

GMとコーポレート・ガバナンス

——ステムペル会長辞任を中心に——

高 浦 忠 彦

はじめに

- I. 基礎的諸事項
 - II. 1992年に至る状況
 - III. ステムペル会長の辞任
 - IV. ステムペル会長辞任を巡る評価
 - V. その後の推移
- 小括 「財務管理主導」型企業の意味

はじめに

1992年10月のGeneral Motors Co. (以下、GM)におけるロバート・ステムペル (Robert C. “Bob” Stempel) 会長の辞任は、その後のDECのケネス・オルセン (Kenneth H. Olsen) 会長 (92年10月), IBMのジョン・エイカーズ (John Akers) 会長 (93年1月), ウェスティングハウスのポール・レゴ (Paul Lego) 会長 (93年1月), アメックスのジェームズ・ロビンソン (James D. Robinson, III) 会長 (93年1月) らの一連の解任の事態と共に、アメリカ企業のコーポレート・ガバナンス (Corporate Governance, 企業統治) の存在に衆目の注視を集めた。

筆者は既に、拙著『資本利益率のアメリカ経営史¹⁾』の残された課題のひとつとして、「機関投資家の反乱と『財務管理主導』型企業との関連の分析」の必要性を指摘した²⁾。又、1998年10月10日～11日に立教大学で開催された経営史学会第34回全国大会の統一論題「コーポレート・ガバナンスの歴史と展望——日本企業を中心に——」のオルガナイザーとして、①コーポレート・ガバナンスの用語自体は、既に1970年代の会社法文献や資料に盛んに用いられていたこと、②コーポレート・ガバナンスの確立された定義自体は存在しないが、経営者と企業の関

1) 高浦忠彦『資本利益率のアメリカ経営史』中央経済社、1992年。

2) 関東会計研究会報告「拙著『資本利益率のアメリカ経営史』中央経済社、1992年、の書評に関連して」1993年4月10日。

表1 GMの歴代社長と会長(1937年以降)

GMの歴代社長			
氏名	就任年次	直前の職位	備考
William S. Knudsen (1879-1948)	1937-1940年	副社長	
Charles E. Wilson (1890-1961)	1941-1952年	副社長	1946-1952年 CEO
Harlow H. Curtice (1893-1962)	1953-1958年	副社長	1953-1958年 CEO
John F. Gordon	1958-1965年	副社長(キャデラック事業部長)	
James M. Roche (1906-)	1965-1967年	副社長	
Edward N. Cole (1909-1977)	1967-1974年	副社長	
Elliot M. Estes (1916-1988)	1974-1980年	副社長	
F. James McDonald (1922-)	1981-1987年	副社長	
Robert C. Stempel (1933-)	1987-1990年	副社長	
Lloyd Reuss (1934-)	1990-1992年	副社長	
John F. Smith Jr. (1938-)	1992-1995年	副会長	1992- CEO
G. Richard Wagoner, Jr (1953-)	1996-	副社長	
GMの歴代会長			
Alfred P. Sloan, Jr. (1875-1966)	1937-1956年	社長	1937-1946年 CEO
Albert E. Bradley (1891-1983)	1956-1958年	副社長	
Frederick G. Donner (1902-1987)	1958-1967年	副社長, 財務委員会委員長	1958-1967年 CEO
James M. Roche (1906-)	1967-1971年	社長	1967-1971年 CEO
Richard C. Gerstenberg (1909-)	1972-1974年	海外事業担当副会長, 財務委員会委員長	1972-1974年 CEO
Thomas A. Murphy (1915-)	1974-1980年	財務担当副会長	1974-1980年 CEO
Roger B. Smith (1925-)	1981-1990年	スタッフ及び財務担当副社長	1981-1991年 CEO
Robert C. Stempel (1933-)	1990-1992年	社長	1991-1992年 CEO
John G. Smale (1927-)	1992-1995年	社外取締役	
John F. Smith Jr. (1938-)	1996-	社長	1992- CEO

(注) 高浦忠彦『資本利益率のアメリカ経営史』中央経済社, 1992年, 249頁に加筆。

係と捉える狭義説と、利害関係者(株主、経営陣、取締役会のほか、従業員、供給業者、顧客、地域社会を含む)と企業の関係と捉える広義説が存在することを指摘した³⁾。

本稿においては、「財務管理主導」型企業⁴⁾——表1の会長の項参照——からの脱却の道を歩み始めたGMにおいて、なぜ機関投資家の反乱と言われる事態が発生したのか、それは具体的にはどのような経緯を経たのか、そして、それを「財務管理主導」型企業との関連でどう評価したらよいのか、と言う問題意識から、若干の解明を行おうとするものである。

3) 『経営史学会第34回全国大会報告集』1998年, 参照。

4) 「財務管理主導」型企業については、高浦忠彦, 前掲書, 第6章を参照されたい。

I. 基礎的諸事項

やや迂遠の感があるが次章以下でGMの1970年代以降の推移を見ていく前に、展開に必要な基礎的事項として、企業年金、コーポレート・ガバナンスの動向、およびアイラ・ミルスタインのプロフィールを検討しておきたい。したがって、読者は、既知の事項については、スキップして頂きたい。

1. 企業年金

企業年金制度⁵⁾は、アメリカでは鉄道業から始まっている（労働災害に対する保障という意味を持っていた）。1875年には、アメリカン・エクスプレス社で無拠出の年金制度を制定している。1880年には、ボルティモア・オハイオ鉄道が、拠出制の年金制度を制定している。又、1890年には、ペンシルヴェニア鉄道が、無拠出の年金制度を制定している。製造業では、1901年にカーネギー・スチール社が労働者の救済基金の一部として製造業で初めての永続的な年金制度を制定している。

企業年金制度に一つのエポックを画するのが、1950年のGMにおける年金制度である。50年4月にGMのCEO（Chief Executive Officer, 最高経営責任者）のチャールズ・ウィルソン（Charles E. Wilson）社長が、UAW（全米自動車労組）に対してGMの従業員のための次のような新しい型の年金基金の創設を提案している。①専門家による資金運用。②投資対象は資本市場、特に株式に求める（従来は連邦債や抵当証券などの確定利付債券が対象）。③自社の株式ではなく、自社以外の株式を対象とする（それまでに普通株に対し投資したケースはシアーズ・ローバック社の年金制度〔1916年創設〕で、自社株に対する投資は、50年までに同社の株式の1/3以上を占めるに至っている）。なお、当時のもう一つの有力な選択肢は、組合管理型の年金制度であった。しかし、47年6月のタフト・ハートレー法によって、組合だけに管理された型の年金制度は禁止されていた。50年10月に発足したGMの年金制度の新規性を、ピーター・ドラッカー（Peter F. Drucker）氏は次のように指摘している。

「ウィルソンがGMで始めた年金基金は、健全な財務管理の原則に従って〔自社以外の株式に〕投資された最初の例だ⁶⁾。」

5) 企業年金制度については、特に言及している文献のほか、井上久子『アメリカの年金制度』追手門学院大学経済学会、1989年；厚生年金基金連合会編『海外の年金制度——日本との比較検証——』東洋経済新報社、1999年、に拠った。

6) Peter F. Drucker, *Adventures of a Bystander*, Harper & Row Publishers, N. Y., et al., 1978, p.277. 風間禎三郎訳『傍観者の時代 わが20世紀の光と影』ダイヤモンド社、1979年、428頁。〔 〕内は引用者。

このGMの動きは、大きな社会的反響を呼び、1950年初頭で約2,000であった企業年金が、その後1年以内に約8,000も新設されるに至った。しかも、その大半はGMの年金制度を模範としたという⁷⁾。

このGMの年金制度は、更に1974年の連邦政府の企業年金改革法・従業員退職所得保障法(The Employee Retirement Income Securities, ERISA)のモデルとなった。ドラッカー氏は、次のように指摘している。

「ウィルソンが打ち出したこれら4つの原則、具体的には、企業年金基金の専門家による運用、自社株への投資の禁止もしくは制限、一企業の総資本〔金〕に対する5パーセント以内の投資という原則、及び一企業への年金総資産の10パーセント以内の投資という原則は、ついに1974年年金改革法〔ERISA〕によって成文化された⁸⁾。」

なお、公的年金制度の発足は、企業年金制度の発足より早く、1857年にニュー・ヨーク市の警察官のための退職金制度が発足している。後出のカルパースは、1930年代に発足している。

2. コーポレート・ガバナンスの動向

コーポレート・ガバナンスの用語自体は、1970年代にはアメリカの会社法文献や資料に盛んに用いられ始めている⁹⁾。又、アメリカ法律協会(American Law Institute)の『コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告』(最終〔第12次〕案、1992年4月¹⁰⁾)の作成の動きが1970年代から始められている(77~78年頃から開始。『コーポレート・ガバナンスと機構の原理：リステイトメントと勧告』〔試案1〕の発表は1982年)。この背景としては、70年代の、田中角栄前首相の逮捕に至ったロッキード事件に代表される大企業の収賄などの不祥事件の頻発(77年に海外不正行為防止法の制定に至る)及び「キャンペーンGM」——後出——が大きな契機となっている。大企業の経営者180人からなるグループであるビジネス・ラウンドテーブルが、①外部取締役の数は、少なくとも取締役会の意思決定プロセスの至る所でこの数が「重要な集団」としてみなされるに十分なインパクトを与えるほどに十分であるべきである。②われわれは、監査委員会と報酬委員会の両方が全員外部取締役(non-management director)で

7) 三輪裕美子『機関投資家の発展とコーポレート・ガバナンス：アメリカにおける史的展開』日本評論社、1999年、73頁。

8) Peter F. Drucker, *The Unseen Revolution: How Pension Fund Socialism Came to America*, Harper & Row, Publishers, N. Y., et. al., 1976, pp.10-11. 佐々木実智男・上田惇生訳『見えざる革命 来るべき高齢化社会の衝撃』ダイヤモンド社、1976年、13頁参照。〔 〕内は引用者。

9) 例えば、A. F. Conard, *Corporations in Perspective*, Foundation Press, 1976. の第8章の章題は、“The Governance of Business Corporation”であった。

10) The American Law Institute, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, 1994. 証券取引法研究会国際部部会訳『コーポレート・ガバナンス——アメリカ法律協会「コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告」の研究』日本証券研究所、1994年。

構成されるべきであると信じる、という声明¹¹⁾を78年に公表しているのもこの対応の一環といえよう。

1970年に9%の株式を所有していた年金基金（など）が、75年に15.7%、80年に17%、85年に26.6%、90年に26.5%¹²⁾とその所有比率を高めた。89年の調査は、機関投資家（年金基金の他、ミューチュアル・ファンド、保険会社、銀行等を含む）がアメリカ企業の最大50社の持分〔株式〕の50%、最大100社の持分の53.2%、最大1000社の持分の48.1%を所有していることを明らかにしている¹³⁾。ドラッカー氏が「中規模の年金基金ですら既に株式保有が大規模であり、彼等が容易に売却できないほどになった¹⁴⁾。」と表現するように、年金基金は、業績の悪い企業の株式をウォールストリート・ルールに従って売り抜けるにはあまりに影響が大きすぎる存在となったのである。又、88年（ブラックマンデーの翌年）に労働省が、これまでERISAによって禁止されていた年金の議決権行使を Avon Letter によって認め、更に90年には、ERISAによる年金基金の受託者義務は資産運用の総合利回りだけでなく、会社に対して改善を求め、場合によっては経営陣の交代を求める義務も含まれるという見解を示した¹⁵⁾。年金基金の手を縛っていた制約は1つ1つ取り除かれていったのである。

3. アイラ・ミルスタイン (Ira M. Millstein) のプロフィール

「GM役員交代の陰に敏腕弁護士¹⁶⁾」と指摘されたミルスタイン¹⁷⁾は、ニュー・ヨーク市の

-
- 11) "The Role and Composition of the Directors of the Large Publicly Owned Corporation: Statement of the Business Roundtable," *Business Lawyer*, Vol. 33, July 1978, p. 2108. なお、企業の不祥事との関連を、次のように指摘している。「確かに最近の株式会社の失敗〔不祥事〕のいくつかは、主として取締役が十分に情報を与えられていなかったという事実には跡づけられうる。」(Ibid., p. 2103.)
- 12) 年金基金の株式所有比率は、経営史学会第34回全国大会の報告レジメの他、牧野勝都「コーポレート・ガバナンス構造の再構築——アメリカにおける動向を中心として——」日本経営学会編『環境変化と企業経営』千倉書房、1998年、を参照した。
- 13) Carolyn Kay Brancato, *The Pivotal of Institutional Investors in Capital Markets* (1990), Table 7, cited in Ronald J. Gilson & Reinier Kraakman, "Reinventing the Outside Director: An Agenda for Institutional Investors," *Stanford Law Review*, April, 1991, p. 892.
- 14) Peter F. Drucker, "Reckoning with the Pension Fund Revolution," *Harvard Business Review*, March-April, 1991, p. 107.
- 15) 関孝哉「アメリカの株主運動と会社の対応」『商事法務』No. 1344, 1994年1月25日号, 30頁。
- 16) 「GM 役員交代の陰に敏腕弁護士：社外役員陣の反乱触発、自らの経営理論を実践」『日経ビジネス』1992年5月4日号, 86頁。
- 17) ミルスタインについては、主として、Paul Ingrassia & Joseph B. White, *Comeback: The Fall and Rise of the American Automobile Industry*, A Touchstone Book, N. Y., et al., 1994. 喜多迅鷹訳『COMEBACK 勝利なき戦い 日米自動車戦争』角川書店、1995年；Albert Lee, *Call Me Roger*, Contemporary Books, 1988, 風間禎三郎訳『GMの決断』ダイヤモンド社、1989年；「GM 役員交代の陰に敏腕弁護士：社外役員陣の反乱触発、自らの経営理論を実践」に拠った。

GMビル内にオフィスを構える法律事務所 Weil, Gotshal & Manges のパートナーであった(専門は反トラスト法, 次いでコーポレート・ガバナンス)。彼は, エイズ・ウィルスの発見をめぐる裁判でパスツール研究所の代理人を勤めた。また, コロンビア大学で教壇に立ったこともあり, 更に同大学での機関投資家アドヴァイザー委員会の設立に関与している(1991年時点で, コロンビア大学の Board of Advisers Institutional Investor Project Center for Law and Economic Studies の委員長)。又, 81年に著書, *Limits of Corporate Power* を上梓し, 企業論研究者としての名声を確立している。

GM との関係は1985年に GM の社外取締役と密接な関係を持ったことに始まる。85年6月に GM がヒューズ・エアクラフト社を買収し(5億ドル), GMH (アルファベット株式) の発行を行った際に, 既存株主の利益侵害の訴訟を心配する, 当時のエルマー・ジョンソン (Elmer W. Johnson) 法律顧問の助言で, 社外法律顧問に就任したのが始まりである。

1986年11月, ロス・ペロー (H. Ross Perot) の GM 取締役会からの退任に際し, GM の取締役がミルスタインに助言を求めたことによって, この関係は更に強化された。社外取締役のジョン・スモール (John G. Smale, 元 P & G 会長。82年から GM の社外取締役) の外, トーマス・ワイマン (Thomas Wayman, 前 CBS 会長。85年から GM の社外取締役) や アン・アームストロング (Ann Armstrong, 前駐英大使。77年から GM の社外取締役) と親密になっている。又, ジョンソンの辞任 (1988年) ——後出——後の後任ハリー・ピアース (Harry J. Pearce) の信任も勝ち取っている。

1987年4月, ミルスタインが大手機関投資家たちに講演し, 業績が上がらなければ CEO を追求すべしと語り, デール・ハンソン (Dale Hanson) などカルパース (カルフォルニア州公務員年金基金, California Public Employee Retirement System, Calpers, CalPERS) の幹部に感銘を与えている。

II. 1992年に至る状況

1. キャンペーン GM

1970年に「GMに社会的責任を自覚させる運動」(キャンペーンGM)¹⁸⁾ が開始された。ラルフ・ネーダー氏の後押しを受けた若手弁護士6人のグループ「キャンペーンGM」は, 株主提案権を行使する形で, GMの事業の目的を公衆の健康と安全に一致するものに限定するよう定款を改訂すること, 取締役会に公衆の利益を代表する3人の市民を参加させること, GMの意思決定が公衆に与える影響と社会におけるGMの役割を見守るための株主による諮問委

18) 「キャンペーンGM」については, 土屋守章『現代企業論』税務経理協会, 1991年; 『朝日新聞』1970年5月23日号夕刊, 1971年5月23日号, に拠った。

員会 (advisory committee) を設置することなど9項目の提案をした。GMの経営陣の反対にもかかわらず、SEC (証券取引委員会) の決定により、9項目の内、取締役会の市民代表に関する件と、株主による諮問委員会に関する件が委任状説明書に記載され、株主に送付された。ペンシルヴァニア大学、ハーヴァード大学などの大学を中心とする機関投資家からの委任状獲得に成功し、公民権運動家やUAWの会長の支持を得たものの、2件の提案はいずれも3%の賛成票を獲得することができなかった。しかし、GMの経営陣は、株主総会の終了後3ヶ月もしない内に、5名の社外取締役からなる公共政策委員会 (public policy committee) を設置し、急進的ではないものの公民権運動の黒人活動家であるレオン・サリヴァン (Leon H. Sullivan) を取締役指名した。サリヴァンは、自分の関心がアメリカの黒人の地位の改善を支援することであり、内部にあって外部の意見を述べたいと明言し、GMの経営陣の意見に従順に従うものではないことを明らかにした。

翌1971年5月の株主総会に向け、「キャンペーンGM」は、「株主民主主義」を導入するために株主が推薦した取締役候補者を総会通知書に記名すること、決算報告書に公害対策、安全技術開発、黒人などの少数民族の採用に関する統計の公表を義務付けること、従業員、ディーラー、GM車の持ち主という「企業の構成員」(corporate constituencies)にも恒常的に取締役の地位を与えることを提案した。しかしながら、これらの提案も、「キャンペーンGM」の提案内容に反対することを巧妙に回避するGMの経営陣の対応により、また、「キャンペーンGM」が大学ではなく銀行や保険会社などの純粋に経済的な権力を有する機関投資家からの委任状獲得に注力したこともあって、3%の賛成票を獲得することができなかった。なお、株主総会の席上、ジェームズ・ローチェ (James M. Roche) 会長は、史上最高の1億5千万ドルを排気ガス対策に当てると強調した。又、71年の株主総会后、GMの経営陣は、取締役会に事業とは関係ない者を参加させることを増加させ、「社会的問題」(social issues)をどのように扱っているかに関する報告書を発行するようになった。

結局、「キャンペーンGM」の運動は、それ自体としては所期の目的を達成したとはいえないものの、提案の一部とはいえ経営陣の自主的行動を通じて実質的に成果をあげた、といえよう。

2. ロジャー・スミス会長下のGM

表1に見たように、1958年以降のGMの会長は、販売部門出身のローチェ会長を別にする、ロジャー・スミス会長に至るまで、全て財務スタッフ出身の、現場経験のない人々であった。ラルフ・ネーダー (Ralph Nedar) 氏は次のように指摘している。

「会長職へのぼるほうが、社長の座を求めるとも外部からの危険が少なく、管理職の管理以外にはこれといって目につく難問もない。この点は重要であり、理解しておかなければならない。GMの自動車部門を歩んでくれば、さまざまな問題にまきこまれる。欠

陥車問題、型やサイズの変更決定、規制当局者や市民団体との政治闘争、労働者や組合幹部との交渉、職場の健康管理や安全性の問題、地域社会とのかかわりなどである。だが、財務分野なら数字の操作や分析、投融資の評価や計画、各部門や支社の組織化や再編成をやっていけばいい。この分野の管理者は、外部の者と広範囲にわたる接触がほとんどない。外部の圧力で自分の計画を妨害されることもめったにない。技術者なら製品が市場で受けるかどうかで浮き沈みがあるが、野心家の財務マネジャーの評価は上司との個人的なつながりがものを言う。〔財務マネジャーは〕出世そのものにしっかりと焦点を定めることができる¹⁹⁾…〕

1981年10月から約10年間会長の座にあったスミス会長の下で、——詳細は拙著、第6章参照——84年1月の組織改革（B-O-C [ビュイック-オールズ・モビル-キャデラック] とC-P-C [シヴォレー-ポンティアック-カナダGM]）、84年2月の、トヨタ自動車との合併会社 NUMMI の発足——交渉の過程で、後出のジョン・スミスが関係している——、84年6月のEDS（エレクトリック・データ・システムズ）社買収、85年1月のサターン社設立、85年6月のヒューズ・エアクラフト社の買収、など矢継ぎ早の改革が行われた。その際、例えば、EDSの買収に関して、事前にジェームズ・マクドナルド（F. James McDonald）社長、北アメリカ自動車担当のアレクサンダー・カニンガム（Alexander Cunningham）副社長にすら意向の打診がないと言う、会長の独断専行が為されている。独断専行は、経営陣、従業員に対して為されただけでなく、株主にも及んだ。前任者のトーマス・マーフィー（Thomas A. Murphy）会長の下で行われていた株主の定例公開討論会もスミス会長は取りやめ、年次総会への情報提供も最小限にした²⁰⁾。

しかしながら、スミス会長の専制支配に全く抵抗する者がなかった訳ではない。少なくとも、公然たる反対を行った者が2人いた。1人は、EDSのロス・ペローである。GMによるEDSの買収に伴い、GMの取締役役に就任したペローは、自らディーラーや工場現場に足を運び、GMの抱える問題点を把握しようとした。後に、

「もしも貴方が〔毒〕蛇を見つけたら、〔即座に〕それを殺すでしょう。私はそのような環境からやって来ているのです。GMでは、もしも貴方が蛇を見つけたら、貴方が最初にする事は蛇に関するコンサルタントを雇うことです。それから蛇に関する委員会を作り、数年かけてそれを討論するのです。最も起こりうる行動のコースは、〔結局〕何もしないことです²¹⁾。」

19) ラルフ・ネーダー、ウィリアム・テイラー著、鈴木主税訳『ビッグボーイズ アメリカの経済人になにを考えているか』文芸春秋、1988年、123頁。〔 〕内は引用者。

20) A. Lee, op. cit., p. 249. 風間禎三郎訳、前掲書、366頁。

21) Ross Perot, "How I Would Turn Around GM," *Fortune*, February 15, 1988, p. 26.〔 〕内は引用者。

という有名な表現で GM の大企業病・官僚制を批判している。1985年11月の取締役会で、ペローは、ヒューズ・エアクラフト社の買収への反対意見を1時間半にわたって述べたという。クライスラーが小型車であげている利益の半分以上を獲得する方法さえ GM が見出せないというのに、自動車ビジネスにあまり役立たないヒューズのような会社に投資することをどうして正当化できるのか、とペローは論じた。この道理ある説得にかかわらず、チーム・ワークを重んじる GM では、ペローの賛同者は現れなかった（但し、1人の取締役は、ヒューズ・エアクラフト社の買収に反対である旨をスミス会長に私信で述べたという）。取締役会でヒューズ・エアクラフト社の買収に1人の反対者があった事実は、全株主に送付されたヒューズ・エアクラフト社の買収理由を説明する企業内容開示文書で示され、ペローとスミス会長の対立が外部にも明らかとなった。この他 EDS 役員報酬をめぐる意見の相違、EDS への監査役の派遣をめぐる問題、EDS の ATT への売却の不成立などの問題も生じた。ペローの批判を載せた「手探りする巨人」と題する1986年7月の『ウォール・ストリート・ジャーナル』誌の記事が現れ、10月の『ビジネス・ウィーク』誌の表紙および記事にペローが登場するに及んで、結局 GM の法律顧問エルマー・ジョンソンとペローの弁護士で旧友のトーマス・ルース (Tomas Luce) が間に入って、GM がペローおよび3人の EDS 主要経営者の持ち株を買い戻すこと（金額7億4千万ドル余）などの条件で、ペローが GM および EDS から去ることを取り決め、86年12月に取締役会でペローの辞任が承認された。なお、ヒューズ・エアクラフト社の買収による GMH 株式の発行、およびロス・ペローの取締役からの退任に際し、GM の社外取締役とミルスタインの関係が開始・強化された点は、前述のとおりである。

もう一人の挑戦者は、エルマー・ジョンソン自身である²²⁾。1983年に、シカゴのカー克蘭ド・アンド・エリス (Kirkland & Ellis) 法律事務所のマネージング・パートナーの地位を捨てて GM に入社したジョンソンは、「国内市場におけるインポート・ファイター（輸入車の迎撃車）²³⁾ Xカー（サイテーション、オメガ、フェニックス、スカイラーク）に対する同年の全米高速道路交通安全局の、ブレーキ系統に致命的な欠陥があり、リコールすべしという要求を拒否し、問題をワシントン DC の連邦裁判所に持ち込み、87年4月に GM 車の横滑りの「異常な危険性」を立証できないとする裁定を引き出している。加えてペロー事件で仲裁の立場にたって難問を処理したジョンソンは、87年5月に取締役に就任し、スミス会長の後継者とみなされるに至った。しかし、取締役への昇進の直後から、ジョンソンはスミス会長や GM の経営陣のやり方に批判的になっていき、スミス会長の支持を失い始めた。イェール大学卒でシカゴ大学の法学博士号を有する彼は、多数の GM のマネジャーやエンジニアたちが、中西

22) エルマー・ジョンソンについては、主として、P. Ingrassia & J. B. White, op. cit.. 喜多迅 鷹訳、前掲書、に拠った。

23) ジェームズ・マクドナルド (F. James McDonald) 執行副社長の発言。『日刊自動車新聞』1979年12月1日号。井上昭一『アメリカ自動車工業日誌』関西大学経済・政治研究所、1980年、378頁。

部のフットボール・スクールや、ジェネラル・モーターズ・インスティテュート卒の資格でその職を手に入れていることに驚いており、膨れ上がった労働コストを削減するためにUAWと対決しながらGMの態度に困惑していた。また、彼がGMを、上から下までオーバーホールを必要とする「往年の偉大な」(“once great”)組織体のひとつと見ていたことは、ジョンソンの親友たちには公然の秘密であった。ジョンソンは、GMが工場を閉鎖し、予算を削減し、懸命になって北米事業の収益性の深刻な落ち込みを投資家の目から隠そうとしている時に、35億ドルもの計画を推進する余裕はないと考え、スミス会長のお気に入りのプロジェクト・サターン計画についても反対することを決意するに至った。87年10月のブラック・マンデー(株式市場大暴落)の後、ジョンソンは、市場恐慌にかこつけて、サターン計画を中止すべきだと主張した。ジョンソンは、財務委員会でも反対を主張したが、孤立無援となった。社外取締役のリーダー格のジョン・スメールも「もしGMがこの思い切った第一歩を踏み出さなければ、他にだれもそんなことはしないだろう²⁴⁾。」と述べ、サターン計画に賛成した。GMでの仕事が終わったことを悟ったジョンソンは、88年1月に「GMの組織的能力の強化について」と題される文書を経営委員会宛てに提出し、スミス会長の経営を痛切に批判した。GMは、500人のトップ・マネジャーたちの多くを降格するか、あるいは放り出し、4000人以上の上級幹部がボーナスを得る資格をもっと厳しくすべきであり、1つのマネジメントの下にエンジニアリングと製造の機能を持った製品製造チームを作り、赤字の部門を廃止し、トップの委員会の数を削らなければならない。フォード社と同等に効率的にするためには、GMは時間給労働者の8万人以上をカットし、従業員数を36万人に抑えなければならない、とジョンソンは処方箋を書いた。結局同年夏には、ジョンソンはシカゴに戻り、ミシガン・アヴェニューの高層アパートから、カーランド・アンド・エリス事務所まで、徒歩で通勤する昔の生活に戻った。後に、ジョンソンは、

「私がかつて働いていた全ての取締役会には、自分たちの責任を遂行するよう最善を尽くす、少数の明敏な独立メンバーが少なくとも存在していたということを指摘すべきであろう。しかし、取締役会のカルチャーは、一般に彼等をして決定的な瞬間に重要な集団〔を形成すること〕に成功することを妨げた²⁵⁾。」

と述懐している。

3. 社外取締役の抵抗

1986年12月に、スミス会長の支配を揺るがしかねない事態が生じた²⁶⁾。ペロー等所有のクラ

24) P. Ingrassia & J. B. White, op. cit. p. 172. 喜多迅鷹訳, 前掲書, 256頁。

25) Elmer Johnson, “An Insider’s Call for Outside Direction,” *Harvard Business Review*, March-April, 1990, p.47. []内は引用者。

26) 高浦忠彦, 前掲書, 第6章参照。

スE株の買収が発表されて1週間も立たないうちに、ニュー・ヨーク市の会計検査官であり、機関投資家協議会（Council of Institutional Investors）の副会長ならびに設立者であるハリソン・ゴールドイン（Harrison J. Goldin）がスミス会長に電話を入れ、スミス会長と機関投資家協議会の話し合いをしたいと申し入れた。同協議会は、85年に設立され、45の公的年金基金（カルパースを含む）が加盟する全米有数の投資家グループであり、同協議会が代理を勤める企業は、GMの株式600万株、GMのクラス株式を100万株以上所有していた。86年12月の会合をスミス会長は承知したが、自らは出席せず、ドナルド・アトウッド（Donald Atwood）GMHE（GMヒューズ・エレクトロニクス）社長、レス・アルバーサル（Les Alberthal）EDS社長、エルマー・ジョンソン副社長、およびニュー・ヨーク支社の経理担当重役レオン・クレイン（Leon Krain）からなる代表団を派遣した。スミス会長の欠席に激怒したゴールドインは、「現会長に株主と合う気がないなら、話してくれるような会長を我々の方で立てようじゃないか²⁷⁾。」とアトウッドらに語った。休憩時間中の電話連絡によって、スミス会長は、容易ならざる事態を初めて知り、できるだけ早い機会に非公式の会合を持つことを申し出た。結局、スミス会長は、自分に会いたいという投資家グループであれば自ら出向いて説明すると態度を急変し、87年初頭から短期間の間に、22回もの会合に出席し、ペロー等のE株式の買収、GMの全般的な業務遂行、経費削減計画について討論した。このことによって、かろうじて「機関投資家の反乱」を回避したのである。

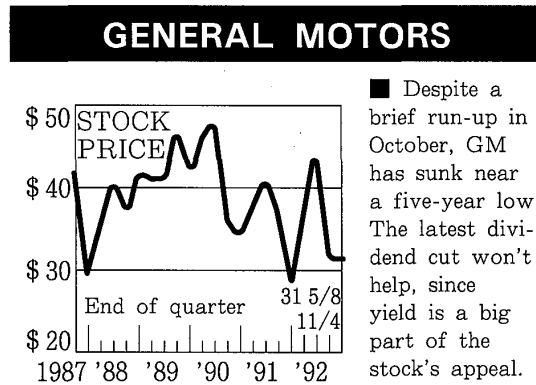
次に、前述のジョンソンの後任人事と関連すると思われるが、1988年中頃、従来のメンバーのほかに3人の上級副社長（ウィリアム・ホグランド [William E. "Bill" Hoglund]、ロバート・オコンネル [Robert T. O'Connell]、ジョン・スミス [John F. "Jack" Smith]。いずれも財務出身²⁸⁾）を取締役に引き入れようとしたロジャー・スミス会長の計画を社外取締役が拒み、スミス会長に大きな衝撃を与えるという事態が発生した。

1989年に、ウィラード・マリオット（J. Willard Marriott, Jr., 米ホテル界の大物）、90年にアン・マクラフリン（Ann Dore McLaughlin, 元米労働省長官、アーバン・インスティテュートの客員研究員）といった大物が社外取締役に就任し、社外取締役の抵抗は一段と激しくなった。90年1月に、カルパース（及びニュー・ヨーク公務員年金基金）が、質問状を送り、スミス会長や他の取締役にマーケット・シェアの低迷や合理化の遅れ、後継人事の基準につ

27) A. Lee, op. cit., p. 252. 風間禎三郎訳、前掲書、370頁。Doron P. Levin, *Irreconcilable Difference: Ross Perot versus General Motors*, Little, Brown, and Co. 1989 (A Plume Book, 1990), p. 336. 鈴木主税訳『ロス・ペロー GM 帝国に立ち向かった男』ダイヤモンド社、1991年、504頁。

28) P. Ingrassia & J. B. White, op. cit. p. 178. 喜多迅鷹訳、前掲書、266頁。なお、アレックス・テイラー氏は、ホグランド、オコンネル、のほかアラン・スミス（F. Alan Smith）の名をあげているが、アラン・スミスはすでに1980年から取締役に就任しており、ジョン・スミスの誤りである。Cf. Alex Taylor, III, "What's Ahead for GM's New Team," *Fortune*, Nov. 30, 1992, p.39.

図1 GMの普通株の株価推移



(注) *Fortune*, Nov. 30, 1992, p. 41.

いて質問している。スミス会長は、カルパースを監督する立場にあるカルフォルニア州知事に抗議の手紙を送る、強気の対応をしている。他方、社外取締役の一部は、カルパースに同意する旨の手紙を送っている。90年8月に、スミス会長の任期が終わり、ステムペルが会長に就任した。社長には、ロイド・ロイス (Lloyd Reuss) が就任したが、社外取締役の反対で、通常社長に与えられるCOO (Chief Operating Officer, 最高執行責任者) の肩書きが与えられないという異常な事態となった。なお、副会長には、ジョン・スミス (国際業務担当)、ロバート・シュルツ (Robert "Bill" Shultz) が就任した。同年9月に、UAWとの新労働協約が締結された。チーム・ワークを重視するステムペル会長の意向もあって、この労働協約は、賃金上昇率こそ、初年度3%、2、3年目にあわせて3%と比較的低率に抑えられたものの、年金・退職金の積み増し、レイオフ期間を最高36週間に限定 (36週を超える場合は、全額賃金を支給) という、労働者側に有利なものとなった。ステムペルは、この労働協約を両者にとって「勝ち組-勝ち組」の提案と呼んでいる²⁹⁾。

しかし、GMの業績は、ステムペルの予想をはるかに超えて悪化した。1991年11月に、米自動車アナリストのマリアン・ケラー (Maryann Keller) 女史は、GMの業績悪化深刻、政治問題への発展必至と表明している。同じ91年11月に、証券格付け会社S&P (スタンダード・プアー) が、GMAC (General Motors Acceptance Co.) のコマーシャル・ペーパーの評価 (A-1) を引下げの方向と報じられた (引き下げられた場合、年間2億ドル以上のコスト増)。この事態に対し、ステムペル会長は、有効な方策を打ち出せず、普通株の株価は $27\frac{5}{8}$ ドルにまで下落 ($1\frac{3}{8}$ ドルの下落) ——図1参照——した。取締役会ではEDSの売却の提案があったが、却下され、結局取締役会も有効な手を打てずに終わった。

1991年12月にステムペル会長は、ロイス社長の信任を表明し、同時に、大幅な合理化案 (北

29) GM Annual Report, 1990, p. 3.

米にある工場の内、組立工場5箇所を含む21工場を今後数年間で閉鎖。90年代半ばまでに7万4千人の人員削減)を提示した。これを機に、UAWとの良好な関係は終焉を迎えた。また、この計画が、前日まで取締役には知らされていなかったことが、取締役の不満を増大させることとなった。

Ⅲ. ステムペル会長の辞任³⁰⁾

ステムペル会長の辞任劇は、二幕もので演じられた。なお、この章では、事態が日を追って急変するので、日にちまで示している。

1. 第一幕1992年4月のクーデター

1992年1月初旬に、ステムペル会長ら自動車業界のトップはブッシュ(George Bush)大統領の訪日に随行した。1月5日、ステムペル会長の不在について、GMの社外取締役がミルスタインと密会した。この会合は、15日にも持たれ、トーマス・ワイマンの強い意向を受けて、取締役会内部に、GMの品質、生産性、財務、およびコストを調べる委員会を設置すること、委員長はスメールが就任すること、ミルスタインもメンバーに加わることが決定された。

2月24日に、ステムペル会長は、91年度の決算を報告し(販売台数、対前年比5.9%減の701万5000台、売上高、対前年比1.5%減の1091億5700万ドル、損失44億5200万ドル〔過去最高〕)、昨年12月公表の縮小計画の内、未発表の工場統廃合の具体案を発表した。2月26日には、北米事業戦略委員会が設置され、リーダーにはロイス社長が就任した。この際、社外取締役の一部からロイス社長の手腕を疑問視する声も出ている。

3月22日に、先の委員会の報告書が取締役会で報告された。なお、これより先、3月16日には、GMヨーロッパの社長で、GM副社長であったロバート・イートン(Robert "Bob" Eaton)がクライスラー社の副会長に転出している。報告書は、すでに知られたことではあるが、数々のGMの抱える問題点を明示した。第1に、GMとその競争者との間には、相変わらず品質上の大きな相違があること。第2に1980年代にテクノロジーとオートメーションの分野で膨大な投資をしたにも拘わらず、車1台あたりの時間、工場あたりの労働者数、車1台あたりの製造費用など、どの基準をとっても、GMは業界の中で群を抜いて非効率な会社であること(例えば、1台あたり平均組立労働時間、GMは30~35時間。フォードは20~25時間)。第3に、GMの予想販売量は、その生産能力に遥かに及ばないこと。第4に、新車の開発とそれらの市場への送り出しの点で、GMは他のメーカーに比べてはるかに遅いこと。第5に、GMの管理者たちは、ステムペルの提案をはるかに超えて、会社の組織構造の徹底的な変革を望ん

30) 本章に関しては、主としてP. Ingrassia & J. B. White, op. cit., 喜多迅鷹訳, 前掲書, 及び井上昭一『アメリカ自動車工業誌1992』, 関西大学経済・政治研究所, 1993年, に拠った。

でいること、以上の5点である。しかも、40人余の執行役員の面接による調査で、ステムペル会長の再建計画に対する信任は6～8点（1点が全幅の信頼、ロイス社長のみ。10点が最低）という低いものであった。又、今後6ヶ月から1年の間にGMが財務危機を回避できる可能性はどのくらいかという質問に対しても、大多数は6～7点という低い評価であった。

3月25日に、スメール委員長が、ステムペル会長にこの報告書を提出し、善処を要求した。3月28日にはステムペル会長と社外取締役が会合を持ち、この席で社外取締役が、ロイス社長を含む2人の上級幹部の解任を要求した。翌3月29日に経営委員会が開催された。出席者は、ステムペル会長の他、ロイス社長、ロバート・オコンネル、ジョン・スミス、アラン・スミス、ロバート・シュルツ、及びウィリアム・ホグランドであった。席上、ステムペル会長は、変革が進行中であると全員に告げた。4月5日に、ダラスで取締役会が開催された。席上ステムペル会長は、ロイスの執行副社長、オコンネル CFO (Chief Financial Officer, 最高財務責任者) の執行副社長を希望したが、取締役会（最終的には、スメール、ミルスタイン、エドワード・プラット [Edward T. Pratt, ファイザー元会長。1977年から取締役]、デニス・ウェザーストーン [Denis Weatherstone, J. P. モルガン会長。86年から取締役] の4人) はロイスを執行役員に留めることは認めたが、オコンネルを CFO からはずすことを決定した。この一連の人事は、翌4月6日に発表された。ロイス社長を執行副社長（後任社長はジョン・スミス現副会長）に降格する、1920年以降初の大胆な降格人事であった。オコンネル CFO は CFO の肩書きを外され（後任はホグランド部品担当副社長）、シニア・ヴァイスプレジデントに降格された。ステムペル会長は経営委員会の議長の座をスメールに譲り、この改革後、経営委員会は、ステムペル会長プラス6人の社外取締役で構成された。「ステムペル会長は保護観察の身³¹⁾」となった。この時点では、取締役は17名、内、社外取締役は12名であった。この内、スメール、トーマス・ワイマン、アン・マクロフリン、ウィラード・マリOTT、及びデニス・ウェザーストーンの5名が、激震を引き起こした人として、『フォーチュン』誌に紹介されている³²⁾。

4月6日に、ジョン・スミス新社長（兼 COO）は、それまで諮問機関であった北米事業戦略委員会を意思決定機関に変更し、本社1万3千人を2千人体制に、レンタカー会社との取引の停止など矢継ぎ早な処置をとった。又、4月13日には上級幹部57人の'91年の給与を前年比36%削減している（削減は2年連続）。これらの一連の措置もあって、4月28日には、第1四半期の1億7900万ドルの黒字転換を発表している（1年9ヶ月振り）。さらに、5月22日には、21億ドルの増資に成功と報告している。

31) *Wall Street Journal*, April 7, 1992.

32) Alex Taylor, III, "The Road Ahead at General Motors," *Fortune*, May 4, 1992, p. 53.

2. 第二幕 1992年10月革命

しかし、この業績の改善は一時的なものであった。1992年第二四半期の営業損失は15.8億ドルとなり、9月までにGMの普通株株価は30.75ドルへ下落した(3月時点では39ドル)——図1参照——。

1992年9月末、ムーディー社は、GMの債券の評価を引き下げる意向を発表し、S&Pも同様な方向を打ち出した。10月4日にスメール議長は、経営委員会に厳しい現状の報告書を提出した。内容は、北米事業の赤字、退職者医療費の新しい会計処理による赤字、企業年金危機、関連会社National Car Rental社の大幅赤字、などであった。10月6日、米自動車業界コンサルタント企業ハーバー・アソシエイツ社(Harbour & Associates)は、米国内に工場を持つ大手自動車メーカーで最も生産性が低いのはGMと調査報告を提出し、「巨体」のいたるところ「贅肉」でよりいっそうの減量経営が必要と指摘した(例えば、フォード1台あたり従業員3.01人、クライスラー3.76人に対し、GM4.55人)。10月13日に『ワシントン・ポスト』は、「UAWに強い姿勢で臨んで合理化を進めなければ会長職は今年度末までとってもらう」とステムペル会長に社外取締役から強い圧力が掛かっていると報道した(ステムペル本人は、これを否定している)。10月13日に、ステムペル会長は、ワシントン市内のホテルで会合中に倒れ病院に緊急入院した(高血圧が原因と報道され、ステムペルは15日に退院している)。

10月21日に、『ワシントン・ポスト』は、GMの社外取締役グループがステムペル会長に対し業績悪化の責任を取り来月中に辞任するよう迫ると報道した。この間、ステムペルの補佐役ジェイムズ・クレリン(James Crellin)が間に立って、取締役会がステムペルの支持を表明するよう画策するが、翌22日には、『ウォール・ストリート・ジャーナル』は、GM取締役会の一部がステムペル会長に年末までに退陣するよう圧力を掛けていると報道した。同日GM社外取締役・経営委員会議長のスメールは「GM取締役会は経営陣の変更に関して何も行動を起こしていない」とこの報道を否定したが、ステムペルの支持を表明するものではなかった。同日、ステムペル会長は、辞任のファックスをスメール宛て提出し承認された。しかし、ステムペルの辞任が外部に公表されたのは、3日後であった。

10月23日に『ウォール・ストリート・ジャーナル』(欧州版)は、GMの取締役会がステムペル会長を解任し、後任に同社の社外取締役スメールを指名する見通しと報道している。同日にGMは、これまで6部門の乗用車の生産・エンジニアリング部門を4つに統合と発表し、生産コストを削減し、競争力強化が狙いであるとスミス社長は述べた。

ステムペル会長辞任の発表は10月26日に行われた。UAWは、ステムペル会長の辞任につき「米自動車業界を弱体化させた米国の経済政策の犠牲者」との見解を表明した。同じ日の朝、ステムペルはデトロイト郊外の病院に心臓内部のカテーテル検査のために入院し、心臓弁膜症の診察結果を受け、2週間以内に手術を受けることになった。

11月2日にGM取締役会は、CEOにジョン・スミス現社長(54才)、会長にジョン・スメ

ール社外取締役 (65才) を選出した。ロイド・ロイス (56才), ロバート・シュルツ [GMHE 会長] (62才), アラン・スミス (61才) の3上級副社長は退任となった。又, ロジャー・スミス元会長も来年5月の任期をもって取締役会を追われることになった。新執行副社長には, リチャード・ワゴナー (G. Richard Wagoner, Jr. [39才]) 兼 CFO, ルイス・ヒューズ (Louis R. Hughes [43才] 前GMヨーロッパ社長), ハリー・ピアース (50才) (主席弁護士, EDS, GMHE 兼務), 及び北米事業 [補佐] 担当ウィリアム・ホグランド (58才) が任命された。

11月24日に, ジョン・スミス社長兼 CEO は, 主力商品である自動車部門の経営重視, 組織縮小などを含む次の5項目を当面の経営方針として発表した。①自動車重視, ②組織スリム化, ③コストと品質の即効的対策, ④事務・管理の共通化, ⑤労組との協調関係。

12月に発表された 1992年の決算では234億9,800万ドルの世界産業史上最大の赤字が計上された。赤字の主たる要因は, 退職者の医療給付金を引き当てる新会計法の採用であった。ジョン・スミス社長は, こう説明している。

「会社 [GM] は, 1992年に収益への若干の特別な, 一挙の費用賦課を行った。〔つまり〕ヒューズ・エアクラフト社のリストラのために7億4千9百万ドル, つまり1株あたり0.97ドル, ナショナル・カー・レンタル社の価値減価のための7億4千4百万ドルつまり1株あたり1.11ドル〔であった〕。しかし国中で〔大きく〕見出しに書きたてられた費用は, 退職者のための福利費, 特に医療給付金 (health care benefits) の将来コストを認識する, 208億ドル, つまり1株あたり33.38ドルであった³³⁾。」

IV. ステムペル会長辞任を巡る評価

1. 直接の切っ掛け

ステムペル会長辞任の直接の切っ掛けは, 1991年度の業績悪化であった。90年度も赤字決算ではあったが, 新会長の就任に伴い, 旧体制下の膿を出すという慣行があり「予定される工場閉鎖と他のリストラクチャリングのための特別準備」33億ドル余 (税引き後で21億ドル弱) を含む赤字決算であった (スミス会長も就任時に1980年度の決算を赤字で発表している)。ステムペルは, 次のように述べ, 91年度の業績を必ずしも楽観していなかった。

「中近東における展開 [湾岸戦争] は, 合衆国における不確実性を複合した。消費者の信頼は極端に低レベルである。この不確実性は, 最近の不況の深さと長さ, 並びに中近東危機の究極の解決及びそのエネルギー価格への影響に掛かっている³⁴⁾。」

しかしながら, 1991年度の業績悪化は, 予想をはるかに上回るものであった。アニュアル・

33) GM Annual Report, 1992, p. 1. [] 内は引用者。

34) GM Annual Report, 1990, p. 2. [] 内は引用者。

レポートは次のように分析している。

「損失の主要な理由は、北米における〔自動車〕産業売上高のスランプが続いたことと、顧客リベートとインセンティブの高コストである。北米における産業売上高は8年間で最低で、GMの北米工場売上高（製造基準）は1990年から9.4%下落している³⁵⁾。」

この業績悪化の背景に、ロジャー・スミス会長下（1981-1990年）の「財務管理主導」型企業の負の遺産を指摘することが出来よう。『日本経済新聞』はこう指摘している。

「80年代のGMの経営は、こと投資の面では非常に積極的だった。日本企業はしばしば米企業を投資不足と批判するが、GMについては、数字的にはこの批判はあたらない。情報処理のEDSなど企業買収を除いたベースで見ても、80年代後半に実に4百億ドルにのぼる巨額の資金を工場の新設、近代化につき込んだ。だが、この投資が生産性や品質の向上にほとんど寄与していない³⁶⁾。」（圏点は引用者）

同じ事態を、マリアン・ケラー女史はこう表現している。

「ハイテク設備のほとんどは期待された業績をあげることに失敗し、組立工場の中でこれまで使用されることは決してなかった。資本設備に投下された資金の20%もの額が浪費され、今日ですら機械は組立工場の中で遊休している。ネットの結果は、人件費に代わる資本のコストの急上昇、労使関係の荒廃、そして製品の品質における低下である³⁷⁾。」

結局、「財務管理主導」型企業の負の遺産を清算するリストラの実行テンポの差が、更迭の引き金となったと見てよいだろう。現に、次のように指摘されている。

「〔19〕91年12月に発表した北米21工場の閉鎖、7万4,000人の人員削減に加え、新たにオールズモビルを含む2事業部門を廃止、4事業部に縮小する計画があるといわれる。この縮小合理化計画の実行テンポを巡って社外重役〔社外取締役〕との意見対立が今回の事実上〔の〕、更迭の引き金となった³⁸⁾。」

2. GMヨーロッパ

問題は、アニュアル・レポートの分析にもあったように、北米事業の赤字であった。GMヨーロッパ（設立は1986年1月。それ以前は、英国のボグズール・モーターズ・リミテッドとドイツのアダム・オベル社の合算業績）は1980～86年の間に20億ドルを超える損失を計上したが、87年に黒字に転換して以来急速に立ち直り、4年間平均18億ドルの黒字（図2参照）を計

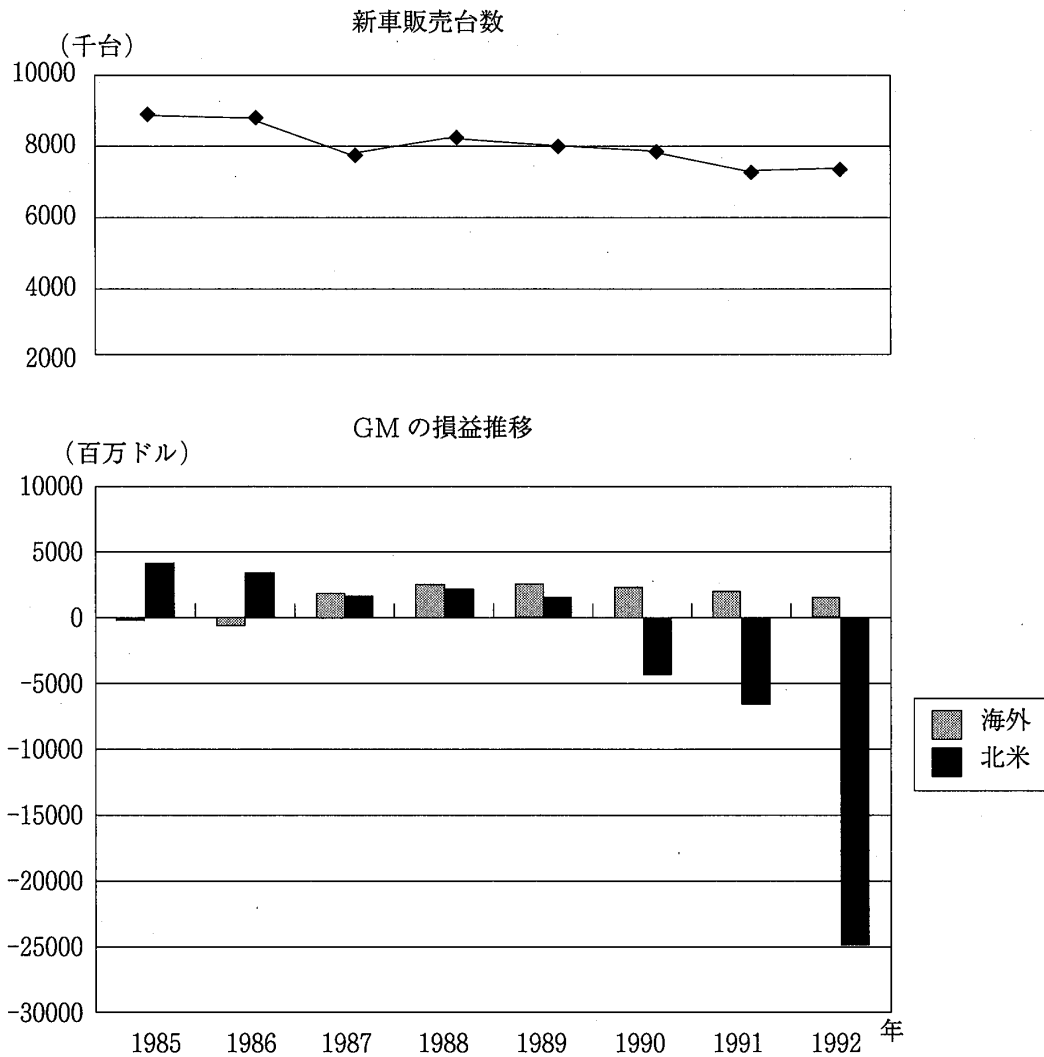
35) GM *Annual Report*, 1991, p. 13. [] 内は引用者。

36) 「GM 減量経営の苦しみ」『日本経済新聞』1992年2月26日号。

37) Maryann Keller, "General Motors Corporation: An Organization in Transition", *Advances in Systematic Management*, ed. by Hans B. Thorelli, Vol. 11, JAI Press Inc., 1995, p. 44.

38) 井上昭一『アメリカ自動車工業誌 1992』290頁。[] 内は引用者。

図2 GMの新車販売台数と損益の推移



(注) GM Annual Report, 各年度より作成。

上するに至っている。GMの1992年度のアニュアル・レポートは次の様に指摘している。

「1980年代半ば以降、GMヨーロッパは国際的な注目を集めるカムバック・ストーリーを描いて来ている。それはGMの北米事業が〔現在〕獲得しようと勤めているストーリーである。全ヨーロッパ〔自動車〕製造業者の中で、GMヨーロッパは収益性でナンバー・ワンの地位を保っており、西ヨーロッパの乗用車販売台数で〔VWに次いで〕ナンバー・ツールの位置に達している³⁹⁾。」

この再建の立役者は、GMヨーロッパ第2代社長のジョン・スミスであった（初代社長は、フェルディナンド・バイクラー〔Ferdinand P. J. Beickler〕）。その下に、リチャード・ワゴ

39) GM Annual Report, 1992, p. 9. []内は引用者。

ナー、ルイス・ヒューズ、イグナチオ・ロペス (José Ignacio López de Arriortúa) などの逸材が集められた。ポール・イングラシア (Paul Ingrassia) とジョセフ・ホワイト (Joseph B. White) 両氏は、こう表現している。

「もう一人のダーク・ホースは、ジャック・スミス [ジョン・スミス] だった。この若き EVP [執行副社長] は、1987年にほとんど一夜にして、GM のヨーロッパ事業を収益性のあるものに引っ張り上げた。ジャック・スミス——ロジャーともアランとも親戚関係はない——は、オベルからのよく訓練されたドイツ人マネジャーの不満分子のグループや、GM の財務スタッフとして彼のために働いてくれた少数の若い積極的なエグゼクティブたちとともに働くことで、GM ヨーロッパを黒字に押し上げた⁴⁰⁾。」

1990年のステムベル会長の就任時に、社外取締役はジョン・スミスの社長就任を強く望んだが、財務出身のスミスよりも、「自動車野郎」(“Car Guys”) のロイスを好むステムベルの意向で、ロイスに決定した経緯⁴¹⁾があったのである。

3. 短期的視点の問題

ステムベル体制の発足で「GM において財務管理主導型企业からの脱却の第一歩が踏み出された」と見てよいであろう⁴²⁾。」

「財務管理主導」型企業の負の遺産を克服するにはかなり長期の時間が必要であろう。その意味では、ステムベルの辞任を迫った外部取締役並びにその背後にある機関投資家の立場も、短期的視点が貫徹しているといえるのではなかろうか。しかし、次のように機関投資家の短期的視点を否定する見解も存在する。

「この点 [短期的視点] について CALPERS などの年金基金は機関投資家の戦略も変わったと強調する。全米教職員退職者年金基金の定めた投資ガイドラインは『経営陣および取締役会が短期的な圧力に妨害されないことを尊重する』とうたっている。機関投資家が企業の経営の正否を図る物差しは、3-5年ぐらいの長いものになっているのは確かだ⁴³⁾。」
但し、年金基金といっても、次に指摘されているように、多様な基金が存在している。

「[年金基金の] 実際の相違は、[年金基金の調査を行った] われわれの予想を遥かに超えていた。もちろん、相違は非常に大きく、経済政策を討論し、またはその法律の変更を論じる際に、われわれが『機関投資家』又は『年金基金』について一般化することは意味が

40) P. Ingrassia & J. B. White, op. cit., p. 169. 喜多迅鷹訳, 前掲書, 251-252頁参照。〔 〕内は引用者。

41) *Ibid.*, p. 182. 喜多迅鷹訳, 前掲書, 271頁参照。

42) 高浦忠彦, 前掲書, 299頁。

43) 「重みます機関投資家」『朝日新聞』1994年6月21日号。〔 〕内は引用者。

ないのではないかと疑い始めたほどである⁴⁴⁾。」

全米教職員退職者年金基金 (Teachers Insurance and Annuity Association and the College Retirement Equities Fund, TIAA-CREF) は経営陣への穏健な態度で知られており (投資ガイドラインの発表は93年10月), カルパースなどの株主行動主義に積極的な基金がどう対応したかが議論のポイントとなろう。カルパースのCEO デール・ハンソン氏も, 長期的保有に関して91年時点で次のように述べている。

「カルパースは自身を長期的な投資家と見ている。その持分ポートフォリオでの年10%未満の〔低い売買〕回転率 (1960年のニュー・ヨーク証券取引所における年回転率のちょうど半分) で, われわれは平均で8から9年間株式を所有している⁴⁵⁾。」

しかしながら, (複数の産業の企業の株式に分散投資する) インデックス投資による株式の長期的保有と株式を保有される特定企業の業績を長期的観点から監視することとは, 次のように指摘される通り, 必ずしも一致しない。

「これら〔インデックス投資〕基金の管理者は〔S & P 500のような〕広範な市場動向を注視しているのであって, 特定の企業の業績に関心を持っていない。特定の企業の長期的成長は, TOBで提示された〔株式の〕価格が現在の市場価格より高いか否かの直接的問題と比べて, 重要性が低い⁴⁶⁾。」

加えて, 1991年後半に, カルパースは, 92年の委任状勧誘期間に何らの株主提案を行わないと発表し, その代わりに業界他社と比べて業績が芳しくないと考える12社 (GMを含む) の経営陣と冷静な話し合いをする, と方針変更しており⁴⁷⁾, 外部からはその対応が見えにくい形になっている。外部から観察する限り, 外部取締役の行動は次のように見える。

「GM問題の重大性が明らかになるにつれて, 〔外部〕取締役たちは, 史上最大の会社の崩壊の共犯者として〔自己の〕名声を汚すことを恐れ始めた⁴⁸⁾。」

この外部取締役の恐れと, 機関投資家の圧力・意向がどう繋がるのか, そしてその圧力がど

44) John M. Conley & William M. O'Barr, "The Culture of Capital," *Harvard Business Review*, March-April, 1991, p. 110. []内は引用者。

45) Debate "Can Pension Funds Lead the Ownership Revolution?" *Harvard Business Review*, May-June, 1991, p. 176. []内は引用者。

46) Cliff White, "A Sound Argument Why the American Law Institute Should Defer Adoption of Part VI of its Corporate Governance Project," *National Legal Center White Paper*, May 4, 1990, cited in R. J. Gilson & R. Kraakman, "Reinventing the Outside Director: An Agenda for Institutional Investors," p. 864, n. 4. []内は引用者。

47) John Pond, "Beyond Takeovers: Policies Comes to Corporate Control," *Harvard Business Review*, March-April, 1992, p. 89; デイビット・G. リット「米国における株主総会」『商事法務』No. 1300, 1992年10月5日, 46頁; 「株主の反乱恐れる」『日本経済新聞』1992年6月14日号。

48) P. Ingrassia & J. B. White, op. cit., p. 288. 喜多迅鷹訳, 前掲書, 432頁参照。[]内は引用者。

のような観点から加えられたのかは、必ずしも定かではない。なお、カルパースの投資最高責任者・デヴィット・ボウマン (David Baughman) 氏は、92年5月に、

「〔GMが〕積極的な経営を〔するよう〕これまでずっと訴え続けてきた。GM経営陣はわれわれ株主を満足させてくれなかった⁴⁹⁾。」

と述べている。

結局、ステムペルの辞任が2幕であったこと(4月クーデターの2日後に、アン・マクロフリンは「これはある日ロイスとオコンネルを格下げして、次にステムペルを首にしようなんて考えているのじゃないの。私たちはステムペルに実行をはっきり迫っておいたの。だから彼が方向転換して、全てを改革すれば、多分彼はとどまれると思うわ⁵⁰⁾。」と語ったという)、及び1991年(並びに1992年)の業績悪化をどう評価するか、に判断が掛かっていると思われるが、具体的事実関係が更に明らかにされた後に、短期的視点か否かの適正な判断を下すことが可能になると思われる。

4. ステムペル・ロイス体制下の「自動車野郎」の財務管理への反発

ステムペル・ロイス体制下の業績をどう評価するかとも関わるが、ステムペル・ロイス体制下では、行過ぎた反財務管理が横行していた可能性がある。アラン・スミスが退任時に述懐したように⁵¹⁾、財務管理部門と製造・販売の現業部門とは激しい対立があった。アラン・スミスが若き日の財務部員時代に、いかに製造部と販売部の人間が信用できないかを、散々に聞かされた。同じように販売部と製造部の人々はその上司から、財務の人間は信用できないと聞かされていたことは間違いない、と。このような反目関係の中で、ボブ〔ステムペル〕とロイド〔ロイス〕の2人の下で働いたあるGMコンサルタントによれば、2人は「現業畑の連中(operating guys)に、〔財務スタッフへの〕仕返しのチャンスを提供していた⁵²⁾。」という。具体的には、例えば、プロジェクトの費用見積もりに数字操作がなされていた。マリアン・ケラー女史は、次のように指摘している。

「資本支出計画は、通常は計画のメリットを理解する能力、または独自に評価する能力をしばしば欠いている〔財務〕アナリストから承認される前に、目標資本利益率をクリアしなければならない。このことは、〔現業〕管理者の計画が承認されることを保証するよう数値をゆがめる、さもなければ適正で必要な計画が否決されうる、という事態を当然生み出す⁵³⁾。」

49) 『日本経済新聞』1992年5月1日号。〔 〕内は引用者。

50) P. Ingrassia & J. B. White, op. cit., p. 301. 喜多迅鷹訳, 前掲書, 452頁参照。

51) *Ibid.*, p. 320. 喜多迅鷹訳, 前掲書, 480頁。

52) *Ibid.*, p. 282. 喜多迅鷹訳, 前掲書, 422頁。〔 〕内は引用者。

53) M. Keller, op. cit., p. 41.

しかも、キャッシュ・フローの不足の事態に直面すると、新しいモデルを突然棚上げし、それまでの資本支出を無駄にした上、製品デザインの陳腐化を招いた⁵⁴⁾、という。また、UAWとの新労働協約についても、「ロバート・ステムペルは、財務スタッフの〔労働協約の〕分析を無視し、会社史上最も高価につく労働協約に合意した⁵⁵⁾。」といわれる。更に、各事業部の費用を本社費に付け替え（例えば、1990・91年のUAW労働者のレイ・オフ費用の付け替え）、各事業部の営業利益は黒字、全社的損益は赤字という事態が生じた⁵⁶⁾。加えて、採算を無視してレンタカー会社に新車を押し込むこと（但しGMに限ったことではない）が、過剰な生産能力を有するGMで大規模に行われた。1991年には、その総売上高のほぼ4分の1にあたる80万台以上の車をレンタカー会社向けに売却した。大きな割引、リベート、一定の保証価格で買い取った中古車の再販売による損失などを総計すると、GMは販売したレンタカー1台につき1000ドルの損失を計上したといわれる⁵⁷⁾。本社の財務管理者（ビーン・カウンター）に抑圧されつづけた「自動車野郎」（ロイス社長も「自動車野郎」の一人）の反財務管理が起こっていた可能性が高いのである。

CFOであったオコンネル自身は、財務出身ではあるが、ロジャー・スミス会長時代から、一連の会計操作によって、GMの財務成績を実際以上によく見せるのに腐心した前科をもち⁵⁸⁾、80年時点では保守的な計算によって過小にすら評価されていたGMの財務は、90年になると、放漫な会計方針が金融界でしばしば揶揄されるまでに至っていた。又、92年2月の取締役会では、ナショナル・カー・レンタルへの投資が膨大な損失をこうむることになるとオコンネルが初めて報告したが、席上、マリオットが、一体後いくつ赤字の事業を隠しているのかと問い詰めたという⁵⁹⁾。このことを含めて、

「オコンネルは、彼のばら色の予測が、それが花開くことに失敗した時、取締役会を激怒させた⁶⁰⁾。」

オコンネルが財務スタッフでありながら、4月クーデターで詰め腹を切らされた所以である。

54) P. Ingrassia & J. B. White, op. cit. p. 282. 喜多迅鷹訳、前掲書、423頁。

55) M. Keller, op. cit., p. 38.

56) P. Ingrassia & J. B. White, op. cit. p. 282. 喜多迅鷹訳、前掲書、423頁。なお、事業部と意識したが、原文は plant (工場) である。但し、かつての日立のように、工場別事業部制が敷かれていた訳ではないので、利益は第一義的には事業部のそれであり、事業部と意識しても差し支えないと考える。時期は異なるが（ポンティアック事業部及びC-P-Cの担当時代を回顧して）、ホ格蘭ドも、次のように、会社全体の業績と事業部業績との食い違いを指摘している。「われわれはいつも事業部レベル (the divisional level) でのさえない業績で疲れ果て、打ちひしがれていた。〔他方〕会社は〔自動車部門以外からも〕膨大な利益を生み出した。われわれは事業部の結果と会社〔全体〕の業績との調和を見ることが決してなかった。」(Alex Taylor, III, "GM's \$11,000,000,000 Turnaround," *Fortune*, October 17, 1994, p. 40.)

57) *Ibid.*, p. 282. 喜多迅鷹訳、前掲書、424頁。

58) マリアン・ケラー著、鈴木主税訳『激突』草思社、1994年、55頁。

59) マリアン・ケラー著、前掲書、70頁。

60) Alex Taylor, III, "The Road Ahead at General Motors" *Fortune*, May 4, 1992, p.52.

V. その後の推移

1. 取締役会ガイドライン

1993年11月、スモール会長は、株主の利益を代弁する社外取締役の「心得8ヶ条」を披露した⁶¹⁾。内容は次のとおりである。①社外取締役は取締役会で過半数を制すべし。②社外取締役は彼らの中からリーダー格の人物を選ぶべし。③社外取締役は彼らだけの会合を定期的に持つべし。④社外取締役は取締役会の全ての行動に責任を負うべし。⑤取締役会は取締役の選任に第一義的な責任を負う。⑥取締役会は経営最高責任者（CEO）や主要役員個々の実績を定期的にチェックすべし。⑦取締役会はその企業の長期戦略を十分に理解しサポートすべし。⑧取締役会はその最も重大な責任であるCEOの選任に適切な影響力を行使すべし。

更に、1994年3月に、GMは取締役会ガイドライン⁶²⁾を発表している。項目のみ挙げると、①取締役会会長と最高経営責任者（CEO）の選任、②首席取締役（Lead Director）の概念、③委員会の数、④委員会メンバーの指名とローテーション、⑤委員会の開催頻度と審議時間、⑥委員会の課題、⑦取締役会での議題の選択、⑧事前配布される取締役会文書、⑨情報提示、⑩取締役会への非取締役の定期的出席、⑪社外取締役の執行会議、⑫取締役会の経営首脳部へのアクセス、⑬取締役報酬の点検、⑭取締役会の規模、⑮内部取締役と社外取締役の組み合わせ、⑯社外取締役の独立性の要件についての取締役会による定義、⑰CEO経験者の取締役資格、⑱取締役資格の基準、⑲新しい取締役候補の選定、⑳新取締役候補の就任要請、㉑取締役会の業務評価、㉒業務分野を変更した取締役、㉓任期の期限、㉔退職年齢、㉕CEOの業績評価、㉖継承計画、㉗経営陣の拡充、㉘機関投資家・報道機関・顧客等と取締役会との関係、以上の28項目である。

2. 労働組合との関係

これまでGMのコーポレート・ガバナンスを主として狭義のそれから論じてきた。以下、広義のコーポレート・ガバナンスの観点から、労働組合との関係、供給業者との関係に言及しておこう。労働組合との関係では、チーム・ワークを重視するステムペル会長の下で、1990年の労働協約により、UAWとの関係は、良好なものとなった。1990年度のアニュアル・レポートで、ステムペルは次のように述べている。

「私は、チーム・ワークを信じる。私の主たる責務は、GMが健全な戦略計画を有しており、その計画が組織中に明確に理解されており、そしてチームのメンバーが自分たちの最

61) Justin Martin, "Directors' Fleet to the Fire," *Fortune*, November 29, 1993, p. 10.

62) 取締役会ガイドラインについては、『商事法務』No. 1360 (1994年7月5日) 20-23頁、及び、荻野博司『問われる経営者』中央経済社、1995年、249-260頁、に翻訳が見られる。

善に貢献するために必要な資源と動機を持っているということである⁶³⁾。」

又、組合も、1991年度のアニュアル・レポートで、

「以前は、組合は工場の事業計画の討論には含まれていなかった。今年はわれわれ〔組合〕は1992年計画の一部である。そして8月以来、組合と経営者は、生産性に関する毎週の合同会議を主催してきている。1つのグループとして、われわれは席につき問題をめぐって集団で取り組み問題を解決している。われわれは、〔高い〕生産性を獲得し、彼等がそうあるべきレベルに到達するよう現場の人々と協働している⁶⁴⁾。」

しかしながら、労働協約のコストはGMにとってひどく高くつくものであった。レイ・オフ時の所得保証に関して、イングラシアとホワイト両氏は、次のように指摘している。

「ステムベルが1990年に協約にサインしたときは、『所得保証』に当てられる〔3年間の累積〕33億5000万ドルの全資金を支払ってしまうとは、予想もしていなかった。だが、景気後退が、この見通しを吹き飛ばした。1992年半ばころにはGMは、協約が切れる1993年9月までには、ほとんど全額を支払ってしまいそうな状況になっていた⁶⁵⁾。」

過剰設備に加えGMのこの高コスト体質は、既述のように1991年12月の大幅な合理化案の提示を余儀なくさせ、UAWとの良好な関係は、これを境に、急激に崩壊していった。又、工場の閉鎖に関しても、例えば、91年12月の時点では、工場名が明示されず、シヴォレー・カプリスの組立工場でもウイローラン工場とアーリントン工場の2工場の対立をあおるといふ、従来の悪しき慣行を踏襲していた。UAWの怒りは、オハイオ州ローズタウンの圧断工場の閉鎖発表で頂点に達した。圧断金型その他の生産用具を製造している従業員240人の工場を閉鎖しようとした時、支部組合の幹部たちは非難の声をあげ、92年8月にGM担当副委員長のステイーヴン・ヨキック (Stephen Yokich) は、ストライキを指令した。数時間の間に、圧断部品をローズタウンに仰いでいた組立工場は生産停止に追い込まれ、真先に大規模なサターン工場群が停止してしまった。9日後に、ストライキが終わったとき、GMの生産上の損失はおよそ7000万ドルに及んだという⁶⁶⁾。UAWとの非友好的関係は、スミス社長の下でも持続した。

3. 供給業者との関連とロベス問題

ステムベル体制下のGMの北米事業は、部品、材料、日用品を購入するだけで27の違った部を抱える効率の悪いものであった。供給業者はそれを利用して儲けた。例えば、キャデラック部門はショック・アブソーバーをカバーするプラスチック部品に1個あたり1.12ドルを支払っていたが、ビュイック部門の調達担当者は、同じような部品を1個あたりわずか48セントで

63) GM *Annual Report*, 1990, p. 3.

64) GM *Annual Report*, 1991, p. 9. [] 内は引用者。

65) P. Ingrassia & J. B. White, op. cit., p. 306. 喜多迅鷹訳, 前掲書, 459頁。[] 内は引用者。

66) *Ibid.*, p. 305. 喜多迅鷹訳, 前掲書, 458頁。

仕入れていた。又、クライスラーの部品子会社は、一時同一の電子部品を、GMの3つの部門に3つの異なった価格で売っていたという⁶⁷⁾。

ジョン・スミス社長の下では、ミスター・コストカッターと呼ばれるロペスがGMヨーロッパから呼ばれ、購買センターを1つに統合した上でPICOS (Purchase Input Concept Optimization for Supply) という供給業者を巻き込んだシステムを使って強烈なコスト・ダウンを行った。1992年では、350以上のPICOSのワークショップが作られ、生産性は69パーセント高まり、在庫は47パーセント減少し、床面積は35パーセント減少し、リード・タイムは52パーセント短縮された⁶⁸⁾。スミス社長は、ロペスの就任後の18ヶ月で累計40億ドルの節約をしたと主張している⁶⁹⁾。しかし、この急激なコスト・ダウンが1980年代を通じて獲得されてきた顧客-供給業者の〔良好な〕関係を拭い去ってしまったことも、又事実である⁷⁰⁾。

スペインのバスク地方に超効率生産構想の自動車工場を実現するというプランを持っていたロペスが、GMでのアモーレピエタ工場建設構想の頓座の後1993年5月に、フォルクスワーゲン社と雇用契約を結び、7人の部下とともにGMを去った (GMでの後任は、ワゴナー)。その際にロペスは、GMの最新工場の資料を持ち出した疑いで、後にドイツの検察官と米国司法当局から取調べを受け、最終的に有罪の判決を受けるに至った。

小括 「財務管理主導」型企業の意味

既述のように、1992年11月に、ジョン・スミス社長はCEOに就任し、さらに96年1月には会長に就任した。スミスは、61年にマサチューセッツ大学を卒業後フラミンガムのフィッシャー・ボディー工場で給料管理者として働いたのが最初で、65年にボストン大学からMBAを得て、ニュー・ヨークのGM財務スタッフに移籍した経緯⁷¹⁾からも分かるように、「自動車野郎」ではなく、財務〔管理〕部門出身である。財務部門出身者がCEO又は会長に就任した場合、自動的に「財務管理主導」型企業と規定すべきであろうか。結論から言えば、否である。形式から言えば、現場を知る社長職を経ることなく財務スタッフがCEO又は会長に就任する事態が、「財務管理主導」型企業と規定される必要がある。

筆者が「財務管理主導」型企業として問題にしたかった点は、前出のラルフ・ネーダー氏の説明で尽くされていると考えるが、より立ち入って検討して本稿の小括としたい。

67) *Ibid.*, p. 280. 喜多迅鷹訳, 前掲書, 420頁参照。

68) *GM Annual Report*, 1992, p. 6.

69) Alex Taylor, III, "GM Gets a Tune-Up," *Fortune*, November 29, 1993, p. 38.

70) David J. Andrea, "Integral Strategy, The Auto Industry, and General Motors," *Advances in Systematic Management*, p. 51.

71) Alex Taylor, III, "GM's \$11,000,000,000 Turnaround," *Fortune*, October 17, 1994, p. 41.

「財務管理主導」型企業の問題点を、品質管理の権威、ジョセフ・ジュラン (Joseph M. Juran) 氏が顧客満足・品質管理と関連させて次のように巧みに説明している。

「〔1950・60年代の〕ゼロックスの機械〔コピー機〕は定期的に誤作動したり、または故障した。そしてこのことをゼロックスの経営者たちは知っていた。彼等は、その機械を自社のデザイナーに送り返し、機械が失敗を犯さぬよう機械をデザインしなおすよう製図室に送り返すことができたはずであった。そうする代わりに彼等は、サービスを回復するよう急派する補修部隊を作り出した。ゼロックスの経営者たちに関する限り、それで問題は解決された。事実、彼等の財務手段は、彼等にそのサービス部門が実際に利益を獲得していること、そしてそのことが彼等が正しい意思決定をしたという更なる証拠として機能していることを、告げていた。／ゼロックスの顧客は同意しなかった。彼等は修理を望んではいなかった。彼等は自分たちが〔補修〕サービス技術者を待っている間に、自分たちのレポートを作成することができないがゆえに、まず第一に壊れない機械を望んでいた。しかしゼロックスの顧客は代替案を持っていなかった。彼等はゼロックス機械をリースすることによってのみゼロックスのプロセスでコピーすることができた。更に、若干の顧客は自分たちのバックアップのためにもう一台の機械をリースし、ゼロックスの財務データ出力に拠れば、会社のサービス〔部門形成の〕意思決定がよりスマートに見えた⁷²⁾。」

品質・顧客満足という最重要な点（これは財務管理装置に表示されていない）を除けば、財務管理装置に表れる数値は全て、業績の良好さを示していた。補修部門の創設すら利益を計上しているのである。つまり、現場での顧客の不満をフィードバックすることなく財務数値でのみ経営者が判断していれば、ちょうど、異常事態が発生しているのに、コックピットの装置が警告を飛ばさず航空機が飛行を継続しているのと同じ状態に陥っているといえよう。キャノンなどの日本製品が登場することによって、雪崩を打ってゼロックス社の顧客が流出することにより、「財務管理主導」型企業の矛盾を一挙に露呈したのである。この例に示されるように、財務管理者が現場管理者より優位に立ち、製造・販売の現場とのフィードバックを欠いた、財務数値でのみ企業を管理する状態に陥っている企業を、筆者は「財務管理主導」型企業と表現しているのである。GMでの「財務管理主導」型企業の始まりを、アルフレッド・スローン (Alfred P. Sloan, Jr.) に求める見解もあるが、拙著で、長く社長を勤め現場にも精通していたスローンにではなく、1958年のフレデリック・ドナー (Frederick G. Donner) の会長就任に求めた所以である。

ジョン・スミスは、GMの社長就任以前に、1987年にGMヨーロッパの社長に就任し、同社の経営を立て直したのみならず、それよりも前、82年4月にトヨタとの合弁企業 NUMMI

72) Joseph M. Juran, "Made in U.S.A. : A Renaissance in Quality," *Harvard Business Review*, July-August, 1993, p. 45. [] 内は引用者。

の交渉にワールドワイド製品計画・ディレクターの資格で、団長として来日し⁷³⁾、実務家レヴェルの協議を行うという経歴を有しており、日本的経営にも理解があった。働く者（中間管理者を含む）に犠牲を転化しすぎる嫌いがあるものの、ジョン・スミス社長の打った処置は時宜に適したものといえよう。したがって、財務部門出身のジョン・スミスのCEO、会長就任を以って、「財務管理主導」型企業の復活と表現することは、否定されるべきである。

なお、興味深いことに、財務管理の再構築に際してジョン・スミス社長は、部門業績評価基準として、世間に流布している経済付加価値（Economic Value Added, EVA）ではなく、資本利益率を挙げているのである。GMにおける、特に北米事業の主たる財務目標は、RONAとして知られる純資産利益率（return on net assets）である、と自動車産業ウォッチャーのアレックス・テイラー氏が指摘している⁷⁴⁾。又、イングラシア・ホワイト両氏も、次のように指摘している。

「スミスは財務スタッフに指示して、これまでGMのマネジャーたちが使っていたいんちき数字を破棄させ、マネジャーたちが、その事業部に投下された資産に対してどの程度の利益〔資本利益率〕をあげたか、又それぞれのラインの車の利益、あるいは損失がどの程度か、はっきりわかるように、GMの会計簿の立て直しを図った⁷⁵⁾。」

EVAが、企業業績が悪化し株式時価が下落する局面でも、更に普及するか否かを窺う際の1つの素材を、このGMの事例が提供しているように思われる。

73) 井上昭一『アメリカ自動車工業誌 1980～1984』関西大学経済・政治研究所，1985年，290頁。

74) Alex Taylor, III, "GM's \$ 11,000,000,000 Turnaround," p. 50.

75) P. Ingrassia & J. B. White, op. cit., p. 416. 喜多迅鷹訳，前掲書，617-618頁参照。〔 〕内は引用者。