

みさきニューズレター

# みさきで『良い経営』を考える

Vol.6 2016 秋



## 「みさきで『良い経営』を考える」第6号の発刊にあたって

私たちは（変動性をますます高める経済の中で）長期投資を行うポイントは「経営へのこだわり」だと考えています。

そして「経営へのこだわり」は、経営者が発する「言葉へのこだわり」に顕れる、とも。

今回ご登場いただいたディスコ関家社長の「言葉へのこだわり」も尋常ではありません。長期投資家の基本動作である「有価証券報告書の読み込み」でも、そのこだわりは随所から伝わってきます。

今回の対談も刺激に満ちたものになるだろうとは思っていましたが、予想をはるかに上回るものとなりました。

「経済治」や「オピニオン治」といった耳慣れない言葉の数々。

「サイエンス」と「エンジニアリング」を峻別し、その相互作用によって経営の理想を極めようという抽象思考。その一方で技術開発本部長を務め、徹底して具象へ執着する姿。

何よりも面白かったのは、そういった言葉や行動の背後にある、関家社長の「組織観」や「人間観」。

「人間はこう考えがちだから。人間はこういうサガを持つ生き物だから」という洞察に基づいた経営は本質的ですし、小手先の数字いじりや横並び思考とは真逆の「投資される経営」そのもの。

日本の上場企業経営者としてはまだお若い関家社長が、今後どのような経営の地平を切り拓いていくのか、本当に楽しみになってきます。

みさき投資株式会社  
代表取締役社長 中神康議





中神康議（みさき投資株式会社 代表取締役社長）×関家一馬（株式会社ディスコ・代表取締役社長）

※本対談は2016年6月に行われたものです。

## 「4つの統治形態」という考え

**中神** ディスコは半導体後工程で世界的にも圧倒的なシェアと収益性を誇る会社です。呉で砥石の製作所として創業し来年で80周年という伝統ある企業でもあります。

今回のニューズレターで明らかにしたいのは事業の強さもさることながら、やはりディスコの「経営クオリティの高さ」です。仕事上、私もたくさんの会社の経営を観ているつもりですが、ディスコはもしかしたら日本で一番ユニークな経営を実践しているのではないかと思います。

例えばですが、ディスコには会社の「あるべき姿」を280もの項目にわたって明確にした「DISCO VALUES」や、管理会計を個人単位にまで落とし込んだ「個人Will会計」などさまざまな仕組みがあります。中でもユニークなのは、独特の「企業統治の考え方」。まずはこのディスコ経営の背骨からお話しいただけますか？

**関家** 私は『統治』とは、柔らかく言うと「人々の行動をすごく望ましい方向に誘引すること」だと考えています。つまり、「社員がいかに自分の意思で自由に活動しつつも自然と望ましい行動を取る環境を作るか」ということを大切に、それが実現できるような「治」の姿を考えているというわけです。

経営者は普通、企業の統治を『法治』、すなわち「ルール治」と「命令治」によって行おうとするのではないのでしょうか。ディスコではそうではなく「原則治」、つまり社員同士が原則を共有することによって自ら動くことを求めます。

この「原則治」に加えて、ディスコでは「信頼治」「経済治」「オピニオン治」という4つの統治形態があります。

**中神** いきなりややこしい話になってきましたね（笑）。ディスコではそれら4つの統治形態がベースになって、「Will会計」とか「DISCO VALUES」といった経営手法が生まれできたということでしょうか？

**関家** 最初からこのような到達点を目指していたわけではありません。どの経営手法も、当初はある問題への対処療法でした。しかしそれを積み重ねるうちに、自由に活動する方が結局は力強い企業ができるという結論と確信に至ったのです。

「原則治」を担う DISCO VALUES は 1995 年に策定を始め、昨年で 20 年になりました。当時社員数が 600 人を超え、会社が自然に持つ求心力より、遠心力が強く効きがちなサイズになっていました。その時、コアとなる考え方を残さなければ次世代に経営をつなげないという危機感が出てきたのです。この「原則治」が今では浸透し、個々人の行動の根っこになっています。

「信頼治」はこの 7~8 年で取り組んできたものです。溝呂木齊会長が 2001 年に社長に就任したとき、『仲良くやろう』というちょっと抽象的な目標を掲げました。これは仲のいいチームこそが結果を出すという、彼の 30 年間のビジネス経験に基づいたものです。一方、当社は理系の人間が 7 割を占めるのですが、彼らにはこういった体育会的なメッセージはなかなか響きませんでした。

それから 7 年ほど経ち、ある社員が MIT のダニエル・キム教授が提唱する「組織の成功循環モデル」というものを見つけました。これは組織には『関係の質→思考の質→行動の質→結果の質』という循環があるというモデルで、しかも発案者が MIT の教授ですから、理系の人間にも説得力があります（笑）。そうして「結果の質」を得るために信頼に基づいた「関係の質」を築くことを強く促すようになり、それが「信頼治」という統治のあり方になっていったのです。

**関家** 「経済治」は当初、形態としてはアメリカ経営として導入しました。しかしアメリカ経営は BS を包含した概念ではありません。当社は生産リードタイムが長く PL だけでは経営できないため、2003 年から BS の概念を組み込んで進化させ Will 会計と呼ぶことにしました。

とはいえその段階ではあくまで部門別会計に過ぎませんでした。社員は自分のボーナスの基準になるので全社の経常利益は知っていますが、部門別の数字は把握していない、結果として収益への意識は相変わらず高くないという状況でした。

個人がより強く収益を意識するためには数字を細分化する必要があると考え、管理会計のリーダーを説得して一緒に作ったのが「個人 Will 会計」です。個人化することで、「自分は今月は赤字だった」「あの商談は工数をかけ過ぎた」など、部門別会計では気にしないことを個々人が考え始めるようになりました。これも元をたどれば「もう少し採算感覚を持って欲しいよね」という身近な問題意識への対処として始まったものでした。

「オピニオン治」は原則治、信頼治、経済治があってもまだ足りないものがあると思っていた時に考えたものでした。普通の会社では上司がプロジェクトを提案して、部下が言うことを聞かなければ命令治によって動かすでしょう。しかしオピニオン治は上司が説得力のあるストーリーを語り、部下が「この人の言うことならば」と自らの意思で動きたくなるというものです。説得力に基づくリーダーシップといってもよいかもしれません。

## 厳しい半導体サイクルが経営を進化させた

**中神** 「4 つの統治形態」は、企業統治の新しい概念というよりも、ディスコという会社や組織を上手く回すための仕組みという感じがしますね。

**関家** 統治の定義を狭く捉えればそうかもしれません。しかし『統治』が「人々の行動を望ましい方向に誘引すること」だとすればもう少し積極的な意味があると思います。

国家レベルで考えてみましょう。第二次大戦後、西側諸国と東側諸国は同程度の経済水準から始まったのに、経済でも科学技術でも西側が圧倒的な差をつけたのは、これら 4 つの統治形態を実践していたからではないでしょうか。

米国ではやり過ぎというくらいに個人単位の市場経済が浸透していることや、大統領がアポロ計画というオピニオンで政策をリードしたことは好例でしょう。国家レベルでこちらの方が上手くいくと既の実証されていることを、なぜ企業の経営者がやらないのか、私は不思議でなりません。

**中神** 以前「企業は究極の社会主義国家だ」とおっしゃっていたことですね。

一方、いくら国家レベルでは実証されていることとはいえ、ディスコでさえ DISCO VALUES の策定に 4 年、導入・浸透に 5 年、毎年見直して今や 20 年が経っています。Will 会計にも相当な時間やシステム開発費用をかけています。

経営は常に前進させられるものですが、そういう改革は短期では明らかに大きな負担になります。また、実際、それをやったとしても大きな成果が得られるかどうかは不透明です。経営改革にはそういう性質がつきまわっていて、それが改革に取り組む障害となりがちです。それなのになぜディスコは緩まぬ改革に取り組むことができるのでしょうか。

**関家** トータルでは「Will 経営」と呼んでいますが、初めからセットで 20 年かけて作ろうとしていたらできなかったかもしれません。実際、個々の施策はもっと卑近な目の前の課題への対応に過ぎません。

それでも幸運なことに、たまたま半導体業界という高付加価値で稼げる業界に立地していたため、20 年間こうした領域に一定のエネルギーを注ぐことができました。そうする中で、ある一貫性が生まれてきたのだと思います。



**中神** いや、逆に半導体業界はシクリカルで、儲かるときは儲かりますが、まったく儲からないときもよくあるビジネスです。しかもそのサイクルが速くて、短期間に何回も訪れます。本来的には経営改革に乗り出しづらい事業特性ではないでしょうか？

**関家** そういう厳しい環境なので、むしろ知

恵を使う必要があったのだと思います。寒いところで文明が進歩したのと同じです。半導体業界の冬は厳しいですが、必ず春と夏がやってきます。必ず良くなるという確信があるから、悪いときでも前向きな活動を続けることができるのです。

**中神** 厳しい事業のほうが経営が緩まないということですね。確かに事業が長期で安定していると、経営に緩みが出がちですね。

## 経営のエンジニアとサイエンティスト

**中神** 先日『投資される経営 売買される経営』という本を上梓しました。

投資される経営とは、一言で言ってしまうと、磨く経営やこだわる経営のことです。業績には変動がつきものですが、経営を磨くことでキャッシュ創出の変動を抑えることができますし、一時的に利益は出なくても持続的な価値を作り込むことができます。

経営に対するこだわりというものは、外からは分かりづらいものですが、実は経営者の言葉のこだわりにも宿っています。ディスコの有価証券報告書を読んでいると、「ステークホルダーとの最良の価値交換の実現」など尋常ではない言葉へのこだわりが感じられます。これは日ごろからの抽象思考・普遍思考の賜物のはずです。

一方、良い経営を実現するには抽象的な思考と具象的な行動を行き来しなくてはなりません。関家さんは社長ですが、技術開発本部長も兼任しています。経営にこだわる時間をどこで確保しているのでしょうか。

**関家** 机に向かってというよりも、週末にテニスやスキーをしながら考えています。何かをきっかけに考え始め、一度始めたら一定の結論が出るまで考え続けます。

**中神** 結局、四六時中考えているということですね。社長に就任されたときには経営の一つひとつを「サイエンスしたい」ともおっしゃっていましたね。

サイエンスとは真理を探究するものです。「エンジニアリング」は似たような言葉ですが、PDCA を回しながら現実解へ近づいてい



くものでしょう。経営はどちらかというと、エンジニアリングに近いような気がしますか？

**関家** 私は何かを作り出すのがエンジニアリングで、理屈を解明するのがサイエンスだと考えています。私は技術者なので経営領域が未サイエンスのままだと嫌ですし、理屈が分かって理屈が通っていることをやりたいと思います。

人類は実は、ありとあらゆる分野でエンジニアリングとサイエンスのいたちごっこをやってきたのだと思います。例えば「火が燃える」とは物質の急激な酸化現象である、と解明できたのは最近のことですが、理屈は分からずとも、人類はずっと火を使っていました。そうして職人が火を使い現象の再現性を担保していたからこそ、科学者が理屈を解明することができたわけです。

他方、職人だけならば水の中で火を燃やすことは不可能と考えるでしょう。しかし科学者が、燃焼とは単なる酸化現象なので水中でも再現できるはずだと考えたことで水中バーナーが発明され、水の中でも溶接作業ができるようになりました。これは職人だけでは到達できない画期的な進歩です。

ディスコの組織経営も同じです。何らかの問題に対処するために始めたことが上手くいくと、それはなぜだろうかと理屈を考えます。それが解明できれば、他にも応用が効きます。現場にはそれぞれの経営課題に取り組むエンジニアがおり、私には「経営のサイエンティスト」としてその理屈を解明する役割と、「経営のパイロット」として組織を導く役割の両方があると思っています。

## 人間の本质が分からないと、誘引できない

**中神** 関家社長と話をしていると、「人類とは」とか「サラリーマンとは」と、大きな構図というか、人間の性のようなものに対する洞察を持っているようにいつも感じます。

**関家** 企業は結局は人の集団なので、そうした要素も取り入れて人の動きが分からないと、誘引できないのだと思います。

自然科学とは違い、人間集団の動きには例

外があるので大変です。しかし例外があるから興味を持たないのでは、マネジャーとして失格です。例外があっても、大きな動きの中に法則性を見つけることはできるはずですよ。

**中神** それが一番重要だと思います。人間にはいろいろな側面があるからこそ、サイエンスだけでは経営は回らない。

組織の中に取引関係を持ち込み市場経済化しようという試みも、人を誘引するための仕掛けということでしょうか。



**関家** 私は「市場経済化」という言葉が持つニュアンスが好きではありません。だからディスコでは「経済治」と呼びます。

水道の話で考えてみましょう。水道行政を官僚主義で行おうとすると、限りある水資源を守るために一人あたりの月間使用量を割り当てて監視するでしょう。そのとき、ある子どもが病気を患って医者から1日3回シャワーを浴びよう言われたとします。とすると、役所に申請して例外を認めてもらうしかありません。しかし誰もが水をふんだんに使いたいので、親戚の医者などから診断書を書いてもらい、じゃんじゃん申請したりします。かくして役所はどんどん大きくなり、申請は3ヶ月待ちになります。本当に水が必要な子どもは3ヶ月待ちで使えないのに、水道料金自体はタダなので社会主義は素晴らしいというわけです。

自由主義国家ではどうするか？水道料金をかける、以上です。料金がかかるので人々は無駄遣いをやめます。それでも水資源が不足すれば料金を上げるだけです。すると企業がビジネスチャンスと捉えて、複数の企業が競争しながら節水型のシャワーヘッドを開

発します。

社会主義国家でも頭の良い役人がいて国営企業にシャワーヘッドの開発を命じます。最も上手く開発できそうな1社を選定しますが、成功するか失敗するかは分かりませんが、仮に失敗したらデータを捏造したり、役人に賄賂を渡したりするかもしれません。かくしてまったく節水機能のないシャワーヘッドが出回ることになります。

自由主義経済はリソースの重複投入を認めますが、その方が結果的には効率的です。行政は一切指示をしなくても、値段を上げれば企業がそのように誘引される点に「経済治の美しさ」があります。

これは個人単位の Will を導入し、思いもよらぬプラスの影響が沢山あったのでその要因を科学的に考えてみたところ、経済とはそういうものかと腑に落ちた事例です。経済治には単なる価格競争とは違う次元の、人間行動の本質に根ざしたものがあります。

**関家** 経済治のもう一つの良いところは、人類は必ず間違ったことを始める。でも経済治には、それを止める機能があるということです。

官僚治では、この政策は実は意味がなくて予算の無駄遣いだけ、今の次官が局長の時に始めたから彼が退官するまでは止められない。しかもその後政界に進出して大臣になりそうだからますます否定できないなどと、予算を立て続けることになります。しかし民間企業では本当に間違った施策であれば会社が潰れるので「オートストップ機能」がついている。とはいえ会社の中で働いている人は、本当はもっと早くに方向転換して欲しいと思っています。そこで会社の中に経済治が必要になります。

ディスコには投資箱(IB; Investment Box)という制度があります。例えば1億円のプロジェクトを始めれば、社内でその分の Will の出資を受ければ自由に始められます。その際には投資計画や配当計画を示し、隣の課でも食堂のスタッフでも、誰から Will を募っても構いません。1億円を使い果たせば追加出資を募ることもできますが、それが集まらなければ終わりというオートストップがついているのです。

## ディスコがいつまでもいい会社でいるために、投資家には内面を見てほしい

**中神** 関家社長はまだお若いのに、独自の人間観や組織観に基づいて、これだけユニークな経営をされています。今後はディスコという会社をどのような姿にしていきたいと思っているのでしょうか。

**関家** 「最強の会社」にしたいと思っています。量ではなく質が大切なので、最大ではなく最強です。売上は追いませんが、利益率は追います。

私は別に官僚主義やサラリーマンの保身が嫌いなわけではないんですよ。ただディスコにはいつまでもいい会社でいて欲しいと思っています。どんなに光り輝いた会社でも歴史が積み重なると官僚組織が肥大化し、制度疲労を起こしてしまうので、経営の脱官僚化が必要だと強く思っています。

**中神** 実は投資家も半導体業界同様に、あるいはそれ以上に、サイクルの速い市場に身を置いています。それならば本当はディスコのようにすごく哲学的・思想的になって正しい理屈を追求していてもいいはず。でもその反対にバブルを起こしても懲りない面々が多数派のようです。最後に、みさき投資の活動へのコメントをいただけませんか。

**関家** みさきさんのように、企業の表面だけではなく内面を理解してくれる投資家がいるのはありがたいです。IR 部署には株主をそういう投資家ばかりにできるようにと指示しています。定性領域の価値評価は難しいものだと思いますが、それが見抜ける、あるいは何とか見抜いていきたいと考える投資家とはずっとお付き合いしたいです。

**中神** ありがとうございます。拙著に書いたように、定性分析こそが投資家の心眼が問われると思っています。本日は洞察に溢れたお話をありがとうございました。

## 編集後記

前回の第5号では楠木先生が考える「良い会社」とは何かをお届けしました。それは労働市場・競争市場・資本市場という、企業が接する三つの市場での評価が「長期利益」という一点に重なり最大化される会社のことでした。

今回は「投資される経営」として資本市場サイドからディスコの優れた経営をご紹介しましたが、同社は「働きがいのある会社ランキング」にも8年連続でランクイン、また競争市場での顧客支持も圧倒的で、「良い会社」では三つの輪がピタリと重なっていることが実例として理解できます。

「あちら立てればこちら立たず」に陥りかねない三つの市場でのトリレンマを見事に止揚しているのは、関家社長の「磨き抜く経営」があるからでしょう。

約80年前に砥石の製作所として創業したディスコの現場には、文字通り製品を磨き抜いてきた職人が沢山いるはずですが、しかし企業価値は現場力だけでは持続的に高まりません。現場の知恵を抽象化し、そのエッセンスを敷衍する科学的な経営姿勢との相互作用があってこそ輝きが増すはずですが。

しかもその磨き抜く経営は半導体業界の厳しいサイクルの中で育まれたものでした。緩みがあると経営は磨かれない。いつまでも緩和期待一辺倒の金融界も学ぶべきものが多いと思いました。

さて、私たちみさき投資は企業益・投資家益・社会益の「三益」を追求しています。このトリレンマを止揚するキーワードも、「経営」だと思います。私たちは投資家ですが、独立系の運用会社として「みさき投資」という会社の経営主体でもあります。自社の経営経験から学ぶことは多い一方、少しずつ運用規模が大きくなりこれから新しいメンバーを迎えていくに当たり、組織の求心力と遠心力をバランスする経営工夫が求められるようになってきました。みさきもディスコに習い「MISAKI VALUES」を策定しようしているところです。

常に私たちも磨く経営を志向し続けたいと思います。“s”を“g”に一文字換えるだけで「みがき投資」になることも決して偶然ではない、と感じた次第です。

リサーチ・オフィサー 槇野 尚

## 発行 みさき投資株式会社

住所 〒107-0062 東京都港区南青山  
5-11-1 櫻井ビル3階  
TEL 03-6427-7431  
E-mail info@misaki-capital.com  
Web <http://www.misaki-capital.com/>

