

ソニーグループの経営戦略と財務情報分析

平 岡 秀 福

目 次

- I . 本稿の背景と目的
- II . ソニーグループの構造改革と経営戦略
- III . 連結企業グループ全体の財務指標の推移
- IV . 事業の種類別セグメント業績の推移
- V . 事業ポートフォリオ戦略と管理会計による支援
- VI . おわりに
- 主要参考文献

I . 本稿¹⁾の背景と目的

まず、ソニーグループの2011-15年度の5年間における損益と従業員数の推移を見る（図表1参照）。

図表1 ソニーグループの過去5年間の損益 （金額の単位：億円）

年度	決算月	営業収益	営業損益	NEBT	最終損益	OPEX/S	従業員数
2011	2012.3	64931	- 657	- 809	- 4550	33.3	162700
2012	2013.3	67955	2265	2421	415	31.0	146300
2013	2014.3	77673	265	257	- 1284	33.4	140900
2014	2015.3	82159	685	397	- 1260	35.0	131700
2015	2016.3	81057	2942	3045	1478	32.7	125300

NEBT とは、税引き前利益。

OPEX とは、営業費用－売上原価として計算。

OPEX/S は、OPEX を営業収益で除して百分比で示したもの。

11 年度に 657 億円の営業損失、最終損益 4550 億円の巨額赤字を計上した後、12 年度には

1) 本稿は、2016 年 9 月 1 日に明治大学で開催された日本管理会計学会・年次大会における報告に用いた資料をもとに執筆した論文である。

V字回復したかに見えたが、13-14年度と営業利益は確保したものの、当期純損失は1284億円、1260億円という2期連続の最終赤字（累計2544億円の損失）を計上し、危機的状況に陥った。このことは、図表2の営業収益増減率、損益増減額、従業員減少人数でみるとより理解できる。しかし、2015年度には営業収益が減収（△1.3%）であるにもかかわらず、早々に利益業績回復の兆しが見えてきている。このようなソニーグループの業績回復の背景には構造改革や戦略の実行が考えられる。

図表2 営業収益、損益、従業員数増減の推移

(金額の単位：億円)

年度	決算月	営業収益 増減率 (%)	営業損益 増減額	NEBT 増減額	最終損益 増減額	OPEX 増減額	従業員数 減少人数
2012	2013.3	4.7	2922	3230	4965	-576	-16400
2013	2014.3	14.3	-2000	-2164	-1699	4867	-5400
2014	2015.3	5.8	420	140	24	2828	-9200
2015	2016.3	-1.3	2257	2648	2738	-2292	-6400

そこで本稿では、その構造改革や戦略にはどのようなものがあり、またそれらがグループ全体や事業の種類別セグメントの業績にどう対応し影響を与えているのか、さらには今後どのように影響を与えていく可能性があるのかを明らかにする。

さらに同グループの事業ポートフォリオ戦略と管理会計による支援についても考察したい。そのうえで、ソニーグループのケースが、今後のグループ経営の在り方を考えるうえで、どのように参考になるか考察することで本稿の最後の目的としたい。

II. ソニーグループの構造改革と経営戦略

グループの諸事業を見てみると、牽引役がCOMSセンサー関連やゲーム関連だったが、カメラやTVも牽引し始めている。むしろデバイスは、2015年度にリストラとCOMSセンサーへの投資に伴う減価償却費ならびに研究開発費、カメラモジュール事業や電池事業の減損計上のため、損益上は赤字となっている。

組織の構造改革としては、12-15年度で累計37400人ほどの従業員数の減少があった（たとえば、スマホ事業では計2100人）。PC事業の撤退、TV事業の分社化、販売会社（主に海外）や本社（部門数は78から13に減少）の固定費削減、早期退職優遇制度の募集などがあった。本社には経営企画やR&D部門だけを残す「小さな本社」とし、グループ経営戦略のスピードを上げる方向性を示した。15年度からの「中期経営計画」により、エレクトロニクス分野の分社化はその後も継続され、責任の明確化と意思決定の迅速化、ムダの見える化を進めた。また、分社化

を束ねる生産技術戦略コミッティ²⁾という取り組みも実施された。電池事業については、リチウムイオン電池事業の売却を決定した。この売却損は損失計上されるが、キャッシュフロー上はむしろプラスが予想される。

2011年4月に設立されたソニー EMCS（設計・製造・顧客サービス）は16年4月よりソニー グローバルマニュファクチャリング & オペレーションズに改組した。売上高販売費・管理費比率（OPEX/S）は、14年度の35%が15年度は32.7%まで引き下げられ、売上原価率は11年度の68%から15年度は63.7%と大幅にコスト削減が進められた。

ビジネスモデルとしては、リカーリングモデル³⁾という取り組みが音楽、映画、ゲーム&ネットワークサービス、モバイルプロダクツ&コミュニケーション、教育などの事業で確認できる。これは事業の種類別セグメントの業績と関連している。

また、オープンイノベーション（Chesbrough, 2003）への取り組みもソニーは積極的である。これは「外部技術の自社取り込み」と「自社技術の外部導出」の両面を含んでいるが、ソニーにおいては、CVC（コーポレート・ベンチャー・キャピタル）への投資のケースで、モバイル・コミュニケーション事業では **Qurio**⁴⁾と、イメージング・プロダクツ&ソリューション事業では **ZAP**⁵⁾とその実行例が確認できる。

2015年4月からは10年ぶりに新人事賃金制度を導入した。その概要は次のとおりである。

- ・管理職比率4割超→1割に。
- ・過去の実績にとらわれず、現在の役割での評価徹底。
- ・年功要素を廃止し、やる気や実力に応じて飛び級登用積極化。
- ・専門職用のキャリアパスを新たに設定。
- ・希望の部署に異動が容易な社内募集（FA）制度設定。
- ・人材獲得で競争する国内大手企業を参考に給与水準見直し。

さらに、SAP（Seed Acceleration Program）と呼ばれるオーディション形式で既存事業の枠を超えて新規事業の創出に挑む活動も進めた。グループ社員から新規事業のアイデアを募り、それを社内外の専門家をあつめたオーディションで評価する。突破すれば事業化に挑戦でき、ヒト・モノ・カネの経営資源で支援する仕組みである。ソニーモバイルコミュニケーション社長が後

2) これは、デバイス（たとえば、カメラモジュール）とセット（たとえばスマホ）の融合といったもののづくりをグループ横断的に連携できるようにした一種のマトリクス組織の仕組みである。デバイスとセットを同一工場で生産し、ピーク時国内に15か所もあった工場を4ヶ所に集約し拠点化した。コスト競争力、効率化ともに、商品企画・開発から生産、販売までを一体化し、高付加価値路線も追求した。

3) 2015-17年度の3カ年中期経営計画でソニーがグループ全体で注力している顧客から安定継続的に収益をあげるビジネスモデルのことをいう。

4) 米ベンチャー投資・育成会社 **Wil** と共同で設立したスマートホーム事業会社で、スマホによるドアロック事業の例がある。

5) 自動運転システム開発のベンチャー企業。ZAPのAI技術とソニーの画像センサーを融合した例がある。

押しし、ソニー社長も直轄で全面支援するものである。商品化の例としてファーストフライト⁶⁾というクラウドファンディングサイトを利用した「wena リスト」(リストバンド型のウェアラブル端末)、電子ペーパー時計「FEST ウォッチ」電子工作キット「MESH」、スティック型アロマ噴出器「アロマスティック」、機能リモコン「HUIS リモートコントローラー」などがある。一定期間で収益化することが目標とされるが、電子決済、通知、活動量計の3機能に厳選されたwena リストは日本のクラウドファンディングで初めて1億円台を超えた。

デバイス事業についてはM&A戦略による既存事業拡大・強化の諸事例がある。2015年10月8日には、ベルギーの画像センサー開発ベンチャーの「ソフトキネティックシステムズ」の買収を発表した。当社は従業員77名ほどで、画像センサーを使って対象物までの距離を測定できる技術をもつので、事業拡大につながる。買収額数十億円程度と見られる。また、2016年1月26日、イスラエル通信半導体メーカー「アルティアセミコンダクター」を約250億円で買収したことを発表し、アルティア社の通信機能を取り込んだ新センサー部品の開発が可能となり、ウェアラブル端末、家電、ロボット、ドローンにその部品を搭載することができるとしている。

基本方針と最近の財務戦略の例としては、各事業で規模を追わず、利益率を重視する経営への転換を明らかにした。これは株主の視点を重視しており、そのために全事業の分社化と、今後3年間の事業ポートフォリオの位置づけの明確化による資源投下のメリハリを決断した(詳細はVで述べる)。2015年度の黒字化により、自己資本も増えることから、株主重視の経営は今後のROEの目標にも反映されており、2018年3月期までに10%以上を達成するため、財務レベレッジを意識した機関投資家向けの社債発行を決めた(ROEの3指標分解による分析はⅢで述べる)。

Ⅲ. 連結企業グループ全体の財務指標の推移

2010-15年度の6年間における主な連結財務指標は図表3のとおりである。

図表3 主な連結財務指標の推移

(単位: %)

年度	決算月	営業利益 ROS	純利益 ROE	自己資本 比率	流動比率	当座比率	固定長期 適合率
2010	2011.3	2.8	-9.4	19.7	93	62	106
2011	2012.3	-1.0	-20	15.3	83	57	106
2012	2013.3	0.8	2.0	14.6	88	65	105
2013	2014.3	0.3	-5.8	14.7	88	62	105
2014	2015.3	0.8	-5.5	14.6	88	65	105
2015	2016.3	3.6	6.2	14.8	87	63	105

6) 新規事業の創出のための新手法。ユニークな発想や新技術を盛り込んだ製品(新規事業の種となるプロジェクト内容)について、消費者に商品化の判断を仰ぐ仕組みを取り入れたインターネット専用サイトであり、独自のクラウドファンディングである。商品化を後押ししたいプロジェクトに消費者がネットで商品化を支援するという投票をし、一定数に達した場合に商品として売り出す。

すでに冒頭でも少しふれたように、収益性は 10-11 年度の急激な減少から 12 年度に持ち直したかに見えたが、13-14 年度には再び減少した。15 年度は上述の構造改革と戦略の効果が出て大幅に改善している。ROE は 14 年度の - 5.5% から 15 年度は 6.2% に、営業利益ベースの ROS（売上高利益率）も 14 年度の 0.8% から 15 年度は 3.6% まで改善している。ただし、同時期のパナソニックの ROE が 11.0%、ROS が 5.5% であることを考えると、いまだ改革の始まりということ是否めない。そのことは、安全性が 12 年度の悪化以降、ほとんど改善されていないことから明らかである。

図表 4 デュボンシステムによる ROE の 3 指標分解とその他の影響

年度	決算月	純利益 ROE	純利益 ROS	資産 回転率	財務 レバレッジ	営業利益 ROS マイナス純利益 ROS
2011	2012.3	- 2.0	- 7.0	0.52	5.7	6.00
2012	2013.3	2.0	0.61	0.50	6.3	0.19
2013	2014.3	- 5.8	- 1.65	0.53	6.6	1.95
2014	2015.3	- 5.5	- 1.53	0.53	6.8	2.33
2015	2016.3	6.2	1.82	0.50	6.8	1.78

資産回転率の単位は回。財務レバレッジの単位は倍。その他は%

営業利益 ROS マイナス純利益 ROS = (営業外損益 + 特別損益 - 税) ÷ 売上高

図表 4 は、再重視された ROE を純利益ベースの ROS、資産回転率、財務レバレッジの 3 指標に分解したデュボンシステムによる分析結果とその他の影響を示している。これを見ると、規模よりも効率重視に転換した戦略による売上の減少で、資産回転率は若干悪化しているが、純利益 ROS の黒字化と 2012-15 年度を通じた財務レバレッジ効果により ROE が押し上げられていることがわかる。また 13 年度以降はその他の影響（営業利益 ROS マイナス純利益 ROS）が安定してきている。

16 年度（17 年 3 月期）の営業利益予想は 3000 億円で、そのおよそ半分はエレクトロニクス関連の事業で稼ぐ見通しである。そう考えると、本来のソニーらしい事業バランスに戻りつつあるものの、18 年度の目標である営業利益 5000 億円、ROE10% 以上が達成されて初めて 15 年度（16 年 3 月期）のパナソニックや三菱電機の水準に近づく。これが達成されたときの財務レバレッジと資産回転率が 15 年度と同水準で推移すると仮定すると、純利益ベースの ROS は 2.77%、営業利益ベースで 5.22% 程度が必要と推定され、これも 15 年度（16 年 3 月期）のパナソニックと同水準である。

ちなみに、熊本震災の 16 年度（17 年 3 月期）の営業利益への影響は 800 億円程度の減益とみられた。

Ⅳ．事業の種類別セグメント業績の推移

次に、連結業績に直接的な影響を与える事業の種類別セグメント業績の分析を試みる。

図表5 事業の種類別セグメント ROS の推移

(単位：％)

年 度	2011	2012	2013	2014	2015	2015 増 or 減
決算月	2012.3	2013.3	2014.3	2015.3	2016.3	
モバイル・コミュニケーション	1.2	-7.7	1.1	-16.7	-5.4	増加
ゲーム & ネットワークサービス	3.6	0.2	-1.8	3.5	5.7	増加
イメージング・プロダクツ&ソリューション	2.4	0.2	3.6	7.6	10.1	増加
ホームエンタテインメント&サウンド	-1.6	-8.5	-2.2	1.7	4.4	増加
デバイス	-2.2	5.2	-1.7	9.7	-3.1	減少
映 画	5.2	6.5	6.2	6.7	4.1	減少
音 楽	8.3	8.4	6.1	10.8	14.1	増加
金 融	15.1	14.2	17.1	17.8	14.5	減少
その他	-10.2	18.0	-15.9	-21.0	0.6	増加
連 結	-1.0	3.3	0.34	0.83	3.6	増加

図表5は2011-15年度の事業の種類別セグメント ROS（売上高営業利益率）の推移を示している。15年度の主要4事業（上から順にモバイル・コミュニケーションからホームエンタテインメント&サウンド）と音楽事業が改善しているため、それらが連結全体の ROS の増加に貢献している。デバイス事業は世界シェア1位の COMS センサーへの巨額投資（設備と研究開発）が必要であったのと、カメラモジュールや電池事業の減損計上などのため、減少となった。しかし、今後は減損処理が一段落し、売却の決定したりリチウムイオン電池事業の整理や震災による営業減益の影響を吸収し、投資の効果も出てくるとプラスに転じることも予想される。また、もしデバイス事業そのものが赤字だとしても、COMS センサーを主要製品とする供給セグメントとして他のセグメントへのプラスの効果は多大である。たとえば、今後拡大が期待される車載や医療向けセンサーと監視センサーで競争優位を獲得できればイメージング・プロダクツ & ソリューション事業の ROS 業績をさらに押し上げることも期待できよう。

図表6 事業の種類別セグメント売上高増減率の推移（単位：％）

年 度	2012	2013	2014	2015
決算月	2013.3	2014.3	2015.3	2016.3
モバイル・コミュニケーション	102	-5.2	11.0	-14.8
ゲーム & ネットワークサービス	-12.2	47.6	33.0	11.8
イメージング・プロダクツ & ソリューション	-0.67	-2.0	-2.9	-1.2
ホームエンタテインメント & サウンド	-22.5	17.5	3.3	-4.0
デバイス	-17.3	-8.9	23.9	-2.3
映 画	11.4	13.2	5.9	5.9
音 楽	-0.24	13.9	8.2	13.4
金 融	15.0	-0.85	9	-0.97
その他	6.2	52.4	-42.8	-32.3
連 結	4.7	14.3	5.8	-1.3

図表7 事業の種類別セグメントの前年度からの営業損益改善額の推移（単位：億円）

年 度	2012	2013	2014	2015
決算月	2013.3	2014.3	2015.3	2016.3
モバイル・コミュニケーション	-1044	1098	-2330	1590
ゲーム & ネットワークサービス	-276	-204	669	406
イメージング・プロダクツ & ソリューション	-172	249	284	175
ホームエンタテインメント & サウンド	1189	588	455	305
デバイス	660	-563	1055	-1217
映 画	137	38	69	-197
音 楽	3	130	88	284
金 融	108	281	230	-368
その他	1557	-2376	327	1054
連 結	2938	-2000	421	2256

次に、図表6と図表7を見ると、各セグメントの収益構造と戦略との関係が見えてくる。

モバイル・コミュニケーション事業は、売上が増加する年度に営業損益が減少する収益構造だったが、15年度は営業損益が改善し、16年度は黒字化が予想されている。これは、すでに進められている地域別採算性の導入や当セグメントのための戦略の実行が影響する。

ゲーム & ネットワークサービス事業は、2013年度から売上が増加、14年度から営業損益の改善が見られる。これは、すでに多大な貢献をしているPS4の効果と関連するリカーリングモデルが影響する。

イメージング・プロダクツ & ソリューション事業は、減収が続いたものの、営業損益は13年度より常に改善した。これは、カメラ事業や放送機器事業の競争力が影響する。

ホームエンタテインメント & サウンド事業は12年度に売上が大幅に減少した後、13-14年度は売

上増、15年度は売上微減ではあったが、高付加価値 4K が順調なため TV 事業が黒字化した。営業損益は常に改善しており、14年度からはセグメント全体が黒字化した（図表 10 も参照）。

デバイス事業はスマホ向け COMS センサーなどにより 14 年度は売上、営業損益とも大幅に増加した。15 年度はスマホ需要の減退、多用途も含めたセンサーへの積極投資、その他事業のリストラ等により、営業損益はマイナスとなった。

音楽事業は 12 年度の売上減を除き、すべて売上、営業利益ともに増加しており、常に黒字を確保している。これは CD・ライブ DVD から音楽配信・出版で稼ぐリカーリングモデルの効果といえる。

映画事業と金融事業は 14 年度まで好調だったが、15 年度の映画事業は映像ソフトの収入減少と劇場作品興行収入の予想外の低さ、為替の影響により営業利益は減少した（立て直しの戦略については、後述する）。15 年度の金融事業は、ソニー生命の減益（金利の大幅低下、株式相場の下落）が影響する。

図表 8 事業の種類別セグメント売上高構成比の推移

（単位：％）

年 度	2011	順位	2012	順位	2013	順位	2014	順位	2015	順位
決算月	2012.3		2013.3		2014.3		2015.3		2016.3	
モバイル・コミュニケーション	8.9	7	17.2	1	14.7	1	15.4	2	13.4	3
イメージング・プロダクツ&ソリューション	10.9	5	10.4	5	9.1	8	8.4	7	8.4	7
ゲーム & ネットワークサービス	11.5	4	9.7	7	12.9	3	16.2	1	18.4	1
ホームエンタテインメント&サウンド	18.3	1	13.6	3	14.4	2	14.0	3	13.7	2
デバイス	14.7	2	11.6	4	9.5	7	11.1	5	11.1	5
映 画	9.4	6	10.0	6	10.2	6	10.2	6	11.0	6
音 楽	6.3	9	6.0	9	6.2	9	6.3	8	7.3	8
金 融	12.5	3	13.7	2	12.3	4	12.6	4	12.7	4
その他	7.5	8	7.8	8	10.7	5	5.8	9	4.0	9

図表 9 事業の種類別セグメント営業利益構成比の推移

（単位：％）

年 度	2012	順位	2013	順位	2014	順位	2015	順位
決算月	2013.3		2014.3		2015.3		2016.3	
モバイル・コミュニケーション	-50	9	10.7	5	-109	9	-15.1	9
イメージング・プロダクツ&ソリューション	0.7	7	22.3	4	26.9	5	17.8	4
ゲーム & ネットワークサービス	0.9	6	-15.9	7	23.7	6	21.8	2
ホームエンタテインメント&サウンド	-43.4	8	-21.6	8	9.9	7	12.5	5
デバイス	22.6	4	-10.5	6	45.9	2	-7.0	8
映 画	24.6	3	43.7	2	28.8	4	9.5	6
音 楽	19.2	5	42.5	3	29.1	3	21.5	3
金 融	73.2	1	144	1	95.3	1	38.6	1
その他	52.2	2	-115	9	-51	8	0.4	7

次に、売上高と営業利益の構成比の推移をみる（図表 8-9 参照）。

12 年度は売上構成比の最も高いモバイル・コミュニケーション事業と 3 番目に高いホームエンタテインメント & サウンド事業の営業損益の構成比がともに - 40% ~ - 50% となっており、他のセグメントで稼いだ営業利益の 93.4% をこれらの赤字が食いつぶしてしまう状況となっていた。13 年度はゲーム & ネットワークサービス事業（12.9%）、ホームエンタテインメント & サウンド事業（14.4%）、デバイス事業（9.5%）で売上構成比の合計が 40% 近くまでなるものの、これらの営業損益の構成比合計は - 48% と、他のセグメントが稼ぐ営業利益の半分近くを食いつぶす状況となっていた。12-15 年度まで、金融事業はつねに営業利益構成比が 1 位であり、連結営業利益額に最も貢献している。

14 年度は、モバイル・コミュニケーション事業とその他の事業以外はすべて黒字となった。ところが、モバイル・コミュニケーション事業の売上構成比は 15.4% でゲーム & ネットワークサービス事業の 16.2% に続いて 2 番目に多いのに、営業利益構成比は - 109% と他の事業が稼いだ利益をすべて食いつぶし、なおも出血している状況にあった。そのため、ソニーにとって、モバイル・コミュニケーション事業の収益性改善が急務となったのである。15 年度は営業利益構成比がいまだ - 15.1% と赤字だったが、その幅が縮小され、16 年度は黒字化の見通しが立っている（50 億円の営業利益）。15 年度のデバイスも赤字だが、不採算事業リストラと COMS センサー関連投資のため、今後改善の見通しがあることは上述した。

図表 10 事業の種類別セグメント営業損益

（単位：億円）

年 度	2011	2012	2013	2014	2015	2016
決算月	2012.3	2013.3	2014.3	2015.3	2016.3	予想
モバイル・コミュニケーション	724	-972	126	-2204	-614	50
イメージング・プロダクツ & ソリューション	186	14	263	547	721	
ホームエンタテインメント & サウンド	-2032	-843	-255	201	507	
デバイス	-221	439	-124	931	-286	
ゲーム除くエレクトロニクス合計	-1343	-1362	10	-525	328	
ゲーム & ネットワークサービス	293	17	-188	481	887	1350
映 画	341	478	516	585	385	
音 楽	369	372	502	590	873	
金 融	1314	1422	1703	1933	1565	
その他	-541	1015	-1361	-1034	20	
連 結	-673	2265	265	685	2942	

図表 11 事業の種類別セグメント 減価償却費

(単位：億円)

年 度	2011	2012	2013	2014	2015
決算月	2012.3	2013.3	2014.3	2015.3	2016.3
モバイル・コミュニケーション	90	225	221	241	242
イメージング・プロダクツ&ソリューション	360	361	381	326	285
ホームエンタテインメント&サウンド	274	236	258	252	218
デバイス	1170	1131	1065	878	1060
ゲーム除くエレクトロニクス合計	1894	1953	1925	1697	1805
ゲーム & ネットワークサービス	108	104	165	183	208
映 画	108	119	181	200	224
音 楽	108	346	144	146	178
金 融	563	450	543	662	1023
その他	195	183	298	115	103
連 結	5084	5848	6624	6275	6967

図表 12 事業の種類別セグメントの近似的営業キャッシュフローの推移

(単位：億円)

年 度	2011	2012	2013	2014	2015
決算月	2012.3	2013.3	2014.3	2015.3	2016.3
モバイル・コミュニケーション	537	- 339	294	- 1170	- 169
イメージング・プロダクツ&ソリューション	475	369	534	676	768
ホームエンタテインメント&サウンド	- 980	- 253	110	381	558
デバイス	1034	1386	993	1474	868
ゲーム除くエレクトロニクス合計	1065	1163	1931	1361	2025
ゲーム & ネットワークサービス	289	114	56	491	802
映 画	318	396	480	574	482
音 楽	336	562	435	524	763
金 融	1374	1275	1531	1899	2072
その他	- 139	772	- 491	- 547	116
連 結	4669	7162	6778	6713	8938

続いて、事業の種類別セグメントの営業損益（図表 10）と減価償却費（図表 11）を参考に、運転資本の増減を計算に含まない近似的営業キャッシュフローを計算してみた（図表 12 参照）。ここでは、セグメントごとの運転資本のデータが開示されていないため、近似的営業キャッシュフローとした。

これによると、2015 年度におけるモバイル・コミュニケーション事業の 169 億円程度の近似的営業キャッシュフローの赤字は、全体の近似的営業キャッシュフローのプラスから見れば微々たるものであることがわかる。

15 年度の営業利益はおよそ 2942 億円であるが、その半分はデバイス事業やゲーム & ネット

ワークサービス事業を含むエレクトロニクス 5 事業で稼いだ。16 年度はモバイル・コミュニケーション事業も黒字化が予想されているので、今後デバイス事業も黒字化すれば、本来のエレクトロニクスに強いソニーにいったん回帰したといえよう。

映画事業の業績落ち込みへの対応として、すでにレーベルごとの領域の明確な区分、無駄の排除や平均製作コストの削減、財務リスク軽減のためのパートナーと共同制作、放送事業や TV 向け番組制作事業、ネット配信、PS4 有料会員 VOD サービス、イベント交流体験型サービス、独自制作番組の強化などで顧客から安定的に収益を得る「リカーリングモデル」を導入するなど、多くの手がすでに打たれてはいるが、16 年度は営業赤字が予想されているため、今後の回復には少し時間がかかるであろう。また、金融事業も、運用利回りの改善や為替ヘッジ、保険から派生した介護事業や不動産ビジネスモデルでのイノベーションが進めば、回復を期待できるであろう。

図表 13 事業の種類別セグメントの近似的 FCF の推移

(単位：億円)

年 度	2012	2013	2014	2015
決算月	2013.3	2014.3	2015.3	2016.3
ゲーム除くエレクトロニクス合計	-1716	-299	-342	-402
ゲーム & ネットワークサービス	-968	-422	81	-202
映 画	286	365	503	422
音 楽	184	220	305	634
金 融	1259	1371	1862	2026

近似的 FCF = 営業損益 × (1 - 税率) + 減価償却費 - 設備投資 (億円)

FCF はフリーキャッシュフローの略。

最後に、図表 13 は、図表 12 における事業の種類別セグメントの近似的営業キャッシュフローからそれぞれの設備投資額を控除した近似的フリーキャッシュフロー（以下、近似的 FCF と略す）を示している。これをみると、ゲームを除くエレクトロニクスは、設備投資額がセグメント別に開示されていないため不完全な情報となっている。しかし、少なくともこれを見る限り、ゲームを除くエレクトロニクスとゲーム & ネットワークサービスで資金が不足していることがわかる。それでも PPM (Product Portfolio Management) 的にみれば、映画、音楽、金融の 3 事業から得られる近似的 FCF のプラス額でこの資金不足を十分賄える範囲にあることがわかるだろう。

V. 事業ポートフォリオ戦略と管理会計による支援

ソニーでは幅広い事業分野を次の 3 体系に分類した（ソニー有価証券報告書 (2016)、日経産業新聞編 (2016)）。⇒は領域別の戦略の方向性を示している。

①市場牽引領域…デバイス、ゲーム & ネットワークサービス、映画、音楽

⇒ 成長に向けた施策の実行と積極的な資本投下で売上成長と利益拡大を狙う。

②安定収益領域…イメージング・プロダクツ & ソリューション, TVを除くホームエンタテインメント & サウンド

⇒ 着実な利益計上とキャッシュフロー創出重視の経営。大規模投資せず、既存の技術資産を活用しつつ、固定費の最適化や在庫管理の強化で、利益と投下資本効率の最大化を狙う。

③事業変動リスクコントロール領域…ホームエンタテインメント & サウンドの中のTV, モバイルコミュニケーション

⇒ 事業の変動性や競争環境を踏まえ、リスクの低減と利益の確保を最優先とした事業運営に徹す。地域や商品を厳選し、投下資本を抑え、安定した利益を確保できる事業構造を構築。

PPM 的にいえば、①は花形事業、②は金となる木事業、③は問題児（あるいは負け犬）事業ということになる。

図表 14 最近の戦略で確認できる事業の種類別セグメントとの対応表

セグメント	生産技術戦略	リカーリングモデル	オープンイノベーション	SAP	M&A	分社化	売却	新規開拓分野			
								教育	医療	介護	不動産
MC	○	○	○	○		○					
G&NS	○	○				○		○			
IP&S	○	○	○	○	○	予定			○		
HE&S	○	○				○					
デバイス	○		○	○	○	予定	○				
映画		○			○	○					
音楽		○			○	○		○			
金融						○				○	○
その他	○					○	○				○

MC…モバイル・コミュニケーション, G&NS…ゲーム & ネットワークサービス

IP&S…イメージング・プロダクツ & ソリューション, HE&S…ホームエンタテインメント & サウンド

次に、①～③の領域区分による戦略的位置づけの検証を行う。それを進めるに当たり、これまで述べたソニーグループの構造改革や戦略も関係するので、事業の種類別セグメントと戦略との対応表も図表 14 に示した。

① 成長牽引領域…デバイス事業の 2015 年度の近似的営業キャッシュフローは、エレクトロニクスで最大だった。COMS センサーは世界シェアトップで、今後もスマホだけでなく車載用、医療、監視カメラなどイメージング・プロダクツ & ソリューション事業などの他の事業分野の用途に広く拡大する成長分野である。デバイス事業全体が問題児事業に見えても、その中のコア事業である COMS センサー事業自体は明らかに花形事業であるといえる。デバイス事業に含ま

れるミニ・ポートフォリオのうち、足を引っ張っているカメラモジュールは減損処理、リチウムイオン電池事業は売却してスリム化を進めているので、デバイス事業全体でも、花形になる可能性がある。ゲーム&ネットワークサービス事業は売上と営業利益ともに成長しており、教育や家庭用、音楽事業や映画事業ともシナジーがあるので、中心的な花形事業である。音楽事業も常に売上がプラス成長であり、収益性も確保されているので、花形事業に近いといえよう。

② 安定収益領域…イメージ・プロダクツ & ソリューション事業は、カメラの α 7 シリーズや RX100 シリーズが好調だった。放送や医療分野、監視カメラなど用途は拡大する。15 年度の ROS が 10.1% と唯一エレクトロニクスで 10% を超えた。15 年度の売上構成比は 7 位と低いが、営業利益構成比は 4 位と手堅い。15 年度の近似的営業キャッシュフローはエレクトロニクスではデバイスに続いて大きい。TV を除いたホームエンタテインメント & サービスも分社化され、ハイレゾ、LED 電球スピーカー、ライフス ペース UX、サウンドスピーカーなどが人気で金のなる木に返り咲いたともいえる。

③ 事業変動リスクコントロール領域…ホームエンタテインメント & サービスの中の TV は 4K で黒字に復活したが、競争が激しく、差異化技術を進めても、コモディティ化しやすい。五輪需要などがあっても、その後の反動がある。モバイル・コミュニケーション事業はスマホが日本でもシェア 3 位で劣位である。IoT などでは SONY の他の事業とのシナジーがあるため、重要な事業だが、赤字が続くと他の事業の利益を食いつぶしてしまう。分社化しているので単独でも儲かるイノベーション（パーソナル AI や SAP など）が必要である。地域（商圈）や商品の絞り込みで収益性を上げる戦略も採られている。

本章の最後に、管理会計による事業ポートフォリオ戦略の支援について、次のようにまとめる。まず、15 年 2 月 18 日に発表された中期経営計画により、グループ全体の ROE（10% 以上）と営業利益（5000 億円以上）の目標が事業ごとの ROIC（投下資本利益率）に紐付けられている。ここには、グループ経営のための管理会計による支援が必要である。分社化を準備している事業と分社化しない事業への社内資本金制度の導入により、分社・社内分社⇔親会社⇔株主関係の中でのアカウンタビリティを徹底的に進めたり、残余利益（EVA）などによる管理を進めたりする。また事業分野間の協力関係の評価システムの導入も重要である。原価管理としては、生産技術戦略コミッティによる横断的コストマネジメントとして、工場の集約・拠点化でデバイスと商品組立が上流から融合するので、原価改善（VA）・原価企画（VE）システムによる支援が必要となる。グループ全体の成長性と収益性のバランスを達成するためには、企業戦略計画と戦略的事业計画の策定とフォロー体制を敷く必要がある。ここでは、企業価値、事業価値を意識した評価手法、さらには不動産事業や医療での他企業とのジョイント事業などについて、リスクを軽減するための段階的投資評価手法の活用が有効となろう。

Ⅵ. おわりに

ソニーのケースからグループ経営のために参考になることは、事業リストラとシナジー、イノベーションを同時に進めやすくするための新たな仕組みづくりがなされつつあるということである。その中で、規模を追わない収益性の重視とアカウントビリティの徹底を進めている。また、PPM的な発想による事業ポートフォリオ戦略の基本に回帰していることもうかがえる。残された課題として、ソニーの立場では、かつてのようなB to Cで大きなヒットを生み出すイノベーションが必要だということである。研究者の立場からは、従来用いていた残余利益（たとえばEVA）のような指標によるマネジメントは有効か否かを検証したり、事業分野間の協力関係の評価と成果分配の方法を検討したりすることであろう。これらの一部については、自らのこれまでの研究成果から展開できるものあるし、他の研究者の成果に期待できるものもあるといえよう。

【主要参考文献】

1. Chesbrough, H. W. 2003. *Open Innovation: The New Imperative for Creating and Profiting from Technology*.
2. Hiraoka, S. 2016. Innovation Strategies and Segment Reporting, in *Management of Innovation Strategy in Japanese Companies*, (eds.) Hamada, K. and Hiraoka, S., Singapore, World Scientific, pp.109-127.
3. 平岡秀福『企業と事業の財務的評価に関する研究』創成社, 2010年.
4. 平岡秀福「電気機器グループの事業別セグメント・キャッシュフロー分析」『創価経営論集』第38巻・第1号, 創価大学経営学会, 2014年3月, pp.139-148.
5. 日経産業新聞編『SONY・平井改革の1500日』日本経済新聞出版社, 2016年.
6. 日本経済新聞 2014年9月18日－2016年8月7日.
7. ソニー『有価証券報告書』2011年3月期－16年3月期.