

京都大学教授 砂川伸幸氏



・資本コストの意識 高まる ・問われる「コア」の見極め

投資家が企業に求める期待リターンである資本コストを経営指標として重視する上場企業が日本でも増えてきた。政府が2014年に公表した「伊藤レポート」やコーポレートガバナンス・コード（企業統治指針）改定などを契機に、企業と投資家が「対話」する重要性が広く認識されたことが背景にある。米欧では企業経営の前提になっている株主資本コストへの意識が少しずつ定着してきた印象だ。

上場している企業は、当然ではあるが投資家の期待に応える必要がある。とはいっても、稼いだ利益が前年実績や同業他社を上回るだけでは、投資家の期待に応えたとはいえない。投下資本利益率（ROI C）が、債権者が求めるリターンも加味した加重平均資本コスト（WACC）を上回らなければ、

企業価値を生み出したことにはならないからだ。

今後も資本効率を改善するための事業再編は活発になるだろう。日立製作所のように、経営戦略の中心から外れた分野は黒字事業でも売却するケースが増えるとみている。すなわち、自社のコアコンピタンス（固有の強み）をしっかりと見極めて、事業の取捨選択を進められるかが問われている。さらに、コロナ禍での経営環境の不透明感が、こうした「選択と集中」を後押しする可能性もある。

いずれにせよ、経営者は資本コストに見合う利益を稼がなければ投資家から評価されない。資本コストの意識を定着させるには、統合報告書などで資本コストの考え方を開示するよう企業に求めるのも一手だろう。