

2040年に向けて、日本企業への期待

一橋大学名誉教授

伊丹敬之

いたみ ひろゆき



この50年の間、日本企業の観察者でありかつ応援団であり続けてきた筆者としては、2040年に向けて日本企業には次の三つの期待をしたい。

- ・投資の大きな拡大
- ・人件費の大きな拡大
- ・コーポレートガバナンスの異常な流れの訂正

失われた30年におけるアンバランス

失われた30年と呼ばれるバブル崩壊(1991年)からの長い間、日本企業、特に日本の大企業は投資も人件費も抑制し、配当ばかりを増やしてきた(ここにいう投資とは、設備投資、研究開発投資、海外展開投資、人材投資、全てを含んでいる)。

日本企業(特に上場企業)は、この姿勢を大きく改めるべきである。それが、三つの期待の意味である。それで行えば、日本全体の

成長のエネルギーは出てこない。政府の経済政策の問題で日本が成長しないのではなく、企業の消極的な経営姿勢が、日本を成長させないでいる。

投資と人件費の抑制、そして配当の急増、それらがどれほどひどいアンバランスであったかを示すのが、次のグラフである。財務省の法人企業統計の大企業(資本金10億円以上の企業)のデータから、配当が設備投資と人件費のそれぞれ何%であるかを計算した比率の1975年以降のグラフである。

誰の目にも、2000年までは安定していた二つの比率が、この頃からほぼ一本調子で(リーマンショック後のかく乱はあるが)大きく上昇しているのがわかる。特に、2014年頃からは上昇ペースが加速している。2000年の配当設備投資比率は15・9%、配当人件費比率は5・5%だった。それが、2014年にはそれぞれ64・7%と23・5%にな

った。かなりの上昇だが、2023年にはさらに、それぞれ105%と47・1%にまで上昇してしまった(この年度の設備投資、人件費、配当の実額はそれぞれ、24兆5000億円、54兆6000億円、25兆7000億円である)。

投資と人件費の抑制による負のスパイラル

配当が設備投資を上回ってしまう企業、配当が人件費の5割近くにもなってしまう企業。それは成長を求める企業のあるべき姿ではない、と誰しも思うだろう。

投資の抑制と人件費の抑制が同時に起きると、投資による生産性の向上と供給能力の増加、それらが期待できなくなるだけでなく、人が育たなくなり企業の成長ポテンシャルが伸びないという負のスパイラルが始まる。それが怖い。

なぜなら、投資の立案と実行の現場は、人が育つ機会を提供するからである。投資の立案から実行までの作業が、人を育てる。したがって、投資抑制は人が育つ場を小さくする。さらに人件費が抑制されると、現場で人が「自ら育とうとするインセンティブ」を小さくする。

こうして人が育ちにくくなると、投資が小さくなる。投資案件を発掘するのも実行す

るのも、人の力だからである。それで投資ができないから、ますます人が育たないし、稼ぎが増えずに人件費拡大を躊躇するようになる。

つまり、投資実行能力と人が育つ力の両方の負のスパイラルが、投資と人件費の抑制から生まれてしまうのである。

株主を重視しすぎるコーポレートガバナンス

さて、グラフの上昇ペースが2014年ごろから加速しているのは、官主導のコーポレートガバナンス改革が大きな要因であろう。そして、そうした資本市場からの圧力にあまりにも敏感に反応した経営者たちにも、責任のかなりの部分があると思われる。

人件費を抑制しているのに配当ばかりを急増させる。そのうえに自社株買いも大きく拡大させる。それは、株主と従業員のそれぞれへの企業としての対応を、株主重視に大きく振る行動である。果たしてそれが、適切な対応なのか。

確かに、会社法は企業を統治する主権を株主に与えている。だが会社法は、資金の提供者の間だけでの権利関係を定めた法律である。企業にとどまり続ける資本金を提供している株主のほうに、企業から資金を引き揚げることを前提としている(つまり返済を前提としている)借入金企業に提供している銀行などの負債の提供者よりも、企業の主権を持つ資格がある、と規定している法律が会社法なのである。

しかし、企業という経済組織体はカネの結合体であると同時に、ヒトの結合体でもある。カネもヒトもともに、企業の継続的存在には必要不可欠である。そうした二重の性格を持つている企業の統治の主権を会社法は、カネの結合体としての側面だけで規定している。しかし、会社法はカネの方がヒトよりも大切だと規定している法律ではないのである。

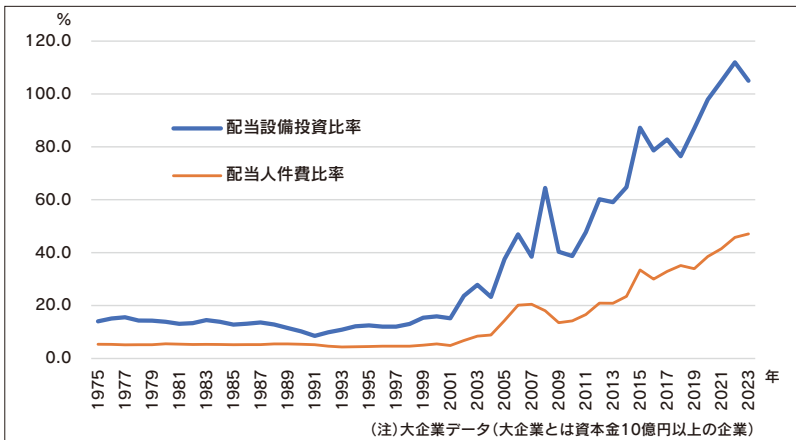
それでも、企業を統治する主権は、企業の命運を決め、従って働く人々の運命を左右する。そして、生産性向上や市場開拓の努力など、企業の競争力の源泉は働く人々の知恵とエネルギーである。その働く人々が企業の主権に関与できないというのは、会社法の本質的な矛盾である。

その本質的な矛盾を軽視して、ただ会社法の規定(資金提供者の間の権利関係の規定)があるからという理由で株主を重視し過ぎるというコーポレートガバナンスは、異常とすべきだろう。

その異常が、官主導のコーポレートガバナンス改革なるものが始まった2014年ごろから顕著になってきていることを、グラフは語っている。その異常を是正する努力を日本企業には期待したい。

それが、冒頭の3番目の期待の意味である。成長ポテンシャルを取り戻すための投資と人件費の両方の拡大のみならず、株主と従業員への対応のアンバランスを是正するためのコーポレートガバナンスの正常な状態への回帰こそ、長期的な成長の確保のためには不可欠だと思われる。

図表 配当設備投資比率と配当人件費比率



(注)大企業データ(大企業とは資本金10億円以上の企業)

出所:財務省法人企業統計調査