



# 「五つの資産」と「価値創造のプロセス」

三富正博  
株式会社バリュートークリエイト  
代表取締役

## はじめに

前回は、企業価値は財務諸表に載る「見える資産」と財務諸表に載らない「見えない資産」から構成されていることをご紹介した。そして、自社の財務諸表に「見える資産」に一番精通しているCFOが、実は財務諸表に載らない「見えない資産」に一番近いところにいるという僕の仮説をご紹介した。「見えない資産」とは、組織資産、人的資産、顧客資産であり、各々の資産のキーワードは「ワクワク」「イキイキ」「ニコニコ」である。では、誰が各々の資産に責任を持っているのだろうか？

## 「五つの資産」の責任者

全社で金融資産に責任を負っているのはCFOである。CFOは自社の売上から始まり当期純利益までの損

益計算書、あるいは貸借対照表やキャッシュフローに責任を負っている。同じように物的資産はCMO(Chief Manufacturing Officer)、顧客資産はCMO(Chief Marketing Officer)、人的資産はCHO(Chief Human Resources Officer)、組織資産はCEOとCOOが責任を負っている。各事業においては、各事業のトップが五つの資産全体に責任を負っている。あるいは、小売業で店舗を持っている会社であれば、各店舗のトップが各店舗の五つの資産全体に責任を負っているのだ。つまり、「五つの資産」というのは別に新しい考え方でなくてもない。今まで当たり前にやっていたことを少し違った視点から見方を指していることが分かるだろう。そして、その理解は正しい。

多くの方はこのような説明をするのと、「そうだ、うちの会社はしっかり企業の価値を高めているじゃないか。なぜなら、各責任者が各資産あるいは

各事業を良くするように一生懸命働いているのだから」と答える。対話を重ねていくと、各資産を高める取り組みをしていると我々も感じるが多

い。ところが、各取り組みをやっている「五つの資産」全体が大きくなっている感じを受けないことがある。実際、中長期の成長性と収益性を見ても、改善しているように思えない。各部門が目標あるいはKPI(Key Performance Indicator)を定めて良くなるように努力している。論理的には、各部のKPIを良くする取り組みは「五つの資産」全体に企業価値を大きくしてもよさそうなものであるが、実際そうならないことがある。

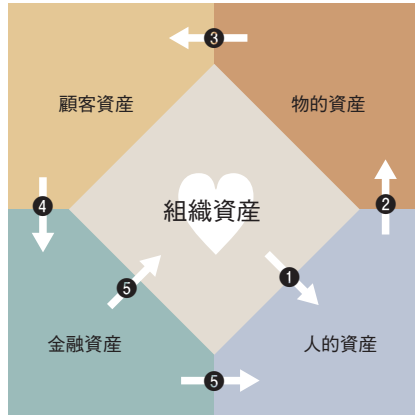
我々は、さまざまな試行錯誤をする中から、「五つの資産」の各々の資産を別個に考えるよりも、相互に関連させて「循環」として考えた方が、「五つの資産」全体を大きくすることに繋がると考えるようになった。さらには、「五つの資産」の物的資産と顧客資産

を逆にして使う方がより理解を促すと気づき、これを「価値創造のプロセス」(図参照)と呼んでいる。

## 価値創造のプロセス

価値創造のプロセスとは、「価値が創造されるプロセス」を図式化したものである。つまり、経営者の想いや戦略(組織資産)が従業員(人的資産)に伝わる(組織資産から人的資産の矢印①)。従業員(人的資産)がお客様の求める製品サービス(物的資産)を作る(人的資産から物的資産の矢印②)。製品サービス(物的資産)がお客様(顧客資産)に喜ばれる(物的資産から顧客資産への矢印③)。お客様(顧客資産)がお金を支払うと売上(金融資産)として計上される(顧客資産から金融資産への矢印④)。将来のための投資(組織資産)や新入社員の採用あるいは従業員への昇給やボーナスの支払い(人的資産)となる(金融資産から

● 価値創造のプロセス



組織資産や人的資産への矢印⑤)。あるいは、一部は内部留保として現金・預金(金融資産)として留まっているかもしれない。各資産を維持向上させるためにお金がかかり、たとえば人的資産の場合は給料や賞与のような形で、物的資産の場合は原価という形で、顧客資産の場合はマーケティング費用という形で表れる。残額はFCFとなり、現金預金として金融資産に

蓄積されていく。

企業全体で矢印が循環していることが、企業の価値が創造されていることを意味している。企業全体で流れがより強く、より広がっていけば、企業の価値は高まっている。逆に、流れがより弱く、より小さくなっていけば、企業の価値は下がっている。同じように、事業単位や店舗単位で、流れがより強く、より広がっていけば、事業の価値や店舗の価値は高まっていると考えるのである。

「価値創造のプロセス」と「価値の断絶」

「価値創造のプロセス」から日常の企業の行動を見ると、いろいろ面白いことに気づく。たとえば、事業のトップが自社の製品だけしか意識しておらず、顧客が

何を求めているのかを意識せずに製品の改良だけを行っていることがある。「価値創造のプロセス」では、これは物的資産と顧客資産の間に亀裂が入っていることを意味する。あるいは、トップがビジョンや戦略をまったく従業員に伝えることをせずに、短期的な成果だけを追っていることがある。これは、組織資産と人的資産の間に亀裂が入っていることを意味する。あるいは、将来へ向けた投資や従業員への昇給よりも、株主への還元だけに意識が行っている会社がある。これは、金融資産と組織資産あるいは人的資産の間に亀裂が入っていることを意味する。このように、企業というのは、知らず知らずに価値創造のプロセスを促進させるのではなく、「価値の断絶」を行っているのである。

CFOの役割

CEOが新しい取り組み(組織資

産)を行って、実際に売上高や営業利益率(金融資産)が変化するまでにはタイムラグがあるものであり、これを「Jカーブ効果」と言う。よって、変革や改革の効果は直線的に現れるものではなく、Jの字のような現れ方をする。この期間は、取り組みの深さと難易度に応じて変わってくるが、一年のこともあれば数年のこともある。どのように数字に現れてくるのかを見ているのは、まぎれもないCFOの役割となる。よって、企業価値の観点からCFOの役割は、金融資産のみを見ているか、企業価値全体を見ているかで変わってくる。当期の利益ばかり意識しているのは、「五つの資産」のうち金融資産だけを意識しているに過ぎない。CFOが企業価値を意識しているとは、全社レベルあるいは事業レベルや店舗レベルで「五つの資産」が良い方向へ循環しているのか、悪い方向へ循環しているのかを意識すること、他ならないのである。