

知財戦略経営と資本市場

岡田依里

若林常務理事 お待たせいたしました。ただいまから、ミニ「資本市場を考える会」を開催いたしましたと存じます。

本日は、「知財戦略経営と資本市場」という題で、横浜国立大学大学院の岡田依里教授より御講演をお願いいたしましたと思っております。

お手元に岡田教授の御履歴並びに著書等を配らせていただいておりますが、神戸大学大学院経営学研究科博士課程の後、横浜国立大学助教授、コロンビア大学の大学院の客員研究員を経られまして、二〇〇三年から横浜国立大学の大学院国際社会科学科の教授に就任されています。

主要著書には、『日本の会計と会計環境』（一九九七

年に出版、日本会計研究学会太田・黒澤賞を受賞）、『企業評価と知的資産』（二〇〇一年に出版、日本公認会計士協会学術賞を受賞）などがございます。

昨年十月に、『知財戦略経営』を出版されまして、その中で、資料として配らせていただいておりますが、昨年の十月十五日付で日経新聞に掲載されました「潜在力加味し企業価値試算」という、新しい計量的分析も行っております。

今日は、従来の財務情報以外の企業のイノベーション力、それを踏まえた企業価値のあり方、さらに、それが資本市場とどう関係にあるかということも含めて御講演いただけるものと思います。

それでは、岡田教授、よろしくお願いたします。

皆様こんにちは。今、御紹介に預かりました岡田と申します。本日、このような席でお話する機会を与えられましたことを、大変うれしく思います。御紹介に預かりましたように、私がテーマとしておりますのは、企業がイノベーションを継続的に起こしていく能力、そして企業がそれいかに高めていくのかといったことをテーマとしております。

近年、そういった関係で、企業の方々とお話したり議論をする機会が非常に多くなっており、資本市場関係者の方とお話すると、そのせいか、若干視点がずれてしまうことがあります。そういった点は御容赦いただき、現在、企業の方々がどのような形で企業の潜在力を高めようとしているかという点に着目して話を聞いていただければ幸いに存じます。

では、本題に入らせていただきたいと思います

ます。

一、背景と論点

(1) 問題意識

まず、私がこのようなことを考えるようになった背景について、若干お話ししたいと思います。

企業の知的価値、あるいはその潜在力というものに気づき、考え始めたのは、今から一〇年ぐらい前、私がヨーロッパに行って、空港で飛行機の乗り継ぎの時間待ちをしていたときに、ノキアの社員が二名来て話を始めたということにあります。

当時、ヨーロッパ、特に北欧などは市場の自由化が始まったばかりであって、その中で、北欧の企業は、たまに大きなイノベーションを起こすことがあっても、それが続かないということ、ある

いは自由化の中で、一体どのようにして生き残っていくのかといったことが大きな課題となっておりました。そういう状況で、北欧の企業だけでなくヨーロッパ企業全体として、ノキアも含めいかにして知的価値を高めて、企業の価値を高めていくのかといった点に留意しているという話を聞きました。そのほかヨーロッパのいろいろな方々の話を聞いてみると、特に飛行場で会った方々が多いのですけれども、企業の内在的価値を高めることによつて、外部からの圧力にも対抗しているといった話がありました。さらに、日本も市場の自由化ということがいわれているけれども、今後気をつける必要がある、といったことも聞きました。

それから大体一〇年ほど経つて、九〇年代の終わり頃、アメリカの「プロパテント政策」の全貌が明らかになつてきて、長年にわたつて政策の成

果が蓄積されてきたということに大きな驚きを感じました。私がアメリカにいたときは、アメリカは、一プロテクトことにホームレスが立つていたという最悪の状況であつて、日本ではパブル景気が若干残つていた頃ですけれども、その時期にも、アメリカが、七九年あるいは八〇年から始めた「プロパテント政策」、すなわち知的財産を強化することによつて、国の産業競争力を高めるといふこの政策を着々と進めてきたのかということに、ある種の驚きを感じたということがあります。

それに続いて、アメリカが一つの好景気を謳歌しましたが、その過程で、一体日本にはイノベーションがあつたのかということや学者が現われた。日本にイノベーションがあつたのかとまでいわれると、見過ごすわけにはいかないと思いますが、日本の方々は、それを普通に受けとめていらつしやるということにも、私はある種の憤りを

感じました。

そこで、私は、日本の企業にも、何か将来を変えていくような、一つの真の潜在力、あるいは現在の収益あるいは株式時価総額には必ずしも現われていないような、そのような内在的な価値があるのではないかということを実剣に考えるようになりました。

この内在的価値——これは intrinsic value といいますが——、アメリカではオールソン (Olson) などがオールソン・モデルというものを打ち立てて、今は比較的普通に使われているように思えます。バリュウ投資を行うに当たってのファンダメンタル価値を算定するのに、オールソン・モデルがよく使われていますけれども、ここでいわれている内在的価値とほぼ共通の基盤を持つものと考えていただければよいかと思えます。

(2) 「経営戦略と知財」の論点

ところで、私がここ何年か企業を観察し、あるいは、その企業のトップの方々や現場の担当の方々に対してヒアリングを行いながら、日本の企業について、いろいろな強みあるいは弱みというものを考えてまいりました。強みあるいは日本の企業の非常に優れた点としては、いわゆる知識経営を継続的に行い組織的に学習していくといった点があるかと思えます。しかし、余りにもそれに偏り過ぎていて、開発の戦略的方向性を明確にするという点がかかなり疎かになっているということに、思いを馳せるようになりました。

特に、企業の方々とお話をしていると、「戦略」というと、非常にいかがわしいもの、あるいは何かまやかしのようなものと感じておられる方もいるようであります。それは、企業に本当の意味での「戦略」がないということの一つの証左でもあ

るわけですが、そうではなくて、本当の意味での戦略、つまりドメイン（事業領域）を明確にする、そしてプロジェクト間、あるいは時系列、つまり短期、中期、長期といった時系列的な資源配分の基準をはっきりとさせて、それによって、一つの大きな方向付けを掲げながら企業経営を行っていくといった点には、余り関心が払われていないかのように思います。

そして、第二点目ですが、企業の方々は、一般に、顧客の知識を取り入れることには割と熱心であります。つまり、組織学習を行い、その中で、外部の知識を組み入れながら組織的に企業的能力を高めていくことに関しては比較的注意事项が払われているのですけれども、その外部の知識の中でも、「顧客の知識」という点に関しては割と納得されるのに、「資本市場」というとかなり反発を示される、これは一体どうしたこと

なのかと思います。

企業は、資本市場あるいは顧客市場に向き合っており、あるいは外部のステーク・ホルダーすなわち、サプライヤーの方々など、いろいろな外部の知識と向き合っています。その中で、サプライヤーとの関係ですとサプライチェーンだとか、あるいは顧客の方々との関係でいうとデイマンドチェーンなどといって、非常に熱心に学習される。しかし、資本市場というと最初から拒絶反応を示される方が多い。これは、余りに理不尽ではないかと思えます。中には、資本市場はいいかげんだと頭からいわれる方もいらっしゃるわけですが、仮に、いいかげんな資本市場で経済の資源配分が行われているのであれば、よくそれで平気でいられるなど、私自身はそのように考えています。

そこで、私自身は、外部の知識、特に資本市場

の知識を組み入れて企業価値を継続的に高めていくということに関して、資本市場が持っている、暗黙のうちにも、明示的にも持っているような知識をもっともつと企業経営の中に組み込んでいくべきではないのかと感じました。

そのような論点を踏まえて、私は、「知財戦略経営」をモデル化したしました。その中で私がいつているのは、対象を、特に知的財産基本法などで定義されているようないわゆる知的財産に限定せず、もっと広く、知的財産が企業価値を生み出すのに結びついていくようなもろもろのもの、つまり、バリューチェーンの中に組み込まれるような戦略、組織プロセスあるいはシステムといったものもまとめて「知財戦略」の対象とした方がよいのではないのかと考えるようになりました。つまり、今は、事業戦略、研究開発戦略及び知財戦略が三位一体といわれていますが、より広く、

事業戦略、研究開発戦略、知財戦略の統合といった文脈の中で、中長期的な企業価値と結びつくに必要な要因をいかにしてマネジメントし、そしてその企業の能力自体をいかに高めていくのか、といった点を知財戦略経営の論点したいと考えています。

(3) 「知財戦略経営」が行われている企業とは
 知財戦略経営が行われている企業とはどういう企業を指すのかというと、知財と戦略、そして組織を組み合わせ、効率的なプロセスを組み立て、高収益体質のビジネスモデルを組み立て、それを通じて新たな価値を継続的に生み出す、そうした企業を知財戦略経営が行われている企業である、と考えるようにしたいと思います。

ここで、新たな価値を継続的に生み出すといった点に着目していただきたいと思います。

つまり、この継続的に生み出すという点を抜きにして見ていると、ビジネスモデルとどう違うのだという御意見もあるかもしれません。しかし、ここで私がいいたいことは、スナップショットで見た場合のモデルではなく、継続的に変えていく力というか、組織を変えていく力、すなわち自律的に自己変革を行っていく、そういった力を組み込んだモデルを指しているわけです。

(4) 資本市場から見た企業価値についての現状認識

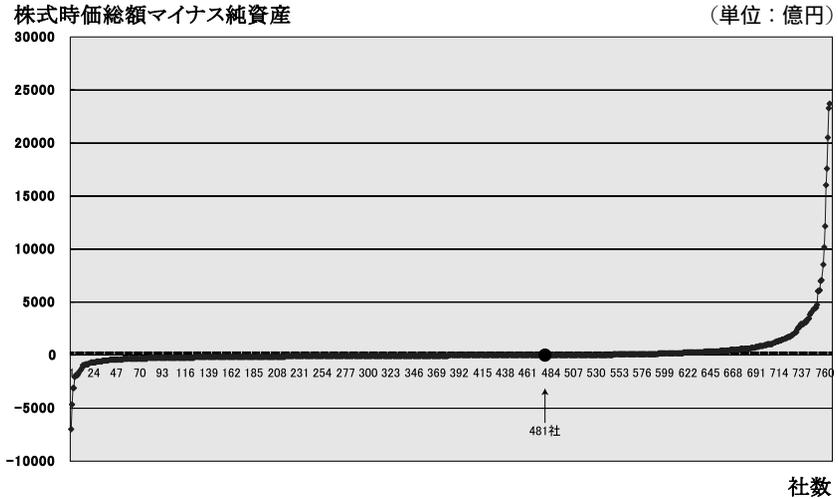
図表1が現状の資本市場です。これが二〇〇三年八月末現在の資本市場の現状です。

ここで各企業の株式時価総額マイナス純資産の分布を見ますと、これは一部上場製造業七八三社の分布ですけれども、およそ三分の二以上の企業が純資産割れを起こしています。これは資産の減

損、あるいは土地の時価評価などを考慮したものではありません、財務データベースから直接得られるデータの分析でありますけれども、三分の二以上が純資産割れを起こしています。その中で、ある企業はかなり突出した業績を上げている。この右端の企業のように、かなり突出した業績を上げている企業もあります。つまり大きく分けて、ある一部の極めて突出した企業と、大部分の純資産割れを起こしている企業に分かれるのが日本の現状と云ってよいかと思います。そしてまた、このように大部分の企業が純資産割れをおこなっているという状況が比較的長きにわたって放置されているというのも、おかしな現象であると思います。

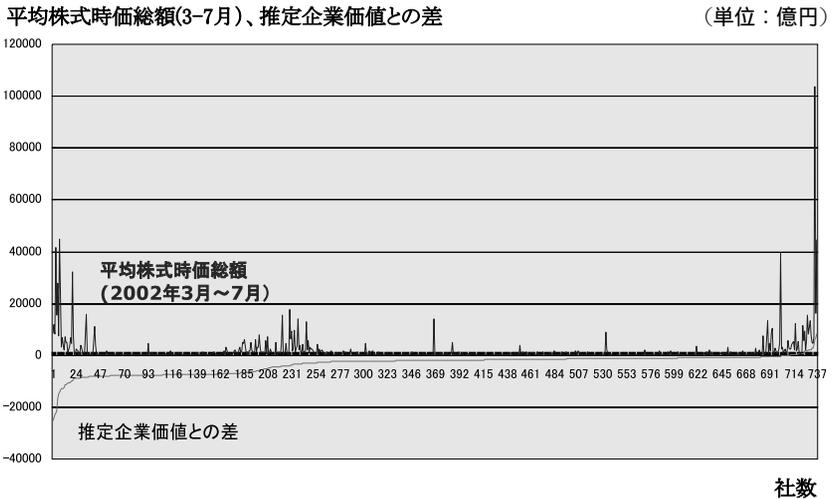
次に、図表2が、各企業のいわゆる推定企業価値と、ある一定期間（二〇〇二年三月～七月）の平均をとった株式時価総額との差であります。下の線で示した推定企業価値は、このたび私が日本

図表 1 株式時価総額マイナス純資産の分布



(出所) 拙著「知財戦略経営」(日本経済新聞社：2003年)

図表 2 平均株式時価総額と推定企業価値の差



(出所) 拙著 [2003]

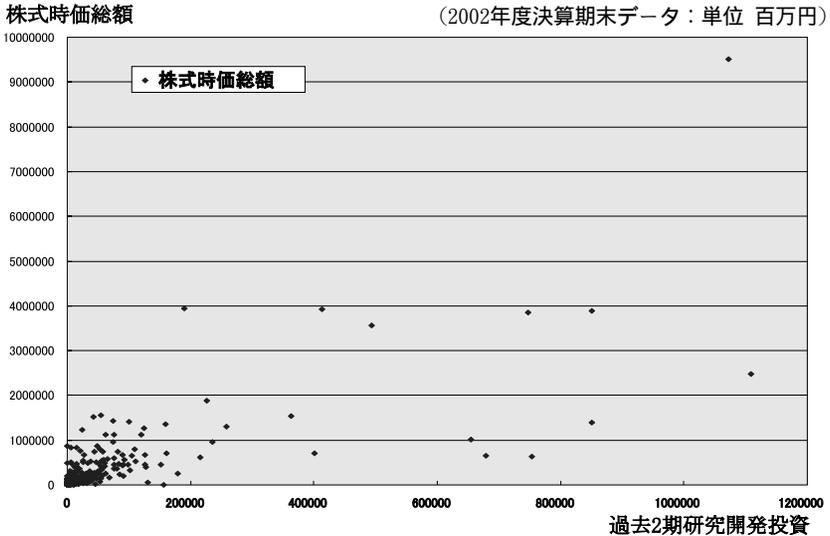
経済新聞社と共同開発しました知の潜在力指数の一環として測定したものですけれども、推定企業価値との差を見ますと、大部分の企業で理論的に推定される推定企業価値の方がはるかに高い。言いかえると株式時価総額がはるかに低いといった現状であることがわかると思います。

これには幾つかの要因があるかと思いますが、第一に、それぞれの企業に関して、何か大きなネックになっているものがある、それが株式時価総額を低く抑えている。つまり、何か企業の側で解決すべき大きな課題があり、その解決に関して資本市場の側で余り期待が持たれていない。そうした大きなネックがあつて、株式時価総額が極めて低く抑えられている、という点もあるかと思ひます。第二に、企業がその持てる力を生かし切っていない、という点もあるかと思ひます。第三に、単に、IRRが下手だということもあるかも

しれません。大体大きく分けてこのような三つ位の要因があつて、理論値との差が極めて大きくなっているというのが現状だと思ひます。

次に、図表3は、企業の過去二年間の研究開発投資の累積と株式時価総額をプロットしたものであります。この散布図を見ますと、多くの場合、左下の方で固まっている。つまり、研究開発投資もそこそこには行われていないけれども、同時に株式時価総額もそこそこである。この左下の部分で多くの企業が固まっています。それに対して、右上に、研究開発投資を非常に大きく行っていて、そしてそれに応じた期待（株価）形成が実現している企業があります。この企業は、多額の研究開発投資を資本市場の側での期待形成と結びつけている、そういった企業であるかと思ひます。左上には、比較的効率的に研究開発投資を行つて、そしてそこそこの期待形成が行われて

図表3 研究開発投資と株式時価総額



いる企業があります。また右下の方には、幾ら研究開発投資を行っても、全く資本市場の側での期待形成が行われない企業が幾つかあるというのが現状であります。

つまり、ここで現状認識をまとめますと、多くの場合、全体的に見て、「資本市場の観点から見て、価値破壊が行われている。」これが現状です。そして、株式時価総額が推定される企業価値の理論値よりもはるかに低い。また、全体として、研究開発投資が必ずしも企業価値に結びついていないといった状況があります。

(5) 成長の限界を乗り越えた企業もある

さて、この中で日本の企業にも優れた企業があります。一つは武田薬品です。一方で、失われた一〇年といわれますけれども、中でも着実に持続的に成長を続けている企業です。

図表4に示されていますように、九三年から二〇〇二年に至るまで、武田薬品は、税・資本コスト控除後の営業利益を着実に伸ばしています。九三年あたりでは、営業利益の倍の研究開発投資を行っています。ところが、大体九九年あたりから、研究開発投資よりも営業利益の方が大きくなっている。そして、二〇〇二年に至るまで順調に、税・資本コスト控除後のいわゆる「残余利益」を成長させているということが分かります。

通常、企業が何らかの要因でマーケットでの優位性が認められると、その継続期間は大体五年といわれています。今では、非常にスピードが速いので三年といわれるかもしれません。いわゆるDCF (Discounted Cash Flow) あるいはオールソン・モデルでは、企業の競争優位が継続する期間を大体五年と置いて、それ以降は成長がストップ

プするという仮定のもとで企業評価が行われていますけれども、その仮定は統計的に見て大体裏付けられています。しかし、この武田薬品の場合、一〇年間にわたって成長を続けているというのは、すばらしいことではないかと思えます。

この一〇年間にわたって、いわゆる製薬企業、一部上場の製薬企業全体の中で、武田薬品のような成長の動きを示している企業はほかにありません。比較しているこのX社は、別に悪い企業ではなく、よい企業ですが、二〇〇〇年から大きく残余利益を落とした後、再び成長軌道に乗るという動きを示しています。そして、こういう動き方が普通だと思われませんが、武田薬品が継続的に一〇年間にわたって残余利益を継続させたというのは、かなり組織的な取り組みが意識的に行われてきた結果ではないかと思えます。

図表4 成長の限界を乗り越える企業もある

一方で、この10年持続的に成長を遂げている日本企業がある:

**武田製薬の例
税・資本コスト回収後利益の推移**

単位: 百万円

年	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
武田	35,924	35,069	49,043	62,496	87,147	111,943	123,702
X社	39,871	45,880	57,027	48,761	14,078	11,738	21,554

二、経営戦略と知財

(1) 欧米先進企業が構築した企業モデル

ところで、先ほどから、日本の企業はどうも戦
略がないとか、資本市場を意識していないとか、
いろいろなことを申しましたけれども、欧米の企
業、あるいは欧米の研究者が日本の企業を見た
きに、ある点で非常に学ぶべきところがあると評
価しております。特に、バートレット、ゴシャ
ーなどは、日本の企業をモデルにして図表5にあ
るような「理念—プロセス—人」という企業モ
デルをつくり、欧米では、それが大体九〇年代の終
わり位に非常に大きな反響を呼びました。

欧米の企業では、一般に、一定の方針に基づい
た戦略というものが先に来て、そして組織が戦略
に従うという構図が示されています。そうした中

図表5 欧米先進企業が構築した企業モデル

「理念—プロセス—人」

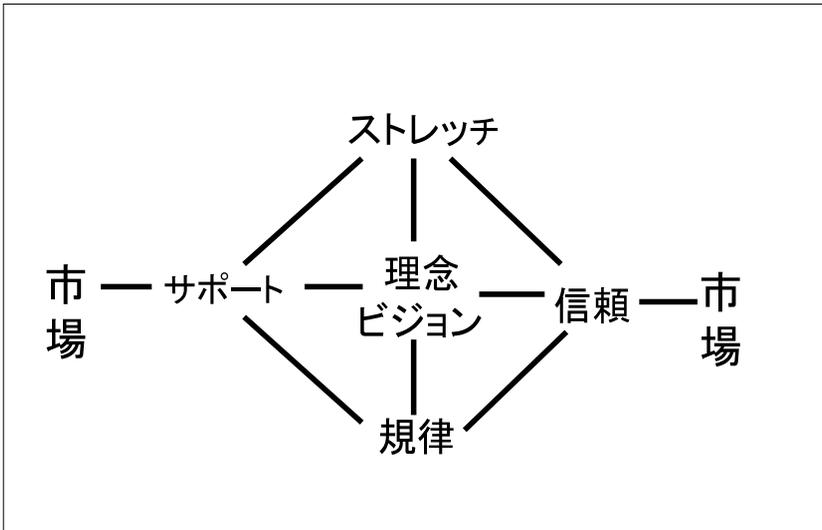
日本企業、国内外エクセレント・カンパニーの
観察から構築。日本企業が無意識に行ってきたもの。

日本企業では従来の経営に
「戦略的方向性」「市場知を意識した組織学習」
を加えることが重要。

「戦略的方向性」の中に知財に対する意識。

で、戦略にかえて理念あるいは方針、そして、組織構築にかえてプロセスや人を位置付けてかなり大胆に示しています。彼らの著書の内容を読みますと、特に花王などは再三にわたって優良企業の例として取り上げられています。しかし、よく読むと、このことは日本の企業が無意識に行ってきたものではないかと思えます。つまり、一定の理念があつて、その理念に基づいて、その組織の中でそれぞれの人が自律的に動く、そしてその結果、何となくプロセスが効率化していく。それは、日本の企業が無意識に行ってきたことです。が、無意識に行ってきた経営というのは、ひとたび悪くなり始めるととことん悪くなるのではないかと思えます。つまり、今は日本の企業は理念というものを忘れてしまっている。多くの企業は、理念あるいはビジョンなき改革に走っているのではないかという危惧があります。

図表6 継続的自己変革を行う組織の構図



拙著[2003]に加筆修正。

それに加えて、やはり日本の企業にあっては、従来の経営を単に思い出すだけではなく、(形式的な側面としての) 大きな戦略的な方向性、そして市場の知識、これを組み込んだ組織学習ということを加えることが必要なのではないか。こういったものを加えれば、日本の企業の今持っている潜在力は、かなり大きく発揮される方向に動くのではないかと考えます。そしてこうした戦略的な方向の中で、いわゆる知財、特に形式的なものとしての知的財産に関する意識をもっと強める、こういった方向が必要なのではないかと思いません。

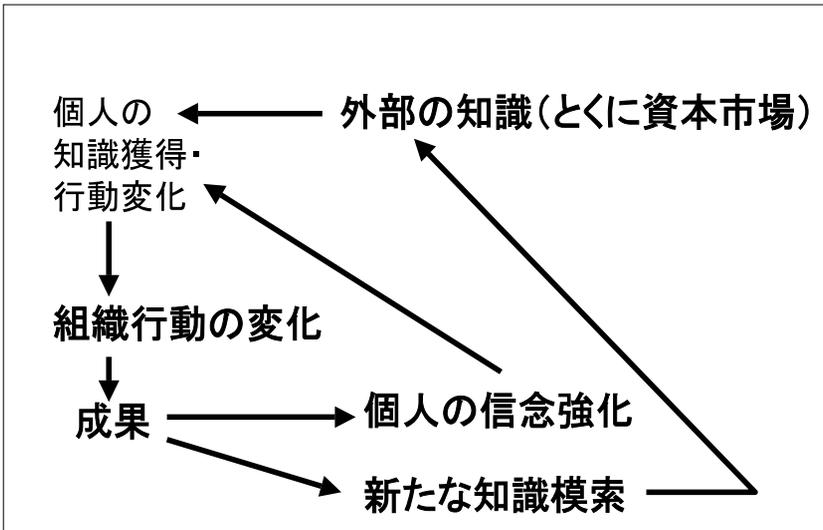
(2) 継続的自己変革を行う組織の構図

図表6に示していますが、この真ん中の四角形、両わきにある市場というのを抜いた真ん中のひし形が、欧米の研究者が日本の企業の観察から

導き出した企業モデルです。つまり、中心に理念とビジョンがあつて、規律（理念やビジョンを組織成員がよく理解して、コンプライアンスによるのではなく、自律的に動く）、自律的な規律がある。また、組織成員間での組織のプロセスが透明になつた上での信頼関係。つまり、日本でよくいわれる不合理な信頼感ではなくて、互いに意識的にビジョンを共有した結果によつてお互いの判断を信じるという意味での信頼です。そして、上司と部下が互いにサポートしながら教え導くといった関係を踏まえて、人の能力が拡大して（ストレッチ）、そしてその結果、組織全体の動きにながつていく。つまり、人の能力が拡張すると、それが組織全体に回つていく。このように欧米の研究者は、このように組織の能力そのものも拡張していくようなモデルを日本企業の観察から組み立てたわけです。

これは、欧米の企業にとってはインパクトがあるかもしれませんが、それだけでは日本の企業にとっては、当たり前のことをいわれているだけで、何の効果もないし、あるいは、現状に甘んじてしまうような危惧もあります。では、日本の企業で何をつけ加えるかという点、私は、右端と左端に、「市場」、つまり市場からの圧力、ないし顧客市場の場合は顧客の知識、資本市場の場合は資本市場の知識を加味した組織学習をつけ加える必要があるのではないかと思ひます。つまり、組織の中に常に外部の知識を組み込む、そして特に企業価値をいかにして向上させるか、あるいは財務能力をいかにして向上させるかに関する資本市場の知識を、従来持つていた組織能力に加えて、継続的に企業を変革していく、その意味での組織学習をつけ加えることが日本の企業には望まれるのではないかと思ひます。

図表7 組織学習と「市場知」



戦略的方向性というのは、いわゆるビジョンや理念といったものをよく理解した上で、そしてドメイン、どのような顧客に対してどのような機能を、そしてそれをどのような代替的な技術で提供していくのかという一つの基軸と、いろいろなプロジェクトがある中での資源配分、あるいは短期、中期、長期といった中での時系列的な資源配分を明確化して、それに適した組織をいかにして組み立てていくのかという大きな方向性をいいますが、この視点が日本の企業には望まれるのではないかと思います。特に戦略というと、単にノウハウだとか、あるいは営業秘密だけをもって戦略といっているような企業が多いわけですから、決めておくような企業が多いわけですから、決してそうではないのです。

次に組織学習は、図表7に示していますが、個人の知識の獲得から、個人が何らかの行動の変化を起こして、そういった一人の個人の行動の変化

が組織全体の変化となつて結びついていく。それが一定の成果、明示的な業績となつて現われて、その結果、個人が、自分自身の獲得した知識はやはり正しかったという信念を強めたり、あるいはやはり間違つていたといつて新たな模索が始まる、というループが組織学習のループです。これに、資本市場の知識をも加えた組織学習の視点も日本の企業には多くの場合望まれるのではないかと思います。

(3) 知財戦略経営のいくつかの事例

次にいくつか事例をお話ししていきたいと思ひます。

これから企業の実際のヒアリングなどで集めた事例をお話ししますが、ここで一つの企業の名前を挙げたからといつて、これが推奨銘柄だとは思ひわないでいただきたいと思ひます。あくまで私自

身が知財戦略経営に該当すると考えている企業の側面を切り出してきたという性格のものであります。

(イ) ドメインの明確性

(将来の市場を見据えた知財戦略——旭硝子の事例)

最初は、旭硝子の事例であります。

旭硝子は、ガラスの分野ではサンゴバン、コーティングと並んで世界の三強に数えられています。ガラスというと、従来、自動車のガラスだとか、あるいは建材のガラスしか考えられない傾向にあります。ただ、それだけではない。旭硝子の場合、ガラスというもの、あるいはそこから発展して素材というものをコアにして、現在、新規の事業創造を行いつつあります。

旭硝子の財務諸表を見ますと、少なくとも去年、あるいは一昨年の財務諸表では、事業セグメ

ントとしてガラス、化学、その他という三つが現われています。その中で、確かにガラスの分野では非常に業績がよいのですけれども、化学は赤字になったり、あるいはすれすれになったりして、業績が低迷しています。そこで、私は旭硝子の技術開発担当副社長にヒアリングをして、なぜ化学の分野を持っているのか、という聞き方を最初からいたしました。

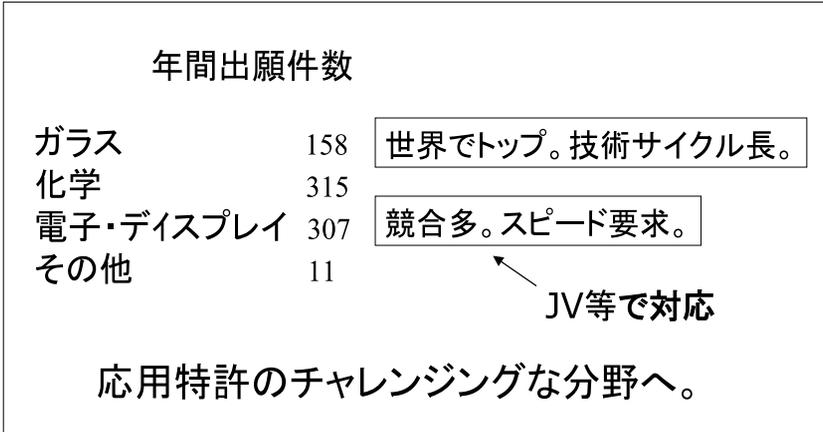
その結果、旭硝子の副社長がいわれるには、「化学、特にフッ素は、デュポンなどもあるけれど非常にプレイヤーが少ない分野である。そして、このフッ素が、素材あるいはガラスに対して付加価値を付け加えるためになくはならないものである、つまり、ガラスに限らず、いわゆる新素材として多くの機能をつけ加えた素材が求められているけれども、そういった機能が発現するためには、最表面処理、いわゆるコーティングが一

つの決め手になっている。しかし、期待するような機能が得られるには、あるいはそのような成行が行われるには、フッ素がなくてはならない」というお話でありました。

特に、素材、コーティング、化学という三つの技術が連携し合って、高付加価値の新素材ができる。ガラスという、均質の素材が、ナノ尺度で見えた場合、とどころに異質な部分、異極性があり、このナノ尺度で見たときの性質を利用して新素材ができる。さらに、現在そうした機能が必要なとする部材や部品のマーケットが形成されつつある。それは、半導体あるいは燃料電池、太陽電池といった方面やディスプレイ、エレキといった方面であります。

その話を裏付けるかのように、図表8には、ガラスの分野、化学、電子・ディスプレイの分野でそれぞれ出願されている特許の数が示されています。

図表8 ビジネスモデルの微妙な変化と知財



旭硝子資料[2002]

同社副社長ヒアリング[2003]

す。今、ガラスは世界トップであります。しかし、それに対して、いわゆる応用特許の部分、ガラスは材料特許に該当するわけですから、材料特許ではない応用特許の分野に該当するような、しかもその中でも非常にチャレンジングな分野の電子・ディスプレイといった分野で出願を着実に積み重ねつつあるという話であります。

この副社長は、材料特許に関して危機感を持たれているのですが、何故かという、材料という分野では別の材料で特許権を回避されてしまうということが特許の世界ではあるからであります。

一方、素材というものは非常にサイクルが長い分野です。つまり、旭硝子の場合、将来一〇年を見据えた特許出願が行われています。将来の一〇年を見据えた特許戦略が行われ得る分野ですが、電子とかディスプレイといった分野は極めてスピードが速い分野です。そのようなスピードの速い分

野で、技術サイクルの長い企業、そうした技術に慣れ親しんだ企業がやっていけるのかという危惧もあります。そのような危惧に対応して、電子やディスプレイの分野では、ジョイントベンチャーで対応する、あるいは海外の企業を買収するといったやり方に対応する、という考え方のようです。

(新しい業態開発と知財——バイオベンチャーの事例)

次いで、あるバイオベンチャーの例であります。

このバイオベンチャーは、東証マザーズに上場して、大変話題を呼んでいるバイオベンチャーでありますけれども、オーダーメイドによる再生医療を主たる技術としています。特に、再生医療の中で、いかにして細胞を再生するかといった技術があり、また、その施設に関して、世界で最大規

模を誇っています。

しかし、この企業の場合、遺伝子の分野つまり上流にさかのぼった分野では、既にアメリカによつて特許が押さえられています。したがって、この企業が今後どのようにしてビジネスを組み立てていくのかというと、再生医療を医療サービスとして行う。病院などと提携したり、あるいは自ら病院を経営する。そうした中で技術者の派遣や、あるいは顧客管理システムの提供を行う。つまり、顧客の細胞から一つ一つオーダーメイドで再生していくわけですから、顧客の管理システムが治療を行うには極めて重要な要件となっているわけですから、そういった管理システムの構築も含めて、一つの医療サービスという分野を造りつつあるということでもあります。この企業の悩みは、この医療サービスという分野で比較対象がないということです。比較競合企業はどこかと聞か

れると、答えようがないということではあります
が、それでも医療サービスという一つの新しい分野をつくり、その中で独自のビジネスモデルを構築している点を見るべきものがあると思います。

(ロ) 資源配分の基準の明確性

(コア事業・コア技術への取組み——旭化成の事例)

次に、旭化成の例であります。旭化成の場合、バブル期に機関銃を乱射するかのような多角化が行われており、旭化成が現在取り組んでいるのは集中と選択です。

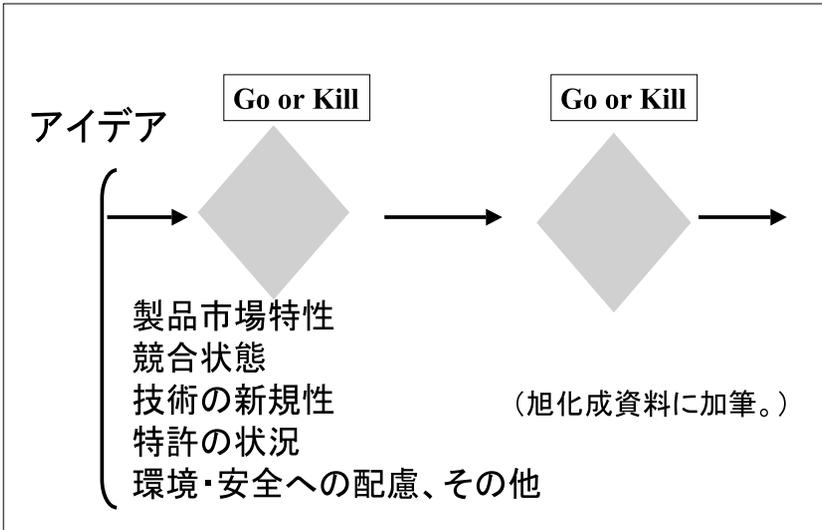
しかし、ここで考えたいのは、旭化成が、一つのコアの技術というものを常に生かしながら、旭化成の観点から見れば、常に業態を変革させてきたといったことでもあります。特に相分離技術というのは、今は医療用のプラノバという商品に使われていますが、過去にはベンベルグをつくるのに

使われてきたコア技術であります。

図表9に示しています「ステージ・ゲート」が今、旭化成が採用しています研究開発プロジェクトの絞込みの一つの手法です。この手法はもう有名になってしまっていて、だれでも知っていることかと思えますけれども、一つのプロジェクトから次の段階に移るのに、組織のあらゆる成員が知識を寄せ集めながら協議を行っていく。そしてそれぞれ別の観点から不確実性が減少すれば、次のステージに移る。しかし、不確実性が減少しなければ中断するといったものであります。恐らく財務の観点からは、オプションモデルなども使われるかと思えます。

ただ、この旭化成のステージゲート・プロセスは、今のところ余りうまく機能していないようではあります。つまり、このステージ・ゲートは、ある意味割と使いにくいところがあるようです。

図表9 ステージゲート手法によるプロジェクトの絞込み



したがって、必ずしも機能しているとは言えないということでありますが、しかし、組織成員があらゆる観点からプロジェクトの進行あるいは中断を議論しているというのは事実であるようです。

次に旭化成はプロジェクトをポートフォリオで管理しています。旭化成が実際に採用しているのは、技術の成功確率と収益性を軸にしたプロジェクト管理です。

(短期的・長期的視点のバランス——インテルの事例)

ここで重要なのは、短期の収益性と中長期の収益性のバランスをとろうとしている点です。たとえば先端複合技術の代表であるインテルは、プロジェクトを短期、中期、長期に分け、中期のものは世界中の研究所、長期のものは大学や国立研究所との連携のもとで、行っています。

インテルのようなスピードの速い分野で活動し

ている企業でも、長期的な視点を失わないようなプロジェクトの管理が行われているという一例であります。

ただ、このインテルのような先端複合技術は、技術や知財だけでは生き残れない分野です。もっと、より大きな組織力を含めた点が問題になる分野ですが、インテルは、サービス化といった業態変革で、ありとあらゆる試みをしている最中であります。最近のインテルの動きを見ると、不可解な動きがありますが、それらはどうもサービス化に向けた一つの試みであるといわれています。インテルの前日本法人社長に言わせると、どれも失敗しているということではありませんが、

(理念による規律と歯止め——ホンダの事例)

ただ、ここで、よく企業の方が「気をつけなければならぬ」といつていることは、戦略や戦略の方向を明示する、あるいはその資源配分の基準

を明確にすることが、ごくたまに、企業が絶対しなくてはならないことまで排除してしまうという危険があるということです。

ホンダの例では、本田はエアバッグの開発で六年という歳月をかけてきた、特に、製品の開発から始まって、実際の製品につけ加えられるまでが二三年という長い歳月を経たわけでありますけれども、その中で、何度も撤退が議論された、そういった問題のプロジェクトでした。しかし、実際にエアバッグの開発に携わった小林氏（現在は経営企画部長）の話によりますと、どうもこのエアバッグの開発は、当初本当に見込みがなかったけれども、やはりホンダとして「人間を尊重する」という企業理念や「安全」という点を考えたときに、何が何でも成功させなければならなかった、そういったプロジェクトであったので継続したということです。

このように、何が何でも続けなければならないプロジェクトとか、あるいは、今は収益性とは直接には関係ないけれども、技術を伝承するという上では切り捨ててはならない技術があるといわれています。選択と集中は非常に重要なことです。多くの企業は選択と集中という言葉自体を誤って解釈して、現在の収益に結びつく分野だけを残して、技術の伝承だとか、ほかの技術が成育するために捨ててはならない技術まで捨ててしまった企業が多いと聞いています。「選択と集中」は、言葉でいうのは非常に簡単ですが、新たなプロジェクトを行うために残さなければならぬ技術等をいかにして見極めるのかといった点は、企業の側でも非常に注意を要することになっています。

(イ) 組織学習

(組織能力の拡張——富士ゼロックスの事例)

次に、組織学習の例を若干考えたいと思います。

富士ゼロックスは、顧客の知識を製品開発に生かすという点で非常に熱心な企業ですが、技術的には、今はキヤノンとカリコーとかに追い抜かれているといわれます。製品に関しても、キヤノンとカリコーの方が際立っているとみわれ、富士ゼロックスで話題になることは、製品や技術に関することが比較的少ないようにも思います。ただ、富士ゼロックスは、今後組織の体力自体を中・長期的に高めていくために、ある意味で非合理と思えるような知識経営の取組みを行っています。

その一つの成果として、成膜技術など独自性ある開発や、富士ゼロックスのビジョンあるいはミッション、すなわち「知識を移転」というミッションにふさわしい脳の研究も行われています。

組織学習については、繰り返しますように、多

くの企業では熱心に行われています。ただ、「スピード」や「成長」等についての資本市場の知識を組み込むことについては、課題があると思います。

三、企業評価とイノベーション能力

(1) オールソンによる企業評価モデル

ここまで、企業の内在的な価値の例についてお話ししてきました。ここでいいたかったのは、企業が現在の技術、あるいは企業価値に結びつくようなものではなくても、何か将来を変えていくような取組みあるいは仕組みを、企業の組織の中に内在させている、あるいは埋め込もうとしている例があるということです。それは「将来を変えていく力」をいかに強めていくかということです。現在のビジネスモデルではなく、将来を変えてい

く、自己変革をしていく、そしてイノベーションを継続的に行っていく力をいかにして伸ばしていくのか、ということです。

オールソン・モデルでは、株式時価総額の理論値は、貸借対照表に現われる「純資産簿価」と、現在の収益性をあらわす「残余利益」、そして将来の収益期待を修正するいわゆる「非会計要因」、この三つで現わされています。将来の収益性を期待する非会計要因として、いろいろな例があるかと思えますが、現実に、アナリストレポートなどを見てもみると、集中的に研究開発投資を行っている企業にあつては、最終年度以降の価値を推定するときに、資本コストを若干減少させているような例もみられます。

(2) 活用される非財務情報の束

それでは、実際にどのような非財務要因に着目

して企業評価が行われているかという点、日本で活動している機関投資家（二七三社）に対するアンケート調査の結果によれば、将来の期待を修正

する場合に活用される非財務要因として特に多く使われているのは、戦略・ビジョン、知財・技術といったものであります。例えば、競争優位分野で知的財産を蓄積しているか、あるいは独自技術があるか、あるいはアライアンスが的確か、といった事項があります。また、高付加価値製品開発力として、顧客属性と一致した製品開発が行われているか、あるいは、製品アイデンティティーと対象とする顧客が一致しているかどうか、そういった側面もあります。このような「戦略・ビジョン」、「知財・技術」、「高付加価値製品開発力」が一体となって着目されている、一つの塊として着目されているという結果が出ています。そしてもう一つの塊として、いわゆる「組織能力」

と「財務能力」があり、これが別の一つの塊として挙げられます。

図表10は、アンケートで収集された非財務要因に因子相関分析を施した結果であります。

これを全体的に解釈しますと、いわゆる競争戦略、対外的なポジショニングが重要となる「相対的ポジション」という形式的側面があつて、他方で、企業等の独自能力と関係するビジョンといったものが一つの対極にあると一般にいわれています。例えば、ハーバード大学のビジネススクールで「ポーターの競争戦略」と「バーニーの独自能力」の二つが何か対極にあるかのようになっていますけれども、非財務要因の分析結果をみると、そうではない。つまり、「対外的なポジショニング」といわゆる「絶対的価値」（独自能力と）か、あるいは企業のコアコンピタンスそのものといったものは、対極にあるのではなくて同時に

図表10 活用される非財務情報の束

最新の機関投資家アンケート・データによる因子相関分析

活用される非財務情報で

「戦略・ビジョン」

「知財・技術」

「高付加価値製品開発力」

「組織能力」

「財務能力」

求められるビジョン—相対的ポジションと絶対的価値
独自能力・個性
→知的財産報告書

岡田(日経金融新聞2003.11.18.)

岡田・田中[2003]

一つのブロックとして見られているということでは
す。

こうした機関投資家アンケートと実証分析の結果に対応して作成されましたのが、このたび経済産業省から発表された「知的財産情報開示指針」であります。

(3) 「知の潜在力」

次に、私と日本経済新聞社が共同開発しましたのが「知の潜在力」であります。これは、技術革新力、取引の効率性、従業員の生産性、設備の活用力、将来収益期待、市場からの視点を変数として算出する指数です。この指数化に当たっては次のような考え方をしています。

技術革新力は過去の研究開発の累積でみています。

取引の効率性については、外部との関係性に着

目しています。すなわち先ほど富士ゼロックスの例も含めてお話ししましたけれども、顧客との関係性やチャネルをつくり上げている企業が、顧客の知識を常に活用して製品開発を行っている。サプライヤーとの関係をみますと、サプライチエーンを築いている企業も、サプライヤーとの関係を効率化させている、その結果取引の効率性が得られ、それが在庫の回転日数に現われるのではないかと思います。

従業員の生産性については、従業員の一人一人が、企業のビジョンや理念をよく理解して自律的に動いていけば、組織プロセスが効率化されて生産性が高まる、つまり生産性といった財務的な指標に現われてくるのではないかと思います。

設備の活用力は一つのノウハウであり、組織の中で知識経営が常に継続的に行われていけば、そして意識的に企業のノウハウを蓄積させていこ

う、伝承させていこうという努力が払われていれば、設備面でも効率的な活用となって現われてくるのではないかと思います。

企業が技術開発や将来的な研究開発も含めて、適正な研究開発マネジメント、あるいは技術開発マネジメントが行われていけば、一方で残余利益に現われるとともに、株式時価総額にも反映される。つまり、技術開発が、現在の残余利益と将来の期待の両方に結び付くとき、初めて、適正な研究開発マネジメントが行われている、あるいは知財戦略経営が行われている、といえるのではないかと思います。特に、知財、狭い意味でいう知的財産は、企業の高収益体質を保っていくうえでなくてはならない。基本特許は重要ですが、それだけで満足してはいけないので、生産技術特許やあるいは物質自体の特許等で周辺を固めながら進めていかなければ、高収益体質というのは得られな

いわけです。さらに、長期的な研究開発を行うのであれば、それに対して資本市場で期待形成が行われるような価値の顕在化が行われていなければ、同時に株式時価総額も高まることにはならないということです。

一つの技術のサイクルを萌芽期から成長期、そして衰退期として見ますと、萌芽期の段階の研究開発投資があつて、そして発明が行われ、そして技術や製品が成長していく段階があり、さらに成長が山の頂点の一つ手前の段階では、もうプロセスの効率化の段階に入ってくる。ここで生産性のジレンマが起こるわけです。一方で利益が高まっているけれども、その次の段階にはもう成長の限界があつて、そして衰退が始まる、こういったサイクルを繰り返すわけです。いかにしてこの成長の限界を乗り越えていくのかということが、企業にあつては非常に重要な課題となってくるわけです。

す。

こういふ話をすると、企業の方は、必ず分かっているといわれますが、現実をみると、必ずしもそうなっていないと思います。

以上を踏まえて、この「知の潜在力」では、研究開発投資が、現在の収益性と同時に将来的な期待となつて現われてくるのかという点、さらに、人・設備に現われる組織能力との一貫性を特に重視しています。また企業が継続的にイノベーションを起こしていく能力、つまりイノベーション能力を見るための一つの指標として考えています。

(4) 調査結果の分析

実際にこの手法を使いました結果がお手元の資料の新聞記事（日本経済新聞二〇〇三年一〇月一五日付朝刊）であります。これを見ていただきますと、トヨタが一位になっています。トヨタは、

有効な戦略策定が常に行われ、フリーキャッシュフローをセグメント別に見ましても、常に現在と将来、そして現在の収益性を若干犠牲にしても、将来的な成長を考えていくための部門など、非常にバランスがよい。そうしたことを考えても、トヨタが首位に来るのは納得できることかと思いません。

次に三菱重工業が現われていますが、ここで資本市場関係の方は違和感を持たれる方がおられるかもしれません。しかし、全く独立して行われた別の知的財産関係の調査でも、三菱重工業は知的財産の蓄積という点で、他の企業をはるかに上回る実績を上げていることもあり、将来的な技術開発という点で期待が持たれるということです。

上位に、素材系の企業が幾つか並んでいます。素材系の企業の何社から、この調査が発表された後、「なぜ弊社がよいのですか」という問

い合わせがありました。たとえば旭硝子の場合、技術開発による将来的な期待形成と同時に、現在の収益性が知的財産の周辺固めから得られている、あるいは技術の連鎖そのものを意識しながら経営が行われています。また、転用可能な技術の蓄積を膨大に持つ企業もあります。そうした点を考えますと、別に、素材企業の方々が、自社が上位に来たからといって文句をいうことはないと思います。

一〇位の新日鉄にあつては、今は技術の伝承を一つの課題にしているようですが、世界的に見ると、絶対に譲れないという技術を誇っているという点です。素材系の企業は、それぞれ今後の対応如何で相当な潜在力があり、しかも意識して持っている蓄積を中心にして、自分自身を変えていく、経営学的には業態変換ですが、ある意味で、完全に事業そのものも変えていくような取組

みが行われれば、かなりのものになるのではないかと思います。特に大日本印刷などを見ていただきますと、現在は印刷の会社ではないですね。印刷以外の部門でかなりの実績を上げている、この企業も中・長期的に持続的に成長を遂げてきた一例ではないかと思えます。

そうしたことを踏まえて、それぞれの企業が、技術や知的財産の蓄積について、いかに現在の残余利益と将来の期待形成に結び付けていっているのか、組織能力との関係でみるとどうかという点を中心にして調査を行ったということです。

この調査はあくまで、技術の影響と産業の影響とを除いています。したがって、ある産業に属しているという理由で高い業績が出るという企業については、そうした影響がないように配慮されています。また技術によっても、価値の発現の仕方は違ってきます。例えば、素材や特殊化学という

分野では比較的少ない発明で多くの価値が出る、医薬はその最たるものであります。バイオ、素材、特殊化学といった分野は、医薬に続くところではないかと思えます。それに対して、いわゆる先端複合分野、I・Tや燃料電池といった分野、これは多くの複合的な技術が重なって、初めて価値が出るものであります。したがって、他社との適切なアライアンスや規格化への参加等も競争優位の形成に大きな要因にはなります。一般に日本の先端複合分野の企業は、世界的に活躍している燃料電池を除くと、電子、半導体の分野ではかなり苦戦しているかのように思えます。要するに、このグループピングは、いわゆる産業だけでなく、今申し上げましたような技術の影響なども除くように配慮しているということに留意していただきたいと思えます。

ただ、この調査で意味しているのは潜在力で

す。何か一歩間違えると危険なこともあるという点には注意していただきたいと思います。現実には、私が著書の中で取り上げましたスキャンディアは、自社がつくりあげたモデルと全く違うことをアメリカや日本で行ったという事実があると聞いています。一歩間違えると、潜在力はあっても期待された成果に結び付かない危険があるということとは重々承知していただきたいと思います。

四、期待される到達点

(1) 企業戦略での視点

この調査について、企業にあつては、この企業のランキングが上であるとか下であるとかいったことを単に議論してほしくない。この調査の結果も踏まえて、イノベーションを継続的に起こしていく能力そのものをいかにして強めていくかと

いった点を考えていただきたいと思います。つまり、イノベーション能力に主眼を置いた戦略策定を打っていただきたいということです。そして、常に自己変革をしていく、さらに、成長の限界を乗り越越える、単にヒット商品を出したから収益性が高いというだけでなく、常に成長の限界を乗り越えて、中・長期的に成長を続けていっていただきたい、これが企業に対するこの調査の一つのメッセージであります。

(2) 新しいガバナンスの構造

ここで資本市場との関係を考えますと、資本市場は経済で資源分配を行う中枢であります。この資源分配を行う中枢にあつても、企業が継続的に自己変革を行ったり、イノベーションを起こす能力を拡張していく、という点への着眼を加味してガバナンスを行っていけたら、と考えます。

ドラッカーが、たしか九三年に、「短期的な企業価値よりも短期、中期、長期のバランスをとった企業価値を高めていく、そういった企業力、つまり企業が企業価値を高めていく、その企業力に着眼したガバナンスが今後のガバナンスである」と述べました。ドラッカーの説との関係でいいますと、私自身は、企業が継続的に自己変革を行っていく、そして継続的にイノベーションを起こす能力を高めていく、その能力に着眼したガバナンスというのがあっていいのではないかと思えます。その中核にあるのが知財戦略経営ですけれども、「知財戦略経営」に着眼したような市場を通じたガバナンスというものがあってもよいと考えています。

これが経済全体の最適解と、一つ一つの個別企業の最適解とを結ぶチャネルになるのではないかと感じています。

以上で私の話を終わらせていただきます。御清聴、どうもありがとうございます。(拍手)

若林常務理事 岡田教授、大変ありがとうございます。

それでは、ただいま、非常に興味深い御講演をいただきましたので、皆様方に御質問、御意見等がございましたら、お受けしたいと思いますがいかがでしょうか。

岡田 一つ補足をいたします。

昨今、いろいろなところで、資本市場関係者の方から、資本市場が企業をどういうふうに見るべきかなどといった、差し出がましい介入をしないでほしいという警告をいただきました。私は、資本市場関係者に対して、企業をどう見るべきかなどといったつもりは毛頭ありません。自分自身が企業をずっと見てきて、そして感じたところ

を単に述べただけであります。したがって、資本市場関係者の方々がいかげんことをしているなどと毛頭いうつもりはありません。そのような誤解を最近、時たま受けることがありますので、私としては、このことを最初に申し上げておきたいと思えます。

若林常務理事　どうぞ、御質問等がございましたら。

質問者　ありがとうございます。

若干瑣末な質問かもしれないのですが、継続的な企業価値というお話の中で、資本市場の論理を導入しようということですが、資本市場といいますが、資本市場を取り巻くインフラ、会計制度などの問題がございます。例えば、具体的に今回の評価ではトヨタ自動車はトップであった、ビッグスリーとの間での競争との関連で、企業の評価ということが出てくるかと思うのですけ

れども、御承知のように、米国の場合ですと会計の基準、それからSEC等の基準で、年金債務の処理の仕方が日本とそもそも異なって、大きな積立不足が生じれば株式資本から差し引かなければいけない。ただし、欧州でも、フォルクスワーゲンとかルノーといったものがございますけれども、こういった欧州の企業に対しては、年金について企業本体が積立不足を補って抱えるような制度がそもそもないとか。このようにグローバルに企業価値を見て論じたり、本質的な企業の価値を論ずる場合に、企業価値を評価するに当たっての債務の尺度などの比較手段となるかもしれない部分が非常にぶれてしまう。さらに、年金債務に關しても、これは会計基準の変更によって、その債務をどう評価するのか。それからマーケット、いわゆる金融市場において、年金資産も利回りがどうであるとか、あるいは割引率がどうであったと

か。長期的に見れば見るほど、一時的にはいいけれども、不連続に大きなインパクトを与えてしまうようなファクターがあつて、どうしても無視できないような環境であるかと思うのですが、そういったことについて、何かコメントをいただければ幸いです。

岡田 ありがとうございます。

負債をどのように考えるのかということは、企業会計の分野ではまだ全く解決ついていません。そして、今、欧州の企業では、いわゆる債務を償却するという制度がないということですから、これも、これは本当に、何故ないのかということとはわかりません。欧州の企業については、EUが丸となつて取り組んでほしいし、EUは国際会計基準を採用して、資金調達に当たつてどの国の市場でも国際会計基準を使えばよいようにするといつておりますので、それは国際会計基準を軸

に、基準の統合といったものを進めていくしかないと思います。

これは、現在ディスクロージャーによつて国と国との調整が行われるようなレベルにあるのかどうかというと、必ずしもそうでないわけです。ですから、現在ディスクロージャーで対応できるようなところは、これは声を大にしていっていく必要があります。

いわゆる年金の債務に関しては、かなり大きな問題です。金額的にも大きいので、これは今後、大きな課題として対応していくかと思ひます。日本とアメリカの関係だけを見ると、やはり日本の方が若千年金債務が大きくなるようになっていきます。日本とアメリカはかなり近付いたかと思ひますけれども、欧州との違いはまだまだ大きいです。会計に対する考え方自体が、欧州は違うといつか、欧州は企業にとつての価値を大事に

するという考え方があります。これは何も欧州が独特ではなくて、もともとアメリカの学者が一九二〇年位に考えたことなんですけれども、欧州がどうもそれを気に入って取り入れて、最近見ていると、ひたすらアメリカと違うことをやるために固執しているようなところも若干見受けられるわけです。特に、実際のなことは、欧州のやり方というのはどうも煩雑だし、現実にこのとおりにやったらどうなるのかと思うようなことを実際にやっているのですね。

ですから、この点は欧州もちょっと考え直していただくとか、あるいは国際会計基準の設定機関に対して、日本がどうだからとかいったことを超えて、日本も積極的に、本当にグローバルな視点で、理論的な側面から貢献していくようにするのが望ましいと考えます。

若林常務理事　ほかにどなたかいらっしやいませ

んでしょうか。

関理事長　岡田先生、今日は大変ありがとうございました。

私も十分理解できているかどうか自信はありませんが、図表7で触れておられるように、外部の知識、特に資本市場から企業の知的な潜在力を高めることについて、資本市場の方からいろいろブレッシャーなり働きかけをする、資本市場にはそういう機能があるはずだということだと思えます。例えば、先生が算出された潜在力の指標を見て、資本市場も株価の形成という形で反応することだと思つのです。従つて、資本市場としては、どういうやり方をすれば、どういう機能を持てば、今度は企業の方の知財戦略を高めるようになるのだろうか、そのところがどういう関係になるかということについて、もし可能であればお話しただきたいと思つます。

これまで市場改革ということで、いろいろな改革が実施されてきているわけですが、そういう今の現状を踏まえて、先生が期待されているような資本市場からの働きかけについて、こういうところがまだ十分ではない、あるいはこのところはもう少し直すべきだとか、そういうことがあれば、少し付言していただきたいと思います。

岡田 ありがとうございます。

まず、資本市場からどのような働きかけをするか、あるいは企業改革の中で、企業にどのような反応を期待するかという点ですけれども、一つは経営の効率化です。企業の中だけにいまして、どうも経営の効率化に対するプレッシャーというものが無い。

図表9でいいますと、このきれいな図がなぜうまくいかないのかということなのですけれども、一つには、「中断」が、企業の中で議論して

いると極めて難しいわけです。別に旭化成でなぜ今機能していないのかということをつけているのではありません。旭化成の個別の事情というのは聞いていませんから、「コメントは差し控えますが、いろいろな企業の方々の話を聞いている限りにおいては、中断というのは難しい。一方、社内の資源配分における中断だとか、あるいは企業の経営の効率化という点に対しては、企業よりも資本市場の方が多くの知識を持っているし、企業を横断的に見ているということがあるかと思えます。

ただし、中断していくだけでは、企業の中で、なくてはならない技術の伝承とか、コア技術に対する配慮といったものが、外から見ると必ずしも明確ではない。そういった点に関しては、企業の側からの提示というか、働き掛けというものがあって、その双方向的な働き掛けの中で、だん

だん資本市場の観点と企業側の観点とが重複する部分というものが出てくると思います。

現状は、企業の側からの視点と、市場関係者からの視点というものが、これは普通、どこの国でも違っている部分があるわけですけども、どうも日本の場合は、その両方の重なる部分で活動している企業が、一社、二社と、こうやって数えられるぐらい極めて少ない。また、一番最初に資本市場の現状で見ましたように、いわゆる純資産割れしている企業が長きにわたって放置されている国というのも余りないのではないかと思います。従って、長きにわたってそうした状況が放置されているというこの現状を、資本市場関係の方々は何とか解決する方向に動いていただきたいと思えます。

それと、企業の改革に対する資本市場からの働き掛けでありますけれども、企業の改革にあつて

は、企業の内部でかなりネックになっている部分があります。具体的にいうと差しさわりがありませんけれども、絶対ネックになっている部分があつて、そのためドラスチックなことができない。しかし、このネックになっている部分が明らかになつた途端に、恐らく企業の側でもかなりの騒ぎになるような、そういったものを一つ一つの企業が抱えているわけでありまして。したがつて、それに対して、ある執行猶予期間を置くのか、あるいはかなりドラスチックに変えるような圧力をかけるのか、それは個別の判断になるかと思ひます。

したがつて、それは一律にこうしなければならぬというのではなく、個別の判断ではありますけれども、かなり、すれすれの部分を見なければなりません。ある局面を見たらよくなるけれども、一歩間違えれば下降してしまふという局面で、企業の間関係者とお互いの相互の情報交換を行

いながら、資本市場の側でも判断をするし、企業の側でも、効率化へ向けての知識というものを取り入れるように努力すべきじゃないかと考えています。従って、そのすれすれの部分というのが、どのような企業にもあるわけですけれども、その部分、その段階での行動というのは、かなり大きなポイントになると思っています。

若林常務理事 よろしいでしょうか。

それでは、そろそろ時間も参りましたので、本日の講演会はこれで終了させていただきますと思います。

岡田教授、どうもありがとうございました。
(拍手)

(おかだ えり・横浜国立大学大学院教授)

岡田 依里 氏

御 略 歴

- 1988年 神戸大学大学院経営学研究科博士後期課程退学
同年 横浜国立大学助手、講師、助教授、コロンビア大学経営大学院客員研究員を経て、
2003年 横浜国立大学大学院国際社会科学研究所 教授
1999年 経営学博士（神戸大学）

主要著書

- 『日本の会計と会計環境』同文館、1997年（日本会計研究学会太田・黒澤賞）
『企業評価と知的資産』税務経理協会、2001年（日本公認会計士協会学術賞）
『知財戦略経営』日本経済新聞社、2003年

委員その他

- 2002年より産業構造審議会知的財産政策部会臨時委員
2003年に「知の潜在力指数」を日本経済新聞社と共同開発

