

「企業紐帯と業績の研究」の新展開

— 3 業界における 20 年間の変遷と再検証 —

境 新 一

1. はじめに

本稿は、企業および企業グループの組織間関係（本研究では企業紐帯とよぶ）に関する研究（博士論文、1997年）およびその後も継続して展開してきた研究成果である拙書『企業紐帯と業績の研究』（文眞堂、2003年10月）を基礎として、その後20年間を経て、研究の変遷と再検証を試みるものである。元来の問題意識は、企業がグループを形成し、経営資源を通して作られる他の様々な企業組織相互との関係が、いかに形成され、また、それがいかに変化していくか、組織間関係の形成・展開のメカニズムを究明し、製造業・金融業・流通業の3業界を分析対象にケーススタディも踏まえて検証することにあつた。具体的には、東芝と日立製作所、みずほフィナンシャルグループ（みずほ銀行）と新生銀行、COSTCOとイトーヨーカ堂の各2社の比較を中心にケーススタディを行った。

当初の検証では分析期間を1985年から2002年まで（特に1995年から2000年までの期間が中心）としていたものの、その後時間の経過のなかで社会・経済の変遷、特に国内外の経営環境の変化、ローカル&グローバル化（グローカル化）の波が企業紐帯に及ぼす影響は甚大であった。さらに、分析対象である企業グループにおける変遷とトピックスが膨大に存在すること、企業グループ自体の構成が激変したこと、この2つの現実面に直面して、単純に分析を継続することが困難であることも判明した。

そこで本稿では、2002年から現在までの当該企業および企業グループ

の分析、特に2016年時点からさかのぼって直近20年間における企業紐帯と業績の関係、その変遷を現時点で再検証することを目的とする。上記の3業界各2企業グループの比較検証を通して簡潔に論じることとしたい。

なお、本稿は前掲書第2版(同、2017年5月)にさらに詳細が記載されているため、あわせて参照されたい。

2. 分析の視点、概念、枠組み、手法

本研究ならびに本稿の展開するにあたり、基礎的な分析の視点、概念、枠組み、手法について簡潔に整理したい。

2-1 分析の視点

本稿の分析視点は、経営学の組織間関係と戦略経営の視点にたつ。1970年代後半において、組織間関係論は、組織論の重要な領域として定着することとなった。それは組織間関係の支配的なパースペクティブの成立である。組織間関係論の歴史は、まさに多様なパースペクティブの競合の歴史であり、交換パースペクティブ、組織セット・パースペクティブ、パワー依存パースペクティブなどが提示されてきた。こうした流れの中で、フェファ＝サランシク(J. Pfeffer and G. Salancik)の資源依存パースペクティブが組織間関係の支配的なパースペクティブとして提唱された¹⁾。

一方、本稿では、動的、劇的な環境変化のなかで企業の存続・成長を可能にする戦略経営(Strategic Management)を意識したい。それは、企業戦略と競争戦略が相互に発動され、連動的かつ同時に決定されること、機能分野における下位戦略との総合的な戦略展開時間を変数として取り入れた「動学理論」および「劇的に変化する環境下の企業に対して処方箋を提供できる理論」を意味する。特に本研究では、戦略的組織間関係が重視される。組織間関係については既に多くの研究が蓄積されているが²⁾、その大半は静学理論である。他方、近年の急速なM&Aの進展とともに、戦略

の変化が組織間関係の急激な変化をもたらすことも多く、戦略的組織間関係論の必要性が認識されつつあり、実際にその開発への試みが始まっている。

2-2 分析の概念—企業紐帯—

分析の重要概念としては、人的、物的、貨幣的な各経営資源による企業間の結びつきである企業間関係を企業紐帯“management tie”（略して紐帯「ちゅうたい」）と新たに定義し、この観点から分析を行うものとする。紐帯とは2つのものを結びつけて、つながりをもたせる重要なものを意味し、社会学では社会関係を捉える概念として社会学者グラノヴェッター (M. Granovetter) が《弱い紐帯のパラドックス》の研究を行っている³⁾。グラノヴェッターによれば、元来、紐帯とは個人と個人の2者間の関係を表す。本研究における企業間関係とは、2つの企業の関係（ダイアド dyad）を基本として捉え、その組み合わせによって企業および企業グループ（3つ以上の企業間の関係）を捉えるものとする。それは、紐帯とは経営資源を基礎として企業と企業を結びつける方向性のある関係性であり、企業間関係を捉える重要な概念である。換言するならば、紐帯は経営資源を基礎として企業と企業を結びつけるブリッジ (bridge) とも言えよう。一方、社会学者、経済学者であった高田保馬が、「社会的紐帯」という言葉によって、個々人の結合を生み出し、社会を形成させる根拠と論じた。社会の結合の観点から紐帯には2種類があり、血縁・地縁に基づく原始的自然的紐帯と、類似と利益の共通という派生的文化的紐帯と捉えた⁴⁾。本研究ではこれを組織論の視点から捉えるものとし、多義性の高い用語である「ネットワーク」(network) という用語は、一般的な関係と企業間の関係とで区別するために積極的には用いないこととした⁵⁾。

通常、企業と企業を結びつける経営資源は人的資源（役員や技術者の派遣）、物的資源（製品の販売仕入）、貨幣的資源（株式所有、銀行借入）、情報、

技術、ブランドなどの要素で構成される。ここでは経営資源のうち、実証的に捉えることができるように人的資源、物的資源、貨幣的資源を操作化した。ただし、経営資源に関する公開情報、データが得られない場合は、

図表1 紐帯の多重度と経営資源

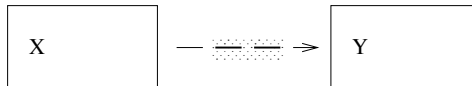
多重度	紐帯カテゴリー	経営資源
0	《0》	該当する資源なし
1	《1》 《2》 《3》	人的資源 物的資源 貨幣的資源
2	《4》 《5》 《6》	人的・物的資源 人的・貨幣的資源 物的・貨幣的資源
3	《7》	人的・物的・貨幣的資源

(注) 経営資源のどれとも結びつきのない場合、紐帯カテゴリーは0とする。

図表2 XとYの紐帯

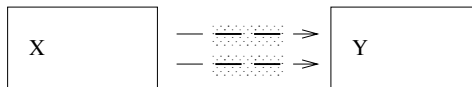
○多重度1

経営資源（人的、物的、貨幣的）のうちいずれか1要素による紐帯



○多重度2

経営資源（人的、物的、貨幣的）のうち同時に2要素による紐帯



○多重度3

経営資源（人的、物的、貨幣的）のうち同時に3要素による紐帯



(注) Xは親企業、Yは子・関連企業を表す。.....は紐帯を表す。

直接の取材・調査によって得られる情報も使用する。上記以外の経営資源である情報、技術については、上記3要素に包含して捉えるものとし、その結果、経営資源を人的資源、物的資源、貨幣的資源の3つに限定して論じ、《0》から《7》までの8カテゴリーに分類して行う [図表1]。

また、紐帯の結びつきの強さを、企業間で結びつく同じ経営資源の個数から、多重度 (Multiplexity) と定義し、多重度1, 多重度2, 多重度3として表すものとした。

ここで留意されたい点は、本研究では、操作化された各経営資源に基づく紐帯は全て上位3位以内に入るデータに関する紐帯であり、第一順位、いわば「強い紐帯」に相当するものとして評価することである [図表2]。

2-3 分析の枠組み

本研究では、企業の目標、戦略、紐帯、業績を結ぶ分析枠組みで捉えられる [図表3]。企業の目標の設定、戦略の立案、重要成功要因、業績指標に至る企業の目標と、業績をつなぐ分析枠組み (フレームワーク) が大切である⁶⁾。そこで以下、に説明を加える。

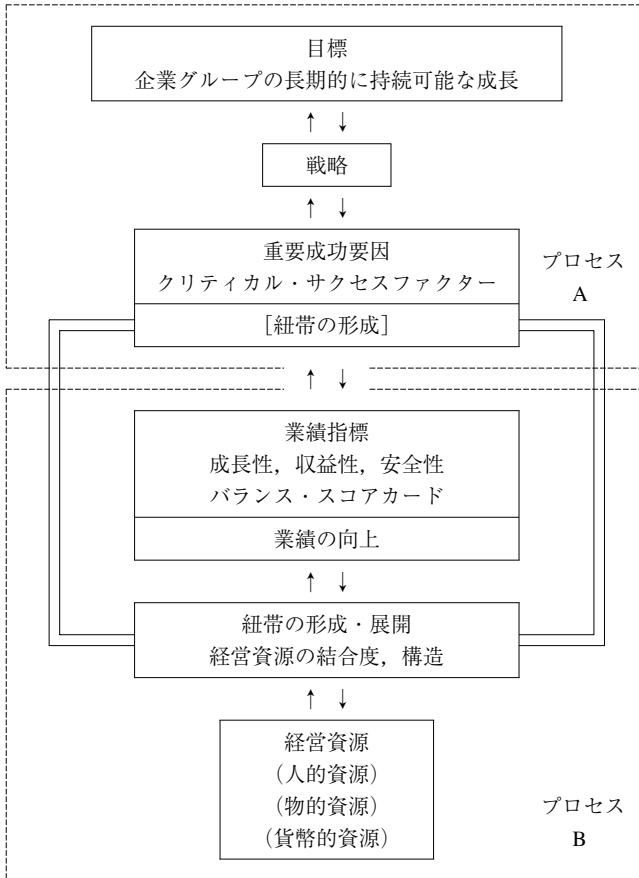
① 企業の目標の設定 (Goal)

企業は何らかの目標の設定が必要である。ここでの企業および企業グループの目標とは、長期的に持続的成長をとげることである。

② 戦略の立案 (Strategy)

目標を達成するために具体的な行動を起こさねばならない。環境変化への適応ないし先取りに合わせて組織、人材開発、研究開発、マーケティング、金融・財務、管理会計、法務等々のそれぞれの機能分野においても適切な (下位) 戦略を選択し、それらを総合的に展開することによって企業の存続・成長を実現してゆく総合的な戦略展開、戦略経営が求められる。戦略の変化が組織間関係の急激な変化をもたらすことは多く、

図表3 企業グループの目標・紐帯・業績をつなぐ分析枠組み



戦略的組織間関係論の必要性が認識されている。

③ 重要成功要因 (Critical Success Factors)

重要成功要因は企業の目的、目標を達成するための戦略を実現するためのものである。重要成功要因は数量的に測定可能なもので、業績評価基準として使用可能であり、報告書にまとめられるものでなければならない。これを具体的な指標としてまとめたものが業績指標である。

図表 4 業績指標

業績指標	計算式 (注)
<成長性>	
①売上高	対前年比率・対3年前比率
②営業利益	同上
③経常利益	同上
④総資産	同上
⑤株主資本	同上
<収益性>	
⑥売上高営業利益率	営業利益／売上高×100
⑦売上高経常利益率	経常利益／売上高×100
⑧総資本営業利益率*	営業利益／総資本×100
⑨総資本経常利益率*	経常利益／総資本×100
<安全性>	
⑩自己資本比率	株主資本／総資産
⑪借入金依存度**	借入金／総資産
<原価関連>	
⑫売上原価	対前年比率・対3年前比率
⑬販売費・一般管理費	同上
⑭製造原価	同上
<その他>	
⑮輸出比率	輸出額／売上高

(注) * 総資本は総資産で代替する。

** 借入金は短期借入金と長期借入金の合計である。

④ 業績指標 (Balanced Scorecard Measures)

業績とは企業の目標を絶えず評価、測定するための尺度である。本研究では分析対象に、共通した公開情報であり、かつ測定可能な財務的な業績指標をとりあげる。本来は定量的、定性的な両尺度が存在するが、ここでは企業の成長性、収益性、安全性、事業性等の指標に関する売上高、経常利益、自己資本などの定量的な財務指標を中心とした。いずれも公開されている有価証券報告書、会社情報を基にデータ化して分析する [図表 4]。

そして、本研究では、目標、戦略、業績、紐帯、経営資源に至る変数

について、創発的“プロセスA”と包括的“プロセスB”の2つのプロセス間になされるフィードバック構造とした。すなわち、目標、戦略との関りから紐帯に影響を与える構造、および業績と紐帯の関りから経営資源の組み合わせに影響を与える構造を相互促進的に用いるものである。

2-4 分析の手法およびプロセス

分析手法としては、データ分析(統計解析)、グラフ構造化(MATHEMATICA)を行った上で、個別のケーススタディを実施する。

3. 経営環境に影響を与えた主な要因—リーマンショックと東日本大震災—

1995年から2016年まで、企業の経営環境に影響を与えた主な要因としては2つあげられる。第一は、2008年秋に米国を起点に始まり世界に急速に拡大したリーマンショックに伴う金融危機と世界景気の暗転である。第二に、それに追い討ちをかけるかのように2011年3月に日本を襲った東日本大震災と同時に発生した東京電力・福島第一原発事故である。この2つの要因による社会・経済の動揺ならびに自然環境の深刻な汚染は、日本の状況に今日も影響を及ぼしている。

4. 東芝、日立製作所のグループ 20年の軌跡

4-1 東芝、日立製作所の親子とも上場企業の構成 / 2016年現在

東芝と日立製作所の各グループは、1995年時点で上場していた企業の20年後、2016年時点における変遷は大きい。グループの構成企業の統廃合が進み、上場企業の数はともに少なくなっている [図表5]。

4-2 東芝グループの1990年～2016年における変遷

次に東芝の変遷は以下の通りである。

「企業紐帯と業績の研究」の新展開

図表5 東芝、日立製作所の主要な財務業績 2012年～2016年

単位：10億円

売上高に占める海外比率		2012	2013	2014	2015	2016
東芝	%	55	55	58	57	59
日立	%	43	41	45	47	48

売上高		2012	2013	2014	2015	2016
東芝	単独 単位10億	3,204	2,899	3,288	3,232	2,875
	連結 単位10億	5,469	5,168	5,904	6,114	5,668
	連単倍率	1.7	1.78	1.79	1.89	1.97
日立	単独 単位10億	1,870	1,911	2,070	1,842	1,859
	連結 単位10億	9,665	9,041	9,563	9,761	10,034
	連単倍率	5.16	4.73	4.61	5.29	5.39

当期純利益（税引後）		2012	2013	2014	2015	2016
東芝	単独 単位10億	-13	-33	54	-60	-330
	連結 単位10億	3	13	60	-37	-460
	連単倍率	-	-	1.11	-	-
日立	単独 単位10億	254	57	57	85	64
	連結 単位10億	347	175	264	241	172
	連単倍率	1.36	3.07	4.63	2.83	2.68

売上高当期純利益率		2012	2013	2014	2015	2016
東芝	単独%	-0.4	-1.13	1.64	-1.85	-11.47
	連結%	0.05	0.25	1.01	-0.6	-8.11
日立	単独%	13.58	2.98	2.75	4.61	3.44
	連結%	3.59	1.93	2.76	2.46	1.71

(注) 『有価証券報告書』, 『日経会社情報』, 『会社四季報』をもとに作成。

(1) 1990年～2000年

1990年代になると経済成長が低迷する中、持続的成長を実現していくために、成長が期待される事業や伸ばすべき新規事業などに経営資源を集中するとともに成熟・衰退事業は、事業構造を変革して新しい成長を進め

る、という「集中と選択」を行った。その結果、半導体事業への集中投資、パソコン事業の拡大などを実施した。また、1999(平成11)年に社内カンパニー制を導入し、8つのカンパニー(当時)が誕生した。各社内カンパニーに権限を委譲し、自主責任体制の確立と迅速な経営判断が行われるようになった。

(2) 2000年～

新興国経済の成長と先進国の経済低迷により、21世紀は経済・産業のパラダイムが大きく変化した。国家の枠組みを超えたグローバル競争が激しさを増す中、企業としての成長を続けるために、収益基盤を強化するための「事業構造改革」と、成長分野を強化しつつ新たな事業を立ち上げる「事業構造転換」を実施している。これにより、価格競争力と商品力に優れた世界初・世界 No.1 の商品・サービスを展開するとともに「集中と選択」をさらに進め、グローバルトップへの挑戦を続けている。

(3) 東芝の経営実態

(3-1) 歴史は繰り返される「東芝の悲劇」

今から約50年前、経済評論家・三鬼陽之助の著書『東芝の悲劇』(1966年)によると、当時の東芝は会長の石坂泰三と社長の岩下文雄の確執が東芝の業績悪化を引き起こしたと指摘している。石坂が土光敏夫の社長就任を公表したのに対して、岩下が真っ向からこれを否定した。10日間にわたって攻防が繰り返され、結局、土光が社長に就任した(5)。この背後には石坂と岩下の確執があったといわれている。

石坂は1949年に第一生命保険から社長として招聘された。戦後、吉田茂から大蔵大臣就任を打診されたが拒否し、三井銀行(現・三井住友銀行)頭取佐藤喜一郎と東京芝浦電気社長・津守豊治の依頼で、1948年に東京芝浦電気取締役、翌年社長となる。東芝は当時、大労働争議のため労使が

激突し倒産の危機にあった。あえて火中の栗を拾った形となった石坂は、真正面から組合と交渉し、6,000人を人員整理し、東芝再建に成功した。

一方で岩下は東芝の生え抜きで重電出身である。東芝の中でも重電はエリートコースで副社長時代に、社内の実務を握っていたとされる。しかも1962年をピークに東芝は売上と利益を急速にダウンさせた。もちろんこれは東芝にかぎらず、日立製作所や三菱電機も同じであったが、問題なのは、ライバル日立製作所がすぐに業績を回復させ、水をあげられたことであった。東芝のライバルは、あくまでも日立製作所である。

(3-2) 「大東芝」の体質

既に述べたように、東芝には1939年に重電の芝浦製作所と軽電力の東京電気が合併し、東京芝浦電気となった。重電と軽電という2つの事業部は対立が続いていた。新旧の社長の対立を契機に再生した例が、石坂泰三、岩下文雄、土光敏夫の1960年代である。土光はその後、経団連会長を経て、行政改革に奔走した。

その後、東芝トップが引責辞任する不祥事は、1987年の「ココム（対共産圏輸出調整委員会）違反事件」であった。これは、冷戦中に旧ソ連に対して軍事技術に転用可能な工作機械を輸出し、西側の国際規約を破ったという事件である。実際に輸出したのは子会社の東芝機械だが、米国の世論による「TOSHIBA」バッシングが議会を巻き込んで過熱した。当時の渡里杉一郎社長と佐波正一会長が両者とも辞任するに至った。

東芝は創成期に「人の三井」と言われた三井財閥に入り、土光のような人格者に率いられたことにより、紳士的な社風が特徴となった。外交に影響を及ぼす大事件に関与したことで、それまで以上に、模範的であろうとする従業員の育成につながったとも考えられる。こうした社風は「公家」と言われ、「野武士」の日立製作所と対照的とされた。

図表6 東芝の歴代社長

田中久重	(創業者)	重電の源流をつくる
藤岡市助	(創業者)	軽電の源流をつくる
山口喜三郎		(1939年9月～1943年)
津守豊治		(1943年～1947年)
新関広作		(1947年～1949年)
石坂泰三		(1949年～1957年)
岩下文雄		(1957年～1965年)
土光敏夫		(1965年～1972年)
玉置敬三		(1972年～1976年)
岩田式夫		(1976年～1980年)
佐波正一		(1980年～1986年)
渡里杉一郎		(1986年4月～1987年7月)
青井舒一		(1987年7月～1992年6月)
佐藤文夫		(1992年6月～1996年6月)
西室泰三		(1996年6月～2000年6月)
岡村正		(2000年6月～2005年6月)
西田厚聰		(2005年6月～2009年6月)
佐々木則夫		(2009年6月～2013年)
田中久雄		(2013年～2015年7月)
室町正志		(2015年7月～2016年6月)
綱川智		(2016年6月～)

(注) 2016年6月末現在。

4-3 日立製作所の1990年～2016年における変遷

東芝と対照的に日立製作所は2009年、東芝を遥かに上回る7,873億円の赤字を出した後、子会社に転出していた川村隆が執行役会長兼社長に就任し、企業改革にすべてを賭けた。彼は、「ラストマン」、すなわち最終的な責任を取る人としての覚悟で臨み、副社長のうち3人を子会社から復帰させ、日立が残す事業と外に出す事業を仕分けし、半導体、携帯電話、液晶パネル、プラズマ、ハードディスク、テレビなどの事業を合併・売却あるいは外部化した。黒字でも製品に優位性がなく利益の薄い事業から撤退し、日立の技術を生かす分野に経営資源を投入し、高機能素材や制御機器、モーターから鉄道、通信、電力などの都市インフラを重点に展開した。そ

図表7 日立製作所の歴代社長

社 長 空 席	1920年～1928年
小 平 浪 平	1928年～1947年
倉 田 主 税	1947年～1961年
駒 井 健 一 郎	1961年～1971年
吉 山 博 吉	1971年～1981年
三 田 勝 茂	1981年～1991年
金 井 務	1991年～1999年
庄 山 悦 彦	1999年～2006年
古 川 一 夫	2006年～2009年
川 村 隆	2009年～2010年
中 西 宏 明	2010年～2014年
東 原 敏 昭	2014年～

(注) 2016年6月末現在。

して彼は、黒字化の目処を立てた2010年に社長を退任し、2014年から2016年まで相談役をつとめた。川村は2015年、金融庁より企業統治指針等（コーポレートガバナンス・コード、スチュワードシップ・コード）の進捗を検証する有識者会議の委員にも選ばれることになる⁷⁾。川村執行役員兼社長に経営チームにおいて副社長として改革を実行し業績を回復させたのが中西宏明取締役会長代表執行役である。長年にわたる組織文化や従業員の意識転換は容易ではなかったものの、事業構造、人事制度、リーダーシップ教育と経営の大改革を実現した⁸⁾。

4-4 東芝グループならびに日立グループのその後

東芝、日立の各企業グループにおける上場企業は以下の通りである。
()内は証券コードを表している。

◎東芝グループ

東芝（東証1・6502）、東芝テック（東証1・6588）

東芝プラントシステム（東証1・1983）、西芝電機（東証2・6591）

ニューフレアテクノロジー（ジャスダック・6256）

図表8 東芝と日立 グループを構成する上場企業 1 2016年での売上高 比較

東芝持株割合による紐帯		売上高 2016.3		単位：百万円					
P		C		50～		20～50		～20	東芝連結
東芝	2,875,276	東芝テック	532,818	国際チャート	3,950				5,668,688
		西芝電機	20,452						
		ニューフレアテクノロジー	44,270						
		東芝プラントシステム	219,353						
						芝浦メカトロニクス	45,549		
						東芝機械	117,259		
								昭和電線ホールディングス	169,712
									売上単純計
	2,875,276		816,893		3,950		162,808		4,028,639

日立持株割合による紐帯		売上高 2016.3		単位：百万円					
P		C		50～		20～50		～20	日立連結
日立製作所	1,859,605	日立ハイテクノロジー	628,984						10,034,305
		日立国際電気	180,740						
		日立建機	758,331						
		日立化成	546,468						
		日立金属	1,017,584						
		クラリオン	216,227						
		日立物流	680,354						
		日立キャピタル	365,354						
						日立工機	141,570		
						日立マクセル	156,216		
								新明和工業	203,917
									売上単純計
	1,859,605		4,394,042				297,786		6,755,350

(注) 「有価証券報告書」, 「日経会社情報」, 「会社四季報」をもとに作成。

国際チャート (ジャスダック・3956)

◎日立グループ

日立製作所 (東証1・6501), クラリオン (東証1・6796)

日立化成 (東証1・4217), 日立キャピタル (東証1・8586)

日立金属 (東証1・5486), 日立建機 (東証1・6305)

日立工機 (東証1・6581), 日立国際電気 (東証1・6756)

日立ハイテクノロジー (東証1・8036), 日立物流 (東証1・9086)

日立マクセル (東証1・6810)

これを踏まえて, 両グループの構成企業と業績を比較したものが以下の

「企業紐帯と業績の研究」の新展開

図表8 東芝と日立 グループを構成する上場企業 2 2016年での当期純利益 比較

東芝持株割合による紐帯		当期純利益		2016.3		単位：百万円			
P		C		50～		20～50		～20	東芝連結
東芝	-330,017	東芝テック	-103,449	国際チャート	119				-460,013
		西芝電機	652						
		ニューフレアテクノロジー	9,212						
		東芝プラントシステム	11,242						
						芝浦メカトロニクス	743		
						東芝機械	4,806		
								昭和電線ホールディングス	-9,151
									純利益単純計
	-330,017		-82,343		119		5,549		-415,843

日立持株割合による紐帯		当期純利益		2016.3		単位：百万円			
P		C		50～		20～50		～20	東芝連結
日立製作所	64,934	日立ハイテクノロジーズ	35,989						172,155
		日立国際電気	12,998						
		日立建機	8,804						
		日立化成	38,512						
		日立金属	69,056						
		クラリオン	7,743						
		日立物流	14,011						
		日立キャピタル	32,694						
						日立工機	1,086		
						日立マクセル	3,931		
								新明和工業	10,281
									純利益単純計
	64,934		219,807				5,017		300,039

(注) 「有価証券報告書」, 「日経会社情報」, 「会社四季報」をもとに作成。

図表8である。また、両グループの紐帯カテゴリーと社数を1994年と2016年で比較したものが図表9である。

また、両グループの紐帯カテゴリーと社数を1994年と2016年で比較したものが以下の図表9である。

2016年の紐帯を1994年と比較すると、グループ構成企業の社数(上場企業)が大幅に減少していること、最頻度の紐帯カテゴリーが6・7から5へ変化していることがわかる。

4-5 東芝の不正会計

(1) 不正会計の経緯

図表9 東芝・日立グループ 紐帯カテゴリー 比較 1994年-2016年

企業名/年次	紐帯カテゴリー								社数合計
	0	1	2	3	4	5	6	7	
東芝								社数	
1994年		1		2		1	3	10	17
2016年	1			2		2		3	8
日立								社数	
1994年		1	1	2		3	8	23	38
2016年	1			1		7		2	11

(注) 独自に作成。

東芝について、2015年1月、証券取引監視委員会 (SESC) に、不適切な会計処理の内部通報があり、佐々木前社長時代に、インフラ関連事業で不正な会計処理があったとされた。これを踏まえて、2月に証券取引監視委員会は、東芝に対し会計処理の精査・報告を命令した。

2015年同15日、田中社長が深夜に緊急の記者会見を実施し、不適切会計の件数が9件に及んだことを公表した。特別調査委員会は5月中に調査結果を第三者委員会に報告し、資料などを引き継いで解散することとなる。社内中心の特別調査委員会に代わり、第三者委員会 (委員長・上田広一元東京高検検事長) による調査が開始されるが、第三者委員会メンバーの中立性については疑問の声があがった。

不正会計審査の期間は2011年3月期からの5年間に拡大し、金融商品取引法が定める有価証券報告書の提出期限の2カ月延長を関東財務局に申請し、財務当局と東証はこれを承認した。この結果、上場維持は認められ、株価下落に歯止めが掛かった。

6月、東芝の特別調査委員会の調査結果が発表され、不正処理がこれまでの9件に加え、新たに12件 (総額36億円) あったことが判明した。販売促進費などの計上の先送り、在庫の評価減、棚卸資産に関する不適切処理、委託先との取引の不適切処理などがありうるとし、第三者委員会に精

査を委託した。同25日の株主総会では、田中社長は証券取引等監視委員会の検査を受けていたことを明らかにし、取締役16人の残留、9月の臨時株主総会開催で了解をもとめた。

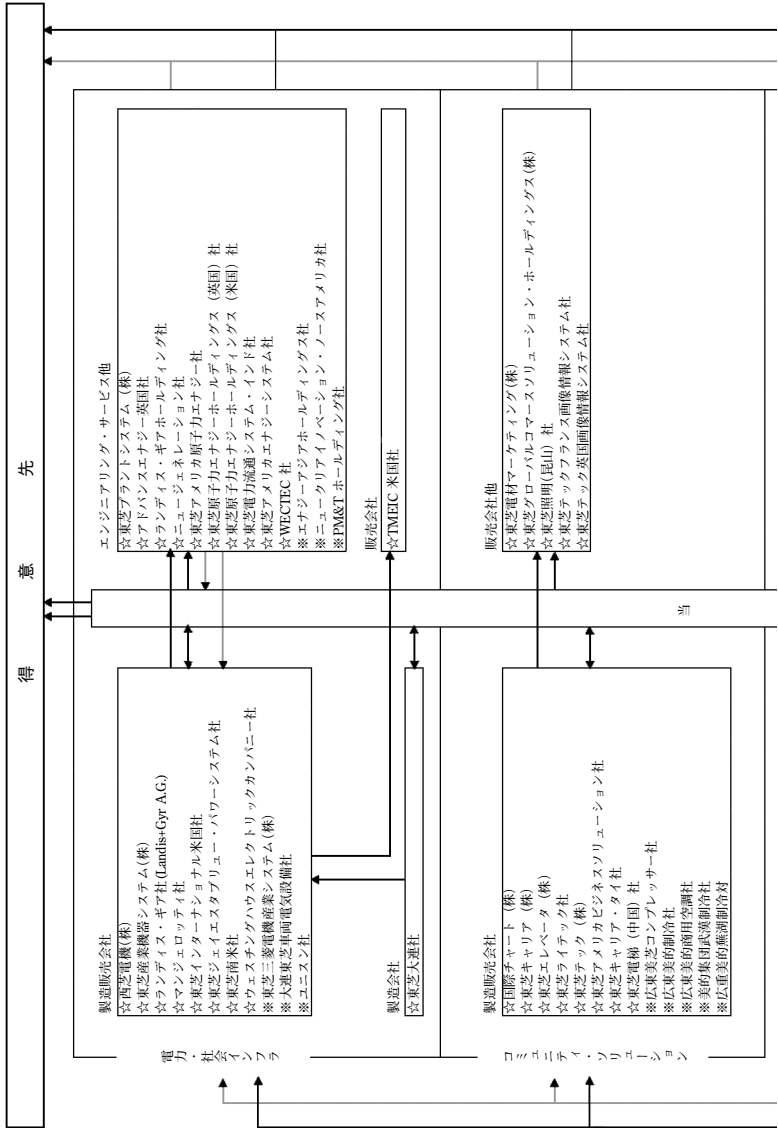
7月、第三者委員会では、佐々木前社長の指示・関与を認定し、佐々木前社長は退任の意向を明らかにした。同様に、田中社長が業績改善を強く促していたことも判明した。同20日、第三者委員会は、自主チェックと合わせ1,560億円の利益水増しがあったことを確認した。経営トップの過度な当期利益重視の姿勢に原因があったことを指摘した。1,560億円という数字は、2008年度以降の累積利益である約5,700億円の1/4に当たる。5月時点で判明していた「工事進行基準の処理に関わる」粉飾に加え、「PC事業部の部品の押し込み販売」や「半導体事業部の在庫評価」でも粉飾が明らかになった。そして同21日、取締役8人の辞任が発表された。

9月、東芝はようやく15年3月期決算を発表し、有価証券報告書を提出した。連結税引き後利益は378億円の赤字となった。過去7年間通算で、利益を2,250億円以上の水増しをしていたとされる。同15日、東証は、投資家に注意を促す「特設注意市場銘柄」に東芝株を指定した。企業統治などの管理体制に深刻な問題があるされた。そして、同30日臨時株主総会。取締役の過半数を社外取締役にするなど、経営陣を一新した。WHを含む原子力事業で5,156億円の「のれん及び無形資産」を計上したが、WHの売上高や利益、資産状況は明らかにしなかった。

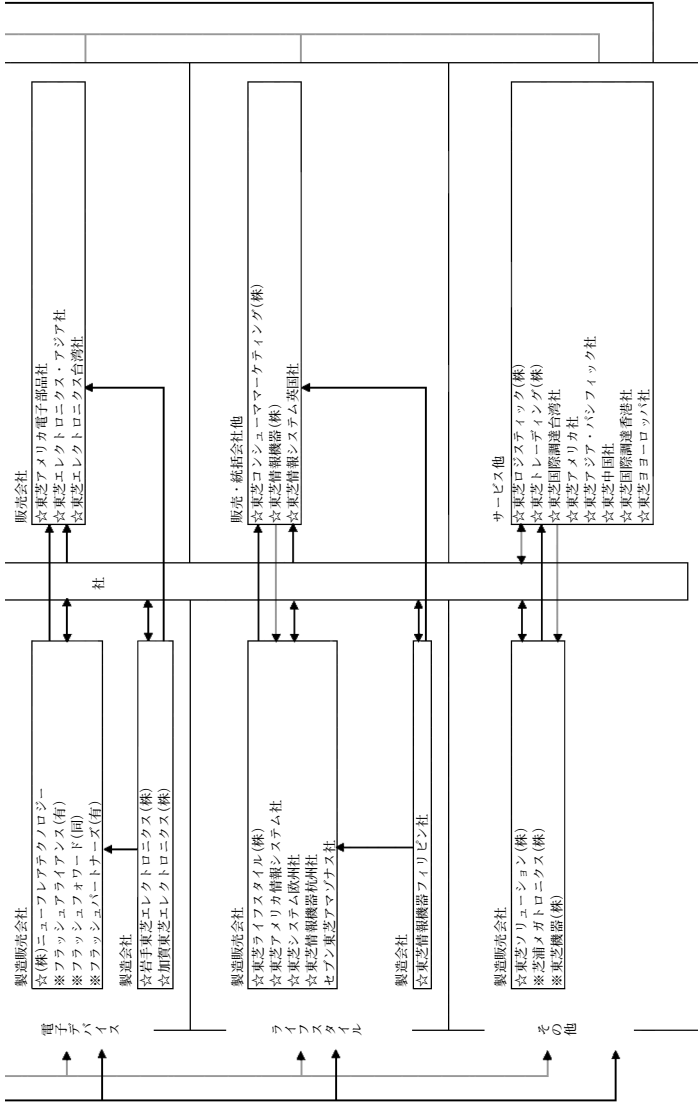
貸借対照表(B/S)に関して触れなかった第三者委員会、役員交代後も事実を隠蔽し続けた室町現社長、ともに隠蔽の疑いが浮上した。一方、沈黙を守る「社外取締役」の責任、さらに監査を行った新日本監査法人への批判も強まった。

11月、東芝は、「役員責任調査委員会」の調査報告書を公表した。役員責任調査委員会は、東芝の依頼を受け、弁護士を中心に構成されている。新旧役員の法的責任の有無と、それに伴う東芝からの損害賠償請求の可能

図表10 東芝グループ 2016年3月末現在



「企業紐帯と業績の研究」の新展開



→ 製品の流れ
 → エンジンニアリング・サービス他 ※貸付法適用会社

(注) 有価証券報告書より引用 (2016年3月)

図表11 日立グループ 2016年3月末現在 (2016年3月31日現在)

主な製品・サービス	主要な関係会社の位置付け	
	製 造	販売・サービス
情報・通信システム システムインテグレーション、 コンサルティング、クラウドサ ービス、サーバ、ストレージ、 ソフトウェア、通信ネットワ ーク、ATM	[連結子会社] 日立情報通信エンジニアリング、日立オム ロンターミナルソリューションズ、 Hitachi Computer Products (America)、 Hitachi Computer Products (Europe)、 日立金融設備系統 (深圳)	[連結子会社] 日立ソリューションズ、日立システムズ、 Hitachi Consulting、 Hitachi Data Systems、 Hitachi Information & Telecommunication Systems Global Holding
社会・産業システム 産業用機器・プラント、エレベ ーター、エスカレーター、鉄道 システム、火力・原子力・自然 エネルギー発電システム、電力 流通システム	[連結子会社] 日立 GE ニュークリア・エナジー、日立 産機システム、 日立電梯 (中国) [持分法適用会社] 三菱日立パワーシステムズ	[連結子会社] 日立ビルシステム、日立産業制御ソリュー ションズ、日立プラントストラクショ ン、日立プラントサービス、日立パワーソ リューションズ、 Hitachi Rail Europe, Horizon Nuclear Power [持分法適用会社] 三菱日立製鉄機械
電子装置・システム 半導体製造装置、計測・分析装 置、先端産業部材、医療機器、 電動工具	[連結子会社] 日立ハイテクノロジーズ、日立工機、日立 国際電気、日立メデイコ	
建設機械 油圧ショベル、ホイールローダ、 マイニング機械	[連結子会社] 日立建機	
高機能材料 半導体・ディスプレイ用材料、 配線板・関連材料、自動車部品 (樹脂成形品等)、蓄電デバイス、 高級特殊鋼、磁性材料・部品、 高級鋳物部品、電線材料	[連結子会社] 日立化成、日立金属	
オートモティブシステム エンジンマネジメントシステム、 エレクトリックパワートレイン システム、走行制御システム、 車載情報システム	[連結子会社] クラリオン、日立オートモティブシステ ムズ、 Hitachi Automotive Systems Americas	
生活・エコシステム 業務用空調機器、ルームエアコ ン、冷蔵庫、洗濯機	[連結子会社] 日立アプライアンス、Hitachi Consumer Products (Thai land)	[連結子会社] 日立コンシューマ・マーケティング [持分法適用会社] Johnson Controls-Hitachi Air Conditioning Holding (UK)
その他 (物流・サービス他) システム物流、光ディスクドラ イブ、不動産の管理・売買・賃 貸	[連結子会社] 日立エネルギーデータストレージ	[連結子会社] 日立ライフ、日立物流、日立アーバンイン ベストメント、Hitachi America, Hitachi Asia、 日立 (中国)、Hitachi Europe, Hitachi India
金融サービス リース、ローン		[連結子会社] 日立キャピタル

- (注) 1. Hitachi America, Ltd., Hitachi Asia Ltd., 日立 (中国) 有限公司, Hitachi Europe Ltd. 及び Hitachi India Pvt. Ltd. は、当グループの米州、アジア、中国、欧州及びインドにおける地域統括会社であり、当グループの製品を販売している。
2. (株)日立メデイコは、2016年4月1日付で、(株)日立ヘルスケア・マニュファクチャリングに商号変更した。
3. (株)日立物流は、2016年5月19日付で、当社が保有する同社株式の一部を譲渡したことにより、当社の持分法適用会社となった。

(注) 有価証券報告書より引用 (2016年3月)

性を調査した。東芝は、「役員責任調査委員会」の報告を元に、旧経営陣5人への損害賠償請求訴訟を起こす。具体的には、会計基準の遵守義務、役員の監視・監督義務、内部統制の構築・運用義務の3点について、善管注意義務違反が問われるのである。

(2) 不正会計の背景と原因

本件の背景と原因にはいくつかの要因が考えられる。その最大の要因は、派閥抗争と経営責任の欠如、社内風土の停滞である。東芝の人事には特徴がある。社長の出身母体が、パソコンや家電などの「軽電（家電系）」と、原子力などの「重電（インフラ系）」で交互に入れ替わっていることである。

2005（平成17）年に社長に就任した西田厚聰は、過度な損益改善要求を始めたといわれる。主に海外で経験を積んだ西田の号令に応じ、高い業績目標の達成に向けた「当期利益至上主義」にむけて必死になった。報告書で指摘された「上司の意向に逆らうことができない社内風土」が醸成されたところに、達成困難な目標の必達を求める社長が現れ、「一線」を超えてしまった。紳士的な社風の悪い面が、トップによって引き出されてしまったことが、今回の問題につながったとみられる。これでは社内風土は健全とはいえず停滞感がある。権力闘争の中で、西田、佐々木、田中の3代の経営者たちが無理やり実績をつくろうとしたことが売上の水増しなどを行う誘因となっていたとみられている。彼らに本来の経営責任に対する意識が欠如していたと思われる⁹⁾。

そのほかにも、ウェスティングハウス (WH) 買収による経営負担の増加、東芝自体の収益悪化—リーマンショックと東日本大震災の影響—、第三者委員会の役割と限界、監査法人の責任、内部統制、ガバナンスの欠陥などがあげられる。

以上からわかることは、東芝グループと日立グループは、1995年時点で上場していた企業の20年間、2016年時点における変遷は様々な部分で

大きい。結果的に、両グループは1995年と2016年の時点で大きく差が広がったといわざるをえない。

4-6 東芝の事業構造改革

2015年12月、「新生東芝アクションプラン」が発表された¹⁰⁾。その概要は、(1) 内部管理体制の強化および企業風土の変革 (2) 構造改革の断行 (3) 事業ポートフォリオおよび事業運営体制の見直し (4) 財務基盤の整備 を柱としている。不正会計発覚後、東芝の事業構造は検証・見直しを経て、いくつかの事業が売却されることとなった¹¹⁾。

第1に、システムLSI事業、ディスクリート半導体事業については、2015年12月、ソニー(株)に大分工場300mmウェハー生産ラインに関する資産を譲渡することを決定した。画像センサーの生産ラインをソニーに売却し、フラッシュメモリを分社化するものである。また、2016年6月に譲渡が完了した時点で、東芝の従業員1,100名はソニーグループに移管する方向で調整を行っていると言われる。

第2に家庭電器事業については、同じく2015年12月に東芝ライフスタイル(株)の映像事業を東芝映像ソリューション(株)に承継させ、残る80%部分に相当する本体事業を中国電気メーカー大手である美的集团股份有限公司グループ(合弁会社)に譲渡することを決定した。

第3に医療・ヘルスケア事業については、2016年3月、東芝メディカルシステムズ(株)をキャノン(株)に譲渡する契約を締結した。それに伴って、2016年3月末で社内カンパニーであるヘルスケア社が廃止された。

なお、上記以外にもパソコン事業の分社化に関して、富士通・VAIOとの統合交渉を行ったものの、破談に終わった。そしてエネルギー事業、特に原子力発電事業を社長直轄として事業の縮小を図った。

しかし、2016年12月、東芝は緊急会見を開き、米国WH社が行った買収に数千億円の損失リスクがあること、株主資本を上回る規模の巨額損

失があることを発表した。

そして2017年2月、東芝は、原子力発電事業に関して「のれん」減損7,125億円を計上することを発表した。さらに3月、東芝は、米国WH社の株式の過半数を売却することを発表する一方、米国WH社は米国連邦破産法11条の適用を申請した。この結果、東芝の同年3月期通期の連結業績は、1兆100億円の赤字になる見通しとなり、2期連続の最終赤字となる。結果として東芝は海外の原子力事業から撤退する方向に転じ、社会インフラ主体の企業として再出発することになる。また、半導体事業を分社化した新会社に公的資金が投入されることも検討されている¹²⁾。

4-7 東芝・日立 各グループの比較

ここまでの分析を1995年時点と2016年時点で比較すると、日立グループの業績やグループ構成が、東芝グループを大きく上回り、東芝と日立のグループ格差が大きくなったことがわかる。

5. 金融業 興銀と長銀 20年の軌跡

1990年代後半、日本では金融ビッグバンによる金融業界の再編成が進んだ。興銀と長銀はその流れのなかで大きな転換を迎えることになった。1999年8月、興銀は第一勧業銀行、富士銀行とともにみずほフィナンシャルグループ（みずほ銀行）に統合されることを発表した。一方、長銀は1998年10月、経営破綻を経て日本の銀行とはやや性格を変え、2000年6月、新生銀行に商号を変更し、外資系金融機関の傾向を高めた。以下、概観する。

5-1 みずほフィナンシャルグループの変遷

(a) 経営統合の経緯

かつての第一勧業銀行、富士銀行、日本興業銀行およびその関連企業を

図表12 みずほフィナンシャルグループの変遷

1999年	8月	第一勧銀・富士銀・興銀の頭取らが記者会見、経営統合を発表。
2000年	9月	第一勧銀・富士銀・興銀が株式移転により株式会社みずほホールディングス (HD) を設立。
2005年	10月	みずほ HD からみずほ銀行とみずほコーポレート銀行の株式を取得して、直接の完全子会社化。中間持株会社ではなくなったみずほ HD はみずほフィナンシャルストラテジーに商号変更。みずほフィナンシャルストラテジーと共同で会社分割。
2008年	8月	みずほ銀行大手町本部ビルの借地権切れ・建て替えに伴い、丸の内二丁目にある丸の内二丁目ビルに移転。
2009年	5月	新光証券がみずほ証券 (旧) と合併し、みずほ証券と改称。
2011年	9月	みずほ信託銀行を株式交換にて完全子会社化。同時に、みずほ証券とみずほインベスターズ証券を三角株式交換にて、それぞれみずほコーポレート銀行とみずほ銀行の完全子会社化とし (両証券の既存株主には、みずほ FG の株式を交付)、これに伴って両証券を完全孫会社化。
2013年	1月	みずほ証券がみずほインベスターズ証券を吸収合併。これに併せて、みずほコーポレート銀行・みずほ銀行との株式交換に伴い、農林中金保有分を除く全株式を取得し、みずほ証券を当社の直接子会社化。
	7月	みずほコーポレート銀行がみずほ銀行を吸収合併し、行名をみずほ銀行に改称。
2014年	5月	みずほ銀行の本店を大手町タワーに移転。同ビルに所在する丸の内中央支店は、先行して移転していた東京中央支店とのランチインランチの位置づけに。

合併・再編したことによって2000年に発足したみずほホールディングス (現・みずほフィナンシャルストラテジー) の子会社として2003年1月に発足し、同年3月にみずほグループの統括企業となった。また、同社を親会社とするみずほ銀行、みずほ信託銀行、みずほ証券の金融関係の企業からなる企業グループとなっている。グループ全体によるブランドスローガンは2013年から、「One MIZUHO」が設定されている。各事業子会社を通じ

て銀行・信託・証券・資産運用・クレジットカードなどの業務を提供しており、法人融資先は10万社超、個人預金口座数は2,600万口座に上り、総資産154兆円を抱える。

三菱UFJフィナンシャル・グループ(MUFG)、三井住友フィナンシャルグループ(SMFG)とともに、3大メガバンクの一角を占める。2007年現在、総資産・預金量・時価総額などの点で、SMFGに次ぐ日本第3位の金融グループであり、世界的な銀行の中では、総資産・時価総額で第10位にランクインしている。フォーブス世界企業総合番付2007(Forbes Global 2000)では、トヨタ自動車、MUFG、NTTに次ぐ日本第4位(世界59位)となった。

米格付け会社ムーディーズは2010年2月に入り、りそなホールディングス傘下の3行(りそな銀行、埼玉りそな銀行、近畿大阪銀行)の財務格付けを、従来の「Dプラス」から「Cマイナス」に引き上げた。これにより、ムーディーズの財務格付けで、りそながみずほフィナンシャルグループ傘下の3行(いずれもDプラス)を上回ることになった。

第一勧業銀行(第一勧銀)、富士銀行、日本興業銀行(興銀)の3行を主たる前身とする。他の邦銀同様、バブル崩壊後の1990年代にあって、いずれも1兆円を越す不良債権を抱えていた。

富士銀行は、融資先の芙蓉グループ各企業が弱体化、親密な山一証券が破綻し、丸紅や日産自動車の経営不安が囁かれ、ゼネコンの会社更生法申請が相次いだ。一方、第一勧銀は1997年、野村証券などとともに総会屋事件への関与が発覚し、外資系金融機関と提携してリテールでの活路を模索していた。

リテールを目指す都市銀行に対し、長期信用銀行である興銀は法人部門に経営資源を集中させ、野村証券と提携して投資銀行への転換を図った。しかし、既に同じ長信銀の日本長期信用銀行、日本債券信用銀行は破綻しており、東京三菱銀行が金融債の発行を停止すると発表し、ビジネスモデ

ルでは孤立状態になった。

当時は財務体質が優良な東京三菱、効率経営と大和証券との提携で総合金融グループ化を図る住友銀行が都銀の勝ち組と見なされていた。これらのように財閥グループ色が強くなく、3行は、弱みを補完し合い、世界最大の金融グループへ一気にのし上がれるという点でも互いに理想的な相手であった。

1999年8月、3行の頭取らが共同記者会見を開き、経営統合の合意を発表した¹³⁾。総資産140兆円を超える、世界最大にして世界初の総資産1兆ドル金融グループが誕生することとなった。2002年4月、「統合第2フェーズ」として3行を合併・分割し、みずほ銀行・みずほコーポレート銀行が発足した。両行では、営業初日からATM決済でシステム障害が発生した。システム障害はみずほに先立って2002年1月に合併したUFJ銀行でも発生していたが、みずほでは個人・法人双方における金融インフラとしての規模の大きさから混乱が深刻化し、250万件の口座振替が遅延した。旧システムを残して間に合わせ手法を用いたことに対しては金融庁から業務改善命令を受けたこともあり、合併早々から社会的イメージが急激に悪化しただけでなく、個人顧客1割を失った¹⁴⁾。そして不良債権問題が進むにつれて実体的にも経営状態は深刻化していった。同時に口座開設数も軒並み減少した。

不良債権処理の方法には、債務の放棄・売却や破産申請により貸出先との関係を清算する(最終処理)か、支援を継続して正常債権に上方遷移させるかの2通りがあるが、みずほは主に後者で対応し、2年間で90%の圧縮に成功した。

(b) 主なグループ構成企業

みずほファイナンシャルグループの主な構成企業について述べる。

・みずほ銀行

「One MIZUHO」スローガン設定の下、2013年7月、傘下行であるみずほコーポレート銀行がみずほ銀行を吸収合併し、行名をみずほ銀行に改称した。

・UC カード

UC カードは2005年10月、会社分割により新設されたもので、クレジットカードのプロセッシングおよび加盟店の各事業を行う。プロセッシングとは、クレジットカードの決済事務処理である。

・みずほキャピタル

みずほキャピタルはベンチャーキャピタルである。みずほ銀行、みずほコーポレート銀行などと連携し、純投資としての未上場企業への出資からコンサルティング業務までを取り扱う。

・アセット&ウェルスマネジメント

グローバルアセット&ウェルスマネジメントグループ (GAWG) は、信託業務を中心として個人・法人の資産管理、運用を行う。

・みずほ信託銀行

みずほ信託銀行は、富士銀行系列の安田信託銀行を主な前身とする信託銀行である。1996年に不良債権問題が深刻化し、同根の富士銀行に救済子会社化され、再建処理に第一勧銀が共同であったことから、みずほインベスターズ証券とともに経営統合の契機となった会社である。

・資産管理サービス信託銀行

資産管理サービス信託銀行は、みずほと親密な第一生命保険、朝日生命保険、明治安田生命保険、富国生命保険が共同で設立したマスタートラスト専門の信託銀行である。マスタートラストとは、投資信託や年金基金などを受託した機関投資家が、管理機能の簡素化のため、信託財産として保有する株式を他の金融機関と共同で一本化し預託する仕組みである。

・みずほプライベートウェルスマネジメント

みずほプライベートウェルスマネジメントは、「“Channel to Discovery”

Plan」の一環で2005年に新設されたプライベートバンキング（富裕層向け資産保全・運用業務）を取り扱う。

・資産運用2社

みずほ投信投資顧問、DIAM アセットマネジメントの2社を指す。特に、第一生命保険との折半出資である DIAM は、年金受託に優位性があり、2000年以降国内の資産運用会社中首位を維持している。

・グループ戦略子会社

グループ戦略子会社は、シンクタンク事業やシステムインテグレーションなど、金融業務に付随する調査・開発を受け持つ。第一勧銀経営センターなどのコンサルティング業務を承継したみずほ総合研究所、勘定系システムほか外部企業からの委託開発も受け持つみずほ情報総研、中間持株会社だったみずほホールディングスが商号・業態を転換し、地方銀行へのアドバイザーを行うみずほフィナンシャルストラテジーの3社が含まれる。

・親密・提携関係の金融機関

(生命保険・損害保険)

旧興銀は第一生命保険と1998年から全面提携を締結し、現在も継続されている。第一生命は損害保険ジャパンとも提携しているが、こちらも前身の旧安田火災が富士銀系、旧日産火災が第一勧銀系であり、丁度みずほFGに対応している。みずほグループの銀行・生保・損保というと、この3社が代表である。

第一生命との共同出資会社に DIAM アセットマネジメント、さらに損保ジャパンを加えたみずほ第一フィナンシャルテクノロジーがある。

・証券会社

系列の証券会社は概ね(旧)みずほ証券・みずほインベスターズ証券に統合され、さらに旧興銀系の新光証券が(旧)みずほ証券と合併することで合意した。ただし、サブプライムローン問題に伴うみずほ証券の損失のため、合併は度々延期されていたが、2009年5月に、法人格上、新光証券が(旧)

みずほ証券を吸収する形で、現在のみずほ証券が発足。さらに、2013年1月、同社が旧勧銀系のみずほインベスターズ証券を吸収合併した。

興銀の債券部門を源流にもつ日興コーディアルグループがあり、2004年末にはみずほ証券とエクイティ分野等で協働提携、みずほFGが資本参加していた。日興では2006年末に有価証券報告書虚偽記載問題が発覚し、日興とみずほの資本関係は解消されている。

・外国銀行

2005年4月、みずほ信託銀行はバンク・オブ・ニューヨークと投信販売、有価証券管理分野に関する業務提携契約を締結。同じくみずほ銀行が米国東部地盤のワコピア、米国西部地盤のウェルズ・ファーゴと富裕層向け資産管理で提携した。

フランスのソシエテ・ジェネラルとは原油デリバティブで、オランダのABN アムロ銀行とは国際CMS (Cash Management System) で業務提携している。

・リース

旧第一勧銀系の東京リース、センチュリー・リーシング・システム、旧富士銀系の芙蓉総合リース、旧興銀系の興銀リースがある。再編が他のメガバンクに比べ遅れていると指摘されていたが、みずほグループの先陣を切って、2009年4月に旧第一勧銀系の二社が合併した。新社名は東京センチュリーリースに決まった。存続会社は、センチュリー・リーシング・システムであり、合併方式は吸収合併ではあるが、「両社対等な精神による合併である」とプレスリリースされている。

・信販、クレジットカード

信販分野で、旧富士銀時代から親密であったクレディセゾンと業務提携している。オリコは2010年9月にはみずほフィナンシャルグループが筆頭株主となり、同グループの持分法適用関連会社となった。みずほ銀行のATMに掲示されている使用可能クレジットカードの表記では、UCカー

ドやクレディセゾンと並び、他のカード会社と比較して大きく表記されている。

5-2 新生銀行の変遷

(a) 経緯

1998年(平成10年)10月に、経営破綻し日本政府により一時国有化された日本長期信用銀行は、2000年3月、中央三井信託銀行グループ他との競争入札の末にアメリカの企業再生ファンド・リップルウッドや外国銀行らから成る投資組合「ニュー LTCB パートナーズ」(New LTCB Partners CV)に売却。代表取締役(2004年6月の委員会等設置会社移行に伴い代表執行役)会長兼社長にエクソンモービルやシティバンクで日本代表を務めた八城政基が就任。同年6月に「新生銀行」に改称した。

ニュー LTCB パートナーズとのパートナーシップは2006年11月に解消され、これにより2007年2月で RHJ インターナショナル(旧リップルウッド・ホールディングス)の最高経営責任者であるティモシー・C・コリンズは新生銀行の取締役を辞任した。

2010年6月、あおぞら銀行との合併破談や赤字決算、業務改善命令発動の見通しなどの要因が重なったことから、八城政基取締役会長代表執行役社長らの経営陣が退任を余儀なくされ、旧第一勧業銀行・いすゞ自動車出身の当麻茂樹を代表取締役社長として迎える体制となった¹⁵⁾。2015年6月で当麻社長が体調不良を理由に相談役に退き、後任には同じく DKB 出身の工藤英之常務執行役員が昇格した¹⁶⁾。

インターネットバンキングでの振込手数料の無料化や ATM の 365 日 24 時間営業、窓口営業時間の延長、円建てと外貨建ての預金がワンセットになった預金通帳を発行しない総合口座「PowerFlex」の販売など、リテール業務の充実を図りつつ、投資銀行業務などを主軸に積極的な業務展開を行っている。

「企業紐帯と業績の研究」の新展開

図表 13 新生銀行の変遷

2000年	6月	日本長期信用銀行から新生銀行へ商号変更。
2001年	6月	各支店を個人顧客の取引拠点「新生フィナンシャルセンター」へ改装し、アカウント型の新型口座「PowerFlex（パワーフレックス）」取り扱い開始。
2003年		帝人から帝人クレジットを買収（後に新生セールスファイナンスへ改称し、アプラスフィナンシャルへ譲渡）。
2004年	1月	子会社に含めていたノンバンクのエクイオン（1996年倒産）を新生プロパティファイナンスへ改称。同年中に旧長銀融資先のノンバンクを同社に吸収合併。
	2月	東京証券取引所第一部へ上場（法人格上は長銀以来の再上場）
	4月	長期信用銀行から普通銀行へ転換。
	9月	準大手信販のアプラス（現：アプラスフィナンシャル）と全面的な業務・資本提携。第三者割当増資により連結子会社化。
	10月	リッチョーワイド（長期信用債券（利子一括払））や機関投資家向けの募集債、財形用リッチョーを除く債券の発行を打ち切り（個人の場合、償還後は、パワーフレックス普通預金に購入債券の金額が振替えられる）。消費者金融のシンキを、業務提携で取得した転換社債の行使により持分法適用会社化。
2006年	11月	支配株主であったニュー LTCB パートナーズの母体である RHJ インターナショナルとのパートナーシップを解消。
2007年	6月	収益実績が目標を大きく下回ったため、金融庁が「金融機能の早期健全化のための緊急措置に関する法律」と銀行法に基づく業務改善命令。
2008年		GE キャピタルから GE コンシューマー・ファイナンス株式会社とその子会社群（ジーシー等）を買収し、翌年新生フィナンシャルへ改称。
2010年	5月	あおぞら銀行との統合交渉打ち切りを発表。
	6月	八城政基取締役会長代表執行役社長らが退任。委員会設置会社形態を同時に廃止し、当麻茂樹が代表取締役社長に就任。
	10月	新生銀行保有のアプラスフィナンシャル株式を新生フィナンシャルへ譲渡。
	12月	データセンターを、東京から大阪へ移転し、バックアップセンターを福岡に設けることを発表。
2013年	4月	リッチョーワイドの新規売出を、同日の営業終了時をもって停止。
2015年	1月	池袋労働基準監督署からの時間外労働に対する割増賃金の支払いなどについての是正勧告および指導に関する対応を公表。
	6月	当麻茂樹社長が相談役に退き、後任には、当麻と同じく DKB 出身の工藤英之常務執行役員が昇格。
2016年	8月	総合口座及び債券総合口座の規定を「PowerFlex（パワーフレックス）」の規定に変更（併せて、PowerFlex への正式な切替に関する経過措置が設けられる）。これにともない、同年11月末を以て、通帳取引（記帳や繰越を含む）を停止予定。

「企業紐帯と業績の研究」の新展開

新生銀行カードローン レイクを展開する消費者金融・カードローン事業者

シンキ 新生フィナンシャル傘下の消費者・事業者金融業者

* 主な海外子会社

Shinsei International Limited (新生インターナショナル) 証券部門

Nippon Wealth Limited 香港に設立された投資部門

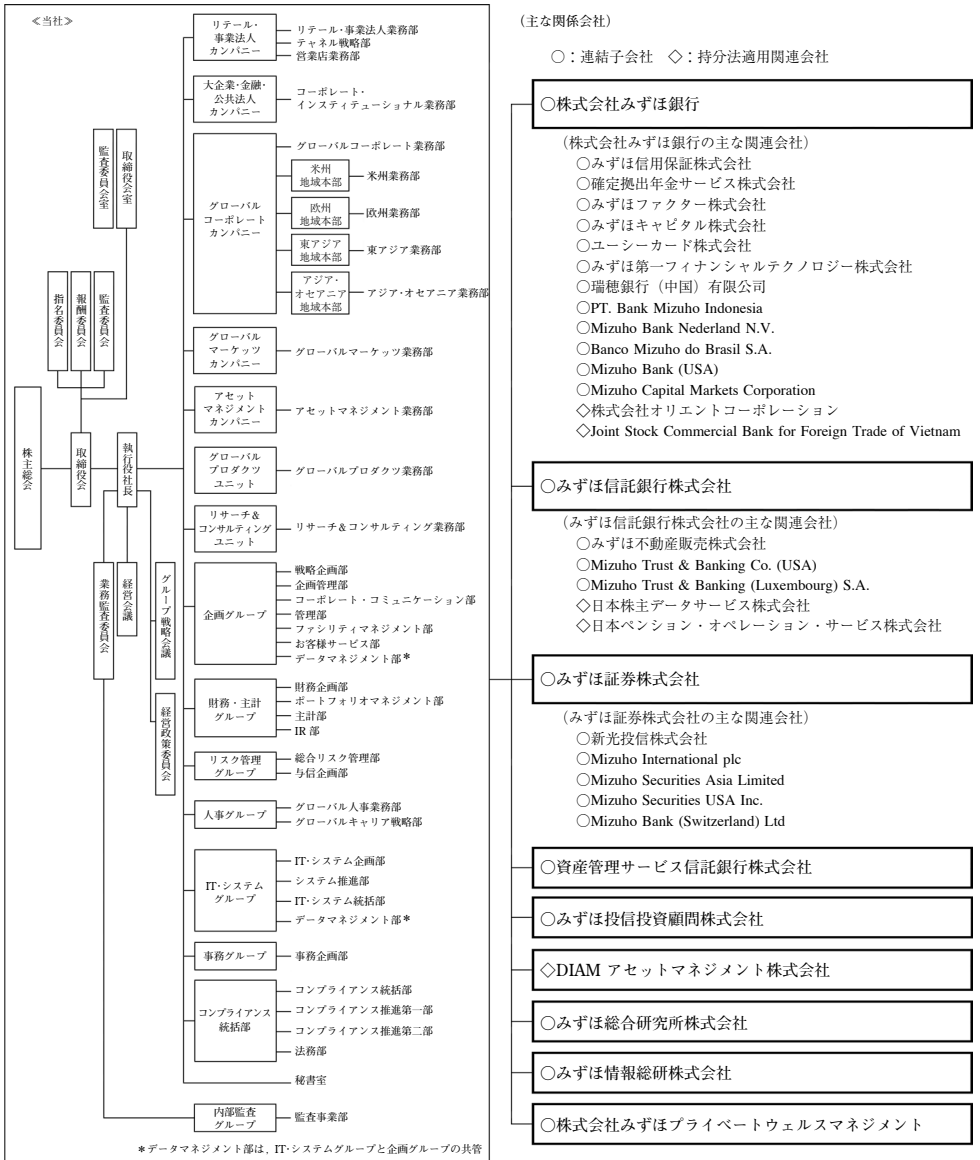
図表 14 みずほ銀行と新生銀行の業績比較

単位：10億円

みずほ銀行		2012	2013	2014	2015	2016
単体	経常収益	1,075	1,160	1,879	2,238	2,251
	経常純益	350	259	660	686	704
	当期純利益	267	250	445	423	490
	資本金	1,404	1,404	1,404	1,404	1,404
	総資産	75,760	83,458	148,409	161,108	161,122
連結	経常収益	1,350	1,547	2,020	2,476	2,481
	経常利益	352	358	765	832	834
	連単倍率	79.6	74.9	93	90.3	90.7
新生銀行		2012	2013	2014	2015	2016
単体	経常収益	175	161	170	175	176
	経常純益	18	25	37	47	49
	当期純利益	13	24	36	45	41
	資本金	512	512	512	512	512
	総資産	7,874	8,307	8,486	7,872	7,857
連結	経常収益	413	386	375	397	375
	経常利益	16	54	44	73	62
	連単倍率	42.3	41.7	45.3	44	46.9

(注) 『有価証券報告書』、『日経会社情報』、『会社四季報』をもとに作成。

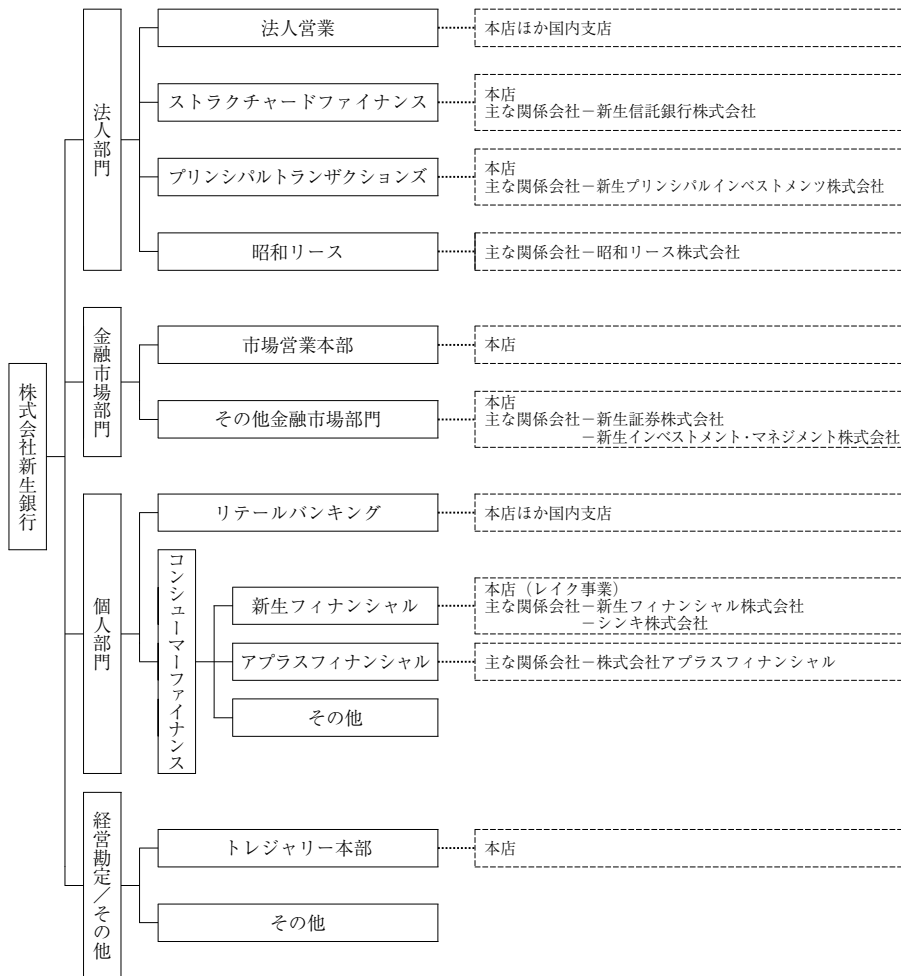
図表15 みずほフィナンシャルグループ —みずほ銀行を中心に—



*データマネジメント部は、ITシステムグループと企画グループの共管

(注) 有価証券報告書より引用 (2016年3月)

図表 16 新生銀行グループ 2016年3月末



(注) 有価証券報告書より引用 (2016年3月)

5-3 みずほ銀行・新生銀行 各グループの比較

興銀と長銀は、現時点のみずほフィナンシャルグループ (みずほ銀行) と新生銀行で比べると、1995年時点から20年間、2016年時点における変

遷は様々な部分で大きいことがわかる。

そして、みずほ銀行ならびにみずほフィナンシャルグループの業績やグループ構成が、新生銀行グループを大きく上回っているといえる。

6. 流通業 COSTCO とイトーヨーカ堂 20年の軌跡

COSTCO とイトーヨーカ堂の各グループは、1995年時点で上場していた企業の20年後、2016年時点における変遷について述べる。

6-1 COSTCO の変遷

(a) 経緯

COSTCO(本稿では、コストコ・ホールセール・ジャパンを以下、全て COSTCO と表記する。なお、米国では日本語読みで“コスコ”とよばれている。)は、入荷したままのパレットに乗った商品を大型の倉庫に並べて販売することにより、管理や陳列にかかるコスト(費用)などを徹底的に抑えるコンセプトである。

1983年9月に創業者のジェームス・シネガル(英語版)とジェフリー・ブラットマン(英語版)が倉庫型小売店をシアトルに開店した。シネガルはフェドマート(英語版)とプライス・クラブ(英語版)にて、その創業者ソル・プライス(英語版)に仕えていた。ブラットマンは弁護士であるが、小売業の家系に生まれ若い頃から小売業に携わった。

1993年、競合企業プライス・クラブと合併し、社名を「PriceCostco(プライスコストコ)」とし両社幹部で経営を行ったが、その後1994年にソル・プライスとその息子ロバート・プライスが経営から離脱した。両社の合併前には、ウォルマート創業者のサム・ウォルトンは自社の会員制ウェアハウスチェーン「サムズ・クラブ」と COSTCO の合併を狙っていた。

1997年、社名を「Costco Wholesale(コストコ・ホールセール)」(ホールセール=大量販売(量販))とした。2013年、日本の中部空港倉庫店(愛知県

「企業紐帯と業績の研究」の新展開

図表 17 Costco Wholesale Crop. (米国) の業績 2012年－2016年

親企業 Costco Wholesale Corp.		2012	2013	2014	2015	2016
総資産	単位：百万ドル	26,761	27,140	30,283	33,024	33,440
売上高	単位：百万ドル	88,915	99,137	105,156	112,640	116,199
当期利益	単位：百万ドル	1,460	1,710	2,040	2,058	2,377
従業員	単位：人	174,000	174,000	184,000	194,000	200,000

(注) 『外資系企業総覧』をもとに作成。

図表 18 COSTCO の所在地

コストコホールセールジャパン(株)	神奈川県川崎市川崎区池上新町3-1-4
-------------------	---------------------

(注) 本稿では、コストコ・ホールセール・ジャパンを COSTCO と表記している。

常滑市) オープン前の事前入会者が世界最高の5万人以上を記録した。親企業である COSTCO の業績は以下の通りである。

(b) 事業、サービスの特徴

- (1) 年会費形式の会員制である(米国ではゴールドスター会員(個人会員)または法人会員, 日本ではビジネスメンバー(法人会員), ゴールドスターメンバー(個人会員), 共に全世界の店舗で利用可能)。会員カードには顔写真が添付または印刷されるようになっており, 使い回し対策が施されている。この顔写真は紛失時の対応にも使われる。ゴールドスターメンバーおよびビジネスメンバーは家族カードが1枚作成できる。ビジネスメンバー会員はその会社の従業員6名まで追加会員登録が可能。ゴールドスター会員は最大で会員本人と非会員の大人同伴者2名が入場出来る。
- (2) 日本においては, COSTCO で販売されている商品を紹介した雑誌に一日体験入場券(ワンデーパスと呼ばれる)が添付されていることがある。有効期限が券面に記載されており, 入会受付で入場の手続きを取る必要がある。

- (3) 日本国内店舗の店内では COSTCO で利用できる商品券が販売されており、額面は2種類がある。商品券は会員のみが購入でき、日本国内の店舗において使用できる。商品券1枚で大人3名、こどもは何名でも入場可能である。有効期限は設けられていない。
- (4) 土曜日や日曜日・祝日など店舗開店時刻前に長蛇の列が発生した場合は、一部店舗でオープン時刻を早める「アーリーオープン」が行われることがある。
- (5) ショッピングカートが日本のスーパーマーケットなどとは大きさが違い、米国でみられる大型のものである。店舗通路もカートが容易にすれ違えるぐらい広くとられている。
- (6) レジは、ベルトコンベアー式で、レジ袋のサービスが一切ないので、マイバッグ等が必要となる。レジで「コストコバッグ」が購入可能。ただし駐車場までカートを持ち出せるため、自家用車で来店している客に対しては車に直接積み込むことを前提にしている。
- (7) 支払いには現金もしくはアメリカン・エクスプレスのクレジットカードしか使用できない(アメリカン・エクスプレスであれば、提携カードも可)。ただし日本のみ、オリコカードが発行する「コストコオリコマスターカード」が使用可能である
- (8) 盗難やレジ打ちミス防止のレシートチェックが退店時にある。また、外部の店舗の購入商品は入口の会員証チェックで止められ店内ロッカー(出口そばにあるデポジットロッカー)に入れるよう求められることもある。
- (9) 会員には年2回「パスポート」と「ウォレット」と呼ばれるクーポンブックが送付されている。国によっては店頭配布となっている。以前はハンドアウトクーポンが入り口で配られていることがあった。現在では、店舗入口や定期的に送られてくるメールマガジンでクーポン割引対象の商品が告知され、日本国内店舗においてはレジで会計の

「企業紐帯と業績の研究」の新展開

図表 19 COSTCO 店舗推移 2016年9月末 現在

年	月	所在地	店舗名
1999年	4月	福岡県糟屋郡	久山倉庫店
2000年	12月	千葉県千葉市	幕張倉庫店
2002年	9月	東京都町田市	多摩境倉庫店
2003年	4月	兵庫県尼崎市	尼崎倉庫店
2004年	10月	神奈川県横浜市	金沢シーサイド倉庫店
2007年	7月	神奈川県川崎市	川崎倉庫店
2008年	1月	北海道札幌市	札幌倉庫店
	4月	埼玉県入間市	入間倉庫店
2009年	7月	埼玉県三郷市	新三郷倉庫店
2011年	8月	群馬県前橋市	前橋倉庫店
	12月	京都府八幡市	京都八幡倉庫店
	12月	神奈川県座間市	座間倉庫店
2012年	2月	兵庫県神戸市	神戸倉庫店
2013年	3月	福岡県北九州市	北九州倉庫店
	3月	広島県広島市	広島倉庫店
	7月	茨城県つくば市	つくば倉庫店
	7月	千葉県印西市	千葉ニュータウン倉庫店
	8月	愛知県常滑市	中部空港倉庫店
2014年	4月	茨城県ひたちなか市	ひたちなか倉庫店
	6月	大阪府和泉市	和泉倉庫店
2015年	8月	山形県上山市	かみのやま倉庫店
	8月	石川県野々市市	野々市倉庫店
	8月	富山県射水市	射水倉庫店
	11月	岐阜県羽島市	岐阜羽島倉庫店
2016年	1月	宮城県黒川郡	富谷倉庫店

(注) COSTCOWeb サイト、『外資系企業総覧』をもとに作成。

際自動的に割引が適用される。

(10) 荷物を宅配業者に委託する「配送カウンター」が設置されている。

一部店舗を除き、

家電製品などの大型商品に限られる。

(11) 商品販売形態は、COSTCO は取り扱い製品とサービスの枠を広げている。従来は棚に載せるだけの箱詰め商品であったが、今では、取り扱いが難しい肉、乳製品、海産物、花といった生鮮製品や服、本、ソフトウェア、掃除機、家電、ソーラーパネル、宝石、タイヤ、美術品、良質なワイン、ホットタブ(浴槽)と家具などを販売している。

(12) カークランド・シグネチャー

カークランド・シグネチャーは小売業では『自社ブランド』『ハウスブランド』や『プライベートレーベル』で知られている COSTCO のプライベートブランドである。よく COSTCO のウェブサイトや倉庫店で見受けられる。名前は COSTCO の創業地で1987年から1996年まで本社があったワシントン州カークランド市からとっている。COSTCO は1995年にカークランド・シグネチャーを企業ブランドとすることを発表した。目的は商品の個別化と安値にしながら高品質を目指すためである。

(13) 他業者による商品の再販売、すなわち、他の小売事業者が COSTCO で商品を仕入れ、各自の店舗で中間マージンを上乗せして再販売することも認められている。

(c) 店舗展開

2016年7月現在、世界で708の倉庫店がある。内訳は、米国(43州)&プエルトリコに496店、カナダに90店、メキシコに36店、イギリスに27店、日本に25店、韓国に12店、台湾に12店、豪州に8店、スペインに2店である。

一方、日本では、COSTCO（コストコホールセールジャパン株式会社）は神奈川県川崎市川崎区に本社を置いている。1999年、第1号店となる久山店を開店した。2016年4月時点で25店舗を有する。2015年12月現在のCOSTCOの代表者はケン・テリオ（Ken Theriault）代表取締役である。

COSTCOは2016年8月には、初めて北陸の石川県・富山県に同時に開業し、高速道路で広域集客を狙い、福井県も商圏に見込んだ¹⁸⁾。ただ、人口100万人以上の大都市周辺地域に出店してきた従来の事例とは異なり、今回は後背人口で劣り、外食店などの業務用需要も小さく、まとめ買いをしない土地柄であり、COSTCOはなじまないとする意見もある¹⁹⁾。そこで実際にCOSTCOは、これまでの商品の品揃えを変更し、地元産品の数量を増やす対応をしている。また、大型スーパーマーケットでも異なるコンセプトをもつ「A-Zスーパーセンター」（株式会社マキオ。1号店が1997年3月に開業）が日本の鹿児島県阿久根市に登場している。同店は過疎傾向にある土地で成功した大型スーパーマーケットとして評価を受けている。

6-2 イトーヨーカ堂の変遷

(a) 創業の歴史

創業は1920年（大正9年）。現名誉会長・伊藤雅俊の母親・伊藤ゆきの弟にあたる吉川敏雄が、東京市浅草区（現：東京都台東区浅草）に「羊華堂洋品店」を開業したのが始まり。吉川が未成年生まれであることと、当時、銀座で繁盛していた日華堂の華の字から命名した。1948年（昭和23年）、譲が「合資会社羊華堂」を設立して法人化した。1958年、「株式会社ヨーカ堂」に移行（後の株式会社伊藤ヨーカ堂）。1971年3月に、株式の額面変更のために「川越倉庫株式会社」（1913年設立）から改称した「株式会社イトーヨーカ堂」が「株式会社伊藤ヨーカ堂」を吸収合併した。ハトの図柄のコーポレートアイデンティティ（CI）も同時に採用した。この法人（旧法人）による事業が長く続いた後、旧法人と持株会社の資本関係適正化のた

図表20 イトーヨーカ堂 1995年以降の推移

1997年	11月	中国四川省に成都伊藤洋華堂有限公司の第1号店として「成都イトーヨーカドー」を開業。
2001年	3月	ネットスーパー「アイワイネット」を開業。
2003年		帝人から帝人クレジットを買収（後に新生セールスファイナンスへ改称し、アプラスファイナンスへ譲渡）
2005年	9月	イトーヨーカ堂、セブン-イレブン・ジャパン、デニーズジャパンの3社で株式移転により持株会社のセブン&アイ・ホールディングス設立。これに伴いイトーヨーカ堂は8月に上場を廃止し、新持株会社の100%子会となった。
2006年	3月	グループ再編手続きでイトーヨーカ堂に交付されたセブン&アイ株をセブン&アイに移転させるため、従来のイトーヨーカ堂をセブン&アイに吸収合併した。これに先立ち、同日に事業会社たる新会社の「株式会社イトーヨーカ堂」を会社分割により設立。
	6月	これまで神奈川県厚木市内の生鮮センターで扱っていた神奈川県・静岡県全店舗と八王子市内店舗における生鮮・青果部門の輸送を分割し、横浜市中央卸売市場南部市場内に「横浜青果センター」を開業。
2007年	6月	東京都・埼玉県内店舗における生鮮・青果部門の輸送を分割し、大田市場内に「大田青果センター」を開業。
	10月	総合スーパーが運営するネット通販では最大規模となる、約10万点の商品を取り扱うショッピングサイトを開始。注文した商品については、全国のセブン-イレブンで送料・手数料無料で受け取りが可能である。なお、同サイトは2010年（平成22年）12月8日に「セブンネットショッピング」へ統合される。
2008年	11月	nanaco を各店舗に順次導入。
2010年	8月	2005年に輸入した中国産冷凍ウナギ蒲焼の食品衛生法違反事件で、神奈川県警察本部が従業員数名を逮捕。
	10月	東京都杉並区・阿佐ヶ谷駅前に小型スーパーマーケット1号店を開店。2010年（平成22年）度中に駅ビルや居抜き出店で東京23区内に約10店舗を開店させる予定と発表。
2011年	12月	「エスバ松本」が「アリオ松本」に改装変更された。
2012年	3月	エスバ昭島・我孫子・川崎の3店舗がイトーヨーカドーに転換。これによりエスバは消滅し、旧我孫子店は我孫子南口店と改名。
2014年	11月	“GRAND TREE MUSASHIKOSUGI” グランドオープン。
2015年	10月	事業構造改革の一環として、本部従業員の3割削減、および収益改善の見込めない店舗について今後5年間に40店舗を閉鎖、加えて人員の適正化を実施することを発表。
	11月	セブン&アイグループの総合ショッピングサイト「オムニ7」のグランドオープンに伴い、「セブンネットショッピング」から一部カテゴリー（ファッション、コスメ&ビューティー、ホーム&キッチン、ホビー&ヘルシーライフ、食品・飲料・酒、お取り寄せ・ギフト）が分離され、新たに「イトーヨーカドーネット通販」としてオープン。
2016年	1月	戸井和久社長、辞任。後任に前社長の亀井淳顧問が復帰。
	3月	前年10月発表の事業構造改革に伴う店舗閉鎖について、うち20店舗を2017年2月期までに閉鎖することを追加発表。

め、旧法人が会社分割（新設分割）を行い2006年（平成18年）3月に当社が設立、旧法人のほぼすべての事業を承継した。

(b) 持株会社への移行

GMS の中ではトップの利益率であったが、2003年度、2004年度ともにイトーヨーカ堂本体の売上高・営業利益がイオンに抜かれた。また、子会社・セブンイレブン・ジャパンに収益力・株式時価総額で逆転された。グループ全体では流通業界トップの売上高・営業利益であったため買収の標的にされやすかった。この時期、同様の状況にあったニッポン放送がライブドアによる買収の標的となっている。これに対する改革として、2005年9月にセブンイレブン・ジャパンおよびデニーズジャパンと共同で「セブン&アイ・ホールディングス」を設立し、持株会社傘下で対等な子会社となった。これによってセブンイレブンからの配当収益が受けられなくなり、単独での収益改善を迫られた。最高経営責任者の鈴木敏文は、この経営統合はイトーヨーカ堂の改革のためのものと述べている。

また店舗看板も「セブン&アイ・ホールディングス」の図柄に変更された。イトーヨーカ堂のCIとしての鳩マークも廃止されず、公式サイト内やチラシでも引き続き併用された。

(c) 日本国外への展開

1997年11月、イトーヨーカドー海外支店の第1号として、中国華孚貿易発展集团公司との合弁で、成都伊藤洋華堂春熙店がオープンし、次いで、北京市にも進出した²⁰⁾。2015年10月現在、中華人民共和国北京市に1社5店舗、四川省成都市に1社6店舗を展開している。2005年の中国における反日活動の際に店舗が被害を受けたものの、現地人などから人気が高い。1店舗当たりの年間売り上げは、約80億円と国内店舗に肩を並べている。特に、成都市の店舗は、2008年の大地震の翌日には開店して、食料品や生活用品を販売して、後に市政府の表彰を受けるなどして、市民の信頼を獲得しており、そして2号店の双楠店は日本国内店舗を含めて売上げ第1位となった。なお、中国の店舗は「伊藤洋華堂 Ito Yokado」として日本

国内の店舗のようにセブンアンドアイホールディングスのロゴではなく、鳩のロゴが掲げられている。

(d) 事業展開

2001年に入り、「ネットスーパー」がスタートし、イトーヨーカ堂が黒字を実現した。ネットスーパーとは、インターネットで食料品や日用品などの注文できる形態であり、「店舗出荷型」「センター出荷型」の2つのシステムに分類できる。イトーヨーカ堂はこの前者に相当する²¹⁾。

一方、店舗経営について、特に出店方針としては、セブンイレブンと同様にドミナント戦略をとっており、全国展開を優先しているイオンや以前のダイエーと対照的である。この効率的な経営が他社より高い利益率を生み、特に南関東エリアには1都3県ではザ・プライスやアリオも含めると121店と多数の店舗を持つ。一方、その1都3県と北海道以外、10店舗以上出店している府県はない。

2014年(平成26年)9月現在、新潟県内の株式会社丸大の店舗を含めて日本国内に183店舗を展開している。このうち、例えば新百合ヶ丘エルミロードのテナントである新百合ヶ丘店は、衣料品および住関連商品をイトーヨーカドーが取扱い、食料品については、小田急グループの小田急商事が運営するスーパー「Odakyu OX」が取り扱う。

独立系企業だが、かつての三井銀行(現・三井住友銀行)と縁が深い。三井物産とは物流などの面で提携関係にあり、共同でダイエーの再建に名乗りをあげた。また、2005年にはショッピングセンター(SC)開発会社「株式会社モール・エスシー開発」を三井物産と共同出資で設立し、従来注力していなかった大型ショッピングセンター事業を本格展開、「Ario(アリオ)」として各地で開業している²²⁾。2015年4月現在、日本に184の店舗がある。

ただ、スーパーマーケット事業より優位にあったコンビニエンスストア

「企業紐帯と業績の研究」の新展開

図表 21 イトーヨーカ堂の業績 対セブンイレブン・ジャパンとの比較
2012年－2016年の推移

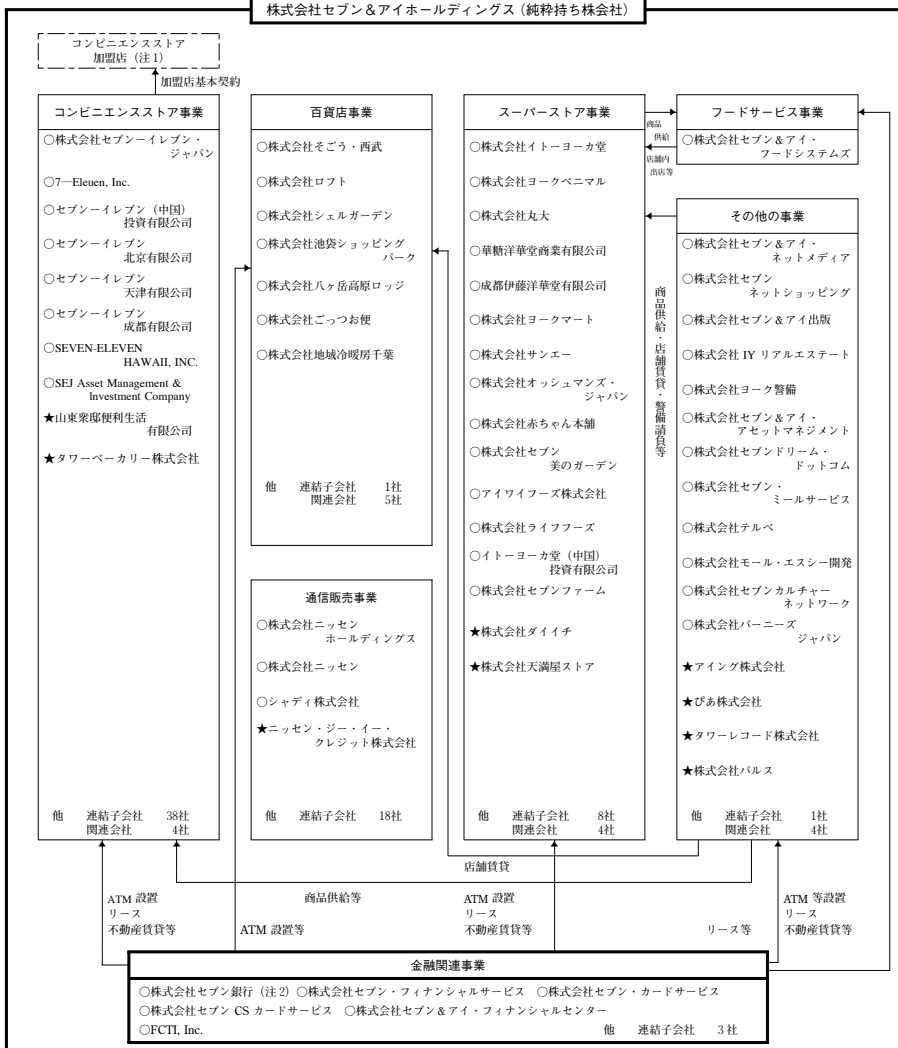
売上高		2012	2013	2014	2015	2016
セブン&アイ・ホールディングス	連結 単位10億	4,786	4,991	5,631	6,038	6,045
(比較)						
イトーヨーカ堂	連結 単位10億 割合 %	1,361 28.4	1,332 26.6	1,311 23.2	1,285 21.2	1,289 21.3
セブン－イレブン・ジャパン	連結 単位10億 割合 %	576 12	617 12.3	679 12	736 12.1	793 13.1
当期純利益 (税引後)		2012	2013	2014	2015	2016
セブン&アイ・ホールディングス	連結 単位10億	129	138	175	172	160
(比較)						
イトーヨーカ堂	単独 単位10億 割合 %	-0.5 77.5	1 81.1	5 76.5	-6 79	-23 101.2
セブン－イレブン・ジャパン	単独 単位10億 割合 %	100 77.5	112 81.1	134 76.5	136 79	162 101.2
売上高当期純利益率		2012	2013	2014	2015	2016
セブン&アイ・ホールディングス	連結 %	2.6	2.7	3.1	2.8	2.6
(比較)						
イトーヨーカ堂	単独 %	-0.03	0.07	0.38	-0.46	-1.78
セブン－イレブン・ジャパン	単独 %	17.3	18.1	19.7	18.4	20.4

(注) 『有価証券報告書』, 『日経会社情報』, 『会社四季報』をもとに作成。

事業にも、かげりが見えている。コンビニエンスストア事業は、典型的な局所優位であり、限定された商圈（半径500メートル～1キロメートル以内）で、細かな消費者のニーズを取り込む一方、大型店のような品揃えや生鮮食品、価格競争からは逃避した結果、新規出店＝営業増益という原理が従来成立していた。しかし、2016年には全国で出店競争を繰り広げた結果、チェーン全店売上高は更新されたものの、出店増が営業利益の増加に結びつかない結果となった。

2016年1月、同社の生え抜きである戸井和久社長が辞任し、後任に前

図表 22 セブン&アイ・ホールディングス グループ 2016年2月末



○連結子会社 ★持分法適用関連会社

(注) 1 コンビニエンスストア加盟店は、株式会社セブン-イレブン・ジャパン、7-Eleven, Inc.、セブン-イレブン北京有限公司、セブン-イレブン天津有限公司およびセブン-イレブン成都有限公司と加盟店基本契約を締結している独立した事業体であります。
2 株式会社セブン銀行は平成28年2月末時点で、グループ各店を中心に22,388台のATMを設置しております。

(注) 有価証券報告書より引用 (2016年3月)

社長の亀井淳顧問が復帰した。かつては、ヨーク堂がグループ内の本流で、セブン-イレブンは格下という見方が残っていた。しかし、近年は立場が逆転し、セブン-イレブンは5年連続で過去最高の営業利益を記録し絶好調であることに対して、ヨーク堂の赤字がグループ全体の収益を引き下げる構造が定着している。総合量販店(GMS)は完全に役割を終えた。背景には各分野で専門店が台頭したことが原因である²³⁾。特に同業他社と比べ、ヨーク堂の改革は遅れている。ヨーク堂は出店地の標準化ができず、店舗の規模が多様(1,000㎡台から3万㎡まで)であるのに、チェーンストア方式を導入して失敗した。

社長は様々な改革を進めたが、状況は好転しなかった。その理由は、第一に「モノいう株主」として名高い外資系ファンド、サード・ポイントがセブン&アイの大株主になったことである。サード・ポイントは、セブン&アイの利益が世界的な同業他社と比較して低すぎると指摘し、ヨーク堂を分離するよう要求した。第二に、会長の高齢ゆえ、健康なうちにヨーク堂の改革を推進する思いが強まったとされる。

6-3 COSTCO とイトーヨーク堂の比較

ここまでの分析を2002年時点と2016年時点で比較すると、COSTCOの業績や店舗数の伸びが、イトーヨーク堂(セブン&アイ・ホールディングスの一員)を大きく上回り、COSTCOとイトーヨーク堂のグループ格差が大きくなったことがわかる。

結果的に、COSTCOは日本における店舗と業績を拡大している一方、イトーヨーク堂は業績の下降と不採算店舗の撤退に向かっている。やはりここでも1995年と2016年の時点で大きく差がついたといわざるをえない。

7. おわりに

本稿では、企業紐帯と業績の関係を3業界各2企業グループの比較を最

新時点で行い、いずれも1995年時点で上場していた企業の20年後、2016年時点における変遷を整理することを目的とした。比較するのは、東芝と日立製作所、みずほフィナンシャルグループ(みずほ銀行)と新生銀行、COSTCOとイトーヨーカ堂である。

まず、1995年から2016年まで、企業の経営環境に影響を与えた主要因としては2つ、第一は、リーマンショックに伴う金融危機と世界景気の暗転、第二に、2011年3月に日本を襲った東日本大震災と東京電力・福島第一原発事故である。この2つの要因による社会・経済の動揺ならびに自然環境の深刻な汚染は、日本の状況に今日も影響を及ぼしている。

次に個別に整理する。最初に、東芝・日立の各グループの比較についてである。1995年時点(当初)と2016年時点(本稿)で分析を比較すると、日立グループの業績やグループ構成が、東芝グループを大きく上回り、東芝と日立のグループ格差が大きくなったことがわかる。また、2016年の紐帯を1994年と比較すると、グループ構成企業の社数(上場企業)が大幅に減少していること、最頻度の紐帯カテゴリーが6・7から5へ変化していることがわかる。

第二に、みずほ銀行・新生銀行の各グループの比較についてである。1997年時点(当初)と2016年時点(本稿)で分析を比較すると、みずほ銀行(みずほフィナンシャルグループの一員)の業績やグループ構成が、新生銀行グループを大きく上回り、みずほ銀行と新生銀行のグループ格差が大きくなったことがわかる。

最後に、COSTCOとイトーヨーカ堂の比較についてである。2002年時点(当初)と2016年時点(本稿)で分析を比較すると、COSTCOの業績や店舗数の伸びが、イトーヨーカ堂(セブン&アイ・ホールディングスの一員)を大きく上回り、COSTCOとイトーヨーカ堂のグループ格差が大きくなったことがわかる。

結論としては、ケーススタディとしてとりあげた両グループの比較では、

「企業紐帯と業績の研究」の新展開

いずれも企業グループ経営の差または経営環境に対する対応に差が生まれ、企業グループの業績は成長に顕著な差異、明暗がわかれる結果となったことがわかる。

(謝辞) 大森弘喜先生には、在勤中ならびに本年5月の成城学園創立100周年記念・現代公益学会シンポジウムにおいて多大なお世話になりました。ここに改めて厚く御礼申し上げます。

参考文献

- 境新一「企業グループにおける紐帯の形成・展開と業績—アジアに進出する東芝・日立製作所グループの事例を通して—」(博士論文, 甲第263号) 横浜国立大学, 1997年
- 同「東芝における内部統制の欠陥と不正会計に関する課題」『成城経済研究』第213号, 2016年7月, 59-93頁
- 同『企業紐帯と業績の研究—組織間関係の理論と実証— 第2版』文眞堂, 2017年5月

注

- 1) W. M. Evan, “The Organization Set: Toward a Theory of Interorganizational Relations”, in J. D. Thompson ed., *Approach to Organizational Design*, Univ. of Pittsburg Press, 1966., J. Pfeffer and G. Salancik, “The External Control of Organizations”, Harper and Row, 1978., 山倉健嗣『組織間関係—企業間ネットワークの変革に向けて—』有斐閣, 1993年
- 2) 安田雪『実践ネットワーク分析』新曜社, 2001年, 金光淳『社会ネットワーク分析の基礎』勁草書房, 2003年, 小橋勉「組織間関係の進化に関する研究の展開—レベルとアプローチの視点から—」経営学史学会編『ガバナンスと政策』(第十二輯), 118頁-127頁, 文眞堂, 2005年
- 3) M. Granovetter, “The Strength of Weak Ties”, *American Journal of Sociology*, 78, 1973., M. Granovetter “Business Groups” pp. 453-pp. 475 in N. J. Smelser and R. Swedberg ed., *The Handbook of Economic Sociology*, 1993., Granovetter, M and R. Swedberg, “The Sociology of Economic Life”, Westview, 2001. 平松闊編『社会ネットワーク』福村出版, 1990年, 小林淳一・木村邦博編『考える社会学』ミネルヴァ書房, 1991年

- 4) 高田保馬『社会学概論』岩波書店, 1922年(1971年改訂)
- 5) “The Oxford English Dictionary : OED”, 2nd ed., 1989.
- 6) J. R. ガルブレイス, D. A. ネサソン, 岸田民樹訳『経営戦略と組織デザイン』白桃書房, 1989年, R. S. Kaplan & D. P. Norton, “The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action”, HBSP, 1996., 『バランス・スコアカード』吉川武男訳, 生産性出版, 1997年, 河合忠彦『戦略的組織革新』有斐閣, 1996年
- 7) 川村隆『ザ・ラストマン日立グループのV字回復を導いた「やり抜く力」』角川書店, 2015年
- 8) 「インタビュー 中西宏明 プロダクトアウトから顧客志向への意識改革 日立の挑戦: 脱日本企業への道」『DIAMOND ハーバード・ビジネス・レビュー』2016. 7, 70-80頁
- 9) 富田頌子「東芝「不適切会計」とは、何だったのか1,500億円以上の利益をカサ上げた背景とは」『週刊東洋経済』2015.8.2号
- 10) 東芝 Web サイト情報 (2016年9月30日時点)
- 11) 東芝『四半期報告書』(2015年7月-9月), 61頁, 同『四半期報告書』(2016年7月-9月), 27頁-29頁
- 12) 『日本経済新聞』『毎日新聞』いずれも2017年2月15日, 3月15日, 17日, 27日, 30日付。
- 13) 「興銀・一勸・富士銀, 世界最大金融グループに」『日本経済新聞』1999年8月19日付, 「産業界の反響」「海外メディア, 大型再編に強い関心」「3行格付け引き上げへ・ムーディーズ見直し」『日本経済新聞』1999年8月20日付
- 14) 「みずほシステム障害/預金者の約1割が口座解約などの行動」『毎日新聞』2002年6月11日付
- 15) 「NEWS 新生銀, 赤字1,401億円 不良債権拡大, 社長交代へ」『共同通信』2010年5月10日
- 16) “新生銀「脱金的資金」へ背水 成長戦略づくり急務」『日本経済新聞』2015年3月26日付, “新生銀, 曲折の社長交代劇「第一勸銀組」の処遇に焦点」『週刊ダイヤモンド編集部』ダイヤモンドオンライン, 2015年4月8日付
- 17) 「新生銀にセブン銀ATM 大手初, 海外カードに対応」『日本経済新聞電子版』2014年9月10日付
- 18) 「石川・富山に「同時開業」, コストコ, 高速道路で広域集客, 会員制, 福井県も商圏」『日本経済新聞』2015年8月14日付

「企業紐帯と業績の研究」の新展開

- 19) 「コストコ、巻き返しなるか」『日本経済新聞』2016年8月17日付
- 20) “イトーヨーカ堂、中国1号店を四川省成都に開店初年度80億円目指す”
『日本食糧新聞』1997年12月1日付
- 21) “イトーヨーカ堂がネットスーパー参入、最短3時間で配達”『日本食糧新聞』2001年2月28日付
- 22) “売る技術光る戦略ヨーカ堂「アリオ松本」に”百貨店”，品ぞろえ差異化で平日集客”『日経MJ』2012年1月25日付
- 23) 「事業構造改革について」(PDF)『セブン&アイ HLDGS』2015年10月8日、「グループ成長戦略と事業構造改革について」(PDF)『セブン&アイ HLDGS』2016年3月8日付

Web サイト

東芝 Web サイト「不適切会計問題への対応について」『週刊東洋経済』2015.6.13号 http://www.toshiba.co.jp/about/info?accounting/index_j.htm (最新参照2016年6月)

参考資料

『有価証券報告書』2013年－2016年
『日経会社情報』同上
『会社四季報』同上
『外資系企業総覧』同上