

<報告 No.7>

# 持続型成長と発展の企業づくり

——コーポレート・ガバナンスとグループ最適経営の実現——

石田喜士男

<抜刷>

戦略経営研究 2005 Vol.30 No.2

2005年12月

## 持続型成長と発展の企業づくり

### — コーポレート・ガバナンスとグループ最適経営の実現 —

矢矧コンサルタント株式会社  
代表取締役社長 石田喜士男  
(本協会副会長)

- |                               |                |
|-------------------------------|----------------|
| A はじめに                        | D グループ最適経営の実現： |
| B 持続型成長企業づくりへの取組み             | グループ・プレミアムの創造  |
| C コーポレート・ガバナンスによる企業価値の<br>最大化 | E おわりに         |

#### A はじめに

02年から始まったV字型回復は、05年9月で既に44ヶ月となり、戦後3番目の長さになった。もし来年4月まで回復が続けば、平成バブルを含む86年11月から91年2月までの51ヶ月間の拡張期に並ぶことになる。さらに来年10月まで続けば、65年10月から70年7月まで57ヶ月間続いた、戦後最長の“いざなぎ景気”に並ぶ。

このV字型回復と言われる業績の特徴は、02年3月末の連結決算の最終純利益が初の赤字という景気の谷から始っている。その後急速な回復期にはいり、03年度は経常利益が過去最高となり、04年度にいたっては3期連続増益で2期連続最高益、そして純利益が初の十兆円を突破するという過去の業績を大幅に上回っている。さらに04年度では、損益分岐点比率が80パーセント前半に減少しコスト競争力を高めている。また純資産利益率も2.7パーセントに上昇し、過去4期で最高の利益率となっている。果してこれは“真の実力”を示しているのだろうか。実態は石油・化学・鉄鋼を中心とした素材関連業種が、中国効果によって業績回復の牽引役になっていることを見逃してはならない。つまり天然資源の価格上昇を背景とした好業績が、一過性に終わる可能性があるからである。

この好業績を次の成長に生かすためには、生み出した利益をいかに次の投資機会に配分するか否

かである。主力事業の市場が拡大中ならば、販売網の整備や生産能力の拡大、さらに新しい魅力的な事業分野への参入やM&Aなどといった、今後の強い戦略づくりとその実行の良し悪しに掛かっている。つまり個別企業については、この“戦略と実行”が明確な企業とそうでない企業の業績格差が一段と拡大している。

#### B 持続型成長企業づくりへの取組み

過去のオイルショックや円高不況などの景気後退の経験を活かしながら成長と発展を遂げてきた日本経済においては、今回の平成バブル不況からのV字型回復の意味合いは根本的に異なっている。一言で言うならば、景気の循環的回復ではない構造的回復を伴っていることである。さらに規模の回復から価値の創出に重点をおいた回復が実現している。

今回のバブル不況下においては、金融を中心とした構造改革が進み、個々の企業では不良資産などを対象にして“ゼイ肉”落しが実現した。さらに事業構造や製品・技術構造、さらに新ビジネスモデル構築についても戦略的意味づけで事業や製品を評価して選択と集中が実現した。この結果、企業の変革と再生が加速化して、高い収益力を生み出す段階になっている。

一方、新しい成長ステージをいかに形成していくかは、過去の景気回復期とは抜本的に異なった視点を組み込んで進める必要がある。環境変化に

左右されない持続的成長と発展の企業づくりを目指すことである。

この持続的成長と発展の企業づくりのためには、「事業力」と「組織力」と「経営力」の3つの条件について、新しい視点で取り組む必要がある。まず、「事業力」は持続的成長と発展の源泉となるもので、その事業の在り方や事業の組合せによって決定する。このため、事業の戦略的評価によって事業の魅力性や潜在性、成長性、そして競争性を判断する。この結果、どのような事業領域（ドメイン）に参入すべきなのか、バランスのとれた事業構成はどうあるべきか、そして価値連鎖からみたビジネスモデルをいかに設計するかが問われることになる。

とくに自社の持つコア・コンピタンスによって、その事業の在り方や組合せを決定することは言うまでもないことである。

「組織力」とは、“戦略と実行が一体化した組織・文化”というように定義することができる。いかに優れた戦略を策定しても、その実行手段としての組織・制度やマネジメント、さらに業務・プロセスや情報システムが最適化（ベスト・プラクティス）していなければ戦略目標は達成されない。結果として経営のスピード化と効率化が実現しない。「組織は戦略に従う」と言われるように、まさに“戦略と実行が一体化”した組織力が持続型成長と発展を実現する条件の1つとなる。

3つ目の「経営力」は、経営トップマネジメントにおける経営の舵取り（戦略的意思決定）とリーダーシップそのものである。

とくに経営トップに求められるものとして、企業の在り方を明確に示す経営理念や哲学が必要である。また一方では企業の社会的責任を果すためのコンプライアンスや環境対応の経営など具体的施策として取り組む決断が求められる。さらに企業経営の原点とも言うべき、企業統治（コーポレート・ガバナンス）を確立することは、企業の在り方やその統治の仕方を明らかにすることになる為早急な確立が必要となる。

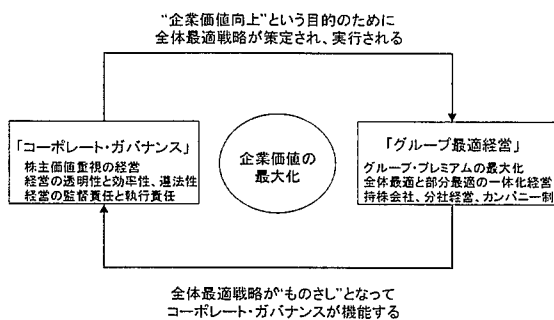
持続的成長と発展の企業づくりにおいて、このコーポレート・ガバナンス確立への取り組みは、最近では内部統制の強化として経済産業省や財務省が、企業改革法としての「日本版 SOX 法」を08年3月制定施行するという方向性を打ち出し

ており、特に重視しなければならない要件である。

最近の経営者がとらえている最大の関心事は、この持続的成長と発展の企業づくりをいかに短期間に、効果的に実現するかである。

持続型の成長企業づくりのためには、“3つの条件”がいかに関連づけられているかを構造的に棚卸しする必要がある。その上で、個々の企業の環境や特性に応じて企業革新のシナリオを作成して着手していく。大事なことは、この“3つの条件”設計が互いに関連していることを忘れてはならない。とくに企業価値を最大化するためには、“3つの条件”づくりの中でも「コーポレート・ガバナンス」と「グループ最適経営」の関係づくりは特に重要である（図表1）。

図表1 「コーポレート・ガバナンス」と「グループ最適経営」の関係（表裏一体）



Copyright ©2010 YAMAGI CONSULTANTS INC. All rights reserved.

### C コーポレート・ガバナンスによる企業価値の最大化

02年度の商法改正で「委員会等設置会社制度」が施行されて、コーポレート・ガバナンスの実質的な改革がスタートした。

とくに日本企業における企業統治の変化と弱体化は、モラルハザードを引き起こし、意識の低下や低収益体質の大きな要因となっている。

“企業とは何か”、“会社は誰のものか”など、企業の在り方から統治の仕方などについて、日本企業ではこれまで真剣な議論がなされてこなかったのが大きな原因である。

バブル崩壊に伴う構造改革により、メインバンク制の解体や株式の持ち合い解消などが進み、銀行による統治が薄れ、かつ企業間相互のチェック機能がなくなった。

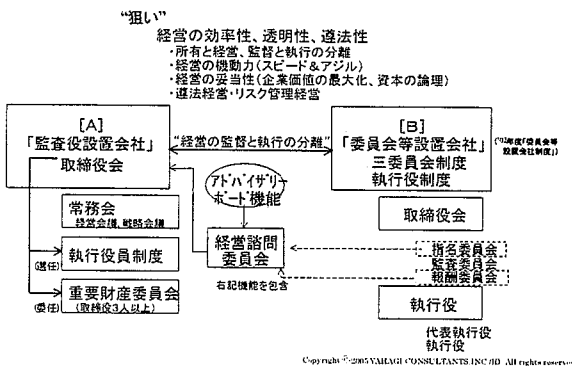
そして一方では、株主や投資家の厳しい評価によって市場原理による経営の効率性と透明性、そ

して適法性を強く求められるようになった。

この結果、馴れ合いの経営から脱皮し、経営力を強化し競争力のある企業づくりと意識改革を促すものとして、コーポレート・ガバナンスの早期確立は高収益体質と持続型成長の絶対条件と言うことができる。

経営陣を規律づけ、従業員にやる気を出させるコーポレート・ガバナンスを確立するためには、経営機構の改革に着手する必要がある（図表 2）。企業の所有と経営の分離と同様に、経営の監督と執行の分離による取締役と執行役の責任と役割を明確化することが企業統治の原点と言える。

図表 2 経営機構改革のとらえ方



「委員会等設置会社制度」は、従来の監査役設置会社が十分に企業統治を果せなかったことを踏まえて導入された制度である。これによって指名委員会、報酬委員会そして監査委員会という 3 委員会制度が設置されて、経営の透明性や効率性、そして適法性が確保されるようになった。また執行役員制度が導入され、監督と執行の分離によって経営の機動力が発揮されるようになった。一方、従来の「監査役設置会社」でもこの企業統治の確立を図るために、執行役員制度や重要財産委員会そして経営諮問委員会などを設置して経営機構の改革が進められている。

図表 3 に委員会等設置会社と監査役設置会社の業績と市場評価についての比較を示している。

03 年 4 月から「委員会等設置会社制度」を導入している企業は 100 社を超えているが、そのうちの 31 社を集計した。明らかに、委員会等設置会社よりも従来の監査役設置会社の方が業績も市場評価も高いことが判る。この原因はまだデータ数が少ないため何とも言えないが、1 つの要因として委員会等設置会社の企業統治の在り方が、明ら

かに“形”の導入が先行し、内容や実態としての“魂”づくりが後手に回っていることが明らかになっている。

例えば企業価値を最大化するための全体最適戦略が策定されておらず、個々の事業やカンパニー、そして関連会社の総和の経営となっている。つまり全体最適経営と部分最適経営の関連づけが出来ていない。

この為経営の透明化などは進んでいるが、企業価値の最大化や、業績の拡大には貢献していないのがコーポレート・ガバナンスの実態と言える。

図表 3 委員会等設置会社と監査役設置会社の比較

市場評価 と経営指標 経営機構	時価総額伸び率 ('02-'04年度)	売上高伸び率 ('02-'04年度)	経常利益伸び率 ('02-'04年度)	株主資本利益率 ('04年度)
委員会等設置会社 (31社)	▲2.8% 16兆6948億円 →16兆2256億円	7.1%	36.9%	7.9%
監査役設置会社 (東証1部 -銀行・証券・保険を除く)	27.6% 26兆9192億円 →34兆1376億円	9.2%	51.7%	8.2%

'02年度前法改正「委員会等設置会社制度」 日本経済新聞(05年8月16日付)をもとに作成

Copyright ©2005 YAMAGUCHI CONSULTANTS, INC. All rights reserved.

## D グループ最適経営の実現： グループ・プレミアムの創造

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、部分最適型経営から全体最適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。

とくに市場経済をベースにしたグローバル・メガコンペティション（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はかって、グループ全体の企業価値を最大化する経営である」ということができる。

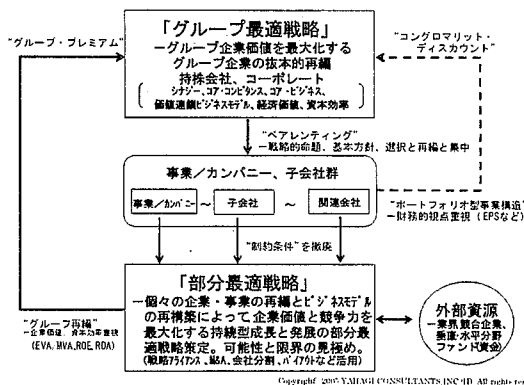
グループ経営と対比される用語として連結経営がある。この連結経営という連結企業集団とは、連結と言う会計システムによって結びつけられる

支配力基準による2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位の概念になるが、企業価値を最大化するということからいうと、最も捉え易い企業集団とすることができる。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。

コーポレート・ガバナンスにおける経営の監督と執行の在り方の中で、“魂”づくりの重要性を指摘した。とくに取締役会による監督機能については、企業価値（グループ企業価値）を最大化するための全体最適戦略が大前提になる。しかしこの“魂”としての全体最適戦略が欠落しているのが現実である。これでは監督をするための“ものさし”が無いことになり、的確な判断や戦略的意思決定の実行とモニタリングが出来なくなる。

グループ最適経営におけるグループとしての全体最適戦略と、子会社や社内カンパニー、事業部などの部分最適戦略の関係を図表4に示している。

図表4 グループ最適経営のとらえ方：“グループ・プレミアム”の創造



グループ最適経営とは、グループ最適戦略と部分最適戦略の一体化をはかることによって企業価値の最大化、つまり“グループ・プレミアム”を追求する最適融合のグループ経営とすることができる。

このグループ最適経営において、持株会社又は親会社によって展開されるのがグループ最適戦略（求心力）であり、子会社やカンパニーによって構築されるものが部分最適戦略（遠心力）である。そして持株会社や親会社におけるコーポレート機能としての新しいミッションが、“ペアレンティング”機能である。

日本のグループ経営は、グループ企業価値や競争力が著しく低下し、さらに非効率経営に落ち込

んでいる。この最大の理由の1つが、求心力を発揮できないコーポレートの機能不全状態である。グループ最適経営では、グループ最適戦略によって子会社やカンパニーに対して明確な戦略的命題を与えることで、子会社を中心にした部分最適戦略との関連づけをはかることができるようになる。“ペアレンティング”は、この最適融合の橋渡し機能を果たす。一方従来の多角化経営は、事業シナジーを実現することを基本としていたが、財務的視点重視の収益性や成長性を追及する余り、ややもすると関連性のない事業を増やす結果になってしまった。この結果、事業ドメインやビジネスモデルの視点でみると関連性の乏しい集合体（ポートフォリオ型事業構造）となり、グループ企業価値は自ずと低下していった。これが“コングロマリット・ディスカウント”である。

グループ最適経営とは、このコングロマリット・ディスカウントを回避してグループ・プレミアム（グループ企業価値）の最大化を実現するグループ経営である。

## E おわりに

企業価値の最大化を追求した持続型成長と発展の企業づくりは、コーポレート・ガバナンスの確立とグループ最適経営の実現を“表裏一体”としながら進める。

つまり、コーポレート・ガバナンスの根幹は、経営の透明性と効率性そして遵法性を実現することである。さらに経営の監督責任と執行責任を明確化しながら株主価値を追求する経営である。この為にはグループ最適経営によって全体最適戦略を構築し、この全体最適戦略が“ものさし”となってコーポレート・ガバナンスが機能する。

とくにグループ経営は戦略主導の経営を求められているため、質の高い戦略を策定する組織能力とその戦略を実行する最適手段の設計力と実行力に力を注ぐ必要がある。

これにより秩序志向型組織から、環境変化に即応した非連続的な適応志向型組織のグループ経営が実現する。

企業価値を向上させるという目的のために、全体最適戦略が策定され、実行される。このような“戦略と実行が一体化した組織・文化”を形成するのは、「戦略経営」そのものである。