

〔査読論文〕

事業の分社化と持株会社本社化の意義

—インフルエンスコスト削減に関する議論を手がかりにして—

奥 康 平

- I はじめに
- II 分社化とインフルエンスコストの削減
 - 1 分社化の目的
 - 2 インフルエンズ活動とインフルエンスコストの削減
 - 3 インフルエンスコスト削減と分社化の優位性
- III 持株会社本社役割
 - 1 本社の持株会社化に関する既存調査
 - 2 本社組織のリストラ
 - 3 グループ資金調達機能と代表上場機能
- IV おわりに

I. はじめに

1997年12月の独占禁止法の改正以来、他社の株式保有及びその企業の管理・監督に特化した企業組織（発知 他, 2007; 武藤, 2007; 下谷, 2006; 玉村, 2006など）である純粋持株会社（以下、持株会社）を新たな本社¹⁾組織として採用する企業が増加している²⁾。本社の持株会社化によって、本社が有する事業（以下、本業）の分社化³⁾とグループ企業⁴⁾への大幅な権限⁵⁾委譲とそれに付随する経営責任の付与⁶⁾が促進される（伊藤と林田, 1997; 伊藤, 1999; 川野, 1999; 野村, 2000; 小河, 2001; 奥, 2009）。その結果、グループ企業の自律性⁷⁾が強化され、それぞれの経営環境に応じた意思決定を迅速に行うことができる（遠藤, 1988）。例えば、事業の再構築（以下、リストラ）や他社との合併や買収（以下、M&A）にグループ企業単位で対応することが可能になる（遠藤, 1988; 伊藤 他, 1997; 小河, 2001; 米山, 2010）。他方で持株会社化した本社（以下、持株会社本社）は、企業グループ全体の中長期の方針であるグループ戦略の策定やそれをグループ企業に実行させる、いわゆる戦略的なグループ経営の実行に特化した組織となる（武藤, 2007; 永戸と庄司, 2004; 小河, 2001; 奥, 2010; 下谷, 2009; 高橋, 2007）。つまり、本社が持株会社化することで、企業グループ全体として見た場合の経営と執行の分離が徹底されるのである⁸⁾。

経営と執行の分離は、これまでの本社とグループ企業間でも一定レベルで実行されてきた。すなわち、経営と執行の分離は本社が持株会社化しなくても実現可能であり、単に程度の問題であるという指摘もある（川村, 2007; 小河, 2001; 佐賀, 2006; 下谷, 2009; 頼, 2006; 吉村, 1998）。しかし、激化するグローバルレベルでの企業間競争や、激変する経営環境に迅速かつ適切に対応するためには、この程度の差をいかに追求し、より高度な戦略的なグループ経営を行うことができるかが企業や企業グループの生存を左右するといえるだろう（林, 2001; 松崎, 2004, 2006; 高井, 2006）。

そこで本稿では、これまでの持株会社やグループ経営に関する先行研究においてほとんど取り上げられることのなかった、経営と執行の分離を徹底することにどのような意義があるのかについて考える⁹⁾。とりわけ、経営と執行の分離を徹底するために分社化を進め、その結果設立された持株会社本社の戦略的なグループ経営上の意義を明らかにする。なぜなら、本社が持株会社化する理由の中に、経営と執行の分離を徹底することを指摘するものは複数見られるものの（發知 他, 2007; 武藤, 2007; 日本総合研究所, 2009; 下谷, 2009など）、その根拠についての分析は充分なされていないからである。

本課題に応えるために、分社化による経営と執行の分離が徹底されることによって、インフルエンスコストの削減が達成されることに注目する。インフルエンスコストの削減に関する議論は、企業内部の取引と企業外部の取引のそれぞれにかかる総費用の比較で最適な取引とは何かについて論じた取引コスト理論や、財やサービスの取引にかかる複数主体間の合意である契約に関して、相互の情報の非対称性や契約締結自体にかかるコスト、あるいはその契約を維持するためにかかるコストをいかにして削減し、効率的な財やサービスの提供を受けるかについて論じた契約理論などとの関連で論じられている（Douma & Schreuder, 2002; 中泉, 2004など）。

つまり、インフルエンスコストの削減を通じて、取引コスト理論や契約理論などで指摘されている企業外部のある主体との契約にもとづく取引にかかるコスト削減が進んでいるといえる。さらに、インフルエンスコストを削減するために、グループ企業への権限委譲と持株会社本社化による本社機能を強化することによって、戦略的なグループ経営を追求することができる。

以下第Ⅱ章では、まず先行研究を参考に企業が分社化を行う目的について整理する。次に、分社化の目的の中でも、分社化の結果、新たに設立されたグループ企業への本社からの権限委譲が促進されることに注目する。なぜなら、本業が分社化された結果、新たに設立されたグループ企業への権限委譲が促進されれば、本社の一部門であるときと比較した場合にその自律性が高まる。その結果、本社からの影響力が低下するからである。これを理論的にとらえれば、分社化の結果設立されたグループ企業は、本社の一部門であったときよりもトップマネジメントなどの意思決定権を有する主体（以下、意思決定権者）の意向に従う必要性が低下する。すなわち、ある個人や組織などの被意思決定権者から意思決定権者への働きかけによって、被意思決定権者に有利な意思決定を導出するための諸活動であるインフルエンス活動が抑制されると考えられる。ゆえに、インフルエンス活動によって生じるコストであるインフルエンスコストを削減するために分社化が徹底されると考えられるのである。

さらに第Ⅲ章では、経営と執行の分離を徹底した結果である持株会社本社の特徴について、既存調査を参考に次の3つの視点を導出し、その優位性を検討する。まず、本社組織の効率化を促進するために、本社機能を絞り込み、本社自体のリストラを促進するために持株会社本社が有効である。例えば、本社の持株会社化による本社規模の縮小によって、本社人材の大幅な減少による人件費などのコスト削減と本社の組織階層の減少による意思決定速度の向上が徹底されることなどが考えられる（樋口, 1995; 河野, 1996; 熊谷, 2010; 日経ビジネス編, 1993; 小河, 2001; 白木, 2000; 高橋, 1996, 2000; 米山, 2010）。

次に、株式市場や金融機関に代表される企業外部からの資金調達と企業グループ全体での資金配分を円滑に行うための専門組織として持株会社本社が有効である。すなわち、リストラが進んだ小さな本社である持株会社本社のみが株式上場することで企業外部からの資金調達機能を維持しながら、その資金を企業グループ全体に効率的に配分するための専門組織としてとらえるのである（高津, 2010; 日本総合研究所, 2009）。

最後に、持株会社本社のみが株式上場を維持することによって、株主や金融機関、あるいは取引先などの企業外部の利害関係者からの意見集約などを通じた効率的な外部関係の構築を目指すことが可能と

なる。すなわち、持株会社本社が企業グループを代表して上場することで、持株会社本社のみが上場に伴う各種情報開示書類の作成義務を負う。さらに、持株会社本社が各種情報開示書類や会社法などに規定される説明責任を企業グループ全体の代表として果たすことで、利害関係者から企業グループ全体への信用を維持するのである。その結果、持株会社本社を中心に、安定的な資金調達を実現するのである。つまり、株主や金融機関、取引先などの企業外部の利害関係者への対応を専門に行う組織として持株会社をとらえるのである。さらに持株会社本社は本業を持たないため、全てのグループ企業を対等に評価することができるとともに、グループ企業からの配当や経営指導料が自社の主な収入となるため、各グループ企業への経営指導がより厳正かつ適切になることが期待できる（日本総合研究所，2009；奥，2010）。

以上から本社の持株会社化とは、経営と執行の分離の徹底を通じて、本社にかかるコスト削減及び利害関係者への説明責任を果たすため、あるいは企業外部の利害関係者からの信用を維持し、企業外部からの安定的な資金調達を維持するためなどの複数の要因を同時に達成しようとした結果であると考えることができる。つまり、本社は持株会社化そのものを志向しているのではなく、戦略的なグループ経営を追求した結果として持株会社本社化しているといえる。

Ⅱ 分社化とインフルエンスコストの削減

1. 分社化の目的

伊藤と林田（1996）によれば、分社化とは「事業部制を採用する企業がその事業部のひとつを分離して、新たに子会社を設立する状況」（伊藤と林田，1996，153ページ）であるという。また小田切（2010）は「子会社を新設し、その会社に事業の一部を引き継がせる（承継させるということ）」（小田切，2010，327ページ）と定義している。すなわち分社化とは、会社分割¹⁰⁾などの活用によって、ある企業が営んでいる事業の一部あるいは全てを新たに設立した関連子会社などの別会社に承継させることで「それぞれの会社の事業領域の独立採算と業績責任を強化する分権経営方式」（遠藤，1988，28ページ）であると定義できる（大坪，2005；徳重，1993）。

企業が分社化する目的について、例えば小田切（2010）は、異なった人事制度、賃金体系を適用することができる、管理職ポストを増やすことで従業員のインセンティブを高めることができる、権限委譲によって従業員のモラルを改善することができる、事業形態の違いにより異なった企業文化の適用が可能となる、の4点をあげている。また、星野と相澤（2004）が実施したM&Aと分社・撤退に関する調査¹¹⁾によれば、事業の効率化・スリム化（32社）、社員の意識改革（20社）、待遇格差によるコスト削減（13社）、人員のための職場作り（10社）などを分社化の目的と回答する企業が多いことが明らかになっている。

これらから、企業が分社化を行う理由には、①管理職ポストを増加させ、賃金だけではない多様なモチベーション向上のための誘因を作る、②本社とは違った人事・賃金体系を採用することで、地域や事業内容に応じた柔軟な雇用を達成する¹²⁾、③権限委譲を進めることで、従業員のモチベーションやモラルを高め業務効率を高める¹³⁾、④事業ごとに醸成された暗黙の了解や習慣などのいわゆる企業文化を尊重することができる、などが指摘できる。さらに、伊藤 他（1997）の分社化に関する調査¹⁴⁾でも、表現は多少違うものの、およそ10～20％程度の調査企業が小田切（2010）や星野と相澤（2004）と同様の回答をしていることが明らかになっている¹⁵⁾（表1を参照）。

ところが、伊藤 他（1997）によればこれらは分社化の主要な理由ではなく、むしろ回答企業数の少ない項目である。表1によれば、（ア）有望事業への専門化・経営資源の重点配分や（カ）企業グルー

表 1 分社化の理由

関係会社とした主な理由	選択した企業の割合
(ア) 有望事業への専門化・経営資源の重点配分	50.74%
(イ) 異種事業・異種取引の分離	20.69%
(ウ) 経営責任の明確化	19.77%
(エ) 分権化の推進	12.46%
(オ) 他企業との取引機会の拡大	17.83%
(カ) 企業グループの経営力強化	40.80%
(キ) 新規事業に伴うリスクの分散	10.17%
(ク) 親会社本体のスリム化・リストラの一環	18.74%
(ケ) 人件費の削減	10.63%
(コ) 親会社と異なる労務管理体系の導入	10.29%
(サ) 税金対策等の財務上のメリット	1.94%
(シ) 不採算部門の分離	3.09%
(ス) 営業拠点・工場等の地方進出のため	18.40%
(セ) 中高年の職場確保	11.89%
(ソ) その他	11.09%

注) 最大 3 項目選択。ひとつでも理由をあげた875社のうち、各項目を選択した企業の割合を示す。
出所) 伊藤 他 (1997) 45ページより抜粋。

プの経営力強化、あるいは (イ) 異種事業・異種取引の分離などが分社化の主要な理由である。この相違は、小田切 (2010) や星野と相澤 (2004) の主張が、親会社¹⁶⁾ とそれぞれの子会社間ごとの関係を想定したものとなっているのに対して、伊藤 他 (1997) では、親会社とそれぞれの子会社間の関係に加えて、親会社である本社と全てのグループ企業との総合的な視点を想定しているからであると考えられる。

さらに徳重 (1993) は、分社化の目的と分社化された本業の自律性の高さに注目し、分社化のタイプを以下の 4 つに区分している (図 1 を参照)。

図 1 分社化の 4 つのタイプ

目的	収益増強 拡大・成長	(1) 全面分社化、基本業務 (生産・販売) の分社化	(2) 新規事業、親会社同等階 層の分社化
	コスト削減 縮小・統合	(3) サービス業務、補助業務 の分社化	(4) 不採算事業、撤退事業の 分社化
		低い	高い
		自律性	

出所) 徳重 (1993) 196ページより抜粋。

図 1 の (1) は、利益を確保するために必要な事業や将来的に利益を生み出すことが期待できる事業である中核事業を残し、それ以外の基本業務を全て機能別の子会社にし、業務ごとの権限委譲を進めるための分社化である。しかし、分社化の結果設立されたグループ企業の自律性は低く維持されている。そのため、中核事業に重点的に経営資源を配分することを可能にしつつ、グループ企業への一定レベルの権限委譲を通じて従業員を動機づけ、グループ企業ごとの収益性の向上を目指すことができる。また、本社規模を縮小することで、本社人員の削減を行いながら、意思決定の速度を高めることも意図さ

れている。すなわち、本業のうち、中核事業に関連のないものは分社化することで賃金を抑制しつつ、本業に重点的に経営資源を投入するための分社化である。

次に（２）は、本業が成熟化しこれ以上の発展が望めない場合の新規事業参入時に採用される分社化である。つまり、本社にかかる新規事業参入のリスクを低減させるために新規事業を分社化し、なおかつ本社で生じた余剰人員の受け皿として分社化したグループ企業を活用するものである。このタイプの分社化も本社の業績を維持するために分社化するため、本業中心的な分社であるといえる。

さらに（３）は、企業グループ全体の共通機能を別会社化することで、サービスや業務の質の向上及び価格優位性を追求するための分社化であり、いわゆるシェアードサービスセンター¹⁷⁾を意図した分社化であるといえる。ただし、現在のシェアードサービスセンターでは、企業グループ以外の企業へのサービスや業務の提供が意図されるものの、ここでは自律性が低く、あくまで企業グループ内のみでのサービスや業務の提供に留まっているようである。

最後に（４）は、不採算事業や将来的に収益が見込めない本業を分社化することで、本社へのリスクを遮断し、他社とのM&Aやグループ企業同士の再編を行うための分社化である。この場合は他社との再編も考えられるため、本社からの権限委譲が積極的に行われるので自律性も高い。

上述のような理由にもとづき分社化が徹底される背景には、専門化と多角化¹⁸⁾が高度に進んだ本業を、本社で管理・監督して行くことの限界が指摘できる（藤原，2008；萩原，2007；日夏，1992；Rumelt，1974；吉原 他，1981）。これはすなわち、肥大化した本業やグループ企業を適切に管理・監督するために、本社に配置・配分されている人材やそれに付随する専門知識、あるいは情報といった経営資源の不足によって本社が適切な判断を下すことができなくなることを意味している。そこで、変化の激しい昨今においては、本社よりもより顧客に近いグループ企業に大幅な権限委譲を行うことが、経営環境の変化に迅速に適応することからも求められているといえる。さらに、分社化の徹底によって本社規模を小さくすることで本社自体のリストラを進めながら、より迅速かつ現場の状況に即した意思決定が追求できることも指摘できる。最後に、連結会計制度の普及とともに、本社は各グループ企業間の関連だけではなく、企業グループ全体の収益を維持・増大させて行かなければならないため、より戦略的なグループ経営に特化した本社形態が求められていることも重要である。

次節では、本節で明らかになった分社化の目的の中でもグループ企業への権限委譲の促進に注目し、企業が分社化を行う場合に理論的にはどのような説明が可能なのかについて考察する。

2. インフルエンス活動とインフルエンスコストの削減

本業が分社化され、権限委譲が促進される理論的根拠の一つに、別個の組織が共通の指揮下に入る場合にコストが発生することが指摘できる（Matějka & Waegenare, 2005; Milgrom & Roberts, 1990, 1992）。例えばミルグロムとロバーツ（Milgrom & Roberts, 1992）は、「大規模な組織内にある２部門が、互いに独立して、別個の単位として運営されると効率的になるとしよう。すると、当初の組織でも２部門があたかも同一組織の一員どうしではないかのように行動し、距離をおいて取引するように本部が指図できたはずである。」（Milgrom & Roberts, 1992, 邦訳210ページ）と指摘する。また、彼らは組織内部で市場機能を再現することができれば、わざわざ事業を分社化する必要はないともいう。これは、同一組織内で複数の事業を独立した単位として管理することが困難であることを意味するとともに、市場原理による取引が内部取引よりも優位性を持つことを示唆している。つまり、分社化による独立した組織の必要性を指摘するものである。

他方でミルグロムとロバーツ（1990, 1992）は、ある企業が有する事業部門の特性に応じて、意思決定権者が選択的介入¹⁹⁾を行うことが可能であれば、組織の効率的な規模に限界はないと主張する。し

かし現実の企業経営においては、事業規模の拡大に比例して、意思決定権者のそれぞれの事業に関する情報収集能力の限界が顕在化すると同時に、情報収集にかかるコストが増加するため、組織内部で複数の部門を効率的に管理することは難しくなるという指摘もある（Coase, 1988; Williamson, 1975）。

そこで、意思決定権者は、自らの権限にもとづく選択的介入を維持するのではなく、本業の分社化によって権限委譲を促進させようとする。その結果、グループ企業単位での意思決定を促進させながら、本社とグループ企業間での市場を介した取引を徹底することで価格や効率性の面で優位性を持たせようとするのである。以下、分社化による権限委譲によって効率化が実現するための理論的な根拠を、インフルエンス活動及び、その活動の結果生じるインフルエンスコストの削減に求めることとする。

インフルエンスコストは、本社にある各事業部門及びグループ企業といった被意思決定権者が、自部門あるいは自社に最も有利になるように意思決定権者に働きかけるためにかかる費用である（伊藤と林田, 1996; Meyer, et al, 1992; Milgrom & Roberts, 1990, 1992; 大坪, 2000）。すなわちインフルエンスコストとは「浪費された資源と歪曲された決定とにともなう費用」（Milgrom & Roberts, 1992, 邦訳299ページ）であるといえる。また、このような個別の部門や企業が、意思決定権者に自らの利益のために働きかける活動をインフルエンス活動²⁰⁾と呼ぶ。すなわち「自らの部門に最大限の予算を確保するための活動」（Inderst, et al, 2005, p. 193）がインフルエンス活動である。インフルエンス活動の結果、企業グループ全体で見た場合に必ずしも最適な意思決定がなされない場合があるため、非効率なグループ経営が行われる場合がある。

例えば、企業内におけるインフルエンス活動の例として、ある事業部門の事業部長が自部門に少しでも多くの資金を配分させるために、自部門への投資有効性を主張することや、研究・開発部門を自部門に統合することによって効率化を達成することができると主張する行動がそれである（Milgrom & Roberts, 1992）。これらのインフルエンス活動の結果、将来的に事業の成長が見込まれており、継続的な投資が必要な事業部門への投資が削減される可能性や、長期的な経営戦略上、縮小あるいは撤退しなければならない事業部門への対応が遅れるなどのコストが発生する（Meyer, et al, 1992）。また、インフルエンス活動の結果、非効率な意思決定を行ってしまうなどの被害も生じる可能性がある²¹⁾。さらに、インフルエンス活動を防止するために組織構造やガバナンス、あるいは各種手続きなどを変更した場合にかかるコストもインフルエンスコストであるといえる（Matějka & Waegenare, 2005; Milgrom & Roberts, 1990; Picot, et al, 2005）。つまり、インフルエンスコストは、意思決定権者への影響力の大きさ、あるいは部門間コンフリクトの大きさなどによって増大することになる（Milgrom & Roberts, 1992）。

そこで本業を分社化し、グループ企業へ大幅な権限委譲を実行すれば、本社からの影響力が低下すると考えられるため、インフルエンス活動を行う意義が喪失されると考えられるのである。その結果、インフルエンスコストも削減することができ、効率的なグループ経営²²⁾が実現できるはずである。すなわち、インフルエンスコストを削減するために、本業を分社化することで、本社からの影響力を低下させる。その結果、グループ企業が本社に対してインフルエンス活動を行ったとしても、その活動から予測される予算の確保や自らに有利な意思決定結果などに代表される諸成果は低くなるはずである。ゆえに、分社化によってインフルエンス活動自体が抑制されることになり、その結果インフルエンスコストも低下すると考えることができる（Meyer, et al, 1992; Milgrom & Roberts, 1992; 大坪, 2000）。

また、持株会社本社はグループ企業の株式を保有するものの、各グループ企業への事業運営には可能な限り介入しないことで、グループ企業から見た場合にインフルエンス活動を行う価値を喪失させてしまうことが可能となると考えられる。そのため、全ての本業を分社化することで自ら事業を持たない持株会社本社は、インフルエンスコストを削減するために適した組織形態であるといえる。

次節では、インフルエンスコストを削減するための方法にはどのようなものがあるのかについて先行研究を参考に明らかにする。その結果から、持株会社本社がいかに関与するコストの削減に適した組織形態であるか証明することにする。

3. インフルエンスコスト削減と分社化の優位性

ミルグロムとロバーツ（1992）によれば、インフルエンスコストを削減するためには、コミュニケーションの制限、意思決定が分配に与える影響を制限する、そして部門の分権化と分離が有効であるという。

まず、コミュニケーションの制限とは、意思決定権者がインフルエン্স活動自体を無視、あるいは無力化することで、インフルエンスコストを削減する方法である。例えば、ある被意思決定権者の陳情を受け付けないかあるいは、陳情があったとしてもその事実を他の被意思決定権者に知らせないことによってインフルエン্স活動自体を抑制するのである。しかし、コミュニケーションを制限しすぎると、個人やグループ企業間などの被意思決定権者間での情報共有や有益な情報がトップまで伝わらない可能性が生じるためかえってコストとなる可能性もあるため注意が必要である。

次に、意思決定が分配に与える影響を制限するとは、意思決定権者による被意思決定権者への経営資源の配置・配分などの利益分配が他のどの被意思決定権者から見ても妥当かつその基準が容易に理解できるものにするのでインフルエン্স活動自体の意義をなくしてしまうことである。つまり、意思決定権者の評価方法の客観性と公正性を明示することで、被意思決定権者間のコンフリクトを軽減させ、インフルエン্স活動自体をなくしてしまうのである。例えば、グループ企業への経営資源の配置・配分に関しての評価指標が明示されており、その基準に従って経営資源の配置・配分が実行されていることが明確である場合などがそれである。

最後に、部門の分権化と分離とは、ある部門内の個人や部門間の利益分配に影響を持つ意思決定権者が存在していることがインフルエン্স活動の源泉であることから、そのような意思決定権者の集合体である本社から当該部門を分社化し、権限委譲を行うことでインフルエン্স活動先をなくしてしまい、結果としてインフルエンスコストの発生を抑制しようとするのである。例えば、意思決定権者があまりに強力な権限を有している場合などは、その意思決定権者に対してインフルエン্স活動が実施されることとなる。その結果、企業全体としてみた場合に、インフルエン্স活動量の多少が経営資源の配置・配分の基準となってしまうおそれがあり、結果として非効率な経営資源の配置・配分が行われる可能性がある。そこで、意思決定権者を可能な限り現場に配置することで、それぞれの経営環境を把握したその意思決定権者が、現実に即した合理的な意思決定を行うことで効率的なグループ経営を追求しようとするのである。

さらに、ピコー 他（Picot, et al, 2005）は自らの利益を第一に追求する機会主義的な被意思決定権者がインフルエン্স活動を行うためには3つの前提が満たされていることが不可欠であるという。第一に、ある被意思決定権者によるインフルエン্স活動が、意思決定権者の経営資源の配置・配分に何らかの関わりを持っていること。第二に、意思決定権者と何らかのコミュニケーションが可能であること。そして第三に、インフルエン্স活動によって何らかの成果が予測されることである。すなわち、ある被意思決定権者がインフルエン্স活動を行うのは、①意思決定権者へのインフルエン্স活動が可能であり、かつ②意思決定権者がそのインフルエン্স活動を認識し、被意思決定権者に有利な意思決定を行うことができる程度に強い権限を有している場合で、③インフルエン্স活動の結果、実際にその被意思決定権者に有利な意思決定が実施される場合であるといえる。

ゆえに、ある被意思決定権者が何らかのインフルエン্স活動を行った場合でも、意思決定権者は明確

な評価指標を基準に、公明正大にその被意思決定権者を評価することでインフルエン্স活動を抑制することができると考えられる。しかし、意思決定権者の能力を超える部分についてはその判断が困難になる。そのため、意思決定権者自体に強い権限を与えることは避け、可能な限りそれぞれの事業や企業ごとの責任者に権限を与えることで、現場の意向に即した正確な意思決定が実現することでインフルエンスコストが削減できると考えられるのである。

そこで、上記のような意思決定システムを有する本社組織として、必要最低限の本社機能と権限しか持たず、かつグループ企業への権限委譲にもとづく自律性の高い企業グループ構築が可能とされる持株会社本社がこれまでの本社に比較した場合に優位性を持つものと考えられることができる。

次章では、持株会社本社がインフルエンスコストを削減するための本社組織として有効であるという本稿での分析結果に加えて、実際に持株会社本社を選択している企業への既存調査を参考にしながら、本社が持株会社化する現実的な目的と分社化戦略との関連性について明らかにする。

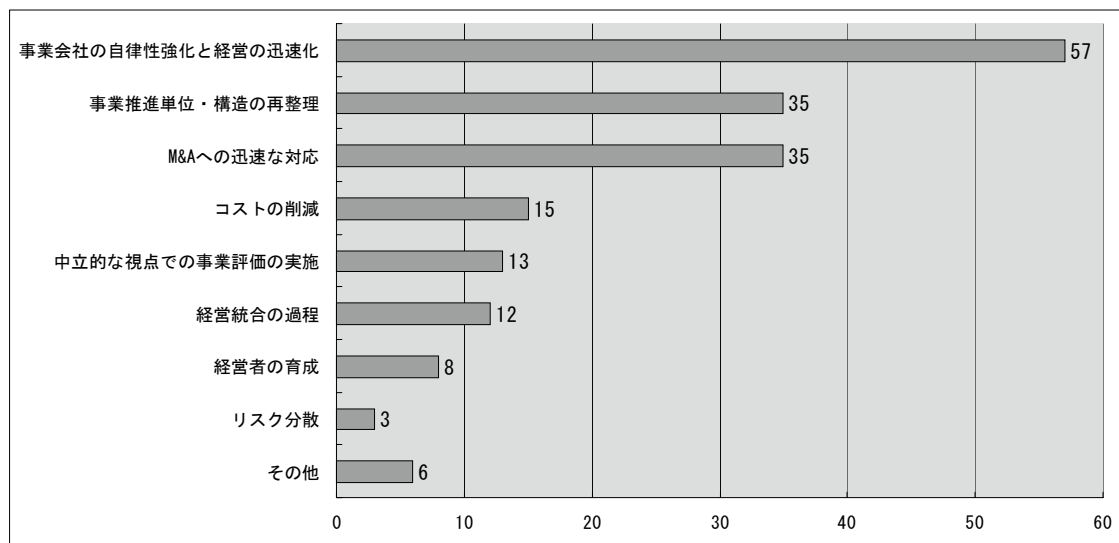
Ⅲ 持株会社本社の役割

1. 本社の持株会社化に関する既存調査

企業が持株会社化する理由については、日本総合研究所（2009）が実施した調査によるものが示唆に富む（図2を参照）。なぜなら、本調査は、東京証券取引所市場第一部及び二部に上場する企業を中心にした2,331社への大規模アンケート調査の結果であり、かつ回答総数が299社（うち、持株会社は69社）と多いからである。また、回答企業の中には持株会社化した企業と持株会社化していない企業の双方が含まれており、持株会社化していない企業の調査結果も反映されている。さらに調査期間が2008年11月～12月と直近であるため、現在のわが国において企業が持株会社をどのようにとらえているかが最も明らかにされている調査であると考えられるからである。

図2 持株会社化の目的

（単位：社）



出所）日本総合研究所（2009）7ページより抜粋。

Mar. 2011

事業の分社化と持株会社本社化の意義

以下では、本調査を参考にしながら、第Ⅰ章で指摘した持株会社本社がこれまでの本社と比較した場合に有する優位性について、次の3つの視点から検討する。すなわち、①本社機能の絞り込みによって、本社自体のリストラを進めることができる、②株式市場や金融機関に代表される企業外部からの資金調達と企業グループ全体での資金配分を円滑に行うための専門組織としての役割を果たすことができる、③持株会社本社のみが株式上場を維持することによって、株主をはじめとした外部利害関係者からの意見集約を通じた効率的な外部関係の構築が可能となる、である。

2. 本社組織のリストラ

本社が持株会社化する理由の一つに、持株会社本社が有する機能が本社機能をはじめとした一部機能に限定されることによって、本社組織のリストラが促進されることが指摘できる。そもそも、わが国の本社は欧米に比較してその規模が大きく（河野，1996；白木，2000）、人件費をはじめとした本社管理費も高騰しているといわれており²³⁾、本社組織の再編は重要な経営課題であるといえる（樋口，1995；日経ビジネス編，1993）。また下谷（2006）も、企業が持株会社を導入する目的の一つにリストラの促進をあげている。さらに、日本総合研究所（2009）が実施した調査でも「事業会社の自律性強化と経営の迅速化」に次いで、「事業推進単位・構造の再整理」、「コストの削減」などが持株会社化の理由として指摘されており、持株会社化による本社組織のリストラがグループ経営の課題として認識されている

表2 持株会社本社及び本社の平均従業員数と平均年収上位10社

順位	企業名（持株会社本社）	業種	平均年収 (万円)	従業員数（人）
1（1）	(株)東京放送ホールディングス	情報・通信	1,472	205
2（2）	東京海上ホールディングス(株)	保険	1,446	370
3（8）	(株)三井住友フィナンシャルグループ	銀行	1,301	167
4（11）	ジェイ エフ イー ホールディングス(株)	鉄鋼	1,202	50
5（18）	野村ホールディングス(株)	証券・商品先物	1,136	52
6（20）	(株)三菱 UFJ フィナンシャル・グループ	銀行	1,135	1,045
7（21）	富士フイルムホールディングス(株)	化学	1,133	132
8（26）	(株)紀陽ホールディングス	銀行	1,059	57
9（27）	(株)みずほフィナンシャルグループ	銀行	1,055	283
10（29）	(株)博報堂 DY ホールディングス	サービス	1,049	147
		平均	1,199	250.8
順位	企業名（本社）	業種	平均年収 (万円)	従業員数（人）
1（3）	三井物産(株)	卸売業	1,444	6,153
2（4）	住友商事(株)	卸売業	1,373	4,968
3（5）	三菱商事(株)	卸売業	1,355	6,177
4（6）	(株)テレビ朝日	情報・通信	1,326	1,147
5（7）	日本テレビ放送網(株)	情報・通信	1,321	1,143
6（9）	伊藤忠商事(株)	卸売業	1,301	4,175
7（10）	(株)電通	サービス	1,278	6,532
8（12）	丸紅(株)	卸売業	1,198	3,856
9（13）	中部日本放送(株)	情報・通信	1,197	339
10（14）	(株)テレビ東京	情報・通信	1,189	713
		平均	1,298	3,520

注1）順位のカッコ内は、組織形態の区分がない場合の総合順位である。

注2）2009年8月20日の上場企業が対象となり、全てのデータは各社の有価証券報告書ベースである。

注3）株式会社は(株)としている。

出所）「大手企業の給料」『週刊ダイヤモンド』2009年、97巻37号、64ページを参考に筆者作成。

(図2を参照)。

表2は、持株会社本社と本社の平均従業員数及び平均年収上位10社を示したものである。表2によると、上位10社の平均年収は持株会社本社の方が約100万円低くなっている。この理由には、持株会社本社を採用している企業の総合順位が総じて低いことがあげられる。また、持株会社本社を採用している企業の中には、2社以上の企業が経営統合した結果設立された共同持株会社本社であるもの（東京海上ホールディングス株式会社、ジェイエフイーホールディングス株式会社、株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ、株式会社紀陽ホールディングス、株式会社みずほフィナンシャルグループ、株式会社博報堂DYホールディングス）が6社あり、経営統合時に人件費の削減が実施された可能性が高いことも指摘できる。

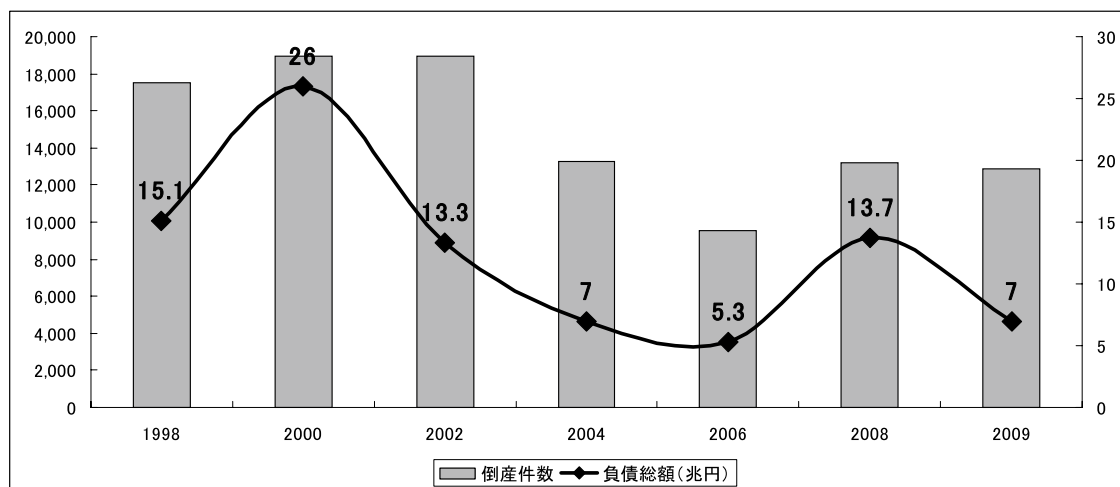
次に、平均従業員数は持株会社本社が約251人に対して、本社は3,520人であり約14倍の差がある。つまり、従業員一人あたり約100万円の給与差に加えて、14倍の従業員数を抱える本社は、持株会社本社に比較した場合に、年間賃金総額で約426億8,000万円の差²⁴⁾ が出ることになる。また、本社のリストラが促進されることで小さな本社である持株会社本社が設立されることになり、素早い意思決定が可能となる²⁵⁾。ゆえに、持株会社本社は、これまでの本社と比較した場合に、本社組織のリストラを促進させるために選択された組織形態であるといえる。

3. グループ資金調達機能と代表上場機能

直近の約10年間で見た場合、グローバルレベルでの企業間競争の激化などによって倒産²⁶⁾ する企業が一定数存在している。またその結果、毎年数兆円の負債が発生している（図3を参照）。

そこで企業及び企業グループは倒産に代表される企業の危機を回避するために、他社よりも優れた商品やサービスを提供しようとする。また、その結果生じる継続的な売上と利益確保に加えて、金融機関からの継続的な融資や安定的な株価の推移を前提にした株式市場からの資金調達も維持しなければならない²⁷⁾。さらに戦略的なグループ経営という視点から考えれば、企業グループ全体の最適な資金配分についても考慮しなければならない²⁸⁾。すなわち、企業グループ全体の財務基盤の維持・強化が戦略

図3 倒産件数と負債総額の推移



出所) 帝国データバンクホームページより筆者作成。

Mar. 2011

事業の分社化と持株会社本社化の意義

的なグループ経営においては重要であるといえる。

財務基盤を維持・強化するために、持株会社本社が企業グループを代表して上場を維持し、連結財務諸表の提出などの情報開示や株式の売買を通じた市場からの説明責任に代表される市場からの要請を的確に果たすことで、市場や利害関係者からの信用を得ることができる。この結果、企業規模や信用の面から資金調達力が弱くなりがちなグループ企業への安定的な資金供給を可能にすることができる²⁹⁾。しかし、上記の機能はこれまでの本社であっても果たすことができる機能である。また、本業を必ずしもグループ企業として連結し続ける必要もない。ではなぜ本社は、本社ではなく持株会社本社化して上場を維持し、本業やグループ企業を他社に売却するなどの方法によって完全に企業グループから独立させないのであろうか。

その理由として考えられるのが、取引コスト理論や契約理論などにもとづく企業グループ間での市場取引の徹底と企業間取引にかかるコストの削減である。例えば取引コスト理論にもとづけば、企業内部での取引よりも外部企業との取引を選択した方が低コストであるのなら、外部企業との取引を行うはずである (Coase, 1988; Williamson, 1975)。しかし、それには常に情報の非対称性に代表される不確実性がつきまとう。例えば、外部取引を行うための相手を探索するコストや取引先の技術力や生産力などが取引上最適かどうかを調査するコストが必要となる。また、取引先との契約締結にかかるコスト、さらには取引先に契約通りに業務を行わせるためのコストなどが必要となる (Coase, 1988; 菊澤, 2006; 菊澤編, 2006; Picot, et al, 2005; Williamson, 1975)。

そこで、外部取引にかかるコストを削減しつつ、組織的に独立したグループ企業間取引を通じて市場原理を徹底させるために、本業を分社化し資本関係や取引関係のあるグループ企業化するとともに、自らは持株会社本社化するのである。つまり、持株会社本社は、連結会計制度にもとづき、グループ企業も含めた連結会計書類を作成するための情報³⁰⁾を入手しなければならない。この結果、グループ企業に関する情報を継続的に蓄積することができるため取引相手の探索及びその評価にかかるコストが削減できると考えられる。また、グループ企業間の取引も外部取引の一種と考えるならば、グループ企業以外の企業との価格競争によって取引先を決定できるはずである。ゆえに、本社内部のもたれあいや社内慣例にもとづく非効率な内部取引は抑制されることになり取引コストの削減が達成されると考えられるのである。以上から本社は持株会社本社化し、企業グループを代表して上場すると考えられるのである。

Ⅳ おわりに

本稿では、本社の持株会社化と本業の分社化によって経営と執行の分離を徹底することで、戦略的なグループ経営が効率的に実行できるという既存研究からの結論に加えて理論的な分析を行った。つまり、これまでの本社が持株会社化を志向するのは、経営と執行の分離を徹底することでインフルエンスコストを削減するためであると考えた。

すなわち、主にインフルエンス活動が原因で非効率なグループ経営が行われてしまう可能性があること、そしてインフルエンス活動を軽減、あるいはなくすために分社化による権限委譲の促進が重要であることを指摘した。なぜなら、本業の分社化による権限委譲によって、本社の一部門であったときよりも本社の意思決定権者の意思決定に従う必要性が低下するからである。

つまり、ある部門や組織が本社内部にある場合、本社の意思決定権者の影響が大きくなる。そこで、担当者が意思決定権者である本社へ直接働きかけることによって、自らに有利となるような経営資源の配置・配分を実現するための諸活動であるインフルエンス活動を行う可能性が高まる。その結果、イン

フルエンス活動によって生じるコストであるインフルエンスコストが増大してしまう。そこで本社は、インフルエンスコストを削減するために本業の分社化を徹底すると考えられるのである。

次に、インフルエンスコストを削減する方法についても、ミルグロムとロバーツ（1992）やピコー他（2005）などから主に3つの方法があることを指摘した。第一に、意思決定権者と被意思決定権者のコミュニケーションの制限である。これは、被意思決定権者の意思決定権者へのインフルエン্স活動を制限するものである。第二に、意思決定権者の意思決定がインフルエン্স活動の有無に関わらず明確な基準によって実施されることである。第三に、分社化によるグループ企業への権限委譲によって、インフルエン্স活動を行う対象をなくしてしまうことである。本社はこれら3つの手法を組み合わせ、インフルエン্স活動を可能な限り無くすことで、インフルエンスコストを削減することが可能となる。その場合に、コミュニケーションの制限と明確な基準による経営資源の配置・配分は、本社が有する人材や情報などの制限などから限界がある。そこで本社は、自社のリストラを行いながら本業の分社化を徹底することでインフルエンスコスト削減の徹底を行うはずである。つまり、本社の持株会社化はインフルエンスコスト削減と本社のリストラの双方を同時に満たすために志向されているといえる。

さらに、これまでの本社が持株会社本社化する理由についてより詳しく分析するために、既存調査（日本総合研究所、2009）から導出した3つの視点から持株会社本社の優位性を検討した。まず、本社自体のリストラによるコスト削減が可能なことを本社の平均従業員数と平均年収の関係から明らかにした。次に、取引コスト理論を援用することで、グループ企業の管理・監督に特化している持株会社本社がこれまでの本社よりもなぜ優位性を持つのかについても明らかにした。すなわち、インフルエンスコストの削減を徹底するのなら、分社化した本業は持株会社本社との関係を可能な限り希薄にする方がインフルエン্স活動を行う前提としてのコミュニケーション可能性や自らに有利な意思決定の実現可能性の側面からも望ましい。しかし、取引コスト理論にもとづけば、市場原理にもとづく取引が最も効率的な場合であっても、相手先企業の探索や契約締結にかかるコストを含めて考えた場合に、企業あるいは企業グループ内取引よりも非効率である場合は、企業や企業グループでの内部取引が選択されると考えられる。すなわち、本社の一部門である場合は、ミルグロムやロバーツ（1992）の指摘にもあるように、本社自体の管理・監督能力の限界もあり効率化が果たせない。他方で、完全市場の中から最も効率的な取引先を見つけ出し、確実な取引契約を締結するためには膨大なコストが必要となる。そこで、持株会社本社とグループ企業で構成される企業グループを基準とした戦略的なグループ経営によって、自律性の付与によるインフルエンスコストの削減と市場原理にもとづく効率的な企業間取引を両立しようとしている。

最後に、企業グループ外部の利害関係者からの信用を確保し、その結果、財務基盤の維持・強化に代表される資金調達を円滑に行うために持株会社本社が優位性を持つと主張した。なぜなら、持株会社本社が規模や信用の側面で劣位になる場合が多いグループ企業を代表して企業外部の利害関係者との関係を構築することで企業グループ全体の信用を確保するのである。すなわち、グループ企業間の利害を調整しながら、企業グループ全体の利益の最大化を目指した専門組織として持株会社が位置づけられることになる（林、2001；武藤、2002；永戸と庄司、2004など）。

しかし本稿には、次に指摘される課題と限界がある。まず、分社化が促進され、本社が持株会社化したとしても、グループ企業へ大幅な権限委譲が確実に進むという保証はないということである。つまり、本社の持株会社化によって、グループ企業の自律性が強化され意思決定の迅速化が達成することができると結論付けることは現段階では難しいということである³¹⁾。また、本社が事業ごとの業績や将来の見通しなどを踏まえた企業グループ全体の中長期のグループ戦略にもとづき、分社化する本業や本社で継続的に保有すべき本業を取捨選択することで、他社とのM&Aや企業グループ内再編に迅速に対

Mar. 2011

事業の分社化と持株会社本社化の意義

応することも可能である。例えば、本社が持株会社であるかどうかを問わず、本業を分社化することで、本社とは違った給与体系を採用することができ、結果として人件費などのコスト削減が実現される事例も存在する。つまり本社が持株会社化することだけで、企業が想定する効果を得ることができるわけではないと考えられる。

次に、持株会社本社化の決定的な要因は何かということである。本稿では、経営と執行の分離が徹底されることで、インフルエンスコストが削減できると考え、その場合に分社化及びその結果としての持株会社本社化が有効であると結論付けた。しかし、それが持株会社本社化のトリガーとなるのかどうかについては議論の余地がある。また、持株会社本社化によってインフルエンスコストが削減されているのであれば、より多くの本社が持株会社本社化しているはずであるが、持株会社本社を導入している企業は、東京証券取引所市場第一部上場企業の約1割程度に過ぎないことも事実である。

この理由として想定されるのは、例えば、事業間の関連性が非常に強く、強力なトップマネジメントにもとづく一体的な企業経営が必要な場合は社内の事業を分社化する必要はないのかもしれない。また、東京証券取引所第一部、第二部上場企業であっても、グループ企業数が少ない場合は、戦略的なグループ経営に特化した本社として持株会社化する必要性が低い場合も推測される。

さらに、本研究の限界として、使用した資料が二次データであることが指摘できる。すなわち、二次データは、それぞれの問題意識や時代背景、あるいは質問項目の相違もあり、本稿が期待する回答を100%提供しているわけではない。そのため、二次データの解釈については筆者の恣意性が入ってしまう可能性は否定できない。

これらの残された課題と限界を克服するためにも、持株会社本社化のデメリットや本社が持株会社本社化しない理由について、実際の企業へのアンケート調査やヒアリング調査などを通じて明らかにすることが喫緊の課題である。

【付 記】

本稿は、2010年度阪南大学産業経済研究所助成研究（C）「わが国グループ経営における純粋持株会社の戦略的活用に関する研究」の成果の一部である。

【謝 辞】

本稿の作成にあたり、日本総合研究所から『持株会社化の検討及び実施状況に関する調査報告書』の資料提供を受けている。ここに謹んで御礼申し上げます。

注

- 1) 本稿でいう本社とは、スタッフ集約機能、グループ戦略策定・実行機能、モニタリング機能、コントロール機能といった本社特有の機能を有する企業の総称である。詳細は、熊谷（2010）や奥（2010）などを参照されたい。また、本稿でいう本社には、持株会社化した本社に加えて、本社機能と何らかの事業の双方を有する事業持株会社も含むものである。ただし議論を進める上で必要な場合は、事業持株会社である本社は、「これまでの本社」、あるいは単に「本社」と表記することで、持株会社化している本社である「持株会社本社」と区分することにする。
- 2) 例えば、総資産6,000億円（2003年度までは3,000億円）を超える大規模な持株会社は公正取引委員会に事業報告書の提出が義務づけられている。その件数は1998年度：2件、2001年度：7件、2004年度：79件、2007年度：93件、2008年度：92件と増加傾向である。また、東京証券取引所市場第一部に上場する企業全ての中で持株会社本社制を採用した企業数は、筆者が調べたところによると、1999年：3社、2000年：3社、2001年：9社、2002

- 年：12社，2003年：22社，2004年：17社，2005年：18社，2006年：23社，2007年：23社，2008年：17社であり，その数は増加傾向である。なお，ここでの持株会社の選定基準は，2009年7月31日時点で東京証券取引所市場第一部に上場している1,699社を対象として，①自ら持株会社であることを表明している，②独占禁止法9条2項にある持株会社の定義に合致する，の両方，あるいはいずれかを満たす企業で，他社の関連子会社でない企業の総数である。なお，一部の持株会社は他社との合併などを通じて現在は持株会社ではない場合もある。その他，上場企業の約1割が持株会社であるとの調査結果もある（「検証持ち株会社（上）事業再編，機動力増す」『日本経済新聞』朝刊，2008年12月10日）。
- 3）下谷（1998, 2005）によれば，わが国の歴史上，明確に分社という言葉を使用したのは松下電器産業株式会社（現，パナソニック株式会社。以下，松下電器）であるという。松下電器は，1935年に自社を株式会社に改組し，それと同時に全ての事業部門を子会社として分社している。全ての事業を分社化した松下電器本体は産業本社とも呼ばれ持株会社化している。
- 4）グループ企業とは，資本関係によって定義される関連子会社に加えて，長期的な取引関係や人的関係にもとづく企業も含む。詳細は奥（2010），坂本と下谷（1987），下谷（1993）などを参照のこと。
- 5）本稿では権限を「人や組織の利害のために，建設的な活動または破壊的な活動のために利用可能な人間の力である」（Lucas, 1998, 邦訳6ページ）と考え，これを組織レベルに応用したものであるととらえる。具体的には，予算決定に関するもの，人事に関するもの，経営戦略策定に関するものなどが考えられる。
- 6）以下本稿では，権限委譲とそれに付随する経営責任の付与の双方を示すものとして，権限委譲という表現を使用する。なぜなら，遠藤（1988）や伊藤と林田（1997）をはじめとした多くの先行研究にある企業が分社化を行う理由に，権限委譲の促進による経営責任の明確化が含まれているからである。
- 7）自律性とは「その主体が規律や規定の中で自らの行動をコントロールすることができる状態」（奥，2008，103ページ）である。
- 8）ただし，経営と執行の分離が徹底されることで，分社化された企業に予算や人事，経営戦略策定といった権限が全て委譲されるわけではないことには注意が必要である。例えば，株式会社電通 電通総研が2001年に実施した調査によれば，ある企業では，当該事業の競争力や事業の性質，あるいは企業グループ全体での位置づけなどから，グループ企業の中でも人事や予算などに関して権限委譲を進め独立採算を徹底させるものと，本社が強い権限を有することで本社のコントロール下に置く場合があることが明らかにされている（株式会社電通 電通総研，2001）。
- 9）これまで，分社化や持株会社化に関する研究において，経営と執行の分離の徹底に関する問題は主要な課題として取り上げられてこなかった。なぜなら，企業が有する事業のうち，何をどこまで分社化するのかの判断は，企業が置かれた状況や取引コスト理論などに代表される総費用の観点から決定されるものであり，必ずしも分社化による経営と執行の分離の徹底が企業経営の効率化につながるものではないと考えられているからである（Grossman & Hart, 1986; Hart & Moore, 1990; 小田切，2010; 鈴木，1999; Williamson, 1975; 柳川，2000）。また，調整にかかるコストはかかるものの，わが国に見られる稟議制度や各種の根回しは円滑な意思決定を行う手法であることが指摘されており，総合的に見た場合の間接的なコスト削減に貢献している（小野，1983; 山田，1985）。他方で現在は，事業ごとの環境変化が激しく，それに迅速に対応しなければならなくなっている。そのため，本社が事業やグループ企業ごとの正しい意思決定を下すことが困難になりつつある。そこで，分社化によって本社から各事業への権限委譲を迅速に進めること及び本社が企業グループ全体の管理と監督に特化することが重要視されている。すなわち，グループ経営を強化することのためのツールとして分社化と持株会社が活用されているといえる。
- 10）会社分割とは，ある企業が営む事業の一部あるいは全てを他社に包括的に承継させることである（中村と山田，2008）。会社分割は，同様の効果を持つ事業譲渡（会社法467，468条）よりも手続きが簡素化されているため，

Mar. 2011

事業の分社化と持株会社本社化の意義

2001年の導入以来、活用する企業は増加傾向である。例えば、レコフデータ（2010）によれば、会社分割件数は、本制度が導入された2001年には153件であったが、2003年には198件、2005年には281件、2007年には295件、2009年には269件となっている。また、会社分割には吸収分割と新設分割があり、吸収分割は「株式会社又は合同会社がその事業に関して有する権利義務の全部又は一部を分割後他の会社に承継させることをいう」（同法2条の29）のに対して新設分割は「一又は二以上の株式会社又は合同会社がその事業に関して有する権利義務の全部又は一部を分割により設立する会社に承継させることをいう」（同法2条の30）。本稿では、本業を新たに設立された会社に承継する新設分割を想定している。

- 11) 本調査は、2001年8月に、東京証券取引所市場第一部に上場する834社に対して実施された郵送方式のアンケート調査である。回答数は73（うち有効回答数63）社である。
- 12) 例えば、株式会社高島屋では、それぞれの店舗の賃金レベルや地域ごとに必要とされる商品やサービスへの対応を徹底させるために、2003年9月に、米子店を株式会社米子高島屋、2004年4月に、岡山店、岐阜店、高崎店を、それぞれ株式会社岡山高島屋、株式会社岐阜高島屋及び株式会社高崎高島屋に分社している。なお、株式会社米子高島屋では、分社時に50人の人員削減と給与水準を現行の6～8割程度にする方針を発表している（「高島屋、「米子店」を分社」『日本経済新聞』朝刊、2003年3月25日）。その他の3社についても、3店合計で全従業員の22%にあたる522人の人員削減を実施することを発表している（「高島屋、分社の3店舗、社員2割削減」『日本経済新聞』朝刊、2004年2月21日）。
- 13) 例えば、マクレランドとバーナム（McClelland & Burnham, 1976）によれば、何でも自分で決めてしまい、それを全て自分で実行してしまうリーダーよりも、部下との信頼関係にもとづき、責任と仕事を与えるリーダーの方が部下のモラルが向上すると指摘している。また彼らは、部下のモラルの向上と業績向上には正の相関があることも明らかにしている。
- 14) 本調査の対象は、東京証券取引所市場第一部に上場する製造業を営む全ての親会社（1,252社）及び1994年の製造業の売上高上位100社あるいは全製造業16種類の上位3社のいずれかの基準を満たす企業を親会社とするグループ企業（4,489社）の半数をランダムで選択したものである。調査は1996年3月にアンケート郵送方式で行われ、親企業については約345社、グループ企業から約900社の回答を得ている（伊藤 他, 1997）。
- 15) 例えば、①の管理職ポストの増加については、表1の（セ）中高年の職場確保がそれにあてはまるであろう。②の本社とは異なった人事・賃金体系の採用については、表1の（コ）親会社と異なる労務管理体系の導入が対応するであろう。また、③の権限委譲による従業員のモラル改善については、表1の（ウ）経営責任の明確化や（エ）分権化の推進が対応するであろう。④の事業ごとの企業文化の適応と尊重については、表1の（コ）親会社と異なる労務管理体系の導入が関連していると考えられる。
- 16) 親会社とは「株式会社を子会社とする会社その他の当該株式会社の経営を支配している法人として法務省令で定めるもの」（会社法2条の4）をいう。なお、ここでいう子会社とは「会社がその総株主の議決権の過半数を有する株式会社その他の当該会社がその経営を支配している法人として法務省令で定めるもの」（同法2条の3）である。また、その他の当該株式会社の経営を支配するとは、次のいずれにかにあてはまる場合である。すなわち、①ある会社の議決権の50%以上を所有していること、②ある会社の議決権の40%以上を所有しており、かつその会社への自社役員の派遣がある場合や重要な業務上の契約が存在している場合などである（会社法施工規則3条の3）。
- 17) シェアードサービスとは「グループ経営の視点から、社内または企業グループ内で分散して行われている業務を、①ある社内部門または子会社に集中し、②それが本当に必要な業務であるのか、または効率的なプロセスで行われているのか、という視点から業務の見直しを行い、さらに③業務を標準化して処理を行うというマネジメントの手法」（園田, 2005, 132-133ページ）であり、シェアードサービスを実施する組織がシェアードサービスセンターである。

- 18) 多角化とは「企業が事業活動を行って外部に販売する製品分野の全体の多様性が増すこと」(吉原 他, 1981, 9 ページ)である。
- 19) ミルグロムとロバーツ (1992) によれば, 選択的介入とは, 市場を介した取引がうまくいく場合, 内部移転価格を利用して企業内に市場機能を再現する一方で, 市場取引とは異なる方法によって効率性が得られる場合には, 本部経営陣が各部門の運営に選択的に介入してその利益実現を図ることである。
- 20) ピコー 他 (Picot, et al, 2005) によれば, インフルエンス活動には, 説得, 賞賛, お世辞, 脅し, 誘惑, 威嚇, サボタージュ, または意識的に間違った情報を与えて操作するがある。
- 21) 例えば大坪 (2000) は, 「ある事業部の長が自らの部門規模を拡大させようとして他の事業部の投資計画より良くないにもかかわらず, 自分の投資計画を採用するように経営者に対して説得を試みることが挙げられる。さらに, この結果, 経営者が誤った (最適でない) 意思決定を行うのであれば, これがインフルエンス・コストとなる」(大坪, 2000, 2 ページ)と指摘している。
- 22) 効率的なグループ経営が達成されている状態とは, 各グループ企業の売上や利益, あるいは株価などで示される企業価値の総和よりも, 本社とグループ企業とのシナジー効果によって市場が期待する以上に企業価値が創出されている状態である (Pasternack & Viscio, 1998; Sirower, 1997)。また, 効率的なグループ経営を実現するために, バスタナックとビシオ (Pasternack & Viscio, 1998) は, ①肥大化した本社からの脱却, ②柔軟な現場組織を構築する, ③取締役会の再構築を行う, ④企業内に市場原理を導入すること, の4点を指摘している。
- 23) 例えば, 杉山 (2008) によれば, トヨタ自動車株式会社の平均年収は約660万円であるのに対して, グループ企業である株式会社デンソーは約607万円, アイシン精機株式会社は約503万円, 株式会社豊田自動織機は約524万円, トヨタ車体株式会社は約575万円, 関東自動車工業株式会社は約557万円, 豊田合成株式会社は約527万円といずれもトヨタ自動車株式会社を下回っている。
- 24) 具体的には, 本社にかかる人件費の総額から持株会社本社にかかる人件費の総額を引いたものである。すなわち $1,298万円 \times 3,520人 - 1,199万円 \times 251人 = 約426億8,000万円$ である。
- 25) 例えば, ジェイ エフ イーホールディングス株式会社では, 「小学校の教室2つ分ほどのフロアに60人余りが机を並べてデスクワークにいそしんで」(石川, 2006, 144ページ)おり, 「全員が即日にコミュニケーションを図れるサイズを重視」(石川, 2006, 144ページ)している。すなわち, 本社機能を限定することで小規模な持株会社本社を実現している, その結果, 迅速な意思決定を実現しようとしているのである。
- 26) 本稿でいう倒産は, 帝国データバンクが用いている定義に同義である。すなわち, (1) 2回目不渡りを出し銀行取引停止処分を受ける, (2) 内整理する (代表が倒産を認めた時), (3) 裁判所に会社更生法の適用を申請する, (4) 裁判所に民事再生法の手続き開始を申請する, (5) 裁判所に破産を申請する, (6) 裁判所に特別清算の開始を申請する, の6つのケースのうちいずれかにあてはまる場合をさす (帝国データバンクホームページより)。
- 27) 例えば, 株式会社三越伊勢丹ホールディングスでは, 外部からの資金調達窓口を持株会社本社に一元化することで, 企業グループ内で資金を融通しながら, 有利子負債を圧縮しようとしている。また, 同社が一括で社債を発行することで, グループ企業が単独で社債を発行するよりも低利となっているという (「三越伊勢丹, グループの資金管理一元化, 持ち株会社の金融機能強化」『日本経済新聞』朝刊, 2010年9月9日)。
- 28) 例えば, 2009年4月に設立された明治ホールディングス株式会社では, 会計的に連結されたグループ企業の資金管理機能を強化するために, 同社が企業グループ全ての資金管理を一括で行う予定である。その結果, 季節によって資金需要に差がある主要なグループ企業である, 明治製菓株式会社と明治乳業株式会社間の資金融通が可能となり, 企業グループ全体の運転資金を圧縮することができる。この結果, 余計な融資を受ける必要がなくなり財務基盤が強化されることが期待されている (「明治 HD, 資金繰りを一括管理, 来期にも, 統合効果の創出急ぐ」『日本経済新聞』朝刊, 2009年12月11日)。

Mar. 2011

事業の分社化と持株会社本社化の意義

- 29) 株式会社セブン&アイ・ホールディングスでは、同社による企業グループの資金管理が強化されている。その理由は、グループ企業よりも高い格付けを有する同社が一括で資金調達を行うことで金融機関からの貸付利率を低く抑えることができるからである（「セブン&アイ、グループの資金管理強化 子会社からの配当拡大」『日経ニュースアーカイブ』2009年11月27日）。
- 30) 例えば、企業グループを代表して本社が連結財務諸表を作成する場合に、関連子会社からの財務情報あるいは、経営上重要な契約などは不可欠な掲載事項である。そのため、グループ企業への定期的な報告義務を課すなどして常にグループ企業の経営状況を把握することが求められる。
- 31) その証拠に、日本総合研究所（2009）の調査によれば、その多くに戦略的なグループ経営が必要とされる、東京証券取引所市場第一部及び第二部に上場する企業（非上場企業27社を含む）2,331社のうち、持株会社を採用している企業は265社（調査企業の約11.4%）に留まっている。つまり、約9割の調査企業から見れば、持株会社本社化するコストやリスクよりも、これまでの本社の方がグループ経営上有利であると判断していることになる。

参考文献

- 石川潤（2006）「長期成長の司令塔 グループ内の相乗効果と競争を強める」『日経ビジネス』1337号，144-147ページ。
- 伊藤邦雄（1999）『グループ連結経営』日本経済新聞社。
- 伊藤秀史・林田修（1996）「企業の境界」伊藤秀史編『日本の企業システム』東京大学出版会，153-181ページ。
- 伊藤秀史・林田修（1997）「分社化と権限委譲—不完備契約アプローチ」『日本経済研究』（日本経済研究センター）34号，89-117ページ。
- 伊藤秀史・菊谷達弥・林田修（1997）「日本企業の分社化戦略と権限委譲：アンケート調査による分析」『通産研究レビュー』（通商産業省通商産業研究所）10号，24-63ページ。
- 遠藤泰弘（1988）『分社経営の実際』日本経済新聞社。
- 大坪稔（2000）「インフルエンス・コスト概念からとらえた純粋持株会社」『経済論究』（九州大学）106巻，1-10ページ。
- 大坪稔（2005）『日本企業のリストラクチャリング』中央経済社。
- 小河光生（2001）『分社経営』ダイヤモンド社。
- 奥康平（2008）「経営統合における制度的信頼と自律性のバランス」『経営研究』（大阪市立大学）59巻2号，97-113ページ。
- 奥康平（2009）「共同持株会社による組織間コンフリクトの調整」『経営研究』（大阪市立大学），60巻2号，57-75ページ。
- 奥康平（2010）「戦略的なグループ経営における持株会社本社制の有効性」『阪南論集（社会科学編）』（阪南大学）45巻2号，1-22ページ。
- 小田切宏之（2010）『企業経済学（第2版）』東洋経済新報社。
- 小野豊明（1983）「日本企業の意思決定システム—その近代化と稟議制度の変貌」『上智経済論集』（上智大学）30巻1号，1-14ページ。
- 株式会社電通 電通総研（2001）『企業グループ連結経営と人事労務管理に関する調査研究』株式会社電通 電通総研。
- 川野克典（1999）「グループ統括組織の設立」アーサーアンダーセン『グループ経営マネジメント』生産性出版，121-144ページ。
- 川村倫大（2007）「“日本的”持株会社経営の今」『季刊政策・経営研究』（三菱UFJリサーチ&コンサルティング）

1 巻 3 号, 109-120ページ。

菊澤研宗 (2006)『組織の経済学入門』有斐閣。

菊澤研宗編 (2006)『業界分析 組織の経済学』中央経済社。

熊谷滋 (2010)「本社改革推進の重要ポイント」山田英司監修『グループ経営力を高める本社マネジメント』中央経済社, 38-56ページ。

高津輝章 (2010)「持株会社経営の実態および課題と日本型持株会社の方向性」山田英司監修『グループ経営力を高める本社マネジメント』中央経済社, 164-194ページ。

河野豊弘 (1996)「実証研究「小さな本社」実現の実際とすすめ方」『Business research』(企業研究会) 866号, 5-9ページ。

佐賀卓雄 (2006)「証券会社の業務多角化と持株会社組織」『証券アナリストジャーナル』(日本証券アナリスト協会) 44巻10号, 27-34ページ。

坂本和一・下谷政弘編 (1987)『現代日本の企業グループ:「親・子関係型」結合の分析』東洋経済新報社。

下谷政弘 (1993)『日本の系列と企業グループ』有斐閣。

下谷政弘 (1998)『松下グループの歴史と構造』有斐閣。

下谷政弘 (2005)「いわゆる「分社」考」『立命館経済学』(立命館大学) 54巻 3 号, 323-338ページ。

下谷政弘 (2006)『持株会社の時代』有斐閣。

下谷政弘 (2009)『持株会社と日本経済』岩波書店。

白木三秀 (2000)「大きな本社と小さな本社—日米欧企業の本社規模と本社機能を比較すると」『グローバル経営』(日本在外企業協会) 227号, 6-9ページ。

杉山直 (2008)「トヨタ関連企業の賃金格差」猿田正機編『トヨタ企業集団と格差社会』ミネルヴァ書房, 105-163ページ。

鈴木毅彦 (1999)「純粹持株会社解禁と日本企業の経営革新・組織革新」『アナリスト』(経済発展協会) 380号, 2-22ページ。

園田智昭 (2005)「持株会社による企業グループ管理の課題—特にシェアードサービスの導入について—」『三田商学研究』(慶應義塾大学) 48巻 1 号, 127-136ページ。

高井透 (2006)「グループ経営の構造」松崎和久編『戦略提携』学文社, 3-23ページ。

高橋浩夫 (1996)「経営研究 いま、なぜ“小さな本社”なのか—本社革新・持株会社論の背景に迫る」『JMA マネジメントレビュー』(日本能率協会) 2 巻 7 号, 24-29ページ。

高橋浩夫 (2000)「企業組織—小さな本社論—IBM と日立のヘッド・クォーターに関連して」『Business research』(企業研究会) 917号, 68-79ページ。

高橋宏幸 (2007)『戦略的持ち株会社の経営』中央経済社。

玉村博巳 (2006)『持株会社と現代企業』晃洋書房。

徳重宏一郎 (1993)「戦略的組織としての分社化」『青山経営論集』(青山学院大学) 28巻 2 号, 187-198ページ。

中泉拓也 (2004)『不完備契約理論の応用研究』関東学院大学出版会。

永戸哲也・庄司真人 (2004)「グループ経営とカンパニー制」藤井耐・松崎和久編『日本企業のグループ経営と学習』同文館出版, 31-51ページ。

中村直人・山田和彦 (2008)『会社分割の進め方 (第 3 版)』日本経済新聞出版社。

日経ビジネス編 (1993)『小さな本社』日本経済新聞社。

日本総合研究所 (2009)「持株会社化の検討及び実施状況に関する調査報告書」日本総合研究所。

野村健太郎 (2000)『連結経営の衝撃』中央経済社。

萩原俊彦 (2007)『多角化戦略と経営組織』税務経理協会。

Mar. 2011

事業の分社化と持株会社本社化の意義

- 林昇一（2001）「日本企業の分社化と持ち株会社戦略」林昇一・浅田孝幸編『グループ経営戦略』東京経済情報出版、15-35ページ。
- 樋口正夫（1995）『本社を変えろ』日本能率協会マネジメントセンター。
- 日夏嘉寿雄（1992）「企業理論としての分社経営」『九州共立大学紀要』（九州共立大学）54号、31-48ページ。
- 藤原雅俊（2008）「多角化企業の戦略と資源」伊藤秀史・沼上幹・田中一弘・軽部大編『現代の経営理論』有斐閣、145-190ページ。
- 星野靖雄・相澤翼（2004）「企業の合併、買収、分社、撤退についてのアンケート調査」『東京家政学院筑波女子大学紀要』（筑波学院大学）8巻、195-210ページ。
- 發知敏雄・箱田順哉・大谷隼夫（2007）『持株会社の実務：ホールディングカンパニーの経営・法務・税務・会計（第5版）』東洋経済新報社。
- 松崎和久（2004）「グループ経営の本質」藤井耐・松崎和久編『日本企業のグループ経営と学習』同文館出版、9-30ページ。
- 松崎和久（2006）「グループ経営と競争優位」松崎和久編『戦略提携』学文社、42-66ページ。
- 武藤泰明（2002）『グループ経営7つの新常識』中央経済社。
- 武藤泰明（2007）『持株会社経営の実際（第2版）』日本経済新聞出版社。
- 柳川範之（2000）『契約と組織の経済学』東洋経済新報社。
- 山田雄一（1985）『稟議と根回し』講談社。
- 吉原英樹・佐久間昭光・伊丹敬之・加護野忠男（1981）『日本企業の多角化戦略』日本経済新聞社。
- 吉村典久（1998）「純粹持株会社制度の解禁と企業行動への影響に関する一考察」『経済理論』（和歌山大学）281号、177-197ページ。
- 米山勇樹（2010）「本社を取り巻く変化」山田英司監修『グループ経営力を高める本社マネジメント』中央経済社、16-35ページ。
- 頼誠（2006）「持株会社の現状と課題：ある商社の事例を中心に」『彦根論叢』（滋賀大学）362号、43-64ページ。
- レコフデータ（2010）「統計（表とグラフ）」『MARR』（レコフデータ）184号、10-29ページ。
- Coase, R. H. (1988) *The Firm, The Market, and The Law*, The University of Chicago. (宮沢健一・後藤晃・藤垣芳文訳『企業・市場・法』東洋経済新報社、1992年)。
- Douma, S. and H. Schreuder, (2002) *Economic Approaches to Organizations*, 3rd edition, Pearson Education Limited. (丹沢安治・岡田和秀・渡部直樹・菊澤研宗・久保和一・石川伊吹・北島啓嗣訳『組織の経済学入門（第3版）』文真堂、2007年)。
- Grossman, S. J. and O. D. Hart, (1986) "The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration," *Journal of Political Economy*, Vol. 94, Issue. 4, pp. 691-719.
- Hart, O. and J. Moore, (1990) "Property rights and the nature of the firm," *Journal of Political Economy*, Vol. 98, Issue. 6, pp.1119-1158.
- Inderst, R., H. M. Müller, and K. Wärneryd, (2005) "Influence costs and Hierarchy," *Economics of Governance*, Vol. 6, Issue. 2, pp. 177-197.
- Lawrence, P. R. and J. W. Lorsch, (1967) *Organization and Environment: Managing Differentiation and Integration*, Harvard Business Press. (吉田博訳『組織の条件適応理論』産業能率大学出版部、1977年)。
- Lucas, J. R. (1998) *Balance of Power*, AMACON. (佐藤洋一・佐藤明子訳『権力のバランス』トッパン、1999年)。
- Matějka, M. and A. D. Waegenare, (2005) "Influence Costs and Implementation of Organizational Changes," *Journal of Management Accounting Research*, Vol. 17, pp. 43-52.
- McClelland, D. C. and D. H. Burnham, (1976) "Power is the Great Motivator," *Harvard Business Review*, Vol. 54, Issue.

- 2, pp. 100-110. (DIAMOND ハーバード・ビジネス・レビュー編集部訳「モチベーション・リーダーの条件」『動機づける力』ダイヤモンド社, 2005年, 109-144ページ)。
- Meyer, M. A., J. Roberts, and P. R. Milgrom, (1992) "Organizational Prospects, Influence Costs and Ownership Changes," *Journal of Economics & Management Strategy*, Vol. 1, Issue. 1, pp. 9-35.
- Milgrom, P. and J. Roberts, (1990) "Bargaining Costs, Influence Costs, and the Organization of Economic Activity," in James, E. A. and A. S. Kenneth (eds) , *Perspectives on Positive Political Economy*, Cambridge University Press, Chapter. 3, pp. 57-89.
- Milgrom, P. and J. Roberts, (1992) *Economics, Organization & Management*, Prentice-Hall. (奥野正寛・伊藤秀史・今井晴雄・西村理・八木甫訳『組織の経済学』NTT 出版, 1997年)。
- Pasternack, B. A. and A. J. Viscio, (1998) *The Centerless Corporation*, Prentice-Hall. (日本ブーズ・アレン・アンド・ハミルトン訳『センターレスコーポレーション』プレントリスホール出版, 1999年)。
- Picot, A., H. Dietl, and E. Franck, (2005) *Organisation: Eine ökonomische Perspektive*, 4th edition, Auflage. (丹沢安治・榊原研互・田川克生・小山明宏・渡辺敏雄・宮城徹共訳『新制度派経済学による組織入門 (第4版)』白桃書房, 2007年)。
- Rumelt, R. P. (1974) *Strategy, Structure, and Economic Performance*, Harvard University Press. (鳥羽欽一郎・山田正喜子・川辺信雄・熊沢孝訳『多角化戦略と経済成果』東洋経済新報社, 1977年)。
- Sirower, M. L. (1997) *The Synergy Trap*, Prentice-Hall. (宮腰秀一訳『シナジー・トラップ』プレントリスホール出版 (発売元: トッパン), 1998年)。
- Williamson, O. H. (1975) *Markets and Hierarchies*, Macmillan Publishing. (浅沼萬里・岩崎晃訳『市場と企業組織』日本評論社, 1980年)。
- 「大手企業の給料」『週刊ダイヤモンド』2009年, 97巻37号, 56-89ページ。
- 「検証持ち株会社 (上) 事業再編, 機動力増す」『日本経済新聞』朝刊, 2008年12月10日。
- 「セブン&アイ, グループの資金管理強化 子会社からの配当拡大」『日経ニュースアーカイブ』2009年11月27日。
- 「高島屋, 分社の3店舗, 社員2割削減」『日本経済新聞』朝刊, 2004年2月21日。
- 「高島屋, 「米子店」を分社」『日本経済新聞』朝刊, 2003年3月25日。
- 「三越伊勢丹, グループの資金管理一元化, 持ち株会社の金融機能強化」『日本経済新聞』朝刊, 2010年9月9日。
- 「明治HD, 資金繰りを一括管理, 来期にも, 統合効果の創出急ぐ」『日本経済新聞』朝刊, 2009年12月11日。
- 公正取引委員会 (1998, 2001, 2004, 2007, 2008) 『年次報告』公正取引委員会。
(<http://www.jftc.go.jp/info/nenpou.html>, 2009年11月20日閲覧)
- 帝国データバンクホームページ。
(<http://www.tdb.co.jp/index.html>, 2010年9月28日閲覧)

(2011年2月4日掲載決定)