

CHUO BUSINESS SCHOOL

ビジネス・パーソンに特化した経営大学院



REVIEW

経営大学院からビジネスのいまを知る



Insights for your

Insights

01

顧客満足度を高める “納得経営”とは？ 「顧客志向のパラドックス」を探る

金 雲鎬 教授

マーケティング戦略、
デジタルマーケティング戦略、
BtoBマーケティング

Business.



Insights

02

日本企業の経営に活かす コーポレートファイナンスとは



宮永 雅好 教授

企業会計、財務分析、
コーポレートファイナンス、
M&A、企業情報開示、ESG

顧客満足度を高める“納得経営”とは？

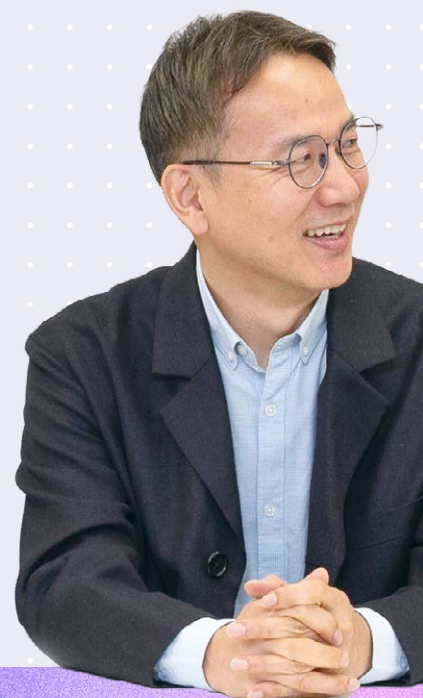
顧客志向 の パラドックスを探る



佐々木 寛和さん
損害保険ジャパン株式会社



徳永 加奈子さん
三井住友海上火災保険株式会社





「お客様の声に耳を傾けること」は、企業活動の基本といわれます。しかし、顧客満足度を追求した結果、企業の負荷が増え、業績に影響を及ぼすだけでなく、顧客満足の上昇にさえずらないという問題も起きています。研究でも、この“逆説”は裏付けられており、顧客志向は低すぎても高すぎても業績を下げ、顧客志向が高まるほど従業員のストレスが増すという結果が明らかになっています。

こうした「顧客志向のパラドックス問題」にフォーカスし、ビジネスの最前線で活躍する参加者たちの実体験を通して議論しました。



早川 彩子さん
株式会社セブン・イレブン・ジャパン



青木 晋平さん
エプソン販売株式会社

CBSでの学びを 現場の実践に繋げ、 顧客体験価値を 追求したい。



顧客第一を考えた施策が 顧客満足につながらないことも

金 「お客様第一」はどの企業にとっても重要で、実際、多くの企業が顧客満足度を高めるために様々なマーケティング施策を打ち出しています。顧客志向が高まれば、顧客満足が高まり、財務成果が上がる。では、どうすれば顧客満足を高めることができるかがマーケティングの主軸になっています。ところが顧客志向を高めた結果、コストが膨らんだり、財務成果が上がらないということが起きている。場合によっては、顧客満足の向上が業績に悪影響を及ぼすことさえあります。こうした「顧客志向のパラドックス」の実態や発生要因について、皆さんに意見を伺いたいと思います。

早川 弊社はコンビニエンスストアですが、小売業では品揃えにおける顧客志向のパラドックスが発生しやすいと感じています。お客様にお買い物を楽しんでいただくことと品揃えを増やすと、売り場が複雑化し、在庫が増えて管理が煩雑化し、結局、廃棄や欠品が発生しやすくなります。例えば、おにぎりの品揃えが20種類から30種類に増えた結果、人気のある商品の欠品が増えたり、種類が多すぎて選びにくくなったりと、お客様の立場に立って実施した施策がかえって買い物体験の質を下げってしまうという矛盾を生んでいるのかなと感じています。多分、皆さんもドラッグストアに行った時に、シャンプーの種類が多すぎると何がいいかわからなくて選べないということがあると思うんですよ

ね。商品もある程度絞り込まないと、この売り場は見にくいから買うのをやめようかな、というパラドックスが発生している気がします。

金 なぜそういう現象が起きていると思いますか？

早川 お客様一人ひとりの声を全て取り入れようとして、全方位的な対応を優先してしまったことが一因ではないでしょうか。その結果、売り場づくりや在庫管理といった店舗オペレーションが追いつかなくなることもあるのではないかと感じます。

金 なるほど。佐々木さんと徳永さんは損害保険会社ですが、いかがですか？

佐々木 弊社の主力商品の一つに自動車保険があります。この保険には、お客様一人ひとりの状況に合わせて、様々な特約や契約条件をご用意しています。例えば、保険料に影響する年齢条件もその一つです。私たちは、年齢層を細分化することで、お客様がご自身の年齢に最も合った、より最適な保険料でご契約いただけるようにしました。お客様に少しでもメリットを感じていただきたい、という思いからです。しかし、ここに顧客志向のパラドックスがあると思います。良かれと思って細分化した選択肢が、逆にお客様にとって分かりにくさを生んでしまうことがあります。お客様にとって最良の選択肢を追求した結果が、かえってご負担や不利益感に繋がってしまう場合もある。これも、損害保険会社が直面している顧客志向のパラドックスの一例だと思います。

徳永 私は入社後、営業現場に11年、本社のDXを推進する部門に4年、現在は別の本社部門に在籍して4年目です。営業にいた時に感じていたのは、お客様のためを思って対応すればするほど社内の業務負担が増え、結果としてお客様にも負担をかけてしまうという矛盾でした。損害保険は自動車保険、火災保険、海上保険など商品の種類が多く、商品ごとに膨大な特約があり、社会のニーズに合わせて増減します。それぞれに対応したシステムは複雑化・肥大化しており、商品改定のために全体のテストと再設計が必要になります。膨大な費用と

顧客が真に 納得する組織へ。 マーケティングの学びを マネジメントに。



時間がかかるうえ、社員にもその都度、商品知識に加えてシステムを使いこなし、お客様や代理店様へも丁寧な説明ができるよう、高度なスキルが求められます。まさに顧客満足を高めようとする取り組みがルールを煩雑化し、現場の負担や業務ミスを増やしてしまうというパラドックスを生んでいると感じています。

青木 弊社はプリンターの製造販売をしています。コピー機はお客様が使った枚数だけお金を払うというシステムなので、カラープリンター印刷を多く使えば高くなり、モノクロプリントなら安くなる。自分たちの用途や頻度に合った使い方ができますという提案をしてきたわけです。ところが最近、学校や企業などで、経費を削減するために印刷禁止とかカラー禁止といった現象が起きているんですね。使った分だけお金を払うというシステムがお客様にとって合理的でいちばん満足度が高いと思っていたところ、実際の現場では買っても使わせてもらえないというパラドックスが起きています。

標準化による効率向上と差別化のバランスが重要

金 皆さん、いろいろなパラドックスに直面していますね。とても勉強になります。それらに対してどんな対策をされていますか。

青木 今取り組んでいるのは、モノクロでもカラーでも一定枚数以内であれば、どれだけ使っても料金が変わらない学校向けのパッケージプランです。教育現場で、例えば絵や写真を本来の色で見せることは大切ですね。プリンターは学びのためにしっかり使ってほしいんです。学校の備品は教育委員会が購入することが多いですが、実際に使う先生や生徒の声を理解し、現場と教育委員会の間に生じるパラドックスを解消する商品の開発に力を入れています。

早川 弊社では、購買行動や、購買データ、マーケット情報などを分析して、店舗ごとの需要に合わせてお客様に求められているものをしっかり検討することが必要だと考えています。品揃えの適正化と、店頭での体験価値をどう上げるか、この2つをバランスよく両立させることが大切だと思っています。

徳永 最近、当社では「Fit to Standard」、つまりシステムの標準機能に合わせて業務プロセスを最適化していく考え方が浸透してきています。

佐々木 あ、うちも同じです！

徳永 業務に合わせてシステムをカスタマイズする従来の方式ではなく、システムの標準機能を最大限に活用することで、導入コストの抑制や迅速なバージョンアップへの対応などを可能にする考え方でですね。当社では例えば全社員が利用する経費システムがパッケージ製品に変わりました。数か月経った現在では何事もなかったかのように日常業務に溶け込んでいます。変化の過程を皆で受け入れて、標準的な仕組みに慣れていくという経験も大切だと思いました。

「顧客満足」という言葉の本質を常に問いなおしたい。



早川 標準化に関して言うと、弊社は少し違う考え方なんですよね。パッケージ商品ばかりを使ってしまうと、差別化が難しくなってしまう。他社と同じ商品を多く取り扱うようになると、飽きられてしまったり、本来のお客様のニーズを掴めなくなってしまう恐れもあります。敏感にお客様のニーズを捉えていくためには、独自のシステムや考え方は必要なのかと思うので、どちらがいいのか難しいところではありますね。

金 標準化と差別化のバランスは難しいですね。早川さんの意見に対して、徳永さんはどう思いますか？

徳永 現在のようにシステムが複雑化している環境では、自社独自で開発すると安定性やメンテナンスの確保が難しくなります。一方で、早川さんがおっしゃっているとおり、他社との差別化も求められます。その独自性とシステムの安定性のバランスをどう取るかという点にも、大きなパラドックスを感じました。別の視点になりますが、商品そのものが複雑化している現状もあり、長期的には商品をスリム化することが、結果的にお客様の満足につながるのではないかと個人的には考えています。

早川 良かれと差別化していることが、私たちの自己満足の可能性もありますよね。ある程度パッケージ化して、少し特色を出す方がお客様にとってもわかりやすいのかもしれないですね。



徳永 早川さんが最初におっしゃったように、商品の多さがパラドックスを生んでいると思うことが最近あって。例えば、高級レストランや老舗のお店に行くとメニューが少ないことが多く、選択肢が少ない方が選ぶ時間もかからず、安心します。

佐々木 でもコンビニには新しい商品が欲しいですよね。ただ、自分はいつも同じ鮭おにぎりを選んでるかも(笑)。先ほどの学校プリントコピーの話、すごく面白いと思ったのですが、定額で使いたい放題という見せ方にしたことによって、使う側の心理的なハードルが下がったということでしょうか。

青木 そうですね。定額で何枚までという設定にすると、意外とお客様に受け入れられるんですよね。

佐々木 スマホのデータ定額とちょっと似てますね。自分の過去の使用量に合わせたプランなら、納得感があります。

青木 そうですね、基本的な考え方は一緒です。

顧客が本当に求めているものは何か、“納得ライン”を見極める

金 今のお話に出てきましたが、顧客が許容する、つまり納得という観点でちょっと考えてみようと思います。一つ事例を挙げると、スーパーマーケットのオーケーが提示している「オネスト(正直)カード」には、例えば「本日の果物は甘くないです」といった説明が書かれている。消費者は、それを見て納得した上で購買を決める。こうした取り組みの結果、オーケーはチェーンスーパーマーケットの中で顧客満足度1位を毎年取っています。顧客志向のパラドックスの問題を解決する上で、このような納得経営というものについてどう思いますか。

顧客志向の逆説を
理解し、経営の視座が
深まりました。

青木 実は、弊社もオーケーさんの『正直な情報開示で納得を得る』取り組みに近いことを始めています。弊社のリファーマビリティ品(認定整備済み製品)は、回収した複合機を整備し、新品同等の品質を保証したうえで、手頃な価格で提供しています。資源循環や環境負荷低減にも貢献する仕組みですが、再生には専門工程が必要で、コストと効率性のバランスを取ることが課題です。まさにここにもパラドックスがありますよね。

佐々木 自動車保険の支払い対応の際に一般的には、お客様への連絡は丁寧かつ頻繁であるほど、満足度も高まると考えがちなのですが、お客様アンケートを見ると、むしろ連絡が少ない担当者の方が、お客様から高い評価をいただくことがあります。なぜこのような逆転が起きるのか。それは、お客様が求めているのが、コミュニケーションの量ではなく、事故の解決という質だからなんですよね。事故に遭われたお客様が最も期待しているのは、連絡の多さではなく、事故の早期解決と迅速な保険金の支払いという安心なんです。本当にお客様が求めていることを察して、満足というよりも、過不足なく納得してもらうことが必要なのかもしれません。

早川 時代の変化もあるかもしれないですね。昔はこまめなコミュニケーションやつながりが大事だったかも。

青木 時代の変化と言えば、弊社では翌日配送や送料無料といった出荷の基準を変えました。まさに納得してもらう取り組みですね。

早川 顧客納得経営とは、やはり理由を誠実に共有して納得感を作ることが必要だと思います。例えば、レジ袋の有料化の時、環境負荷の軽減のためにマイバッグを持参してください、ときちんと説明することによって、お客様に対して“環境のため”という納得感が醸成できたわけです。コンビニの場合、お客様が欲しい商品が無いとがっかりさせてしまいますが、「手間がかかるために少ししか生産できません」「限定商品です」などとお伝えすれば「大変なんだな、また来よう」と納得していただけることもあるかもしれません。納得経営は発信側と受け手側が情報を共有することで成り立つと思うので、企業として背景や理由を丁寧に伝える姿勢が重要だと感じています。

金 皆さんの話から、納得経営に必要なのは情報を公開することと、誠意を持って説明することだと感じました。納得と信頼のかけ算で満足度が上がる、という構造ですね。今回の「顧客志向のパラドックスと納得経営」というテーマは、皆さんのこれからの業務においてどのような意義があると思いますか。





佐々木 先ほどのお客様への連絡や対応という話に関連しますが、お客様によって納得の目線が違いますね。例えば、交通事故の弁償や賠償の話をする時に、もちろん最低限ご説明しなくてはならないことはありますが、お客様によって細かい説明を求めない方もいれば、専門的な内容までしっかり説明を求められる方もいます。お客様とのコミュニケーションの中で、納得の目線を探りながら、個々に応えていく必要があるのかなと感じています。このお客様が何を求めているか、そのためにどういう行動をとるか、目的と手段を企業がしっかり考えていかなければと思います。

徳永 今回のテーマは、商品やシステムへの対応に日々追われている中で、立ち止まって考える良い機会になりました。よかれと思って一方的に過剰なサービスを与えてしまっていないか、相手に伝える努力をしているか、相手はなぜそれを求めるのだろうか、という本質的な部分に目を向けた時に、これまでとは違った対応ができるのではという気づきがありました。

早川 お客様第一と企業の持続性をどう両立させるかということを変えて考えさせられました。本当の顧客志向というのは企業の押し付けではなく、お客様がまだ気づいていない潜在的な価値を提供することなのではないでしょうか。商品部として、データ分析だけではわからないことも多いため、お店に行き、お客様の購買行動を理解した上で、顧客志向を実現していくことが大事だと思いました。今、消費者行動論を学んでいますが、消費者の潜在ニーズを知り、新しい価値を提供するために、CBSで学んだことを実務に活かして会社に貢献したいですね。

青木 私はやはりMBAを学ぶ中で、差別化戦略の重要性を改めて感じています。日本企業は全方位的に良いものを作ろうとして機能を過剰に追加し、結果的に差別化が難しくなるケースが多いですね。弊社でも、トップシェアを維持するためにラインナップを増やした結果、お客様が選びにくくなったり、需要予測が外れることがあります。何を優先し、何を削るかを明確にして差別化戦略ができれば、日本の企業にさらに成長の余地があるのではないのでしょうか。

金 顧客志向のパラドックスを、皆さんもそれぞれの現場で経験されていることがわかりました。納得経営をしたいと思った場合、その納得のラインをどう測り、どこに設定するかはターゲットによって違う。適切な顧客の納得ラインを決めることが、納得経営の最も重要なポイントになると、皆さんのお話を聞いていて感じました。AI技術が進み、各企業がコスト削減や効率化のためにDX推進をさらに加速する中で、逆に効率も生産性も上がらず、システムの運用や保守に多大なコストがかかってしまうという現象も起こっています。デジタル時代においても、顧客志向のパラドックスが起こりうるということも考えながら、今回の議論を実務に活かしていただければと思います。今日はありがとうございました。

適切な顧客の 納得ラインを決める 事が重要です



More knowledge



mixi, facebookにおける調査研究をとおして「ネット・リテラシー」の概念構築や尺度開発、それらとソーシャルメディア利用との関係を明らかにする本です。

「ネット・リテラシー」

白桃書房、2013年 西川英彦、岸谷和広、水越康介、金雲鎬 著



ヒット商品の裏側にある商品企画のプロセスをケースでわかりやすく解説した本です。

「1からの商品企画」

碩学会、2012年 西川英彦、廣田章光 著

中央大学ビジネススクール教授 金雲鎬 KIM Woonho

[専門分野] マーケティング戦略、デジタルマーケティング

[担当科目] マーケティング戦略論／

デジタル時代におけるマーケティング戦略

[略歴] 博士(商学)(神戸大学)／山梨学院大学現代ビジネス学部専任講師、准教授、日本大学商学部准教授、教授を経て現在に至る。



日本企業の経営に活かす コーポレートファイナンスとは

CORPORATE

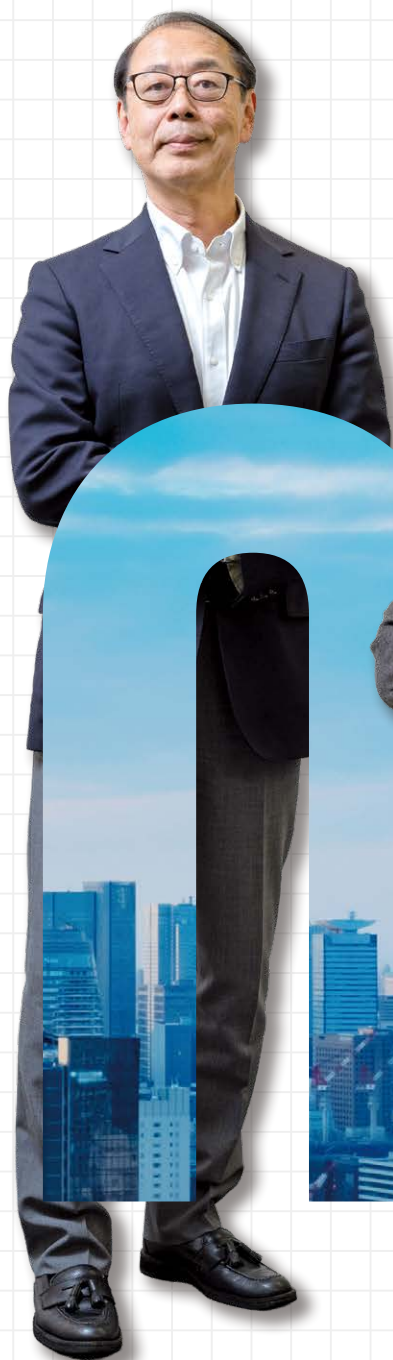


中川亮さん
帝人株式会社



川上美幸さん
ウェルリンク株式会社

日本の社会やビジネスにおいて、ファイナンスの知見は、非常に遅れているのが現状です。そもそも日本では、表立ってお金のお金をすることはタブー視されてきた傾向があります。しかし、経済活動の成果は最終的には金銭的価値によって測られます。また昨今では、同意なき買収(敵対的買収)やアクティビストからの株主価値向上の要求など、上場企業にとってファイナンスの理論や知見をもって経営に望まなければ解決できない課題も増えています。そこで、日本企業がコーポレートファイナンスの知見を使ってどのように経営にあたるべきか、そのために国の制度やビジネス慣習はどのように変わっていくべきかなどについて議論しました。



福島沙織さん
SMB C日興証券株式会社

小嵐隆史さん
SWC株式会社



「調達と運用」を いかに効率的に 行うかが重要です。

学生の問題意識を ファイナンスの観点から 見える化

宮永 まず、CBSで勉強しようと思ったきっかけを教えてください。

福島 私は新卒で証券会社に入社して12年が経ちました。現在は環境省に出向し、TCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)やTNFD(自然関連財務情報開示タスクフォース)に代表される気候変動や自然資本に関するリスクや機会、対応を開示するための分析の支援などを行っています。証券会社時代は、地域金融機関向けに投資商品の紹介や各銀行の体力やリスク許容度に応じた運用を提案していました。しかし、こうしたサービスや提案だけで本当にいいのかなとずっと感じていて、投資判断の裏付けとなる理論などをきちんと理解して提案することが必要ではと考え、そうした勉強ができる場所を探していました。CBSは、平日はオンラインで受講できるので、仕事と両立できると考えて入学を決めました。

中川 私はもともと、世の中になかったビジネスや新しい商品を生み出したいという思いから、新卒で電機メーカーに入社しました。商品企

画やマーケティングなどを経験する中で、新しい事業開発をするなら関係する学問や理論を体系的に学ぶ必要があると常々感じていました。その後、歴史のある素材メーカーに転職し、1年前からヘルスケア業界での新規事業を開発する部署に異動したのをきっかけに、ビジネススクールで学び直したいと思った次第です。

川上 私は現在、EAP(従業員支援プログラム)業界の企業で財務部門の仕事をしています。2020年に管理職に抜擢いただいてからは、難易度の高い業務や施策の実行にあた

り、上司や専門家のサポートを得ながら、熱意と根性で対応してきたというのが正直なところですが、そうした属人的な対応には限界があると感じ、ファイナンスを軸に経営に関する学問を網羅的にしっかり学びたいと考え、まずは単科生としてCBSの門を叩きました。

小嵐 私は、2024年の3月にCBSを卒業したOBですが、以前に務めていた会社で、上役だったファイナンスの責任者を見て、自分が将来なりたいCFO(最高財務責任者)の姿ではないと感じていました。その後、日産自動車系の部品会社に転職したのですが、入社した段階で会社がかなり危機的な状況で、自分の知見をもう少し高めて会社に寄与できないだろうか考えたのが、CBSへの入学のきっかけです。

宮永 将来はCFOになりたいという希望があったのですか。

小嵐 そうですね。ただ、仕事の現場では会計やファイナンスしか学ばなかったのもう少し視野を高めるために経営戦略を学びたいと思って入学しました。ただ、色々学ぶうちにファイナンスの視点から戦略へアプローチする方が自分には合っていると感じて、ゼミはファイナンス分野を選択しました。

宮永 戦略は企業によって異なるので、いわゆる戦略論を学んでも実務に当てはめるのが難しいんですよね。例えば、福島さんの地域金融機関の経営に役立つ運用のお手伝いと、中川さんの医療系の新規事業開発とでは

投資とコーポレート ファイナンスは 一体で勉強すること が大切です。



戦略の立て方や中身は全然違います。だから同じ戦略論では語れないんです。その点、ファイナンスは「調達と運用」をいかに効率的に行うか、という定式があるから明快です。皆さん、ファイナンスの授業を受けてみていかがでしたか？

中川 私は「コーポレートファイナンスと企業戦略」が一番印象に残っています。新規事業の部署でいろんなプロジェクトに携わるようになって、その企業の価値をどのように評価するか、ということにちょうど取り組んでいる時だったので、まさに実践と勉強がクロスする学びでした。

川上 後半で学んだ企業価値の算定はすごく重要ですが、会社ですぐに生かすことは難しいなと思いました。一方で、割引現在価値や投資の判断などは、学んですぐ実務に役立てることができました。特に投資判断の意思決定では、理論的に説明すると説得力が違ふと実感しました。

宮永 小嵐さんは今まさにCFO的な立場ですが、CBSで勉強したことは役に立っていますか。

小嵐 CBSで得た知識がなかったら、役員とのやりとりもなかなかついていけなかったですね。例えば、各事業のROIC(投下資本利益率)がどれくらいか、WACC(加重平均資本コスト)に対してどのくらいのスプレッドなのか。またそれぞれの事業の将来性はどうかとか、ROICにおいては利益が多いのか、それとも投下資本が少ないのか、といったことを分析しなければならないので、大いに役に立ちました。さらに学んだ知識を使って事業の戦略に反映していくとなると、もう一段、難易度が高くなっていくのかなと感じています。

宮永 小嵐さんの立場だったら、自分たちの事業の適正な経済的価値をちゃんと出せるとは思いますが、そのあたりは結構重要ですね。授業でもお話ししましたが、大谷とメッシと山本の中で誰が本当に給料が高いのかファイナンス理論で計算すると、メッシ100に対して大谷が60弱、山本が40弱ぐらいになってしまう。1年あたりの価値に直すと大谷より山本の方が多くなる。野球チームの将来のビジネスリスクを考えると、割引率はリスクフリーレートじゃなくて10%程度でみるなら、大谷選手の契約額の価値はもっと下がってしまいます。

新しいプロジェクト に取り組むには ファイナンスの考え方は 必須です。



小嵐 あの話は衝撃的でしたね。アメリカの企業と契約する際には、契約条件を決めるときに本当に注意しないと騙されてしまいそうです。

コングロマリット ディスカウントを 生むのはなぜか ～日本独特の“甘えの構造”

宮永 最近、上場企業の経営においてPBR(株価純資産倍率)問題やアクティビストが話題になっていますが、それについて意見を聞きたいと思います。中川さんの勤務先は製造業ですが、PBRはどれくらいですか？

中川 残念ながらあまり高くないですね。1倍以下が続いており、コングロマリット・ディスカウントなのかもしれません。事業を多角化しても、どの事業を伸ばしていくか明確にしないと企業価値がついてこないですね。そうした認識が社内でも高まってきていて、事業ポートフォリオの見直しなどが議論されるようになってきました。

宮永 複数の事業を持つコングロマリット経営では、例えば4つの事業がそれぞれ10の価

値があって、それをすべて合わせると40の価値があるはずなのに、市場では30になってしまう。本来は、異なる事業でリスクを打ち消し合うから、価値は40かそれ以上になるというのが投資のポートフォリオ理論です。ところが、実際はそうはならない。なぜこのコングロマリット・ディスカウントは起きると思いますか。

小嵐 複雑な経営に対して、きちんとコントロールしていくシステムに難しさがあるからなのではと思います。例えば、川上さんの会社の事業と中川さんの会社の事業が1つになった時に、同じ経営の指標では測れないですよ。

中川 前職の電機メーカーでは、それで分社化したんですね。弊社の場合、ヘルスケア分野と、樹脂などの素材分野などでは、全く事業領域が違います。ところが、それぞれの事業領域で、競争力強化のための資源投下が十分にできておらず、結果的に各業界の中で優位性を保てていないということが、評価につながらない一番の原因じゃないかと思っています。ちなみに、前の電機メーカーは、私が辞めた頃からV時回復して、過去最高益を叩き出しています。

宮永 様々な事業を一つの組織で経営している総合商社や、いろんな会社を買っている投資ファンドなどでは、コングロマリット・ディスカウントはあまり生じていませんね。(尤も総合商社はバフェット効果があったかもしれません。)



CBSで学んだ ファイナンスの知識は すぐに仕事に 役立てました。

本来は、できるだけ強い領域に特化すれば、失敗が減り、専門性やその業界内での地位も上がる。そうしたちゃんとした経営をしていれば、コングロマリット経営はリスクヘッジになるはずなんです。ところが多くの事業会社の場合、一つの事業が悪くても顧客がいるから切れないし、止められない。他の事業で儲かっていたら何とかなる、というグループの中で甘えの構造になってしまっているのが、ディスカウントが起きる一番の理由です。

福島 日本企業独特の終身雇用とか、ご縁を大切にす文化とつながりますね。

宮永 だから思い切ったことができないんですよ。PBRの問題で言うと、配当や自社株買いのほかに、事業ポートフォリオの入れ替えや、強い事業への特化、M&Aなど、アクティビストはファイナンスの理論で色々提案してきます。それにきちんと対応しないと、代表取締役の選任に「否」という議決権行使をしてくる。企業にとっては怖いですよ。

小嵐 日本では自社の事業を売ったり買ったりのM&Aのカルチャーがずっとなかったので、低収益事業が企業価値を棄損していることに目を向けなかったり、儲かっている事業の無形資産も適正に評価されていなかったり、自社の経営資産の評価ができていないことも、PBRが低い一つの要因かもしれませんね。

資産運用が ファイナンスへの理解を 深めるカギ

宮永 ファイナンス分野には、インベストメント・マネジメントという研究領域があります。基本は、債券投資や株式投資をするのはどうしたらいいかという学問ですね。ファイナンスは、インベストメントと密接に結びついていて、ファイナンスをよく理解するには、投資の世界を勉強しなくてはならない。例えば、保険会社はALM(アセット&ライアビリティマネジメント)を重要視していますが、どのような資産で運用するのか、リスク分散をするのか、ということはインベストメント・マネジメントの中で勉強します。ところが、実は日本ではこの分野の研究があまり進んでこなかったんです。資産運用に関しては、日本は後進国なんです。皆さんは、資産運用はどうしていますか。

小嵐 私は現金、株式、債券が3分の1ずつくらいです。

川上 私はNISAの枠を利用して投資をしています。また確定拠出年金(企業型DC・iDeCo)の制度が見直される予定ですが、改正された際には活用してみようと思っています。

中川 私は半分現金、半分は株式の投資信託です。

宮永 今のマーケットは非常にホットな状態ですが、資産運用は社会情勢やライフステージを考えながら変えていく必要があります。最近では個人の投資へのシフトが進んできていますが、どんな資産運用を行うべきかと考えますか。

福島 そうですね、投資に関してはいまだに怖いと感じる人もいますので、人によって投資への考え方や許容度にはかなり差があると思います。基本として、リスクを抑える分散投資と時間分散を知ってもらうことが大事ですね。弊社でも行っていますが、金融経済教育は重要だと思います。

川上 先生が授業で日本のファイナンス・リテラシーの低さを指摘されていましたが、私も全く同感です。社内で企業型DCを導入した際、従業員への個別説明を行ったのですが、同じような年代やライフステージであっても、金融リテラシーや資産運用に対する考え方に大きな差があることに驚きました。資産形成の基本として、まず生活防衛資金を確保した上で、リスク分散を徹底しながら、少額からでも投資や資産運用を始めることが重要だと考えています。

小嵐 分散をちゃんとすれば、株式ポートフォリオのベータ値は1に近づき、市場の動きと同等に動く。だから、個人の運用はベータ値が1になるように分散して投資するのがいいと思います。投資信託の活用も一案ですが、投資信託に投資すると、投資先企業が何をやっているかとか、どこの国に投資されているのかがよくわからない。自分がファンになりそうない会社に投資することで、金融がより身近に感じられますし、株式を通じて経営にも参加できるので、そういう視点で投資をしてみると面白くなるんじゃないでしょうか。

中川 私はこの分野に疎いので、AIなどテクノロジーの力をもっと活用できればいいと思いますね。

宮永 そうですね。資産運用にテクノロジーを活用するのは、それこそ1980年代頃にはBarra株式モデルなどが流行ったことがありますが、最近ではAIの活用も話題になっていますね。対象資産の評価にどのようなモデルを使うのか、またマーケット心理をどのように分析するのがポイントになると思います。

CBSで何を学び 実践していくべきか

宮永 最後に、これからCBSで学ぼうとしている人にアドバイスをお願いします。

小嵐 CBSに入る前に、少し会計とか金融を勉強しておいた方がいいかと思います。まったくファイナンスの知識を持たずに授業を受けて、大変な思いをしていた後輩もいましたので。マーケティングや戦略と違い、あまり馴染みがない人も多いですね。

宮永 会計関連は、やっていない人は全くわからないですね。そういう意味では、稲盛和夫さんの『実学』という本がオススメです。入学前に読んでおくといいと思います。

福島 昨今、企業や組織には、市場や社会に対する説明責任が問われる時代になっています。証券会社にいた時も、行政に所属している今も思うのは、企業を支援する立場としてファイナンスに長けた人材が求められるということです。ステークホルダーは違っても、限られた資本や財源でどう価値を生み出していくのかという点は同じなんです。それを語る時に、ファイナンスの知識を得た上で、数字で説明できることが非常に役立つのではないのでしょうか。

宮永 例えば地域金融機関のTCFDやTNFDの開示にしても、いくら投入してどれだけの効果があるのかを数字で表さないと、実行するかどうか判断できませんよね。

福島 そうなんです。最終的にビジネスや財

CBSで学んだ ファイナンスは 経営管理や戦略へ 活かしてます。



務情報にどう結びつくかというストーリーを示すために、やはりファイナンスの視点が必要になってくるのかなと思います。

宮永 結局、戦略とファイナンスは結びついてるんですね。戦略を立てる上で、どれくらいお金が必要なのか、どれくらい儲かるのか、という費用対効果を考えるためにも、ファイナンスは不可欠なんです。中川さんはどうですか？

中川 私は入学するまで、まったくファイナンスはわからなかったんです。今すごく感じているのは、キャリアを重ねるとファイナンスの話は切っても切れなくなってくる。新たな事業を作る上で、人も物も金も情報もちゃんとマネジメントすることは欠かせないと思うので、キャリア形成にはファイナンスを勉強することが重

要だと痛感しています。私みたいに後悔ないように、少しでも勉強してから入学することをオススメします！

宮永 大丈夫ですよ。入学してからの基礎の自習講座も作りましたら、2年間かけて経営戦略にファイナンスの知識を使えるよう、学んでもらえると思います。川上さんは、これからどのように勉強していきたいですか。

川上 今は、単科生でお試しの勉強をしていますが、近いうちに本科生になって、企業経営のために必要な学問や実務の勉強をして、会社の発展に貢献していきたいと思っています。

皆さん、今日はどうもありがとうございました。



中央大学ビジネススクール教授

宮永 雅好 MIYANAGA Masayoshi

[専門分野] 企業会計、財務分析、コーポレートファイナンス、M&A、企業情報開示、ESG

[担当科目] コーポレートファイナンスと企業戦略

[略歴] 博士(学術)(早稲田大学) / 日本債券信用銀行(現 ㈱あおぞら銀行)、シュローダー投信投資顧問取締役運用部長、株式会社ファルコン・コンサルティング代表取締役、國學院大学非常勤講師、東京理科大学経営学研究科教授などを経て、2022年4月より現職。



