

日本企業の戦略経営と管理会計

—エーザイの中長期経営計画を中心として—

小 菅 正 伸

要 旨

本稿では、戦略経営を支援する会計について、日本企業の実務に注目し、その実態を調査するため、調査対象企業としてエーザイ(株)を取り上げ、同社の戦略経営の実態を明らかにした。特に、過去60年以上にわたって実施してきた長期的視点重視の経営について、中長期経営計画を中心に調査し、考察した。エーザイの事例を検討することで、同社における興味深い事実を明らかにすることができた。本事例研究から、いくつかの重大な知見を得ることができたので、このような研究を積み重ねていくことを通して、英国型の戦略管理会計（SMA）ではない、わが国固有の「戦略経営を支援する会計」に関する理論的な枠組みの構築を目指したい。

キーワード：エーザイ株式会社（Eisai Co. Ltd.）、戦略管理会計（Strategic Management Accounting）、戦略経営（Strategic Management）、戦略マップ（Strategy Map）、中期経営計画（Medium-range Planning）

I はじめに

管理会計は戦略の実行に主眼を置き、その実現に向かうようPDCAサイクルを支援する会計として展開されてきたものである。そのような管理会計の「領域拡大」の1つとして「戦略経営を支援する会計」が注目され、戦略管理会計（strategic management accounting, SMA）が英国に登場したのである。しかしながら、SMAは管理会計研究上、一時の輝きだけに終わり、今日ではその勢いはもはや見られない。ある程度企業の実務において定着をみ

た概念や手法は存在するものの、戦略経営の重要性がますます増大している今日の現実を鑑みると、SMAの研究・実務の現状は極めて寂しい状態である(小菅, 2017)¹⁾。

本稿では、上記の問題を直視し、わが国の上場会社の中から特にエーザイ(株)(以下、エーザイ)を調査対象企業として選び、同社の戦略経営の実態を明らかにするとともに、「戦略経営を支援する会計」を説明する上で興味深い事実を明らかにしたい。日本企業の実態を調査することによって、英国型のSMAではない、わが国固有の「戦略経営を支援する会計」に関する理論的な枠組み等を提示したいと考えている。以下、本稿では次に掲げる論点を中心に考察する。

- ① 「わが国企業に戦略はない」とまで言われたが、はたしてそうなのか。
- ② SMAとして主に英国で提唱されてきた枠組みが適用されているのか。
- ③ わが国固有の戦略経営やそれを支援する会計は存在するのか。

そこで、順序として、まず本研究における理論的な枠組みを示し、次にエーザイの戦略経営に関して検討する²⁾。このことによって「戦略経営を支援する会計」に関する、わが国独自の理論構築を目指したい。

II 調査研究のフレームワーク

1. 本研究の問題意識

先述したように、1980年代後半から2000年代初頭まで内外で精力的な展開を見た「戦略経営を支援する会計」(SMAはその代表)の研究は、今やその

-
- 1) このような問題意識のもと、2015年9月、日本会計研究学会は特別委員会「戦略経営と管理会計に関する総合的研究」(委員長:小菅正伸)を設置し、2年にわたって「戦略経営を支援する会計」に関する調査・研究を行った。この試みは、日本企業の現実に即した「戦略経営を支援する会計」に関する研究であり、それは管理会計の「真の有用性の回復」を目指したものである。本稿はかかる調査・研究活動の成果の一部である。
 - 2) 本研究に際して、エーザイ(株)代表執行役の岡田安史氏をはじめ多くの方にお世話になった。特に岡田氏から頂戴した同社の概要と戦略展開等の説明は有用であった。ここに記して御礼申し上げる。

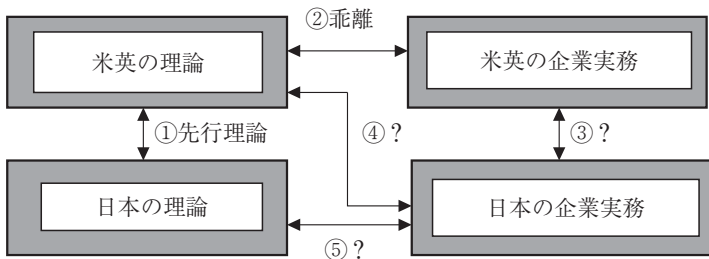
当時の隆盛はない。企業実務での活用も低調である。本研究は、このような状態を招いた原因を探るために、わが国企業の実態に関する事例研究を通してこの問題を明らかにすることを目的としている。調査によって、日本企業の戦略経営の実態とそこにおける管理会計の役立ちを検討し、かかる調査結果をもとに日本固有の理論を構築することに努めたい。

「戦略経営を支援する会計」に関して、なぜ当初期待されたような働きをしていないのか、その原因は何か、どうすれば期待される役割を發揮することができるのか、あるいは逆に（それは望まれることではないが）、そもそもそのような期待自体が過大評価であったのか、あるいは英米を中心に展開された理論や諸技法が日本の実態にそぐわなかったのか等々、本研究を遂行することによって、最終的にこれらの問題を明らかにする必要がある。日本企業の実態をもとに、これらの問題に対して何らかの回答を提供することは、グローバルな視点から見た場合、われわれ日本人研究者に期待されている役割の1つであろう。

2. 本研究の分析枠組み

本研究を遂行するにあたって、われわれは下掲の図表1のような分析の枠組みを設定し、研究を進めてきた。

図表1 本研究の分析枠組み



出典：小菅，2017，p. 5.

上に掲げた図表1について若干の説明を加えると、まず①の局面は英国で

発展を見た SMA を先行研究として位置づけ、それらを踏まえてわが国固有の理論構築を目指す研究領域である³⁾。次に、②の局面は、海外で行われた企業実務の調査研究をもとにした「理論と実務との関連」、なかでも特に「理論と実務の乖離」を検討しようとする研究領域である。本稿では、エーザイを対象に、いかなる理論（④の局面）にもとづいて、いかなる手法（③の局面）が実際に活用されているのか（活用されていないのか）を明らかにする。

従来、わが国学界は米英の理論と実務をベースに日本の理論を構築する努力を行ってきたが、本稿では特に①の局面と⑤の局面に注力して新たな理論構築を図りたいと考えている。優れたわが国の企業の事例を紹介することができれば、多くの企業にとってもベンチマークの材料ともなるであろうし、わが国企業の再活性化にも役立つであろうと確信する。

3. 調査対象企業：エーザイ

本研究の調査対象企業であるエーザイ（Eisai Co., Ltd.）は、東京都文京区に本社をおく製薬会社である。1936（昭和11）年11月に、当時(株)田辺元三郎商店の常務取締役であった内藤豊次氏が合資会社桜ヶ岡研究所を設立し、1941（昭和16）年12月に埼玉県本庄町（現本庄市）に日本衛材株式会社を設立、1955（昭和30）年5月に社名を現在の「エーザイ株式会社」とした。1961（昭和36）年9月に東京証券取引所市場第一部に上場し、現在に至っている。

3) 本稿でいう SMA は次のような会計システムを意味している。すなわち、SMA とは、「戦略的な計画や意思決定を支援するための情報提供を担うシステム」であり、具体的には、外部指向性（競争企業の分析や顧客収益性分析）、コスト・リーダーシップによる競争優位性の確保・維持（原価企画や価格戦略）、非財務的な業績尺度を利用した、戦略目標の遂行状況のモニタリング（BSC や戦略マップ）、株主価値の測定（EVA[®]）といった課題を重要視する会計システムである [Atrill and McLaney, 2018, pp. 352-401]。また、特に SMA に関する企業実務の事態調査については、英国の CIMA による調査研究（Pitcher 2015）を参考に、わが国企業の実態を明らかにするよう研究を進めてきた。

エーザイは、現在、連結子会社44社および持分法適用会社1社からなるグループを構成し、その事業内容には医薬品事業（医療用医薬品、ジェネリック医薬品、一般用医薬品）とその他事業（ライセンス、医薬品原料、物流サービス、業務サービス）がある。同社は神経系や消化器系に強みを持ち、がんや認知症分野の新薬開発に力を入れている。

同社の主要な連結経営指標等は次の図表2の通りである。

図表2 主要な連結経営指標等

回次		国際会計基準	
		第105期	第106期
決算年月		2017年3月	2018年3月
売上収益（含：消費税等）	（百万円）	539,097	600,054
営業利益	（百万円）	59,064	77,212
当期利益	（百万円）	42,246	54,424
親会社の所有者に帰属する当期利益	（百万円）	39,358	51,845
当期包括利益	（百万円）	36,830	53,801
親会社の所有者に帰属する持分合計	（百万円）	584,630	593,582
総資産額	（百万円）	1,030,764	1,049,031
一株当たり親会社所有者帰属持分	（円）	2,043.55	2,073.50
基本的一株当たり当期利益	（円）	137.63	181.18
希薄化後一株当たり当期利益	（円）	137.41	180.97
親会社所有者帰属持分比率	（％）	56.7	56.6
親会社所有者帰属持分当期利益率	（％）	6.8	8.8
株価収益率	（倍）	41.88	37.43
従業員数	（名）	10,452	10,456

出典：エーザイ(株)『第106期有価証券報告書』（2018年6月20日）、p. 2より作成。

エーザイの企業理念は「ヒューマン・ヘルスケア企業」であり、1992年に制定されたものである。その後、それは2005年6月23日の株主総会において、同社の定款第1章の第2条に次のように明記されている。

- 「(1) 本会社は、患者様とご家族の喜怒哀楽を第一義に考え、そのベネフィット向上に貢献することを企業理念と定め、この企業理念のもとヒューマン・

ヘルスケア (*hhc*) 企業をめざす。

- (2) 本会社の使命は、患者様満足の増大であり、その結果として売上、利益がもたらされ、この使命と結果の順序を重要と考える。
- (3) 本会社は、コンプライアンス（法令と倫理の遵守）を日々の活動の根幹に据え、社会的責任の遂行に努める。
- (4) 本会社の主要なステークホルダーズは、患者様と生活者の皆様、株主の皆様および社員である。本会社は、以下を旨としてステークホルダーズの価値増大をはかるとともに良好な関係の発展・維持に努める。
 1. 未だ満たされていない医療ニーズの充足、高品質製品の安定供給、薬剤の安全性と有効性を含む有用性情報の伝達
 2. 経営情報の適時開示、企業価値の向上、積極的な株主還元
 3. 安定的な雇用の確保、やりがいのある仕事の提供、能力開発機会の充実

エーザイはこの理念を「ヒューマン・ヘルスケア (*hhc*) 理念」と呼び、コアバリュー（依って立つ基盤と実現したい姿）としてグローバルに社員への浸透に努めている。具体的に、同社は、すべての社員に一人ひとりが就業時間の1%を患者様とともに過ごすことを推奨している（森田，2011；佐々木，2011；高橋，2013）⁴⁾。

次頁の図表3は、*hhc* 理念にもとづいて実践されているエーザイのビジネスモデルの概念を示している（エーザイ(株)『統合報告書2018』，p. 6.）⁵⁾。この理念にもとづき、エーザイは全社的な価値創造活動「患者様との協働化プ

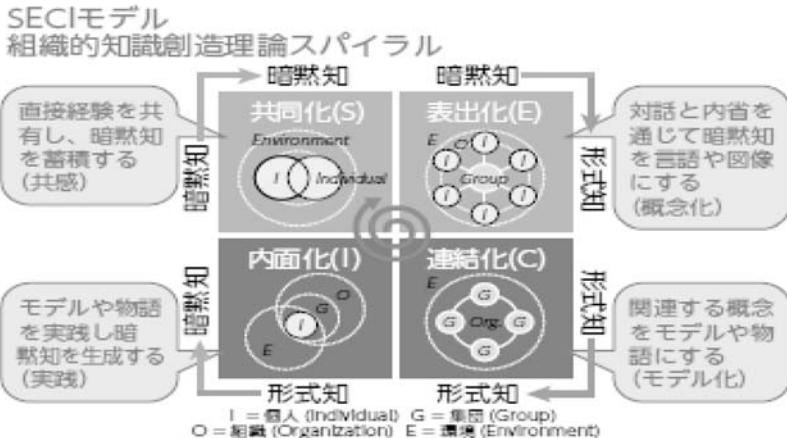
4) ヒューマン・ヘルスケア (*hhc*) 理念の原点は、1990年4月に当代表取締役社長であった内藤晴夫氏（現代表執行役 CEO）が公表した「エーザイ・イノベーション宣言」であるという。「世の中変わります。あなたは変われますか」というメッセージは、当時の社員一人ひとりの革新を促した。

5) *hhc* 理念は、理念としての「透明性」を求めるものであり、そこでいう「透明性」は企業の背骨であり、成長の土台を成す。具体的には、①コーポレート・ガバナンス：取締役会の構成（社外取締役等）、②財務報告：財務の透明性（内部監査部の発足等による内部統制の強化と金融商品取引法に対する万全の対応）、③コンプライアンス：一人ひとりの活動の透明性の確保、を意味する、という（エーザイ(株)公表資料「ヒューマン・ヘルスケア (*hhc*) 企業エーザイの事業概要と経営戦略」（2009年4月15日）より）。

図表3 「ヒューマン・ヘルスケア理念」に依拠したビジネスモデル

CSR Corporate Social Responsibility	CSV Creating Shared Value	hhc human health care
・ 価値は「善行」	・ 価値はコストと比較した経済的便益と社会的便益	・ 価値は社会貢献という共通善
・ シチズンシップ、フィランソロピー、持続可能性	・ 企業と地域社会が共同で価値を創出	・ 地域社会ニーズに合わせて企業が共同で価値を創出
・ 任意、あるいは外圧によって	・ 競争に不可欠	・ 競争にこだわりを持たない
・ 利益の最大化とは別物	・ 利益の最大化に不可欠	・ 利益は目的である共通善の結果として得られる
・ テーマは、外部の報告書や個人の嗜好による	・ テーマは企業ごとに異なり、内発的である	・ テーマは企業ごとに共有される
・ 企業の業績やCSR予算の制限を受ける	・ 企業の予算全体を再編成する	・ 企業の日常業務予算として組み込まれている
・ たとえば、フェアトレードで購入する	・ たとえば、調達方法を変えて品質・収穫量を向上させる	・ たとえば、バリューチェーンに顧客ニーズをインプット

図表4 「知識創造理論」にもとづくイノベーションの実現への取組み



出典：エーザイ(株)『統合報告書2018』, p. 6.

プログラム」(知識創造から価値創造へ)をグループとして推進している(佐藤, 2016, pp. 38-39)。上の図表4は、SECIモデルによる知識創造活動(すなわち、患者の思いを企業のイノベーションにつなげようとする活動)の概

念を示している。これは、言うまでもなく、野中理論を実践に取り入れようとする努力である（野中・竹内、1996）。

次節では、エーザイの戦略経営について、同社の中長期経営計画に焦点を合わせることによって考察する。なお、可能な限り個人的なバイアスを避けるために、公刊されている書籍・雑誌・新聞や同社により公表された資料（有価証券報告書、統合報告書等）をもとに論じることとする。

Ⅲ 長期的視点重視の経営：エーザイの伝統

1. 「長期的視点重視の経営」開始の背景

われわれがエーザイに注目した最大の理由は、エーザイが逸早く「長期的視点重視の組織経営」を始めたからである。米国において管理会計の本格的な体系化が進み、わが国に普及する以前に、したがって SMA に代表されるような「戦略指向の管理会計の登場」よりもはるか前に、中期経営計画を核とした組織経営を実践していたからである。エーザイは、同社のホームページにおいて「エーザイの歴史」について次のように説明している。

『『チョコラ』などのヒット商品の開発により、戦後の混乱期を乗り越え、急成長を遂げていったエーザイは、その売り上げ規模では、まだ新興の医薬品メーカーにすぎなかった。1956（昭和31）年、さらなる飛躍をめざして、エーザイ初の長期計画『三六計画』が発表された。それは、1960（昭和35）年度までに月商を3倍にするというものだった。三六計画は、創業者・内藤豊次が、海外視察を経た経験から、将来世界の医薬品メーカーと肩を並べるべく、月商100万ドル＝3億6000万円をめざしたことにちなんで名づけられた。三六計画と次期計画の2期におよぶ長期計画で、売上高は3年ごとにほぼ倍増の成長をとげ、国内の医薬品業界の売上額において念願のベスト10入りを果たし、名実ともに中堅医薬品メーカーとしての地位を確立した。この期間、エーザイは、近代的製薬産業としての人材育成、施設の拡充、各部門の組織化など、健全な企業体制を整え、東京・大阪の株式市場に上場し、資本の公開に踏み切った。

長期経営計画がスタートしたことを転機に、エーザイは創業者個人に頼る経営体制から脱皮し、各部門の自主運営による組織経営体制へと転換を遂げていった。

1960（昭和35）年には、新たに経営憲章である『エーザイ・マネジメント・コード』が発表され、この憲章の中に社と社員のバックボーンとなる『創業精神』が謳われた⁶⁾。」

上記のように、エーザイは世界に通じる医薬品メーカーを目指して、月商を一気に3倍にする計画を打ち立てたのである。この時の背景は次の通りである。すなわち、1953（昭和28）年9月30日、内藤豊次社長（当時）が団長として、3つの新聞社が共催した欧米視察団に加わり、1ヵ月にわたって第二次世界大戦後の英・米・独・仏・伊等の諸国を視察したそうである。このときのことを内藤氏は次のように回顧している（内藤、1964, pp. 273-276）。

「アメリカと日本との違い方があまりにはなはだしいからとて、ただ啞然として腰を抜かしているわけにはいかないので、これは一つ長期計画で行こうということを決めた。二年や三年でアメリカ並みにもっていくことはできないが、五年一〇年計画で、毎年一歩一歩と階段を登るように積みあげていけば、そのうちに逐次あちらの水準へと追いつくことができる。とにかく目標だけは決まった。あとは一年ごとにどの程度積みあげて行くかということだけになる。（中略）当時（二八年）の資本金はようやく二、〇〇〇万円で、月商は五～六、〇〇〇万円にすぎないが、これらを土台に、これから休まずに努力すれば、一〇年後にはこれを一〇倍にふやすことも不可能ではあるまいということになった。販売を一〇倍にふやすにはただ掛書だけではだめである。資本も機構も設備も人も、すべて平行して進める必要がある。つまり一〇年計画で一人前のメーカーになるためには、そこへもって行くおぜん立てからしてかかるべきだが、何といたってもまず販売だ、いやそれに先立って、社員づくりだと長期計画はそれからそれへと数々の構想を描き出し、（中略）成長政策へと各方面に本格的な進軍開始となった。」

6) エーザイの「創業精神」は次のように規定されている。「よい研究からは、よい製品ができる。よい製品によりプロモーションをすれば、よい利益を生み出す。よい利益があがれば、社業はよく発展し、社員もよい給与で報いられる。よい製品をつぎつぎと考え出し、よい品質を売りものとし、良心的でしかも巧みなプロモーションで普及をはかり、世界の国々の多くの人々の健康福祉に大きく寄与することが、エーザイの創業精神である。」

エーザイの、経営理念へのこだわりと早くから始められた中長期経営計画に関連して、平工昭夫氏（1986（昭和61）年当時の管理本部長）は次のように論じている。

「当社においては、計画すること自体が事業を推進することであり、計画が決定すれば、そのプロジェクトの半ばは達成したものとみなされるほどに計画を重視している。また、それゆえに『計画即実行』が強調され、企業風土に染み込んでいる。中期計画においても例外ではない。したがって中期計画を策定するにあたっては、全社の英智を集めて作成し、社長以下の経営幹部全員の完全な理解と強固な意志の統一をはかっておく必要がある。」（平工，1986，p. 325.）

これと同様の指摘が、同社のある CFO から次のようになされている。

「創業者は、当初からどんな企業になりたいかを常に考え、21世紀を見据えた経営を進めていました。私も若い頃は何か迷うと常にコードブックを見直していました。世界のトップ20になることを目標に掲げ、経営理念が詰まったコードブックに沿った長期経営計画を更新していく経営手法は、当時としては画期的だったと思います。1980年代は世界のトップ50くらいの企業でしたが、現在はトップ20に入っています。コードブックの改訂は1987年が最後になりましたが、その精神は現在の中期計画にも生かされています。」（砂川他，2013，p. 215.）

2. 初の長期計画「三六計画」の策定：経営基盤の確立

エーザイの「長期的視点重視の経営」に関して、同社の社史では「第一次長計 三六計画の出発」と題して「三六計画」を次のように解説している（エーザイ(株)社史編纂委員会，1964，pp. 207-215）。その主な事柄をまとめると、以下の通りである。

- ① 1956（昭和31）年7月1日、三六委員会構想が内藤社長から発表
- ② あらゆる資料を集め、過去の実績を考え将来を予測し、経営の数字的基礎に、確信ある意欲を裏付けする方向で成文化
- ③ 3億6,000万円（当時の米貨100万ドル）の月商を3年半（当時は7会計期間）に実現するという目標を設定

- ④ 「三六計画の概要」（1956年12月20日）、「現製品の歩み」（1957年1月5日）、「新研究室の構想」（1957年2月20日）、「人事のあり方」（1957年3月20日）、「執行上の諸問題」（1957年3月20日）、「計画の分担者」（1957年4月10日）という6つの方針を中心に、委員会は数字を分析し実績と予測を検討し、製品の伸張度を考え、将来の経営の姿をいかに実現するかを研究
- ⑤ まず販売計画に基本を置き、それに要する商品の生産計画を立て、生産を科学的に裏付けする研究機関の計画と方向を提示
- ⑥ 上記の⑤に要する研究設備と工場拡張案を追求し、販売の拡張およびプロモーション費を支弁し、生産を賄い、増大する社員給与ならびにその活動費を盛り込み、将来の蓄積をはかる資金操作を検討
- ⑦ 1957（昭和32）年上期を仮実施の期（当時の決算期は5月と11月）とし、11月21日から本格的に実施する考え方で出発
- ⑧ コントローラー制を敷いて内部監査業務を担当するとともに、長期計画作成の責任を分担することになった
- ⑨ 1956年の年末から1957年の正月に、計算センターの構想によりIBMの電算機が導入され、エーザイの経営の数字の機械化が始まった
- ⑩ 三六計画の計画書は、経営コード（エーザイ経営の基本的立法の精神を盛ったもので、人事の基本方針から給与基準まで各部にわたって解明し、幹部以下の職制分掌を示し、部別管理方式を明らかにするなど、経営組織の細微に及ぶ記述）、就業規程、資材規程、経理規程、その他内部管理上の諸規定をあわせたもので、相当大部の書類であった

このようにして、エーザイは、1957（昭和32）年5月21日、「三六計画」（経営コード、就業規程、三六計画書の三部作）を公表したのである。この当時を回想して、内藤氏は次のように述べている。（内藤，1964，pp. 280-283）

「第二次外遊中に見たり聞いたりしたところによると、製薬企業として人並の存在とされる最小規模は、月商二〇〇万ドルである。それ以下ではコンマ以下の存

在で事業に安定がない。(中略)長い先のことまで計画しても先行不明であるから、せめて向こう三年で、人並の製薬企業の半分、すなわち月商一〇〇万ドル(三億六、〇〇〇万円)までもって行きたい。数か月かかって過去のデータを調べたり、数字を検討したり、方法を構想したりして、ようやくできあがったのが三六計画書である。それによると、この三六計画、すなわち昭和三六年三月の決算期に平均月商三億六、〇〇〇万円を実現するように、毎期の事業計画を積み重ねて行くことであった。

計画経営ということは口ではやさしいが、実際にやって見ると、そのとおり毎月の数字を追って実行することは容易でないことが分かった。少しわきみをして、やかましくいうことを忘れていると、つい脱線して遅れてしまう。あまりやかましくいうと、自分はそのつもりでやったが、はたがやってくれなかったからできなかったといいのがれる。一か所が遅れると、将棋倒しのように次々にバタバタと倒れてしまう。期の途中まで落第つづきであったものが、期末になってカンニングをして点をかせぎ、期があけるとガタリと落ち込むなど、これを計画通りに実行させるには並大抵の苦労ではない。しかし、一たん計画したことは何としてもやり遂げねばおかないとがんばっても、果ては精も根もつきてしまうことがしばしばであった。

それでも三六計画の途中まではどうにか大きな遅滞もなしにやってきたが、後半になってどかっと大きなつまずきがきた。(中略)大きな赤字で三六計画の後半は挫折し、会社の成長が鈍り、期日までに計画の達成ができず、途中で会計年度を四か月も繰り延べして、かろうじてつじつまを合わせるという破目に陥った。しかし七億という払込み資本以上の大きな赤字を出しながら、破産もせず、外へポロも出さずに何とかけりをつけることができ(中略)三六計画も一応の目標を達成して、次の段階にはいることができた。」

三六計画の策定とその実行は、苦しいが良い経験であったようであり、内藤氏はそのことを「計画即実行の訓練」であったとして積極的に理解し、次のように回顧している。

「三六計画は曲がりなりにも目標に達したが、この間で一ばんの収穫は、販売入金の上昇ということよりも、エーザイでは『計画したことだけは是が非でも達成せずにはおかない』という『計画即実行の訓練』ができたことであるやに思う。この間に点数制を中心に、毎月の実績を計画と照らし合わせ、遅滞と逸脱にたい

し、心を鬼にしてきびしく批判を加えてきた。」(内藤, 1964, pp. 285-286)

上記の回想からも分かるように、三六計画は、いわば第1次中期計画(1958~1960年度)であり、社内に中長期計画の必要性和重要性を強調することを最重要視したものであったといえる。

3. 中長期計画の展開：第2次計画～第4次計画

(1) 第二次長計「三八計画」

創業社長である内藤氏の目指した姿は「エーザイの長期経営」であり、その実現に向けて、1961(昭和36)年3月21日、「三八計画」がスタートした。この「三八計画」について、内藤氏は次のように回顧している。

「三六計画が終わるとともに、これまでのワンマン的な指導経営から、各部門自主運営制へと新しい組織経営に移行することになり、私がおらなくても成長ができるよう、恒久的な安定発展体制をもって臨むことになった。この間に販売も三年後に月商二〇〇万ドル(七億二、〇〇〇万円)の線を実現して、業界でもあまり恥ずかしくない典型的な企業体へともって行きたい。

組織経営であるからには、各組織の責任者にたいし事業計画を示し、職域や権限を定める必要があるので、経営憲章ともいうべきマネジメントコードを、昭和三五年一月に公布し、いやしくも幹部たるものは、このコードの示すところにより行動すれば、これまでのように事ごとに社長や上司の指示を求めなくても、自由に裁量できることにした。引き続き各部門別のコードを編集して、全社的に統一ある事業及び事務体系を整える布陣をなし、過ぐる一〇年に及ぶ創業期に一応のけりをつける体制を立てるべく新発足した。これがいわゆる三八計画で三九年三月をもって満限とするものである。」(内藤, 1964, pp. 286-287)

「三八計画は、三六時の体験やデータを基礎につくったものであるが、その上に(中略)世界情勢も勘案して構想したもので、その目標は日本における典型的な製薬企業をつくるにある。欧米のそれに比べ、大きさにおいてはまだまだ比ぶべくもないが、その内容では多くの遜色を見ないものにした」との意図をもっており、これができあがったら、私が多年にわたり考えていたエーザイの姿が、一応

その創業期を終わるといふことにしたいと思っていた。すでに三六計画の全期間中に訓練してきた点数制による『計画即実行』をさらに定着化することのほかに、経営内容では国内における先輩メーカーのどれよりも優るとも劣らないようにすること、第一線の組織に大幅な執行の責任をもたせて敏速果敢にバリバリやらせることにしたい。それにはまずトップの基本方針を各組織に熟知させるべきだといふことで、仕事別に方針と方法をできるだけ詳しく述べたコードをつくって、それを組織者に渡して、万事これらのコードで示したとおりにやればよい。そのとおりにやる限りはたとえ答えが『ノー』でも責任は追及しないが、それを無視したり故意に違ったことをやったのでは、たとえ答えが『イエス』でも結果を追求するといふことにした。

経営内容では、立案の当時、まだ他社に劣っている点が多く、これを一挙に改善しようとしても実行性がないので、毎期一歩ずつ向こう三か年をかけてやればやれないことはない。例えば返品が多かったり、売り掛けが多かったり、手形のサイトが長すぎたり、過去の成長政策の副作用として生じたものを一挙に軌道に乗せることはむずかしいが、毎期若干ずつ改善して行けば三年後には立派に他社並みの水準にもって行ける。こうして三年先には業界随一の健全経営の姿を実現させてみせるというのが、エーザイの長期経営のねらいである。いつも三年先の理想像を描いて、三年がかりで毎期一歩一歩と近づけて行くことにすれば、大抵のことはそのとおりにできる。いつも『計画即実行』で、これがくずれないように戒め合いながら、期ごとに目標に近づけて、最終期には計画全部を卒業へともって行く仕組みである。」(内藤, 1964, pp. 291-293)

また、内藤氏は「長期的視点重視の経営」について次のように論じている。

「土地は三年前から、建物は二年前から、施設は一年前から着手してかからないと、その時になって間に合わないことになる。急にあわてて何とかせよと言われてもできない相談なので、計画の段階ではその倍の年数を見込んで、土地は六年先、建物は四年先、施設は二年先の姿を想像して計画し、手を打つ必要がある。計画は早めに立てて進めるが、実際に出来上がり、金を払うのは三年なり六年なりの先になる。事業の長計は三年ごとに立てるが、建設の長計はその二倍の年数だけ先を見越してから長計するの要はここにある。」(内藤, 1970, p. 115)

第二長計「三八計画」は、いわば同社の第2次中期計画であり、その焦点は「ワンマン経営から組織経営への移行」と「株式上場による近代経営への

脱皮」であったと言える。

（２）第三長計と第四長計

三六計画（1958年上期～1960年下期）と三八計画（1961年上期～1963年下期）の後、エーザイは第三長計（1964年上期～1966年下期）、第四長計（1967年上期～1969年下期）へと、三年（六期）ごとの長期計画を繰り返す形で「長期的視点重視の経営」を進めた。これに関して内藤氏は次のように論じている。

「三年ごとに来る長計の終年度は、つまづいた事業あればこれを採算と成長との軌道に乗せ、未完成の事業あればこれを成業させて、どれも独り歩きのできる存在に持って行く仕上げの年でありたい。かくしてどの事業もよく稼ぎ、それぞれの業界で成長街道を順調に歩みだすことになれば、できた余裕でまた次の一事業を興すことが考えられる。」（内藤，1970，pp. 126-127）

「（前略）『計画即実行』という言葉も、初めはなかなかそのとおりにいかなかったが、このごろでは『やれば必ずやれる』というムードができてきて、一期や二期ではムリなことも、長計六期をかけてやれば、たいていのことはそのとおりに完成されるようになった。

大計画や大改革を半年や一年で急いで実行しようとする、あちこちに摩擦を生じてトラブルが続出するが、わが社の長計のように六期がかりでジワジワとやれば、どんなにむずかしいことでもいつの間にかその方向に進んで、三年目の終わりには当初の計画どおりに成し遂げうることを体験したものである。」（内藤，1970，pp. 282-284）

第三長計は、実質的にはエーザイの第3次中期計画であり、その主眼は「高度成長時代の波に乗り、中堅製薬企業への規模拡大に注力する」ことであった。また、第四長計は同社の第4次中期計画であり、それは「従来の規模拡大指向から質的向上への転換」と「財務体質の改善」に注力する計画であった。

このように「三年先を予測して長計」を策定することが可能になった背景に関して、内藤氏は次のように論じている。少し長くなるが内藤氏の回顧談

に耳を傾けてみよう。

「電算機の活用で資料づくりが手軽にできるようになってからは、過去の経過を見て将来に備えることが容易になった。一年先にさかのぼって今日までの経過を追っていけば、一年後にはどうなるかがある程度の確かさで推定できるし、同じ方法で三年先ぐらいの姿を見通すことも難事ではなくなった。

こうして数字をもって『先見の明』ができるようになったことは、経営の上で大きなプラスである。三六、三八、第三さらに第四長計と、わが社では一〇年以上に及ぶ計画経営の体験でこの資料づくりがすっかりできたことになる。それまでの勘や経験だけで手探りしながら事をすすめた時代に比べるとたいへんな進歩である。もはやお先真っ暗ではない。各組織ごとに三年先、六年先のあるべき姿を想定して、今から各方面に着々と手を打っておきさえすれば、途中で迷うことなく確率ある長期計画を進めることができる。(中略) 長計時代にはいつてからは、どの仕事も三年後に到達すべき目標を立ててしゃにむにそのとおりに行動化し、実行へと一路邁進に努めた。その実績にモノをいわせて、次の三年後にあるべき姿を想定して新目標を立てることができた。過ぐる三年間の経過に学んで、良いことはそのままに悪いことは反省して計画を立てれば、それから三年先にあるべき姿は確率の高い数字で表示できることがわかった。

こんなことで、長期計画は回を重ねるごとに、より確率の高いものができるようになり、今日では三年前に立案した諸々の数字はそのまま三年後の実績数字か、あるいはそれをいくらか上回る成績で結びうるまでに至った。」(内藤, 1970, pp. 144-146)

3. 中長期計画の展開：第5次計画～第10次計画

エーザイの第5次中期計画(1970～1972年度)は、上述のように、需要予測の手法が急速に進歩し、財務・要員・投資などの企業活動を総合的に計測することができるようになったことを受けて策定された。そして、この第5次中期計画からは、6年先を予測して計画し、その前半の3年間を中期計画とし確定するというものであった。後半の3年間については「未決定」として次期中期計画策定時に参考資料として活用された、という。

続く第6次中期計画(1973～1975年度)は、環境の変化(オイル・ショック

クと激しいインフレ経済)と医薬品産業の質的転換を予測して「慎重な計画」であったようである。

第7次中期計画(1976~1978年度)は、「減量経営」という当時の最重要課題に応えるべく、トップ周辺の機構の大改革を目指したものであった。たとえば、経営計画の策定とその実行に関していうと、中期計画と年度計画を立案し推進する経営管理部と、10年単位の長期政策を立案する経営政策室を新設している、この第7次中期計画は経営の革新と採算性重視を基調に策定されたものであった⁷⁾。

第8次中期計画(1979~1981年度)は、「医薬品に対する法的規制の増大」、「承認許可の厳格化」、「新製品研究開発期間の長期化(販売まで10年以上)」と「研究開発コストの増大(一品当り20~30億円)」といった一連の事態により経営が圧迫された、という当時の時代背景を反映した計画であった。

なお、1980(昭和55)年に長期経営計画に相当する10ヵ年構想が同社では初めて策定され、毎年ローリングして見直されるという仕組みとなった。その結果、これ以後の中期経営計画では10ヵ年構想を基調にして策定されるようになった。

次の第9次中期計画(1982~1984年度)に関して、次の記事が注目される⁸⁾。

7) この時代にエーザイの「点数照査」制度が注目された。この制度は、経営計画の進行状況(実行度合い)をはかる制度(いろいろ工夫を凝らして点数化し、すべての部門が100点制で計画の進行状況を把握される)であり、それによって社員に計画実行の意識を植え付けようとするものであった(『日経ビジネス』1979年7月2日号、p. 137)。なお、同社では点数による評価の仕組みは既に三六計画の時に制定されていた。同社の社史では次のように論じている。「事業が計画的に立案され、各期別にその細目が具体的に修正され、実行計画となって全社に流れ、これに対して、点数制によるチェックがなされるに及んで、事業は安定し大きな混乱を生ずることもなくなって、とくにとり上げる大問題は発生しなかったが、内在的には返品、不良品、発育不良製品、取り引き先別には、伸びる店があるとともに破産する店、後退する店などが発生して、販路の整理は常にもめまぐるしく移行していった」(エーザイ(株)社史編纂委員会、1964、p. 217)

8) これに加えて、次の文献にも注目されたい。「ケーススタディ：エーザイ―“国際企業”をめざし重装備経営に転換―」『日経ビジネス』(1982年6月28日号)、pp. 80-84。

「エーザイは57年度からの『中期経営三カ年計画』をまとめ、このほどスタートした。(中略) 同社は10年間の長期経営計画と3年ごとの中期計画とを二本柱として経営目標を進めている。57年度から59年度までは第9次計画となる。前回の第8次の中期計画は茨城県の筑波研究所、埼玉県の美里工場の建設など研究開発、生産体制の整備に重点を置いてきたが、『第9次計画は新しい研究所や製剤工場を戦力に加えて、国際的に通用する新薬の開発など具体的な世界戦略の第一歩』(内藤祐次社長)と位置づけている。

同社の57年3月期の業績は売上高が約1,130億円、経常利益が約160億円の見通したが、第9次計画の最終年度である60年3月期には売上高1,560億円前後、経常利益は230億円前後を目標としている。」(本文中の年次は、すべて「昭和」で表示されている一筆者注)(日経産業新聞、1982年4月7日)

続く第10次中期計画(1985~1987年度)では、長期計画(10ヵ年構想)も3年の中期計画も、ともに社内に定着し、コンピュータやOA機器の発展とシミュレーション等の計画手法の進歩、ならびに外部統計資料の入手が容易化したことにより、長期的視点重視の経営がさらに促進した。この中計策定の詳細に関しては、平工(1986)による優れた解説があるので、是非それを参照されたい。

IV 戦略5ヵ年計画と中期経営計画「EWAY 2025」

1. 「戦略5ヵ年計画」の開始

昭和という時代が終わり、バブル経済がまさに弾けんとする時、エーザイは「国内営業の時代」と位置づけ、同社の計画期間を3年から5年(「戦略5ヵ年計画」)へと変更した。これが同社が言うところの「第1期中期戦略計画」(1987~1991年度)である。これにより、エーザイの経営計画は、①長期計画(10年構想)、②中期計画、③事業計画、の3つからなるものとして体系化された。ここに戦略経営に向けた長期・中期・短期という計画体系への更なる進化が実現したのである。

最初の①の「長期計画(10年構想)」とは経営の長期的方向性を示すものであり、厳密な数値の整合性を求めない「構想」として策定された。計画期

間は10年で、毎年ローリングして修正され、3年ごとに全面改訂された。これら一連の業務は経営政策室が担当し、最終的に政策委員会で審議され、決定された。

次の②の「中期計画（中計）」は、3年間の固定計画として策定される「計画」であり、経営管理部がその策定を担当し、計画案は中計委員会で審議の後、経営委員会で決定された。この中計はエーザイにおける、あらゆる経営計画の根幹をなすものとして位置づけられ、経営資源の最適配分と総合活用をはかることを目的として利用され、それと同時に業績評価の基準としても活用された。

最後の③の「事業計画」は年度計画として策定され、月次・四半期・半期単位に細分化され、科目・部門・プロジェクトごとに詳細な計画として編成された。経営委員会でその大綱を審議、決定し、各関係組織で細部の計画を立案した。

第1期に続く第2期中期戦略計画（1992～1996年度）は「グローバリゼーションの時代」、そして第3期中期戦略計画（1997～2001年度）は「飛翔の時代」を主要テーマとして、バブル崩壊後の「失われた10年」に立ち向かった。2000年6月には執行役員制度を導入し、社外取締役の選任を実施した。

次の第4期中期戦略計画「ミレニアム計画」（2002～2005年度）において、同社は2004年6月に委員会設置会社へと移行し、2005年2月に買収防衛策を導入し、同年6月には、先に紹介したように企業理念を定款に追加した⁹⁾。次頁の図表5は、「ミレニアム計画」の主な成果と課題を示している。

2. 「ドラマティック リープ プラン」と「はやぶさ」

（1）第5期中期戦略計画「ドラマティック リープ プラン」（DLP）

第5期のDLP（2006～2011年度）は次のような課題を掲げた¹⁰⁾。

9) この当時のエーザイの動向に関しては、「日経産業新聞」が2001年2月22日、2002年2月28日、2003年2月28日に取り上げているので、参照されたい。

10) その詳細については、同社作成・公表資料「ヒューマン・ヘルスケア（hhc）企業エーザイの事業概要と経営戦略」（2008年3月19日）、「第95期事業報告」（2007年3月期）、

図表5 「ミレニアム計画」(2002～2005年度)の成果と課題

主な成果	主な課題
<ul style="list-style-type: none"> ・アルツハイマー型認知症治療薬「アリセプト」、プロトンポンプ阻害剤「バリエット」の拡大 ・海外展開の加速 ・主要経営目標（売上収益6,000億円、営業利益1,000億円）を1年前倒しでほぼ達成 ・コーポレートガバナンスの充実 2004年 指名委員会等設置会社に移行 2005年 企業理念を定款に規程 	<ul style="list-style-type: none"> ・「アリセプト」、「バリエット」に続く自社創製品を発売することができなかった ・達成できなかった主な開発テーマ 抗がん剤「E7070」

出典：エーザイ(株)『統合報告書2018』, p. 20 より作成

- ① 企業価値向上のために「患者価値」「株主価値」「社員価値」を創出し、あわせて企業の社会的責任の遂行に努力
- ② シームレス・バリュー・チェーンの充実（グローバルなレベルでの、コスト競争力の強化と高品質な医薬品の安定供給の充実）

その具体的な計画内容（骨子）は以下の通りである。

- ① 世界本社構想（日・米・欧・アジアに地域統括本部を設置）
- ② 研究開発戦略（領域集中の促進、研究開発の管理機能を担う子会社を新設）
- ③ オンコロジー（がん領域）戦略
- ④ インディペンデント・マーケティング
- ⑤ トランスフォーメーション戦略
- ⑥ グローバルヒューマンリソース戦略
- ⑦ 株主還元施策（計画）：成長機会を見出して積極的な資源投入の実施、企業価値の向上を基本とした配当金による利益還元、純資産配当率（DOE）を継続して採用（2011年度 DOE 目標レベルを8%に設定、株主との対話重視のIR活動）
- ⑧ 数値目標：連結ベースで2011年度売上高として1兆円、研究開発費2,000億円、営業利益2,000億円、当期純利益1,200億円、自己資本利益

および「第V期中期戦略計画について」（2006年2月28日）を参照されたい。

率（ROE）約16%、DOE 約 8 %、配当性向50.0%、一株当たり純利益（EPS）420円、エリア別売上高：日・米・欧アの比率36:44:20

ここにおいてわれわれが注目する点は、「企業の真の力・価値の表現方法」として以下の3つを規定していることである（エーザイ(株)作成資料「ヒューマン・ヘルスケア（hhc）企業エーザイの事業概要と経営戦略」（2009年6月22日）より）。

- (1) 「会計規則ベース」：現行会計基準によるもの
- (2) 「実業ベース」：企業活動の実態を見るため、会計規則ベースから企業結合会計特有の処理（非キャッシュ項目）を除いたもの
- (3) 「キャッシュ・インカム」：キャッシュ創出力を表すエーザイ独自の経営指標であり、成長投資、事業開発、配当支払、借入返済等に使用可能なキャッシュ総額を示す。企業の成長性、戦略を検証する尺度であり、《当期純利益＋有形・無形固定資産償却費＋インプロセス研究開発費＋のれん償却＋減損損失（投資有価証券評価損を含む）》として算定される。

このキャッシュ・インカム概念を用いて、中期的なキャッシュ・インカムの配分方針を成長投資・配当・返済原資に三分割することとして表明した。

DPLの主な成果と課題は次の図表6に示すとおりである。

図表6 DLP（2006～2010年度）の成果と課題

主な成果	主な課題
<ul style="list-style-type: none"> ・「アリセプト」、「バリエット」の拡大により、過去最高の連結売上収益を達成（2009年度） ・すべての機能でグローバル化が進展 ・がん領域の基盤を強化 <ul style="list-style-type: none"> Morphotek, Inc. の買収（2007年度） MGI Pharma, Inc. の買収（2008年度） ・自社創製の抗がん剤「ハラヴェン」を新発売（2010年米国） 	<ul style="list-style-type: none"> ・新製品の承認取得の遅れや開発テーマの未達等により、連結損益目標（売上高1兆円、営業利益2,000億円）は達成できなかった ・達成できなかった主な開発テーマ <ul style="list-style-type: none"> a 重症敗血症治療剤／エンドトキシン拮抗剤「エリトラン」 b トロンビン受容体拮抗剤「E555」 c 「アリセプト」欧米での小児適応 d 「バリエット」長時間作用型製剤 e AMPA 受容体拮抗剤「ペランパネル」パーキンソン病適応

出典：エーザイ(株)『統合報告書2018』, p. 20 より作成

(2) 中期戦略計画「はやぶさ」(2011~2015年度)

エーザイは第5期中期戦略計画DLPを1年前倒して終了させ、2016年3月期を最終年度とする5年間の新たな中期戦略計画「はやぶさ」を2012年3月期から開始した。その概要(骨子)は次の通りである¹¹⁾。

- ① 世界でトップシェアのハイパフォーマンス企業へと転換(2016年3月期目標:売上高8,000億円超、営業利益2,000億円超、営業利益率25%超)
- ② 大グローバルイノベーション時代への転換
- ③ リージョンバランスの転換
- ④ フランチャイズポートフォリオの転換
- ⑤ プロダクトクリエーション(研究開発活動)
- ⑥ 成長への投資と株主価値の創造

この計画において注目すべきは「株主価値最大化の財務戦略マップ」が用いられたことであろう。同社作成の「記者懇談会用資料」(2012年3月1日)では、株主・投資家の視点から株主価値の最大化に向けて、IR戦略(説明責任と適正株価の形成)、ROE経営(ROE目標20%以上)、株主還元(DOE目標8%以上、資本コストをキャッシュで還元、キャッシュ・インカムの3分の1を中期的に配分、配当の維持・拡大)を明記している。

ここでは、株主価値を具現化する次の4つのポイントを「価値創造のリンケージ」として次の①~④の関係を体系化し、「配当政策とROE経営の重視」を前面に打ち出している¹²⁾。

- ① EPSの向上(中期目標500円近く)
- ② ROE(中期目標20%以上)・株主価値の源泉としての Equity Spread
(算式: $ROE - \text{株主資本コスト} 8\%$) (目標15%以上)・内部成長率
(算式: $ROE - DOE$)

11) その詳細は、同社公表の『アニュアル・レポート2011』(pp. 10-29)、『アニュアル・レポート2013』(pp. 7-18)、「平成28年3月期決算短信」を参照されたい。

12) エーザイ(株)作成の「記者懇談会用資料」(2013年3月7日)においても、これと同様の説明が行われている。

- ③ 強固な財政状態 (Strong Balance Sheet): Net DER (Debt Equity Ratio)
 (算式: (有利子負債+現金および現金同等物-3か月超預金等-親会社保有投資有価証券) ÷ 親会社の所有者に帰属する持分) の中期目標 0.3以下
- ④ 更なるグローバル化と、より一層のイノベーションによる「本源的企業価値の向上」

計画「はやぶさ」の主な成果と課題は以下の図表7の通りである。

図表7 計画「はやぶさ」(2011~2015年度)の成果と課題

主な成果	主な課題
<ul style="list-style-type: none"> ・新たな自社創製品の新発売 a 抗てんかん剤「フィコンパ」(2012年欧州) b 抗がん剤「レンビマ」(2015年米国、日本、欧州) ・中国、アジアの拡大 ・進出国の拡大 ・医薬品アクセス向上への取り組みの強化 	<ul style="list-style-type: none"> ・過去最高レベルをめざした連結損益目標(売上収益8,000億円超、営業利益2,000億円超)は以下の主要因により、達成できなかった a 「アリセプト」、「パリエット」の独占期間満了による事業環境変化への対応力不足 ・達成できなかった主な開発テーマ a 「ハラヴェン」乳がんセカンドライン(米国) b 「ハラヴェン」非小細胞肺がん

出典: エーザイ(株)『統合報告書2018』, p. 20 より作成

3. 中期経営計画「EWAY 2025」(2016~2025年度)

計画「はやぶさ」に続いて「EWAY 2025」が、エーザイが10年後に辿り着くべき目標として策定された。この計画に関して同社は次のように説明している。

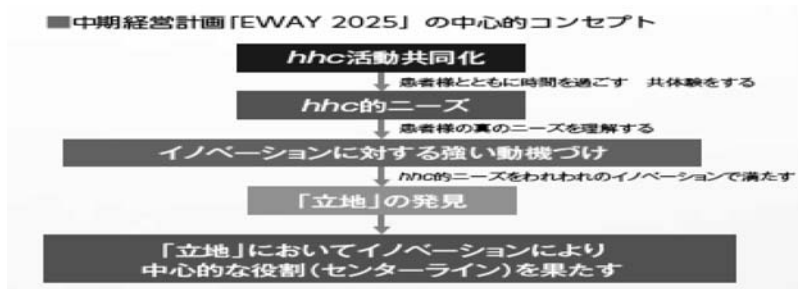
「エーザイでは、1957年から3~5年の中期経営計画を策定し、中長期的な視野に基づく計画経営を進めてきました。2016年4月には、17番目の中期経営計画となる『EWAY 2025』をスタートしました。『EWAY 2025』は、エーザイでは初めての10年間にわたる中期経営計画です。長期にわたって新薬開発を行う製薬企業にとって、中長期的な視点に基づく計画経営は重要であり、10年は決して長い期間ではありません。10年後に辿り着くべく目標をしっかりと見据え、着実に患者様貢献を果たしていきます。」(エーザイ(株)『統合報告書2018』, p. 20.)

この計画は次の3つの戦略意思から構成されている。

- ① 戦略意思1：「病気になりたくない、雇ってれば早く知りたい、そして治りたい」に応える
 - a. ストラテジー1 「領域集中」
 - b. ストラテジー2 「立地とイノベーション」
 - c. ストラテジー3 「ICT Driven Innovation」
- ② 戦略意思2：「住み慣れた場所、地域やコミュニティで自分の病気を管理し、予後や老後を安心して過ごしたい」に応える
 - a. ストラテジー1 「認知症ソリューション事業」
 - b. ストラテジー2 「地域医療フォーカスの事業 MIX」
 - c. ストラテジー3 「統合プロダクトパッケージ戦略」
- ③ 戦略意思3：「hhc ニーズに基く立地（機会）が見出せ、それを満たすイノベーションが可能な事業分野」に集中する
 - a. ストラテジー1 「事業ポートフォリオの転換」
 - b. ストラテジー2 「生産体制の刷新」

これら3つの戦略意思の根本には、戦術の「患者様に貢献したい」という企業理念 *hhc* が存在している。このことを示しているのが次の図表8である。

図表8 「EWAY 2025」の中心的なコンセプト



出典：エーザイ(株)『統合報告書2018』, p. 21.

この「EWAY 2025」に関してわれわれが注目すべき点は、「統合報告書」の枠組みを利用した「戦略マップ」が用いられていることである。伊藤(2017, pp. 199-202)が注目しているように、エーザイは、次頁の図表9のように、IIRCによる統合報告の枠組みにもとづいて、企業理念である *hhc* を前面に出し、価値創造プロセスをBSCと戦略マップの形で可視化している¹³⁾。

同社は、この「エーザイの戦略マップ」に関して次のように説明している。

「エーザイでは企業理念の実現を通して企業価値の向上をはかるために、顧客、株主、地域の皆様など幅広いステークホルダーズの皆様との信頼関係の構築に努め、『患者様価値』『株主価値』『社員価値』の最大化、ならびに企業の社会責任の遂行を経営における重要課題と捉え、企業活動を展開しています。

企業活動により創出された価値は、『資本』として蓄積され、ビジネスモデルを通じて増減し、変換されます。ここでいう資本は、財務的な資本だけでなく、組織が利用し、影響を与えるあらゆる資源および関係を総称します。本レポートでは、IIRC (International Integrated Reporting Council、国際統合報告評議会) が2013年12月に公表したフレームワークに則り、エーザイの資本を6つに分類(知的資本、製造資本、人的資本、社会・関係資本、自然資本、財務資本)し、解説します。

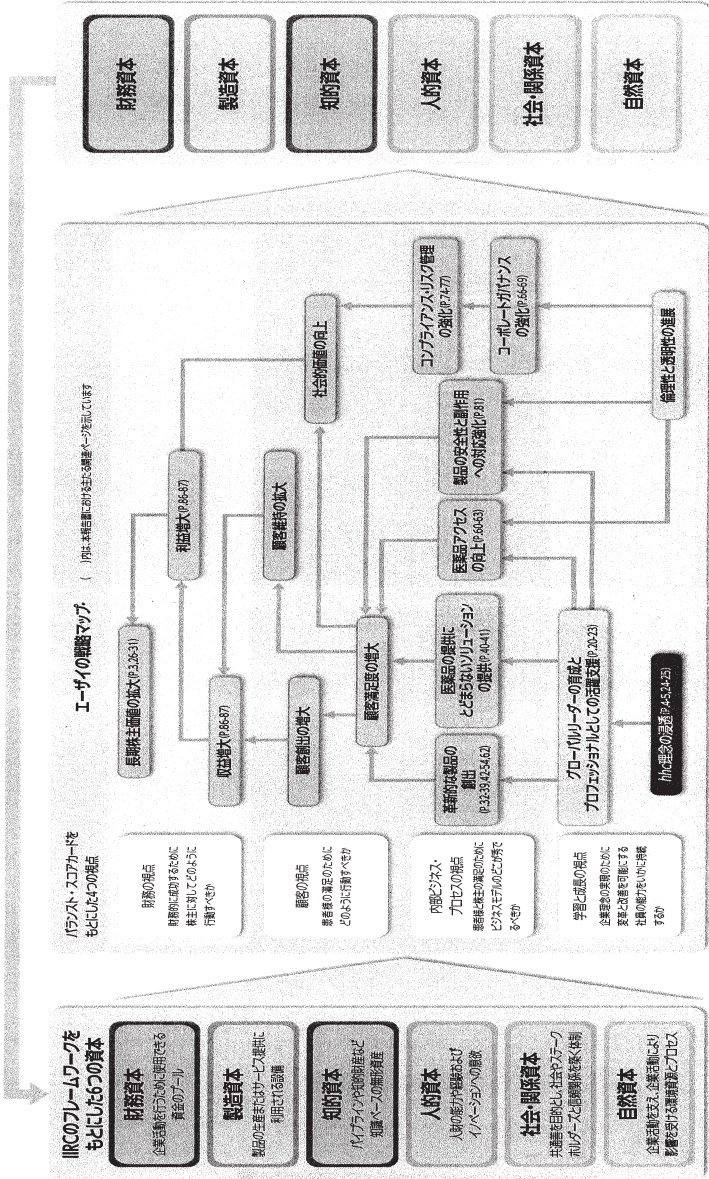
また、資本を投入して事業活動を行い、付加価値を創出し、インプットした以上に資本を増加させるプロセスを、価値創造のプロセスとして本レポートでは捉えています。この考え方は、IIRCのフレームワークに準拠しています。

一方、事業活動によりどのようにして価値が創出されるのかといった価値創造のフローについては、バランスト・スコアカードの4つの視点(学習と成長の視点、顧客の視点、内部ビジネス・プロセスの視点、財務の視点)に基づき、最終的には財務の視点にフォーカスした形で把握することで、投資家・株主の皆様への企業価値向上のルートを説明する形をとっています。

以上より、本レポートでは、IIRCのフレームワークとバランスト・スコアカードを包含した、新しい価値創造のプロセスとフローのモデルを取り入れました。

13) なお、『統合報告書2018』, pp. 18-19においても、「価値創造のプロセスとフロー」と題して図表9とほぼ同様の「エーザイの戦略マップ」が提示されている。

図表9 エーザイの戦略マップ



出典：エーザイ(株)『統合報告書2017』, pp. 10-11.

これはエーザイの企業理念に基づく目的と結果の連続順とも合致したものといえます。」(エーザイ(株)『アニュアル・レポート2014』, pp. 10-11.)

上記から明らかなように、エーザイの価値創造プロセスとフローの関係が、統合報告書とBSC・戦略マップとを組み合わせた形で説明がなされていることがわかる。これは2015年度以降の『統合報告書』にも完全に踏襲されている。

中期経営計画「EWAY 2025」では、中間点である2020年度の数値目標が次の通り設定されている(エーザイ(株)『統合報告書2018』, p. 21)¹⁴⁾。

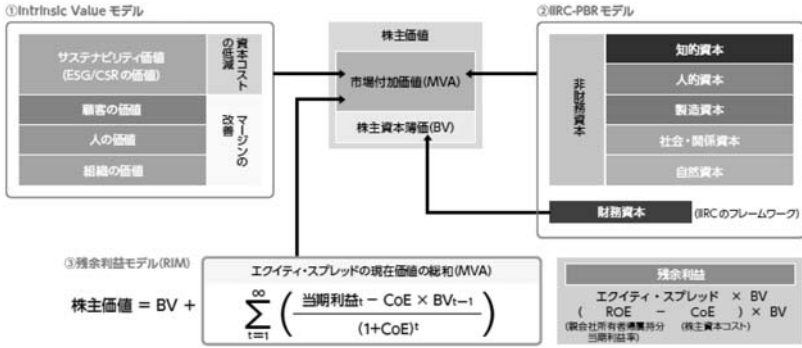
- ・連結売上収益 8,000億円以上
- ・営業利益 1,020億円以上
- ・当期利益 740億円以上
- ・ROE (マージン (売上収益利益率) × ターンオーバー (総資産回転率) × 財務レバレッジ) 10%以上

エーザイは、先の計画「はやぶさ」において、「2016年3月期から成長軌道に復するエーザイの『Resilience』(レジリエンス:回復力、復活力)を支える財務戦略マップを策定」しており(エーザイ(株)『アニュアル・レポート2014』, p. 38)、「EWAY 2025」においてもこれが踏襲されている。

同社の財務戦略は、持続的な株主価値向上を果すため「成長回帰のための積極投資」および「安定配当方針」、そしてそのエクイティ・ストーリーを伝える「グローバルIR戦略」の3つの柱で構成されている。特に「成長戦略」に注目すると、「リスク調整後ハードルレート」(設定方法: リスクフリーレート(各国別10年国債の過去10年平均利回り) + β (リスク特性: 投資カテゴリーに応じて設定) × リスクプレミアム (+流動性プレミアム))を用いたNPV(正味現在価値)とIRR(内部利益率)スプレッドに基づく「投資採択基準 VCIC: Value-Creative Investment Criteria」による価値創造の努

14) 同社の『統合報告書2017』では、財務のKPIsとしてROE(目標105以上)、エクイティ・スプレッド(目標2%)、DOE(目標8%、150円配当維持)、親会社所有者持分比率(目標50~60%)、Net DER(目標0~0.3)が掲げられていた(エーザイ(株)『統合報告書2017』, p. 27.)。

図表10 非財務資本とエクイティ・スプレッドの価値関連性モデル



出典：エーザイ(株)『統合報告書2018』, p. 29.

力が行われている。

また、同社の ESG（環境・社会・ガバナンス）と企業価値の融合に向けた姿勢は注目すべきである。資本コストを意識した ROE 経営、しかも単年度の ROE ではなく、10年平均の ROE を KPI としている点は見逃せない。同社 CFO の柳良平氏が主導する上掲の理論モデル（図表10）は、非財務資本を市場付加価値（MVA）と関連付けた Intrinsic Value モデル、IIRC-PBR（株価純資産倍率）モデル、MVA とエクイティ・スプレッドの関連性を示唆する残余利益モデル（RIM）の3者が、MVA 創出を介して相互補完関係にあることを示している¹⁵⁾。

V 得られた知見と残された課題：むすびに代えて

本稿では、エーザイ(株)の中長期経営計画を中心に、同社の戦略経営とそれを支援する会計について検討した。検討の結果、次のような知見が得られた。

- (1) BSC や戦略マップ、資本コストを重視した株主価値経営といった技法や理論が活用されている。

15) この点に関しては Yanagi and Michels-Kim (2018) を、柳氏の考え方に関しては文末の参考文献リストに掲載した柳氏の一連の著作を、それぞれ参照されたい。

- (2) 1年という会計期間にもとづく短期の利益管理ではなく、創業当初から常に長期的視点重視の経営が中期経営計画の策定とその実行という形で、すなわち「計画即実行」が今日まで60年にわたって実践されてきた。
- (3) 中期経営計画が経営上すべての基盤を形成しており、単に事業計画の前提という位置づけに止まるものではなく、意思決定や業績評価にいたるまで、すなわち中期経営計画を中核としてPDCAサイクルが実質化されている。
- (4) 英米の教科書（たとえば、Atrill and McLaney, 2018; Prowle and Lucas, 2016）やCIMA（Pitcher, 2015）が提唱するSMAは、上記(1)の技法等を除いて、ほとんど活用されてはいない。予算管理をはじめとする伝統的な管理会計の技法が活用されている。
- (5) 統合報告書の「価値創造モデル」（6つの資本概念）を用いて、同社の株主価値・企業価値創造のプロセスとフローを、内外のステークホルダーにトップ・マネジメントからのメッセージとして伝えようとしている。

以上のことから、われわれは「戦略経営を支援する会計」に関して、以下の点を今後の要検討課題として提示したい。

- (1) 日本企業の実務を見る限り、英国型のSMAという枠組みで捉えるのではなく、中期経営計画を核とする、戦略指向の「中・短期利益管理」として管理会計の体系化をはかる必要があるのではないか。
- (2) かつて中期利益計画を基礎とする原価企画と、伝統的な標準原価計算にもとづく原価維持、そして継続的改善による原価改善、これら3者を三位一体とする日本的な「戦略的コスト・マネジメント」が世界の注目を集めたように、「利益管理」に関しても、中期経営計画を核とする日本的な「戦略的利益管理」として体系化することが求められるのではないだろうか。
- (3) したがって、従来は一般に各種技法の束としてSMAを論じてきたが、

日本企業の実態を直視するかぎり、伝統的管理会計に対して新しい領域としてSMAを追加するという方向（すなわち、管理会計の領域拡大）として説明するのではなく、むしろ統合報告書のIIRCモデルを基礎にして伝統的な管理会計にBSCや戦略マップを加味する企業努力が「管理会計の戦略化（strategizing）」につながっているものとして理解し、そのように説明する方が妥当ではないだろうか。

- (4) 日本企業の多くは中期経営計画を公表し、そこで設定された目標は実質的に「必達目標」（エーザイが言う「計画即実行」）として取り扱われている。したがって、中期経営計画は業績予想と決算報告との関係において「財管一致」の要になるものと思われる。

これらの課題については、日本企業の事例研究を重ねて行くことによって、さらに検討を続けて行きたい。そのような研究努力を蓄積することによって、わが国固有の理論構築に貢献することができるであろう。

（筆者は関西学院大学商学部教授）

参考文献

- Atrill, P. and E. McLaney (2018), *Management Accounting for Decision Makers*, 9th edition, Pearson.
- Haghirian, P. (2016), "Strategic Management," in Haghirian, P. ed., *Routledge Handbook of Japanese Business and Management*, Routledge. Chapter 31: 374-383.
- Pitcher, G. S. (2015), Management Accounting in Support of the Strategic Management Process. *CIMA Executive Summary Report*, Vol. 11, No. 1, pp. 1-17.
- Prowle, M. and M. Lucas (2016), *Management Accounting in the Contemporary Business World*, Palgrave.
- Smith, S. S. (2017), *Strategic Management Accounting: Delivering Value in a Changing Business Environment Through Integrated Reporting*, Business Expert Press. (伊藤和憲・小西範幸 訳 (2018) 『戦略的管理会計と統合報告』 同文館出版、2018)。
- Yanagi, R. and N. Michels-Kim (2018), "Integrating Nonfinancials to Create Value," *Strategic Finance*, Vol. 99, No. 7 (January), pp. 27-35.
- 石井淳蔵 (2015) 「エーザイ—顧客と喜怒哀楽を共にする—」 石井淳蔵・栗木 契・横田 浩一編著『明日は、ビジョンで拓かれる—長期経営計画とマーケティング—』 碩学舎。
- 伊藤和憲 (2017) 「統合報告と管理会計」 櫻井通晴・伊藤和憲編著『ケース管理会計』 中

- 中央経済社.
- 伊藤和憲・西原利昭 (2016) 「エーザイのステークホルダー・エンゲージメント」『産業経理』第76巻第2号、39-51頁.
- 伊藤和憲・西原利昭 (2017) 「エーザイの統合報告書による情報開示と情報利用」『会計学研究』(専修大学会計学研究所) 第43号、1-26頁.
- 伊藤和憲・西原利昭・梅田 宇 (2017) 「わが国の製造企業における戦略的マネジメント・システムの実態」『産業経理』第77巻第1号、35-49頁.
- 伊藤武志 (2017) 「中期経営計画と利益計画」櫻井通晴・伊藤和憲編著『ケース管理会計』中央経済社.
- エーザイ(株)社史編纂委員会編 (1964) 『エーザイ創業史』エーザイ(株).
- 小野善生 (2004) 「エーザイ—アルツハイマー型痴呆症治療薬の開発プロセスと組織マネジメント—」『一橋ビジネスレビュー』編集部編『ビジネスケース3』東洋経済新報社.
- 河野豊弘 (1985) 『現代の経営戦略』ダイヤモンド社.
- 河野豊弘編著 (1986) 『長期経営計画の実例』同文館出版.
- 小菅正伸 (2017) 「戦略経営を支援する会計—中期経営計画を核とする日本企業実務—」(第1章) 日本会計研究学会特別委員会『戦略経営と管理会計に関する総合的研究(最終報告)』3-21頁.
- 佐々木圭吾 (2011) 『経営理念とイノベーション』生産性出版.
- 佐藤幸夫 (2016) 「医療用医薬品を扱う製薬企業における価値創造と医療サービス—エーザイの事例から—」村松潤一編著『ケースブック価値創造とマーケティング論』同文館出版.
- 白鳥沙紀 (2018) 「ガバナンス改革の一環としてのエーザイの企業年金改革」『企業会計』第70巻第12号、68-69頁.
- 砂川伸幸・川北英隆・杉浦秀徳・佐藤淑子 (2013) 『経営戦略とコーポレートファイナンス』日本経済新聞出版社.
- 高橋千弘 (2013) 「エーザイ—経営理念の浸透による実践知の協創—」植木英雄編著『経営を革新するナレッジ・マネジメント—ケースに学ぶ実践知の協創—』中央経済社.
- 内藤豊次 (1964) 『第三人生のあゆみ』(エーザイ20周年記念出版) エーザイ(株).
- 内藤豊次 (1970) 『創業経営』(エーザイ25周年記念出版) エーザイ(株).
- 野中郁次郎・竹内弘高著、梅本勝博訳 (1996) 『知識創造企業』東洋経済新報社.
- 平工昭夫 (1986) 「エーザイ株式会社」河野豊弘編『長期経営計画の実例』同文館出版.
- 古川 隆 (2009) 「エーザイ」大石芳裕編著『日本企業の国際化—グローバル・マーケティングへの道—』文眞堂.
- 森田 宏 (2001) 「エーザイのグローバル *hbc* 活動」日経連出版部編『ナレッジマネジメント事例集』日経連出版部.
- 柳 良平 (2009) 『企業価値最大化の財務戦略』同友館.
- 柳 良平 (2010) 『企業価値を高める管理会計の改善マニュアル』中央経済社.
- 柳 良平 (2013) 「Equity Spread の開示と対話の提言」『企業会計』第65巻第1号、86-93

頁.

柳 良平 (2015) 『ROE 革命の財務戦略』中央経済社.

柳 良平 (2017) 「『見えない価値』の見える化をめざす高付加価値モデルの提案」柳 良平編著『ROE 経営と見えない価値—高付加価値経営をめざして—』中央経済社.