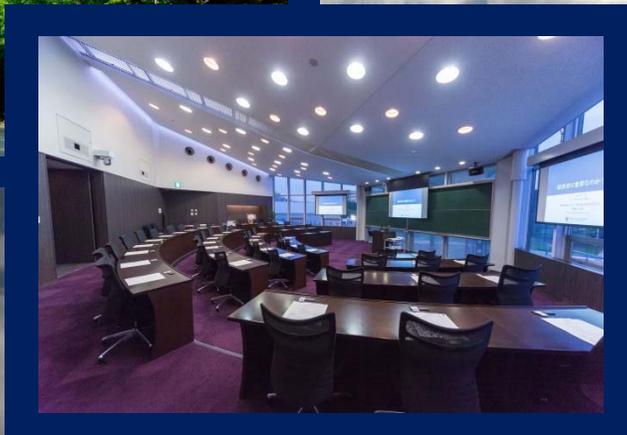


「ROE 8%とCSV（共有価値） ：経営者が築く企業のかたち」

KBS特別講座 第5回 2016年1月28日

1962
岡田 正大 教授

慶應義塾大学大学院経営管理研究科
慶應義塾大学ビジネス・スクール



『ROE8%と GSV（共有価値）：経営者が築く企業のかたち』

(2016年1月28日開催 KBS 特別講座)

岡田 正大 教授

慶應義塾大学大学院経営管理研究科

1985年早稲田大学政治経済学部政治学科卒業。本田技研工業株式会社を経て、1993年修士（経営学）（慶應義塾大学）取得。Arthur D. Little（Japan）を経て、米国 Muse Associates 社フェロー。1999年 Ph.D.（経営学）（オハイオ州立大学）取得、慶應義塾大学大学院経営管理研究科専任講師に。助教授、准教授を経て現在教授。

1. はじめに

私自身は経営戦略理論が専門ですが、最近の10年で研究上の関心が進化しています。本論の内容は、既存の戦略理論の重要な前提を変更する内容です。読者の関心と呼ぶという狙いから、タイトルを「ROE8%と GSV、経営者が選ぶ企業観」としました。

この論旨は、ROE8%といえど、「デュポン分解をして、資産回転率、売上高利益率、レバレッジと財務データを分析し、それらを実務的にどのように実現するか。」という話ではありません。近年の日本のビジネス界では、企業は最低限 ROE8%を追求し、さらにそれ以上を目指すべきであるという強い主張が政府の委員会などから出されています。私は正直なところ無条件にそれを追求することに対して少々危惧する部分もあります。

自己紹介: 岡田正大(おかだまさひろ)

- 専門領域: 企業戦略理論
- (例) 本田技研工業を経て、修士(経営学、慶應義塾大学)取得、早稲田大学政治経済学部政治学科卒業。戦略コンサルティングの Arthur D. Little(Japan)社を経て、米国 Muse Associates社(代表: 梅田望夫)フェロー。
- 米国オハイオ州立大学にて1999年 Ph.D.(経営学)を取得(指導教授 Jay B. Barney)。慶應義塾大学大学院経営管理研究科専任講師に。准教授を経て現職。
- 経済産業省新中間層獲得戦略研究会、同省BOPビジネス支援センター運営協議会、同省アフリカビジネス研究会、同省中南米市場獲得における基礎的調査に係る有識者意見交換会にて委員を務めた。
- 現在の研究テーマ: 企業戦略の社会性と経済性が両立する条件の探索、および企業活動の社会・経済的複合価値の測定方法

私の自己紹介ですが、私は機械が好きでしたので、重工や自動車などのメーカーに就職したい、そして海外で仕事をしたい、と思っていました。結果的に本田技研工業株式会社に約9年勤務し、大半は同社の鈴鹿製作所という工場で勤務しました。ですから社会人の時代には一度もネクタイとスーツを着たことがありません。上下白のつなぎで一日中、機械油の匂いに包まれた工場で仕事をしていました。当時の職務は人事、総務、生産管理です。そして慶應義塾大学ビジネス・スクールで学び、Arthur D. Little (Japan) という戦略コンサルティング会社に転職し、その後、米国で博士課程に進んで現在に至ります。

岡田研究室これまでの主なフィールド調査活動

これまで10回にわたり、自研究室ではバングラデシュ、タンザニア、ナイジェリア、ガーナ、ケニア、ベトナム、カンボジア、インドネシア、ラオス等で現地調査を行ってきた。調査対象となったのは下記の企業・組織等である。

- 第1次調査(2009) バングラデシュ: Grameen Telecom(携帯電話販売事業)、Nokia Care Center(携帯電話修理サービス事業)、Grameenphone(携帯電話キャリア)、BRAC(世界最大のNGO、農村・教育・医療等の現地改善)、Traceliv(広帯域通信技術による事業)、Grameen Bank(マイクロファイナンス事業)、Grameen Danone(高栄養ヨーグルトの製造販売)
- 第2次調査(2010) タンザニア、ナイジェリア、ラオス: Honda Motor Nigeria(オートバイのCKD製造販売)、West African Seasoning Co. Ltd.(味の素現地法人、調味料・香辛料の製造販売)、Vestagard Frandsen(防虫蚊帳や浄水器(Lifestraw)の製造販売)
- タンザニア: Darul Es Salam: Panasonic Energy Tanzania(乾電池製造・販売)、Tanzania Occupational Health Service(Panasonicの提携病院)、D. Light Design(ソーラーランタン製造販売)
- タンザニア・アル・シヤ・ベクターヘルスインターナショナル(防虫蚊帳製造販売、住友化学とタンザニア現地企業Atoz Textileの折半出資によるJV)
- 第3次調査(2010) ベトナム、カンボジア、インドネシア
ベトナム: (Hochiminh Cityおよび近郊): Rahto-Mentholatum(Vietnam) Co.,Ltd(ロートメンソレータム・ベトナム社)、Panasonic AVC Networks Vietnam Co., Ltd.(パナソニックAVCネットワークスベトナム株式会社)
カンボジア(Phnom Penhおよび近郊): Sahakone Cedac Ltd.(通称SKS Cedac、サハクロー・セダック株式会社、CEDAC(注米期)が支援する事業の作物、問出の小売事業)、CEDAC設立の米増産製造所(注: CEDACとLANGOで、カンボジア農業開発研修センター)、CEDAC事業農場(野菜の栽培・SNS Cedacへの販売)
インドネシア(Akartaおよび近郊): PT. Yakult Indonesia Persada(インドネシアヤクルト製造工場および営業所でのヤクルトの生産)、UNDP Indonesia インドネシア、Yayasan Kusuma Buana (YKB)(医療NGO)、低所得者家庭

岡田研究室これまでの主なフィールド調査活動

これまで10回にわたり、自研究室ではバングラデシュ、タンザニア、ナイジェリア、ガーナ、ケニア、ベトナム、カンボジア、インドネシア等で現地調査を行ってきた。調査対象となったのは下記の企業・組織等である。併せては経済産業省「BOPビジネス支援センター運営協議会」、同省「新中間層獲得戦略研究会」、同省「アフリカビジネス研究会」の委員として、国内外の包括的ビジネスに関する調査研究に従事してきた。

- 第4次調査(2011) インドネシア、ベトナム
インドネシア: PT. Humkila Indonesia(フマキラー、蚊取り線香の製造・販売)
ベトナム: Angimex Kitoku(木地神農、契約農家へのジャボカ米生産指導、精米、輸出販売)
- 第5次調査(2012) ガーナ、タンザニア
ガーナ: Winglow Clothes and Textiles Limited、Mrs.Awurabeng Okrah, CEO(Executive member of Association of Ghana Industries)、Gokodi Technical Institute(IT)内のFab job Ghana、IT技術者不足解消のためのAgrocraft、John Lemire社、CEO、Yuan Ghana (NGO)、在Winnipeg, Central Region社、味の素㈱とガーナ大学、輸出研修所、北村昭夫、吉田千恵氏、ガーナの首都アクラ郊外の低所得層コミュニティ
タンザニア: Tingatinga Arts Cooperative Society、Abdallah氏(同ソサエティ組合長)、Solar Aid Tanzania (NGO、本拠地(ケニア): Mr. Tom Pelow, Finance Manager 他、郊外住宅街集地の一般家庭)
- 第6次調査(2013) 南アフリカ: ヨハネスブルグ市内、アレキサンドリア・タウンシップ(旧黒人居住区)
- 第7次調査(2013) インドネシア: BASFインドネシア、Parker Metal Treatment Indonesia 板金溶注社長、山陽第二製鉄所 本部長、Sunaria社、Sahyan Hestapani氏、ネパール農林省 畜産局局長、南アフリカ共和国のケープタウンに本社を置くKecapota Kuli社、南アフリカ地区農村部農業信用組合グループKecapota Kuli社
- 第8次調査(2014) ケニア: OSA(ジョバン・ライ) 共同プロジェクト(排水処理を食料再生エネルギー化施設ユニット)環境の改善プロジェクトによる再生エネルギー事業の実証実験、JKUAI(ジョバン・ライ) 農工大(一日作業多量作業(乾草)への効果検証(ケニア)事業販売)、Strathmore 大学ビジネススクールおよびジョバン・ライの農工大(ケニア)での経営者教育プログラム
- 第9次調査(2014): バングラデシュ: Grameen-Voicelの浄水事業、Green Delta Insurance社のマイクロ保険事業、Local Technologies社のIT事業、ダッカ市内の路路沿いイスタラムの実験 etc.
- 第10次調査(2015): ラオス: Doosavanh Garment社(Thavakay社長、現地(アムル)企業)、マルハンジャパン銀行(甲府支店)、ラオス日本センター、Vita Park(経済特区)、Kaoch社(蘭陽県フングロマノット)、アンドク社(京都の有機小売メーカー)、Doer社(現地(ベトナム)の農業支援(高橋伸一)ハウス)、Aquana Agriculture社(日本農業事業)、セコン橋建設現場(大城建設)、JICA一軒一品運動(セコン橋機動車)

さて本題に入ります。既存の戦略研究の世界では、ROE、ROA、若しくはトービンのq(キュー)やEBITなどを従属変数とし、その最大化を目指して「仮説」を構築し、統計的データ解析を通じて仮説を検証しようとする。しかし私は2009年以降、先進国市場にのみ閉じがちな戦略研究のフィールドに限界を感じたのです。それ以降、バングラデシュやインド、タンザニア、ケニア、ナイジェリアなどのサブサハラアフリカ諸国、カンボジア、ベトナム、ラオス等のASEAN諸国でフィールド調査をしてきました。そこで「企業、非営利組織、政府は、どのような活動を行い、どのように連携を図っているのか。」を調査してきました。

私はこれら一連のフィールド調査を通じ、「帰納的に既存の戦略理論を超える理論的フレームワークを作りだせるのではないかと直観的に感じています。

これまでの著作の中で、現在の私の研究テーマを如実にあらわしているのが「CSVは競争力の源泉になるか」(ダイヤモンドハーバードビジネスレビュー2015年1月号)です。CSV(共有価値の創造)は、既存の戦略理論の体系(実現方法)と、共有価値という経済性と社会性の両立という問題がどのようにリンクするのかを議論しています。

2. 「ROE8%」の意味

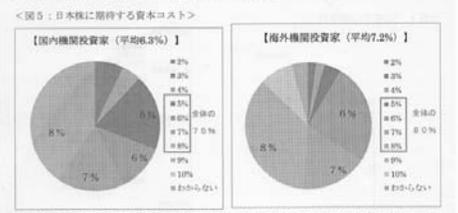
経営者と株主の建設的対話を促す 2つの「コード」と伊藤レポート (2014年・2015年)

金融庁は、2014年施行のステュワードシップ・コード(英国、南アに続き世界で3番目。受け入れは任意だが、コンプライアンス・コード)に続き、2015年、日本初のコーポレートガバナンス・コードを制定し施行(受け入れは任意だが、上場規則と併せており、コンプライアンス・コード)。これらにより、機関投資家と企業経営者は株主總會を積極的に活用しつつ、「建設的対話の促進」に積極的に取り組むことが求められるようになった。その対話の内容が伊藤レポートにより規定された。



「ROE 8%」の根拠

「ROEが8%を超える水準で、約9割のグローバル投資家が想定する資本コストを上回ることになる。グローバルな投資家と対話をする際の最低ラインとして8%を超えるという水準を意識し、さらに自社に適した形で水準を高め、持続的な成長につなげていくことが重要である」(「持続的成長への競争力とインセンティブ - 企業と投資家の望ましい関係構築 -」プロジェクト最終報告書(伊藤レポート)p.45)



注) UBSより2009年の機関投資家アンケートを行い、国内投資家8社、海外投資家47社から回答を得たもの(2012年4月7日)。
(出典) 伊藤レポート「Equity Spreadの関与と対話の質」『企業会計』2013(1):66-93。

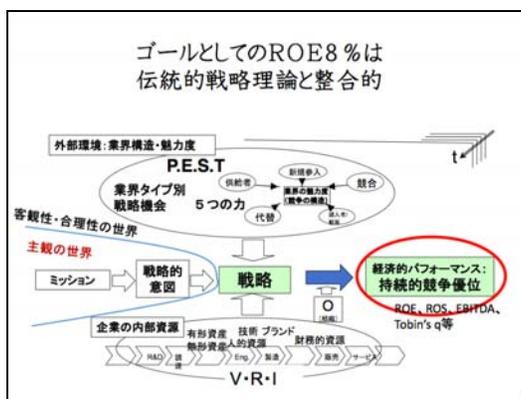
2014年以降、日本の資本市場と企業経営者との間での対話がより強化・促進される方向で制度的な枠組みが構築されつつあります。日本では2014年にはステュワードシップ・コード(金融庁)、2015年にはコーポ

レートガバナンス・コード（金融庁）が発表されました。これは「投資家側と経営者側が株主総会を活用して積極的に対話を促進してください。」という行動指針です。強制力はないですが、「コンプライ or エクスプレイン（遵守する、遵守しないのであれば理由を説明してください。）」という形です。国を挙げて投資家側と経営者側双方へ呼びかけています。2015 年が日本のコーポレートガバナンス元年などという人もいます。

では投資家と経営者の対話の「中身」はいかなるものであるべきなのか。その中身を規定しているのが、2014 年に発表された「伊藤レポート」（経産省）です。これは「日本企業は外国人投資家を最低限満足させられる ROE8%を目指すべきだ。」という主張です。さらにそれを上回る ROE を上げて、投資家の満足や期待に答えて行くべきだという内容です。

昨今の日本企業は、ROE8%を超える企業が次々に増えています。しかし議決権行使のコンサルをしている ISS の調査によると、過去 5 年平均の ROE が 5%未満という会社が未だ日本には非常に多い（同レポート）。このような背景から 8%を最低限目指せ、というメッセージが強く出されているのです。

「ROE8%を目指す。」という根拠は、「伊藤レポート」によると、国内の機関投資家と外国人投資家にどれだけのリターンを求めるとかというアンケート調査を行った結果、全体の 7 割 5 分から 8 割が、5%から 8%を望むという調査結果がでました。そこで 8%を超えることで、約 9 割の投資家たちの満足を得られるはずであるという論理です。ROE8%はまさに企業の経済的パフォーマンスを代表する指数・測定指標です。既存の戦略理論とも極めて整合的です。ROE を従属変数として使う実証研究も多くあります。「伊藤レポート」には、私が博士課程や MBA で学んだことが書かれてあり、MBA の教科書としても充分意味があるのではないかと感じております。



一方で、「伊藤レポート」はゴールが ROE（経済的世界）のみで閉じており、少々視野が狭いという印象も受けました。実際のところ、「伊藤レポート」には「ROE8%を自己目的化してはならない」と記載されているものの、「ROE8%を目指すためにはどうすべきか」が主に書かれているのです。

これを企業経営者が、純粹に受け入れて ROE8%以上を目指すとするれば、まずデュポン分解で得られる指数の目標値を各部署に展開していき、それに基づいて具体的な経営資源（ヒト・モノ・金・情報・技術）の分配を最適化しようとするでしょう。その結果、帰結として ROE8%が達成されると考えるでしょう。少なくとも ROE8%が達成される可能性は高まるでしょう。しかし、果たして企業の「持続的な成長」（「伊藤レポート」に掲載されている言葉）に本当に繋がるのでしょうか。これは直観的な違和感としか申し上げられないのですが、少しでも本論で紐解きをします。

3. 経済と社会の遊離

株主資本価値最大化か 利害関係者全体の裨益か

米国の企業戦略論の世界では、企業のパフォーマンスといえばそれは「経済的パフォーマンス」、すなわち「企業価値」。「企業価値最大化」を戦略の成果指標とすることの是非。

ステークホルダー
(利害関係者)
アプローチ:

顧客、従業員、取引先、株主、地域コミュニティの間の利益をバランスよく満たすのが経営者の責務

?

株主資本価値
最大化
アプローチ:

資本の提供者、生産手段の所有者である株主の利益を最大化することが受託者たる経営陣の責務

株式を公開している企業の存在理由は一体なんなのか。。。

経済合理性と企業の存在意義

「企業の存在意義」を経営者・マネージャーに聞き取り調査した結果 (Yoshimori 1995)は、日米欧に著しい意識のギャップがあったことを物語る。

●「資本主義下においては企業の所有者は株主である。したがって株主の利益が最優先されるべきである」への肯定率:
米→76%、英→71%、日→2.9%、独→17%、仏→22%

●「会社はその利害関係者(従業員、株主、顧客、仕入れ先、代理店など)全体の長期的利益を増進するために存在する」への肯定率:
米→24%、英→30%、日→97%、独→83%、仏→78%

●「経営者が配当を減らすか、従業員の一部を解雇するかの二者択一を迫られた時、従業員の一部を解雇してでも配当を維持する」への回答:
米→89%、英→89%、日→3%、独→40%、仏→41%

●「経営者が配当を減らすか、従業員の一部を解雇するかの二者択一を迫られた時、従業員の雇用を優先する」への回答:
米→11%、英→11%、日→97%、独→59%、仏→60%

Yoshimori, Munemasa 1996. Whom Company is It? The Concept of the Corporation in Japan and the West. *Long Range Planning*, Vol. 28, No. 6, Aug 1996 pp. 339-342

現代社会には、「経済の世界 VS 社会」という二元論が、無意識に私たちの頭の中にでき上がっているようです。例えば、「あの経営者は経済的利益至上主義だ。あちらの経営者は社会性重視派で金銭的な価値を軽んじている。」このような二項対立の思考です。私は現在の企業コミュニティには、この「両者がトレードオフにある」という強いバイアスが存在していると感じています。

実は、戦略の構築は経済合理性で支配されるプロセスです。しかし企業の成功を大きく左右するものとして看過できないのは、戦略が構築される前の段階、つまりミッション・経営理念・戦略的意図・構想という主観的な世界です。ここでは意図・執念・野心が極めて大事だと考えています。数値で計測することのできない「思い」が、個々の企業の戦略プロセスを支配していると考えています。これらの主観的要素の中には、単に利益や企業の金銭的価値の最大化にとどまらず、より社会に存在する企業としての目指したい姿が抱かれています。果たして企業は株主資本価値の最大化をゴールとするのか、または自社を取り巻く利害関係者全体の満足を志向していくのか。これらは選択の問題で、「べき論（規範論）」ではありません。

貴重なデータがあるのでご紹介します。元横浜国大教授の吉森先生の調査報告で、20年前に行われたアンケートがいまだに示唆的です。

アメリカ、イギリス、日本、ドイツ、フランス（5ヶ国）の上場企業の経営者に対し、例えば、「資本主義下においては企業の所有者は株主である。従って株主の利益が最優先されるべきである。」という文章を示し、「YES or NO」を問いました。結果、アメリカやイギリスなどアングロサクソン系の経営者たちの7割以上がYESと答え、ドイツやフランスなどの大陸ヨーロッパの経営者は約2割がYESと答えています。一方で、日本は2.9%がYESと答えています。これは20年前のアンケートですが各国の経営者の意識の差は歴然です。

次の質問は最初と対になっており、「会社はその利害関係者、従業員、株主、顧客、仕入れ先、代理店、全体の長期的利益を増進するために存在する。」という文章を示し、「YES or NO」を問いました。20年前の当時、日本ではコーポレートガバナンス（株主による資本所有を通じた企業の統治）はほぼ意識がされていない時期です。1問目と3問目で英米独仏の数字が約20ポイント増加するのに対し、日本の数字が約3%と全く変化しないのは驚きです。解釈としては、まず当時の日本では企業統治が効いておらず、株主の意向に沿った経営をするという意識が希薄であったということ、また社会構造の違いとして、労働市場の流動性が低いという日本の特徴から、解雇へのハードルが相対的に高いことが考えられます。逆に言えば、たとえ上場企業であっても、当時の日本企業の経営者は、頭の中で考えている通りに企業を経営できていたと考えられ

ます。英米の経営者から見ればうらやましい状況だといえるかもしれません。

図（経済合理性と企業の存在意義）を見ると、当時の日本は圧倒的に図（株主資本価値最大化か利害関係社全体の裨益か）の左側のアプローチを是としていた状況が浮かんできます。もし現在同様な調査を行った場合には、日本はより独仏に近い状況だろうと予想します。

さて日本においても、経済的価値と社会的価値（株主以外の利害関係者への裨益）という問題は、常に対立概念として認識され昨今までにいたるとい歴史があります。

一方で、「持続性」は多義化

- 持続性、持続可能性(sustainability)は単なる「継続性」とは異なる文脈で認識されるようになってきた

1. 純粋な継続可能性(=continuity, 伝統的戦略理論で言う「持続的競争優位」やこれまでの資本市場での常識的理解)
2. 地球全体のバイオキャパシティを越えない経済活動・企業活動という意味における「持続可能性」「持続可能な発展(sustainable growth)」
3. 新興国・開発途上国が自律的に経済発展を持続させるという「持続的発展(sustaining growth)」という意味における「持続可能性」

1. の認識のままで進み続けてよいのだろうか？

12

この二項対立を収束させる可能性があるのが、近年重視されつつある「持続性」「持続可能性」という問題の再考です。この持続性という言葉の意味が近年多様化してきているのです。

●持続性の意味の1つ目

戦略理論の世界だけに閉じて考えると、持続可能性(sustainability)とはいかに競争優位が「純粋に時間的に継続しうるか。」を意味します。競争優位とはある業界で四半期の一定期間中に競合他社間で最大のキャッシュを稼いだという状況です。それが每期達成される(持続する)ことを意味します。「伊藤レポート」の中で、持続的発展と言われている「持続的」とは、まさにこの純粋な「継続的」という意味で使われています。純粋な継続可能性、伝統的戦略理論の持続的競争優位という持続性です。

●持続性の意味の2つ目

地球全体の生態系の持続性です。例えば、「CO2の排出と吸収がオフセットして均衡が保たれるのか。森林の再生能力の範囲内で伐採する。」など「バイオキャパシティ(生態系能力)を超えない範囲で経済活動や企業活動を行う。」という意味です。このキャパシティを超えるとオーバーシュートと言われる状態で、地球環境自体が損なわれていき、地球の生態系全体が持続可能ではなくなるのです。

●持続性の意味の3つ目

私自身が開発途上国に足繁く通うようになって知ることとなった「持続的発展」における「持続性」です。「資本や技術を外部(主に先進国)から投入していかなくてはならないステージから、最終的には自立して経済発展を持続させられるステージへの進化」です。持続的発展・自立的持続性という意味です。この文脈で「Sustaining growth」という言葉が頻繁に使われます。これもまた地球のバイオキャパシティなど環境的な持続性とは異なる意味合いの持続性です。

私の認識する限りでは、少なくともこれら「3種の異なる持続性」が我々企業人、企業コミュニティには存在しています。既存の戦略理論における経済的持続性のみを追求しても、真に持続可能な経済社会の発展は望めないのではないかと考えさせられます。

4. ポランニーの慧眼（けいがん）

Karl Polanyi（カール・ポランニー）氏は70年以上前に「3. 経済と社会の遊離」について下記を述べています。（原文を私が翻訳したものです。）

●1850年代以前（注）、「市場というものは、コミュニティの社会的関係の中に織り込まれた経済システムの中の、重要ではあるが小さな部分と見なされていた。消費者としての人間、という独自のカテゴリーは存在しなかった。」

※1850年代以前とは、第二次産業革命が始まる前の時代です。第一次産業革命は繊維や軽工業中心ですが、重化学工業化が進んだ第二次産業革命が起こる時代です。

●ところが、「1850年代以降になると、『市場経済』という新しい概念が登場し、コミュニティで長年続いてきた人間関係を解消してしまう。すなわち消費者とそのニーズにより構成される、自己完結した『経済的生活』が社会から切り離されて認識されるようになる。（中略）」

「この新たな『市場経済』では、人々は購入者か販売者のいずれかであり、人間関係は『取引』に形を変えた。」

「今日の企業成長や技術革新は、このマス消費者のニーズを満たすための継続的な努力そのものであり、市場経済が社会から離床（disembedded）している状況を反映し、また強化してきた。」

社会と経済、本来であれば一体であるものが急速に分離してきていることが、この時点で指摘されていました。ポランニー氏曰く「1850年代頃から現象が起きている。」この現象は150年以上前から起きていたのです。

その後 Max Weber（マックス・ヴェーバー）も1905年に、「プロテスタンティズムの理論と資本主義の精神」において、正に経済と精神性が乖離していることを述べています。

●「そもそも資本主義の生成過程には、隣人愛の実践と利潤の追求という2つの中心的原則があった。しかし、資本主義経済が機構として発展するにつれ、それ自身の生成に不可欠であった隣人愛の実践や禁欲的勤勉の倫理といった精神が失われ、もう1つの中心である利潤追求が自己目的であるようなエートスを生じさせた。」

●1905年時点では資本主義は「精神喪失の状況」にある。そして、「今のまま、この鉄の檻（iron cage）が強化されながら進むと、ついに『一種異様な尊大さでもって粉飾された機械的化石化』が起こるだろう。」この文化発展の「最後の人々」とは、「精神のない専門人、信条のない享楽人」となり、「かつて人類が到達したこともないような人間性の段階にまで自分たちが既に登りつめている、とうぬぼれるようになる。」

ここには企業活動の社会性と経済性という問題があります。既存の戦略理論の世界や企業社会では、両者は異なるものであると理解されています。さらに、社会性の追求と経済性の追求はトレードオフだという認識が強固に存在します。

次に新自由主義（neo liberalism）の主唱者であるフリードマンを見てみましょう。1970年前後の記事で Milton Friedman（ミルトン・フリードマン）は、「企業がいかなる社会問題であれ、その解決に1セントでも拠出して直接関与するならば、それは株主のお金に対する Unjustifiable（正当化され得ない）Taxation（課税）であり、それを行った経営者は、その企業の経営者としての正当性を失うだろう。そして企業の最大の社会的責任は利益の極大化であり、その再配分は専門とする能力を持つ公的組織（政府）に納税を通じ

て委ねられるべきである。」と述べています。これは今でも資本主義の保守本流の考え方として息づいています。

いろいろな考え方がありますが、原則として、経済性と社会性の関係については、個々の企業の選択の問題だと私は考えます。

5. 企業活動の社会性と経済性

<h3>企業活動の社会性と経済性</h3> <ul style="list-style-type: none">• これまでは両者はトレードオフと考えられてきた <p>「企業がいかなる社会問題であれその解決に1セントでも拠出して直接関与するならば、それは許されざる株主資本への『課税』であり、それを行った経営者はその正当性を失う。そして企業の最大の社会的責任は利益の極大化であり、その再配分はそれを専門とする公的組織(政府)に納税を通じて委ねられるべきだ。」(ミルトン・フリードマン1962・1970)</p> <p>15</p>	<h3>実証研究:社会性は利益を生むか?</h3> <ul style="list-style-type: none">• 企業の経済的パフォーマンスにいかなる影響を与えるかを考察し検証する一群の文献が存在する(Friedman 1962, Carroll 1979, Cochran and Wood 1984, 塩澤 1991, Clarkson 1995, Shiozawa 1995, Hillman and Keim 2001, Jensen 2002, Porter and Kramer 2002, Porter and Kramer 2006, Molteni 2006, Stephen and Millington 2008, Surroca, Tribo and Waddock 2009等)• 企業の社会性を帯びた活動=株主以外への直接的裨益を目的とする(チャリティ)か、環境や社会に負の影響をもたらさないようにする活動(欧州型定義によるCSR) <p>16</p>
---	--

<h3>実証の結果</h3> <ul style="list-style-type: none">• Margolis, Elfenbein, and Walsh (2007) 実証研究192件をメタ分析 <p>⇒企業の社会性追求行動(CSP)は平均的に見て財務的パフォーマンス(CFP)と正の相関があるということである($r = .132^{**}$)。しかし、時系列(タイムシリーズデータ)でCSPがCFPに先行する(CSP⇒CFP)場合($r = .140^{**}$)もCFPがCSPに先行する(CFP⇒CSP)場合($r = .148^{**}$)も、共にほぼ同等の大きさで正の相関を示している。よって因果関係は両方向に存在することが推察される。Pelozo (2009)も159件の研究をサーベイし、両者に弱い正の相関があることを示した。</p> <p>だが、本業そのものの「正の外部性」ははまだ考慮の対象外</p> <p>17</p>
--

企業活動の社会性と経済性の関係について、既存の実証研究をご紹介します。研究上の問いは、新自由主義の前提「企業の社会性追求活動は、利益を犠牲にする」という命題が正しいかどうかです。この Milton Friedman 氏の仮説を実証研究した論文が 192 本が存在します。それらをメタ分析した結果が存在します。

研究対象になったのは、社会性を帯びた活動、即ち「株主以外の利害関係者への直接的裨益を目的とするチャリティの活動、環境や社会に負の影響をもたらさない活動、欧州の定義による CSR 活動。(製品やサービスおよび企業のバリューチェーンが環境や社会に対してマイナスの負荷をもたらさないこと)」です。基本的な企業の社会的責任として、例えば「産業廃棄物を規制以下の水準にする。児童労働は人権上問題があるので絶対に使わないようにする」という法令や倫理の遵守が、果たして利益につながるのか、という検証です。192 本の実証研究をメタ分析した結果、企業の社会性追求行動 (CSP : Corporate Social Performance) は平均的に見ると財務的パフォーマンス (CFP : Corporate Financial Performance) と弱い正の相関があることが明らかになりました。相関係数は 13.2% (1%有意) です。しかし時系列(社会性追求行動と経済的業績の

前後関係)を加味すると、社会的パフォーマンス活動が経済的成果に先行する場合も、その逆の場合も、ほぼ共に同等の相関がある状況が明らかとなったのです。

その解釈としては「因果関係は双方向」だということです。「儲かっているから社会性を追求できる。あるいは社会性追求を行ったから儲かったともいえる。」つまり、社会や環境に負の影響を与えないようにする社会的に責任ある事業活動(遵法行動)は、業績にマイナスの影響を及ぼすことはない、とは少なくとも言えるでしょう。

しかし、上記の実証研究の限界は、例えば、慈善活動に寄付した額やRoHS(特定有害物質使用制限)の順守等の社会性追求行動や、不正行為に関するネガティブなメディア報道がないことなど、企業がマイナスの負荷を社会的環境的に生んでいないことを定量的に測定しているに過ぎないことです。そうした「負の外部性を生まない活動」をCSP(Corporate Social Performance)と定義しています。企業の本業自体が持つ「正の外部性」は、これらの研究の測定対象にはなっていません。CSVとは、「本業自体がもたらす」正の外部性を重視します。



歴史的に、本業を通じて経済的利益と社会的ニーズを両方充足させるという考え方には、どのようなものがあるのでしょうか。

●第1に、CSV(Creating Shared Value)。このSharedは、経済活動と社会が価値を共有することです。具体的には、企業活動とその周囲の社会、コミュニティが創出される価値を共有することです。

●第2に、開発(Development: 開発経済学でいうところの開発)の文脈を強く持つ「未来を作る資本主義(Capitalism at the crossroads)」(Stewart Hart)です。「社会性を考慮したビジネスであるほど、より利益が上がる。よりSuccessfulな営利ビジネスが展開可能である。」という考え方です。社会性と経済性の相乗効果が、特に開発途上国をフィールドとして主張されます。(Cornell UniversityのStuart Hart教授が主張しています。)

●第3に、Virginの創業者であるRichard Branson氏が立ち上げた“The B Team”というInitiativeがあります。これは、「これまで自分たちは“The A Team”(Aチーム型)、つまり戦略理論という既存の枠組みの中で、純粋に経済的成果のみを追求していく形でビジネスを行ってきた。しかし今後は、より包括的に社会全体の中で企業活動を位置づける必要があるだろう。」という、AでなくBのやり方、Bタイプの事業活動を目指す“The B Team”を始めました。ここにはGrameen Bank(グラミン銀行)のMuhammad Yunus前総裁や多国籍企業、非営利組織などが参画しています。UNDPが音頭を取ったBusiness Call to Actionという企業活動も同様の趣旨です。

6. CSV 概念 : Porter 氏と Kramer 氏による「共有価値の創造」(2011)

<p style="text-align: center;">「共有価値の創造」とは？</p> <ul style="list-style-type: none">• Porter and Kramer (2006, 2011)• 社会性の追求は経済性の犠牲によって成立するという新自由主義 (M. Friedman) の前提に疑問を呈する。• 両者には相乗効果があるケースあり、と主張する。<ol style="list-style-type: none">1. 外から内へ (Outside-In) 「競争上の文脈を改善させるための社会的投資」2. 内から外へ (Inside-out) 「社会や環境に正の効果をもたらす製品・サービス・活動プロセス」 <p style="text-align: right;">19</p>	<p style="text-align: center;">「共有価値の創造」とは？</p> <p>日本ですでに、</p> <ul style="list-style-type: none">• 金井他(1994)や金井(1995)「戦略的社会性」• 多少利害関係者の範囲は狭いが、歴史的には下記も。<ul style="list-style-type: none">• 石門心学(石田梅岩)<ul style="list-style-type: none">• 「二重の利を取り、甘き毒を喰ひ、自死するやうなことを多かるべし」• 「実の商人は、先も立、我も立つことを思ふなり」• 近江商人の哲学「三方よし」<ul style="list-style-type: none">• 「売り手よし、買い手よし、世間よし」• ちなみに本田技研「三つの喜び(買って、、売って、、作って、)」 <p style="text-align: right;">20</p>
---	---

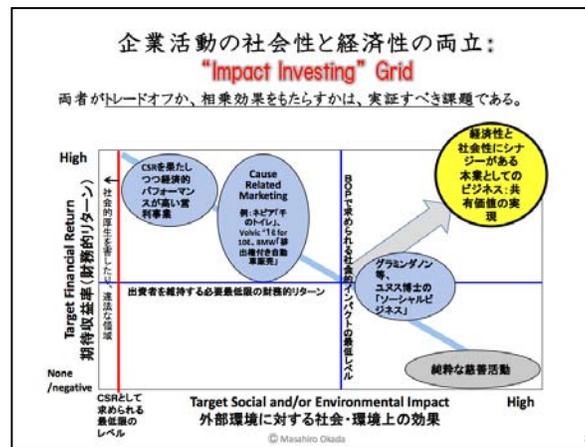
著者の一人である Porter は同氏の展開する戦略理論の中で、経済的成果を戦略のゴール(最終地点)とし、それを極大化する条件を産業組織論に基づいて解き明かしました。まさに戦略理論の生みの親、戦略研究に初めてデータに基づく分析手法を持ち込んだ重要な研究者です。

もう一方の Kramer は、非営利組織向けの経営コンサルティング会社を営んでいます。この両者が 2006 年に「Strategy and Society」を発表しました。2011 年の CSV の論文の原型は、すでに 2006 年の論文「Strategy and Society」に書かれています。

これらの論文の中核となる主張は、「社会性の追求は経済性の犠牲により成立するのだという新自由主義、もしくは Friedman の前提に対して疑義を呈し、両者が相乗効果をもたらすケースもありうるのではないか。」ということです。両者はトレードオフだという前提に依存し続けるだけでよいのだろうかという疑問です。

経済性と社会性が相乗効果をもたらす代表的な 2 つのパターンとして、彼らは「Outside-In と「Inside-Out」を指摘します。まず前者 (Outside-Out) は、事業活動が競争状況で行われているという想定の下、自社が事業活動をしていく競争上の環境「Competitive Context」をより自社にとって有利な形に改変していくことです。本業の競争環境を改善するように社会やコミュニティへ働きかける。これにより社会性の追求と利益創出の間に相乗効果が生まれることとなります。一方後者 (Inside-Out) は内から外へと、自社の製品・サービスもしくは事業活動プロセスが外部の社会や環境に対して直接正の効果をもたらすことです。

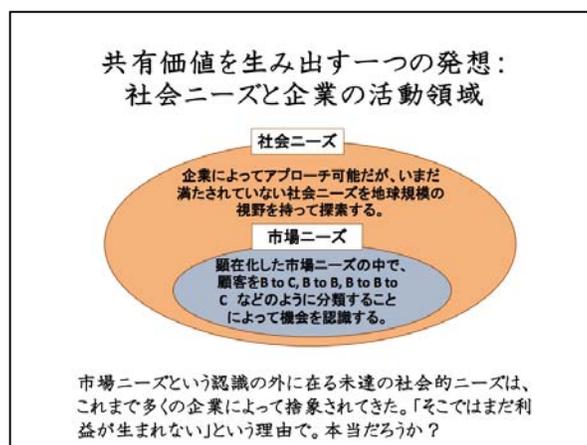
さらに概念的なフレームワークで示すと、「Impact Investing Grid」というものに整理できます。なお、昨今は英語で Impact と言うと無条件に「Social and Environmental Impacts (社会的、環境的インパクト)」を意味するようになりました。つまり、「Impact」とは「社会環境上の」という含意が伴います。



図（企業活動の社会性と経済性の両立）の、横軸は社会環境上の効果、縦軸は財務的リターンです。原型は Michael Porter 氏が設立した Monitor Group（コンサルティング会社）のシンクタンクである Monitor Institute が作成した原型は投資家視点からのものですが、それを企業の視点に作り替えてあります。それを私が企業の主語にしても理解できるように修正したものです。マトリクス上の両極端なケースから説明します。

- 図（企業活動の社会性と経済性の両立）の右下は、慈善活動です。寄付者の期待収益率はマイナス 100% であり、事業活動も利益の創出を目指しません。一方で、外部の社会環境上の効果に対する寄付者の期待水準も、活動者の目指す効果も極めて高い水準です。そこには「貧困を無くそう。衛生状態を上げよう。エイズを無くす。」などの様々な社会・環境上の Cause（大義）が掲げられています。
- 図（企業活動の社会性と経済性の両立）の左上は、Monitor Institute の分類に従って定義するところの「Ordinary Business（通常のビジネス）」です。図中左端にある縦の赤い線から左側は、社会的環境的に違法な領域です。例えば、「産業廃棄物や騒音の規制値を超えている。国際条約に反して児童労働を使用している。」などです。この Ordinary business とは、企業が環境や社会にマイナスの価値を生まないという観点での CSR として、最低限法的に守らなければいけない下限を満たしつつ、あとはどれだけ財務的リターンを増やせるかを考えるビジネスです。この左上の象限が「通常のビジネス」と呼ばれている背景には「経済性と社会性がトレードオフの関係にある」という新自由主義の前提があります。この前提の下では社会性を追求することはコストであり、そのコストは法的に求められる最低限に抑え、財務的リターンの最大化を目指すのが経済合理的だということになります。
- 図（企業活動の社会性と経済性の両立）のマトリクス上の、薄い青色の 45 度線（左上から右下に向かう線）は、社会・環境上の効果と経済性の追求がトレードオフにあることを意味しています。「社会・環境上プラスの効果を出すための投資をすればするほど、財務的リターンは犠牲になる」という前提です。
- 図（企業活動の社会性と経済性の両立）の右上の黄色いゾーンは、CSV の主張である、「社会性と経済的利益的相乗効果」を意味します。「むしろ社会・環境上のニーズを満たしていけばいくほど、財務的リターンがより高くなるケースがあるのではないか。」という主張です。これが本業を通じた共有価値の実現です。

7. 共有価値の前提となる認識



市場経済と人間社会が分断されているというポランニーの説明にを具体的に説明します。

私は「市場におけるニーズは、社会全体に存在するニーズの補集合である」と考えます。この社会ニーズ（社会全体に存在するニーズ）とは、世の中に存在する全てのニーズです。「何か不足している。何かの悪化を食い止めたい。何かの不便を解消したい。何かをもっと満足させたい。」というあらゆるニーズを指します。すなわち企業活動とは、様々な社会的ニーズの中でも、市場メカニズムを通じて充足できるニーズを対象とし、価格をシグナルとして売り買いの取り引きを成立させていく。すなわち市場メカニズムが有効な範囲に限って社会のニーズを満たしていこうとすることだと考えられます。

では、「市場経済のメカニズムが機能しないタイプの社会ニーズとは何か？」

例えば、市場の失敗として挙げられる様々なサービスがあるでしょう。ユニバーサルサービスが求められる公共性の高いサービスをはじめとして、非営利組織、NGO、政府（公的セクター）などの社会セクターが担ってきたサービスです。つまり、社会ニーズを巡っては、企業とソーシャルセクターが住み分けている状態でした。この「住み分け」が暗黙の境界線として両陣営の思考を縛ってきたのではないかと考えます。つまり企業はこれまで市場メカニズムでは満たされてこなかった社会ニーズ（Unmet Social Needs）には興味を抱かなくなっている。理由は、新自由主義の前提に支配され社会性の追求では利益が上がらないと認識しているからです。一方で、「共有価値のアプローチ」では、「現時点で市場原理によっては満たされていない社会ニーズの中にも、何か営利企業が営利原則に基づいて充足できるものがあるのではないかと考えます。私は、そうした企業は、「共有価値を目指さない通常の企業に比べ、経済性のみにおいても、また社会性と経済性の合計値においても秀でることができるのではないかと考えます。なぜならそうした企業は自社の事業範囲をより広い社会ニーズを充足する方向へと拡大、拡張することによって、より大きい経済・社会両面の価値を生み出すことができるからです。

これは途上国のみに関わるものではありません。当然、先進国市場にも満たされない社会的ニーズは様々あります。例えば、交通輸送（Transportation）、郵便や医療の Universal Access、待機児童の問題、母子家庭の貧困問題、町の高齢化による買い物難民の発生、環境汚染など。日本のような経済的に成功したといわれる国でさえ、未解決の社会的ニーズを公的サービスが完璧に解消できているか問われれば、まだ不安が残る状況です。そうした社会的ニーズは当然念頭に置かれるべきであろうと考えます。つまりは同じ考え方が先進国市場にも当然通用するはずだと考えます。

8. CSR と CSV

「戦略的CSR」(Porter & Kramer 2006)とは

「戦略とは、独自のポジションを選択すること、つまりよりコストを低下させるか、特定の顧客ニーズにより上手に応えることを、競合他社とは異なるやり方で実現することである。この原則は自社と顧客と競合の関係のみならず、自社と社会と競合の関係においても適用される。」(Porter & Kramer 2006 "Strategy and Society")

社会的インパクトのカテゴリー		
<一般的な社会的インパクト> 自社が社会に与える社会的インパクト (インサイド・アウト)	自社のバリューチェーン上の事業活動が生じさせる管理を除去・緩和する (マイナスをゼロに)	<競争上の文脈が自社に与える社会的影響> (アウトサイド・イン)
よき企業市民たること 受動的CSR	自社のバリューチェーン上の活動や製品を社会へ正の価値を生み出し、かつ競争を強化させる方向で変化させる (プラスを生み出す)	自社を取り巻く競争上の文脈(外部環境)の中で、重要な問題を改善させるべく自社独自の能力を活用した戦略的活動 戦略的CSR (=共有価値の創造)

彼らの言う戦略的CSRは、Impact Investing Grid の右上そのものと言ってよい。

©Masahiro Okada 23

CSRおよびフィランソピー(慈善活動)との関係

つまり、企業による社会的価値の創出活動として、次の3つは別物として考える。

1. 製品・サービス自体と事業プロセスの双方もしくはいずれか一方が、本来的に社会の問題解決に役立つ(現状に正の価値を付加できる)こと(CSV戦略の対象)
2. 本業の事業活動上のプロセスで社会的に負の価値を生み出さないこと(本来のCSR)
3. 本業の事業活動とは別に(もしくは関連する活動を通じ)社会問題解決に資する活動を行う(慈善活動/philanthropy、プロボノ活動)(活動自体は非営利)

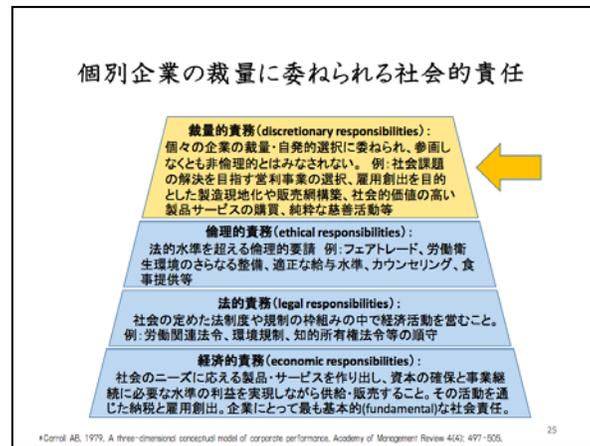
<参考文献> 慶應義塾大学ビジネススクール岡田研究室「包括的ビジネス(BOP)企業戦略フォーラム」http://bocstrategy.blogspot.com/2009/10/top_21.html
藤井敏彦(2008)「ヨーロッパのCSRと日本のCSR:何が違い、何を学ぶのか」日科技連出版社 p.39-40.

©Masahiro Okada 24

CSR と CSV の違いについて、説明します。経産省の藤井敏彦氏による「ヨーロッパの CSR と日本の CSR」では、欧州における CSR の認識・定義を示しています。これは、Porter と Kramer の受動的 CSR の定義とほぼ同義であり、「受動的 CSR とは、自社の企業活動（バリューチェーン）もしくは製品やサービスが環境や社会に対してマイナスの負荷を生まないことを保証すること。それが企業としての社会に対する責任である。」という考え方です。これは「べき論（規範論）」であり、「多くの企業は、この世に存在する以上この CSR を全うすべき」です。

一方、共有価値の創造を目指すのは、「マイナスをゼロにするのではなく、環境や社会に対してプラスの効果をもたらし、それによってプラスの利益を上げていく。すなわち社会環境上の効果を追求しない場合よりも利益がより多くなる」というケースです。これは容易なことではありません。新自由主義の前提である社会性と経済性のトレードオフが発生する場合もしばしばあるからです。

つまり、「全ての企業が CSV を目指すべきだ」という主張は、無責任で実現困難なものです。それよりも、「ある特殊な能力を持った企業のみが、CSV を実現することができる」という理解が極めて現実的です。尚かつ、伝統的戦略理論の文脈においても、CSV を実現しうる企業が保有する経営資源や能力は、希少性や模倣困難性など、少数の企業のみが実現しうる持続的競争優位の定義と、よく符合します。私は共有価値とは、個々の企業が裁量的に判断して追求するかしないかを定めるものであり、なおかつ追求したとしても実現できるか否かも個別企業ごとにその結果が異なると考えます。



図(個別企業の裁量に委ねられる社会的責任)は、企業の社会的責任の説明に必ず引用される Carol (1979) の「企業の社会責任の4分類、経済的責務・法的責務・倫理的責務・裁量的責務」です。

- 図の下3層は、規範的で「企業である以上、全うすべき」というタイプの責任です。
- 図の1番上は、裁量的 (Discretionary) 責務です。その責務を全うしなくても、倫理的責任、法的責任、経済的責任などを問われることは無い。これは CSV がごく限られた企業が実現できるタイプの企業行動であるという事実と上手く符合します。CSV の追求というのはこの裁量的責務である考えるのが妥当です。

欧州型の CSR は、まさに法的責務や倫理的責務に該当します。一方で、実施すべきか否かは別として、企業による純粋なチャリティは裁量的責務、また CSV も裁量的責務です。

9. 日本における CSV 概念

「共有価値」とは日本でも既に経営の論壇、もしくは近代以降の商人文化として存在しています。公立大学法人大阪市の金井先生や他の研究者の方々が、Porter 氏が主張した 10 年以上前に「戦略的社会性」という CSV に近い概念を展開しています。近江商人の三方よしや、本田技研工業株式会社の「3種の喜び(買って喜び、売って喜び、作って喜び)」もある意味においては共有価値に近い概念だといえます。

10. CSV の実践事例

CSV の実現パターンは大きく Inside-Out と Outside-In の 2 種で、以下は具体的な内容です。

10-1. Inside-Out

- 1 つ目の共有価値のパターンは、自社の製品やサービスもしくはバリューチェーン上の自社の事業活動が、外部社会に対して社会的もしくは環境的にプラスの価値を生み出していくものです。

●第一の事例は、トヨタ自動車株式会社のプリウスです。同社の独自技術により、環境に対してガソリンエンジンよりも負荷のより小さな原動機を搭載し、ガソリンエンジンの場合と比べて相対的に環境を良くしている。つまり社会的環境的貢献を狙っていったものが、結果的に非常に大きな経済的な価値、売上と利益に繋がりました。すでに累計販売数は 800 万台を超えました。環境性能を高めることが顧客の支払おうとする意思 (Willingness to Pay) を高めることに成功している。多くの企業が簡易に実現できない類のものです。

●第二の事例は、ソーラーランタンの製造販売を行う、ディーライトデザイン社です。私は 2 回タンザニアに訪れ同社の取材をしました。同社は Stanford MBA を卒業した 2 人が起業したベンチャー企業です。赤道周辺に住む、電力グリッドにアクセスの無い 16 億人の人々が潜在顧客です。それらの人々に、「電気にアクセスのある人々と、少なくとも光という点で同じ Quality of Life を実現させよう。」というミッションを掲げて創業されました。現在は中国にデザインと製造拠点をもち、インドとサブサハラアフリカを市場として既に数百万のソーラーランタンを販売しています。独自の技術開発により、安く耐久性の高いランタンを実現し、現在の最新モデルは 1 つ 6 ドルまで価格が下がっています。生み出す社会効果としては、照明による「夜間労働を通じた所得増大や、子供たちの夜間の勉強時間が延びることによる学力向上と所得機会の向上」です。

●第三の事例は「簡易包装」の普及です。コストを下げるために単純な包装にすると、結果的に原材料の使用量を削減し、尚かつ同価格で販売できれば利益も増える。いわば経済的価値 (コスト削減による利益増) を狙った投資が、同時にごみの削減という社会環境上の価値をもたらしている。

●第四の事例はグリーンエネルギーです。昨今の日本では、電力自由化で消費者・事業者も供給業者を選べるようになりました。多くの方は安さを求めますが、中には環境負荷のより低い再生エネルギーなど「グリーン」な電気を好む買い手 (消費者・事業者) もいます。キロワットの価格は少し高いですが、そちらを買うという傾向が現在指摘されています (グリーン消費、または社会的消費と呼ばれる)。この事例は、社会環境上の効果を狙うことにより、買い手にはより大きな満足を生み、売り手側は金銭的プレミアムを獲得できます。

10-2. Outside-In

外から内へ。まず自社の本業の事業環境にかかわりの深い社会問題を特定し、その解消を働きかけ、それがひいては自社の本業の競争力にブーメランのように返ってくるというものです。自社の事業を取り巻く環境に対して、本業における顧客の Willingness to Pay を高めるか、またはコストを低下させる、もしくはその両方をもたらすような社会環境上の働きかけを強化するのです。

第一の事例としては、Porter と Kramer の論文の中に出てくるケースです。アメリカの IT 企業が貧困層のコミュニティに対してプログラマーの育成を無料で教育をします。それは経済的な自立や、若者の雇用可能性 (Employability) を高め、社会的価値を生み出します。しかしその活動の背景には、同時に自社自身が優先的に優秀なプログラマーを発掘し、尚かつ採用コストを低く抑える狙いがあります。自社自身が教育している教え子から採用するのでコストを抑えられます。

第二に日本企業の事例では、ヤマハ発動機株式会社の開発途上国での船外機事業があります。サブサハラ諸国、南アジア、南米などの開発途上国市場へ向けて、製品を定価で販売しています。当初、これらの国へ

同社が船外機を売りに行ったときは、浜辺には丸太船しかない時代でした（帆をかけるか櫓で漕ぐ）。この状況に直面すれば、「この国に来るのはまだ早すぎた」と考えて母国に帰るといった判断もあり得ます。ところがヤマハ発動機株式会社は諦めなかった。「この浜辺にも、いつか日本のように津々浦々、全ての漁船がFRP製になり、全ての漁船にエンジンが付き、動力船になっている時が来るはずだ。」と考えたのです。しかしその販売努力は容易に実を結びません。試行錯誤の結果、彼らは、「ハードウエアとしてのエンジンを、いかに売るかを考えるだけではだめだ」ということ気づいたのです。その代わりに「船外機や船体売るのではなく、より巨視的に物事を見て、開発途上国沿岸部に漁業開発・産業振興を図るような取り組みこそが必要だ」と悟りました。つまり、「水産業そのもの自体を立ち上げ、発展させない限り、船外機が売れる時代は絶対に来ない。そのために今我々は何をするべきか。」と考えるに至ったのです。

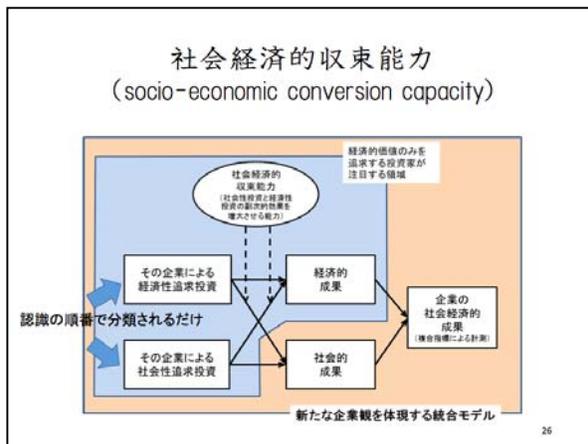
このアプローチは、一般的には「バックキャスト手法」といわれ、現状の線形の延長上ではなく、まず最初に今から30年から40年後、水産業が極めて沿岸漁業が盛んで「あるべき状態」を思い描きます。そこでは、「漁民がエンジン船で様々な水産物を漁獲し、港付近で加工され付加価値が乗せられ、加工品や鮮品が卸売市場で売りさばかれ、続々と域外へトラック輸送されていく。」こうした生態系を思い浮かべ、それを実現するためには今、何から始めるべきかを考えます。

まずヤマハ発動機が行ったのは、エンジンで沖合いへ行った際に漁獲する漁法の教育、水産指導でした。日本政府（水産庁）の補助金や日本のODAを活用し、Fishery Journalといったイラストを使った沿岸漁法のテキストを作り、それを現地に伝え始めたのです。同時に、サービスマニックの教育を開始します。さらに小型の造船工場の設立に協力します。こうして水産業全体の振興を30年間続けた結果、現在の市場シェア90%超までに到達しています。彼らは年収にほぼ匹敵する船外機を定価で購入しています。それでも人々は船外機を購入します。さらに長期間の使用を通じて、サービスマニックや修理部品の在庫も全てヤマハエンジンとなり、なくてはならない存在になりました。もはやヤマハ製品でないと使えない、直せないという状況にすんなったのです。

こうして出来上がったのは、現地政府、現地の正規メカニク、非正規メカニク、水産加工業者、輸送業者、NPO/NGOなど、多様な営利、非営利の組織が網の目のように連携するビジネス生態系です。これは経路依存的に生まれたものであり、後発参入者には模倣困難です。つまりヤマハの長年の活動は戦略的観点からも参入障壁として有効に機能しているのです。社会的裨益が大きな事業であると同時に、十分に高いシェアと利益をもたらしています。

先に In-Out の事例として紹介したトヨタ自動車株式会社の事例もバックキャスト型です。彼らは2050年を視野に脱エンジン宣言を率先して表明しています。ガソリンエンジンのみの車は売らないという宣言です。世界の環境規制を圧倒的に先取りしているので、環境にプラスの価値をもたらす意思表示といって良いでしょう。洞察に満ちた超長期の視点です。自動車会社がこれまで営々と築いてきたガソリンエンジン技術への依存度を減らす方向へ舵を切り、それを内外に宣言する意義は大きいと考えます。このような未来志向の行動により、社会や市場、顧客、取引先を含めた外部の世界へ働きかけ、それが将来の自社製品への需要となって戻ってくると考えているのです。同社は製品市場のみならず、資本市場へもシグナルを送っています。AA種類株の発行です。これにより中長期的な長い目で会社を見つめる株主・投資家層を増やしていくという施策です。この種類株は最低でも5年は売却できず、尚かつ議決権があるので、長期的視野で同社の経営にコミットしてくれる株主が選別されます。このような資本市場に対する働きかけと実業世界での製品政策が相互に補強しあう戦略を、トヨタ自動車株式会社は行っています。

10-3. 社会環境的収束能力 (Socio-economic Conversion Capacity)



社会経済的収束能力
(socio-economic conversion capacity)

1. Inside-out(内から外へ)

- 製品やサービス、もしくはバリューチェーン上の活動に、「本業における顧客のWillingness To Payを高めるか、コストを低下させるような(もしくはその両方)」**社会的・環境的機能を強化する能力**
 - 社会・環境→経済:環境性能を強化することによりWTPを高めることに成功(例:Toyotaプリウス)
 - 経済→社会・環境:簡易包装(環境性能の向上)によってコストを下げながら製品を同じ価格で販売、
 - 社会・環境→経済:製造プロセスの無公害化により顧客の選好度を高める(例:少々高くても再生エネルギーによる電力を選考する顧客ニーズの存在)

27

社会経済的収束能力(socio-economic conversion capacity)

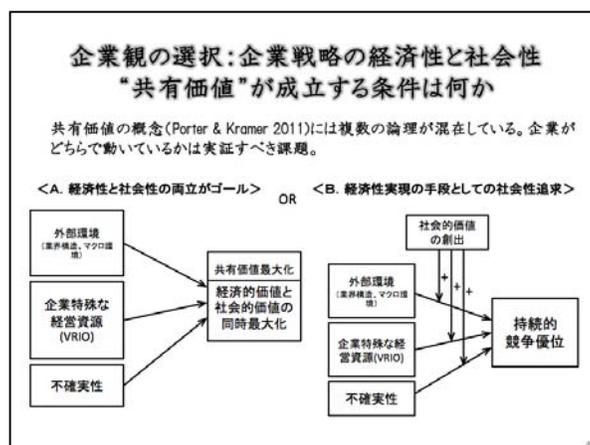
2. Outside-In(外から内へ)

- 企業の競争活動を取り巻く環境(competitive context)に「本業における顧客のWTPを高めるか、コストを低下させるような(もしくはその両方)」**社会的・環境的働きかけを強化する能力**
 - 社会・環境→経済:貧困地域でのプログラミング教育を無償で行う(社会的価値の創出)ことにより、優秀なプログラマーを優先的に雇用(低い採用コスト)する(例:米国のCisco)
 - 経済→社会・環境:環境NGOに製品販売を委託することにより、そのNGOの事業活動を支援しつつ、自社の未開拓販売チャネルを開発(売り上げとコスト低減の両方)(例:タンザニアにおけるディーライトデザイン)
 - 経済→社会・環境:社会セクター(政府、国際機関、非営利組織)と提携して水産業を振興させる(GDPの増大)ことにより船外機市場で圧倒的シェアを確立(例:ヤマハ発の“一般地”事業)

28

社会環境上の効果と経済効果を組み合わせることで両者の相乗効果をデザインしていく能力を、私は「社会経済的収束能力 (Socio-Economic Conversion Capacity)」と呼んでいます。元は戦略研究者の故 CK ブラハラード氏が「営利企業も非営利組織も、収束 (converge) してきている。」という観察をされており、そこからインスピレーションを得て、「社会的価値と経済的価値を収束させていく能力。」という名称を考えました。

1.1. 株主資本価値最大化アプローチと利害関係者アプローチ



ROE8%とCSVが象徴する企業の行動原則は、前者が株主資本価値最大化アプローチであり、後者が利害関係者アプローチです。（これは企業による選択の問題なので、両社の優劣を議論しても意味がありません）

図（企業間の選択：企業戦略の経済性と社会性）の右側が、既存の戦略理論の範疇を超えない因果関係であり、社会性の追求はあくまで経済的価値創出の手段ととらえます。図（企業間の選択：企業戦略の経済性と社会性）の左側が社会的価値の創出、すなわち株主を含む多様な利害関係者に対する便益の創出をゴールとして目指す考え方です。

2011年のCSV論文の中でも、Porterが書いていると思われる部分は、図（企業間の選択：企業戦略の経済性と社会性）の右側のモデルで説明がなされ、Kramerが書いているとおぼしき部分は、図（企業間の選択：企業戦略の経済性と社会性）の左側の、利害関係者アプローチを想定しています。共著者の意見も完全には一致していないようです。これも両者（社会と経済）の関係が一意には決められない、多様な解釈が存在していることを示しています。

もしもある企業が自主的に真の意味におけるCSVを目指すならば、その時は、企業のゴールは特定の利害関係者である株主の資本価値最大化ではなくて、経済的価値と社会的価値の合計のプールを最大化することだと再定義されるべきです。これは既存の戦略理論のゴール設定を逸脱する定義です。既存の戦略理論を大きく書き換える主張です。私自身、研究者として「利害関係者アプローチの信憑性を確かめたい。また経済的価値と社会的価値をいかに包括的に測定するか。」を最大の研究課題と認識しています。

1.2. まとめ

日本では、「企業は外国人投資家を満足させる最低水準であり、企業価値の持続的成長を実現するROE8%を目指し、さらに超えるべきだ。」というレポートが発表されています。一方で私は、企業活動の「持続性」というのは、単なる利益の「継続性」に留まらず、地球環境や自立的経済発展などを包含する、総合的な視点での「持続性」を目指すべきではないかと考えます。

また、お金の出し手である資本市場・投資家も、企業の環境、社会、ガバナンスへの態度を重視して投資先を決めるようになってきています（ESG投資）。先進国市場の成長性鈍化、途上国に同時存在する経済発展と社会課題、地球環境の悪化、温暖化、様々な外部環境の変化、こうした大きな変化の下で、自社の方向を

超長期の視点から考え直す時期が来ているのではないのでしょうか。無論、いかなる未来を選択すべきかの最終意思決定は個々の企業に委ねられているのですが、「自社の存在意義の再定義を行う時期が来ている。」と私は考えています。

「制度理論 institution theory」という考え方があります。組織が生き延びようとするには、外的環境に受動的に適応して行動する、という理論です。しかし、外部環境変化に「追隨していく」だけで良いのでしょうか。一方、トヨタ自動車株式会社のような企業は、自ら製品市場や資本市場に対してメッセージを発し、自分のビジョンを実現させるために事業の外部環境に働きかけ、未来の新しい時代を自ら創り上げようとしています。

これからの企業間競争は、一定のパラダイムの下で ROE の高低によって測られる時代から、新しい企業の形を誰が先に再定義し、資本市場とともに標準としていくのか、という次世代の企業パラダイム構築の競争に移っていくと思われれます。



慶應義塾大学大学院経営管理研究科
慶應義塾大学ビジネス・スクール

<http://www.kbs.keio.ac.jp/>