



分社化にみる新しいマネジメントプロセスの構築

松田千恵子

我々は厳しい訓練に耐えた…だが、やっとチームができ始めたかと思うと、その度に組織替えがあるのだった。ずっと後になって、我々は新しい状況に対応するために組織替えをしがちだということに気づいた。これは、あたかも進歩しているかのような幻想を持つには素晴らしい方法だが、そうすることによって実際作り出されるのは、混乱、非効率、士気喪失である。(ペトロニウス、紀元1世紀)

Part1—「組織替え」の背景を探る—

「分社化」は魔法の言葉

「なぜ、分社化することが必要なのですか？」—我々が、分社関連のコンサルティングに入る時の最初の一声はここから始まります。ここ数年来分社化を進める企業の割合も増え、CDIも多くの企業の分社化、社内カンパニー制導入、持株会社制移行、といった組織構築のお手伝いを行ってまいりました。「分社を検討するので手伝ってほしい、分社化に向けた作業と一緒にやってほしい…」といった、お客様から頂く貴重なご依頼を、場合によっては白紙に戻すことにもなりかねないこのような問いかけを、我々はなぜ敢えて行うのでしょうか？

経営者の方々が分社化に代表される組織変更を決めるには、数多くの理由があります。なかにはもちろん、組織を替えていくことが不可欠な状況である、という場合もあります。そういった場合には、先の問いかけに対する答えも納得のできるものとなるでしょう。一方で、我々が多く直面するのは、なかなか答えに辿り着かない、という状況です。「スピード経営を進めたい」「事業部門に責任を持たせたい」「キャッシュフローをもっと重視したい」…出てくる理由はたくさんありますが、では「それらは分社しなければできない」ことなのでしょうか？これが次の質問です。そして、この質問に耐え得る答えというのは、なかなか出てきません。しかし、「分社することが必要で、分社してこそ達成できる目標」が明らかになっていなければ、分社化を実行することに積極的な意味を見出すことはできないのも事実です。

目標がきちんと定まっていなければ、そこに到達することはできない—このこと

自体は、誰も当たり前のように理解しているものです。それなのになぜ、こと分社化となると、その本来の目標が突き詰められることが少ないのでしょうか。我々がよく見聞きするのは、「分社化」という言葉があたかも全てを解決する魔法の言葉のように使われてしまっている状況です。事業環境変化への対応、財務改革の必要性、コーポレートガバナンス（企業統治）の見直し…企業を取り巻く環境が激変している中、経営陣が考えなければならないことは星の数ほどあります。ひとつひとつを考えるだけでも思考の糸は絡まり、各部門の思惑は錯綜します。そんな中、誰かが言い出す「分社化」という言葉は、非常に強く響きます。何か大きなひとつのまとまったこと、大きく変わることを聞く人に即座にイメージさせてしまう結果、それが単なる手段であることを容易に忘れさせてしまうのです。

分社化を巡る同床異夢

「分社化」という言葉が出てくると、これまで考え抜く作業に従事していた方々は、ひとまずほっとします。自分の肩に重くのしかかっていた戦略課題は、とりあえず「分社化を検討せよ」という塊として投げることができるからです。しかし、それは実際には「本来の課題を考え抜く」という作業を途中で止めて、その作業を「組織構築のひとつの手段を選ぶ」に置き換えているに過ぎません。一方、「従業員が聴くラジオ局はWIIFMだけさ」（WIIFM, What's in it for me—自分にとってどんな意味があるのか—）などと言われるように、「分社化」というお題を投げかけられた企業の構成員たちは、それぞれの立場に応じて「それにはどういう意味があるのか」を考え始めます。本社の制約を強く感じていた事業部門は「これでいろいろなことができる」と画策し始めますし、一方、本社スタッフは「リストラがまた始まったのだな」と理解します。実際には決してひとつの具体的な像を結ぶことはない、分社化という名の「丸投げプロジェクト」が社内のあちこちを跋扈することになり、誰もその真の目標を考えていない、という、まるでドーナツのような状況が起こります。そして、真中の空洞が大きければ大きいほど、周辺の「輪」の部分で分社化作業を進めている構成員の間の距離は増し、「なんでこんなことをやっているのだろう」という空白への疑問は大きくなっていきます。

更に、「分社化」という言葉はひとり歩きを始めます。会社ひとつ、もしくはそれ以上のものをいちじに作るわけですから、「分社化を検討せよ」といったちょっとした一言でも、多くの部署に膨大な作業が発生します。つまり、あまり深く考えなくても、やることだけはたくさんある、とりあえず作業を進めなければ、という状況に容易になりがちである、ということです。また、分社化が必要なのはごく一部の部門であるにもかかわらず、全ての部門を横並びで分社化する、というのもよくあることです。赤字部門が自分達だけ分け隔てられる＝リストラされるのが怖くてたまらない、のはもちろん、業績優秀な部門もなかなかひとりでは親離れできません（本来の問題はこのあたりにあるのですが）。こうして仕事量は本来必要な範囲を超えて何倍にも増えます。しかも、実際に分社化を進めるとなれば、いつまでに、と期限も切られるわけですから、これは大変です。すべての構成員にとって、分社化はひとつの

「イベント」となります。その日までは訳も分からず走り回り、イベントが終わると残ったのは相変わらず解決していない戦略課題だけ、ということになってしまいかねません。

ハコモノ建設時代の終わり

では、「分社化イベント」の陰に隠れてしまったそもそものニーズをもう一度考えてみましょう。「スピード経営を進めたい」「事業部門に責任を持たせたい」「キャッシュフローをもっと重視したい」…こうしたニーズは、実際には何を示しているのでしょうか。背景を探ると見えてくるのは、昨今、資本市場の評価が企業経営に与える影響が高まり、調達した資本の効率的な運用という観点なくしては企業経営が成り立たなくなってきたことに対し、当の企業側の経営管理体制がそれに追いついていない、という状況です。

さまざまな法制度や会計制度の改革に代表される企業を取り巻く環境の変化は、多少のゆり戻しはあるにせよ、確実に資本市場適合的な方向に向かっていきます。これを受けて企業も、コーポレートガバナンスの強化や、連結キャッシュフロー経営の導入などさまざまな改革を行わざるを得なくなってきました。しかし、必要に迫られて単に表面的な組織を変えてみたり、経理の対応を済ませてみたりしたところで、本質的な問題が解決するわけではありません。これらのカタカナ文字が、多くの企業にとっていつまでたっても何かしら馴染みのないもののように見えるのも、これらの変化の奥底までいきつかないままに見ただけを変えようと個別対応を繰り返しているからではないでしょうか。ここにあるのは、企業を取り巻く外部環境が資本市場適合的な方向に向かっていく中で、企業内部のマネジメントプロセスはいまもかわらず昔のまま、という問題のように見えます。

今日的な資本市場の要請は、投下資本に対するリスクとリターンをその考え方の骨子とする企業価値向上という命題によって貫かれています。企業価値が、企業が将来生み出すキャッシュフローの現在価値として定量的に捉えられるものである以上、企業の運営にかかる目標や判断基準を定量化し、究極の目的である企業価値向上に直結させることはもちろん可能です。しかし、日本企業における従来のマネジメントプロセスのもとでは、例えば事業戦略は企業価値とは無縁の言葉で記述され、年度計画は単なる売上と利益の予算に終始し、投資実行や撤退の判断は実際にはその度ごとに基準が異なり、成果主義などといっても何をもって事業が成功し、誰が成果をあげたと評価されるのかまるで分からない、ということが往々にして起こっています。こうした経営管理体制のまま分社化を始めとする組織改編を進めても、待っているのは混乱だけであり、ハコモノ建設的な改革は何ひとつ実を結ぶことはないでしょう。古い皮袋に新しい酒を幾らつぎ込んでもうまくいかないように、資本効率を問わない社会主義的経済のもとで売上拡大を至上命題としていた従来のマネジメントプロセスのままでは、企業価値を軸とする新しい状況に対応していくことはできません。本当に重要なのは、企業と市場との間にある本質的な関係が十分に理解かつ意識された上で、経営のソフト面における改革が進められていく

ことなのではないでしょうか。分社化はこうした改革を実現していくための手段としての選択肢のひとつに過ぎません。

Part2—「新しい状況」への対応を考える—

ファイナンスによるガバナンス

さて、市場適合的なマネジメントプロセス、などと言うと必ず出てくるのが、資本市場至上主義的な考え方はいかななものか、といった類の指摘です。エンロン以降米国型資本主義への懐疑が強まるとともに、このような市場主義終焉論はよく語られますが、株主の短期的利益偏重に代表されるような米国における行き過ぎと、本来の市場と企業との関係は全く別の問題です。

企業が公開株式会社形態を取る以上、そこには資本市場の存在は自らビルドインされています。コーポレートガバナンスにしても、その第一義的な必要性は資本市場の要請によって満たされることになります。すなわち、経営者は監査による信任を受けつつ、その経営判断・経営成果の評価を資本市場に求め、公正な資本市場はその成果に応じて経営者の交代を促し、適度な資金調達を可能とし、経営判断を大きく誤らせない歯止めの役割を果たす、ということです。市場の規律なしには、有限責任の株式会社における経営者はやりたい放題が可能です。はるか昔の南海泡沫会社の例をひくまでもなく、株式会社の歴史は、公正な資本市場と真の公開株式会社形態を巡る相克の歴史であり、ガバナンスとファイナンスはこうした意味で表裏一体です。しかし、このような関係を人為的に制限しながら社会主義的に金融市場・企業財務を扱ってきたのが、これまでの日本の姿であったといえましょう。本来的な企業と市場の関係を理解しないまま、いくらコーポレートガバナンスを語っても、ファイナンス論を振りかざしても、それらは絵に描いた餅に過ぎません。資本市場がもたらす規律を受け入れられないのであれば、会社形態を非公開にすればいいだけのことです（従来の日本企業の常として、出世魚のように上場を目指してきた会社の方々にこういう事を申し上げると、大抵の場合怒られるか驚かれるか、になってしまいます）。

もちろん、日本における（米国も然りですが）企業と市場の関係に問題は数多くあります。資本市場の「公正」性などはその最たるものでしょうし、より経済学的な議論に至るまでさまざまな問題提起が可能です。一方、曲がりなりにも資本主義を標榜する経済において、これまでの公開株式会社形態とそこにおける資本市場の役割との関係が、あまりにもいびつな姿になっていたのも事実です。さまざまな制度改革に代表される環境変化は、片肺飛行であった企業と市場との関係のあるべき姿に近づけていこうとする第一歩であり、本来の意味での両者の関係は、終焉どころではなく、やっと黎明期を迎えたばかりであるといえるのではないのでしょうか。

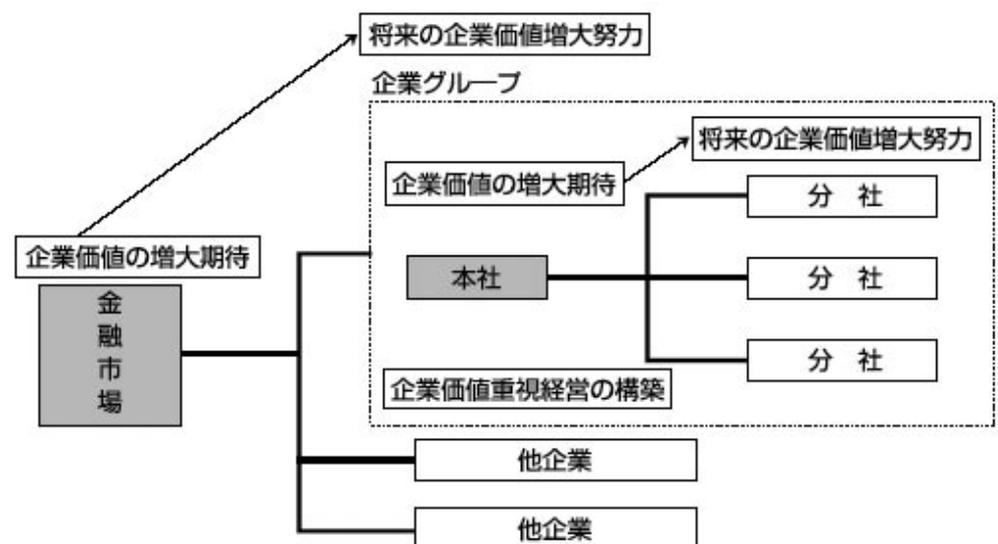
市場と企業の関係＝持株会社と分社の関係

こうした観点からマネジメントプロセスを考えた場合、市場と企業との間に存在

する関係を、いかに企業グループ内部においても活かしていけるか、という点は俄かにクローズアップされてきます。持株会社と分社、を例にとって考えてみましょう。市場は企業（グループ）に対して企業価値の向上を要求しますが、同様の関係が持株会社と分社の間にも構築され、あたかも入れ子構造のような仕組みが成り立つことで、各社の営むさまざまな事業は、そこに資金を提供する投資家と、企業価値という一本の軸を通してきちんと結ばれることとなります。

こうしたマネジメントプロセスを形成する上で構成単位に求められるのは、それぞれの単位が独立した事業体として個々で自立自走できるようになることでしょう。そして、それゆえに自立した「個」を束ねていく機能は非常に重要となります。この意味で、分社化は、その直接の対象となる分社の問題よりも、その分社を束ねていく存在としての持株会社の問題の方がはるかに大きい、ということがいえます。

実際には持株会社が強力な磁場となって企業グループに形を与え、グループ経営の意思決定を進めていかなければ分社化は機能しません。うまく機能させるためには、持株会社は、金融市場に対して企業グループとしての企業価値向上を実現させていくとともに、企業グループ内における投資家として傘下の分社に企業価値向上への期待値を示す役割も担う、という二つの顔を持つことが必要になります。言葉を変えれば、持株会社は、金融市場に対する資金調達者と、分社に対する資金提供者という立場を同時にこなすことになるともいえます。



成功する分社経営とは

分社に対する資金提供者としての持株会社が求められる機能のうち、最も重要なもののひとつが、その単位に対して公正な資源配分を行っていく機能です。持株会社が分社に対して企業グループ内投資家として振る舞うのであれば、そのためには金融市場が持つと同じような個別事業への分析・評価能力を持ち、かつ個別事業のリスクをいかに組み合わせることでリスク分散を図ったポートフォリオを構築することが出来るか、ということを考える必要が当然出てきます。個々の事業について各分

社の責任者と渡り合えるだけの知識を持ち、リスクを理解してリターンを求め、場合によっては部門の売却や買収、あるいは新規事業開発といったポートフォリオの入れ替えを考えながら経営資源配分を行い、グループ全体の戦略との最適化を図ることができなければ、持株会社として機能を十分に果たしているとはいえません。すなわち、本社に最も求められるのは戦略的経営資源配分を行うことができる、有能なポートフォリオマネジャーとしての機能であるといえるでしょう。GEの前会長であるジャック・ウェルチのやっていたのは、まさに「ひとり持株会社」とでもいえるような機能ですが、彼は自分の最も重要な仕事として「経営資源配分」を挙げています。

さて、毀誉褒貶はあるでしょうがジャック・ウェルチがでてきたところで、本社のもうひとつの重要な機能を考えてみましょう。彼の有名な言葉は「全ての分野でNo.1か2になる」というスローガンです。これに合わないものを次々と入れ替えていったのは先ほどの経営資源配分を有言実行したものといえるでしょうし、これは彼の評価基準としては一定の役割を占めたでしょうが、ではこのスローガン自体は事業にはどのような意味があったのでしょうか。よく考えてみればこのスローガンは、個々の事業部門の業績を図るには極めて曖昧です。No.1か2、といっても、それがシェアなのか、売上なのか、はたまた利益水準なのか品質基準なのか、ここからでは分かりません。多くの日本企業が真似をして、この目標を投資判断基準として取り入れたりしていますが、それはきっとその曖昧さの故に混乱を巻き起こすだけでしょう。GEにおいて、それにもかかわらずこのスローガンが有効に機能しつづけたのは、これが本当の意味では事業の目標水準を示すものではなく、グループ横断的な、共通の「価値観」を示すものであったからではないでしょうか。グループがグループたりえるためには、こうしたコーポレート・ディレクションを力強く指し示すことは持株会社の重要な役目となります。

Part3—「混乱と非効率、士気喪失」を招かないために—

やるべきことは三つだけ

Plan – Do – Seeの流れに沿うならば、「Plan」において持株会社は企業グループとしての明確な将来像を示すとともに、それを実現するために傘下の分社に対してどのように資源配分を行うかポートフォリオ戦略を構築し、分社に対して投資家としての期待値を示すことが必要となります。それを受けて各分社は実際の営業戦略や計数計画を展開することになるからです。「Do」においてはその実行に必要な責任と権限をある一定の基準において分社に与え、また奪うことが持株会社の役目となります。投資撤退基準は、投資実行基準に勝るとも劣らず重要です。そして「See」の段階において、責任と権限を委譲し、期待値を与えたその結果が評価されることとなります。一連の流れにおけるモノサシは全て共通化、定量化されていることが必要です。これを示すためにEVAなどを導入する企業も多いですが、ことさらそう名乗らなくても、投下資本に対するリスクとリターンを勘案した定量的な指標が経営

の全てのプロセスにおいて共通して用いられていれば十分です。逆に、こうした認識が醸成されることなく、昔のままの勘に頼った経営管理体制を残したまま一足飛びにEVAなどを導入しようとしても決してうまくはいきません。

マネジメントプロセスを経済合理性と透明性を持った共通の尺度で構築することができれば、持株会社が企業価値向上のために分社に求めること（分社が企業価値向上のために行うべきこと）はシンプルに三つに収斂します。投下資本のコスト以上の収益を生み出すか、それができない事業から投下資本を引き上げるか、投下資本にかかるコストの引き下げを実現するか、です。逆に、ここまでの道筋がマネジメントプロセスとしてきちんと示されなければ、分社経営はまず間違いなく失敗することになるでしょう。

財務的手段によるコントロール

こうしたプロセスは、市場において投資家が自らのポートフォリオ運営方針を定め、企業の将来像を分析して投資し、あるいは投資を引き上げるのと全く同じです。即ち、このプロセスをコントロールしていくには、市場が持つと同様な資金調達の可否、ファイナンスによるコントロールが非常に重要な役割を果たすこととなります。企業価値の向上が果たされれば、市場は企業に対してより柔軟な資金調達、具体的な有利な金利水準や大きなロットなどを認めるようになりますし、一方、企業価値を毀損すれば資金調達の困難度は増加し、金利は上がり投資規模には制約を受けられるようになります。最後には投資の撤退、即ち倒産が待っているわけです。このような市場原理を企業グループ内で活用するためには、各事業のリスクに応じた社内借入金・資本金制度や、いわゆる倒産ルール、投資撤退基準の設定と業績評価への連動が不可欠です。持株会社はこうした財務的手段を通じて、外部投資家と同様に投下資本に対するリスク勘案後のリターンを分社に対して求め、分社に委譲した権限のコントロールを行っていくこととなります。

バランスシートの不在

さて、幾つもの異なる部門を抱えた日本企業がそれゆえに持株会社制を敷いて、このようなファイナンスによるコントロールを生かしていこうと思った時、たいていの場合はひとつの困難に直面します。それがデータインフラにおける課題です。これは非常に単純に見える問題に端を発します。すなわち、日本企業の多くは、例えその営む事業が相当程度多角化していたとしても、事業別のバランスシートを持っていない場合が多いのです。正確に言えば、バランスシートの左側、即ち資産については事業別に把握できていますが、その事業に対していったいどれだけの資本を、どういった資金調達手段によって投下したのかを表すバランスシートの右側が殆ど存在しません。これではそもそも幾ら投下資本に対するリターンを計算しようと思ってもできませんし、キャッシュフローの把握も難しいということになります。ましてや分社の営む事業について経営資源配分を考え、将来像のシミュレーションを行うなど、夢のまた夢でしょう。社内カンパニー制を導入しながら短期間で更に

持株会社・分社制に移行しようとする企業を時々見かけますが、よく聞いてみるとそれらは「社内カンパニー制を導入しただけでは、各事業のバランスシートを作ることが出来なかった（従って、それを基にしたマネジメントプロセスを構築することが出来ず、企業価値向上の仕組みを作ることに失敗した）」という場合が殆どです。これは、日本の企業がこれまで財務を銀行任せにして損益計算書のトップライン、即ち売上拡大のみを主眼に置いた経営を行ってきたことの影響でもあります。そうした経営が通用する時代は既に終わっています。連結キャッシュフロー経営が当然のものとなりつつある現在では、事業ごとの資本投下の状況を把握し、常に事業と財務のバランスをチェックできるようにすることが不可欠でしょう。たとえ分社形態を取らなくても、各事業別の採算、更には各プロジェクト別、あるいは各ブランド別、といったさまざまな段階において、投下資本に対するリスクとリターンを把握するためのデータインフラ、特にバランスシートの整備という課題を解決することが必要となってきます。これを敢えてデータインフラにおける課題、と呼んだのは、この実現のためには管理会計等情報システム投資の充実も考える必要があるからですが、決して情報システム部門だけに任せておけば済むことではなく、経営の根幹を左右する問題なのです。

財務と人事は融合する

企業価値向上のための仕組みを、投下資本に対するリスクとリターンを主軸において作り上げ、データインフラをきちんと整備し、財務的手段によってうまくコントロールできるように構築したとしても、残念ながらそれだけでは経営は順調に進みません。それを動かすインセンティブと、動かすためのマインド作りが必要だからです。

分社経営を動かすためのさまざまな仕組みは、その分社の業績評価、そして更にはそれを動かす構成員、特に分社経営層への人事報酬への連動をもって、はじめて有機的に機能します。グループ構成員の企業価値向上への努力が市場における評価向上につながり、それが構成員に見返りをもたらすことで更なる企業価値向上への努力が生まれる—こうした好循環を作り上げることを考えたとき、財務におけるコントロールは人事と非常に近いものとなります。逆に、企業価値中心の指標を採り入れてもうまく機能しない場合には、大抵の場合、財務と人事の距離が非常に遠い、という問題が横たわっています。ただでさえ、事業の現場に近づくほど企業価値向上や投下資本に対するリスクとリターンといった概念は理解されにくく、目先の売上が全てに見えがちです。構成員ひとりひとりに影響する業績評価や人事報酬といった制度がこうした財務の概念を採り入れ、実際に機能してはじめて実際に組織を動かす原動力が生まれます。また、そのためには組織の構成員が企業価値の概念について十分に理解することも必要となります。ある企業は、EVA導入にあたって財務部門が全社を回って延べ100回を軽く超える勉強会を催したといえます。意外に軽視されがちですが、地道な研修などの啓蒙活動を通じ、グループの全構成員をいかに巻き込んで市場と企業をつなげる一本の軸を作っていくか、ということは市場適合的なマネジメントプロセス構築の成否を分けることとなります。

次世代経営プロフェッショナルの育成

事業別に資本コストを設定して市場における競合他社とのベンチマークを行い、そこで設定されるハードルレート以上のリターンを分社に要求していくならば、その要求を満たした分社経営層、あるいは構成員に対してはそのリターンに応じた評価、具体的には資本コスト勘案後リターンに連動したボーナス支給などがなされることとなります。権限を委譲され経営を司る分社経営層であればあるほど、その責任を全うしたときの評価は大きくてよいし、逆もまた真となりましょう。また、市場評価に直結した定量的指標を業績評価に用いることで、経済合理性と透明性を確保した結果責任の評価を可能にするといった意味合いも大きいといえます。日本企業における経営層の報酬決定は資本市場からは著しく遠いところでベールに包まれていることが多いですが、こうした人事面の制度まで市場の目を貫徹させることがなければ、いくら人間は金銭的報酬だけで動くものでないとはいえ、トップが率いる企業価値向上への努力などは望むべくもないでしょう。

自らの責任を果たすことにより市場と連動した形での評価を得て、事業運営や資金調達に関してより大きな自由を手にするのを分社経営層に経験させる仕組みは、こうした層に経営における事業と財務のバランスを体感させることにつながります。またそれは、経営者としてのセルフマネジメントを促すことにより、そのまま企業グループにおける次世代の経営を担うトップ層をはぐくむ装置ともなります。もし業績評価や人事報酬などが市場適格的でない場合にはこうした効果は生まれないでしょう。また、トップ層だけではなく、全ての構成員についても同じことが言えます。市場適格的なマネジメントプロセスを形成する上で構成単位に求められるのは、それぞれの単位が個々で自立自走できるようになること、と先ほど申し上げましたが、この「構成単位」は分「社」だけを意味しません。最も小さな、そして最も重要な構成単位はそこで働く人々です。この構成員ひとりひとりが、親に対するように会社にべったり甘えたり、子に対するようにいつまでもしがみついたりすることなく、自立した「個」として責任と権限、貢献と評価の仕組みを通じて対等に会社と付き合い、プロフェッショナルリティを発揮していく—そしてその結果として次世代に活躍する真の経営プロフェッショナルを輩出していけるようになることが、市場適格的な新しいマネジメントプロセスの最終的な成功形態なのではないでしょうか。分社、そしてそこに働く人々というそれぞれの「構成単位」が、企業グループの外に出て中にも将来に向けて立派に自立自走していけるような存在であってはじめて、企業グループという組織にそうした構成単位が共通の価値を求めて寄り集ってくるこの前向きな意味が生じてくるのではないかと思います。我々がお手伝いさせて頂いた数々の案件も含めて、新しく生まれた組織が、こうした自立したプロフェッショナルを生み出すためのインキュベーターとして機能することを願ってやみません。

(まつだちえこコーポレートディレクションアソシエイト・パートナー)