



企業価値向上経営セミナー

「率の経営」の深化と社内浸透

2019年12月

ダイキン工業株式会社

常務執行役員 経理財務本部長

高橋 孝一

自己紹介

- 1979年 ダイキン工業入社
- 1998年 管理・財務本部 管理部 予算担当部長
- 1999年 経営企画室 経営企画担当部長
- 2006年 執行役員 管理・財務部長
- 2007年 執行役員 経理財務本部長
- 2010年 取締役兼執行役員
- 2014年 取締役兼常務執行役員
- 2018年 常務執行役員 経理財務・予算、IT推進、IoT・AI事業推進担当、経理財務本部(現)

目次

1. 会社概要 P. 4
2. FUSION経営 P. 9
3. 率の経営 P. 16

(2019年3月末現在)

創業

- 1924(大正13)年10月25日 大阪市で創業
- 創業者 山田晁
- 1963(昭和38)年 ダイキン工業株式会社に社名変更

設立

- 1934(昭和9)年2月11日

資本金

- 850億円

従業員数

- 76,484名(単独7,254名)

発行済株式総数

- 293,113,973株

グループ会社数

- 連結子会社291社(国内30社、海外261社)

生産拠点数

- グローバル100拠点以上

海外展開

- 150カ国以上 ※ダイキングループが海外進出している国数

2018年度
連結売上高



■ 空調 : 90%

■ 化学 : 8%

■ 油機・特機
電子システム : 2%

空調



住宅用空調

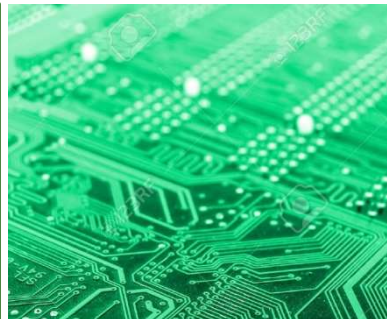


業務用空調



暖房・給湯

化学



半導体分野



自動車分野



冷媒ガス

油機・特機
電子



油圧機器



在宅医療機器



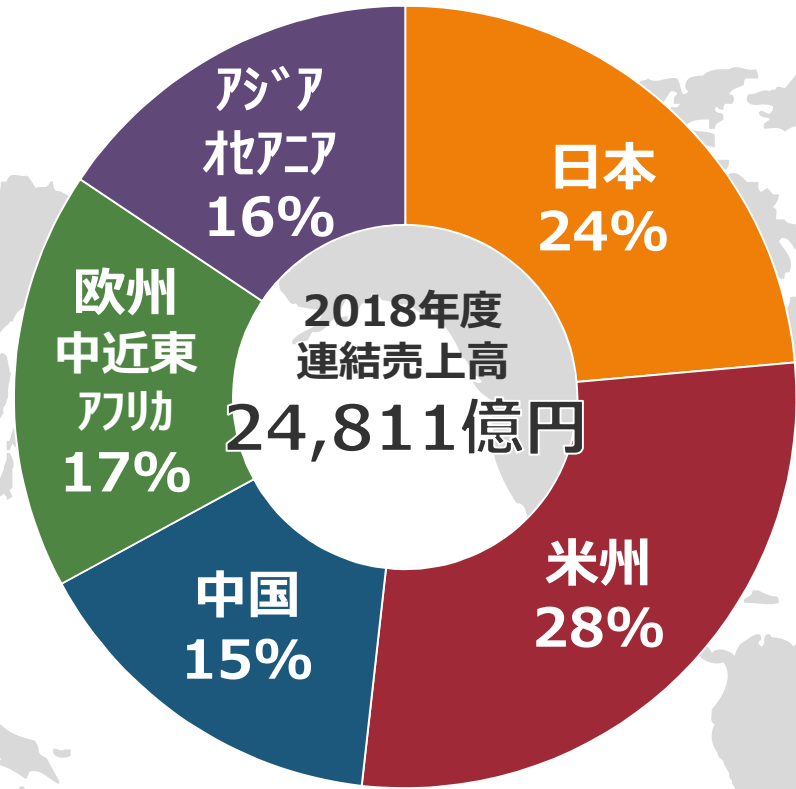
電子システム

空調グローバルNo.1

**事業展開
150カ国以上**

**海外売上高比率
76%**

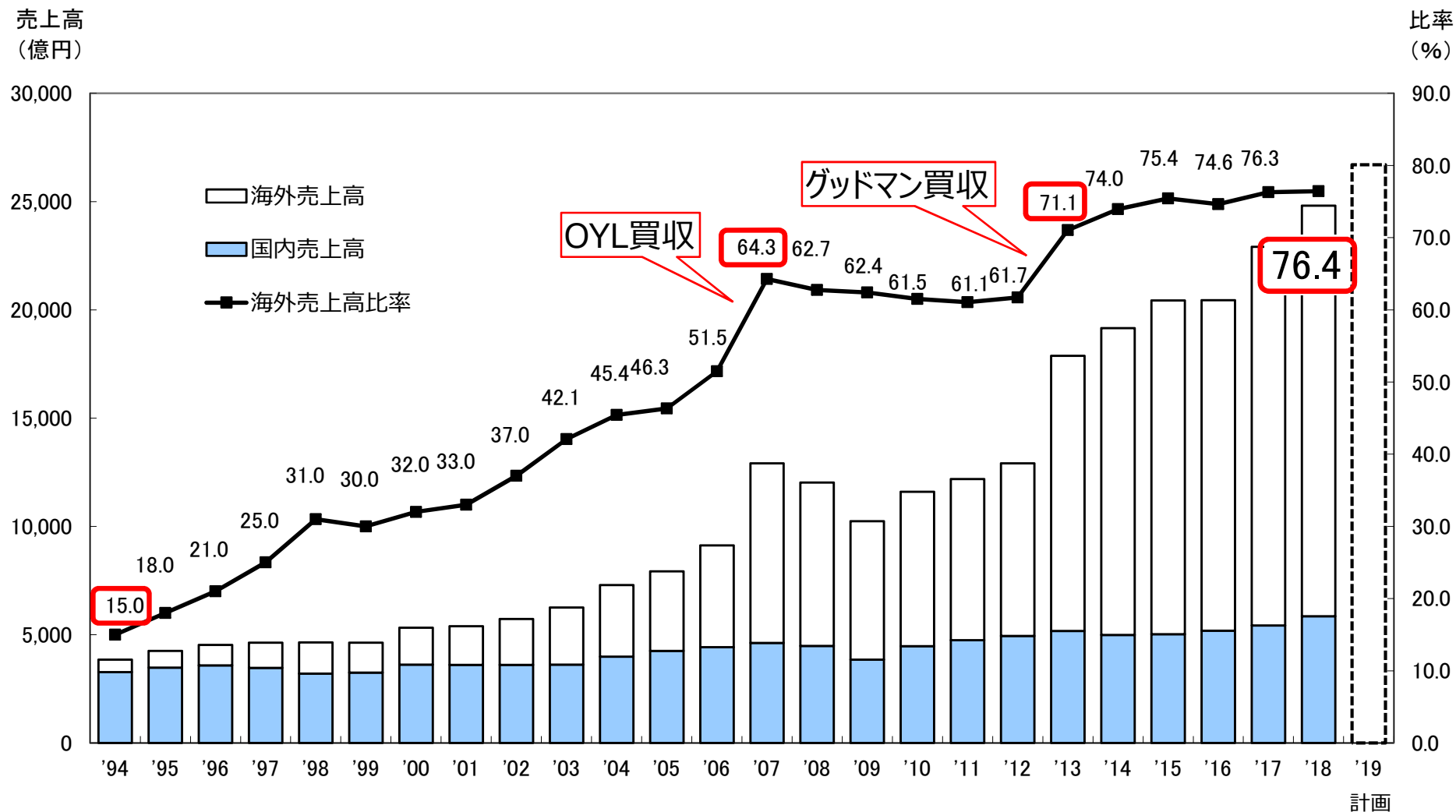
**生産拠点
100カ所以上**



市場最寄化戦略
主要各地域に生産拠点を置き
需要に応じた柔軟な生産調整や
リードタイムの短縮を実現

海外売上高比率の推移（連結）

2018年度 海外売上高比率は76.4%

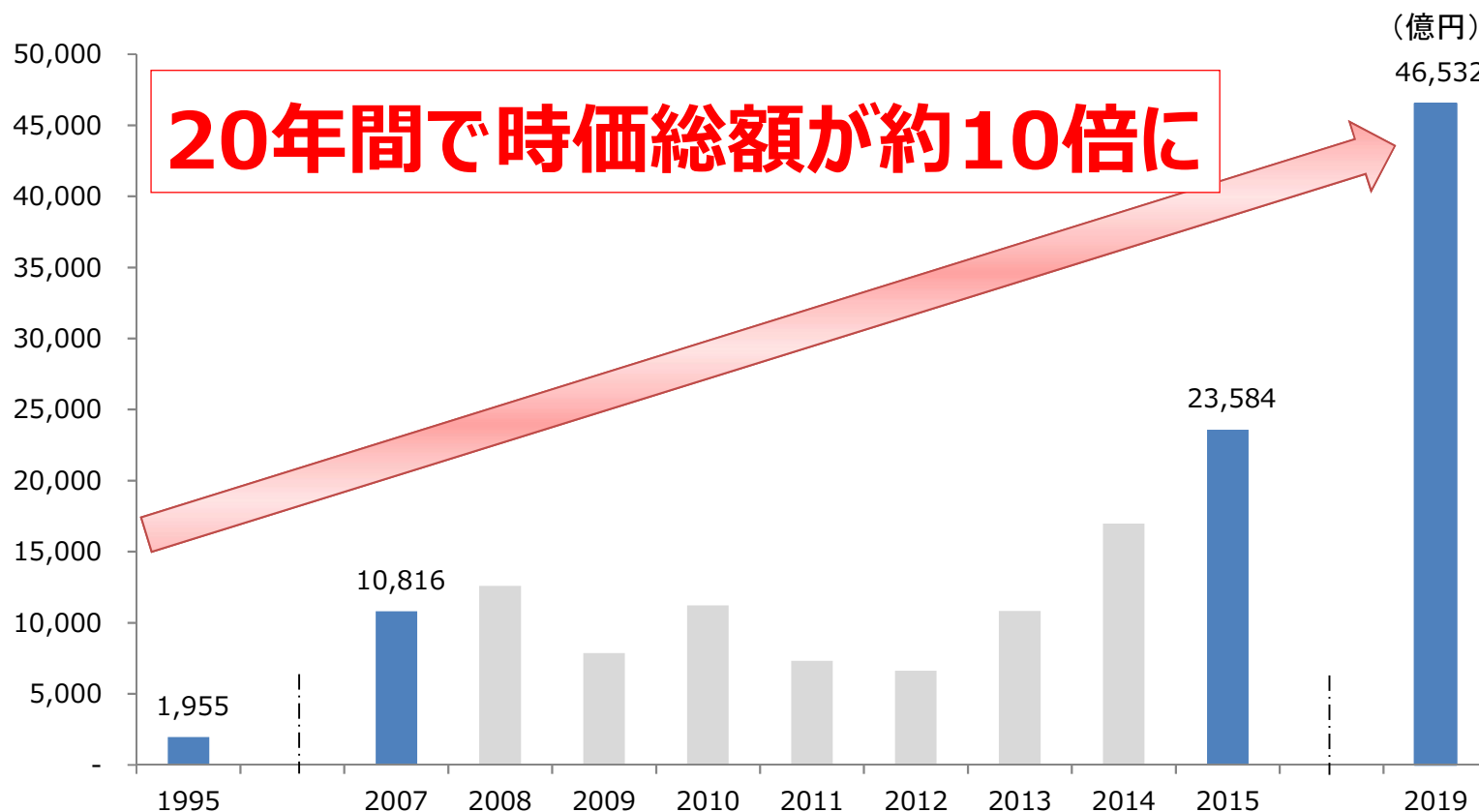


時価総額の推移

最高値 2019年11月27日 4兆6千億円 (株価：15,875円)

2019年期末 (2019年3月29日) 3兆8千億円 (株価：12,970円)

直近(2019年11月29日) 4兆6千億円 (株価：15,745円)



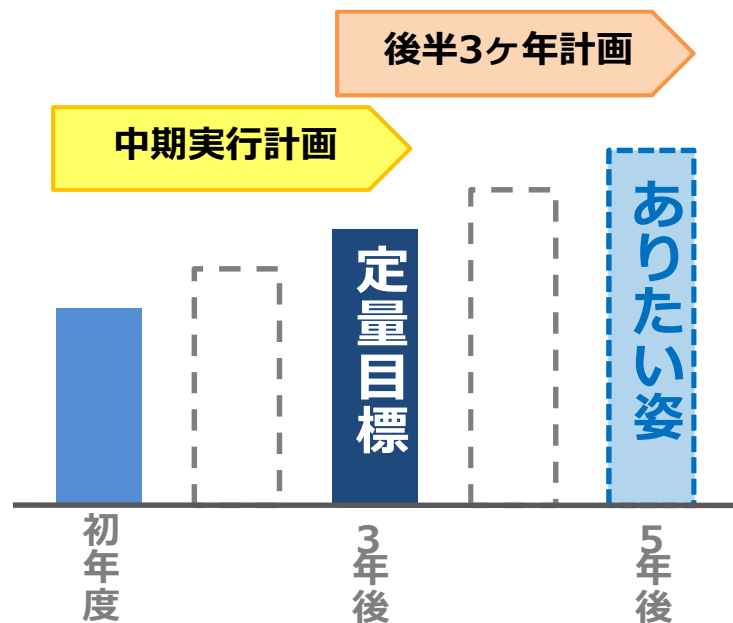
平成30年間で時価総額を上げた企業 **8位**

FUSION経営とは

- 戦略経営計画「FUSION」の特徴
- 当社の予算管理

- 1996年から戦略経営計画「FUSION」をスタート
- グループ経営理念・現状認識をもとに、5年でめざしたいグループの発展の方向性を定める（構造改革など経営革新に重点を置いた目標）
- 3年先の定量目標を設定。アクションプランを展開し、定量目標の達成に徹底的にこだわる

FUSIONにおける目標の位置づけ



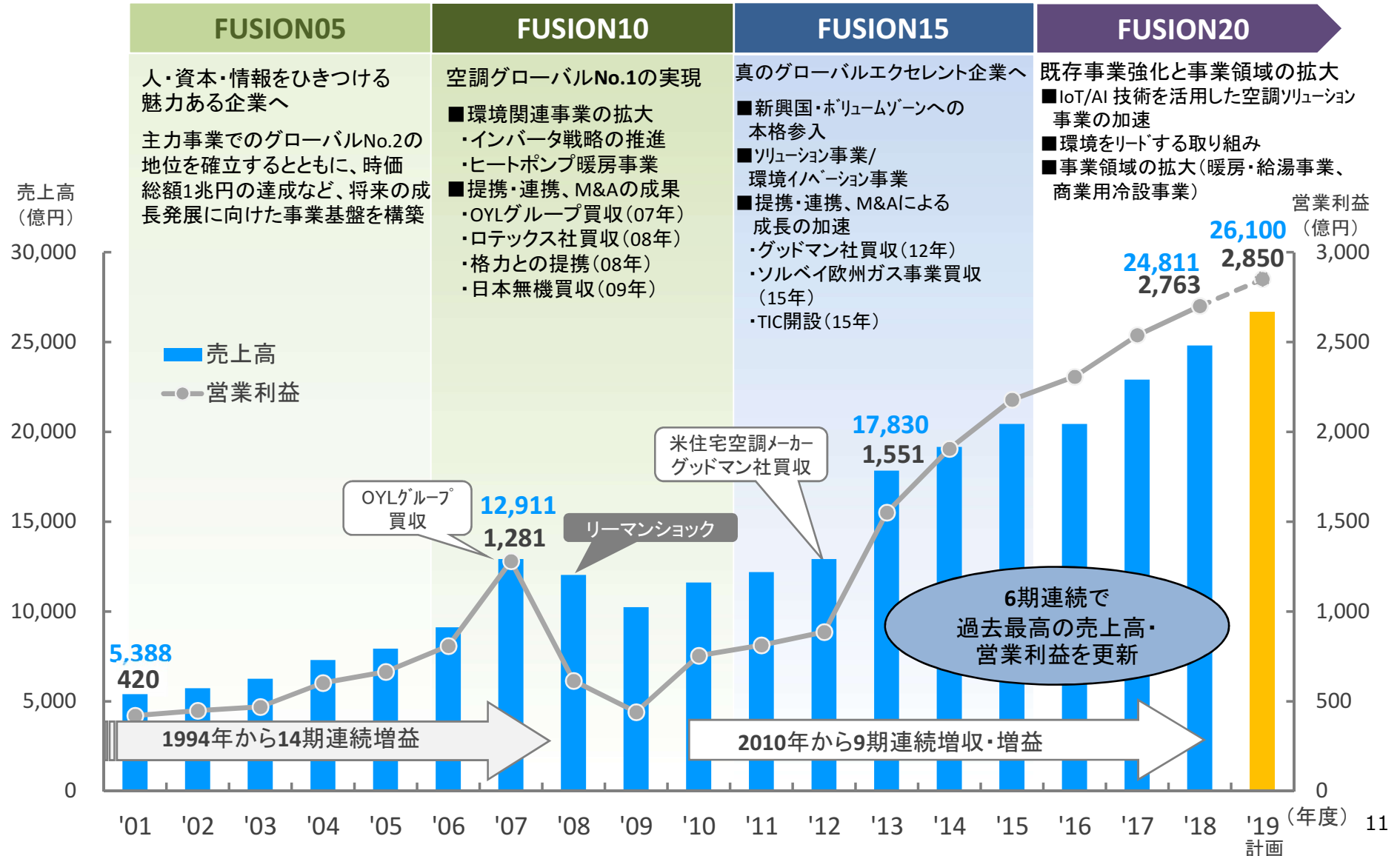
FUSIONの意味合い

- 様々な局面での「融合」
 - 短期の収益力と長期の成長性の両立
 - 国内外グループ企業との連携
 - 他社との連携
 - 組織の垣根を低くした部門間一体となった取り組み
 - 開発・生産・販売・サービスが一体となった取り組み など
- 同時に、同じ「F」の頭文字を持つ **FUTURE、FIGHT、FORWARD**の3つの単語
⇒ 「未来に向かって、逞しく前進する」¹⁰

FUISON 05 – FUSION 15 15年間の軌跡と成果

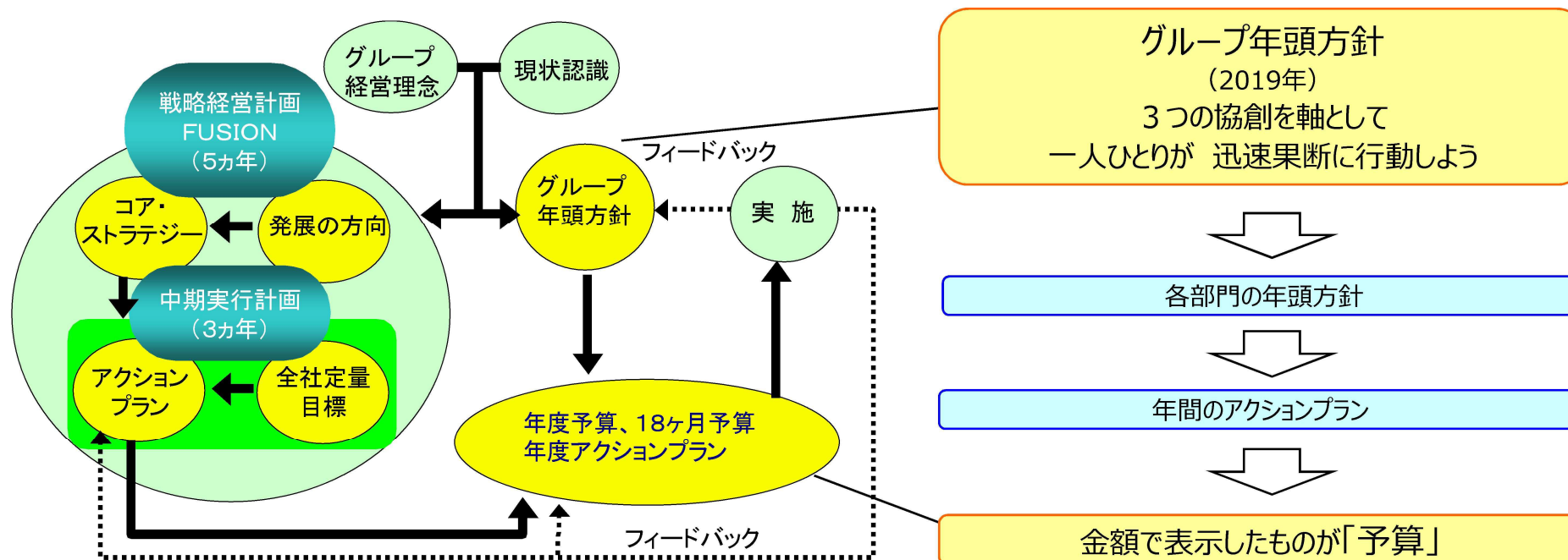


経済環境が変化する中、大きな成長と発展を成し遂げた15年間
リーマンショック後、V字回復を遂げ、2010年から9期連続増収・増益



当社における予算の性格

当社の経営計画体系の全体構図

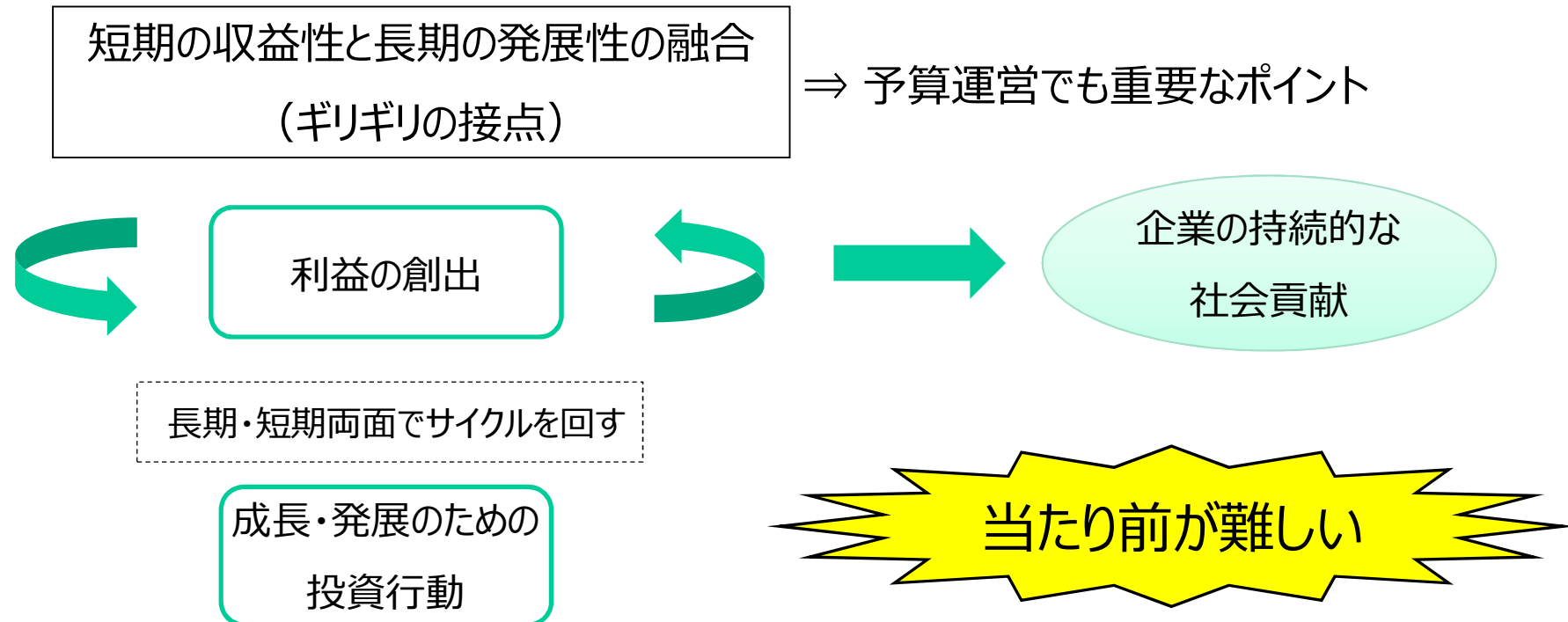


- グループ経営理念に省みて、現状のギャップを認識
- 5カ年でめざしたいグループの発展の方向を定め、それに基づくコア戦略の立案と、3カ年の実行計画・定量目標を設定
- 各部門のアクションプランとして展開し、年度予算を設定・フォロー

当社の予算管理

企業活動における予算・利益

- ①企業が社会貢献を続けていくためには企業自身が存続し、**常に成長・発展** **することが必要**。企業の成長・発展のために、利益はそれを実現するための源泉となる。
- ②日常（短期）の企業活動の中で**リスクを負って、将来のためにして投資**を実行しつつ、**利益を生み出していく**ことが不可欠。



当社における予算の性格

- ①年度予算とは、戦略経営計画「Fusion」、年度経営方針「グループ年頭方針」、年度利益目標「ガイドライン」に基づく、売上・利益計画、設備投資計画、人員計画、率の経営目標（FCF/ROA/DVA）、等の**年度実行計画**。

- ②ダイキングループでは「**当初予算→改訂予算→見直し予算**」という流れの中で、環境変化に応じ予算を変えていく。**予算編成の過程で課題を抽出しアクションにつなげていくため、予算を非常に重要な経営管理ツールとして位置付けている。**
好況下ではいち早くプラス効果を取り込み、逆風下ではマイナス効果の極小化、挽回を予算に反映していく。予算策定・改訂、月次管理、決算と予算サイクルを回すことで、課題抽出・実力分析を行い、打ち手に繋げる。

- ③全社の予算管理においては、未達の事業部は事業部の中で最大限挽回すると共に、好調な他の事業でカバーしていくことで、**全社の目標は必達していく。**
部門レベルでは、各セグメントの中で未達部門があったとしても、セグメント内で未達を極小化すると共に、他の好調商品でそれをカバーしていくというのが基本的な考え方。

当社における予算の性格

④ 予算における目標設定は、**努力・挑戦して初めて達成できるレベル**が望ましい。

予算編成で狙う予算のレベルは、（冷静な評価・分析による）部門の現在位置（＝実力値）からみて、相当の努力をすれば実現可能なレベル（ジャンプして手を伸ばせば届くレベル）。

⑤ 月次管理によって、**アクションにつながる項目を主体的に見ていく**。

「年度予算の進捗管理を月次で行うこと」を通じて、変化を素早く把握し、課題抽出～対策立案～実行をタイムリーに展開し、目標とする業績（予算）を手の内に入れ、年度・半期・四半期の予算精度を向上させることを目指している（内容に応じて日次、週次でもフォロー）。

⑥ 年度予算及び実績に単年度の計画・成果は反映されるが、将来的発展のためには**中長期的な課題解決**のための施策を同時に展開し、「**先手の事業運営**」を行っていく必要がある。

当社では、『**18ヶ月予算**』と称し、9月の改訂予算作成時に、翌年に向けての重点課題とアクションプランを作成、フォローし、翌年予算に反映させる仕組みを用いて、翌年以降の基盤づくりのアクションと、当年予算達成の為のアクションの両立を図っている。

率の経営とは

- 導入の背景
- 概要
- 社内浸透

「率の経営」導入の背景

- FUSION経営を導入した1996年から、グローバル展開を本格的に開始
- 世界で戦っていくために、グローバルNo.1、No.2になることを目標として掲げ「**事業規模**」を志向

⇒ややもすれば、売上高、営業利益の「**金額**」を重視する**PL重視**の経営（従来型の経営）



1999年に改定したFUSIONにおいて、さらなる飛躍を目指すために「**企業価値を高めるべき**」と判断。

「**人・資本・情報をひきつける魅力ある企業の実現**」

をめざす姿として掲げ、事業規模の拡大、売上高や営業利益の「**金額**」だけではなく

営業利益「率」・収益性・財務体質を、**より意識**した「**率の経営**」をスタート

「率の経営」の概要

- ROE、ROAに加え、FCF、DVA（ダイキン流経済的付加価値）などを「率の経営」指標とし、「キャッシュ・バランス・財務体質」をセットで管理
- 近年は、DVAは全部門で黒字化したため、資本コストをベースとした指標から在庫削減をはじめとした資本効率を見る指標として部門ごとの管理はROIC、FCFにシフト

DVA（ダイキン流経済的付加価値）とは

- 率の経営を始めた当初、資本コストの概念がなかったため、EVAを簡便化した、従業員に分かりやすく、浸透しやすい指標として「DVA」を採用。
- 「1年間の事業活動から得た利益が、資本コストを上回ることが企業価値を高める」と従業員に浸透させた

【DVA計算式】

$$\text{DVA} = \text{税引き後営業利益} - \text{資本コスト} (\text{投下資本} (\text{総資産} - \text{現預金}) \times \text{資本コスト率})$$

※ 投下資本を「総資産から事業活動に投入されていない現預金だけを除く」計算式とし、

EVA計算の投下資本（有利子負債+株主資本）を簡便化

「率の経営」社内浸透のあゆみ



「率の経営」導入当初、一般従業員が企業価値や資本コスト、DVAについて理解するのは難しく、その概念が定着するよう「社内報」（Daikin Times）を活用するなど、様々な工夫をして社内浸透に注力。

2000年4月号掲載

タイムス先生の教養講座

Vol.7 企業価値とDVA (ダイキン流経済的付加価値)

教養講座もいよいよ最終回じゃ。皆とも、しばしお別れじゃのう。では、最後の講義「企業価値とDVA(ダイキン流経済的付加価値)」について始めよう。

「ROE(株主資本利益率)」「ROA(総資産利益率)」「FCF(フリーキャッシュフロー)」という言葉は一度は聞いたことがあるはずじゃ。FCFは99年10月号のこの講座で取り上げたり、もう「バツリ」という人もおるじゃ。これらは、「売上」「利益」「シェア」と一緒に、会社の経営目標を表したり、経営状況をチェックしたりする時に用いる指標で、会社が成長発展させていくために用いる「モノサシ」みたいなものなんじゃよ。こういったモノサシの中で今一番注目を集めているのがEVA(経済的付加価値)といわれるもので、EVAは、これまた重要性が高まっている「企業価値」を高めるために用いるんじゃ。ダイキンは、EVAの考え方を取り入れた「DVA(ダイキン流経済的付加価値)」を導入し、「企業価値」を高めようとしておるんじゃ。

1. 企業価値って何?

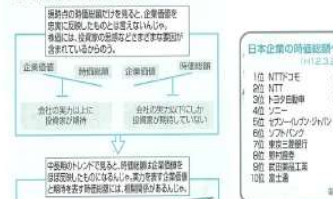
最近話題の「企業価値」とは、会社がこれから稼ぎ出すであろう利益(キャッシュフロー)の総額を現在の価値に換算したもので、一般的には時価総額(株価×株数)に反映されているといわれているんじゃ。

ダイキンの時価総額は、3月末の株価1900円で計算すると5000億円強。つまり、当社の「企業価値」はこれに近い金額になるんじゃ。

「企業価値」は、大きければ大きいほどいいと言われている。その証拠に、時価総額の大きい日本企業をみると、将来的にある企業が芽すると見込んでいるんじゃ。ダイキンは企業価値を高め、時価総額を上げる(株価を上げる)努力が必要なんじゃ。



●企業価値と時価総額の関係



日本企業の時価総額ベスト10 (12.3.2004)

1位 NTT	41.84
2位 NTT	26.68
3位 トヨタ自動車	20.16
4位 ソニー	18.28
5位 サントリーホールディングス	13.57
6位 アパコ	10.07
7位 東武東上線	7.28
8位 野村證券	6.47
9位 東武東横線	6.40
10位 富士通	6.39

単位: 億円

5. 今、DVAはどうなっているの?

DVAは、平成11年度から導入したんじゃが、平成11年度は赤字(利益<資本コスト)で、残念ながら企業価値が高まっているとは言えないのが現状なんじゃ。平成12年度からはグループ会社でも一斉にこのDVAを導入することになり、これからは、「DVAが黒字」であること、「DVAが大きく改善していること」が、「利益」「ROA」「FCF」と同じレベルで評価されるようになり、「DVA」の数字が、事業部や会社の一つの誇りになるんじゃ。ダイキンは、平成12年度にDVAを大きく改善

し、平成13年度には黒字にするべく、各事業部、各グループ会社が、目標を置いて頑張っておるんじゃ。



6. DVAを黒字にするには、一人ひとり何をすればいいの?

もう一度、下のDVAの計算式を見てみよう。企業価値を高める(DVAをプラス<黒字>にする)には、収益力を上げて、資産(投下資本)を増やす必要がある。ダイキンは、フュージョン²の達成に向け、

財務体質の強化(在庫、売上債権の削減)など、さまざまな取り組みを行ってある。フュージョン²の目標をより高い次元で達成するためにも、21世紀初めにダイキンは「真の一流企業」として大きく飛躍するためにも、DVAを黒字にするには重要な意味を持つんじゃ。「社員一人ひとりが、利益より厳しい指標であるDVAの存在を認識し、おのおのの仕事の目標を一段高いところに置いて、その達成に向けて一生懸命努力する」。この意識改革こそが、DVAを黒字にし、企業価値を高めていく最も大きな力になるんじゃ。



●企業価値を高める(DVAを黒字にする)には

$$DVA = \text{税引後営業利益} - \text{資本コスト} (\text{投下資本} \times \text{資本コスト率})$$

どうすればいいの?

(上げる)



(下げる)



何をすればいいの?

↑ 収益・シェアアップ
トータルコストダウン
(製造 C/D、経費削減、
人員の効率化など)
新規事業など

↓ 在庫の削減
売上債権の削減
投資効率の改善
資産の合理化など

2015年9月号掲載

《役員インタビュー》 3限目 高橋校長先生の特別講義

特別講義

財務諸表を読み解き、経営指標を意識して自分の仕事がどのように決算の数字とつながっているかを考えてみよう。

いよいよダイキンスクール 財務コースの授業も終わりです。最後は、校長先生こと高橋常務執行役員特別講義です。財務諸表を読み解くことが、なぜ強固な企業体質をつくることにつながるのか伺います。

2期連続で連結純利益が過去最高という今、なぜ経費削減を徹底しなければならないのですか?

【数字は平成27年3月期決算】
第一の理由は、当社の経営率(他社と比べて高い)からです。確かに、営業利益や当期純利益(連結)は年々増えています。でも、決算の数字を“額”で見るとは、”率”で比較して見てみましょう。

例えば、固定費のなかで大きなウェイトを占めているのが、損益計算書に出てくる“販売費および一般管理費”で、売上高1兆1950億円の約24%(4593億円)にもなります。欧米系ライバル企業のC社やT社などが約17%。ビジネスモデルの違いはありますが、この7%の差が何かを考えると、固定費削減の新たな課題を見つけて出し改善することができたなら、さらに利益を伸ばすことが可能になります。

平成27年3月期の決算では、営業利益が前期から約340億円増えましたが、実はその内の310億円が変動費のコストダウン効果によるもので、1限目で勉強した「売上げを伸ばす」「費用を減らす」のまさに「費用を減らした」効果によるものでした。

世界経済を混乱に陥れたリーマンショックのように、企業単体だけでなく市場環境の悪化が、いつまた訪れるとも限りません。たとえ売上げを伸ばすことが難しい環境になっても、経費率を下げることでできれば利益を確保することができるのです。

第二の削減理由は、成長戦略をとっている当社では、やむを得ずチームが多く、そのチームに投資する固定費の額が年々増えていくからです。既存の固定費を見直し、徹底的に絞り込んだ分を、新たな戦略を実行するために必要な固定費に回したい。そうすることで、戦略的な投資を行いつながりながら、売上高に対する固定費比率を維持、または下げることもできます。

第三の理由は、業績がよい“今”だからこそ思い切った削減を行うのです。経費削減は、やり方によっては人のモチベーションを下げるもの、特に業績が悪い時の経費削減は、より一層悪いムードになります。増益の“今”だからこそ、“明るく前向き”に経費削減に取り組んで、ダイキンを抵抗力のある強い企業体質にしていきたいです。

最近、新聞などで「ROE」という経営指標を目にします。なぜ今、ROEが重要視されるのでしょうか?



6月1日から政府の成長戦略の一環として「コーポレートガバナンス・コード」が導入されました。これは、経営の透明性を高めるための経営戦略や財務情報の開示などの原則を定めたもので、より株主重視の経営が目指されるようになりました。今、ROEが目玉にされているのは、ROE(自己資本利益率)が、株主からお預かりした自己資本でどれだけ当期純利益を生み出したかを表す指標だからです。

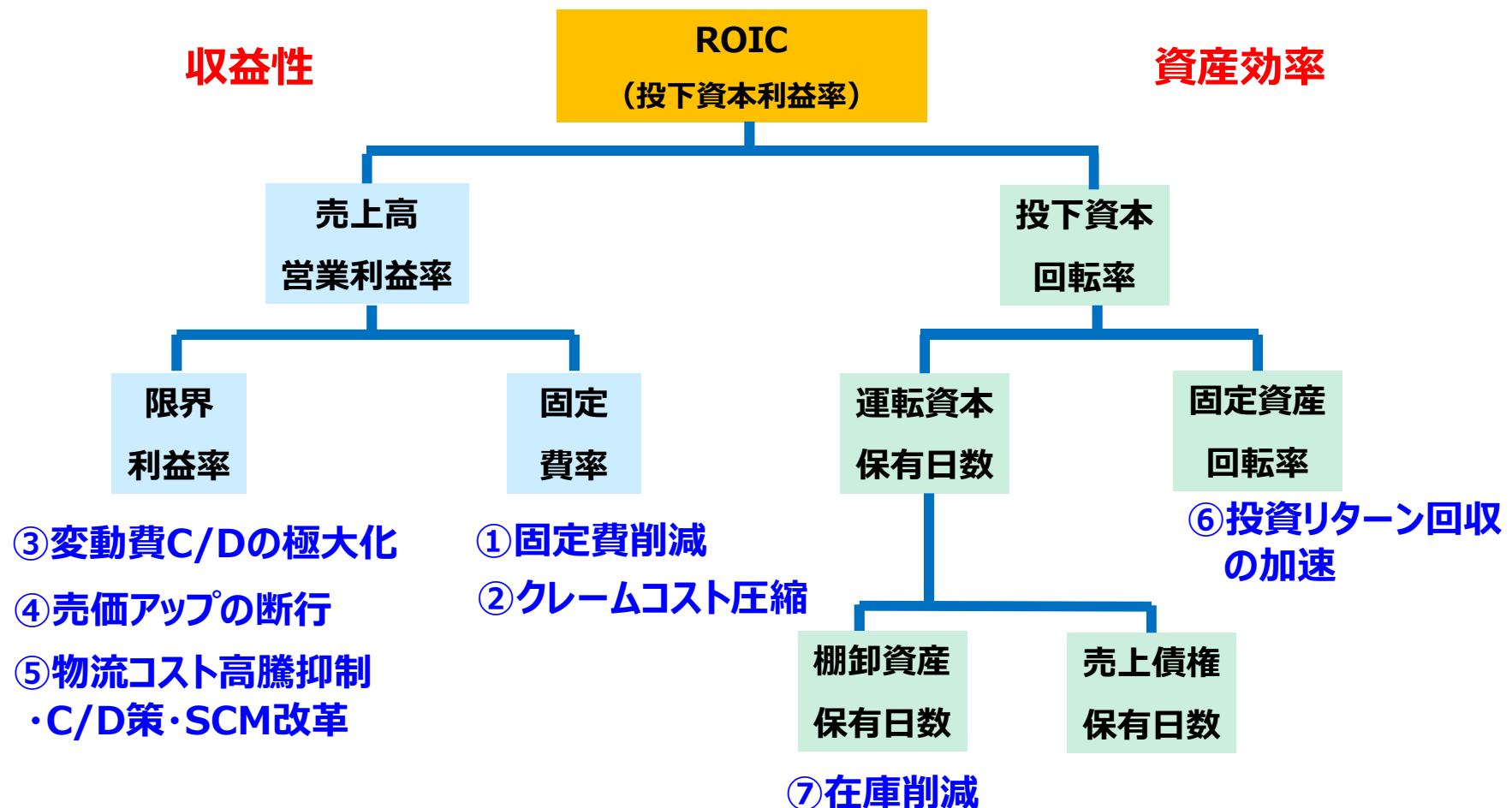
○「実行」「成果」重視型

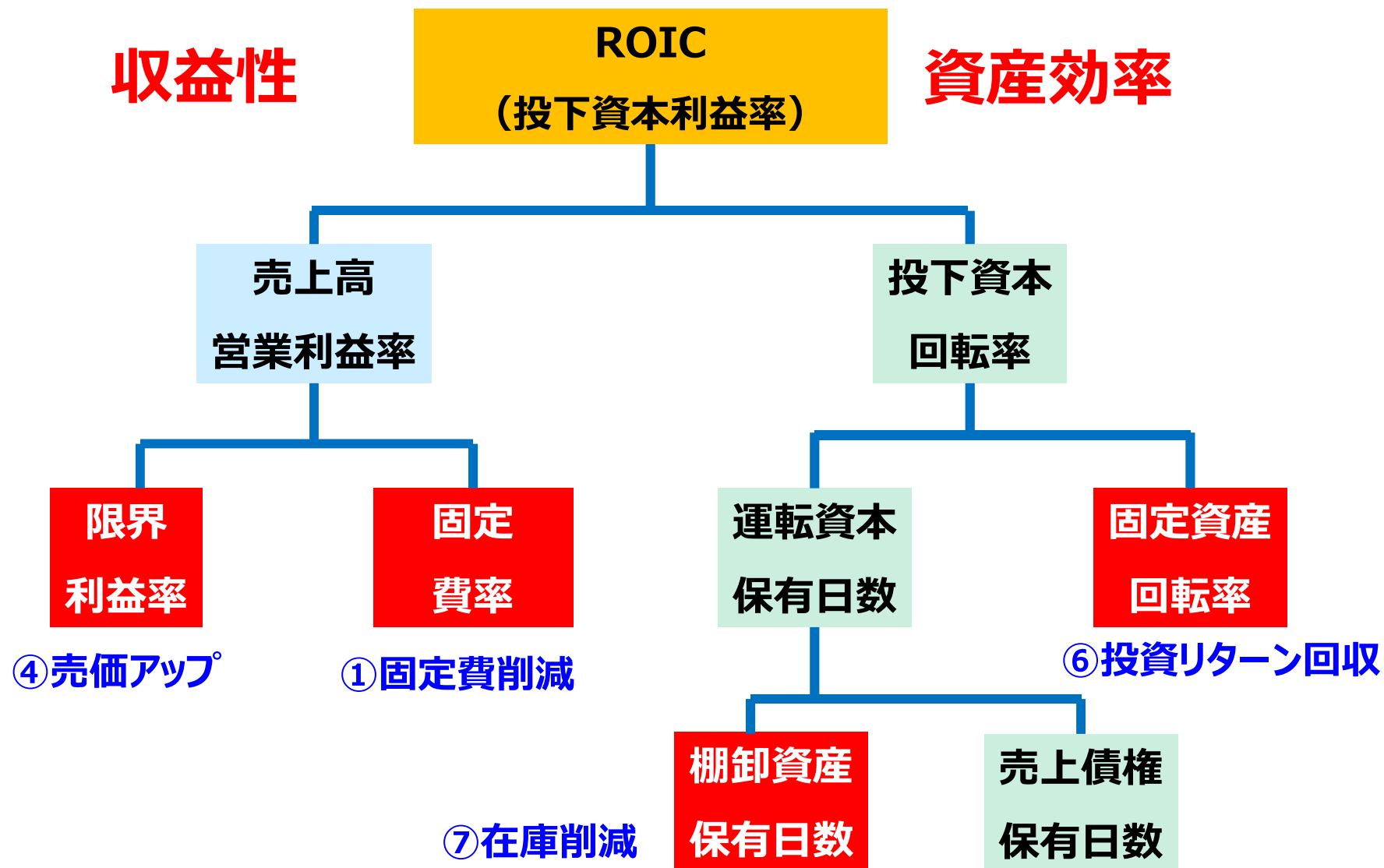
- 従業員がより実行に結びつけやすい指標として、在庫削減をはじめとした資本効率を見る指標として、**ROIC**を社内管理指標として導入
- 内容を**シンプル**にして、従業員一人ひとりが各自の具体的な業務に落とし込んで目標設定し、目に見える成果に繋がられる**「実行」「成果」**を重視。**社内浸透**に注力

○ROICの展開ツリー

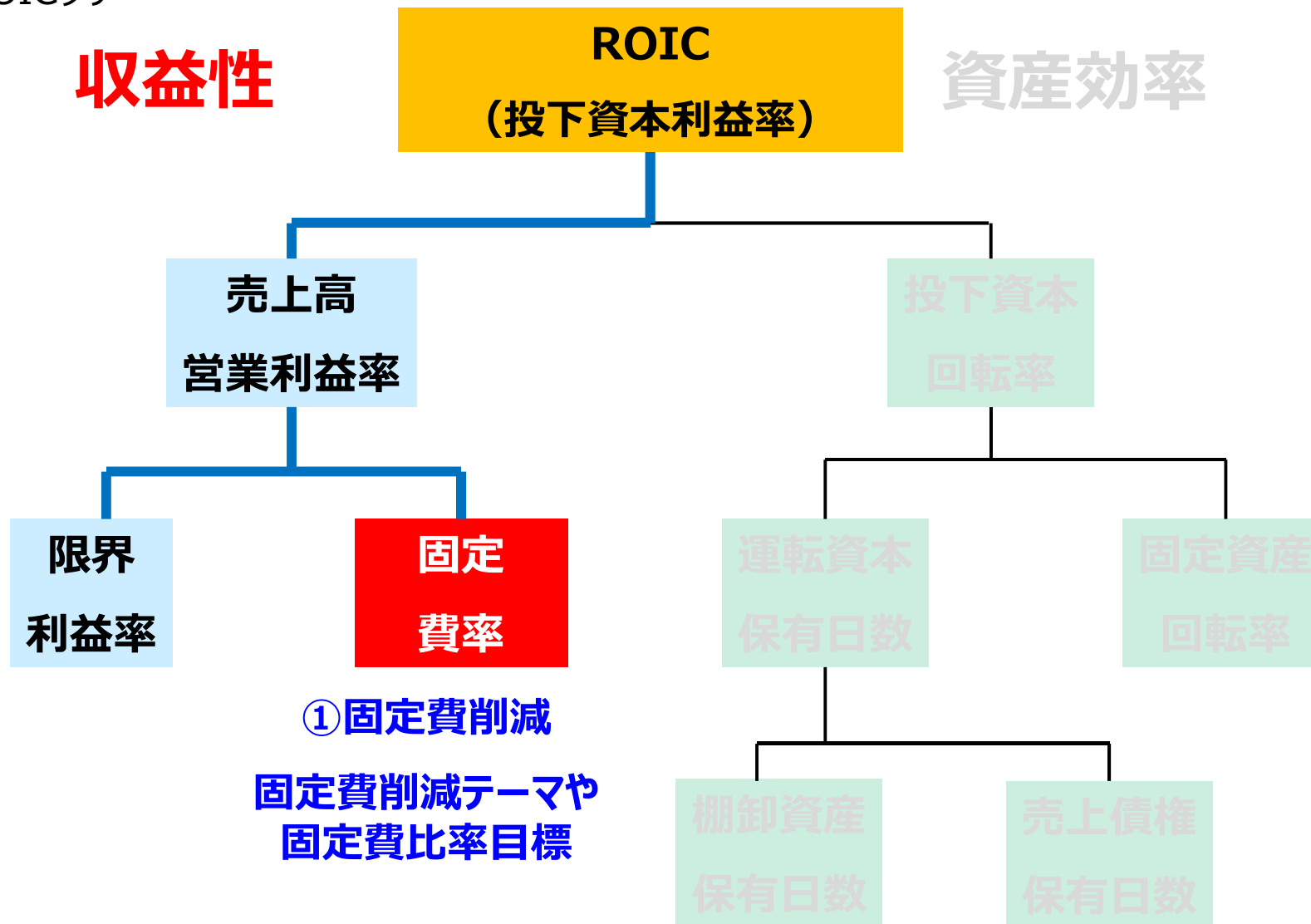
- 全社ROE目標と紐付く社内管理指標と位置づけ、**従業員一人ひとりの仕事**が**ROICのどこに紐付くのか**を具体的に示し、各事業目標に展開
- 各事業ごとのROICは、収益性、資産効率に分解した管理指標により、**組織の隅々まで展開**
- 例えば、在庫削減がROIC改善にどのように結びつくのか、収益性向上のための売価とコストの関係など、ROICツリーを分解して従業員に説明

- 社内研修において、日本人だけではなく外国人従業員に対してもROICツリーを分解して、日々の業務に結び付けられるように説明
- 以下の①～⑦は今年度計画を必達するための全社重点10テーマとして掲げているもののうち7テーマがROICツリーに結びついている。





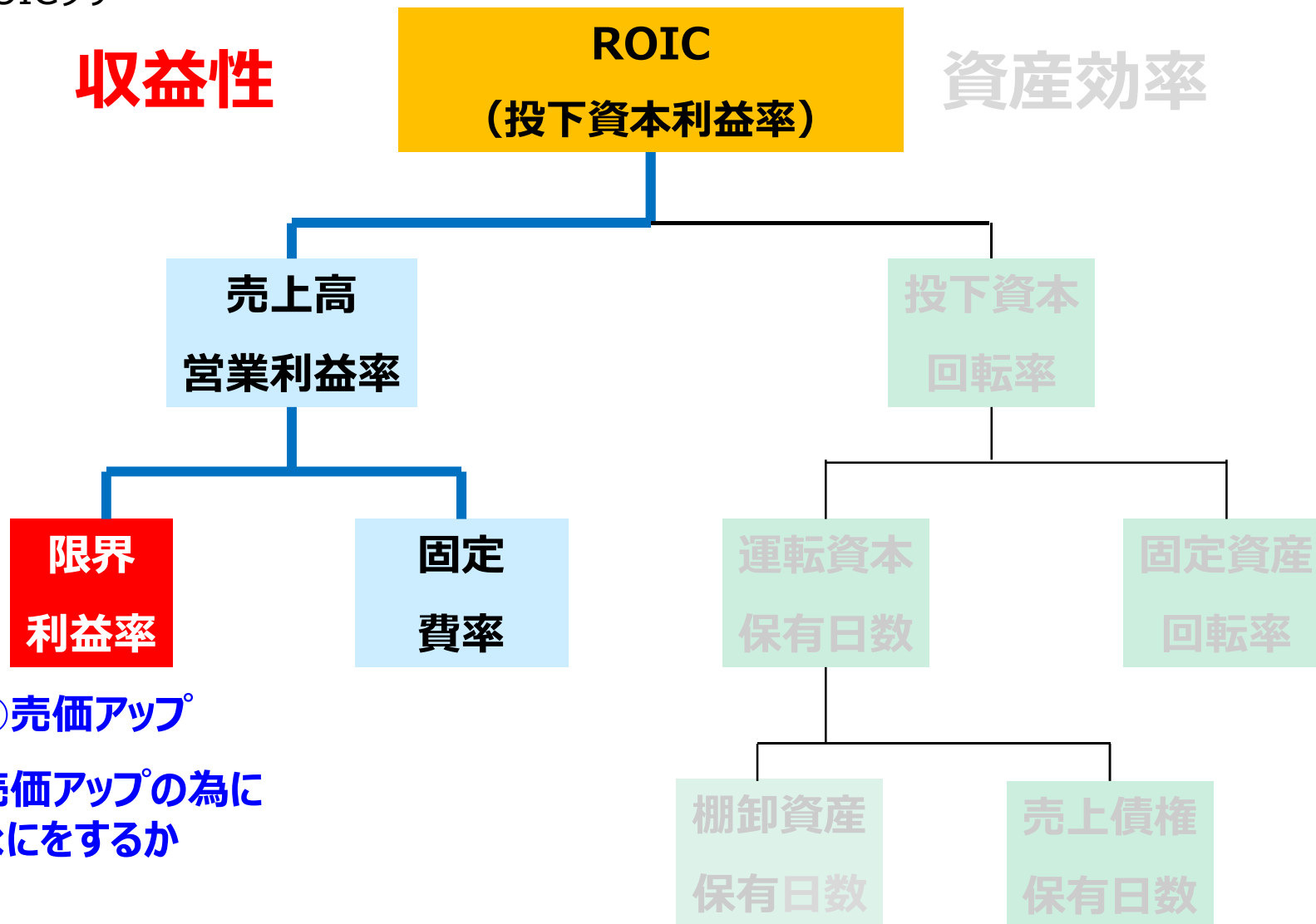
全社ROICツリー



全社ROICツリー

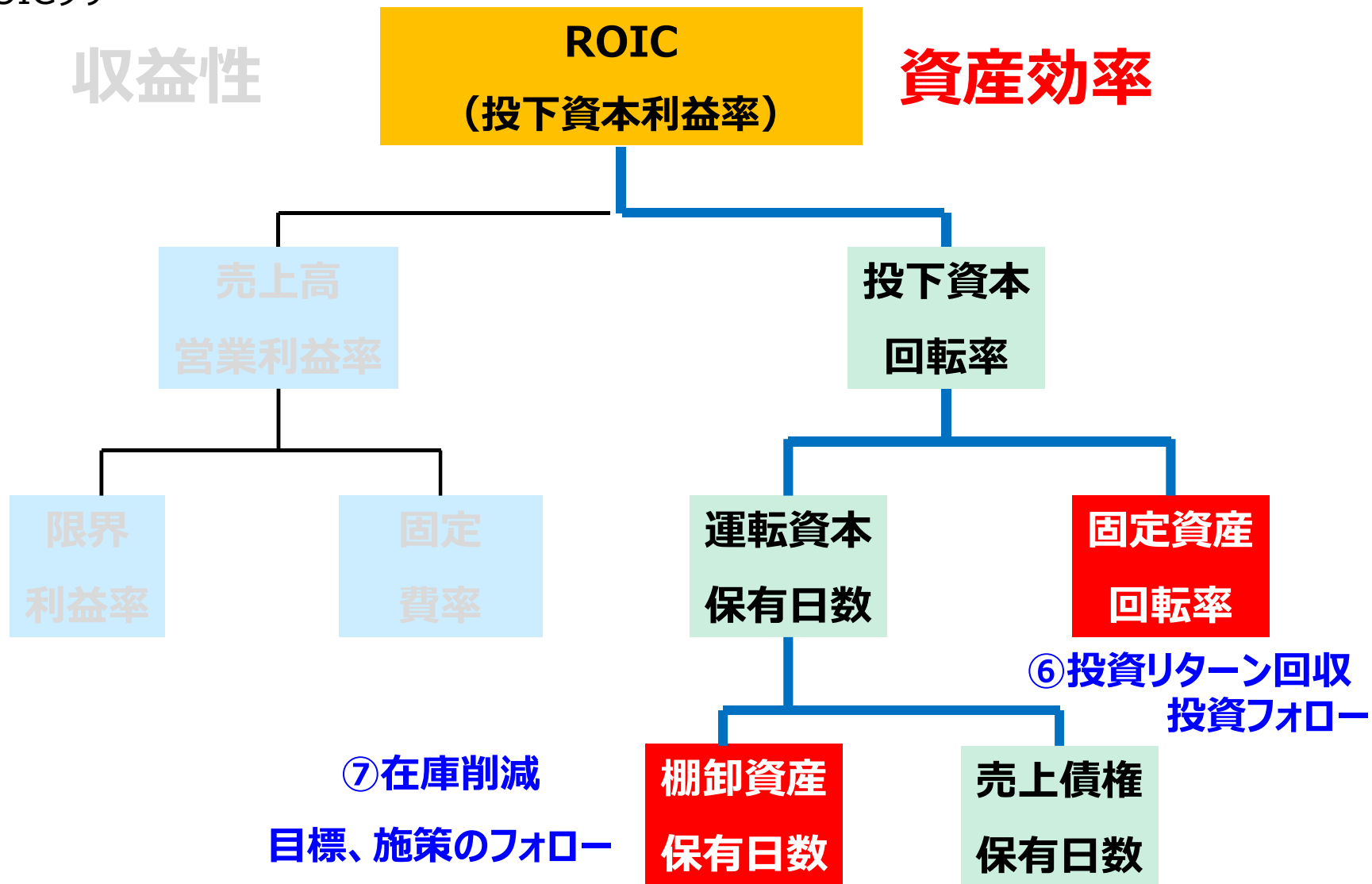
収益性

資産効率



④ 売価アップ
売価アップの為に
なにをするか

全社ROICツリー

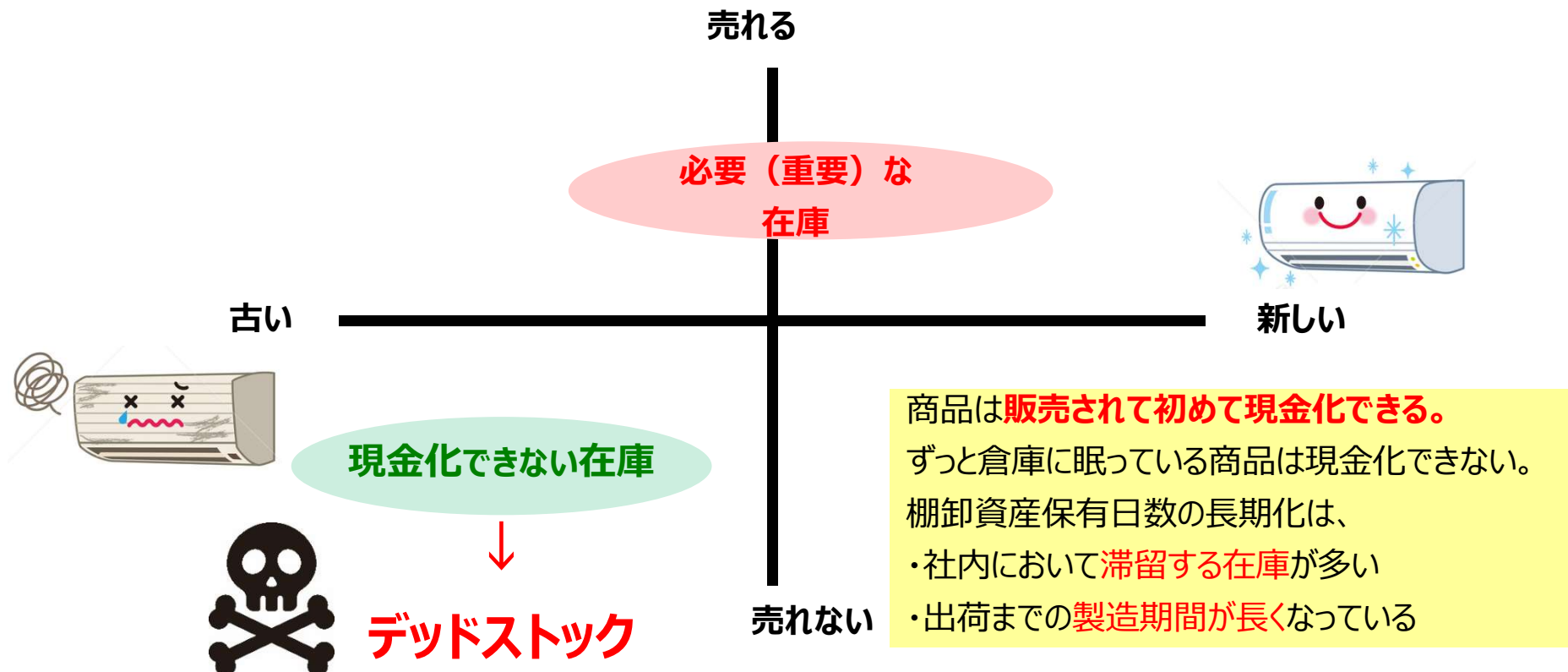


【社内の幹部、幹部候補生向け研修での事例】

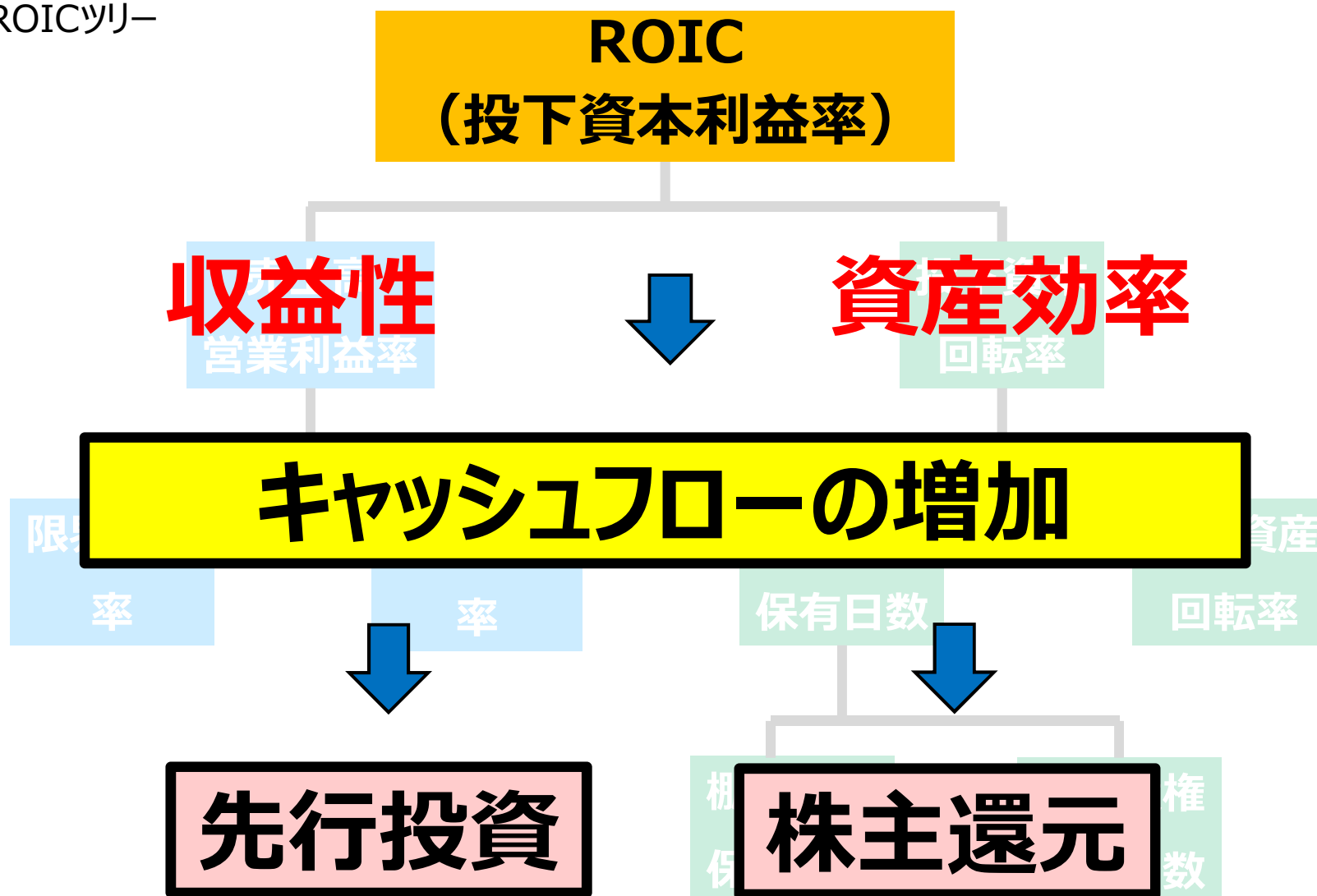
棚卸資産保有日数とは？

棚卸資産保有日数 = 在庫金額 / 1日当たりの売上高

- ・棚卸資産保有日数…棚卸資産（在庫金額）を1日当たりの売上高で割って算出し、在庫が何日かかって1回転するかを示すもの。この日数が短いほど在庫を持ってから販売されるまでの期間が短いことを意味し、少ない在庫で効率よく売上（収益）を上げていることになる。



全社ROICツリー



取締役会の中でも、財務体質、率の経営指標を示し、全社で課題認識を共有。

表1. フリーキャッシュフロー(FCF)

(単位:億円)	18実績	19予算	19改訂(案)	対予算	18-19累計	F20計画 3年累計
全社FCF						
買収除くベース						
(営業利益)						
税引後営業利益						
減価償却費						
運転資本増加額						
設備投資						
買収(投融資)						

表2. 「率の経営」指標

	18実績	19予算	19改訂(案)	対予算	[参考] 18年 製造業平均
FCF					
有利子負債比率					18%
※会計基準変更					
ROIC					-
ROA					4%
ROE					10%
DVA					

社内浸透：財務体質および率の経営指標



棚卸資産

(単位:億円)	18実績		19予算		19改訂案		対予算		対前年
	日数	金額	日数	金額	日数	金額	日数	金額	日数
全社									
空 営									
空調生産									
欧 州									
別途:AHT社									
中 国									
グローバル									
フィルタ									
アプライド									
グッドマン									
別途:関税対策									
化 学									
低 温									
サービ									
油 機									
特 機									
電 子									
為替レート(期末)		111円		108円		108.0円		120.0円	
		125円		125円		120.0円		15.2円	
		16.5円		16.2円		15.2円			

売上債権

(単位:億円)	18実績		19予算		19改訂案		対予算		対前年
	日数	金額	日数	金額	日数	金額	日数	金額	日数
全社									
空 営									
欧 州									
中 国									
グローバル									
フィルタ									
アプライド									
グッドマン									
化 学									
低 温									
サービ									
油 機									
特 機									
電 子									

部門別FCF

(単位:億円)	18実績	19予算	19改訂案	対予算	2年累計 (参考)	
					18実績 ~19改訂	F20計画 3年累計
国内空調						
欧 州						
中 国						
グローバル						
フィルタ						
アプライド						
グッドマン						
化 学						
低 温						
サービ						
油 機						
特 機						
電 子						
全社						

部門別ROIC

	19 予算	19 改訂案	対 予算	営業利益率		投下資本回転率	
				19予算	19改訂	19予算	19改訂
国内空調							
欧 州							
中 国							
グローバル							
フィルタ							
アプライド							
グッドマン							
化 学							
低 温							
サービ							
油 機							
特 機							
電 子							
全社							

「率の経営」を掲げて約20年になるが、まだまだ十分に社内浸透しているとは言えない状況。特に、株主資本コストやWACCの概念を多くの従業員が理解し、意識した行動をとることは難しい

社内浸透は、まだ道半ばではあるが「率の経営」で定める指標が各自の日々の仕事に繋がるように説明し、理解を得られるように努力している。

指標やその意味するところ、課題を役員会等オフィシャルな場で継続的に説明（発表）し、フォローを続け、浸透させる。
予算・決算の役員会資料は即日基幹職（管理職）に説明、共有。また、そのポイントは基幹職を通して一般従業員へ伝えている。

色々な形で社内浸透の仕組みを工夫し、「率の経営」が従業員一人ひとりに定着するよう努力しているが。。。

（数式や概念を理解できなくても、指標を向上させる行動が取れば良い？）

