

經濟論叢

第150卷 第1号

高寺貞男教授記念號

献 辞	瀬地山 敏	
二つの貨幣価値変動会計	中 居 文 治	1
土地保有利得税の会計学的考察	醍 醐 聰	20
近世会計実務からみた現代会計理論	西 川 登	42
持分法適用政策の財務的背景	小 野 武 美	57
戦略的投資決定の理論について	山 本 昌 弘	72
先物取引の会計現象	澤 邊 紀 生	88
会計観の選択と概念フレームワークの構築	藤 井 秀 樹	114

高寺貞男 教授 略歴・著作目録

平成4年7月

京都大學經濟學會

戦略的投資決定の理論について

山 本 昌 弘

I はじめに

投資決定に関する研究は、ジョエル・ディーン¹⁾の古典的作品¹⁾以降経済学的なアプローチが支配的となって展開されてきた。A・J・ベリーが指摘するように、こうした研究は合理的な投資決定のための規範的枠組を提供することを主目的としている²⁾。この流れに沿うものとして、例えば、T・E・コーブランド＝J・F・ウェストンの著作を挙げることができるが、そこでは彼らは次のように論じている。「投資決定において経営者が直面する諸問題の第一は、彼らは市場における新しい機会もしくは新しい技術を探し出さなければならないことである。……不幸にも、財務理論はこの問題に対しては助言を与えることはできない³⁾」と。そこでベリーはより実践的な代替アプローチの可能性に注目する。それは「資本投資を組織における社会的なプロセス⁴⁾とみて、現実の組織において各投資プロジェクトがどのように認識され、決定され、実行されるかという全体のプロセスをより多角的な観点から記述し、理解しようとするアプローチである。この流れは、1960年代後半にハーバード・ビジネス・スクールの研究者を中心に形成され、その代表作としてジョーゼフ・L・パワーによる事例研究が挙げられる⁵⁾。前者の経済学アプローチに対し組織論や社会学を基礎とする後者のプロセス・アプローチは、その後戦略経営論の発展に

-
- 1) Dean, 1951.
 - 2) Berry, 1984, p. 61.
 - 3) Copeland and Weston, 1988, p. 26.
 - 4) Berry, 1984, p. 61.
 - 5) Bower, 1970.

伴って、より定型化の度合の低い「戦略的な」投資決定問題を扱うようになる。そこで本稿では、英国においてより学際的な観点から投資決定の理論を体系化しようと試みる「戦略的投資決定論」についてそのスケッチを行いながら、代替理論の可能性を探ってみたい。

II 戦略的投資決定論の対象と方法

戦略的投資決定論の研究はロンドン・ビジネス・スクールの経営戦略センターの研究プロジェクトとして1983年に開始された。このプロジェクトには企業財務論、マーケティング論及び戦略経営論の各専門研究者とフィールドワークのための研究員の計4名が参加し、当初から学際的な形でプロジェクトが進められた⁶⁾。戦略的投資決定論の研究は、まず以下の認識から出発する。「今日のすべての組織をみたとき、我々が目にするもののほとんどは過去の戦略的投資決定の結果であるということが出来る。会社の資産、それらが工場や設備、小売店といった有形のものであれ、ノウハウや人材、ブランド、名声といった無形のものであれ、すべては数年もしくは数十年昔の投資決定に遡ることが出来る。これらの意思決定は、少なくとも会社全体に対し、あるいはその長期業績に対し大きな影響を及ぼすものであるという意味で『戦略的』である。」⁷⁾ バーワイズ他によれば、企業の存亡は、まさにこの戦略的投資決定の成否にかかっている⁸⁾。それゆえ、戦略的投資決定論の研究対象はいわゆる「設備投資」に限定されず、企業成長に影響を及ぼす有形、無形の資産獲得のための意思決定すべてを含むことになる。これが戦略的投資決定論の最初の特徴であり、そのためにさまざまな領域の研究者が参加しているのである。

そこで戦略的投資決定の理論構築の方法として、マーシュ他は学際的な4つの観点を強調する。それらは、「(1) 時間に伴う〔投資〕プロジェクトの進化・発展と〔組織の〕学習・変革のプロセス、(2) 財務的・戦略的及びオペレー

6) Barwise *et al.*, 1989a, p. 13.

7) Marsh *et al.*, 1988, p. 86.

8) Barwise *et al.*, 1986, p. 23.

シヨナルな様式による〔学際的な〕分析, (3) プロジェクト・チームと会社内外の利害関係者との交渉に基づく『政治的』プロセスとしての戦略的投資決定, (4) 公式システムの影響と上級経営者の階層構造⁹⁾である。第一の観点は、投資決定をプロセスとして捉えようというものであるが、彼らはこのプロセスという用語を2種類の意味で使用していることに注意する必要がある。まず時間に伴って投資プロジェクトが組織の中で発案され、評価され、承認決定されていく一連の過程という意味でのプロセスであり、この用語法はパワー以来代替的なアプローチを採用する研究者が一般的に使用しているものである。この反復的なプロセスに対し、アンソニー・G・ホップウッドが主張する「そうでなかったものに成っていく (to become what it was not)¹⁰⁾ プロセスというものが存在する。マーシュ他はこのプロセスに学習・変革という用語を充てている。これによって、未来の戦略的投資プロジェクトの意思決定は、過去になされた他の戦略的投資決定過程から学習され、またそれらを変革するという進化的かつ創発的なプロセスとして把握されるのである。

第二に、彼らは企業財務論、戦略経営論、オペレーションズ・マネジメントという3種類の分析手法を採用する。例えばマーケティング論者のパトリック・パーワイズと財務論者のポール・マーシュは以下のように合意する。「良い分析は、〔事業〕戦略の細目と財務的な含意とを結び付けるものである」¹¹⁾と。企業財務論と戦略経営論さらにはオペレーションズ・マネジメントの分析は基本的に相互矛盾しないというのが彼らの立場である。

そして第三の観点として、それぞれの分析手法は組織過程論の観点から統合されることになる¹²⁾。この役割は戦略経営論のロビン・ウェンズレーが担っている。投資決定プロセスにおける政治的要因の重要性はすでにパワーによって強調されているが¹³⁾、この観点が戦略的投資決定論の研究に引き継がれている。

9) Marsh *et al.*, 1988, p. 86.

10) Hopwood, 1987, p. 207.

11) Barwise *et al.*, 1989b, p. 85.

12) Barwise *et al.*, 1987, pp. 17-29.

13) Bower, 1970, pp. 69-70.

組織的な観点を採用するということは、投資決定のプロセスがさまざまな関係者の利害によって影響されるということを経験することを意味している。

第四の観点もまた、組織論の研究と密接に結びついたものである。バーワイズ他はいう、「トップ・マネジメントは〔投資案の〕最終決定の公的責任を保持してはいるが、現実の『意思決定』は組織において実質的にはるかに初期に、より下位のレベルでなされているということが一般的に認識されている」¹⁴⁾と。それゆえ公式的な権限体系に対し、実質的な投資決定がどの段階でどの階層によってなされているのかを記述し、分析するためには、組織の階層構造が重要な要因になってくるのである。したがって、「システム、役割、手続、構造及び階層は、しばしば微細で間接的な形でではあるが、意思決定過程に有意な影響を及ぼすのである」¹⁵⁾とマーシュ他はいう。

以上の観点は、次のようにまとめることができるであろう。戦略的投資決定は企業に大きな影響を及ぼすものであるから、その研究も長い時間軸の上で動学的になされねばならず (1)、そのためには広範な分析手法を採用することが必要となる (2)。一般に戦略的投資のためには組織内にプロジェクト・チームが編成され、彼らが組織内外の利害関係者と政治的な交渉を繰り返すことによってプロジェクトが実現されていく (3)。そしてその際組織内ではどの階層の経営者がどのような実質権限をもっているかが重要な要素となる (4)。

そこで次に戦略的投資決定論の経験的基礎付けのための手法であるが、バーワイズ他は3つの方法を区別する¹⁶⁾。それらは、データベース分析、サーベイ分析、そして臨床的事例研究である。データベース分析は公的に入手可能な情報をコンピューターを使用して大量に統計分析するときには有効である。証券市場の分析等で使用される手法である。サーベイ分析は質問表を企業に送付し、応答のあったいくつかの企業でさらに聞き取り調査を行うというもので、サンプル数や情報入手の難易度などデータベース分析と事例研究の中間的な手法で

14) Barwise *et al.*, 1986, p. 26.

15) Marsh *et al.*, 1988, p. 95.

16) Barwise *et al.*, 1986, p. 28.

ある。この手法による投資決定の研究は英国ではリチャード・H・パイクらのグループが採用している¹⁷⁾。しかしバーワイズ他によれば、これらの手法は分析が表面的かつ片寄ったものとなりやすく、より非反復性が強く影響範囲の広い戦略的投資決定の分析には不向きであるという。そこで彼らは臨床的事例研究の手法を採用する。この手法は、限定された数のサンプル企業にアクセスし、そこで実際に進展している戦略的投資プロジェクトに焦点を絞って、その意思決定プロセスをリアルタイムで記述し、分析しようというものである。臨床的事例研究は、企業へのアクセスの難しさとプロジェクトのもつ戦略特性ゆえの機密公開の難しさという短所を持つが、一旦企業から了承が得られたならば、より深く突っ込んだ「生の」分析が可能となる¹⁸⁾。臨床的事例研究の手法をより具体的に示せば、「第一に、〔企業の〕状況と背景を調査する。第二に、意思決定プロセスをリアルタイムで監視する。最後に、プロジェクトが公式に承認もしくは却下された時により詳細なインタビューを行い、重要な役割を果たした人物からその報告をうける」¹⁹⁾というプロセスになる。事例研究の手法はパワー以来投資決定の研究においてよく採用されてきたものであるが、戦略的投資決定論の研究では、企業の存亡に影響を及ぼすような重要な投資決定が実際に進展していくプロセスがリアルタイムで監視されたところにその手法としての新しさが認められる。このフィールドワークはキャスリン・トーマスによって担当された。

最終的に事例として選ばれたのは、分権化された事業部制構造をもつ3つの英国大企業で、そこで扱われた戦略的投資プロジェクトとは、「最初は、原材料生産者によって後方統合のために行われた製造能力への投資である。第二は資本財の製造・サービスグループによって新しい製品コンセプトの実現のために行われた機械化された出荷・包装設備への投資である。第三は、変化の激し

17) Pike, 1982, Pike and Wolfe, 1988.

18) Barwise *et al.*, 1986, pp. 32-33.

19) Barwise *et al.*, 1986, p. 43.

い消費財の製造者による配給ネットワークの再構築である。」²⁰⁾それぞれのプロジェクトについて、約2000ページの文書類と40時間から70時間にわたる録音テープが蓄積されている²¹⁾。

III 戦略的投資決定論の理論的枠組

1 公式計画

戦略的投資決定の理論によれば、投資決定のプロセスは、公式計画、資本予算システム、上級経営者の直接的役割、組織状況のコントロールという4つのサブプロセスに区分される。これらのサブプロセスは、臨床的事例研究によって発見された諸事実を体系化するために提起された4つの問題に対し、順次解答を与える形で帰納的に整理されたものである。それらの問とは、「第一に、投資の意思決定は先行する戦略計画から導き出されたものであったか？ もしそうでなければ計画及び『戦略』の役割は何であったのか？ 第二に、採用された資本予算手続は最終的な意思決定にどのように影響を及ぼしたか？ 第三に、上級経営者は実際に意思決定を行ったのか？ もしそうでなければ彼らはどのような直接的役割を演じたのか？ 最後に、公式組織の構造と組織の関係状況や風土は意思決定プロセスにどのような影響を与えたのか？」²²⁾というものである。

まず第一に、公式計画のプロセスとは一般には「戦略的計画」の名のもとに議論されているものであって²³⁾、R・パイク=R・ドビンズ言葉を借りれば投資の機会を探索し、プロジェクトを定義するという「プロジェクトの発案」²⁴⁾に関係する。理論的には、戦略的な投資は企業の経営戦略から論理齊合的に発案されるべきであるとされ、戦略経営論の領域で開発された意思決定技法によ

20) Barwise *et al.*, 1986, p. 41.

21) Marsh *et al.*, 1988, p. 93.

22) Marsh *et al.*, 1988, p. 95.

23) Marsh *et al.*, 1988, p. 125.

24) Pike and Dobbins, 1986, p. 294.

って特定の事業ドメインに対する重点的な投資政策が戦略的に正当化されることになる²⁵⁾。マーシュ他の調査では、3つの会社「すべてで〔連結ベースの企業〕グループと〔企業内の〕事業部の両方のレベルにおいて長期計画を作成していた。これらの計画は、必要とされ追求されるべきタイプの投資とすべてのレベルにおける投資とに含意をもった目的と戦略を提示していた。これらの長期計画（典型的には5年）は将来になされる資本支出の見積を含んでおり、構想段階にあるプロジェクトの列挙も行っていた。」²⁶⁾

しかしながら、戦略的投資決定論は経営戦略から投資プロジェクトへという一元的な立場には疑問を投げかける。マーシュ他はいう、「戦略とプロジェクト、どちらが先に来るのであろうか？ 多くの著者は、戦略的投資決定は、堅固に確立された戦略計画から導き出されるか、最低限目的が先に明確に定義されるまでは待たれるべきであるということを前提にしている。このことは、決して自明ではない。我々がすでに記したように、戦略的投資決定は業務の細目にまでわたる学習と探索の長く複雑なプロセスである。これらの細目は、スローガンの単なる寄せ集めであるよりはむしろ、戦略がいかに適正で実行可能であるか、即ち戦略がいかに現実の競争優位に立脚しそれを活用しているか、を決定するものである。極端な場合、『戦略』は特定の戦略的投資決定とその実行の『結果』であるとさえみなされうる」²⁷⁾と。事実彼らが収集したデータを分析すると、戦略的投資決定は企業の公式計画から演繹的に導き出されたものではなかった。ある事例では戦略的投資プロジェクトの実現のために戦略そのものが修正されたし、また別の事例では戦略計画が事業部におけるある種のコスト削減活動を指向しそのためのターゲットを設定していたが、投資の具体的な方向付けは戦略として与えられてはいなかった²⁸⁾。ただ「ほとんどの戦略的投資決定は、事業部の戦略計画において選択された目的や目標を参照すること

25) Pike and Dobbins, 1986, pp. 297-99.

26) Marsh *et al.*, 1988, p. 94.

27) Marsh *et al.*, 1988, p. 96.

28) Marsh *et al.*, 1988, pp. 98-100.

によって、正当化され²⁹⁾ているということもあり、決して両者は全く関係がないわけではない。したがって、第一の問に対しては、戦略的投資プロジェクトと戦略計画との関係は一方が他方を一元的に規定するような関係ではなく、不確実な未来を通じて相互に規定し合う関係にあるというのが公式計画の分析に基づく彼らの答である³⁰⁾。

ここで上述の学習と変革のプロセスという観点から戦略的投資決定をみるならば、戦略とプロジェクトの相互規定関係はより明確となる。現在の戦略計画は過去にどのような戦略的投資プロジェクトを実現したかによって規定されているし、また未来のプロジェクトはそうやって設定された現行の戦略によって正当化され実現されていくのである。それゆえ、経営戦略の研究においては戦略的投資決定の研究がまさに不可欠であるといえることができる。

2 資本予算システム

プロセスとしての資本予算システムにおいて議論される問題は、「年次資本予算にプロジェクトが計上されるための手続及び基準と、引き続きなされるプロジェクトの分析、提案、認可 [のプロセス]」³¹⁾である。これはパイク＝ドビンスが「プロジェクトの評価」³²⁾と呼んでいるもので、分析的な経済学アプローチがその焦点を集中してきた領域でもある。バーワイズ他はいう、「財務理論は良いプロジェクトは持続的な競争優位に基づいていることを強調する。即ちプロジェクトの評価は投資を行わなかったときの帰結（例えば競争上の影響）を考慮すべきであるし、定量化困難な費用や便益を含むすべての合目的的要因が考察されるべきであるし、無形資産も有形資産と同じ方法で評価されるべきであるし、多くのプロジェクトはそれが未来のオプションを広げるという

29) Marsh *et al.*, 1988, p. 125.

30) Marsh *et al.*, 1988, p. 125.

31) Marsh *et al.*, 1988, p. 100.

32) Pike and Dobins, 1986, p. 294.

理由で価値があり、まさに『戦略的』である、ということである」³³⁾と。

戦略的投資決定論のために調査された企業では、「すべてが公式の資本予算手続とマニュアルをもっており、すべてが年次と長期の次期資本予算を編成しており、どのような規模であれ個々のプロジェクトは事業部とグループの両方のレベルでの認可を必要とした。認可のプロセスは、プロジェクトの〔必要性の〕根拠を記述しそして完全な財務分析と統合されたキャッシュフロー予測と利益指標の概要を含んだ資本予算支出要求書を正式に提出することを要求した。2社が純現在価値を計算し2社が回収期間法を1社が投資利益率法を使用していたが、3社すべてにおけるプロジェクトの利益性の主要基準は割引キャッシュフローによる〔内部〕利益率であった。」³⁴⁾一般に、英国企業においては、経済学的アプローチによって推奨される割引キャッシュフロー概念やリスク分析の採用が1980年代に増加していることが認められている³⁵⁾。

しかしながら、戦略的投資決定論の研究においては、合理的な意思決定技法の採用傾向のみが認識されているわけではない。マーシュ他はいう、「財務分析のインプットとしてプロジェクト全体の予測が最終的に要求される時、それらは、最良の予測数値ではなく、プロジェクトを正当化するのに十分な財務利益率を与えるだけの過度に単純化された不完全な見積であるとみなされていた」³⁶⁾と。それゆえ、「予測は政治的側面を持っている。3つのプロジェクトすべてにおいて、プロジェクトに関わった経営者がその実現にむけて前進しようという強い感情的傾向を持っていた。」³⁷⁾一方で精緻化された投資決定技法による意思決定の合理化が進展しながらも、他方では依然としてプロジェクト・チームのリーダーのもつ個人的な情熱ともいべきものが、いくつもの政治的障害をかいくぐって実現に向かうために重要となるのである。

33) Barwise *et al.*, 1987, p. 3.

34) Marsh *et al.*, 1988, pp. 100-01.

35) Pike and Wolfe, 1988.

36) Marsh *et al.*, 1988, p. 104.

37) Marsh *et al.*, 1988, p. 104.

したがって、第二の問に対する彼らの答は以下のものである。「我々の考察が示唆することは、公式〔資本予算〕システムは儀式的なものではあるが、にもかかわらず必要であるということである。3社すべてにおいてそれ〔=資本予算システム〕は、〔プロジェクト〕の関係者が、彼ら自身にとってもまた他人に正当化するためにも鍵となる前提条件に対し、より明確になるようにしむけていたからである。」³⁸⁾この主張は、資本予算システムを含む会計の役割にたいするホップウッドの解釈にさらに結び付けられるであろう。「会計は今、組織内における特定の経済的な可視性とその経済的指針に沿って組織を前向きに統治し統制することのできる強力な手段とを創り出すために積極的に構築されたものであるとみなされ始めている。」³⁹⁾個人の情熱によって支えられたプロジェクトは、より「客観的な」経済数値によって誰の目にも見えるものにされることによって正当化され、そして組織内で受け入れられていくのである。まさにこの意味で公式の資本予算システムは組織において不可欠なものなのであり、それは決して単なる儀式でも技術でもないのである。

3 上級経営者の直接的役割

戦略的投資決定プロセスにおける上級経営者の直接的役割はどのようなものであろうか。単純なワンマン企業においては、オーナー経営者は自らいくつかの代替案を認識しその中から最良の案を選択するという意思決定を合理的に行うと仮定される⁴⁰⁾。けれどもマーシュ他の調査によれば、資本予算システムの最終プロセスとして投資プロジェクトの承認が事業部とグループの2段階で行われていたが、実質的な意思決定権限はトップではなく事業部が持っていた⁴¹⁾。しかもその際に代替案が考慮されることもなく、「3社すべてでプロジェクト

38) Marsh *et al.*, 1988, p. 105.

39) Hopwood, 1989, pp. 147-48.

40) Marsh *et al.*, 1988, pp. 87-88.

41) Marsh *et al.*, 1988, p. 102.

ごとに個別に支出の認可がなされ⁴²⁾ていたのである。このような状況でトップ・マネジメントが行える意思決定は提出された案件を受理するか却下するかだけであるが、「実際には〔一旦正式に提案されたら〕却下されることはまれ⁴³⁾であったから、「現実にはトップ・マネジメントはゴー (go) かノー・ゴー (no-go) かの意思決定にさえ直面しないかもしれない⁴⁴⁾といわれる。要するに、多くの場合上級経営者の役割は組織の下部から提出された投資プロジェクト案を形式的に受理するだけだというのである。これをパイク＝ドビンズは「プロジェクトの承認⁴⁵⁾と呼んでいる。このような事態が発生するのはプロジェクト担当者の上級経営者の保持する情報の非対称性が主な原因であるとみられている⁴⁶⁾。

そうすると組織における上級経営者の役割は儀式の遂行にすぎないのであろうか。第三の問に対するマーシュ他の答は、確かに彼らが実質的な意思決定を直接行うことはしないが、といて彼らの役割は「単なる儀式ではない⁴⁷⁾というものである。何故なら「グループの上級経営者は、その役割をまさに株主に代わって行う『資源配分者』とみていた⁴⁸⁾」であり、上級経営者は投資決定プロセスを株主の利益にとって望ましい方向にさまざまな方法で誘導するという直接的役割を負っていたからである。そのために彼らは、プロセスの初期の段階で下位に直接介入したり、プロジェクトに対しいろいろな条件を付加したりした。彼らが行った条件の付け方としては、プロジェクトの前提に疑問を呈する、プロジェクト提案者のコミットメントの度合を検査する、プロジェクトに限定や期限をつける、プロジェクトに特別の基準を強要する、などが挙げられている⁴⁹⁾。さらにプロジェクトに好ましいリーダーを組織内で任命

42) Marsh *et al.*, 1988, p. 94.

43) Marsh *et al.*, 1988, p. 109.

44) Marsh *et al.*, 1988, p. 107.

45) Pike and Dobbins, 1986, pp. 294-95.

46) Marsh *et al.*, 1988, p. 106.

47) Marsh *et al.*, 1988, p. 103.

48) Marsh *et al.*, 1988, p. 108.

49) Marsh *et al.*, 1988, pp. 110-16.

するといったことも行われている⁵⁰⁾。それゆえ、上級経営者の直接的役割についてマーシュ他は以下のように結論付ける。「我々の調査は、戦略的投資決定においてトップ・マネジメントは、単一で確証的な意思決定の時点において究極的な権限を単純に行使するよりもはるかに複雑な仕方で、〔全体のプロセスにおいて〕重要な直接的役割を果たしているということを示唆している。」⁵¹⁾エルス・ブルンソンがいうように、組織における経営者の役割としては「意思決定を行うことが最終的な所産となるわけではない。実務家は、ことをなさしめ〔るために、自ら〕行動し、そして他人を行動させ」⁵²⁾てこそその役割が果たされるのである。

4 組織状況のコントロール

第四の問に関わる組織状況のコントロールとして、戦略的投資決定論は、組織構造、業績評価と報酬のシステム、企業風土の3つの問題を取り上げている。まず組織構造については、「3つのすべての戦略的投資決定が問題とされている既存の事業部の境界内に納まっていた。」⁵³⁾このことは、実質的な意思決定が分権化された大組織においては、いかに戦略的なものといえども、いくつかの事業部にまたがる投資プロジェクトを実現することが政治的にいかに困難なものであるかを物語っている。それゆえどのような規模で事業部を編成するかが、企業の戦略そのものとも関わって、戦略的投資決定にとって重要な課題になる。

次に業績評価と報酬のシステムであるが、マーシュ他によれば、「3社すべてにおいて、事業単位の業績と経営者の報酬との関係は間接的なものであった。……しかしながら、事業部の経営者は、彼ら自身の利害は彼ら自身の事業単位あるいは事業部の業績と密接に結び付いているとみているようであった。」⁵⁴⁾業

50) Marsh *et al.*, 1988, p. 116.

51) Marsh *et al.*, 1988, p. 127.

52) Brunsson, 1982, p. 32.

53) Marsh *et al.*, 1988, p. 118.

54) Marsh *et al.* 1988, p. 120.

績評価の問題は、管理会計論において、意思決定や計画の問題とは切り離されて論じられてきた。戦略的投資決定においても、両者は公式のシステムとしては直接には結び付けられていなかったが、プロジェクト関係者の意識の中ではつながっていたのである。したがって、「『経営者の報酬』が、個人的挑戦や地位〔の獲得〕、自己実現を含むより幅広く定義されているときには、大きなプロジェクトに関わることはそのこと自体で報いられる活動であるとみなされていることを我々は発見した。』⁵⁵⁾タイトすぎる業績評価システムは、戦略的投資の実現を妨げるかもしれないというのである。

なお企業風土については、戦略的投資決定に与える明確な影響は認められていない⁵⁶⁾。ちなみにコントロールという用語は狭義には意思決定後の統制活動を意味し、パイケ＝ドビンスでは「プロジェクトの実行」⁵⁷⁾としてこれが論じられている。これに対し戦略的投資決定論では、いくつかの組織変数の操作を通じて投資決定プロセスに働きかける「上級経営者の間接的な役割」として論じられている。それゆえ組織状況のコントロール・プロセスは他の3つのサブプロセスとは並行した関係にあるのであって、意思決定をはさんで前後関係にあるのではないことに注意する必要がある。したがって、戦略的投資決定論が描き出すプロセスは、長期計画システムと資本予算システムという2種類の公式情報システムを通じて組織内で発案、評価、承認されていくプロジェクトを、上級経営者が直接・間接の手段を行使してコントロールするというものである。

IV 戦略的投資決定論の課題——むすびに代えて——

以上において考察された戦略的投資決定論の枠組は、管理会計論や企業財務論の教科書で資本予算の名のもとに論じられている機械論的なものとは大きく異なっていた。組織全体に影響を及ぼす戦略的な投資決定には、4つのサブプロセスを通じてまさに直接間接に組織全体が関わっていたのである。そこで最

55) Marsh *et al.*, 1988, p. 121.

56) Marsh *et al.*, 1988, p. 122.

57) Pike and Dobbins, 1986, p. 295.

後に戦略的投資決定論の今後の課題を簡単に指摘することにした。冒頭に示された4つの観点のうち、第二の観点についていえば、戦略的、財務的、オペレーショナルの3つのアプローチがあげられていたが、それらは本当に個別に有効でありなおかつ全体として論理齊合的に統合されうるのであろうか。例えばオペレーショナルな分析については、それがどのようなものかは提示されなかった。また財務理論分析についても、資本予算システムの名のもとに論じられているのは、むしろ投資決定プロセスにおける会計システムの役割である。投資決定の問題が管理会計論における重要な研究領域であるにもかかわらず、戦略的投資決定論のプロジェクトには会計学者が参加していなかったために、会計に対する理解が非常に狭いものに留まっている⁵⁸⁾。そこで、ホップウッドらが主張する「組織と社会の関係状況における会計システムと会計情報の役割如何」という新しい会計学的視点を採用することによって、公式情報システムと公式の権限体系との相互関係がより統合的に位置づけられるのではないだろうか。さらに第三の観点についても、交渉の具体的な政治プロセスは示されていない⁵⁹⁾。権力の問題は、第四の観点との関わりでいえば、上級経営者による上から下への組織状況のコントロールとして論じ尽くされるものではない。組織全体の権力構造は、高寺貞男教授がいわれる「組織の……上位者と下位者が共有する共同権力……による共同制御」⁶⁰⁾という視点による方がより有効に把握されるのではないだろうか。

戦略的投資決定論の研究はまだ端緒についたばかりであり、ここに提出された理論的枠組も最終的なものとはいえない。それゆえ彼ら自身理論的展開と経験的基礎付けの両方のレベルでのさらなる研究を呼びかけている⁶¹⁾。今後戦略的投資決定の異文化間比較がなされれば、あまり重視されなかった企業風土の

58) 例えば、Barwise *et al.*, 1987, pp. 6-7 を参照。

59) この問題は Wensley *et al.*, 1989 のワーキング・ペーパーで論じられているが、まだ試論の域を出ていない。

60) 高寺, 1989年, 206ページ。

61) Marsh *et al.*, 1988, p. 131. ちなみに、戦略的投資決定論の枠組に基づいて日本企業の事例研究を行ったものとして Yamamoto, 1992 が挙げられる。

問題についても、その影響がより良く理解されるであろう。そして戦略的投資決定論の試みが成功するか否かは、冒頭にあげられた4つの理論的観点が今後の研究においてうまく取り込まれるかどうかにかかっているということができらるであろう。

参考文献

- Barwise, P., P. Marsh, K. Thomas and R. Wensley, "Research on Strategic Investment Decisions," in J. McGee and H. Thomas (eds.), *Strategic Management Research: A European Perspective*, John Wiley & Sons, Chichester, 1986, pp. 23-52.
- Barwise, P., P. Marsh, K. Thomas and R. Wensley, "Intelligent Elephants and Part-Time Researchers," *Graduate Management Research*, Vol. 4, No. 3, Winter, 1989a, pp. 12-33.
- Barwise, P., P. Marsh and R. Wensley, "Strategic Investment Decisions," *Research in Marketing*, Vol. 9, 1987, pp. 1-57.
- Barwise, P., P. Marsh and R. Wensley, "Must Finance and Strategy Clash?" *Harvard Business Review*, Vol. 67, September-October, 1989b, pp. 85-90.
- Berry, A. J., "The Control of Capital Investment," *Journal of Management Studies*, Vol. 21, No. 1, January, 1984, pp. 61-81.
- Bower, J. L., *Managing the Resource Allocation Process: A Study of Corporate Planning and Investment*, Harvard Business School Press, Boston, MA, 1970.
- Brunsson, N., "The Irrationality of Action and Action Rationality: Decisions, Ideologies and Organizational Actions," *Journal of Management Studies*, Vol. 19, No. 1, January, 1982, pp. 29-44.
- Copeland, T. E. and J. F. Weston, *Financial Theory and Corporate Policy*, 3rd ed., Addison-Wesley, Reading, MA, 1988.
- Dean, J., *Capital Budgeting: Top-Management Policy on Plant, Equipment, and Product Development*, Columbia University Press, New York, 1951.
- Hopwood, A. G., "The Archaeology of Accounting Systems," *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 10, No. 4, 1987, pp. 381-413.
- Hopwood, A. G., "Accounting and the Pursuit of Social Interests," in W. F. Chua, T. Lowe and T. Puxty (eds.), *Critical Perspectives in Management Control*, Macmillan, Basingstoke, 1989, pp. 141-157.

- Marsh, P., P. Barwise, K. Thomas and R. Wensley, "Managing Strategic Investment Decisions" in A. M. Pettigrew (eds.), *Competitiveness and the Management Process*, Basil Blackwell, Oxford, 1988, pp. 86-136.
- Pike, R. H., *Capital Budgeting in the 1980s: A Major Survey of the Investment Practice in Large Companies*, ICMA, London, 1982.
- Pike, R. and R. Dobbins, *Investment Decisions and Financial Strategy*, Phillip Allan, Deddington, 1986.
- Pike, R. H. and M. B. Wolfe, *Capital Budgeting for the 1990's: A Review of Capital Investment Trends in Larger Companies*, CIMA, London, 1988.
- 高寺貞男「組織民主主義の会計学——下位単位との真の共同制御をめざして——」『経済論叢』第141巻第4・5号, 昭和63年4・5月, 203-218ページ。
- Wensley, R., P. Barwise, P. Marsh and K. Thomas, "Deliberate Negotiations and Emergent Strategy," Draft, 11 October, 1989.
- Yamamoto, M., "Strategic Investment Decisions in a Japanese Company," Paper presented at the 15th Annual Congress of the European Accounting Association, Madrid, Spain, April 22-24, 1992.