

純粋持株会社の実態と課題

より
頼 誠

1. はじめに

1990年代末には社内分社としての「カンパニー制」が話題となり、ここ数年は「純粋持株会社」や「M&A」が注目を集めている。2007年にM&Aの数は減少に転じたが、1997年の持株会社の解禁以来、純粋持株会社（HD）が注目されている¹⁾。10社余りの日本企業を調査しただけでも、純粋持株会社が実に多様であることが明らかになった²⁾。

まず、以下のような順で、HDの実態の一部を明らかにしたい。

第1に、持株会社の意味を明確にするために、その一般的定義と目的、機能と役割、形態について簡単に説明する。要するに、持株会社はいわゆる欧米の持株会社の3分類ではうまく説明できないこと、しかも、必ずしも「株主価値の極大化」を意図しない日本型持株会社、また「名ばかりホールディングス」が存在することを指摘したい。第2に、デメリットが大きい場合、企業にとって、必ずしも持株会社制をとることが最善とは限らないこと。その証拠として、持株会社制をとらない例、持株会社制からカンパニー制へ移行する例がある。第3に、企業によって持株会社制をとる目的が相違することから、M&Aの成功にはさまざまな形がありうる。シナジーがあまりでなくても、多角化によるリスク分散効果を優先する場合もあろう。救済合併の場合もあろう。持株会社制をとっているからといって、日本企業は必ずしも株主のみの利益を優先する企業統治をしているわけではない。そこで、第4に、欧米と環境が違う日本では、日本型持株会社とでもいうものが存在し、複数の利害関係者を配慮した企業統治があってもよいのではないかという見解を示す³⁾。

1) 日本企業で5年ほど増加してきたM&Aは、2007年度に減少に転じた。これは、米国住宅問題により金融市場が混乱し、買収資金の借入が困難になったのが一因である（日経新聞、2008年4月×日）。世界のM&Aについても2008年度に減少に転じている。それは、金融機関の貸し渋りと、株価下落で買収条件が折り合わないケースの増加による（日経新聞2008年12月24日）。なお、組織再編に影響した法制度の変化については、下谷（2006）p.224、武藤（2007）序章を参照。1997年の独禁法の改正は持株会社の解禁であり、2002年改正では持株会社であるかどうかは問題にならなくなり、「事業支配力が過度に集中すること」が禁止された。

2) ヒアリングした企業の事例では、HDの設立には以下のような狙いがあった。たとえば、双日のケースでは、HDの設立はM&Aに際して調整するための時間稼ぎという意味合いがあり（頼（2006））、富士電気では、異なった事業それぞれが自律的経営を行い、機動性を高めるために、カンパニー制から4つの事業会社に移行する際にHDが設立された（佐藤（2008）p.231）。前川製作所の場合は独法制という社外分社の点では類似していたが、持株会社は株をもっているだけで何ら機能していない。

3) 本稿は、大阪大学 浅田孝幸教授、成城大学 塘 誠准教授との共同研究による訪問調査と文献研究を基にしている。

表1 ヒアリング企業

会社名	HD 化年	売上高	主要事業	訪問日
住生活 GP	2001	1,124	住宅関連事業 74、ビル関連事業 24、他 1	2006.2.10
新日鉱 HD	2002	3,802	石油 72、資源・金属 22、電子材料 3、金属加工 1、他 1	2007.4.11
JFE HD	2002	3,260	鉄鋼 89、エンジニアリング 9、都市開発 1、LSII	2007.3.30
富士電気 HD	2003	908	電機システム 40、機器・制御 20、電子デバイス 18、リテイルシステム 15、他 7	2005.10.5
双日	2003	5,218	機械・宇宙航空 21、エネルギー・金属資源 25、化学品・合成樹脂 13、建設・木材 7、生活産業 18、他 16	2005.10.5
コニカ・ミノルタ HD	2003	1,028	情報機器 64、オプト 14、フォトイメージング 6、メディカル&グラフィック 15、計測機器他 2	2006.5.15
旭化成 HD	2003	1,624	ケミカル 46、ホーム 25、ファーマ 6、繊維 7、エレクトロ 7、建材 4、ライフ・リビング他 5	2006.2.8
三菱ケミカル HD	2005	2,623	石油化学 48、機能化学品 20、機能材料 15、ヘルスケア 12、サービス 6	2006.7.12&19
DOWA HD	2006	459	製錬 53、環境・リサイクル 10、電子材料 12、金属加工 17、熱処理 6、他 2	2007.6.1

データは 2007.3 連結、売上高：10 億円、日本会計研究学会（2007.9.3）の報告資料より（塘作成）

最後に研究課題を提示する。持株会社制をとることによるデメリットを如何にして縮小するか、HD が企業統治を目的としているのならば、どの利害関係者の立場から、どのようなマネジメント・コントロール・システム（MCS）を構築するかという課題である。持株会社制により遠心力が強まる分、求心力をどうやって確保しバランスをとるかが問題であるが、「欧米流の MCS」と「HD・事業会社間の壁を越えた人の交流」が問題解決のヒントになる。

2. 純粋持株会社（HD）の意味

(1) 純粋持株会社の定義と目的

ヒアリング調査をしてみると、現実の持株会社制は実に多様であり、さまざまな目的をもっていた。そもそも、HD はどのような目的で設立され、どのような役割・機能を果たしているのだろうか。

事業を営んでいる持株会社は「事業持株会社」と呼ばれる。これに対しモノやサービスの生産・売買といった事業を行わない持株会社のことを「純粋持株会社」という。(2)以下では特に断らない限り「持株会社」「HD」とは「純粋持株会社」のことを指すことにする。

持株会社とは、ある会社を支配することを目的として、その会社の株式を所有する会社

のことを意味する。持株会社を設立するケースとしては、一つの会社の事業部を独立法人にして分社する場合もあれば、「合併代替」として別個の企業が集まって企業集団を作る場合もある。M&A へ至る一過程として、持株会社を設立する場合もあろう。すなわち、分社と M&A は「組織再編」としてとらえることができ、HD は組織再編のために設立されると考えられる⁴⁾。

純粋持株会社は事業を行わないので、主な収入源は、株を所有することによる配当収入である。また、純粋持株会社では、事業持株会社の場合と違って、親会社の本業に縛られることもない。事業を選択できる幅が広がるので、多角化の度合いを高めることができる。しかし、本業とは関係なくビジネスの範囲を拡大し過ぎるという問題点も指摘されている⁵⁾。

また、持株会社の設立により、ゆるやかな連合体であった「企業集団」が、「企業結合」となる。こういった集中度の高まりは、企業グループ内での「内部組織の再編」に加えて「業界の再編」を引き起こす。どちらかといえば、「業界の再編」がいわゆる「経済力の集中の問題」を引き起こす⁶⁾。たとえば、住生活グループ、JFE、双日、コニカ・ミノルタ等は、業界再編型である。

持株会社設立の「目的」ないし「ねらい」を箇条書きにしたのが、以下の表2である。ただし、各社とも複数の目的を掲げて HD を設立しているから、企業名は、ヒアリングした企業の中で、各目的と比較的対応すると思われる企業名を示したに過ぎない。

表2 純粋持株会社を設立する目的

①攻撃的 M&A から経営権を守るため（新日鉱 HD、DOWA HD）
②収益性向上を目指したリストラクチャリングのため（旭化成、コニカ・ミノルタ HD、三菱ケミカル HD）
③企業文化の違いを乗り越えて融合するため（コニカ・ミノルタ HD、三菱ケミカル HD、双日）
④ビジネスモデルの違う企業を傘下に置くため（三菱ケミカル HD）
⑤顧客市場の構造的変化に対応するため（住生活 G、富士電機 HD、新日鉱 HD）

浅田（2007）p.4 を修正

4) 伊藤邦雄教授によれば、合併と分社については、「事業領域の見直しの一環」であり、「収獲増」型の事業への転換という狙いがある（「グループ経営を問い直す」やさしい経済学、日本経済新聞、1998年7/14-7/22）。

換言すれば、HD は組織再編を行うために設立され、組織再編の目的は、人件費の削減や、経営資源の再配分による経営効率の向上である。換言すれば、組織再編は経営効率化を図り企業価値を高めることを狙って、コア事業への「資源の集中」と不採算事業を切り捨てることを意味する（日経情報ストラテジー、2000年2月号 p.22）。

問題は、どのようにすれば不採算事業や部門の廃止と有望な事業への資源の集中ができるのか、「選択と集中」のプロセスの実態はどうなっているのかである。

5) 下谷（2006）p.98.

6) 下谷（2006）p.110.

(2) 純粋持株会社の機能と役割

持株会社が果たす機能、持株会社が及ぼす支配力の強さは企業により様々である。

持株会社を支配力や機能により分類する試みをいくつか紹介したい。

表3 分類1 小沼(2003)

(1) 戦略創造型 どのようなドメインでどう稼ぐか、戦略の詳細までHDが立案し、実行は事業会社に委ねる方法。	(2) 財務管理型 HDがドメイン・戦略を作成し、財務目標を設定し、実行のやり方は事業会社に委ねる方法。	(3) 計画管理型 HDがドメインを設定し、戦略は共同で作成する。グループ全体の中期的な戦略を決めて、実行方法は事業会社に任せる方法。定性的目標でも達成度をチェックする。
<ul style="list-style-type: none"> ・HDの役割： ビジョンの構築と浸透、シナジー戦略指示 ・HDの機能： 戦略構築、シナジー創出、独自開発 ・事業会社の責任：数値目標よりも定性的ミッションの達成を重視する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・HDの役割： 厳格な企業評価、経営コンサルティング、資本最適配分 ・HDの機能： 財務管理機能、経営コンサルティング機能、事業再編機能 ・事業会社の責任：数値による成果を重視する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・HDの役割： 高い目標を引き出すこと、計画作成支援、インセンティブ ・HDの機能： 計画管理機能、モニタリング機能、活動支援機能、インフラ構築機能 ・事業会社の責任：数値目標も含め、事業計画の達成を重視する。
<p>(4) 独裁型</p> <ul style="list-style-type: none"> ・極端なオーナー企業 ・HDは戦略と財務の両面から強力な支配力をもつ。 	<p>(5) 自由放任型</p> <ul style="list-style-type: none"> ・無政府状態 ・事業ドメイン・戦略は各社に任せる。 	

小沼(2003) p.89, 日経ビジネス(2008) p.32より作成

表4 分類2 浜田(2006)

<p>(1) グループ本社主導型</p> <ol style="list-style-type: none"> ①グループ本社がグループミッション、グループ戦略の立案・伝達をするだけでなく、本社事業部門とグループ企業に対するミッションと具体的目標の決定と指示をする。 ②具体的施策については、部門や企業が決定する。 ③グループ本社はグループ間でシナジーが出やすいように、グループ全体最適になるように役割分担する。 ④定期的業績評価だけでなく、詳細な情報による期中の管理も行う。 ⑤本社とグループ企業間で情報共有が推進され、必要な技術や資金の援助、提携などもグループ本社が決定する。

<p>(2) 事業部門・関係会社主導型</p> <p>①グループ本社が、グループミッション、グループ戦略の立案・伝達。本社事業部門とグループ企業に対するミッションを明確に示す点は(1)と同じ。具体的な目標を示さない点で異なる。</p> <p>②具体的施策については、部門や企業が決定する点で(1)と同じ。</p> <p>③情報の共有化、横断的な評価により求心力をもたせる。</p> <p>④市場原理の導入。問題がなければ定期的に業績評価を行う。</p> <p>⑤事業部門・関係会社の要請があれば、グループ本社は事業を強化するための技術、資金、計画づくりを支援する。</p>
<p>(3) 財務管理型</p> <p>①グループ本社が、グループミッション、グループ戦略を立案・伝達する。</p> <p>②事業部門間、関係会社間の関係は薄いので共通戦略はない。</p> <p>③シナジーも発生しない、</p> <p>④(1)に同じく、問題がなければ定期的に業績評価を行うだけ。</p> <p>⑤(1)に同じ。</p>

浜田(2006)において、本社とは、企画・管理部門である。グループ本社は持株会社に置き換えられる。

表5 分類3 浅田(2005)

<p>(1) 戦略計画型： 富士電機 HD</p> <p>親会社は戦略策定に関わるが、評価をあまり厳格にしない。投資決定権限の大幅な委譲、本部による情報収集、責任の明確化、資本コストを認識した財務尺度、非財務尺度のKPIによる事業会社の事前の計画内容のチェックなどを特徴とする。</p>
<p>(2) 戦略管理型： 旭化成 HD、コニカミノルタ HD、DOWA HD</p> <p>戦略策定、モニター、業績評価まで親会社と子会社が対話するシステムを構築する。本社の影響力が大きい、執行役員が、HDの取締役を兼務(ただし、旭化成はHDと事業会社の役員分離)、人事機能の本社一元的管理、HD内にシェアード・サービスを残すといった特徴がある。</p>
<p>(3) 財務戦略型： JFE HD、住生活 G、新日鉱 HD、三菱ケミカル HD</p> <p>親会社は財務的結果を重視するが、計画・執行プロセスに介入しない。本社の重要性が小さい(小さな本社)、いくつかの機能のシェアード・サービス化(人事、総務、経理などの分社化)、HDの予算計画・管理のシステムによるガバナンス等の特徴とする。</p>

浅田(2005) p.146

以上のような分類で日本企業を分類することには無理がある。ここで、ヒアリングした一部の会社を簡単にとりあげて、このような分類の問題点と企業統治の特徴を説明したい。

まず、浅田教授、浜田教授、小沼氏の分類を並べると、概ね以下のような関係になるか

と思われる。だが、「戦略計画型」と「戦略管理型」の区別が明確でない。

表6 HD ないし本社の3分類

浅田 (2005)	浜田 (2006)	小沼 (2002) (2008)
戦略管理型 (対話、HD と事業 会社の役員分離)	グループ本社主導型 (具達的目標まで決定)	戦略創造型 (トップダウン)
戦略計画型	事業部門・関係会社主導型	計画管理型 (ボトムアップ)
財務戦略型	財務管理型 (会社間の関係薄い、 シナジーなし)	財務管理型

a. 戦略計画型：

我々の調査会社の中に、戦略計画型の日本企業があったかどうかは不明である。強いていうならば、富士電機は、浅田教授の分類では「戦略計画型」、小沼氏の分類では「計画管理型」に分類されている。ヒアリングによれば、以下に述べるように、富士電機の意味決定はHDによるトップダウンという特徴をもつ点で「戦略管理型」の特徴ももつ。

富士電機は、a.HD と事業会社の役割分担が明確、b. HD による事業会社の計画内容のチェック、という点では「戦略計画型」であるが、a. 本社の影響力が大きい、b. HD と子会社の対話 という点では「戦略管理型」の特徴をもっている。

「戦略型本社」とはいうものの、事業会社に決済権限を与えているとしても、本社は一切口だしをしないわけではない。HD と事業会社は意思の共有化のためにかなりつつこんだ議論をしている。たとえば、各社の予算についての審議機関で議論をしつつ、アイデアを共有していくというプロセスが重視されている。

富士電機の各事業会社の事業内容は全く異なる。市場は事業毎に別々であり、意思決定も分散している。シナジー効果を狙うHD制ではなく、事業会社毎の自律性を高めることによって収益性を向上させることを狙っていた。ただし、富士電機はもともと一つの会社だったので、文化・社風を共有している点では求心力を維持しやすい。

とはいうものの、各事業会社が何を行い、今後どういう方向へ進んで行くのか、富士電機全体としてどこへ向かうのか、ということについてのアイデアを共有するために予算審議会、中期戦略審議会、事業計画審議会 などがある。

また、富士電機ではHDと事業会社の役員を兼任させていない。これはHDと事業会社の役割を明確化するためであり、事業会社の役員がHDの役員を兼務していると、各事業会社の利益になるような観点から戦略を立て、全体最適な意思決定にならない恐れがあるからである。

グループ全体としての営業利益率のような目標を設定した後で、これをトップダウンで各社に割り当てていく。

なお、富士電機では、純粹持株会社に移行して以降、グループ内交流が薄れ、製品開発等に支障が出るようになった。そこで、2008年、主要6社間で部長級100人を異動させた。これには、人事交流と共に、将来的に事業会社の数や担当領域を再編するという狙いがある⁷⁾。つまり、事業会社の境界を越える視野をもった管理者の養成やシナジー効果を狙っているとも考えられる。

b. 戦略管理型：旭化成、DOWA HD

旭化成では、R&D、コンプライアンス、ファイナンスのようなサービスについては、HDが担当している。エンジニアリングについても、品質低下への危惧とコスト節約のために原則としてHDに集中している。人事についても特に基幹人事はHDで決定する。

旭化成は無関連多角化したコングロマリット型の企業である。したがって、シナジー効果を期待されず、財務管理型の特徴をもっているとみることできる。

DOWA HDも、8つの機能をHDに集中し、HDにはワンフロアに300人もの人間を集めてHDと事業会社の間の対話を狙っている。ただし、45歳を境にほとんどのホワイトカラーはHDから事業会社へ異動し所属が変わる。これは、事業会社間の交流を促進し、HDと事業会社間の意思の疎通を図るためである。人材は機動的に移動させると共にHDに帰属する社員をある程度確保して、求心力をつけ人材をグループとして育成している。私見では、ホワイトカラーをHD帰属にしてブルーカラーと区別し給与に差をつけているとも推測されるが、この点については確認できていない。

c. 財務戦略型：JFE HD

財務戦略型の例としては、JFE HDをあげることができる。JFE HDは、日本鋼管と川崎製鉄が2002年4月に組織再編し9月に統合するために設立された。組織再編後は、取締役会や経営会議において、業績の悪い事業の問題を詳しく扱わなくなった。これは、統合前に比べて、HDが各事業の内容に介入しなくなったことを意味している。

HDの機能は、総務、法務、広報、人事、監査、企画、経理、財務（資金調達）はHDで

7) 日本経済新聞,2008.1.11,p.27.

行う)である。HDに多くの機能を置いている点では、戦略管理型と同様であるといえる。

ガバナンスの仕組みは以下のとおりである。第1に、財務数値の重視。事業会社の投資効率について、事業毎に詳細な指標を用意して評価している。事業間の共通尺度としてはEVAを利用している。事業会社が資本コストにみあうリターンをあげている限り、HDはその経営に口出ししない。第2に、HDと事業会社の取締役の兼務である。これにより、事業会社に全社最適の観点に立った意思決定の可能性が高まるとしている。この点では、戦略管理型の特徴をもっているといえる。第3に、HDと事業会社の監査役の重複である。HDとしての大局観に立つと同時に、事業会社の事情を熟知するためである。第4に、子会社のトップ人事を子会社に委任している。

以上のように、ヒアリングした企業の一部をみただけでもわかるように、各分類の特徴の一部をみて、比較的、どの分類にあてはまる可能性が高いかで分類しているにすぎない。しかも、時間の経過に伴い、HDは設立当初とは異なった機能・役割をもつようになる。どのような条件下でHDがどのような機能を果たせば企業の効率性向上に貢献しうるかについては、断片的なことしかわかっていない。しかし、小沼氏が述べているように日本企業において「計画管理型」が比較的多いというのが真実ならば、どのような理由があるのだろうか。⁸⁾

(3) 純粹持株会社制の形態と設立プロセス

① 純粹持株会社制の形態

武藤(2007)によれば、基本的には、持株会社(HD)制は以下の4形態に分類できるとい⁹⁾う。

- a. HDの下に複数の事業会社が置かれるケース(HDの上には何も無い)。
- b. HDは傘下に事業会社をもつが、HD自身も事業会社の子会社となるケース(海外にHDを設立するケースにみられる)。
- c. 親会社が複数のHDであるケース。これには2通りあり、①複数のHDの共通する子

8) HDと事業会社の取締役を兼任させるねらいは、人件費節約のためや、HDが事業会社の情報を共有するためである。物理的に接近させることによる情報の共有化をしていると思われるDOWA HDの場合はこれに妥当するし、公式の会議体によって情報の共有化をするのならば、HDと事業会社の取締役が別々でも問題はないともいえる。

すなわち、「主力事業がグループ全体に占める割合が大きければ、そうした事業会社の社長や役員が、持ち株会社の経営にも積極的に関与した方がいい」と言う見解がある。この長所を重視するならば、両役員を分離していたとしても、HDと事業会社の役員が出席する会議で情報共有することが重要になる(Nikkei Business 2008.3.3p.34)。

9) 武藤(2007)pp.56-58.

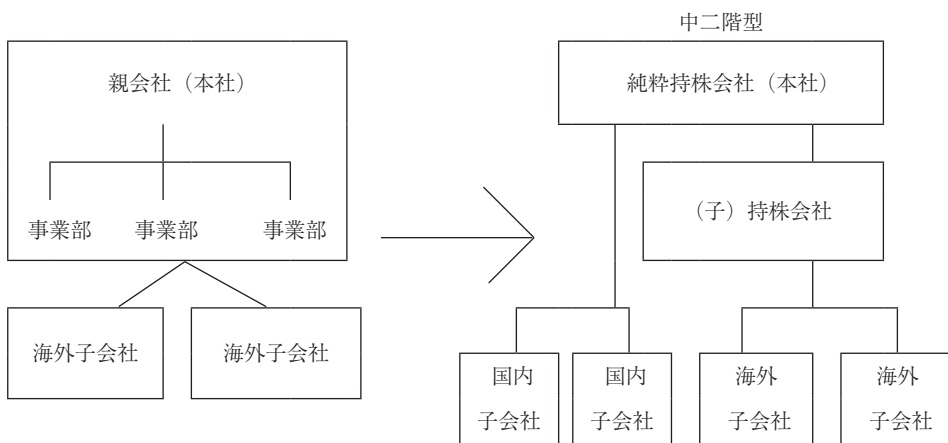
会社が事業会社である場合、②子会社（複数でもよい）も HD である場合。

武藤（2007）があげている例では、この c ①は、親会社の合併を避けるために、子会社を作って営業譲渡した例である。親会社は純粹持株会社である。c ②は、たとえば、複数の HD が複数の共通する HD を所有している場合であり、多国籍企業の例にみられる。事業執行と経営だけでなく、経営と所有も分離されている。この HD は純粹持株会社である。我々の調査においても、実際には、子会社間、子・孫会社が親会社の株を所有する（HD の上に事業会社）、親・子会社が別会社に出資するなど、複雑な資本関係がみられた。

② 純粹持株会社制の設立プロセス

HD の設立プロセスとしては、大きく分けて「分社型」と「合併型」がある。西澤（1997）¹⁰⁾では、以下の中二階型という形態もあげている。

第 1 に「分社型」である。分社型では、親会社である事業持株会社を純粹持株会社に改組して、親会社の内部にあった事業部あるいはカンパニーを、現物出資あるいは営業譲渡によって子会社とする。たとえば、カンパニーを事業会社に移行させた DOWA、旭化成、富士電機などがこれにあたりと考えられる。旭化成の場合は、スピード経営、自主自立経営のために分社した。富士電機の場合も、独立法人になり、カンパニー制の時よりも自律的に活動できるようになった。DOWA の場合は、自律性向上のために分社したが、「遠心力と求心力の両立」というスローガンのもとに、求心力をもたせるために HD に本社機能を集中した。



西澤（1997）p.237 の図を修正。

図 1 持株会社の形態 中二階型

10) 西澤(1997)第5章。

第2に「合併型」では、複数の事業会社が共通の持株会社を新設する。事業会社の本社がHDを設立し、それぞれの事業部、カンパニーを子会社とする。双日、コニカミノルタ、JFE、住生活グループなどがこれにあたる。双日は、日商岩井とニチメンが合併に至るまでの調整期間に一時的にHDを設立した。コニカミノルタは、両者の強みを生かし選択と集中を行うため（カメラ事業から撤退し、現在では複写機と光学部品に集中）HDを設立した。住生活グループは、トステムとINAXがHDの下にぶら下がる形で合併の場合は必要になる調整を回避（合併代替）しながら業務提携を進めた。JFEは過剰資産・人員削減、効率化、シナジー創出を狙って、統合した。

第3に「中二階型」とは、親会社と海外子会社から構成されていた企業が、親会社が純粹持株会社となり、子会社としての持株会社を設立し、海外子会社については、（子）持株会社の下に置く（図1）。親会社内で営んでいた事業部を国内の子会社として独立させるというやり方である。

3. 持株会社制を選択する意義

では、なぜ、持株会社制が選択されるのだろうか。成功あるいは失敗をどのような観点から判断すればよいのか。HD制の成功要因は何だろうか。

私見では、a. HD制がすべての企業にとって最善の組織デザインとは限らない。現に、HD制をやめてカンパニー制に移行した会社がある。b. HD制の是非は、どのような観点に立ってみるか（個別企業か政府の立場か、どの利害関係者を優先するか、どのようなメリットを狙うか）に依存している。企業毎の状況、HD制のねらいにより様々な解釈が可能である。しかし、c. 管理会計としては、何らかの目標を所与として、戦略的MCSをうまく行うシステムを考えることが課題となる。

(1) 持株会社経営の長所と短所

① 西澤（1996）におけるHDの長所と短所

西澤教授が引用している朝日新聞のアンケート調査（1996）によれば、持株会社経営の長所と短所は次のとおりであった。

長所：1. 戦略部門と事業部門の分離による経営の効率化、2. グループの再編成、多角化の促進、3. リストラ、4. ベンチャー事業の振興、5. 複合的サービスの提供。

短所：1. 金融機関による産業支配の強化、2. 企業集団の強化を通じた系列化、3. 財閥の復活、政治力も含めた強い影響力を持った集団の出現、4. 大企業と中小企業間等

事業力格差の拡大。

この調査では、HD 制のメリットとは、たとえば、組織再編がやりやすくなること、組織再編により期待される効率性の向上やシナジー効果があげられている。だが、それらをどうやって実現し、シナジーを分類、測定するのかが研究課題となる。合併前後の株価の伸びと株価の平均値、営業利益の増大、連単比率の増加、市場占有率の向上などで、シナジーを推測するとしても、組織再編の効果だけを抽出することが課題となる¹¹⁾。

② 調査から得た知見

これに対し、文献研究とヒアリング調査から得られた HD 制のメリットとデメリットは以下のとおりである。

a. 持株会社制のメリット

- ビジネスドメインが明確になり、事業を厳正に評価できるようになる。投資効率、キャッシュまでも事業ごとにみることができる（資源配分、投資基準、撤退基準などのポートフォリオ・マネジメント）：三菱化学。
- 合併代替（企業統合に際して発生するコンフリクトの回避）：双日。
ここで、コンフリクトとは、M&A に際して発生する企業文化の衝突、インフルエンシ・コストの発生、約束違反の事である。
- 市場対応の迅速化：コニカミノルタ、同和 HD、新日鉱 HD。
- 株主の富の増大：コニカミノルタ。
- 統合によるコスト削減効果：JFE。組織再編時の解雇による人件費削減：双日。子会社の給与を親会社より低くすることによる人件費節約。
- 社内に競争原理・市場原理を持ち込むこと（たとえば、業績に応じてボーナスや社内金利に差をつける等。ただし、これはカンパニー制でも可能）：同和 HD。
- 組織再編が容易になること：三菱化学。事業の統廃合が容易になること：双日。
その組織再編の目的として、M&A は、他社が有する資源をすばやく入手すること。互いのもつ技術とブランド価値の活用：住生活グループ。逆に、将来性のない事業から撤退しやすいくこと。
- 多角化によるリスク分散：コニカミノルタ、旭化成。

11) 組織再編をする企業は、業績が低迷していて組織再編により業績がよくなることを期待して組織再編しているという仮説がある（浅田他(2008)）。

他方、企業合併に否定的な意見もある。1980 年代、1990 年代の M&A のデータでは、利益率などの面で成果があがったとはいえないという理由である。株価、株式投資収益率による分析でも合併は買収企業にとって効果がないかマイナスであるという。日本の実証分析研究でも、合併が利益率や成長率を高めるというプラス効果は確認されていない。対等合併ではむしろマイナス傾向があるという（小田切宏之(2007)p.27)

- 事業部長よりも社長の方が権限が大きいので「肩書き」の価値があり、インセンティブになること。

以上の項目は並列的なものではなく、企業により各項目の重要度は異なる。だが、多くのHDにとって重要だと思われる項目がある。

たとえば、「責任の明確化」である。社内分社に比べれば、独立法人化により財務面での「透明性の向上」と「もたれあいの解消」が期待できる。社内分社では、内部振替や本社費の配賦のため、財務内容が独立法人の場合に比較して「不透明」になりがちだからである。また、「もたれあい」は、損失がでている事業と利益がでている事業の損益を相殺して、全体として利益がでていればよしとする考え方である。だが、不況時には、どの事業も業績が悪くて余裕がない。独立法人化することにより、もたれあいはなくなり、業績が悪ければ当該事業担当者の責任を追及し、改善できなければその事業からの撤退といった措置もとりやすくなるとされる。

だが、長く本業であった事業から撤退するのは容易なことではない。たとえば、コニカミノルタにおけるカメラ・フィルム事業からの撤退には、社内の強い抵抗があった。したがって、事業を廃止したり、新規事業を興すには、HDの強いリーダーシップが必須である。そして、真の「もたれあいの解消」には、資本関係もなくすために子会社の上場（IPO）まで徹底すべきであるとする見解もある。

「組織再編の容易さ」も重要なメリットである。組織再編の重要目的の一つが「選択と集中」により「株主価値を最大化すること」である。ここで「選択と集中」とは、廃止ないし売却すべき事業会社を切り捨て、余剰の人間などの資源をコアとなる事業に集中することを意味している。ポジショニングビューの戦略論に基づけば、現在儲かりそうな事業に資源を集中し、他は切り捨てることになるが、将来、事業化するために必要な「経営資源」まで失わないように注意することが肝要である。

b. 持株会社制のデメリット

HD制には問題点もある。第1に、HDの求心力が弱過ぎる場合、事業会社間に社内分社よりも高い壁を築いたことによって、経営資源（ヒト、モノ、カネ）が事業会社間で移動しにくくなる。各事業会社毎の部分最適な行動がとられる可能性が高くなる。

第2に、無関連な事業が乱立することでコングロマリット・ディスカウントが発生する。株式市場において低い評価しか得られないという結果になる。多角化し過ぎてHDが事業会社の事業を熟知していないため、最適なポートフォリオを組むことができない場合には、この問題が顕在化する。

第3に、M&Aの際には、組織文化の衝突や経営システムの統合、人員整理および重複した工場や事業所の削減に時間がかかるという問題が起こる。

第4に、事業会社毎に機能を独立にして分散する場合は、各機能を一カ所にまとめる場合よりもコスト的に大きくなることが多い。

第5に、組織再編の一種である「子会社の上場」は、①子会社の事業と親会社と事業とが類似している場合は競合し、②自律性が高まることによって、100%子会社の場合に比べてグループ全体のマネジメントが困難になる。

以上のデメリットを解消できる企業、あるいはメリットがデメリットを凌駕すると判断する企業はHD制を選択するであろう。他方、社内分社で十分であると考えている企業は、コストと手間のかかるHD制を選択しない。不明なのは、実務ではどのようなやり方でそのような判断をしているかである。これについては今後の課題である。次にHD制から社内分社へ移行した例を含め、分散から集中へ動いている個別事例を列挙する。一般的傾向については、経済産業研究所の調査がある。ここで、「集中」とは、持株会社よりカンパニー制、カンパニー制より事業部制の方が分権化の程度が低い場合が通常であると考えて、持株会社→カンパニー制→事業部制と組織を変更する場合を「集中」と呼ぶ。また、純粹持株会社を設立して複数の独立法人が企業集団を形成したり、M&Aにより、別個の複数の独立法人が一つに統合するのも「集中」と定義する。

(2) 分散から集中へ

① 個別事例

私見では、持株会社制は、事業部制、カンパニー制よりも進化した組織形態というわけでもなければ、必ずしも最善の組織形態というわけでもない。HD制の失敗からカンパニー制、事業部制へ組織を変更する企業がみられるのは、このことを裏づけている。それにもかかわらず、なぜHD制をとる企業が少くないのか。米国では、金融を除いて、事業部制を採用する企業の方が、純粹持株会社制を採用する企業よりも多いときく。

カンパニー制は、職能別事業部制が多いといわれる日本型事業部制を欧米に多いといわれる連邦制事業部制に近づけようとして登場した組織である。また、カンパニー制は、社外分社に至る一過程であるという見方がある。ヒアリング企業についても、確かに、カンパニー制から社外分社し持株会社制に移行した例がみられた。だが、組織が「事業部制」→「カンパニー制」→「持株会社」と展開していくとは、必ずしもいえない。

その証拠として、以下のようないくつかの事例がある。

- NEC は、縦割組織の弊害によりカンパニー制から BU 制に変更した。
- 1994 年にカンパニー制を最初に命名した SONY は、事業の括りを見直すためカンパニー制を再編し、遂にはカンパニー制を廃止した¹²⁾。
- 工作機械のメーカーからなるオークマグループは、持株会社方式で経営統合したばかりであったが、1 年も経たぬうちにオークマ HD は、さらなる統合効果を狙い、3 つの子会社を吸収合併した（日経新聞、2006.1.12）。
- 日商岩井とニチメンは持株会社を設立してその下にぶら下がる形をとったが、その後、合併し、双日という一つの会社になった。これも集中といえよう。しかし、双日の本社と HD の屋上屋の状態が問題となり、HD は廃止された（頼（2006））。
- 双日では、商権の散逸を恐れたり、最初から最後まで一社で請け負う方が顧客にとって安心感があるという理由により、1 つの総合商社としてカンパニー制をとった。
- 前川製作所では、分社制が話題になるずっと以前から独法制という社外分社制ないし MPC 制をとっていたにもかかわらず、2006 年秋に独法制を廃止した¹³⁾。

以上の個別の事例は、事情や形態が違うとはいえ、分散から集中へ移行したという点で共通している。

しかし、ヒアリングした若干の企業からは、以下のような知見が得られた。

- 社外分社とはいえ、実質的に社内分社とほとんど違いがないといえる企業がある。
- 現実の HD 制は、事業部の下に事業会社を配置したり、中間持株会社を配置したり、複合的な組織構造になっている。
- HD を設立して行われる企業合併を伴う「組織再編」には、組織の一部切り離しや解雇を伴う場合が多い。つまり、「統合」と「分社」は同時に行われている。

これらは、必ずしも、分散から集中へ移行しているとはいえないことを意味している。では、全般的傾向としてはどうなのか。

② 全般的傾向

日本の東証一部上場企業における 2002 年以降の傾向については、経済産業研究所コーポレートチームによる 2007 年の「日本企業の事業ポートフォリオとグループ化に関する調査結果」に公表されている。その一部は以下のとおりである。

12) 西澤（1997）p.176, p.110.

13) この事例について若干説明すれば、前川製作所では、以前から、独法の数は、うまくいっている事業分野で増加する一方、減少する分野があり、全体として減少しつつあった。独法廃止の理由は、各独法から全体がみえなくなっていたこと、そのため部分最適になり、全社的に望ましい意思決定がしにくくなったことにある。（なお、具体的な問題としては、たとえば、組織単位の人数が小さくなり過ぎたために、人手不足の上、各独法は優秀な者ほど離したくないので人の移動が困難になったというような事もあったのだろう。）そこで、前川製作所では、独法を営業所にして本社のコントロールを強化した。

- 「選択と集中」と「関連企業の多角化」を同時に進める企業が増加している。
- 企業のグループ化が進展している。関連会社や子会社を親会社へ吸収合併したり 100%子会社化を進めていることからみて、親会社はコントロール力を強化しつつある。
- 親会社内部では、職能別組織をとる企業が約 4 割である。分権的組織形態をとる残り 6 割の企業では純粋持株会社が増加している。社内カンパニー制の採用は、一服した¹⁴⁾。

以上のような事例や調査結果があることから、分散から集中に進んでいるとは必ずしも言えないようである。

だが、先述のように個別事例では、部分的には集中に移行するように思われるケースがみられた。これは、たとえば HD 制からカンパニー制へ移行したり、子会社を 100%子会社にするなど親会社の支配力を強化するものである。このような例がみられる理由の一つは、HD が弱くコントロールがきかなくなったせいであろう。換言すれば、HD 制のメリットよりもデメリットの方が大きいせいである。

そこで、企業の実行策としては、① HD 制をやめるという方向と、② HD 制の問題点を解決するという方向が考えられる。分散から集中に向かった企業は①を選択したことになるし、②の一つの方法が、管理会計技法による解決方法を考える方向である。

4. 組織デザインと持株会社の管理会計

(1) 組織デザインの選択

① 分権化の意義

なぜ分社するのか。社内分社に留まらず、純粋持株会社制を採用する必然性があるのだろうか。この問いに答えるために、ガルブレイスの「組織設計の考え方」を簡単に説明する。

「分権化の意義」が明らかになったところで、本部（あるいは HD）にどのような機能を残し、どのような機能を事業部（あるいは事業会社）へ委譲しているのかについて考察する。日本企業の場合は、人事、財務機能は本部に残す場合が多い。事業部あるいは事業会社へ任せる機能が多いほど、本社あるいは HD は弱くなる。HD の弱体化が問題であるとみれば、HD を強化するために強力な企業統治の手段が必要である。管理会計のマネジメント・コントロール・システムを利用することで HD を強化できる¹⁵⁾。

不確実性の増大により、事前に決めた規則と手順だけによる調整が不可能になると、規

14) この調査では、カンパニー制については、7 → 12 社と少なく、純粋持株会社についても 3 → 11 社と、数としてはそれほど多くない。少なくとも純粋持株会社制の増加は、他の調査からもいえそうである。

15) 組織デザインの選択に影響する要因としては、規模、企業の歴史、制度的背景、業種、各社の目的、トップ・マネジメントの嗜好、業界の流行、M&A や純粋持株会社の設立に関する商法改正のような制度上の変革などが考えられる。多様な要素に配慮した結果、ある企業が持株会社制をとるかどうかが決まる。

則と標準的手順によって対処できない事項については上位の管理者が判断する。いわゆる「例外による管理」である。しかし、例外事項が多くなりすぎると、管理者の情報処理負荷が高まるので、下位に自由裁量の余地を与え、あらかじめ設定した目標の達成度をみることによる「責任」に基づく管理を行うようになる。

ガルブレイスによれば、情報処理負荷の増大に対しては、情報処理の必要を減少させるか、情報処理能力を増加させるか、という2つの対処法がある。

情報処理の必要性を低下させる方法としては、a. スラック資源の創出、b. 自己完結的単位の形成、という方法がある。もう1つは情報量は不変であると仮定し、むしろ情報処理能力を増大させる方法であり、c. 垂直的情報処理システムの改善、d. 職能横断的關係の形成、という方法である。

a. のスラックは、期待業績水準を下げることになるかもしれない。例外事項（上位による調整の必要）が減少し、情報量を減少させることが可能になる。新規事業を起こしたり、多角化も可能となる。b. の自己完結的単位は、連邦制事業部、カンパニー制、社外分社のような自律性の高い組織のことである。第1にアウトプット別や地域別の権限構造に移行することで、アウトプットの多様性を減らす、第2に職務の細分化を一定限度に抑える方法である。c. の例としては情報技術への投資が考えられる。これにより意思決定者の意思決定能力を向上させる。また、現場で収集した情報を組織の適切な部門へ伝達できる。職務遂行時のd. はインフォーマルな直接接合、フォーマルなチーム組織の形成、情報技術への投資等である。d. の横断的關係の形成に伴い意思決定は下位で行われるようになる。¹⁶⁾

② HD と子会社の「分業」と「事業の括り」

HD に権限を集中するほど、事業会社の独立性には疑問が生じる。逆に、HD が弱小で、事業会社に対して影響力をほとんど持たない場合がある。両極端は問題で、バランスをとる必要がある。どのような機能を本部から下位レベルへ委譲すべきか。そもそも、より下位レベルでの調整が望ましい場合が多いと言われるのは、下位に知識があり、迅速な対応をねらう場合である。¹⁷⁾ 一方、機能を分散せずに1箇所に集中の方がコスト削減になる場合、つまり「効率性」を重視する場合、当該機能をHD においたり、シェアード・サービス会社を設置して集中する。つまり、市場に対する「反応性」と「効率性」のどちらを優先するかという問題である。

日本企業の場合、財務、IT、人事等を本部に残す。研究開発は、重複研究のムダをなくするため基礎的 R&D は本部に集中し、応用研究は分散することが多いであろう。

16) ガルブレイス(1980)第2章、金井壽宏(2006)pp.146-159.

17) ミルグロム&ロバーツ(1997)p.607.

どの機能を本社から、どの程度、下位へ委譲するかという問題は、事業部制、カンパニー制において、すでに以前より議論されていたテーマである。

ある技術を異なった市場の製品に共通して利用できる場合、システム製品として使用できる複数の種類の製品を別々の事業部で開発・製造している場合などは、カンパニーレベルで統合した方がよいと考えられる。

さらに、カンパニー間でも技術・顧客などの共通性がある場合、競合しないように関連のある複数のカンパニー間で何らかのインターアクションと調整が行われ、さらには補完しあうように方向づけることが望ましい¹⁸⁾。同様のことはHD制の場合でもいえる。

多角化している場合、成長事業と成熟事業とでは、マネジメントのやり方を区別しなければならない。一つの企業内でこれらが併存するよりも、別々の企業に分離する方がよいという理由で分社した事例がある¹⁹⁾。つまり、持株会社制の場合に問題になるのは、一つは各事業会社の担当する事業範囲決定の問題であり、もう一つは、事業会社とHDの分業の問題である。

③ 社内分社と社外分社の相違

社内分社と社外分社は共通する問題を抱えており、「社内分社」ですすでに議論され尽くした問題なので、持株会社のような「社外分社」について改めて議論する必要はないという見解があるかもしれない。だが、ここでは、両者の相違に注目し課題を提示する。

社内分社と社外分社との間に相違があるとすれば、社外分社の方が権限が大きく、より自律的に意思決定できるのが通常であり、「責任」も「権限」に応じて大きくなる。また、透明性が高まるとも言われている。換言すれば、社外分社では独立法人化により、もたれあい、運命共同体的関係をなくし、全社的観点からみればリスクを切り離せることにある。「もたれあい」がなくなるとは、業績が悪化した事業は、損失を業績良好な事業の利益で相殺すれば済むという安易な考えをもてなくなる。将来性がない事業会社を売却あるいは廃止することもありうるから、事業会社には危機感をもたせることにより早めに対策をとらせるインセンティブが生まれる可能性があるという説明である。しかし、そうなるにはさらに条件がいる。

他方、社内分社の方が内部での組織変更や資源配分の調整は容易であるというメリットはある。逆に、社外分社の方が株を手放すことで、事業会社を簡単に切り離せる（組織再編の容易化）というメリットはある。また、M&Aに際して故意に合併をせずにHDの下に独立法人をぶら下げておけばコンフリクトは生じにくいという理由で、社外分社（合併

18) 小沼(2005)p.55.

19) 小沼(2005)p.55.

代替)を選択する場合もある。分社して組織のサイズを縮小することによる節税効果もある。

なお、社外分社の場合、100%子会社化するか上場するかという選択枝がある。上場するのは信用向上による資金調達と取引の有利さを重視するためである。その代わり、親会社と事業内容等が類似している場合は、競合するので不利になる。100%子会社化は、社外の株主の事を配慮せずに意思決定ができるという意味で、HDの支配力を高めることができる。

④ 持株会社と企業統治のあり方

a. MCSによる弱いHDの強化と人の異動の仕組み

本来、持株会社制の下での事業会社が、事業部やカンパニーと比較して、より大きな権限をもつならば、より強力なコントロール・システムが必要となる。

ところが、調査してみるとHD制をとっていると言いながら、その実態は統制・調整機能をほとんど果たしていないと思われる「名ばかりHD」が存在していた。「センターレス・コーポレーション」や「トランス・ナショナル型組織」という概念もあるので、HDの機能をどう考えるかにより、HDが強くなればよいとは単純にいけないかもしれない。しかし、ここでは、HDの機能を戦略の策定、事業会社の統制・調整と考え、HDが弱いことを問題とする。HDが遠心力とバランスのとれた求心力をもたないと、組織は崩壊すると考えることにする。塘助教授紹介の論文にも「実態として、持株会社がコーポレート機能を十分に発揮できていないケースが多く見受けられる²⁰⁾」とある。どのような仕組みにより、弱いHDを強化できるかが研究課題となる。

HDが強い影響力をもつはずの戦略管理型本社は、如何にして事業会社を統治しているのだろうか。一つは、財務的業績数値によるコントロールの仕組みである。たとえば、三菱商事では、EVAのような指標で事業会社を評価し、事業のポートフォリオ管理を行っている²¹⁾。だが、その実態はまだ十分に明らかではないので、別稿において論じる予定である。

本稿では、HD制を基礎にした戦略的管理の仕組みを戦略的MCSと呼ぶことにする。戦略的MCSでは、状況によってポートフォリオ・マネジメント(PPM)や人事異動の仕組みを重視する程度・ウェイトを変化させる。PPMは、リスクにみあったリターンがとれるかということに注意しながら最適な資源配分を考える技法である。ここでの人事異動の仕組みとはHDや事業会社間の配置転換の仕組みである。これにより情報共有化を図り、ゼネラリストを養成する。

20) 田尾(2007)p.257.

21) 北村(2005)。どのような判断基準・方法で組織再編、あるいは「選択と集中」を行うかという重要課題がある。リスク管理も含めた事業ポートフォリオ分析の問題である(北村(2005)、小沼(2002)参照)。

PPM の例であるが、ある企業では、財務数値がそのままストレートに結論には結びついていない。定量的なデータを基に会議で徹底的な議論を重ね結論が出て、違法性、道徳的問題といった定性的な面が優先され、最後は新規事業の選択と開始がトップの「勘」に左右される場合が少なくない²²⁾と聞く。また、後にその結論が結構妥当であると判明することが多いという。つまり、日本企業では欧米の財務数値の利用方法とは違って、定性的な基準の方が重視され、暗黙知であるリーダーの曖昧かつインクリメンタルな意思決定プロセスを経て決定が行われるのかもしれない。ちなみに、日本企業は PPM の勧告どおりには行動していないことが、文献でも述べられている²³⁾。第 5 節でこの点を含め、日本型 HD 制とでもいうものがある²⁴⁾のもよいのではないかとこのことを述べ、課題を提示したい。

(2) 持株会社の管理会計

① 企業集団の管理と企業統治

そもそも、HD 制に特有の管理会計が存在するのだろうか。

浅田教授によれば、社内分社の戦略的 MCS では、(1)収益管理(部門)、(2)業績管理(管理者)、(3)コミュニケーション・コーディネーションが問題となった。社外分社を伴う HD 制においては、さらに(4)企業統治機能の強化が追加される²³⁾。

西澤教授は、持株会社における会計の特徴として、「企業集団の管理」をあげている。関係会社の管理においては、個別会社の利害調整を行うわけであるが、「集団業績の改善」が最終的に重要であるとする。そこでの業績評価は、個別会社それぞれについて行うものとも違い、全体を一つの単位として行うものでもないという²⁴⁾。

櫻井教授は持株会社の管理会計のテーマとして、「株主の立場からする業績評価」「当期純利益の活用」「連結経営への移行」「シェアード・サービスの導入」「内部監査機能の強化」をあげている²⁵⁾。

これらの見解に共通するのは、HD が企業集団を管理し、株主価値極大化あるいは、最終的に企業集団としての全体最適を達成することを管理会計の使命として重視している点である²⁶⁾。

22) 奥村(2008)第3章。

23) 浅田(2008)pp.208-214。

24) 西澤(1997)p.274。

25) 櫻井(2004)pp.492-493。櫻井教授のあげているテーマのうち、第1の点は、持株会社が EVA や株主資本利益率を利用して事業会社を評価する、あるいは、BSC を利用してその中でこれらの指標により評価すること。第2に、税引後当期純利益の活用。第3に、連結経営の立場から利益やキャッシュ・フローを検討すること。第4に、本社の機能を分離して独立の会社に任せる方法が本当にコスト削減になるかという問題。第5に、HD に監査部門を設置し傘下の事業会社の監査を厳格に行うこと。

26) 株主価値極大化と企業価値極大化が両立するものかは、それぞれの意味をどう定義するかに依存する。

ところが、各子会社は部分最適な行動をとる危険性をもつ。その理由として考えられるのは、たとえば、第1に、スリム化し過ぎて、日常業務に忙殺されたHDに全体最適を実現できる戦略を策定する余裕がないため、第2に、HDに人材・ノウハウが不足しているため、第3に、役割分担の曖昧さ、HDと子会社側の企画管理を担当する部署との対立があるといった理由である。第4に、子会社側に全社の状態が見えなくなってきたために全体最適になる行動がとれないというケースも見受けられた。

② 持株会社制の課題

a. HDと事業会社の役割分担と情報共有のトレードオフ

HD制においては、社内分社の場合に比べて分社間の壁が厚い。しかし、それは、透明性を確保するためであり、HDが全社的な戦略の策定と事業会社の調整に専念できるようにという理由があった。しかし、そのためにHDと子会社、子会社間の「情報共有化」が不十分であることが、部分最適化が起こる一因になっている。HDが強くても、現場をよく知らずに実現できそうにない戦略を立てるということも起こりうる。HDが弱体化している場合は、部分最適になる可能性がある。

本稿の最初の方で述べたように、HDの機能は全社戦略の策定、事業会社での事業戦略の策定と戦略の実行への関与の程度により幅がある。

だが、HDと事業会社の機能を分離したいならば、起業家的行動を期待するならば、HDは、原則として事業会社の個々の事業に口出しをするべきではない。HDは全体最適となるように、事業会社の活動を調整し、全社的な問題に重点的に取り組むべきであろう。

ヒアリングしたある純粋持株会社（HD）においては、持株会社制に移行してからは、特に問題がある場合を除き各事業会社の事は事業会社で処理し、HDの会議は基本的に全社的な課題に特化するようになったということであった。問題のない事業会社は、HDの会議において、問題のある他社の事で煩わされることはないというメリットがあったとのことである。しかし、その代わり、事業会社間の情報共有化は損なわれたとも考えられる。バランスをどうとるかが問題となる。

経営と事業の境界をどう決めるかということについて、武藤(2007)は、経営と事業の境界は知識によって決まり、この境界の設定こそがHDの役割であると述べている(p.34)。この境界線の決定は、事業会社の経営にどこまで干渉するかを決定することであり、これにより最初に述べたHDの機能に多様性が生まれる。

HDは「経営知識」、事業会社は「事業知識」だけをもっていればよいというわけではなく、どちらに重きを置くかという違いはあるものの、いずれも両方の知識をある程度もっていなければならない。両者の知識には重複する部分がある必要がある。

新規事業と伝統的に昔からやってきた事業とでは事業会社の知識の量に差があり、前者の方が事業会社の経営に対して HD が関わる度合いは高くなるであろう。無関連多角化の場合は、事業に関する HD の知識は少なく事業に干渉しにくいであろう。

b. 持株会社制の課題

再言すれば、HD 制をとる場合には、組織が崩壊しないように、より強力な「企業統治」のしくみが必要となる。たとえば、事業会社の MCS、全体を見渡せる管理者の育成、情報共有の仕組み、全社最適を実現するような事業ポートフォリオの決定に役立つ情報提供である。

より具体的には、たとえば、以下のような諸点が研究課題として考えられる。

- 誰の立場を優先して企業統治をするか。企業統治のシステムをどのように構築するか。
- 資金の環流の仕組み。HD が子会社から資金を吸い上げて、資金が足りない子会社に回す。100% HD が吸い上げるケース（キリン HD）、あるいは、利益の数%はロイヤリティーという形で吸い上げ、一部は留保を認めている企業もある（前川製作所）。
- 事業ドメイン、コアになる事業の決定方法、各事業会社の事業範囲の切り分けの問題。
- 無関連多角化は株主価値を最大化しないと言われる。選択と集中をどのように行うかが重要課題である。しかし、多角化することによりリスク分散効果が期待できる（旭化成等）。合併代替により、組織再編のコストが節約されるということもある。異質性、多様性がイノベーションの条件にもなる。
- 企業集団全体の可視化。情報の共有化、コミュニケーションの仕組みを構築すること。HD および事業会社が全社の状態を把握できるような会計情報システムを構築する。HD と事業会社の人の移動、各種の会議体といった公式的システムを設置、あるいは物理的に情報交換が行われる「場」をつくること。²⁷⁾

以上のように、本稿では HD が株主の立場から経営を行うためには、HD が強くなるべきである、監督と執行は分離すべきであるという論調で述べてきた。だが、日本型持株会社では必ずしもそうはなっていない。第 2 節で述べた HD の分類における弱い HD の存在には理由があるのかもしれない。これを明らかにするのも今後の課題である。

27) 壁や柱を取り払った持株会社の建物のワンフロアに、45 歳未満の事業会社のホワイトカラーを集めることにより、情報交換を期待している例が確認された（DOWA HD）。これは、伊丹教授が提唱している「場」の概念により説明できる（伊丹(2008)）。

5. 日本型持株会社

(1) 問題の所在

本稿の目的は、日本企業の純粋持株会社制の実態の一端を明らかにし、課題を提示することであった。以上で、HD 制の定義、機能、形態、HD 制の長所と短所について明らかにした。しかし、必ずしも HD 制が社内分社制より優れているとはいえないこと、HD 制をとる企業が増加している時期においてさえ、全体的傾向としては、分散から集中へ向かっているとは単純にはいえないことについても若干の意見を述べた。

以上のことを踏まえ、本節では、日本企業の持株会社制には特徴があること、その中には解決すべき問題が内在していること、しかし、そのいくつかは立場を変えてみれば日本型持株会社の特徴として許容できる部分があることを指摘する²⁸⁾。

問題点として指摘できるのが、以下の点である。持株会社制を採ることで、自律性を高め、「もたれあい」を防ぎ、透明性を高める等のメリットがあると述べたが、HD と事業会社間に出来る壁は、情報の共有化を妨げ、持株会社（HD）の力が弱いと部分最適になる。だからといって、HD が事業会社のやることにいちいち干渉していたのでは分権化の意味がない。「スピード経営」も期待できない。

しかし、HD は各事業のことは原則として各事業会社に任せ、例外的事項、問題が起こった時にのみ介入してやめさせるという意味でのパワーが必要である。調整・統合ができなければならない。

日本企業の持株会社制では、求心力を維持できないという問題を抱えている場合が少なくない。もちろん HD 制をとっていない企業でも社長の念頭所感や社内報を通じてメッセージを伝えたり（理念によるコントロール）、各種の会議、社内行事、IT、その他、公式・非公式の「情報共有化」の仕組みがある。そこで、HD 制の場合に考えられる解決案は、事業会社の社長を集めた HD での会議の他に、後述のような「人の異動」の仕組み、そして財務的業績評価や PPM のような技法の利用により HD を強化するという方向である。

しかし、その方式はマニュアル化困難な性格のもの、もしくは可能でも、それらの技法は経済合理性のみに基づいた使われ方はしていないという特徴がある。

持株会社制によりできる壁は、全体を見渡すことのできる管理者が育ちにくくする危険性をもつ。ところが、人材育成の中間管理者の労働市場が発達していない日本の場合は、外部から必要な時にすぐに必要な人材を調達するわけにはいかない。ゼネラリストを確保する意味合いもあると思われるのであるが、日本の HD では、HD と事業会社、あるいは

28) たとえば株主第一主義の持株会社制の観点からは認められない多角化戦略をとる HD があっても、経営者の観点からはリスク分散という意味があるのではないかとこのことを主張したい。

事業会社間の人事異動により、情報交換と企業内で人を育成していると推察できる例が観察される。ただし、組織にできる壁に穴をあける部分最適化の問題は、欧米でも議論されてきたことであり、日本企業だけの話ではない（頼（1994a）参照）。重要なのは、ITにウェイトがあるのか、人の移動にあるのか、人の移動でもどのようなやり方をしているのか、同じように見えるやり方でも意味が違うのかである。管理会計技法は、これらにどういう関わりをもつのだろうか。

まだ、仮説段階であり、今後詳細に検討する必要があるのだが、筆者は日本型持株会社制とでもいうものが存在し、それらの持株会社は、必ずしも欧米の理論では説明しきれない面が存在するのではないかと考える。

HDを単純に3分類できないことは第1節で述べた。M&Aにしても、敵対的M&Aは日本では失敗するケースが多いときく。現実には少ないと思われるが、時間を要する対等合併が好まれるのも、協力と和を大切にす文化があるせいかもしれない。

HD制は株主価値を極大化するためのものである、とか、多角化はシナジーがでないと失敗である、といった具合に、HDは株主の立場に立つ経営を行うのが当然であるかのようになっている。しかし、日本企業のHD制のあり方は、欧米とは相違していてもよいのではないかというのが筆者の主張である。

以下では、日本型持株会社の特徴について説明する。第1に、分社していても、集権化されている点。第2に、半水平的コントロールを特徴としていること。第3に、決定と執行を分離しない場合があること。第4に、必ずしも株主価値最大化を前提としないこと。第5に、HDと事業会社、事業会社間の人の異動のシステムをもっていること。以上である。

(2) 日本企業の持株会社の特徴

① 分社しながら集権化している日本企業

企業は「集権と分権の微妙なバランス」を追求している。日本企業の特徴は企業のサイズを分社化によってスリム化した上で「企業グループ」の中で集権化しているという見解がある。²⁹⁾

別会社として分社しても、「販売子会社」「製造子会社」は、親会社の強い支配下にある。つまり、自立性は低く、独立法人になっても、HDあるいは本社の強い影響力の下に集権化されている点においては、社内分社となんら変わるところはない。そういう意味で、社外分社の方が社内分社よりも自律性が高く責任も大きいとは必ずしも言えない場合がある。100%子会社かどうかにも依存する。

自律性の高さは、HD（あるいは本社）から事業会社（あるいは事業部）に委譲されて

29) 下谷(2006)pp.272-273.

いる権限の幅と大きさに依存する。より多くの職能をHD（あるいは本社）に残すほど、事業会社（あるいは事業部）の自由裁量の余地が少ないほど、分権化の程度は低く自律性は低い。

たとえば、ある職能をHDに残さずにシェアード・サービス会社に任せている場合、シェアード・サービス会社は独立法人であるが、提供しているサービスの範囲の職能に限定されている。

逆に、別会社であっても、長期的サプライヤー関係、産業集積の中小企業、独法制をとっていた頃の前川製作所にみられるように、社外分社でありながら、内と外という企業の境界がないといってもよいような例がみられる。³⁰⁾

持株会社制と社内分社は組織単位を細分化することによる「責任の明確化」「意思決定の迅速化」を目指している点でも同様である。この他にも社外分社でも社内分社でも共通の問題がある。たとえば、細分化されすぎた事業部間では、競合したり、技術や情報の共有化が妨げられたりする可能性があった。カンパニー制により広い事業領域に変更することによって、たとえば技術に関するシナジーを生み出すことを狙ったと言われる。³¹⁾ SONYの例では、事業展開にあわせて、何度もカンパニー制を再編し事業の括りを変更した点に注目したい。

これは、最初に述べた持株会社制に関してもいえることである。社内分社と違うとすれば、独立法人化によってそれらの程度が高まるということだろう。持株会社制の場合は、子会社を切り離すことは容易になっても、組織の壁が厚くなるだけ、事業の括りの変更、人の移動、情報の共有化は困難になるので、制度化する必要が高まるだろう。

もっとも、あらゆる職能が揃っている自律性の高い独立法人の場合は、社内分社よりも権限・責任とも大きいと考えるのが自然ではある。

② 半水平的コーディネーション

日本企業に特徴的にみられるコントロール方式を、青木昌彦教授は半水平的コーディネーションと呼ぶ。一言でいえば、これは、垂直的コントロールは水平的コーディネーション

30) ①長期的サプライヤー関係は解消することもできるという点で経営に柔軟性をもたせると共に、取引コストの節約という観点から長期的関係を維持していると説明できる。②東京大田区や東大阪市にみられる産業集積の中小企業は、お互いの得意な技術を熟知しており、協力しあって数社で仕事を受注する体制ができあがっている。③前川製作所は、もともと一つの法人であり、グループ制という制度をもっていた。その後、社外分社し、多い時期は80ほどの独立法人からなる企業集団という形態をとるようになった。これが、いわゆる独法制である。前川製作所の各独立法人は、独法と呼ばれ、独自の意思決定を行う自由裁量があったが、最も小さな独法は10人以内の人数から構成されていたので、大きな仕事を請け負う際には、複数の独法が協力せざるをえない状況にあったため、かえって凝集性、求心力が高かったと言われる。もともと一つの会社だったことも求心力の強かった所以であろう。社外分社することで自律性を保ちながら、つまり、独法の社長にはより大きな権限が委譲された一方で、倒産の脅威が抑止力となった。その他にも、各種会議で情報の共有化を図り、求心力と遠心力のバランスがとられていた(頼(1997)参照)。

31) 浅田他(2007)p.270.

ンの前提条件であり、両者は補完関係にあるとみる考え方である。

HD による事業会社のコントロールにも、日本企業に特徴的なコントロール方式が反映している可能性がある。日本企業では、人事・経理機能を本社に置いている場合が多い。人事機能を集中している理由は、青木昌彦教授の「双対性原理」によって説明できる。

双対性原理：「組織が有効であるためには、情報構造の分権性／集権性は、人事管理の集権性／分権性と対になっていることが必要である³²⁾」

日本企業では、環境の変化に応じて、生産システムを柔軟に変化させる。作業や調整に関する情報処理を非集中的に行っているのも、多面的な技能を有効に利用するためには、人事管理が集中的で、ヒエラルキー的コントロールを行うことが必要であると説明される³³⁾。

HD 制の下では、子会社間の壁が厚くなるので、後述のように人の異動の仕組みが社内分社の場合以上に重要となる。人事機能が HD に集中されていることは、人の異動を容易にする点で都合がよいと考えられる。

③ 経営と執行を重複させている日本型持株会社

HD 制は株主の立場に立った米国型のガバナンスを実現するためのインフラであるとする見解がある。米国型のガバナンスでは、事業会社が事業戦略を立て執行し、HD はそれを監督すると共に全社戦略を立てたり事業会社間の調整を行う。

ところが、日本企業では、執行と監督を重複させてきた例が少なくない。というのも、日本企業では、取締役の肩書きをもちながら事業執行の権限をもつ役職についていることが多かったからである。執行を行う者が取締役会のメンバーにいるというのでは、株主の立場から十分な監督はできない。HD と事業会社の役員を兼務している場合に同様の問題が起こる。だが、そうすることで、HD と事業会社との情報共有化になるというメリットがある。あるいは不確実性下で「戦略の創発と戦略の実行」を特徴とする日本企業では、HD と事業会社の機能の明確な分離は難しいという事情もあるのかもしれない。

ヒアリングによれば、ある企業ではコスト削減を狙うという理由や専任の本社スタッフを置くだけの人材に不足しているという理由で「小さな本社」にしたり、HD と事業会社の役員を兼務している例があった。

武藤（2007）によれば、執行役員制をとっているとしても、取締役を兼務する執行役員

32) 青木(1992)p.61.

33) 青木(1992)、頼(1993)参照。

がいるために、必ずしも経営と執行を分離する結果にはなっておらず、単なる取締役会の人数を減らすための制度になっているという。

吉村(2007)では、米国型の企業統治、いわゆる「執行と監督の分離」「株主重視」「社外取締役の採用」について是とする研究がある一方で、企業業績に関する影響に疑問を呈する研究結果のあることが、指摘されている(第2章第4節)。これらが企業業績に影響しない状況においては、米国型の企業統治とは違った持株会社制があってもよい。それは、執行と監督を分離しない会社であり、株主以外の利益にも配慮する会社である。

④ 株主価値最大化のみを前提とするのではない日本型持株会社

多くの日本企業は、従業員重視、あるいは、あらゆるステークホルダーに配慮する経営を行ってきたといわれている。ところが、外国人株主の増大により、日本人の株主にも「もの言う株主」が増大してきた。そのため、日本企業は株主価値を高めることを標榜せざるを得なくなってきた。

持株会社制は、株主の立場に立った経営を実現するための制度であるといわれる。

しかし、持株会社制を採用しても、即座に株主の利益だけを考えた経営が行われるとは考えにくい。むしろ、持株会社制をとっていない企業も含めた一般的企業調査では、依然として、従業員、取引先重視であるとする調査結果がある³⁴⁾。また、会社は株主のものとする考え方に異議を唱える経営者は多い。会社は「働く人々の集団」であり、敵対的買収への備えと捉えられた「従業員ないし取引先持株会社による株式取得」が6割超である。最終的には、コーポレート・ガバナンスについては、以前と比べてそれほど変化はみられないと結論づけられている³⁵⁾。

別の調査でも、「株主よりも従業員、従業員よりも顧客が重視されている」³⁶⁾。持株会社制が増加する以前の別の調査では、1999年と2002年の調査結果を比較して、従業員と金融機関のコントロール権が強い日本型構造から、一般顧客、株主を視する企業の比率が上昇し、取引銀行を重視する企業は減少し、顧客や株主よりも少ないという結果になっている。この調査では「株主」と「従業員」が同程度に重視されていた³⁷⁾。

使用されている指標からも、株主だけというよりももっと広いステーク・ホルダーを考慮していることが推察される。小沼(2002)が引用している財団法人産業研究所の調査(2000年12月)では、資産効率に関わる指標やフリー・キャッシュフローを重視する会社の急増、

34) 吉村(2007)第2章, p.92.

35) 吉村(2007)p.118.

36) 岡本他(2006)p.123.

37) 宮島他(2003)

売上高重視の企業急減を指摘している³⁸⁾。この調査をみた限りでは、日本企業が以前より株主重視へ傾いていると考える余地はある。ところが、吉村(2007)では、投資家が重視する指標「資本効率にかかわる指標」「株価・時価総額」「配当性向・配当額」よりも、「売上・利益の絶対額」「収益性にかかわる指標」「売上・利益の成長率」の利用が上位になっている³⁹⁾。すなわち、依然として経営者重視の傾向がみられるという。以上の結果から、幅広いステーク・ホルダーの利益に配慮した日本型持株会社制があってもよいのではないかと考えられる。

もっとも、これらの調査は時期が異なり、また平均値的な結果である。株主重視の企業と経営者・従業員や顧客重視の企業という2極分化が起こっている可能性もある。したがって、持株会社制をとる個別の企業に限定して、株主よりも経営者・従業員（あるいは顧客）を重視するHDの存在を確認する必要がある⁴⁰⁾。もし、複数の利害関係者間の利害を調整しながら、株主価値を高める持株会社制が存在するならば、そのMCSはどうあるべきかということを考える場合に、この点が重要になる。

さらに重要なのが、社外分社に伴う遠心力の増大に対応した求心力の強化をどうやって実現するかという課題である。

企業は、様々なリスクに対応するために、企業統治機能を強化すべきであるというのが一つの考え方である。換言すれば、責任を分離し、HDが企業グループの経営資源の配分、将来の企業価値創造のために複数の事業の最適な組合せを考えること意味する⁴¹⁾。さらにそのための組織再編を指す。また、管理会計システムの枠を越えたマネジメント環境の整備も肝要である。監査役会制度、あるいは委員会制度、社外取締役のあり方、上場子会社の100%子会社化によるグループ内取り込み、事業会社を越えた人事（配置転換、出向、役員兼務の制度）等は、企業統治の程度を左右する。求心力維持のためには、人事、財務、事業ドメインの決定権はHDが握っておくべきであろう。

特に、多角化戦略をとる企業は、企業統治機能の強化が急務である。ポートフォリオ・マネジメントや人の異動の仕組みをうまく構築すれば株主価値を増大させる可能性は高まる。

38) 小沼(2002)p.38.

39) 吉村(2007)p.107.

40) 持株会社制のポイントは、① 独立法人化することにより権限と責任がより明確になる点、市場で事業が評価される点、② 全社経営と事業運営の分離（HDと事業会社の分業）をどう行うかという点であるといわれる。

41) リスクを考慮に入れた複数事業の最適な組み合わせを考えた「事業ポートフォリオ戦略」が提唱されている（籠屋(2008)）。

表7 日本と欧米のHDのタイプ

HD-Jタイプ これまでの日本型 経営者・従業員・顧客中心 (より以前は銀行も含む) 売上高最大化重視 成長(売上高・利益)	複数の利害関係者	HD-NJタイプ 新日本型(米国型の模倣) 株主中心 株主価値重視 (投資効率・株価重視等)
非財務指標中心 ←—————→ 財務指標中心		
HD-Dタイプ ドイツ型	株 主	HD-Aタイプ (短期経営) 米国型

・日本企業では、事業の成長により雇用を創出することによる地域社会への貢献、従業員の満足度向上、経営者の自己保身など、複数のステークホルダーにとってのメリットが重視されている。日本企業の持株会社制は、誰の利害を重視して、どういう指標で企業統治を行っているかという2つの軸でごく大ざっぱな分類をすれば、表7のように位置づけられる。この図は、浅田教授との議論を基に作成したものである。

表7は、これまでの日本の持株会社をHD-Jタイプとし、HD-NJタイプの持株会社を対比している。筆者としては、HD制をとる企業すべてがHD-NJタイプへ移行することは難しいと考えている。

なお、最後に持株会社制をとる企業において、HDと事業会社間の「壁」に穴をあける仕組みとして、人の移動と、それによる情報共有化、あるいは人材育成の例を簡単に紹介しておく。

⑤ 求心力の維持と人材育成

以下、HDと事業会社、および事業会社間の交流のシステムをもつ3社の持株会社制を紹介することにしたい。各社の意図は必ずしも明らかではないが、このシステムにより、情報の共有化による求心力維持と広い視野をもった社員、管理職の育成という効果が期待できる。

a. 旭化成では、人材活用策として、事業会社間で人を異動できる体制をとることによって、グループとしての求心力をもたせようとしている。要点を述べれば、次のとおりである。

① 事業部長以上の人事については、持株会社が関与する。② 公募制により、グループ内

42) あらゆるステークホルダーの要求を満足することは、結局は株主価値を高めることになる、あるいは株主重視と従業員重視は両立するという考え方もある。

での異動が可能のように、人事を通じて、3ヶ月に1回、イントラネットで必要な人材を公募している。③ ビジネスリーダー制とよばれるシステムでは、経営層候補者（課長クラス100人、部長クラス50人）を登録し、HDの社長が異動権限をもっており、人材を異動させることができる。

b. 富士電機では、主要6社間で部長クラス約100名（全部長級の1/10）を異動交流させている。そのねらいは、開発中の製品、技術や顧客に関する情報交換や協力体制を構築するためである⁴³⁾。

c. 同和鉱業では、持株会社化にあたっては、本社のフロア面積6割、人員を1/3に縮小した。12社400人の45歳未満のホワイトカラーを一カ所(HD)ワンフロアに集め自由席とした。これは、事業会社間の交流を促すためであるとされる。しかも、これらの基幹社員の籍はHDに置き、出向という形をとる。これは、情報の共有化と社員の行動ベクトルあわせという狙いがあると考えられる。また、結果的に給与水準をホワイトカラーと事業会社のブルーカラーとで差をつけるという効果があるとも思われる。なお、事業会社のトップ人事はHDで決定する。社内公募制もあり、原則として社員の希望に沿った異動が期待できる。

6. 結び

本稿の主な目的は、ヒアリングと文献研究に基づき純粹持株会社制の現状を明らかにし、研究課題を提示することであった。

持株会社制には数々のメリットがあるという。企業文化や制度の違う企業が合併する場合のコンフリクトを回避する合併代替、もたれあいをなくすこと、意思決定の迅速化等である。最終的には、持株会社制は分権化の徹底を通じて企業価値あるいは株主価値の極大化を実現するために採用されると言われる。ところが、ヒアリングをしてみると、文献上のこのような持株会社制の説明とは異なる持株会社制の一端が明らかになった。最後に再度、課題を提示して筆を置くことにする。

第1に、日本企業の中には株主価値の極大化を標榜していても、むしろ株主価値の極大化とは必ずしも両立しない可能性が高い他の諸目的にもウェイトを置いている企業がある。また、「従業員」や「顧客」を「株主」と同等、あるいは「株主」よりも重視している場合が少なくない⁴⁴⁾。HDになっても同様の企業は、「HDとは株主の立場に立った経営を行うもの」という考え方からは否定されることになる。

43) 日本経済新聞、2008.1.11.

44) そこで、経営者の行動を監視するガバナンスの仕組みが重要になるのだが、委員会制度が少なかったり名目的社外取締役にみられるようにこの仕組みが必ずしも十分機能していないことが多い。

持株会社は、必ずしも株主価値を極大化するためだけに設立されるのではない。また、結果的に株主価値極大化になっていない場合が少なくない。

たとえば、経営者が多角化戦略をとるのは、多角化には「経営規模の拡大」や「リスク分散」というメリットがあるためである。しかし、多角化し過ぎて本業とは無関連の事業が増え過ぎ、組織が大規模化するに伴い非効率になる。このような持株会社を否定するのが米国の理論である。

最初から株主だけの利益を第一に考えていないのならば、リスク分散効果がある多角化戦略をとる HD 制、救済合併のような場合、株主価値を最大化しない持株会社制を否定することはできないのではないか。

そこで、株主も含めた複数の利害関係者の利害のバランスをどのようにとればよいのかということが研究課題となる。

第 2 に、分社制は、事業部制→カンパニー制→持株会社制と進化していき、持株会社制は最も進化した制度であるとする論者がいる。だが、必ずしも持株会社制が最も優れている制度ではない。カンパニー制にとどまる、あるいは持株会社制からカンパニー制に移行した例がみられるからである。これは、企業によって持株会社制のメリットよりもデメリットの方が大きい場合があるせいである。つまり、すべての企業にとって、必ずしも社外分社・持株会社制をとる必然性はない。課題は、どのようなケースにどのような持株会社制が有効かということである。さらに、組織デザインの問題として捉えれば、持株会社制をとらないという方向も含めて考察すべきである。

第 3 に、持株会社制がとられたが、企業集団全体としての統合に失敗する場合に、どのような施策をとるかという問題がある。

HD は遠心力（事業会社の自律性）が高まるほど、求心力を高めなければならない。すなわち HD にパワーをもたせ事業会社のコントロールを強化するための仕組みが必須である。遠心力と求心力のバランスをどのようにとるか、企業統治のために管理会計がどのように貢献できるのか。

第 4 に、HD の成功を株主価値極大化、あるいは企業価値極大化とするならば、それらの価値を測定する方法が研究課題となる。そういう意味では、会計は M&A が成功したかどうかを判断するための資料を提供してくれる。市場の平均株価と比較した株価、営業利益率、市場占有率、株主価値を表す何らかの指標、連単比率などが、企業の評価に利用される。政府の立場からは M&A の結果として寡占度をみる指標も存在する。しかし、限界があることも確かである。一例をあげれば、M&A によるシナジー効果だけを分離して測定することは困難である。したがって、シナジーの種類（営業、販売、生産、物流など、どの領域に関するものか）を定義した上で、その目標、結果、プロセスを測定するた

めに指標を用意して、次に、それらを利用してどのようにシナジーが大きくなる方向へ企業を方向づけるかということが研究課題となる。事業を切り離す場合も、それにより生じる業績の改善を測定するということが課題となる。

第5に、トランスナショナルアプローチによれば、組織間の関係を水平的ネットワークととらえる。本社と子会社間の相互作用、ヒトや情報の双方向的移動を前提とし、事業単位は専門化し、共同して知識を創造する。分散しているにもかかわらず、相互依存性が高い状態としてとらえられる組織である。このような組織では、本社によるコントロールは極力避けられることになる。むしろ、本社の役割としては、さまざまな組織能力を統合していくことが期待される。どうやって、環境の変化に合わせて、戦略、知識を生み出せるかということが研究課題となる。

(付記) 本稿は、メルコ学術振興財団平成21年度研究助成金 第2009007号「21世紀型企業組織と戦略実行機能としての管理会計の研究」(代表 浅田孝幸教授)による研究の一部です。

【参考文献】

- 青木 昌彦『日本経済の制度分析』筑摩書房、1992年。
- 浅田孝幸稿「持株会社の戦略と管理」、門田安弘編著『企業価値向上の組織設計と管理会計』税務経理協会、2005年。
- 浅田孝幸他著『管理会計・入門』有斐閣アルマ、2007年。
- 浅田孝幸、塘 誠、頼 誠「純粋持株会社におけるマネジメント・コントロールの現状と課題」会計、9月号、2008年。
- 伊丹敬之『場の論理とマネジメント』東洋経済、2008年。
- 岡本大輔、古川靖洋、大柳康司(他)『続・総合経営力指標－コーポレートガバナンス・マネジメント全般と企業業績2005(1)』三田商学研究(慶應義塾大学商学会)49(1)2006年。
- 奥村昭博『経営戦略』日本経済新聞出版社、2008年。
- 小田切宏之「シンポジウムM&Aと競争政策」日本経済新聞、2007年4月4日、p.27。
- 籠屋邦夫『選択と集中の意思決定』東洋経済新報社、2008年。
- 金井壽宏『経営組織』日経文庫、2006年。
- ガルブレイス著、梅津祐良訳『横断組織の設計』ダイヤモンド、1980年。
- 北村康一「三菱商事におけるビジネス・ポートフォリオ・マネジメント」京都大学経済学部大学院経済研究科目平成17年度前期「資産運用論」資料2005.7.5。
- 北村康一「三菱商事における価値創造経営とリスクマネジメント」『企業のリスクマネジメント』7章 pp.207-245 慶應義塾大学出版会(2005.10.10)。
- 経済産業研究所コーポレートチーム「日本企業の事業ポートフォリオとグループ化に関する調査結果」早稲田大学、RIETI、2007年。
- 河野満男「顧客価値創造型の新規事業を創出」Business Research 2005.3。
- 小沼靖「グループ全体最適を追求するために」Business Research 2005.6。
- 小沼靖『日本企業型グループ・リストラクチャリング』ダイヤモンド社、2002年。
- 櫻井通晴『管理会計(第3版)』同文館、2004年。
- 佐藤恵二「持株会社制への移行と企業価値向上への取り組み」『グループ経営戦略と会議』企業研究会、2008年。
- 下谷政弘著『持株会社の時代』有斐閣、2006年。

- 田尾啓一『財務リスクマネジメント』中央経済社、2007年。
- 西澤修『分社経営の管理会計』中央経済社、1997年。
- 宮島英昭、原村健二、稲垣健一「進展するコーポレート・ガバナンス改革と日本企業の再生」の概要、2003年、http://www.mof.go.jp/jouhou/soken/kenkyu/zk063/cg_1.htm。
- ミルグロム&ロバーツ著、奥野正寛他訳『組織の経済学』NTT出版、1997年。
- 武藤泰明「持株会社組織のメリットと課題」『持株会社とカンパニー制』ハーバード・ビジネス、1996年 April/May。
- 武藤泰明『持株会社組織の実際』日本経済新聞社、2003年。
- 武藤泰明『持株会社経営の実際』日本経済新聞社、2007年。
- 吉村典久『日本の企業統治 神話と実態』NTT出版、2007年。
- 頼 誠「エイジェンシーモデルと水平的調整」彦根論叢（滋賀大学）第282号、1993年5月、pp.163-189。
- 頼 誠「(研究ノート) リエンジニアリングと管理会計」彦根論叢（滋賀大学）第289号、1994年6月、pp.127-147。
- 頼 誠「職能横断的組織の意義と効率的調整の前提条件について」滋賀大学研究年報 Vol.1,1994b年。
- 頼 誠「ネットワーク組織におけるマネジメント・コントロール」彦根論叢（滋賀大学）第307号、1997年5月、pp.125-150。
- 頼 誠「持株会社の現状と課題—ある商社の事例を中心に—」彦根論叢（滋賀大学）第362号、2006年9月、pp.43-64。