

〔研究論文〕

ベンチャー企業の価値創造のあり方に関する研究**小林 謙二**

〔Article〕

**A Study of the Ideal Model with Respect to Value Creation
for Venture Companies****Kenji KOBAYASHI****Abstract**

The purpose of this research paper is to consider an appropriate “ideal model” with respect to value creation for venture companies. When evaluating a company valuation, such valuation is created based on company operations and the measurement of tangible and intangible assets.

Valuations can be understood from the two aspects of the tangible assets and the intangible assets of a company. But from a different point of view, a valuation can also be carried out from many other contexts, including company operations (see my article reported in the journal of *the Faculty of International Studies, Bunkyo University*).

This research paper intends to clarify the increasing demand on the part of stockholders, investors, potential investors, creditors, vendors, tax authorities, employees and consumers — the so-called “stakeholder” — for comprehensive company valuations and disclosure.

This paper will delineate the advantages and disadvantages of a comprehensive company valuation carried on venture companies and to clarify, through case studies and the Nikkei valuation program “NICES” what factors need to be evaluated from the point of view of investors, consumers, employees and society.

In conclusion, it will be shown, how comprehensive company valuations are desirable from the view point of all stakeholders as members of modern society.

はじめに

企業価値について考える場合に、どのようにすれば企業価値は創造されるのかという側面と、その創造された価値をどのように評価してそれをいかに開示するか、という2つの側面からの考察が求められる。

本章の第1節では企業価値を高めるためにどのような実践的な取り組みしているかを日経ビジネスイノベーションフォーラムでの発表を紹介しながら考えていくこととしている。そして、第2節では企業価値創造の評価をコーポレートブランド経営の観点からまた、日経新聞による新しい企業分析方法NICESによる企業ランキングを例にとり評価方法を紹介するものである。

第3節では企業の価値評価を各専門家の立場からの意見を紹介して企業価値評価はどうあるべき

かを考えるものである。まず第1は敵対的企業買収に焦点をあて、法律論としての敵対的買収の対抗策としての企業価値向上が求められるとしている考え方がある。

そして第2は財務戦略の側面から企業価値向上は、単なる事業規模の拡大でなく、事業から資本コスト(必要収益率)を上回るリターンを上げることによって達成されるとする考え方である。

第3は新しい評価方法として総資本付加価値率(VAOA)の導入をとおして、企業が所有するすべての資産に対して、賃金を含む付加価値をどのくらい計上したかを見る指標とする考え方である。

最後は、事業経営者の関心は企業業績の短期的な成果に向いている。企業にはステークホルダー(利害関係者)と呼ばれる顧客、取引先、従業員、金融機関があり、特に米国流の株主利益を重視する株主中心の傾向から新たな物差しとしてステークホルダーを中心として企業の稼得した資源の配分を適正に行うべしと考える傾向にある。

第1節 企業価値創造の仕組み

「成長企業に共通する、価値創造型イノベーション経営とは」というテーマのもとに日経ビジネスイノベーションフォーラムが開催(2010年11月18日、日本経済新聞)され、中小・ベンチャー企業に求められるイノベーション経営とはどのようなものか、そのツールとしてIT(情報技術)をいかに活用すべきか、などの議論が活発に展開された。このフォーラムの内容を紹介するとともに、企業が取り組む価値の創造について考えることにする。

米倉誠一郎教授(一橋大学イノベーション研究センター長)はその基調講演のなかで、日本のGDPは隣国の中国に追い抜かれる可能性があり、1人当たりのDGPにいたっては、1995年に世界ランキングで日本は3位を確保していたが2005年に15位、2010年には23位と30年前に等しい状況であるとして、付加価値率の急激な低下や研究開発効率の低下を憂いている。そして、いまなすべきことはデフレスパイラルを止めて、生産性と付加価値の向上であると強調している。そのためにはモチベーションを上げ、仕事のやり方を変革し、新しいITこそ最大のツールとなり、ITで世界に通用する価値を創出することであるとして、ITの有効的活用を説いている。

このフォーラムのテーマ「価値創造型イノベーション経営」を実践しているパネリストである経営者の価値を創造するための経営実践についての発言は以下のとおりである。

(1)パネリストのクララオンライン社長の家本賢太郎氏は13歳の時、脳腫瘍の手術で入院中にインターネットに出合って、中学卒業と同時にクララオンラインを設立した。ビジネスのメインはインターネットのプラットフォーム(platform)を提供している。

2004年に台湾進出を果たし、プラットフォームビジネスをアジアで1番にすることを目標としている。そして、「多様性の尊重」を掲げて社員の2割は外国籍として、アジア地域が今後のネット人口の中心になるとして、インターネットユーザーの4割がアジア地域にあることをあげている。

クララオンラインでは新たな価値創造としてビジネスモデルの革新をネットビジネスのコモディティ化(commoditization)に置き、スピードの速いコモディティ(commodity)を前提に、3年後のコモディティ化を捨てて、10年後の新しいビジネス領域を視野に入れていているとしている。

(2)松浦弘昌氏が社長を務めるコンビの事業はベビー用品や育児支援等の各種サービスを提供するために中国市進出したのが1991年である。少子化傾向は70年代から始めていたのを捉え、それに呼応する形で海外進出や事業の多角化を図り、日本での売上は大部分をしめるものの、海外展開をも強化する戦略をとっている。

日本の市場が着実に縮小している中で、どのようにビジネスの成長を図るかを考え、事業領域を拡大してきた。そこで腐心したのが消費者の情報をいかに捉え、そのニーズを把握しどの領域にチャンスを見つけるかを勝負どころとしていると述べている。

消費者からの情報収集方法として、ユーザーの声を聞くチャンネルを複数持ち、子育て中のお母さんの意見を参考にしたヒット商品や顧客と商品の使い方と如何に向き合い、それをフォローすることで優位性を確保するなど知恵を絞っているとしている。

(3) 地域密着型の宅配情報誌を発行している、ばど社長の倉橋 泰は1987年に横浜で発行部数30万部からスタートして、エリアごとの編集発行によるビジネスモデルが成功して現在は1000万部となっている。発行部数が最も多いフリーペーパーとしてギネスブックに認定されている。個人が情報発信するための媒体が無かった時代に始めた情報誌で、現在はブログやツイッターなどのモバイルやインターネットの利用で新たな変化への対応が模索されている。そして第2創業として業態変革への模索が進められている。

成長の原動力となったのはチラシや広告料の価格破壊であったが、ネット時代では「紙+ネット」で地域を活性化させるために何ができるか、何が最も良いのかとして、地域商店街の活性化のためのポイントサービスをスタートさせている。

エリアマーケティングでの豊富な地域情報をモバイルやネットによりいかに活用するかで社内の「紙の呪縛」を解き発想の転換を図っていると述べている。

(4) 外資系企業のデル・ジャパン(Dell Japan)執行役員CSMB統括本部長のケビン・オケイン氏はイノベーションを起こすには、まず第1にどこにマーケットがあるかを考え、第2に顧客を知ることであるとしている。デルは世界に550万の顧客を持ち、それに真摯に向き合っている。さらに、何が得意分野で、どこに集中するかによって、バランス感覚も重要としている。企業はそれぞれの市場に合ったビジネスを展開することが重要であると結んでいる。

(5) また、パネリストから価値を創造するためにITをどう生かすべきかについて以下のような実践例が紹介された。

- ① ITへの理解が前提で、コミュニケーションにより風通しを良くすること(ばどシステム)。
- ② ビジョンを共有し、具体的なスケジュールとロードマップの作成(クララオンライン)。
- ③ ITで何ができるかを常に考え「見て感じることの共通化」と「顧客重視」が求められる(コンビIT)。
- ④ IT利用者の声に耳を傾け業務の理解と提案を行う(コンビIT)。
- ⑤ IT導入の際、業務のスピード化と時間などの限られたリソースを有効活用するためにIT投資での改善について価値を認識してもらう(クララオンライン)。
- ⑥ IT化でどのように業務の効率化が図られるか、汎用性の高いシステム構築で投資を有効活用できるか(クララオンライン)。
- ⑦ 新規事業でのITのパフォーマンスは予測不可能(コンビIT)。
- ⑧ 業務系のIT投資はコスト面での検討、国内調達か海外調達か(コンビIT)。
- ⑨ 経営戦略とITシナジー効果を発揮させるにはITリテラシーを向上させることが求められる(藤沢久美氏)。
- ⑩ IT導入のメリットの実践と新技術への対応力(クララオンライン)。
- ⑪ IT化による業務のスピードは速い(コンビIT)。
- ⑫ ITリテラシーの向上はトップマネジメントから(コンビIT)。

第2節 あらたな企業価値創造の評価

1. コーポレートブランド経営による評価

コーポレートブランド経営の提唱者、伊藤邦雄教授は『コーポレートブランド経営』（日本経済新聞出版社、2000年3月）で無形資産の中核にあるコーポレートブランドを軸としてステークホルダーの利益にプラスの連鎖を生み出す「コーポレートブランド経営 (corporate brand)」を提唱した。

コーポレートブランドとは、ステークホルダーがその企業に抱いているイメージを決定づける無形の個性と定義づけている。高いコーポレートブランド価値を持つ企業は製品やサービスを通して、顧客には他で味わえない満足と価値を与えるとしている。その結果として、顧客を取り込むことで、企業は長期的かつ安定的に通増的なキャッシュフローを創造することができ、キャッシュフローの水準が高くなり、資本コストの引き下げが行われることから、企業価値の向上に結び付くとされている。

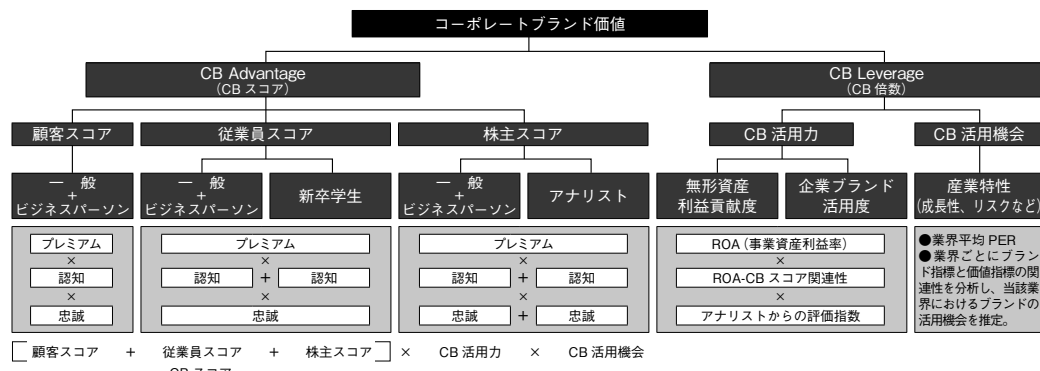
この高いブランド価値はステークホルダーの一つである従業員の報酬を増加させ、従業員に夢を与え、誇りを持たせることで、顧客・従業員・株主の価値向上に寄与している。

いかなる経営手法もしっかりしたコンセプトに基づきコントロールするためには測定が必要となる。「測定できるものはコントロールできる」という言葉のように、コーポレートブランド価値を定期的に測定し経営革新の進捗度を把握し経営に反映させることが重要とされている。そして、コーポレートブランド価値の「見える化」を推進している。

この「見える化」を行うため、伊藤教授は日本経済新聞社と共同で「CBバリュエーター」という価値測定モデルを開発した(2001年)。このモデル「CBバリュエーター」は企業のコーポレートブランド価値を製品開発市場のみならず、労働市場、資本市場からも「どう見られるか」を総合してスコア化したものである。

CBバリュエーターモデルは、①「CBスコア (CB Advantage)」という「顧客、従業員、株主をどれだけ多くかつ長期間にわたり、ひきつけてつなぎ留めることができるか」、②「CB倍数 (CB Leverage) スコア」という「コーポレートブランドをキャッシュフローに転換する力」であるところの「CB活用力」及び「キャッシュフローに転換する事業機会」としての「CB活用機会」のスコアから構成されている。図表6-1はコーポレートブランド価値ツリーとしてまとめられたものである。

図表 6-1 コーポレートブランド価値ツリー



出所： http://adweb.nikkei.co.jp/cb/corporate_brand/topic0411.html

また、図表6-2はコーポレートブランド価値金額ランキングで図表6-3はコーポレートブランド価値の増加額ランキングである。価値金額と価値増加額ランキングの首位はトヨタ自動車で、両方の20位までにランクされている企業はトヨタ自動車を含め10社に上っている。

伊藤教授によれば「価値金額・増加上位企業をみると、価値の増減への影響を与えた要因は2つ考えられ、コーポレートブランドの顔となる戦略商品・サービスを投入できたかどうかであり、もう1つは、グローバル展開の成否である」と指摘している。

図表 6-2 コーポレートブランド価値金額ランキング

順位	会社名	CB 価格 (百万円)	CB スコア	顧客 スコア	従業員 スコア	株主 スコア
1(1)	トヨタ自動車	10,745,749	2,239	791	805	643
2(2)	キャノン	5,538,511	1,507	574	454	479
3(5)	武田薬品工業	3,807,698	1,587	506	497	584
4(4)	ホンダ	3,673,209	1,830	672	562	596
5(3)	NTT ドコモ	3,253,834	743	271	277	195
6(6)	三菱 UFJ フィナンシャル・グループ	2,999,104	960	301	337	323
7(7)	NTT	2,798,012	610	235	204	170
8(10)	任天堂	2,737,732	2,332	568	1,061	703
9(8)	日産自動車	2,142,363	1,452	571	490	391
10(9)	ソニー	1,935,144	1,279	447	460	372
11(11)	松下電器産業 (現パナソニック)	1,930,435	1,126	407	378	341
12(14)	三井住友フィナンシャルグループ	1,778,795	856	256	193	307
13(12)	みずほフィナンシャルグループ	1,598,015	789	244	281	264
14(13)	セブン&アイ・ホールディングス	1,238,665	839	290	272	278
15(15)	ファナック	1,118,345	848	274	268	306
16(17)	シャープ	1,004,289	1,101	391	369	341
17(21)	東日本旅客鉄道 (JR 東日本)	973,458	743	285	232	226
18(16)	東京電力	922,153	508	172	184	152
19(23)	JFE ホールディングス	912,206	940	347	288	306
20(18)	新日本製鉄	897,761	963	323	332	308

※ () 内は前回順位

出所 : http://adweb.nikkei.co.jp/cb/corporate_brand/topic0411.html

図表 6-3 コーポレートブランド価値の増加額ランキング

順位	会社名	増加額 (百万円)	順位	会社名	増加額 (百万円)
1	トヨタ自動車	885,139	11	三菱 UFJ フィナンシャル・グループ	125,108
2	任天堂	824,205	12	ファナック	117,455
3	武田薬品工業	606,612	13	三菱商事	111,337
4	キャノン	548,005	14	ニコン	108,497
5	三井住友フィナンシャルグループ	458,525	15	コマツ	106,965
6	三井物産	192,949	16	オリックス	105,379
7	ホンダ	170,975	17	信越化学工業	103,925
8	松下電器産業(現パナソニック)	140,244	18	国際石油開発帝石ホールディングス	98,323
9	KDDI	139,347	19	ソフトバンク	91,174
10	日本たばこ産業	137,180	20	シャープ	83,750

出所：http://adweb.nikkei.co.jp/cb/corporate_brand/topic0411.html

コーポレートブランド経営で企業価値を高めるための手法であるCBバリュエーターの開発から7年が経過し、企業価値を高めることが企業経営の重要テーマとして浸透してきており、コーポレートブランドへ経営への取り組みが加速しているようにうかがえる。そしてコーポレートブランド経営の手法が企業経営の最適化やリーダーシップの発揮といったプラス面での相乗効果を期待するものであるとしている。

2. 企業総合評価「NICES(ナイセス)」

NICESとは企業を取り巻く投資家など様々なステークホルダー(利害関係者)に着目して、それぞれの視点から企業を分析し、総合的なランキングを作る新たな企業評価の仕組みである。日本経済新聞社が日経リサーチ、日本経済新聞デジタルメディアと共同で開発したものである。5つの評価軸により各200点満点として、合計1000点満点で総合評価を行う。2010年に初めて発表して、業績や社会貢献の分析を中心としている。

その仕組みは、

- ① 「投資家」の視点から配当や株式の時価総額
- ② 「消費者・取引先」への知名度
- ③ 「従業員」の定着率
- ④ 「社会」の環境対策などの
- ⑤ 「潜在力」という将来の成長性の測定

という、5つであり、投資家の視点から社会の視点までは実績の評価により、潜在力は将来性への評価を加味した要素で、それぞれ個別ランキングを作成し、それを合計し総合のランキングを集計するものである。

このNICESは、従来あったところの日経の2つの総合企業ランキング「CASMA(カスマ)」と「PRISM(プリズム)」を統合したものである。企業のステークホルダーに着目して「投資家(Investor)」

「消費者・取引先(Consumer)」「従業員(Employee)」「社会(Society)」という4つの基本的な視点から企業を総合評価するのが狙いであり、各指標の頭文字の先頭に「日本経済新聞社(Nikkei)」のNを頭に配してNICESとしている。

NICES総合評価1位はキャノンで世界的に圧倒的なシェアを誇るデジタルカメラが好調で金融危機後も業績水準は維持されているとし、オランダの事務機大手を買収するなど成長投資を継続し、厳しい収益環境かでも将来戦略を怠らない経営姿勢が評価されている。雇用確保・広告宣伝などでも、社会や消費者へバランスのとれた目配りがなされているのも順位を押し上げている評価の一因とされている。

さらに、2位の本田は研究開発投資や設備投資の水準が高く「潜在力」への高得点が順位を押し上げているとしている。環境対応車への強力な事業展開や中国・アジア地域など世界の新しい成長センターでの「稼ぐ力」をテコに、業績回復力が際立っていることも高い評価の支えとなっているといわれている。

図表 6-4 NICES 総合ランキング上位企業

順位	社名	総合得点	順位	社名	総合得点
1	キャノン	880	16	ユニ・チャーム	790
2	ホンダ	868	17	パナソニック電工	788
3	武田薬品工業	861	18	エーザイ	785
4	NTT ドコモ	857	19	三菱商事	783
5	KDDI	851	19	NTT	783
6	資生堂	832	21	アステラス製薬	779
7	パナソニック	831	22	富士通フィルムホールディングス	777
8	コマツ	827	23	クラレ	774
9	東芝	825	24	ソニー	771
10	アサヒビール	818	25	日本たばこ産業	776
11	花王	813	25	トヨタ自動車	776
12	キリンホールディングス	810	27	塩野義製薬	764
13	ダイキン工業	804	27	日産自動車	764
14	三菱電機	802	29	リコー	763
15	富士通	791	29	伊藤忠商事	763

(注) 1,000点満点

出所：日本経済新聞(2010年12月14日朝刊)

以下、3位武田薬品工業、4位NTTドコモ、5位KDDI、6位資生堂、7位パナソニック、8位コマツと続いている。そして図表6-4に29位までのランキングが示されている。

また、個別の評価として5の視点からの企業評価は投資家の視点ではNTTドコモが時価総額の増減と配当、利益率などの指標により173点となり1位となっている。消費者・取引先の視点では売

図表 6-5 個別企業評価別の 1 位企業

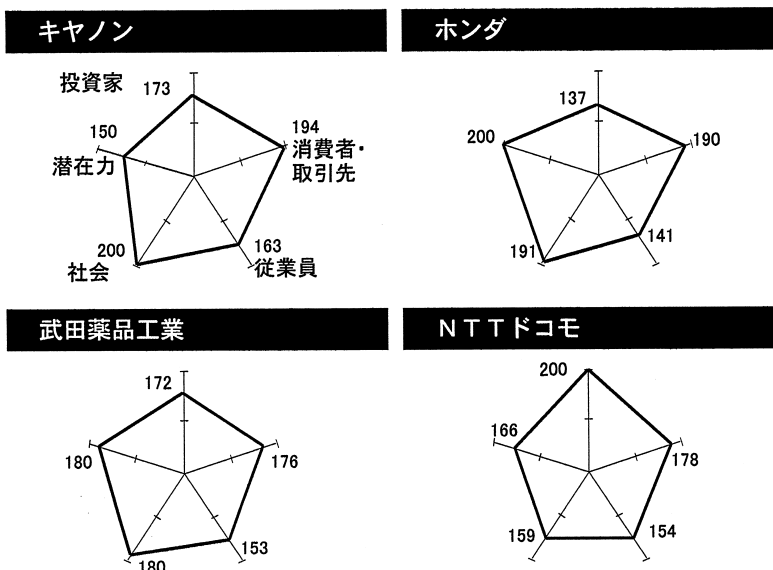
5つの視点から企業を評価 (各項目と首位の企業)	
投資家	NTT ドコモ
時価総額の増減や配当、利益率などの指標からの順位付け	
消費者・取引先	ソニー
売上高の大きさ、認知度アンケートなどの項目を得点化	
従業員	パナソニック 電工
従業員の定着率、女性や定年人材の活用状況などを評価	
社会	キャノン
雇用の確保、納税額、環境対策などの社会貢献度を測定	
潜在力	ホンダ
設備投資や人材育成などのデータを基に将来性を総合的に評価	

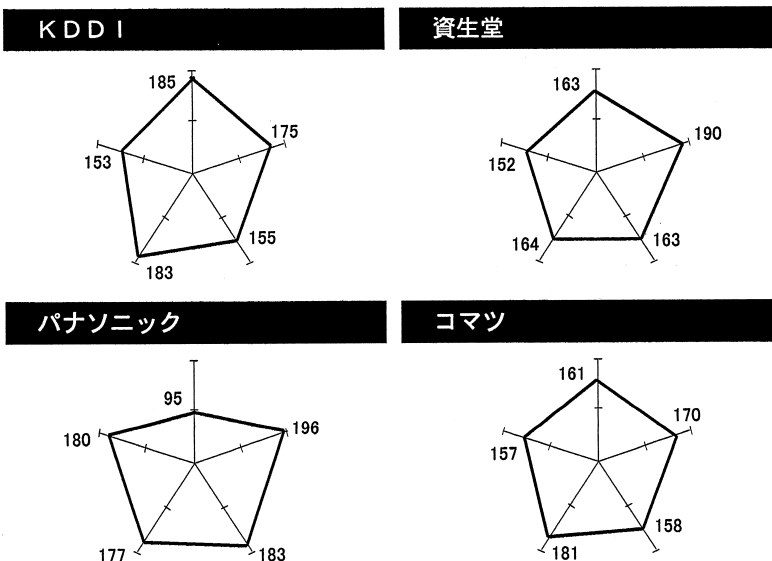
出所：日本経済新聞（2010年12月14日朝刊）

売上高の大きさや、認知度アンケートなどの項目を得点化してソニーが200満点の1位となっている。パナソニックは従業員の定着率、女性や定年の人材の活用状況などの従業員項目での評価は183点で1位となっている。キャノンは社会の視点で1位となり雇用の確保、納税額、環境対策などの社会貢献度の測定で200点満点を獲得している。最後に、ホンダは設備投資や人材育成などのデータをベースに将来性を総合的に評価され200点満点の最高点を得ている(図表6-5)。

これらの評価から上位企業の側面別得点(図表6-6)より総合的な評価が高い企業は個別の評価においてもそれぞれの視点でトップレベルの評価が得られている企業が多いことが特徴としてあげられる。

図表 6-6 上位企業 8 社の側面別得点





出所：日本経済新聞（2010年12月14日朝刊）

第3節 企業価値評価論

1. 敵対的企業買収と企業価値

資本原理と株式公開制度上、敵対的買収は不可避免的な現象であり、我が国内外のファンドなどによる敵対的な買収が加速する要因として株式時価総額の低さ、外国資本の投資意欲と株式持ち合いの解消といわれている。敵対的な買収の対応策としては企業価値向上を図ることが最善の対抗策としている（新谷2005）。

敵対的企業買収を阻止するためには企業価値の向上と株主重視の企業経営に求めることであり、企業経営者の姿勢による。それにより、長期的な株式保有株主を生み出しもっとも好ましい敵対的企業買収の対策となるとされている。

企業業績を上昇させる経営努力により企業価値 (value of firm) の向上を図ることは、株式価値の向上に繋がり。会社の時価資産総額にくらべ株式時価総額が低いことが敵対的な企業買収の最大要因である。従って、企業規模に相応する株式時価総額の引き上げが企業買収を困難にする。そして、配当など株主に対して高額な配当の実施等の株主重視の経営が必要であるとしている。

2. 企業価値創造の財務戦略

企業価値向上のための財務戦略として、企業価値向上は、単なる事業規模の拡大でなく、事業から資本コスト (必要収益率) を上回るリターンを上げることによって達成されるとしている。また、このためには、自社が優位性を発揮できる事業分野に重点的に経営資源を投入するとともに、開発—生産—販売といった事業サイクルを効率化するような事業運営方法を選択することが必要とされている（高橋2005）。

企業価値は有利子負債プラス株式時価総額の合計とされている。それは企業が将来生み出すところのフリーキャッシュフローを資本コストで割り引いた現在価値と定義されるのが企業価値である。

企業価値はフリーキャッシュフローの現在価値になるので、事業から生まれるフリーキャッシュフローを資本コストで割り引いた現在価値が投資額を上回るような事業が行われれば、企業は価値を創造できるといわれている。

また、EVAの面から、企業価値は、企業の投下資本と企業が将来生み出す経済付加価値の現在価値との合計で表すこともできるとされている。EVAは税引き営業利益から投下資本と資本コストの積を引いたもので、企業が1事業年度でどれだけの価値を生み出したかを示すものである。企業が事業から資本コストを上回るリターンを生み出せばEVAがプラスになり、企業価値を創造したといわれる。企業が継続してプラスのEVAを生み出すことで、現在価値分だけ企業価値は投下資本分を上回るとされる。

そして、資本コストを上回るリターンを上げる事業は、定性的には、①低コスト、②高付加価値、③ユニークさで優位性を持つ事業と位置付けている。これからの事業価値向上には上記3つの基準に照らして優位性という基準でグローバルな観点からの事業展開が必要とされる、

さらに、企業価値を高める経営は単にトップマネジメントや財務部門のみならず、企業の構成員全てが、それぞれの現場で自らの活動により企業価値やEVAについてその影響を認識して行動することが必要とされている。そして、その企業価値創造の成果を投資家に伝わるように資本市場での情報開示を行うことが必要とされる。さらに企業戦略・事業戦略や投資戦略など情報開示をタイムリーに投資家に伝えることで企業価値創造の達成を株価等に反映させるような成果アピールが必要である。

3. 企業評価、利益より付加価値に着目

現在の企業評価は、自己資本利益率(ROE)や総資本利益率(ROA)といった利益率で評価されている。これは株主価値としては評価されるが、この手法はあくまでも投資家に対するものである(稲葉2009)。

新しい評価方法として総資本付加価値率(VAOA)の導入を唱えている。企業が所有するすべての資産に対して、賃金を含む付加価値をどのくらい計上したかを見る指標である。その理由として、ここでいうところの付加価値とは、売上高から原材料費や減価償却費などを差引き得られるもので、その実態は利益のみならず、賃金をも含んでいる。企業本来の評価はどれだけの付加価値を生み出したかという点からなされるべきで、この総資本付加価値率で評価されるべきとしている。

1980年代初頭までは有価証券報告書に開示されている正社員数、社員の平均年齢、平均給与、勤続年数など従業員を中心とした企業活動評価も比較的容易だったといわれている。しかし、現在の有価証券報告書は子会社や関連会社等を含めた連結決算による連結財務諸表により人件費や業務委託などの含めた付加価値の把握が困難とされている。その結果として付加価値に対する情報が社内的には把握されているものの外部への情報開示がみられず、付加価値額の理解されていないようである。

その結果として、経営者が頑張って雇用を守り付加価値額を維持しても、業績が不振となれば経営責任が問われるため、リストラ等の対応が考えられるが、その根拠として真に付加価値額が減少しているのか等の情報開示がとられることになる。

企業の目的は付加価値を創りだすことであり、企業評価の基準は利益中心から付加価値額へ転換させるための情報開示が必要であるとしている。

4. あらたな物差しとしての企業価値

企業経営者の関心は企業業績の短期的な成果に向いている。企業にはステークホルダー（利害関係者）と呼ばれる顧客、取引先、従業員、金融機関があるが、特に米国流の株主利益を重視する株主中心の傾向がある（多賀谷2009）。

バブル崩壊後に「失われた10年」ともいわれた時期に日本企業が自信を喪失して景気が低迷していた時期から資本効率に重点を置く経営に重きが置かれるようになった。それと前後して、金融ビッグバンや会計ビッグバンと呼ばれる制度改革が矢継ぎ早に実施され金融資産の時価評価や株主資本利益率(ROE)などのグローバルスタンダード(global standard)が主流とされるようになってきた。

その後は、「物言う株主」のキャッチフレーズで豊富な投資資金力を持つ欧米の投資ファンドによる日本企業へのM&A攻勢により株主価値の向上、すなわち株式の時価総額に注目されている。投資家に対するリターンとしての株主配当金の引き上げなどが要求された。

しかし、今日振り返ってみると、世界的な景気低迷の中で、日本では需要減からそのマーケットを海外にシフトする戦略となっている。

株主価値に偏り過ぎた配分のバランスを是正し、企業価値を評価する新たな物差しはステークホルダーを中心として企業の稼得した資源の配分を適正に行うことである。

まとめ

企業価値をどのように創造するかということとその創造した企業価値をどのように評価するかという2つの側面について考察し、その企業価値の持つ意味について4つの観点から考察を試みた。ここでは、ベンチャー企業に求められているのはイノベーション経営で、企業価値を創造する手法の1つとして、ブランド価値に注目して、高いブランド価値はステークホルダーの一つである従業員の報酬を増加させ、従業員に夢を与え、誇りを持たせることで、顧客・従業員・株主の価値向上に寄与するとされている。2つ目はIT(情報技術)を如何に活用してモチベーションを上げ、仕事のやり方を変革し、最新のIT活用こそ最大のツールとなり、ITにより世界に通用する価値を創出することであるとして、ITの有効的活用を説いている。

企業価値を評価する考え方は、その求める立場によりM&Aに対応する敵対的買収阻止による経営者重視型、財務戦略的側面からの投資家のための株主価値重視型、付加価値重視型、ステークホルダー重視型と区分される。それぞれの立場から重要な手法であり目的によって使用されることが重要であるとする。実務的な評価手法としてコーポレートブランド価値経営やNICESによる企業の総合評価方法はステークホルダーや企業の社会貢献度をも加味した企業の総合力を評価する方法が新たな物差しとして考えられる。企業価値の評価は総合的分析と個別的分析の併用が適切な評価方法と考えられる。

最後に、企業は「誰のものか」、「誰のためのものか」という命題に行きつく。筆者は、企業は誰のものかと問われれば、「株主」と答える。しかし、誰のためのものかと問われたら「ステークホルダー」と答える。企業は株主によって所有されているが、消費者、従業員、取引先等ステークホルダー（勿論、株主も含まれる）のためにあり、社会的な存在である。

【参考文献】

- 1) 新谷 勝「敵対的企業買収と企業価値」、高橋文郎「企業価値創造の財務戦略」『企業の価値創造と知的財産』日本経済新聞、朝刊 価値創造経営特集(2005年3月31日朝刊)
- 2) 稲葉陽二「企業評価・利益より付加価値額に注目を」私の視点 朝日新聞、朝刊(2009年2月2日)
- 3) 佐藤 進『付加価値税論』、税務経理協会、1972年1月
- 4) 多賀谷克彦「新たな物差し探る時 企業の評価」補助線 朝日新聞、朝刊(2009年12月11日)
- 5) 「成長企業に共通する、価値創造型イノベーション経営とは」(2010年11月18日)日経ビジネスイノベーションフォーラム、日本経新聞朝刊
- 6) 企業ランキング「NICES」日本経済新聞朝刊2010年12月9日
http://adweb.nikkei.co.jp/cb/corporate_brand/topic0411.html