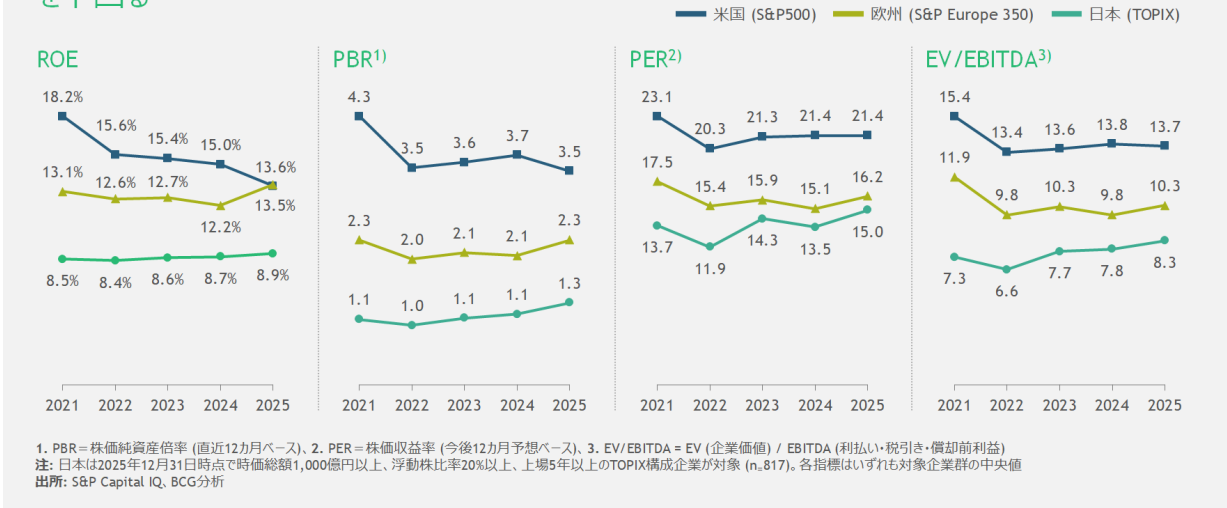
順位	企業名	業種	時価総額 ¹⁾ (億円)	年平均 TSR ²⁾ (%)	構成要素 (%)						
					売上 成長	マージン 改善	マルチプル 変化 ³⁾	配当 利回り ⁴⁾	発行済 株式数 変化率	レバレッジ 増加率	
1	1	フジクラ	鉄鋼・非鉄金属	48,122	110	12	18	55	5	0	21
2	8	三菱重工業	機械	129,028	68	5	(4)	47	4	0	18
3	2	川崎汽船	運輸・輸送	13,786	67	10	27	(13)	11	6	27
4	5	サンリオ	ゲーム・エンターテインメント	11,953	61	32	NM	NM	1	0	0
5	7	アドバンテスト	半導体	142,823	61	28	15	16	2	2	(1)
6	14	IHI	機械	29,202	60	5	9	26	3	0	18
7	3	日本郵船	運輸・輸送	20,967	59	10	4	7	15	4	20
8	6	アシックス	アパレル	26,609	52	18	53	(22)	2	0	1
9	19	丸紅	商社	71,669	51	3	12	14	6	1	15
10	4	商船三井	運輸・輸送	16,178	49	11	16	(4)	14	1	11
11	63	INPEX	石油・ガス	36,674	47	23	5	(6)	6	4	15
12	-	関電工	建設	10,278	46	5	11	30	4	0	(4)
13	11	日立製作所	電子機器・電子部品	221,428	46	4	(3)	32	2	1	9
14	17	三菱UFJフィナンシャル・グループ	銀行・金融サービス (保険除く)	283,401	46	10	40	(12)	4	2	-
15	12	荏原製作所	機械	16,821	44	12	10	20	4	1	(3)
16	22	三井住友フィナンシャル・グループ	銀行・金融サービス (保険除く)	193,549	42	17	29	(11)	4	1	-
17	13	三井物産	商社	133,063	42	18	(7)	10	5	3	13
18	-	三井金属	鉄鋼・非鉄金属	10,090	41	9	4	10	5	0	14
19	78	住友電気工業	鉄鋼・非鉄金属	49,330	40	11	5	13	4	0	7
20	32	みずほフィナンシャル・グループ	銀行・金融サービス (保険除く)	141,338	40	11	12	11	5	0	-

1. 2025年12月31日時点、2. 2020年12月31日から2025年12月31日までの期間を対象とする。財務情報は2020年12月31日～2025年12月31日までの決算期から遡って直近12か月データを参照。
 3. 銀行・金融サービス (保険除く)はPER、その他業種はEV/EBITDAを使用、4. 配当には日次複利で運用される通常配当と特別配当を含む
 注: TOPIX構成企業のうち、2025年12月31日時点で時価総額1兆円以上、浮動株比率20%以上、上場5年以上の183社を対象。NMは2020年12月31日時点で直近12か月(LTM)の財務データがない場合、または変動が100%を超える場合に示す。TSRの各構成要素は本来乗算形式だが、ここでは加算形式に変換し表示。また端数調整のため各要素の合算値が合計値と一致しないことがある。
 2025年順位は2024年12月31日時点で同様の条件で集計したランキングに基づく。「-」は2024年12月31日時点で時価総額が1兆円未満でランキング対象外だった企業
 出所: S&P Capital IQ、BCG/バリューサイエンス・センター

持続的な価値創造には「TSR 思考」の経営への組み込みが不可欠

株価が好調である一方で、日本企業の本質的な「稼ぐ力」は依然欧米企業を下回っています。ROE やマルチプルは改善傾向にあるものの、2025 年の ROE の中央値は日本企業で 8.9%にとどまり、米国 (13.5%)、欧州 (13.6%) と比べ低水準です(図表 3)。ROE の構成要素を純利益率、総資産回転率、財務レバレッジの 3 要素に分解(デュポン分解)したところ、その差は主に純利益率の低さ(日本 6.6%、米国 12.9%、欧州 10.1%)に起因しており、事業の収益力そのものを高めることが本質的課題となっています。

図表3 日本企業のROEやマルチプルは改善傾向にあるが、その水準は引き続き米国・欧州を下回る



レポートでは、日本企業が本質的な収益力を高め、持続的な企業価値創造を実現する鍵として、TSRを単なる結果指標ではなく経営の「意思決定のレンズ」として活用する「TSR思考」について解説し、TSR思考をどのように経営に組み込むべきか、その具体的なアプローチを6つの要点に整理し、紹介しています。

共著者の一人で、BCG 東京オフィスのマネージング・ディレクター&シニア・パートナー、加来 一郎は「日本企業の TSR が世界の他地域を上回ったことは大きな成果ですが、これをゴールではなく、欧米企業並みの『稼ぐ力』を実現する新たなスタートラインと捉えるべきです。TSRを最上位の経営指標として位置づけ、事業戦略・財務戦略・投資家戦略を一体で設計する『TSR思考』を経営に組み込むことが、次の段階の価値創造につながります」とコメントしています。

■ 調査レポート

「『TSR思考』を価値創造につなげる——日本版 バリュークリエーターズ・ランキング 2026」

■ 調査概要

TSR(トータル・シェアホルダー・リターン、株主総利回り)とは、企業価値創造の測定指標です。一定期間における配当と株価の値上がりの総利回り、株主にとっての投資収益性を示します。本調査は日本企業 817社を対象に2021~2025年の5年間における年平均 TSRを算出・分析しました。BCGでは1999年より25年以上にわたりグローバル規模で同種の調査を継続して行っています。調査の詳細や過去のレポート、グローバルランキングについては[こちら](#)をご覧ください。

■ 担当者

加来 一郎 マネージング・ディレクター & シニア・パートナー



BCG プリンシパル・インベスター&プライベート・エクイティグループの日本リーダー、コーポレートファイナンス&ストラテジーグループなどのコアメンバー。慶應義塾大学経済学部卒業。住友商事株式会社、外資系コンサルティングファーム、PEファンドを経て現在に至る。

坂上 隆二 マネージング・ディレクター & パートナー



BCG コーポレートファイナンス&ストラテジーグループ、およびプリンシパル・インベスター&プライベート・エクイティグループのコアメンバー。京都大学法学部卒業、パリ第2大学大学院国際関係修士、フランス国立行政学院(ENA)国際行政課程修了。外務省を経て現在に至る。

■ ボストン コンサルティング グループ (BCG) について

BCG は、ビジネスや社会のリーダーとともに戦略課題の解決や成長機会の実現に取り組んでいます。BCG は 1963 年に戦略コンサルティングのパイオニアとして創設されました。今日私たちは、クライアントとの緊密な協働を通じてすべてのステークホルダーに利益をもたらすことをめざす変革アプローチにより、組織力の向上、持続的な競争優位性構築、社会への貢献を後押ししています。

BCG のグローバルで多様性に富むチームは、産業や経営トピックに関する深い専門知識と、現状を問い直し企業変革を促進するためのさまざまな洞察を基にクライアントを支援しています。最先端のマネジメントコンサルティング、テクノロジーとデザイン、デジタルベンチャーなどの機能によりソリューションを提供します。経営トップから現場に至るまで、BCG ならではの協働を通じ、組織に大きなインパクトを生み出すとともににより良き社会をつくるお手伝いをしています。

日本では、1966年に世界第2の拠点として東京に、2003年に名古屋、2020年に大阪、京都、2022年には福岡にオフィスを設立しました。

<https://www.bcg.com/ja-jp/>

■ 本件に関するお問い合わせ

ボストン コンサルティング グループ マーケティング 中崎・福井・嶋津
Tel: 03-6387-7000 / Fax: 03-6387-0333 / Mail: press.relations@bcg.com