

部分最適の追求と

全体最適の達成が要諦だ

矢矧コンサルタント社長

石田 喜士男

聞き手 本誌編集長 小野塚 秀男

——欧米などでは、以前から決算といえはイコール連結決算、そんな状況が当たり前です。グループ経営そのものに対する評価が根付いているというわけです。そんな中で、日本でもようやく実質支配力基準に基づいた連結決算が、九九年度三ヶ月決算から導入されました。連結重視の時代です。まず、そうなった背景、そのあたりからお話しただきたいと思います。

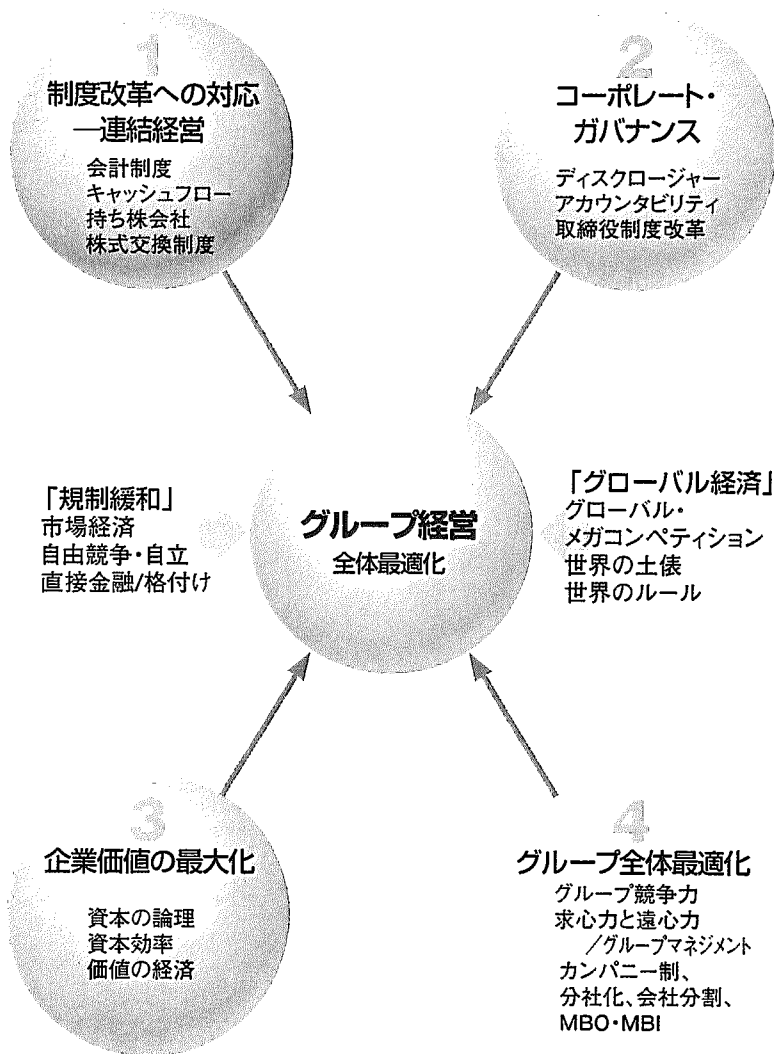
石田 私、こうした変化の背景として、四点ほどあると考えています。まず第一点は、制度改革への対応です。ご承知のように、日本の企業会計の制度が大きな変換点を迎えています。連結重視の会計制度の導入、時価会計制度の導入、キャッシュフロー重視の会計制度の導入等々が、その象徴です。そうした中で日本の企業も、連結決算の時代、いやおうなく対応せざるをえなくなったということです。

——なるほど。制度の変化が第一の背景ということですね。では、二番目の背景というのは、

石田 一言で言えば、コーポレート・ガバナンス（企業統治）への対応を図らなくてはならなくなったということだと見えています。もったかみ砕いて言

いますと、例えば、ディスクロージャー（情報開示）の徹底が求められる時代となった、それも単体企業のソレではなく、グループ全体の情報の開示が求められるようになったということです。さらに言えば、アカウンタビリティ（説）明義務の行使、つまり、企業のトップが株主に対してグループ全体の実態

■日本企業を取り巻く経営環境とグループ経営の重要性



を、納得のいくように説明しなくてはならない時代になったということです。——なるほど。となると企業のトップはグループ全体を掌握しておかなくてはならない。連結重視にならざるをえないということですね。

石田 おっしゃるとおりです。そして三点目の背景としては、コーポレー

ト・バリュー（企業価値）の視点が大きいと考えています。企業価値、それもグループ全体の企業価値をいかに高めるか、いかに最大化していくかということです。グループ全体のコーポレート・バリューが、例えば、格付けや、株価で評価される時代になった。というこ

とは、連結経営、連結決算を重視した姿勢で経営に臨まないことには、資本競争力等々で優位に立てなくなったということですね。

——ここにて、ROE（株主資本利益率）、ROA（総資産収益率）、EVA（経済付加価値）、MVA（市場付加価値）といった経営指標が次々と導入されるようになってきました。要するに、連結経営を前提とした欧米流の経営指標がもたせしとなって企業経営の評価がなされるようになってきました。そうした流れが、グループ全体の価値の最大化、つまりは連結重視の経営を必須のものとしてきたということですね。

石田 そのとおりです。欧米流の経営指標での企業評価が、連結重視の時代を不可欠なものとしたということが言えると思います。

そしてもう一つ、私は企業の競争構造というか競争形態の変化が、連結重視時代の見逃せない背景だと認識しています。

どういふことかと言いますと、従来の企業間競争というのは個別の企業と個別の企業の闘いでした。それが今、大きく変わろうとしています。グループ力対グループ力の闘いの時代になっ



矢矧コンサルタント石田喜士男社長 Takuji Okada

てきているということですが。そうやってくると、連結経営を重視し、グループ全体としての最適化を追求しなくてはならなくなるということですが。

——いま四つの視点から、連結重視の時代への移行の背景をお話しいただいたわけですが、どうなんでしょう？ 経済を取り巻く環境の変化、例えば、グローバル化、メガ・コンペティション（大競争）といった現実もやはり連結重視の時代への移行の一つの背景ではないかと思うのですが。

石田 そうですね。私は、企業間の競争形態が変化してきた点が連結時代到来の一つの背景と申し上げましたが、ご指摘の点は、そうした「変化」の重要な理由でもあるわけなんです。日本の企業は、世界の企業、企業グループと競い合っていないかなくてはなりません。世界の土俵で闘うわけです。となると当然、日本のルールではなく、世界のルールの上に立った闘いが求めら

■グループ経営6パターン化の背景

グループ会社の基本構造と必要条件



（グループ発展の過程）

1. 寄せ集め・受け皿型
…親会社のバッファ
2. 求心力と遠心力型
…統制支配と子会社育成
3. 戦略重視型
…ドメイン、競争優位
4. 価値追求型
…全体最適化

（グループ経営のパターン）

- A. グループ・バランス成長型
- B. グループ価値追求型
- C. グローバル競争優位型
- D. 卓越子会社育成型
- E. 親会社求心力重視型
- F. 企業連合・同盟型

れてきます。でなくては、認めてもらえません。いわゆる、グローバル・スタンダード化、連結重視の決算・経営はその絶対条件とも言えるわけです。

——ところで、先ほど制度改革への対応が連結重視時代到来の一つの背景だというお話がありました。制度改革という点では「持ち株会社法制」でグループ経営がやりやすくなったという一面があるかと思いますが、そのあたりはいかがでしょうか。

石田 ご指摘のとおりだと思います。持ち株会社や株式交換制度の法制化で、グループ経営がやりやすくなったことは、紛れもない事実です。持ち株会社を中心として、親会社の求心力と子会社の遠心力が好バランス化することで、グループ全体の企業価値の最大化・最適化が図れる環境が整ったと言えると思います。

——では、グループとしての企業価値の「最大化・最適化」を図るうえで、持ち株会社化のメリットはどのあたりにあると考えたらいのでしょうか。

石田 最大の効果は、グループとしてのビジョン、戦略を共有化できる点だと言えるでしょう。逆に言えば、持ち株会社がグループ経営を最大化・最適化しうるようなビジョン、戦略を持ちうるだけの能力があるかどうかがかぎとなるでしょう。

——なるほど。もう一つ持ち株会社に関して伺いたいのですが、いわゆる「純粋」持ち株会社に対して、事業持株会社という形がありますが、言葉を選ばずに言えば、事業持株会社の場合、どうしてもある種のアンバランスが生じるのではないかと懸念が捨てきれません。子会社側に「おれたちはうまく利用されているんじゃないか」という意識が働き、結果としてアンバランスが生じてくるという懸念です。このあたりはいかがでしょうか。

石田 そうした点は否定できないかもしれないですね。しかし、現在の私の認識としては、純粋持株なのか事業持株なのかの選択は、事情によって異なってくるのは、ある意味しかたがないということですが。

——欧米のケースなどを見ると、純粋持ち株会社が主流です。私見ですが、持ち株会社としては「純粋」が理想ではないかと思えますがいかがでしょうか。

石田 理想型という点では同感です。事業持株会社は純粋持株会社への過渡的な段階、過程とも言えるのではないのでしょうか。

——グループ全体の最大化・最適化を目指したグループ経営、日本でもしっかりと根を下ろすのでしょうか？

石田 日本でもグループ経営の有りようは、着実に進化してきていると見ています。子会社が単なる親会社のバッファ（受け皿）だった段階から求心力による統制支配と遠心力による子会社育成のスタイルに、そしてグループ全体がドメイン（領域）を共有化する戦略重視型、さらには、全体最適化をコンセプト（概念）とした価値追求型へと、確実に変わってきていると見ています。

——本日はどうもありがとうございました。（構成・千葉 明）

グループ各社の経営者に求められる 部分最適化戦略の策定能力

矢矧コンサルティング社長 石田 喜士男

単独経営からグループ経営へ。すでに日本経済が規制緩和や法制度の改正で、部分最適経営から全体最適型の経営を求めていることは誰も疑うことはできない事実である。

特に市場経済をベースにしたグローバル・メカコンペティション（大競争）は、企業対企業の個々の競争ではなく、グループ対グループといった競争構造へと変化している。また、株式交換制度や会社分割制度、そしてM&Aやバイアウト（株などの買い取り）などによってグループとしての大再編が加速している。しかし、現実的に日本企業における本格的なグループ経営そのものは、まだ緒についたばかりである。

グループ経営という定義すらも明確ではない。グループ経営とは、「企業グループが、グループ全体のミッションや戦略を共有化して、各グループ企業としての部分最適と、グループ全体最適との密接な関連づけを図って、グループ全体の企業価値を最大化する経営である」と言うことができる。

グループ経営と対比される用語として連結経営がある。この連結経営で言う連結企業集団とは、連結という会計システムによって結びつけられる、支

配力基準による二つ以上の企業集団を意味している。連結経営はグループ経営の下の概念になるが、企業価値を最大化するということから言うと、最もとらえやすい企業集団ということができる。広義には「子会社」だけでなく、「関連会社」を含めた企業集団としてとらえるのが現実的と言える。

企業グループの発展過程とパワーバランス経営

企業グループの発展過程の中で、グループ経営を次の四つの形態でとらえることができる。

(1) 寄せ集め・受け皿型グループ経営

このような企業グループは、企業グループ全体としての理念やミッション、そして戦略などを共有化するものではなく、単に支配と従属の関係構造であり、子会社は親会社の単なるパッファ（受け皿）的な存在だと言える。つまり、単なる寄せ集めの企業群であり、かつ親会社の人事やコスト・資産政策の受け皿企業群として位置づけることができる。全体としてのシナジー（相乗）効果は低く、グループ会社としての活気を感じることはできない。

(2) 求心力・遠心力重視型グループ経営

営

グループ全体としての理念やミッションを共有化することによって会社の求心力を発揮させ、グループ全体の効率を高める経営を行う。また親と子の関係をその取引や人面で強化して、グループ全体としてのバランスを整える中央集権型になる。一方、逆にグループ会社の自立性を重視したのが遠心力型経営である。独自のミッションと戦略の策定を行うとともに、その実行とコントロールが行えるよう大幅な権限委譲を行って、自主自律の経営を確立する。親会社をしのぐ子会社が現れる。

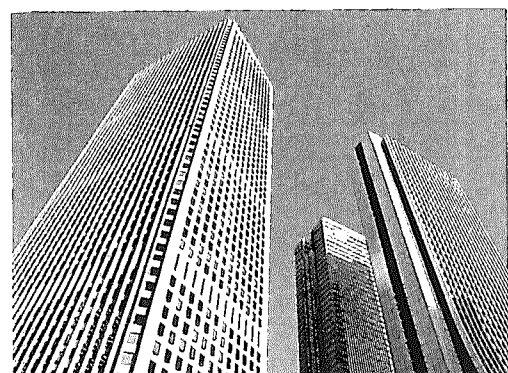
(3) 戦略重視型グループ経営

企業グループとしての特定の戦略や競争力を高めることを重視したグループ経営である。戦略としては事業ドメイン、マーケティングや販売網そして生産などの共通の機能を強化する戦略をグループとして展開する。ここでは、基本的に「規模の経済」を重視した戦略が中心になるため、M&A戦略などが現状の事業ドメインの競争力を強化するために実行される。この個々の戦略重視のグループ経営ですら、日本企業においてはまだ本格的に進められていないとはいえない。

(4) 企業価値追求型グループ経営

いま最も求められている全体最適化のグループ経営がこの型である。連結経営の枠組みでもある時価会計や連結決算、そしてディスクロージャー（情報開示）や企業グループとしての格付けなどによって、企業価値を最大化することがグループとしてのミッションになる。特に資本の論理をベースにした資本効率や価値（連鎖）の経済によるグループ企業価値を極大化することがグループ経営に求められる最大のミッションになる。

これらの企業グループ発展経緯の中で、財閥や系列、そしてメインバンク・

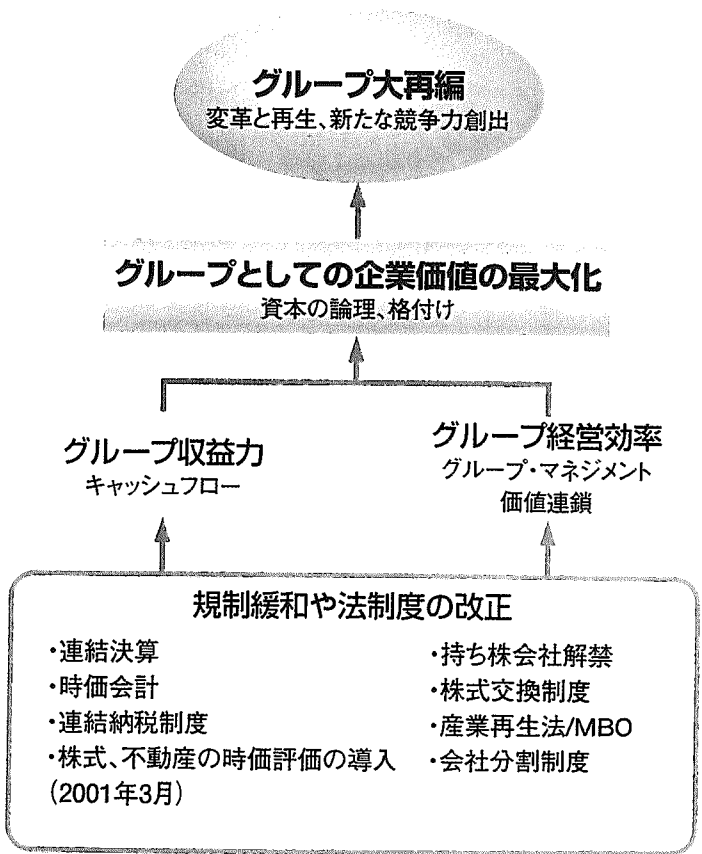
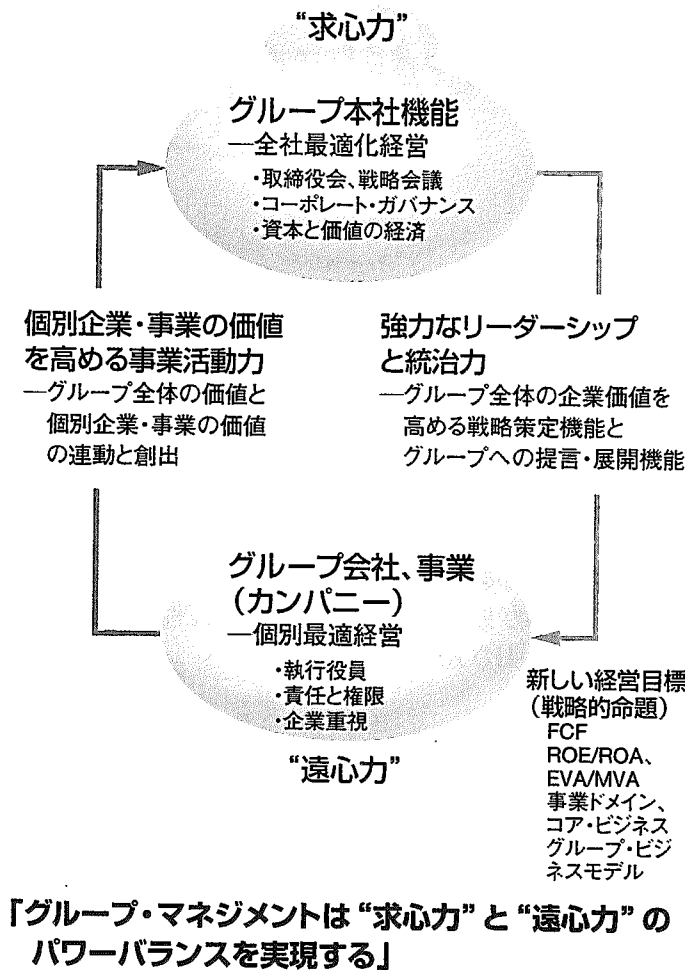


Takuji Okada

企業変革Ⅱ戦略と 価値重視経営の実現

資本効率とキャッシュフローの増大を狙って、日本の産業界においても企業ならびに事業の大再編の時代を迎えている。昨年一〇月に施行された「株式交換制度」や「会社分割制度」はグループとしての企業や事業の再編を加速させている。ソニーが上場子会社を株式交換で完全子会社化したり、日立

■グループ経営の基本構図(組織・機能・マネジメント)



がグループ内の上場子会社の三社を合併・統合することを発表。また総合商社の伊藤忠商事は、子会社三社の統合と同時に、八つの社内カンパニーを子会社化して遠心力経営を目指している。

しかし、このようなグループとして企業と事業の再編は、果たしてグループ経営が求めている結果を導き出すことになるのだろうか。お手本なしの自己変革と言っているわりに、その再編のとらえ方はまだ貧弱で単純である。特に管理損益ベースでの判断や、事業や機能の統合・集約などによって統廃合の基準が決められているのは、後々問題が発生する。グループ再編によって競争力を再構築し、グループとしての企業価値を最大化するために

大再編時代に求められる経営者の資質とマインド

次にグループ経営において日本企業が根本的にとらえ直さなければならぬのは、経営者の資質とマインドである。

は、事業ドメイン(領域)の再構築による事業ポートフォリオ(役割づけ)の最適化を図り、競争優位のビジネスモデルを構築することが大前提となる。さらに資本効率を重視した経営資源の配分、ビジョンやコーポレート・ガバナンス(企業統治)、求心力と遠心力をパワーバランスさせるグループ・マネジメントの確立が必要である。つまり、戦略と価値重視型のグループ経営の実現は、企業の変革と再生そのものである。

グループ本社の経営者の要件は、まずグループ全体のビジョンと最適化戦略の構築力である。グループ企業としての企業価値を最大化するためのビジョンと戦略作りはグループ経営の原点とも言える。まさにこのビジョンや戦略は各グループ会社の基本戦略の上位概念として位置づけられて、戦略的命題として共有化される。グループ本社

の経営者の役割はこのリーダーシップを発揮することである。戦略的命題によって実行される各グループ会社の事業活動とその成果は、グループ本社において的確にモニタリング(監視)されなければならない。このモニタリングによって提供される情報・データでグループ全体の瞬時の姿をつかみ、企業価値を最大化するための意思決定を行う。それがグループ企業の再編となるM&Aや分社化(子会社化)、さらに新たな起業としてのインキュベーション(孵化)・ビジネスなどの大戦略として実行される。

一方、グループ会社の経営者としては、どのような要件やマインドが必要となるのだろうか。決断力、責任感として洞察力などといった個々の資質や能力が必要となることはいままでもない。グループ会社の経営者として求められるものは、部分最適化戦略の策定能力と、それを実行する効率的な最適手段の設計と選択である。つまり過去の成功経験や法則に縛られない、ベスト戦略とベスト戦術の関連づけと言えらる。さらに、グループ会社も当然のごとく企業価値を最大化することを戦略目標としており、資本型経営によるかじ取りが必要となる。与えられた責任と権限のもとで、遠心力としての企業力を発揮して企業価値創出を実現するのがグループ会社の経営者の役割となる。

FJ