

セミナーへのご参加、そしてアンケートへのご協力、誠にありがとうございました。

理論的に、企業が創出する事業キャッシュフローの現在価値、即ち、企業の事業価値は、企業が資本構成を通じて分配する利息配当金（および税金）の現在価値、即ち、企業の投資価値とは、一致します。したがって、事業価値から、資本構成上の株式以外の全負債の現在価値と、税金の現在価値を引くと、残りが株式価値（株主配当の現在価値）になるはずで、さて、そうなりますと、理屈上は、株価と経営行動との関連で、次のような極端な立場を考えることができるわけであり、

1. 経営とは、事業価値を高めることが目的である。事業価値を高めることは、インフロー（売上）を増やすことである。その結果、その他の要因にして同じならば、株価は上がる道理である。仮に、この考え方を、売上至上主義と呼びましょう。
2. 経営とは、事業価値を高めることが目的である。インフロー（売上）を科学的に予測できない以上、事業価値を高めることは、アウトフロー（コスト）を徹底的に科学的に管理することである。その結果、その他の要因にして同じならば、株価は上がる道理である。仮に、この考え方を、コスト管理主義と呼びましょう。
3. 事業価値を高める努力には、大きな不確実性が付きまとう。科学的な経営とは、事業価値の維持を前提として、株式価値の最大化を目的に、資本構成を最適化する財務管理のことである。その結果、その他の要因にして一定ならば、株価は上がる道理である。仮に、この考え方を、財務管理主義と呼びましょう。

理論的には、株価上昇を規定する要因は、概ね、以上の三点の考え方の方向へ集約されるのだろうと思われ、もちろん、経営課題は、どれか一つを選択することではなくて、三要素を適切に均衡させることです。

Q1. さて、日本企業の経営の一般的傾向として、三要素の均衡を考えたとき、敢えて改善点があるとしたら、どこでしょうか。以下のなかから、一番近いとお考えになるものを、一つだけお選びください。

	東京	合計
① 日本経済が低成長に転じた後も、売上至上主義の経営方式から脱却できず、コスト管理面、財務管理面の経営技術に、弱点がある。	2	2
② 低成長を前提にしたコスト管理的側面が強くなりすぎて、肝心の成長志向が弱くなってしまった。	7	7
③ 財務管理において、株式価値重視の視点が弱すぎる。	2	2
④ 特に大きな問題はなく、三要素は、日本的に、それなりに均衡している。	0	0
⑤ その他	0	0
合計	11	11

