



## 慶應義塾大学ビジネス・スクール

# ベンチャー電子工業株式会社

「東京メトロポリタン経営大学院に入学する前は、外資系の石油会社に勤めていました。そのまま勤めていても、一生暮らしに困ることはなかったと思います。けれども、会社の内外の環境に魅力をなくし、メトロポリタン・ビジネス・スクールに入学しました。28才の時です。家には妻と1才になる子供がいました。入学当初は、卒業して就職し、ビジネス・スクールで学んだ知識を生かして、再びサラリーマンとして仕事をしていくつもりだったのですが、次第に自分で直接会社の経営に携わるような仕事をしたいと思うようになりました。2年生になってからは、色々と自分なりにビジネスのネタを拾い始めたんです。いくつか話はあったのですが、何れも資金的にかなりリスクだったので実現できませんでした。そのようなことで、自分で会社を始めることは当面の間あきらめることにしたのですが、やはり普通のサラリーマンに戻る気にはなりませんでした。そう考えていくと、私の希望するような仕事を与えてくれる企業というのは、外資系の投資銀行かベンチャー企業ということになります。そうしているうちに、ベンチャー電子工業株式会社を知ることになったのです。」(加藤武彦とのインタビューより)

「マイクロ・コンピューター分析測定器のトップメーカーであるベンチャー電子工業株式会社は、先端技術のあくなき追及を理念として、中村俊男社長の強い個性に牽引されている。中村社長が、マイクロ・コンピューターによる分析・測定という未開拓の分野を選択したそもその理由は、大企業に対抗して我々のような小企業が生き抜いて行くためには、新しい技術によって既存技術の陳腐化を促進させ、それによって差別化を図り、技術開発集団、頭脳集団としての技術全般にわたるインパクトの強化・確立を図ることが必要だったからに外ならない。つまり、専門分野の技術をより専門

ケースの中の固有名称は、すべて偽装されている。

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクール(〒223-8523 神奈川県横浜市港北区日吉本町2丁目1番1号、電話045-564-2444、e-mail:case@kbs.keio.ac.jp)。また、注文は<http://www.kbs.keio.ac.jp/> 慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法(電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない)による伝送も、これを禁ずる。

Copyright©高木晴夫

的に、より鋭角的に研ぎすますことが、世に受け入れられるための条件だったわけ。その努力の結果がマイクロ・コンピューター分析測定器の分野で開花したということだ。」

(新聞記事より)

5 加藤武彦は、メトロポリタン・ビジネス・スクールMBA 2年生の6月に、ベンチャー電子工業株式会社の中村俊男社長にあった。社長は、会社の株式を店頭公開するつもりであることを述べ、株式公開が実現すれば会社はますます大きく成長できるのであり、入社する気はあるのなら、公会準備の仕事をして欲しいと言った。この申し出に対して、加藤は次のように思った。

10 「社長はとても温和で、理知的な印象でした。彼の技術力は工学博士の肩書きが示しています。たとえ社長が会社経営に上手でないとしても、私がビジネス・スクールで学んだことを生かして、社長と話し合っただけでいけば、私にとってもやりがい生まれ、会社をよくしていくことが出来ると思いました。株式公開の準備という仕事は、社会的なかわりを持つ仕事ですし、私としても願ってもないことでした。」

15

## ベンチャー電子工業の背景と概要

会社案内のパンフレットを読んだり、中村社長や社内の技術者から話を聞いたり、そして、この会社に関する新聞や雑誌の記事を読んで、加藤は、ベンチャー電子工業についての知識を得た。

20

ベンチャー電子工業株式会社は、昭和51年に設立されたマイクロ・コンピューター分析測定器の製造会社であった。社長の中村俊男は、もともと、ある大手企業の電子技術研究所の研究室長であった。しかし、石油ショック後、経営が縮小されて、担当していた研究室が廃止された。その時、マイクロ・コンピューター分析測定器市場の成長性を確信していた中村は、当時彼と一緒にマイクロ・コンピューター分析測定器の研究を続けていた2人の研究者と共に会社を辞め、ベンチャー電子工業株式会社を設立した。彼らの開発した分析測定器は、マイクロ・コンピューターを用いた画期的な商品であった。その後も、独創的な分析測定器を開発し、この9年間に会社は急成長した。

25

30 創業時の資本金は約500万円であった。2年後には有償の株主割り当てによる増資を行い、その後の数年間で、株主割り当てと、従業員・役員への第三者割り当てによって、資本金を約8,000万円に増資した。しかし、それ以後の増資の方法は以前と異なり、外部金融機関への第三者割り

当てと増資と、新株引き受け権付社債の発行によって、資本金は約 13 億円にまで増加した。昭和 59 年の売上高は約 14 億円であった。従業員約 80 名、そのうち技術者は約 60 名であった。

会社の急成長をもたらした背景には、高度の技術力を持っていたことと同時に、官公庁や大企業の研究所を主たる顧客とする受注生産での利点があったのではないかと加藤は考えた。個別仕様に基づく受注品の生産では、完成品在庫を持つことによる費用負担が少ないはずであり、加えて、当社製品の用途が研究開発用ということで、官公庁の場合は特に、予め予算を組んで代金を支払うことが多く、入金の滞る可能性が少ないのであろうと思った。

## 加藤武彦の仕事

加藤がベンチャー電子工業に入社する決意をした時点では、すでに社内で株式公開をめざした準備が進められていた。加藤は、MBA2 年生の 7 月から、月に一度くらいの割合で会社へ顔を出すようにしていた。株式公開の準備を担当していたのは、銀行から出向して来ていた管理部長と、二人の男子社員であった。しかし、管理部長は、社長と意見が合わないという理由で、その年の 9 月に銀行にもどった。さらに、もう一人の社員も、やはり社長と意見が合わなかったために辞意を表明し、昭和 60 年 1 月に正式に入社した加藤への引き継ぎを終えた 1 か月後に、辞職した。

加藤が入社したのとほぼ同じ時期に、さらに 3 人が入社した。一人は、大手電子機器メーカーから転職してきたものであり、管理部長となった。他の 2 人は証券会社からの出向で、一人は財務課長、もう一人は総務課長という肩書きを与えられた。そして、加藤自身は企画管理室長という肩書きを与えられ、合計 4 人のメンバーで株式公開の準備を継続することになった。

加藤ら 4 人は、一人一人で別個に仕事をするのではなく、有機的に仕事を分担し調整しながら公開準備の仕事を進めて行くことにした。彼ら 4 人の他に、ベンチャー・キャピタル会社から 2 人、会計事務所の公認会計士が 2 人、週に数回来社して公開準備に協力した。

加藤らに求められた職務は、株式の店頭公開を行うのに必要な社内制度の確立や、諸規定の整備であった。株式の公開には、1 部上場、2 部上場、店頭登録の 3 通りがあった。会社が株式の店頭公開を求めるためには、主幹事証券会社の指導のもとに公開準備を進め、日本証券業協会の行う店頭公開のための審査を通らなければならなかった。従って、株式の店頭市場への公開については主幹事証券会社に大きな責任があり、公開に向けての詳細な作業マニュアルを用意して、公開をめざしている会社での準備作業を援助していた。

加藤らのとって特に大きな仕事であったのは、店頭登録の基準に合致するように社内諸制度を変更・整備して行くことであった。株式を公開する企業には、一般株主を保護するという立場から、ディスクロージャーの機能が非常に大きく求められていた。そのために、証券会社は、以下  
5 のような社内管理体制（内部統制組織）の充実を店頭公開のための主要な審査項目にしていた。

店頭公開のためにまず求められたのは、取締役会規定、組織規定、業務分掌規定、りん議規定、経理規定、原価計算規定等の整備、及び実際の運用実績であった。次に、月次決算制度を整備することが求められ、そのために、売り上げの計上を、売上計上基準に基づく月次の売上計上に変更し、併せて原価計算制度を確立して、棚卸資産受払の継続記録をとる必要があった。これら以外にも、利益管理のために予算統制制度を整備したり、将来の利益計画や資金計画を検討したりする必要もあった。

ベンチャー電子工業株式会社にとって、月次決算を行うためには改善しなければならない点はいくつかあった。その一つは、売上計上の基準変更と原価計算制度の変更であった。一般的にベンチャー企業は、信用を高めるために、商品の競争力を高めることと同時に、売上高や利益を順調に伸ばすことが重要であった。ベンチャー電子工業では、そのために、売り上げの計上を出荷基準で行っていた。ところが、多くの顧客は商品の受け入れ後実際に稼働してからの支払いを行うという、いわゆる検収基準を採用していた。そのために、顧客との間で売掛金の残高が一致しないこともしばしば生じていた。原価計算制度は、従来は決算期末に実施棚卸しを行っていたが、  
15  
20  
30  
今後は、月ごとに帳簿棚卸しも併せて行い、原価計算を行う必要があった。

さらに、株式の公開をする企業は、監督法人による証券取引法に基づく監査と、商法に基づく監査を受ける必要があり、その結果の監査所見を順守することが求められていた。つまり、制度  
25  
30  
や規則を作っても、それが稼働していなければ、会計監査による指摘を受けることになり、株式公開を実現しないのであった。

この様に、加藤らに求められていた職務は、従来の諸制度の全社的な見直しと、改正した制度を実質的に稼働させるというものであった。彼らは、社内で未整備なものに優先順位をつけて仕事を進めて行った。改正後の制度の稼働実績期間は、最低でも公開前の半年間が求められたので、昭和 60 年中に店頭公開を予定していたベンチャー電子工業にとって、残された時間は多くはなかった。



## 会社の実際のオペレーション

株式公開の準備の仕事を進めて行くにつれて、加藤武彦は、社内で行われている活動の実態を具体的に知るようになってきた。公開準備に必要な資料を求めたり、実際の数字を得たりして、会社の内外の人々とやりとりをするうちに、会社のオペレーションが実際にはどのように進んでいるのかを理解するようになった。

ベンチャー電子工業の製品はすべてカスタムメイドであり、営業部員が受注をとってくると、技術開発部とソフトウェア部が顧客の要望に基づいて仕様を決定した。この仕様をもとに、ハードウェアの設計図が作製され、製造に必要な部品の調達が行われた。加工と組み立てを経て製造された製品は、調整・検査・エージングの後、最終出荷検査を経て顧客に納入されることになっていた。

この、受注から納品に至る一連の過程は、工番（工事番号）と呼ばれる番号によって管理されていた。工番は、商品の大小や受注金額の高低に関係なく、つまり大型の分析装置であっても安価な部品の一つであっても、一つの注文に一つずつ割り当てられ、工番毎に技術者が指定され製造責任を持った。その責任者のもとで何人かの技術者が製品を作っていくことになっていた。一会計年度に、およそ 200 ぐらいの工番が発生していた。

会社の製造活動は、分業という形式からいえば、例えば、センサー担当の人はセンサーを、インターフェース担当の人はインターフェースを作製するという形で行われていた。しかし、工番ごとに責任者が決められても、補佐する立場の技術者は限られていたにもかかわらず、彼らのような優秀な技術者は、随所で起こる色々な工程の遅れを修復してゆかねばならないために、一つの工番に集中して仕事することがなかなかできなかった。

しかも、新製品開発においては、新たに設計した機器に関して統一したフォームで資料を保存するということが行われていなかった。そのため、設計者以外の人がある設計を利用することが難しかった。もちろんこれは、社長の方針によるものであって、最先端技術分野の製品であるから技術の部門間交流は好ましくないから、という理由であった。

技術者の離職率は、概して高かった。設計部門で中心となっているような人が辞めた場合、設計に関する資料が統一された形で残されていないために、彼の仕事をすぐに代替するというこ

とはできなかった。その結果、納期遅れを引き起こすことも少なくなかった。加えて、製造工程の工数や製造原価、製造時間が十分に把握されていないまま営業部門の受注獲得が促されることがあり、生産能力をはるかに上回る受注を抱えるというアンバランスが生じることもあった。しかも、それによる納期の遅れを生じさせないために、例えば設計部門では、未完成の設計図を次の工程に送るということも起き、設計図通りに製造された製品であっても仕様通りにうまく作動しないことも発生した。未成品の納入や、納期遅れの問題から、大手顧客との取り引き関係の継続が困難になることもあった。さらに、受注の順序とは関係なしに、納入すれば確実に代金が得られるものからまず作っていくという傾向もみられた。

10 部品や備品の購入決裁は各部長クラスの人に権限が委譲されていたが、それは形式上のものであって、実際には、社長の最終的な了承が得られないと発注が行われなかった。会社が大きくなって社長の外出の回数が増加していたために、社長の了承が遅れて部品の発注が出来ず、納期遅れを発生させることもあった。

15 会社の電気が夜中の2時前に消えることはほとんどなかった。定時に家に帰る者もいたが、多くの者は夜遅くまで残業していた。しかもそれは、中村社長の行動パターンに合わせた残業行動であった。社長は、家が会社に近く、5時を過ぎると一度夕食をとりに家に帰り、また夜の9時頃会社に出てくるのが普通であった。従業員も、その時間に夕食をとるのであった。

20 給与体系は全て社長が決定していた。一般社員と管理職とでは給与体系に大きな差があった。一般社員は、基本給に他の各種手当がつき、他の会社と比べてかなり高い水準になっていた。しかし、管理職に昇進すると、それら手当が全てなくなり、管理職手当だけになった。その結果、管理職になって何万円も給与が下がる人もいた。昇給も全て社長が決定していた。

## 25 加藤武彦の実際の活動

公開準備の仕事を進めて行く上で、加藤武彦には困難があった。彼は、そのいくつかを次のように述べた。

30 「入社当初の仕事は、月次決算が行えるようなシステムを組むということでした。この、月次決算が行えるということが、公開企業に求められる資質の一つです。経費項目や資産項目の数字は簡単に把握することが出来るのですが、どうしても月次売り上

げが計上出来ないのです。つまり、社長は、従来から売り上げを自分で計上しており、社長が決めた数字をそのまま経理で使っていきます。それをある時点から急に実際の売り上げに置き換えることに、社長は協力的ではありません。1年前の公認会計士の監査所見でもこの点に触れられており、改善勧告を受けていたのですが、依然として改善されておらず、社長は公認会計士とも意見の対立を引き起こしていました。」

5

「なぜ社長と、その他の人の間で意見や対立や、時には感情的な対立まで生じるかというと、株式公開についての考え方の相違も一つの原因なのです。社長は、例えば、公認会計士の監査所見で指摘されていることも、必ずしも公開の必要条件であるとは思っていないのです。あくまで社長は、公開基準ギリギリの線でよいから公開を早くしたいという考えなのです。」

10

中村社長は、公開準備の仕事以外の仕事も加藤に与えた。例えば、会社の営業マンが営業報告書通りに顧客を訪問していたかどうかを電話で確認することや、高価格のLSI素子を用いる製品を作る場合に、実際にその製品をその素子が使われているかどうかを確認する仕事もあった。さらには、若い技術者の引き抜き防止のために、独身寮へ送られて来る個人宛郵便物をチェックすることまで求めた。このような仕事を命ずる場合には、社長は決まって、「原価計算制度のよ

15

うなものは適当に作っておけばよいから他の仕事の片手間にすればよい」、と言った。公開準備の作業が進展して行くと、加藤と中村社長との間に意見の対立が頻繁に生じるようになった。しかし、その対立の原因は、株式公開の準備以前の、企業としての根本的な面での事が多かった。例えば、権限の委譲に関しては、中村社長は部下への権限の委譲を極端に嫌い、公開企業に求められるような組織的な制度を確立しようとしても、社長が許さなかった。また、公開準備の中で製品の原価計算制度の確立が求められているにもかかわらず、社長はその必要性を認めず、製品の製造も、営業が取って来た注文を製造部門が作ればよいという程度の考え方をしていた。加藤の主張は、原価計算によってコスト管理を行うと同時に、利益率の良い製品を重点的に作る戦略を採る必要がある、というものであった。

20

25

このようにしながら仕事を進めて行くうちに、加藤は、社長の経営のやり方に次第に批判的になってきた。彼は、それを次のように述べた。

30

「社長の会社経営のやり方を見ていると、感覚的な経営に終始し、会社の資金調達や

偶然性といった成功要因までも自らの経営手腕の優秀さの結果であると過信しているようにも思います。もちろんそれには、マスコミのベンチャー企業に対する評価の甘さも関係していると思います。社長はある経済新聞の記者の一人と懇意にしているのですが、彼に対しては、会社の良い面しか見せず、彼をよく接待したりするので、外部に公表される記事というものは、会社の内情を全く反映していないものになっています。」

「以前は、社長自ら会社の決算を行っていました。それが、我々が入社してからは、社長が自ら決算を行うことはなくなったのです。けれども、例えば決算処理のために必要な棚卸しの作業などを我々が行うと、棚卸し資産の正確な額が明らかになってしまい、会社の内情が公表されることになるため、社長にとっては非常に都合が悪いのです。社長の了解を得ずに棚卸しを行ったために、社長との人間関係が非常にまずくなり、会社を辞めた人もいます。」

「三月の決算のために、公認会計士の方から、取引先や銀行の残高確認の指示が出たのですが、メインバンクで残高照会が出来ないのです。それこそ、社長が残高照合書を出させないようにしているのではないかと思います。ですから、決算書に記載されている資産が本当に三月末時点で実在したのかどうかも分かりません。」

「会社の役員で社長の意見に反対するような者はいません。優秀な技術者は役員に就任させて技術の流出を防ごうとしています。社長に限らず、役員の中でも、一般の従業員と人間関係がうまく行っている人はいないでしょう。」

「10年前には社長の技術力は先進的であったと思います。それは、まだその時代に誰もこの商品を日本で作っていなかったからです。しかし、現在では、社長の技術力は時代遅れのものであり、もう社長自身には、先端技術の評価は困難です。また、社内にも先端技術を理解し評価できる役員が乏しいというのが現状です。社外における我社の技術力の評価は高いけれども、実際には、ハードウェア・ソフトウェアの両面においてオリジナルティーがすでになく、先端技術とは呼べないものになっているということです。汎用パーソナル・コンピューターを用いて、我社の製品と同等のことが出来るソフトの開発が進んで来た現在では、市場での競争がかなり厳しくなっており、それにつれて我社の受注も低下して来ています。」



4月末になると、加藤ら4人にとって可能な公開準備の作業はほぼ終わっていた。残された期間は、いかにして社長を説得し、これらの制度を実施していくかということであった。4人は、どうすれば社長を説得することが出来るかを色々と検討し、あらゆる可能性を探った。例えば、4人の首を懸けて制度実施の必要性を社長に説く方法や、あるいは、非公式に管理職の人たちを集めて会社を良くするための彼らの意見を聞き、彼らから説得して行ってはどうかというものであった。そして4人の得た結論は、首を懸けて社長と話し合いをしよう、というものであった。加藤自身は、次のような感想を持っていた。

「客観的に見れば、どう考えても、社長の言うように年内中に株式を公開することは無理ではないかと思えます。出来るだけ早く株式公開の延期を発表し、社内の体制を立て直す必要があります。それにもかかわらず、社長はあくまで年内の株式公開を強く主張しています。」

「もともと社長は、優良企業として株式の公開をする気などなく、公開基準ギリギリでもよいから株式公開をして、キャピタルゲインを得たいのです。社長が最終的に狙っているのは、社長個人の資産を増やすことだけのように思います。」

## ある出来事

3月期の決算における利益計算を慎重に再検討していた加藤は、重大な発見をして驚いた。社長が従来から行って来た売上計上の影響を排除し、正確な売り上げと正確な原価計算に基づいた決算を試算すると、約5億円の欠損が生じることを見出した。この欠損額を基に予想資金運用表を作ると、約2年後に資金がショートすることがわかった。つまり、資金のショートを避けるには、会社の運営を大幅に変更しなければならない、そのことは、とりもなおさず社長の経営姿勢を変更しなければならないということを意味するものであった。

5月になって、公開準備の件で説明に行った管理部長に対し、社長が暴力をふるうという事件がおきた。社長室からの大きな悲鳴に驚いた男性社員が止めに入り、それほどの大事にはいたらなかった。もちろん、社長は会社設立時から仕事を一緒にしている人には感情的に接することがある、というのを加藤は知っていた。しかし、新しく入社していた管理部長に対して社長が非常に感情的な行動を取ったことに、加藤がショックであった。この事件後、管理部長は一般社員へ降格になり、代わりにソフトウェア担当の取締役が管理部長を兼任することになった。

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

---

不 許 複 製

---

慶應義塾大学ビジネス・スクール

---

共立 2008.3 RP150