



RIETI Discussion Paper Series 12-J-017

日本企業の構造変化：経営戦略・内部組織・企業行動

森川 正之
経済産業研究所



Research Institute of Economy, Trade & Industry, IAA

独立行政法人経済産業研究所

<http://www.rieti.go.jp/jp/>

日本企業の構造変化：経営戦略・内部組織・企業行動*

森川 正之（経済産業研究所）

要 旨

本稿は、企業に対する独自のサーベイの結果に基づいて、日本企業の構造変化について概観する。具体的には、1990年代に実施された調査と同様の調査を行い、日本企業の経営戦略、統治構造、内部組織、企業行動の変化を観察する。非上場企業を含めて日本企業を幅広くカバーしている点が本稿の特長である。集計結果によると、経営の時間的視野が長いこと、従業員や取引先・顧客のステークホルダーとしての役割が大きいこと、企業経営悪化時の雇用調整が難しいことなどは、あまり変化していない日本企業の特徴である。一方、変化が見られる点として、業績として売上高よりも利益を重視する傾向が強まっていること、企業経営に対する株主の影響力が拡大する傾向が見られることが挙げられる。また、日本企業は、M&A や不採算事業の売却といった大胆な事業再編を活発に行うようになっている。

Keywords：日本の経営、経営戦略、企業統治、労使関係、事業再編

JEL classifications：G34, L20, L21, M52

RIETI ディスカッション・ペーパーは、専門論文の形式でまとめられた研究成果を公開し、活発な議論を喚起することを目的としています。論文に述べられている見解は執筆者個人の責任で発表するものであり、(独)経済産業研究所としての見解を示すものではありません。

* 藤田昌久、久貝卓、宮川努、小田圭一郎、田中鮎夢、植村修一の各氏をはじめ RIETI DP 検討会参加者から有益なコメントをいただいたことに感謝する。本研究は、科学研究費補助金(基盤(B), 23330101)の助成を受けている。

1. 序論

本稿の目的は、1990年代後半から最近までの日本企業の戦略・構造・行動の変化を、企業に対するサーベイの結果を用いて概観することである。

高度成長の終焉、さらにバブル経済の崩壊とともに、それまで良く機能してきたいわゆる「日本的経営」の問題点が強く意識されるようになり、1990年代以降、規制緩和等を通じた市場競争の促進、会社組織・企業統治に関連する会社法や独禁法の累次の改正、外部労働市場の機能拡大のための労働市場制度改革、金融資本市場に係る諸制度の見直し等様々な制度改革が進められた。¹ 代表的な政府の文書として、経済改革委員会（平岩委員会）報告（1993年）、「構造改革のための経済社会計画」（1995年）、「経済構造の変革と創造のためのプログラム」（1996年）、経済財政諮問会議「基本方針」（2001年～）を挙げることができる。この間、通商産業省、経済産業省（2001年～）は、産業構造審議会の提言等を通じて日本企業の構造改革を促すための制度改革に注力してきた。² 企業活動のグローバル化、IT革命、経済成長率の鈍化、1990年代後半の金融危機といった環境変化も、日本企業の経営戦略の変更や組織改革を促す要因となってきた。これらの制度改革や経済環境の変化を背景に、株主へのリターンの重視、株式持ち合い比率の低下、メインバンクの役割の変化、派遣労働・有期雇用をはじめ流動的な雇用の拡大、成果主義給与やストックオプションなど多様なインセンティブ報酬制度の普及、合併・買収や分社化の活発化等日本企業の構造や行動をめぐって多くの変化が指摘されている。一方で、法制度・経済環境の変化の下でも維持されている日本企業の特徴も多いと見られる。

近年の研究は、経営の質や経営慣行が国によってかなり異なること、それが企業の生産性に大きな影響を持つことを示している（Bloom and Van Reenen (2007, 2010)参照）。そうだとすれば、日本的経営の変化は、企業さらには日本経済全体のパフォーマンスを左右する可能性がある。

こうした状況を踏まえ、本稿では、最近実施した「企業経営と経済政策に関する調査」の結果を1990年代に実施された同種の調査結果と比較することにより、日本企業の経営戦略、企業統治、内部組織、企業行動の変化を概観する。これらの調査は、いずれも大企業及び中堅・中小企業、上場企業及び非上場企業、製造業及び非製造業を

¹ 日本的経営ないし日本型企业については、例えば今井・小宮 (1989), Aoki (1990), Aoki and Dore (1994)等。日本の企業統治とその変化については、Hoshi and Kashyap (2001), 伊藤 (2002), 花崎・寺西 (2003), 鶴 (2006), Aoki et al. (2007), 花崎 (2008), 宮島(2011)等。企業経営、企業統治の国際比較として、例えば加護野他 (1983), 深尾・森田 (1997)。

² 例えば、経済産業省産業政策局 (1993) は、経済構造改革のための制度改革について包括的に提言した産業構造審議会の報告書である。

広くカバーしており、サンプル企業数は数千社にのぼる。このため、一部の大手企業のみのエピソードではなく、日本企業全体の特長やその変化を大局的に把握することが可能である。また、過去に実施した調査と同一の設問及び選択肢を使用しており、かつ、個別企業レベルでのマッチングを行うことによって同一サンプルだけの異時点間比較を行うことも可能なため、設問の文言の違いやサンプル・バイアスの影響を除去した精度の高い比較を行うことができる。本稿では計量経済学的手法は使用せず、データからのシンプルな観察事実をできるだけ正確に整理することを主眼とする。

結果を総括すると、日本の企業経営は徐々に変化してきているが、一方で十数年を経ても安定的な特徴も多い。経営の時間的視野が長いこと、従業員や取引先・顧客のステークホルダーとしての役割がかなり大きいこと、従業員の削減という形での雇用調整が難しいことなどは、十数年を経ても本質的に変化していない日本企業の特徴である。一方、変化が見られる点を挙げると、まず、業績指標として売上高よりも利益を重視する傾向が強まっている。また、利益処分、新分野への進出や不採算事業からの撤退、経営者の交代といった企業経営上の重要な意思決定に対する株主の影響力が強まる傾向が見られ、反面、債権者や労働者の経営上の意思決定に対する影響力はいくぶん低下している。銀行をはじめ金融機関の株式保有比率の低下、ストックオプションの普及といった変化も明瞭に観察される。さらに、M&A や不採算事業の売却といった企業の境界を変えるような大胆な事業再編が活発に行われるようになってきており、企業法制の改革が企業の組織変更を円滑化する上で一定の効果を持っていた可能性を示唆している。

本稿の構成は以下の通りである。第2節では、本稿の分析に使用したデータについて概説する。第3節から第7節にかけては、調査結果をいくつかの項目に分けて紹介していく。具体的には、第3節で経営戦略に関連するもの、第4節で企業統治に関するもの、第5節では、経営者や取締役会を中心とした内部組織に関するもの、第6節で労使関係や内部労働市場に関連するもの、第7節で事業再編や事業革新に関連するものについて、それぞれ調査結果を報告する。最後に第8節で結論と今後の課題について述べる。

2. データ

本稿の分析に使用するのには、経済産業研究所が独自に実施した「企業経営と経済政策に関する調査」（2012年）及び1990年代後半に中小企業庁が実施した「企業経営

実態調査」(1998年)である。³

「企業経営と経済政策に関する調査」は、経済産業研究所が(株)東京商工リサーチに委託して行ったもので、実施時期は2011年12月から2012年2月にかけてである。大企業・中小企業、製造業・サービス産業をカバーする15,500社に対して調査票を送付し、3,444社から郵送又はウェブサイトを通じて回答を得た(回答率22.2%)。⁴ 調査事項は、経営方針、企業統治、内部組織、事業再編・経営革新、東日本大震災の影響、今後の経済政策に対する考え方等多岐にわたっている。本稿で使用するのは、これらのうち企業経営に関連する設問である。以下、本稿では必要に応じてこの調査を「2012年調査」と表記する。

一方、「企業経営実態調査」は、日本企業の経営の実態を明らかにするため、中小企業庁が実施したアンケート調査であり、企業の株主構成、メインバンク、企業の内部組織等の実態を幅広く調査している。⁵ 有効サンプル数は5,095社であり、やはり製造業/非製造業、大企業/中堅・中小企業をカバーしている(調査票送付先10,000社、回収率51.5%)。以下では必要に応じて「1998年調査」と表記する。

2012年調査の設問のうちの多くは、1998年調査と同じものを用いており、設問や選択肢のワーディング、選択肢の順序を含めて原則として1998年調査を踏襲している。このため、2つの結果を比較することで1990年代後半以降十数年間の日本企業の変化を正確に捉えることができる。また、「企業経営実態調査」回答企業は原則として「企業経営と経済政策に関する調査」でも調査対象としており、877企業が2つの調査に共通して回答している。時点が異なる2つの調査結果を比較する際には、サンプル企業の構成の違いが問題となりうるため、適宜、これら共通回答企業のみを集計を行い、サンプル・バイアスの影響をチェックする。

いずれの調査も従業員50人以上の企業が調査対象である。回答企業の分布は表1に示す通りであり、製造業/非製造業、大企業/中小企業、上場企業/非上場企業、オーナー経営企業等を幅広く含んでいることを確認できる。⁶

なお、非上場企業は、所有と経営の分離に起因するエージェンシー問題が株式所有の分散した上場企業に比べて深刻ではないと考えられ、企業統治の仕組みは上場企業と異なっている可能性が高い。このため、両者を分けて集計した結果を付表に一括し

³ 通商産業省(1993)など同種の調査項目が存在するケースでは、より遡って比較を行う。

⁴ 電力・ガス・水道業、金融・保険業、運輸業等は調査票送付先としていない。

⁵ 同調査の結果は、「中小企業白書(平成11年版)」で利用されている。また、筆者は同調査を用いて同族企業や労働組合と生産性の関係について実証分析を行っている(Morikawa, 2008; Morikawa, 2010)。

⁶ 調査票において、「オーナーとは、創業者、創業者グループのメンバー、二代目・三代目もしくは創業者の血縁につながる者のこと、あるいは大株主個人のことを言いますが、そのオーナーが社長、会長あるいは相談役として経営の第一線に立っている、又は、実質的な支配権を握っている企業のことをオーナー経営企業とします」と定義している。

て示すとともに、上場企業／非上場企業の間に顕著な違いがある事項については本文中で適宜解説を加える。⁷

3. 日本企業の経営戦略

本節では、経営戦略に関して、重視する業績指標、経営目標、今後の経営方針についての収益結果を報告する。

3-1 重視する業績指標

かつて日本企業は市場シェア重視、売上高拡大志向が強く、収益性を重視する欧米企業と異なると言われていた。この点に関して、各企業が最も重視する業績項目を、1.「市場シェア」、2.「売上高」、3.「利益額」、4.「利益率」、5.「その他」の中から一つ選択するという設問である。2012年調査の結果は、利益額という回答が54.2%と過半を占めており、次いで利益率(19.6%)、売上高(19.0%)であった(表2、図1参照)。市場シェアという回答は5.1%と少ない。すなわち、今日の日本企業は、市場シェアや売上高ではなく利益を業績項目として重視している。なお、「その他」という回答は少ないが、具体的な記述があった中では、顧客満足、品質、付加価値、コスト低減といった回答がいずれも複数存在した。

1998年調査の結果と比較すると大きな変化が見られ、1998年には売上高という回答が45.7%と半数近くを占めており、利益額という回答は36.3%に過ぎなかった。経済学の教科書によれば企業の目的は利潤最大化であり、この十数年の間に日本企業が教科書的な企業像に近くなっていることがうかがえる。サンプルを上場企業と非上場企業に分けて集計しても、市場シェアや売上高が減少する一方で利益を重視する傾向が共通して観察される(付表1参照)。

2回の調査の両方に回答した共通回答企業のサンプル(877社)に限定して集計しても基本的なパターンは同様であり、むしろ売上高重視から利益重視への変化はやや強めに見られる(表の右列参照。以下同様)。⁸ 売上高重視から利益重視への変化が単なるサンプルの構成の違いの影響ではないことを確認することができる。

なお、この調査事項は、1993年に通商産業省(当時)が産業構造審議会での検討の

⁷ 共通回答企業のうち上場企業は1998年31社、2012年44社であり、上場、非上場の間の遷移があるため、両年とも上場企業というサンプルは28社にとどまる。このため、共通回答企業サンプルについて上場企業・非上場企業別の集計は行わない。

⁸ 表の数字は、共通回答企業のサンプル数877社のうちこの設問に回答した企業数である(以下同様)。

一環として実施した企業へのアンケート調査の設問を踏襲している。参考までに 1993 年の分布を見ると、利益額 45.9%、売上高 28.0%、利益率 15.3%、市場シェア 10.4% であり（通商産業省産業政策局（1993））、市場シェアという回答が 1998 年よりも多かった。⁹

3-2 重視する経営目標

日本企業は「長期的経営」という特徴を持っていると言われてきた。長期雇用慣行、下請制をはじめとする長期安定的な企業間取引関係、メインバンク・システム、株式持ち合いを通じた経営者の自律性の高さ等を背景に、企業の長期存続を前提としつつ内部留保を活用して設備投資、研究開発、人材育成といった長期的投資を積極的に行うというのが典型的な日本企業のイメージであった。¹⁰ この点に関し、調査では、最も重視する経営目標を、1.「各期の利益」、2.「長期的な企業の成長・拡大」、3.「企業の存続」、4.「その他」の中から一つ選択するという設問を置いている。2012 年調査によれば、企業の成長・拡大という回答が 44.8%、次いで企業の存続（29.8%）、各期の利益（24.8%）となっており、現在でも日本企業は短期的な利益の追求ではなく長期的視野に立った目標設定を行っているようである（表 3 参照）。3-1 の結果と一見不整合にも見えるが、業績指標として利益を重視しつつ、経営の目標は長期的な成長・拡大に置く企業が多いと差し当たり理解しておきたい。

1998 年調査では、各期の利益という回答が最も多く 45.3%であり、長期的な企業の成長・拡大が 42.8%、企業の存続は 12.0%であった。この十数年間に日本企業の長期志向はむしろ強まっていることを示唆している。ただし、企業の存続という回答の増加は、長期にわたる経済低迷の結果、存続自体が難しくなっていることを反映している可能性もある。2 回の調査の両方に回答した共通回答企業のサンプルに限定して集計してもほとんど同様の傾向であり、各期の利益という回答は 1998 年調査では 44.4%だったが、2012 年調査では 23.0%に過ぎない。すなわち、上の結果はサンプルの違いによる影響ではない。

サンプルを上場企業と非上場企業に分けると、上場企業で成長・拡大という回答が多いのに対して非上場企業では企業の存続という回答が多いという違いがあるが、い

⁹ ただし、当時の対象企業は上場製造業企業（サンプルは 263 社）に限られており、最近の調査とのマッチングも不可能なため、厳密な比較ではない。

¹⁰ こうした通念に対して、Kaplan (1994), Kaplan and Minton (1994), Hall and Weinstein (1996)は、日本と米国の大企業を比較した実証分析により、日本企業が必ずしも長期的視野の経営を行っているとは言えないという結果を示している。その後、日本経済の長期停滞、米国経済の興隆に伴って日米企業を比較して日本的経営の長所を探ることへの関心は後退していった。

ずれのサブサンプルも各期の利益という回答が減少し、成長・拡大、存続という回答の割合が増加しているという経年的なパターンは共通である（付表2参照）。

3-3 今後の経営方針

今後の経営方針について、1.「新分野進出」、2.「一層の専門化」、3.「業種転換」、4.「利益率の向上」、5.「売上の拡大」、6.「現状の維持」、7.「事業規模の縮小」、8.「廃業」の中から2つ以内で選択するという設問である。2012年調査において最も多い回答は利益率向上であり69.8%の企業がこれを選択している（表4参照）。¹¹ ただし、この次に多いのは売上の拡大（60.4%）であり、売上高の拡大を図り利益率を向上させるという経営方針がうかがえる。企業規模の経済性が存在する場合、売上高の拡大は利益率の向上に直接に結びつくことから、複数選択の場合にこれらが共に選択されるのは自然なことかも知れない。以上に続くのが新分野進出（27.5%）、一層の専門化（19.6%）である。既存事業から事業範囲を拡大しようとする企業と得意分野に集中しようとする企業とに分かれていることをうかがわせる。

1998年調査の結果と比較すると、興味深いことに、売上の拡大という回答が20%近く増加し、他方、一層の専門化という回答は約▲15%減少している。売上げの拡大という回答の増加は、長期にわたるデフレ・低成長の下で売上高が低迷している企業が増えていることが背景にあると思われる。専門化という回答の減少については、1990年代に事業分野の「選択と集中」が強調され、多角化企業が不採算部門を整理するとともにコア事業への絞り込みを行ったエピソードは多いが、そうした動きが一巡ないしルーティン化し、経営方針としてのプライオリティが変化したことを示唆している。

2つの調査に回答した共通回答企業のサンプルに限定して集計してもほぼ同様の傾向となっている。また、この設問については上場企業と非上場企業との違いは小さい（付表3参照）。

4. 企業統治

本節では、企業経営に対する影響力の大きい主体、株式保有構造、配当性向、メインバンク関係といったステークホルダーの影響に関する設問、財・サービス市場での競争、企業買収の脅威といった経営を規律するメカニズムに関する設問についての集

¹¹ 複数選択の設問の場合、全サンプルではなく、当該設問に回答した企業数を分母として比率を計算している（以下同様）。

計結果を報告する。

4-1 経営への影響力の大きい主体

教科書的な企業像では企業は株主のものだが、現実の企業には株主のほか、債権者、従業員、顧客など様々なステークホルダーが存在する。以下では、経営に影響の大きい主体を、①経営全般のほか、②利益処分、③新規プロジェクト開始、④不採算事業からの撤退、⑤経営者の交代という企業経営上極めて重要な意思決定に分けて尋ねた結果を報告する。選択肢は、1.「(子会社・関連会社にとっての)親会社」、2.「機関投資家」、3.「親会社・機関投資家以外の株主」、4.「債権者」、5.「社外取締役」、6.「社外監査役」、7.「監査役(監査役会)」、8.「従業員」、9.「労働組合」、10.「取引先・顧客」、11.「(下請企業にとっての)元請企業」、12.「その他」であり、2つ以内での選択という形式である。ステークホルダーの類型という意味では、1~3は株主、5~7は内部的なガバナンス機構、8及び9は労働者、10及び11は取引先である。4の債権者には当然のことながら銀行が含まれる。

まず、経営全般について2012年の結果を見ると(表5(1)、図2参照)、取引先・顧客(47.9%)、親会社(40.9%)、従業員(27.7%)という順序であり、社外取締役、社外監査役、監査役という回答は非常に少ない(3つの合計で6.3%)。最近も企業の不祥事を背景に社外役員の独立性の向上や機能の強化が論じられているが、企業経営全体の中でこれら内部的な規律主体の役割は限られている。1998年の結果と比較すると、上位・下位のパターンや構成比はかなり似ており、経営全般に対する影響度が大きいのは顧客、親会社、従業員である。債権者だけは16.8%から5.6%へと大きく減少しており、銀行の影響力の低下を示唆している。また、大きい括りで見ると、親会社を含む株主の比率が4.3%ポイント増加しているのに対して、労働組合を含めた労働者は▲7.4%ポイント減少している。2つの調査の両方に回答した共通回答企業のサンプルに限定して集計した結果を見てもほとんど同様の傾向だが、しいて言えば取引先・顧客の数字がやや大きい。サンプルに占める製造業企業の比率の違いがいくぶん影響している可能性がある。¹²

利益処分に影響力の大きい主体は、上の経営全般と比べると株主の役割がずっと大きく、取引先・顧客の影響度がずっと小さい。2012年の調査結果を見ると、親会社、機関投資家を含めた株主を76.9%の企業が選択している(表5(2)、図3参照)。一方、元請企業を含めた取引先・顧客は10.4%に過ぎない。社外取締役、社外監査役、監査役(会)を合わせた内部的ガバナンス機構の合計は11.5%であり、経営全般に比べる

¹² 共通回答企業877社のうち2012年に製造業に分類される企業は594社であり、67.7%とかなり製造業比率が高い。

とやや多くなるが、それでも影響力は相対的に小さい。1998年調査の結果と比較すると、ここでも株主の影響度の相対的な増加、債権者、労働者の影響度の低下が見られる。なお、2つの調査の両方に回答した共通回答企業のサンプルに限定して集計した結果はほとんど同様の傾向である。機関投資家であれ個人株主であれ、株主が配当をはじめ利益処分に関心を持つのは当然であり、予想される結果と言える（配当性向については後出表7参照）。

新規プロジェクトの開始は、企業の戦略的意思決定の中で最も重要なものの一つである。これについて影響力の大きい主体を見ると、2012年調査では親会社（38.3%）、取引先・顧客（38.1%）、従業員（33.4%）の順に多く選択されている（表5(3)、図3参照）。1998年の結果と比較すると、親会社、機関投資家を含む広義の株主が2012年には53.9%と過半となる（+6.6%ポイント）一方、債権者（▲6.0%ポイント）、労働組合を含む労働者（▲5.7%ポイント）の影響力はいくぶん低下している。この設問についても、2回の調査の共通回答企業のサンプルでの集計結果にも大きな違いはない。新規プロジェクト開始に対しても株主の影響力がやや強まっていると見られる。

不採算事業からの撤退も新規分野への進出と同様に重要な経営判断である。この意思決定に対して影響力の大きい主体は、2012年調査では親会社（40.1%）、取引先・顧客（33.3%）、従業員（24.5%）、その他の株主（15.8%）という順である（表5(4)、図3参照）。親会社、機関投資家を合わせた広義の株主は合計で58.2%と過半の企業が選択している。取引先・顧客が比較的大きな数字であり、日本企業において撤退に伴って取引先に迷惑をかけることへの懸念が強いことを示している。1998年の結果と比較すると、株主の影響力の強まり（親会社、機関投資家を合わせて+9.3%ポイント）、労働者の影響力の低下（労働組合と合わせて▲14.4%ポイント）が顕著である。後述する通り、現在でも不採算部門からの撤退に際して従業員の処遇が大きな制約となっているが（後出表23参照）、撤退という経営上の意思決定自体への労働者の影響力は小さくなっている。また、債権者という回答もかなり減少している（▲6.2%ポイント）。2つの調査の両方に回答した共通回答企業のサンプルに限定して集計した結果を見るとほぼ同様の傾向ではあるが、経営全般への影響と同様、取引先・顧客の比率が少し高く、サンプルに占める製造業の比率が高いことが影響している可能性がある。

最後に経営者の交代に対して影響力の大きい主体を見てみる。経営者の交代はコーポレート・ガバナンス研究の中で重視されているイシューであり、内外で多くの実証分析が存在する。¹³ 2012年調査の結果によると、親会社（43.3%）、その他の株主（22.9%）、従業員（21.1%）の順に影響力が大きく、広義の株主の影響力が利益処分に次いで大きい事項となっている（表5(5)、図3参照）。1998年調査の結果と比較すると、

¹³ Murphy (1999), 久保 (2010)参照。

株主、特にその他の株主の影響力の増加が顕著であり、広義の株主全体では+8.6%ポイント増加し、69.2%に達している。他方、債権者（▲6.8%ポイント）、従業員（労働組合を合わせて▲11.0%ポイント）、取引先・顧客（元請企業と合わせて▲11.1%ポイント）の影響力が大きく低下しており、経営者の交代に対する株主の影響力が相対的に大きく高まっていることがわかる。社外取締役、社外監査役、監査役という回答は少ないが、1998年から2012年の間に+2.8%ポイント増加して9.9%となっている。共通回答企業のサンプルに限定して集計した結果もほぼ同様だが、総じて言えば、株主の影響力の増大、労働者や取引先・顧客の影響力の低下は全サンプルでの比較よりも一層顕著になっている。

以上を総括すると、いずれの項目についても企業の経営判断への株主の影響力増大、債権者（銀行を含む）、労働者（労働組合を含む）、取引先・顧客の影響力の低下といった傾向が共通に見られる。ただし、量的には労働者や取引先・顧客の影響力は依然として大きく、日本的経営の基本的な特徴は堅持されていると見ることができる。社外取締役、社外監査役、監査役といった内部的ガバナンスの強化は、企業不祥事があった後のコーポレート・ガバナンスに関する議論でしばしば俎上にのぼるが、いずれの意思決定項目においてもこれらの影響力は限定的である。ただし、1998年から2012年の間の変化を見ると、いくぶん影響力が強まっている。十数年間の累次にわたる会社法改正を通じて、これらの機能強化が図られてきたことが関係しているかも知れない。

この調査項目は、株式所有構造の違いを反映して上場企業と非上場企業とでかなり回答パターンに違いがある（付表4参照）。経営全般及び各意思決定事項に共通して、上場企業で機関投資家やその他の株主の影響力が大きいものに対して、非上場企業では広義の株主ではあるが親会社という回答割合が多い。このほか、上場企業では取引先・顧客の影響力が強く、非上場企業では従業員の影響力が強い傾向がある。

4-2 株式保有比率

次に、株主の構成とその変化を概観しておきたい。株主の中にも機関投資家、銀行、経営者・役員、創業者の家族、従業員など多くの異なる主体が存在する。調査での具体的な設問は、株主全体を100%としたときの各主体の株式保有割合を、①「0%超5%未満」、②「5%以上10%未満」、③「10%以上20%未満」、④「20%以上50%未満」、⑤「50%以上」、⑥「なし(0%)」の中から選択するという形式である。株主の種類は、1.「一般投資家」、2.「金融機関」、3.「取引先」、4.「役員」、5.「役員の家族・親戚」、6.「財産管理会社」、7.「従業員」、8.「その他」の8区分となっている。

各主体別の集計結果は、表 6(1)～(8)に示す通りである。サンプルには中堅・中小企業が多数含まれており、また、オーナー経営企業が少なくないことを反映して、役員、役員の家業・親戚が 20%以上の株式を保有している企業がかなり多い。この点は上場企業のみを対象とした場合と大きく異なる。以下では、1998 年から 2012 年の間に顕著な変化が見られる点に絞って考察する。

まずは金融機関の株式所有比率が大きく低下していることである（図 4 参照）。金融機関の株式保有「なし」が 1998 年には 48.7%だったのが、2012 年には 73.9%と大幅に増加しており、金融機関の所有比率が高い企業は大きく減少している。この傾向は、1998 年調査と 2012 年調査の両者に回答している企業にサンプルを限定しても同様となっており、サンプル企業の変化による見せかけのものではない。銀行法は、銀行又はその子会社が合算して国内の会社の議決権を、総株主等の議決権の 5%を超えて保有してはならない旨規定しており、従来から銀行による特定企業の株式保有に対する制限が存在した。その後、1990 年代後半の金融危機を経て、銀行経営の健全性確保、金融システムの安定化等を目的とした「銀行等の株式等の保有の制限等に関する法律」（2001 年）によって、銀行は自己資本を超える株式（総額）の保有が禁止されたこと、銀行の合併が相次いで行われたこと等を背景に、金融機関の株式所有比率が大きく低下したものと考えられる。

もう一つの大きな特徴は、取引先の株式所有比率が「なし」の大幅増加など、総じて株式所有比率が少ない方にシフトしている点である（図 5 参照）。共通回答企業のサンプルに限定した集計結果も同様であり、これもサンプルの違いによる影響ではない。いわゆる株式持ち合いの解消が進んだこともおそらく無関係ではないが、ここでのサンプルは非上場企業・中小企業を多数含んでおり、一般的に株式所有関係を通じた取引先との長期継続的取引関係（下請関係を含む）が弱まったことが関わっている可能性がある。

また、役員の株式所有比率は、「なし」という企業が 1998 年調査の 9.7%から 2012 年調査の 19.0%へと大きく増加する一方、「50%以上」という企業も 29.6%から 33.7%へと増加しており、役員の株式所有については少ない企業と多い企業とに二極化する傾向がある。ただし、共通回答企業のサンプルで見ると、「なし」という企業の増加、「50%以上」という企業の若干の減少など、全体としては役員の所有比率は低い方にいくぶんシフトしている。全サンプルでの集計結果は、新たに創業した企業において経営者をはじめ役員の所有比率が高いことが加わって、全体としての二極化傾向につながっている可能性がある。

他方、役員の家業・親戚の株式所有比率は全体として減少傾向が見られ、これは共通回答企業のサンプルに限った集計結果でも同様である。家族企業の経営の継承等の

過程で所有が分散化していることが一つの理由と考えられる。従業員の株式所有比率も全体として少なくなる方向にシフトしており、同様の理由が考えられる。

なお、「その他」の比率がかなり高く、1998年調査で36.3%、2012年調査では47.1%の企業が「50%以上」と回答している。2012年調査において「その他」の具体的な記述があった企業について見ると、親会社という回答がかなり多く存在し、それ以外では関連会社、持株会社、元役員、元従業員、投資育成会社といった回答が複数存在した。

株式所有構造は当然のことながら上場企業と非上場企業とで大きく異なる（付表5参照）。上場企業で一般投資家、金融機関、取引先の所有割合が多いのに対して非上場企業では役員、役員の家族・親戚、従業員の所有比率が顕著に高い。ただし、経年変化を見ると、金融機関、取引先の所有比率の低下は両サブサンプルに共通の傾向である。他方、上場企業に限って見ると役員及び従業員の所有比率がいくぶん高い方にシフトしている。

4-3 配当性向

配当は株主に対する企業の姿勢に関する重要な指標である。高度成長期の日本企業は利益を内部留保し、それを積極的な投資に振り向ける拡大志向の経営であったが、近年、株主への配当が重視されていると言われる。そもそも成長機会の多い企業の場合、内部留保が適切に将来への投資に向けられるならば、それは企業価値に反映されるはずであり、税制等の要因を無視すれば、利益を内部留保するか配当するかは株主にとっては中立的である。¹⁴ 他方、成長機会の乏しい成熟企業にあっては、内部留保するのではなく配当することが、無駄な投資の回避につながり株主の利益に沿うと考えられる。したがって、本来、配当性向の多寡は、企業特性によって異なるのが自然である。ただし、日本企業が全体として成長力を失い成熟化しているとすれば、平均的には配当性向が高まる傾向が現れるかもしれない。¹⁵

調査において配当性向についての設問は、直近の決算において当期純利益が黒字の企業のみに対する質問であるが、1.「0%」、2.「0%超 10%未満」、3.「10%以上 20%未満」、4.「20%以上 40%未満」、5.「40%以上 60%未満」、6.「60%以上 80%

¹⁴ Miller and Modigliani (1961)の“irrelevance theorem”。

¹⁵ DeAngelo et al. (2006)は、米国企業を対象に、成熟した大企業が配当を行い投資機会の豊富な若い企業は配当を行わないという配当のライフサイクル理論を支持する分析結果を示している。なお、企業の配当政策については内外で極めて多くの研究があり、サーベイ論文として、Allen and Michaely (2003), Bhattacharyya (2007)を挙げておく。日本を含む主要国企業の配当政策を比較したものとして Denis and Osobov (2008)。

未満」、7.「80%以上 100%未満」、8.「100%以上」から選択する形式である。この結果を見ると、興味深いことに、1998年に比べて2012年には「0%」という企業が増加する一方で、40%を超える配当性向の企業割合も増加しており（表7、図6参照）、低配当企業と高配当企業への二極化が進んでいるようにも見える。2回の調査に共通して回答した企業に限った集計結果でも同様の傾向が観察される。株主志向が強まる中でも一律に配当性向が高くなっているというわけではない。この結果は、前述の利益処分への株主の影響力の増加等を背景に、伝統的な日本企業像とは異なって企業特性に応じた配当戦略が採られるようになってきた可能性を示唆している。ただし、上場企業に限って見ると、配当性向は単調に上昇しており（付表6）、成熟企業が多いことを反映している可能性がある。

4-4 メインバンク

メインバンク・システムも日本的経営の重要な特徴の一つとされてきた。¹⁶ メインバンクに関しては、メインバンクの有無、メインバンクの経営への影響の強さ、メインバンクを持つことのメリットについて設問を置いている。

メインバンクの有無については、単純に「貴社はメインバンクを持っていますか」という設問である。特にメインバンクの機能等を調査票で定義しているわけではない。1998年調査ではメインバンクを持っている企業が91.8%、2012年調査では87.6%であり、メインバンクを持っていないとする企業がわずかに増加しているが、基本的にはほとんどの企業がメインバンクを持っている（表8参照）。共通回答企業に限って見ると、1998年94.3%、2012年91.6%である。なお、同様の設問が、通商産業省（1993）にもあり、「もっている」企業は94.9%であった。¹⁷ 長期的に見るとメインバンクを持たない企業がわずかながら増えているが、ほとんどの企業がメインバンクを持っている。

メインバンクの経営への影響については、メインバンクを持っている企業に対して「メインバンクからの経営に対する影響は、どれくらいですか」という質問であり、選択肢は、1.「かなり強い」、2.「強い」、3.「やや強い」、4.「少し影響がある」、5.「特に影響はない」である。2012年調査の結果を見ると、「特に影響はない」が56.5%、「少し影響がある」（22.5%）を合わせて8割近くとなっている（表9参照）。

¹⁶ 日本のメインバンク・システムについては、Hoshi et al. (1991), Aoki and Patrick (1994)等参照。Horiuchi et al. (1988)は、もともと日本のメインバンク関係はそれほど固定的ではなかったと指摘している。

¹⁷ 同調査のサンプル企業数は1,171社であり、うち568社が非上場会社である。なお、この調査は、個票データがアベイラブルではないため、共通回答企業のみでの比較はできない。

1998年調査の結果では、「特に影響はない」が65.9%、「少し影響がある」が19.8%、「やや強い」が6.1%等となっており、両者を比較すると影響が強い方のカテゴリーの回答割合が2012年調査では少し増えている。ただし、2012年においても「強い」（7.6%）、「かなり強い」（3.9%）を合わせて1割強であり、素直に解釈すれば、メインバンクの経営への影響はさほど大きくない。共通回答企業に限った集計結果も基本的には同様である。さらに、上場企業／非上場企業の違いもほとんどない（付表8参照）。

次にメインバンクを持つメリットについて、「メインバンクを持つメリットで最も大きいことは何ですか」と尋ねている。選択肢は、1.「経営に対する助言・指導」、2.「安定した融資」、3.「経営困難に陥った時の救済」、4.「優秀な役員の派遣」、5.「情報提供」、6.「安定株主」、7.「特にメリットはない」である。2012年調査の結果によると、「安定した融資」（59.3%）が過半を占めており、それ以外の回答は多くないが、「特にメリットはない」（14.1%）、「情報提供」（10.4%）等となっている（表10参照）。かつて日本企業の長期的経営を支えるメインバンクの重要な機能として論じられた「経営困難時の救済」という回答は8.7%に過ぎず、「経営への助言・指導」も5.2%と少数である。1998年の結果と比較すると、「安定した融資」の割合がかなり小さくなる（▲13.8%ポイント）一方、「情報提供」（+4.9%ポイント）、「特にメリットはない」（+6.1%ポイント）が増加している。同時に「経営困難に陥った時の救済」も+3.9%ポイント増加している。

この設問に関しても、共通回答企業に限った集計結果に大きな違いはないが、2012年において「特にメリットはない」という回答割合が全サンプルと比べると低い数字である。なお、上場企業と非上場企業とで回答パターンにはいくぶん違いがあり、非上場企業ではほとんど選択されていない安定株主という回答が上場企業では比較的多い。ただし、経年的に見ると、上場企業にあっても安定株主という回答は1998年の24.0%から2012年には10.4%へと大きく減少している（付表9参照）。

最も大きなメリットを一つ回答するという設問形式が影響している可能性があるが、全体として見ると、安定的な融資以外、メインバンクの経営に対する強い関与への企業側からの期待はさほど高くないようである。

4-5 市場競争・M&Aの経営への影響

市場からの競争圧力は、企業経営を規律する最大のガバナンス・メカニズムとも言える。¹⁸ 1990年代以降、政府は規制緩和を通じた競争促進を図ってきた。経済改革

¹⁸ Bloom and Van Reenen (2007, 2011), Van Reenen (2011)は、市場での競争が乏しい場合に経営の質が低くなる傾向があることを指摘している。

委員会（平岩委員会）は、1993年の報告書で、①経済的規制は「原則自由」、②社会的規制は「最小限」、③強力な第三者機関（行政改革委員会）の設置という方針を示し、その後、規制緩和推進計画が決定された。その後も、規制緩和委員会（1998年）、総合規制改革会議（2001年）、規制改革・民間開放推進会議（2004年）、規制改革会議（2007年）と変遷しつつ一貫して規制改革が進められてきた。また、独禁法の制度・運用の面でも、公正取引委員会の事務局機能強化（1996年）や職員数の増員、不況カルテル・合理化カルテルの廃止（独禁法改正、1999年）、独禁法違反行為に対する差止請求制度導入、損害賠償制度の整備（独禁法改正、2000年）をはじめ、市場競争を活発化させることを意図した制度改正が相次いで行われてきた。

これらの点に関し、調査では、特に規制緩和の経営効率化への影響について尋ねている。具体的な設問は、「規制緩和によって、製品・サービスに対する認可・免許などの規制が緩和されると、貴社の経営の効率化に影響がありますか」というもので、選択肢は、1.「規制が緩和されると競争が厳しくなり、経営を効率化することが必要となる」、2.「規制が緩和されると競争は厳しくなるが、経営の効率化とは特に関係がない」、3.「規制緩和がなされても、競争状態に変化はなく、経営の効率化とも特に関係はない」、4.「そもそも規制とは無関係である」という4つである。

2012年調査の結果を見ると、競争が厳しくなり経営効率化が必要という回答は26.7%であり、経営効率化とは無関係という回答（選択肢2+3）が45.3%と多数で、そもそも規制とは無関係という企業も28.0%とかなり多い（表11参照）。この結果は、一部の産業や企業において規制緩和が経営を効率化する効果を持つ可能性を示しているが、多くの企業にとっては規制以外の市場競争要因がより重要なことを示唆している。共通回答企業に限った回答の分布も全サンプルと大きな違いはない。1998年と2012年の結果を比較すると、大きな変化は見られないが、競争が厳しくなり経営効率化が必要という回答がやや減少し、経営効率化とは無関係との回答割合が若干増加している。そもそも規制とは無関係という回答もいくぶん増加しており、過去の規制緩和を通じて規制業種から外れた企業が増えた可能性もある。

経済のグローバル化に伴って国際競争が激化している。この点に関して「グローバル化が進展する中で、外国企業との国際競争が強まることにより貴社の経営の効率化に影響がありますか」と尋ねた結果が表12である。選択肢は、上の規制緩和への回答と平行であり、1.「グローバル化が進むと競争が厳しくなり、経営を効率化することが必要となる」、2.「グローバル化が進むと競争が厳しくなるが、経営の効率化とは特に関係がない」、3.「グローバル化が進んでも、競争状態に変化はなく、経営の効率化とも特に関係はない」、4.「そもそも国際競争とは無関係である」という4つである。ただし、この設問は残念ながら1998年調査にはなく、2012年調査の結果

のみを報告する。競争が厳しくなり経営効率化が必要という回答は 43.0%であり、上述の規制緩和と比べるとかなり多く、逆に、経営効率化とは無関係という回答（選択肢 2+3）は 27.7%にとどまる。現在では、国内での規制よりも国際競争の経営に対する影響が大きくなっていることを示唆している（図 7 参照）。

財・サービス市場での競争に関連して、価格競争／品質競争の重要性を比較する設問への回答結果が表 13 である。この設問も 2012 年調査のみである。具体的な問いは、「貴社の場合、市場での競争において、製品・サービスの価格面での競争、製品・サービスの質の競争のいずれがより重要ですか」というもので、選択肢は 1.「価格面の競争」、2.「製品・サービスの質の競争」、3.「どちらとも言えない」という 3 つである。結果は、価格競争が 26.5%、品質競争が 46.3%、どちらとも言えないが 27.2%であった。市場での競争が激しくなる中で、価格引き下げ競争ではなく財・サービスの質の競争を重視しようとする企業の姿勢がうかがえる。

市場競争と並んで M&A の脅威は、特に上場企業において企業経営に対する外部的な規律付けとして重要なものである。この点について調査では、企業買収の脅威と経営効率化の関係を尋ねている。具体的な設問は 1998 年調査、2012 年調査共通であり、「貴社は外部からの企業買収を脅威と感じますか」というものである。選択肢は、1.「外部からの企業買収を脅威と感じ、経営の効率化に努めている」、2.「外部からの企業買収を脅威と感ずるが、経営の効率化とは特に関係がない」、3.「外部からの企業買収を脅威と感ずらない」である。既に述べた通り、サンプル企業にはオーナー経営企業を含めて役員や役員の家族・親戚が多数の株式を保有する企業が多く、また、上場企業の割合は多くない。したがって、脅威を感じないとする企業が圧倒的に多い（1998 年 67.6%、2012 年 67.5%）のは自然なことである（表 14 参照）。ただし、上場企業に限って集計すると、脅威と感ずないと回答した企業は、1998 年調査 49.5%、2012 年調査 43.9%であり、上場企業では過半数の企業が企業買収の脅威を感じている（付表 10 参照）。企業買収の脅威を感じるとする企業の中では、4 割前後が経営効率化につながると回答しているが、1998 年に比べて 2012 年にはこの割合はやや低下している。（ただし、上場企業に限って見ると両年とも 45%前後）。共通回答企業に限った集計結果でもほとんど違いは見られない。

なお、2012 年調査では買収防衛策の採否についての設問を設けている。「貴社は外部からの企業買収に対する買収防衛策を採用していますか」というごく簡単な設問である。買収防衛策を採用している企業は全サンプルで 9.8%、上場企業に限ると 19.6%存在した（表 15、付表 11 参照）。非上場企業の中にも買収防衛策を持っている企業が 9.2%存在する。

5. 内部組織（経営者・役員）

2012年調査では、経営者の属性についていくつかの設問を置いている。以下、それらの結果を概観する。まず、社長の性別だが、女性社長は43社、全体の1.3%と極めて少数である（表16参照）。後述する通り、女性の取締役がいる企業は全企業のうち19.8%と意外に多いが、女性の進出が進む中であっても女性が経営者を務めている企業は非常に少ないことを確認できる。¹⁹ 社長の年齢は、60～69歳が42.8%と最も多く、次いで50～59歳（34.1%）、40～49歳（12.6%）という順である（表17参照）。70歳以上という企業も8.1%存在し、日本企業の経営者の年齢は比較的高い。

典型的な日本企業の社長像は、新卒一括採用された長期雇用の正社員の中から段階的な昇進を経て選抜された者が役員、社長になるというものであろう。ただし、これは伝統的な大企業の話であり、オーナー経営企業や中小企業では事情は異なる。社長の出身について尋ねた結果が表18である。選択肢は、1.「従業員（事務系）」、2.「従業員（技術系）」、3.「創業者」、4.「創業者の親族」、5.「親会社」、6.「金融関係」、7.「その他」である。集計結果によると、創業者の親族が40.7%と最も多く、次いで創業者（9.9%）であり、これらを合わせると5割超の企業が創業者又はその親族が社長を務めている。創業者の親族が最も多いという事実は、創業者の子供が社長を務める二世企業が日本の中で大きな割合を占めていることを示している。回答の選択肢にはなかったが、「その他」という回答の中で具体的な記述があったものを見ると、前社長の家族・親戚という回答が複数存在した。これらは創業者一族につながる三世企業、四世企業等も相当数存在することを示唆している。日本に限らずコーポレート・ガバナンス研究の中で「家族企業（family firms）」への関心が高くなっているが²⁰、これら企業が経済全体のパフォーマンスを考えるとときに無視できない存在であることが再確認される。親会社出身の社長も23.1%とかなり多く、前述の経営への影響力が大きい主体の中で親会社という回答が多かったこと（表5参照）とも整合的である。従業員出身者が社長を務めている企業は18.6%と意外に少ない。この中では事務系8.6%、技術系10.1%となっており、通念とは異なり技術系従業員出身の社長の方が相対的に多い。²¹ なお、2012年調査において「その他」という回答が6.5%存在し、具体

¹⁹ 女性社長の企業の属性を見ると、ほぼ全てが非上場企業であり、83.7%が「オーナー経営企業」だと回答している。

²⁰ 家族企業に関するサーベイ論文として Bertrand and Schoar (2006)。例えば、Bloom and Van Reenen (2007)は、長子が継承した企業の経営の質が低いことを、Bennedsen et al. (2007)は、家族継承企業の経営パフォーマンスが低いことを示している。日本企業を対象とした実証分析としては、Morikawa (2008), Saito (2008)。

²¹ 上場企業に限って集計すると従業員出身の社長の比率は35.4%とかなり高くなる。なお、「その他」と回答した企業の中で具体的な記述があったケースでは、「従業員（営業系）」という

的な出身について記述があった中では、株主、仕入先、取引先、系列会社、同業他社、従業員（営業系）、前社長の家族・親戚・友人、オーナーの家族・親戚といった回答が複数存在した。

現在の社長の在任期間については、1998年調査と2012年調査とで同じ設問を置いている。選択肢は、1.「1年未満」、2.「1年以上2年未満」、3.「2年以上5年未満」、4.「5年以上10年未満」、5.「10年以上」である。2012年の結果を見ると、10年以上が37.0%と最も多く、5年以上と合わせると55.2%と過半の企業で現社長の在任期間が5年以上となっている（表19参照）。ただし、1998年の結果と比較すると、10年以上が▲6.3%ポイント減少、5年以上10年未満が▲1.0%ポイント減少する一方、1年未満が+6.5%ポイント、1年以上2年未満が+0.8%ポイントなど、全体として在任期間が短い方に分布がシフトしている。共通回答企業に限った集計結果を見ても在任期間の短縮傾向が観察されるが、全サンプルと比較すると10年以上の経営者の割合がやや多い。1998年に調査対象となり、2012年にも存続して調査対象となった企業はその後14年を経過しているため、相対的に企業年齢が高くなったことが反映している可能性がある。

大企業では社長のほかに会長がいる企業が多い。この点について、2012年調査では、「貴社には社長のほかに会長がいらっしゃいますか」と尋ねている。集計結果は表20の通りで、30.7%の企業に会長がいる。上場企業に限って集計すると39.5%とやや高いが、非上場企業にあっても30.7%の企業が社長のほかに会長を置いている。

2012年調査では、役員構成に関して以上のほか、取締役（社外取締役を含む）の人数を男女別に、また、内数として外国籍の取締役の人数を尋ねている。女性、外国人取締役がいる企業数を集計した結果が表21である。女性取締役がいる企業は19.8%と意外に多いが、外国人の取締役がいる企業は2.0%と非常に少ない。²² 国籍の面では取締役会の多様性は低い。²³

6. 労使関係

日本的雇用慣行は、新卒一括採用、長期雇用、年功賃金、企業内労働組合という特

回答がかなり存在した。したがって、本文の数字よりも従業員出身の社長の比率はいくぶん高いと考えられる。

²² 女性の取締役と企業パフォーマンスの関係についての実証分析例として Adams and Ferreira (2009), Ahern and Dittmar (2012)。外国人取締役と経営成果の関係を分析したものとしては、例えば Masulis et al. (2012)があり、米国企業において外国人の取締役が経営成果に負の影響を持っていることを示唆する結果である。

²³ この設問において、取締役は代表権のある取締役及び社外取締役を含むこととしている。

徴を持ち、また、日本企業の経営は従業員を大事にする経営だと言われてきた。一方、1990年代以降、労働者派遣制度の対象拡大・派遣期間の延長（1996年、1999年、2001年、2004年、2007年）、職業安定法の改正による民間職業紹介事業に係る規制緩和（1999年、2004年）、労働基準法の改正による有期雇用契約の期間延長及び対象の拡大（1998年、2001年、2004年）をはじめ、累次にわたって外部労働市場の機能を拡大することを意図した制度改正が行われてきた。

長期雇用、年功賃金等については多くの統計データとそれらに基づく実証分析が行われてきているが、この調査では一般の政府統計では必ずしも捉えられない点に力点を置いて調査を行っている。本節ではそれらの結果を報告する。

6-1 労働組合の有無

労働組合の実態についての代表的な統計として厚生労働省「労働組合基礎調査」があり、労働組合組織率が傾向的に低下していることを示している。²⁴ しかし、同調査は企業経営に関する情報を含んでいないため、企業の経営成果等との関係の分析には限界がある。他方、「法人企業統計」、「企業活動基本調査」等の企業統計には労働組合に関する情報が含まれていない。

こうした状況を踏まえ、サーベイの中に労働組合の有無についての簡単な設問を置いている。全サンプルで見ると、労働組合がある企業は1998年36.2%、2012年29.7%であり、労働組合を持つ企業の割合は低下している（表22参照）。非上場企業に比べて上場企業で労働組合がある企業が多いが、低下傾向は共通である（付表12参照）。既述の通り経営に影響力の大きい主体への回答においても労働組合を挙げた企業は少なく、1998年から2012年の間にその割合はさらに低下する傾向があった（表5参照）。労働組合が日本企業のコーポレート・ガバナンスにおいて果たす役割は非常に小さくなっている。ただし、2回の調査にいずれも回答している共通回答企業に限定して集計すると、1998年、2012年ともに32.5%であり、全く変化がない。もともと労働組合がある企業が労働組合を解散するケースは少なく（Morikawa (2010)参照）、日本企業全体の中で労働組合を持つ企業が減少しているのは企業の参入・退出を通じてであることを示唆している。

6-2 経営悪化時の雇用・賃金調整

²⁴ 日本企業における労働組合と生産性に関する実証分析である Morikawa (2010)は、日本の企業別労働組合が企業の生産性に対して正の効果を持つことを示す結果を報告している。

ステークホルダーとしての従業員の影響力については既に示した通り、新規プロジェクトの開始、不採算事業からの撤退等において影響力が大きかった（表 5 参照）。労働者にとって雇用安定は最大の関心事であり、この点についての企業の姿勢は経営が悪化した時の対処において顕著に現れる。「経営が悪化した時に最も実施しにくい事項は何ですか」という設問に対する回答の集計結果が表 23 である。2012 年調査の結果を見ると、実施しにくい事項として「従業員の削減」を 53.6%と過半の企業が挙げており、経営悪化時にあっても雇用削減が非常に困難なことを示している。これに対して従業員の給与削減という回答は 14.3%にとどまり、賃金調整は雇用調整に比べれば実行の余地があることを示している。1998 年調査の結果と比較すると、従業員の削減と回答した企業数はむしろ増加しており（+7.8%ポイント）、他方、給与の削減という回答はいくぶん減少している（▲3.9%ポイント）。共通回答企業に限った集計結果を見ても、全サンプルでの結果とほとんど同じである。²⁵ これらの結果は、1990 年代以降の労働市場制度改革にも関わらず、日本企業は（少なくとも正社員の）雇用維持を重視していることを示している。

6-3 従業員持株制度・ストックオプション

日本に限らず主要先進国の多くで企業のステークホルダーとしての労働組合の役割は低下しているが、他方、様々な形での労働者の経営参加は広がっており、“Shared Capitalism”と呼ばれ、研究対象としての関心も高くなっている。²⁶ 例えば、従業員が株式やストックオプションを持つ場合、企業収益の向上が労働者自身の利益に直接に結びつくので、インセンティブ・メカニズムとして機能するはずである。²⁷

従業員の株式保有割合については、既に表 6 で示した通り、2012 年調査で株式全体の「20%以上」という企業が 13.6%、「10%～20%」という企業が 16.8%などサンプル企業全体で見ると比較的大きいが、1998 年と 2012 年とを比較すると従業員の株式保有比率は低い方に分布が動く傾向が見られた。従業員持株制度という仕組みを持つ企業の割合も、1998 年の 33.2%から 2012 年には 29.5%とやや減少している（表 24 参

²⁵ なお、サンプル企業や選択肢が異なるため正確な比較ではないが、1993 年の通商産業省の調査結果によると、経営が悪化した場合に実施しにくい事項として約 70%の企業が「従業員の削減」を挙げている。

²⁶ Kruse et al. (2010)参照。

²⁷ Van Reenen (2011)は、インセンティブ報酬は、個人に対するものもグループに対するものも生産性に対して正の効果を持つと述べている。インセンティブ報酬を含む人的資源管理と生産性の関係についてのサーベイ論文として Bloom and Van Reenen (2011)。

照)。²⁸ しかし、日本企業の約3割が従業員持株制度を有していることは注目される。上場企業に限って集計すると、1998年には92.8%、2012年にも89.6%と約9割の企業がこの制度を持っている(付表14参照)。

次に、従業員持株制度に期待する効果について尋ねた結果が表25である。具体的な設問は、「貴社は従業員持株制度の効果をどのようにお考えですか。該当するものを2つ以内でお選びください」で、選択肢は、1.「役員・従業員の業績向上へのインセンティブ」、2.「従業員の経営参加意識の向上」、3.「優秀な人材の確保に有効」、4.「株主利益への関心度の向上」、5.「安定株主の確保に有効」、6.「税務対策として有効」、7.「従業員の財産形成の手段として有効」、8.「特に有効とは思えない」、9.「その他」である。²⁹ 2012年調査の結果を見ると、経営参加意識の向上(53.3%)、業績向上へのインセンティブ(31.8%)という回答が多く、多くの企業が企業業績向上への効果を期待している。このほかでは、安定株主の確保(19.2%)、従業員の財産形成(18.4%)が比較的多い。1998年調査の結果と比較すると、全体としての分布に大きな違いはないが、業績向上へのインセンティブという回答が増加していること、経営参加意識の向上、従業員の財産形成という回答が減少していること等の特徴が見られる。なお、共通回答企業に限定して集計した結果も、全サンプルの数字とほぼ同様のパターンである。他方、上場企業と非上場企業に分けて見ると、上場企業で安定株主の確保、従業員の財産形成という回答が顕著に多い(付表15参照)。

次に、ストックオプションについて見てみる。ストックオプションは欧米では古くから用いられてきた仕組みだが、日本では1997年の商法改正によって可能になった比較的歴史の浅い制度である。所有と経営の分離に起因するエージェンシー問題の軽減、役員・従業員のインセンティブ向上といった効果を持つことが期待されている。³⁰ 本稿の調査結果を簡単に報告すると、ストックオプション導入企業は1998年の1.8%から2012年には5.8%に増加している(表24参照)。全サンプルでは導入企業の割合は小さいが、その理由は、株式に市場価値が存在する上場企業又は上場の可能性が高い企業でなければストックオプション採用の実益が乏しいためである。上場企業に限ると2012年には31.2%の企業がこの制度を採用しており、1998年の5.9%から大幅に増加している(付表14参照)。2012年調査ではストックオプション付与対象範囲も調査しており、ストックオプション導入企業においては役員のみを対象にしている企業は少数で、役員と従業員をともに付与対象としている企業が多い(表26参照)。前述

²⁸ 具体的な設問は、「貴社は従業員持株制度を導入していますか」というシンプルなものである。

²⁹ この設問は、従業員持株制度を導入していない企業も対象としている。後述のストックオプション制度についても同様である。

³⁰ ストックオプションの有無自体は「企業活動基本調査」の調査項目となっており、既に実証分析にも使用されている(Morikawa, 2012)。

の通り従業員持株制度の採用企業はやや減少しているが、ストックオプション制度がその機能の一部を発展的に代替しているのかも知れない。

ストックオプションの効果について尋ねた結果が表 27 である。設問は、「貴社はストックオプション制度の効果をどのようにお考えですか。該当するものを 2 つ以内でお選びください」であり、回答の選択肢は従業員持株制度と同じ 9 つである。2012 年調査の結果を見ると、「業績向上へのインセンティブ」（42.4%）、「経営参加意識の向上」（36.6%）という回答が多い。1998 年調査でも基本的なパターンは同様だが、1998 年に比べて 2012 年には「経営参加意識の向上」がかなり増加している（+8.4%ポイント）。共通回答企業に限定して集計した結果も、全サンプルの数字とほぼ同様である。従業員持株制度と比較すると、ストックオプションの方が業績向上のインセンティブという回答が多く（図 8 参照）、ストックオプションが従業員持株制度よりも企業業績との連動を強く意識した制度であることがうかがわれる。

1990 年代以降、成果主義報酬制度の採用、給与・賞与の企業業績との連動といった仕組みを採用した企業のエピソードが多くなっている。従業員の年齢構成の変化等を背景に年功型賃金の見直しの一環として行われているようである。一方で、行き過ぎた成果主義の弊害、見直しの動きも聞かれる。2012 年調査ではこの点に関する設問を置いている。成果報酬については、「貴社には従業員の成果に応じた報酬制度がありますか」という問いで、選択肢は 1. 「従業員個人の成果を反映した給与・賞与制度がある」、2. 「従業員が属するグループ（部・課など）の成果を反映した給与・賞与制度がある」、3. 「1 および 2 の両方を反映した給与・賞与制度がある」、4. 「成果給与・賞与制度は採用していない」である。集計結果は表 28 に示す通りである。従業員個人の成果を反映した制度がある企業（選択肢 1+3）は 72.8%とかなり多く、グループの成果を反映した制度がある企業（選択肢 2+3）は 25.0%と相対的には少ないものの 1/4 の企業が採用している。この設問は 1998 年調査にはないため、時系列での比較はできないが、かなり多くの企業が従業員や各セクションの業績を報酬に反映させる仕組みを採用している。

一方、業績連動制については、会社全体の業績と従業員の給与・賞与との関係について、1. 「会社の業績が従業員の給与・賞与ともに反映される仕組みとしている」、2. 「会社の業績が従業員の給与のみに反映される仕組みとしている」、3. 「会社の業績が従業員の賞与のみに反映される仕組みとしている」、4. 「会社の業績が従業員の給与・賞与に反映される仕組みとはしていない」という選択肢から選ぶ形の設問を設けている。³¹ 集計結果は表 29 に示す通りである。企業業績が給与に反映（選択肢 1+2）は 44.9%、賞与に反映（選択肢 1+3）は 88.6%であり、従業員の賞与が会社の業績に

³¹ 設問では、複数の賃金体系がある場合には、主な従業員を対象とした代表的な賃金体系について回答を求めている。

連動する企業は非常に多い。この設問についても時系列の比較はできないが、労働者の利益シェアリングが日本企業で広範に行われていることがわかる。

総じて見れば、多くの日本企業が、従業員持株、ストックオプション、給与・賞与の企業業績との連動制といった形で、労働者に対して企業の業績向上へのインセンティブ・システムを採用していると言える。

最後に、インセンティブ報酬制度の問題とは少し離れるが、研修制度についての調査結果を報告しておく。典型的な日本企業は長期雇用慣行を全体に、OJT や Off-JT を通じて労働者のスキル向上を図ってきたことが知られている。2012 年調査では、この点について、「貴社には、会社の経費負担によって従業員が訓練や研修を受けられる仕組みがありますか」という設問を置いている。その結果によると、全体の 88.9% の企業が「ある」と回答している（表 30 参照）。日本企業が従業員のスキル形成に積極的なことを示唆している。

7. 事業再編・経営革新

「失われた 20 年」を通じて、企業間資源再配分を通じた新陳代謝・生産性向上、技術革新や需要の変化に対応した産業構造の転換が課題となってきた。³² こうした状況の下、1990 年代以降、会社法や独禁法の累次の改正をはじめ、企業組織の柔軟な変更を可能にすることを目的とした制度改正が行われてきた。本節では、企業の合併・分社化等の組織再編、新規事業の開始等広義のイノベーション、不採算部門からの撤退といった点に関する調査結果を報告する。

7-1 合併・買収

合併・買収に関しては、1990 年代以降、企業合併手続の簡素化（創立総会の廃止、簡易合併手続の創設等。商法改正、1997 年）、企業合併審査基準の緩和・届出基準の引き上げ（独禁法改正、1998 年）、連結納税制度の創設（2002 年）、また、純粹持株会社制度の導入（独禁法改正、1997 年）といった様々な制度改正が行われてきた。合併・買収の企業経営に対する効果については内外で多くの分析が行われている。³³

合併・買収 (M&A) に関して、まずは合併・買収の経験を尋ねている。設問は、「貴

³² 日本における生産性の低迷に対する新陳代謝機能低下の影響を示した代表的な実証分析として、Nishimura et al. (2005), Fukao and Kwon (2006)。

³³ サurvey論文として Jensen (1988), Betton et al. (2008)。日本企業を対象とした最近の包括的な実証研究として宮島 (2007)。

社は合併又は企業買収を行ったことがありますか」という単純なものである。1998年調査では23.5%、2012年調査では28.4%の企業が合併・企業買収の経験を持っており、M&Aの経験を持つ企業は増加している（表31参照）。サンプル中、上場企業は1割未満であり、非上場企業の中にもM&Aの経験を持つ企業は多い。2012年調査では上場企業の57.2%、非上場企業でも26.5%がM&Aの経験を持っており、いずれも1998年に比べて増加している（付表17参照）。

1998年調査、2012年調査の共通回答企業に限って見ると、1998年20.0%、2012年26.1%と全サンプルでの集計結果に比べてやや少ないが、この14年間に+6.1%ポイント増加しており、近年M&Aを初めて経験した企業も少なくない。なお、2012年調査では、合併の経験を国内と海外に分けて尋ねており、その結果によると、海外での合併・企業買収経験企業は3.0%と少なく、多くは国内のみでのM&A経験である（表32参照）。

次に、合併・企業買収の経験がある企業に対して合併・買収のメリットを尋ねた。選択肢は、1.「シェアが拡大した」、2.「新市場を獲得した」、3.「新規事業の獲得につながった」、4.「財務能力が向上した」、5.「コストが低下した」、6.「研究開発能力が向上した」、7.「組織が効率的となった」、8.「生産能力が向上した」、9.「後継者対策となった」、10.「合理化のための人員整理ができた」、11.「雇用調整以外のリストラに有効であった」、12.「特にメリットはなかった」であり、3つ以内の複数回答である。2012年調査の結果によると、シェア拡大39.1%、新市場獲得35.7%、組織の効率化27.8%、新規事業開拓21.4%、財務能力向上19.8%という順に回答企業が多かった（表33、図9参照）。³⁴ シェア拡大と生産能力向上は既存事業の量的拡大目的、新市場獲得と新規事業獲得は事業分野の幅の拡大目的と解釈できる。また、コスト低下、組織の効率化、人員整理による合理化、雇用調整以外のリストラといった回答は、組織の合理化・効率化目的とすることができる。1998年調査でも基本的なパターンは類似しているが、両年を比較すると、シェア拡大がかなり増加（+8.0%）し、新市場獲得（+4.9%）、新規事業獲得（+2.8%）という事業分野の幅を広げることを目的としたM&Aも増加している。いずれにせよ両年の調査を通じて、広義の量的拡大、事業分野の拡大、組織の合理化・効率化が50%程度ないしそれ以上であり、M&Aの三大目的と言える。共通回答企業に限定して集計した結果も、全サンプルの数字とほぼ同様の傾向である。

7-2 分社化

34 複数回答であり、分母はこの設問への回答企業数（2012年は934社）を使用している。したがって、回答企業比率（%）の合計は100%を上回る。

分社化についても、会社分割規定の整備（商法改正、2000年）をはじめ企業法制的整備が進められてきた。分社化の経験について尋ねたところ、1998年調査では22.3%が、2012年には17.5%の企業が分社化を行ったことがあると回答している（表34参照）。分社化経験企業の比率が低下している理由は不明だが、共通回答企業のサンプルでも同様の結果となっている。³⁵ 上述の通り、2012年調査の結果によると合併・企業買収の経験は28.4%だったから、分社化は合併・買収よりは少ないものの、かなり多くの企業が行っている。

次に、分社化を行った経験のある企業を対象に、分社化の目的について尋ねた。選択肢は、1.「意思決定の機動性向上」、2.「コストダウン」、3.「販売等の拡大」、4.「独立採算制をとることによる採算の明瞭性確保」、5.「撤退の容易化によるリスク軽減」、6.「その他」であり、2つ以内の複数回答形式である。2012年調査によれば、独立採算制による採算の明瞭性確保という回答が60.8%と非常に多く、次いで意思決定の機動性向上（27.3%）、コストダウン（21.0%）、販売等の拡大（19.6%）となっている（表35参照）。³⁶ 1998年調査と比較すると、独立採算制による採算の明瞭性確保がかなり減少（▲12.7%ポイント）する一方、意思決定の機動性向上が増加（＋6.3%ポイント）している。共通回答企業に限定して集計した結果も、全サンプルの数字とほぼ同様の傾向である。

調査では、分社化の成果についても尋ねている。具体的には、「分社化企業は事業部時代よりも良好な成果をあげていますか」という問いである。回答結果は表36、図10であり、2012年調査において、良好な成果をあげているという企業が14.4%、おおむね良好な成果をあげているという企業が44.9%、あまり良好でないとする企業は28.3%であった。「わからない」という回答（12.3%）を除いて計算すると、2/3の企業が良好ないしおおむね良好という回答であり、総じて言えば分社化は企業パフォーマンスの向上にとって有用な手段になっている解釈できる。なお、1998年においても約7割の企業が良好ないしおおむね良好と回答しており、また、共通回答企業に限った集計結果も同様である。

7-3 広義のイノベーション

³⁵ 回答企業によって、分社化を狭義の会社分割と捉えるか、子会社化を含めた広い意味で捉えるかの違いがあった可能性がある。

³⁶ 「その他」という回答が1998年調査で12.6%、2012年調査で8.5%存在する。その具体的記述としては、事業承継、事業売却、販売先の拡大といった回答が見られた。

企業経営の中で、新規事業の開始をはじめ広い意味でのイノベーションは経営革新の中でも極めて重要なものの一つである。この点に関して調査では、「貴社では、ここ3年間に下記のような新たな活動を行いましたか。該当するものをすべてお選びください」と尋ねている。選択肢は、1.「新業種や新業態への進出」、2.「新製品・新サービスの開発」、3.「既存製品・既存サービスの高度化や技術的改善」、4.「製品・サービスの生産方法や流通方法の革新」、5.「以上のような活動はない」である。2012年調査によれば、プロダクト・イノベーションに当たる新製品・新サービスの開発が42.0%、次いで既存製品・サービスの高度化・改善 40.1%が多く、新業種・新業態への進出 20.7%、製品・サービスの生産方法・流通方法の革新 17.7%と続いている（表 37 参照）。1998年調査の結果と比較すると、新製品・新サービスの開発、既存製品・サービスの高度化・改善という回答が多数なのは変わらないが、いずれも回答企業数が若干減少しており、「以上のような活動はない」が増加している。共通回答企業に限った集計結果もおおむね同様の傾向である。広い意味でのイノベーションを行った企業の数が増えながら減少していることは、日本経済の成長力向上という観点から残念な傾向である。

2012年調査では、新たな海外事業活動についても調査項目とした。「貴社では、ここ3年間に下記の新たな海外事業活動を行いましたか。該当するものをすべてお選びください」という設問であり、選択肢は、1.「海外市場への輸出開始」、2.「海外支店・海外子会社の新設」、3.「外国企業の買収」である。集計結果によると、海外支店・子会社の新設が10.3%、海外市場への輸出開始が6.7%、外国企業の買収が0.9%であった（表 38 参照）。上場企業に限って見ると、47.7%と半数近い企業が海外支店・海外子会社の新設を行っている（付表 23 参照）。時系列での比較はできないが、過去3年間という比較的短い期間の実績としては、グローバル化への取り組みがかなり積極的と言える。

7-4 不採算部門からの撤退

新規事業開始や海外市場への進出、イノベーションといった前向きな取り組みと同時に、不採算部門からの円滑な撤退も企業の生産性・収益性の向上にとって重要である。特に、低成長経済下では、撤退の巧拙が企業パフォーマンスに直結する。さらに、日本経済全体の視点からも、非効率な企業の撤退と効率的な企業のシェア拡大という形での資源再配分が実現することが望ましい。

調査ではまず撤退の経験について、「貴社は、不採算部門、今後成長が期待できない部門等からの撤退の経験がありますか」と尋ねている。1998年調査で45.8%、2012

年調査では 49.6%の企業が「撤退を行ったことがある」と回答しており、既存事業からの撤退を多くの企業が行っていることがわかる（表 39 参照）。上場企業に限ると約 2/3 の企業が撤退経験を持っている（付表 24 参照）。共通回答企業のサンプルでもほぼ同程度の数字であり、また、1998 年から 2012 年の間に撤退経験企業の割合が増加している（+4.1%ポイント）点も全サンプルでの集計結果と同様である。

不採算部門からの撤退に当たっては、企業内での事業部の再編や従業員の配置転換のほか、事業全体を他社に売却するという手法もある。この点について、「貴社は不採算部門等からの撤退の際の主な方法をどのようにお考えですか」と尋ねた結果が表 40、図 11 である。³⁷ 選択肢は、1.「企業内での処理」、2.「当該事業の他企業への売却」、3.「1 および 2 の両方」、4.「その他」である。1998 年調査では 80.2%、2012 年調査では 72.0%の企業が企業内での処理と回答しており、企業内部での事業部再編・配置転換等を通じた対応が主流である。ただし、事業部門の他社への売却を考慮する企業も増加しており、1998 年には事業の売却という回答（選択肢 2 及び 3）は 12.1%に過ぎなかったが、2012 年には 25.5%と大幅に増加していることが注目される。共通回答企業のサンプルでも同様で、1998 年から 2012 年の間にこれらの回答割合が大きく増加している（+13.7%ポイント）。過去十数年の間に事業の売却に係る市場が機能するようになってきたことを示唆している。なお、2012 年調査において、「その他」という回答（2.5%）の中では、親会社への移管、グループ内での移管・吸収という回答が複数存在した。

次に撤退の判断基準についてである。設問は、「貴社は不採算部門等からの撤退についてどのように考えていますか」であり、選択肢は、1.「目標利益率に達しない場合は撤退」、2.「赤字になったら撤退」、3.「伸びが期待できる限り撤退しない」、4.「会社全体で利益がある限り撤退しない」、5.「他社が撤退しない限り撤退しない」、6.「その他」である。集計結果は表 41、図 12 であり、回答はかなり分かれている。2012 年調査で最も多かったのは、伸びが期待できる限り撤退しない（38.1%）であり、次いで赤字になったら撤退（23.2%）、会社全体で利益がある限り撤退しない（17.2%）、目標利益率に達しない場合（12.8%）である。他社が撤退しない限り撤退しないという回答は 0.5%とごく少数であった。なお、「その他」（8.3%）の具体的記述としては、赤字が継続した場合、赤字が継続し黒字化の見込みがない場合といったものが複数存在し、このほか親会社の意向によるという回答もかなりあった。1998 年調査の結果と比較すると、伸びが期待できる限り撤退しないという企業が大きく増加（+10.6%ポイント）する一方、会社全体で利益がある限り撤退しないという企業は大きく減少

³⁷ この設問は撤退を行ったことがある企業だけでなく全企業を対象とした質問項目であり、設問では「撤退の経験がない場合には、今後、撤退を行う場合についてご回答ください」としている。次の撤退の判断基準についても同様である。

(▲8.8%ポイント) している。

上場企業と非上場企業を分けて集計すると、非上場企業において会社全体で利益がある限り撤退しないという回答が多いが、いずれのサブサンプルも経年的には▲10%ポイント程度減少している(付表 26 参照)。会社全体の収益の中で不採算部門の赤字を吸収するというよりは、事業毎の収益性・成長性を重視するようになってきていることを示唆している。共通回答企業のサンプルでも同様に、1998 年から 2012 年の間に伸びが期待できる限り撤退しないという企業が大幅に増加(+10.3%ポイント)し、会社全体で利益がある限り撤退しないという企業が減少(▲7.3%ポイント)している。

最後に撤退の障害についてである。「貴社は不採算部門から撤退するにあたり、最も大きい障害と考えるものはどれですか」という設問で、選択肢は、1.「当該事業の人的・歴史的経緯」、2.「当該部門の従業員の処遇の困難」、3.「競合他社が撤退しないから」、4.「企業イメージの低下のおそれ」、5.「仕入先・納入先との関係」、6.「株価の動揺」、7.「撤退コストの大きさ」、8.「法律等制度面の経緯」、9.「その他」である。集計結果は表 42 であり、2012 年調査において従業員の処遇困難が 42.4%と他の選択肢に比べて圧倒的に多い。次いで、仕入先・納入先との関係(14.7%)、撤退コストの大きさ(14.5%)、当該事業の人的・歴史的経緯(13.1%)、企業イメージ低下のおそれ(10.6%)という順で、これら以外の選択肢への回答はわずかである。「その他」(3.4%)の具体的記述としては、顧客という回答が複数存在した。選択肢に「仕入先・納入先」があるが、消費者が主な顧客である企業があること、サービス業の場合にはこれに当たらないと解釈された可能性があることなどによると考えられる。1998 年調査と比較すると、従業員の処遇困難という回答が最多であることには変わらないが、この間に大幅に増加している(+10.9%ポイント)ことが特筆される。上場企業、非上場企業のいずれで見てもこの回答が最多であり、しかも 1998 年と 2012 年の間に大きく増加している(付表 27 参照)。共通回答企業のみサンプルでも同様の分布・傾向となっている。非正規雇用の増加をはじめ労働市場の部分的な流動化が進んできたが、撤退における制約という意味では従業員の重要性が以前よりも高くなっている。正社員を中心とした雇用の安定が企業にとって経営上大きな要素であることを示唆している。一方、企業イメージ低下のおそれという回答は減少(▲5.4%ポイント)しており、以前に比べて撤退への社会的イメージがネガティブでなくなってきたことを示唆している。なお、当該事業の人的・歴史的経緯という回答にあまり変化がなく 13%強存在することは興味深い。老舗企業の歴史的な事業、創業者や経営者の関与した事業などが撤退の障害になりうることを示唆している。ただし、通商産業省が、同じ設問・選択肢の企業調査を 1993 年に行っており(通商産業省産業政策局(1993))、その結果を見ると、仕入先・納入先との関係(24.4%)、従業員の処遇困難(22.6%)

に次いで、当該事業の人的・歴史的経緯（20.9%）が挙げられていた。過去のしがらみの制約は、1990年代初め頃に比べればやや弱まっている可能性がある。

8. 結論

本稿では、独自に実施した日本企業に対するアンケート調査の結果を利用して、過去十数年間の企業経営の変化について分析を行った。1990年代後半に実施された調査と極力同じ設問を用いた調査を行い、過去十数年間の日本企業の企業戦略、統治構造、内部組織、企業行動の面から「日本的経営」の変化を観察した。調査対象は、上場大企業だけでなく非上場企業や中堅・中小企業を広くカバーしており、産業も製造業だけでなく非製造業をカバーしている。企業経営・企業組織の研究では広範な情報が公開されている上場企業のみを対象とした研究が大半で、非上場企業の経営については解明されていない点が多い。その意味で、日本企業全体の動向をカバーしている点が本稿の特長である。

調査内容は多岐にわたっており結論を簡単に要約することは難しいが、日本の企業経営は徐々に変化してきている一方で、長期にわたって安定的な特徴も多い。例えば、経営の時間的視野が長いこと、従業員や取引先・顧客のステークホルダーとしての役割が相応に大きいこと、企業経営悪化時でも雇用調整が難しいこと、企業が従業員に対して企業業績向上へのインセンティブ・システムを様々な形で採用していることなどは、あまり変化していない点である。一方、業績指標として売上高よりも利益を重視する傾向の強まりは、大きな変化である。また、利益処分、新分野への進出、不採算事業からの撤退、経営者の交代といった企業経営上の重要な意思決定に対する株主の影響力が拡大する傾向が見られ、債権者や労働者の経営上の意思決定への影響力はやや低下している。さらに、M&A や不採算事業の売却といった大胆な事業再編が活発に行われるようになってきている。本稿は、政策効果を直接に検証するものではないが、1990年代以降に相次いで行われた企業組織の再編に関連する制度改革は企業のリストラクチャリングを円滑化する効果を持った可能性がある。

サーベイ・データの時系列での比較においては、調査対象企業の違いによるサンプル・バイアスがしばしば深刻な問題となるが、本稿の分析では、2回の調査結果を企業レベルで接続することによって、1998年調査と2012年調査の双方に回答した企業のみサブサンプルでの集計も行い、サンプル企業の違いによる影響を排除しても同様の結果になるかどうかを確認した。ごく一部の設問を除いて、共通回答企業のみ集計結果にほとんど違いはなく、全サンプルでの異時点間での結果の違いはサンプル・バイアスによるものではないことを確認できた。

サンプルは上場企業と非上場企業とを含んでおり、両者は株式所有パターンや企業統治構造に大きな違いがありうるため、サンプルを分割した集計も行った。経営目標、経営への影響力の大きいステークホルダー、企業買収の影響、従業員持株制度・ストックオプション等多くの点で上場企業と非上場企業の間には明瞭な違いがあるが、1998年から2012年間の「変化」に着目すると共通の傾向が多く見られた。

本稿は、調査結果全体を紹介することに力点を置いており、個々のイシューについての突っ込んだ分析は今後進めていく予定である。また、例えば日本企業の構造・行動のうち変化していない諸点を、環境変化への対応の遅れ（ロックイン効果）として消極的に見るべきなのか、それとも環境変化の下でも優れた特長を維持していると積極的に捉えるべきなのかは、経営成果との関係を分析した上で評価する必要があり、今後、そうした課題にも取り組んでいく考えである。

〔参照文献〕

(邦文)

- 伊藤秀史 (2002), 『日本企業 変革期の選択』, 東洋経済新報社.
- 今井賢一・小宮隆太郎 (1989), 『日本の企業』, 東京大学出版会.
- 加護野忠男・野中郁次郎・榊原清則・奥村昭博 (1983), 『日米企業の経営比較：戦略的環境適応の理論』, 日本経済新聞社.
- 久保克行(2010), 『コーポレート・ガバナンス：経営者の交代と報酬はどうあるべきか』, 日本経済新聞出版社.
- 中小企業庁 (1999), 『中小企業白書』, 大蔵省印刷局.
- 通商産業省 (1993), 「メインバンク・システムおよび株式持ち合いについての調査」(委託先：株式会社富士総合研究所) .
- 通商産業省産業政策局 (1993), 『21世紀型経済システム』通商産業調査会.
- 鶴光太郎 (2006), 『日本の経済システム改革』, 日本経済新聞社.
- 花崎正晴 (2008), 『企業金融とコーポレート・ガバナンス：情報と制度からのアプローチ』, 東京大学出版会.
- 花崎正晴・寺西重郎 (2003), 『コーポレート・ガバナンスの経済分析：変革期の日本と金融危機後の東アジア』, 東京大学出版会.
- 深尾光洋・森田泰子 (1997), 『企業ガバナンス構造の国際比較』, 日本経済新聞社.
- 宮島英昭 (2007), 『日本のM&A：企業統治・組織効率・企業価値へのインパクト』, 東洋経済新報社.
- 宮島英昭 (2011), 『日本の企業統治：その再設計と競争力の回復に向けて』, 東洋経済新報社.

(英文)

- Adams, Renée B. and Daniel Ferreira (2009), “Women in the Boardroom and Their Impact on Governance and Performance,” *Journal of Financial Economics*, Vol. 94, No. 2, pp. 291-309.
- Ahern, Kenneth R. and Amy K. Dittmar (2012), “The Changing of the Boards: The Impact on Firm Valuation of Mandated Female Board Representation,” *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 127, No. 1, pp. 137-197.
- Allen, Franklin and Roni Michaely (2003), “Payout Policy,” in G. M. Constantinides, M. Harris, and R. Stulz eds. *Handbook of the Economics of Finance*, Elsevier B.V., pp. 337-429.
- Aoki, Masahiko (1990), “Towards an Economic Model of the Japanese Firm,” *Journal of Economic Literature*, Vol. 28, No. 1, pp. 1-27.
- Aoki, Masahiko and Ronald Dore (1994), *The Japanese Firm: The Sources of Competitive Strength*, New York: Oxford University Press.

- Aoki, Masahiko and Hugh Patrick (1994), *The Japanese Main Bank System: Its Relevance for Developing and Transforming Economies*, New York: Oxford University Press.
- Aoki, Masahiko, Gregory Jackson, and Hideaki Miyajima (2007), *Corporate Governance in Japan: Institutional Change and Organizational Diversity*, Oxford University Press.
- Bennedsen, Morten, Kasper Meisner Nielsen, Francisco Perez-Gonzalez, and Daniel Wolfenzon (2007), "Inside the Family Firm: The Role of Families in Succession Decisions and Performance," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 122, No. 2, pp. 647-691.
- Bertrand, Marianne and Antoinette Schoar (2006), "The Role of Family in Family Firms," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 20, No. 2, pp. 73-96.
- Betton, Sandra, B. Espen Eckbo, and Karin S. Thorburn (2008), "Corporate Takeovers," in B. Espen Eckbo ed. *Handbook of Empirical Corporate Finance, Vol. 2, Part 4*, Elsevier B.V., Ch. 15, pp. 291-429.
- Bhattacharyya, N. (2007), "Dividend Policy: A Review," *Managerial Finance*, Vol. 33, No. 1, pp. 4-13.
- Bloom, Nicholas and John Van Reenen (2007), "Measuring and Explaining Management Practices Across Firms and Countries," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 122, No. 4, pp. 1351-1408.
- Bloom, Nicholas, and John Van Reenen (2010), "Why Do Management Practices Differ across Firms and Countries?" *Journal of Economic Perspectives*, Vol.24, No.1, pp.203–224.
- Bloom, Nicholas and John Van Reenen (2011), "Human Resource Management and Productivity," in Orley Ashenfelter and David Card eds. *Handbook of Labor Economics, Vol.4, Part B*, Elsevier B.V., Ch. 19, pp. 1697-1767.
- DeAngelo, Harry, Linda DeAngelo, and Rene M.Stulz (2006), "Dividend Policy and the Earned/Contributed Capital Mix: A Test of the Life-Cycle Theory," *Journal of Financial Economics*, Vol. 81, No. 2, pp. 227-254.
- Denis, David J. and Igor Osobov (2008), "Why Do Firms Pay Dividends? International Evidence on the Determinants of Dividend Policy," *Journal of Financial Economics*, Vol. 89, No. 1, pp. 62-82.
- Fukao, Kyoji and Hyeog Ug Kwon (2006), "Why Did Japan's TFP Growth Slowed Down in the Lost Decade? An Empirical Analysis Based on Firm-Level Data of Manufacturing Firms," *Japanese Economic Review*, Vol. 57, No. 2, pp. 195-28.
- Hall, Brian and David E.Weinstein (1996), "The Myth of the Patient Japanese: Corporate Myopia and Financial Distress in Japan and the US," NBER Working Paper, No. 5818.
- Horiuchi, Akiyoshi, Frank Packer, and Fukuda Shin'ichi (1988), "What Role Has the 'Main Bank' Played in Japan?" *Journal of the Japanese and International Economies*, Vol. 2, No. 2, pp. 159-180.

- Hoshi, Takeo, Anil Kashyap, and David Scharfstein (1991), "Corporate Structure, Liquidity, and Investment: Evidence from Japanese Industrial Groups," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 106, No. 1, pp. 33-60.
- Hoshi, Takeo and Anil K.Kashyap (2001), *Corporate Financing and Governance in Japan: The Road to the Future*, The MIT Press, Cambridge, MA.
- Jensen, Michael C. (1988), "Takeovers: Their Causes and Consequences," *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 2, No. 1, pp. 21-48.
- Kaplan, Steven N. (1994), "Top Executive Rewards and Firm Performance: A Comparison of Japan and the United States," *Journal of Political Economy*, Vol. 102, No. 3, pp. 510-546.
- Kaplan, Steven N. and Bernadette A. Minton (1994), "Appointments of Outsiders to Japanese Boards: Determinants and Implications for Managers," *Journal of Financial Economics*, Vol. 36, No. 2, pp. 225-258.
- Kruse, Douglas L., Richard B. Freeman, and Joseph R. Blasi (2010), *Shared Capitalism at Work: Employee Ownership, Profit and Gain Sharing, and Broad-based Stock Options*, University of Chicago Press.
- Masulis, Ronald W., Cong Wang, and Fei Xie (2012), "Globalizing the Boardroom: The Effects of Foreign Directors on Corporate Governance and Firm Performance," *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 53, No. 3, pp. 527-554.
- Miller, Merton and Franco Modigliani (1961), "Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares," *Journal of Business*, Vol. 34, No. 4, pp. 411-433.
- Morikawa, Masayuki (2008), "Productivity and Survival of Family Firms in Japan: An Analysis Using Firm-Level Microdata," RIETI Discussion Paper, 08-E-026.
- Morikawa, Masayuki (2010), "Labor Unions and Productivity: An Empirical Analysis Using Japanese Firm-Level Data," *Labour Economics*, Vol. 17, No. 6, pp. 1030-1037.
- Morikawa, Masayuki (2012), "Stock Options and Productivity: An empirical analysis of Japanese firms," RIETI Discussion Paper, 12-E-011.
- Murphy, Kevin J. (1999), "Executive Compensation," in Orley C. Ashenfelter and David Card eds. *Handbook of Labor Economics, Vol.3B*, Amsterdam: Elsevier Science B.V., Ch. 38, pp. 2485-2563.
- Nishimura, Kiyohiko G., Takanobu Nakajima, and Kozo Kiyota (2005), "Does the Natural Selection Mechanism Still Work in Severe Recessions? Examination of the Japanese Economy in the 1990s," *Journal of Economic Behavior and Organization*, Vol. 58, No. 1, pp. 53-78.
- Saito, Takuji (2008), "Family Firms and Firm Performance: Evidence from Japan," *Journal of the Japanese and International Economies*, Vol. 22, No. 4, pp. 620-646.
- Van Reenen, John (2011), "Does Competition Raise Productivity through Improving

Management Quality?" *International Journal of Industrial Organization*, Vol. 29, No. 3, pp. 306-316.

〔図表〕

表1 サンプル企業の分布

	2012年調査		1998年調査	
	企業数	割合	企業数	割合
非製造業	1,799	52.2%	1,782	35.0%
製造業	1,645	47.8%	3,313	65.0%
大企業	1,067	31.0%	1,956	38.4%
中小企業	2,377	69.0%	3,139	61.6%
上場企業	206	6.0%	304	6.0%
非上場企業	3,206	94.0%	4,743	94.0%
オーナー経営企業	1,930	56.9%	3,120	62.6%
非オーナー経営企業	1,462	43.1%	1,861	37.4%

表2 重視する業績指標

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
市場シェア	303	6.0%	171	5.1%	54	6.2%	32	3.7%
売上高	2,313	45.7%	640	19.0%	400	46.2%	157	18.2%
利益額	1,836	36.3%	1,832	54.2%	310	35.8%	489	56.7%
利益率	570	11.3%	663	19.6%	96	11.1%	170	19.7%
その他	39	0.8%	72	2.1%	6	0.7%	14	1.6%
計	5,061	100.0%	3,378	100.0%	866	100.0%	862	100.0%

表3 最重視する経営目標

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
各期の利益	2,293	45.3%	837	24.8%	386	44.4%	199	23.0%
長期的な企業の成長・拡大	2,168	42.8%	1,515	44.8%	381	43.8%	355	41.0%
企業の存続	606	12.0%	1,006	29.8%	102	11.7%	308	35.6%
その他	-	-	24	0.7%	-	-	3	0.4%
計	5,067	100.0%	3,382	100.0%	869	100.0%	865	100.0%

表4 今後の経営方針（複数回答）

	全サンプル				(参考) 共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
新分野進出	1,569	30.8%	931	27.5%	277	31.8%	232	26.8%
一層の専門化	1,778	34.9%	663	19.6%	312	35.9%	178	20.6%
業種転換	66	1.3%	29	0.9%	10	1.1%	9	1.0%
利益率向上	3,865	75.9%	2,358	69.8%	673	77.4%	622	71.9%
売上拡大	2,095	41.1%	2,042	60.4%	335	38.5%	490	56.6%
現状維持	71	1.4%	215	6.4%	7	0.8%	56	6.5%
事業規模縮小	238	4.7%	29	0.9%	27	3.1%	4	0.5%
廃業	4	0.1%	4	0.1%	0	0.0%	0	0.0%
計	5,092		3,380		870		865	

表5 (1) 経営に影響力の大きい主体（経営全般）（複数回答）

	全サンプル				(参考) 共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
親会社	1,935	40.5%	1,269	40.9%	283	34.3%	263	33.2%
機関投資家	147	3.1%	67	2.2%	24	2.9%	17	2.1%
他の株主	486	10.2%	465	15.0%	72	8.7%	114	14.4%
債権者	803	16.8%	175	5.6%	150	18.2%	48	6.1%
社外取締役	108	2.3%	108	3.5%	17	2.1%	25	3.2%
社外監査役	39	0.8%	12	0.4%	4	0.5%	3	0.4%
監査役	88	1.8%	74	2.4%	18	2.2%	17	2.1%
従業員	1,574	32.9%	860	27.7%	305	37.0%	233	29.4%
労働組合	154	3.2%	34	1.1%	30	3.6%	10	1.3%
取引先・顧客	2,433	50.9%	1,486	47.9%	458	55.6%	399	50.3%
元請企業	150	3.1%	125	4.0%	23	2.8%	44	5.5%
その他	445	9.3%	439	14.1%	73	8.9%	121	15.3%
計	4,778		3,103		824		793	

表5 (2) 経営に影響力の大きい主体（利益処分）（複数回答）

	全サンプル				(参考) 共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
親会社	1,845	40.8%	1,265	42.4%	258	33.4%	259	34.5%
機関投資家	256	5.7%	152	5.1%	32	4.1%	39	5.2%
他の株主	1,272	28.1%	880	29.5%	219	28.3%	243	32.4%
債権者	526	11.6%	182	6.1%	109	14.1%	43	5.7%
社外取締役	182	4.0%	135	4.5%	31	4.0%	32	4.3%
社外監査役	104	2.3%	37	1.2%	16	2.1%	10	1.3%
監査役	248	5.5%	171	5.7%	57	7.4%	43	5.7%
従業員	1,358	30.0%	703	23.5%	263	34.0%	188	25.0%
労働組合	112	2.5%	70	2.3%	22	2.8%	24	3.2%
取引先・顧客	523	11.6%	286	9.6%	102	13.2%	78	10.4%
元請企業	44	1.0%	24	0.8%	10	1.3%	6	0.8%
その他	794	17.5%	624	20.9%	139	18.0%	174	23.2%
計	4,525		2,987		773		751	

表 5 (3) 経営に影響力の大きい主体（新規プロジェクト開始）（複数回答）

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
親会社	1,610	36.9%	1,130	38.3%	233	31.5%	234	31.4%
機関投資家	89	2.0%	57	1.9%	16	2.2%	17	2.3%
他の株主	363	8.3%	405	13.7%	59	8.0%	111	14.9%
債権者	427	9.8%	112	3.8%	70	9.5%	30	4.0%
社外取締役	112	2.6%	100	3.4%	22	3.0%	17	2.3%
社外監査役	22	0.5%	16	0.5%	3	0.4%	5	0.7%
監査役	44	1.0%	65	2.2%	7	0.9%	15	2.0%
従業員	1,630	37.4%	987	33.4%	294	39.8%	269	36.1%
労働組合	116	2.7%	28	0.9%	22	3.0%	9	1.2%
取引先・顧客	1,938	44.4%	1,126	38.1%	349	47.2%	302	40.5%
元請企業	99	2.3%	59	2.0%	18	2.4%	21	2.8%
その他	646	14.8%	540	18.3%	116	15.7%	144	19.3%
計	4,361		2,952		739		746	

表 5 (4) 経営に影響力の大きい主体（不採算事業からの撤退）（複数回答）

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
親会社	1,586	36.8%	1,174	40.1%	215	29.3%	247	33.4%
機関投資家	97	2.2%	66	2.3%	12	1.6%	21	2.8%
他の株主	427	9.9%	463	15.8%	68	9.3%	122	16.5%
債権者	553	12.8%	194	6.6%	98	13.3%	47	6.4%
社外取締役	101	2.3%	119	4.1%	14	1.9%	21	2.8%
社外監査役	34	0.8%	21	0.7%	4	0.5%	7	0.9%
監査役	98	2.3%	111	3.8%	19	2.6%	26	3.5%
従業員	1,529	35.4%	716	24.5%	298	40.5%	203	27.5%
労働組合	243	5.6%	65	2.2%	43	5.9%	15	2.0%
取引先・顧客	1,719	39.8%	976	33.3%	305	41.5%	266	36.0%
元請企業	112	2.6%	66	2.3%	23	3.1%	20	2.7%
その他	621	14.4%	594	20.3%	112	15.2%	156	21.1%
計	4,315		2,928		735		739	

表5(5) 経営に影響力の大きい主体（経営者の交代）（複数回答）

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
親会社	1,877	42.6%	1,281	43.3%	264	35.2%	264	35.6%
機関投資家	118	2.7%	89	3.0%	14	1.9%	27	3.6%
他の株主	675	15.3%	678	22.9%	126	16.8%	181	24.4%
債権者	601	13.6%	201	6.8%	111	14.8%	48	6.5%
社外取締役	193	4.4%	154	5.2%	30	4.0%	31	4.2%
社外監査役	35	0.8%	24	0.8%	2	0.3%	7	0.9%
監査役	84	1.9%	114	3.9%	17	2.3%	31	4.2%
従業員	1,383	31.4%	624	21.1%	262	34.9%	164	22.1%
労働組合	74	1.7%	29	1.0%	13	1.7%	9	1.2%
取引先・顧客	1,191	27.0%	477	16.1%	229	30.5%	133	17.9%
元請企業	71	1.6%	42	1.4%	12	1.6%	13	1.8%
その他	740	16.8%	687	23.2%	135	18.0%	184	24.8%
計	4,406		2,960		750		741	

表6 株式保有比率

(1) 株式保有比率（一般投資家）

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
なし(0%)	1,064	53.9%	1,262	74.1%	186	57.4%	327	73.5%
5%未満	381	19.3%	115	6.7%	62	19.1%	29	6.5%
5%～10%	69	3.5%	51	3.0%	12	3.7%	9	2.0%
10%～20%	125	6.3%	72	4.2%	21	6.5%	22	4.9%
20%～50%	240	12.2%	126	7.4%	31	9.6%	40	9.0%
50%以上	94	4.8%	78	4.6%	12	3.7%	18	4.0%
	1,973		1,704		324		445	

(2) 株式保有比率（金融機関）

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
なし(0%)	1,013	48.7%	1,248	73.8%	178	52.0%	319	72.5%
5%未満	466	22.4%	166	9.8%	77	22.5%	45	10.2%
5%～10%	158	7.6%	115	6.8%	27	7.9%	30	6.8%
10%～20%	206	9.9%	89	5.3%	28	8.2%	24	5.5%
20%～50%	200	9.6%	66	3.9%	28	8.2%	19	4.3%
50%以上	37	1.8%	6	0.4%	4	1.2%	3	0.7%
	2,080		1,690		342		440	

(3) 株式保有比率（取引先）

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
なし(0%)	732	27.3%	959	49.9%	123	27.5%	241	46.4%
5%未満	576	21.5%	261	13.6%	99	22.1%	61	11.8%
5%～10%	296	11.0%	135	7.0%	56	12.5%	43	8.3%
10%～20%	282	10.5%	181	9.4%	42	9.4%	55	10.6%
20%～50%	364	13.6%	210	10.9%	66	14.8%	63	12.1%
50%以上	434	16.2%	175	9.1%	61	13.6%	56	10.8%
	2,684		1,921		447		519	

(4) 株式保有比率（役員）

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
なし(0%)	336	9.7%	460	19.0%	46	7.3%	88	13.4%
5%未満	601	17.3%	238	9.8%	83	13.2%	66	10.1%
5%～10%	317	9.1%	149	6.2%	52	8.2%	44	6.7%
10%～20%	404	11.6%	227	9.4%	71	11.3%	75	11.4%
20%～50%	793	22.8%	531	22.0%	160	25.4%	168	25.6%
50%以上	1,029	29.6%	814	33.7%	219	34.7%	215	32.8%
	3,480		2,419		631		656	

(5) 株式保有比率（役員の家・親戚）

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
なし(0%)	517	15.7%	680	31.0%	62	10.6%	138	22.3%
5%未満	518	15.7%	278	12.7%	91	15.5%	78	12.6%
5%～10%	340	10.3%	175	8.0%	55	9.4%	68	11.0%
10%～20%	478	14.5%	217	9.9%	97	16.6%	53	8.6%
20%～50%	614	18.7%	446	20.3%	119	20.3%	157	25.4%
50%以上	823	25.0%	396	18.1%	162	27.6%	125	20.2%
	3,290		2,192		586		619	

(6) 株式保有比率（財産管理会社）

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
なし(0%)	1,153	62.1%	1,242	76.2%	186	60.4%	321	78.1%
5%未満	351	18.9%	85	5.2%	60	19.5%	21	5.1%
5%～10%	54	2.9%	32	2.0%	8	2.6%	11	2.7%
10%～20%	109	5.9%	53	3.3%	15	4.9%	11	2.7%
20%～50%	126	6.8%	106	6.5%	26	8.4%	25	6.1%
50%以上	65	3.5%	112	6.9%	13	4.2%	22	5.4%
	1,858		1,630		308		411	

(7) 株式保有比率（従業員）

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
なし(0%)	567	18.1%	809	39.2%	87	15.5%	181	31.8%
5%未満	1,023	32.7%	478	23.1%	179	31.9%	142	25.0%
5%～10%	624	20.0%	260	12.6%	107	19.0%	76	13.4%
10%～20%	503	16.1%	287	13.9%	103	18.3%	96	16.9%
20%～50%	362	11.6%	196	9.5%	80	14.2%	60	10.5%
50%以上	45	1.4%	36	1.7%	6	1.1%	14	2.5%
	3,124		2,066		562		569	

(8) 株式保有比率（その他）

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
なし(0%)	544	20.2%	550	26.7%	98	23.2%	169	33.1%
5%未満	485	18.0%	117	5.7%	81	19.1%	50	9.8%
5%～10%	172	6.4%	89	4.3%	32	7.6%	32	6.3%
10%～20%	198	7.4%	103	5.0%	35	8.3%	22	4.3%
20%～50%	312	11.6%	230	11.2%	59	13.9%	73	14.3%
50%以上	976	36.3%	969	47.1%	118	27.9%	165	32.3%
	2,687		2,058		423		511	

表7 配当性向

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
0%	1,080	26.0%	746	28.8%	161	21.5%	184	27.6%
～10%	1,212	29.2%	750	29.0%	245	32.7%	214	32.1%
～20%	1,110	26.7%	367	14.2%	229	30.6%	106	15.9%
～40%	546	13.1%	375	14.5%	86	11.5%	90	13.5%
～60%	144	3.5%	186	7.2%	20	2.7%	38	5.7%
～80%	32	0.8%	63	2.4%	3	0.4%	16	2.4%
～100%未満	15	0.4%	38	1.5%	1	0.1%	3	0.4%
100%以上	17	0.4%	62	2.4%	4	0.5%	16	2.4%
計	4,156		2,587		749		667	

表8 メインバンクの有無

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
もっている	4,623	91.8%	2,932	87.6%	814	94.3%	788	91.6%
もっていない	412	8.2%	415	12.4%	49	5.7%	72	8.4%
計	5,035		3,347		863		860	

表9 メインバンクの経営への影響

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
かなり強い	133	2.9%	114	3.9%	23	2.9%	32	4.1%
強い	243	5.3%	222	7.6%	37	4.6%	68	8.7%
やや強い	278	6.1%	275	9.5%	48	5.9%	94	12.0%
少し影響がある	906	19.8%	655	22.5%	140	17.3%	186	23.7%
特に影響はない	3,018	65.9%	1,644	56.5%	559	69.3%	404	51.5%
計	4,578		2,910		807		784	

表10 メインバンクのメリット

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
経営への助言・指導	232	5.0%	143	5.1%	39	4.8%	41	5.4%
安定した融資	3,383	73.1%	1,647	59.3%	605	74.5%	487	64.4%
経営困難時の救済	222	4.8%	241	8.7%	39	4.8%	75	9.9%
優秀な役員の派遣	62	1.3%	28	1.0%	14	1.7%	9	1.2%
情報提供	253	5.5%	289	10.4%	42	5.2%	71	9.4%
安定株主	107	2.3%	40	1.4%	8	1.0%	7	0.9%
特にメリットなし	368	8.0%	391	14.1%	65	8.0%	66	8.7%
計	4,627		2,779		812		756	

表11 規制緩和の影響

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
競争激化、経営効率化が必要	1,608	31.8%	881	26.7%	270	31.1%	200	23.6%
競争激化、経営効率化とは無関係	460	9.1%	439	13.3%	88	10.1%	94	11.1%
競争状態に変化なし	1,689	33.4%	1,056	32.0%	292	33.6%	294	34.7%
規制とは無関係	1,303	25.8%	923	28.0%	219	25.2%	259	30.6%
計	5,060		3,299		869		847	

表12 グローバル競争の影響

	2012	
競争激化、経営効率化が必要	1,432	43.0%
競争激化、経営効率化とは無関係	373	11.2%
競争状態に変化なし	549	16.5%
国際競争とは無関係	976	29.3%
計	3,330	

表 13 価格競争／品質競争のいずれが重要か

	2012	
価格面の競争	888	26.5%
製品・サービスの質の競争	1,548	46.3%
どちらとも言えない	910	27.2%
計	3,346	

表 14 企業買収の脅威

	全サンプル				(参考) 共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
脅威、経営効率化が必要	725	14.5%	377	11.4%	111	13.0%	97	11.5%
脅威、経営効率化とは無関係	889	17.8%	693	21.0%	153	17.9%	176	20.9%
脅威と感しない	3,369	67.6%	2,223	67.5%	593	69.2%	570	67.6%
計	4,983		3,293		857		843	

表 15 買収防衛策の採用

	2012	
買収防衛策を採用	325	9.8%
採用していない	2,989	90.2%
計	3,314	

表 16 社長の性別

	2012	
男性	3,379	98.7%
女性	43	1.3%
計	3,422	

表 17 社長の年齢

	2012	
30歳未満	4	0.1%
30～39歳	82	2.4%
40～49歳	430	12.6%
50～59歳	1,168	34.1%
60～69歳	1,466	42.8%
70歳以上	276	8.1%
計	3,426	

表 18 社長の出身

	2012	
従業員(事務系)	295	8.6%
従業員(技術系)	346	10.1%
創業者	338	9.9%
創業者の親族	1,397	40.7%
親会社	792	23.1%
金融関係	41	1.2%
その他	223	6.5%
	3,432	

表 19 社長の在任期間

	全サンプル				(参考) 共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
1年未満	241	4.8%	385	11.2%	26	3.0%	87	10.0%
1年以上2年未満	454	9.0%	336	9.8%	77	8.9%	81	9.3%
2年以上5年未満	1,196	23.7%	811	23.7%	192	22.1%	197	22.6%
5年以上10年未満	968	19.2%	624	18.2%	161	18.5%	154	17.6%
10年以上	2,185	43.3%	1,268	37.0%	412	47.5%	354	40.5%
計	5,044		3,424		868		873	

表 20 会長の有無

	2012	
会長がいる	1,049	30.7%
会長はいない	2,373	69.4%
計	3,422	

表 21 女性・外国人取締役

	2012	
女性取締役がいる	661	19.8%
外国人取締役がいる	68	2.0%
回答企業数	3,345	

表 22 労働組合の有無

	全サンプル				(参考) 共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
ある	1,835	36.2%	1,006	29.7%	284	32.5%	279	32.5%
ない	3,241	63.8%	2,378	70.3%	591	67.5%	579	67.5%
計	5,076		3,384		875		858	

表 23 経営悪化時に実施しにくい事項

	全サンプル				(参考) 共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
株主配当の減配	140	2.8%	86	2.6%	16	1.9%	19	2.2%
従業員の削減	2291	45.7%	1781	53.5%	391	45.7%	449	52.7%
従業員の給与削減	910	18.2%	475	14.3%	155	18.1%	109	12.8%
取引先との決済延長	1243	24.8%	844	25.4%	222	26.0%	239	28.1%
その他	428	8.5%	140	4.2%	71	8.3%	36	4.2%
計	5,012		3,326		855		852	

表 24 従業員持株制度、ストックオプションの採用

	全サンプル				(参考) 共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
従業員持株制度	1,680	33.2%	985	29.5%	281	32.3%	282	32.8%
ストックオプション	87	1.8%	192	5.8%	6	0.7%	34	4.0%

表 25 従業員持株制度の効果

	全サンプル				(参考) 共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
業績向上のインセンティブ	1,158	26.5%	978	31.8%	219	28.6%	240	30.0%
経営参加意識の向上	2,834	65.0%	1,637	53.3%	513	67.1%	424	53.1%
優秀な人材の確保	215	4.9%	123	4.0%	33	4.3%	28	3.5%
株主利益への関心度向上	333	7.6%	207	6.7%	57	7.5%	66	8.3%
安定株主の確保	1,054	24.2%	589	19.2%	201	26.3%	169	21.2%
税務対策	46	1.1%	46	1.5%	11	1.4%	16	2.0%
従業員の財産形成	1,245	28.5%	567	18.4%	202	26.4%	123	15.4%
その他	472	10.8%	623	20.3%	69	9.0%	173	21.7%
特に有効とは思えない	132	3.0%	101	3.3%	25	3.3%	16	2.0%
計	4,362		3,074		765		799	

表 26 ストックオプションの付与対象

	2012	
役員・従業員を対象に導入	130	3.9%
役員のみを対象に導入	45	1.4%
従業員のみを対象に導入	17	0.5%
導入していない	2,831	85.7%
そもそも制度について知らない	282	8.5%

表 27 ストックオプションの効果

	全サンプル				(参考) 共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
業績向上のインセンティブ	1,618	37.1%	1,130	36.8%	255	33.3%	263	32.9%
経営参加意識の向上	978	22.4%	975	31.7%	156	20.4%	234	29.3%
優秀な人材の確保	476	10.9%	204	6.6%	69	9.0%	52	6.5%
株主利益への関心度向上	495	11.3%	147	4.8%	85	11.1%	43	5.4%
安定株主の確保	135	3.1%	145	4.7%	33	4.3%	40	5.0%
税務対策	47	1.1%	36	1.2%	9	1.2%	8	1.0%
従業員の財産形成	588	13.5%	244	7.9%	106	13.9%	52	6.5%
その他	790	18.1%	886	28.8%	135	17.6%	249	31.2%
特に有効とは思えない	232	5.3%	104	3.4%	50	6.5%	21	2.6%
計	3,471		2,665		586		671	

表 28 成果報酬制度

	2012	
従業員個人の成果を反映した給与・賞与制度がある	1,740	52.2%
従業員が属するグループの成果を反映した給与・賞与制度がある	148	4.4%
両方を反映した制度がある	687	20.6%
成果給与・賞与制度は採用していない	757	22.7%
計	3,332	

表 29 給与・賞与の業績連動

	2012	
給与・賞与に反映	1,447	43.6%
給与のみに反映	43	1.3%
賞与のみに反映	1,494	45.0%
反映される仕組みとはしていない	335	10.1%
計	3,319	

表 30 会社の費用負担による従業員の研修制度

	2012	
研修制度がある	2,982	88.9%
ない	372	11.1%
計	3,354	

表 31 合併・企業買収の経験

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
行ったことがある	1,166	23.5%	949	28.4%	173	20.0%	224	26.1%

表 32 合併・企業買収の内訳

	2012	
国内で行ったことがある	850	25.4%
海外で行ったことがある	35	1.1%
国内及び海外で行ったことがある	64	1.9%
行ったことはない	2,395	71.6%

表 33 合併・買収のメリット（複数回答）

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
シェア拡大	308	31.0%	365	39.1%	48	32.0%	74	33.8%
新市場獲得	305	30.7%	333	35.7%	50	33.3%	78	35.6%
新規事業獲得	212	21.4%	226	24.2%	37	24.7%	57	26.0%
財務能力向上	196	19.8%	100	10.7%	22	14.7%	28	12.8%
コスト低下	151	15.2%	152	16.3%	25	16.7%	38	17.4%
研究開発能力向上	50	5.0%	43	4.6%	9	6.0%	10	4.6%
組織の効率化	276	27.8%	244	26.1%	38	25.3%	44	20.1%
生産能力向上	184	18.5%	133	14.2%	29	19.3%	39	17.8%
後継者対策	21	2.1%	20	2.1%	4	2.7%	3	1.4%
人員整理による合理化	119	12.0%	83	8.9%	13	8.7%	17	7.8%
雇用調整以外のリストラ	47	4.7%	29	3.1%	6	4.0%	5	2.3%
特にメリットなし	111	11.2%	78	8.4%	22	14.7%	25	11.4%
計	992		934		150		219	

表 34 分社化の経験

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
行ったことがある	1,125	22.3%	585	17.5%	201	23.0%	155	18.1%

表 35 分社化の目的（複数回答）

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
意思決定の機動性向上	233	20.8%	156	27.0%	38	19.0%	36	23.7%
コストダウン	224	20.0%	121	21.0%	32	16.0%	25	16.4%
販売等の拡大	260	23.2%	113	19.6%	48	24.0%	28	18.4%
独立採算による採算の明瞭性確保	825	73.5%	351	60.8%	151	75.5%	102	67.1%
撤退の容易化によるリスク軽減	46	4.1%	34	5.9%	11	5.5%	12	7.9%
その他	141	12.6%	49	8.5%	24	12.0%	13	8.6%
計	1,122		577		200		152	

表 36 分社化の成果

	全サンプル				(参考) 共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
良好	153	11.3%	83	14.4%	29	12.2%	17	11.4%
おおむね良好	575	42.5%	258	44.9%	100	42.0%	67	45.0%
あまり良好でない	321	23.7%	163	28.3%	66	27.7%	48	32.2%
わからない	305	22.5%	71	12.3%	43	18.1%	17	11.4%
計	1,354		575		238		149	

表 37 過去3年間の新たな活動（複数回答）

	全サンプル				(参考) 共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
新業種・新業態への進出	1,018	21.1%	684	20.7%	174	20.8%	157	18.5%
新製品・新サービスの開発	2,274	47.0%	1,391	42.0%	387	46.2%	372	43.9%
既存製品・サービスの高度化・改善	2,351	48.6%	1,326	40.1%	420	50.2%	353	41.7%
製品・サービスの生産方法・流通方法の革新	1,393	28.8%	586	17.7%	223	26.6%	161	19.0%
以上のような活動はない	1,040	21.5%	856	25.9%	173	20.7%	203	24.0%
計	4,834		3,310		837		847	

表 38 過去3年間の新たな海外事業活動

	2012	
輸出開始	221	6.7%
海外支店・子会社の新設	341	10.3%
外国企業の買収	31	0.9%
計	3,310	

表 39 不採算部門からの撤退の経験

	全サンプル				(参考) 共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
撤退経験あり	2,160	45.8%	1,648	49.6%	380	46.3%	429	50.4%

表 40 不採算部門からの撤退の主な方法

	全サンプル				(参考) 共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
企業内での処理	2,816	80.9%	2,339	72.0%	510	84.4%	621	74.5%
事業売却	148	4.3%	246	7.6%	18	3.0%	57	6.8%
企業内処理及び事業売却	274	7.9%	582	17.9%	39	6.5%	136	16.3%
その他	244	7.0%	82	2.5%	37	6.1%	19	2.3%
計	3,482		3,249		604		833	

表 41 撤退についての考え方

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
目標利益率に達しない場合は撤退	562	13.9%	416	12.8%	98	13.9%	110	13.2%
赤字になったら撤退	896	22.1%	757	23.2%	170	24.2%	203	24.4%
伸びが期待できる限り撤退しない	1,117	27.5%	1,241	38.1%	184	26.2%	304	36.5%
会社全体で利益がある限り撤退しない	1,052	25.9%	559	17.2%	183	26.0%	156	18.7%
他社が撤退しない限り撤退しない	37	0.9%	15	0.5%	5	0.7%	2	0.2%
その他	392	9.7%	269	8.3%	63	9.0%	58	7.0%
計	4,056		3,257		703		833	

表 42 撤退の最大の障害

	全サンプル				(参考)共通回答企業のみ			
	1998		2012		1998		2012	
当該事業の人的・歴史的経緯	590	13.5%	424	13.1%	96	12.4%	100	12.0%
当該部門の従業員の処遇困難	1,379	31.5%	1,376	42.4%	242	31.1%	357	42.9%
競合他社が撤退しないから	33	0.8%	32	1.0%	4	0.5%	10	1.2%
企業イメージ低下のおそれ	700	16.0%	345	10.6%	134	17.2%	92	11.0%
仕入先・納入先との関係	765	17.5%	476	14.7%	149	19.2%	133	16.0%
株価の動揺	4	0.1%	2	0.1%	0	0.0%	0	0.0%
撤退コストの大きさ	476	10.9%	471	14.5%	74	9.5%	113	13.6%
法律等制度面の経緯	6	0.1%	14	0.4%	1	0.1%	3	0.4%
その他	424	9.7%	109	3.4%	77	9.9%	25	3.0%
計	4,377		3,249		777		833	

図1 最重視する業績項目

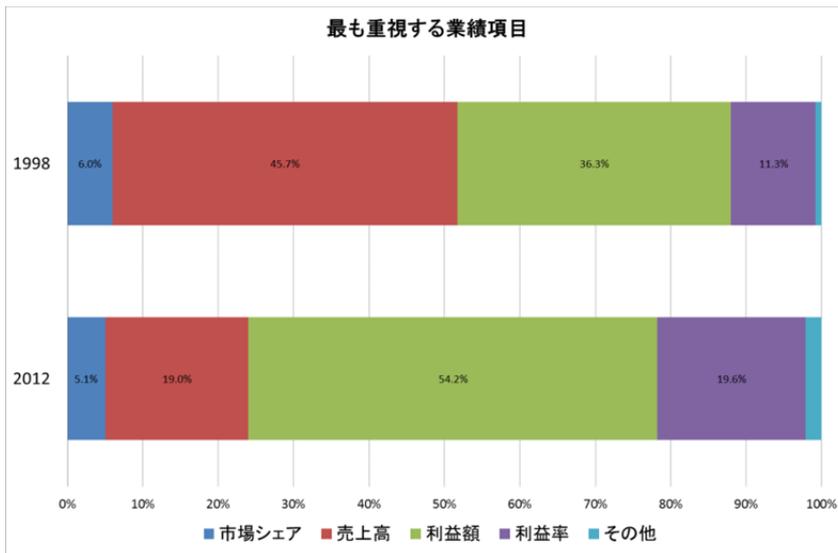


図2 経営全般に影響力の大きい主体

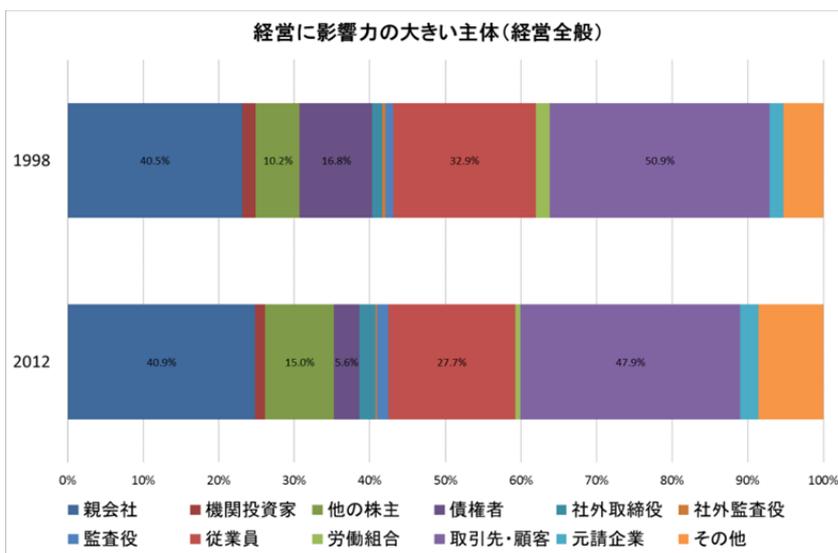


図3 経営に影響力の大きい主体（事項別, 2012年）

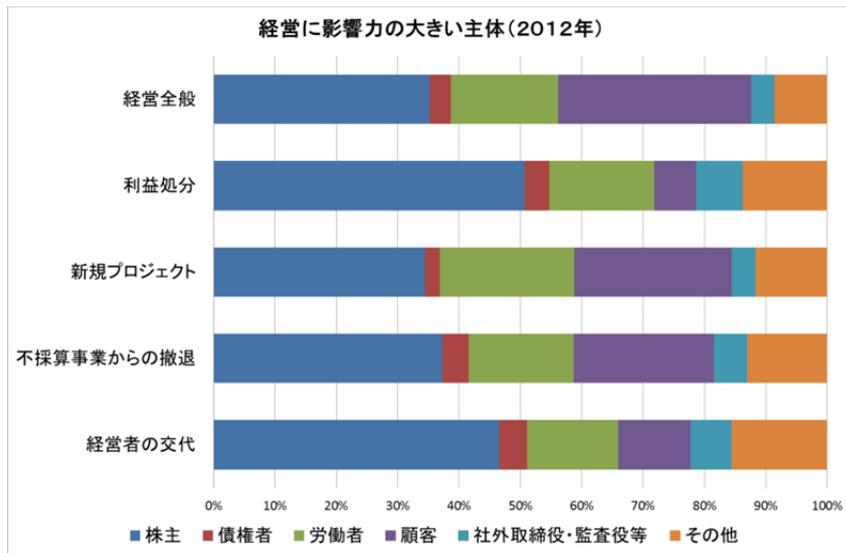


図4 金融機関の株式保有比率

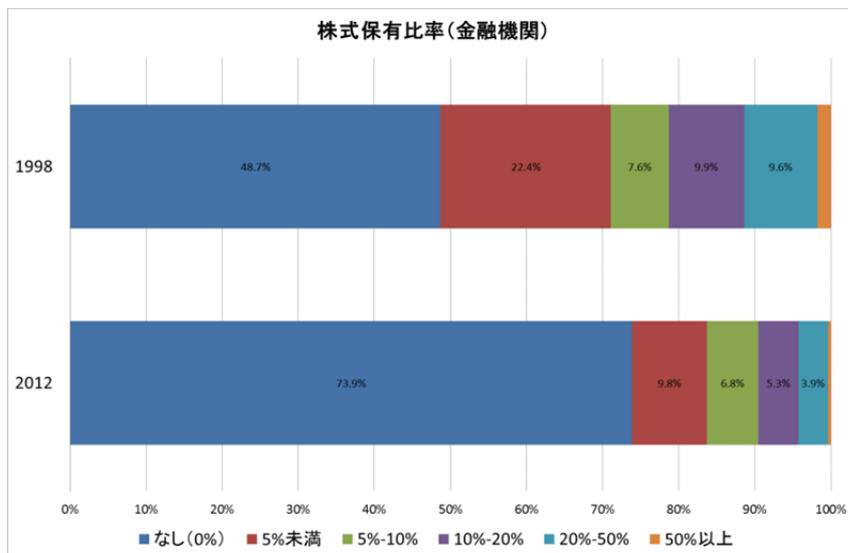


図5 取引先の株式保有比率

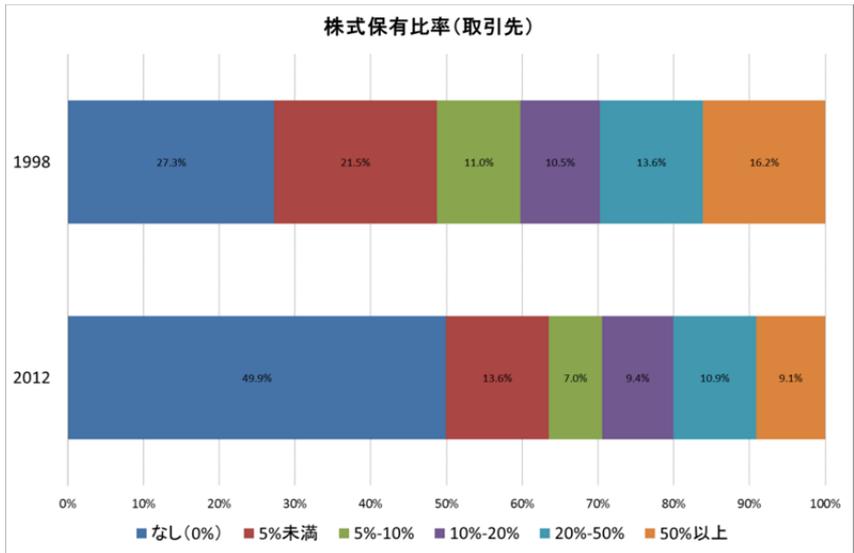


図6 配当性向

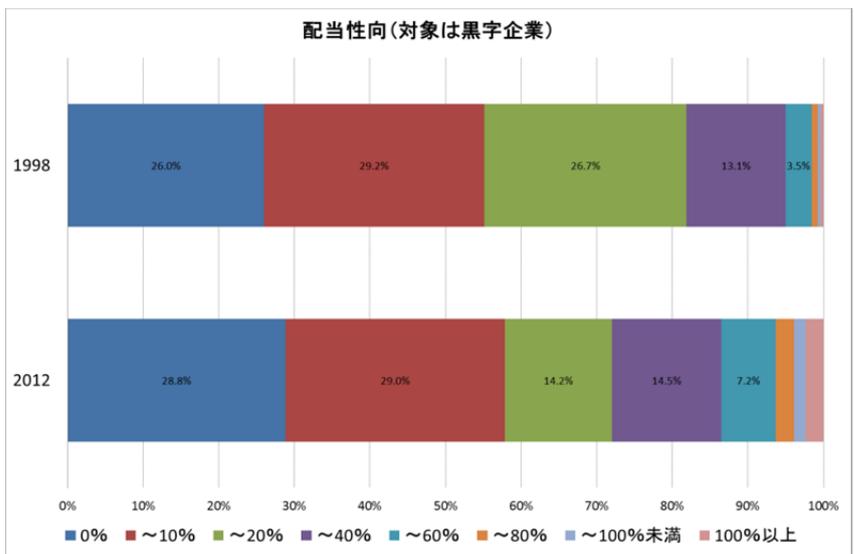


図7 経営効率化に影響するもの

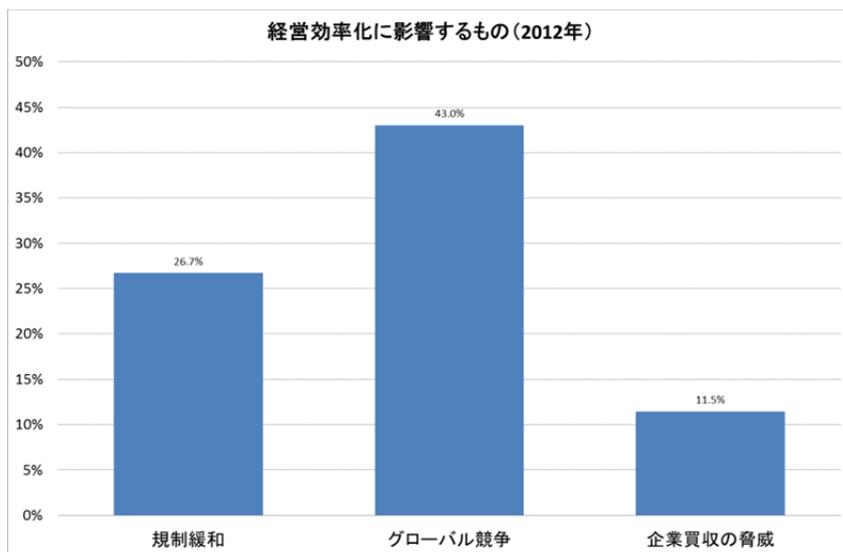


図8 従業員持株制度、ストックオプションの効果

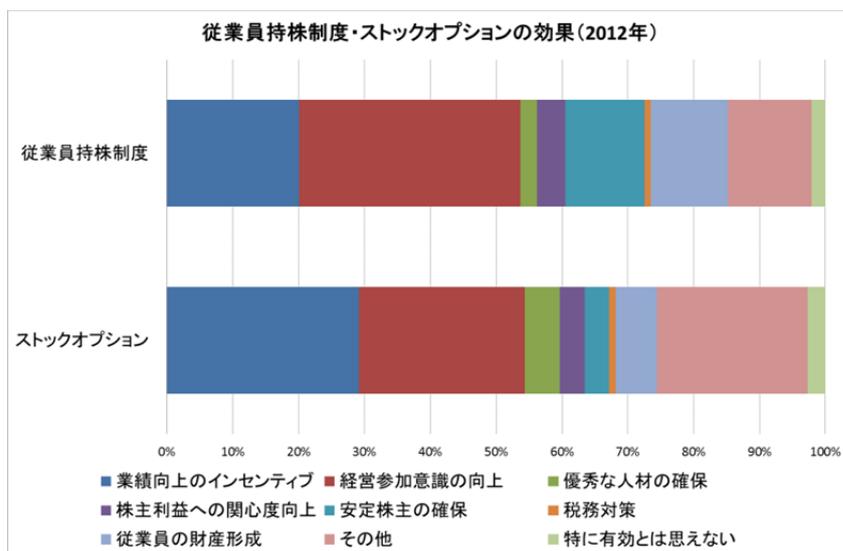


図9 合併・買収のメリット

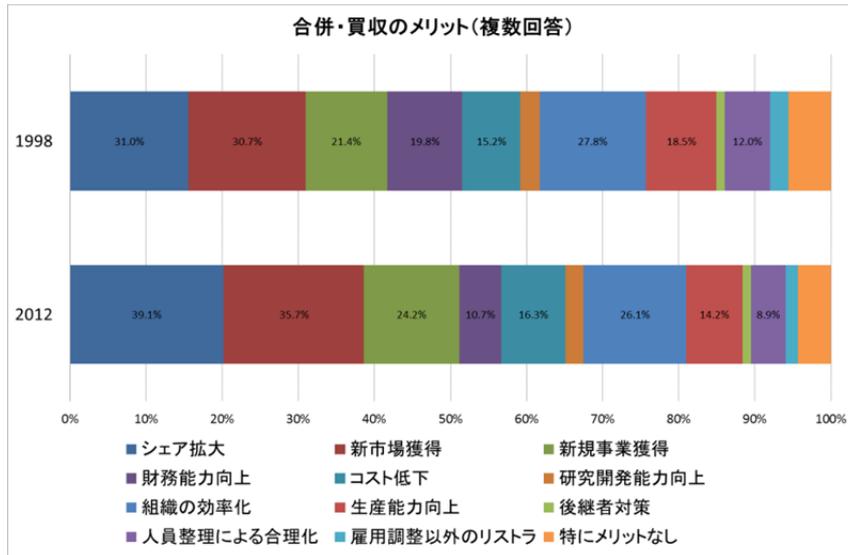


図10 分社化の成果

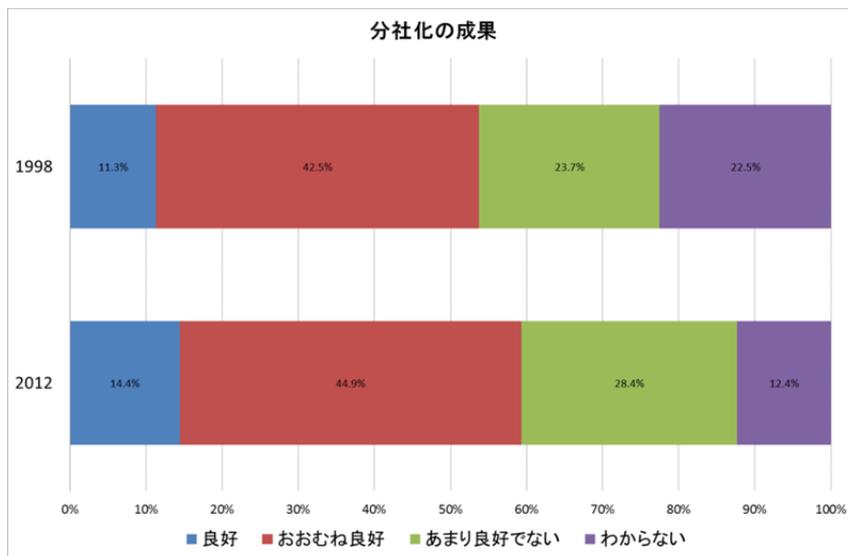


図 11 不採算部門からの撤退の方法

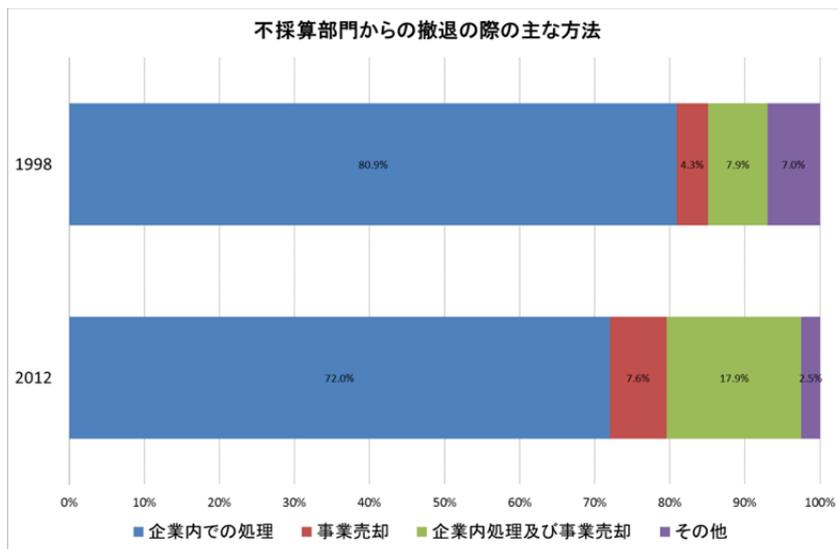
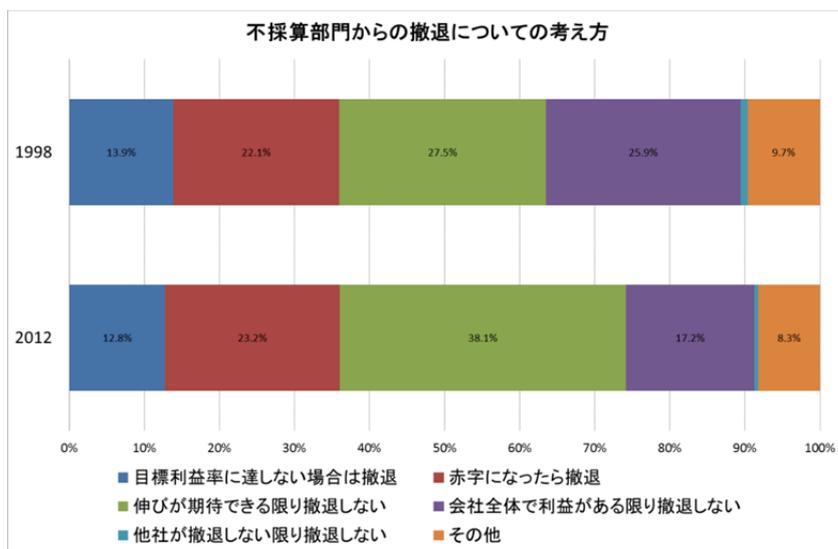


図 12 不採算部門からの撤退についての考え方



〔付表〕 上場企業・非上場企業別の集計結果

付表 1 重視する業績指標

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
市場シェア	22	7.3%	10	5.0%	281	5.9%	161	5.1%
売上高	100	33.0%	46	23.0%	2213	46.5%	594	18.7%
利益額	131	43.2%	87	43.5%	1705	35.8%	1,745	54.9%
利益率	46	15.2%	54	27.0%	524	11.0%	609	19.2%
その他	4	1.3%	3	1.5%	35	0.7%	69	2.2%
計	303	100.0%	200	100.0%	4758	100.0%	3,178	100.0%

付表 2 最重視する経営目標

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
各期の利益	110	36.2%	39	19.4%	2183	45.8%	798	25.1%
長期的な企業の成長・拡大	176	57.9%	134	66.7%	1992	41.8%	1,381	43.4%
企業の存続	18	5.9%	24	11.9%	588	12.3%	982	30.9%
その他	0	0.0%	4	2.0%	0	0.0%	20	0.6%
計	304	100.0%	201	100.0%	4763	100.0%	3,181	100.0%

付表 3 今後の経営方針（複数回答）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
新分野進出	112	36.8%	68	33.8%	1457	30.4%	863	27.1%
一層の専門化	99	32.6%	41	20.4%	1679	35.1%	622	19.6%
業種転換	1	0.3%	3	1.5%	65	1.4%	26	0.8%
利益率向上	248	81.6%	144	71.6%	3617	75.5%	2214	69.6%
売上拡大	111	36.5%	120	59.7%	1984	41.4%	1922	60.5%
現状維持	1	0.3%	4	2.0%	70	1.5%	211	6.6%
事業規模縮小	5	1.6%	1	0.5%	233	4.9%	28	0.9%
廃業	0	0.0%	0	0.0%	4	0.1%	4	0.1%
計	304		201		4788		3179	

付表 4 (1) 経営に影響力の大きい主体（経営全般）（複数回答）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
親会社	69	23.8%	42	22.6%	1,685	37.5%	1,227	42.1%
機関投資家	25	8.6%	19	10.2%	45	1.0%	48	1.6%
他の株主	51	17.6%	47	25.3%	216	4.8%	418	14.3%
債権者	13	4.5%	11	5.9%	327	7.3%	164	5.6%
社外取締役	0	0.0%	6	3.2%	32	0.7%	102	3.5%
社外監査役	0	0.0%	0	0.0%	3	0.1%	12	0.4%
監査役	2	0.7%	11	5.9%	28	0.6%	63	2.2%
従業員	18	6.2%	34	18.3%	337	7.5%	826	28.3%
労働組合	1	0.3%	2	1.1%	17	0.4%	32	1.1%
取引先・顧客	93	32.1%	103	55.4%	1,466	32.7%	1,383	47.4%
元請企業	0	0.0%	3	1.6%	76	1.7%	122	4.2%
その他	18	6.2%	44	23.7%	256	5.7%	395	13.5%
計	290		186		4,488		2,917	

付表 4 (2) 経営に影響力の大きい主体（利益処分）（複数回答）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
親会社	66	23.2%	39	21.3%	1,689	39.8%	1,226	43.7%
機関投資家	56	19.7%	69	37.7%	95	2.2%	83	3.0%
他の株主	120	42.3%	104	56.8%	728	17.2%	776	27.7%
債権者	6	2.1%	5	2.7%	255	6.0%	177	6.3%
社外取締役	0	0.0%	5	2.7%	73	1.7%	130	4.6%
社外監査役	1	0.4%	1	0.5%	31	0.7%	36	1.3%
監査役	3	1.1%	12	6.6%	94	2.2%	159	5.7%
従業員	5	1.8%	18	9.8%	520	12.3%	685	24.4%
労働組合	1	0.4%	6	3.3%	20	0.5%	64	2.3%
取引先・顧客	7	2.5%	13	7.1%	193	4.6%	273	9.7%
元請企業	0	0.0%	0	0.0%	23	0.5%	24	0.9%
その他	19	6.7%	34	18.6%	520	12.3%	590	21.0%
計	284		183		4,241		2,804	

付表 4 (3) 経営に影響力の大きい主体（新規プロジェクト開始）（複数回答）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
親会社	42	15.3%	32	18.1%	1,389	34.0%	1098	39.6%
機関投資家	18	6.5%	19	10.7%	37	0.9%	38	1.4%
他の株主	25	9.1%	29	16.4%	190	4.7%	376	13.5%
債権者	8	2.9%	6	3.4%	203	5.0%	106	3.8%
社外取締役	1	0.4%	8	4.5%	40	1.0%	92	3.3%
社外監査役	2	0.7%	4	2.3%	1	0.0%	12	0.4%
監査役	4	1.5%	15	8.5%	17	0.4%	50	1.8%
従業員	39	14.2%	50	28.2%	610	14.9%	937	33.8%
労働組合	4	1.5%	1	0.6%	18	0.4%	27	1.0%
取引先・顧客	98	35.6%	81	45.8%	1,131	27.7%	1045	37.7%
元請企業	0	0.0%	1	0.6%	56	1.4%	58	2.1%
その他	34	12.4%	45	25.4%	394	9.6%	495	17.8%
計	275		177		4,086		2,775	

付表 4 (4) 経営に影響力の大きい主体（不採算事業からの撤退）（複数回答）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
親会社	42	15.0%	34	19.0%	1,380	34.2%	1,140	41.5%
機関投資家	17	6.1%	26	14.5%	34	0.8%	40	1.5%
他の株主	35	12.5%	36	20.1%	207	5.1%	427	15.5%
債権者	10	3.6%	10	5.6%	272	6.7%	184	6.7%
社外取締役	0	0.0%	9	5.0%	39	1.0%	110	4.0%
社外監査役	2	0.7%	4	2.2%	6	0.1%	17	0.6%
監査役	7	2.5%	20	11.2%	39	1.0%	91	3.3%
従業員	27	9.6%	40	22.3%	603	14.9%	676	24.6%
労働組合	8	2.9%	8	4.5%	45	1.1%	57	2.1%
取引先・顧客	106	37.9%	71	39.7%	957	23.7%	905	32.9%
元請企業	0	0.0%	2	1.1%	50	1.2%	64	2.3%
その他	26	9.3%	40	22.3%	403	10.0%	554	20.2%
計	280		179		4,035		2,749	

付表 4 (5) 経営に影響力の大きい主体（経営者の交代）（複数回答）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
親会社	86	32.1%	41	23.2%	1,717	41.5%	1,240	44.6%
機関投資家	26	9.7%	34	19.2%	42	1.0%	55	2.0%
他の株主	49	18.3%	63	35.6%	371	9.0%	615	22.1%
債権者	8	3.0%	6	3.4%	305	7.4%	195	7.0%
社外取締役	1	0.4%	8	4.5%	74	1.8%	146	5.2%
社外監査役	1	0.4%	0	0.0%	4	0.1%	24	0.9%
監査役	2	0.7%	10	5.6%	32	0.8%	104	3.7%
従業員	23	8.6%	32	18.1%	509	12.3%	592	21.3%
労働組合	0	0.0%	2	1.1%	7	0.2%	27	1.0%
取引先・顧客	30	11.2%	31	17.5%	540	13.0%	446	16.0%
元請企業	0	0.0%	0	0.0%	39	0.9%	42	1.5%
その他	42	15.7%	51	28.8%	498	12.0%	636	22.9%
計	268		177		4,138		2,783	

付表 5 株式保有比率

(1) 株式保有比率（一般投資家）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
なし(0%)	0	0.0%	4	2.3%	1,064	62.8%	1,258	82.2%
5%未満	11	3.9%	10	5.7%	370	21.9%	105	6.9%
5%～10%	19	6.8%	14	8.0%	50	3.0%	37	2.4%
10%～20%	51	18.2%	27	15.5%	74	4.4%	45	2.9%
20%～50%	155	55.4%	80	46.0%	85	5.0%	46	3.0%
50%以上	44	15.7%	39	22.4%	50	3.0%	39	2.5%
計	280		174		1,693		1,530	

(2) 株式保有比率（金融機関）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
なし(0%)	0	0.0%	3	1.7%	1,013	56.5%	1,245	82.4%
5%未満	28	9.8%	53	29.6%	438	24.4%	113	7.5%
5%～10%	29	10.1%	42	23.5%	129	7.2%	73	4.8%
10%～20%	66	23.1%	39	21.8%	140	7.8%	50	3.3%
20%～50%	137	47.9%	41	22.9%	63	3.5%	25	1.7%
50%以上	26	9.1%	1	0.6%	11	0.6%	5	0.3%
計	286		179		1,794		1,511	

(3) 株式保有比率（取引先）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
なし(0%)	0	0.0%	5	3.0%	732	30.3%	954	54.4%
5%未満	101	37.4%	68	41.0%	475	19.7%	193	11.0%
5%～10%	47	17.4%	27	16.3%	249	10.3%	108	6.2%
10%～20%	41	15.2%	35	21.1%	241	10.0%	146	8.3%
20%～50%	58	21.5%	25	15.1%	306	12.7%	185	10.5%
50%以上	23	8.5%	6	3.6%	411	17.0%	169	9.6%
	270		166		2,414		1,755	

(4) 株式保有比率（役員）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
なし(0%)	0	0.0%	2	1.2%	336	10.5%	458	20.4%
5%未満	206	73.8%	95	55.9%	395	12.3%	143	6.4%
5%～10%	30	10.8%	20	11.8%	287	9.0%	129	5.7%
10%～20%	21	7.5%	26	15.3%	383	12.0%	201	8.9%
20%～50%	22	7.9%	26	15.3%	771	24.1%	505	22.5%
50%以上	0	0.0%	1	0.6%	1,029	32.1%	813	36.1%
	279		170		3,201		2,249	

(5) 株式保有比率（役員の家系・親戚）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
なし(0%)	26	10.9%	21	13.1%	491	16.1%	659	32.4%
5%未満	164	68.9%	87	54.4%	354	11.6%	191	9.4%
5%～10%	19	8.0%	14	8.8%	321	10.5%	161	7.9%
10%～20%	14	5.9%	16	10.0%	464	15.2%	201	9.9%
20%～50%	11	4.6%	18	11.3%	603	19.8%	428	21.1%
50%以上	4	1.7%	4	2.5%	819	26.8%	392	19.3%
	238		160		3,052		2,032	

(6) 株式保有比率（財産管理会社）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
なし(0%)	110	58.5%	55	36.7%	1,043	62.5%	1,187	80.2%
5%未満	58	30.9%	51	34.0%	293	17.5%	34	2.3%
5%～10%	7	3.7%	17	11.3%	47	2.8%	15	1.0%
10%～20%	5	2.7%	8	5.3%	104	6.2%	45	3.0%
20%～50%	8	4.3%	18	12.0%	118	7.1%	88	5.9%
50%以上	0	0.0%	1	0.7%	65	3.9%	111	7.5%
	188		150		1,670		1,480	

(7) 株式保有比率（従業員）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
なし(0%)	0	0.0%	3	1.8%	567	19.9%	806	42.5%
5%未満	221	81.0%	123	72.4%	802	28.1%	355	18.7%
5%～10%	37	13.6%	27	15.9%	587	20.6%	233	12.3%
10%～20%	13	4.8%	14	8.2%	490	17.2%	273	14.4%
20%～50%	1	0.4%	3	1.8%	361	12.7%	193	10.2%
50%以上	1	0.4%	0	0.0%	44	1.5%	36	1.9%
	273		170		2,851		1,896	

(8) 株式保有比率(その他)

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
なし(0%)	15	8.8%	10	12.2%	529	21.0%	540	27.3%
5%未満	86	50.6%	16	19.5%	399	15.9%	101	5.1%
5%～10%	13	7.6%	13	15.9%	159	6.3%	76	3.8%
10%～20%	16	9.4%	8	9.8%	182	7.2%	95	4.8%
20%～50%	21	12.4%	18	22.0%	291	11.6%	212	10.7%
50%以上	19	11.2%	17	20.7%	957	38.0%	952	48.2%
	170		82		2,517		1,976	

付表6 配当性向

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
0%	20	8.2%	13	7.6%	1,060	27.1%	733	30.3%
～10%	40	16.3%	18	10.5%	1,172	30.0%	732	30.3%
～20%	62	25.3%	22	12.9%	1,048	26.8%	345	14.3%
～40%	74	30.2%	70	40.9%	472	12.1%	305	12.6%
～60%	31	12.7%	21	12.3%	113	2.9%	165	6.8%
～80%	10	4.1%	12	7.0%	22	0.6%	51	2.1%
～100%未満	6	2.4%	7	4.1%	9	0.2%	31	1.3%
100%以上	2	0.8%	8	4.7%	15	0.4%	54	2.2%
計	245		171		3,911		2,416	

付表7 メインバンクの有無

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
もっている	295	98.3%	181	90.0%	4328	91.4%	2,751	87.4%
もっていない	5	1.7%	20	10.0%	407	8.6%	395	12.6%
計	300	100.0%	201	100.0%	4735	100.0%	3,146	100.0%

付表 8 メインバンクの経営への影響

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
かなり強い	12	4.1%	0	0.0%	121	2.8%	114	4.2%
強い	14	4.8%	14	7.9%	229	5.3%	208	7.6%
やや強い	18	6.1%	16	9.0%	260	6.1%	259	9.5%
少し影響がある	87	29.6%	52	29.4%	819	19.1%	603	22.1%
特に影響はない	163	55.4%	95	53.7%	2,855	66.6%	1,549	56.7%
計	294	100.0%	177	100.0%	4,284	100.0%	2,733	100.0%

付表 9 メインバンクのメリット

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
経営への助言・指導	9	3.1%	2	1.2%	223	5.1%	141	5.4%
安定した融資	174	59.6%	106	61.3%	3,209	74.0%	1,541	59.1%
経営困難時の救済	18	6.2%	17	9.8%	204	4.7%	224	8.6%
優秀な役員の派遣	7	2.4%	2	1.2%	55	1.3%	26	1.0%
情報提供	12	4.1%	20	11.6%	241	5.6%	269	10.3%
安定株主	70	24.0%	18	10.4%	37	0.9%	22	0.8%
特にメリットなし	2	0.7%	8	4.6%	366	8.4%	383	14.7%
計	292	100.0%	173	100.0%	4,335	100.0%	2,606	100.0%

付表 10 企業買収の脅威

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
脅威、経営効率化が必要	72	23.8%	49	24.7%	653	14.0%	328	10.6%
脅威、経営効率化とは無関係	81	26.7%	62	31.3%	808	17.3%	631	20.4%
脅威と感しない	150	49.5%	87	43.9%	3,219	68.8%	2,136	69.0%
計	303	100.0%	198	100.0%	4,680	100.0%	3,095	100.0%

付表 11 買収防衛策の採用

	2012			
	上場		非上場	
買収防衛策を採用	39	19.6%	286	9.2%
採用していない	160	80.4%	2829	90.8%
計	199	100.0%	3115	100.0%

付表 12 労働組合の有無

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
ある	264	87.7%	115	56.7%	1571	32.9%	891	28.0%
ない	37	12.3%	88	43.3%	3204	67.1%	2290	72.0%
計	301	100.0%	203	100.0%	4775	100.0%	3181	100.0%

付表 13 経営悪化時に実施しにくい事項

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
株主配当の減配	36	12.2%	13	6.5%	104	2.2%	73	2.3%
従業員の削減	158	53.6%	118	59.3%	2133	45.2%	1663	53.2%
従業員の給与削減	23	7.8%	17	8.5%	887	18.8%	458	14.6%
取引先との決済延長	57	19.3%	37	18.6%	1186	25.1%	807	25.8%
その他	21	7.1%	14	7.0%	407	8.6%	126	4.0%
計	295	100.0%	199	100.0%	4717	100.0%	3127	100.0%

付表 14 従業員持株制度、ストックオプションの採用

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
従業員持株制度	282	92.8%	180	89.6%	1398	29.4%	805	25.6%
ストックオプション	18	5.9%	62	31.2%	69	1.5%	130	4.2%

付表 15 従業員持株制度の効果（複数回答）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
業績向上のインセンティブ	54	18.1%	63	32.0%	1,104	27.2%	915	31.8%
経営参加意識の向上	181	60.5%	107	54.3%	2,653	65.3%	1,530	53.2%
優秀な人材の確保	0	0.0%	0	0.0%	215	5.3%	123	4.3%
株主利益への関心度向上	15	5.0%	14	7.1%	318	7.8%	193	6.7%
安定株主の確保	142	47.5%	78	39.6%	912	22.4%	511	17.8%
税務対策	0	0.0%	0	0.0%	46	1.1%	46	1.6%
従業員の財産形成	154	51.5%	86	43.7%	154	3.8%	481	16.7%
その他	1	0.3%	7	3.6%	471	11.6%	616	21.4%
特に有効とは思えない	3	1.0%	1	0.5%	129	3.2%	100	3.5%
回答企業数	299		197		4,063		2,877	

付表 16 ストックオプションの効果（複数回答）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
業績向上のインセンティブ	197	81.7%	137	73.7%	1,421	44.0%	993	40.1%
経営参加意識の向上	91	37.8%	70	37.6%	887	27.5%	905	36.5%
優秀な人材の確保	31	12.9%	15	8.1%	445	13.8%	189	7.6%
株主利益への関心度向上	31	12.9%	7	3.8%	464	14.4%	140	5.6%
安定株主の確保	8	3.3%	10	5.4%	127	3.9%	135	5.4%
税務対策	2	0.8%	2	1.1%	45	1.4%	34	1.4%
従業員の財産形成	17	7.1%	18	9.7%	571	17.7%	226	9.1%
その他	21	8.7%	31	16.7%	769	23.8%	855	34.5%
特に有効とは思えない	4	1.7%	3	1.6%	228	7.1%	101	4.1%
回答企業数	241		186		3,230		2,479	

付表 17 合併・企業買収の経験

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
行ったことがある	162	54.0%	115	57.2%	1004	21.6%	834	26.5%

付表 18 合併・買収のメリット（複数回答）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
シェア拡大	37	28.5%	55	48.2%	271	31.4%	310	37.8%
新市場獲得	54	41.5%	52	45.6%	251	29.1%	281	34.3%
新規事業獲得	36	27.7%	42	36.8%	176	20.4%	184	22.4%
財務能力向上	18	13.8%	6	5.3%	178	20.6%	94	11.5%
コスト低下	19	14.6%	14	12.3%	132	15.3%	138	16.8%
研究開発能力向上	15	11.5%	12	10.5%	35	4.1%	31	3.8%
組織の効率化	45	34.6%	23	20.2%	231	26.8%	221	27.0%
生産能力向上	28	21.5%	20	17.5%	156	18.1%	113	13.8%
後継者対策	0	0.0%	3	2.6%	21	2.4%	17	2.1%
人員整理による合理化	6	4.6%	6	5.3%	113	13.1%	77	9.4%
雇用調整以外のリストラ	2	1.5%	1	0.9%	45	5.2%	28	3.4%
特にメリットなし	12	9.2%	5	4.4%	99	11.5%	73	8.9%
計	130		114		862		820	

付表 19 分社化の経験

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
行ったことがある	142	47.0%	66	33.0%	983	20.7%	519	16.5%

付表 20 分社化の目的（複数回答）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
意思決定の機動性向上	47	33.1%	34	53.1%	186	19.0%	122	23.8%
コストダウン	47	33.1%	17	26.6%	177	18.1%	104	20.3%
販売等の拡大	25	17.6%	11	17.2%	235	24.0%	102	19.9%
独立採算による採算の明瞭性確保	105	73.9%	38	59.4%	720	73.5%	313	61.0%
撤退の容易化によるリスク軽減	4	2.8%	1	1.6%	42	4.3%	33	6.4%
その他	16	11.3%	5	7.8%	125	12.8%	44	8.6%
回答企業数	142		64		980		513	

付表 21 分社化の成果

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
良好	12	7.7%	14	21.9%	141	11.8%	69	13.5%
おおむね良好	99	63.9%	32	50.0%	476	39.7%	226	44.2%
あまり良好でない	20	12.9%	16	25.0%	301	25.1%	147	28.8%
わからない	24	15.5%	2	3.1%	281	23.4%	69	13.5%
計	155	100.0%	64	100.0%	1,199	100.0%	511	100.0%

付表 22 過去3年間の新たな活動（複数回答）

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
新業種・新業態への進出	100	33.6%	54	27.7%	918	20.2%	630	20.2%
新製品・新サービスの開発	217	72.8%	121	62.1%	2,057	45.3%	1,270	40.8%
既存製品・サービスの高度化・改善	228	76.5%	116	59.5%	2,123	46.8%	1,210	38.8%
製品・サービスの生産方法・流通方法の革新	151	50.7%	58	29.7%	1,242	27.4%	528	17.0%
以上のような活動はない	20	6.7%	24	12.3%	1,020	22.5%	832	26.7%
回答企業数	298		195		4,536		3,115	

付表 23 過去3年間の新たな海外事業活動（複数回答）

	2012			
	上場		非上場	
輸出開始	18	9.2%	203	6.5%
海外支店・子会社の新設	93	47.7%	248	8.0%
外国企業の買収	17	8.7%	14	0.4%

付表 24 不採算部門からの撤退の経験

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
撤退経験あり	197	67.7%	135	68.5%	1963	44.4%	1513	48.4%

付表 25 不採算部門からの撤退の主な方法

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
企業内での処理	186	74.7%	107	54.9%	2630	81.3%	2232	73.1%
事業売却	12	4.8%	19	9.7%	136	4.2%	227	7.4%
企業内処理及び事業売却	42	16.9%	65	33.3%	232	7.2%	517	16.9%
その他	9	3.6%	4	2.1%	235	7.3%	78	2.6%
計	249	100.0%	195	100.0%	3233	100.0%	3054	100.0%

付表 26 撤退についての考え方

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
目標利益率に達しない場合は撤退	33	12.4%	26	13.4%	529	14.0%	390	12.7%
赤字になったら撤退	50	18.7%	43	22.2%	846	22.3%	714	23.3%
伸びが期待できる限り撤退しない	103	38.6%	75	38.7%	1,014	26.8%	1,166	38.1%
会社全体で利益がある限り撤退しない	52	19.5%	18	9.3%	1,000	26.4%	541	17.7%
他社が撤退しない限り撤退しない	1	0.4%	0	0.0%	36	1.0%	15	0.5%
その他	28	10.5%	32	16.5%	364	9.6%	237	7.7%
計	267	100.0%	194	100.0%	3,789	100.0%	3,063	100.0%

付表 27 撤退の最大の障害

	上場企業				非上場企業			
	1998		2012		1998		2012	
当該事業の人的・歴史的経緯	39	13.7%	21	10.9%	551	13.5%	403	13.2%
当該部門の従業員の処遇困難	78	27.5%	68	35.2%	1,301	31.8%	1,308	42.8%
競合他社が撤退しないから	0	0.0%	2	1.0%	33	0.8%	30	1.0%
企業イメージ低下のおそれ	27	9.5%	14	7.3%	673	16.4%	331	10.8%
仕入先・納入先との関係	51	18.0%	30	15.5%	714	17.4%	446	14.6%
株価の動揺	3	1.1%	0	0.0%	1	0.0%	2	0.1%
撤退コストの大きさ	64	22.5%	46	23.8%	412	10.1%	425	13.9%
法律等制度面の経緯	1	0.4%	1	0.5%	5	0.1%	13	0.4%
その他	21	7.4%	11	5.7%	403	9.8%	98	3.2%
計	284	100.0%	193	100.0%	4,093	100.0%	3,056	100.0%