



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5回 企業成長戦略 (Corporate Growth) ¹

本日も前回と同じように9 to 9 (9時から21時)で頑張ってもらいたいと思います。

「企業成長戦略」については、企業成長にはどのような戦略が必要か、あるいは考え方が必要かをお話しします。それに続いて、「事業ポートフォリオ戦略」——企業の中で様々な事業体を束ねて、企業全体でどのように企業価値創造していくか、とすることを中心に学ぶ予定です。すでにレクチャーノートをお配りいたしておりますので、お読みいただいているかと思いますが、それが最初のセッションです。あとのセッションでは、ケース・ディスカッションに参天製薬と旭硝子を取り上げます。いずれも本日の全体のテーマに即した形での設問等が設定されていますので、その点を考慮してディスカッションしていきたいと思います。

申し遅れましたが、前回のシートゥーネットワークおよび阪急電鉄のケースレポートを読ませていただきまして、一応すでに参考レポートをメーリングリストでお知らせしておりますので参照いただければ、と思っております。特に今回は1回目で全体にまだレクチャーに十分入らずにレポート作成となったわけですので、内容的に不慣れな点があったかと思えますけれども、全般的によく出来ていたのではないかと思います。これから尻上がりでどんどん内容が良くなっていくことが楽しみです。

それではレクチャーに移りたいと思います。企業価値創造戦略を前回お話したわけです。企業価値経営を具体的に行う場合、どのような考え方で企業価値創造をするかと言うことを、一つの考え方をバランスシートに即して示しました。これは前回の配付資料の中に入っている図です。シートゥーの場合もケースの中にあつたわけですが、結局事業価値を生み出すこの部分です——将来事業価値を生み出す——実はこの部分が結局評価されているわけです。

したがって、現在の株価を見ましても、シートゥーの場合は9,700円ですか、今日(2001年6月29日)の日本経済新聞を見ますとその位の値段がついていまして、一株あたりの利益の大体20倍くらいの値段。株価が9,700円位です。これらの事業資産が生み出す、将来のフリー・キャッシュフローの割引現在価値が、株価に反映されていると言うわけです。阪急は大体420円そこそこで一株あたりの利益の34倍分くらいの値段がついていま

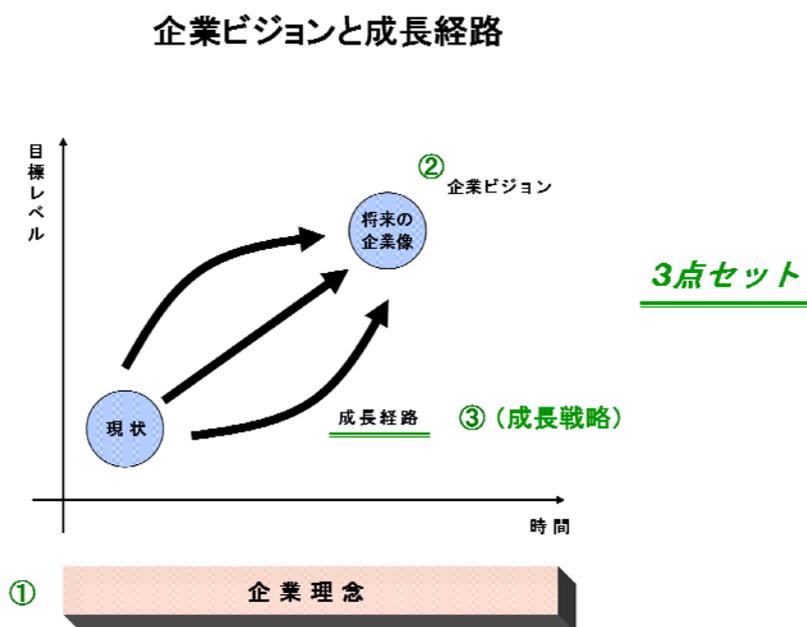
す。阪急が事業資産から生み出すキャッシュフローを考えますと、この34倍と言うのはそのようなものを反映して、株価がついているのかなと言う印象を受けるわけですが。どうも昨日（2001年6月28日）の株主総会の報告を奥村さんから聞いておりますと、そのような感じがしないわけですがけれども……。企業価値の目標を具体的にどのように示して、創造していくのか、あるいは最大にしていくのかが投資家にはよく見えていないことから考えられます。

企業と言うのは、現在から将来に向けて現在に持っている資産・資源をどのように有効に使って将来の企業価値創造に向けて事業の仕組みを作っていくかと言うことが問われるわけですので、それに関する具体的な戦略を明示することが必要です。

今日お話しするのは、企業成長に向けてと言うことは、企業価値をいかに将来へ向けて増大させていくかと言うことです。それが現在価値と言う形になりますと、今の株価に反映されると言うことになるわけです。この様な視点で、今日の授業は進めていきたいと思えます。

1 企業ビジョンと成長経路

前回からの考え方をある程度企業成長と言うことに関わって考えていくと、基本的に現在から将来に向けて、企業をある将来像へ向けて成長させていく。この図は、そのためには何が必要かを示しているわけです。



企業はある目標に向かって成長を遂げようとするわけですが、まず一つ目はある程度時間を超えてその企業が普遍的に持つ企業理念が明確にあること。将来の様々な環境変化等に関わって企業が社会に対して果たしていく使命なり、価値観なりと言うものがブレないといえますか、しっかりと定まっている、と言うことが重要なわけです。この一番下の図に描いてありますように時間を超えて変わらない、と言うことです。

それから、「どの様な方向へ向かっていくのか」と言う企業ビジョンです。「将来、うちの会社をどのような位置づけに——社会あるいは業界での役割といえますか——したいのか」と言うビジョンです。これはやはり、今の時点から将来へ向けて、エネルギーを結集させようと言うことです。このようなことが必要なわけです。

例えばシートゥーのケースですと、この会社が言っている企業理念と言うのは、株主価値、顧客価値、従業員価値を最大にすること。3者の価値を最大にすると言うものです。食品市場が関東で6兆円、そのうちの5%を取ると言うので、3千億と言う数字が出てきているわけです。これを、大体何年度までにとする期間の目標がありまして、シートゥーの場合のビジョンと言うのは、その内容に関する是非は問題になると思いますが、その様な数字になるわけです。

私から言いましても、その数字だとそれは企業目標であって、ビジョンと言うには内容が足りない部分があると思いますけれども、そこへ向かっていくと言うことです。ただ全体に、現在から将来に向けて、社内でエネルギーを結集させると言うのが一つの大きな役割になります。

その次が、具体的にどのような成長経路を取るかと言う部分です。この部分が具体的に企業戦略を意味すると考えられるわけです。ただ現状からいくと、色々な成長のパターンを表しているわけですが、真ん中は直線型のリニア型でそのままコンスタントなペースで目標に達していくと言う一つのパターンです。下のパターンは、最初はゆっくりでも後半からぐっと加速度を高めていって、目標に近くなったら一気に到達するというパターンとか、あるいは上のパターンですと最初からずっと早く業績を上げていって、ある程度慣性のようなものを利用して目標へ到達するというパターンがあるわけです。

例えば、シートゥーのケースを見てみますと、どちらかと言うと上のパターンです。「時間を買う」、と言う形で……。平田さんのコメントにありましたが、どうしてそのように急ぐのか解らないと言うのか、あれだけキャッシュが余っているわけで、それを使って1年くらいで食品スーパーを買収していく。それによって、店舗を増やして成長していくと言うパターンです。かなり早く成長を遂げ得るパターンです。阪急電鉄のケースですと、ある程度会社自体が成熟しておりますので、全体的に、次の年も今年と変わらずコンスタントに伸びていくというパターンですか……。

成長経路は企業の成熟度によって違って参ります。とくに1回目にシートゥーと阪急を対

照的に取り上げたのは、企業の成熟度が全く違うからです。加速度的に成長する企業と、成長の余力が小さくなって全体的に今の資産を整理して軽くしないと、なかなか成長力が復元しない企業を対照的に取り上げて見たわけです。

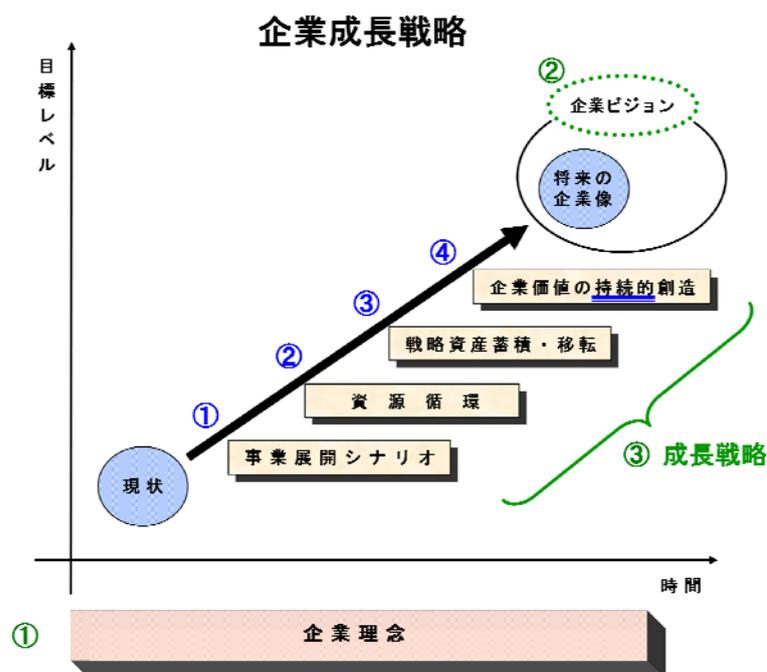
企業がどのような状態であったとしても、将来へ向けて例えば3年先なり5年先なり、どのようなパターンで企業が成長していくかと言うことを示す必要があるわけです。

阪急電鉄の場合ですと、企業成長戦略を分かりやすくして示して欲しいと言うことはあるのですが……。ホームページを見ていまして、阪急電鉄グループですと、“Lifestyle Developer”と言う理念で、どこへいくの？と言う方向性がはっきりしないです。

シートウーのケースですとかなり具体的な数値が出てきて、その目標達成へ向かって進むと言うことで、非常にわかりやすい。これは色々な方のケースレポートを読みましても、同様の指摘があるわけです。

阪急のケースですと、具体的に示せない事情があるのか、そのようなものが抽象的ですので、全体的にグループの中で仕事をしていても、どこへ向かってどのようなスピードで進んでいくのかと言うことが、なかなかはっきり解らないと言う現状があるわけです。やはり、どのような方向へ向かってどれくらいのスピードで進むのかと言うことを、企業全体の中で定める必要があると言うことが最初の出発点なわけです。

そのため、今議論しました成長経路の部分が成長戦略として必要と考えられるわけです。後ほど具体的に申し上げますが、4つの内容が具体的に示されることです。



1 番目は事業を展開するシナリオです。現在の状況からどのような事業でどのように目標へ成長させていくのかを示すものです。これに関する内容がどれだけ明確にあるかということ。

次は、現在から将来へ向けて、企業の人・モノ・カネを動かしていくわけですが、この資源をどのようにうまく循環させるかということ。キャッシュフロー計算書を見ますと、お金がいかにか回っているかということがある程度数字でつかめると思います。入って来たキャッシュが何に使われているのか、その様子をキャッシュフロー計算書の内訳で見ることが出来ます。事業活動に伴って、お金が入って出て行く状態を資源が循環しているというわけです。資源循環をいかに円滑に行うか。企業経営も我々の生命と同じようにこういった形の資源循環をいかに円滑に行うかが重要で、血流が滞ると経営破綻を起こすというわけです。

3 番目はすでに説明しましたとおり、戦略資産の蓄積・移転が必要になるわけです。どのようなものを、どのように蓄積していくのか、あるいは今の事業から将来の成長を担う事業へ向けてどのように移転するかということ。

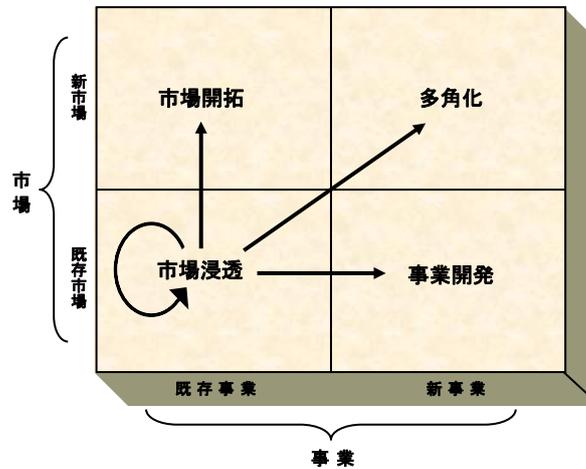
4 番目は、これら 1-3 をもとに具体的に企業価値の持続的創造が必要になるわけです。

2 事業展開シナリオ

2.1 企業成長マトリックス

これは「事業展開シナリオ」の考え方のひとつで、経営戦略の教科書によく使われる米国の経営学者のアンゾフが作ったものですが、非常にシンプルで分かりやすく使いやすいものです。事業のタイプ分けで考えればいいわけですが、現状が今ここにあるとしたら、どのような方向に向かってその事業を伸ばしていくか、ということ。ただ企業内に色んな事業単位があるとすると、個々の事業単位がこれから企業成長へ向かってどの方向へいくのかを示してやる。こちらの横軸が事業と言う軸で、こちらの縦軸が市場（主に顧客層）と言う、事業と市場の組み合わせでそれぞれ新しいものと今までのものとの組み合わせ方から 4 つの象限ができるわけです。

企業成長マトリックス



この4つの象限でどのように今の事業をこれから伸ばしていくのか。「市場浸透」と言うのはこの既存市場でシェアアップをすること。日本国内市場において首都圏でドミナント商圏を構築するのは市場浸透です。

上の象限は今までと同じ製品・サービスを売りますが、新しい市場を開拓していくと言うことです。例えばシートゥーの場合でも首都圏が中心だったのですが、最近、JR六甲道駅ショッピングセンターに出店したそうですか……。新たに関西圏に出て行くことは「市場開拓」になります。

ただシートゥーにとってそれはいいことなのかどうかは、議論が分かれるところです。今の首都圏でドミナントな形で駅前の小売立地を押さえていって、そこで他の生鮮食品と組み合わせることで売上高を増やしていくやり方がひとつ考えられる。それは成長経路に沿った戦略の一つかなと思うのですが、新たに違う地域へ薄く伸ばすと言うのは、企業成長には必要だと言う考え方ですが、今の時点でシートゥーが持っているヒトとカネの資源から言っても、そのように薄く地方へ伸ばしていった場合にその強みが発揮できるのかという問題があります。私はどちらかと言うと、当面この2~3年位関東圏にドミナント商圏を築くことが必要と思うのですが。ここは意見の分かれ目だと思いますけれども。そのようなことが市場開拓になります。

これは例えば阪急電鉄のケースですと、首都圏へ進出と言うことです。このロジックは分からない。例えば、首都圏に不動産、マンションを分譲する。阪急はどうして首都圏にマンションを分譲するのか。たまたま物件があったから、儲かるから、ということだけではないと思うのですが……。ブックファーストという書店を東京都内につくるロジックは、京阪神のドミナント商圏作りから外れるけれども、京阪神圏を中心とした書店づくりには

実は巨大な販売力と購買力を持っている店舗がないとできない、という理由で多分つくられたのではないかと思います。ジュンク堂が拡大戦略をとっている一つの理由は、東京で地域一番店を押さえる、というのがあるわけです。そうすると、大手書籍卸から優先的な配本がされるわけです。池袋店で売れるから、例えば堂島店でも一番売れる本を東販とか日販が、優先的に配本してくるメリットがあるそうで、それが非常に大きい。実は一種の規模効果が働いている可能性があり、それを上手く利用するわけです。ただマンション分譲については、理屈が分からない。物件があったからそこへマンションを造る、ということでもいいのかどうか。

もう一つは、「事業開発」です。これは新しい事業を生むと考えてもいいわけです。製造業でない阪急とかシートゥーの場合を考えると、シートゥーはもともと卸の事業をやっています、その後小売事業へ乗り出した。阪急が鉄道事業からそれに付随するサービス事業に乗り出す場合がそれに相当します。

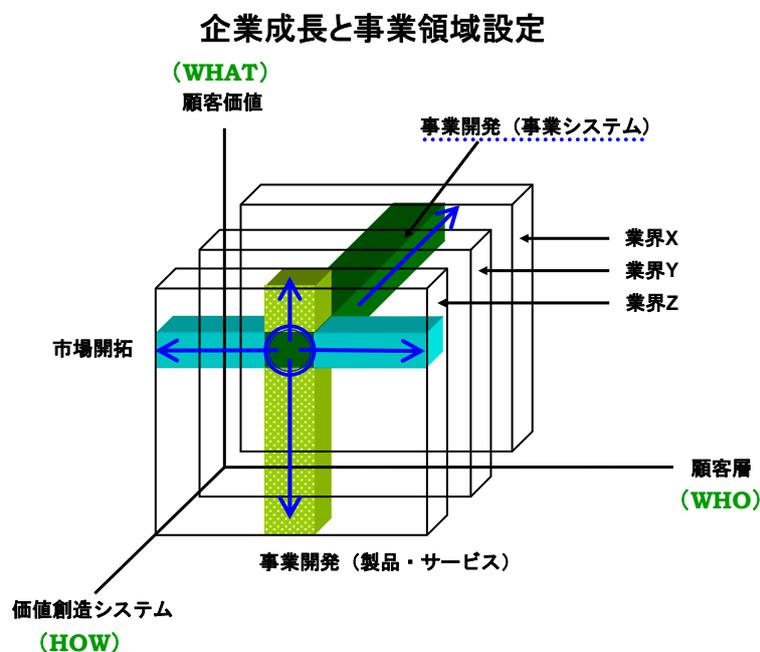
「多角化」と分類されるものもかなり沢山あると思うのですが、住宅販売と言うことになると、どちらかと言うと既存市場と言う概念からいくと、沿線住民に対するサービスということであれば「事業開発」にもなります。とりあえず沿線を離れて違う部分、首都圏でのマンション分譲事業は多角化になるわけです。違う市場で違う事業を始める、関連が薄いところへ出て行くことは、多角化と呼びます。大体、事業を将来へ向かって伸ばしていく場合に考えられる方向性は、単純にみますと、この4つの象限のどれかに当てはまります。

2.2 事業領域と成長戦略

次の図は、「事業定義」あるいは「事業領域」の考え方を成長マトリックスと組み合わせてどのように考えられるかを示しています。事業領域を定める場合に3つの軸を使います。第1は、「顧客価値」はコーポレート・レベルだとかなり幅広いものですが、我々の企業が提供している製品・サービスをお客様がどのように価値として認めてくれているのか、その中身です。第2は、「顧客層」、一定の特徴を持った顧客の集合、これは市場と言う表現でもいいのですが。顧客層の区分の仕方、例えば京阪神とか首都圏とかあるいは国内か海外、アジアか、北米かヨーロッパか日本か、このような分け方で考えてよいと思います。

第3は、「価値創造システム」、価値を創り出す事業の仕組みです。価値創造システムは色んなことに対して使えるように極めて抽象的な表現をしていますが、テクノロジーでも良いわけです。電気信号を伝えるメディアが銅線から光ファイバーに変わることは、価値と言うものに関しては、機能自体は変わらない。これをいかに速くするかは技術的な問題として、顧客層に関しても非常に広い顧客層がそれを使うということに変わりはない。変わっているのはテクノロジーの内容です。例えば、照明の場合白熱電球からLEDなどの発光素子を使ってももの変わる可能性がある。明るさも使う人も変わらないけれど、テクノロジーが変わるのであれば、価値創造システムが変わると考えて良いわけです。そのよう

に事業が展開するシナリオを包括的な形で捉えることが出来るのではないのでしょうか。製造技術とか製品の要素技術であるとか、その様なものを一切含めて包括的に考えて行く必要があります。製薬企業の開発する化合物とかも同じもので、今までの化成品ですか、化学的な形で有機化合物を作る発想と違う創薬のやり方はそれだと思います。



このような3つの次元で事業領域を組み合わせて考えられるわけですが、その中で事業開発などを考えることができる。企業全体でくくる場合に、顧客層は大きく定めて、そのお客様にどのようなものを顧客価値として提供するか、それを創造する技術とか生産や販売の仕組みをどのようにするか、3つが組み合わせになった事業領域が複数構成されていると考えられるわけです。そのような3次元で、例えば製品開発と言うことになると、顧客層は同じで新たな製品を顧客価値として創造し、提供する。あるいは、顧客層を固定し、価値創造システム、奥行きにあたる部分で新たな製品の創り方なり事業システムの創造を考えてもいいわけです。市場開拓と言うことになりますと、今までの事業を変えずに新たに顧客層を開拓していく。現在とは異なる特徴を持ったお客様やあらたな地理的市場の開拓で考えてもいい。事業展開を図る今までの枠の中からまったく外れてしまうことが、多角化と言うことになるわけです。

事業と言うものを考える場合には、一つの考え方としては、3次元より成る領域が「企業の事業領域」、いわゆる「企業ドメイン (Corporate Domain)」と言えます。このような軸に沿う形でそれを定めることが必要です。そこから成長マトリックスの選択肢に沿う形で企業の事業を新たに展開するように考えていくこととなります。

コーポレート・レベルで考えましても、この一つの大きな3次元で捉えることができるわ

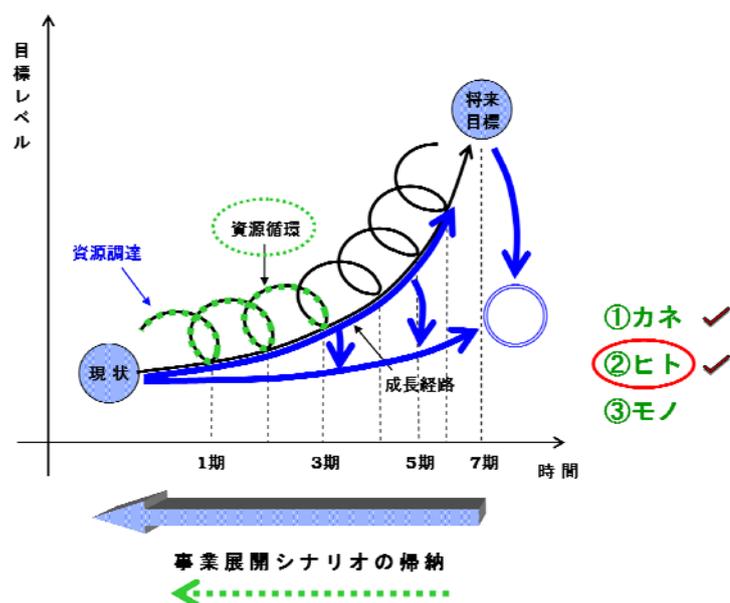
けです。立体的な縦、横、奥行きゾーン。この組み合わせの中で出来上がってくるのですが、立体的な直方体か立方体か何かになります。立体的にその中に企業にとっては一番望ましい事業展開の選択肢が入っているものだと考えてもいいと思います。もう少し定性的な内容を加えて、「うちの会社の事業領域、会社全体としてのドメインの在り方はこのようなものです」と言うことです。

3 成長経路

3.1 成長経路と事業展開シナリオの帰納

「事業展開シナリオ」は、企業が持つ複数の事業をどのように伸ばし、企業全体としてどのように成長させていくか、と言うことになります。その場合に目標とする—これは例示的に時間の中身は「期」と書いてありますので4半期であったり1年であったり、どのような単位を捉えてもいいわけですが—ある時期までにこの目標に達したいということであれば、考え方としては、「ローリング方式」（1期1期戦略を実行し、その結果を見て軌道修正しながら目標を決めていくやり方）を採ると、5年先とか7年先にこの目標へ行くと決める場合でも、そこへ必ずしも行くような計画にならない場合が多いわけです。

成長経路と事業展開シナリオの帰納



どちらかと言うと、目標先ありきで、そこからこの目標を達成するためには何をしたらいいか。たとえば、7期目に達成したいと言う場合。7期目から、今の期の方へ戻る、と言うわけです。だから「帰納 (Induction)」と言っているのですが。7期目にこの位置へ行きたい、と言うのであれば、5期目あり、3期目、2期目、1期目と、どの位置へ達してないといけないのかと言うことをきちんと決める。

「マイルストーン (Milestone)」と言いますか、「里程標」を示すと言うことです。成長経路を考える場合、この経路を採るために具体的にどのように事業を伸ばしていくのか、と言うことです。具体的に事業展開の方法とそれに必要な「資源循環」を示していく必要があるわけです。資源循環については、成長を促していくための事業投資として具体的にどのようにヒト・モノ・カネを投入していくのかと言うことが、その期その期で示される必要があります。

これは企業全体で描くと言うことになるわけです。例えば、住友電工の3年先・5年先を設定して、各事業がどの様に企業価値を生み出すために貢献していくのか、と言うことです。現在から先、期ごとにどのように変わっていくのか、次にも申しますような「事業ポートフォリオ」の中身が具体的にどのように変わっていくのかを示していく必要があります。

企業成長シナリオは、企業としての具体的な事業全体を束ねるものはどのような構成かを示すことです。そこで働く人たち全体の力を結集するもので、分かりやすく、全体的に各事業が関連・派生するようになっていること。「どのような事業分野にも進出していい」と言うことになりますと、気がつかないうちに事業が一つの企業にいっぱいくっついていたと言うことが起こりうる可能性があります。

阪急のケースでも、一体どのように会社全体を伸ばしていくのかと言うシナリオが必要です。“Life Style Developer”は、誰の“Life Style”なのかと言う事です。京阪神の阪急沿線周辺の住民を囲い込んで、様々なサービスを提供していく。そして全体の事業がそれに繋がるように構成していく、と言う形で伸ばしていくことなのか。それ以外のものは、どのような形で全体に貢献していくのか。

第一ホテルの買収、これは再建を伴う買収のケースだったのですが、あれは一体どのような戦略ロジックからでしょうか。第一ホテルチェーンを獲得することによって、現在の阪急が持っているホテルチェーンと併せて規模拡大していくことにあるのでしょうか……。それと京阪神沿線に鉄道を張り巡らせて、阪急のフランチャイズから顧客基盤と言いますか、あるいは阪急ブランドをもとにして、様々な形でサービスを提供する先との連携をやっていくことも考えられますが……

成長を遂げていく際にホテル網を増やしていくことが、阪急全体の「事業ポートフォリオ」に入ってくるかと言うことですが、その点がいささか私は十分に理解できないところがあったわけです。吉田さんの理解であれば、今の新阪急ホテルであるとか、天の橋立ホテルであるとか、宝塚ホテルとかでのマネジメント・スキルを第一ホテルに移転して、今のホテル全体のレベル・アップを図ることが狙いではないのか？と言うことです。私はあまり評価していなくて、第一ホテルの買収は重荷になると思っているのですが。問題は負債だけで後は良質な副次効果をもたらされるという人もいるのですが……。判断が難しいで

すね。きちんとフォーカスが合っていないわけです。すなわち、阪急全体での事業をくくっている6つの事業部門間に整合性が見られない。

大阪梅田茶屋町にあるコマ劇場上の新ホテル阪急インターナショナルは失敗らしいですね。あれは、当初よく「バブルの塔」と言われていまして、非常にお金がかかっている割に投資のリターンができていないそうで、ある意味阪急が抱えております資産重視の考え方の典型みたいな感じがするわけです。ある程度、資産を取り込めばそこから利益が得られると言う考え方なわけで、やや乱暴にやっている感じがします。基本的にストック重視型からフロー重視型の経営に移らないといけないわけですし、ある程度それに必要な会計処理がされていますが、全体的に、この経営戦略の中身の部分に関しては、依然としてやっぱり資産重視型経営を引きずっていると言う表現がふさわしいかと思います。

「全体の事業領域を定めたら、そこからはみ出ない・・・」と言うのは、現実には難しいです。経営者の個人的欲望と言うのが強く働く場合が多いのです。「やっぱりこのような事業がやりたいな、これもやりたいな・・・」と言うことが常に出てくる。全体的に拡大願望といえますか、このようなものをやっぱり抑える人がいないと、無節操に事業がどんどん増えていくことになります。

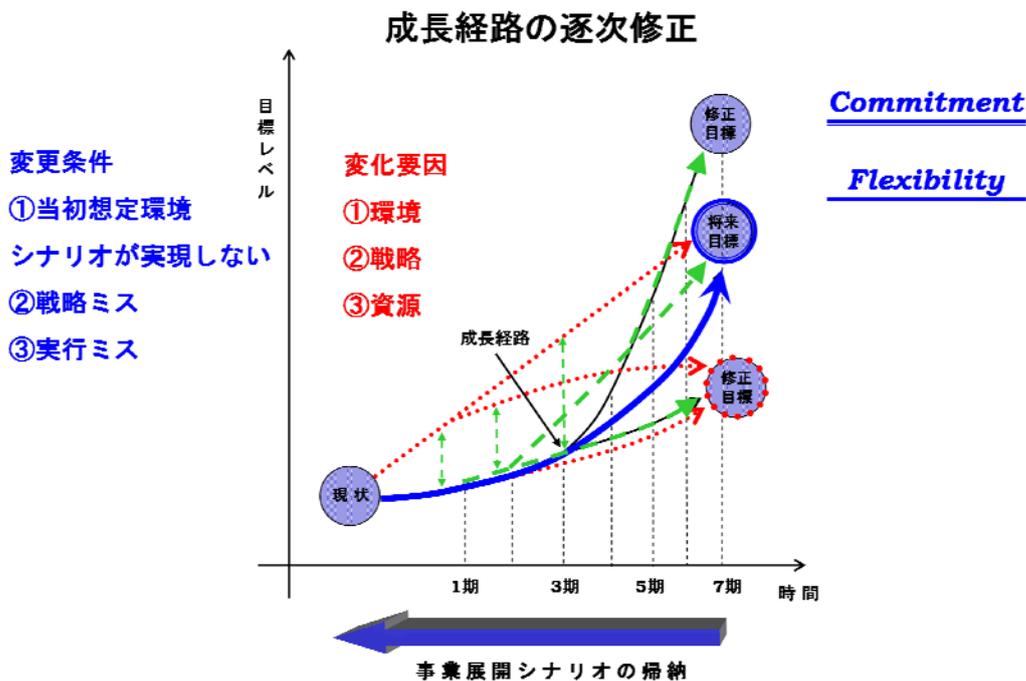
そのような視点からいくと、事業展開シナリオを書く場合に、ある程度企業としての枠と言いますか、この中でどのように事業として何を加えて何を伸ばして、何を撤退していくかと言う事を明確に定めることが必要になってくるわけです。

(注：阪急電鉄の企業戦略分析については、付属資料1,2を参照してください)

3.2 成長経路の逐次修正

もう一つは、「成長経路の逐次修正」です。今申しました考え方に沿う形でシナリオを作成するわけですが、将来のことにに関して正確に予測できて、それにもとづいて確実に事業に必要な手を打っていけるかどうかとなるとなかなか難しい。場合によっては途中で変えることも必要になります。逐次修正と言うのはある程度の段階で、7期目で設定した本来の目標は達成が難しいと言うことで低く修正する、もっと上へいけると言うならば高く修正することを指しています。

変更を必要とする場合として、第1に当初想定した事業環境が実際は大きく異なった場合、第2に事後の事業環境に最適となる経営戦略が策定されていなかった場合、第3に戦略の実行が不適切であった場合が考えられます。



1990年代前半頃の中期計画を見ておきますと、大胆な目標が立てられていることが多い。今日取り上げます旭硝子のケースでも、非常に大胆な計画です。例えば、2000年に売上高を1兆5000億円にするとか、当時の売上高9000億が倍増して、1兆8000億にするとか大胆な目標が掲げられて、実際それがどのような事業展開シナリオをベースとしてできているのかと言うことが必ずしもはっきりしないような目標が実は立てられている。その後バブルが崩壊した後の90年代後半頃から、その目標について言い出した人が段々言わなくなったりすることがあります。企業において事業計画を立てた企画室長のような人が、そのまま社長になったりしているケースがあると、その計画案を作成した人が社長と言うことになる、社長自体がそのような大胆な目標を口にしないということになります。

修正されないままそのような中期計画がそのまま残っているけれど、実際に企業の中でその目標に向かって行くことを誰も本気で行っていない。そのようなものを実際作った人とか、作るように指示した人とかが、自分の個人的な名誉を気にして、周りの人も到達可能なあるいは、実現可能な目標に向かって修正することをなかなかしないことになります。そのままずっと放ったらかしになっていて、また中期計画を作りだす。「あの時目標を立てた人はどうなっていったのだろう」と言うことになり、社内でまたスケープゴート探しでもめるとイカンと言うことになって、穩便に済まされそのままうやむやになってしまう。

そのような中期経営計画はある基準を用いて修正していく必要があると思うのです。今日のリーディング・アサインメントの中の一つで、“Dynamic Capabilities”と “Simple

Rules”という論文があったと思うのですが。² **Simple Rules** は、どちらかと言うと、事業環境の先行きが読めない事業を行っている企業の戦略です。主にこの **Simple Rules** の論文を書いた研究者が調べた企業は、シリコン・バレーにある IT 関連で、例えば、インテルであるとかシスコ・システムであるとかの企業が多いわけです。事業環境の先行きが読みにくいわけですし、事業を少しずつやりながら、サーフィンをしながら上手く波を泳ぎきるように、事業を伸ばしていくように感じられます。

その例として挙げられているのが、ヤフーです。これも、IT ベンチャーである程度成功したわけですが、おそらくこの **Simple Rules** を書いた時には良かったのですが、今のヤフーは株価も落ちていますから、相当業績が落ち込んでいるわけです。ヤフーの信用度も変わったりしていますし、非常に事業が難しくなっているわけですがけれども、そのような企業はどちらかと言うと、先の事業展開シナリオを書くことが難しい、と考えられます。その場合、基本的な骨格のようなものを定めて、大体その状況の変化に合わせて変えていく。ただ、無節操に変えていくと社員の事業に対するコミットメントが働かない。だから、非常に単純なルールにもとづいて事業展開の判断を柔軟に行う。

ただそこに書いてありますことも今申し上げている資源循環の話と変わらないわけです。例えば、優先順位を明確にする。どの事業を優先していくかです。これを 1 番にやる、これを 2 番にやるという順位付けをきちんとやる。それに沿う形で優先度が高いものから手掛けていって、ある程度状況が悪くなった時には、優先度の低いものは落としていく。その様なルールをきちんと決めていく。

あるいは、例えば参入とか撤退の基準。これも、先程お話したように明確な数値目標で運用する。状況が変わったとしてもその部分だけには変えない。このルールが明記されています。例えば 3 年先 5 年先このような姿を目指して、どのような事業が必要でそこからどのような資源をどのように配分していくのかと言うことを 5 年、あるいは 4 年、3 年とさかのぼって今に到ると言うことができない場合です。大体 5 つ位はっきりしたルールがあって、それをベースにして、後は状況に応じて臨機応変に目標を設定する形です。これは非常に不確実性が高い場合です。事業の先行きがよく見えない。どのようにこれからその事業が伸びていくのかに関して不透明な状態です。

例えば e ビジネス関連の事業にしましても、1 年前の話とさらに 1 年前の話と現在を比べたら非常に違います。2 年位前の状態だと可能性が非常に大きく広がって様々な事業機会があると捉えられたわけです。それをチャンスとして取り込むことをいかに早くやるかで、新しい事業のビジネス・モデル開発が行われている。具体的に事業に乗り出す人が沢山いたと思うのですが、殆どのケースがうまくいっているとはいえ、せいぜいアマゾンがなんとか事業を継続していると言う状態で、全体的に 2 年前に描かれた将来像は今の時点で殆ど実現していないケースが多いわけです。

そのように非常に不確実性が高い場合でも、一旦そこに乗り出した場合それから先結局ど

のように乗り切るか。非常に高い将来目標を掲げていたとしても、それが実現しないと言うことがある程度事業を始め出してから分かったとします。その場合、今までのやり方を十分レビューして、そこから次の目標をどうするか。大胆に変えていくと言うことです。

問題によくなるのは、一日本企業は特にそうだと思うのですが—最初に目標を立てた人に関する責任の問題。あともう一つよくあるのは、「何としてもがんばらにゃアカン」、と言うやつです。コミットメントし過ぎる。これをやり過ぎると、「頑張りが足りない、もっと頑張らんかい！」と言うことになる。「まだ赤字でも頑張ったら何とかなる」と3年やったのが、さらに5年、6年、と伸びるケースが多くて、実は結果的には赤字がもっと拡大していく。これを断ち切ることが必要です。そうでないと、当事者自身も益々責任を感じて、そういった事業から撤退できない。その割り切り方をどのように行うかです。

必要なことは、明解なルールです。機械的に当てはめて、それだけ達成しなかったら駄目を出す。例えば、「ROIが10%に満たない事業であればもうやめましょう、新たに今までどれだけやったかと言うことに関する事業の取り組み方のレビューはするけれども、それ以上はやりません」。こう割り切ってやれるかどうかだと思います。

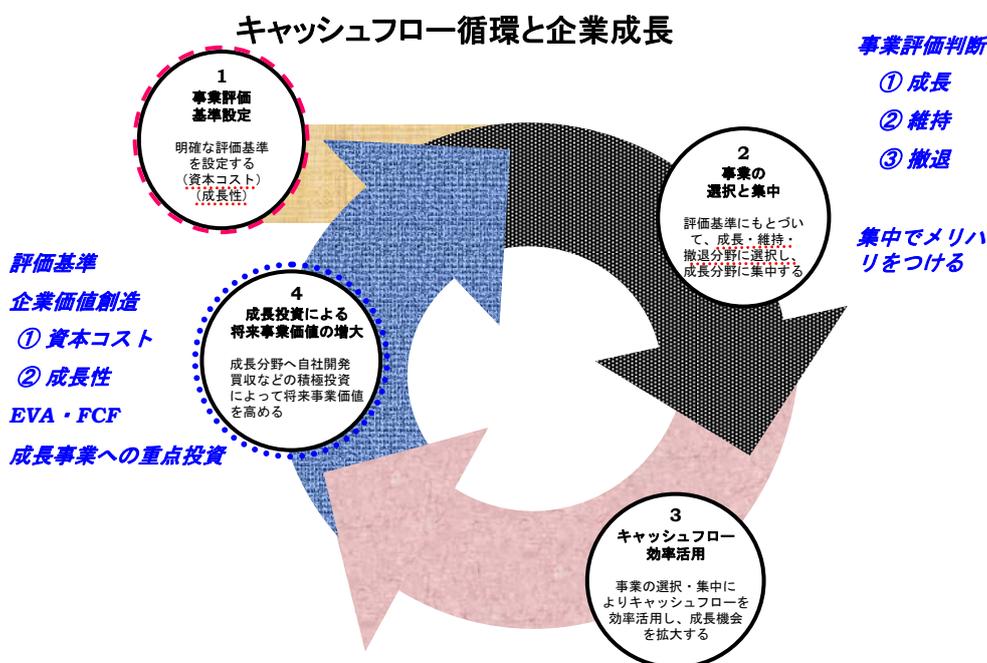
同時に事業に関する失敗に関しては、きちんと学ばばいいと思うのです。ある外資系消費財メーカーの方に聴いたところによると、色んなブランドの新発売が沢山ある企業だと、頻繁に失敗は起こるわけです。そうすると、必ず失敗に関することは全部公開して、皆で「失敗の中身を検討し合う会」を定期的に行う。そのようなものをやりますと、皆が悪びれずに明るい表情でやれる。だから事業への打ち込み方が浅くなる、と言うことではないと思うのですが。そのようなことがないと、コミットメントし過ぎて、ずるずると悪い方向へ事業が引きずられていく。

事業に関する先行きが不透明な場合、目標がシンプルに設定され柔軟に運用されること、事業の進退をはっきりしたルールで判断することが重要です。不確実性が高いような事態ですぐに対応していかないと遅れると言う場合は、実はこの方が結果的にはいい、と言うことです。先行きがもう少し確実に読めると言う場合には、ある程度事業展開シナリオの中身を修正して行って、方向性を柔軟に変えていくことが必要です。

4 資源循環

資源循環はその期その期に必要な資源（ヒト・モノ・カネ）投入を繰り返し回すことで、将来へ向けて半期でも四半期でもいいわけですが、一定期間に事業に対して資源投入し、その事業がキャッシュフローを生み出し、次の期の事業の資源として用いられるという環流する形です。資源循環と言うことは、もちろんカネもそうなのですが、ヒト・モノに関してもどのような仕組みでどのように回すか。ヒトの問題と言うのはなかなか難しいわけですが・・・

事業を円滑に回して行って企業成長を遂げると言う場合に、キャッシュフロー自体を上手く使いこなすことが必要になるわけです。実際にキャッシュフローの出入りの中身を見ていきますと、どこに何が使われているのか内訳で分かるわけですが、キャッシュフローの使い方が非常に重要なわけです。次の図の4つの部分が重要であるわけで、順番に説明します。



1つは、キャッシュフローと言う形で資金を使っていく場合の、事業評価基準をいかに明確に設定するか、と言うことです。これは案外クリアでない場合が多い。例えば、シートゥーのケースですと、はっきりしています。新たに店を出店していくと、出店先の土地とか出店以降の店舗の業績にしても、ROIで判断する。投資額にあたるものが、店という不動産を手に入れると言うよりも、それを借りると言う形になるので、保証金と運転資金が投資額になるわけです。収益は、税を含んだ営業利益です。ROIが予想で60%にならないと、出店先を選択することにならないし、出店後の業績評価では実績で60%を上回らないと撤退すると、はっきりしているわけです。機械的に事業評価をしていくわけで、それにもとづいて、次のように事業の選択と集中を行うことになります。

成長を促進する事業分野なのか、あるいはそのまま維持する分野なのか、撤退する分野なのか。これを判断する基準が数値目標ではっきりとあるほうが、事業に対して効率的に必要な資金を使うと言う意味から、非常に分かりやすく判断がしやすくなることになります。

阪急のいろんな事業部門——6つくらい事業部門があったわけですから——を見ていっても、きちんとした客観的事業評価基準をもって、その事業が成長を促進する分野なのか、あるいは

は撤退する分野なのか、検討されているかどうか・・・。

この辺りが日本の企業の場合ですと、やりだす前は回収期間あるいは NPV（Net Present Value 正味現在価値）などの基準が使われているように思われるわけですが、投資後は、その事業をどのように評価するかと言う段階でなかなか具体的な数値目標を基準にして判断されていないように思えます。

そのように評価基準を明確にすることによって事業分野が全体的により効率的に選択され、必要とされる事業分野に資源が集中されていくわけですので、企業全体のキャッシュフローが、成長見込みのある事業分野に重点配分されていくことになり、それを通じて成長機会が拡大していくことになるわけです。それが 4 番目にある通り、成長事業分野に対して自社開発とか買収・提携などによって将来事業価値を高めることができるわけです。全社のフリー・キャッシュフローを将来の企業成長に向けてどのように使うのかという明確な方針がないといけないわけです。

シートウーのケースですと、これについてももう少し様子を見ないと具体的にどのようにキャッシュが使われているかがまだもう一つ分からないのですが。一応一つの方針としてはおそらく立地のいい食品スーパーを買収することにフリー・キャッシュフローを使うやり方が考えられるでしょう。それから、**Exclusive Brand** ですか、**EB** 商品と言うものがあの会社の食品スーパーとしての差異化をしていくポイントになっているわけですので、おそらくそれを開発していくと言うことをやらない限り、他社と同じ商品を置いては差異化できないので、そのような意味からいきますと川上の方へ向かって新たな開発投資をしていく形で資金を使うことが考えられるわけです。それが 4 番目の成長投資による事業拡大になります。

事業の一つのインターバルといいますか、4 半期とか、あるいは半年、一年のインターバルを通じて全体にこれをもう一度回すと言うことです。4 番目に来てまたもう一度 2 番目に戻ると言いますか、場合によってはもう一度この評価基準設定を見直すことをやっていく。この PDCA（Plan, Do, Check, Act）のサイクルを着実に回す。このようなことを真面目にやるのが重要です。これを着実にやるかやらないかで企業の業績と言うのは非常に違ってくるわけです。最初はこうやりますよとやりだしても、それから後どれだけきちんとやれるかが企業の業績の違いになってくるわけです。しつこくフォローアップできて、毎日毎日この様な方針で着実に自社の成長に向けて PDCA サイクルを回し、必要な資金を効率的に投入していくことができるかどうかです。

このような考え方が全体の資金を循環させていく上で必要なわけです。キャッシュフロー計算書を見ましても、ある程度そのような形でお金が使われているかどうかをよく見ていく必要があります。有形固定資産に対する支出には、具体的に研究開発設備の取得とか、生産能力拡大のための設備に投資した支出が相当するわけです。あるいは、他の会社と提携あるいはジョイント・ベンチャーをやって、そこへ出資した場合でも、投資有価証券に

対する支出に相当します。それらの投資支出が将来の主力事業育成に向けての成長投資として適切に行われたかどうかを良く見極めることが重要です。

企業にとっては、有効に使われずそのままその企業の中に資金が残ってしまうと言うことがあるわけです。企業の事業に応じた短期・長期安全性基準をある程度満たす限りにおいて流動性を確保しておけば、それ以上は資金を貯める必要はないわけです。現金やそれに相当する残高がどんどん増えていくことは、効率的資金循環からいくと必ずしも望ましいとはいえません。企業は普通の家計とは違う所があるわけで、貯金がどんどん貯まっていて企業がハッピーかと言うことではなく、それを将来のキャッシュフローが増えるようにするにはどのように使うかと言うことが重要です。

このことについては、カネの面だと割合分かりやすいのですが、もうひとつは、ヒトをどう循環させるかと言うことなのです。経営管理論では、実質的に議論しているのはこのヒトの部分の議論している場合が多いわけです。事業が成長していく際に必要な人が必要な所へどのように社内で移動していきけるかと言う仕組みなのです。これが社内サイトに掲示される社内公募制であるとか、FA制とか、スカウト制——引き抜かれた部署へ移籍金を払う——その様な制度も確かどこかの会社は採られているようですが……。会社の中でも伊藤さんが、今の生産技術本部から例えば営業本部とか違う部署へ移る時にその価値を買われて、向こうから1億円分移籍金を払うと、このような形で企業の中の一つの労働市場を作ると言う考え方です。これがどうできるか。

お金は割合動きやすいわけですが、ヒトはどのようにすれば必要な所へ動かせるか、と言うことです。この仕組みを作ると、企業自体の機動力が増すわけで、成長するための加速度が非常に高くなって参ります。

大体、上司にとって優秀な部下と言うのは自分の部署の業績を上げるために必要なわけでしょうし、そのような部下を戦略的に重要な異なる分野にどれだけ投入できるかです。これはそのような仕組みを創らないと、実行は難しいわけですがけれども……。新たな事業分野に進出していきたいと言う場合に、それに必要な社内の人材をいかに調達しやすくするか。これは社内・社外も含めてヒトの移動をどのように円滑に行うのか、ひとつの重要な事項になります。企業成長のための資源の使い方と言う視点で話をしていますが、このようなことがどれだけ着実にやれるかと言うことです。

(小島の質問) — どうですか、新しい工夫がある、うちの会社こんなことやりだした、と言うことがありますかね？新しい試みは？Hさんの所は？

(H氏の回答) — 住友電工はたいしてなくて、人材公募等で、どこにでもあるやつなのですが、日経エレクトロニクスなどを見ていると、松下（現パナソニック）さんなんかやられているのではないですか？ エンジニアと言うのは当然技術の波があるので、最初自分の持っていた技術で生きていこうと思っても30年も持たないのです。そうしたらある程度

経ったところで自分の技術は捨ててしまって、新しい技術を身に付けて、成長源に使ってもらいたいと自分は思っている、会社はそうは見てくれない。あの人間は機械出だ、とかそれで終わってしまって、自分が IT 分野で何かやろうと思っても、その様な制度が全然なかったところがあると思うのですが。仕方がないので会社を移ったりする人ももちろん多かったのでしょうけれども、松下とかはやっぱりそこらへんをちゃんと吸い上げようと、希望者を何名かセクションして、再教育して、新しい分野に投入していく。凄くうらやましいなと思ったのですが。ソニーでは、人材は無茶苦茶動いていると聞いております。繋がりのある連中等の話の話を聞いていると、例えばディスプレイに関しても、プラズマディスプレイやったり、何々やったり、ちゃんと人が張り付いているのだけれど、皆それぞれここは伸びるに違いない、と自然に動いていってしまって、一つの部隊がなくなってしまうと言う事があるみたいです。それもまた、羨ましいなと思ったのですが。僕もまた、松下のその辺りについて、もっと知りたいなと思ったのですが。

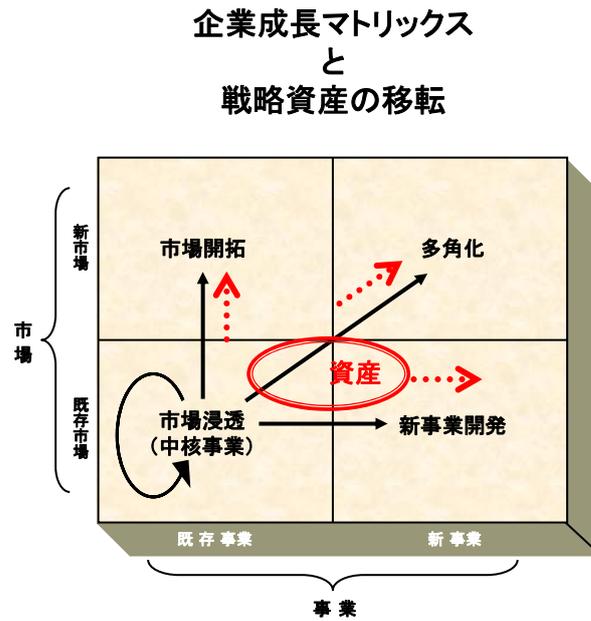
(I氏の回答) — 人材公募の件と言うのは、毎月インターネットでこの部署でこの様な職種の人を希望していると言うのは掲載されています。もう一点は全然違う分野です。例えば、技術の人が知財の方に行きたいと言う時には、再教育します、と言う変身大学と言うような名前を付けて、それに応募して通ったならば、半年位の間教育してくれると言う制度があります。新しい制度としては今年（2001年）の10月くらいから、自分が行きたい、と自分を会社内の市場に出して、それを欲しいと言ってくれる部署が採ってくれるといった制度も出来上がるとは聞いています。だから、他の会社の方に比べると、比較的動きやすいかなとは感じます。余談なのですが、社内公募の裏話があって、僕の同期がその制度を使って、先に公募する人が「いい人材がいたら採ります」、と言う意思表示をしてからそこへ出すのです。そうすると、上司を飛び越えて自分の意志で移ることができる、と言うような部分もあります。

(小島のコメント) — どれだけ現在の部門長が快く放すか、と言うことでしょうか。逆にまたそれだけ放すと同時に、必要な人がいたら採ることも必要だと思います。これはプロ野球と同じような形になってくると思いますが、それがもっとスムーズにいくと、社内外でやりだす。従って、社内と社外の壁がなくなる可能性があるわけです。社内でダメなら松下からソニー、となってくるわけで、ソニーからまた松下へ、と言うわけです。この辺りが、会社と言う一つの制度体があるわけですが、その垣根がヒトの流動化と言いますか、スキルとか能力の流動化と言うもので垣根を取っ払ってしまうと言うことです。

こここのところで企業理念やビジョンに関わる部分との関わりをどのように考えていったらいいのかがまた問題になります。企業と言うのはある意味、その人が働く場を提供していると言う面で非常に明確で機能的な部分があるわけです。それに対して、その人はその企業でその理念なりビジョンなりに対して自分の価値観と一体化して働いているわけです。この2つが一体になっていることが一番望ましいのですが、必ずしもそうでないケースも出て参ります。企業の機能と価値の統合あるいは分離についてどのような考え方を持つべきか、難しい問題ですが・・・

5 戦略資産の蓄積・移転

本日取り上げます参天製薬や旭硝子も、ある程度の期間にわたる事業展開のやり方を見ていますと、成長マトリックスのどの象限に向かって事業が展開しているのか、割合分かりやすい。必要なことは今議論していますが、新規事業を伸ばしていく際に、中核事業で蓄積されている戦略資産をどのように活かせるかです。



阪急が首都圏でマンションを分譲するという話ですと、阪急電鉄が持っている中核技術などの戦略資産が、東京世田谷区かどこかにたまたま土地があつてそこへマンションを造ることになってどれだけ活かせるかということです。京阪神であれば阪急・宝塚のブランド資産があるわけです。阪急沿線でも、阪急電鉄・阪急不動産と両方マンション分譲を行っていますが、一応阪急と言う名前が付いていれば、お客様は間違いはないだろうということで購入のわけでしょうけれど……。東急沿線へ阪急不動産・阪急電鉄がマンションを造つて——最近東急は阪急とかJRの沿線でよくマンション開発・分譲をしておりますが——逆の方向へ行った場合に、ブランド資産をどれだけ活かせるか。そのところが全然理解できないわけです。

既存市場・既存事業の象限がありまして、この象限に沿う形で、可能性があるので新市場・既存事業に進出するだけでなしに、そこに出て確実に勝てるかどうか重要なわけです。成功できるかどうかのカギを握るのは、やはり中核事業で自社が持っている戦略資産が他の新市場なり、新事業の中に、どれだけ活かされるか。このところがきちんとおさえられないと、どの分野に出ても中途半端な弱い事業が沢山企業グループの中にぶら下がっ

ていることになる。いつまでたっても赤字の状態が続くことになる。

製造業の企業がゴルフ場を持っている場合がありますが。遊休資産活用、あるいは従業員対策や資産管理のために持っていると言うこともあるわけですが、赤字があっても撤退あるいは売却の話が企業の中から出てこないことになるわけです。このようなことが結果として起こっているのは、基本的に事業展開をしていく場合に必要なものがどれだけきちんと把握されているか、新しい事業計画を検討する際に考えてみる必要があると思うのです。要するに、バンドー化学の戦略資産は一体何か。このような資産を使って市場開拓なり事業開発なりに活かしきれているのかどうかをしっかりと検討することが必要なのです。

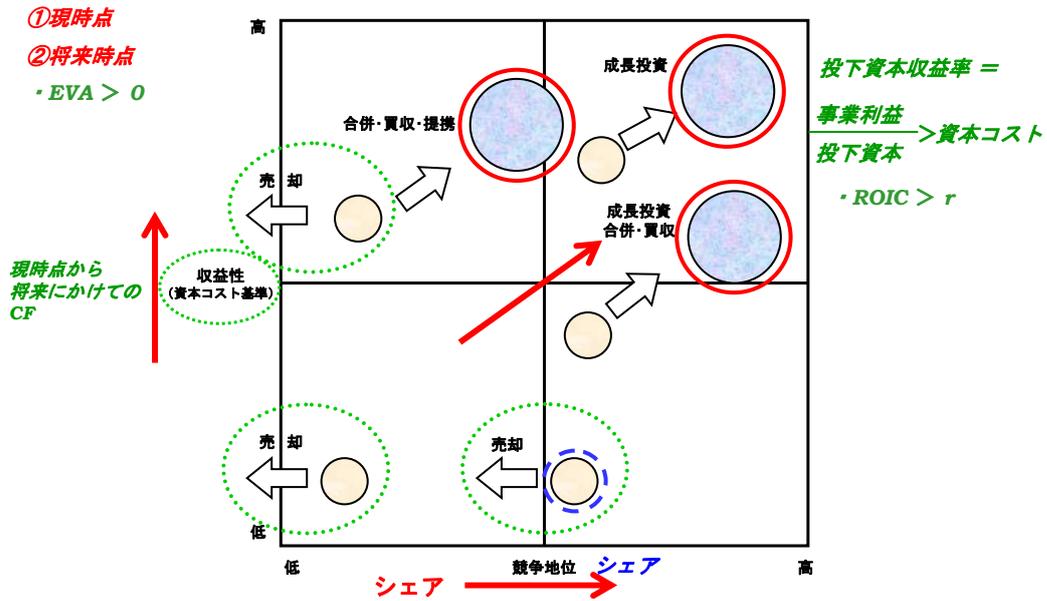
全体の事業領域の定め方に収まっているかと言うこと、企業全体で統合できるかと言うことが重要です。企業理念や企業ビジョンが全体の枠をくくっている。その枠の中で考えていくことが必要ですし、企業トップはそれをベースにして、個別事業部門の事業計画の中で事業案件が提案された時に、検討する一つのチェック事項にはなると思います。

戦略資産についてもその事業部門が持っているものと企業全体で共有できるものがある。企業全体の中で共有できるものとして、それを成長マトリックスのこっちの方向へ、あるいはあっちの方向へ行くときにどのように使えるか。これを常に見ていかないといけない。事業部門だけでは考えられないところで、CEOがアドバイスできることは、企業全体で持っている戦略資産を全社視点でどう活かすべきかを示すことです。戦略資産が活かさない市場や事業に進出しても上手くいかない。今日の旭硝子のケースでもそうです。

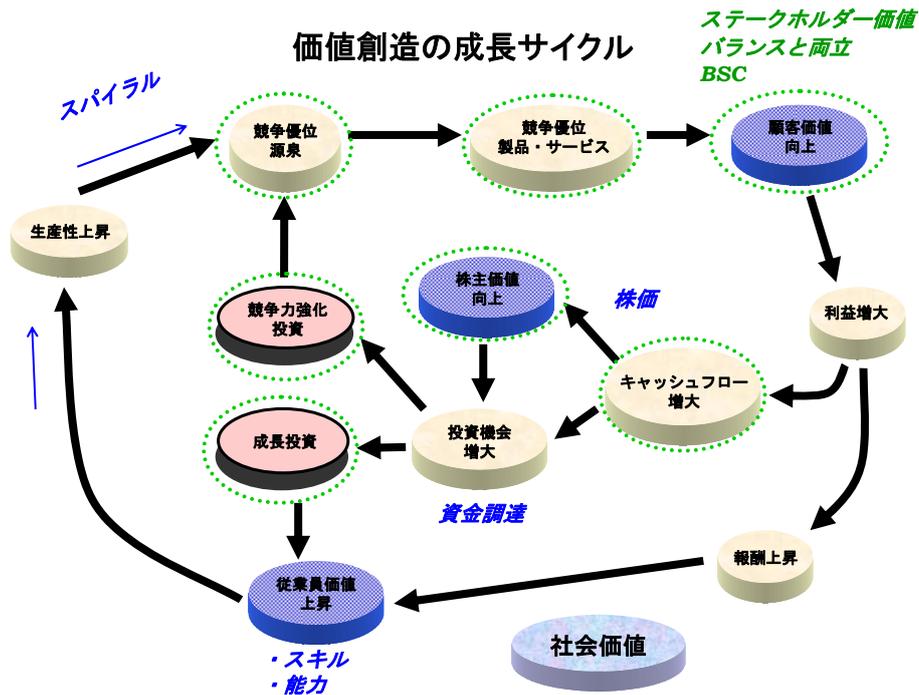
6 企業価値の持続的創造

企業成長戦略を策定する上での最後のポイントは、事業展開シナリオ、資源循環、戦略資産の蓄積・移転によって、企業価値をいかに持続的に創造していくかということです。目指すべき将来の目標から帰納的に導き出された事業展開シナリオに従って、企業はキャッシュフローを増大させ、次なる成長事業に投資するわけです。これが自社資源だけでなく、外部資源の活用も合わせて行うことが必要です。事業価値の評価基準にもとづいて、どの事業に成長投資を行い、どの事業は合併・買収・提携などによる外部資源獲得によって強化し、どの事業を売却するなどの戦略オプションを考える必要があります。このような選択肢の中から、企業全体と各事業部門にとって最適手段を選択し、企業価値を持続的に創造していくことが必要になります。

企業価値の持続的創造



事業レベルで実際に事業戦略を考える場合にも活かすことができますが、コーポレート・レベルで考えますと、もう少し抽象的になってきます。企業全体でくくると言うことになると、様々な事業部門を持っていて、それらをどのように全体の事業領域の中に入れて、そこで戦略資産を有効に使える形で個別事業部門の競争優位源泉をどう強化するかという形で、議論していくわけです。



こういった基準をもとに個別事業体が資本コストをベースにして評価することを示しています。個別に資本コストを評価基準にして、キャッシュフローを全体的に上手く循環させるようにする。企業価値の成長サイクルが常に円滑に回っているかが重要です。顧客価値、株主価値、それから従業員価値が、企業成長戦略に沿う形で事業展開をしていくことにより資源循環させることで高めるようにできているかどうか。逆に言えばどこかで資源循環が詰まっている可能性がないかをチェックする必要があります。

シートターのケースですと、店長ベースでの個人インセンティブを効かせるために、擬似ストックオプションのようなものを使って会社の株価上昇が個人に報酬として跳ね返るようになっている。あるいは新たに新店を増やしてやってそこからまた自分の店長としての働く場を作ってやるとか、さらに店レベルを管理するような管理職レベルへと昇格させてやって、マネジャーとしての力量を伸ばしてやる。これらが従業員価値の向上を指しています。そこから、顧客価値、株主価値の向上につながる仕組みになっています。

この仕組みが上手く回っていないと資源循環を行うことは難しくなります。阪急を見ていると、全般的に上の部分に関してはある程度明確に分かりますが、ここから下の分ははっきり分かりません。従業員価値があつた戦略でどれだけ上がっていくのか。成長投資にあたる部分は、阪急全体の将来の生産性上昇なり、競争優位源泉の強化につながっていないように思えます。資源循環が適切にでき、それによって3つの価値が常に向上するように成長サイクルが回る必要があります。

(注：シャープの企業戦略分析については、付属資料 3, 4 を参照してください)

-
- ¹ 次の文献が参考になる。Eisenhart, K. M. and D. N. Sull (2001), “Strategy as Simple Rules,” *Harvard Business Review*, 79, (January), 106-119, 「シンプル・ルール戦略」 *Diamond Harvard Business*, (May 2001), 94-109. Stadler, C. (2007), “The Four Principles of Enduring Success,” *Harvard Business Review*, 85, (July-August), 62-72, 「グレート・カンパニーの条件」 *Diamond Harvard Business*, (December 2007), 40-55. Campbell, A. and R. Park, *The Growth Gamble*, Nicholas Brealey International, 2005, 「成長への賭け」(上)(下) ファーストプレス 2006年
- ² Eisenhardt, K.M. and J. A. Martin (2000), “Dynamic Capabilities: What Are They?” *Strategic Management Journal*, 21, 1105-1121. Eisenhart, K. M. and D. N. Sull (2001), “Strategy as Simple Rules,” *Harvard Business Review*, 79, (January), 106-119, 「シンプル・ルール戦略」 *Diamond Harvard Business*, (May 2001), 94-109.