

# 戦略的意思決定としての資本予算

中 村 博 之

## 1. はじめに

常に科学技術の進歩は我々の想像を上回る。そのような科学技術進歩の一端を、最先端の製品、設備、工場などに見て取ることができる。これらは何らかの科学技術の成果としての機能を提供することで我々に極めて快適な利便性を提供する。利便性については、重さ、速さ、大きさなどで表示することが可能である。しかし、この利便性の一方で、それを別の視点から見ると、資源消費に伴うコストとして、金額という形で把握することができる。

管理会計では、主として製造工程に着目し、その設定に関する意思決定を通じて、利益獲得の可否を示すことが行われる。これは資本予算であり、このような意思決定として、設備や工場を重点的に検討するため、「設備投資の経済計算」と呼ばれることがある。ここでは、最先端技術としての設備という投資プロジェクトを集計単位にして、そこでの製造活動による資源消費の結果、キャッシュ・フローや利益を増大できる見込みがあるか否かを判断することとなる。この判断では、設備などの投資対象について、様々なベネフィット、つまり「金額的」でキャッシュ・フローに直結するものから、スペースや製造の柔軟性のように設備の「非金額的」なものまで、技術進歩によって実に広範囲にわたることとなる。

このような投資プロジェクトの意思決定である資本予算は、企業における戦略や意思決定に深く関連する。しかしながら、本論文での基本的な問題意識として、資本予算は戦略的意思決定のための会計とされるものの、それが企業の戦略や意思決定において、どのように位置づけられて適用するかについて、その説明は十分ではないことがある。本論文では、このような戦略的意思決定のための会計としての資本予算について、どのように企業の経営戦略と関連すると位置づけて検討するべきか。さらには、そのような戦略に関連して、管理会計情報である資本予算が、意思決定の計算として、どのような適用が行われることで経営への貢献をすることが可能になるのか、そして、今後に向けての課題を検討することとしたい。

## 2. 戦略経営プロセスと資本予算

従来から、管理会計においては、業績評価会計と意思決定会計という2つの領域が中心となる。資本予算は、その経済効果が長期にわたる重大な意思決定のための会計として、短期を含む意

思決定会計の全体領域において最重要テーマとも言える位置づけにある。しかしながら、管理会計では、戦略に関する様々な考慮はすでに行われたものと前提しているかのごとくである。そのため、資本予算で戦略と関連づけた検討に深入りすることなく、たとえば、回収期間法や正味現在価値法などの様々な意思決定の計算方法の説明に終始する形となることが多い。ここで、本論文の最初の問題意識として、戦略と管理会計技法が、戦略という長期の計画とどのような関連を持つかということを再検討したい。

本論文で検討する戦略的意思決定の基礎となる「戦略」については実に様々な視点からの定義が可能であることは周知のとおりである<sup>1</sup>。代表的ともいえる定義の1つとして、たとえば、Mintzberg and Quinn (1996)によれば、戦略とは「組織の主たる目標、方針、活動の流れを全体的にまとめ上げる計画やパターン」とされる<sup>2</sup>。企業は長期的観点から、このように戦略として提示された計画やパターンに沿って、組織の資源配分を通じて経営の大枠を決定し、その上で継続的に業務を遂行していることになる。

上記の戦略に関する諸定義では、一定のプロセスを経て策定される戦略という計画やパターンの共通的な性格を述べている。このような戦略を策定する目的は、企業の継続的な発展のために、それを、随時、組織内でその戦略に基づく行動を取ることで、最終的に目標としていた発展が常に実現されることにある。この実現に至るためには、長期方針的な方向性を示す計画である戦略について、戦略経営という戦略全体にかかわる一連のプロセスという側面から見ると戦略の意義が理解できる。戦略には、その前提があり、それを受けて策定した戦略は最終的に、企業の現場にまで影響を及ぼす。この前提とは、戦略の指針や基盤となるミッションや戦略目標であり、これに続いて戦略が策定され、そして実行される。そして、戦略実行が行われることによって、組織の全体に浸透するように、管理会計情報としての予算をはじめとする定常的な業務活動に関する様々な予定とそれに対する達成状況を把握するためのコントロール活動が行われるというサイクルが取られる。このプロセスに見るように、戦略の本体について、重要な2つの要素として、戦略策定(strategy formulation)と戦略実行(strategy implementation)をあげることができる。ここで説明した一連の戦略に基づく経営プロセスについて、Hess and Sicilianoは図表1を示している。

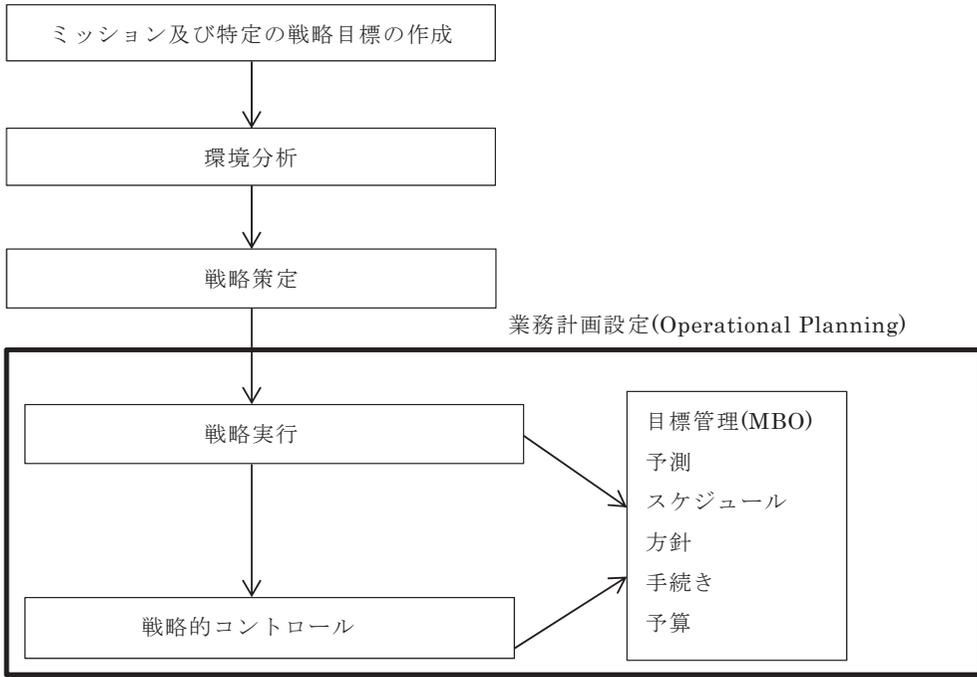
図表1の通り、戦略的経営のプロセスは戦略の策定と、それを受けての実行という流れをとることが明示されている。では、資本予算という意思決定会計は、このプロセスの中で、戦略の策定やその実行にどのように関連することになるのか。このことにより、資本予算の位置づけが明確にできることとなる。Miller and Dessは、戦略実行のための資源配分の手段の例として資本予算に言及している。彼らは、戦略実行とは企業変革を行うことであり、それを動かすためのレバーの1つとして、システム・レバー(systems levers)の存在をあげている<sup>3</sup>。そのシステム・レバーは、情報提供システム(information resourcing system)、人的資源配分システム(human resourcing system)、資本配分システム(capital resourcing system)の3つからなり、このうちの資本配分システムとは、資金調達と投資の両面に関するシステムとして説明されている。この資本配分システムに関連して、投資面では、DCF分析に基づくNPV法の計算が行われることが説明されている<sup>4</sup>。このように、従来からの資本予算という投資プロジェクトの管理

<sup>1</sup> 網倉久永・新宅純二郎(2011); pp.2-3.

<sup>2</sup> Mintzberg and Quinn (1996); p.7.

<sup>3</sup> Miller and Dess (1996); pp.42-23.

図表 1 業務計画設定と戦略的経営プロセスの関係



出所：Hess and Siciliano (1996), p.157.

会計による評価は、戦略経営のプロセスでは、戦略実行の一部にあたる事が確認できる。

図表1の戦略策定と関連して、その戦略は実行される。この図表1では、単に「戦略」と表現されているが、戦略は前の通り、方針をあらわすもので具体的に何かを指し示すものではない。そのため、「戦略」は多様な視点でとらえることが可能であるが、一般的に、戦略については、全社戦略、競争戦略、機能戦略という3つのレベルでとらえることができる。戦略ということでは、この3つのすべてが資本予算と関連を持つことになる。全社戦略と関連づけて設備投資の意思決定を行うこともあれば、競争戦略からその意思決定を行うこともある。ここで、本論文では、3つの階層からなる戦略について、製造業を念頭に置いた場合、とりわけ、基本業務活動の現場に最も近いとみることができることから、機能戦略に注目して検討することとした。この機能戦略は職能戦略とも呼ばれ、研究開発、製造、販売、人事、財務などの企業の機能もしくは職能に関する戦略である。これらの職能ごとの戦略のうち、資本予算による投資対象は、設備や工場などであることから、製造戦略との関連が最も強くなる。よって、設備などへの投資については、当然、製造に関する面から、戦略という長期的視野の下に、そのような戦略的な意図をもって実施すべきことになる。当然、これは直感的な意思決定で行うものではなく、経営環境をはじめとする諸般の状況を考慮しながら、金額評価という数値も必要とされる。ただし、戦略という長期的な方向性と、金額評価という両面の統合的評価には困難が伴うことが多い。本来、会計という金額評価は、短期的な構造での計算になりがちで、長期的な

<sup>4</sup> Miller and Dess (1996); pp.471-473.

予測計算となると、非常に実現の確実性が低い数値として提供せざるを得ない。このような状況にある中で、Hillは、製造戦略において、長期的な競争力の改善を強調している。そこでは、投資における戦略的な観点の必要性を説き、投資において、広範に検討されていないが、以下のような、重要な9点があることを指摘している<sup>5</sup>。

- ① 投資意思決定は受注獲得を基準とする。
- ② 財務コントロールシステムは、投資評価プロセスでのニーズを満たすよう構築される必要がある。
- ③ 投資は企業全体からかけ離れた意思決定ではなく、その一部と考える必要がある。
- ④ 投資案を実現すべき絶対的な理由がある。
- ⑤ ROIの過剰な適用は戦略構築を阻害する。
- ⑥ 政府による補助は、必ずしも追加的資金(golden handshakes)ではない。
- ⑦ 投資と製品ライフサイクルを結びつけることはリスクを低減する。
- ⑧ 製造では、製品ライフサイクルの予測がそのプロセスでどのような意味を持つか確認しなければならない。
- ⑨ 投資意思決定では、運転資本とインフラ要求を数量化しなければならない。

上記を参照すると、戦略実行のための手段である資本予算について、それが、注意しなければならない諸点が明らかである。これらは、回収期間法、ROI、正味現在価値法などの一般的な意思決定の計算においても考慮すべきものである。評価対象たるプロジェクトについての計算に必要な認識である。

ここまでは、資本予算が戦略実行のために行うもので、企業経営のプロセスの1つとして見てきた。この戦略実行は、最終的には投資プロジェクトの採否に関する戦略的意思決定と言える。そこで、戦略と意思決定に焦点を合わせて検討する。戦略実行というプロセスは戦略的な意思決定を行うための一連の活動の集まりと考えることができる。そこで、戦略実行のための資本予算という投資プロジェクトの意思決定プロセスは、図表2のようないくつかの活動を段階的に経ることとなる<sup>6</sup>。

戦略実行における意思決定では、代替案の作成や評価が重要な活動となる。ここでの代替案とは投資プロジェクトである。資本予算は、この代替案としての投資プロジェクト評価である。そこで、次に直接の評価・選択の対象である投資プロジェクトについて確認する。

本論文の検討対象とする資本予算における評価は投資プロジェクトに対して行われる。この投資プロジェクトがどのようなものかに応じて評価の考え方、計算方法などが理解できるようになる。このことについて、投資プロジェクトの定義として、次のような特徴があることが示されている<sup>7</sup>。

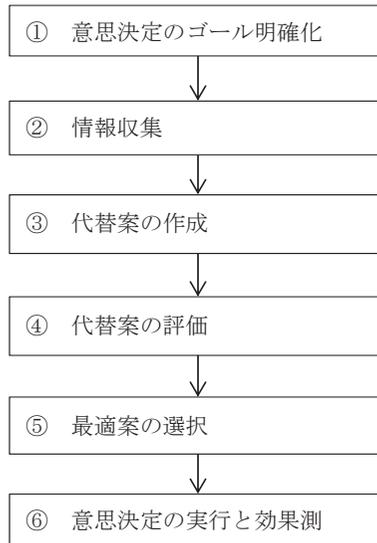
- ① 単一で明確な目的と最終成果がある。
- ② 様々な専門家や組織のスキルや能力(talent)を利用するものである。
- ③ 以前にはないユニークなものである。
- ④ 幾分、よくわからない(unfamiliar)ものである。
- ⑤ 一時的な行為である。

<sup>5</sup> Hill (1995); pp.291-292.

<sup>6</sup> Hess and Siciliano (1996); pp.104-112.

<sup>7</sup> Nicolas (1990); p.24.

図表2 意思決定プロセスの段階



出所：Hess and Siciliano (1996), p.105より修正.

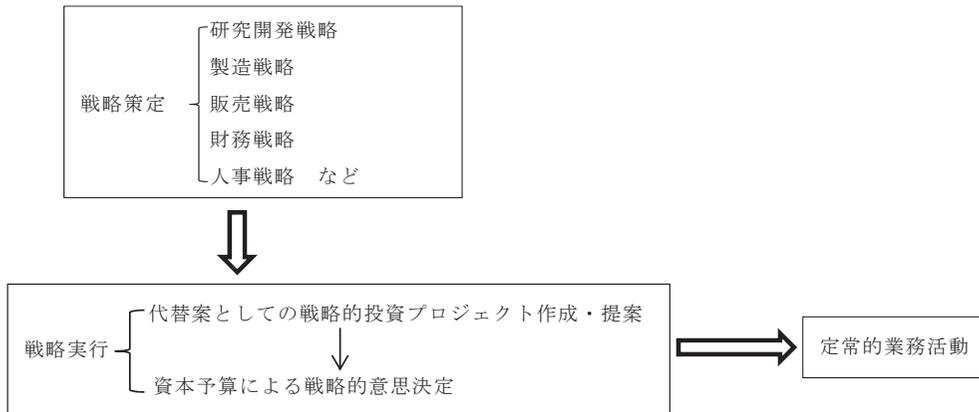
⑥ ゴール達成のための業務のプロセスである。

さらに、これらに加えて、投資プロジェクトについては巨額の資金を要することも重要な特徴であろう。図表2の意思決定のための活動に関する③から⑤では、過去の経験や調査、分析を頼りに代替案作成を行おうとしても、投資に関する金額や技術的な達成度などについて推測することが難しいことは明らかである。とりわけ、情報を駆使した技術発展のスピードが速い現在、新たな設備や工場などの稼働状況、さらには完成した製品に関わる販売やその後の対応などは予測の確実性を保証することは極めて困難である。また、他のプロジェクトとは独立した投資案として評価できるプロジェクトはほとんどないと言っても過言ではない。さらに、激変する政治経済情勢や気候変動などもプロジェクトの不確実性に拍車をかける。このことから、企業の内外の諸条件に照らし合わせると、戦略実行手段としての資本予算の意思決定計算が適切と判断できるかどうかは、常に疑問が投げかけられることになる。投資プロジェクトにまつわるコスト、さらに、それに対するリターンが得られることが期待されるものの、それは予測であり、達成の確実性について困難な計画案として取り組まなくてはならない。戦略から、このようなプロジェクト作成、そして、プロジェクト意思決定である資本予算へ至る道筋については、図表1および2から、図表3のような構図にあるものと考えることができる。次節では、この図表3の関係に基づき、資本予算による意思決定の要件を検討する。

### 3. 戦略的意思決定のための資本予算技法

前の第2節で言及した通り、企業の継続的發展のためには、絶えず変革が必要である。そして、そのための方針的な役割として戦略の意義がある。したがって、重大な意思決定においては、戦略を強固な基盤とし、それを実行することが必要になる。すなわち、ここで戦略から逸脱す

図表3 戦略策定・実行と資本予算



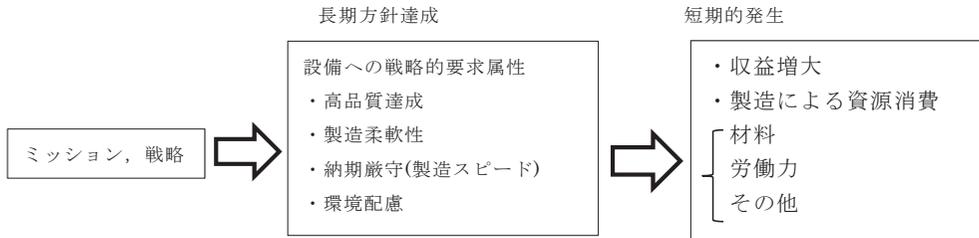
ることは、企業のミッションという必要不可欠な組織の存在意義を否定する方向に陥ってしまう可能性があることを意味する。特に、この逸脱の影響は短期ではなく、長期的に発現するものであり、相当の時間経過後に、その逸脱による影響を認識した時点では手遅れになり、対応が極めて困難になることがある。このようなことから、資本予算技法について、戦略性という観点から検討することは意味がある。よって、ここでは、この戦略的な観点から、資本予算の技法について検討する。

資本予算の意思決定を行うためには、様々な計算技法が存在する。一般には、最初に貨幣の時間価値を考慮する方法としない方法に分けて説明が行われる。この分類から、貨幣の時間価値を考慮しない方法として、回収期間法、ROI、加えて、貨幣の時間価値を考慮する方法として正味現在価値法などがある。これらの諸方法では、設備などの投資プロジェクトに対するリターンを測定し、それが十分なものかどうかを判断する。このとき、回収期間法やNPV法では、キャッシュ・フローを、ROIでは会計計算による利益をリターンとする。いずれもプロジェクト採択したことを仮定して、それにより、キャッシュ・フローまたは会計の計算による利益というリターンが生じる。その予測計算の結果は異なるが、設備稼働などによるリターンを目指すことは同じである。この非常に予測困難なリターンは資本予算技法による意思決定計算の根底をなすと考えられるため、これについて明らかにしたい。

投資プロジェクトは設備から工場まで、非常に多種多様である。したがって、ここでは、設備を仮定して、戦略に基づいた設備のもたらすリターンについて検討する。前のプロジェクトに関する定義の③や④に見られるように、そのリターンの予測は極めて困難な性質がある。しかしながら、ここで最も重要なのは、図表3の通り、策定した戦略に基づくものでなければならないことである。そのため、代替案としての投資プロジェクトの作成では戦略が重要な意義を持つ。設備投資プロジェクトに戦略を反映させるとすれば様々なベネフィットが必要になる。たとえば、全社的に見て各種戦略は相互に関連するため、販売戦略として、「市場シェア第1位」という戦略を長期的に行うこととすると、市場の要望の変化に対応することが必要となる。将来の製品の多様性を先取りする方針が生じ、製造戦略面では、設備に「製造の柔軟性」が要求されることになる。また、「高品質」を全社戦略に掲げると、安いが壊れやすい部品は使えない。さらに、設備本体について、比較的安いものの、仕損率の高い設備は購入が難しくなる。この

ように方針から導出される設備について、戦略と関連した形で、設備能力やそれに関する材料や労働力などの資源消費も考えなければならない。このように、設備について、全社、事業、機能の各階層の戦略から、投資プロジェクトとしての設備に求められる性能などの属性が明らかになり、その属性を満足するような設備に対して、以後発生することが予測されるリターンを考えることになる。このリターンは、評価する一連の流れを下記のように考えることができる。

図表4 戦略と設備による資源消費との関連図



この図表4の通り、長期方針である戦略達成を実現できる設備であることが前提条件である。具体的には、全社戦略での高品質、販売戦略での製造柔軟性などのように、それを満たすことができることが確実な設備であると認められた上で、回収期間法やNPVなど各年間のリターンの計算の合計に基づき戦略的意思決定に入ることが必要となる。通常的意思決定の計算方法の説明通り、この各年の予測計算では、キャッシュ・フロー、会計計算による利益などのリターンを予測することとなる。

この図表4では、Hillの指摘する④のとおり、投資プロジェクトを採択すべき戦略的な理由付けが前提であり、それによる設備属性が先行する。これら高品質や柔軟性などは将来を見据えての重大方針である。これは、必ずしも直近の売上高や原価削減という効果として確実なものではないが、企業のミッションとかかわる不可欠な目標であり、これを達成することを継続的に目指すものである。将来的には、何らかの形で売上増やコスト減に貢献すると確信するであろうが、容易かつ確実に金額として予測することは非常に困難である。

最終的な戦略的意思決定として資本予算では、戦略の達成に関するプロジェクトの理由付けが第一に不可欠である。その理由の良否の上で、意思決定のためにキャッシュ・フローや利益を計算し、回収期間、ROI、NPVなどで計算上の確認を行うことになる。そのため、図表4では、長期方針が先行する。この長期方針については、数値として測定できる部分もあるものの、様々な尺度での計算結果を表示するもので、統一した金額尺度で示すことができるものではない。そのため、Hess and Sicilianoの指摘するように、代替案評価において、数量的アプローチと質的アプローチがあることに注目する必要がある<sup>8</sup>。戦略的な意思決定としての資本予算では、数量的な方法によるだけでなく、質的な方法からの投資プロジェクト評価が必要になる。これを図表4の関係で確認すると、戦略という長期方針での設備要求が質的な部分を多く含み、数値化は可能であるが、一元的ではない。たとえば、「高品質」を掲げても、関係者や状況に応じ、それは様々に解釈可能である。続いての、短期的発生の部分では、数量的な意思決定モデルとして、キャッシュ・フローや利益を計算し、それに基づく回収期間、ROI、NPVなどで計算確

<sup>8</sup> Hess and Siciliano (1996); pp.108-110.

認を行うことができる。このように考えると、戦略を受けての数量的アプローチとしての金額計算が管理会計としての資本予算の最大の貢献である。戦略的な要請が先行してのリターンという強調が必要である。すなわち、資本予算が戦略的な意思決定として企業の長期繁栄をもたらすための会計となるべく、全社から機能までの各層の戦略と関連して、投資による各年のリターンを検討するのである。戦略的な意義を求めての投資プロジェクトの在り方を認識し、その上でのキャッシュ・フローなどのリターンを予測しなければならない。そこでは、図表3及び4のごとくに、戦略と関連付けて、金額及び非金額の投資のリターンを一覧しつつ投資プロジェクト評価することになる。資本予算において、単にNPV法などの数値が高いことだけでなく、各種戦略的な意義を確認した上で、リターンが発生していることも同時確認することが必要である。

#### 4. むすび

本論文では、戦略的意思決定のための会計とされる資本予算について、投資対象となる設備などのプロジェクトに対する採否の検討において、それが、意思決定のプロセスにおいて、どのように戦略的に関係するのか。さらには、そのような戦略に関連して、どのような貢献を目指し、そのためにはどのような課題があるかを検討した。

資本予算においては、何よりも重視されるべきは、各層の戦略の存在である。戦略があつての投資プロジェクトである。資本予算は、戦略実行のための手段として意義がある。ただし、資本予算という意思決定プロセスでは、戦略が長期方針として非数量的な認識が可能であることから、回収期間法、ROI、NPV法などの各種意思決定モデルの利用にあたり、非数量的あるいは非金額的なリターンを重視しながら、それらのモデルは金額を中心とする数量的な方法として重要な存在意義がある。戦略をベースとしたリターンの金額であることを強調することで、回収期間法などの数量的意思決定モデルのみではなく、経営全体規模での投資プロジェクト評価が必要であることが明らかである。

本論文は、経営戦略研究を中心に参照したが、企業経営の実態にまで踏み込むものではなかった。今後の課題として、企業実務における意思決定での戦略意識、さらには、そこでの戦略に関する意思決定会計の実態について、金額以外にどのように多面的かつ具体測定法をベースとするかについて明らかにすることを目指したい。また、製造戦略に寄りがちの検討となったが、戦略は、その多層性など複雑であることから、それぞれの戦略レベルごとにより詳細に、資本予算という意思決定会計の本質についても解明することとしたい。

本研究は、日本学術振興会科学研究費補助金 基盤研究(C)16K03891の研究成果の一部である。

#### 参 考 文 献

<日本語文献>

網倉久永・新宅純二郎(2011)『経営戦略入門』日本経済新聞社。

<英語文献>

Hess P. and J. Siciliano (1996), *Management: Responsibility for Performance*, NY: McGraw-Hill.

Hill, T. (1995), *Manufacturing Strategy: Text and Cases*, London: Macmillan Press Ltd.

Miller, A. and G.G. Dess (1996), *Strategic Management (2<sup>nd</sup> ed.)*, NY: McGraw-Hill.

Mintzberg, H. and J. B. Quinn (1996), *The Strategy Process: Concepts, Contexts and Cases (3<sup>rd</sup> ed.)*, NJ: Prentice-Hall.

Nicholas, J. M. (1990), *Managing Business & Engineering Projects: Concepts & Implementation*, NJ: Prentice-Hall.

[なかむら ひろゆき 横浜国立大学大学院国際社会科学研究院教授]

[2018年2月15日受理]