

## 初期の財務管理論

古川 榮 一

アメリカにおける經營財務論の初期の代表的な研究としては、ミードの會社財務論 (E. S. Mead; Corporation Finance, 1910) があげられるであろう。この書物は、その後における内外の經營財務論に對して多くの影響を與えており、數版を重ねていることは周知の通りである。

ミードの會社財務に關する研究は、會社利益の決定、維持および償却財務、運轉資本の管理、ならびに利益の社外分配の問題などにも及んでおり、これらを財務管理の諸問題 (problems of financial administration) として取りあげている。しかしながら會社財務の研究を通じて、その主力のそそがれているのは長期資本の調達問題である。そのためこれら財務管理に關する諸問題は、わずかにミードの會社財務論における部分問題とされているにすぎない。しかも、それが會社財務論における重要な地位については明確にされてはいないのである。このように企業における

資本調達、とりわけ長期資本の調達が經營財務に關する經營學的研究の主流をなしていることは、ミード以來の經營財務論にとつてその傳統となつてきているといふことができるであらう。

われわれはこのような資本調達を中心とする經營財務論の傳統的方法に對して、經營者の經營管理的觀點から、資本運用に重點を指向した新しい財務管理論の展開を、むしろ經營財務の經營學的研究のためにとらるべき方法として重視する。そしてこの種のアメリカにおける代表的な研究としては、マッキンゼーの一連の經營財務に關する諸研究 (J. O. McKinsey and S. P. Meech; *Controlling the Financing of a Business*, 1923, J. O. McKinsey and W. J. Graham; *Financial Management*, 1935) など、マクニーンズの財務管理論 (W. M. Stevens; *Financial Organization and Administration*, 1934) を、拙著「財務管理組織」(昭和二十八年)ではとくに引用しておいた。なお、同じくこの研究方向に指向してゐるものとして、ドリスの最近の「經營財務ハンドブック」(L. Doris; *Business Finance Handbook*, 1953) を附加しておいたのである。(前掲、拙著、五七頁) もちろんこのような財務管理論としての研究方法は、現在においても決して經營財務に關する經營學的研究の主流をなすものとはいわれないうちも、それは今日では一つの新しい方向を指示しているし、そのような研究は部分的には相當多數に行われていることも十分に認められるであらう。

アメリカにおける財務管理論の初期のものとしては、マッキンゼーの前掲の一連の研究のみならず、さらにそれら先だつてむじらソンの經營財務論 (W. H. Lough; *Business Finance, a practical study of financial management in private business concerns*, 1917) が注目されなければならぬ。これはその副題にも記されているよう

に、私企業における財務管理の研究としてなされたものである。このようにすでに財務管理論的自覚のもとに、経営財務に關する取扱い方が明瞭に示されていることが注目される。もつともこの書物は、その後における経営財務の研究に對しては、ミードのそれのようには必ずしも十分の影響を與えているようには考えられない。しかしミードの研究方法とは異つて、むしろそこには財務管理論的觀點からする経営財務問題の具體的取扱い方法が、たとえなお幼稚であるとしても正しく示されている。したがつて今日の新しい財務管理論の展開にとつては、これは決して忘れられてはならない研究であるといわなければならない。

前掲の拙著では、この初期の注目すべき財務管理論について觸れる機会がなかつたから、こゝではそれを補う意味で、このようなラフの経営財務研究の特長とその現代的意義についてあきらかにしたいと考えている。

## 二

ラフは、まず経営財務に關する研究の觀點を、「企業の組織者または財務管理者」(organizer or financial manager of an enterprise)におくことを明瞭にしている。そのため、この経営財務論は企業において生ずる「日常の財務的諸問題」(every-day financial problems)を取扱うものであるとしよう。(op. cit., Preface, p. 3)

このことは企業における財務問題として、長期資本の調達がきわめて重要な意義を有しており、それがこれまで経営財務論の中心課題とされてきたのに對して、別個の方向を指示しているものとして注意されなければならない。ただし、ここでは絶えず循環する短期資本の調達と、その運用にむしる研究の重點がそがれる必要のあることを意味

4  
しているからである。それと同時に、經營財務の研究が資本調達を重要な課題とする場合においても、それはたんに企業外部からの資本調達にかぎられてはならないことを示している。それは企業としては、そのような長期ならびに短期資本の調達と相並んで、企業の資本運用を通じて獲得される収益こそは、さらに重要な調達源泉をなしているのと考えられなければならないからである。

このためにラフは、經營財務論の内容を構成するものとして、企業の組織化にとつてその基礎とされる起業資本の調達に關する研究と相並んで「能率的な財務管理」(efficient financial management)の研究が重視される。經營財務の研究としては、起業資本の調達のために各種の證券形態と、その發行方法が問題とされるのであつて、これが従來の資本調達論である。しかしこの場合にも、自己資本(owned capital)と相並んで借入資本(Borrowed capital)が研究の對象とされる。そして後者については、長期借入資本とともに短期借入資本が問題とされる必要がある。

このような起業資本の調達に對して、能率的財務管理に關するものとしては、ラフは第四部の「内部財務管理」(Internal financial management)の研究をこれにあてている。これは七章より構成されており、この箇所はラフの經營財務論の特長をなしているものといふことができる。この財務管理の研究内容を要約して、ラフはつぎのように述べている。

「この第四篇においては、能率的財務管理の研究を行うことになるが、そこではつぎのことが問題となる。すなわち企業の資本財(capital funds)とつては、いかに投資されたらよむであらうか。運轉資本(working capital)と

して要求される額は、いかにして確保されたらよいであろうか。企業における資本と所得 (Capital and Income) とが豫算を通じて適當に管理される方法、ならびにそれに関して考慮を要する若干の財務標準の設定の方法を主要な問題として与へる。」(op. cit., Preface)

これによつてあきらかなように、ラフにおいては財務管理は經營財務論の一課題とされているが、その中心問題は調達した長期ならびに短期資本を、企業としていかにその全體を有効に經營活動に投資するか (Invest) という運用論に重點がおかれている。しかもその研究内容としては、運轉資本を有効に確保することと、さらに豫算 (Budgets) を通じて調達資本を能率的に運用し、かつその結果として獲得した企業所得の適當な管理が問題とされている。この後者は自己金融の問題にほかならない。このように外部資本の調達と相並んで、企業における財務管理を通じて自己金融が重要な問題として取りあげられていることは、十分に注目される必要がある。豫算を通じてなされる資本管理の方法に對しては、さらに財務標準 (financial standards) の設定に密接な關係を有してくることになる。

かくして外部資本の調達に關する經營財務の研究と相並んで、ラフの財務管理の課題とその特長とが理解される。それは一言にすれば、企業が經營活動のために外部から調達した資本を資本財として運用すること (Investment of capital funds) に關する研究にほかならない。その意味において、このような經營財務の研究分野は、とくに内部財務管理と考えられている。それは最近においてホーグランドが、その研究内容においてももちろん相違があるとしても、企業内部における調達資本の運用を重視して、これをとくに「内部財務統制」(Internal financial control) としてとりあげ、會社財務論の一篇として研究している態度に少からざる影響を及ぼしているものと考えることができ

6 るであらう。(H. E. Hoagland; Corporation Finance, 1947, p. 463. 前掲、拙著、一九頁以下参照)

このように経営財務論において、ラフが資本運用の重要性を考へて、これを内部財務管理としてその主要部分を構成するものとして取りあげていることは、さらにつきの點からも理解されるであらう。けだしラフによれば、経営財務活動の遂行に關しては、各企業に適用される基本的原則が存在する。しかも、そのような各企業に對して一般的に妥當すると考えられる経営財務の基本的原則 (elementary rules of business finance) としては、つぎのように資本運用に關するものが、むしろその大部分を占めていとされるからである。(Lough; op. cit., pp. 9—10)

- 1 収益力と信用とをふくめて、資本のあらゆる源泉について研究し、かつ利用する。
- 2 利益が得られ、しかも期日に返済されるならば、適當な企業の發展のためには恐れることなく借入れる。
- 3 副業的な仕事や、外部的な投資のために資本の分散を行わないようにする。
- 4 有形、無形の各種資産を調和のあるような状態で保有する。
- 5 非常の場合の用意のために、または特別の機會を逃さないように、利用できるに十分なだけの現金と、換金性の資産を常に準備しておく。
- 6 生活費や娛樂のためには、できるだけ所得の支出を節約するが、企業の維持および發展のためには、思う存分に所得を使用する。
- 7 豫測は、あらゆる財務活動にとつて根本的な効果を有しているものであるから、支出の統制のために豫算を十分に利用する。

こゝに示されている經營財務に關する七つの基本原則のうち、最初の二つは資本調達に關するものである。しかしその他のものは、いずれも資本運用に關して考慮されるべき原則であることはいうまでもないであろう。しかも資本調達に關する原則にしても、それが資本の収益力なり、または獲得利益との關係においてその調達を考慮すべきことが示されている。したがつてこゝでは、企業の資本調達は當然にその運用との關係を離れて、その調達原則が考えられないことを明示している。このことは十分に注意されなければならない。この點に、實にラフの經營財務論を貫いているところの中心的思想が正しく理解されるのである。

このような經營財務の基本原則の適用に關して、ラフはさらにつきのような注意を喚起していることが注目される。「この基本原則は、それ自身としてはきわめて單純なものにすぎない。しかし、これを現代企業に惹起するところのあらゆる複雑な狀況に適用しようとなると、それは決して容易な仕事ではない。健全な財務活動 (sound financing) にとつては、まさに明敏な思考と、さらに廣範な知識とが要求される。」(Lough: op. cit., p. 10) としつゝ。

企業の財務活動において、これらの基本原則をどのように有効に實現していくためには、さらに財務管理として具體的な内容の展開を要することになるが、ラフはこれをいつたいかに取扱つてゐるであろうか。われわれは、すでに内部財務管理の具體的問題について、さらにラフの經營財務論を検討する必要がある。

### 三

企業の設立にあつては、一定の資本額が決定され、その資本調達のために證券の賣出が行われる。かくして企業

としては、この獲得された資本を前提として、その使用のために財務計畫が樹立されることになる。この場合ラフによればまず設備、機械、その他の施設に對する設備資本または固定資産の支出計畫の設定は必ずしも困難ではない。むしろ企業が必要とする設備資本の支出に對する財務計畫は、通常はきわめて容易になされ、その金額の確定は決して困難ではないといわれる。

しかしながら、そのような設備資本の支出計畫に對しても、さらにつきの二つのことに關して未確定な金額を決定しなければならぬ。そのために、これはきわめて困難になる。その一つは、設備資産の實際的運用に際して要求される、企業として保持すべき運轉資本の額を確定することである。さらに二つは、設備資産の改良または發展のため必要とされる資本額を、あらかじめ確定しておく必要があるということである。

それは運轉資本を十分に保有していなければ、設備資産の運用過程において必要な勞務および原材料の購入に支障をきたすことになつて、企業としての資本運用が有効になされないからである。したがつて運轉資本の支出計畫が適當でない場合は、企業はしばしば經營活動の遂行途上において、思わざる障害に遭遇する。そうしてそれは、やがては失敗の原因となることもあるから、たんに資本支出の計畫が設備資本に限定されているだけでは、決して十分ではない。さらにまた設備資産の改良または發展のための諸費用は、多くの場合、これは過少に見積られる危険がある。しかし、たとえ新設備であつても、その一部分は實際の使用は實驗的に考えられなければならないし、また従業員がそれに習熟するまでにはなお多くの支出を豫定しておく必要がある。そのことが財務計畫において十分に考慮されていないと、設備資本の有効な運用に對して支障をきたすこととなるからである。



このためにラフは、むしろ調達資本の運用に關する財務管理においては、設備資本自體の支出計畫とともに、そのような運轉資本の確定の問題と、さらに設備資本の實際の運用に關する諸費用の確定ということを第一の課題としてゐる。これは企業における資本運用に關する問題であり、とりわけ設備資本と運轉資本との調和に關する問題であるということが出来る。しかも財務管理の問題として、こゝでは適正運轉資本の確定ということが、その重要な研究としてとりあげられている。

このように調達資本を企業として運用するために、財務務理の觀點からはたんに設備資本の金額的確定のみならず、そこでむしろ困難なのは適正運轉資本の保持ということである。そうしてそれについては、各種の影響要素が考慮されなければならない。この問題に關して、ラフは企業として要求される適正運轉資本 (adequate working capital) の確定が、内部財務管理にとつて重要課題をなすものとしており、それに影響を及ぼす一般的な要素として、下記の各種のものをあげてゐる。(Lough; op. cit., p. 362)

その第一は、企業の一般的性質 (general nature of the business) である。運轉資本の必要額は、工業經營であるか商業經營であるかによつても異なり、さらにまた同じく工業經營であつても企業としての業種によつて當然に相違してくることはいうまでもない。たとえば、鐵道、通信などのサービス業の場合には、設備資本に對して運轉資本の必要額はいちじるしく小である。

さらに適正運轉資本に影響する第二の要素として、企業の業務量 (the volume of the business) のいかんということがあげられる。それはたとえ業種を同一とする場合にあつても、なお當該企業の販賣高によつて、それに必要

とされる運轉資本の大きさに相違をきたすことになるからである。

ラフによれば、これら企業の業種およびその業務量は、企業として必要な適正運轉資本の大きさに影響する一般的要素である。しかるに、そのような前提的條件を考慮に入れた場合においてもなお、實際に運轉資本の適正額を決定するにあつては、とくに下記の諸條件について研究する必要があるとしている。

- 1 製造期間の長短
- 2 運轉資本の回轉率
- 3 販賣條件
- 4 購買條件
- 5 流動資産の換金可能性
- 6 季節的變動

これら適正運轉資本の大きさに影響を及ぼす諸條件について、ラフはとくに一章を設けて詳細に研究している。こゝでもあきらかなように、適正運轉資本の決定の基礎とされるものは、製造期間の長短や販賣または購買條件などのように、いずれも企業の経営活動と不可分に結びついているものである。そこに財務活動が他の執行的経営活動と異なる性質を有していることが正しく理解される。すなわち財務活動は、それ自身として一種の機能活動であるとしても、これら各種の経営活動と不可分の関係におかれているものであるということである。したがつて運轉資本の回轉率ということは、それ自身として測定されるというよりも、それはむしろ製造期間の長短によつて影響され、また販賣條

件なり、あるいは購買条件なりによつて左右されるものであると考えられなければならない。さらに、これら企業としての固有の各種条件のほかに、季節的變動なり、または景氣變動というような企業の外部的条件が、運轉資本の回轉率に對して有する影響についても考慮する必要がある。

實に運轉資本の回轉率は、これら企業の内外の各影響要素の結集した結果であるといふことができるのである。しかも企業が運轉資本を保有する必要のあるのは、企業の經營活動にとつて支拂の適切といふことにあるから、それは究極的には現金支拂によつて代表される。このために運轉資本に占める現金保有量が問題となる。さらにまた流動資産の換金性のいかんといふことが、適正運轉資本の大きさを決定するに必要な條件として考慮されることになる。

このような諸條件を考慮に入れて、企業において運轉資本を適正に保持することは、一面においては固定資産の形態で投資する設備資本を一定に制限することを意味している。それによつて企業の生産高と、したがつてまた利益獲得の可能性を有効に維持することが考えられるからである。しかしながら適正運轉資本を企業において維持することは、他面においては、企業が緊急事態の發生に對しても、經營財務の安全性を確保しようとすることを目指しているものといふことができる。その意味では、これは流動性維持の財務方針にほかならない。そうしてそれは設備資本の投資に對する積極的な財務方針の設定という點から見れば、それ自身としては消極的な財務方針の確保であると考えられるかも知れない。

しかしながら設備資本の實際の運営においては、必ず運轉資本が必要とされるものであるし、もしもそれが十分でないときには、設備資本の投資そのものが無駄とさえなつてくる。この點からいへば、運轉資本と設備資本とを適正

に維持していくところが、經營財務の管理にとつてむしろ積極的な意味を有しているものとして、重視される必要がある。まことに適正運轉資本の決定が、財務管理の觀點から重要な意味をもつてくるのは、それ自身はたんに財務流動性の問題であつて、収益性を制約するという消極的側面のみであると考えられてはならない。そのことはむしろ設備資本の有效な運用と、したがつてまた収益性の繼續的増大を招來するための積極的側面を有しているものといわなければならないのである。

このことはラフも強調しているように、企業における經營財務の最初の形態は運轉資本としてまず調達され、しかもその終極の形態もまた運轉資本に還元されていくものである。このために企業においては經營活動の繼續に對して、いかに適正運轉資本を維持していくかは、つねに考慮を要する重大問題である。そして多くの場合、企業を成功的に發展させるには、一般にはさらに「より多くの資本」(more capital)が必要であると考えられがちであるが、眞に必要なことはむしろ「資本のより有效な利用」(better use of the capital)ということである。それには、すでに企業において用いられている資本の使用方法に關して、その適切な管理が考えられなければならない。そうしてそれは實に運轉資本を適正に保持していくということに集中的に表現される。内部財務管理の問題として、運轉資本の研究に重點が指向されてくるのは、實にこのような理由によるものである。

ラフの研究には、なお多くの吟味を要する問題が残されているとしても、調達資本の經營活動への投資について、運轉資本の適正額の保持を強調していることは、われわれとしても十分に注目しなければならぬであろう。こゝに財務管理としての重要な問題領域の存していることは、その後この方面に對して多くの研究がそそがれるようになつ

てきたことから、容易に理解されるところである。

#### 四

財務管理の問題としては、企業の調達資本を設備資本ならびに運轉資本として適切に運用するために、いかにその額を決定するかが、きわめて重要な意義を有していることは、まさにラフの強調している通りである。しかし、このことは経営活動の基礎として、いわば財務管理の第一段階をなしているにすぎない。とりわけ適正運轉資本の決定が、財務管理における財務計畫の中心をなすとしても、それがはたして適正であるか否かは、實際の経営活動を通じて證明されなければならない。

しかるに財務計畫を通じて決定された設備資本および運轉資本は、企業の経営活動を通じて實際に用いられるものである。しかも、これら企業資本の使用そのものは財務活動自體ではなくて、それは製造、購買および販賣などの各執行の業務活動にほかならない。財務活動としては、財務計畫によつて決定された設備資本および運轉資本が、これら各経営活動の遂行においていかに有効に役立てられ、かつその計畫がいかに實現されたかを、さらに財務的觀點から検討しなければならない。そのために各執行の経営活動の結果について、これを貨幣計算を通じて確認することが必要となる。こゝに財務管理としての第二段階の課題が存している。ラフは、これを企業の純所得の確定 (determination of net income) の問題として取り扱つてゐる。

もつとも設備資本および運轉資本が、企業の経営活動を通じて使用された結果から、いかなる純所得がもたらされ

たかを決定すること自体は、一般には財務活動とはいわれない。それはむしろ會計の領域に属していると考えられるからである。ラフもまた財務活動 (Financing) と會計 (Accounting) との関係については、これを明確に區別することが必要であるとしている。(Lough: op. cit., pp. 3-4) けだしこの兩者は、実際にはしばしば混同されており、事實また相重なる領域の存在することは認められるとしても、相互の侵入範圍を制限する必要があるとして、つぎのように述べているからである。

すなわちラフによれば、「一般的にいえば、會計は獲得された結果を観察し、かつ分析する。」これに對して「財務活動は記録と分析とを取扱うものではなくて、むしろ積極的結果を得ようとするものである。」としている。換言すれば、財務活動は會計の對象とされる資本の獲得、ならびに信用の利用を行うことであるとしている。さらにまた會計は、それが未來活動の基礎として有効に役立てられる意味では財務活動の前提となるものであると考えられている。

(Lough: op. cit., p. 4)

このようにして財務と會計とは、相互に異なる領域を有しながら、しかも兩者はそれぞれ密接に相關連しているものとされる。けだし會計は、財務活動の結果を記録し、かつ分析するとともに、財務活動はまた會計にもとづいて実施されていくという、相互の関連性があきらかにされているからである。このことは十分に注目されなければならない。したがって財務計畫にもとづいて確定された設備資本および運轉資本が、實際の經營活動を通じて使用された結果を記録し、かつ分析して、企業の獲得した純所得を決定すること自体は、正確にいえばこれは財務活動ではない。しかしながら、それにもとづいて財務活動の管理がなされるという意味では、企業所得の決定は財務管理にとつてきわめ

て重要な意味を有しているものと考えられなければならないのである。

ラフによれば、企業における純所得の決定は、それにもとづいて配當 (dividends) および剰餘積立金 (surplus reserve) を行うという財務活動の前提とされる。その意味で、これは財務管理における重要課題とされるわけである。それは純所得の決定なしには、企業としてはいかに配當し、また積立金の設定を行うかという財務活動の實施がなされないからである。しかも企業における利益留保としての積立金の設定は、いわゆる自己金融として資本調達の一形態をなしている。これは企業の財務活動にとつては、きわめて重要な意味を有している。さらにまた純所得からなされる配當は、出資者に対する分配であり、利益留保の反面をなしている。それゆえに、この兩者の割合をいかに決定するかは、調達資本を設備資本と運轉資本とに運用するための割合の決定と同様に、企業資本の運用結果の處理にとつて、財務管理の観点からはその基本的問題になるものと考えられなければならない。

このためにラフにおいては、一面では内部財務管理の問題として、調達資本の設備資本および運轉資本への投資配分の問題が取扱われる。さらに他面では、これら各種の資本形態の運用結果から得られるところの、企業の處分可能の純所得の決定にもとづいて、これを配當金と内部積立金との相互間の配分に關する問題を取りあげている。この二つの問題は、實に財務管理における二大問題領域をなすものとして、十分に重視される必要がある。

それゆえに、ラフは内部財務管理のために配當額の決定と、さらにその各種支拂方法に關して一章をあてている。また各種剰餘金に關する説明とともに、資本源泉としての剰餘金 (surplus as a source of capital) について論及している。この後者については、とくに資本の調達源泉として剰餘積立金の重要性を強調している。これは財務管

理の觀點からは、外部資本の調達と相並んで自己金融の重要性を指摘しているものとして、注目を要するであろう。それは財務管理が調達資本の運用に重點をおいているために、その運用面とそれを通じての調達面の相重なる領域として、實に自己金融は經營財務における重要課題をなしていると考えられるからである。

このために内部財務管理にとつては、そのような自己金融としての資本調達を有効に行うことは、外部資本の調達と相並んで是非とも詳細に研究を要する問題である。それには調達資本の運用によつて、自己金融をできるだけ多額にするようにしなければならない。それはたんに資本運用によつて獲得された結果を配當金と積立金とにいか配分するかの問題ではない。むしろその前提に遡つて、資本運用のより大なる結果を實現することである。そのことは財務管理の觀點からは、一層重要な研究問題であると考えられなければならない。

換言すれば、財務管理の問題領域としては、調達資本の運用のために設備資本と運轉資本との割合の決定に關してなされる財務計畫の樹立と、さらにこれら兩種の資本運用の結果について、これを配當金と積立金（内部蓄積）とに配分することに關してなされる財務活動の管理だけにつきるものではない。むしろその重點は、調達資本の運用そのものに關してなされる財務管理の領域におかれなければならない筈である。それは設備資本と運轉資本の兩者の割合の決定について、これら兩種資本の運用に關して生ずる問題である。そうしてそれはまた資本運用の結果の配分の前段階をなしている。この問題領域は一般には、企業における經營活動そのものと考えられており、財務管理の研究課題とは別個に取扱われがちである。

しかしながら財務管理が、企業における資本の運用を直接の對象として取りあげるものとすれば、調達資本を設備



資本と運轉資本とに適正に割當てゐることは、むしろ資本運用にとつてその第一段階をなすにすぎない。さらにその運用結果を出資者に對する配當金と、企業自體の積立金とに配分することは、その最終段階を意味している。そうしてこの兩段階を結ぶところの中間的段階として、資本運用そのものに對してなされる財務管理こそが、實に財務管理論の重要課題であると考えられなければならない。しかもこの中間に位する財務管理の段階は、ラフのいわゆる「日常の財務的諸問題」と考えられるものであつて、それは企業の經營活動とともに進行しつゝある財務活動に對する財務管理の領域をなしているものといふことができる。

ラフの財務管理論においては、この意味の資本運用に關する財務管理的研究が、いかに取扱われているであろうか。この研究領域に相當するものとして、われわれはラフの豫算論と財務標準論とをあげることができるであろう。

## 五

ラフの經營財務論は一九一七年の公刊であつて、マッキンゼーの豫算統制論（初版一九二二年）よりも五カ年もさきだつて發表されている。したがつてアメリカにおいても、いまだ豫算統制論のまとまつた研究の見られないときである。しかるにラフは財務管理の觀點から、豫算の利用の重要性について強調していることは、十分に注目に値する。このことはすでに述べたように、經營財務の基本原則の一つとして、あらゆる財務的活動にとつて豫算（Budget）を用いることの有効性があげられている點からも理解されるであろう。こゝにいわゆる財務的活動（Financial operations）は、經費支出に對する財務活動のみならず、収入の獲得に關する活動をもふくむ。ラフの用語によれば、それ

は所得と費用 (Income and Expenditure) に關して考えられているものである。したがつて必ずしも現金收支 (Cash receipts and Cash disbursements) に限定されていないことが注意されなければならない。

このような財務的諸活動に用いられる豫算の内容を構成するものとして、ここではつぎの三要素が重視される。(Lough; op. cit., p. 486) 一つは、次年度に實現しようとする販賣のために必要な諸費用の見積りを行うこと、二つには販賣高 (volume of sales) に對して販賣費の正常率をきめることである。さらに三つには、一般の經營上ならびに財務上の諸條件、その他の企業に及ぼす外部的影響を豫測することである。これらのことが豫算の重要要素とされている。されば豫算編成者としては、何よりも業務量 (volume of business) をあらかじめ明確に見積ることが要求される。このことは豫算にとり入れられるものは、廣く經營活動の全分野にわたつていることを意味している。それは所得および諸費用の見積りとして具體化されるとしても、そのような豫算の關係を有するのは、まさに企業におけるすべての經營活動でなければならぬ。こゝに豫算を用いる財務管理の目的とするところが、ラフにおいてはすでに豫算統制的考え方であつたということが、あきらかに知られるであらう。

財務管理の方法として、このように豫算の利用を重視しているラフの態度は、その後における財務管理の研究の先驅をなしたものである。それはマッキンゼー、スチーブンスなど、アメリカにおける代表的な財務管理論者の方法的基礎が、いずれも豫算統制のそれにおかれているからである。しかもラフは、豫算の内容としてはたんに現金收支のみならず、さらに廣く所得と費用という、經營活動のすべてにわたる財務的諸關連を問題としている。これは従來の現金收支に限定されていた豫算概念を擴大しているものであつて、まさに企業における資本運用の全範

圍に及ぼされている。その結果、ラフは現金收支豫算と、このように擴大された所得および費用に對する豫算との相互關係を問題にしていることは、注目されなければならない。

それはラフによれば、財務管理において豫算を利用しようとするれば、現金主義 (cash basis) による豫算編成と、所得主義 (Income basis) による豫算編成との關係が當然に問題になつてくると考えられているからである。(Lough: op. cit., p. 489) この兩者は、一方が現金收支を對象としてなされるのに對して、他方が企業の所得および費用を基礎として必要とされるからである。この場合、所得主義 (發生主義) にもとづく豫算編成が必要となるのは、「所得と費用とによつて利益 (profits) の正しい測定をなし、したがつて豫算編成の主目的が實に次年度における費用の統制と、満足な利益の確保のために役立てられるからである。」これに對して現金主義にもとづく豫算編成は、「現金の收入および支出という企業の財務的狀態を對象としてなされ、それは企業が財務的に健全な基礎に立脚して遂行される必要があるためである。」(Lough: op. cit., p. 489) としている。このことは豫算を財務管理の方法として利用しようとする場合に、その二大側面をなしているものと考えられなければならない。

もつともラフによれば、多くの企業においては所得と費用との關係は、現金收入と現金支出との關係と一致することになるから、必ずしも重大な意味を有しないこともある。しかし、この兩者の相違を見逃すときは、企業にとつて大きな災害を生ずることになるとしている。そのために豫算編成においては、所得主義にもとづくものと、現金主義による豫算編成とはあきらかに區別される必要があることを強調する。しかもこの兩種の豫算編成は、その目的を異にしていることが指摘されている。すなわち「所得および費用の豫算は、企業のあらゆる執行的責任者に對して指導

的役割を有している。それは企業の各部門に對して期待される消費とそれによる成果とを詳細に、金額的に表示しなければならぬからである。かくしてこの豫算は統制目的のために役立てられることになる。」としている。

それに對して現金收支の豫算編成は、これとは別個の目的を有している。すなわち、それは「ただ財務部長 (Treasurer) か、または會社の財務管理に責任を有している者にとつて、私的な情報提供と指導とのために役立てられる。したがつてそれは、各月の實際の現金収入がどこからなされ、また現金支出がどこになされるかを示すことになる。」といわれるのである。

このようにしてラフは財務管理に用いられる豫算編成には、現金主義と所得主義 (發生主義) との基礎を異にする二種のものの必要なことをあきらかにしている。そうして現金收支に對して責任を有する財務部長と、さらに企業のあらゆる執行的責任者 (all operating officials) とに對する兩種の豫算目的の相違について述べている。このことは十分に注目される必要がある。この後者の目的を有する豫算は、販賣部長、製造部長、購買部長などの企業における各執行部門の責任者に對して編成され、そのような豫算編成を通じて財務管理の立場から經營統制がなされるものと考へられている。

それゆえに、この豫算編成においては、さきにも述べたように將來に豫期される販賣高 (總所得) に對して必要な費用の見積ということが重視される。それは必ずしもその期における現金收支のそれと一致するものとはいわれぬのである。そのためには當該期間における現金の収入および支出に對して、これとは別個の現金主義にもとづく豫算編成が必要とされるからである。

なお、このような各種の豫算編成のために、財務標準 (financial standards) の設定が必要であると考えられている。そのためにラフは、このような財務標準に關してとくに一章を設けて詳細に述べており、これを財務管理の問題としてしている。すなわちそれには企業の總資本に對する運轉資本の比率、現金源泉の分析、各種資本の回轉率、業務比率などに關して、各種の財務標準の設定がとりあげられ、豫算編成のための基礎的研究がなされる。

このようにして、ラフによれば財務管理にとつては、豫算の利用と、豫算編成のために必要な各種の財務標準の研究が、財務管理論の課題とされている。それは資本運用に關してなされる財務管理としての研究領域を示しているものである。かくてラフによれば、調達資本の運用を財務管理の問題とする場合にも、それはたんに現金の收入および支出の範囲に限定されないうで、企業における各執行的活動から生ずる所得と費用に對する豫算編成という觀點から、これを財務管理の問題領域として明確にしていることが知られるのである。

このような研究態度は、その後における財務管理論の展開に對して影響しているものと考えられるであろう。むしろ財務管理論の方法が、豫算統制を基礎として考えられていることは、マッキンゼー等の一連の財務管理の研究に見られる。このことについては、すでにわれわれの指摘しておいた通りである。(前掲拙著、二五頁) ラフにおいては、いまだなお豫算統制に關して十分な研究が展開されていないし、したがつて豫算統制の方法を基礎とする財務管理論の體系的研究の見られないことはいうまでもない。しかしながら、われわれのあきらかにしたように、彼は經營財務に關する研究としては、これを調達資本の運用にその重點を指向して、設備資本と運轉資本という資本の機能形態に中心をおいて研究を展開している。そうしてこれらの各資本が企業のそれぞれの執行部門の經營活動において用いられ

る場合の財務管理の方法として、豫算による統制方式を強調していることは、十分に高く評價されてよいであろう。われわれはラフにおいて、今日の新しい財務管理論としての研究方法と、それによる問題領域とがすでにあきらかに示されていることを理解することができる。それはいまだ必ずしも體系的なものであるとはいわれない。とくに經營財務の全體にわたつて、これを統一的な方法によつて展開しているものではないにしても、傳統的經營財務論の先驅をなすにいたつたミードの研究に先だつて、以上のような注目すべき財務管理論の研究を行つてゐることは、十分に重視される必要がある。これをさらに豫算統制の方法を一貫させて、體系ある財務管理論としての統一的研究を開示することが、今後要求されなければならない。それはマッキンゼーによつて一段とその方向におしよめられてきているが、むしろその完成は今後の研究に期待されなければならないであろう。