Ⅵ. 経営・財務戦略の視点

企業の持続的成長に向けて
～縮小均衡から拡大均衡へ～

前章まで、主に産業・市場の面から我が国の中期展望を示してきた。すなわち、既存産業を総じて見れば、内需縮減の中で海外市場は新興国を中心に拡大が継続するというものであり、斯かる市場環境を踏まえ、新たな注目分野・市場への対応を含めて、日本企業が取組むべき事業戦略について述べてきた。

我が国では1990年代半ば以降、内需低迷の長期化を主因として経済全体に閉塞感が漂う中で金融ビッグバンが進展した結果、過度な金融資本主義が台頭し、「企業は株主のモノ」という錦の御旗の下で企業経営の短期志向化が進展した。このため、企業経営において本来求められるべき中長期的な持続的成長の視点が大きく後退したと云っても過言ではなかろう。

本章では、こうした「行き過ぎ」の是正必要性の観点から、企業の持続的成長に向けた経営・財務戦略に係るフレームワークについて、いくつかの仮説を示したい。

先ず第 1 節では、近年、日本企業が行ってきた「最適資本構成重視でレバレッジをかけることを是とし、株主還元は配当性向に基づいて行う」という株主価値を重視した財務マネジメントの見直し必要性を指摘し、企業が持続的成長を図るために必要な新たな財務マネジメントのあり方を提言する。

続く第2節では、企業が抱えた3つの過剰（債務、設備、雇用）を整理していく必要があった1990年代後半には有用であったEVA®[1]経営が、足許の事業環境には馴染まない可能性を明らかにし、EVA経営がもたらす弊害（縮小均衡）を打破して拡大均衡へと企業行動の転換を促すための新たな考え方として、「漸進的MVA®[1]経営」という発想を紹介する。

第 3 節では、企業が中長期的な持続的成長を志向するに際しては、新規事業の育成が重要であることを指摘し、企業の新規事業育成に向けた取組みについて提言する。

第 4 節では、事業ボラティリティが拡大し、過度な事業の「選択と集中」がもたらす弊害も指摘され始めている昨今において、企業は持続的成長に向けて限られた経営資源の適切な分配を今まで以上に強く求められており、斯かる意思決定をサポートする新たな事業ポートフォリオ管理手法を紹介する。

最後に第5節では、バーゼルやソルベンシーといった金融機関に対する規制強化の流れを受けて、斯かる規制が及ぼす金融機関経営への影響を踏まえたうえで、企業が意識すべきDebt調達戦略を提言する。

本章にて提言・紹介するフレームワークに対しては異論もあろう。しかしながら、先行きの方向感が定まらない今日においては、こうした異論をぶつけ合いながら進むべき方向を見定めていくことが重要と考える。本章が、日本企業における羅針盤的役割の一助になれば幸いである。

[1] EVA ®及びMVA ®は米スターンスチュワート社の登録商標である。以下、本章においてはEVA、MVAと記す。