



MBA 経営戦略講義録

神戸大学 経済経営研究所

特命教授 小島 健司

第1回 企業価値創造戦略 (Corporate Value Creation)

本日から6回に亘り、経営戦略を第1部企業戦略、第2部事業戦略の構成で講義をします。講義と並行して、毎回2企業を対象とした、ケース・ディスカッションを行います。

第1部の企業戦略は、次のような構成になります。

- 1 企業価値創造戦略 (Corporate Value Creation)
- 2 経営戦略の定義と対象 (Definition of Strategy)
- 3 企業理念とビジョン (Corporate Creed, Mission, and Vision)
- 4 戦略資産 (Strategic Assets)
- 5 企業成長戦略 (Corporate Growth)
- 6 企業戦略策定と遂行 (Formulation and Implementation of Strategy)
- 7 事業ポートフォリオ戦略 (Business Portfolio)
- 8 事業ポートフォリオ・マネジメント (Business Portfolio Management)
- 9 合併・買収戦略 (Merger & Acquisition) 1
- 10 合併・買収戦略 (Merger & Acquisition) 2
- 11 提携戦略 (Alliance)

第2部の事業戦略の構成は、次のようになります。

- 1 競争優位 (Competitive Advantage)
- 2 競争優位源泉 (Sources of Competitive Advantage)
- 3 事業定義 (Definition of the Business)
- 4 事業領域 (Domain of the Business)
- 5 競争領域設定 (Competitive Domain)
- 6 競争戦略 (Competitive Strategy)
- 7 競争戦略と優位源泉
(Competitive Strategy and Sources of Competitive Advantage)
- 8 事業システム (Business System)
- 9 事業システム設計 (Design of Business System)
- 10 事業創造戦略 (Business Creation)

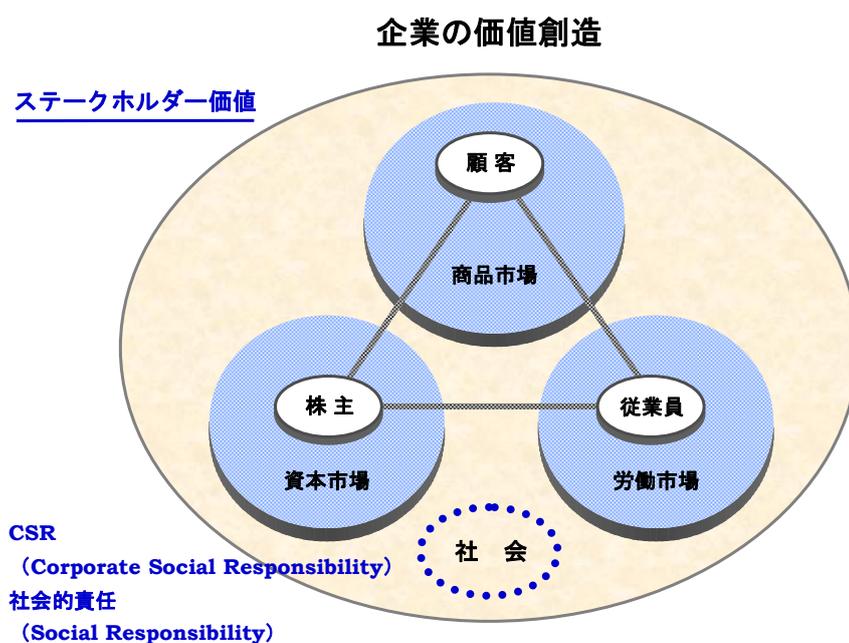
本日の講義予定は、企業価値創造戦略、企業理念とビジョン、戦略資産の3つのテーマでレクチャーとディスカッションを行います。後半のセッションはケース・ディスカッションで、シートゥーネットワーク¹と阪急電鉄の2つのケースです。

これからまず経営戦略の授業を行うわけですが、我々の拠って立っている基本的考え方、すなわち基本的な位置付けを最初に確認すると言うことでお話をしたいと思います。

1 企業価値経営²

1.1 企業の価値創造

企業経営を見る場合に、3つの「ステークホルダー」と呼ばれる利害関係者の持っている目的を、企業経営の中で実現していくことが必要と考えます。顧客、株主、それから従業員。この3つの代表的なステークホルダー、一企業の経営に関わる利害関係者が、企業経営に関わって、それぞれの利益を得るようにする。



企業が顧客をどのように満足させられるのか、あるいは顧客が求める価値とはどのようなものか、株主の求める価値とはどのようなものか、従業員が求める価値とはどのようなものか。これから我々は、それらを十分に認識して企業経営を行っていくと言うスタンスです。それぞれのステークホルダーがそれぞれの企業の中で存在していると言うことをまず認識する必要があります。

商品・サービスを買っていただくお客様（顧客）にしましても、商品市場の中で色々な商品・サービスを比較し選んで、それらの価値に対して対価を支払っている。これは極めて

自明の話なのですが、ともすると忘れがちになります。

株主にしましても、その会社の株を持っていると言うことはその会社の将来の成長に対して、自分の資金を出資すると言うことです。様々な投資対象の選択肢の中から、例えば、住友電工の株を株主が持っていると言うことになるわけですし、それは基本的に資本市場の中での特定企業の株式選択になるわけです。

もう1つは従業員。これもやはり、1つの労働市場の中で企業と言う1つの労働提供の場に対する選択をしたことになるわけです。従業員も従来型の日本企業でしたら、長期的な終身雇用制度で新卒採用から定年に至るまで会社の中にコミットメントすると言うことだったのです。今やその労働慣行がマクロ環境の変化とともに変わってきているので、従業員自体の市場価値も当然ながら測ることが必要になります。

「従業員価値」を市場価値として捉えるには、労働市場の中でヒトそれぞれの価値がどのように評価されるかが重要であるわけです。したがって、会社の中で働くと言うことは、その人が会社の中から受ける報酬の生涯にわたる割引現在価値を最大にすることが1つの数値で捉えられることになるわけです。それ以上にその人がキャリアを作り出すことから、新たなキャリア形成機会が増えてくる。今の会社から転職して、新たにキャリアを自分で拓くと言う方はここにもいらっしゃると思いますが、そのようなキャリアの価値を作り出す場が企業と言うところであるわけです。会社の経営をしていくと言うことは、単なる雇用関係に留まらず、従業員価値を高められる機会を企業経営の中にどれだけ作り出すかが重要になると思います。

このような視点で、「企業価値創造」を考えていきたいと思います。それを確認して、テクニカルな内容もあるわけですが、戦略的思考をしていこうと考えています。講義の中でその都度このような話は出て参ります。原点はここにあるわけですので、確かめながら進めていきたいと思います。

(注：企業価値創造の具体的分析について、知りたい方は付属資料を参照してください)

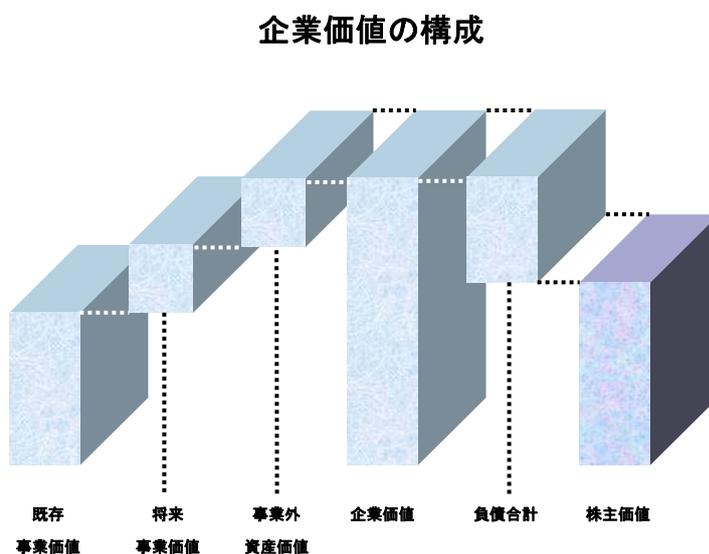
1.2 企業価値重視型経営

このような視点から「企業価値」と言う考え方をしますと、従来の日本企業の経営の基本的考えは、経営者および従業員の価値を株主価値より重視した企業規模拡大型経営であったといえます。基本的に資産規模、売上高といった会社の規模を表す指標が増大することを目的とする経営が、日本の経済成長と共に誰も異論を差し挟む余地のない考え方であったのです。これがバブル崩壊後の90年代半ば以降から完全に行き詰まりになってしまったわけです。企業経営に対する資金提供者の価値をそれまで以上に重視する「企業価値重視型経営」の在り方へ変わっていく必要があることが認識されだしたといえます。

現在の企業改革は企業価値の創造に向かっています。3つのステーク・ホルダーのそれぞれの価値を両立させながら増大することを目的とする経営に変えていこうとしています。企業経営では、資本市場が企業価値を評価する指標を会社の中にもっとはつきりと打出して、それにもとづいて会社自体の企業戦略を考える、あるいは会社の事業部門業績や、そこで働く従業員個々の業績にも企業価値を反映させる方向になっているわけです。

1.3 企業価値の構成

企業価値の捉え方を示したのが、次の図です。図のように企業価値を中央にして、左側の部分と、右側の部分に分けて捉えることができます。明らかにこれは貸借対照表の借方と貸方に対応しています。左側が資産の部分に当たり、流動資産の部分と固定資産の部分より構成されます。右側が負債の部と資本の部になっています。そのような見方で企業価値を数字の上で評価することができます。



左側の2つは、「事業価値」と呼ばれるもので、本来の事業で、どのようにして事業活動を行って価値を作り出しているのか。既存事業価値と将来事業価値に分けられます。それらに用いられる流動資産なり固定資産は事業価値を生み出す1つの手段となっているわけです。数字の上では、既存事業価値は既存事業の生み出す「フリーキャッシュフローの割引現在価値」で捉えることができ、将来事業価値は将来事業化される可能性のある事業の生み出すフリーキャッシュフローの割引現在価値で捉えることができます。

他に「事業外資産価値」と呼ばれるものがあるわけですが、本業に用いられる資産以外のもの、過去に事業で使われて今は使われていないもの、あるいは本業以外に余剰資金を投

資する目的の為に使われている金融資産が生み出す「営業キャッシュフローの割引現在価値」が相当します。

以前ここに「含み益」と言うものを入れていたことがあるのですが、現時点あるいは2000年3月期から含み益と言うことをわざわざ言う必要がなくなってきた、これらの評価は市場価値で評価されるわけです。要するに「時価」で評価していると認識していただきたい。資本市場自体がこの事業価値、事業外資産価値を評価することになります。

左側には有利子負債の部分と株主価値の部分があります。有利子負債は単に銀行から借入金を借りているということ以外にこのような負債の部分に相当する資金を提供している——金融機関、あるいは金融機関自体が保有する会社の社債、投資信託運用会社とか生命保険が保有する社債——さらに取引先からの借入金より構成されます。

本日（2001年6月16日）の日本経済新聞の記事で取り上げられたとおり、企業の中でも退職給付に関わる債務が、本来あるべき給付額まで引き当てられていないことが問題になっています。今は退職給付会計と呼ばれて、従業員が退職する際の退職金や退職後の年金給付に関わるものを会社の中で計算して積み立てなくてはならない。

そのような事から負債の部分は多様な人達が資金を貸付金あるいは債権と言う形で拠出しているわけです。その点、従業員自体が将来もらうことを約束しているものも負債としての債務の中に入っていると認識しないといけない。貸借対照表の負債・資本の部を見ると資金供給者は金融機関と株主だけ見がちですが、企業価値を考える場合、企業の中に資金を提供してコミットメントしている従業員が含まれていることも身落とせません。

一部は株主の中でも、年金基金、例えば日本生命は我々が預けている年金を運用しているわけです。生命保険加入者、被保険者も間接的に株主になっているわけです。企業の中にこのような形で資金を拠出している人達——3つのステークホルダー——が我々社会の中で、負債・資本の部の資金拠出者にもなっているのです。

このような企業価値と、我々が考える「経営戦略」との関わりが明確なのは、事業価値の部分です。「既存事業価値」と呼んでいるものは、今までの既存事業で今後どれだけ収益を上げていけるかと言うことです。いわゆるキャッシュフロー、この既存事業が現在から将来にわたって生み出すフリーキャッシュフローの割引現在価値になります。

それから「将来事業価値」です。会社自体は既存事業価値以外に、実はこの部分でも評価されているわけですし、株価を見れば分かる通り将来事業価値に応じて株価が大きく変動します。ダイエーは現在（2001年6月現在）230円くらいですか、色々な改革がなされていますが、やはり投資家の期待はなかなか保守的なようです。これからの利益の成長に関わる期待があまり良くないと言うことです。本来はもっと株価が上がってもいいはずなのですが。

このことは既存事業のみならず、これからの企業戦略でどれだけ利益を生み出せるか、企業価値創造できるかです。これは企業経営の中では極めて重要です。我々が戦略を考えていく場合は基本的には、事業を通して将来企業価値をどう生み出すかを考えていくわけです。既存事業価値と将来事業価値をどれだけ作り出すか。企業にとっては現在から将来にわたって価値をどれだけ生み出すかが重要なことです。そのためにどのような事業の方向付けをしていくかが経営戦略の主たる内容になります。経営戦略を企業あるいは企業グループ全体に関わる「企業戦略」と、個々の事業部門ないし連結子会社・カンパニー・事業部など色々な形で事業単位の呼び方があるわけですが、そのような事業単位の戦略―「事業戦略」―に分けて考えていくわけです。経営戦略で資本市場が評価する企業価値を創造することが、実はこの経営戦略の内容と考えていただいてよいと思います。

2 企業価値キャッシュフロー

事業価値を経営財務に即して理解しますと、資産の部を事業資産と事業外資産に分けて、事業資産に関わるものが生み出すフリーキャッシュフローの割引現在価値を「事業価値」と呼びます。特にこの事業資産の価値は企業の評価指標、例えば「EVA (Economic Value Added)」およびその累積的な割引現在価値である「MVA (Market Value Added)」³になるわけです。事業価値は、事業資産が事業活動に用いられて生み出す数期間にわたるフリーキャッシュフローを割引現在価値に評価した数値になります。基本的な考え方としては事業から生み出した営業キャッシュフローから既存事業活動に必要な追加的な投資をして、その後に残ったフリーキャッシュフローをどれだけ生み出すか。それで企業価値が決まります。これをどのような経営戦略で生み出すかをこれから議論していくわけです。

2.1 企業価値の構成

企業価値は現在から将来にわたって評価することです。今から 10 年先の毎期にわたってフリーキャッシュフローを推定せよと言われると、大変難しい話です。それらのベースに必要なキャッシュフロー計算書のようなものが作成できることが必要なわけです。それらの数字の背後にある事業活動として裏づけを持たせないことには、数値として信憑性がないわけです。それが正確に出来るかは、経営戦略があつて、事業計画があつて、それらから将来何期間にわたるフリーキャッシュフローの中身を構成するさまざまな勘定科目に関する数字がどれだけきちんと把握できるかにかかっています。

先程言いましたように企業価値を創造し最大にしていくことは、キャッシュを生み出せる中身が、事業の仕組みとしてしっかりあるかどうかと言うことです。しっかりとした戦略があり、それにもとづく事業計画が遂行され、結果として得られるものがこのような数値であつて、事業価値として評価されるのです。それらの数値が指標として企業が合併するとか買収するとかの判断に使われる価値の中身です。要するに経営の実態部分でどのように事業価値を作り出すかが重要なのです。そのような視点で考えていきます。

企業価値として我々が実際に客観的に見るのは、やはりこのような手段を用いて事業価値を出して、そこから企業価値と言う形で具体的に資産評価する。実際に価値として企業価値の評価をされるのはこちらの側面に関してです。社債価格や格付けあるいは株式市場から多くの人達が色々な投資情報を得て、企業の戦略や事業計画を評価し、多くの人達の情報をもとにそれぞれが判断をしていると言うことです。今後もフリーキャッシュフローが大きく増大していく可能性があれば、その企業の株は多くの人達から買われることになり、そうでないと株価は上がらないことになります。

今の株価形成は、企業の情報を全ての人全てが知って均等に判断出来るようになっている、いわゆる「効率市場仮説」の下にあると言うようには必ずしも申しあげられませんが、考え方としては多かれ少なかれ、色々な投資家なり戦略的な株主の期待にもとづいて市場での価値が生まれるわけです。基本的な判断の根拠になっているのは企業の戦略です。

例えば、阪神電鉄の戦略は一体何なのか。我々第三者から見てこの会社に対して自分のお金を出資して会社の成長に期待出来るか知りたい。そのために企業は潜在的な投資家に対して何を発信出来るかと言うことになります。これが、「IR (Investor Relations)」の仕事の内容になります。

経営財務の考え方と経営戦略の考え方をつなぐと言うことが、今我々がお話していることです。これらが相互に連携を取ることで、経営戦略が会社に対する業績期待を形成し、株価と言う形で資本市場において評価され問われることになります。

2.2 企業価値創造と経営戦略

「経営財務戦略」では、企業価値創造、すなわちフリーキャッシュフローを最大化していくために必要な「資本コスト」の最適化、そのための「資本構成」を最適化することが検討されます。「最適資本構成」は企業価値を決める1つの基本変数になります。

経営戦略では、これから我々が取り上げます「企業理念」とか「ビジョン」も重要なことです。あるいはそれにもとづいた企業の「企業成長戦略」とか、その企業が利益を伸びていくために必要な「戦略資産」として何が必要か、企業全体の事業構成はどうあるべきかと言う「事業ポートフォリオ戦略」とか、個別の事業部門がどのような戦略で個々の事業の目的を達成するかと言う「事業戦略」などが必要となります。これらが論理的につながりを持って経営戦略を構成しているわけです。これから個々に取り上げていきますが、このような経営戦略を通して総合的に企業価値創造に収斂されていくと考えるわけです。

3 企業価値の持続的創造

企業の経営を行うと言うことは本来の目的である企業価値をどう持続的に創造するかと言

う視点で考えるわけです。この視点から、企業価値と言う「価値評価指標」をもとに戦略の選択を行うわけです。選択肢と呼ばれるものが1つの戦略を構成しているわけです。企業を構成しているのは色々な事業があると考えます。本日ケースとして取り上げる阪急電鉄は6事業部門がグループに入っているわけですから、阪急電鉄全体の観点からいくと個々の事業が、例えば企業価値創造と言う視点からどの程度貢献しているのかをどう評価するかです。

企業の事業を構成する事業部門を企業価値の持続的創造の視点より、次のように分類することができます。

第1は、「企業価値創造事業」と呼ぶのです。その事業はその企業の資本コストを上回るだけのフリーキャッシュフローを現状から将来も生み出し得ると言うことです。言い換えますと、資本コストを上回る利回りを今後も上げられることを指しています。例えば、EVA評価だったらMVAがプラスになっていると言うことです。

企業価値の持続的創造にたいする戦略の選択肢としては、自社の事業が、EVAが正になる価値を上げられるものであれば、持続的にその事業の競争力を強化していく方向で進めていくので、競争力強化投資になります。そのように強くなる可能性のある事業を益々強くしていくために設備や販売網への投資などをしていくことです。例えばアサヒビールはビール工場の設備更新、スーパードライの販売強化、広告によるブランド価値の向上を行っていますが、それらは企業価値を持続的に増大していくためと考えられます。

第2は「企業価値低下事業」で、現状は資本コストを上回るキャッシュフローを生み出している、将来はそれが持続できない事業を指しています。これに分類される事業の中には、価値が創造出来ても、他社がその事業を行う方が、より高い企業価値が上げられるものもあるわけです。これは業界トップクラスの企業以外であれば殆どがそうなってしまう場合がありますが、このような場合の選択肢としては、そのまま事業を継続する、他の企業と合併・提携を行う、あるいは売却をすることが考えられます。

さらに、これに分類される事業の中には、将来にわたるEVAの変化を見た場合に、例えばこれから10年先にこの事業は収益を上げているが、このような事業を持っているよりは異なる事業に対して投資した方がより高い収益が得られると判断されれば、これも売却の対象になります。このような事例は少ないわけですが、幾つかの会社は、売却は惜しいと言われるような事業でも売っているケースがあります。

数年前にTDKがアメリカの半導体の会社を買収して作った工場は、黒字になって収益を上げていたのですが、「事業ポートフォリオ」の中でその事業部門を位置づけることが適切でないと判断して、結局売却したケースがありました。その会社を買収して、その後立て直して、買収と追加投資の価値を上回るだけの売却価値があって、それで儲けたわけです。

このようなことも、やはり選択肢として考えていく必要があります。これについては M&A のところで詳しくお話ししますし、具体的に企業経営でどのように実行するかはもっと難しい話でありますので、これはまた別に議論しますが、選択肢として考えていただきたい。

第 3 は、これと逆に現状は資本コストを下回っていても、投資と事業経営の仕方次第で将来は上回る価値を生み出す事業を「企業価値創造可能事業」と呼んでいます。これからの EVA が正になって大きくなっていく事業です。例えば MVA の基準で考えますと、非常に大きい値になってくるわけですが、これも将来の不確実性を含んでと言うことです。100% 確実であるわけではないケースが殆どなのですが、その場合はその事業に対して技術・製品・事業システムの開発投資をしていく。これがこの場合の選択肢です。

第 4 は、企業価値が低下していく事業です。「企業価値創造不能事業」は今後も資本コストを上回る価値を生み出し得ない事業に相当します。資本コストを上回る利回りを今後も期待出来ない事業を撤退・売却すると言うことです。これは非常に明快です。実態としてなされているかどうかは別なのですが、1 つの考え方としてあります。

企業価値の持続的創造の手段として、企業が生み出すフリーキャッシュフローがあります。これをどのように効率的に使うかが経営戦略の選択肢になります。企業の中に必要な投資をして、その後フリーハンドになっている資金を将来の成長に対してどのように使うかです。これも実際には非常に難しい。日本の優良企業を見ましても、これが効率的に使われていなくて、そのまま銀行に預金として預けられているケースが多くあります。

第 1 は、M&A (Merger and Acquisition) に使う。第 2 は自社開発投資、新規事業の研究・開発などに投資していく。第 3 は、経営財務戦略として自社株買いをしていく、あるいは配当に使う。これは短期的な形での株主に報いていると言うことです。自社株買いすることは最近盛んになってきていまして、日本経済新聞の株式欄の下の方にどこの会社がどのくらい自社株を買い入れる計画があると言うことが載っています。6 月のこのような時期になると株主総会で総務関係の皆さん方は忙しくなるのですが、株主総会で定款を変更して、どのくらいの上限まで自社株を買うかと言うことは、株主の了解がないと出来なわけでは、これは株主の利益に直接関わっている話ですので、取締役会でそれを決めてしまうわけにはいかないのですが。どちらかと言うとこれから将来にわたって会社を成長させて企業価値を高めていく手段になりますし、自社株消却とか配当を増やして特別配当することはその余剰キャッシュを株主に現金で戻すと言う手段です。

企業価値の持続的創造の選択肢の判断には、企業の資本コストという評価基準が使われます。それが適切に使われることから、企業価値を持続的に作り出す経営戦略の内容が決まることになります。非常に明確ですが、これを事実上このような形で運用するとすると難しい面が見られます。

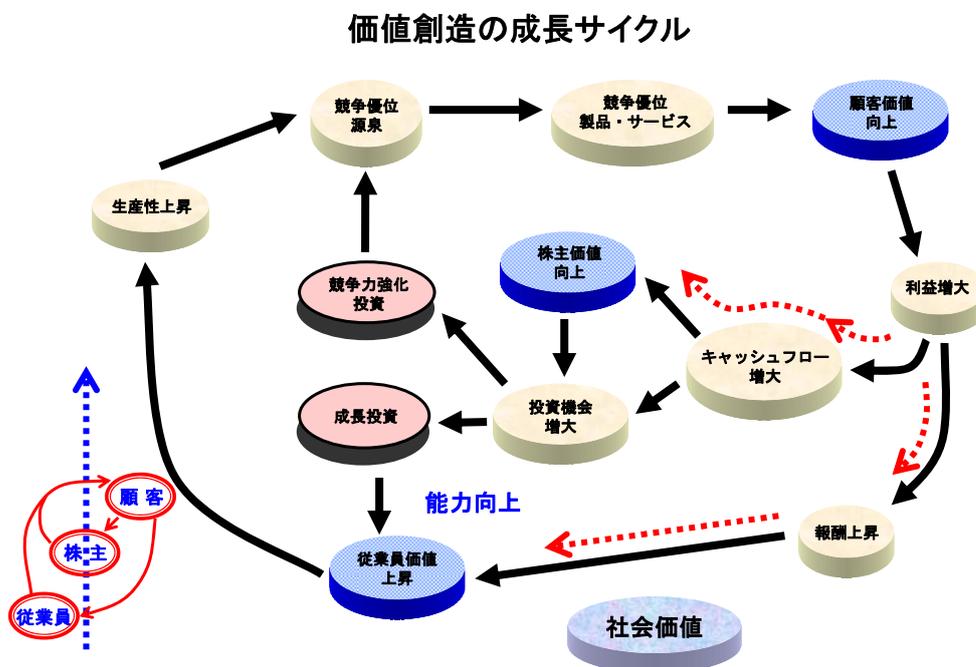
例えば将来に関わるキャッシュフローをどう見積もるかの判断のところで、主観性が入っ

できます。これから 10 年間にわたる各期ごとの営業利益をどれくらい出していくのか、数字をはじき出す根拠は一体何かが非常に難しい。どれだけの売上高の計画を持っているのかは単に数字を羅列しただけでは何の意味がない話で、その裏づけは何かです。だから、これは会社全体を動かす企業戦略と言う視点から手を打つことが重要です。従って、このような判断基準になるものを作り出している、具体的な事業戦略が必要です。さらにその事業戦略に基づいた事業計画です。実行計画があって、どのように行うのか。将来の利益が期待出来るか出来ないかが、その戦略をベースにして判断する必要がある。それらがしっかりとあれば、事実上企業全体のフリーキャッシュフローを有効に使う手段としての戦略選択肢を的確に選び、実行できると考えられます。

このようなところをしっかりと理解出来ないと、経営戦略は立てられないし、基準になっているものがどのような事業戦略ないし計画に基づいて行われているのかを精査しないと、事業再構築や M&A などの選択は的確にできません。

4 価値創造の成長サイクル

こう言った企業価値の考え方をベースにして、会社の事業全体を長期的に企業の成長サイクルに乗せる。「企業成長戦略」の考え方は基本的にこのような企業価値をベースにして、全体のサイクルを好循環させていくにはどうしたら良いかを考えていきます。その考え方を示したのが、下の図です。



株主価値、顧客価値、従業員価値の 3 つの価値です。ステークホルダーの価値を両立させながら最大化していくことが必要なわけです。経営者としてはいつも株主の方にばかり向いて仕事をしているわけではなく、そうすると逆に従業員から、「我々は何の為に働いてい

るのか」と経営者は問われるわけです。この3つの価値が両立する仕組みを会社の中に作り出して、それをもとに経営戦略を立ててそれを実行する仕組みが必要なわけです。まず、顧客価値を高めることが第1だとしてスタートする。顧客価値を経て、株主価値に向かい、従業員価値に戻る。それから従業員価値の向上を踏まえて顧客価値向上、株主価値向上へスパイラルを描くように循環する。その流れを会社の中に作り出す必要があります。結局このような流れにそって動く血液に相当するものが、キャッシュフローと考えるとよいと思います。それが必要な酸素を運んでいって、個々の組織の部分に関して必要な酸素を供給していく役割を果たすわけで、そこからまたエネルギーを得て組織をより良くしていくということなのです。

この図の従業員価値の上昇に関してよく質問されるのですが、1つは利益増大を踏まえて報酬を上げていくやり方。もう1つはキャッシュフローの増大から、投資機会を増大して新たに新規事業に投資をしていくわけですが、従業員の人達に働く場を与えるということです。この2つがあります。直接的にその人達の報酬に関わる部分を上げると言うことと、新たな事業機会を作り出してそこから従業員の人達の新たなスキルなり能力を身につかせ、その従業員の市場価値を高めると言うことの2つが必要です。だから、報酬上昇が短期的な価値上昇で、成長投資を行い従業員の能力向上は長期的価値上昇です。この2つを通して従業員価値を高めて、そこからその人達の企業に対する貢献度を上げて、生産性を高めることからその企業の「競争優位源泉」が作り出されていくわけです。これを通じて市場での競争優位を獲得してもう一度顧客価値の向上につながる。この外周に関わる部分を上手く回すことです。

それから一般的によく言われていますが、キャッシュフローの増大から株主価値向上を通じて、競争力強化投資あるいは成長投資から競争優位源泉、競争優位、顧客価値向上へつながる内周に関わる部分があります。これらが両立出来るように全体のキャッシュフローを循環させながら、この3つのステークホルダーの価値を高めていくことが企業経営の中では一番重要なわけです。流れがどこかで詰まるとやはりよくないことです。株主価値最大化に偏ると、会社の中で従業員に不満が高まる。

この話を昨年（2000年度）の授業でした際に、受講生にあるシンクタンク勤務の方がおられました。日本企業の場合株主価値向上が非常に高く評価されている会社は、大抵従業員の不満が高いと言っていました。だから株主価値と社員価値とは負の相関関係にあって、どちらかを高めたらどちらかが低下するのが実態です、と言われたわけですが…それは経営が悪いからとしか言い様がありませんが…。我々の考え方は、これを通じて3つのステークホルダーの価値を高めることを経営者に課して、長期的に企業価値の持続的創造につながって、企業成長を実現するようにすることです。

（O氏の質問）— 従業員価値の具体的測定とは、どのように行うのですか。

（小島の回答）— 市場価値を測ってくれと、人事測定研究所に依頼すれば、やってくれと思います。蒸気タービンのエンジニアとしてどれだけグローバルな人材価値があるの

かと言うように評価し、年俸でいくらとれると言う評価がある程度整備されている。それ自体が今の短期的な視点で考える 1 つの従業員価値だと思います。それが評価出来る仕組みを社内の仕事の中で、OJT 等でスキルとして身に付けて評価出来る形になっておればよい。だから現状の年功型賃金のやり方では、不十分です。我々団塊の世代の層がお荷物になっていることが分かりますし、今変革の期にあります。

それではお昼休みにしたいと思います。

-
- ¹ 「スーパーマーケットつるかめ」などを運営するテスコジャパンの旧社名。1947 年設立され、東京都港区虎ノ門に本社がある。加工食品の卸売業からスタートし、食品ディスカウントストアの「つるかめランド」などを首都圏中心に事業展開している。2003 年にイギリスのスーパーマーケット最大手のテスコに買収され、テスコグループの一員として事業展開を行っている。2007 年 9 月 18 日にテスコジャパンに社名変更された。2011 年 8 月 31 日には、テスコが日本からの撤退を表明している。
 - ² 次の図書が参考になる。McKinsey & Company, *et al.*, *Valuation: Measuring and Managing The Value of Companies*, 4^{th.}, ed., Wiley, 2005. 「企業価値評価」(上)ダイヤモンド社 2006 年
Martin, J. D. and J. W. Petty, *Value Based Management: The Corporate Response to the Shareholder Revolution*, Harvard Business School Press, 2000.
 - ³ EVA および MVA はスターン・スチュワート社の登録商標。つぎの図書が参考になる。B. Stewart, *The Quest for Value: The EVA Management Guide*, HarperCollins, 1991. 「EVA 創造の経営」東洋経済新報社 1998 年