

第1回 なぜ日本企業の企業価値は高まらないのか



青嶋 稔

CONTENTS

- I 日本企業の企業価値が高まらない原因の考察
- II 本シリーズにおける企業価値向上に向けた考察の方向性

要約

- 1 なぜ日本企業の企業価値は高まらないのか。その理由を筆者は、①経営理念の形骸化、②変化対応力の弱さ、③フォワードキャスティングから生じる戦略性の乏しさ、④人材流動性に乏しい企業と社会の仕組み、⑤PL中心の経営、⑥デジタル対応の弱さ、⑦新陳代謝の乏しさ、⑧ガバナンスの弱さ、の8点に整理した。
- 2 本シリーズでは現状を打開するために、①経営理念からパーパス経営への進化、②変化対応力を高めるレジリエンス経営、③ビジョンとバックキャスティングによる戦略策定と実行力、④人材流動化のための可視化と流通市場の構築、⑤BSにフォーカスした経営へのシフト、⑥デジタルに対応する組織能力の構築、⑦事業再編の仕組み、⑧ガバナンス強化（形式ではない真のガバナンス）、を順次提案していくこととする。

I 日本企業の企業価値が高まらない原因の考察

1 | 米国企業に比較して低い
日本企業の時価総額

日本企業の企業価値は、欧米企業のそれと比較すると非常に低い状況にある。

たとえば、2021年4月16日時点の日本企業の時価総額ランキングを見ると、1位はトヨタ自動車で27.8兆円、2位はソフトバンクグループの21.0兆円、3位はソニーグループの15.2兆円と続く（表1）。これに対して米国企業の時価総額を見ると、1位はアップルで2.25兆ドル（約244兆円）、2位はマイクロソフトの1.95兆ドル（約212兆円）である（表2）。つまり上位企業の時価総額で比較しても、約10倍の開きがある。このような状況は一体どこから生じているのだろうか。

その理由について、幾つかの切り口が考えられる。

まず、経営者の知識と技能の問題である。次に、企業理念の問題がある。企業として何を指すかということ、創業時の理念だけでなく、どのような社会的課題を解決したいのかといった企業の存在意義に昇華して検討し、さらにそれを投資家や消費者、従業員に分かりやすく伝えられていないのではないか。

また、同質性に基づく意思決定やすり合わせ型のモノづくりといった日本企業が持っている強みは、社会環境の変化に適合できないものとなっている可能性がある。市場はよりグローバルになり、デジタル化が進む中、日本企業の強みはむしろ弱みとなっている可能性すらある。品質を中心としたモノづくりで大きな成功を収めてきた日本企業は、過去の

表1 日本企業の時価総額上位10社（2021年4月16日時点）

順位	企業名	時価総額（10億円）
1	トヨタ自動車	27,833
2	ソフトバンクグループ	21,065
3	ソニーグループ	15,233
4	キーエンス	12,598
5	日本電信電話	11,179
6	ファーストリテイリング	9,571
7	リクルートホールディングス	8,673
8	任天堂	8,565
9	日本電産	8,321
10	三菱UFJフィナンシャル・グループ	8,017

出所) Yahoo! ファイナンスより作成

表2 米国企業の時価総額上位10社（2021年4月16日時点）

順位	企業名	時価総額(百万米ドル)
1	アップル	2,257,998
2	マイクロソフト	1,957,204
3	アマゾン・ドットコム	1,649,410
4	アルファベット	752,280
5	フェイスブック	739,015
6	テスラ	709,187
7	JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー	461,395
8	ジョンソン・エンド・ジョンソン	422,259
9	エヌビディア	400,203
10	ウォルマート	394,840

出所) Yahoo! ファイナンスより作成

市場環境に適合していた終身雇用や年功序列などの仕組みを否定できない経路依存性の問題に苦しんでいる。そして、こうした仕組みは人材流動化の難しさに関する問題にもつながっている。

一方、日本企業の経営者は損益計算書(PL)を中心に思考する傾向が強い。これは資産効率が上がらないという問題点があり、その結果、活用されていない資産の見直しが図られない、キャッシュフローなどの運転資本の効率が悪いといった問題につながっている。

加えて、日本企業は現場力の強さゆえ生産現場に依存してしまうため、デジタル技術への対応が弱いという問題点がある。間接業務などにおいても標準化を非常に苦手としており、その結果、デジタル化が遅れてしまったり、カスタマイズが多く非効率で投資効果が悪いデジタル化となってしまったりすることも多い。

日本企業における企業価値に関する問題点は、事業ポートフォリオの入れ替えの弱さにもある。終身雇用を前提としていると、事業の撤退や入れ替えを進めにくい。その結果、成長性が高くない業界に多くの日本企業が団子状態でひしめいているような状況になってしまっている。

最後に、海外投資家から頻繁に指摘を受けることとして、日本企業のガバナンスの弱さがある。これには、経営における重要な意思決定の透明性や経営者の選定だけでなく、解雇におけるガバナンスの弱さも含まれている。

2 | 日本企業における 企業価値低下の要因

前節で、日本企業の企業価値が欧米企業に比較してなかなか高まらない理由を列举してみたが、これらを①経営理念の形骸化、②変化対応力の弱さ、③フォワードキャスティングから生じる戦略性の乏しさ、④人材流動性

に乏しい企業と社会の仕組み、⑤PL中心の経営、⑥デジタル対応の弱さ、⑦新陳代謝の乏しさ、⑧ガバナンスの弱さ(経営者の育成と解任)の8点に整理して、それぞれについて詳述する。

(1) 経営理念の形骸化

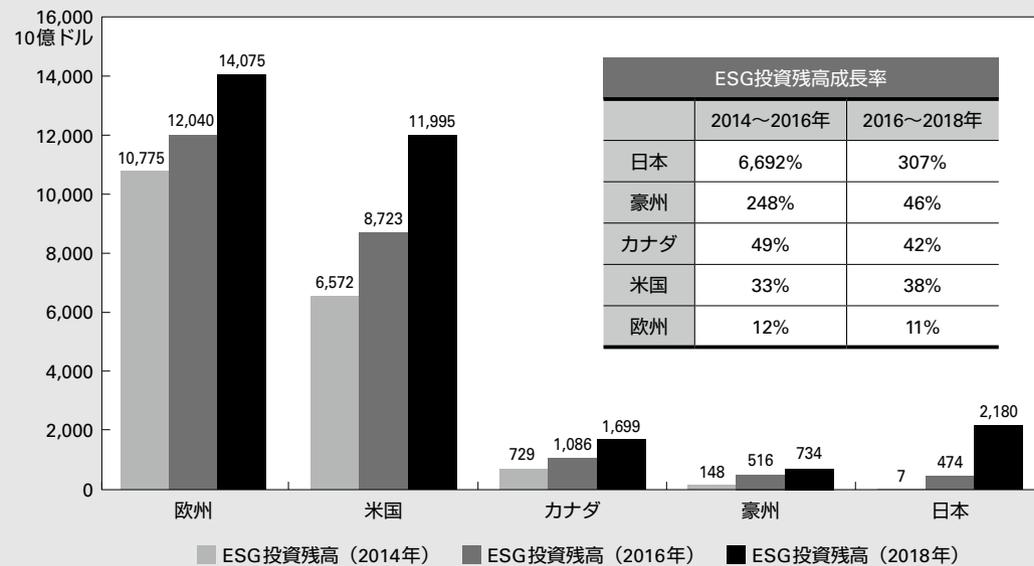
日本企業には経営理念を重んじている企業が多いが、実際のところ企業内にどれほど浸透しているのだろうか。経営理念とは、創業者もしくは経営者が企業の経営や活動に関する基本的な考え方を示したものである。それは価値観であり存在意義を示す。日本企業において大事にされてきたものであるが、企業価値向上のためになぜ経営理念が大事なのか。それには複数の理由が存在する。

まず、VUCA (Volatility、Uncertainty、Complexity、Ambiguity) といわれる市場環境の変化の先読みが難しい時代には、経営者は明確な意思決定基準を持たなければならないからである。意思決定において非常に難しい局面に遭遇した際、何を基準としているのかが明確であることは企業の意思決定力の大きな基盤となる。

二つ目の理由として、昨今着目されているESG投資がある。ESG投資は各地域で大きな成長を見せている。こうした観点から、多くの社会的課題に直面する中、企業は何のために存在しているのか、どのような価値を実現するために社会に存在しているのかをあらためて世の中に明確に示す必要に迫られている。企業内に浸透させてきた経営理念も、今一度、自社の存在意義を含めて見直す必要が生じている。

三つ目の理由として、従業員のエンゲージ

図1 ESG投資額の成長



出所) The Global Sustainable Investment Alliance “Global Sustainable Investment Review 2016” “Global Sustainable Investment Review 2018” を基に三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成
<https://www.businessinsider.jp/post-221156>

メントにも経営理念の浸透は大きな影響を与えている。とりわけミレニアム世代においては、どのような社会的課題を解決するために事業を行っているのかが、その企業で働くモチベーションと強く結びついている。

その際、日本企業が掲げてきた企業理念が形骸化してしまっていないだろうか。グローバル経営を推進して非日本人社員が増えているにもかかわらず、伝え方や浸透度は十分だろうか。ESG投資などの観点から自らの存在意義を見直し、これまで大事にしてきた理念に立ち返り、自らの存在意義を再定義できているだろうか。また、それらを従業員に浸透させることで従業員のエンゲージメントを高めているだろうか。今こそこのような観点から見直すことが必要となっている(図1)。

(2) 変化対応力の弱さ

日本企業は経路依存性が強く、過去の歴史が将来をも決めると考える傾向がある。過去の成功体験に強く縛られるあまり、自らを変える力が非常に弱い。経営環境が非常に早いサイクルで変化している昨今、経路依存性の強さは環境対応力の低さをもたらす。そういった性質や傾向は、市場環境が大きく変化しない状況においては非常に大きな強みとなり、同質性はむしろ迅速な意思決定につながる。ところがVUCAといわれる時代には、市場環境の変化が激しく、求められる知識や経験は多様になっている。

自動車業界では、CASE (Connected、Autonomous、Shared & Service、Electric) に代表されるように、業界構造が100年に一度といわれる変革期を迎えている。電力業界、重電業界では、電力が発電所から送配電で供

給される中央集権的な仕組みから、再生可能エネルギー、EVなど多様な電力供給源が現れることで、分散電源へと大きく流れが変わっている。そしてSDGsの高まりから人権問題が経営上の大きな課題となり、性別や人種といった面で多様性のある意思決定が求められている。

こうした状況において、日本企業のような同質性に基づく意思決定では多くのことに対応できなくなっている。従業員のほとんどが新卒からの生え抜きという企業もいまだ多く、役員のほとんどもまた生え抜きの日本人男性という構成で行われる経営会議では、さまざまな知識・経験が求められる意思決定を行うことはできない。

特に日本の製造業で見られるのが、モノづくりの成功体験に対する思い入れである。ハードウェアはもはや箱でしかなくなっており、ネットワークにつながることではじめて意味を持つ。ソフトウェアはクラウドから常時更新され、製品出荷時のハードウェアの性能はすぐに陳腐化してしまう。ネットワークやコンテンツ、サービスと組み合わせではじめて価値が出るものであり、その価値は顧客の利用状態に応じて日々進化し、よりよい顧客体験を提供することが求められている。ところが日本の製造業は、いまだスタンドアロン時代の製品の品質での成功体験から抜け出すことができないのである。そこが日本企業の限界を招いている。

(3) フォワードキャストから生じる 戦略性の乏しさ

日本企業は競争領域を定める際、他社の模倣になりやすいという問題点がいまだに残っ

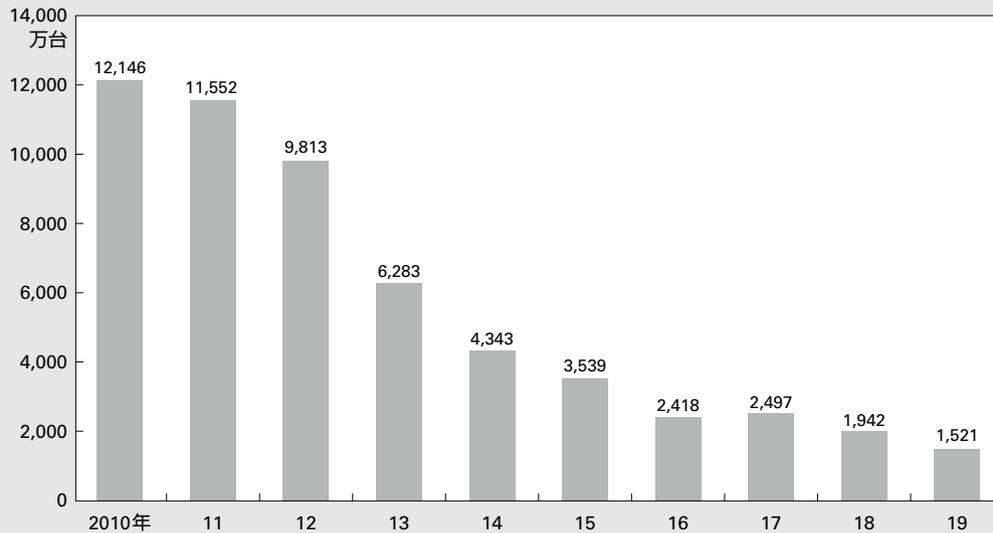
ており、同じ領域に数多くの企業が存在するという状況に陥りやすい。市場の成長が停滞しても、同じ領域に多くの日本企業がとどまってしまうのである。

複合機事業を例にとると、リコー、キヤノン、富士フイルムホールディングス（富士ゼロックスは2021年4月に富士フイルムビジネスイノベーションと社名変更）、コニカミノルタ、東芝テック、京セラドキュメントソリューションズ、そしてプリンターベースでの複合機にはブラザー、セイコーエプソンが存在している。複合機、プリンター市場はかねてからのペーパーレス化の流れで減少トレンドにあったが、19年末、中国・武漢ではじめて確認された新型コロナウイルスは瞬く間に世界に広がり、世界中でロックダウン、日本では緊急事態宣言が発出された。

これにより、オフィスワーカーの出勤機会は著しく減少し、複合機の使用機会は減少している。在宅勤務の機会が増え、会議はWeb会議となり、情報伝達、会議資料はファイル共有され、Web会議での画面投影が中心となっている。かねてより進展している電子化の流れは、コロナ禍でさらに加速してしまった。こうしたトレンドは不可逆的であり、電子化は一層進展していく。

カメラ業界でも同様のことがいえる。カメラ業界は、キヤノン、ソニーグループ、ニコン、富士フイルム、パナソニック、リコーなど、日本企業が独占している。カシオ計算機は、18年5月に民生用カメラの生産を終了した。また、オリンパスは20年6月末にデジタルカメラを中心とする映像事業を分社化して、日本産業パートナーズ（JIP）に売却することを発表した。それでもまだ多くの日本

図2 デジタルカメラ総出荷台数の推移



出所) 一般社団法人カメラ映像機器工業会資料を基に業界動向サーチがグラフ化したものを基に作成
<https://gyokai-search.com/3-camera.html>

企業がデジタルカメラの製造に携わっている。

市場は日本企業で独占されているものの、市場規模は縮小の一途である。日本企業はこのような縮小している市場に多くがとどまる傾向にある。ここには、積み上げ方式で戦略を策定しているため、市場環境が変化してもフィールドを大きく変更することができないという、日本企業の特徴がよく表れている。それによって残存者利益を大きく獲得できるケースもあるが、残存者利益を勝ち取れるのはシェアが首位か2位の企業までであろう。スマートフォンの登場で、デジタルカメラ市場が急速に縮小することはかねてより予測されていた。そのため、事業からの撤退や他社との統合を進めるべきであったが、日本企業における再編統合の流れはいまだ十分ではないだろう(図2)。

(4) 人材流動性に乏しい企業と 社会の仕組み

さらに日本企業が弱いのは人材の流動性である。日本社会や日本企業には人材を流動化させる仕組みが乏しい。終身雇用制度は高度経済成長の時代には強みとなっていた。従業員を長期的な視点で育成することができるからである。ところが、経済成長が停滞している現在にあっては、終身雇用制度はデメリットの方が大きくなっている。

たとえば、企業内における個人の役割は職務定義書などで明確に定められていない。どのような業務内容やスキルが求められているかが定義されていないため、従業員のスキルは環境変化に合わせて教育されることも少ない。デジタル化されている現在にあっては、データ解析など、求められる技能はかつてと大きく変化している。求められる技能を定義し、従業員の技能を向上させなければな

らないが、メンバーシップ型雇用では個人の役割まで明確にされておらず、スキルアップが十分に行われてこなかった。また、必要な技能を持つ人材を採用しようとしても、終身雇用制度があるため従業員の入れ替えも難しい。そのため、組織として必要なスキルを獲得できないままである。このことが企業価値を向上させるボトルネックとなっている。

(5) PL中心の経営

日本企業が企業価値を向上させるボトルネックとなっているのは、PL中心の経営である。日本企業の経営者はPL指標を中心に経営することが多く、売上、粗利益、営業利益、経常利益を中心に管理する。もちろん、投下資本利益率（ROIC）を用いて投下資本や総資産利益率（ROA）などにより総資産も指標として管理しているが、経営管理の中心はPLである。これでは、既に企業が所有している資産を見直すことが少なくなる。

その具体的な事象として表れているのは日本企業のPBR（株価純資産倍率）[※]である。東証一部上場企業2181社（2021年4月9日時点）中、PBRが1を割っている企業は977社、44.8%が該当する。PBRが1の状態は株価と解散価値が同じ水準であるといえるため、企業活動を継続するより資産を売却して解散した方がいい企業が、東証一部上場企業で半数近くを占めているということである。

日本企業の多くは資産を与えられたものと考えており、その資産からいかにリターンを出すかという発想が乏しい。資産の処分もあまり行わないため、資産回転率が非常に悪い経営をしていることが分かる。

(6) デジタル対応の弱さ

次に日本企業の企業価値が上がらない理由として、デジタル対応の弱さが挙げられる。具体的には、①標準策定の弱さ、②IT部門のスキル不足、③事業のビジョンを構想できる人材の不足、④事業とITをつなぐ人材の不足、の4点である。

①標準策定の弱さ

日本企業は現場の工夫やすり合わせ力など、かつて現場の力に依存したオペレーションの強みが現在もそのまま経営の強みとなっている。しかしこのモデルはもはや限界にきているのではないか。標準を策定する力が弱いため、日本企業のグローバルオペレーションはガバナンスが利かないのである。

経理業務には、国際財務報告基準（IFRS）や米国会計基準（US-GAAP）といった決算における標準があるため問題にはならないが、たとえば、人事はどうだろうか。人事業務には、タレント管理、グレーディングなどグローバルで横断的に取り組むべき業務があるが、日本本社の人事部は日本人の人事だけしか行っていないケースも多い。海外進出に伴い、業務の標準領域、標準業務を定めることが求められており、経営者が求める姿と人事部の現状には大きなギャップが存在している。

標準化ができないITはカスタマイズが多くなり、効率性に極めて乏しいものとなってしまったため、業務標準の策定力強化は喫緊の課題となっている。

②IT部門のスキル不足

前述と関連する話ではあるが、日本企業の

IT部門には、ビジネス要件を定義し、システムを開発できる人材が圧倒的に不足している。情報システム部門はITの企画を推進するものの、業務標準を策定する機能が弱いことと同時に、業務部門との間に入って情報システムを構築するスキルが不足している。その結果、システム構築は外部のITベンダーが行うという構図になり、企業内の情報システム部門は外部ITベンダーの開発業務の進捗管理をするということも多い。

また、グループ内に情報システム会社を保有している場合も同様、開発を行っているのは外部ITベンダーで、情報システム部門はその進捗管理というケースが多い。これでは多階層構造となるだけで、コスト高の要因になってしまう。

昨今は、SAPの保守期限切れもあり、基幹システムの刷新プロジェクトが多く、IT人材は圧倒的に不足している状況にある。日本企業もIT人材の獲得に苦慮しているのが現状だ。

③事業のビジョンを構想できる人材の不足

業務のデジタル化については、業務標準を策定できることが必要であると既に述べた。デジタル化は業務の標準化・デジタル化にとどまらず、ビジネスモデル変革とそれをITでサポートすることまでがセットとなっている。ここで問題となるのは、実現したいビジネスモデルを構想できる人材がいなくては、デジタル化の議論は始まらないということである。

筆者の周辺で、デジタル技術を最大限に用いてビジネスモデル変革を推進している企業にコマツがある。同社には四家千佳史執行役

員というビジョナリーなリーダーがおり、建設現場でビジョンの策定を行っている。

④事業とITをつなぐ人材の不足

さらに日本企業に不足しているのは、事業とITをつなぐ人材である。ITを活用してビジネスモデルを大きく変革するには、事業を理解し、ITとつなげられる人材が必要だ。同じ人材がビジョンを策定し、それを情報技術の実装までリードできれば理想的なのだが、現実的にそのような人材はなかなか存在しない。そこで求められるのが、情報システムと事業をつなげられる人材である。

事業担当の人材に情報システムの基礎的な知識を学ばせることにより、ビジネスモデルの変革とITを用いてどのように変革を推進するかについて検討を進める。もしくは情報システム部門に各事業部の担当者を配置し、事業と伴走しながら、実現したいビジネスモデルにITで実装する方法を検討していくという手段もある。しかしながら、今の日本にはいずれの人材も圧倒的に不足しているのが現状である。

(7) 新陳代謝の乏しさ

日本企業が抱える問題に、事業の新陳代謝の乏しさがある。たとえば前述した複合機事業においては、すり合わせ技術が多く求められるため、もともと光学メーカーだった企業が多く参入しており、日本企業が圧倒的に強い。光学メーカーはカメラ技術、レンズ技術、イメージング技術などを保有しており、すり合わせ要素に強みを持っている。

ところが日本企業は、既存事業の延長線上で事業計画を立てるため、市場構造の変化や

将来を見越して事業ポートフォリオを大きく転換するということをしてこなかった。日本企業に必要なのは、事業の新陳代謝である。メガトレンドを把握し、既存事業であっても10年単位などの長期スパンでビジョンを策定する。コア事業とすることが難しければ、単独での事業成長を目指すのではなく、他社との連携などを進めるべきであろう。

ソニーグループは現在、純利益1兆円を越す優良企業となったが、その間には、事業の新陳代謝を行っている。パソコンのVAIO事業や電池の事業を売却し、自社の強みが最大限に生かせるゲーム事業や半導体事業などに軸足を大きく移した。あるいは金融事業は65%の持ち分を100%にすることで、100%子会社化している。このような再編を進めることで、新陳代謝を起こしていかなければならない。

(8) ガバナンスの弱さ

2014年2月に機関投資家と投資先企業の対

話を促すことを目的として、「日本版スチュワードシップ・コード（以下、SSコード）」が策定され、15年3月には、企業の組織や行動に関する準則として「コーポレートガバナンス・コード（以下、CGコード）」が設けられた。二つのコードが作られたことで、企業と機関投資家との対話を活性化しようとする動きが強さを増している。対話の活性化によって目指されているのは、企業価値の中長期的な向上である。

日本企業は、経営における意思決定の透明性に課題があるといわれてきた。この状況を打破するため、社外取締役の比率を向上させてきた（図3）。20年10月末に日本取引所グループが発表している資料によると、3分の1以上の独立社外取締役を選任する上場企業は日経インデックス400銘柄中、74.2%にまで上昇している（図4）。

社外取締役を選任する企業は増加傾向にあり、その意味では経営の透明性は向上してい

図3 2名以上の独立社外取締役を選任する上場会社（市場第一部）の比率推移

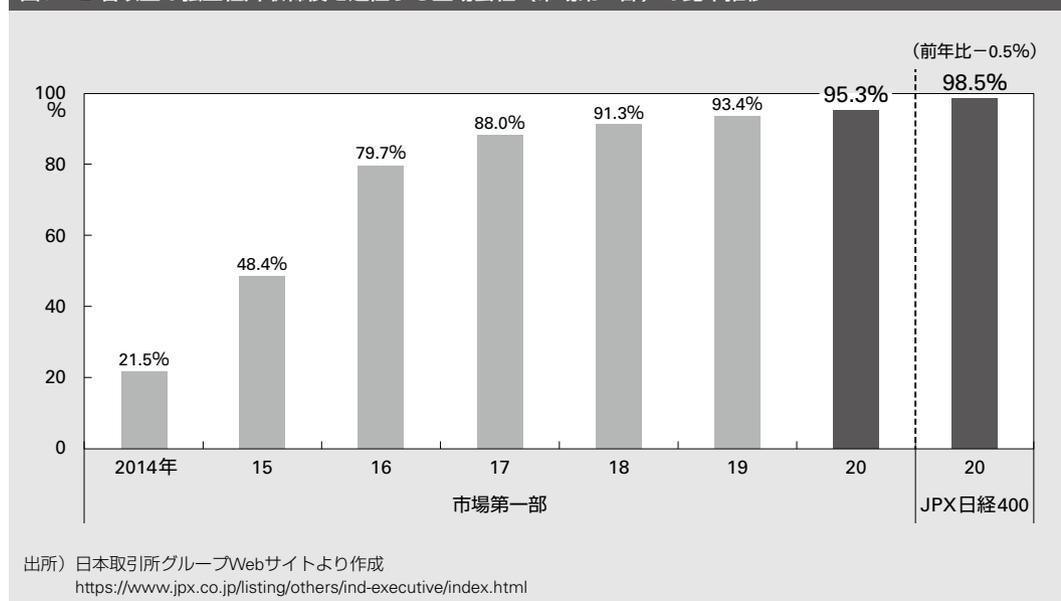
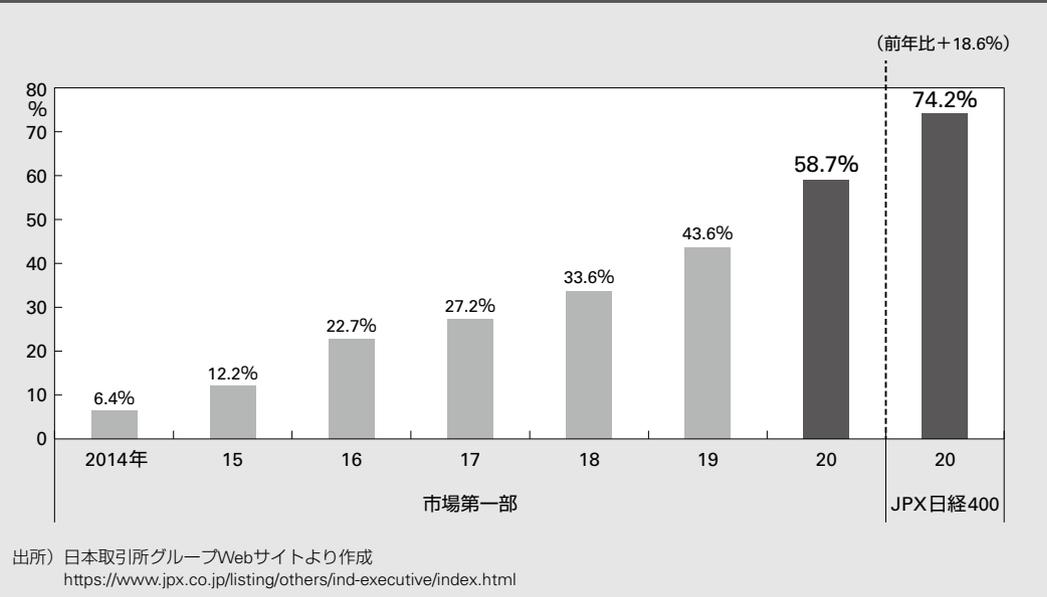


図4 3分の1以上の独立社外取締役を選任する上場会社（市場第一部）の比率推移



るといえる。しかしながら、社外取締役選任などガバナンスの整備だけでは不十分であろう。なぜならば、15年に発覚した東芝の不正会計問題に見られるようにガバナンスは体制面だけでは向上しないからである。東芝は、03年に委員会設置会社という運営体制に移行した。指名委員会、報酬委員会、監査委員会といった委員会を設置して、各委員会が過半の社外取締役で運営されていた。ガバナンスは体制面だけで向上するものではなく、運用が伴わなければならない。日本企業に必要なのは、ガバナンスにおける運用面での改善である。

さらに重要なガバナンスの論点として、トップの選任と解任がある。多くの企業では、経営トップの選任は現CEOの専権事項となっている。CEOは会社のことをよく理解し、経営トップの候補者を評価できる立場であることから自然なことではあるが、適切な人材を選定するプロセスを経てきたかどうかにつ

いて、第三者の目からガバナンスを利かせなければならないだろう。日本の経営者は生え抜きで、プロの経営者としての経験があまりない状態で務めるというケースも多い。経営者の経営に関する知識や経験や技能が海外企業に比べて弱いともいわれている。これは経営者の育成と選定のプロセスに大きな問題があるといえよう。

解任についても同様である。日本企業ではCEOを解任できないことが多い。東芝の不正会計問題の際も、経営陣が引責辞任に問われるまで経営者を交代することができなかった。日産自動車については、19年4月、臨時株主総会を開き、カルロス・ゴーン氏を解任するまで、ゴーン氏を会長職から解任できなかった。

日本企業は、経営者の選任においてもその解任においてもガバナンスが弱い。もちろん、委員会設置会社などの形式をとり、指名報酬委員会により第三者の監督の下で経営陣

の選定・解任を行うといったガバナンス改革は多くの日本企業で行われている。一方で、東芝の事例に見られるように、優れたガバナンスを持ちながら仕組みとして回らなかったことは、日本企業のガバナンスに形式よりも中身の問題点が多いと考えられる。

仮に優れたCEOを選定しても、腐敗もしくは墜落するリスクは常にある。そのため、取締役会が選任・解任を主導するなど、取締役会の機能が問われている。経営トップは企業の戦略を左右している。会社法では、経営トップを含む取締役の選解任は取締役会が行うのがルールであるが、実際の運用においては、経営トップの交代は現時点でのCEOによって行われているため、業績が低迷してもCEOの交代が起きない。選任のプロセスに透明性が欠けていることが、日本企業の問題点となっている。

この状況は、海外投資家から日本企業の経営が透明性不足と指摘されるところであり、経営トップの選任・解任における透明性の確保は、今後、日本企業の価値を高める非常に重要なポイントである。

II 本シリーズにおける企業価値向上に向けた考察の方向性

本章では、日本企業が抱えている企業価値向上における課題に対して、①経営理念からパーパス経営への進化、②変化対応力を高めるレジリエンス経営、③ビジョンとバックキャストによる戦略策定と実行力、④人材流動化のための可視化と流通市場の構築、⑤BSにフォーカスした経営へのシフト、⑥デジタルに対応する組織能力の構築、⑦事業

再編の仕組み、⑧ガバナンス強化（形式ではない真のガバナンス）、という8点について述べる。

1 | 経営理念からパーパス経営への進化

日本企業の多くは経営理念を重視した経営を推進しているが、経営理念を企業全体に浸透させることは難しい。特に歴史が古い企業では、ずっと大事にされてきてはいるものの、壁に貼られた標語として形骸化してしまっている場合も少なくない。そもそも経営理念とは、企業としての経営や活動に関する基本的な考え方、価値観を表明し、自らの存在意義を示すものであるのだが、企業理念が形骸化してしまえば、従業員は自らの存在意義を感じながら事業活動を行うことが難しくなる。

ESG投資に対する意識が高まる中、ミレニウム世代などを中心に社会的課題の解決による社会貢献という意識も高まっている。従業員一人一人が行う日々の事業活動との結びつきを実感することが、企業理念の浸透とそれに伴う従業員のエンゲージメントを高めていくために不可欠となる。

そこで必要となるのがパーパス（Purpose）経営である。パーパス経営とは自らの存在意義を表現することである。

パーパスは、自社の戦略の一貫性を保つためにも非常に重要である。自社の存在意義を示すことで、組織としての一体感を醸成できる。また、従業員は、自分たちの仕事がどのような価値に結び付いているのかを感じられることによりエンゲージメントレベルを高められ、ひいては、企業の継続的な発展につな

げることができる。

昨今のESG投資への意識の高まりから、企業はSDGsで唱える解決すべき社会的課題から、自社の存在意義、戦略を再構築する動きが多く見られる。そのため、パーパス経営には自社が組織としてどのような価値をもたらすのか、どのような社会的課題を解決するのかといった社会的意義を含んでいる必要がある。MVV (Mission, Vision, Value) を定義している企業も多い。ミッション (Mission) は自社が何者でありたいのか、つまり、自社の存在意義と極めて近いが、パーパスは、業界内でのポジショニングを表すのではなく、社会的課題の解決や自社の存在意義にフォーカスし、より自発的に自らの存在意義を定義する必要がある。

2 | 変化対応力を高める レジリエンス経営

コロナ禍に見られるように市場環境の変化は非常に激しくなっており、変化への対応力をいかに高めるかが重要になっている。

変化対応力を高めるレジリエンス経営を実施するには、①ダイバーシティ経営の推進、②BCMの構築、が重要である。

(1) ダイバーシティ経営の推進

日本企業の変化対応力が弱い理由の一つに、前述した経路依存性が挙げられる。経路依存性とは、過去の経緯や歴史に縛られる現象のことである。高度経済成長期、日本企業は製品の品質や独特な経営の仕組みによって大きな成功を遂げた。

日本企業は、米国の統計学者W・エドワーズ・デミングから品質管理を学び、小集団活

動による品質の向上、あるいは終身雇用や企業内労働組合、年功序列といった独自の慣行により事業を成長させてきた。これは品質の高い製品をリーズナブルな価格で生産するという目指すべきビジネスモデルが明確であった時期には最適化され、よく機能した。

しかしながら、こういった日本企業の慣行は徐々に時代にそぐわなくなっていく。欧米の先進企業を追いかけることから、先頭に立って新たな価値を創出していくことが求められるようになったからである。製造業であれば、製品だけではなく顧客起点の考え方で、顧客がその製品をどう運用するかまで含めて価値を創出しなければならなくなったのである。こうした状況においても、日本企業はこの状況変化に対応した経営の仕組みに変えられないでいる。過去の成功体験によるしがらみもあり、いまだに日本的な慣行を抜本的に変えることができていない。

また、日本人中心に行ってきた意思決定の仕組みは、日本人男性を中心とした経営陣であれば非常にうまく機能した。「日本人の男性社会」という単一性を前提とした、「あうん」の呼吸で成り立つ仕組みであったからである。

ところが今や、売上の半分以上が海外市場という企業が多くなり、事業に占める国内市場の比率は下がる一方で、明らかに現状の仕組みは機能しなくなっている。従業員は性別、人種、国籍、新卒・中途とさまざまな意味合いから多様性が求められている。消費者の価値観も同様に多様化している中、さまざまな人種、性別、年代を対象に事業を行うには企業もさまざまな価値観を理解しておかなくてはならない。

新型コロナウイルスのようなパンデミックが起きると世の中の価値観は激変するが、発生した現象に対する見方が単一的だと、消費者の価値観の変化についていくことができない。ましてや、価値観の変化を先取りすることは難しい。

価値観はますます多様化する傾向にある。LGBTといった性的少数者も今や大きな市場を形成するなど、これまでよりもその多様性は広がっている。それを日本人、生え抜き中心、男性といった単一の価値観しか持たない経営陣でマネジメントすること自体に無理がある。

(2) BCMSの構築

また、BCP（事業継続計画：Business Continuity Plan）という観点からもレジリエンス経営が求められている。これは、変化が起きた際の対応をBCPとしてあらかじめ定めておくということである。変化が起きてからあたふたするのではなく、いかに平時から備えておくかということであり、そのためにBCM（事業継続管理：Business Continuity Management）が必要となる。企業が事業を継続するために、BCPの構築から導入・見直しを継続的に行いつつ、包括的かつ統合的に事業継続のためのマネジメントを推進することが求められる。

2011年、東日本大震災が発生した際には多くの日本企業がBCPを構築した。ところが、平時がある程度の期間続くと構築したこと自体で満足してしまい、有事が発生した際、うまく機能しないということもある。たとえば、内容が古く、もしくは過去つくったBCPが、いざ実行に移そうとしてもうまく機能し

ないことも多い。そのためには、常にBCPを見直して実現可能な状態にしておき、包括的かつ統合的に事業継続のマネジメントを推進できるBCMを構築しなければならない。そういったBCMにかかわる活動が経営の仕組みの中で確実に実施され、効果的・効率的に運用されるよう、方針策定や内部監査や企業としてのマネジメントレビューを行うBCMS（事業継続マネジメントシステム）を構築しておきたい。

3 | ビジョンとバックカスティングによる戦略策定と実行力

日本企業は、販売チャネルや保有技術など自社のリソースベースでの戦略策定に強みがある。その一方で、戦略は自社が現在のリソースででき得る範囲内のもので策定されている。

未来が現在の延長線上にあり、かつ、市場規模が右肩上がり拡大していくことを前提とするのであれば、この戦略は非常によく機能する。ところが現在は、市場環境がめまぐるしく変化しており、未来の市場環境を現在の延長線上で描くことは難しい。

たとえば、現在の市場環境を基に自社のリソースベースで策定した日本企業の戦略では、ESG投資の高まりによってカーボンフリー社会への動きが一段と速まっている時代の変化に対して、対応は後手になりがちである。そこで、将来どのような変化が考えられるかについてのシナリオを想定しておく。長期のトレンドとして、今後10~20年間でどのような社会的課題が発生し、それに対して自社がどのような対応をしていくかというシナリオを立てて戦略を策定するのである。

4 | 人材流動化のための可視化と 流通市場の構築

日本企業の慣行は、メンバーシップ型、職能型、終身、年功序列の雇用であるため、企業内の人材の流動化が行われにくい。こうした状況が雇用のミスマッチを社会全体で生み出している部分もあるだろう。

日本では、大企業が多く優秀な学生を新卒で一括採用している。そのため、大企業には優秀な人材が豊富に入社する一方、さまざまな機能疲労を起こしている。たとえば一括採用は景気に大きく左右されるため、景気が良い年は大量採用をして景気が悪くなると採用を絞る。バブル期に大量の人材が採用されたが、彼らは大卒だと既に50代を迎える。その後、2000年をピークとした就職氷河期には新卒の採用は大幅に絞られている。結果として、企業の人員構成分布は50代以上が多いワイングラス状になり、苦しい状態である。

企業内には人材が余っているという状況があるが、かたやデータサイエンティストなどの今企業に求められる人材は圧倒的に足りないという状況がある。量的には余剰が発生しているにもかかわらず質的には圧倒的に足りていない。このような状況は、企業の活動地域がグローバル化している中、日本のみで発生している。海外拠点では、人事は日本のガバナンス傘下に入っていないことが多い。この特殊な慣行から、日本企業の本社人事は海外拠点の人事にガバナンスを掛けられていない。日本本社は日本のみを見ており、海外拠点はそれぞれの拠点でルールを作成・遂行するという形になっているのである。

こうした状況は、一企業としても日本社会としても限界に達していることを端的に表し

ているともいえる。

そのため、大きな変革を行う必要があるものの、日本企業は従業員のスキルセットが可視化されていないという初歩的な問題に直面している。メンバーシップ型雇用ではチームで業務を進めるため、一人一人のスキルは明確には把握されていない。業務進行はチームワークを前提とし、従業員は新卒を前提とし、専門的な能力よりも総合的な能力を優先する。つまり、日本企業は圧倒的にジェネラリストが多い。これに対しては、複線型人事などで専門家を養成するなどの試みも行われてきたが、日本企業ではライン職が重んじられ、専門性を持った人材はラインに上がれなかった人材という固定概念がある。

専門性を持った人材が育たないのは、人材の流動性が弱いからである。いかにこのマーケットを形成するかが非常に重要になる。マーケットにおける専門性を定義し、流動化させないと、日本企業の人材の専門性は進まない。

海外では、専門性の定義が一般的なマーケットでの汎用的定義となっており、人材は市場価値を持ち、マーケットで流動していく。現在のように大企業が人材を抱えてしまう問題、また、マーケットの変化に応じたスキルを持つ人材を時代に合わせて育てられないのは、企業内、そして社会における人材流動性の乏しさに起因している。

そこで必要なのは、まず企業内でどのような人材が求められているのかを定義付けることである。独立行政法人情報処理推進機構が情報処理システムの人材定義をしているように、さまざまな専門領域で人材の定義をしていくことである。これは個々の企業で行うこ

とは難しく、汎用的な定義の設定が求められる。社内人材のスキル把握を進め、そしてそれを汎用性のある形で社会全体における雇用のミスマッチ解消の仕組みにしていく必要がある。

自動車関連製造業A社は、従業員のスキルを可視化し、社内で求められている職種、スキル要件を明確にした上で、人材派遣会社に人材育成を依頼している。育成する人材をまずは社内で配置転換し、育成期間の後、業務にうまく適合できない場合はアウトプレースメント、つまり社外での仕事をあっせんしている。このような取り組みを社会全体で推進していかないと雇用のミスマッチは解消しない。

また、日本企業は年功序列で、長く勤めた人材が多く退職金を受けられるという慣行も、流動性を阻害している。確定拠出型年金への移行をさらに進め、従業員の流動性を高めていくことが必要だろう。

5 | BSにフォーカスした 経営へのシフト

日本企業では、経営者になってはじめて経営を経験するという人も少なくない。プロの経営者が職業として確立している欧米諸国と異なり、日本の経営者は生え抜きの社員から選定され、社内の事業部門もしくは機能のトップが社長になるというケースが多い。そのため、バランスシート（BS：貸借対照表）に対して経験知をあまり持っていない。

事業部門トップとしての事業管理はPL指標中心に管理され、BSにはなじみが薄いことが多い。オムロンなどのようにROICでの管理を行い、Equity（投下資本）を事業ごとに決定し、BSも含めた管理を行っている

企業もある。しかしながら、事業部門での指標管理は各事業の共有資産などがあり、BSは分けられていないことも多いため、BS指標を交えて管理できている企業はまだ一部にすぎない。こういった背景から、日本企業の経営者はBSになじみが薄いのである。

また、キャッシュフローに基づく指標にもなじみが薄い。キャッシュコンバージョンサイクルをいかに上げるかという議論も、経営としては非常に大事であるが、なかなか進まないのはそうしたことが背景にある。売上債権の滞留、在庫、仕掛品などの滞留が原因でキャッシュの回転が非常に悪い企業もある。

また、PLは棚卸資産を繰り延べることで原価を小さくすることができ、結果として売上総利益は増大するが、BS上では資産が膨らむため、運転資産の回転が悪い、棚卸資産の現金化が遅れている、ということが正直に表れてしまう。

企業はBS上にある資産を活用し、運転資産を回転させ、設備などの固定資産を有効に稼働させて、いかに高い利益を生み出すかということが大事になる。仮に有効に活用されていない資産があれば売却するなど、資産を最適化するという考え方が必要だ。日本企業の経営者にはこうした発想が圧倒的に弱いため、滞留する売掛金などの運転資本も多く、稼働が十分ではない設備や、活用されていない固定資産など、BSに圧倒的に無駄が多いのである。企業経営の観点をよりBS指標に向け、資産効率を上げる経営を目指したい。

6 | デジタルに対応する 組織能力の構築

DX（デジタルトランスフォーメーション）

という言葉が昨今、世の中でも常日頃からいわれるようになった。一方、デジタル化自体が目的となってしまっている現状は、デジタル化の遅れを象徴しているともいえよう。それでは本来の目的を見失ってしまう。そもそも、デジタル化は目的ではなく手段なのである。

ではなぜ目的化してしまうのだろうか。「業務効率化」と「付加価値型事業への転換」という二つの観点から述べたい。

まず、業務効率化という観点であるが、前述したように日本企業は標準化ができない。デジタル化に対応するにはまず、業務を標準化する力が求められる。日本企業は、現場の作業をそのままシステム化するため、カスタマイズが多く、新規開発効率が悪く、システムの保守作業に多くの要員を取られる傾向にある。また、情報システム部門は各業務部門と議論し、どのような業務にしていけばいいか、あるべき姿（To-Be）を定めなければならない。

そのTo-Beは、パッケージアプリケーションで定められているものをひな型として、なるべく標準的な業務の形に合わせ、カスタマイズを減らしていく。特に顧客にとって差別化となっている領域に絞って、まず基幹システムの外側で迅速にシステムを構築し、それから基幹システムと連携する方法を検討するなど、現状の業務を標準化し、差別化領域についてはなるべくコストをかけず、かつ迅速にシステム化できる方法を考えなければならない。

次に、付加価値型事業への転換という観点であるが、ビジネスモデルの転換に際して、顧客のどのような価値を実現したいのかとい

う点にフォーカスし、それを実装する情報システムを構築するための要件定義を行わなければならない。こういったことを推進するには、事業が目指す提供価値やビジネスモデルを定義付けることに加え、実現に向けてどのようにITを駆使するか、言い換えると事業とITをどのようにつなげるかを考えることが必要となる。ビジョンを明確に映し出せるリーダーと、それをITにつなげられる組織能力が不可欠なのである。

7 | 事業再編の仕組み

日本企業の価値が上がらない理由に、不採算事業の整理の遅れが挙げられる。事業を市場の成長や財務健全性で見た場合、市場は成長していないが財務健全性が高い事業であれば、残存者利益を徹底的に獲得していくという位置付けが考えられる。市場が成長しなくても財務健全性が高い事業であれば、投資を最低限にし、シェアを徹底的に高めて利益の獲得を目指せばいいのである。こうして獲得する利益は、今後、成長させたい事業に投入していくことができるだろう。

こうした事業ポートフォリオの見直しには、市場成長が乏しく財務健全性も悪い事業について、よりフォーカスした議論が必要である。成長しない市場で利益も上げられない事業については、整理しなければならない。当事者にとっては一見むごいことのように感じるが、投資もできないお荷物そのままであるより、その事業を本業として取り組んでいる企業に事業を切り出した方がいい。

前述した複合機市場では、成長しない市場に多くのメーカーが乱立している。特にA3サイズ対応の複合機は市場の縮小も激しい。

日本企業は、市場の変化に合わせた事業の入れ替えをあまり行ってこなかったため、成長が見込めない市場に多くのメーカーが乱立してしまうのである。カメラ市場も同様である。複合機もかつては成長市場であった。2000年以降、デジタル化され、情報化が進み、プリント量は増大したが、今は逆に情報量は増大したものの情報の流通が電子ベースになり、プリントするという需要が大幅に減少した。加えて新型コロナウイルスの影響で、減少傾向は決定的なものとなった。こうした状況において、日本企業はいよいよもって意思決定をしなければならなくなっている。

8 | ガバナンス強化 (形式ではない真のガバナンス)

日本企業のガバナンスには、かねてより脆弱性が指摘されてきた。経営者を選定するプロセスもそうであるが、経営者を退任させるプロセスにおいてもガバナンスに多くの問題がある。

ガバナンス強化のためによく考えられるのは、委員会設置会社もしくは監査役会設置会社などへの移行である。しかしながら、これも万能とはいえないだろう。

東芝は2003年に委員会設置会社に移行するなど、ガバナンスの優等生といわれていた。委員会設置会社は、監査委員、報酬委員、指名委員の三つの委員会で構成され、監査役は置かず、監査委員が取締役として社内のガバナンスを監視する。経営者もCEOが指名するのではなく、社外の委員も入って客観性と透明性を持った意思決定を行う仕組みとなっている。

形式的には透明性が高い仕組みであるが、

東芝の不正会計問題はガバナンスが形式だけでは解決しないことを示している。ではどのようにしたらよいのだろうか。もちろん、社外取締役の人选は第一に重要になるため、企業の意見に対して異なる意見を述べ、意思決定に客観性を持たせることができる人材が必要となる。決して仲良しクラブになることなく、客観性と専門性を保持するのである。

仮に素晴らしい人材を選んだとしても、取締役会でどのような意見が言えるかということとは話が別である。その点、社外人材は、事業についての知識が社内取締役より少ないため、どのような反対意見があったのかなど、議論の経緯を知ることがポイントになってくる。そうでなければ、いかに専門性が高い人材を社外取締役に選んでも意見すること自体がなかなか難しいものである。

経営に大きな影響を与える重要な決定事項について、取締役会で十分な議論が行えること、またその協議において、社外取締役も含めて活発な意見を交わすことで、多面的な検討を経て公明な意思決定ができなければならない。そのためには、異なる意見も出せるように、議題に関する社内のこれまでの経緯や決定事項だけでなく、その過程で出た反対意見も詳細に伝えておくことが望ましい。それによって社外取締役も意見が言いやすい土壌ができる。

社内の取締役の人选も非常に重要だ。CEOと異なる意見を発することができる人材が取締役に選任されている必要がある。日本企業には、社内取締役にこのような人材が少ないという一面があることも事実である。生え抜きの人材のみが取締役となっている状態では、CEOと異なる意見を言明するハー

ドルは極めて高いものになってしまう。社内取締役についても、生え抜きにとどまらず中途で入社した人材や女性、外国人など、多様な人材を抜擢していくことが求められる。

注

Price Book-value Ratioの略。株価が1株当たり純資産（BPS：Book-value Per Share）の何倍まで買われているか、すなわち1株当たり純資産の何倍の値段がついているかを示している

著者

青嶋 稔（あおしまみのる）

野村総合研究所（NRI）フェロー

専門はビジョン策定、中長期経営計画策定、M&A、PMI、本社改革、マーケティング戦略策定、組織改革

米国公認会計士、中小企業診断士

『リカーリングシフト』（日本経済新聞出版）、『マーケティング機能の再構築』『事業を創る。』『戦略実行力』（いずれも中央経済社）など著書多数