

製品価値評価アプローチ (Product Valuation Approach) の提唱

～ 企業価値評価理論を活用した管理会計システム ～

名城大学 河田 信

はじめに

● 隆盛期に入った企業価値評価理論のわが国経営にとっての教訓は次のようなことであろう。

- 1 発生主義会計に替わるキャッシュフローに基づく企業価値測定
- 2 機会コストとして、利益から差し引かれるべき資本コストの概念
- 3 割引現在価値に基づく将来企業価値予測

但し、これらの魅力ある利点は、主として外部投資家と企業トップにとっての利点である。せっかくのこれらの利点を事業部レベル以下の社内組織に浸透させ、組織スキーマの革新や効率改善につなげるためには一定のシステムの工夫が必要である。

● というのも、企業価値評価の公式 (経済的価値=投下資本×(ROIC-WACC)) に忠実に沿って事業別価値評価を展開しようとすると

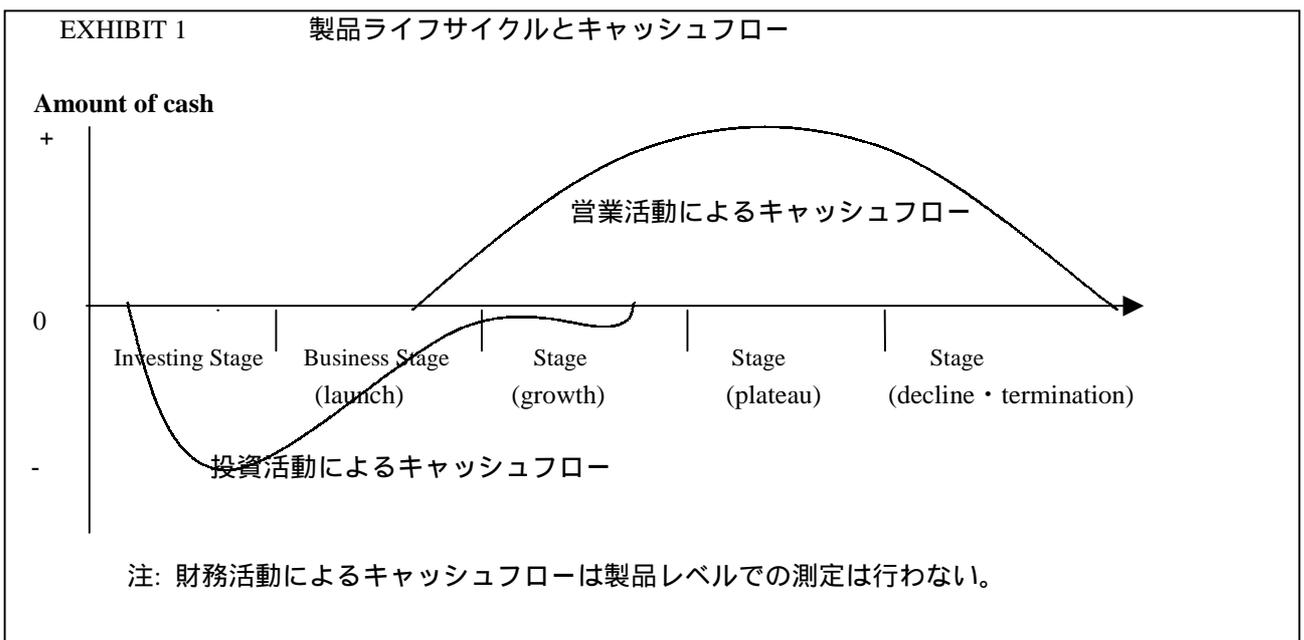
- 1 企業レベルの「投下資本」を事業部レベル以下に合理的に分割することの困難さ
- 2 資本コスト (WACC) や、事業リスクベータ() 値を、事業部レベルに割ることの困難さ
- 3 B/S, P/L の財務情報を必要とする。(従って、月次管理以下に管理サイクルが短縮できない。)

という難点に逢着する。

難点の 1,2 を克服するために、割引率をかけるベースを B/S の借方側に移すことにより、事業部レベルの価値測定に成功した松下電器、HOYA などの工夫は、財務マターである資本構成を各事業単位に反映することの不合理を克服した適切なものと評価される。それでも 3 の難点が残る。

● plan-do-see のサイクルを一回廻すのに 1 ヶ月を要するようではスピード経営時代の管理会計としては間尺に合わない。直接、プロダクトに関わる活動に従事している営業・技術・生産という企業の過半を占めるライン・マネジメントの人達の業務感覚にマッチした管理サイクル(できれば 1 日)と、第一線従業員が、担当製品の全貌と自らの位置付けを常に端末から確認できるようにする仕組みが考えられる。これが PVA (Product Valuation Approach) である。

製品ライフサイクルとキャッシュフロー



● PVA は、製品計画立案時に作成された生涯収支計画を、営業開始後もキャッシュベースでフォロー

しようというものである。(これは、一般の設備投資プロジェクト計画と同様、実務ではトップの承認を得る時に必ず策定される種類のものである。但し、策定はされてもその後の実行フォローにつなげる例は少ない。初期段階での将来予測は、volatility が高過ぎるなどの理由が考えられる。)

- この図のインプリケーションは、当該製品の初期段階の投資先行による FCF 赤字は、ライフ終結 (termination) 時点で、当該製品の営業活動によるキャッシュフローで、自己完結的かつ資本コストを上回る形で補填されるべきであるという「プロダクト・コントロール」ないし個別採算重視のフレームを強調したものである。21 世紀の製造業の競争は、企業対企業というより事業対事業、より正確には製品対製品という形で展開されつつあるという認識がその根底にある。
- このフレームを実行可能な形におとすためには、そこで行われるキャッシュフロー計算はいわゆる直接法でなければならない。また直接法の採用によってはじめて、日々の参画・エンパワーメント型管理によるスピード経営が実現する。

製品生涯収支計画 (Product Life Time Cash Flow Plan) テンプレート

EXHIBIT2 PLCF (Product Lifetime Cash Flow Plan) Template

		X1年8月			
No.		計画		実績	
		YTD	累計	YTD	累計
1	開発段階 (計画承認前)				
2	事業準備段階 および上市後の追加投資				
	2.1 建設費 (工場建設、レイアウト変更等)	× ×	～	～	～
	2.2 設備費 (機械・器具等、含む共用設備)	× ×	～	～	～
	2.3 人件費 (販売・生産準備要員)	× ×	～	～	～
	2.4 サプライチェーン支出 (調達、販売、保守・サービス網確立)	× ×	～	～	～
	2.5 その他投資関連費用	× ×	～	～	～
3	上市后 (量産段階)				
	3.1 製品営業収入 (標準単価 × 代金回収数量)	× ×	～	～	～
	3.2 製品営業支出	× ×	～	～	～
	3.2.1 原材料支出 (材料標準単価 × 生産数量)	× ×	～	～	～
	3.2.2 アウトソーシング支出 (外注加工など)	× ×	～	～	～
	3.3 製品営業CF (= 3.1-3.2)	× ×	～	～	～
4	減価償却費 (投資額 2.1～2.5を一定期間にて償却)	× ×	～	～	～
5	税支出 ([製品営業CF (3.3) × 実効税率])	× ×	～	～	～
6	製品NOPLAT [= 製品営業CF (3.3) - 税支出(5)]	× ×	～	～	～
7	製品FCF [製品NOPLAT(6) + 減価償却 (4) - 投資 (2)]	× ×	～	～	～
8	製品資本コスト率 (%)	%	～	～	～
9	製品価値 (製品FCF / (1 + 製品資本コスト率) ⁿ (n: 経過期間))	× ×	～	～	～

(部分のみ)

当テンプレートの含意と運営要領

- 1 製品戦略シナリオが当テンプレート上に表現され、当該製品関係者が全体の中での自己の役割の時間的・空間的ステータスを常に端末上で確認でき、計画達成の知恵を自ら絞るようにする。(画面は月次だが、実績のフォローは daily) 知識管理と組織活性化を促進するツールとして。
- 2 製品計画の volatility (事業リスク) は、ライフ期間の経過に従って小さく (先が読めるよう) になるので、実績の状況によって計画を更新する。更新時点以降のライフ期間において、製品価値がプラスであることの確認をする。製品戦略の達成を支援するツールとして。
- 3 「製品資本コスト率」は、全社の WACC と当該製品の資産効率(回転率)を組み合わせ設定する。
- 4 ここで用いられているのは売価、原価ともに「標準値会計」(ref. バックフラッシュ計算)であり、かつ生産システム(MRP)とデータベースを共有することによりリアルタイム化が実現する。
- 5 システム的には、プロダクトの生涯計算を生産システムで運営し、その結果を自動的に外部報告会計にリンクさせる、「始めにプロダクトあり」の含意を具現したシステムとする。

おわりに

一般論として、ある手法を導入するとき、その手法が生き物 (living system) としての組織体本来のニーズと

どう関わるかという視点を鋭くすることがシステム成功の鍵であろう。PVA は、企業価値評価というかなり頼りになる理論を製品戦略と知識管理という現実の課題と結合するための媒介物として役に立つと思われる。