

<書 評>

杉山善浩著『投資効率を高める資本予算』

(中央経済社, 2002年)

清 水 信 匡

一 はじめに

資本予算は、管理会計の教科書に従えばもっとも教え易い手法であるが、実務にアドバイスするにはもっとも難しい手法であろう。おおよそほとんどの管理会計の教科書では、回収期間法、会計的利益率法、現在価値法、内部収益率法等の経済性評価方法が説明され、あたかもこれで資本投資が決まるかのごとく書かれているが、実際の企業ではそのような経済性評価によって資本投資が決まる話しを評者はこれまで聞いたことがない。資本予算ほど理論と実務のギャップが埋まっていない領域はない。

杉山氏からこの難しい領域を対象とした本書の書評を頼まれて2年以上の時間が過ぎようとしている。当初、日本の資本予算の研究の動向を調べ、次の中で本書の位置づけを明らかにしようと考えていた。しかしながら、この領域が管理会計研究にとってフロンティアであり、非常におもしろい研究領域であることが徐々に明らかになり、書評を書く前に自らがこの領域を研究し始めてしまった。そうするうちに、2年も時間が過ぎてしまった。そして、自らが日本における設備投資予算研究の動向をまとめたのを契機に、杉山氏の一連の研究業績を日本の資本予算研究の動向の中で正確に位置づけることができるとの確信を得て、こうして書評を書くことにした。

本書評では、まず、杉山氏による本書の構成とその内容を紹介する。次に、日本における資本予算研究の動向を説明するとともに、本書に要約された杉

山氏の一連の研究の位置づけを明らかにする。最後に本書が日本の資本予算研究に果たした貢献を明らかにする。

二 本書の構成と内容

本書の構成は以下の通りである。

第1章 問題提起

第1部 資本予算の伝統的知識

第2部 資本予算の新しい知識

第3部 資本予算研究の将来展望

本書は杉山氏が過去20年の間に蓄積してきた研究業績をまとめたものである。過去20年間の杉山氏の一連の研究業績が先にある、それらを整理した場合に全体が3つのグループに分けることができ、その3つのグループの内容から第1章の問題提起が帰納的に抽出されていると思われる。

「本書の目的は、企業を取り巻く諸環境の変化によって、資本予算の伝統的知識にいかなる変革が求められているかを考究し、そうした変革の要請に応えて、どのような知識が形成されてきたかを浮き彫りにすることにある。加えて、もう1つの本書の目的は、こうした新しい知識にも問題があることを指摘し、今後の資本予算研究の方向性を展望することである。」(1頁)

この問題設定を読めば、伝統的な資本予算が企業を取り巻く環境変化によってどう変化したかを明らかにしようとする実証的な研究のように思えるが、実はそうではない。企業の資本予算の実態を調査したものではなく、環境変化を考慮した場合に伝統的な資本予算はどのように変化すべきなのかという規範的な研究である。つまり、現代の企業環境に適合した資本予算はどうあるべきなのか、ということをも、同様な視点をもった実践的な研究の成果を摂取しながら、まとめたものが本書である。

本書で取り上げられた変化は、①顧客のニーズの多様化と製品寿命の短命

化，②製造開発技術の変化，③グローバル化である。

①顧客のニーズの多様化と製品寿命の短命化により，割引キャッシュフロー法（DCF）法の役割が減る。この変化に対して，非 DCF 法でいかに応えるべきか。筆者はバランススコア・カードによる方法（13章）を提案している。

②NC マシン，FMS，CIM に代表される先端製造技術（advanced manufacturing technology：AMT）へ製造技術がシフトした。これらの AMT への投資は，伝統的な資本予算が想定していた資本投資とは異なり，(1)巨額の投資を必要とする，(2)有形便益に加えて無形便益を考慮する必要がある，(3)戦略的な視点をもって考えなければならない，という要請を生み出す。資本予算の中で無形便益をどう評価するのかの検討（8章）と戦略分析の必要性（9章）を提案している。

③グローバル化によって企業の海外直接投資が増える。これに適合した資本予算はどうあるべきか。第10章で海外直接投資の評価方法の例を提案している。

このように3つの要請に応える形で提案された3つの資本予算の拡張に対してどのような特徴があるのかを，第3部でまとめつつ，問題点を指摘する。それが，5つの発見と主張点（16-17頁，218-220頁）としてまとめられている。それらを評者の理解でまとめると次の5点になる。

- ① 資本予算の伝統的知識の中核をなす DCF 法は，アメリカの企業実務では1950年代以降に普及し，わが国でも30年前と比べると，その普及速度には目を見張るものがある。
- ② 環境変化に対応した資本予算の新しい知識の形成において，近代経営財務論に依拠した DCF 法は基礎ツールとして重要な役割を果たしてきた。
- ③ しかしながら，DCF 法の有効性が実証されていないことを考えると，投資目的によっては，正味現在価値や内部収益率などの狭義の財務的指標に固執するよりも，むしろ戦略的視点や無形便益を適切に考慮できるアプローチを探求すべきである。
- ④ ただ，取替え投資など戦略性の乏しく無形便益が発生しない投資には，

DCF法の有効性が依然として存在すると思われる。

- ⑤ 伝統的資本予算には考えられていなかった設備投資のタイミングの問題を考慮する必要がある。

なお、①の日本におけるDCF法の普及に進展があるという主張については、清水(2004)による過去の経済性評価のアンケート調査のまとめにあるように、その証拠となる調査に問題があり、進展があるとする見解には疑問が残る。

Ⅲ 日本における資本予算研究の動向と本書の貢献

資本予算の研究は、管理会計研究の中で新しいテーマであるにもかかわらず、ここ数年低調である。本節では、1970年以降の日本における資本予算研究の動向の中で杉山氏の業績を位置づけることによって、杉山氏による本書の貢献を明らかにしたい。

清水(2004)は日本における資本予算研究(設備投資予算研究)の動向を調査した。そこでは、わが国における会計学の主要雑誌である『会計』、『企業会計』、『産業経理』、『原価計算研究』、『管理会計学』、『会計プロGRESS』の六誌を選んで、1970年以降の設備投資予算に関する研究論文を網羅的に収集している。分析方法としては、まず設備投資予算の研究として考慮されるべき項目を選択し、次に設備投資予算の研究論文を網羅的に集収し、それらの研究論文が選択した項目に該当する数を集計することによって、これまでの研究動向を把握するという形を採用している。

選択した項目は、「設備投資予算プロセス」、「組織内部の要因」、「組織外部の要因」の3つである。その理由は、企業の設備投資が投資額の大きさという点で重要であるだけでなく、設備そのものが提供する製品や技術力を規定するという点でも重要であるので、設備投資予算を対象とした研究を考える場合、設備投資予算プロセスを構成と思われる項目だけでなく、設備投資予算と関連する組織内部の要因、および、組織外部の要因を考慮することが必要となるからである。

全体として78本の論文が抽出された。図表1は、それぞれの要因に関連する論文数を示している。設備投資予算プロセスの項目に関連する論文が一番多く74本である。組織内部要因と外部要因に関連する論文数は36本と31本であり、設備投資予算プロセスの74本と比較して半分以下であり、少ないことが分かる。

これら78本の論文の内容を詳しくみて、日本の設備投資予算の研究には以

図表1：三つの要因に関連する論文数

要因	論文数
設備投資予算プロセス	74/78
組織内部要因	36/78
組織外部要因	31/78

出所：筆者作成

下のような二つの特徴がある（清水（2004））。

①わが国の設備投資予算の研究は、設備投資予算プロセス関連に集中している。特に、予算プロセスにおける評価選択に関わる項目に研究が集中し、さらに評価選択といっても財務的な評価に集中している。その財務的評価の方法としては、現在価値法と内部収益率法という時間価値を考慮した決定技法に関わる規範的な研究が一番多い。

②組織の内部・外部要因との関係を考慮した研究はそれほど行われてこなかった。組織の外部要因については、リスク・不確実性や課税、インフレなどが設備投資評価を行うに当たって考慮されてきたが、その他の要因はあまり考慮されていない。また、企業の内部要因についても外部要因と同様にほとんど考慮されていない項目が多い。

杉山氏の業績は、78本の中で10本もあり、研究者の中で一番多い。それらは本書の各章を構成している。この点で杉山氏がこの領域でもっとも活躍している研究者とってよいだろう。さらに、3つの要因別に杉山氏の業績をみれば、次の3点の特徴が明らかになる。

- ①杉山氏は設備投資予算のプロセスにおいては、財務評価に加えて、非財務評価つまり無形便益の問題に取り組んできた。
- ②組織内部要因についていえば、AMTなどの特殊設備への投資問題や戦略との関係を分析対象としてきた。
- ③組織外部要因との関係では、インフレを加味した経済性評価の問題と、海外投資という国際化の問題を取り上げている。

IV 本書の貢献と杉山氏の研究課題

最後に、日本の管理会計研究への本書の貢献をまとめるとともに、本書の課題を指摘したい。

前節までで明らかになったように、本書による杉山氏の貢献は次の3点にまとめることができよう。

- 1 管理会計としての資本予算を継続的に研究してきた点
- 2 代替案の評価方法として、財務的な視点だけでなく、非財務的な視点と戦略的な視点の導入の必要性を説いて、その方向性を示したこと。
- 3 資本投資をすべて同じ資本予算の問題として論じるのではなく、AMT投資や海外直接投資といったように、異なる性質の投資には異なる資本予算がありうるということを示したこと。

このような貢献を日本の管理会計研究に本書はもたらしているものの、その一方で本書には、①特定の課題について掘り下げた研究の必要性、②企業の実態と即した研究の必要性という課題があると思われる。

参考文献

清水信匡「日本における設備投資予算研究の現状と課題」『桃山学院大学研究所紀要』第29巻第3号、2004年2月、5-22頁。

(しみず・のぶまさ／経営学部教授／2005年1月14日受理)