

賢明なる投資家とは

第51回

名古屋商科大学大学院教授

岩澤誠一郎



岩澤 誠一郎

(いわさわ せいいちろう)
1987年野村総合研究所入社、証券アナリスト業務に従事。2006年から野村証券でチーフ・ストラテジストとして内外の株式を中心に市場を分析。10年にマネージング・ディレクター。12年から名古屋商科大学大学院教授。21年から大和アセットマネジメント学術アドバイザー。専門は金融経済学・行動経済学。International Review of Finance 誌などに論文を発表。著書に『ケースメソッド MBA 実況中継 行動経済学』。米ハーバード大学博士（経済学）。

時代の大きな潮流を把握する

大きく値上がりすることが予想される銘柄を発掘し、その銘柄に投資して実際に成功するというのもとても楽しい経験です。株式投資の醍醐味はここにあると言っても良いでしょう。ではそのような銘柄を発見するにはどうしたら良いのでしょうか？いろいろなやり方があるのですが、私にとって比較的成功的確率が高い方法は、時代の大きな潮流を読み、その流れにうまく乗るとみられる企業に賭ける、というシンプルなものなのです。

たとえば私は1995年6月に証券会社の自動車担当アナリストとして投資家に対しレポートを執筆し、本田技研工業を買って推奨しました。当時は、セダンタイプの車の売れ行きが落ちてきていて、代わりにRV（レクリエーショナル・ビークル）の人氣が高まっていることが明らかになりつつある頃でした。そうした

中、中期経営計画で何種類もの新型RV投入を打ち出した本田技研工業がとても魅力的に感じられたのです。直前に自動車株の株価を押し下げていた円高傾向が一巡したとの判断もあり推奨したのですが、株価はその後4年でおおよそ5倍になりました。

言うまでもありませんが、この方法が有効であるためには、その流れに乗った企業が大きく成長するような時代の大きな潮流を、的確に、ちょうど良いタイミングでつかむ必要があります。誰もがその潮流の存在を論じるようになった頃では、投資のタイミングとしては遅いのです。そうした潮流が「来る」のかどうかはまだはっきりとはわからないけれども、その兆しは明確になってきたというあたりでその流れをつかむことができれば、銘柄選択の大きなヒントにすることができそうです。

では今現在、「来る」兆しが明確にな

ってきた潮流といったものにはどのようなものがあるでしょうか？最近私が、そのようなものとして意識していることの一つは、企業経営の根本的なあり方の大きな変革の潮流です。それは、経営陣からの命令を降ろし、指令の通りに部下を動かす企業経営から、現場の社員が自分の頭で、あるいは共同で考えて実行する経営改善の力を最大限に活用する企業経営への転換です。

「実験する企業」の組織文化

企業経営のあり方が前述のように変化しつつあるということは、車の市場動向のような形で明確にデータとして示されているわけではありません。しかしこのような変革の潮流が「来ている」と考えられる理由があります。それは、現場の社員が経営改善のアイデアを出し、そのアイデアを実験した上で実行に移すといった

ことをビジネスの日常の中で行う企業、「実験する企業」が増えてきていることです。

オンラインで消費者相手のビジネスを行っている企業では、顧客により良い経験を与えるウェブサイトのデザインを開発するために、毎日のように実験が行われています。たとえばオンライン宿泊予約サイトを運営するブッキング・ドットコムでは、自社のウェブサイトに訪れた顧客のうち、ホテルの予約にまで辿り着く顧客の比率を示すコンバージョン率の改善をターゲットとして、ウェブサイトの色合い、表現などを巡って、年間2万5千回もの実験が行われています。こうした実験を通じ、同社のウェブサイトは持続的に改善されており、それは同社の成長の重要なドライバーになっているのです。

注目すべきは、ブッキング・ドットコムのような実験を日常的に実施し、その

結果を経営上の意思決定に活かし、成長のドライバーとしているような諸企業が、共通した組織文化を有する傾向を持っていることです。

第一に、そうした企業では、データを重視して経営上の意思決定が行われています。実験の結果を意思決定につなげていく会社ですから、これは当たり前のことです。しかし大事なものは、こうした会社が意思決定をする上で、役職よりもデータを重視していることです。必然的にこうした会社では、上の役職にいる人が無闇にいばったり、役職が上の人間にこびへつらったりするような文化が衰退・消滅していく傾向にあります。

連載

第二に、実験をする組織では、社員の自律性が尊重され、自発的な行動が奨励されています。というのも、実験は顧客の行動を知るために行われることが多いのですが、顧客の行動について、より深い洞察に基づいた仮説を思いつくのは、経営陣であるよりも現場の社員であることの方が多くからです。こうした組織では、現場の社員が思いついた仮説を自分で実験してみることが奨励されていて、経営陣は社員がそうできるように、研修の機会を与えたり、実験のプラットフォームを用意したりと、社員に対しエンパワメント（力を与えること）を行って

いるのです。

第三に、そうした組織には、社員の失敗を許容する文化があります。というのは、ある仮説を持って実験をしても、その仮説が思うように経営の改善につながらないケースが多いためです。多くの失敗を許容しつつ、数少ない大きな成功事例を探り入れることで、こうした企業は成長をしているのです。失敗を繰り返しながら成功を求めることを促すため、こうした企業では、オープンな議論の文化があり、学習が奨励されています。そして学習についても、社員が共同で学習していく文化がつけられていることが多いのです。

社員の自律を促す経営に舵を切る企業に注目

先にも述べたように、実験を日常的に行う企業の多くは、現時点でもインターネットでビジネスを行うIT系の企業です。しかし最近では、こうした企業の成功事例が広く議論されるようになったせいか、IT系ではない企業の中にも、企業経営のあり方を変革し、前述のような形に組織の文化を変えることで、大きな成果を生み出す事例が出てきました。作業服の専門店チェーンを営むワークマンはその代表的な事例です。ワークマ

ンは2012年に入社した土屋哲雄常務（肩書は当時）が、作業服をそれまでのプロ客向けの販売に加え、新たに一般客への販売を行うことを構想しました。その際、社員に対し、エクセルの研修を行い、全社員がエクセルのデータをみながら、店舗の品揃えや在庫管理などといった経営上の意思決定に関わることができるようになっていったのです。かつては商品部が決定した商品ラインナップをフランチャイズの店舗におろすだけだった営業社員が、データを見ながら店舗で実践したり、データを基に品揃えについて積極的に意見を出したりするようになったことで、店舗の売上が増加し、社員がいきいきと働くようになっていきました。

そしてワークマンの株価は土屋氏が入社してから9年間でおよそ10倍超になったのです。製造業の企業でも、同じような企業経営の転換を行う事例が出てきました。フランスのタイヤ製造大手であるミシュランは、2000年代に行った製造方法の標準化への取り組みが現場の自主性や創造性を削いでいるとの反省から、工場労働者の自律に向けた取り組みを始めました。マネジャーが工場の工具に対して「今日、私がしていることで、明日、あなたが引き継ぐことのできそうなのはなん

ですか？」と問いかけることから始まったこの取り組みは、結果的に、多くの意思決定の権限を本社から工場の現場に委譲することになり、現場社員の裁量で、責任を持って実行する事項が増えることになりました。その結果、工場では工員の仕事へのエンゲージメントが改善し、生産性も向上したのです。ミシュランの株価はこの取り組みが始まって以来今まで4倍近くになっています。

これからの10年間、ワークマンやミシュランのような経営改革を行い、成果をあげる企業がどんどん出てくると私は予想しています。ではそのような企業を見つけるにはどうしたら良いでしょうか。社員の力の活用、社員の自律などといったキーワードでウェブサイトを検索してみればいかがでしょうか。その上で、社長の発言に注目しなければなりません。社員を信頼し、社員が活躍できる会社をつくらうとしているか。社長が本気で経営を変えようとしている、その姿勢が伝わってくる会社を発掘できたら、ぜひ投資してみたいと思います。

参考文献

ステファン・トムク(2020)「ビジネス実験を重んじる文化が企業を成功に導く」ハーバードビジネスレビュー June 2020 / 土屋哲雄(2020)「ワークマン式」しない経営「ダイヤモンド社/ゲイリー・ハメル、ミシェル・ザンニ(2007)「現場の潜在力を引き出すマネジャーの心得」ハーバードビジネスレビュー March 2021