

6月1日にコーポレートガバナンス・コード(企業統治指針)が改訂され、これまで明示的な記載のなかった「資本コスト」の文言が記載された。企業は資本コストを把握したうえで、収益力や資本効率の目標を提示することが求められることとなった。本稿では、資本コストや自己資本利益率(ROE)などの資本効率の指標に関してあらためてその

定義をおさらいし、これまでの企業業績管理にかかわる課題、また、最近注目されつつある投下資本利益率(ROIC)経営の概要とポイントを考察し、企業価値の最大化に向けた取組みとして、企業全体の統合化された業績管理としてどうあるべきかをみていきたい。

CGコード改訂を機に確認したい I「1からわかる」 「資本コスト」と「資本効率性」

はじめに

「資本コスト」に対する意識が近年高まっている。企業の業績は、企業の収益力が資本コストを上回っているかどうかという観点でみるべきといわれるようになり、2014年8月に経済産業省から公表された「持続的成長への競争力とインセンティブ」企業と投資家の望ましい関係構築」プロジェクトの最終報告書、いわゆる「伊藤レポート」においては、「企業価値を生み出すための大原則は、中期的に資本コストを上回る

ROEを上げ続けることである」と打ち出され、さらに、資本コストの平均水準から、「最低限8%を上回るROEを達成することに各企業はコミットすべきである」というように具体的な数値も記載されている。さらに、2018年6月1日に改訂されたコーポレートガバナンス・コードでは、明示的に資本コストの文言が記載された。企業は自社の資本コストを的確に把握したうえで、収益力・資本効率に関する目標を提示し、その実現のために何を実行するのかを、株主に対し明確な説明を行うべきというものである。

資本コスト

ここでは、「資本コスト」、また資本コストを上回るべき目標とする「収益力・資本効率」について、あらためてその概念や測定方法を確認し、コーポレートガバナンス・コードに遵守した、経営戦略や経営計画の策定のために企業は何をすべきか、またその課題について考察する。

「コーポレートガバナンス・コード」や「伊藤レポート」に記載されている「資本コスト」とは、何なのかをまず再確認したい。

企業が事業を行う際には資金が必要となる。その資金を外部から調達した際にかかるコストが資本コストである。外部からの資金調達でまずイメージしやすいのは、金融機関等からの借入れであり、時間の経過に依りかかる利息がコストとなる。これは負債コストと呼ばれる。複数の借入先がある場合は、加重平均(各負債金額に利率を掛けて合計し、全体の負債額で除算)する。

外部からの調達先のもう一つが、株主や機関投資家であり、その場合のコストは利息のような直接的なものではない。この点イメージしにくいのであるが、株主に対するコスト

「コーポレートガバナンス・コード 原則5-2」

経営戦略や経営計画の策定・公表に当たっては、自社の資本コストを的確に把握した上で、収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、事業ポートフォリオの見直しや、設備投資・研究開発投資・人材投資等を含む経営資源の配分等に関し具体的に何を実行するのかについて、株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明を行うべきである。

※ 傍線部分は改訂により追加された文