

企業再生、その評価と判断

矢矧コンサルタント社長 石田喜士男

評価できないリストラでできないリストラ

大胆なリストラがチャリングが目につく

ようになっている。例えば、中堅商社・兼松の再建計画は事業を大幅に見直して総合商社の看板を下ろし、食料やエレクトロニクスに事業を特化した業態に変身する。それと同時に、社長以下の退陣で経営責任を明確にし、減資で株主責任をも明確にしている。このように経営責任と株主責任、さらに事業の再編と雇用を含めた兼松のリストラは、今後の日本の産業再生、そして競争力強化策のモデルとして評価される。しかし、この選択したリストラ策がお題目で終わるといふことも十分に考えられる。

リストラ、つまりリストラクチャリングとは一般的に「事業の再構築」というように使われている。しかし、現実的にリストラ

40社のリストラの内容評価に関する平均値

平均値	1-10位	11-20位	21-30位	31-40位
1 全体経営戦略の構築と整合性	4.1	3.1	1.7	1.2
2 組織のマネジメントの改革の進展ぐあい	4.1	2.6	2.0	1.7
3 資本効率の強化	4.3	2.7	1.8	1.5
4 リストラへのコミットメントとリーダーシップ	4.3	2.6	2.0	1.2
5 社会・環境への責任と貢献	3.6	2.8	1.6	1.3

上記は主要40社をリストラ評価基準に従って、「リストラの内容」を評価したものの10社ごとの平均値。

さらに40社について、「リストラ企業レベル」をI後ろ向きリストラ、II後続・維持リストラ、III前向きリストラの3つにグループした場合の平均像を、5つのリストラ内容との関係で評価して示したものが、次ページのグラフ。

という言葉が使われるのは、単純に人員やコスト削減等の合理化の代名詞としてである。これでは本来の正しいリストラにはならない。本来のリストラクチャリングとは「構造の再構築」というもので、将来的な企業価値の向上を実現するものである。この構造には次の四つのとらえ方がある。

まず第一は、企業形態のあり方としての「企業構造」という角度だ。将来の企業の姿であるグループ企業としてのあり方やグローバル企業、アライアンス型企業群など、特にコーポレート・ガバナンスから見た企業構造のあり方が問われる。

第二の視点は「事業構造」だ。事業の再構築」と言われる事業ドメインや事業構成の分野がここに相当する。

第三の視点は「経営構造」である。経営のしくみとしての組織・制度、経営の機能としてのマネジメントの形態、そして経営マインドなどがここに位置づけられる。

最後の四つ目の構造が「コスト・資産構造」である。このコストや資産構造の見直しと削減が、伝統的で循環的に進められてきた合理化型リストラである。この合理化型リストラはすでに限界にきており、このリストラだけでは「企業の再生」を実現することは難しい。

良いリストラ、価値あるリストラとは、こ

の四つの構造改革を関連づけた組み合わせである。兼松のリストラが日本企業再生のモデルとなるには、リストラ策の有機的関連づけとそのバランスが必要となる。

新しい企業価値を生み出す企業変革を成功させるためには、企業構造と事業構造による企業変革の方向づけとミッションを明らかにして、成長と発展の事業ドメイン、さらにはその価値創出のビジネス・モデルを設計する必要がある。第二の経営構造は、例えばグループの連結経営を推進するためにグループ・マネジメントとしての新しいマネジメント・ツールを早急に確立することだ。日本の経営からの転換がうまくいくかどうかは、ここで決定する。

価値あるリストラを行えば、結果的に人の削減や工場設備の廃棄が回避され、的確な戦略による「選択と集中」によって人や設備がさらに必要となる。

リストラ評価基準のわけ

「リストラ」のレベル	「後ろ向き」リストラ	「存続・維持」リストラ	「前向き」リストラ
内容評価の視点	一過性の対策に限定	改善型による企業力の維持	将来的な企業価値の向上
1. 全体経営戦略の構築と整合性 → 主に、「企業構造」と「事業構造」	①全体戦略の欠落 ②現状維持	①単純な不採算事業撤退・縮小 …事業構成の見直し ②事業・関連会社の見直し再構築	①コア・コンピタンス経営 (M & A、合従連衡)、(合併によるシェアアップ) ②価値連鎖による事業領域・構造の改革 …新しいビジネス・モデルの構築 ③企業ビジョンの存在 ④業界再編成
2. 組織とマネジメントの改革の進展具合 → 「経営 (マネジメント) 構造」	③人員削減 ④間接部門スリム化	③組織の単純な統合 …マネジメント改革は伴わない ④業務改善 (リエンジニアリング、SCM)	⑤組織とマネジメントの変革 (グローバル・スタンダード、戦略型マネジメント、TQMなど) ⑥会社最適化経営、スピード経営、アジリティ経営 (カンパニー制、分社化など)
3. 資本効率の強化 → 「企業構造」と「コスト・資産構造」	⑤資金カット ⑥コスト削減・固定費削減	⑤不良資産・債権の償却 ⑥有利子負債削減	⑦企業 (株主) 価値追求経営 …キャッシュフロー経営 (FCF、EVA、MVAなどの導入) ⑧株式の持ち合い解消
4. リストラへのコミットメントとリーダーシップ → 「経営 (マネジメント) 構造」	⑦役員制度は現状維持 …ボトムアップで合議制、リーダーシップが欠落	⑦役員のスリム化と若返り ⑧役員制度の改善	⑨執行役員制度の導入 …経営と業務執行の分離 ⑩経営マインドの改革 ⑪トップのコミットメントとリーダーシップ
5. 社会・環境への責任と貢献 → 「企業構造」	⑧社会・環境への責任・貢献は現状のまま …無関心	⑨世界標準への対応 (ISOなど)	⑫コーポレート・ガバナンス (ディスクロージャー、IRなど) ⑬環境対策



自由競争による自力再生が本当のリストラだと言える。そしてこの自己変革のリ

トラを促進し手助けする企業法制的改革が進んでいる。例えば、不採算部門の分離に役立つ会社分割や、のれん分けで活性化を目指すMBO（経営陣による事業買収）、そして不振企業の買収を行いやすくする新再建型倒産法などが整備される。こうした法整備で企業は事業の再編がしやすくなる。

持ち株会社は産業の再編と再生に重要な意義を持っている。このような企業法制的改革をつまぐ活用して、大胆な価値あるリストラに取り組みことが企業再生のカギだ。

価値あるリストラにするため、またはその評価・判断を行うための五つの視点を以下に紹介する。

- ① 全体経営戦略の構築とその整合性（ビジョンや全体戦略によってリストラの目的やミッションを明確にし、具体的なリストラ案を作成する）
- ② 組織とマネジメント改革の進展ぐあい（経営構造をリネージュしたリストラを実施し、企業変革やグループ経営としての新しいマネジメント手法を活用する）
- ③ 資本効率の強化（資本の論理にそった資本利益率や株主価値などのリストラ目標を明確化して、その目標達成のリストラ案を構築する）
- ④ リストラへのコミットメントとリーダーシップ（経営陣によるリストラへの取り組みの姿勢と指導力を明確に示す）
- ⑤ 社会・環境への責任と貢献（リストラが単なる経営者や株主のためでなく、ステーク・ホルダーとしての役割を果たしていることを示す）

●「価値あるリストラ・価値なきリストラ」主要40社の評価

業種	企業名	リストラ企業の評価					株 価 単位は円 ※ただしNTTとJTは万円	現在 (99年5月19日終値)	半年前 (98年11月末)	1年前 (98年5月末)
		リストラ企業のレベル		リストラの内容						
		I 後ろ向き リストラ	II 存続・維持 リストラ	III 前向き リストラ	1 全体経営戦略の構築と整合性	2 組織とマネジメントの改革の進展ぐあい				

⑤5つの「リストラ内容」の比較

全体経営戦略の構築と整合性

社会・環境への責任と貢献

組織とマネジメントの改革の進展ぐあい

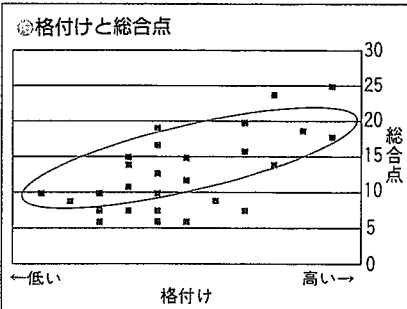
資本効率の強化

リストラへのコミットメントとリーダーシップ

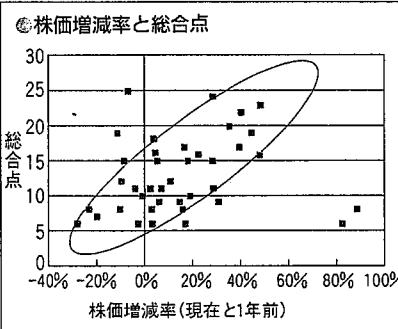
—— 後ろ向き
--- 存続・維持
—— 前向き

建設住宅	大成建設		●						今年に入り、有利子負債圧縮の目標設定、6月末以降の執行役員制の導入、幹部社員の業績給の導入など資本効率の向上や、トップ・マネジメントにかかわるリストラ策が発表され、今後の実践に期待できる。	268	235	270
	清水建設		●					●	1000人の人員削減、執行役員制度導入、営業、設計、施工の一体化、不良資産の処分などのリストラ案を発表。しかし、厳しさを増す建設不況の中、巨額の有利子負債を減らすために、もうワンランク上のリストラ策が必要。	452	405	380
	鹿島		●						同族経営として「家族主義」を経営方針に掲げ、雇用維持を前提としたリストラ策を実施してきた。最近になって年俸制や役職定年制の導入など実力主義の人事改革を発表し、リストラ策を強化する傾向にある。	385	328	372
食品	アサヒビール			●	●	●	●	●	「スーパードライ」のヒットによる経営立て直しに成功。また継続的な投資を行うことにより高収益体質の維持・拡大を図る。さらにこの好調期、グループ経営を重視したリストラ策を打ち出し、次なるステップへ。	1,546	1,780	1,740
	キリンビール		●		●			●	「守りの経営」からの脱却を画策中。これまでのリストラはその足場固めにすぎない。今後は守りから攻めへの転換を行う必要があり、その足かせとなりうる企業体質の変革を中心とした方策が待ち望まれる。今後に期待。	1,355	1,278	1,289
	JT		●					●	表面上は民間企業であるが、実質的には公社時代となんら変わっていない面もあり、企業として中途半端な感は否めない。リストラも同様に中途半端なものにならざるをえず、多角化事業育成へのハードルも高い。	※124	108	98
	王子製紙	●							98年10月に新王子製紙と本州製紙が合併して発足した王子製紙は、「国際競争力のある筋肉質の企業」を標榜し、大規模なリストラを進めている。今までの人員削減、固定費削減策などから、今後に期待。	670	553	585
	帝人			●	●			●	以前からの人員削減をやめ、生産効率向上や人員最適配置のリストラへ移行し、繊維事業組織の集約化等を図る。また社長の報酬や人事を討議する社外委員参加の諮問委員会設立に注目。	488	441	418
繊維・紙パ	旭化成工業			●	●	●			アクリル繊維原料や住宅などの競争優位事業への設備投資によりコア事業強化の方針を打ち出す一方で、JTへの食品事業の売却など、事業再構築を進めている。	710	512	479
	三井化学			●	●	●	●	●	総合化学メーカーの中では、持ち株会社、執行役員、成果主義人事の導入などリストラ計画で先行し、リーダー的存在。三浦前社長の医薬事業本格化や石油部門リストラの政策を引き継ぐ正野新社長の手腕に期待。	346	230	248

◎「価値あるリストラ・価値なきリストラ」主要40社の評価(続き)

業種	企業名	リストラ企業の評価										株 価		
		リストラ企業のレベル			リストラの内容							単位は円		
		I	II	III	1	2	3	4	5	コメント	現在 (99年5月19日終値)	半年前 (98年11月末)	1年前 (98年5月末)	
		後ろ向き リストラ	存続・維持 リストラ	前向き リストラ	全体経営戦略の構築と整合性	組織とマネジメントの改革の進展度が高い	資本効率の強化	リストラへのコミットメントとリーダーシップ	社会・環境への責任と貢献					
◎格付けと総合点  注:格付けは、ムーディーズ(1999年5月1日)の公開資料を使用した。 (リストラ評価の総合点と格付けとの相関関係)														
化学・薬品	花王			●	●		●	●		フロッピーディスクのアメリカ工場閉鎖など情報事業の撤退や、99年4月からEVA(経済的付加価値)の導入を開始。国内では競争力があるものの、国際レベルではこれから。今後はスピード経営などの強化が課題。	2,995	2,330	2,070	
	武田薬品工業			●	●	●	●	●	●	3年間で約20%の人員削減、実力主義の報酬制度、執行役員制度、キャッシュフロー経営、株主重視と積極的経営の実現への多彩なリストラを実施。外国人投資家から高評価。世界医薬メジャーの仲間入りをを目指す。	5,310	4,150	3,580	
	東洋ゴム工業	●								グローバル・レベルの自動車業界大再編で、タイヤ分野は大手3社(ブリヂストン、ミシュラン、グッドイヤー)と中下位メーカーとの格差拡大傾向の中、コスト削減或不採算事業の整理などの対策のスピードが遅い。	202	215	225	
石油	Jエナジー		●							本業の事業環境がますます厳しさを増す中、持ち株会社への移行をにらんだ事業再編を打ち出す。石油元売り随一のグループ企業群とのシナジーに期待。また本社ビル売却は同社再生への決意のほどがうかがえる。	151	124	141	
	コスモ石油	●								同社のリストラは出血を止めるにとどまる。大胆な人員削減、賃金の一律カットも次の一手のための施策にはつながりにくい。潤沢な収益源を持たない同社にとっての生き残り策の一つは、業種を問わない提携が課題。	221	185	225	
	旭硝子		●		●			●		コスト削減にとどめたリストラ策だけではなく、グループ再編や板ガラスをコア・ビジネスとしたグローバル展開を図る。本社再編により戦略立案機能を強化し、新事業開拓を担当する事業開発室長に石津社長自ら就任。	885	716	749	
硝子・ガラス	HOYA			●	●	●	●	●	●	常に先取したリストラが特徴。キャッシュフロー経営、カンパニー制、執行役員制度は以前より導入。さらに、連結資金一元化、SVA(持ち主付加価値)導入でまた他社より一歩先へ。	6,140	5,170	4,380	
	三菱マテリアル		●			●			●	カンパニー制の導入、有利子負債の圧縮、総資産利益率などによる業績評価の導入、IR室の設置など経営改革に関して、積極策を講じている。今後は対策のスピードアップが要。	248	220	270	
	神戸製鋼所		●			●				複合経営を標榜していたが、限界。分社化への足がかりとしてカンパニー制を導入し、個別事業の独立性を高めるとともに、各事業のスリム化を図る。重い腰をあげ、執行役員制を導入。	108	92	106	
鉄鋼	新日本製鉄		●		●		●			本業回帰に向けたグループ企業の整理統合、本体のスリム化を実行中だが、その対応スピードは決して速いものではない。意思決定スピードの向上、責任の明確化のためにも、役員体制の見直しは必須条件。	260	224	235	
	NKK		●							バブル崩壊以降継続的に続けてきたリストラ計画をここにきて強力に推進。さらに、ステップアップしたコスト削減、投資抑制を計画している。しかしそれらの計画から将来性が見えづらく、評価は高くない。	90	88	118	
	コマツ			●	●	●	●	●	●	本業の建機事業の収益性が大幅に低下し、事業再編が待たなしの状況。同社は建機部門の強化策を打ち出してきているが、同時に出血源であるエレクトロニクス関連子会社の早急な立て直し策が必要。	785	631	580	
機械	日本精工		●					●		需要低迷による売り上げ減に伴い、広範にわたるリストラ計画を策定。中でも主力工場である「多摩川工場」閉鎖は内外に強いインパクトを与え、経営陣の強い危機意識を周囲に印象づけるものとなった。	614	485	500	
	東芝			●	●	●	●	●	●	業績低迷が続く総合電機メーカーの中で、同社は完全に一歩抜きでたリストラ方針を発表。持ち株会社への移行を視野に入れ、強力なリーダーシップのもと、競合各社との提携を含む事業再編をハイペースで実施。	741	690	582	
	ソニー			●	●	●	●	●	●	常に勝ち続けるための施策を継続的に実施。あるべき姿を追求し続ける経営姿勢は、日本企業の中では群を抜くものがある。膨張傾向にある固定費削減にも着手しており、足場固めにも余念がない。	10,980	9,010	11,700	
電機														

業種	企業名	リストラ企業の評価								株 価		
		リストラ企業のレベル		リストラの内容						単位は円 ※ただしNTTとJTは万円		
		I 後向き リストラ	II 存続・維持 リストラ	III 前向き リストラ	1 全体経営戦略の構築と整合性	2 組織とマネジメントの改革の進展ぐあい	3 資本効率の強化	4 リストラへのコミットメントとリーダーシップ	5 社会・環境への責任と貢献	現在 (99年5月19日終値)	半年前 (98年11月末)	1年前 (98年5月末)
電機	松下電器産業			●		●	●	●	マネジメント・スピードの向上に主眼が置かれており、役員制度改革や人員削減は行われていない。この不況をシステム・しくみの改善で乗り越えようというものだ。ソニーと好対照であり、今後の動向に期待。	2,250	1,980	2,170
	日産自動車		●				●	●	主力座間工場閉鎖に始まる大胆なリストラ策を継続的に実行してきたが、低収益体質から抜け出せない。最近ではグループ再編に向けた施策を実施中であるが、ルノーとの提携に伴うリストラ策のスピードアップに期待。	538	380	420
自動車	マツダ		●		●				米フォード傘下に入りまる3年が経過。車種の見直しによる車台の削減、販売チャネルの統廃合、系列取引の再構築等、合理化案を矢つぎばやに実施。傾きかけていた同社に、将来の方向性が見え始めている。	566	475	464
	大日本スクリーン製造		●						好不況の激しいシリコン業界における必要以上の固定費負担は、業績の振れが大きくなりがちである。同社の対応はコスト削減策に終始しており、不十分である。事業構造見直しまで含めた収益構造の転換が必要。	570	351	540
精密機器	伊藤忠		●				●		国内外の販売用不動産の売却と並行しファミリーマートの株式を取得するなど、不良債権の圧縮と新規投資を同時に進めることで経営体質を強化。またCFO（最高財務責任者）の任命など、さらにリストラ策を強化。	300	235	312
	三越	●							損失を出し続けたゴルフ事業でようやく撤退決意、人員削減、新宿南館閉鎖、米ティファニー株売却等を発表。しかし、再生策に明確性を欠く。今後は経営のスピードアップ、トップのリーダーシップの強化が必要不可欠。	461	343	353
小売	タイヨー		●						97年末、巨額の有利子負債（2.6兆円）の1兆円削減目標もあり進展せず、不採算部門の整理だけでなく優良子会社も含めた売却を考えたリストラ策が必要とされる。	353	329	390
	レナウン	●							8期連続の最終赤字で累積損失は746億円。「後向きなリストラは一段落した。今期から攻めに転じたい」（豊田社長）との思いは強いが、現在のぬるま湯体質を払拭しうる対策が今後の課題。	173	86	95
金融	さくら銀行	●							公的資金が投入される15行のうち従業員2割強の削減は、最大級。人員削減と店舗削減に並行して業務の効率化を狙うのは評価できるが、トップ・マネジメント改革による経営のスピード向上が課題。	425	314	411
	富士銀行	●							「選択と集中」による法・個人分野への重点化、グループ金融機能の再編・強化など事業再構築に関する方向づけは見えるものの、能力主義・実力主義の人事制度導入やトップ・マネジメント改革が課題。	793	487	680
運輸	住友銀行		●			●			他の2行と同様に、人員・店舗削減を中心としたリストラ計画。銀行の体質改善を図った大胆な実力主義の人事制度導入などの対策が望まれる。	1,497	1,369	1,295
	JAS	●							未曾有の航空不況の中、同社も出血を止めるべくリストラ案を策定。しかしその内容は広範なコスト削減策にとどまっており、縮小均衡の懸念がぬぐいされない。収益構造の抜本的見直しが課題。	4,150	4,500	5,190
サービス通信	全日空	●							規制の撤廃・緩和にさきわめて弱い業界であり、横並び意識も強い。リストラ策も各社ともコスト削減に終始しており、まずはこの意識改革が必要。自社の強みをそがないリストラ策の再立案が急務。	365	426	509
	すかいらーく	●							ファミリーレストラン市場が成熟化する中で、低価格帯レストラン「ガスト」などの新しい業態を開発・提案してきたが、ここに来て本業を重視したグループの再編成に着手し始めた。	2,440	1,436	1,301
	NTT		●	●				●	NTTの再編成に向け、4つの「移行本部」を発足させ、経営効率化に向けた準備を開始。一方で、NTTグループ中核6社社長が集まるグループ経営会議の設置などの動きがあり、今後に期待。	※119	92	114



(注) リストラ企業の評価に当たっては、各社の最近1年間の公開資料の中でリストラにかかわる顕著なキーワードをもとに行った。また、評価は5段階（5点満点）で行い、評価の高い（4点以上）部分を色印で対応させ、各社のリストラに対する顕著な傾向を示した。