

BOOKS & TRENDS



# ROEが奪う競争力

「ファイナンス理論」の誤解が経営を壊す

手島直樹 著 日本経済新聞出版社 1800円+税/337ページ

## profile

てじま・なおき

小樽医科大学ビジネススクール准教授。1972年生まれ。慶応義塾大学商学部を卒業。米ピッツバーグ大学経営大学院でMBA取得。アクセンチュア、日産自動車を経て、インサイトフィナンシャルを創業し代表取締役を務める。2015年4月から現職。

# 02

## ROE値から逆算する財務戦略に警鐘を鳴らす

評者 スクウェアイブ代表取締役社長 黒須豊

本書は、いわば行き過ぎた欧米型のROE（自己資本利益率）重視経営に対する警告書といえる。

著者はROE経営の本質はコーポレートガバナンスなどを標準化することであり、結果として独自の競争意欲を喪失させるという。またROEは単純な割当り算で短期的な当期純利益のみに注目し、中長期的な企業価値創造は犠牲になると続ける。

これらの意見は多くの読者の賛同を得るだろう。しかし、それはわかったうえで多くの経営者がROE経営に取り組んでいるはずだと信じたい気もする

が、著者は事例を踏まえて、ROE値から逆算する財務戦略が横行している現実に警鐘を鳴らすのである。

さらに、松下幸之助はROEを意識していなかったとしたうえで、企業価値創造に投資家の論理は不要だと断言する。確かに企業価値創造を最重要のゴールとするならば、著者の意見は同感せざるをえない。事例を含めてわかりやすく、かつ読みこたえも十分だ。

しかし、短期的な利益を無視して現代の経営は成立しない。そこで著者は、上場企業に求められる最低限のファイナンス理論として4本柱を説く。それは、①資本コスト、②投資案件の価値、③株主還元政策、④資本構成である。これらは上場企業のエチケットだと言いつける著者の極論めいた提言は、実に痛快である。提言の趣旨を端的に言えば、投資家を喜ばせる施策は必要最低限にとどめ、ROE改善よりも盤石な財務状況維持を優先することに尽きる。

本書は、投資家ではなく徹底して経営者目線で、日本企業の財務戦略理想像を定義する。極論が過ぎると感じる読者もいるだろうが、ROE経営に悩む人には、一読の価値ある実務書としてお薦めしたい。