

経営数値目標の功罪

中村 純一

アベノミクスの成長戦略においては、日本企業の「稼ぐ力」向上が重要な政策課題の一つとなっている。「稼ぐ力」のなかでも、とりわけ重視されているのは ROE など資本収益率の向上であり、具体的な目標水準が政府の報告書で示され、報道によれば、これに呼応するように企業側でも中期経営計画などで資本収益率の目標値、達成時期にコミットする動きが強まっているという。

しかし、日本企業の資本収益率が国際的に見て低く、趨勢的にも低下していることから、その向上が課題であるということは、既に 1990 年代の半ばから指摘されてきた。1990 年代の終わりから 2000 年代の初めにかけては、会計ルールや企業統治にかかる制度改革が進展するとともに、グローバルカンパニーを自認する企業がアングロサクソン流の経営体制を率先して導入し、外国人持株比率の増加を意識して資本収益率などの数値目標にコミットする企業も徐々に増え始めた。こうした中、2000 年代半ばの景気拡大期には、資本収益率の持ち直しが見られたが、平成 19 年の経済財政白書が「資産減少・利潤率上昇」型と指摘したように、資本収益率の分子の利益を伸ばすというよりは分母の資産を削減する、言わばリストラモードによる効率向上が主体であった。リーマンショック後の状況を見ると、経営状態の比較的良好な企業がリストラモードによって資本収益率の向上を追求したことは、いわゆる「六重苦」の経営環境などを割り引いても、中長期的な競争力の向上にあまり資するところがなかったのではないかと思われる。

資本収益率を「稼ぐ力」の最重要指標とし、目標値を設定することの是非ないしは留意点については、既に多くの有識者が議論されている。その中でも、個人的に重要と感じるのは次の 2 点である。第 1 に、何を（最）重要指標と考えるかは、それ自体が経営判断であり、企業の置かれた状況や戦略の違いによって多様性があるべきである。例えば、潜在的な成長機会が豊富な企業にとっては、目先の資本収益率よりも利益成長率の方が遙かに重要であろう。また、成熟企業であっても、横並び的に資本収益率を競うだけでは、不毛なコストカット競争から抜け出せないかも知れない。第 2 に、何を重要指標として採用しようと、経営環境は予期しえない変化をするものであり、当初のコミットメントに過度にこだわるべきではない。とりわけ資本収益率は分母で数字合わせがしやすい指標だけに、これを必達目標とすると、投資行動などに歪みをもたらす恐れがある。合理的な説明が可能な場合は、むしろ目標を柔軟に変更し、あくまで企業価値の最大化を目指すのが本来の姿であろう。日夜、企業価値の向上や市場との対話に心血を注いでおられる企業関係者の方には釈迦に説法も良いところであるが、経営数値目標の設定が真の「稼ぐ力」の向上につながることを期待したい。

2015 年 1 月 26 日