

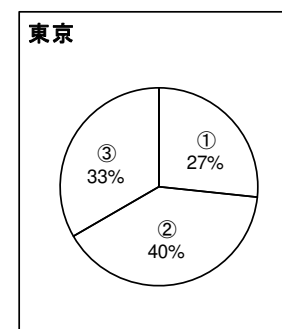
セミナーへのご参加、そしてアンケートへのご協力、誠にありがとうございました。

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（株主秘湯の現在価値）になるはずですが、そうなりますと、理論的には、株価上昇を規定する要因は、概ね、三点の考え方の方向へ集約されるのだらうと思われます。すなわち、①インフロー（売上）を増やす（これを仮に売上至上主義と呼びます）②アウトフロー（コスト）を徹底的に管理する（これを仮にコスト管理主義と呼びます）③事業価値の維持を前提に、株式価値の最大化を目的に資本構成を最適化する（これを仮に財務管理主義と呼びます）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、売上至上主義的经营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。	4名	4
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。	6名	6
③ 財務管理において、株式価値重視の視点が弱すぎる。	5名	5
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名	0
⑤ その他	1名	1
⑥ 無回答	0名	0
	16	16



Q2. 過去の経緯によるバランスシート上の損失を償却する場合においても、事業価値を高めるための未来へ向けた戦略的な長期投資のためにも、自己資本の調達が必要になりますが、どのような対応が望ましいとお考えでしょうか。一番近いとお考えになるもの一つだけお選びください。

	東京	合計
① 原則として普通株式の発行による	0名	0
② 希薄化を避けるために普通株式の発行を最小化し、できるだけメザニン等を活用する。	9名	9
③ 希薄化を避けるために普通株式の発行を最小化し、できるだけ資産売却益の計上等を行う	5名	5
④ その他	0名	0
⑤ 無回答	2名	2
合計	16	16

