

氏名（生年月日）	紺 <sup>コン</sup> 野 <sup>ノ</sup> 剛 <sup>ツヨシ</sup> （1949年10月31日）
学位の種類	博士（会計学）
学位記番号	商博乙第110号
学位授与の日付	2021年3月17日
学位授与の要件	中央大学学位規則第4条第2項
学位論文題目	企業価値創造会計の理論と実践—日本トップ500社調査—
論文審査委員	主査 富塚 嘉一 副査 上野 清貴・石川 鉄郎

**紺野剛氏提出学位申請論文  
企業価値創造会計の理論と実践—日本トップ500社調査—  
審査報告書**

## I 本論文の特質

紺野剛氏が学位申請のために提出した標記論文の特質は、(1)問題意識と(2)アプローチの方法および結論、の観点から以下のようにまとめられる。

### (1) 問題意識

著者は企業目的の内容について、つぎのように認識する。すなわち、「企業目的は、これまで利益目的で集約されてきたが、利益だけではないとの見解が多く見られるようになってきており、利益以外は多様に考えられ、利益だけでは説明できない時代に突入している。」その上で、しかし各企業で自主的に決定できると考えると企業間比較が困難となるため、著者は、この問題を解決するべく、利益を超越する概念として企業価値に注目した。

そして、企業価値概念を会計的視点から体系的に整理し、経営管理目的に使用できるように理論を提起し、さらにそれを実践的に検証し、新境地に立つ企業価値創造会計を構築・展開しようとする。

### (2) アプローチの方法および結論

著者は、これまでの多くの（管理）会計基礎理論を基本として、独自の考えを組み込んで、望ましい方向性を模索しており、その際、実践の有効性を踏まえて、実際に使える手法を考察する。すなわち、理論を前堤にして、実践を調査することによって多くの知見や考え方を導き、新たな理論構築の可能性が見いだされ、まさに理論と実践との相互作用がもたらされる。

このような研究を通して、企業経営の実態を理解するにあたって、もっとも統一的に明らかにする手段となる会計情報の利用の重要性が強調される。会計は、客観性に基づく計算構造によって企

業利益を明確にすると同時に、企業活動に関連した重要情報をも包含し、企業価値関連の情報を提供している。かくして、会計を中核としつつ、会計以外の情報も駆使して企業価値の全体像を把握する企業価値創造会計を提起する。

## II 本論文の構成と内容

本論文は、10章から構成されており、各章の内容を要約すると以下の通りである。

### 第1章 企業価値創造会計の研究概要

まずは、企業価値創造会計の研究概要として、研究目的と研究方法が簡潔に整理されている。企業価値創造会計は、これまでの管理会計および戦略会計研究の発展を背景として誕生したことが紹介されている。また、理論的考察だけでなく、実践に役立つ理論を目指し、実務の観点から多くを確証し、同時に学ぶことができる点も強調されており、よって本研究は、理論と実践の相互作用の産物であるとされる。

### 第2章 企業価値創造会計の意義

企業価値創造会計の特徴として、調査対象企業、企業価値概念、企業価値創造会計というもつとも重要な基礎概念を明確化している点があげられる。さらに、企業価値を本質的企業価値、会計的企業価値、そして市場的企業価値という3つの価値に分類・整理し、それらの関連性について多くの企業における事例を紹介しながら考察している。また、企業価値創造会計における基礎的概念である、企業価値、企業価値創造、企業価値創造会計、会計的企業価値、市場的企業価値、本質的企業価値について説明するとともに、さらに、ステークホルダー価値の視点から、株主価値、顧客価値、人的価値、社会価値について整理・説明し、加えて、実際の企業の事例も参照しながら、KVD (Key Value Driver) 等を例示している。

### 第3章 企業価値創造会計の本質

企業価値創造会計の本質として、企業価値創造のプロセスおよび企業価値創造会計による体系的分析に着目し、それぞれについて詳述している。企業価値創造会計の本質を考察するために、企業価値創造プロセスを検討し、企業価値創造戦略の類型化による分析を試み、ステークホルダーの視点から企業価値創造戦略間の関係性を詳述している。理論的考察とともに、500社の企業価値創造主要ドライバー (KVD) の実態と企業価値創造主要指標 (KVI: Key Value Index) の選定方法について考察している。

### 第4章 企業価値創造の連鎖

過去から現在そして未来へと繋がる、本質的企業価値創造から会計的企業価値創造、さらに市場的企業価値創造への連鎖プロセスと連鎖の課題に関して検討している。この連鎖プロセスを、実際の企業の事例も参照しながら多面的に考察し、課題を提起する。ステークホルダー価値の視点から

は、価値連鎖を重視して、総合的な企業価値の全体像を創造することを目指すべきものとされる。

## 第5章 企業価値創造のアンケート調査

前章までにおいて、企業価値創造について理論的考察をし、その検証のために企業の事例を調査してきた。本章では、企業側の考えを直接確認するために、2017年3月末日現在の株式時価総額上位500社を対象にアンケート調査を実施し、その概要と調査結果の分析を整理している。回答企業は企業価値創造に関して強い関心を示していたが、質的レベルには差があり、より高度化することが企業価値創造に繋がることが検証されている。なお、このような実証研究に関する先行研究はほとんど見られず、本研究のユニークさが注目される。

## 第6章 株主価値創造会計

本章以下では、企業価値創造会計の各論としてステークホルダーの視点から人的価値創造会計、顧客価値創造会計、株主価値創造会計そして社会・環境価値創造会計に4分類し、企業価値創造会計の精緻化・体系化がはかられている。

まず、株主価値創造会計について、株主価値の概念およびその創造の本質を吟味し、実際の企業における使用状況等を分析しながら、その内容を整理・検討している。そして、株主価値創造プロセスを考察し、株主価値創造の主要ドライバー候補を調査している。著者としては、会計的株主価値と市場的株主価値の視点から、各企業の非財務的視点をも加味した本質的価値への接近を試みている。ただし、実践において、なお不十分であるとのコメントが付されている。

## 第7章 顧客価値創造会計

顧客価値創造会計について、顧客価値の概念およびその創造の本質を考察し、実際の企業における使用状況等を分析しながら、その内容を整理・検討している。そして、顧客価値創造プロセスを考察し、顧客価値創造の主要ドライバー候補を調査している。著者は、実務において顧客価値への言及が曖昧なままで、十分な説明・開示がなされていない点を指摘しており、顧客価値への意識の今後の高まりを期待している。

## 第8章 人的価値創造会計

人的価値創造会計について、人的価値の意義およびその会計的意義などの本質を考察し、実務における対応に関する分析を行っており、女性活躍の視点からの検討も加えている。そして、人的価値創造の主要ドライバー候補を例示している。実務において、人的資源への関心は高いが、人的価値概念および人的価値創造・向上方法についてはほとんど触れられていないとの課題が指摘されており、今後の進展が期待されている。

## 第9章 社会価値創造会計

社会価値創造会計について、社会価値概念の意義およびその創造の本質について考察し、実際の企業における使用状況等を分析しながら、その内容を整理・検討している。また、環境価値創造会計、社会価値創造会計、ガバナンス価値創造会計、そして社会価値創造の主要ドライバー候補を例示している。2015年から導入されたコーポレートガバナンス・コード(Corporate governance code)は、企業の持続的成長と中長期的な企業価値向上とを目的にしており、企業のガバナンスを見直し・改革しながら、企業価値の視点から経営管理方法を高度化し、業績の向上を目指している。このようなコーポレートガバナンスの側面からも企業価値創造の可能性が提案されている。

## 第10章 企業価値創造会計の課題と展望

本論文の全体を総括するべく、企業価値創造会計の課題を明確にし、これからの展望を述べている。これまでの調査分析結果を要約整理しながら、企業価値概念が明確に定義されていない点や多種多様に用いられている点等々、企業価値創造会計における課題が指摘されている。

### Ⅲ 本論文の結論

かくして、本論文の結論として、今後、企業価値を創造する経営を目指すには、会計情報を基盤に、非財務情報も組み込み、企業価値を明確に定め、関連 KPI 等の管理指標を活用し、進捗状況を確認しながら、確実に企業価値を創造する歩みを続けていかなければならない、としている。そして、企業価値創造の戦略、計画、実績、評価、次期戦略、計画へと循環させながら、より具体化するために計量的に企業価値の創造プロセスを可視化していくことが期待される、と提言する。

### Ⅳ 本論文の独創性

(1) 昨今注目されているが必ずしも明確に整理されていない企業価値あるいは企業価値創造という概念について、客観的指標を提供する会計的視点、とりわけ管理会計的視点から体系的に整理すべく取り組んでおり、ユニークで意欲的なチャレンジとして評価できる。

(2) その際、これまでの理論的概念の考察を展開しつつも、時価総額トップ 500 企業の事例調査につき 19 年分のデータや時価総額の増減変動額を分析し、さらにアンケート調査およびインタビュー調査を行うという丹念な研究を積み重ねて、理論と実践の相互作用による分析を深めており、この点でも有意義なアプローチとして評価できる。

(3) 企業価値創造の概念を、会計的企業価値、市場的企業価値、本質的企業価値に 3 分類しつつ、さらに、ステークホルダーの観点から株主価値創造、顧客価値創造、人的価値創造、社会価値創造にブレイクダウンして、それぞれの分析を組み合わせることで総合的に分析している点も新たな試みとして評価できる。

### Ⅴ 今後の研究が期待される課題

本論文は上述のような独創性を備える優れた論文であるが、今後の研究の進展に期待するという

意味で、若干の課題を挙げておきたい。

まず、企業価値概念を会計的価値、市場的価値、本質的価値と重層的に捉えている点はユニークな構想であるが、それぞれの定義および相互関係についてはなお明確化すべき点が残されていると考えられる。これは、むしろ、企業の側での今後の努力目標でもあるが、理論の側においても、実務と理論との相互作用を通してさらに精緻化することが期待される。

また、企業価値創造の概念を、ステークホルダーの観点から株主価値創造、顧客価値創造、人的価値創造、社会価値創造にブレークダウンして分析している点は大いに評価できるが、この分析と上記の会計的価値、市場的価値、本質的価値の視点との関係の分析について概念的整理および測定上の精緻化の余地があるものと考えられる。

とはいえ、企業活動にとって重要な企業価値概念の明確化をめざして、会計的概念を中核としながら市場的価値、本質的価値に着目して概念を整理し、さらにトップ企業 500 社の実践例を参照しながら、分析のためのフレームワークを提示しているアプローチは、これまで見られない研究であり、会計からファイナンスおよび経営戦略など幅広い知見へと連なる意欲的なチャレンジといえる。企業価値概念はもともと抽象的で曖昧であるがゆえに、数値化にあたって困難に直面するが、このようなフレームワークを後続の研究に引き継ぎながら、より一層の研究の進展が望まれる課題であり、そのための大きなチャレンジとして評価できる。このフレームワークをよりどころとして、個々の企業が自らの企業価値の意味を明確に意識し、実践して行くことも期待され、実務の側からも本研究との相互作用を通して、理論と実践の共進化が期待される場所である。

## VI 試問

2020年7月1日(水)(13時30分～14時45分)にオンライン(Webex)による口頭試問において、論文の裏づけとなる知識、考え方、今後の展開可能性などにつき活発な質疑応答を行い、著者が十分な能力を備えていることを確認した。

## VII 本論文の評価

以上を総合的に判断し、紺野剛氏の学位申請論文『企業価値創造会計の理論と実践－日本トップ500社調査－』は本学の博士(会計学)の学位授与に十分に値するものと評価する。