

論 壇

日本型ホールディングス（純粋持株会社制）への
管理会計の貢献可能性

—わが国管理会計研究の研究方向—

浅田 孝幸

〈論壇要旨〉

純粋持株会社制度の成立をうけて、日本企業の戦略的組織再構築とマネジメント・コントロール・システムのリデザインが行われている。本研究では、かかる主題を元に日本企業の管理会計研究のなかで今後大きな研究課題になると思われる戦略的本社機構のマネジメント・コントロール・システムの現状での特徴と今後の有り様について理論と実例を交えて説明を試みものである。結論として戦略的事業ポートフォリオ・マネジメントが、全体をマネジメントする方法論として依然重要視されている。しかし少ない資源で大きな組織を経営するうえでは、多面的利害関係者とどのような価値観とビジョンにたって経営者は対話していくべきなのか。またどのような新たなマネジメント・コントロールシステムが求められるべきだろうか。まさに今こそ我々にかかる研究課題が問われていると思われる。

〈キーワード〉

純粋持株会社, 戦略的本社, エージェンシー理論, 取引コスト理論, 場の理論, 事業ポートフォリオ・マネジメント

Some Contribution Possibility of Management Accounting
on Japanese Holdings Systems

Takayuki Asada

After Legal Authorization about the systems of "Pure Stock Holdings Companies" in 1997, a number of Japanese companies try to redesign both Strategic Organizational configuration and Management Control Systems. In this study, we try to explain the today's characteristics and future of Management Control Systems from the viewpoint of Strategic Headquarter Unit, which are thought to be one of tomorrow's important research topics with using some positive theory and some examples. In conclusion, top managements of "Japanese holdings companies" still place an emphasis on the theory of "Strategic Business Portfolio Management" as a methodology of total systems management. However, even if top management would try to delicately use scarce management resource and smartly manage large-scale organization, today's Japanese companies have been complex and gigantic beyond such technical means. How do "Made in Japan" try to do a dialogue with multi-stakeholders with what kinds of value and visions they would have? What kinds of new management control systems they should design? Now, they throw new research questions over us.

Key Words

Pure Holding Company, Strategic Headquarter, Agency Theory, Transaction Cost Theory, "BA" theory, Business Management Portfolio

2007年2月18日 受理
大阪大学大学院経済学研究科

Accepted 18 February 2007
The Graduate School of Economics,
Osaka University

はじめに

失われた10年(1990年から2000年)を経験した政府政策当局は、1945年以前に財閥を中心に広く利用されてきた、純粋持株会社制(以下ではHDシステムと呼称する)を、日本企業の新たなグループ経営方法の選択肢として、1997年の独占禁止法、第9条の改正をもって解禁とさせた。しかし、この改正は、政府のねらいであると思われる製造業を中心とした戦略再構築の目的とは別に、純粋持株制度の利用対象が金融、NTT関連などの産業防衛的なものからスタートし、日本企業の90年代の退潮阻止と再生の狙いを実現するための方策になるには、さらに3つの大きな制度変更を待つこととなった。1つには、1999年(改正商法施行:株式交換、株式移転制度)、2001年の種類株式の発行など商法改正をうけて、本格的な事業再生・事業分割への道を開く諸法規(組織再編税制、連結納税制度)の成立。2つには、グローバル競争時代での日本企業のインフラでもある会社法およびその関連制度の2006年における抜本的改正(新たな企業制度の創設を含む)。3つめは、連結経営の時代に合った連結会計制度の採用と時価会計などの制度化による「含み資産経営」からの脱却などの経営の透明性(コーポレートガバナンス)を高める一連の会計制度改革の実効化である。そのうち、1と3は、いずれも管理会計のトピックスとも大いに関連しており、過去にない研究課題なり研究トピックスをわれわれに提供したといっても過言ではない。しかし、このHDシステムの実際の採用は、必ずしも多くない。すなわち経営者にとってそれほど大きな制度的選択肢とはなっておらず、製造業を中心にした制度採用よりも、むしろ、銀行・金融業を中心に採用されている現状である(下谷,2006年)。ここでは、製造業での採用事例に検討の対象をしばり、管理会計が、HDシステムにおいて、どのような戦略的マネジメント機能を提供すべきであるか、また今後の管理会計研究への貢献・課題について、若干の事例・ヒアリング調査を元にした内容から、その考察を行うものである。

1. HDの必要性と経過

純粋持株会社制度の採用が、日本において永らく、日の目を見なかったことは、それを必要としない事業環境であったこと。日本企業において、欧米流の資本の論理が、必ずしも貫徹しない資本市場環境であったこと。また、そのHD制度に対する過去の記憶からくる抵抗感と言った戦後の民主主義思想に底流する情緒的なものも関連していると言えよう(下谷,2006)。この必要としない環境としては、事業持株会社が基本的に設立可能であったことから、日本企業の多くは、持株本社を設けないが、それに類似する役割を親企業がもっていたこと。すなわち、子会社・グループ企業への投融資のための意思決定とグループ事業評価といった戦略的な本社機能(資源配分意思決定機能と事業業績評価機能)と価値連鎖の上で中核的機能を事業持株会社がもっていたこと。子会社で部品を製造し、親企業で組立・品質保証・ブランド付与それに、研究・開発を行うことで、事業活動としての本社機能とグループ全体の資源配分と戦略立案を行う戦略機能としての本社をうまく使い分けてきたと言える。

この融通無碍な体制そのものは、実質的には、グループ経営をしながら、一方では、単独決算による親会社中心の業績評価という本質と形式の使い分けによっても、日本企業は環境変

化への柔軟性と競争力を与えられてきたと言えるであろう。したがって、HDシステムによる、グループ経営の戦略的機能特化のための本社としての親会社を設けることは、これまでのメリットであった形式と実質の使い分けが難しくなったというグローバルな制度への戦後の日本的制度の見直し結果でもあると言えるだろう。

冒頭で指摘した3点目の指摘のとおり、連結会計を前提にしたグループ財務業績評価に連動した株価の動きは、経営者への圧力になり始めたのは、銀行を中心としたメインバンク制と株式持合いの同時的な解消に大手企業が直面したことにも多に関係するだろう。かかるHDシステムを日本企業が採用できることは、資本市場を中心とした外部環境変化に対する積極的な対応としての意義づけられる（林昇一、松原、木村幾也等）。1つには、グループ経営での事業別リスクを本社に及ばないようにするためである^①。2つめは、規模の経営からスピードの経営に経営者の重心が移ったことで、将来の成長可能性を維持するグループ経営とスピード経営とを両立させる仕組みとしてHDシステムを意義づけるものである。3つめは、事業合併買収・事業清算・事業創造といった新陳代謝を行う方法について選択肢を多く確保することの必要性である。とりわけ、アウト・アンド・インに対するM&Aへの対抗とイン・アンド・インへの取り組みの必要性とそのための戦略組織としてのHD役割である。

このような一連の動きは、会計の側面から企業経営を考えると、これまでの損益計算書を中心に、年度別のパフォーマンス（売上高と営業利益）を経営の最重要な業績基準と考える経営から、貸借対照表の貸方サイドの自己資本と他人資本のバランス、自己資本に対する、包括利益あるいは税引後当期利益といった、営業利益業績のみならず、ファイナンス面を考慮した財務業績を経営者が意識せざるを得なくなったのである（株主資本営業利益率は、総資本利益率と財務レバレッジとスプレッドの積との総和に依存する）。その大きな証拠は、株主がこれまでの日本法人株主中心から、外国法人の株主の大幅な増加、銀行株主からファンド運営会社・組合などのこれまでとは異なる行動原理をもつ法人株主比率増加が顕著であったことも作用しているといえよう。

HDシステムの本社設立のグループ全体から見て期待されるべき役割は、資本市場の構造的な変化に対して、どのような戦略的・構造的対応機能を企業は用意できるかということであろう。それは、1つには、統治機構として戦略的決定・監督を中心にした会社組織と執行を中心にした事業会社組織への戦略的分離による経営透明性向上、統治機関の確立による資本市場からの信頼性の構造的な担保である。2つめは、顧客・供給者・従業員といった経済的環境の部分と地球温暖化・有害廃棄物による水質・大気・健康などの社会的・自然環境を含めたステイク・ホルダーとの良好な関係を構築するための意思決定および監視機関の設置への取り組みである。3つめは、成長と存続へのシステムとしてのグループ・マネジメントの新たな方法論の確立を志向する動きではないだろうか。そして4つめは、戦略的人的資源のグループ全体への配分と彼らの評価および経営者教育についてのHDシステムの役割であろう。

この内部機構の再構築の意義について第1の視点と2の視点を次節で検討し、第3の視点を4節で検討しよう。まず理論的企業組織研究からHDシステムの意義をみることから始める。

① なお、これについては逆の指摘もある。すなわち、一部の企業で子会社を上場している関係上、親会社であるHDの市場価値よりも、子会社の市場価値が高いというコングロマリット・ディスカウントの現象が見られるということで、事業リスクがむしろHDのほうが高いという現象もある。

2. HDの理論的な検討

資本市場の構造的な変化はすでに指摘したとおり株主の多国籍化である^②。すなわち、株主の外国国籍者の増大、彼らの株式保有期間の短期志向化、株主の機関投資家化にあると思われる。これらの状況変化については、統計データに指摘されているとおりである。さらに、時間をすこし戻すと、1997年におこった、韓国での金融危機は、韓国国内の金融市場の混乱と外資の引き上げにより、瞬くまに、大手金融企業の連鎖倒産と財閥の解体をまねき、日本の経営者の多くは、資本市場の企業統治への圧力の大きさがいかに強力かを他山の石として、学習したと言えるだろう^③。HDの理論的な意義は、そのような経験的な観察からも影響されていると思われる。そこで、HDの存在意義を理解するには、以下の3つのアプローチが、それぞれ参考になるだろう。

1つは、企業は経済的な資源配分機能の達成手段であり、経営者・株主・従業員の縦の契約関係により成立する経済的資源獲得のための手段、あるいは箱であるとの考えかたである(アルキャン＝デムゼット,1964)。この場合には、企業は、財務的な成果を経営者・従業員・株主それに債権者に配分するための手段であること。したがって、他社を上回る、超過利潤を獲得し続ける企業のみが、生存を許されることになる。リスクに合わせたリターンを算定する経営者は、その事業に合わせたビジネス・モデルを提示し、差別化を中心にした戦略を立案し、リスク回避的な従業員は、効率性を追及することで、一定のアウトプットに対して、投入するインプット量を他社よりも少なくするということに専心し、その結果として、事前に決めた、契約(多くの場合は、予算型の契約で効率性の向上について配分に預かるインセンティブが付与されている)にしたがい、報酬をうける。企業の当期の利益から、経営者への報償分を除いた残余利益は、リスク中立的な株主に提供されるか、資本コストを上回る投資機会を見出があれば、更なる再投資へとその余剰分は回るというものである。このモデルの場合には、事業会社の契約構造をリスク中立的な株主とリスク回避的な経営者との間での事前の予算的契約を基に、事後的に事前目標をどれだけ超えたかを会計制度を通じて測定される。この仕組みでは、企業は経済的な財の獲得・分配手段であること以外に企業の規模や存続に関する経営者・従業員の長期的な関係やステイク・ホルダーと経営者との多元的利害調整の重要性は、エージェンシー・コストとして株主からみてマイナス要素に想定されている。事業会社を子会社とするHDシステムの存在などは、エージェンシー・コストをむしろ高めるとして合理性をもたないとも言える。エージェント(代理人)とプリンシパル(残余利益者)との個人間の契約の束として法人企業をとらえ、その経済的手段を利用して個人利益を実現することに企業を意義づける考え方である。

② 1970年と2004年の投資部門別株式保有比率の推移では、1970年に事業法人が、23.9%、個人その他が37.7%、外国人が、4.9%、銀行が、15.8%、であった、2004年には、事業法人が、21.9%、個人その他が20.3%、外国人が23.7%、銀行が、5.3%となっており、様変わりした、全国証券取引所「平成16年度株式分状況調査結果から」2005年。

③ 韓国でも1998年の持株会社が解禁となった。我々がかつて韓国の財閥企業LGを調査した折に、経営者の指摘したことは、純粋持株会社採用は、財閥で見られる、歪んだ資源配分の原理(意思決定に経済原理が貫徹しないこと)を経済原理の沿ったものにするのが、大きな意義と指摘していた。

新制度学派（コース、ウィリアムソン、ティース）では、様々な市場取引では、取引対象品の品質や量・価格について、コモディティー商品でない限り、様々な取引コストが発生する。このことから、市場の効率性が、しばしば、組織の効率性に劣るという。その課題を解決するために、価格調整を中心にした市場的取引でなく、計画・指示・命令を中心にした組織的取引を行うことで、企業組織は、経済的な余剰を生み出せるというものである。とりわけ、市場での取引当事者間では、情報非対称性問題が大きい経済的財^④については、価格情報以外の品質等の情報が取引を円滑に進めるうえでは重要になり、取引当事者間でその検証に時間がかかる場合に、経済的な余剰は、情報コストの発生を未然に防ぐことができた組織化でこそ、生み出せるという考え方である。例えば、完成品メーカーは、なぜ部品事業をもつのか、その理由の1つは、車の重要部品という意味でその部品の品質・価格・デリバリー・機能について、完成品メーカーが自らのリスクで100%コントロールできることにある。しかし、完全に自分達の資源を他社との競争に晒さないと何かおこるだろうか。優位性をもつはずの資源は、気づかないうちに、他社のイノベーションによる陳腐化の脅威にさらされていることである。ここに、ウィリアムソン（O. E. Williamson）およびその後の新制度学派は、市場の失敗を代替する方法として、組織的取引の効率性とそれを維持できるためのビジネスモデルの構築・維持・改良の機能とビジネスモデルの廃棄・更新という機能を区別できる企業組織の存在意義を認めたとと言えるだろう。すなわち、合併・買収などを含めて事業モデルの組替えや更新・廃棄を行うための戦略的機構としてHDが必要になるとと言えるだろう。

3つめの理論は、経営者裁定理論とでも呼べるものである。それは、3者の利害を調整する経営者の役割から考えるものである。株主、債権者、それに労働組合は、それぞれ、経済的集団の利益代表者である。このうちで一番に視野を長くもつべきは、組合であろう。彼らは年金・退職金給付についても、企業からの成果に多くを依存している。また、短期的な視野に沿った行動・決定の傾向が強いのは債権者・株主であろう。これらの集団間の経済的な利害調整を行うのが、中期的な視点をもつ経営者である。彼らは、利害調整を司るための仕組として、会計制度にかなり依存していると言える。EVA（economic value added^⑤）の議論で指摘されたとおり、最初に経済的成果にありつくのは、供給者、従業員、一般的債権者、次に経営者、最後に株主とある。この利害者集団間の経済的配分は、財市場、労働者市場、金融・資本市場、の相対的なパワー関係と政府規制ならびに、それぞれの市場の流動性の程度によりある程度決まりだろう。しかし、この短期的な配分比率と中長期的な配分比率のトレードオフを決めるのは、経営者である。例えば、EVA、TQC（total quality control）、などの仕組みは、一定期間に企業が生み出した経済計算で明らかにされた余剰を計算し分配する（ゲインシェアリング）手段でもある。例えば、対前年比での予算超過達成分（（実績EVA額－予算EVA額）＞0）の利益を従業員、経営者、株主へと配分させる仕組がある。このような経済的余剰をステイク・ホルダーに配分するためのインセンティブシステムの設計や予算制度と報償制度の結合した仕組みは、経営者の専決事項である。この様々な財務・非財務の管理システムの設計と維持・改良・更新を行う業務こそが、オペレーションの効果を維持・強化すると言える。すな

④ 例えば、電子部品や精密な機械などの品質について、売手と買手との間で、決定的な差異が生まれる財。

⑤ EVAは、スターン・スチアート社の登録商標である。ここでは、管理会計で取り上げられる残余利益法（residual income）と同義としてひとまず理解する。

われ、経営者の機能は、マネジメント・コントロール・システムの構造設計であり、それを受けて、オペレーションと維持・改良が行なわれることになる。

さらに、経営者の中期的な資源配分構造を決めることは、オペレーションのマネジメントとは、明らかに異なる。この構造設計機能の良否による企業の存続は左右されとも言える。結果として多期間・多層間での利害調整とそれに対応した資源配分機構の設計は、まさに事業会社をコントロールするためのHDの課題である。経営者裁定機能に関する理論（例えば、青木昌彦、伊丹敬之、今井賢一）は、多くの研究者の理論を総合的にみた理論という意味では、折衷型であると言えよう。

もうひとつ、最近注目されているのは、上記の理論をさらに発展させたマネジメント・システムズ・アプローチ（野中、伊丹）からのものがある。企業グループの多様性と各事業セグメントの経済的変動性の程度が高まると、必要多様性の理論から、それにあわせて、組織の自律化のメカニズムが企業内で必要である。これは、しばしば、サイバネティクス理論（S.ピアー）で指摘されてきた。例えば最近の研究では、インテグラル型とモジュラー型が組織にも存在すると主張される（歌代、国領）。前者は個々の半自立的なセグメント単位の構造を全体の設計図に合わせてプロセスのなかで調整しようとするもので、全体の俯瞰図を作れても、細部は事前に、確定しないことで自律化を前提した個別セグメント単位の組織的対応力に任せるものである。後者は逆で、全体と部分との関係をインターフェイスとよび、そこについては、事前に細部の設計も統一しようとするものである。この2つの組織作りは、インテグラル型は、クローズドなビジネスドメイン環境には、向いており、モジュラー型は、オープンなビジネスドメイン環境に向いていると指摘されている。この2つの異なるシステム設計原理は、同じ組織の中では一般的には両立しがたい。なぜならば、組織単位間の関係原理が異なることから、文化的にも、意思決定ルールから言っても、大きな相違点が観察されるからである^⑥。

日本企業の経営では、組織的デザインの要素の多くは、アメリカ流であるが、それを具体的に運営するために、執行と決定・監督を完全に分離しないで、重複させているケースがHDシステムではしばしば見られる。この解釈の1つは、大企業組織でも、HDを経営できる人的資源とBUを経営できる人的資源が区分出来るほどに十分にはいないこと。HDの戦略立案と意思決定は、効果的に執行されてこそ意味があり、日本企業の強みは、これまでは、戦略立案は、遅くて月並みであるが、執行能力に大きな強みがあったこと。この関係を崩さないためには、決定と実行の各マネジメント間の情報共有が必要不可欠であること。決定と執行を分けることは、必要であるが、小さい本社の存在を前提にしたコストを抑えるには、HDとBUとを人材面で分けないことが必要不可欠であること。

したが、HDには、HDのボードメンバーとセグメントのCEO（最高執行責任者）をある程度、重複させる必要がある。このことで、「場」が共有されてこそ組織は活性化し積極的な経営成果が期待できるのである。前節で述べた第4の視点であり、日本企業のHDは、これを意図して、反映した人員構成をとっていると解釈されるべきである。この視点の合理性が観察

⑥ モジュラー型の典型は、情報産業に見られるという。とりわけ、パーソナルコンピュータは、その典型的商品として、開発方法だけでなく、製造・マーケティング方法においても、オープンシステムの流れを生み出した。一方で、インテグラル型の典型は、自動車産業に見られるという。これは、商品の完成度を高めるには、部品間の事前における調整のみでなく、製造工程においても、微妙な機器の調整や修正が現場レベルで行うことで初めて商品の完成度が高い水準を維持できるとする。

されるのは、コニカ・ミノルタHD、三菱ケミカルHD、富士電機HD、イナックス・システムのいずれにおいても、HDの経営者メンバーは少数でかつBU長を兼任している（あるいは、HDの代表取締役社長の下に執行経営会議体をおいている）。かかる重複を前提した、統治構造をもつ一方で、実際のオペレーション部分では、モジュラー型のBUも存在する。また、最近の家電業界などでは、オペレーションの価値連鎖を効率的に運用するには、サプライチェーン（supply chain）システムと呼ばれるものが採用されており、これは、原料購買・製造・検査・在庫・物流までを1つの統合的な単位として、運営する仕組みである。ここでは、刷り合わせて的な方法でなく、部分と全体の関係が、ある程度整理されて、システム間のインターフェイスも前もって設計されたとおりに運営されることが前提である。

このように、執行機能は、組織化原理の違いに応じて、決定組織とは区分することが、業務執行のための意思決定のスピードを確保する上で重要である。執行過程における様々な業務意思決定で、2つのモデルには、階層性の原理とチーム性の原理の違いが存在することになると言えようし、それらのモデルの違いは、内部資源管理重視とオープンソース管理重視の原理的な違いにも関係すると思われる。そのことは、この2つの組織化原理の違いに応じた自律化のプロセスを企業は用意する必要があると思われる。

HDの意義について以上の理論を比較検討すると、取引コスト理論からの示唆、経営者裁定理論の示唆、それに、システム理論の示唆は、それぞれある一面でのHDの合理性を説明していると言えよう。取引コスト理論から、垂直的統合と価格メカニズムによる、分化と統合の必要性や、分化したものをどう統合するかについて、HDの存在意義が解釈できる。しかし、取引コスト理論では、全社の統治機構の独立化や、全社戦略変数を扱う経営者資源の配分を行うHDと執行組織の自律化を重視したBUとの区別は、必ずしも十分に論拠化できていないと思われる。また、経営者理論はその点で、経営者の外部環境に対する利害調整機能を究極的に高めるのに、HDの意義は一定の根拠をもっていると言えるだろう。さらに、日本型のシステムズ理論からみて、HDの意義は、多様性と変動性の高い事業環境を多く含む大企業で、部分と全体との関係をインテグラル型のみで作る場合であれば、事業持株会社は、その意義は経営者間での微妙な意見・利害の調整に一定の意義があるといえる。しかし、今日の技術・経済環境では、モジュラー型とインテグラル型を併用して全体組織を形成する必要がある、このグループを束ねるための統治機構としてHDの「場」の設定などは一定の意義をもつと言えるだろう。

以上から、HDシステムの機能としての経営意思決定の透明性の確保、資本市場への統治構造の信頼性の確保と戦略的合併・買収・清算を含む価値連鎖過程を横断した統合的機構としてHDの意義は、取引理論からも解釈できるだろう。また、経営者の機能として、ステイク・ホルダーへの利害調整機能と執行機能とをある程度分離することや、人的資源の十分でない日本企業で情報の共有化による戦略的意思決定・監督と執行の場を共有する「場」の重要性を意識した仕組みとして、日本的HDの意義付けは、経営者裁定理論と新システム「場」の理論から妥当性を指摘できるだろう。

このレビューから考察したとおり、取引コスト理論（部分に対する取引全体の統治機構の信頼性維持）、経営者理論（経営者の利害調整の広範な役割）、それに新システム理論（場）（少ない資源で長期的な企業の存続と成長を確保できる）から、HDの意義づけを前提にして、以下では、事例をもとに具体的な検証と管理会計の意義の検証を試みてみよう。

3. HD マネジメントの現状

我々は、2003年4月から、2006年10月にかけて、日本の製造企業でHD本社をもつ企業へのヒアリング調査を行ってきた^⑦。HDのシステムの採用については、多くの製造業の事例からHDの統治

表1-1 各社の一般的特徴

	事業ドメインとHD採用理由	事業規模	事業多様性	経営目標と管理会計	統治機構とHD規模
新生活グループ	大きく2つ、ホームアプライアンスと住宅部品（77%）、ビル関連部品（22%）。2社（トステムとイナックス）の合併により誕生、現在は、13事業SBUと4つの共通サービス会社。	9千800億円（2006年3月）	市場関連多角化（製造、サービス、ファイナンス、コンサルティングまで住宅の企画・設計・施工・販売・保守・ファイナンスまで含む）	売上高、営業利益、当期利益、ROIC、予算管理の財務目標化厳守。	日本型 65名（2001年10月時点） 取締役会・監査役制度
富士電機製造HD	大きく3つ、見込み生産型産業機器、個別受注型エネルギー発電・制御機器、消費財（自動販売機）、事業領	8442億円（2005年3月31日）	非関連多角化 事業単位ポートフォリオ経営（電機41.2%、機器制御19.6%、電子デバイス15.7%、流通機器18.5%、その他5.0%）、ポートフォリオの軸は、成長性（売上高成長率	ROE、DE比率とEVAの活用	日本型

⑦ 2003年、2004年は会計特別委員会（門田委員長）の下で実施した。2006年からは、科学研究費萌芽研究（萌芽研究、平成18年）で実施している。

日本型ホールディングス（純粋持株会社制）への管理会計の貢献可能性

	域での顧客・SCM・生産方法で相違が大きいこと。事業分野の多角化に対応したカンパニー制からの進化。2003年10月にHD。		5%) と収益性（営業利益率5%）		
コニカ・ミノルタHD	大きく2つ（事業としては5事業）、オフィス機器事業と光技術事業。コニカとミノルタの対等合併で採用（2003年8月経営統合、持株会社）。	1兆684億円（2005年3月）	専業（技術的関連性大） 事業単位ポートフォリオ経営、ポートフォリオの軸は、成長性（売上高成長率：2.25%）と収益性（営業利益率：7%）	ROEと売上高、FCF、業績基準としての財務70%、非財務30%の比率。	委員会等設置型
タカラHD	2つ、バイオと飲料、バイオ事業化で採用。（2002年4月に持株会社）	1,961億円（2006年3月末） なお、内訳は、宝酒造で売上高1,766億円（営業利益59億円）、 タカラバイオで売上高165億円（営業損失	非関連多角化	ROEと売上高、BSCの全社計画・業績管理への利用	日本型

		14億円)これ以外に, 宝ヘルスケア,その他.			
旭化成	4つの事業, 住宅建設, 化成品,医薬品,情報 関連部品 分社化と事業選択・集中(2003年10月 持株会社)	1兆2千500億円 (2001年3月)	非関連多角化 事業単位のポート フォリオ戦略的管理(競争優位事業, 収益基盤事業の動的 位置づけの改革)	営業利益と キャッシュフロー,連結 EVA評価. 成果配分型 賞与	日本型 従業員:25000人 (2003年3月)
三菱ケミカルHD	3つの事業 ドメイン, バルクケミカル,ファ インケミカル,医薬品, 三菱フェルファーマとの 合併で選択. (2005年10月の 持株会社)	2兆円4089億円 (2005年3月)	関連多角化 (事業ドメイン 制) 事業ミッションを 集中,育成にわけ, 基盤事業は補完事 業,再編事業は撤退. ポートフォリオの 軸は,超過利益 MCCVA= (ROIC-WACC), 投下資本額(規模) の2軸.MCCVA スプレッドが, 2%以上であること.	売上高,D E比率,営業利益 (1000億円 以上,2005 年3月), ROA(5.5% 以上,法人 税控除前).	日本型
HOYA	5つの事業 カンパニー (光学,クリ スタル,ヘル スケア ー,ビジョ	8千億円	非関連多角化	ROE,売上高,EVA, 予算目標の 達成による 報酬連動型	委員会等設置型(2003年6月 より,HD でなくカン パニー制)

日本型ホールディングス（純粋持株会社制）への管理会計の貢献可能性

	ンケアー、 半 導 体 部 品）のカン パニー制の 徹底化。カ ンパニー別 に資源をフ ルセット （2007 年にも持株 会社化を予 定）				
--	--	--	--	--	--

の形態としては、8社中の6社が、日本型（業務執行と経営意思決定機関の厳密な区別をしない）を採用していることが分かった。調査対象で、委員会等設置会社を採用しているのは、HOYAとコニカ・ミノルタHDのみであった。なお、HOYAは、2004年の調査時点では、HDシステムでなく、カンパニー制であったが、2006年度12月21日に、ペンタックス社と2007年10月1日に経営統合し、持株会社ペンタックス・HOYAホールディングを創ることを両社長名で社外発表している。具体的なHDの統治形態については、今後明らかになるであろう。

日本でのHDシステムの採用は、HD自体が、新しい組織形態でなく、戦後の独占禁止法成立前まで存在していたものが、戦後の経済の民主化の流れのなかで過度の市場集中力の排除という考えから禁止されていたものが、解除されたただけであった。しかし、1）日本の事業部制の再編、2）日本の企業グループの収益性の改善（田中隆雄、25ページ）という資本市場からの圧力の高まりをうけて、収益力とグループ力の強化の手段として登場したことは、明らかである。しかし、その具体的なHDの機能とグループ子会社（BU）との関係、および、HDの強化されるべき役割については、まさに、現状では試行的部分が大きいと言える。ここでは、コニカ・ミノルタHDの事例を元に、そのHDの役割について検討しよう。

コニカ・ミノルタの経営統合は、まさに、この両社の事業分野が、リコーとキャノンの2社の寡占体制のなかで、生き残りを掛けた合併の実現による技術と市場シナジーの創出による、オフィス事業領域におけるグローバル3位の実現と言う経営的課題を達成することであった。この2社は、市場では、統合による成果については、危惧する声が相当あったようである^⑧。事業ポートフォリオ経営の徹底、不採算事業の売却と非効率な工場の閉鎖にともなう人員削減、知的資産の集中的な開発、などを基本に、2005年以降の業績は、上向き傾向である。このHDの特徴は、2003年4月の商法改正で選択的導入の可能になった委員会等設置方式を取締役に導入するというものであった。コニカ・ミノルタHDは、取締役会の下に指名、監査、報酬の各委員会を設け、各委員会は、社外取締役が過半数を占める委員会となった。彼らの、2003年8月基本方針説明会資料をみると、1）事業ポートフォリオ経営の徹底、2）他社の模範となるグループ・ガバナンス運営、3）技術戦略（共通技術会社の設立）とブランド戦略（グル

^⑧ 2003年1月8日の日経朝刊記事によれば、「7日の東京株式市場では、統合報道をうけてミノルタ株は一時47円高まで買われ、終値でも8円高の536円。コニカ株は前日終値比7円安の864円。市場にはコニカはミノルタの財務リスクを背負ってしまいました、との見方がある」

ープ統一ブランドと外国の販社の統合)の強化, 4) 人事理念(実力主義)に基づいた実力人事の実施, 5) 企業の社会的責任重視, の5項目を掲げている。そのうち, 2)と5)は, 統治機構のあり方に密接に関連していると思われる。これによって, 経営面での評価が高まったどうか, 現状では, 市場の評価は確立していないと思われる。しかし2005年度における, カメラ事業からの退出による, 1,000億円強のリストラ費用の計上, 事業ポートフォリオの変更などから見て, 1)の事業ポートフォリオ重視の視点からの, 2)グループ統治の徹底と3)技術戦略・ブランド戦略と4)人事政策の成果主義の戦略的な選択がなされたものと推測される。もっとも, 2003年8月の経営統合の後で報告された, 中期経営計画のねらいである, カメラ・写真事業^⑨については, 当初の統合時点でのデジタルカメラへの期待, 個別フィルム事業としての生き残りの計画から, その撤退の決定までの時間は, 決して短いものではなかったと思われる。

このように集中と選択の大きな節目は, 2005年に行われ。2006年からは, 2005年から進めていた, 第2期中期計画(2003年経営統合あと2期目)の終了年度は, 2008年末(2009年3月)での計画書を見る限り, 1年前倒しで, カメラ・フィルム事業から撤退し, 当初の2003年に描いた, 5つの事業構成(情報機器, オプト事業, フォト・カメラ事業, メディカル・グラフィックス事業, 計測事業)から, 4つの事業領域に集中された(それは, 経営成果として情報機器, オプト, メディカル・グラフィックス, その他で9,420億円, 営業利益1,005億円, となる)。そしてフォト・カメラ事業は, 2005年実績で売上高1,871億円から2006年で300億円, 営業損失は30億円となり終了する。

かかる事業の集中と選択を資料から明らかにされているのは, 経営者の意思決定を積極的に評価すれば, 経営透明性の結果であると言えるだろう。しかし, その結果として, 2008年度までの中期計画では, これまでの事業グループ別セグメントの開示から, 事業ドメイン制による開示に変更される。これは, 株主から見て, 経営透明性の低下と見える可能性もある。なぜなら, 事業ドメイン制は, 事業会社の区分でなく, また, 製品区分でもなく, 外からは, その責任単位も製品単位も認識できない分類になっているからである。

⑨ 2002年で, 売上高2807億円(全体の26%), 営業利益104億円から, 2005年に売上高3,500億円, 営業利益320億円の予想で, 実際は, 2005年3月で, 売上高2,670億円, 営業損失90億円, 2005年度に事業からの撤退を決定した。2005年の実績で, 売上高1,871億円, 営業損失71億円そのあと, カメラ事業をデジタル部門は, ソニーに売却し, コンパクト事業は終了, フォト事業は, 大日本印刷とキタムラに事業譲渡し, 大部分の事業は終了した。特別損失は, 1,031億円, 23億円は営業外費用が発生し, 合計で, 2005年営業年度に, 1,054億円の費用が追加発生した。

日本型ホールディングス（純粋持株会社制）への管理会計の貢献可能性

表2 コニカ・ミノルタ・グループ中期経営計画（2005年3月25日）

基本戦略	事業ポートフォリオ経営の徹底	
(I) 更なる選択と集中	情報機器	カラーに集中し事業体質を強化
	オプト（光学部品）	技術戦力を強化し、拡大路線を継続
(II) 新規事業の育成	フォト・イメージング	事業規模を縮小し、赤字から脱却
	メディカルグラフィック	医療分野での事業拡大
	計測機器	安定収益の維持
提携・M&Aによる 事業拡大	新規事業	コア技術(画像処理、光学、材料ナノ加工)を活用した大型新規事業の展開

表3 コニカ・ミノルタ・グループ2006年3月決算説明会資料（2006年5月11日）

		コンポーネント	材料・サプライ	機器・システム	サービス
オフィ ス 印刷 医療 産業 デジ タル 家 電・情報					(1) 一般オフィス・業種別市場
					(2) プロダクション・プリント
					(3) 医療・ヘルスケア
		(4) IJヘッド	(5) IJインク		
		(6) 光学部品、ディスプレイ部材	コンポーネン		

表の2から、表3への変更は、それぞれコニカ・ミノルタの事業構成を示すものである。表2では事業単位別で分けているが、表3では、事業ドメイン（縦軸の市場別区分）と価値連鎖（横軸）でマトリックス化して説明している。まさに、この表3はコニカ・ミノルタにおける、市場別の区分で外部利害関係者に事業内容を説明するためのもので、同時に、社内の事業単位別関係者にも、自社の資源の集中すべきポイントを明らかにしている。この2つの表の開示の違いは、同時に、当社の事業ポートフォリオの区分の視点を、事業責任区分から、市場ドメイ

の成長領域で、2つの事業群（表3の2つの大きな括り）で括ったものである。1つは、「機器・サービス事業群」もうひとつは、「コンポーネント事業群」である。そして（1）一般オフィス・業種別市場セグメントは、コニカミノルタビジネステクノロジー社（略してBP社）に対応し、（2）プロダクション・プリントも同様に、BP社に集約され、（3）医療・ヘルスセグメントは、コニカミノルタエムジー社、（4）と（5）の部品事業は、コニカミノルタセンシング社とビジネス・テクノロジー社（6）光学部品などは、コニカミノルタオプト社にほぼ対応している。このように、区分けを事業ドメインと事業単位でクロスさせると、事業の価値連鎖が、HDの下に事業会社群別に整序されていると推測されるが、川下・川上の関係は戦略的にどうつながるのか必ずしも明確ではない。この説明から、平成16年10月の6事業会社、2共通会社から4事業会社、2共通会社に再編されたことになる。このように、一部事業会社の廃止・売却と同時に、事業ドメインの集中と価値連鎖からみた区分は、積極的な戦略的情報開示という点からみれば、比較可能性が低下しており企業戦略の捉えたかの変更が示唆されているとも言えるだろう。

事業構造の変化とそれにあわせた、事業ポートフォリオの説明は、コニカ・ミノルタHDの資料が説明するように、単純なものでなく、子会社法人の清算や今後は、合併・買収による事業領域の拡張や変更が考えられる。このようなダイナミックな事業単位や部分組織の組み換えを進めるための中心的な仕組みが、HDシステムであることも、示唆していると言えそうである。

表4 2008年度中期業績の予測と実績（単位：億円 但し一部は比率）
コニカ・ミノルタHDの 業績と予測

		2004年	2005年	2006年	2007年
情報機器	(1)売上高	5648	6067	6400	6700
	(2)営業利益	558	651	690	730
	(3)売上高成長率		0.074185	0.054887	0.046875
	(4)営業利益成長率		0.166666	0.059907	0.057971
	ROS	0.098796	0.107301	0.107812	0.108955
オプト事業	(1)売上高	917	1104	1300	1550
	(2)営業利益	160	176	200	240
	(3)売上高成長率		0.203925	0.177536	0.192307
	(4)営業利益成長率		0.1	0.136363	0.2
	ROS	0.174482	0.159420	0.153846	0.154838
メディカル	(1)売上高	1299	1466	1550	1650
	(2)営業利益	67	117	85	100
	(3)売上高成長率		0.128560	0.057298	0.064516
	(4)営業利益成長率		0.746268	-0.273504	0.176470
その他		0		0	300

日本型ホールディングス（純粋持株会社制）への管理会計の貢献可能性

フォトイメージ	売上高	2685	1871	300	0	
	営業利益	-87	-71	-60	0	売上なく損失計上
	営業利益率	-0.032402	-0.037947	-0.2	0	
HD他	売上高	125	176	250	0	
	営業利益	-38	-66	-145	-182	
全社	売上高	10674	10684	9800	10200	
	営業利益	660	807	770	888	
	ROS	0.061832	0.075533	0.078571	0.087058	

4. 管理会計から見た HD の機能

管理会計の HD における特有の機能については、どのようなものが、観察されたのであろうか。すでに考察したところの「コニカ・ミノルタ・ホールディング」では、カンパニー制と HD との大きな違いは、観察されていないことが説明された（門田編「企業価値と組織再編の管理会計に関する研究」2004 年 9 月）。しかし、ポートフォリオ経営の徹底という特徴が指摘できるだろう。事業別目標・業績指標として、財務パフォーマンスを重視した考えに沿って（コニカ・ミノルタでは、営業利益率、ROE が業績指標として重視されている）、事業ポートフォリオ・マネジメントが実施されている。それは、経営者の株主・債権者へのコミットメントとしても事業別の内容が開示され同時に、HD は各事業の目標未達成か否かで改革・改善を各事業会社に対処することになる。2 つめは、グループ経営の効率性を高めるためのシェアード・サービスの本格的で効果的な活用の実施である。3 つめは、事業革新のための非連続的なマネジメントする仕組みと事業効率化の仕組みの組織的な組み合わせであり、それに対応する整合的な財務業績評価方式の活用と実行のための組織化の仕組みづくりである。

それぞれについて少し説明しその意義を再度確認したい。まず、事業ポートフォリオ・マネジメント^⑩は、内部的な複数事業の計画・評価方法として広く利用されている。例えば、ゴビンダラヤン・グプタ（Govindarajan=Gupta）による、事業別のミッションとして、刈り取り・負け犬・保持といった事業別のライフサイクルに応じたマネジメント評価方法があり、それに対応した中長期的な資源配分・規模調整などの戦略的マネジメント・コントロールの活用と短期的な財務業績評価を基礎にしたマネジメント・コントロールの活用である。日本においてもそれ自体は目新しいものではないが、それを利用した経営実態の一部が、コニカ・ミノルタ・ホールディング、HOYA、三菱ケミカル・ホールディング、富士電機 HD、それに旭化成 HD

^⑩ 基本的な経営のポートフォリオ・マネジメントとは、「投下する資源を自社の得意領域に優先的に配分することにより、自社が得意とする分野でシナジーを効かせて効率を上げ、競争力を強化して、より収益力を高め、成長を持続させようとする戦略経営のツール」（武富為嗣，平成 18 年 5 月 11 日，国際 P2M 学会報告資料）で、さまざまなバリエーションが生まれている。大きなこの方式の区分としては、全社レベル，事業・製品レベル，それに最近では、開発プロジェクトレベルとの 3 つが論議されている。

においても一部であるが明らかにされている。しかも、内部的意思決定目的にそった各事業別の評価とコントロールという業績管理会計的な利用のみでなく、株主・ステイク・ホルダーへの経営コミットメント資料としても公開されている点に新たな視点がある。しかし、多角化企業あるいは、複数の事業をもつ会社の企業戦略計画で報告されている内容は、中・長期的な経営意思決定に関するものであり、短期的にどのように経営者が、事業ポートフォリオの目標と実績との乖離で責任をとるかは、実際予測困難であり、本来の事業ポートフォリオのねらいからすれば、近視眼的な意思決定を株主・経営者ともに、助長する可能性もあると言える。例えば、コニカ・ミノルタ HD では、2003 年のコミットメント資料で描いた計画が、事業ポートフォリオ経営で実現しなかった場合には、2005 年には、その約束を満たさない事業の廃止・売却を前節のケースのように具体的に行っている。これは、短期的な経営を加速化することで事業リスクが大きくなるという危険性もあるし、すでに全社的な目標水準から見れば、撤退すべき事業について、経営意思決定の正当性を組織メンバーへ強いメッセージ性をもって伝達する手段とも解釈できる⑩。

三菱化学では、事業領域を 5 (自動車部品、機能材料、環境・エネルギー、日販品、ヘルスケア) に整理し、製品領域 (ディスプレイ材料、薬品、記録材料、合成繊維、環境配慮化学システム) 区分との 2 軸から事業領域区分を明示している。それぞれの事業内の製品グループ単位で、育成事業、集中事業、強化対象事業、リストラ対象事業にミッションを整理し、結果的に、医薬事業領域の強化、化学事業 (石油化学、機能化学、機能材料) の再編をねらいとしている。医薬事業では、買収・合併を成長と事業力強化の手段として位置づけており、そのためのプロジェクト計画に連動していると推測される。また、化学事業では、他社との連携・提携による収益力の強化を狙いとしてその区別にポートフォリオ概念が利用されている。彼らは、2005 年から 2007 年の 3 カ年計画 (フェイズ 2 としている)⑪を、フルシナジーの実現として打ちつけ、全体で、営業利益 1400 億円、ROA の 5.5% の達成、DE 比率の 1.5、売上高 2兆3千500 億円の実現を 2007 年までの目標していた。

富士電機 HD では、カンパニー制から純粋持株会社への移行に伴い、狙いを 3 つ上げている。1 つは自己責任経営の徹底で、2 つめは、事業ポートフォリオ経営による最適化、3 つめは、事業別の雇用・労働条件の確保である。このうちで事業ポートフォリオ経営による最適化では、グループ価値の最大化と資本効率重視の視点があがっている。具体的には、経済的利益 (富士電機版の EVA) を事業別に算定しており、類似事業会社の営業利益率を勘案して、6 から 9% の資本コストが事業内容に応じて設定されている。なお全社平均は、7% として徹底した HD の経営意思を事業会社に伝達している。もっとも、具体的にかかる事業別評価が、どのような HD の戦略的対応を促しているか、現在のところ確認にはいたっていない。

2 つめのシェアード・サービスについては、トステムイナックス HD (新生活グループ)、三菱ケミカル HD、富士電機 HD、さらに、コニカ・ミノルタ HD のいずれにおいても、本社共通部門や間接部門としての研究・開発部門や金融・資金サービス部門、さらに情報処理部門のグループ内共通サービス会社への再編成を行っている。これら共通事業部門の独立化あるいは、

⑩ 旭化成における、「イシン 20 プロジェクト」という全社改革でも、事業ポートフォリオは、まず、維持、撤退、成長、強化されるべき事業の峻別に利用された。

⑪ 2003 年、2004 年は、フェイズ 1 の計画としており、事業ポートフォリオの定義と明確化、4 タイプのミッションによる事業領域の区分 (育成、集中、強化、リストラ) を行った。

自律化の動きは新しいものではない^⑨。M社の部長の言葉によれば、「R&Dについての効率性を高めることと、研究・開発といえども、事業の一環としてやっている以上は、採算ベースにのるための工夫とマインドを研究・開発会社のスタッフが意識としてもつことが、技術経営を進める上で必要なことである。」と指摘されており、その流れで、研究開発会社は、全ての事業会社のニーズを元に、事業費用の70%程度は、ひもつきであると理解されている。同じことは、K社、T社においても、同じである。

もっとも、本来のシャードサービスは、共通サービス部門の別会社化・利益センター化（本社共通部門であれば、コストセンターが一般的である）であり、R&Dはその共通サービスの定義に厳密に合致するものではないともいえることから、かなり大胆な決断である（しかし、GEも公開資料によれば、おなじ試みをすでにしている）。むしろ本来は、人事サービス、経理サービス、広報・総務サービス、財務・金融サービスなどの共通サービス機能である。これらのサービスを厳密に市場ルールで運営するには、規模・効率性の点では、グループ規模が大きなポイントである。また、SPC（特定の目的会社）がエンロン（アメリカのエネルギー総合会社で1998年に倒産）において、売掛金・買掛金操作に利用されたことから、短期運転資金の管理や不動産などの資産マネジメントにおいても、従来以上の監視・統制がHDには、当然ながら義務となっている。このことも、シャードサービスの効率性と事業リスクのマネジメントとは2律背反性の可能性もある。しかし、小さい本社とスピードを重視した経営、それに、規模の効果を考えたとき、シャードサービス化とそのための管理会計研究は、グループ経営なканずく、HDシステム型においては、重要な研究対象でもあろう。

3つめは、横串をとおすことである。この参考資料としては、三菱ケミカルHDの利用が参考になる。なお、三菱ケミカルHDは、2005年10月3日に設立され、傘下に三菱化学と三菱ウェルファーマという、化学汎用品を製造・販売する企業と製薬企業から構成されており、会社資料によれば、持株会社化のねらいは、1）医薬品事業の強化、2）グループ経営の深化、3）収益の安定したポートフォリオ経営の実施。このうち、グループ経営の深化の意味は、全体最適の追求と事業経営の機動性向上ならびに、グループ外とのアライアンスとグループ内再編を中心とした事業ポートフォリオの改革である。この目的に対する手段が、横串をとおすことと解釈される。

横クシのマネジメントは、2つ考えられる。1つは、自律的な事業子会社にプロジェクトを任せること。その代わり、結果について責任の所在を明確にすることで、信賞必罰化するもの。もう1つは、HDにより、トップダウンで行うものである。ここで取り上げた企業事例では、HOYAを除くケースで、トップダウンによる横串型のマネジメントが展開されていることが伺えらる。

前者のマネジメントは、プロジェクト型のマネジメントを自律的な各事業体（事業会社）のなかで多用するものである。製薬会社やエンジニアリング会社では、プロセス・マネジメントを社内の主要な価値連鎖を横断して適用している。これについては、管理会計のなかでABC,ABMの発想を生産や開発の一部のプロセスにとどまらず川上、川下に拡大することも行われている。後者のトップダウン型のプロセス・マネジメントとしては、旭化成の「イシン20」というグループ再構築のための集中と選択による、事業整理・売却を中心行いそのあと、

^⑨ 例えば、事例としては、オムロンの試行が公開されている（林編「グループ経営戦略」249-274頁）。

HD のマネジメントが典型かもしれない。この計画は、1999年から2005年（2002年持株会社化）にかけて、累積赤字事業の整理、コアでない事業の売却、提携戦略、海外進出と展開、に分けて持株会社になる前に改革を行い、HD 化の後は、8つの事業に集中した。それは、ケミカルズ（44%、35%）、住宅（27%、25%）、医薬品（7%、10%）、繊維（6%、3%）、エレクトロニクス（7%、17%）、建材（4%、3%）、生活関連品（3%、4%）、サービス・エンジニアリング（2%、3%、でHDに所属）、^⑩以上のなかで、当初は、持株でなく、ケミカルを中心の事業持株会社が志向されたようであるが、ケミカルと住宅の事業内容、資産利益率、顧客など全く異なることから、持株会社に事業分社をぶら下げる方式が採用された。このなかで、HD は、持株会社としての全社戦略、事業監理を行うだけでなく、製造会社の集団であることから、共通の R&D 部分、将来有望な事業シーズ開発、分社間で共通するエンジニアリング機能は、全部集中（共通サービス機能も含む）しており、そのなかで、中核となるのは、新事業本部と呼ばれており、2つの研究所、2つのセンター、それに2つの推進部、4つの室から成り立っており、室あるいは部が、新規事業の揺籃機能を担当しているようである。かかる新規事業の創出とグループ資源配分の最適化が、セットになり、トップダウンのプロジェクトが機能していると考えられる。

5. 管理会計の貢献

管理会計は、業績管理会計として、多くの実務的な貢献をしてきた。しかし、HD システムの登場が、本社の機能は、事業のリストラや事業の再編成といった後ろ向きの対応から、強い事業をより強くするための経営革新活動へと移ってきている。この流れのなかで、管理会計は、ここで取り上げた企業で見られるように、戦略的マネジメント・コントロール・システムとして、機能してきていると解釈できよう。すなわち、経営は一時として、変化をとめない現状のなかで、常にイノベーションをマネジメントするための戦略的マネジメント・コントロールでは、戦略目標を明示するだけでなく、具体的な戦略的指標（KPI）へと展開されている。また、その具体的な手段としては、製造業では、技術と事業とのクロスマネジメントを具体的に行うための方法として、プロジェクト型のマネジメントや BSC の思想に含まれている財務・非財務の目標展開が、事業本社や HD を中心に行われていることが推察される。すなわち、創発的なイノベーションを事業過程のなかに意図的に埋め込むといったスリーエム型ではなく、トップダウンで、イノベーションの方向性を目標・組織・人的資源・金融資源・知的財産を集めて対応する方法が活用されていることである。それは、事例では、三菱化学 HD、コニカ・ミノルタ HD、旭化成 HD、富士電機 HD で確認できる。

もっとも、管理会計が戦略管理会計として、このようなトップダウン型のプロジェクトマネジメントや意図的・階層的な創発に必要な情報や評価方法を十分に提供しているところまで至っているだろうか。この点が管理会計の職能としての大きな課題として浮かび上がるといえよう。また、事業ポートフォリオの評価方法と具体的なミッションにあわせた、効果的なマネジメ

⑩ 上記の数字は、前の%は、全社に対する各事業の売上比率、後ろ%は、全社の営業利益に対する各事業の営業利益比率である。この数値は、2005年度決算の数字、売上高14,986億円、営業利益1,087億円に対する割合である。

(http://www.asahi-kasei.co.jp/asahi/jp/csr/report/pdf/csr_report2006jp.pdf)

ント方法がどう計画から執行にリンクするのか、この点も大きな課題であろう。旭化成の山本相談役との面談で、次のように指摘された。「持株会社の意義は何ですか。」の質問に対して、「その意義は、3つある。1つは、事業に適したやり方でないと競争に負ける。2つめは、執行と監督の分離が必要である。3つめは、意識改革をしないと赤字の垂れ流しで、全部がだめになる。」また、「カンパニー制との違いは何ですか」の質問に対して、「カンパニー制では以下の点が不十分であった。1つは機動力がない、買収などは、自ら考えて決めないと間に合わない。しかし、それには、各事業が財務健全性をそれぞれが維持していることが、大事である。財務健全性は、まずは、キャッシュフローが確保されているかである。また、それぞれの事業の仕事のやり方は、すべて異なるから投資を含めた自主権を各事業の財務力に合わせて与える必要がある。」

そこで、これまでの検討から HD システムを考察材料として、管理会計研究として浮かび課題をあげると何になるだろうか。1つには、財務目標のみが、経営目標でないとして、HD システムは、戦前の財閥の意義と異なるが、財務目標が重視される度合いは、極めて高い。しかし、一方でステイク・ホルダーを重視するという HD の経営者の場合に、同財務目標と同じ程度の比率で経営者は、どのように非財務目標を経営戦略の遡上に上げることができるのだろうか。2つめは、欧米のテキストにもあるとおり、ROI あるいは、ROE が、経営目標として示されたとき、それを、どう管理会計あるいは、マネジメントはオペレーションレベルに展開するのだろうか。3つめは、しばしば経営者は、財務目標は、月次、あるいは4半期、年次で展開されるが、それを管理行動につなぐには、何が必要なのだろうか。

ここので、2つの考え方があるだろう。1つは、同時の複数の目標の同時最適化の方法論とある目標群は制約にして、1つを最大化する見方である。昔からある課題であり、実証研究もされたテーマである。BSC の貢献は、この分野で、KPI での目標間のバランスと下方展開ということが可能にした。それは、同時に複数の目標を最適化するナイーブであるが、方法論としては、一定の評価を得たのではないかと思われる（例えば、パス解析による方法論としての解析も進んでいる）。2つめは、ROI から、オペレーションへのつながりである。この分野では、Krep=Healy らの展開が参考になろう。彼らは、ROE の分解を、1) オペレーション、2) 投資、3) ファイナンス、4) 配当政策に区分し、持続的成長のための分析枠組みを提示している。この枠組みは、単純すぎることや、相互の依存関係を見逃していること、短期と中・長期の問題をつなぐ部分が考察されていないことなどの課題がある。しかし、論理としては、財務分野と管理会計とのつながり、および、損益予算、差異分析などの仕組みを統一的に見る見方を提供しているといえよう。

残る課題は、モーメンタムな運動と管理会計をつなぎうるかという課題である。これは、HD システムそのものの課題でないが、この分野の研究は、アメンバー経営、セル生産経営などで進められており、課題は、機能別管理ツールと管理会計情報との統合に関連する部分であろう。

まとめ

これまでの HD システムの事例研究ならびに、その理論的な意義付けから、我々は、この分野の研究の将来性を次のようにまとめられるのではないだろうか。それは、事業ポートフォリオ・マネジメントを超える方法論がまだ確立されていないなかで、HD システムの意義を十分

に検証されていないことである。これは、ステイクホルダー理論が、日本的経営の基礎にあるとすれば、HD システムで具体的にどのようなシステム構築が今後できるかは大きな課題である。財務会計のみが、HD システムの財務数値を扱うインフラではないであろう。ファイナンス理論に会計理論が吸収されないだけの理論を管理会計は、経営者に対案をつくるべきであるといえよう。

HD システムが、リーン生産方式と同じく、少ない資源で、生存能力をもっとも高める方法であるとも推察できる。それは、日本の HD が、小さい本社を目指していることにある。しかし、2つの危惧を、生んでいるかもしれない。1つは、分社の統治原理が見えないこと。そこに、内部統制・社会統制から見えない課題を今後生み出す可能性があること。もう1つは、分社を全体に統合する価値観が明確でないと、分社はまさにコングロマリットの子会社と同じ経過をたどり、M&A などの水平的な統合のための手段にしかない可能性があること。グローバル環境のなかで、企業の分社環境そのものが、グローバル課題に直面する場合に、例えば、HD はどこまで統合的な M&A を意義づけられるだろうか。これは、1社のなかで産業分野や技術分野が多様化してくるととりわけ大きな経営課題であろう。

ファイナンスでは、経営者からみて、ハードル・レイトを越えないプロジェクトは手を出さず、その資金は、株主に返還するか、自社株の消却にまわすことが推奨される。しかし、ビジネス・モデルの事前評価に100%の確率はないわけで、多くの戦略的なプロジェクトは、実際はやってみないと分からない。すでにビジネス・モデルが存在しており、それを模倣することは容易であるが、それではベンチマーキングする相手に勝てないのが一般的である。どうリスクテイクするかで初めて、HD は、経済的余剰を実現できるわけである。そのためには、まちがったときに、最小の損失ですむ HD システム論は意味あると言える。日本型 HD システムは、その論拠を提供する可能性をもつのではないだろうか。管理会計が業績管理から戦略管理へと進化することが、その HD の新しい役割を最高度に発揮されるインフラとなることを期待したい。

謝辞：本稿は、2006年度日本管理会計学会統一論題での報告を加筆・修正したものである。本稿を書くにあたり、多くの質問者ならびに、司会の廣本敏郎先生、コメンテーターの藤本隆宏先生、それに報告者の長谷川恵一先生、ならびに、澤邊紀生先生ほか多くの方々の有益な意見を伺うことができた。この場をお借りして感謝申し上げる次第である。なお、本文の内容における誤解・誤謬があれば、それは、本人の責任でありどうかご容赦をお願いしたい。

参考文献

- 青木昌彦,1995,『経済システムの進化と多元性—比較制度分析序説』東洋経済新報社。
 伊丹敬之,2001,『日本型コーポレートガバナンス：従業員主権企業の論理と改革』日本経済新聞社。
 西口敏宏,2000,「場の学際的接近」伊丹・西口・野中編『場のダイナミズムと企業』東洋経済新報社。
 伊丹・野中・西口編,2000,『場のダイナミズムと企業』東洋経済新報社。
 園田智昭,2006,『シェアードサービスの管理会計』中央経済社。
 ウィリアムソン,O.E.,(浅沼万里,岩崎晃訳) 1980,『市場と企業組織』日本評論社。

- 伊藤邦雄,1994「コーポレート・ガバナンスの現状と課題」『企業会計』46巻2号.
- 伊藤秀史編,1996,『日本の企業システム』東京大学出版会.
- 小倉昇,1996,「事業部制管理会計の新しい流れ—社内資本金制度とカンパニー制—」『JICPAジャーナル』486号,1月.
- 岡野浩,2002,『グローバル戦略会計』有斐閣.
- 会計特別委員会 委員会報告書,2004,「企業価値と組織再編の管理会計に関する研究」『日本会計研究学会特別委員会』日本会計研究学会,9月.
- 神田秀樹・武井一浩,2002,『新しい株式制度』有斐閣.
- 木村幾也編,2005,『グループ企業の管理会計』税務経理協会.
- 櫻井通晴,2006,「管理会計における無形の資産のマネジメント」『企業会計』8月.
- 下谷政弘 2006,『持株会社の時代』有斐閣.
- 田中隆雄・高橋邦丸編,2004,『グループ経営の管理会計』同文館.
- 谷武幸,1996,「原価企画のエレメント:日独比較」『国民経済雑誌』第173巻3号.
- 寺本義也・坂井種次編,2002,『日本企業のコーポレートガバナンス』生産性出版.
- 林昇一・浅田孝幸編,2001『グループ管理会計』東京経済情報出版.
- 蜂谷豊彦,2003,「株式所有構造と企業価値」『会計』163巻4号.
- 武藤泰明,1996,「持株会社組織のメリットと課題」ダイヤモンドハーバードビジネス編『持株会社の原理と経営戦略』ダイヤモンド社.
- 門田安弘編,2003『組織構造と管理会計』税務経理協会.
- 松尾畢正・水野一郎・笹倉淳史編,2002,『持株会社と企業集団会計』同文館出版.
- 横田絵里,2003,「カンパニー制とインベストメントセンター」門田安弘編『組織構造と管理会計』税務経理協会.
- Anthony, R. N., and V. Govindarajan, 2004, *Management Control Systems*, 11th ed., McGraw-Hill, Irwin.
- Beer, S., 1981, *Brain of The Firm*, 2nd edition, John Wiley & Sons, (宮沢光一監訳『企業組織の頭脳』啓明社, 1987年).
- Coase, R. H., 1937, "The Nature of the Firm," *Economica*, Vol.4
- Cooper, R., 1995, *When Lean Enterprise Collide*, Harvard Business School Press.
- Dekker, H. C., 2004, "Control of Inter-Organizational Relationships: Evidence on Appropriation Concerns and Coordination Requirements," *Accounting, Organization and Society*, Vol.29.
- Palepu, K. G. P., M. Healy and V. L. Bernard, 2004, *Business Analysis and Valuation, Third Edition*, South-Western College Publishing.
- Ross, S. A., 1973, "The Economic Theory of Agency: The Principal Problems," *American Economic Review*, May.
- Shank, J. K. and V. Govindarajan, 1972, "Strategic Cost Management and Value Chain," *Journal of Cost Management*, Winter.
- Van der Meer-Kooistra, J. and E. G. J. Vosselman, 2000, "Management Control of Interfirm Transactional Relationships: The Case of Industrial Renovation and Maintenance," *Accounting, Organization and Society*, Vol.25.