

日本企業の業績に関する長期時系列分析 低迷する 20 年と失われた 10 年

武見 浩充（千葉商科大学大学院）

バブル崩壊後、わが国経済あるいは企業業績が長期間低迷を続けてきたことに対して、具体的な指摘や提言が多数提示されている。本報告では、失われた 10 年と称される 90 年代に初めて日本企業の業績低迷の萌芽がみられたのかを検証し、さらに個別業態間の競争力と業績などの関係を分析することで、配当政策などに関するガバナンスの視点を提示することを目的としている。

この検証、分析のため、1960 年度を基点に約 40 年間の長期時系列分析を行った。業績指標は経営全般に対する巧緻の観点から、使用した資本総額「自己+他人」に対する収益率である使用総資本事業利益率を用いた。また、収録企業数の問題などに対処するため、指標値に関しては 10 年毎に区分するなど、40 年間の連続性の維持に努めた。ただし、この連続性を確保するため単独決算を用いており、海外子会社などの状況を反映していない。また、60 年代からの業種間の相違などを把握することを目的としているため、個別製品の充足度などにも配慮していない。

検証からは、90 年代のみが特筆して日本企業の収益性低下を示すものではなく、基本的には石油ショックに見舞われた 70 年代以後、長期低落傾向の延長線上にあり、また強い製造業といった捉え方も、非製造業との比較では是とされるものの、同様の低落傾向にあったことが示唆された。さらに、両者の付加価値生産性と人件費の伸び率を 60 年代から 90 年代でみると、その差の正負回数はほぼ拮抗しており、人件費の管理、抑制という経営上の観点からは殊更大きな違いは見出せないと考えられる。

製造業の国際競争力と利益率の関係からは、競争力の向上と利益率の低下が相伴っており、日本企業の特徴とされる市場シェア確保を企図した低価格参入を示唆している。また、業態別では、競争力と利益率、生産性と人件費の関係で製造工程のすり合わせが重要とされる「自動車」と、組合せ度が高いとされる「家電」間で差が生じている。

低迷する日本企業を 90 年代のみに焦点を充てて、その改善策を直截に作成することは、新たな問題を経営にもたらす可能性が高く、また個別業態間の相違を勘案せずに一様な考え方に拠る改善を求めることにも、同様の懸念を残す。このため、配当などに関するガバナンスへの関与を投資家が強めるに際しては、長期の視点と企業情報リテラシーへの一層の向上が求められる。