

# グッドイヤー社の国際戦略と戦略評価に関する一考察

丑山 幸夫

日本大学大学院総合社会情報研究科

## A Consideration of the Goodyear Tire & Rubber Company Global Strategies and Valuation of These Strategies

USHIYAMA Yukio

Nihon University, Graduate School of Social and Cultural Studies

---

Goodyear is one of the world's largest tire companies, with operations in most regions of the world. This paper discusses the global strategies of Goodyear by following the history of the management of the company, in order to unveil the features and effective measures of its global strategies. In recent years, the company has incurred financial difficulty, with the consequence that various efforts should be taken by the company immediately. This paper also intends to evaluate the recent strategies and efforts of the company based on an analysis of its financial data and details of the strategy.

---

### 1. はじめに

米国の大手タイヤメーカーであるグッドイヤー社は、19世紀末に設立されて以来2006年の今日に至るまで約1世紀の間、業界のトップ企業として、またグローバル企業として事業を継続している。本稿の第一の目的は、グッドイヤー社の長きに亘る操業の歴史を辿り、国際戦略を中心に同社の経営を特徴づけることである。20世紀のタイヤ業界では、革新的な技術の登場や国際的な競争の激化、投資家グループからの敵対的な企業買収、20世紀後半のアジアや欧州企業の攻勢や国際的な企業再編の進展など、同社を取り巻く経営環境は激しく変化してきたが、今日までどのような経営戦略をとってこれらの環境の変化を乗り越え、その地位を保ってきたかを検証していきたい。

また、本稿の第二の目的は、20世紀末から21世紀初頭における寡占化された競争の激しいタイヤ業界において、同社の戦略がどのような果実をもたらしたかについて検証することである。21世紀初頭における世界のタイヤ産業は、少数の企業による寡占化が進み、多くの企業がグローバルな舞台で競争を繰り広げている。同社の販売、生産などの経営戦略や企業活動を詳しく捉えると共に、財務的な分析を行うことにより、戦略の有効性を確認したい。

### 2. グッドイヤーの国際戦略の変遷と特徴

グッドイヤー社の経営の歴史を辿ると、国際戦略の観点からは、大きく5つの時期に区分できる。この区分に沿ってグッドイヤーの国際戦略を概観する。

#### 2-1. 第一期:北米中心の事業展開(1898年~1920年代前半)

グッドイヤー社は、1898年、創立者の Frank Seiberling によりオハイオ州アクロンに設立された。設立当時の生産品目は、自転車用タイヤや馬車用タイヤなどであった。当時の自動車産業は、まだ黎明期であり、仏ルノーの第一号車の完成も米国キャデラック社の創立も1898年であった。このような自動車産業の立ち上がりに合わせて、同社は生産品目に自動車タイヤを加えた。グッドイヤーは設立当初より輸出を開始しており、輸出先はカナダ、英国、フランスであった。また、販売拠点をニューヨーク、シカゴなど全米6箇所に設置し拡売を図った。同社は、1910年40%の市場シェアを占有し、同社の従業員は1000名に達した。

1911年、同社の工場は、需要増大に対応するため今日のタイヤ工場が実施している24時間操業を開始し、1913年米国で第4位のタイヤ会社となった。1916年、アクロンに第2工場を建設した同社は、売

上を増大させ世界最大のタイヤ会社となった。この時期、欧州では第一次世界大戦が勃発しており、戦場となった欧州に変わってアメリカが世界の工場の役割を果たしたため、好調な需要に支えられ同社は大きく発展したのである。

一方、海外戦略としては、1910年、初めての外国工場として、カナダで工場を取得し、更に1917年、同じくカナダの新工場にてタイヤ生産を開始した。また、グッドイヤーは1910年代、ロンドンに支店を開設したり、豪州、アルゼンチン、南アフリカに支店を設置するなど、海外の販売網も拡充した。原材料調達の面では、1916年に最初のゴム園をスマトラに開き事業の垂直統合を進めた。

1920年、グッドイヤー社は、ロサンゼルスでもタイヤ生産を開始したが、第一次世界大戦後の不況により生産本数が急減し、同社は深刻な資金難に陥り銀行の管理下に置かれた。その後、同社は、資金を再調達するとともに従業員数を大幅に削減し、再建を進めていった。1926年、リッチフィールドが社長に就任すると、リッチフィールド構想により財務内容は持ち直し会社の管理は金融筋から株主に戻った。この年の売上高は2億3000万ドルで、世界最大のゴム会社となった。一方、同社は技術開発にも注力し、タイヤの重要部材である綿コードを開発した。

この時期における、グッドイヤーの国際戦略の特徴は下記の通りである。

生産拠点の設立においては、アメリカ合衆国とカナダの北米のみであった。

販売面では、会社設立当初から英国やフランスへの輸出販売を積極的に実施した。

原材料の調達面では、スマトラにゴム園を取得するなど、国際的な活動を展開している。

## 2 - 2 . 第二期：米州中心の国際戦略（1920年代後半～1940年代）

世界最大のゴム会社に成長した同社は、海外展開を加速する。これまでの生産拠点は、国内ではアクロンの2工場とロサンゼルス、国外ではカナダだけであり北米大陸の域を出なかったが、1927年、同社は豪州と英国のタイヤ工場にて生産を開始した。また、原材料の確保のため、翌年にフィリピンのゴム園を

取得した。

国内では、1929年、アラバマ州のタイヤ工場にて操業を開始し同社の売上は新記録を達成したが、一方この年、株式相場は急落し大恐慌が襲来した。同社の売上も急減し数千人の従業員が失職した。その後、1933年、同社の生産量は、大恐慌以来初めて増加に転じ、翌年より合衆国が不況から回復し始めたため同社の業績も持ち直した。

海外では1930年代から40年代半ばにかけて、アルゼンチン、インドネシア、ブラジル、スウェーデン、メキシコ、そしてペルーでタイヤ生産を開始した。またこの時期、パナマとコスタリカにゴム園を取得し、原材料調達先の多様化を図った。

第二次世界大戦が勃発すると、グッドイヤーは軍用の飛行船や戦闘機などを生産し、こうした防衛プログラムへの参画により、同社の売上は大幅に増加したが、1945年、終戦を迎えると4億ドル以上の政府契約がキャンセルされ、幾つかの工場を手放さざるを得なかった。

戦後、グッドイヤーは、素早く平時生産への転換を進め、同時に海外事業を再開した。1946年、キューバ、コロンビア、及びベネズエラの新工場が操業を開始し、翌年ジャワ工場も再開された。

一方、同社はこの時期も技術開発を継続、1935年、開発を進めていたレーヨン・コードのトラックタイヤを製品化すると共に、1947年ナイロンコード・タイヤの開発に成功した。

この時期におけるグッドイヤーの戦略の特徴に関し、国際戦略を中心にまとめると以下の通りである。

海外生産拠点は、英国やスウェーデン、インドネシアなどの一部の拠点を除き、概ね中南米での生産拠点が中心であった。

フィリピンやパナマ、コスタリカにゴム園を取得し原材料の調達先を拡大した。

タイヤの部材にレーヨンやナイロン・コードを採用した革新的なタイヤ技術を開発した。

## 2 - 3 . 第三期：欧州・中東・アジアへの拠点展開強化戦略（1950年～1980年）

戦後最大の資本主義国となった母国アメリカのもつ強力な自動車産業、石油化学産業を中心とした経

済力、政治力と多方面にわたる高度な科学技術を背景に、世界最大のタイヤ会社であるグッドイヤーは、潤沢な資金力と高い技術力で他国を圧倒し、新製品と製造プロセス、そして技術を欧州、中東、アジアなどの海外の生産拠点に移植した。

#### (1) 欧州・中東・アフリカへの拠点展開

1950年代から60年代にかけて、同社はルクセンブルク、スコットランド、フランス、イタリア、ポルトガル、北アイルランド、ドイツ、ギリシャ、トルコ、南ローデシアでタイヤ工場を建設した。また、ドイツのタイヤ会社であるフルダ社を買収した。

1970年代も同社は、ザイール、モロッコのタイヤ工場を生産を開始したが、一方1979年、英国の一工場を閉鎖した。

#### (2) アジア・オセアニアへの拠点展開

1950年代から70年代にかけて、フィリピン、インド、マレーシア、オーストラリア、タイ、台湾でタイヤ工場を建設した。

#### (3) 米州拠点の強化（米国を除く）

1950年代から60年代にかけて、ベネズエラ、カナダ（新工場）、チリ、ジャマイカ、グアテマラ、でのタイヤ生産を開始した。一方、この時期キューバ工場はキューバ政府によって収用された。1970年代、同社はブラジルでタイヤ工場を建設した。

#### (4) 技術提携による拡大戦略

この時期、グッドイヤーは、日独の現地有力メーカーと技術提携を行い、生産委託契約を結ぶ戦略を採った。1950年、グッドイヤーはブリヂストンと技術契約と製造契約を結び、東京に日本グッドイヤー販売会社を設立した。また、1954年には、独コンチネンタルと長期技術援助及びタイヤ製造契約を締結した。この二社はその後、業界の有力な競合企業に成長することとなる。

#### (5) 技術開発体制の強化と技術面の革新

欧州での研究開発をてこ入れするため、1958年、ルクセンブルクに欧州技術センターを設立した。また同社は、1967年、ラジアルコード・タイヤを開発し発売した。

この時期におけるグッドイヤーの戦略を、国際戦略を中心に特徴づけると以下の通りである。

これまで米州中心であった海外生産拠点は、欧

州、中東、アフリカ、アジア、オセアニアに一挙に拡大し、グローバルに事業を展開する体制を整えた。

日独有力メーカーとの技術・製造面で提携による拡大という戦略を併用している。

海外展開を進めると同時に、国内での新工場建設と設備更新投資を実施している。

ミシュラン社の開発したラジアルタイヤ技術に関し、早期にキャッチアップを果たした。

## 2 - 4 . 第四期：コアとなるタイヤ事業の拡充と Goldsmith による敵対的買収攻勢（1980年代）

### (1) 1980年代前半の生産拠点の拡充

1980年代前半のグッドイヤーの経営は、順調であり、パイプライン事業への進出など積極的に事業の多角化を推進したが、タイヤ生産への投資も進めた。米国内では、乗用車用ラジアルタイヤの生産に転換するための投資を行い、海外でもタイヤ生産設備の拡張を実施した。

1981年、アメリカの自動車産業と自動車労組（UAW）は、ローカル・コンテンツ法案を提出したが、この動きも追い風となり外国自動車メーカーへの納入が拡大した。

日本から米国へ輸出される日産車に米国で生産されるグッドイヤーのラジアルタイヤが装着されたり、アメリカ製ホンダ車にグッドイヤー製タイヤが装着されたりした。また、同社のタイヤは英国ロータスや現代自動車の新車にも装着された。

グッドイヤーは1986年、米国市場で、新車用、補修用ともに、29%のシェアを有していた。

### (2) Goldsmith による買収攻勢と防衛策

グッドイヤーは、1980年代、天然ガスパイプライン会社である Cereron Corp. との合併など、事業の多角化を積極的に進めたが、1986年、同社は、Sir James Goldsmith を中心とすると投資家グループから敵対的買収攻勢を受けた。これに対し同社は、Goldsmith 投資グループの保有株式を取得するという対抗策をとったが、この買収防衛策により同社は、多角化事業の売却を含む事業の再構築を余儀なくされた。Goldsmith の買収の試みは成功しなかったが、グッドイヤーは4000万株の普通株式の買いとりと、航空

宇宙事業など多角化事業を売却を余儀なくされた。同社はまた老朽化した生産施設の閉鎖を進めた。

### (3) 1980年代後半の事業展開

1980年代後半、タイヤ事業とその周辺事業に特化したグッドイヤーはタイヤ事業を強化した。

まず国外では、同社は、パシフィック・ダンロップと、オセアニアでの製造・販売事業を目的とする合弁会社 South Pacific Tyres を設立し豪州とニュージーランドでの生産工場の建設や設備の近代化を開始した。また、同社が50%を保有する合弁会社、日本ジャイアントタイヤを東洋ゴムなどと設立しタイヤ製造を開始した。この他、ブラジル工場を増産投資を実施するとともに、カナダで新タイヤ工場を建設した。国内では、Lawton 工場、Danville 工場、Topeka 工場の増産投資を行った。

## 2 - 5 . 第五期：新たな成長市場への進出と事業強化 (1990年代以降)

### (1) 海外 / 国内の生産 / 販売拠点の拡充

1990年代、グッドイヤーは、1980年代後半に再編された世界のタイヤ業界において、競争上の優位を確保するため、アジアや東欧などの成長の見込める市場へ拠点の展開を行なった。また、競争力のなくなった工場を閉鎖するとともに、投資すべき工場を絞り込み積極的な投資も行った。

1990年代の同社の海外拠点の拡充は、以下の通りである。

インド Ceat 社と合弁会社を設立

中国でタイヤ生産合弁会社 Goodyear Dalian を設立し同社での生産を開始

ポーランドのタイヤメーカー TC Debica の経営権を取得

ポーランドで販売子会社 Goodyear Polska 設立

スウェーデンの販売会社 Dackia の株式を取得

フィリピン Sime Darby Pilipinas 社のタイヤ資産を買収

南アフリカ Contred 社の60%株式を取得

こうした成長市場への進出を活発化させる一方で、ギリシャとジャマイカのタイヤ工場を閉鎖した。

国内では、Lawton 工場、Gadsden 工場、Topeka 工場、Union City 工場、及びカナダの Napanee 工場

ラジアルタイヤ生産設備などを増強した。

こうしてグッドイヤーは、国内及び海外拠点への資本投下と一部事業の売却、撤退により、事業のリストラクチャリングを進めたが、業績は乱高下した。

### (2) 住友ゴム、ミシュランとの提携

1990年代における海外戦略の内、最も重要なのは、住友ゴムとミシュランとの提携である。1980年代のタイヤ業界における世界的な企業買収により業界の競争構造は様変わりした。多くの米国タイヤ会社が欧日企業に買収され、三大メーカーが出現した。米国では、グッドイヤーがいまだに首位を確保しているが、欧州やアジア市場での地位は低い。住友ゴムとの提携は、アジアや米国、欧州など全世界での競争を優位に進めるため特に重要であった。

1997年、グッドイヤーは、住友ゴムと米国における補修用タイヤ製造設備と日本の製造設備で相互生産し、お互いのタイヤをそれぞれの市場でテストする契約を締結したが、1999年、この提携は、両社の株式の持合いと日米欧での6社の合弁会社の設立に発展した。以下、提携の概要を述べる。

#### 株式の持合

グッドイヤーが住友ゴムの株式の10%(100億円程度)を取得し、同額のグッドイヤー株を住友ゴムが取得する。グッドイヤーは、住友ゴムの第二位株主となる(その後、2003年、住友ゴムはグッドイヤーが保有した住友ゴム株の8割強の2千万株を約100億円で買い戻した)。

#### タイヤ事業の統合

日本に自動車メーカー用と市販用の合弁会社を設立、住友ゴムが75%を出資。また、欧米にそれぞれ1社の合弁会社を設立、グッドイヤーが75%を出資。

#### 共同購買・技術交流

世界規模で資材を共同購買する合弁会社をグッドイヤー80%、住友ゴム20%の出資で設立する。

技術の相互利用のための合弁会社をグッドイヤー51%、住友ゴム49%の出資で設立する。

こうして、グッドイヤーは、手薄であった日本とヨーロッパでの基盤を強化し、ホームグラウンドである米国の生産施設を更に強化した。特に、欧米では経営の主導権を握り、金銭の出費はあったものの、生産拠点と販売網は厚く強化された。一方、当時、欧米の工場への投資がかさみ、事実上のキャッシュ

フローはマイナスが続いていたと思われる住友ゴムは、本体の財務体質の強化を図ることはできたが、これまで資金を投入し続けてきた欧米市場での事業の主導権を失った。

また、ミシュランとの提携は、主として研究開発に関するものであった。2000年、グッドイヤーとミシュランは、run-flat タイヤ<sup>1</sup>に関するミシュランのPax System とグッドイヤーのEMT 技術の結合に関し合意した。また、この合意は、両社の特許のライセンスなど技術開発に関するものと全世界のタイヤ・サービス網の形成に関するものも含んでいた。グッドイヤーは、この提携により研究開発に関する投資の抑制を図ったものとみられる。

### (3) 技術面の革新

タイヤ技術面で、run-flat タイヤと同様に重要な戦略的技術は、高度に自動化された、人手を殆ど介しない、コンパクトな生産プロセスの実現と大幅な生産の自動化を狙ったタイヤ製造技術であり、タイヤ大手各社が力を注いでいるものである。グッドイヤーは1998年、製造設備に関して「IMPACT」と呼ぶ先進的なタイヤ製造プロセスを発表した。

## 2-6. グッドイヤーの国際戦略とパートレットとゴシャルのフレームワーク

パートレットとゴシャルは、多国籍企業の成長過程に起因する「戦略と組織のモデル」を類型化している。それらは、フィリップスなどのヨーロッパ企業にみられる「マルチナショナル戦略」、GEなどの米国企業にみられる「インターナショナル戦略」、松下などの日本企業にみられる「グローバル戦略」であるという。そして今後移行すべき概念モデルとして「トランスナショナル戦略」を提起している。

それらの戦略を簡単に記すと、次のようになる。

第一に、マルチナショナル戦略をとるとされる企業は、「戦略的な姿勢や組織能力を発達させて、国ごとに異なる環境に敏感に対応できるようになった企業」<sup>2</sup>であり、「独立した現地子会社に戦略の自由

裁量権を与え、子会社に自主性をもたせてきた」<sup>3</sup>のである。第二のインターナショナル戦略は、「親会社が持つ知識や専門技術を、海外市場向けに移転したり適応させたりすることが基本」<sup>4</sup>である。「親会社は……かなりの影響力と支配力を残しているが、典型的なグローバル企業ほどではない。……各国の子会社は中央の製品や考えを必要に応じて変えられるが、マルチナショナル企業ほどの独立性や自治権はない」<sup>5</sup>のである。そして第三の「グローバル戦略」をとるとされる企業は、「グローバルな効率の良さを求めて国際経営を発展させ、戦略や経営の決定権を中央に集中させている企業」<sup>6</sup>であり、「この種の企業は世界市場を全体として統合されたものとして扱っている」<sup>7</sup>と、パートレットらはいふ。そして、最後に、これからの企業は「グローバルな競争力(効率)、マルチナショナル柔軟性(適応性)、全世界的な学習能力を同時に開発していかなければならない」<sup>8</sup>とし、それらの三つの目標を同時に達成する組織モデルとして「トランスナショナル」型の概念モデルを提示している。

このフレームワークをグッドイヤーに当てはめると、まさに1950年代から70年代にかけてパートレットらという「インターナショナル戦略」をとってきたといえる。しかし、1980年代の企業買収による業界再編により、同社と肩を並べる規模のグローバル企業が出現するなど、競争環境は大きく変化している。グッドイヤーは、投資グループによる買収攻勢を逃れて一息つくひまもなく、母国で激しい競争をしなければならず、かつ欧州やアジアでの戦略を強化する必要にも迫られた。1999年、同社は、住友ゴムとの提携戦略により米国と欧州での事業を強化したが、この戦略は、以上の背景の下で決定された。グッドイヤーにとって、1970年代までのような「インターナショナル戦略」は採れなくなったのである。

以上、グッドイヤーの国際戦略を特徴づけると以

<sup>3</sup> パートレット、ゴシャル、前掲、19頁

<sup>4</sup> パートレット、ゴシャル、前掲、20頁

<sup>5</sup> パートレット、ゴシャル、前掲、20-21頁

<sup>6</sup> パートレット、ゴシャル、前掲、20頁

<sup>7</sup> パートレット、ゴシャル、前掲、20頁

<sup>8</sup> パートレット、ゴシャル、前掲、22頁

<sup>1</sup>パンクして空気圧がゼロになっても、所定のスピードで一定の距離を安全に走行できるタイヤ

<sup>2</sup> パートレット、ゴシャル、『地球市場時代の企業戦略』1989、19頁

図1 グッドイヤーの生産拠点の変遷 (Tire Business 誌の資料より作成)

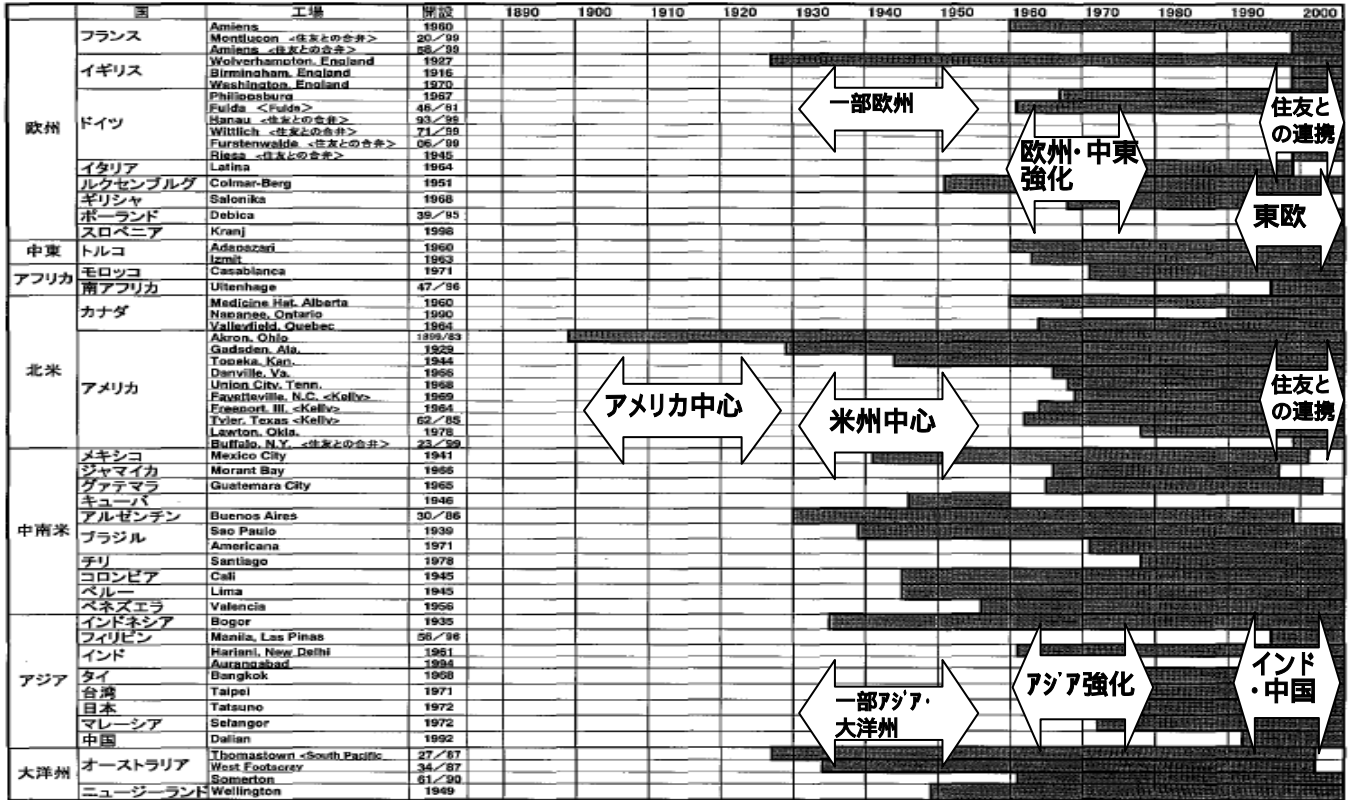
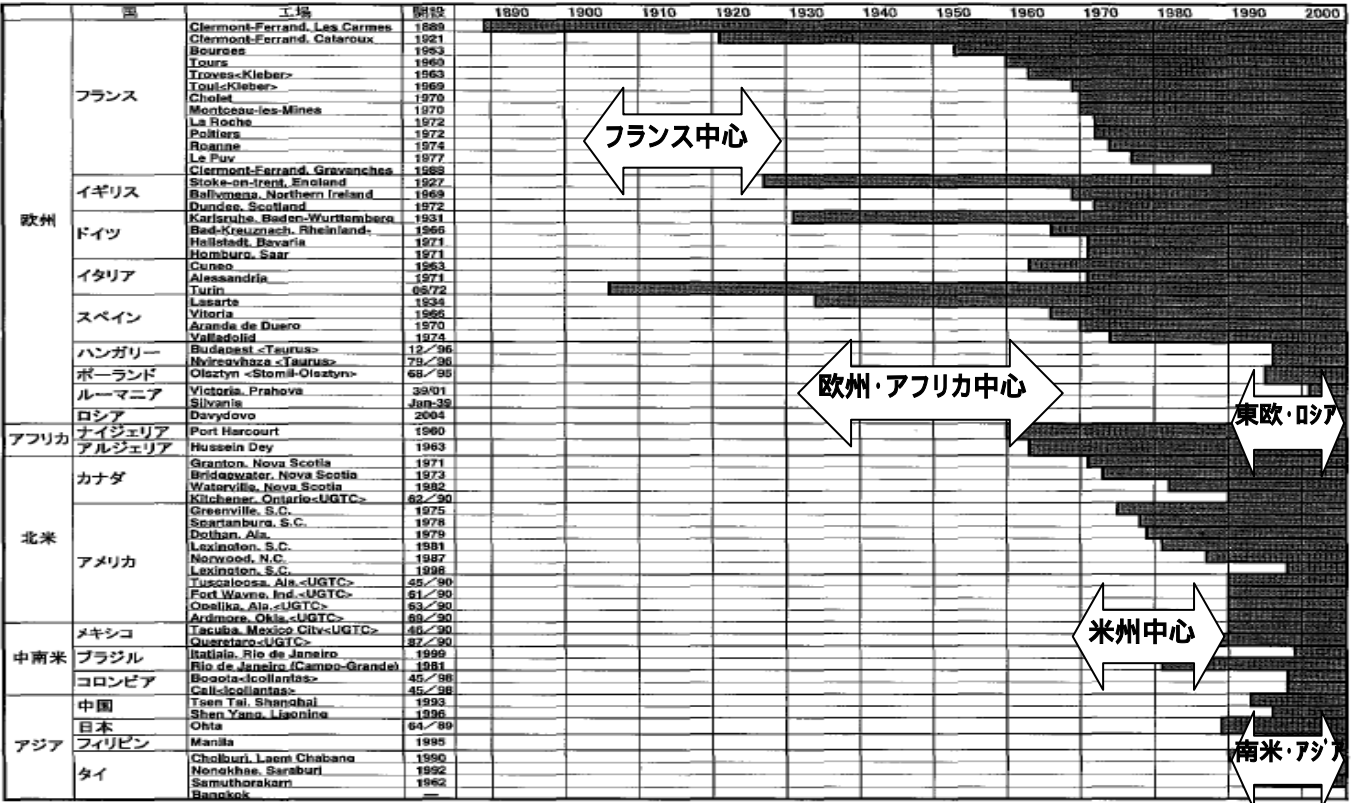


図2 ミシュランの生産拠点の変遷 (Tire Business 誌の資料より作成)



下の通りである。(図1参照)

グッドイヤーは、国際化を本格化させた時期においては、本国または近隣の市場での的なプレゼンスを獲得し、その潤沢な人的、資金的、そして技術的資源をもって国外に拠点を設立し、グローバル化を推進している。同社はアメリカと米州で、強力な基盤を有していた。

グッドイヤーは、自国の市場で基盤を固め、次に周辺国、地域で存在感を高め、更に遠隔の他の地域に進出するというステップを踏んでいる。これに対して、ミシュランもまずフランスとヨーロッパで市場を押さえ、米州とアジアに進出するという手順を踏んでいる。(図2参照)

グッドイヤーは、1940年代までは、中南米を中心に国際化を進めていったが、1950年代から70年代を通して、圧倒的な国力と自社の技術力を背景に、欧州とアジアに立て続けに生産拠点を建設した。後者の戦略は、「インターナショナル戦略」であったといえよう。しかし、1990年代、住友ゴムと資本・業務提携を行い、米州、欧州事業を強化したが、アジアについては住友ゴムに大きく依存する形となった。言い換えれば、アジアのみ、「マルチナショナル戦略」を採用したとも考えられる。

### 3. 近年のグッドイヤーの国際戦略とその評価

以上、グッドイヤーの国際化歴史を辿り国際戦略の特徴を考察してきたが、ここでは検討対象を近年(20世紀末~21世紀初頭)の同社の国際戦略に絞り、その戦略評価を試みる。

#### 3-1. グッドイヤーの近年の企業活動

1990年代前半までのグッドイヤーの企業活動については既に述べてきたため、1990後半以降の同社の活動と施策を中心に考察したい。

##### (1) ポーターのフレーム

ポーターは、グローバル業界を「世界的規模の活動を統合すると何らかの競争優位が生まれる業界」<sup>9</sup>と定義した。そして、競争優位を生む源泉としての

企業活動を「価値連鎖」の考え方で分解した。ポーターによれば、企業活動は「主活動」と「支援活動」に分けられ、「主活動」には購買物流、製造、出荷物流、販売・マーケティングなどの各機能があり、それらの連鎖の過程で価値が生まれるとした。また、「支援活動」には調達、技術開発、人事・労務管理、全般管理の諸機能があるとした。

ここでは、ポーターのフレームワークに準じて、グッドイヤーの企業活動を整理したい。

##### (2) 製造面の活動

グッドイヤーは国内外で生産拠点の拡大、能力増強を実施しているが、その内容は以下の通りである。

スロベニアのサバ・グループと合併会社を設立(1997)

インド South Asia Tyres の残株式を取得(1998)

日本ジャイアントタイヤの生産能力増強(1998)

住友ゴムと生産・販売の全面提携を実施(1999)

これにより、欧米の旧ダンロップ6工場が実質同社の経営の下に加わった。

テネシー州 Union City 工場とカナダ Napanee 工場を増産のための設備投資実施(1999)

##### (3) 販売・マーケティング面の活動

販売面の主な施策は以下の通りである。

1992年より量販店 Sears を流通チャネルに加えたが、1993年には約1000のディーラーと量販店に拡大した。

流通チャネルにモンゴメリワードと Penske Automobile Centers が加わった。(1995)

米国ジョージア州に大規模流通施設を建設(1995)

1999年の住友ゴムとの提携により、生産工場だけでなく、欧米での販売において製品ラインにダンロップ・ブランドが加わり、売上げが拡大した。主要ブランドが二つになった効果である。

##### (4) 財務面での活動その他

財務面からみると、近年では1998年の業績が最も良かったが、1999年より減益に転じ、2001年より税引前利益で3年間赤字を計上した。2004年は黒字に回復したが、株主資本は底をついている状態であり、財務状態は危機に瀕している。同社は、事業再編とキャッシュフローの改善を図り、1997年より下記の

<sup>9</sup> ポーター、『グローバル企業の競争戦略』、1989

施策をとっている。

- ジャマイカ工場を閉鎖(1997)
- F 1 レースから撤退(1998)
- 4200 人の人員を削減(1999)
- イタリア工場を閉鎖(2000)
- 7200 人の人員を削減(2001)
- フィリピンの 1 工場を閉鎖(2002)
- 化学部門を売却、住友ゴム株式の 80%売却(2003)
- 旧ダンロップの Hantsville 工場閉鎖(2003)
- インドネシアのゴム園売却(2004)

### 3 - 2 . グッドイヤーの近年の業績

以上 1990 年代後半の企業活動をみてきたが、ここでは、これらの施策や活動が近年の業績に及ぼした影響について、財務面から分析する。

グッドイヤーの 2005 年の売上高は約 197 億ドル、タイヤ部門の売上高は約 175 億ドルで世界シェアは 17.3%であり<sup>10</sup>、ブリヂストン、ミシュランに次ぐ第三位だが、両者との差は僅差でありタイヤ業界でトップグループ(三大メーカー)を形成している。

#### ( 1 ) 売上高、利益、利益率

表 1 をみると、売上高は、1997 年から 2000 年まで順調に増加した後、2001 年から 2002 年まで停滞したが 2004 年には再度増加に転じている。

表 1 グッドイヤーの業績と主要数値<sup>11</sup>

単位：百万ドル

項目	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
売上高	13,065	13,081	13,355	14,417	14,163	13,856	15,102	18,353
営業利益	1,163	990	506	543	257	347	247	829
純利益	559	638	242	40	-254	-1,247	-807	115
営業利益率	8.9%	7.6%	3.8%	3.8%	1.8%	2.5%	1.6%	4.5%
純利益率	4.3%	4.9%	1.8%	0.3%	-1.8%	-9.0%	-5.3%	0.6%
総資産	9,917	10,589	13,278	13,568	13,783	13,039	14,701	16,101
運転資本	1,420	2,042	2,624	2,534	2,181	1,881	3,553	4,612
有利子負債	1,351	1,976	3,425	3,586	3,568	3,643	5,086	5,680
株主資本	3,396	3,746	3,793	3,503	2,864	255	-32	74
株主資本比率	34.2%	35.4%	28.6%	25.8%	20.8%	2.0%	-0.2%	0.5%
資本投下額	789	702	1802	468	486	540	290	651
従業員数	95,472	96,950	100,649	106,724	100,779	94,122	89,293	84,786

2000 年までの増加は、住友ゴムとの提携によるダンロップ・タイヤの生産販売による増収と考えられる。一方、2001 年からの減収は、国内外のタイヤ工場の閉鎖と化学部門の売却によるものと推察される。

一方営業利益をみると、近年では 1998 年をピークに、2003 年には 394 百万ドルの赤字に落ち込んだ。本業による収益環境が悪化したものと考えられる。また、純利益も、営業利益の悪化に伴い低下し、2002 年には多額の税負担もあり赤字が大きく膨らんでいる。この税負担は、会計基準に則った繰延べ税金資産の評価を反映したものであり、キャッシュの出を伴うものではない。しかし、この事実を考慮しても収益性は極端に低くなっている。

#### ( 2 ) 総資産、株主資本、借入金、自己資本比率

次に、総資産であるが、概ね売上高と同様の傾向を示しており、運転資本の増減を反映している。2004 年の有利子負債は、1997 年の 4 倍に達する一方、2004 年の株主資本は 74 百万ドル、株主資本比率は 0.5%に落ち込み、財務面では危機的な状況にある。

#### ( 3 ) 資本投下・従業員数

化学部門やインドネシアのゴム園、住友ゴム株式などの資産売却や F 1 レースからの撤退などでキャッシュフローの改善を進めているものの、設備投資や会社買収などの資本支出も、1999 年をピークに抑制せざるを得なくなっている。

また、従業員数は、住友ゴムとの提携に伴い 1999 年には増加に転じたが、その後の工場閉鎖や人員削減策により、2004 年には 8 万 5000 名弱にまで減少している。

#### ( 4 ) 収益悪化の要因

こうした収益の悪化はどこに求められるであろうか。表 2 のタイヤ事業のセグメントデータを

<sup>10</sup> Tire Business 2006 年 8 月 28 日号

<sup>11</sup> Goodyear Annual report より作成。



表2 グッドイヤー タイヤ事業 セグメントデータ <sup>12</sup>

単位：百万ドル

項目	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	
売上高	北米	6,208	6,508	6,649	7,111	7,170	6,703	6,746	7,855
	欧州	2,023	2,140	2,643	3,198	3,124	3,319	3,922	4,476
	東欧・アフリカ・中東	905	867	813	793	703	807	1,073	1,279
	南米	1,413	1,270	948	1,048	1,014	948	1,041	1,245
	アジア	667	519	593	525	495	531	582	1,312
	合計	11,215	11,304	11,646	12,675	12,506	12,309	13,363	16,167
営業利益	北米	383	314	26	261	101	-58	-131	32
	欧州	167	200	188	89	44	101	130	253
	東欧・アフリカ・中東	102	102	50	55	14	93	147	194
	南米	234	186	68	70	85	108	149	251
	アジア	59	8	26	18	20	44	50	61
	合計	944	810	358	492	265	288	344	790

みると、売上の約半分を占める北米の収益が極端に悪化していることがわかる。これに対して、南米と東欧・アフリカ・中東のセグメントで収益率が高い。欧州も利益率は低いが一定の利益を出している。アジアは低収益であるが、今後の成長市場でもある。このデータから言えることは、次の3点であると考えられる。

最も競争の激しい北米での低収益性が、タイヤ事業全体の、そして企業全体の業績悪化の最大の原因である。抜本的な対策が必要である。

南米、東欧・アフリカ・中東はといった成長市場では、利益率も高い。東欧などは、市場や売上高も成長している。このため、グッドイヤーのこれまでとってきた国際戦略は正しかったといえよう。

アジアは、まだ営業利益率が低い、成長市場であり、このセグメントで成功するか否かが、当社の今後の成長を左右することとなる。

しかし、売上げの大きな部分を占める北米についても、戦略の変更を迫られることは必至である。グッドイヤーの北米での売上不振は、低価格輸入タイヤの増大を含む競争の激化や米自動車メーカー<sup>13</sup>の販売不振の影響もあるが、販売政策にその原因があると見る意見もある。同社は、ウォルマート・スト

アーズなどの大手小売店への供給を優先したチャネル政策をとり独立系ディーラーが離反し、他社製品を取り扱い始めたと言われる。これまでは、製造面や財務面に偏った施策をとってきたが、今後、補修市場における販売政策を見直し、ディーラーとの関係を修復していく必要もある。

### 3 - 2 . グッドイヤーの企業価値評価

以上、グッドイヤーの業績を俯瞰してきたが、ここでは、同社の海外戦略や企業戦略を評価する方法として、企業価値評価(どれだけの価値を生み出したのか)に着目することとした。企業価値の算定方法は多岐にわたるが、今回はマッキンゼーの『企業価値評価』<sup>14</sup>の考え方をベースに、近年の財務数値を使用し下記の3つの方法で企業価値を算定したい。

#### (1) エンタープライズDCF法

この手法は、企業が生み出すキャッシュフローに着目した評価方法である。この方法は、本来、当該企業が将来どれだけのキャッシュフローを生み出すかを予測し、それを現在価値に換算して評価額を算出するものである。しかし、将来の売上や費用、投資、資本調達などは、政治、経済などの企業環境のみならず当該企業の戦略や政策により変動する要因が多く予測は非常に困難である。

<sup>12</sup> Goodyear Annual report より作成。

<sup>13</sup> グッドイヤーはダイムラー・クライスラーやGMへの納入シェアが高い。

<sup>14</sup> マッキンゼー・アンド・カンパニー、『企業価値評価』,2006

表3 エンタープライズDCF法により企業価値算定結果

単位：百万ドル

項目	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	
営業利益	1,163	990	506	543	257	347	247	829	
みなし税引後営業利益 NOPLAT	698	594	304	326	154	208	148	497	
投下資産	4,747	5,722	7,217	7,089	6,432	3,898	5,054	5,856	
投下資産利益率 ROIC <sup>15</sup> (%)	14.7%	10.4%	4.2%	4.6%	2.4%	5.3%	2.9%	8.5%	
減価償却費	467	506	582	630	638	605	692	629	
グロスキャッシュフロー	1165	1,100	886	956	792	813	840	1,126	
総投資額 <sup>16</sup>	789	1,324	2,385	378	132	241	1,962	1,710	
営業フリーキャッシュフロー	376	-224	-1,499	577	660	572	-1,122	-583	(合計)
営業フリーCFの現在価値(*97)	<b>376</b>	<b>-216</b>	<b>-1348</b>	<b>493</b>	<b>537</b>	<b>447</b>	<b>-841</b>	<b>-419</b>	<b>-969</b>
事業の継続価値(1997)									<b>8,321</b>
企業価値(1997年)									<b>7,353</b>
企業価値(2004年)									<b>10,226</b>

そこで、ここでは1997年から2004年までにグッドイヤー社が生み出したキャッシュフローと将来の継続価値をもとに企業価値を算定する。また、計算を行なうに当たり以下の前提を置いている。

2005年以降のみなし税引後営業利益(NOPLAT<sup>17</sup>)の伸び率を4%とする。

米国における実効税率を40%とする。

資本コストは本来、WACC<sup>18</sup>(有利子負債と株主資本の税引後加重平均コスト)を用いるが、今回の計算では、簡便法として各年の10年物米国国債の利回りを使用する。

こうした前提を置いて計算した結果が表3である。計算式は本稿の最後にある【参考】にまとめた。

NOPLATは営業利益をベースに計算するため、1997年をピークに2001年まで減少し続け、2004年に回復するまで低迷している。有利子負債と資本の合計である投下資産は、2002年にやや低下したものの高水準を維持している。このため、ROICは2001年の2.4%まで低下し2004年に回復するまで極端に低かった。

総投資額は、1999年、2003年、2004年で膨らんでいるが、1999年は住友ゴム関連の投資や北米の工場への設備投資、2003、2004年は運転資本の増加が

主たる要因である。これにより、営業キャッシュフローはこの3年で大きくマイナスとなった。割引後の営業キャッシュフローは、-969百万ドルとなり、事業の継続価値8,321百万ドルを加えても1997年ベースで7,353百万ドル、2004年ベースで10,226百万ドルとなった。企業価値の多くが、事業の継続価値、つまりこれから生み出すキャッシュフローに大きく依存する構造になっている。

#### (2) エコノミック・プロフィット法

この方法は、エンタープライズDCF法と異なり、企業が価値をどのように創造するかに注目して価値算定を行なう手法である。ROICとWACCの差をスプレッドと呼ぶが、このスプレッドは資本コストを上回る利益率を意味する。資本コストを上回る利益を上げている年もあれば、下回っている年もある。

1997年ベースの割引後のエコノミック・プロフィットは590百万ドルで、事業の継続価値と1997年の投下資産を加えた1997年ベースの企業価値は9,447百万ドルとなった。(表4参照)

#### (3) 市場価値による算定

最後に算出したのは、市場価値に基づく企業価値である。評価時点の時価総額に短期負債と長期負債の簿価を加えたものを企業価値とする考え方である。株価は年内の高値と底値の平均値を採用した。

表5の算定結果によれば、1997年の企業価値は、エンタープライズDCF法に基づく企業価値より低

<sup>15</sup> Return on Invested Capital

<sup>16</sup> 運転資本の増加額と設備投資・融投資の和

<sup>17</sup> Net Operating Profit Less Adjusted Taxes

<sup>18</sup> Weighted Average Cost of Capital

表4 エコノミック・プロフィット法により企業価値算定結果

単位：百万ドル

項目	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	
投下資産利益率 ROIC	14.7%	10.4%	4.2%	4.6%	2.4%	5.3%	2.9%	8.5%	
資本と借入金のコスト WACC	5.8%	4.7%	6.3%	5.2%	5.1%	4.0%	4.3%	4.2%	
ROIC - WACC(スプレッド)	8.9%	5.7%	-2.1%	-0.6%	-2.7%	1.3%	-1.3%	4.3%	
投下資産	4,747	5,722	7,217	7,089	6,432	3,898	5,054	5,856	
エコノミック・プロフィット	422	328	-149	-46	-173	51	-68	250	(合計)
割引後のエコノミック・プロフィット('97)	422	314	-134	-39	-141	40	-51	180	590
事業の継続価値(1997)									4,111
1997年(期初)の投下資産額									4,747
企業価値(1997年)									9,448
企業価値(2004年)									13,138

表5 市場価値による企業価値算定結果 単位：百万ドル

項目	1997	2004
株数(千株)	156,225	175,377
株価(高値と底値の平均：ドル)	60.25	11.04
時価総額	9,413	1,935
短期負債の簿価	-913	-3,375
長期負債の簿価	1,325	5,781
企業価値	9,825	4,341

いが、エコノミック・プロフィット法による企業価値とほぼ同程度である。しかし、2004年の企業価値は、それらの手法による企業価値を大幅に下回っている。この差異の原因は2点考えられる。一つめの原因は、エンタープライズDCF法とエコノミック・プロフィット法に基づく企業価値が過去の業績に基づく算定値であるのに対し、市場価値に基づく企業価値には、将来の成長性が反映されている可能性があることである。市場が同社の将来の企業価値に懸念を抱いていると推察される。考えられる二つ目の原因は、市場が同社の企業価値を過小評価している可能性があることである。市場はしばしば評価を誤る場合がある。

### 3-3. 近年のグッドイヤーの国際戦略とその評価

#### (1) グッドイヤーの国際戦略の特徴とその評価

グッドイヤーの国際戦略に関するこれまでの考察をまとめると以下の通りである。

2005年のタイヤ売上シェアは、17.3%であり、近年は世界第三位で安定しているが、四位以外

を大きく引き離しトップグループを形成している。

財務数値をみると、2001年から2003年まで大幅な赤字を計上している。また、資産内容をみると北米での赤字と事業再編費用がかさみ借入金は増加、株主資本比率は極端に悪化している。財務面での改善が急務である。

タイヤ事業の売上の内、48.6%は北米地域でのものであるが、近年大幅な赤字を計上している。2002年の赤字は、連邦会計基準に則った税負担の増加も要因の一端であるが、低価格輸入品の増加、競争の激化、チャネル政策の誤り、そして米国自動車メーカーの業績不振などが主要な要因である。生産性の劣る工場の閉鎖などの事業再編を更に進めていく必要がある。

国際化を推進するに当たり、自力での工場建設だけでなく有力な同業メーカーとの提携（合併企業の設立や株式の持合、技術面の提携）を併用する戦略を採った。

東欧、南米、アジアなどの成長市場での売上比率は1997年の26.6%から23.7%に低下しているが、これは提携先の住友ゴムより引き継いで強化した欧州事業が拡大したためである。南米、東欧、欧州、アジアなどの成長市場ではプレゼンスを確立し、特に南米、東欧などでは利益率も高く、国際戦略では成功している面もある。

(2) グッドイヤーの国際戦略と企業価値評価  
同社のこれまでの戦略と企業価値算定結果について

表6 企業価値計算結果

単位: 百万ドル

評価手法		1997	2004
エンタープライズDCF法	企業価値	7,353	10,226
	株主価値	6,002	4,546
エコノミック・プロフィット法	企業価値	9,447	13,138
	付加価値	590	819
	株主価値	8,096	7,458
市場価値に基づく評価	企業価値	9,283	4,341
	時価総額	9,413	1,935

以下にまとめる。(表6参照)

1997年から2004年までに、04年ベースで約819百万ドルの付加価値を生み出したが、企業規模に比較してその額は小さく、収益率は低い。国際戦略では一部成功しているが、北米事業の戦略でつまづいている。

エンタープライズDCF法とエコノミック・プロフィット法による1997年の企業価値は70~94億ドル程度となり、株主価値は60~80億ドル程度となった。株式時価総額が1997年の94億ドルから2004年には19億ドルに急激に低下しており、近年の赤字や財務状態の悪化、及び成長性に対する懸念が影響している。北米事業の建て直しが急務になっている。

参考文献及び参考資料:

Goodyear Tire and Rubber Company, Annual Report 1997-2005  
 Tire Business, 2006年8月28日号  
 Bartlett, C. and S. Ghoshal (1989) 吉原秀樹監訳『地球市場時代の企業戦略』日本経済新聞社  
 Bartlett, C. and S. Ghoshal (1998) 『MBAのグローバル経営』日本能率協会マネジメントセンター  
 M. E. Porter 編著(1989) 『グローバル企業の競争戦略』ダイヤモンド社  
 マッキンゼー・アンド・カンパニー(2006) 『企業価値評価』ダイヤモンド社  
 日本経済新聞、1999年2月4日付 朝刊 第13面

【参考】 各項目値の計算方法

- (1) NOPLAT(みなし税引後営業利益) (A)  
 (A)=営業利益 - 営業利益にかかるみなし税(営業利益×税率)
  - (2) 投下資産(B) (B)= 有利子負債 + 資本
  - (3) 投下資産利益率 ROIC (C) (C)=(A)/(B)
  - (4) グロスキャッシュフロー(D) (D)=(A) + 原価償却費
  - (5) 総投資額(E) (E)=運転資本の増加 + 設備投資額
  - (6) 営業フリーキャッシュフロー(F) (F)=(D) - (E)
  - (7) WACC (I).....借入金と資本の加重平均コスト
  - (8) 最終年の翌年以降の継続価値(G)算出(エンタープライズ DCF 法)  

$$\text{継続価値}(G)_t = \frac{\text{NOPLAT}(A)_{t+1} \left( 1 - \frac{g}{\text{RONIC}} \right)}{\text{WACC} - g}$$
  - (9) 各年の営業フリーキャッシュフローの現在価値(H)  
 各年の(H)= 各年の(F)×(I)に基づく各年の割引ファクター
  - (10) 営業フリーキャッシュフローの現在価値(J)  
 (J)=Σ(1997年から2004年の(H)) + (G)の現在価値
  - (11) エコノミック・プロフィット(K)  
 (K)= 投下資産(B)×(ROIC(C) - WACC(I))(スプレッド)(D)
  - (12) 最終年の翌年以降の継続価値(L)(エコノミック・プロフィット法)  

$$\text{継続価値}(L)_t = \frac{\text{エコノミック・プロフィット}(K)_{t+1}}{\text{WACC}} + \frac{\text{NOPLAT}(A)_{t+1} \left( \frac{g}{\text{RONIC}} \right) (\text{RONIC} - \text{WACC})}{\text{WACC} (\text{WACC} - g)}$$
  - (13) 各年のエコノミック・プロフィットの現在価値(M)  
 各年の(M)=各年の(K)×(I)に基づく各年の割引ファクター
  - (14) エコノミック・プロフィットの現在価値(N)  
 (N)=Σ(1997年から2004年の(M)) + (L)の現在価値 + 期初の投下資産
  - (15) 普通株式の市場価値(P)=株数×株価
  - (16) 短期負債の簿価(Q)=流動負債 - 流動資産
  - (17) 企業の市場価値(R)=普通株式の市場価値(P) + 短期負債の簿価(Q) + 長期負債の簿価
- RONIC : Return On New Invested Capital  
 (新規投資に対するリターン)  
 - g : NOPLATの超長期での成長率

(Received : January 10, 2007)

(Issued in internet Edition : February 1, 2007)