

事業部価値創造のための業績評価システムについての一考察

— 文献研究を基礎として —

徳 崎 進

<要旨>

本研究では、「VBM（value based management；価値創造経営）と部門経営の関係性」について、文献研究を基礎として、部門経営の観点に立った企業（株主）価値創出のためのマネジメント・システムの開発可能性を、第一稿『企業価値評価法のVBM・部門経営との整合性の検討』と、第二稿『事業部価値創造のための業績評価システムについての一考察』の2回に分けて検討している。「分権管理の代表的な形態である事業部制組織を前提においた場合のVBM環境下の部門経営の業績の目標・評価尺度となるべき価値指標は事業部価値（division value）の増分であり、その算定をSVA法、増分EVA法、差額残余利益法のいずれかで行うことが管理会計目的に適う（中でもSVA法が最適）」という第一稿の結論をうけて、その後半部分となる本稿では、「事業部価値の創出」という部門経営の目的の遂行に最適な業績評価システムについて考察した。

具体的には、まず「業績」という用語の意味するところを明確にするとともに、業績評価に係る文献を回顧することによって、既存研究を、業績指標・尺度の理論化・体系化を志向するグループと、業績評価システムの理論化・体系化を志向するグループに区分・整理した。そのうえで、両者の精査から得られた洞察に基づき、「事業部価値の創出を通して事業価値の創造に貢献する」という本源的な使命・目標を付与されている事業部の経営管理を、効率的・効果的に相乗効果の発現へと至らしめる業績評価システムの検証を試みた。そこで浮き彫りになったのは、VBMを推し進める部門経営という脈絡において、株主の富の最大化という企業経営の最終目的にリンクした戦略の遂行とビジョンの達成へと事業部長の意思決定を向かわせるマネジメント・システムを構築するためには、事業部価値に直結する同時指標であるSVA（shareholder value added；株主付加価値）の様々なバリュー・ドライバー（価値作用因）、とりわけ先行指標を認識し、それらの目標水準に対する達成度合いをタイムリーかつ正確に測定することを通して、経営目標の達成を確保せしめる業績評価システムの存在が不可欠だということである。

本稿におけるこうした検討から、VBM環境下における部門経営に最適なマネジメント・システムの構築は、概念的には、事業部価値ならびにSVA創出の基幹的フレームワークである「株主価値アプローチ」（shareholder value approach）の考え方をベースとし、技術的には、すべてのステークホルダーの観点を包括的に反映しつつ利益や原価をはじめとする財務情報および価値先行指標（value leading indicator）である非財務情報を多面的に評価するために、各種の既存の業績の測定フレームワークや評価システムの長所を網羅的に取り込んで事業部長を戦略の遂行及びビジョンの達成へと動機づけていく手法である「パフォーマンス・プリズム」（performance prism）の導入によって可能になるということが明らかになった。

<キーワード>

価値創造経営、部門経営、事業部、期間業績、企業価値、事業価値、株主価値、事業部価値、SVA、計画、戦略、意思決定、業績評価、業績管理、マネジメント・システム、評価尺度、財務指標、非財務指標、バリュー・ドライバー、価値先行指標、コストマネジメント

I はじめに

業績評価の領域では、意思決定と業績評価、あるいは業績評価と報酬システムの関係や、業績指標・尺度の分類等が探求されるとともに、業績評価を戦略の達成に結び付けるマネジメント・システム（経営システム）¹⁾の提唱などが数多く行われてきた。そのような中、VBM (value based management；価値創造経営)の重要な目標である企業の価値の増大を測定する理論・手法の精緻化及び有効性の検証・体系化、また、意思決定－業績評価－報酬システム間のリンクについては、これまで長きにわたって探求されてきた。しかしながら、VBMと計画・戦略もしくは意思決定の関係を取りあげた研究やVBMと経営者レベルの業績評価および報酬との関わりを取り扱った文献がいくつも見られる一方で、VBMと部門経営（特に事業単位の業績評価システム²⁾）の関係性については、基本的な考え方や枠組みを示したものはあっても、その運用システムとしての実体が解明されているとは言い難い状況にある。とりわけ、事業価値の創出への貢献を、最も重要な部門経営の業績の目標・評価尺度として明確に位置づけた経営管理システム¹⁾の研究などは見あたらない。

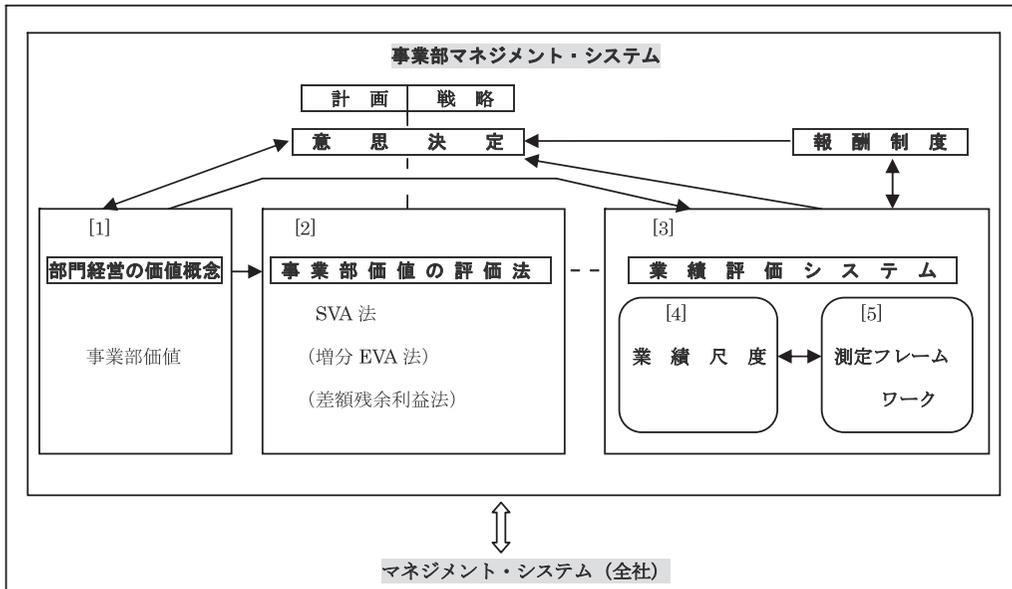
VBMは、狭義の解釈では、「株価の上昇を通して経営者の利益と株主の利益を連携させるアプローチ」であり、広義には、「長期的な株主価値の創造を目的にマインドセットの涵養を図る影響システムの構築やプロセスの整合化を重視するアプローチ」を意味する。従って、VBMは、基本的には測定・評価を焦点とする株主価値経営

(maximizing shareholder wealth; creating shareholder value)と同義であるが、事業単位の業績を直接株価にリンクさせることはできないため、その運営（業績）の目標・評価尺度は全社経営の場合とは異なったものとなる。

本研究を貫く課題は、「VBMと部門経営の関係性について、部門経営の観点から企業（株主）価値創出のためのマネジメント・システムの開発可能性を検討する」ということである。それは、事業部制を対象にした場合には、①事業部制組織が業績の目標・評価尺度に用いるべき価値指標とその評価のための最適な手法の検討、②事業価値に占める事業部の貢献額である事業部価値 (division value)³⁾の創出に貢献する業績評価システムの開発可能性の検討、という2つのテーマに置き換えることができるから、第一稿では、まず、①について、事業部制組織で業績の目標・評価尺度に用いるべき価値指標とその評価のための最適な手法を、株主価値経営ならびにVBMの系譜の回顧における考察を踏まえて検討した。したがって、第二稿である本稿の目的は、②の事業部価値の創出と業績評価システムの関係性を明らかにすることである。

そこで、本稿では、第一稿の結論を踏まえて、VBMを推進する事業部の経営を効率的・効果的に事業部価値の創出に向けて相乗効果の発現へと至らしめる業績評価の手法を、文献研究に基づいて、業績評価システムの構成要素である業績尺度ならびに測定フレームワークの系譜の回顧における考察を踏まえて検討する。図表1は、こうした関係性の骨子の可視化を試みたものである。

- 1) 本稿では、一般に、「経営システム」とも表現される "management system" について、「経営管理システム」又は「マネジメント・システム」と表現している。これは、① "management" の邦訳として、「経営」や「経営管理」、「マネジメント」等が一般的に使用されており、②本稿が、管理会計システムの代名詞とされている management control system (マネジメント・コントロール・システム)ではなく、戦略を管理し再検討する機能が組み込まれた strategic management system (戦略経営ないしマネジメント・システム)を対象にしている、という理由による。
- 2) 欧米の多くの文献においては、業績の測定 (measurement) と評価 (evaluation) がほぼ同義に用いられているが、本稿では、"performance measurement" (業績測定) と "performance evaluation" (業績評価) を区別し、業績評価システムを業績指標・尺度の体系と業績の測定のためのフレームワークを内包する上位概念として位置づけている。また、「業績評価」を「業績管理」(performance management) と同じ意味のものとして用いているのは、日本では一般に "performance accounting" を「業績評価会計」ないし「業績管理会計」と訳しており、統制システムとしての業績評価と、期間計画会計と統制会計を包括する業績管理を明確に区分しないことが慣例になっているという理由による。
- 3) 第一稿『企業価値評価法のVBM・部門経営との整合性の検討』では、事業単位の価値 (business unit value) が事業部に該当する場合の特段の呼称を「事業部価値 (division value)」と命名した。



図表 1 : VBM と事業部マネジメントの関係性の概念図

注) → は一方向的な作用 ← (⇔) は相方向的な作用 — は直接的な関係 - - - は間接的な関係

図中の矢印は各要素が作用し合う関係を示している。例えば、事業部長の意思決定は、彼(女)が経営を担当している事業部が創出しようとしている価値の概念 ([1]) の影響を受ける一方で、意思決定によって実際の価値の増大(減少)が決まり、その値が適切な評価手法 ([2]) によって測定される。他方、業績評価はモチベーション効果を介して事業部長の意思決定に影響を与えるし、報酬制度は主として金銭的インセンティブを介して事業部長の意思決定に影響する。業績評価と報酬制度の連動が不可欠であることは自ずと明らかであろう。さらに、業績評価システム ([3]) 内部では、様々な業績尺度(すなわち業績の目標・評価尺度) ([4]) と測定手法ないし測定フレームワーク ([5]) との双方向的な関係があり、それが全社経営と部門経営の相互作用に影響を与える、といった具合である。なお、本研究においては、業績評価の包括的ないし定性的な基準(所謂 "indicator") を「業績指標」、その下位概念である定量的に測定可能なもの ("measure" ないし "metric") を「業績尺度」と呼び分けているが、実際には両者の間に大きな違いはない。

このような図式が成り立つのは、VBM が「企

業の価値の最大化を目的に企業内のすべての資源と経営管理プロセスを統合するアプローチ」(Copeland, Koller, & Murrin, 1994, p.93) であるためである。これらのうち、[1] と [2] は、第一稿『企業価値評価法の VBM・部門経営との整合性の検討』で整理した。また、[3]・[4]・[5] は、本稿の「Ⅲ業績指標・尺度の系譜と展開」、「Ⅳ業績の測定フレームワークから業績評価システムへの展開」、および「Ⅴ議論の展開と今後の研究の方向性」において、[4]・[5]・[3] の順序で整理していく。その理由は、業績評価システム ([3]) の在り方は、業績尺度 ([4]) と測定フレームワーク ([5]) の相互作用によって決定づけられるためである。本稿の構成は、本節に、「Ⅱ企業価値評価法の VBM・部門経営との整合性」、並びにこれらの 3 節を加えた 5 節から成っている。

Ⅱ 企業価値評価法の VBM・部門経営との整合性

本論に入るに際し、まず、株主価値経営ならびに VBM の系譜の回顧における考察を踏まえて、①「事業部制組織が業績の目標・評価尺度に用いるべき価値指標とその評価のための最適な手法」

を検討・探究した第一稿の主張及び結論に関して、主な論点⁴⁾を整理しておきたい。

1 部門経営の業績の目標・評価尺度：事業部価値の増分

株主価値向上の前段階としての企業価値向上の源泉は、事業価値の増大である。その構成要素となるのは、各事業単位が創出する部分的な事業価値であるから、VBMを志向する多角化企業（とりわけ事業部制組織）の部門経営では、全社の事業価値の創出と長期的な成長に対する各事業部の貢献額の最大化が目標となる。この場合、業績の代替指標としての事業部の貢献額は、期間の差額利益としての「事業部価値の増分」で測定される。事業部価値の増分は、VBMにおける部門経営の業績の適切な目標・評価尺度である。

2 事業部価値の評価に最適な企業価値評価法：SVA法

既存の多様な企業価値評価法の中で、ファイナンス理論に整合的に事業が生み出す価値を算定でき、部門経営の業績評価という重要な管理会計の目的に高いレベルで応え得るものは、SVA

(shareholder value added；株主付加価値)法、増分EVA法、差額残余利益法⁵⁾の3者であり、中でも、各期間の企業（事業）価値の変化額について最も信頼性の高い推定値を算出できるSVA法が最適である⁶⁾。

SVA法は、「営業キャッシュ・インフロー又は現金ベースNOPAT (net operating profits after taxes；発生主義会計の歪みを取り除いた税引後純営業利益)が増分投資を超えて増加する場合にのみ価値が創出される」(Rappaport, 1986 & 1998)という考え方を基盤に形成されている企業評価及び期間業績評価のフレームワークである。SVAは、シナリオによってもたらされる価値創造額(シナリオの命数全体にわたるSVA = 毎期のSVAの累計額)を意味する期間中の株主価値 (shareholder value) の増分の測定尺度であり、次のように算出される。nはシナリオの命数である。

$$SVA = \sum_{t=1}^n (\text{各期のNOPATの増分の資本化額の現在価値} - \text{同期間の増分投資の現在価値})$$

同モデルでは、t期のSVAが、t期までのFCF (フリー・キャッシュ・フロー = NOPAT - 運転資本投資 - 新規純固定資産投資) の現在価値累計

4) 第一稿の全文は関西学院大学『ビジネス&アカウントングレビュー』4号19-53頁(2009)に掲載されている。

5) 第一稿の中核的な論点の1つだった「SVA法と差額残余利益法・増分EVA法との整合」については、ここで若干の補足説明を加えておきたい。

SVA法と差額残余利益法の結論が整合するのは、差額残余利益 (change in residual income) が税引後営業利益の増分から投下資本の変化額と資本コストの積を控除した残額で表現できる、という理論的な成り立ちによる。というのは、整合的に計算された場合には、投下資本の増加額はSVA法の増分投資と同じになるので、両者の関係式を資本コストで割れば、次式が示すように、経済モデルの企業評価の原則に則した年間の価値創造額を算出するSVA法と同じものとなるからである。

$$\frac{\text{差額残余利益}}{\text{資本コスト}} = \frac{(\text{NOPATの変化額})}{\text{資本コスト}} - (\text{増分投資}) = SVA$$

差額残余利益がSVAと資本コストの積にほかならないということは、差額残余利益の最大化を企図する意思決定が、理論的にはSVAの最大化をもたらすということの意味する。一方で、残余利益は、税引後営業利益をベースとしているため、営業キャッシュ・フローないし現金ベースのNOPATとの整合が確保されるためには、クリーン・サープラス会計の成立を含む一定の条件が満たされる必要があるという制約により、同法は、SVA法と同様に、(a)～(g)のすべての基準(本稿5頁)を満たすものの、(f)の充足度はSVA法よりも劣るといえる。また、計算が整合的であればEVAは残余利益と同一となるため、増分EVA (change in EVA) 法の結論もまた、一定の前提が満たされる限りにおいてはSVA法のそれと同様となる。

6) この点については、Robinson College of Business Administration at Georgia State UniversityのProfessorであるRoger Morinと、Babcock Graduate School of Management at Wake Forest UniversityのAssistant ProfessorであるSherry Jarrellが2000年の著作の中(Chap. 12)で、様々な価値の指標を、正確性、複雑性、意思決定有用性、報酬基準としての妥当性、頑健性、組織階層への対応、という6つの基準で評価し、結果的に、徳崎の第一稿(上記(4))同様に、「株主価値経営における最善の事業部および事業単位レベルの指標はSVAである」(p.323)との結論に至っている。二人は、その際に、(マクロ)パリュール・ドライバーへの注力がSVAの最大化、ひいてはTSRの向上をもたらすという主張(p.341)を展開した。

Morin, R. & Jarrell, S. (2000). *Driving shareholder value: Value-building techniques for creating shareholder value*. New York: McGraw-Hill.

額に、t 期末における残存価値（t 期の NOPAT の資本化額）の現在価値を加えたものから、同様のやり方で計算した t-1 期の数値を引いた残額で測られ、予測期間終了時点における残存価値の現在価値に予測期間中の FCF の現在価値累計額を加えることによって事業価値が算出される。ある期間の事業価値の増分は当期末の事業価値から前期末における事業価値を差し引くことで計算できるので、同様の計算を事業部ごとに行えば、事業価値の構成要素である事業部価値の増分を掴むことができる。また、事業価値に非事業用資産（投資、遊休資産等）の価値を加えたものが企業価値であり、企業価値から負債の価値を控除した残額が株主価値であるから、非事業資産と負債の価値が不変であることを前提に置く限りにおいては、株主価値の増分すなわち SVA と事業価値の増分とは等しくなるので、「事業部価値の算定に最適な価値評価手法は SVA 法である」との結論が導かれるのである。

このようにして事業部価値の増分を把握する SVA 法には、①業績評価期間における実際の投資額に基づいて SVA が計算されているため、全ての価値創造が適切に予測期間の各年に帰属され、総付加価値は期首の簿価純資産に割り当てられた金額によっては変化しない、②財務会計上の取扱いや簿価に含まれている歴史的な投資に影響されることがなく、キャッシュ・フローのパフォーマンスに厳格に依拠していることにより、価値創造額を正確に計算できる、③投資と NOPAT の成長が共にゼロであれば価値の創出はゼロであると正しく結論づけるため、経済モデルの企業価値評価の原則に沿った予測期間の各年の価値創造額（付加価値の配分）を算出できる、④予測期間の各年に達成された NOPAT の水準をその後も維持できると仮定するとともに、予測期間の終了時点の NOPAT の水準についても永続を仮定しているため理論的な整合性がある、といった特長がある。

したがって、FCF（フリー・キャッシュ・フロー）法における、期間 FCF の算定が投資額の一括控除の影響を受ける、個別のかつ期間的な対応関係が成立しないといった欠点や、EVA 法の、期首簿価純資産に割り当てられた額によって総付加

価値が変化する、資本費用が期間中の実際の投資を反映しない、予想期間の終了時点の税引後営業利益又は NOPAT に限って資本化する（つまり永続すると仮定する）、税引後営業利益又は NOPAT の額そのものを価値創出額として取り扱う、といった欠点は、SVA 法ではことごとく修正された結果、「VBM における企業評価の基本的要件」（(a) 継続価値の考慮、(b) DCF 法への依拠）、「企業評価理論の技術的要件」（(c) 企業価値の算定、(d) 事業価値の算定、(e) 株主価値の算定）、「管理会計（部門経営の業績評価）要件」（(f) 期間業績の評価および (g) 事業部価値の算定：すなわち事業部価値の増分の算定）という、第一稿において評価手法の比較と絞込みに用いられたすべての要件と基準を充足したのである。

なお、整合的に計算された場合には、差額残余利益（change in residual income）は SVA と資本コストの積にほかならないため、差額残余利益の最大化を企図する意思決定は、理論的には SVA の最大化をもたらす。また、計算が整合的であれば、EVA は残余利益と同一となるため、増分 EVA（change in EVA）法の結論も、一定の前提が満たされる限りにおいては SVA 法のそれと同様となる。

SVA は、事業単位の活動が、どのように、また、どれだけ企業価値に影響を与えるのかを明示して、事業部の競争戦略（事業戦略）および製品市場への関心と、本社の事業構造戦略（本社戦略）および株式市場への関心を整合させるので、事業部の業績を評価するための最適な指標である。最大の期待 SVA を示す事業戦略の策定および実施は、財務的意思決定と企業の価値を結びつけるさまざまなバリュー・ドライバー（value driver；価値作用因）が事業部価値に与える影響を分析することによって可能になる。

3 VBM における業績評価の役割：SVA 創出による競争優位性の確保

VBM においては、全社（経営者）レベルの計画、意思決定、業績評価、報酬制度の基準が株主価値であるのに対して、部門経営（事業部長）レベルの戦略策定や投資決定といった主要な経営判断の

基準となる指標は事業部価値の増分である。事業部長の意思決定は、正しい業績指標が事業部マネジメントのプロセスを網羅して統合的に用いられる場合にのみ、正しく事業部価値の創出へと向けられていく。業績評価は、事業戦略の実施を支援する強力なツールである。競争上の優位性の確保とSVAの創出は同義であり、統合的に計算された場合には、事業部価値の増分とSVAは同値となる。

上記の議論が、事業部マネジメント（とりわけその業績評価）の在り方について強く示唆するのは、①VBMの主たる目的は価値創出のために全社レベルの戦略と部門管理者の業績評価をリンクさせることにほかならないから、事業部制のような分権管理においては全社（経営者）レベルの業績評価と部門（事業部長）レベルの業績評価とでは対象となる価値指標は必然的に異なったものとなる、②VBM環境下における事業部マネジメントの正しい業績の評価尺度は、目標指標としての事業部価値並びにその代替指標であるSVAにリンクした尺度である、③VBMを推進する事業部長の最適な意思決定を導く業績評価システムを設計する際には、事業部価値の源泉であるSVAと因果連鎖を成すバリュー・ドライバーを測定・評価する財務的・非財務的指標を特定した上で、適当な達成目標を設定し、統制していくことが確保されなければならない、④そのうえで業績尺度のパフォーマンスを報酬の決定に用いることが効果（＝事業部による価値創造）を確実にする、ということである。

III 業績指標・尺度の系譜と展開

本節では、業績指標・尺度に関わる文献を回顧することによって、まず、「業績」という用語の意味するところを再確認するとともに、業績指標・尺度の区分にどのような観点があるのかを整理する。次に、財務指標による業績評価と、非財務指標を併用する業績評価の対比に焦点を当てる理由

を明確にしたうえで、本稿が取り扱う業績尺度の概念的フレームワークについて論説する。

ところでNeely⁷⁾ (2002, Preface xii) は、「業績評価の分野では、会計学、ファイナンス、マーケティング、オペレーション、人的資源管理などの様々な分野で個別に業績評価が考察されていることが進歩を阻んでいる」と言っているが、この表現は必ずしも業績評価の問題の本質を言い当てているとはいえない。Arnold & Davies (2000, p.9)、Young & O'Byrne (2000, p.18) らによる「企業の主要なプロセス及びシステムのすべてを株主価値の創出へと方向づける活動」というVBMの定義からも明らかのように、VBMが財務活動のみならずマーケティングやオペレーション、人的資源管理などの企業経営のすべての領域を統合することの結果として、企業の様々な活動がそれぞれ価値を形成し、結果的に株価に反映されているわけなのである。したがって、株価が企業の最終的な業績指標（すなわち企業経営ならびに経営者の評価尺度）であるということに合意する限りにおいては、「各学際分野における議論は、業績の個別の構成要素の探究に留まっている」という言い方がより正確であろう。

1「業績」の定義に関わる論争

もっとも業績指標・尺度やその測定フレームワークないし評価システムについて議論する際には、そもそも「業績」という用語には統一的な定義が存在しないという問題点が多く文献において指摘されている事実⁸⁾に留意する必要がある。例えば、Lebas⁸⁾ & Euske⁹⁾ (2002) は、経営管理のあらゆる領域で頻繁に使われている割には、文献の執筆者が業績の意味合いを明瞭に定義することはほとんどない、ということ⁹⁾を指摘している。彼らによれば、一方で、業績を自らに適する概念を自由に云々することができる便利な用語ととらえる極論 (Bourguignon, 1995) もあれば、他方では、有効性や効率性と同義であるという主張 (Neely, Gregory, & Platts, 1995, 等) もある (p.67)。また、

7) Andy Neely は、英国の Cranfield School of Management の Professor of Operations Strategy and Performance.

8) Michel Lebas は、フランスの Groupe HEC の Emeritus Professor Accounting and Management Control.

9) Ken Euske は、Naval Postgraduate School の Professor of Accounting である。

活動そのもの、又はその結果ないし何らかのベンチマークと比較した結果の出来具合を示すもの (Bourguignon (1995), Corvellec (1995), 等) とする (p.68) グループや、Kaplan & Norton (1992) や Lebas (1995) のように、様々な種類の成果及び結果が出るまでのプロセスを描いたものと位置づける向きもある (pp.71-72)。

とはいえ、多くの国 (あるいは言語) の辞書に業績の意味合いが、①特定の意図をもって何かを達成すること、②ある活動の結果、などと記述されているという点に鑑みれば、上記のうちの「活動またはその結果ないし相対的な出来具合」というのが一般的あるいは基本的な解釈であると思われる。例えば、Meyer (2002, p.55) の「遂行する行為」ないし「機能すること」という業績の定義もこの範疇に入るといえよう。これらを VBM の文脈にあてはめた場合には、①は「価値の創造」、また②は「創造された価値」(測定されたもの) となる。

Lebas & Euske (2002, p.65) は、業績を、「意思決定に関連してのみ意味をもつ、因果関係モデルの認識・共有から生ずる社会的な構成概念」と位置づけたうえで、業績向上の必要条件として企業の内部及び外部の意思決定者間で整合性をとるということをあげた。業績と意思決定の関連については、Mills (1999, p.104) も、「過去に起こったことは、将来の意思決定に役立つ限りにおいてのみ関連性を有する」と述べている。これらの議論を総合すると、VBM 環境下の部門業績評価においては、価値創出に鑑みて、「目標の達成度を測る際の尺度となる」、「意思決定に影響を与える」、の2点が業績指標・尺度の最低条件として浮かび上がってくる。

2 業績指標・尺度の区分についての論争

業績指標・尺度の区分についても、様々な見方がある。例えば、Keegan, Eiler, & Jones (1989) は、業績尺度を「コストか非コスト」および「外部か内部か」で分類した。Lynch & Cross (1991) も、組織の内部と外部に焦点を当てた業績指標の

区分を行っている。Fitzgerald, Johnston, Brignall, Silvestro, & Voss (1991) は、「結果 (競争優位性、財務業績) に関連する尺度」と「その結果の決定要因 (品質、柔軟性、資源の利用とイノベーション)」という分類の仕方を提案した。Kaplan & Norton (1992) は、「短期と長期」、「財務と非財務」、「遅行と先行」、「企業外部と内部」等の尺度に係る視点を、バランス・スコアカード (BSC) のフレームワークで提唱しているが、そのうちの財務的指標と非財務的指標という区分は、20世紀初頭に既にタブロー・デュ・ボールの枠組みの中で示されていたものである。また、Brown (1996) は、業績指標を、インプット (従業員満足度、サプライヤーの業績、財務的尺度)、プロセス (プロセス及び業務の尺度、財務的尺度)、アウトプット (製品・サービスの尺度、財務的尺度)、成果 (顧客満足度)、ゴールの5段階に沿って分類した。

これらの区分は尺度のすべての属性を反映しているとはいえないが、少なくとも業績評価のフレームワークがあらゆる業績指標・尺度を受け入れられるように支援する。上記の区分のうち、今日の業績評価の分野における議論の中心は、BSC やビジネス・エクセレンス・モデル等の人気の高い業績評価手法が財務・非財務両方の業績指標・尺度の組合せ・統合を必要とするマネジメント・コントロール機能を発揮させるフレームワークとして開発されているということや、Meyer¹⁰⁾ (2002) 等の業績の先行指標に関する研究の多くが、非財務指標がその後を生ずる財務業績を予測するという、財務指標 (=業績の遅行指標; lagging indicators) と非財務指標 (=業績の先行指標; leading indicators) の因果連鎖の側面に焦点を当てていることから、「財務 vs. 非財務」の区分であるといつて差し支えないであろう。もっとも、尺度の区分や分類が何であれ、組織の成員を戦略の実行へと動機づけるためには、戦略立案の際の基準と業績指標体系の間に一貫性が維持される必要がある (門田, 2001a, 334 頁) ことに加えて、達成可能性ならびに管理可能性のいずれもの条件が満たされるよう確保する必要がある。また、そ

10) Marshall Meyer は、Wharton School で Richard A. Sapp Professor and Professor of Management and Sociology を務める。

れが質的なものか量的なものかということに関わらず、業績指標は、実際のところは業績の表現形式または代用物に他ならず、業績そのものではない（Euske, 1983等）ということも忘れてはならない。

財務的業績指標では近代的な組織の競争的な状況や戦略の変化を示すことはできないとする主張の口火をきったのは Johnson & Kaplan (1987) である。さらに、将来の意思決定に役立つのでない限り、特定の業績指標のパフォーマンス（＝過去又は既に起こったこと）を振り返っても無意味だという見方は、デュボン・ピラミッドないしデュボン・システムを「企業経営者の短期志向を促した元凶」とする批判となって表面化した。Kennerley & Neely (2002, p.146) は、会計ベースのコストに焦点を当てたデュボン・ピラミッドでは過去の業績はともかく将来を示すことはできないとする主張の代表格に Bruns (1998) をあげている。こうした論陣の台頭が、近年の業績評価分野の発展過程において、最終的な結果を専ら示す財務指標への依存から脱却し、組織目標をより適切に示すとされる非財務指標の併用を促す、一方の原動力となったのである。

3 財務指標のみを用いた業績評価の系譜

Otley (2002, pp.3-4) は、財務的業績指標の機能として、①財務機能の効果的かつ効率的な業務管理を行うための財務資源の効率的な準備・使用という財務管理のツールとしての機能、②EVAといった包括的な財務指標によって組織目標の達成度を示す事業会社の主たる目標としての機能、③組織内の動機づけとコントロールのためのメカニズムとしての機能、の3つをあげた。財務的業績指標のメリットについては、門田 (2001a, p.334) も、②の経済的業績の測定機能に注目し、財務指標が業績尺度の中で最も重要であるとしたうえで、年次の業績測定には企業価値のような一定時点のストック概念の指標ではなく、期間内のフロー概念の尺度が必要であることを強調している。

ちなみにVBMの伝道者達による、会計数値を包含した財務的業績指標の分類の代表例に

は、Knight (1997) や、Mills (1999)、Young & O'Byrne (2000) 等がある。Knightは、価値関連の指標を、EVA、EP、SVA、CVAといった期間業績の測定尺度と、株価、NPV、MVA、各種のキャッシュ・フロー乗数などの企業価値の測定尺度に2分した。Millsは、TSR、MVAといった投資家観点（＝外部）の尺度と、TBR、EVA / SVA、EP、CVAを含む企業観点（＝内部）の尺度に大別している。また、Young & O'Byrneは、①残余利益指標 (RI, Economic Profit, EVA, CVA等)、②残余利益の構成要素 (EBIT, EBITDA, NOPAT, RONA等)、③市場ベースの指標 (TSR, MVA, Excess Return, FGV等)、④キャッシュ・フロー指標 (CFO, FCF, CFROI, CVA, EBITDA等)、⑤伝統的な利益指標 (Net Income, EPS, EBIT等)、の5つのグループに区分している。

財務指標の中であって、会計ベース（とりわけ財務会計ベース）の業績指標は、ディスクロージャー（情報開示）制度にリンクした指標であることも手伝って、戦後の資本主義経済で特別な地位を謳歌してきた。一般的には、信頼性や正確性、厳密性がその特性ないしメリットとされている。客観性と正確性、ならびに費用を上回る便益の存在が、業績指標の選択に最も大きな影響を与えており、中でも財務的業績に関するものは信頼性が最も高く、さらに報酬とのリンクが最も広く実施されているということを解明した文献に、Lingle & Schiemann (1996) や Malina & Selto (2004) の調査がある。彼らの研究は、成果主義における納得性を確保するにあたっての会計的業績指標の意義を実証するうえで大きな貢献をした。

他方で、ファイナンスの論客達の間では、経営管理者や組織の業績を測定・評価する際に歴史的な会計数値によって達成できることには根本的に限界があるという指摘が、かなり前から行われていた。Johnson & Kaplan (1987) が、近代組織の競争的な状況や戦略の変化を示すうえでの財務的業績指標の能力に懐疑的な見方を表明する前に、財務指標のうち特に会計数値の限界に関しては、Rappaport (1986, p.27) や Stern Stewart 社の Bennett Stewart (1986, 2-2) が、「過去の会計数値は、価値の増大を促進する要素については実際には何

も語らない]との言い回しで主張を展開していた。後に、Morin & Jarrell (2000) は、発生主義会計の業績指標がVBMに適さない理由として、①将来の戦略や投資機会を評価するように設計されていない (p.47)、②部門計画を作成する際にゲームを誘発しやすい (同)、③会計システムは価値に対する影響の測定のために十分な貸借対照表・コスト情報を提供できない (p.251)、等をあげたが、そもそも会計上の利益の最大化は、理論的にも株価の最大化を意味しない。例えば、会計上の利益を短期的に増加させるために教育や保守・点検関連の費用をきりつめれば当面の利益は増えるが、生産や売上が落ち込む結果として将来の利益は逆に減少し得る。また、利益を増やすためにハイ・リスクのプロジェクトに手を染めれば、分子のキャッシュ・フローの増大効果を相殺する以上に分母の資本コストないしハードル・レートが上昇するため、現在価値 (ひいては株価) が下落する恐れがあるのである。

Otley¹¹⁾ (2002, p.20) に至っては、「コスト、利益等の会計数値は多くの主観的な判断を必要とし、着手されている活動と結果に対する不完全なイメージを示すために組織を覗き込むウィンドウを提供するのみである」と切り捨てている。彼は、財務会計ベースの業績指標によれば、組織の規模や複雑さに煩わされずに共通の言語 (又は評価単位) で活動を表現し、異質の活動の影響を収益・費用・利益という尺度に統合できるという側面を評価しながら、肝心の投資家視点の業績評価に対しては背景とデータを提供することしかできないという機能的限界を問題視したのである。彼は、さらに、21世紀に入ってからの不確実性の増大によって、過去の業績を将来の業績の予測ベースとして用いることの意義が低下しており、将来の事象の分析における会計の働きはさらに低下したと述べている (Otley, 2007, P.21)。このように、株主価値経営ならびにVBMの草分けであるRappaportやStern Stewart社に端を発したファイナンス理論の観点からの会計数値の限界に関する批判も、「業績をコントロールするためには、会

計ベースの成果尺度 (outcome measures) に加えて財務および非財務の業績のドライバーを示す尺度が必要」という議論を後押ししたのである。

4 財務指標と非財務指標を併用した業績評価への展開

Kaplan (1983, 1984) は、伝統的に用いられてきた評価尺度が、現代的な製造環境では不適切なものとなっており、その結果、間違っただけが測定・評価されているということをいち早く指摘した。彼がその後の1987年に、Johnsonと共同で、近代組織の競争的な状況や戦略の変化を示すうでの財務的業績指標の限界を指摘したことは前述の通りである。Kaplanの指摘を皮切りに、その後の四半世紀の間に、業績評価システムを設計・実行するためのプロセスが続々と提唱されるとともに、それらのプロセスを支援する様々なフレームワークが提案されてきた。Kennerley¹²⁾ & Neely (2002, p.146) は、それらのフレームワークの共通目標が「組織目標を示し適切に業績を測定する一連の尺度を組織が明確にできるようにする」ことだったと結論づけている。

Meyerは、「顧客満足度を含む適切に測定された非財務指標のいくつかは財務的業績を予測する」とした研究成果 (Andersen, Fornell, & Lehmann, 1994, 等) を根拠に、財務指標が遅行指標である一方で、非財務指標の多くがその後を生じる財務的業績を予測する業績の先行指標となるということが明らかになったと主張した。彼によれば、先行指標とならない非財務指標は、義務として監視の対象になる事項 (例：コンプライアンス、倫理、安全性など) を除いて、副次的なものとなる (Meyer, 2002, p.53)。先行指標の遅行指標に対する優越性については、Lebas & Euske (2002) も、「業績を促進する状態を生み出すことを考慮に入れているという点で、業績を達成するための因果関係モデルの設計において先行指標は遅行指標よりも有用となる」、という表現で言及している (p.77)。過去の会計数値の価値増大を促進する要素に関する説明能力の欠如を指摘した

11) David Otley は、英国の Lancaster University Management School の Professor of Accounting and Management.

12) Mike Kennerley は、Cranfield School of Management のリサーチ・フェローである。

Rappaport (1986, p.20) や Stewart (1986, 2-5) の議論を皮切りに、経営管理者及び組織の投資家視点の業績測定・評価における会計ベースの業績指標の機能的限界についての Otley (2002, pp.16-17) の指摘などが、非財務指標の重要性への関心を大いに高めていったことは前述した通りである。

このようにして業績評価が多機能的な領域だということが次第に明らかになるにつれて、多面的かつバランスのとれた業績評価のフレームワークやアプローチの開発・展開を求める傾向が強まり、1992年の Kaplan & Norton の BSC の開発によって1つのピークを迎えた。Otley (2007, p.34) は発表以来の BSC の爆発的な浸透の理由として、①管理者が実際に管理することのできる事項に対しては非財務指標がより直接的なリンクを提供するということが広く認識されるようになった、② BSC が戦略マップを通して非財務指標がその後財務的業績に帰結するという関係性を理論的に説明した、の2つをあげている。この傾向はその後も続き、パフォーマンス・プリズム (Neely & Adams¹³⁾, 2001) に代表される多くの業績の測定フレームワークや評価システムが提案されるに至っている。

こうした業績評価の分野の展開は、「マネジメント・コントロール機能は明らかに財務と非財務両方の業績指標を組み合わせたものを必要とする」(Otley, 2002, p.21) ということが、管理会計の領域においては既成の了解事項であるとの見地に立つ場合には、驚くに値しないともいえようが、Meyer (2002, p.53) は、業績指標（すなわち財務指標と財務成果の先行指標であるとされる非財務指標の両方）は、成員の行動における長期目的と行動の一貫性に関する認識が維持されるようにデザインされなければならないが、この条件を満たす業績尺度や業績評価システムは未だ存在していないとして、既存の業績の測定フレームワークや評価システムのそれぞれに一長一短があるということを強調している。

5 本稿における業績尺度の概念的フレームワーク

本稿では、「1 業績の定義に関わる論争」の結論である、①業績指標・尺度は目標の達成度を測る際の尺度となる、および②業績指標・尺度は意思決定に影響を与えるものでなければならない、という主張の観点に立ち、業績を「事業部価値創造の可能性」または「将来にわたって事業部価値を稼得する組織を作り出すために、現時点において事業部長が適切な行動をとるよう導く全てのプロセスの総体」、業績指標・尺度を「業績をあげるように動機づけるためのツール」と定義する。なお、この場合の業績は、VBM という脈絡を外した場合には、Kaplan & Norton (1992) や Lebas (1995) による「様々な種類の成果および結果が出るまでのプロセスを描いたもの」という定義と実質的に同じである。Meyer (2002, p.56) によれば、現代の業績評価は、業績という用語の語源である「遂行する行為」ないし「機能すること」と、経済学上の概念である「将来の収益を現在価値に割り引いたもの」の結合物であるという。であれば、企業における業績の評価や管理において、キャッシュ・フロー・ベースで資本コストを超えるリターンを生むために何をするのかということの探索が、第一義的な関心事項になるのは必然であるといえよう。このことから、VBM の脈絡における部門経営において、先述の様々な“業績”の条件に合う目標尺度は「事業部価値の増分の拡大」であり、その直接的な評価尺度となるものは「SVA の創出」においてほかにないとの第一稿の結論が裏付けられる。

もっとも、会計ベースの業績指標の機能的な限界に対する批判を共有するにしても、SVA 法に依拠して将来のキャッシュ・フローを算定することは、会計的指標のケースとは逆に、「未だ起こっていないこと」を評価する営みであるということ忘れてはならないであろう。期待キャッシュ・フローの把握は、純粋に合理的で現実性のある仮定を前提にしているからである。戦略はあくまでも計画であり、その前提となるのは仮説の策定と検証、すなわち、将来に計画を実行する際の環境

13) Chris Adams は、Accenture に所属し、Cranfield School of Management の客員フェローも務めている。

(SWOT；自社の強みと弱み／市場の機会と脅威)に関する分析である。仮説の考察は組織の全階層で行われる。事業部の場合であれば、資本支出予算の策定では経済の循環や物価水準の推移といったマクロ環境、販売計画では商品価格の安定性や他社の新製品導入、製造計画では労働者賃金や原材料価格の動向といったことについて、仮説の策定－検証－修正の過程を通して、推測される結果が絞り込まれていくのでなければならない。ファイナンス理論に依拠した企業の業績は、結局のところ将来に稼得されると期待されるキャッシュ・フローの現在価値への還元ということにつきるといえるが、期待キャッシュ・フローを正確に測定することは不可能なので、実際には、財務的業績としての過去又は現在のキャッシュ・フローが測定ベースに用いられる。過去または現在のキャッシュ・フローは不完全な尺度であるわけなので、将来の企業価値を予測するための代理変数として用いることの前提には、あくまでも合理的かつ客観的、現実的な仮定が置かれているのである。

Rappaport (1998, p.132) は、期待 SVA が最大となる戦略が採択されることを前提に、事業単位の価値創造パフォーマンス（すなわち業績）が SVA 又はその同等物で測定されるべきであるということと、投資と増分キャッシュ・フローとの間に時間的なずれが伴う事業の評価（及びその尺度）には SVA とその先行指標となるもの（value leading indicators；価値先行指標）の達成目標水準を併せて用いるべきであるということを主張した。業績評価の主たる目的の1つが組織の将来の業績改善である以上、業績の先行指標が認識できる場合には、それらの管理が重要なテーマとなることは論を待たない。

したがって、VBM の脈絡における部門経営の業績評価システムについては事業部マネジメント・システムを検討する本稿における業績尺度は、企業価値の構成要素としての事業価値における各事業部の貢献額（すなわち事業部価値）の源泉としての SVA ならびにそのマクロおよびマイクロ・バリュー・ドライバーにリンクした財務、非財務指標ということになろう。VBM 環境下の事業部マネジメントにおける事業部（長）の業績評価に

関して、Rappaport (1998, p.178) は“業績測定階層”（performance measurement hierarchy）という表現を用いて、企業全体（経営者）レベルでは TSR（total shareholder return；株主総合利回り）、事業部長のレベルでは SVA 及びその価値先行指標、下級管理者のレベルではさらに落とし込んだキー・バリュー・ドライバーのパフォーマンスによって業績を測定することを勧めている。また、Morin & Jarrell (2000) は、マクロ・バリュー・ドライバーを“generic value driver”と呼び、マイクロ・バリュー・ドライバーを“strategic drivers”と“operational drivers”に区分（pp.359-360）したうえで、VBM において認識されるべきキー・ドライバーを「成功するためによい成果をあげるべき3つから5つの要素」と解釈し、コア・スキル、資産、顧客ニーズ、競合企業の行動、技術、を例示（p.47）した。

もっとも、こうした先人達の理論的枠組みが、事業部価値の代替指標としての、成果・結果の評価尺度たる SVA と、事業部マネジメントの努力レベルの測定・管理尺度（作用因）であるバリュー・ドライバーや価値先行指標のそれぞれにどれだけのウエイトをかけるのかという点（重みつけ）に触れていないのは、実際の運用においては重みつけが企業のミッション（とりわけ価値感）や組織文化の影響を色濃く受けることを強く反映していると考えられる。一般的に、「米国企業は結果を重視する傾向が強い」とか、「日本企業は目標の達成に至るプロセスを重視する」とかいわれるのは、この“重みつけ”を別の言葉で表現したものであると言ってもよい。業績評価の実務への応用に際して重要なことは、事業部のミッションやビジョンを反映させた重みつけなどの工夫を加えることにより、適切な「手段→目的」の因果関係をデザインすることである。なお、本研究では、目標の達成度合を測定する指標である「業績指標（performance measures）」に対し、目標の達成に至る過程における努力レベルの測定指標を「プロセス指標（process measures）」と呼び分ける。

本節では、業績評価に関わる文献を回顧することによって、まず、「業績」の意味合いを再確認し、業績指標・尺度の区分を整理したうえで、財

務指標による業績評価と非財務指標を併用する業績評価を対比させつつ、本稿における業績尺度の概念的フレームワークを明確にした。これまでの先行研究の文献レビューに基づいた考察の結果を整理・統合すると、VBM環境下の部門経営における事業部価値創造を支援する業績評価システムの基本的要件は、「価値創造のバリュー・ドライバーないし先行指標を財務指標と非財務指標にもつ測定・評価手法」ということになろう。それでは、既存の業績の測定フレームワークや評価システムの中にこれらの要素を包括的に評価できるものはあるのだろうか。この課題については次節で追究することにしたい。

IV 業績の測定フレームワークから業績評価システムへの展開

前節までに、本稿の研究課題である「事業部価値の創出という事業部マネジメントの目的の遂行に最適な業績評価システムは何か」(5) ひいては(3)に取り組みに際して前提となる、業績尺度(4)について検討すべき文献の確認ならびに定義づけを行った。本節では、この研究課題を解決するために、各種の業績の測定フレームワークや評価システムの本質および特長を明らかにしたうえで、VBMの基本的要件と、多面的な事業業績測定・評価の技術的要件、事業単位の期間業績評価という管理会計要件を基準に各手法の優劣を比較し、VBM環境下の事業部経営に最適な業績評価システムを検討する。

Lingle & Schiemann (1996)によれば、経営管理のベースにバランスがとれた業績評価システムを導入している企業の方がそうでない企業よりも業績を伸ばしているという調査結果は、効果的な業績評価システムの遂行が業績の向上の実現をもたらすという因果関係の存在を強く示唆している。一方、Meyer (2002, p.53)は、業績は財務指標と非財務指標の両方に関するものであるとしたうえで、組織の成員に関わる長期目的と行動の一貫性を維持できるように業績指標を設定している業績評価システムは存在しないと主張した。いわば、本節での検討課題は、Meyerが否定した理想

的な業績評価システムの存在の再検証である。

ところで、VBMシステムの主たる目的は、企業の戦略と管理者の業績評価を株主価値の創造にリンクさせるということであるが、見逃してならないのは、企業が長期的に株主を含む全ての利害関係者(stakeholder)のために価値を最大化するべく管理運営・統治されなければならないという点である(Mills, 1999, p.100)。VBMが株価の上昇や株主価値の創造を最終的な目的に置く経営のあり方を総称するということは、必ずしも企業の価値創造が株主だけの関心事であるということはいっていない。株主価値の創出と競争優位性の確立は理論的には同義(Rappaport, 1998, p.58)であり、株価の上昇が反映する企業の生産性の改善や競争力の向上は、最終的には、雇用の拡大や納税額の増加を通じて企業の全てのステークホルダーに利益をもたらすので、広く経済社会全体の発展にも寄与するからである(Rappaport (1998, p.7), Morin & Jarrell (2000, p.49), 等)。このことは、株式会社制度上の唯一の企業並びに経営者の社会的責任は株主価値の創出であるが、様々な法規制や市場の圧力が結果的に全ステークホルダー間の利益のバランスをはかる必要を生じさせるとも表現できよう。

実際に企業は、様々な市場で競争力の発揮を求められる。例えば、消費財市場では品質に優れた製品・サービスを低価格で提供するように期待されるし、従業員(労働市場)では魅力的な賃金を支払わないと優秀な人材が確保できない。サプライヤー(とりわけ原材料市場)に対しては企業間信用の条件に従ってタイムリーかつ確実な支払いを行う必要があるし、債権者には、約定に忠実に利息の支払いや元本の返済を行わないと運転資金や投資資金の調達(ひいては利益の実現や拡大・成長)がおぼつかなくなる。こうした様々なステークホルダーの要求に応え続けていくために必要なものは、結局のところキャッシュ(現金)にはかならないという意味において、経営者が事業を効率的に運営しつつ、競争力を維持するために十分なキャッシュ・フローを稼得し続けることこそが、VBMならびに株主価値経営の本質にほかならない。このことと「事業活動の前提となる戦略の有

区 分	基 準
基本的要件	(a) 全利害関係者の観点を反映 (b) 価値作用因又は因果連鎖を認識
技術的要件	(c) 財務指標を測定・評価 (d) 非財務指標を測定・評価
管理会計要件	(e) 部門業績評価に適応 (f) 期間業績評価に適応

図表 2：最適な事業部業績評価（マネジメント）システムの選定基準

効性はそれによって生み出されるフリー・キャッシュ・フローをベースとする将来の期待 SVA によって決まる」という第一稿の重要な主張を重ね合わせれば、VBM 環境下の事業部長の責任というものが、株主価値創造に直結する指標である事業部価値およびその源泉である SVA の増大に資するバリュー・ドライバーにリンクした業績尺度に基づいて意思決定を行うとともに、その目標値を長期にわたって達成し続けるということに集約されることが明確になるであろう。

業績評価の方法論については、本研究が「VBM 環境下の部門経営の観点に立った事業部価値創出のためのマネジメント・システムの開発可能性の探求」をテーマにしていることに鑑みて、VBM のフレームワーク並びに部門経営の期間業績評価という管理会計の枠組みに沿って議論を展開することが有用であろう。そこで、本節では、各業績評価手法の本質を明らかにした上で、図表 2 の (a) 「全てのステークホルダー（利害関係者）の観点を反映」並びに (b) 「バリュー・ドライバー（価値作用因）ないし因果連鎖の認識」という VBM の基本的要件と、(c) 「財務指標の測定・評価」及び (d) 「非財務指標の測定・評価」という業績評価システムの技術的要件、さらに、(e) 「部門業績評価への適応」、(f) 「期間業績評価への適応」という管理会計要件を基準にそれぞれの手法の優劣を比較することによって、VBM を推進する事業部マネジメントに最適であると考えられる業績評価手法を検討する。

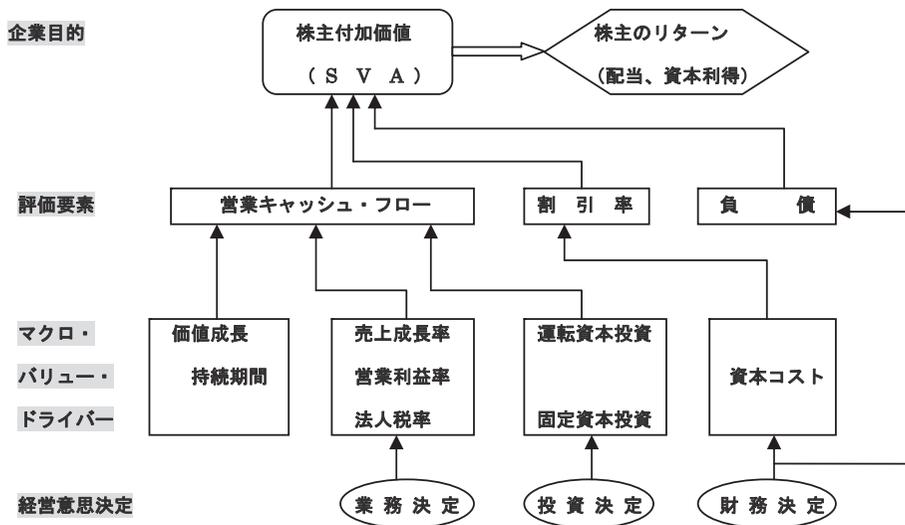
1 事業部価値／SVA 創出のための業績測定・評価の基幹的フレームワーク：株主価値ネットワーク

株主価値ネットワーク (shareholder value network) は、Rappaport (1986, pp.76-77, & 1998,

pp.55-57) が、株主価値を操作可能にすることを企図して提唱した企業経営の最終目的（＝株主価値の創出）と基本的な価値評価パラメーター（＝バリュー・ドライバー）のリンクを描き出すための理論フレームワークであり、その本質は、「バリュー・ドライバーに働きかける意思決定が SVA の創出をもたらす」という彼の主張に集約されている。したがって、第一稿「Ⅲ－2－(12) SVA 法」の基盤を成す概念的フレームワークである株主価値ネットワークは、企業戦略立案のための有効なツールであると同時に、事業部価値 (SVA) の創出を図る部門経営を支援する業績評価システムのベースにも使えるということになる。

Rappaport は、まず 1986 年の初版 (Chap.3) で、「業務決定」、「投資決定」、「財務決定」、の 3 種の経営意思決定に働きかけて企業価値に影響を及ぼす要因として、図表 3 にある、①売上成長率、②営業利益率、③法人税率、④運転資本投資、⑤固定資本投資、⑥資本コスト、⑦価値成長持続期間、の 7 つの財務的な (financial) マクロ・バリュー・ドライバーを特定した。

そして、1998 年の第 2 版 (P.172) で、それらに影響を与える 19 の業務関連の (operational) ミクロ・バリュー・ドライバーを例示したうえで、「株主価値創出への管理者の寄与度は、その業績や報酬を、成長可能性がある事業や長期的な投資を行っている事業の価値創出能力を基礎としない限り正しく評価できない」として、長期的な価値創造に直結する目標管理システムである「価値先行指標アプローチ」(leading-indicators-of-value approach) を提唱 (p.129) している。そこでは、少数の先行指標が長期的な価値創出可能性の大部分を占めることが多いという自身の経験則に基づいて、顧客満足度、品質改善度、新製品開発計画



図表3：株主価値ネットワークの概念図

出典) Rappaport, A. (1986). *Creating shareholder value: The new standard for business performance*.

New York: Free Press. (Figure 3-1. The Shareholder Value Network [p.76] を一部修正)

岡野光喜監訳・古倉義彦訳『株式公開と経営戦略：株主利益法の応用』62頁（東洋経済新報社、1989）、

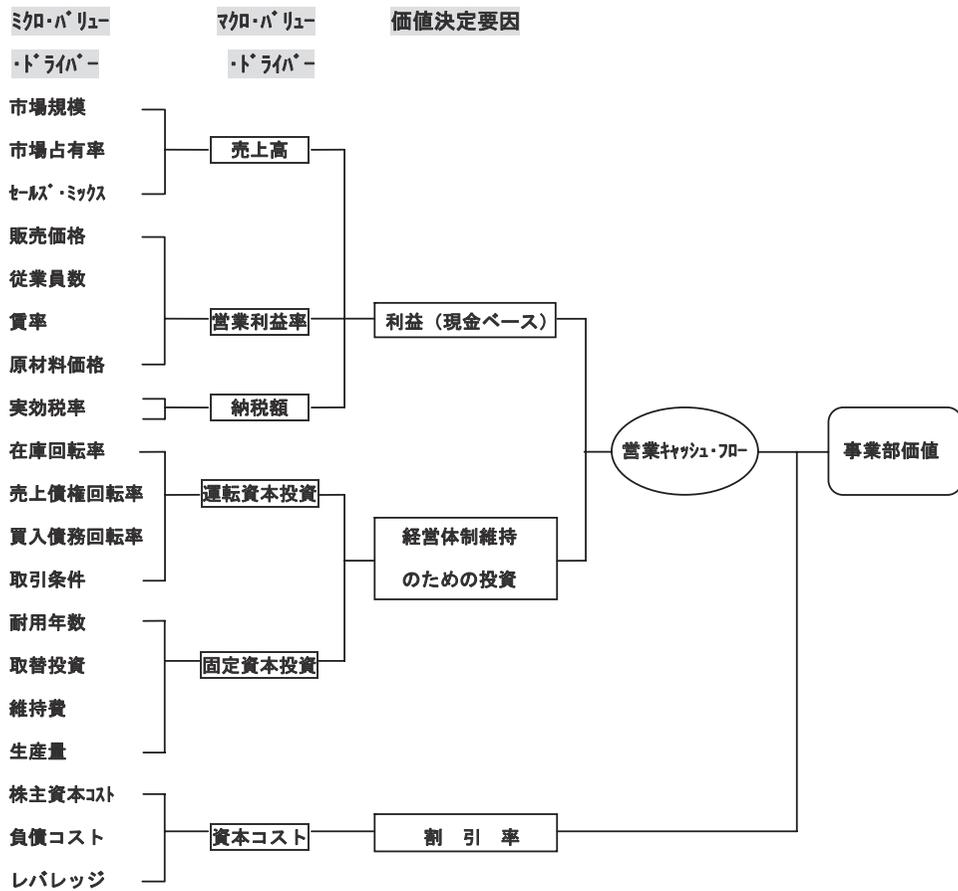
〔図3-1：株主利益の構造図〕を一部修正)

の期間内達成率、新規出店計画や新規設備配置計画の達成率、顧客定着率、生産性向上、の6つの先行指標が例示されている。なお、ここでいう「先行指標」は、長期的に企業（事業）価値に大きな正の作用を及ぼす、現時点において測定可能かつ伝達が容易な実績尺度を指している。

Rappaport (1998) は、さらに、「事業単位バリュー・ドライバー分析 (business unit value driver analysis) によるキー・ミクロ・ドライバーの把握が、価値へのインパクトが大きく統制が容易な事業単位の運営への注力を可能にすると同時に価値先行指標の認識も容易にする」と主張している (p.171) が、図表4からも明らかのように、上記の6つの先行指標は彼が例示した19のミクロ・バリュー・ドライバーには含まれていない。また、それらのミクロ・バリュー・ドライバーの中には、単にマクロ・バリュー・ドライバーの構成要素か同時指標 (concurrent indicators) であると見受けられる要素も含まれていて、それらの中に純粋に先行指標に該当するものがあるのかということは明確にされていない。もっとも、業績指標が業績の先行指標となるのは、組織がその因果関係の知識と専門的技能を得て将来の成果や結果

を生むことができるようになる場合に限られる (Lebas & Euske, 2002, p.72) という前提においては、先行指標の特定は難度の高い作業といえるから、Rappaport が1998年の時点で上記のような基本的な考え方の提示に留まったことは、先述した業績測定・評価のフレームワーク発展のプロセスと時系列に重ね合わせてみれば、無理からぬことであったといえよう。

このように、株主価値ネットワークは、基準 (b)、(c)、(e)、(f) を充足するが、VBM 環境下の部門経営 (=事業部価値 / SVA の創出を目指す事業部マネジメント) の基幹的な業績測定・評価のフレームワークではありながらも、資本コストの方程式に組み込まれている株主 (投資家)、そして債権者を除く (a) の勘案があくまでも間接的であるということに加えて、(d) について十分に追究できていないという限界を有している。したがって「事業部長が VBM を有効に推進する」という部門経営の脈絡においては、他の業績測定・評価のフレームワークとの合体・併用による概念的・技術的な補強が不可欠となるのである。



図表 4：事業部価値の創出とマクロ・バリュー・ドライバー、マイクロ・バリュー・ドライバーの関係図

出典) Rappaport, A. (1998). *Creating shareholder value: A guide for managers and investors, revised and updated*. New York: Free Press. (Figure 9-3. Micro and Macro Value Drivers [p.172] を一部修正)

2 その他の有力な業績測定・評価のフレームワーク

業績測定・評価の方法論については、Neely が 2002 年と 2007 年に編集した業績測定・評価に関する研究論文集 *Business performance measurement* の初版 (副題: *Theory and practice* (Cambridge University Press))¹⁴⁾ 並びに同書の第 2 版 (副題: *Unifying theories and integrating practice* (Cambridge University Press))¹⁵⁾ (以下、両者を「Neely (2002 & 2007)」と称する。)に沿って議論を展開することが有用であろう。Neely は、会計学、経済学、

人的資源管理、マーケティング、業務管理 (オペレーション)、心理学、社会学などの業績評価に関係する様々な学問分野の領域の研究者や実務家が参加する PMA (Performance Measurement Association; 業績測定 (評価) 学会) の 1998 年の発足以来、議長として中心的役割を担ってきた業績評価の分野を代表する研究者の一人である。「Neely (2002 & 2007)」は、90 年代に入ってからの一層の業績測定・評価に対する学界および実業界における関心の高まりに呼応して、彼が各

14) Neely が自身を含む延べ 43 名の学識者・実務家の叢智を結集して業績評価の系譜の整理を試みた。業績評価の意義・理論的フレームワーク・問題点等を、学際領域を超えて検証しようとした彼の 2002 年の編著は、業績評価の発展史において最も大規模かつ包括的な研究業績集の 1 つである。

15) 初版の内容を更新するとともに、10 の新しい章を加え、延べ 37 名を動員して出版された。

関連分野の専門家の研究成果をとりまとめたものであり、Neely 自身も "Performance measurement frameworks: A review"（以下「Review」と称する。）の題目で業績測定・評価のフレームワークと方法論のレビューを寄稿しており、2007年の第2版では Kennerley と Adams と共同で内容を刷新している。「Review」は先行研究の文献レビューの結果の考察に基づいて各フレームワークの長所・短所および関係性に言及しているという点で、本稿の議論と深い関わりを有しているから、主として同文献に則して議論を展開する。

なお、Neely らの論文では、下記の手法のうちタブロー・デュ・ポール、マルコム・ボルドリッジ国家品質賞、業績測定マトリックス、SMARTピラミッド、結果・決定要因モデル、ビジネス・エクセレンス・モデル、BSC、インプットプロセスアウトプット成果フレームワーク、パフォーマンス・プリズムだけを取り扱っている。つまり、「Review」では、SVAの創出をはかる部門経営の基幹的な業績測定・評価のフレームワークである株主価値ネットワークはもとより、伝統的な業績評価及びマネジメント・コントロールのツールである予算管理や目標管理、90年代以降に多くの企業が導入した Stern Stewart 社の EVA 経営システムや、マルコム・ボルドリッジ国家品質賞の日本版である日本経営品質賞などは網羅していない（「Review」に記載されていない手法は*印で表示）。なお、本項における各手法の掲載順位は、基本的に開発の時系列によっているが、(6)、(7)、及び(8)の3者は同じ年に提唱されたものである。

(1) 予算管理 (budgeting) *

責任会計のコンセプトを基盤とする伝統的な業績評価ツール並びにマネジメント・コントロールシステムの代表格。予算 (budgets) は、「予算期間における企業の各業務分野の具体的な計画を貨幣的に表示し、これを総合編成したものをいい、予算期間における企業の利益目標を指示し、各業務分野の諸活動を調整し、企業全般にわたる総合

的管理の用具となるもの」あるいは「業務執行に関する総合的な期間計画」¹⁶⁾と定義されており、事業計画を数値化したものであることから、全社及び事業部別もしくは部門別に((e)に準拠)会計数値で示される。予算目標の設定時には、(3)目標管理を用いて組織と予算管理者との目標のすり合わせを行うとともに予算への参加制度を導入して動機付けを図る。

20世紀初頭頃より米国の大規模企業を中心に専ら予算統制 (budgetary control) として用いられてきたために、伝統的には、計画機能、調整機能、統制機能、の3つの基本機能のうちの統制機能が重視され、管理責任単位である事業部や部門ごとの業績評価は、予算実績差異分析の結果に基づいて行われることが多かった。予算管理には戦略を再検討する機能がないため、そもそも戦略と予算との連携は脆弱である。年次予算と実績を比較((f)に適合)して差異を分析し、差異の発生原因を明確にして措置を講じ、次年度以降に向けた予算編成に有効な情報をフィードバックしようとする統制機能は、差異を計数的に測定しようとするものである((c)に準拠)ため、非財務情報の測定・評価には向いていない((d)に不適)。また、あくまでも企業内部の視点に立つものであり、ステークホルダーという観点はない((a)への準拠なし)。バリュー・ドライバーの発想はないが、間接費の配賦等に関して限定的に因果関係が勘案されている((b)への適合は限定的)。VBMの脈絡においては、Neely, Sutcliffe, & Heyns (2001) や Hope¹⁷⁾ & Fraser (2003) が、価値創造よりも原価削減を主眼としている点が予算管理の弱点であるということを指摘している。

(2) タブロー・デュ・ポール (tableau de bord)

20世紀初頭のフランスにおいて開発された財務指標と非財務指標を併用する業績評価システム((c)、(d)を充足)。業績評価を組織の戦略に関連付けるための責任会計の手法で、「財務情報と非財務情報を一覧できるダッシュ・ボードないし組織階層別の情報指示盤」が名称の由来とされ

16) ともに「原価計算基準」一(四)

17) Jeremy Hope は、Beyond Budgeting Round Table の創設者であるとともに、リサーチ・プログラム・ディレクターを務めている。

ている。初期のBSCは機能面でタブロー・デュ・ポールに酷似している。責任や目標が異なる各事業単位が独自のタブロー・デュ・ポールをもち((e)に準拠)、財務指標よりも業務関連の尺度などを因果関係の観点から重視する((b)に依拠)。作成は、①各事業単位のミッション、ビジョンから一連の目標を設定する、②KSF(key success factors; 重要成功要因)を絞り込む、③定量的なKPI(key performance indicators; 主要な業績指標)を設定する、④各期間のターゲットを設定する、⑤業務計画を策定する、という手順を踏む。管理者の意思決定の支援が主な目的であるので、各事業単位が管理可能なものを業績指標とした上で、管理者に実績値を報告し、目標値と比較する((f)に適応)。

経営課題の構造化や経営管理上のフォーカス・議論の洗い出しへの貢献、定期的な業績の報告による事業単位責任者の意思決定の支援、全社の戦略や他の事業単位の業務との関連の可視化による適切なKSFやKPIの設定への支援、などのメリットが期待できるとされるが、実際の企業での使用に際しては非財務指標の活用が軽視されがちだったということが指摘されている(Epstein & Manzoni, 1997, p.36)。また、BSCにある測定領域の区分がないため領域間の因果関係を規定しているとまではいえず(Bourguignon, Malleret, & Norreklit, 2004, p.118)、非財務指標を考慮しているものの、財務指標に変換する(非財務的指標を財務的指標に関連付ける)ことまではしていない。なお、(a)は考慮されていない。

(3) 目標管理 (management by objectives; MBO) *

管理者一部下間のコミュニケーションを重視した組織目標達成のための行動科学的、責任会計的な自己管理システム。結果管理(results management)とも呼ばれ、McGregorのY理論(Theory Y)を基盤に1954年にDruckerが提唱した。トップ・マネジメントのコミットメントの下で相互信頼と尊敬の企業文化を形成し、コーチ役(facilitator)である管理者と部下の間の自由かつ正直なコミュニケーションの確立と従業員の参加をベースにモラルの向上をはかり、従業員自身による全社目標に整合的な業務目標の設定と徹底的

な自己管理を通して目標の達成をめざす。期間終了時に部下の成果を評価し、結果の確認・差異の分析に基づき原因を討議、報奨と具体的なフィードバックを行う((f)に適応)。

今日では、責任会計の考え方と合体し、(1) 予算管理システムや「1」株主価値アプローチをはじめとする多くの業績評価のフレームワークに組み込まれている((1)上巻, 2001, p.232; 「1」Rappaport, 1998, p.129)。目標や業績基準のバランスを重視し、財務指標に加えて非財務指標も採用する((c)、(d)に準拠)。仕事と成果について目標を設定すべき事業の領域として、顧客(マーケティング)や経営管理者、従業員、社会的責任が盛り込まれていることから、ある程度は(a)を充足しているといえる。ただし、因果関係には触れておらず((b)への準拠なし)、(e)部門業績評価への対応は間接的である。

(4) マルコム・ボルドリッジ国家品質賞 (Malcolm Baldrige National Quality Award)

マネジメント・コントロール機能の発揮を目的に、財務・非財務両方の業績指標の組合せ・統合をはかる経営管理のフレームワーク((c)、(d)を充足)。日本企業の成功に大きな貢献をした品質管理活動とその基盤であったデミング賞の仕組みを解析し、品質の向上を支援して製造業の競争力の再生を図るべく、米国政府主導の国家プロジェクトとして1988年に制定された。技法やツールは規定していないため、企業が自由に品質管理ツールを選択できる。日本の品質管理活動が優れた製品・サービスと、生産プロセスに注目したのに対して、全体としての活動の優秀性が品質の向上をもたらすという「経営品質」の観点から品質向上への取り組みを展開するもので、財務的成果は第二義的なものとされる。経営品質の向上が業績の向上に結びついているか、品質管理活動が継続的に効果を生んでいるか、などの測定項目と配点を盛り込んだ表で達成レベルを評価し、高得点の企業が受賞の対象となる。

顧客の製品やサービスの品質・価格・性能への満足度を重視し、品質向上のための諸活動に関する業務フロー、知識、知恵等を組織に蓄積させるべくマニュアル化を重視する。基準項目に「公

共]、「顧客と市場」、「社員」、「サプライヤーとパートナー」の表現でステークホルダーの観点を広範に盛り込んでおり、(a)を満たしているといえる。また、得点を、戦略の実行やプロセス・マネジメントといったプロセス観点の項目と、①顧客重視の成果、②財務的成果及び市場成果、③人的資源に関する成果、④サプライヤーとパートナーに関する成果、⑤組織有効性に関する成果、に区分された経営成果との合計としてとらえるため、経営品質の向上が製品やサービスの品質に至る因果関係を特定しているとまではいえないまでも、(b)は勘案されている。基本的には自己評価のフレームワークであり、必ずしも業績評価のフレームワークとして設計されたものではない (Kennerley & Neely, 2002, pp.148-149; Neely, Kennerley, & Adams, 2007, p.149) ため、(e)、(f)への適応は限定的である。

(5) 業績測定マトリックス (performance measurement matrix)

広範な支持を得た初期の業績評価のフレームワークで、Keegan, Eiler, & Jones (1989) がバランスのとれた業績の測定システムをテーマに開発した。尺度を、マトリックス上に、横に「コスト」と「非コスト」、縦に「外部」と「内部」に分類して、座標軸上にプロットするという単純なフレームワークであるが、それ故に、理論的にはあらゆる業績指標の受入れが可能となる ((c)および(d)に適応)。区分は、①非コストで外部の尺度 (リピート顧客の増加率、苦情処理回数、市場占有率)、②非コストで内部の尺度 (設計サイクル、配送予定達成率、新製品開発件数)、③コストで外部 (原価率の競争優位性、相対的な売上高研究開発費比率)、④コストで内部 (設計費、材料費、製造原価)、となっている。(f)には適応し得るが、現実をあまりにも簡素に表現しているため、(e)への活用は困難である。(a)は不十分であり、(b)は考慮されていない。

(6) SMART (戦略的測定・報告技法) ピラミッド (strategic measurement and reporting technique pyramid)

Lynch & Cross が 1991 年に提唱した業績評価のフレームワークで、「業績ピラミッド」(performance

pyramid) とも呼ばれる。(5)業績評価マトリックス同様に、組織の内部及び外部の視点の業績指標を網羅する。ピラミッドに見立てた組織の下方に、**全社**→**事業単位**→**コア・ビジネス・プロセス**→**部課等**→**従業員**、のように各階層に尺度を分解・展開していくことによって、事業単位レベルの内部的・外部的な目的に加えて**企業ビジョン**も、**部・課**や**現場**での尺度に反映させることができるとされている。ピラミッドの左半分は外部に対する有効性を、また、右半分は内部の効率性を表現している。評価要素として、**企業ビジョン**、**市場**、**財務**、**顧客満足**、**柔軟性**、**生産性**、**品質**、**配送**、**サイクルタイム**、**ムダ・ムリ・ムラ**、**業績管理システム**、の11項目をあげている。(c)、(d)、(e)、(f)を満たしており、(b)についてもある程度勘案されているといえるが、(a)の範囲は必ずしも明示的でない。

(7) 結果・決定要因モデル (results-determinants framework)

Fitzgerald et al. が 1991 年に提唱したフレームワークで、業績指標を①**結果** (競争優位性、財務パフォーマンス) に関連する尺度、②**結果の決定要因** (品質、柔軟性、資源の利用度、イノベーション) の2つの基本タイプに分類している。因果関係の概念を反映させたもので、現在の結果は、特定の決定要因についての過去の業績の関数であることを示す。成果目標を達成するためには業績ドライバーを認識する必要があるという、その後の業績評価システムの設計における議論の先駆けとなった。したがって、(b)、(c)、(d)、(f)を満たしているが、これだけでは(e)での活用は困難である。また、(a)については勘案されていない。

(8) ビジネス・エクセレンス・モデル (business excellence model)

1991年にスタートした、企業競争力の向上を目的に**マネジメント・コントロール機能**を發揮させるべく、**財務**・**非財務**の業績指標を組合せて統合化する経営管理システム ((c)、(d)に適応)。「EFQM Excellence Model」とも呼ばれ、**欧州経営品質協会 (European Foundation for Quality Management; EFQM)** が、「EFQM Excellence Award」を授賞する。達成目標である**ビジョン**を

具体的かつ測定可能な形で策定し、目標と現状のギャップを認識した上で、因果関係の観点からKSFの絞込みを行って解決策の導出を支援するためのフレームワーク。業績の改善をもたらす要素を広範に網羅しており、将来の経済的業績のドライバーに会計的指標以外にも多くの要素を考察している ((b)に準拠)。作用因(enablers)を、リーダーシップ、人材、政策と戦略、パートナーシップと資源、プロセス、結果(result)の尺度を、人的な結果、顧客に対する結果、社会的な結果、主要な業績(key performance)に関する結果、にそれぞれ区分して、リーダーシップによって導出された政策や戦略が従業員や資源、プロセスによって遂行されて結果が生まれるという仮定をモデル化したもので、規制当局や地域社会等もステークホルダーとして考察の対象に入れている ((a)を充足)。

測定の対象となるカテゴリーが多岐にわたる点が強みとされるが、成功(excellence)のレベルを自己評価により測定する経営診断のツールであり、(4) マルコム・ボルドリッジ国家品質賞と同様に、客観的な業績評価のフレームワークとして設計されたものではないために(e)、(f)への適応は限定的であり、結果の領域の尺度は総じて容易に測定できるものであるが、作用因には測定不可能なものが混在している(Kennerley & Neely, 2002, pp.148-149; Neely, Kennerley, & Adams, 2007, p.149)。

(9) BSC (balanced scorecard)

Kaplan & Norton が 1992 年に提唱した、主要な業績ドライバー(performance drivers)をモデル化して目標管理を促すアプローチ。財務、非財務両方の業績指標を統合し((c)、(d)に準拠)、業績評価を組織の戦略に関連付ける。非財務指標を最終的に財務指標に関連付けて体系的なスコアカードを完成させるという、(2) タブロー・デュ・ポールにはない特性を有する。開発当初の部門業績評価のモデルから、戦略目標の達成のために進捗状況を測定して((f)に対応)、全社目標への準拠を評価する戦略経営システムへと発展した。BSCの「バランス」は、Drucker(1954)が先鞭をつ

けた業績基準および尺度をバランスさせた測定システムという概念を発展させて、財務指標と非財務指標との間のバランス、遅行指標と先行指標、短期目標と長期目標、企業外部の視点と内部の視点、などのバランスを包含する。

運用は、①ミッション、ビジョンに基づく企業戦略の構築、②事業部門ごとの事業戦略の策定、③ビジョン、戦略を実現するための視点の策定、④戦略目標の設定、⑤KSFの絞込み、⑥業績評価のための成果尺度の設定、⑦各視点における業務遂行のターゲット設定、⑧アクション・プランの策定、⑨具体的実行、⑩BSCによる実績評価、⑪フィードバックと学習の促進、という手順を踏む。各事業単位の機能をリンクさせて実行することにより戦略に基づいた事業目標の達成を図るツールであるため、事業部制であれば事業部ごとのBSCが作成される((e)に対応)。「財務」、「顧客」、「内部(業務)プロセス」、「学習と成長」、の4つの視点は因果(相互依存)関係にあり、業績を示す遅行指標である結果指標と、今後の成長の源泉である先行指標としての業績ドライバーの両方が業績指標に用いられ、関連性を勘案した組合せが行われる((b)を充足)が、サプライヤー、政府機関等の重要なステークホルダーの視点が盛り込まれていないために(a)に関する網羅性は十分とはいえない。

VBMの脈絡においては、事業部価値の成長をBSCの財務の視点の目的に据えたとうえで、業績尺度にSVAを採用し、実績を測定・評価するといったアプローチが考えられる。BSCは、企業価値を測定するという目的には応えられないものの、経営管理者が価値創造という目的の遂行のために何をすべきなのかということや、そのために管理すべきバリュー・ドライバーを明確にするうえでは有用なフレームワークである(Morin & Jarrell, 2000, p.335)。

(10) EVA 経営システム / EVA 報酬制度 (EVA management system / EVA incentive program) * 測定、経営プロセス、動機づけ、意識改革、の4要素で構成されるEVA¹⁸⁾経営システムの核心は、EVAによって測定された業績に対する評価

18) “EVA”はStern Stewart社の登録商標である。

に基づいて報酬を支払うということであるから、業績評価と報酬制度のリンクこそがEVA経営システムの本質に他ならない。Stern Stewart社の業績のとらえ方は、EVAアプローチの開発者であるBennett Stewart氏の1994年の論文(p.78)を境に絶対額ベースから増分ベースへと大きく舵をきっている。報酬やボーナスが目標達成度に応じて支払われることは、同社の当初からの主張であった「組織の成員は評価尺度で表現された業績に基づいて報酬を受けるべきである」(Stern Stewart, 1986, 3-13等)という哲学を具現化したものには違いないものの、その後の「EVA経営システムで重要なのはEVAの絶対額ではなく改善額であるから、業績はEVA改善目標に対する達成度で測られるべきである」(スターンシュワート社, 2001, p.150)との主張は、経営管理者の報酬をEVAの改善額、すなわち年間の変化額ないし増分に結びつける((f)に適應)ことによって、EVA評価モデルの欠点である、簿価ベースの期首純資産に人為的に価値を割り当てることによって総付加価値額が変化するという歴史的原価の使用がもたらす問題や、NOPATの絶対額を各期間の価値創出額として取り扱っているという理論的な矛盾点の除去を企図したものである。これにより同社は、「絶対額ベースのEVAを業績評価の基準やインセンティブのベースに採用してはならない」というRappaport(1998, p.127)の指摘に先んじてモデルの修正を図り、EVAアプローチの管理会計ならびに財務管理上の有用性を死守することができたのである。

EVA経営システムは、マーケティングEVAドライバー、製造EVAドライバー、スタッフEVAドライバー、R&DEVAドライバーなどのマクロ・バリュー・ドライバーの各々に対してマイクロ・バリュー・ドライバーを導出し、管理の対象とする((b)を充足)ことによって、EVA(の増分)を全社ならびに部門業績評価のツールとする((e)に準拠)。そのうえで報酬制度へのリンクを図ることによって、企業価値の増大をもたらすマネジメント・システムとして機能することを可能にしている。EVAのフレームワークは、バリュー・ドライバーとして、財務指標((c)を充足)だけで

なく非財務指標も認識してはいるものの、株主価値アプローチと同様に後者((d)の考慮は限定的である。また、株主価値経営の代表的なフレームワークの1つに数えられるEVAアプローチは経営の最終目的(=経営管理者の使命)を株価の上昇ないし株主の富の最大化においているため、(a)への対応は間接的である。

(11) 日本経営品質賞 (Japan Quality Award) *

経営そのものの品質向上が結果として製品やサービスの品質向上をもたらすという、(4)マルコム・ボルドリッジ国家品質賞(以下“MB賞”と称する)に啓発され、過去の日本の品質管理活動の限界に対する認識と反省を踏まえて、新時代の日本における品質管理運動となることを企図して1995年に創設された自己評価による経営管理のためのフレームワーク。日本経営品質賞委員会が授賞する。MB賞を参考にして設計されたという経緯もあり、趣旨や審査項目には大きな差異は見られないものの、配点面では際立った違いを見せている。MB賞が経営品質向上活動の成果としての経営成果に全体の半分近いウエイトを置いているのに対し、日本経営品質賞では、「顧客・市場の理解と対応」や「顧客満足」により大きな配点ウエイトが置かれていて、経営者のリーダーシップが推進力となる経営全体の仕組みを顧客の観点からとらえ直すという姿勢が強調されている。(a)~(f)の基準への適応は、(4)MB賞の場合と全く同様である。

(12) インプット→プロセス→アウトプット→成果 フレームワーク (input-process-output- outcome framework)

Brownが因果関係を通して業績尺度を関係づける概念を発展させたフレームワークとして1996年に提唱したモデル。組織にインプットされたものがどのように処理システムひいてはゴール(組織のトップレベルの目的)の遂行に影響を与えるのかを表現する所謂「組織のマクロプロセス・モデル」で、ビジネス・プロセスを、①インプット、②処理システム、③アウトプット、④成果、⑤ゴール、の5つに区分したうえで、それぞれの段階と業績指標の間の関係性を示した。各区分の要素は、①(意欲的かつ満足度の高い熟練労働者、顧客の

要求、原材料、資本)、②(製品・サービスの設計、製品の製造、サービスの履行)、③(製品、サービス、財務的な結果)、④(顧客の満足、顧客ニーズの充足)、⑤(リピートビジネスの獲得)、とされている。また、各段階の業績指標は、インプット(従業員満足度、サプライヤーの業績、財務指標)、プロセス(プロセスおよび業務の尺度、財務指標)、アウトプット(製品・サービスの尺度、財務指標)、成果(顧客満足度)、である。各段階の間に、前に位置する要素が次の要素を決定する(ある段階は次の段階の業績ドライバーとなる)という一方向的な流れが仮定されている。同モデルにおけるアウトプットの尺度と成果尺度の区分は、公共部門などの強い支持を得ている(Neely, Kennerley, & Adams, 2007, p.147)。(b)、(c)、(d)、(f)を満たしているが、(a)ならびに(e)の充足は限定的である。

(13) パフォーマンス・プリズム(performance prism)

BSCを含む既存の業績評価ツールの短所を修正して、あらゆる尺度をマッピングできるようにした多面的かつ包括的な業績評価のフレームワークとして、Neely & Adamsが2001年に提唱した。組織の機能横断的にも階層的にも統合可能で、いかなる組織レベルにも使用できる((e)を充足)。業績評価に関して、株主及び株主以外の投資家、顧客、従業員、サプライヤー、規制当局、地域社会といった広範なステークホルダーを網羅したうえで、フレームワークの中心に置いているのが特徴((a)を充足)。その展開は、①組織の重要なステークホルダーを確認し、その要求を明らかにする、②それぞれのステークホルダーの要求を満足させるための適切な戦略を検討する、③ステークホルダーの満足という目標の達成に不可欠なプロセスを認識する、④各ステークホルダーに価値をもたらすべく、プロセスを支え強化するのに必要な能力(ケイパビリティ)を評価する、⑤組織に対する各ステークホルダーの貢献度(支援)の最大化を促す、という5つのステップによって行われ、それぞれが業績指標として明確化される。例えば、企業は、顧客(①)満足を図る見返りとして、顧客のロイヤルティや購買(利益)等の便益

((⑤)を要求する、といった具合である((f)に対応)。5つの視点の間には関連性があり((b)に準拠)、組織の結果としてのステークホルダー満足が決定要因としての他の側面の関数であることを表現している。

戦略のトップダウンによる展開を前提にケイパビリティを明確にしたことにより、資源ベースの観点との調和がはかられている。この結果、特定の目的の達成の為に用意されたケイパビリティから然るべき戦略が導出されることが確保されるため、全社目標への準拠を評価する戦略経営システムとしても適格である。外部(ステークホルダー)・内部(戦略、プロセス、ケイパビリティ)尺度、財務・非財務尺度((c)、(d)を充足)、効率性・有効性尺度等によって、組織業績に影響を与える全ての領域を包含し、事業をバランスよく描写することが可能であり、成功マップ(success map)をはじめとする分析手法を駆使して、区分ごとに尺度を洗い出すといったことが行われる。Neely, Adams, & Kennerley(2002, p.153)及びNeely, Kennerley, & Adams(2007, p.144)は、パフォーマンス・プリズムが既存の業績評価のフレームワーク並びに方法論の長所を統合したものだということを強調したが、実際に、パフォーマンス・プリズムは、これらの手法の中では唯一、すべての基準を充足するという結果を示している。

V 議論の展開と今後の研究の方向性

本節では、まず、ここまでの論点を整理・要約し、議論を展開する。その上で、それぞれの研究成果ごとに学術的・社会的貢献を明らかにするとともに、今後の展開の必要性に言及する。

1 議論の展開

VBMにおいては、資本市場を意識して企業の全活動を株主価値の向上に向けた取組みに整合させていくことが不可欠であるため、部門経営に株主価値の尺度を導入するということが経営者の基本的な関心事となる。企業経営の最終的な目的である株主価値最大化の前提となる企業価値向

上の源は究極的には事業価値の増大であるから、VBMのための部門経営の目標というのは、結局のところ事業価値の構成要素(各事業部の貢献額)である事業部価値の創出とその長期的な成長ということになる。このように、VBMにおいて主要な経営判断の基準となるとともに業績の目標・評価尺度となるのは事業部価値であるから、各々のドライバーがどのように事業部価値に影響を与えるのかを考慮した上で、戦略策定や投資判断に反映させていく必要がある。

Rappaport (1998, p.132) は、VBM（および株主価値経営）の進め方は、トップ・マネジメントの支持の度合いや事業ポートフォリオの性格・多様性、分権化の程度、規模、地理的要因、従業員構成、組織文化、経営スタイル、危機感のレベル等によって企業ごとにユニークなものにならざるを得ないとはしながらも、すべての企業に共通することとして、VBMが、株主を含むすべてのステークホルダーに価値をもたらすということ

強調している。彼はまた、事業単位の価値創造パフォーマンス（すなわち業績）は、SVA またはその同等物を尺度として測定することが（理論的には）正しいと述べるとともに、投資とその後の増分キャッシュ・フローの間に時間的なずれが伴う事業の評価には、SVA と価値先行指標の達成目標水準をミックスして用いるべきであると主張している。

これまで重ねて述べてきたように、VBMの脈絡における部門経営において、先述の様々な“業績”の条件に合う目標尺度は「事業部価値の増分」であり、その直接的な評価尺度となるものは「SVAの創出」においてほかにない。また、期待SVAが最大となる戦略の採択を前提とすれば、業績評価の主たる目的の1つが組織の将来の業績改善である以上、業績の先行指標が認識できる場合にはそれらの管理が重要になることは明らかである。従って、VBMの脈絡での業績評価システムを検討する本稿における業績の評価尺度は、事業部価

区分 基準 手法の名称	基本的要件		技術的要件		管理会計要件	
	全ての利害関係者	価値作用因 / 因果連鎖	財務指標を測定評価	非財務指標を測定評価	部門業績評価に適応	期間業績評価に適応
株主価値ネットワーク	×	○	○	△	○	○
予算管理*	×	△	○	×	○	○
タフロー・デュ・ホール	×	○	○	○	○	○
目標管理*	△	×	○	○	△	○
MB 国家品質賞	○	○	○	○	△	△
業績測定マトリックス	×	×	○	○	△	○
SMART	△	△	○	○	○	○
結果・決定要因モデル	×	○	○	○	△	○
ビジネス・エクセレンス・モデル	○	○	○	○	△	△
バランス・スコアカード*	△	○	○	○	○	○
EVA 経営システム*	×	○	○	△	○	○
日本経営品質賞*	○	○	○	○	△	△
I-P-O-O フレームワーク	△	○	○	○	△	○
パフォーマンス・プリズム	○	○	○	○	○	○

図表5：業績評価システムのVBM・部門経営との整合性の分析

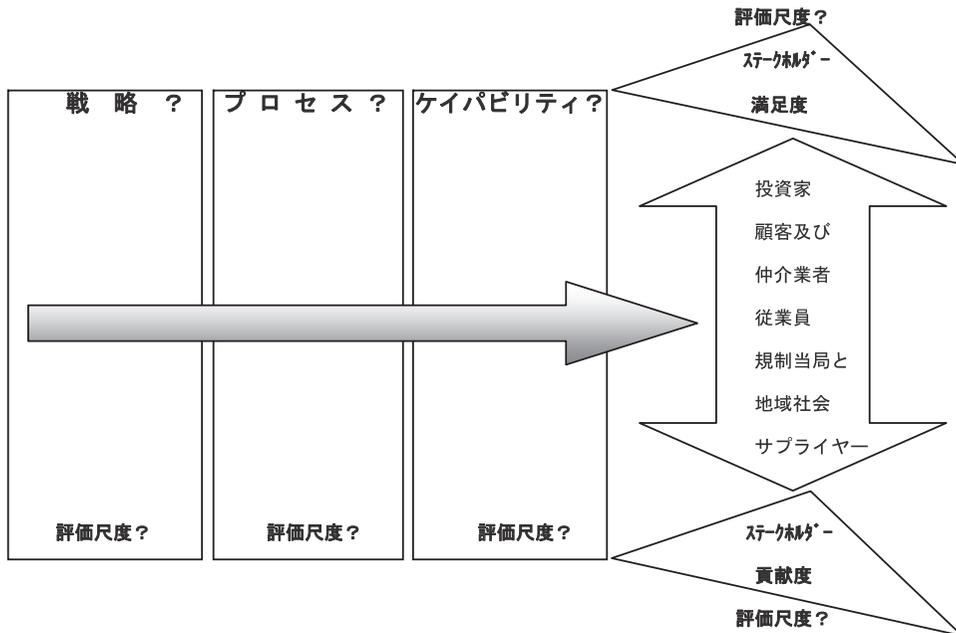
注) ○は完全な準拠・適応 △は条件付/限定的準拠・適応 ×は不準拠・不適応

値の源泉としての SVA 並びにそのマクロ及びミクロ・バリュー・ドライバーにリンクした財務・非財務指標（とりわけ価値先行指標）ということになろう。なお、本研究においては、前述（Ⅲ-5）した通り、厳密にはこれらのうち、目標の達成度合を測定する尺度となる SVA が「業績指標」(performance measures)、後者の価値先行指標を含む各バリュー・ドライバーとその関連指標が目標の達成に至る過程における努力レベルを測定する尺度である「プロセス指標」(process measures)、という位置づけになる。

図表 5 は、前節までの考察に基づいて、上記の多様な業績評価手法の中で、VBM の 2 つの基本的要件と業績評価システムの 2 つの技術的要件への適応、ならびに「部門業績の測定」および「期間業績の測定」（すなわち管理会計要件）への準拠という、厳しい条件に適格な手法の絞り込みを行った結果をまとめたものである。上記のデータから、これらの業績評価手法の中で、VBM の実行を支援する強力なツールとなることができ、そ

うえで期間業績の測定および部門業績の測定という管理会計上の目的に最も高いレベルで応え得る（すなわちすべての項目が○である）ものは、パフォーマンス・プリズムだけであるということが明らかになった。このことは同時に、全てのステークホルダーの要求に対する充足度を最も高い精度で測定できるパフォーマンス・プリズムが、株主価値ネットワークを補完する業績評価ツールとして最適（すなわち VBM を推進する事業部マネジメントのための最適な業績評価手法である）ことを意味している。

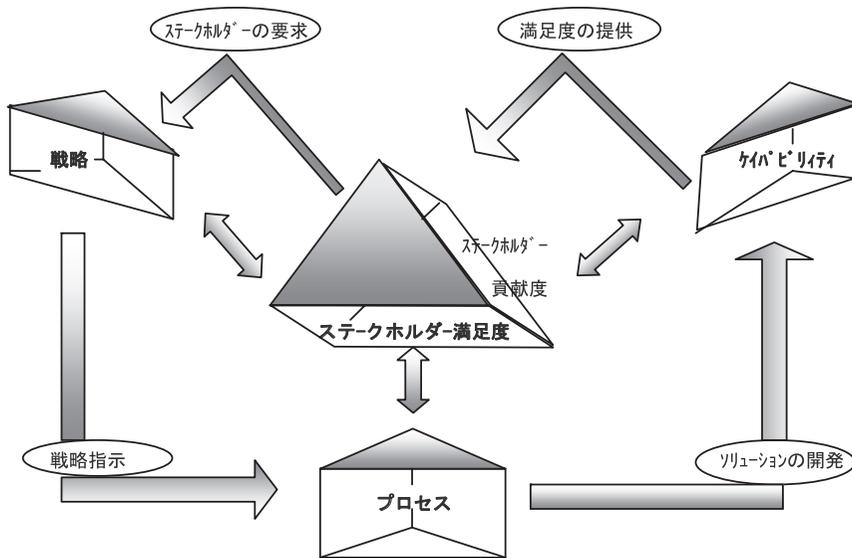
図表 6-1、6-2 ならびに 6-3 は IV -2-(13) で触れたパフォーマンス・プリズムのフレームワークを図示したものである。Neely, Adams, & Kennerley (2002) は、概念図 [A] および [B] をベースにパフォーマンス・プリズムの概念的枠組みの成り立ちと応用を論説するに際して、投資家、顧客及び仲介業者、従業員、規制当局と地域社会、サプライヤー、の各ステークホルダーについて、「満足度」、「貢献度」、「戦略」、「プロセス」、「ケイ



図表 6-1 : パフォーマンス・プリズム・フレームワークの概念図 [A]

出典) Neely, A., Adams, C., & Kennerley, M. (2002). *The performance prism: The scorecard for measuring and managing stakeholder relationships*. London, UK: Financial Times/Prentice Hall.

(Figure 5.1. The Performance Prism [p.161] を一部修正)



図表 6-2 : パフォーマンス・プリズム・フレームワークの概念図 [B]

出典) Neely, A. (2002). *Business performance measurement: Theory and practice*. Cambridge, UK: Cambridge University Press. (Figure 9.1. Delivering stakeholder value [p.153] を一部修正)

清水孝訳『業績評価の理論と実務』177頁（東洋経済新報社，2004）、（「第9-1図 ステイクホルダー価値の提供」を一部修正）

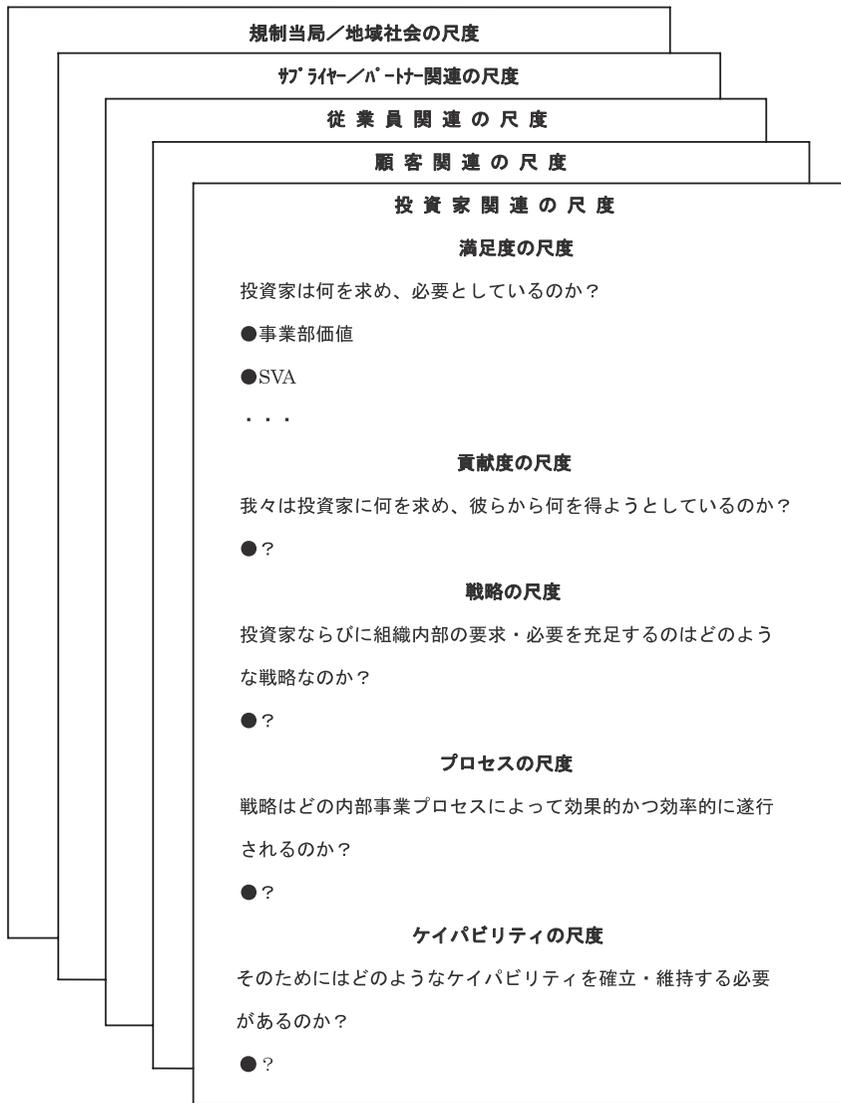
パビリティ」、の区分ごとに尺度を洗い出し、パフォーマンス・プリズムのユーザーである組織が適切にその成功を評価するために必要な業績指標を考案する際に役立つべく、全体では200にも及ぶ尺度を例示した。これは、Rappaport (1998, p.129) が株主価値アプローチの主張の中で、彼自身の経験則に基づいて、「実際に管理すべき価値先行指標」を3～6としたこととは対照的である。

パフォーマンス・プリズムと株主価値ネットワークとの関わりは、引き合いに出されることの多いBSCとEVAのそれと相似形を成すものである。Otley (2002, p.18) は、「BSCにおける財務的業績の尺度の使用は財務管理における会計情報の使用と調和するものであり、BSCの仕組みの中にEVAを財務指標の1つとして用いることは極めて適切である」と述べているが、本研究の結論として、パフォーマンス・プリズムと事業部価値/SVAの組合せがもたらされるのは、第一稿においてEVAのVBMにおける有効性が否定されたという事実と、パフォーマンス・プリズムの、主にBSCよりも多くのステークホルダーの視点

を盛り込むことができるという優位性による。なお、BSCでは顧客セグメント別の売上高が顧客満足度の尺度として測定されるなど、財務指標が財務の視点以外の視点でも使用されるのが特徴的とされるが、そうしたBSCの特性は、パフォーマンス・プリズムにおいても、財務尺度の投資家関連以外での使用という形で継承されている。

株主価値ネットワークとパフォーマンス・プリズムを合体させる場合には、下記概念図[C]の「投資家の満足度の尺度」に事業部価値やSVA(ならびにそれにリンクした尺度)が盛り込まれることになるが、当該区分ならびにその他の区分において、Neely, Adams, & Kennerley (2002) が例示した多くの尺度が本稿のテーマである部門経営の評価尺度になり得ると考えられるため、企業がその実務において、実際にそれらの中のどれがRappaportのいう価値先行指標であると認識しているのかということは、今後のVBMおよび業績評価システムの領域における有意義な研究テーマであると思われる。

なお、本項の「パフォーマンス・プリズムが事業部価値創出をめざす部門(事業部)経営におけ



図表 6-3 : パフォーマンス・プリズム・フレームワークの概念図 [C]

出典) Neely, A., Adams, C., & Kennerley, M. (2002). *The performance prism: The scorecard for measuring and managing stakeholder relationships*. London, UK: Financial Times/Prentice Hall.
(pp.182-343 の記述を基に作成)

る最適な業績評価システムである」という結論は、比較の対象となった手法が相互に排他的であるということとは意味しない。例えば、上記の文中にもあるように、目標管理は多くの企業において、責任会計の考え方と合体して予算管理システムに組み込まれているし、株主価値アプローチはその本質において目標管理システムそのものにほかならない。また、BSCを導入している場合には、業

績指標の選択と目標値の立案プロセスが短期経営計画における業務計画策定プロセスの一部を代替するので年次予算との統合が可能であるし、Hendricks & Singhal (1996, pp.415-436) 等をはじめとする、ビジネス・エクセレンス・モデルに代表される全体論的なモデルの採用と業績改善との間に正の相関関係があることを確認した研究も存在する。本稿が、株主価値ネットワークを補強で

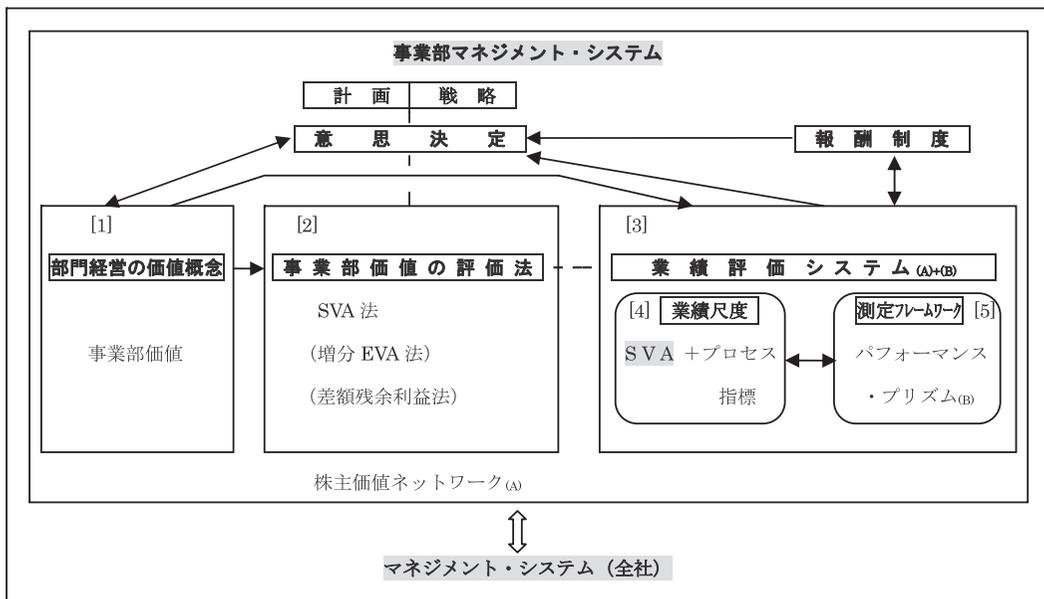
きる業績評価のフレームワークの絞込みを行っているのは、ひとえに時間や労力といった投入に対する産出の最大化という効率性の追求、ならびに費用に対する便益の最大化、すなわち費用対効果の追求の観点に立脚したものである。理論的には、事業部価値の創出を目的とする場合に、株主価値ネットワークと合体することによって最適な（＝最もコストパフォーマンスの高い）事業部マネジメント・システムを形成し得る業績評価システムはパフォーマンス・プリズムであるが、実際にいずれの手法を採用するかは、組織文化との整合を含む実施の難易度が鍵になると考えられる。また、経営資源の制約のレベルと経営者の嗜好の兼ね合いによっては、あえて3つ以上の手法を組み合わせる企業があるだろう。

いずれにせよ、SVA や、それにリンクしたプロセス指標であるマクロおよびミクロ・バリュー・ドライバーならびに価値先行指標の目標値は、あくまでも様々なステークホルダーの希求水準をクリアする数値でなければならないから、事業部価値目標を達成するためには、それぞれのステークホルダーの視点をバランスよく目標設定の前段階で考慮し、制約となる各ステークホルダーの必要

（要求）額を設定したうえで、パフォーマンス・プリズムに組み入れる必要がある。そして、ひとたび最適な業績評価システムをデザインすることができたならば、①最大の期待 SVA を示す戦略の採択、② SVA 及びそのプロセス指標の評価尺度および報酬ベースへの採用、③目標レベルの設定、④業績評価の実施、というステップを踏んで PDCA サイクルを回していけばよいのである。

このように、分権管理の代表的な形態である事業部制を前提にした場合、部門経営の目標尺度である事業部価値の増分及び評価尺度としての SVA の創出を図るために、パフォーマンス・プリズムを業績評価ひいてはマネジメント・システムに用いることが管理会計目的に適うのである。これらの結論を整理すると、図表7のようになる。

もっとも、Rappaport や Morin & Jarrell といった VBM の先人達の理論的枠組みと同様に、本稿もまた現段階では、事業部価値の代替指標としての成果・結果の評価尺度である SVA と、事業部マネジメントの努力レベルの測定・管理尺度（作用因）であるバリュー・ドライバーや価値先行指標のそれぞれにどれだけのウエイトをかけるのかという点（重みづけ）については明確化できない



図表7：VBMと事業部マネジメントの関係性の概念図（修正後）

注) →は一方的な作用 ←→ (⇔) は相方向的な作用 —は直接的な関係 - - -は間接的な関係

でいる。それは、「Ⅲ－5」で触れたように、実際の運用においては、各要素の重みづけが企業のミッション（とりわけ価値感）や組織文化の影響を色濃く受けるということが明らかなためである。業績評価のフレームワークを実務に応用するに際しては、事業部のミッションやビジョンを反映させた工夫を重みづけに加えることにより、適格な「手段→目的」の因果関係をデザインすることが欠かせないわけであるから、この点に関しては、実態調査研究等によるさらなる検証が必要である。

また、業績尺度の認識には主観が入り込む余地がかなり大きいという問題もある。図表8は、キー・バリュー・ドライバーや評価尺度の析出のために有用な手法とされる「バリュー・チェーンの事業プロセス・マッピング分析」の一例である。門田（2001a, 344-346頁）は、個々の事業について、①事業プロセスを価値連鎖に従って機能別に大きなプロセスに分解し、個々のプロセスごとに

主要なコスト項目や収益項目に対して影響を与える要因（バリュー・ドライバー）を列挙する、②バリュー・ドライバーの中から事業価値の向上¹⁹⁾への影響度の大きいもの（キー・バリュー・ドライバー）を選択する、③キー・バリュー・ドライバーをさらに階層別・部門別の業績の詳細な評価尺度となるKPI（key performance index）ないしKPM（key performance measure）に分解する、という手続きを提唱した。この考え方によれば、各階層の管理者が、自らに割り当てられた業績尺度の目標値を達成すれば、部門経営の目標たる事業部価値の増大ないしその源泉であるSVAの創出ひいては会社全体の最終目標である株主価値の目標値が自動的に達成されることになるが、図表8の事業プロセス・マッピング分析におけるバリュー・ドライバー及びKPIと、図表4の株主価値ネットワークのマクロ・バリュー・ドライバー及びマイクロ・バリュー・ドライバーが、評価の対象となるべき指標の認識において大きな差異を見せている

	開 発	生 産	マーケティング	営 業	物 流
バリュー・ ドライバー	・ 顧客ニーズの 開発 ・ 新製品の 早期投入	・ 製造原価削減 ・ 仕入原価削減 ・ 商品のJIT調達	・ 広告宣伝費 の削減	・ 流通チャネル の拡大 ・ 流通在庫削減 ・ 迅速な納品	・ 輸送費削減
K P I (評価尺度)	・ 新製品寄与率 ・ 開発リードタイム など	・ 製造原価低減率 ・ 生産リードタイム ・ 不良品発生率 など	・ 広告宣伝 費用対効果 など	・ 顧客訪問効率 ・ 販促費効率 など	・ 輸送率 ・ 在庫回転率 など

図表8：バリュー・チェーンとバリュー・ドライバー、KPIの関係図

出典) 門田安弘『管理会計－戦略的ファイナンスと分権的組織管理－』345頁(税務経理協会, 2001)、
〔図表18-1 バリュー・チェーンの事業プロセス・マッピング分析〕を一部修正)

19) 門田（2001a）によるキー・バリュー・ドライバー探索のための手法である「キー・プロセス・マッピング」の議論は「事業部門ごとのEVAや事業価値」を目標値としており、厳密に株主価値ネットワークやSVA法を前提に置いたものではない。しかしながら、その議論は、本稿同様に「株主価値に連動する社内的な総合業績評価指標の確立」を企図したものであるから、そこで例示されたバリュー・ドライバーや評価指標をRappaport（1998）が導出したマクロ・バリュー・ドライバーやマイクロ・バリュー・ドライバーの比較対照とすることは、あながち合理性を欠くものとはいえない。

ことは甚だ印象的である。これは、目標尺度に対する感度・影響度の大きさに改善可能性の程度に関する認識を加味した場合には、主観が入り込む余地がかなり大きいということを強く示唆しているといえるから、この点についても実態調査研究等による検証が必要であろう。

本稿では、「VBMと部門経営（とりわけ事業部マネジメント）の関係性についての考察」の後半部分として、事業部価値創造のための業績評価システムについて検討してきた。上記の考察の結果、VBM環境下の事業部の経営においては、財務指標と非財務指標を有効に管理できる業績評価手法であるパフォーマンス・プリズムをマネジメント・システムへと発展させて、SVAの創出ひいては事業部価値の増大をはかることが部門経営の目的に照らして最も望ましいということが明らかになったわけであるが、各事業部長は、最適な業績評価システムやマネジメント・システムが必ずしも結果を約束するわけではないということを肝に銘じておく必要がある。Neely & Austin²⁰⁾(2002, p.43)がいみじくも指摘したように、業績評価は、単に1つの目的達成のための手段に過ぎず、業績指標が供給してくれるデータによって進捗度を評価することが可能になるとはいつても、業績指標が戦略やプロジェクトの進捗そのものを保証してくれるわけではないからである。業績の測定や評価といったものは、データが分析されたくて行動が伴うのでない限り価値を生まないのである(Neely, 2007a・b, p.75)。過度な統制や調整、がんじがらめの管理に陥らないように、成長と価値創出の持続に役立つ業績評価システムを構築することが求められる所以である。

2 今後の研究の方向性

本研究の成果は以下の3点にまとめることができるだろう。

1点目の研究成果は、業績というものの本質に関する議論に関連づけて、業績指標・尺度ならびに業績測定・評価のフレームワークの系譜を整理したことである。これは、業績の定義、その測定・

評価に用いられている指標・尺度、業績評価システム（ひいてはマネジメント・システム）、の間のリンクの存在の確認ないし体系化に役立つはずである。

2点目の研究成果は、「VBMと部門経営の関係性の考察」に関して、事業部価値の概念を軸に、特に事業部マネジメントと、VBM環境下の部門経営において目標尺度となる事業単位の価値の増大およびその評価尺度であるSVAの創出との関わりを理論的に明らかにしたことである。今なお会計上の尺度を単年度ベースで用いている多くの代表的な業績評価会計手法がファイナンス理論からみた一貫性を欠いている現状に鑑みれば、本研究が今後の分権的組織管理の議論の高度化に資する可能性は高いといえよう。

3点目の研究成果は、①事業部価値創出をめざす部門経営で重視すべき指標は、評価尺度であるSVAと、プロセス尺度としてのバリュー・ドライバーならびに価値先行指標である非財務指標であり、②そこでの業績の評価・管理には、株主価値ネットワークとパフォーマンス・プリズムの合体が最適であることを理論的に明らかにしたことである。これは、歳月を経た株主価値ネットワークの理論フレームワークの精錬化とパフォーマンス・プリズムの今後の改善・発展に寄与するはずである。

以上の研究成果を踏まえ、最後に、今後の展開の必要性に言及しておきたい。

第一に、本稿では、VBMを推進するにあたり、SVAという部門経営の総合的な評価尺度の目標値を、具体的にどのように細分化して管理の指標体系を設計し、事業部長やその配下の従業員の業績査定にリンクさせていくのかということまでは明らかにできなかった。事業部長が自らに割り当てられた業績尺度のみに注目して目標値の達成を目指すことが自動的に事業部の最終目標である事業部価値の目標値ひいては会社全体の最終目標たる株主価値の目標値の達成に結びつくようにするためには、SVAをまずマクロ・バリュー・ドライバーに分解したうえで、それらをミクロ・バ

20) Rob Austin は、Harvard Business School の Associate Professor である。

リユー・ドライバー、さらには KPI 又は KPM へと落とし込んで、階層別・部門別の詳細な業績指標体系を作りあげるとともに、価値先行指標を識別することが不可欠である。

第二に、本稿では、分権的組織管理における組織形態の違いをほとんど分析の対象とすることができなかった。分権制における事業単位の設定が、事業部や事業本部、SBU、カンパニー（社内分社）の場合と、分社化により子会社となったケースや持株会社方式による分権管理の場合では、最適な評価尺度や業績評価システム、マネジメント・システムも異なったものになる可能性がある。

第三に、本稿では、企業ないし事業のライフサイクル上の位置の違いに踏み込めなかった。例えば、成熟事業と成長事業では、同様に事業部価値の創出をめざしている場合であっても、利益管理や原価管理への取組みが、本質的に異なったものになる可能性がある。筆者の直観的な推定は、成熟事業の場合には、より戦略的コストマネジメントへの取り組みに重点が置かれるというものである。多品種少量生産に特徴づけられる今日のマーケット・インの事業環境においては、企業の製品の販売価格決定の主導権は消費者側に握られているのが一般的であり、競争優位性を獲得して成長を維持するための道は多くの場合、目標コストの実現に限定される。このため、とりわけ製造業が利益目標を達成するうえで、コストマネジメントの重要性が増しており、原価を確実に利益に至らしめるために、バリュー・チェーン全体にわたって資源の有効活用をはかるということが強く望まれていると考えられるためである。

VBM が真に有効となるためには、事業部価値の増大という本源的な使命・目標を与えられている事業部の経営管理が、業績評価システムを通じてどのように結合されれば相乗効果の発現に結びつくのかということについて、分権管理の形態やライフサイクル上の位置の違いを包含した検証が必要であるし、多様な企業の実務への応用を可能にするためには、現実の業績評価において事業部長等のパフォーマンスの評価に資する具体的な尺度を特定する必要がある。したがって、これらの点に関しては、実態調査研究による検証を踏まえ

て考察することとして、本稿に続く第三稿および第四稿で追究したい。

なお、本稿は、第一稿と同様に、業績評価システムと報酬制度の関わりに深く踏み込んでいないが、Stern Stewart 社が、1986 年以降に、一貫してその EVA 理論に関する文献の中で、業績評価と報酬制度のリンクの重要性を強調し続けていることを引き合いに出すまでもなく、「組織の成員は評価尺度で表現された業績に基づいて報酬を受けべきである」（Stern Stewart, 1986, 3-13 等）との主張は、管理会計の分野では所与の事項ともいえるものであり、既に多くの先行研究も存在しているので、この点が本研究の意義を薄めることになるとは考えていない。

参考文献

- 【外国文献】
- Ahrens, T. & Chapman, C. (2006). New measures in performance management. Bhimani, A. (2006). *Contemporary issues in management accounting*. Oxford, UK: Oxford University Press, Chapter 1.
- Ambler, T. & Roberts, J. (2007). Choosing marketing dashboard metrics. Neely, A. (2007). *Business performance measurement: Unifying theories and integrating practice* (2nd ed.). England: Cambridge University Press, Chapter 11.
- Anderson, E., Fornell, C., & Lehmann, D. (1994). Customer satisfaction, market share, and profitability: Findings from Sweden. *Journal of Marketing* 58 (3), 53-66.
- Arnold, G. & Davies, M. (2000). *Value-based management: Context and application*. Chichester, UK: John Wiley & Sons.
- Austin, R. & Gittell, J. (2007). Anomalies of measurement: When it works, but should not. Neely, A. (2007). *Business performance measurement: Unifying theories and integrating practice* (2nd ed.). England: Cambridge University Press, Chapter 21.
- Bhimani, A. (2006). *Contemporary issues in management accounting*. Oxford, UK: Oxford University Press.
- Bourguignon, A. (1995). Peut-on définir la performance? *Revue Française de Comptabilité* 269, 60-65.
- Bourguignon, A., Malleret, V., & Norreklit, H. (2004). The American balanced scorecard versus the French tableau de bord: the ideological dimension. *Management*

- Accounting Research* 15, 107-134.
- Brown, M. G. (1996). *Keeping score: Using the right metrics to drive world-class performance*. New York: Quality Resources.
- Bruns, W. (1992). *Performance measurement, evaluation and incentives*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Bruns, W. (1998). Profit as a performance measure: Powerful concept, insufficient measure. Performance measurement – Theory and practice: The First International Conference on Performance Measurement, 14-17 July, Cambridge, UK.
- Cooper, R. & Kaplan, R. (1998). *Cost and effect – Using integrated cost systems to drive profitability and performance*. Boston, MA: Harvard Business School Press (櫻井通晴訳『コスト戦略と業績管理の統合システム』ダイヤモンド社, 1998) .
- Copeland, T., Koller, T., & Murrin, J. (1994). *Valuation: Measuring and managing the value of companies* (2nd ed.). New York: John Wiley & Sons (伊藤邦雄訳『企業評価と戦略経営ーキャッシュフロー経営への転換』日本経済新聞社, 1999) .
- Corvellec, H. (1995). *Stories of achievements: Narrative features of organizational performance*. Sweden: Lund University Press.
- Donovan, J., Tully, R., & Wortman, B. (1998). *The value enterprise: Strategies for building a value-based organization*. Whitby, Canada: McGraw-Hill Ryerson (デロイト・トーマツ・コンサルティング戦略事業部訳『価値創造企業』日本経済新聞社, 1999) .
- Drucker, P. (1954). *The practice of management*. New York: Harper.
- Drucker, P. (1995). The information executives truly need. *Harvard Business Review* (January-February), 73.
- Ehrbar, A. (1998). *EVA: The real key to creating wealth*. New York: Al Ehrbar and Stern Stewart (河田剛訳『富を創造するEVA経営』東洋経済新報社, 1999) .
- Ehrbar, A. (1999). *Stern Stewart's EVA: The real key to creating wealth*. New York: John Wiley & Sons.
- Epstein, M. & Manzoni, J. (1997). The balanced scorecard and tableau de bord: Translating strategy into action. *Management Accounting* 11 (4), 28-36.
- Epstein, M. & Manzoni, J. (2006). *Performance measurement and management control: Improving organizations and society*. Oxford, UK: Elsevier.
- Euske, K. (1983). *Management control: Planning, control, measurement, and evaluation*. Reading, MA: Addison-Wesley.
- Fabozzi, F. & Grant, J. (2000). *Value-based metrics: Foundations and practice*. New York: John Wiley & Sons.
- Fitzgerald, L., Johnston, R., Brignall, T., Silvestro, R., & Voss, C. (1991). *Performance measurement in service businesses*. London, UK: Chartered Institute of Management Accountants.
- Friego, M. & Krumwiede, K. (1999). Balanced scorecards: A rising trend in strategic performance measurement. *Journal of Strategic Performance Measurement* 3 (1), 42-44.
- Grant, J. & Abate, J. (2001). *Focus on value: A corporate and investor guide to wealth creation*. New York: John Wiley & Sons.
- Hendricks, K. & Singhal, V. (1996). Quality awards and the market value of the firm: An empirical investigation. *Georgia Tech, Management Science* 42 (3), 415-436.
- Hope, J. (2007). Beyond budgeting to the adaptive organization. Neely, A. (2007). *Business performance measurement: Unifying theories and integrating practice* (2nd ed.). England: Cambridge University Press, Chapter 8.
- Hope, J. & Fraser, R. (2003). *Beyond budgeting: How managers can break free from the annual performance trap*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Ittner, C. & Larcker, D. (1998). Innovations in performance measurement: Trends and research implications. *Journal of Management Accounting Research* (10), 205-238.
- Johnson, H. & Kaplan, R. (1987). *Relevance lost – The rise and fall of management accounting*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Kaplan, R. (1983). Measuring manufacturing performance – A new challenge for managerial accounting research. *The Accounting Review* 58 (4), 686-705.
- Kaplan, R. (1984). Yesterday's accounting undermines productions. *Harvard Business Review* 62, 95-101.
- Kaplan, R. & Norton, D. (1992). The balanced scorecard: Measures that drive performance. *Harvard Business Review* 70 (1), 71-79.
- Kaplan, R. & Norton, D. (1996a). *The balanced scorecard: Translating strategy into action*. Boston, MA: Harvard Business School Press (吉川武男訳『バランス・スコアカードー新しい経営指標による企業変革』生

- 産性出版, 1997) .
- Kaplan, R. & Norton, D. (1996b). Linking the balanced scorecard to strategy. *California Management Review* 39 (1), 53-79.
- Kaplan, R. & Norton, D. (2001). Transforming the balanced scorecard from performance measurement to strategic management: Part 1. *Accounting Horizons* 15 (1), 87-104.
- Keegan, D., Eiler, R., & Jones, C. (1989). Are your performance measures obsolete? *Management Accounting* 70 (12), 45-50.
- Kennerley, M. & Neely, A. (2002). Performance measurement frameworks: A review. Neely, A. (2002). *Business performance measurement: Theory and practice*. England: Cambridge University Press, Chapter 9.
- Knight, J. (1997). *Value based management: Developing a systematic approach to creating shareholder value*. New York: McGraw-Hill.
- Lebas, M. (1995). Oui, il faut definir la performance. *Revue Francaise de Comptabilite* 269, July-August.
- Lebas, M. & Euske, K. (2002). A conceptual and operational delineation of performance. Neely, A. (2002). *Business performance measurement: Theory and practice*. England: Cambridge University Press, Chapter 5.
- Lingle, J. & Schiemann, W. (1996). From balanced scorecard to strategic gauges: Is measurement worth it? *Management Review* 85 (3), 56-61.
- Lynch, R. & Cross, K. (1991a). *Measure up! Yardsticks for continuous improvement*. Cambridge, MA: Blackwell.
- Lynch, R. & Cross, K. (1991b). *Measure up! The essential guide to measuring business performance*. London, UK: Mandarin.
- McTaggart, J., Kontes, P., & Mankins, M. (1994). *The value imperative: Managing for superior shareholder returns*. New York: Free Press.
- Malina, M. & Selto, F. (2004). Choice and change of measures in performance measurement models. *Management Accounting Research* 15 (4), 441-469.
- Martin, J. & Petty, J. (2000). *Value based management: The corporate response to the shareholder revolution*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Meyer, M. (2002). Finding performance: The new discipline in management. Neely, A. (2002). *Business performance measurement: Theory and practice*. England: Cambridge University Press, Chapter 4.
- Mills, R. (1998). *The dynamics of shareholder value: The principles and practice of strategic value analysis*. Lechlade, UK: Mars Business Associates (前田俊一訳『SVA 戦略価値分析による企業価値評価法』東洋経済新報社, 2002) .
- Mills, R. (1999). *Managerial finance, shareholder value and value based management*. Lechlade, UK: Mars Business Associates.
- Morin, R. & Jarrell, S. (2000). *Driving shareholder value: Value-building techniques for creating shareholder value*. New York: McGraw-Hill.
- Neely, A. (2002). *Business performance measurement: Theory and practice*. Cambridge, UK: Cambridge University Press (清水孝訳『業績評価の理論と実務』東洋経済新報社, 2004) .
- Neely, A. (2007a). *Business Performance Measurement: Unifying theories and integrating practice* (2nd ed.). Cambridge, UK: Cambridge University Press.
- Neely, A. (2007b). Measuring performance: The operations management perspective. Neely, A. (2007). *Business performance measurement: Unifying theories and integrating practice* (2nd ed.). England: Cambridge University Press, Chapter 3.
- Neely, A. & Adams, C. (2001). Perspectives on performance: The performance prism. *Journal of Cost Management* 15 (1), 7-15.
- Neely, A., Adams, C., & Kennerley, M. (2002). *The performance prism: The scorecard for measuring and managing stakeholder relationships*. London, UK: Financial Times/Prentice Hall.
- Neely, A. & Austin, R. (2002). Measuring performance: The operations perspective. Neely, A. (2002). *Business performance measurement: Theory and practice*. England: Cambridge University Press, Chapter 3.
- Neely, A., Bourne, M., Mills, J., Platts, K., & Richards, H. (2002). *Getting the measure of your business*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.
- Neely, A., Gregory, M., & Platts, K. (1995). Performance measurement system design: A literature review and research agenda. *International Journal of Operations and Production Management* 15 (4), 80-116.
- Neely, A., Kennerley, M., & Adams, C. (2007). Performance measurement frameworks: A review. Neely, A. (2007). *Business performance measurement: Unifying theories and integrating practice* (2nd ed.). England: Cambridge

- University Press, Chapter 7.
- Neely, A., Marr, B., Adams, C., & Kapashi, N. (2002). Measuring eBusiness performance. Neely, A. (2002). *Business performance measurement: Theory and practice*. England: Cambridge University Press, Chapter 21.
- Neely A., Sutcliffe, M., & Heyns, H. (2001). *Driving value through strategic planning and budgeting*. London, UK: Accenture.
- O' Hanlon, J. & Peasnell, K. (1998). Wall Street's contribution to management accounting: The Stern Stewart EVA® financial management system. *Management Accounting Research* 9 (4), 53-95.
- Otley, D. (2002). Measuring performance: The accounting perspective. Neely, A. (2002). *Business performance measurement: Theory and practice*. England: Cambridge University Press, Chapter 1.
- Otley, D. (2007). Accounting performance measurement: A review of its purposes and practices. Neely, A. (2007). *Business performance measurement: Unifying theories and integrating practice* (2nd ed.). England: Cambridge University Press, Chapter 1.
- Pike, S. & Roos, G. (2007). The validity of measurement frameworks: measurement theory. Neely, A. (2007). *Business performance measurement: Unifying theories and integrating practice* (2nd ed.). England: Cambridge University Press, Chapter 10.
- Rappaport, A. (1981). Selecting strategies that create shareholder value. *Harvard Business Review* (May-June), 139-149.
- Rappaport, A. (1986). *Creating shareholder value: The new standard for business performance*. New York: Free Press (岡野光喜監訳・古倉義彦訳『株式公開と経営戦略：株主利益法の応用』東洋経済新報社, 1989).
- Rappaport, A. (1998). *Creating shareholder value: A guide for managers and investors, revised and updated*. New York: Free Press.
- Rappaport, A. (1999). New thinking on how to link executive pay with performance. *Harvard Business Review* (March-April), 91-101.
- Reimann, B. (1989). *Managing for value: A guide to value-based strategic management*. Cambridge, MA: Basil Blackwell.
- Reinbergs, I. (2000). *Vyaderm Pharmaceuticals*. Boston, MA: Harvard Business School Publishing.
- Simons, R. (2000). *Performance measurement and control systems for implementing strategy*. New York: Prentice Hall.
- Smith, M. (2005). *Performance measurement and management*. London, UK: SAGE Publications.
- Stern, J., Stewart, B., & Chew, D. (1998). The EVA financial management system. Stern, J. & Chew, D. (1998). *The revolution in corporate finance* (3rd ed.). Malden, MA: Blackwell.
- Stewart, G. B. (1986). *Stern Stewart corporate finance handbook*. New York: Stern Stewart.
- Stewart, G. B. (1991). *The quest for value: The EVA™ management guide*. New York: Harper Collins (日興リサーチセンター／河田剛・長掛良介・須藤亜里訳『EVA™ 創造の経営』東洋経済新報社, 1998).
- Stewart, G. B. (1994). EVA™ : Fact and fantasy. *Journal of Applied Corporate Finance* (Summer), 78.
- Wallace, S. (1998). EVA® financial systems: Management perspectives. *Advances in Management Accounting* (6), 1-15.
- Young, S. & O'Byrne, S. (2000). *EVA® and value-based management: A practical guide to implementation*. New York: McGraw-Hill.
- Zimmerman, J. (1997). EVA and divisional performance measurement: Capturing synergies and other issues. *Bank of America Journal of Applied Corporate Finance* 10 (2), 98-109.
- 【日本文献】
 フータウ・パトリックほか「価値創造経営におけるEVAの経済的意義と業績評価尺度としての有効性」
 企業会計 51巻12号31-36頁（1999）
 祇園みどり『株主価値創造経営と会計情報』（桃山学院大学大学院経営学研究科，博士論文，2006）
 平岡秀福「企業・事業の財務的評価モデルに関する研究－EVA™を中心に－」
 産業経理 61巻1号68－76頁（2001）
 平岡秀福「EVA™に基づく事業評価と管理会計」
 門田安弘『組織構造と管理会計』第2章（税務経理協会，2003）
 伊藤邦雄「企業価値経営革新に向けて」
 伊藤邦雄『企業価値を経営する』第一章（東洋経済新報社，1999）
 伊藤嘉博『コストマネジメント入門』（日本経済新聞社，

- 2003)
- 加登豊『管理会計入門』（日本経済新聞社，1999）
- 小林哲夫「キャッシュフロー管理会計－VBMについての1つの覚え書き－」桃山学院大学経済経営論集 44 巻 3 号 127-150 頁（2002）
- 小林哲夫「企業価値創造におけるフリー・キャッシュフロー概念－管理会計的な見方－」会計プロGRESS 4 号 11-19 頁（2003）
- 楠由記子「EVA®採用における経営者行動の考察」名古屋商科大学 NUCB journal of economics and information science 51 巻 2 号 95-106 頁（2007）
- 御立尚資「企業価値経営を阻む3つの「壁」を打ち破るTBR：事業収益を株主価値に直結させる」Diamond Harvard Business Oct. - Nov. 号 40-50 頁（1999）
- 門田安弘『管理会計－戦略的ファイナンスと分権的組織管理－』（税務経理協会，2001a）
- 門田安弘「企業価値重視の経営に関する理論と実務－西洋のベストに対する東洋のベストの主張－」企業会計 53 巻 1 号 134-143 頁（2001b）
- 門田安弘、李健泳、浜田和樹『組織構造のデザインと業績管理』（中央経済社，2001）
- 門田安弘「事業評価と管理者評価への日本的特色の導入」会計プロGRESS 3 号 22-30 頁（2002）
- 中沢恵・池田和明『キャッシュフロー経営入門』（日本経済新聞社，1998）
- 西村慶一・鳥邊晋司『企業価値創造経営』（中央経済社，2000）
- 野村総合研究所『経営用語の基礎知識』（ダイヤモンド社，初版，2001）
- 小倉 昇「企業評価と管理会計情報」会計 159 巻 4 号 45-58 頁（2001a）
- 小倉 昇「企業価値と業績評価」門田安弘・浜田和樹・李健泳『組織構造のデザインと業績管理』（中央経済社，2001b）pp.18-30.
- 小椋康宏「経営環境とステークホルダー：企業価値創造との関連で」東洋大学経営論集 55 号 59-73 頁（2002）
- 櫻井通晴「企業価値創造に役立つ管理会計の役割」企業会計 53 巻 2 号 18-25 頁（2001）
- 櫻井通晴『企業価値を創造する3つのツール EVA®・ABC・BSC』（中央経済社，2002）
- 産業能率大学総合研究所『バリューイノベーション：顧客価値・事業価値創造の考え方と方法』（産業能率大学，2007）
- スターンシュワート社『EVAによる価値創造経営－その理論と実際－』（ダイヤモンド・グラフィック社，2001）
- 田中雅康・石崎忠司・原田 昇『最新業績評価会計－多元・多様な評価の展開－』（中央経済社，2006）
- 徳崎進『ファイナンシャル・マネジメント・ハンドブック』（東洋経済新報社，2002）
- 徳崎進『財務戦略』（産業能率大学，2004）
- 上埜 進「利益管理の今日的課題：企業価値創出経営」原価計算研究 23 巻 1 号 12-24 頁（1999）
- 上埜 進「業績指標と企業価値－管理会計の視点－」会計 160 巻 1 号 27-38 頁（2001）
- 上埜 進『管理会計－価値創出をめざして－』（税務経理協会，第1版[2001]，第2版[2004]，第3版[2007]，第4版[2008]）
- 内山哲彦「成果主義における管理会計情報利用の利点と問題」千葉大学経済研究 18 巻 3 号 217-258 頁（2003）
- 内山哲彦「成果主義における納得性と会計的業績評価尺度」千葉大学経済研究 20 巻 4 号 703-723 頁（2006）
- 安酸建二「Value-Based Managementの観点からの業績指標の考察－実証研究のレビュー－」管理会計学 14 巻 1 号 19-38 頁（2005）