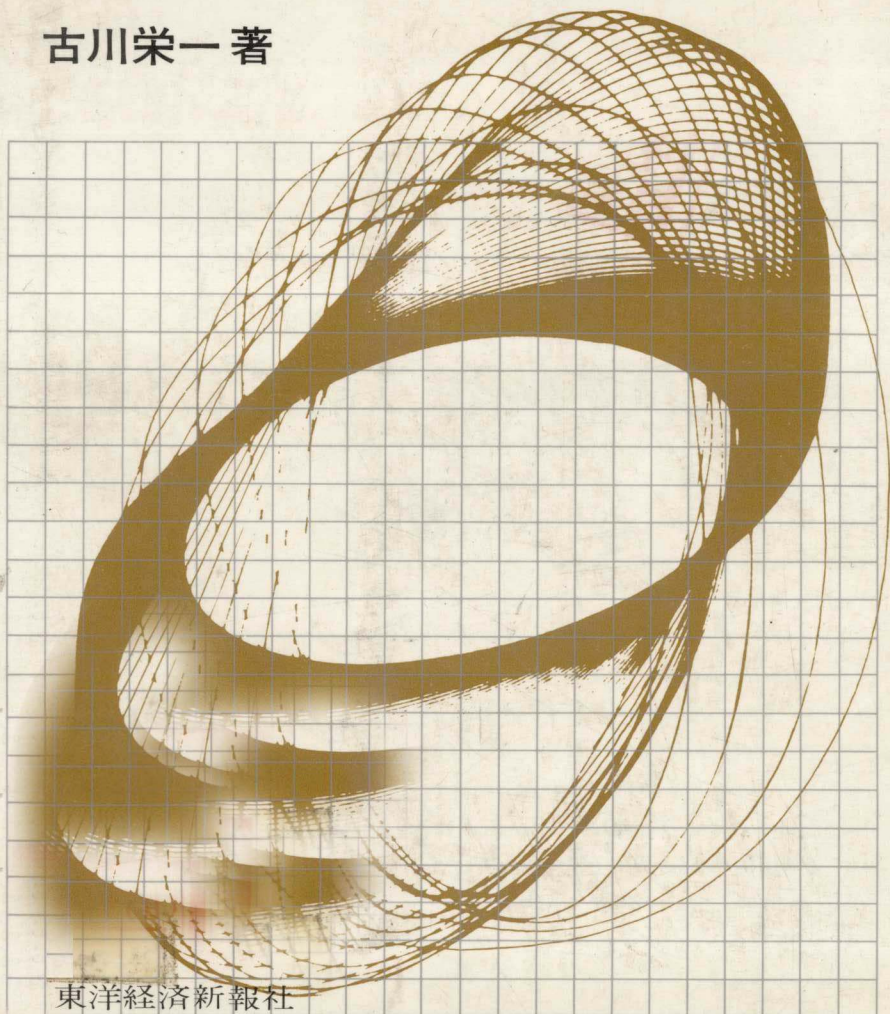


経営実務シリーズ

財務管理の要点

古川栄一 著



東洋経済新報社



経営実務シリーズ

財務管理の要点

古川栄一 著

東洋経済新報社

著者紹介

1904年 新潟県に生まれる。

1929年 東京商科大学卒、
商学博士、一橋大学名誉教授。

現在 青山学院大学経営学部教授。

主要著書 『予算統制論』『アメリカ経営学』『経営学通論』『財務管理』『利益計画のたて方』『経営分析』『経営管理』。

現住所 東京都国立市中1-18-11。

財務管理の要点

昭和45年5月1日 第1刷発行

昭和51年3月15日 第6刷発行

著者 ふるかわいいち 古川栄一

発行者 宇梶洋司

発行所 東京都中央区日本橋本石町1の4 東洋経済新報社

郵便番号 103 電話東京(270)代表4111 振替口座東京3-6518

© 1970 <検印省略> 落丁・乱丁本はお取替えいたします。 2334-4730-5214
Printed in Japan

序

企業は、その経営活動をつうじて絶えず成長・発展しようとするものであって、持続的成長はまさに企業の本質をなしているといえることができる。この企業成長を実現するために、企業は経営活動の基礎となっている企業資本の効率的な運用を行なう必要がある。

企業にとって資本は労働とともに、その二大資源となっているのであるから、経営学の研究においても、経営財務は早くから経営労務と並んで、その中心問題とされている。ことに最近、資本自由化の進展につれて、企業資本の調達とその運用とは、企業の経営活動においてますます重要性を加えてきており、むしろその戦略的要因の一つとして重視されている。そのため従来にも増して、企業における経営財務の研究はいっそう盛んとなり、その研究内容の拡充とともに、新しい研究方法が展開されている。

このように最近いちじるしく重要性を増している企業の経営財務について、本書はその管理論的研究を行なうことを目的としており、しかもこれまでの新しい研究成果をできるだけ取り入れることを意図している。それは企業における資本調達と資本運用との全体にわたるものであるが、とくに企業成長に積極的に貢献するような、資本運用に重点をおいた財務管理の研究を目ざしている。これは多年

にわたる著者の経営財務の研究態度にほかならないのである。

企業にとっては、資本調達はその経営活動を有効にし、したがって企業成長に効果的に役だてられるためである。そのための資本運用が、実に財務管理としての重要課題をなしているといわれよう。それには企業において、短期資本の運用とその調達との相互関係とともに、さらにすすんでは長期資本の運用とその調達との相互関係の適合処理が、企業の財務管理にとって重要である。企業は、継続的な成長・発展を実現するために、最近ますます長期間にわたる設備投資を必要としてきており、そのような設備投資の合理的決定は財務管理の重要課題となっている。

財務管理における研究課題の内容的変遷とともに、その研究方法について新しい進展がみられる。とくに最近は、行動科学的研究の影響を多く受けるにいたっている。とくに設備投資の財務的決定とともに、予算管理の領域において、このことが指摘される。本書は、このような新しい方法的展開についても考慮したつもりである。

本書は、著者の旧著『財務管理』(昭和38年)を基礎にして、その後における新しい多くの問題を取り入れ、内容の拡充をはかっているが、著者の根本思想においては変わってはいない。しかも旧著同様に、本書もまた青山学院大学経営学部教授、柴川林也氏から多大の援助を受けている。もし同教授の協力がなかったら、おそらく短時日に本書の公刊が実現されなかったであろう。その意味で、本書はむしろ同教授と著者との共著であるといってもさしつかえないのである。

なお本書は、著者もその監修者の一人となっている東洋経済新報社の「経営実務シリーズ」の一冊として公刊された。このシリーズ

の性質上、わが国の企業の経営実践にも役だつよう心がけており、そのための財務管理の要点的な叙述につとめたつもりである。しかし、そのような意図をはたして実現することができたかどうかは、読者の忌憚のない批判にまたなければならない。

終わりに本書の公刊については、原稿の浄書その他多大の援助を惜しまれなかった東洋経済新報社出版局の関係者にたいして、厚くお礼を申し述べたい。

昭和45年4月

古 川 栄 一

目 次

序

第1章 企業成長と財務管理	1
I 企業成長の要因	1
1. 企業の量的成長と質的成長	1
2. 企業成長の要因	5
3. 経営者機能の重要性	7
II 企業成長と財務管理	10
1. 企業成長のための財務管理	10
2. 狭義の財務管理と広義の財務管理	12
III 本書の構成と課題	15
第2章 企業資本の構造	19
I 財務管理と資本構造	19
1. 静態構造と動態構造	19
2. 財務流動性と資本収益性	22
II 企業資本の静態構造	23
1. 資本構成と資産構成	23
2. 資本構成の悪化	25

III	資本構成の健全化	28
1.	資本構成悪化の原因	28
2.	資本構成健全化の必要	31
IV	企業資本の動態構造	32
1.	自己資本の増大	33
2.	資金運用表による動態観察	35
3.	運転資本増減の分析的観察	37
第3章	財務計画の設定	43
I	財務計画の内容	43
1.	財務計画の内容	43
2.	財務計画の目標	45
3.	財務計画の体系	49
II	利益計画の設定	53
1.	利益計画の関連要素	53
2.	利益計画における目標利益	57
3.	資本利益率の計画	61
III	資金計画の設定	65
1.	資金計画の内容	65
2.	資金計画表の作成	67
3.	資金計画における計画目標	72
IV	利益計画と資金計画の関係	74
第4章	資本調達と調達原理	77
I	各種資本の調達源泉	77
1.	株式による資本調達	77
2.	株式の分類	79
3.	借入資本の調達	82

II	長期，短期資本の調達原理	86
1.	長期負債による資本調達の規定要因	89
2.	長期負債の資本調達能力の測定	90
III	資本構成とレバレッジ	95
第5章 投資決定の分析		101
I	投資とキャッシュ・フローの概念	101
II	投資決定の方法	105
1.	投資決定の収益性基準	105
2.	リニヤ・プログラミングによる投資決定	111
III	投資決定と不確実性	116
1.	回収期間法	116
2.	確実性等価法と資本コスト法	117
IV	資本コスト	120
1.	資本コストの重要性	120
2.	各調達源泉の資本コスト	122
3.	成長企業の自己資本コスト	127
4.	平均資本コストと限界資本コスト	129
第6章 適正運転資本の決定		133
I	運転資本の意味	133
II	現金・有価証券への投資	135
1.	現金在高決定の基本要素	136
III	売掛金への投資	139
1.	売掛金への投資の基本要因	140
2.	売上債権の資本コスト	143
IV	在庫投資	144

viii 目 次

1. 在庫の種類	146
2. 最適購入量または製造量	148
3. 最適発注時期のきめ方	151
第7章 配当政策と内部資金	157
I 内部資金の重要性	157
II 配当性向の決定要因	158
1. 配当性向のパターン	158
2. 配当性向の決定要因としての キャッシュ・フロー	159
III 配当政策の規定要因	163
IV 配当決定の二つの方式	165
1. ウォルター方式の特徴	165
2. ハカビィの実証研究	168
3. 配当決定要因と配当決定理論との関係	169
V 株式配当政策	170
第8章 財務管理の組織構造	173
I 財務管理の担当部門	173
II トレジャラーの業務内容	175
III コントローラーの業務内容	178
IV 財務担当副社長の業務内容	182
第9章 予算管理のシミュレーション	185
I 予算シミュレーションの管理的意義	185
II 計画予算に関する二つの接近	188

Ⅲ 統制予算の決定ルール	193
--------------------	-----

付録 数 表

表 1. 現在価値係数表	202
表 2. 正規分布表 $F(z)$	210

第1章 企業成長と財務管理

I 企業成長の要因

1. 企業の量的成長と質的成長

現実の企業は、業種内容の相違、経営規模の大小、その他企業形態のいかなどによって、各種各様である。しかし、その一般的な性格としては、経営活動をつうじて絶えず発展し、成長しようとしているものであって、あらゆる企業にとって、成長はその本質的なものであるということが出来る。財務管理が究極のねらいとするところもまた、企業の持続的成長に役だてられることにあるといわなければならない。

それゆえにわれわれは、財務管理 (financial management) を企業成長、とくにその安定的な持続成長との関係から究明したいと考えている。ここにいわゆる企業成長 (business growth) の意義、またはその測定尺度にかんしては、かならずしも一定して理解されているわけではない。これにたいして、たとえば河野豊弘教授は、その近著『企業成長の分析』(昭和44年9月、丸善株式会社刊)において、企業成長の尺度として、つぎのものをあげていることが、注目される。

2 第1章 企業成長と財務管理

1. アウトプットに関するもの……売上高，付加価値，利益額
2. 将来の利益の現在値を示すもの……市場価格で測った株価総額
3. インプットにかんするもの……総資産，自己資本（正味資産），資本金，人員

これらの尺度のうちで，河野教授は，「売上高」を妥当なものと考えている。その理由として，つぎのように述べておられる。「大部分の企業では，売上高の成長を企業の目的の一つとして選んでいる。筆者の調査によれば，日本の企業の90パーセントは，長期経営計画の目標として売上高を選んでいる。これは売上高の成長が，企業経営の成功の尺度として経営者の威光尺度となり，また売上高が経営者の地位のシンボルとなっていることに起因する。」（前掲書，3ページ）と考えられているためである。

企業は財貨およびサービスの生産を行なうための組織体である。したがって企業成長にとって，生産物の売上高を増大することが，その重要な尺度となることは，われわれもまた理解できる。ことに今日のような成長経済のもとにおいては，売上高の増大による所得の増加が，企業成長の指標と考えられて差し支えないであろう。あるいはまた企業としては，売上高の増大によって，当該企業の市場占有率を拡大することに，企業成長の意義を認めることもできるのである。そのため売上高の増大とともに，市場占有率の拡大をもって，企業の活動目標とすることは，経営計画の設定にとっても有意義となるわけである。

企業成長にたいしては，このような量的成長とともに，さらにその質的成長について考慮される必要がある。もっとも売上高または

市場占有率の拡大が、企業のたんなる量的成長だけを意味しているとはいわれないであろう。それが企業の生産的要素である人的資源と物的または資本的資源の量的拡大の結果にすぎない場合は、それは企業の量的成長にとどまる。しかし、それが生産的諸要素の量的拡大以上に、さらにより大なる売上高の増大をきたしているような場合は、そこに企業の質的成長がみられることになる。それは生産性(productivity)の向上をきたしているからである。

このことは企業において、生産的諸資源の有効な結合による生産効率の増大を意味しているのであり、さらにまた生産活動と販売活動との緊密な遂行による売上高の増大の結果である。したがって売上高または市場占有率の拡大についても、企業の質的成長が実現されることが考えられるであろう。しかし、売上高または市場占有率の増大を、ただちに企業の量的ならびに質的成長と考えることは適当ではない。それは、たとえば売上高または市場占有率が拡大しても、他方そのための人件費または広告宣伝費その他の諸費用が増大して、利益の減少をもたらすことになれば、これは企業にとっては、その質的成長とはいわれないからである。

それゆえに売上高または市場占有率の増大だけをもって、企業成長の尺度とすることは、かならずしも正しいといえないのである。それには売上高の増大をもたらした反面、それに対応する諸費用の増加割合のいかんということ、そしてその結果としての利益の増減について当然に考えられる必要がある。いいかえれば、利益の増加をとまなり売上高または市場占有率の拡大にして、はじめて企業にとって、その質的成長が意味されることになる。

ここに注意を要することは、このような企業の利益増大は、その

生産活動と販売活動という経営活動の結果だけではないということである。それには、これを推進し、または制約する財務活動が不可欠な経営活動の一翼をなすものとして忘れられてはならないのである。生産活動および販売活動と相並んで、財務活動は実に企業における基本的な経営活動の一種であって、それはまた企業成長の実現にとって重要な関係がある。しかも、この財務活動に用いられる企業資本の大きさ、したがってまたその回転のいかんは、企業の実質的成長を判断するために測定によりどころともされる。

そのため財務活動は、企業が実現する期間利益額の増減にたいして、財務諸費用の点から直接に影響するばかりではない。それはまた後述する資本コストの問題と関連して、企業成長の一つの指標とされる利益額のいかんとともに、その利益実現の基礎となる使用資本の大きさを決定することにもなり、企業成長にとって重要な意味をもっている。そして、それは企業の量的成長とともに、その質的成長を具体的に測定する場合のよりどころともなるのであるから、注意を要する。

それは企業の売上高または生産高との関係から、その実現に用いられる使用資本の回転のいかんということである。企業の実質的成長は、生産および販売に必要な使用資本と、それによってもたらされる期間利益額との相互関係を示す資本利益率によって測定されるからである。この生産および販売、したがって企業の売上高の実現に用いられる資本の大きさと、それによって獲得される利益額との関係を示す経営資本利益率こそは、実に企業の実質的成長を示す具体的な指標になるものと考えられるのである。

この資本利益率はまた、販売、生産および財務という、企業の基

本的な経営活動の総合結果の端的な表示である。われわれはこれによって、企業成長のいかに理解することができるのである。そしてそれはまた、期間利益額と企業の使用資本額との相互関係を示す比率にほかならないから、この指標は利益額および使用資本額のそれぞれの増大による企業の量的成長と別個に考えられてはならない。

それゆえに企業成長は、売上高の拡大にともなう利益額の増加という量的成長と、さらに経営資本利益率の増大という質的成長との、この二つの側面から理解される必要がある。そして質的成長によって裏づけられている企業の量的成長こそが、真の意味における企業成長にほかならない。

2. 企業成長の要因

企業成長は、一般に企業の経営活動の構成要素である人的資源と、物的または資本的資源との量的拡大、したがって売上高の増大という、経営規模の拡張によって理解される場合が多い。このような企業の量的成長をけっして軽視するのではないが、同時にそれが資本利益率の増大という、その質的成長によって裏づけられるときに、企業成長の正しい意義がみとめられることは、すでに述べたとおりである。

このような企業成長を実現するための要因として、われわれは少なくとも、つぎの二つのことを指摘することができるであろう。その一つは、他企業との合併またはその吸収によって実現される企業成長である。その二つは、このような合併または吸収をともしない同一企業の成長である。前者は、企業の拡大(expansion)であり、後者は狭義の成長(growth)といわれるものである。

今日、わが国の企業が直面している資本自由化の時代にあっては、企業の国際競争力を強化するために、他企業との合併または吸収による企業の急速な量的成長によって、規模の利益を確保することは、外国企業との競争関係からいっても、今後十分に考慮を要する問題である。しかし同時に、この他企業との合併または吸収による企業の拡大としての量的成長は、他面しばしば逆にその質的成長を低下する阻害要因ともなるのである。したがって、この問題については、慎重な考慮を要する。それには、とくに経営管理の効率化のいかにという、重要な問題が関連してくるのである。

そのため合併または吸収による拡大としての企業成長の場合にも、その質的成長の実現には、同一企業における成長の場合と同様に、その成長要因またはその成長の原動力について明らかにすることが必要である。それゆえここでは、同一企業における狭義の企業成長の要因について述べるにとどめる。

企業成長のためには、企業において経営活動の遂行に必要な人的ならびに物的資源の投入量を大にするだけではなく、それを有効にするような有利な生産機会を発見しなければならない。それは企業運営の最高責任者である経営者に課されている任務である。したがって経営者は、企業成長のために、利益実現の機会を適切に発見し、生産的諸資源の結合による有利な生産および販売を遂行しなければならない。それは企業における生産活動と販売活動との有効な結合である。とりわけそれは、利益実現のために販売指向の生産活動を実現することを意味している。

しかも製品の販売が行なわれる市場は、今日、技術革新による新製品の販売によって、他企業との競争がはげしく、絶えず変化して