

企業文化をいかに守り育てるか

中村 純一

持続的に良好な業績をあげている優良企業や、長年にわたり経済環境の変化を生き抜いてきた長寿企業には、しばしば独自の企業文化（企業風土）が根付いているということが指摘される。企業文化という言葉に厳密な定義はないが、「従業員にもあまねく浸透し、会社の個性となって継承されている、独自の価値観や行動規範」と言えば、当たらずとも遠からず、であろうか。最近、*Journal of Financial Economics* という学術誌で企業文化に関する特集号が組まれたように、こうした企業文化が培われる原因や、その経営上の帰結について経済学的な定量分析手法によって解明しようという機運が高まっている。全体にまだ試行段階の印象もあるなか、この特集号に掲載された論文の1つ、Guiso, Sapienza, and Zingales (2015) には、興味深い指摘がみられる。

* Luigi Guiso, Paola Sapienza, and Luigi Zingales, "The Value of Corporate Culture," *Journal of Financial Economics*, 117(1), pp. 60-76.

第1に、S&P500企業の85%が、自社のウェブサイトにおいて「企業文化」に関するセクションを設け、"innovation (革新)" や "integrity and respect (誠実さ／高潔さと敬意)" といった価値観を掲げているが、この種の自己評価（宣伝）と経営パフォーマンスとの間に有意な相関は存在しない。他方、「経営陣の"integrity"に対する従業員の評価の高さ」は経営パフォーマンスに対し有意にポジティブな影響を及ぼしており、企業文化の価値の一定の側面をとらえる指標として有効であると考えられる。

第2に、上場企業の場合、この「経営陣の"integrity"に対する従業員の評価」が、非上場企業に比べて有意に低い。公開市場の投資家は企業文化の価値に対応する無形資産を（少なくとも短期的には）正当に評価できておらず、現在の株主価値を最大化しようとする経営者が企業文化の維持に十分な資源を投じなくなるためと考えられる。

もちろん、著者自身が認めているように、企業文化の価値を定量的に計測することは非常に難しく、上記の指標の妥当性についても議論の余地は大きい。しかし、上場企業では伝統ある企業文化が徐々に失われ没個性が進みがちであるという指摘は、日本に関しても正鵠を射たものではないだろうか。所有と経営が分離した上場企業において株主からの圧力は経営者を規律づける上で不可欠なものであるが、その緊張関係の中にあっても、経営者と投資家がともに良い企業文化を守り育てる意志を持たなければ、長期的に企業価値を高めていくことは難しい。経営者においては空疎な美辞麗句ではなく、従業員との信頼関係の中に実在する価値観を見出し言語化する努力が、投資家にはその価値観に耳を傾け敬意を払う姿勢が求められよう。景気が良い時だけでなく、悪い時にもこれを継続できたとき、企業と資本市場は社会から真に尊敬される存在となるはずだ。

2015年8月17日