

〔書評〕

## 高浦忠彦著『資本利益率のアメリカ経営史』

伊達 陽・高栢真一

## I

## 1. 合作へのまえがき

田中隆雄氏の業績に続き、一次資料の本格的探究に基づく労作の集成といえる本書の刊行に、遅まきながら祝意とともに、あまたのハンデをこえる長期の努力に対して敬意を表したい。

かような本書につき、お求めに応じて、十分に適格とはいえない書評を試みた本篇は、管理会計史専攻の高栢真一氏と、経営分析専攻の傍ら、その史的研究をも志向してきた評者の合作である。そのさい、評者は方法、高栢氏は内容と、概ねの分担はとりきめたが、本書の性格からも両面の峻別は困難でも不適當でもあるので、重複を案じるよりも空白を恐れることを旨とした。また細かい意見交換も行っていない。だから、いわば老若の「協奏」ではなく「合奏」である。

書評という性質上、引用および参照は極力避け、必要なあいも本文中に挿入し、また専門家間で周知のぶんは省略した。

## 2. 資本利益率史的の研究の諸問題と本稿の立場

## (1) 評者稿へのまえがき(本稿の方針)

著者も別にふれておられるが、評者には資本利益率をテーマとする旧作が一篇ある(桃山学院大学経済学論集、第10巻第2・3合併

号、'69年2月、所収、資本利益率の研究、史的研究序説)。個人的事情で恐縮だが、この旧作は大学紛争さ中での所産で、感奮過剰のきみがあるが、爾来評者の研究は、経営と経済の接点にたち、史的思考の色調を和らげない姿勢は持しながら、経営分析の技法および関連する実地調査に主力を傾け、資本利益率重視もそのもとで持続された。

そこで本書評に関しても、後記する経営分析(論)史を足場としてとりあげるほかなく、本書が力点をおく史料の吟味に関しては「外野席」に退くほかない。

もともと、経済史と経営史、また経済学史と経営学史(むしろ思想史、私見)、それに夫々における「史」と「学史(思想史)」、これらの相違ならびに相互関係、に関してはいま立ち入らない(会計学の分野でも同様、会計史を経営史に含めるかどうかは別として)。生まの現実に直面せざるをえず、それと常住背中合せを免がれえない学問においては、これらの垣根や敷居はデリケートであるが、同じ理由で戸をたてすぎても逆効果をまねこう。経営分析(論)史もその枠内にある。この点に関しては本文では自から必要に応じてふれることとなろう。

## (2) 諸問題

以下、本稿がとり扱う諸問題につき、著者の見解にそって要記し、次章以下において評者の観点から順次これを展開することとした。

## ① 研究方法

著者は別の機会(経営史学会関東部会, '93年4月)の報告要旨において, 資本利益率史的研究の3方法を提起している。評者の表現に引きよせて簡約すればつぎのようになろう。

- イ. 利潤および利潤率の理論研究
- ロ. 同上の歴史的(文献史的)研究
- ハ. 企業経営の実践行動をつうじる経営史的研究

ちなみに田中氏の管理会計史論にも「学説史から歴史そのものの研究へ」指向する一節がある。具体的展開にいたればともかく, 研究の方向では同軌の指向とみうけられる。この点はまた, 前記した「実学」の宿命が経営の技法と手法の源泉が企業の経営実務にあり, 同様に人間の知的文化的所産ではあっても, 経営学はその洗練ときに勧告ていどを引き受ける以上を出ないのが概ね, との観を秘める, と蛇足してよいであろうか。

## ② 概念

著者には資本利益率の理論に関する先業も当然あるが, ここでは史的研究の目標として結論的にしめされるところを, 序文から摘出するのが適当であろう。筆者は最も早期に成立した資本金利益率は先駆の形態と位置づけ, その後は多様な比率出現ののち, 近來の帰結を, 総資本・長期資本・自己資本の3者に措く。夫々の分子は通例は, 支払利息控除前利益(財務分析のEBITであろう, 但しときに支払利息控除後利益), 同じくEBIT, 支払利息控除および税引後利益, である。前2者は事業の観点, 後者は株主の観に拠る。

上記にキャピタリゼーション概念が関連してくる。

## ③ 機能

史的研究には, 前記の概念と併せて機能の展開を跡づけなければならないが, そのためにはある到達点を指定するのが常道であり, 著者はある見解に基づき, 利益計画作成(価格設定含む)・投資決定・全社業績評価・部

門業績評価, の各基準をこれにあてている(前掲報告)。

なお, キャピタリゼーションとの関連はここでも生じる。

経営史上の出来事から資本利益率概念の生成発展の財務管理史側面を探究するのが目的としている点から, 上記から内部管理機能に標的を定め, それがすぐれて財務面の作用とみなされていること, を付説しておこう。

## ④ いくつかの個別問題

以下には前記3項目に包摂できなくはないが, 評者自身の問題意識に係る便宜もあり, 別にとりあげることにした。なお本書には, チャンドラー・ジョンソン・田中各氏の見解の評価が多く含まれている。評者も *The Visible Hand* におけるチャンドラー氏の大胆な分析には驚異するふしもあるが, この面は評者自身への参考に止める。

イ. 資本利益率の生成(具体的測定)は前世紀に遡るか? 実はこれが評者の命題でもあった。

ロ. 第6章はむしろ補章——現代アメリカ経営論として受けとる。かねて著者の方法論の語りかけのつもりで私見をのべたい。

ハ. 著者は前掲報告において, 多岐の「残された課題」のひとつとして, ディアデンの見解を引きつつ資本利益率自体の評価にふれている。この点についても私見をのべたい。

## 3. 研究方法について

前記した著者の方法に関する類別への異論ではなくて, 本書等を披見しつつ評者が改めて描いた資本利益率史的研究のアプローチをつぎにしめそう。

- イ. 資本利益率論史
- ロ. 経営分析(論)史
- ハ. 管理会計(論)史
- ニ. 経営史

ロ以下は「……的アプローチ」と観念されてよく, また「史」と「論史」は交錯もしよ

うが、区別してもよい。要するに未だ思考の便宜を出ない。

さて、資本利益率（論）史アプローチは、著者による方法分類の前2者の併合ともいえる。だからその特徴は経済学分野の研究を含む点にあり、マクロの観点にたつ点にある。そして著者はマルクス経済学の例にふれるが、評者が旧稿で提起した「測定可能」の条件にそう試みも、立場は異なるが反証のそれもあった。しかし近代経済学で産業組織論の視角における、規模・生産集中度と企業収益力の関係を探究しようとする、'29年のクラム以来の調査研究が目ざされる。経済・産業レベルに拠るが、経営上からも参照に値するほか、近來の所産は独自の計測方法が参考となろう（つぎにクラム以来の概観がある、Sherman, H. J., *Profits in the United States*, 1968. 邦訳、王垣良典ほか訳、寡占経済と景気循環, 1971, わが国の同軌のテストは '62年頃からか。馬場・田口編, リーディングス・日本経済論, 産業組織, 1970年）。

つぎの経営分析（論）史アプローチは、企業レベルの理論では膝元といえる。その特徴としては、外部分析の多様な観点（信用・投資分析ほか）を包摂すること、標準比率などミクロを足場とする統計が存すること、があげられる。そして技法的には多数比率の一部をなしつつも、最重要の基準とみなされる収益性関連比率の総帥たる地位を占めてきた。

だが比率法は中核ではあっても分析技法のすべてではない。

第3の管理会計（論）史的アプローチでは、資本利益率は管理会計システム展開のなかで、内部管理の用具として役だつことになる。ここでは、全社の重層的多部門的な管理会計システム（歴史的役割も重要だがいまはふれない）の理解と、資本利益率の管理における操作性が可否のテストとなると考えられる。

もっともこの点に関しては、諸家の間で大枠の理解に差異はないとみるが、要所は前者では標準原価を含み諸技法の位置づけ、およびデュボンのチャート・システムによる利益管理の操作性獲得であろう。田中氏の労作はこのアプローチにそうが、本著者の基礎価格制探究も一要点を射たものといえる。

だが、本書のアプローチは第4のそれに近いとみられる。田中氏の労作も経営全般にふれてはいるが、本書のばあいは産業史的背景～経営全般～そのなかでの財務面、という論理構造が印されているとみられるからである。

もっとも、第3・4のアプローチは交差せざるをえない点、前記にも明らかである。

#### 4. 概念

本書にも〈図1-1〉があるが私作の表をしめすことからはじめよう。但し必ずしも私見のすべては含まず、史的研究向きである。

とはいえ、本表の委細を説く機会でもない

分 母		分 子
総 資 産	総 資 本	営業利益
経営資産	長期資本	利払前税引前利益
	自己資本	(固定チャージ支払前利益)
	資 本 金	税引後利益
	投下(資)資本	
	(invested capital)	cf.
	普通株資本金	①優先株配当後利益
	有形・無形の別	②利払後事業利益
	簿 価	経常利益
再買価格 × 株価おりこみ時価		③キャッシュ・フロー(現金利益)
時 価		(資本コスト)

ので、本書の選択にそくするコメントの参照とみなされたい。

まず理論的には自己資本利益率が窮極の業績指標とみるのが正統的であり、いうまでもない。しかし内部管理となれば資本の運用形態としての資産が対象とならねばならず、回転率への展開、さらにその分解もありえないこと、余言をまたない。対する貸方は資本費である。

そこで総資産（経営資産は識別に難）の操作性を説明するために屢々利用されるつぎの算式を借りて一論点にふれてみたい。

$$\frac{\text{利益}}{\text{自己資本}} = \frac{\text{利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上原価}}{\text{総資産}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{売上原価}} \times \frac{\text{総資本}}{\text{自己資本}}$$

————— 総資産利益率 —————

上記を基礎価格とともに、財務レバレッジに通じる（第4項）と解しうるか否か。もっとも通例は同軌の表現としては負債比率が使われ、邦訳「自己資本」は net worth で、しかも intangibles を除外しもする。第5章に長期の試算があるが、史上での表れはどうか。

つぎに資本金利益率を別格とみだてた点には同意でき、先行も肯定でき、わが国でも同様とみているが、早期の出現に関して教示をうけた。ジャーナリズムとの関連も気になる。

長期資本利益率に移ろう。分子は fixed charges 控除前であろう。この比率は債券格付などに現在も常用されるが、史的には投下（資）資本（invested capital or capital invested）との関係はどうか。この用語の使用は古いか。時期はくだるものの、ある投資アナリストの見解を引く——これがキャピタリゼーションの一面にも関連する。ことは証券分析の機能にそくするが、投下資本すなわちキャピタリゼーションは、全証券の発行価値プラス剰余金をさすが（剰余金を含まない見解もある、ロウの長期資本回転率、1917年）、貸方表現は便宜で、実体は有形資産マイナス

流動負債であると。ここで推されるのは投下資本純益率である（スローン、1929年）。とすればこの資本は固定資産プラス純運転資本でもあるが、要するに資産利益率の思考につらなる。このさらなる実証をまちたい。

ところでキャピタリゼーションに関して上記を一面とのべた。この面のカバレッジの広狭はさておき、マンの簡潔な定義を引こう。収益力のキャピタリゼーションとは、適当なキャピタリゼーションもしくは企業財産の価値を決定するベースのひとつである（Munn, G. G., *Encyclopedia of Banking and Finance*, 1927）。

余言を付するならば、これら企業財務に関する用語したがって関連する実務の起原は欧州が多いとみられるのが気になるのは評者にかぎるまい。例のマーシャルの「回転利潤率」（馬場氏の訳語による、初出は1892年版と聞く）もしかりだが、さきの trading on the equity についても、マイヤーの孫引きによれば、Lyon は語源のふるい English Usage という、としている。

## 5. 機能

さきに史的発展の叙説における到達点設定に関する著者の選択を紹介したが、著者もふれているNAAレポート#35は、1959年であり、経営管理のピーク時、繁栄期での所産であり、資本利益率の機能として、期間業績・プロジェクト評価・管理の用具のほか、価格決定の指標および部門別業績測定もあげられている。著者の提起と概ね同様といってよい。

だが旧稿の援用で恐縮であるが、資本利益率の操作的利用は従来は異例の好業績をあげてきた少数会社だけのもの（1957年）で、広範な普及はこの時期とみられる。たしかに一部大企業の先進性をしめすものである。

ここで下だて、資本利益率低下の時期における実務的著作を引こう（Peters, R, A.,

ROI: Return on Investment, 1974. 邦訳、小池監訳書あり)。

機能の認識に著変はないが内容に広がりが見られる。キャッシュ・フローの抬頭・借入資本の影響、そして管理用具としては諸資源利用～人・モノ・カネの観点、また価格決定では戦略問題として認識している、など。さらにEPSとの関係から株価へのROIアプローチ(借入比率に関連)におよび、経営財務の動向をしめすごとくである。

上記の株主関係も経営者にとって基本的な対外部機能であること、論をまたないから、管理会計史的なアプローチはともかく、著者の視界からは領域内に入ると解される。

## 6. その他の諸問題

### (1) 資本利益率の生成期について

資本利益率の生成が今世紀以後かどうかは、経営分析家における流動比率の発祥と同様に年代記的関心をよぶ出来事といえよう。

この点で著者は、資本金利益率を先駆的存在とみなす見解によって、本格的生成は今世紀以後とみ、1899年における自己資本利益率の成立説と対立しており、この証明にキャピタリゼーションが関連すると解される。

そのさい著者がしめすキャピタリゼーションの事例は、当時は主にオーヴァー・キャピタリゼーションの多様な事例を中心に、「挿話的」(ウエストンのいう)な初期の財務論から、オーヴァー・キャピタリゼーションの事後経過のなかで、漸く理論化の道筋に入ったとみられる'20年代の「キャピタリゼーション・プラン」(または financial structure)と同型であり(小稿で度々引用したので恐縮だが、ガスマン、また'11年のロウ)、典型的事例といえよう。

しかし、前記のとおり、キャピタリゼーション概念は両義性をもつうえに、貸方だけをとりても流動負債(僅少だが)まで含める例もある(Newcomb, H. T., 1898)。もっとも剰

余金を含むか否かは創立期か継続期かにもよる。

私見としては両説いずれとも択びがたいところである。だがいずれにしても、自己資本利益率だけで内部管理の操作性はえがたいと思う。

### (2) 今後(ディアデンの見解を始点に)

資本利益率に関する今後の展望について著者が引いたディアデン見解のポイントは、その短期性と部門別業績判定におけるR&Dとの関係であった。前記ピーターズの所説にも資本利益率の機能を広く考えるとの見方があったが、さらに進んで複合あるいは複数、もしくは補助指標もありえるかもしれない。

だがここでは、方向だけの試案に止まるが、私見の背骨だけを提起しておこう。まず業績指標として、たとえば1人当り利益(但し同人件費と対比)を併用すること、つぎは損益計算書においてR&D・広告費・社会保障費・環境改善費・地域貢献費、などを費用の最後に配列する(資産表示にも同軌の配慮は要るが)こと(実は'69年以來の構想である)、である。

### (3) 第6章に関連して

さきに補論ともいうべき現代米国経営論と評したが、ここでは「バブル経済」におよぶ著者の経営経済観とともに、「財務管理型」～型の設定という経営史の方法論の側面も含まれているといえよう。

だが、私見としては、ひとつには生産形態・方式および技術の性格(但し流通のそれらとも関連するが)、の規定性を考えたい(歴史的变化はあるが)。つぎに管理のアクセントの変遷が屢々とりあげられる。生産～販売(むしろマーケティング)～財務、の各時代というわけである(人事・労務を無視できないが)。

しかし私見としては、資本利益率に基調を与える経済状況にも想到する。マーシャルが指摘したような、投資が回転率を速化しえる

時代～低操業度下で価格利益率によって利益を防衛せざるをえない長期不況期～マネジリアル・キャピタリズムの全盛期（資本係数の上昇が併行）～「バブル経済」とその「崩壊」との仮説例を提起してみよう。この第3の時期に「ハイテク」と「財テク」が共生したと考える。他方で上記にはフローからストックへという底流もある（このバランスがネック化したと思われるが）。

以上、エッセーぎみに流れまた私見が終局近くに混入しすぎた感もあるが、併せて寸評としたい。

なお、著者は鉄道業など被規制産業に関しては、料金問題などの理由でいちおう別に扱うとの方針をとり、別稿を起こしている。評者は経営分析（論）史上、被規制産業の先行性に注目しているが、著者の労作に関しては今回ふれないことにした。

（伊達 陽）

## II

立教大学教授高浦忠彦著『資本利益率のアメリカ経営史』（中央経済社、1992年）は、資本利益率に関する歴史研究の労作である。高浦教授はできる限り原典主義を貫き、自ら「二次史料に依拠すると言う意味を含んだ原典主義」と述べられているが、あくまで「権威者がどう言おうと、原典に直接目を通し、自分の頭で考える」という真摯な態度でこの研究に取り組まれている。

本書の目的は、「資本利益率の分母、資本または投資が一体何を意味しているのか、また分子の利益にはどの利益概念が用いられるのか、そしてまた、いつ頃、どういう企業によって、資本利益率の概念が使われるようになったのか、そしてそれはどのような理由によってなのか」を究明することにある。そのために、具体的には、ボストン工業会社、ジョ

ンソン社、デュボン社、アーマー社、GM (General Motors Corporation)、等が事例として取り上げられ、その展開のなかで、資本利益率概念の生成・発展との関連が検討されている。ゆえに、本書の焦点は財務管理論史というよりは、財務管理史の側面を解明することにあるといえよう。

本書の全体の構成は、次のとおりである。

- 第1章 ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算
- 第2章 キャピタリゼーションと資本金利益率
- 第3章 デュボン社の資本利益率公式
- 第4章 食肉加工業と自己資本利益率
- 第5章 GMの価格設定
- 第6章 1980年代のGMと資本利益率

## III

ここで、本書の構成に従って、各章の概要を紹介することにしたい。

### 第1章

第1章では、まずH. トーマス・ジョンソン氏が資本利益率概念の成立を20世紀の産物であると断定したことに対する疑問が提示されている。そして、「企業業績評価の尺度としての資本利益率の分母を総資産（＝総資本）と一義的に断定」した上で、「19世紀における利益と総資産を関連させる考え方の存在を否定」するジョンソン氏の見解に対して、資本利益率のとらえ方が妥当性を欠くこと、および「この見解が史実研究への道を閉ざす危険性」があると共に、19世紀における資本利益率概念不成立の論拠自体に問題があること、が主張される。また、細かな点とされながらも、ジョンソン氏の見解の背景にある氏自身の調査（ニュー・イングランド綿業企業とライマン・ミルズに関するもの）およびシドニー・ボラード氏の業績に関して、前者

が株式会社を前提にしているのに対し、後者はパートナーシップであることの指摘がみられる。そこで、本章においては、19世紀ニュー・イングランド綿業企業で資本金利益率計算がかなり広く普及していた事実が指摘されると共に、先のジョンソン氏の見解の検討が行なわれる。

まず第1節で、キャロライン F. ウェア女史と中川敬一郎氏の業績に基づいて、ニュー・イングランド綿業の略史が概観される。その先駆的企業として、1787年に設立された The Proprietors of the Beverly Cotton Manufactory が紹介されるが、本格的な展開の指標としては、1790年から開始されるモーゼス・ブラウン、ウィリアム・オルミー、そしてサミュエル・スレーターによる「ロード・アイランド型」企業の建設が示されている。そして、第1章の議論の背景となる「ウォルサム型」企業については、ボストン工業会社の成功、およびその後の「ボストン・アソシエイツ」による製造会社設立の様子が紹介される。

第2節では、第3節で検討される資本金利益率の存在を示す「ウォルサム型」企業におけるトレジャラーズ・レポートの史的意義が明らかにされる。このトレジャラーズ・レポートが今日の大企業の財務諸表とは違い、外部に公表することを目的とせず、株主（今日と比べて少数）や取締役に企業全体の業績を知らせる最高の機密資料である点が重視され、そのなかで利益を何らかの資本に関連させる計算の存在を確認できれば、ジョンソン氏の見解（19世紀における資本利益率の不存在）を再検討するための資料として利用可能であることが指摘される。

そして第3節では、ハーヴァード大学ビジネス・スクールのペーカー図書館マニユクリプト部門所蔵の原史料を駆使することによって、「ウォルサム型」企業を中心に、19世紀における全社的な資本金利益率計算の存在が検証される。特に、その継続した存在を検証

できる事例として、メリマック製造会社とアモスキーグ製造会社が挙げられている。そしてその際に、資本利益率に対する認識の仕方がジョンソン氏のそれとは異なり、資本金利益率計算を資本利益率計算の先駆的形態としてとらえ、資本金利益率が（当期）利益／資本金であって、（前期繰越剰余金＋当期利益）／資本金ではないという形式面からも（実質面においては次節で検討される）、これが配当金計算のみではなく、業績評価目的を意識した「管理技術」であると認識される点は特徴的である。さらに、その主張は工場群別、製品別、工場別における資本金利益率計算の存在によって補強されている。

最後の第4節では、残された問題として、資本金利益率計算の伝播経路の問題、および資本金利益率計算が「管理技術」であるかという検討も含めて、資本主義の発展段階における資本金利益率計算の質的相違の問題が取り上げられる。第1の問題については、資本金利益率計算が株式会社形態によるイギリス貿易商社の実務から継承された可能性を否定し、ニュー・イングランドにおける「ボストン・アソシエイツ」による伝播の傍証として、アモスキーグ製造会社で資本金利益率計算を実施したウィリアム・エイモリーとローレンス製造会社、アモスキーグ製造会社ならびにボストン工業会社に関係した T. ジェファーソン・クーリッジが取り上げられる。そして、かれらの人的系譜によって、「管理技術」としての資本金利益率の伝播の様子が明らかにされている。さらに、第2の問題については、まず資金源泉に占める資本金の割合の減少という資本構成を背景として、企業の業績評価という視点からみれば、資本金利益率計算が当初もっていた特質は徐々に薄れ、「一定の歪みを持った『管理技術』へと変質」したことが指摘される。また、資本金利益率計算の質的变化はその実態の析出は今後の課題とされ

ながらも、「機能資本家と無機能資本家の分離、機能資本家における守旧派と改革派の抗争、40年代と60年代の守旧派・改革派の内容変化等」に原因がありそうであることを示唆されている。

## 第2章

第2章では、次の第3章で検討されるデュポン社の近代的経営管理の源流と考えられるジョンソン社が取り上げられる。そして、その1899年度アニュアル・リポートに基づいて、その子会社であるロレイン市街鉄道会社やシェフィールド土地・開発会社等で自己資本利益率の計算が一般的に行なわれていたとするH. トーマス・ジョンソン氏の主張、およびそれに賛同される田中隆雄氏の見解に対する再考、およびこのアニュアル・リポートの位置づけ、そしてキャピタリゼーションとの関連が検討されている。

第1節では、1883年から1902年までのジョンソン社の歴史が田中氏の時代区分に従って、3期に分けて説明される。第1期(1883年～1892年)は当時の大都市における市街鉄道発展を背景とした好況期にあたる。この時期には、1883年のガーダー・レールの特許権取得を契機として、ジョンソン社の前身であるジョンソン鋼市街レール会社が設立され、1888年にジョンソン社と改名してからの業績の好調さが示されている。第2期(1893年～1898年)はジョンソン社の転換期である。19世紀におけるもっとも深刻な恐慌が1893年から4年間にわたってアメリカ経済を支配し、ジョンソン社もその影響をうけたために、数度の組織再編を行ない恐慌を乗り切ろうとした。しかし大株主A. V. デュポンの死に加えて、1897年における製鋼・レール部門へのカーネギー製鋼会社の本格的参入、また電動機部門でのGE社とウェスティングハウス社のパテント協定の成立等もあって、結局ジョンソン社は清算会社であったオハイオ州ジョンソン社を

親会社とし、製鋼・レール事業以外の事業(市街鉄道会社、土地・開発会社等)を営むことになる。第3期(1899年以降)におけるジョンソン社の子会社は、1900年度には、シェフィールド土地・開発会社、ロレイン市街鉄道会社、ロレイン煉瓦会社、コ克蘭社、マナオス鉄道会社、サンバリー・ノーサンバーランド電車会社の6社であったが、結局1902年に社長のピュール・デュポン、取締役のコールマン・デュポンがジョンソン社を離れ、デュポン社の経営に参画したこともあって、ジョンソン社は1919年頃に解散した模様であるとされる。

第2節では、1899年をめぐる状況がさらにくわしく検討される。1898年のロレイン製鋼会社設立時において、親会社であるオハイオ州ジョンソン社は固定資産全部をロレイン製鋼会社に売却し、さらに同年、製鋼・レール事業をフェデラル製鋼会社に売却している。この時点の様子がオハイオ州ジョンソン社の1899年度のアニュアル・リポートのなかで、貸借対照表、損益計算書をとおして示されている。そして、これらの数値の展開によって、ジョンソン氏や田中氏の自己資本利益率計算のとらえ方を否定し、当時、「資本金利益率計算の変形」したものが存在する可能性を指摘される。その指摘の背景には、資本金利益率計算とキャピタリゼーションが深い係わりをもつという事実を重視される著者の観点が認識される。

第3節では、このキャピタリゼーションに係わる問題がゴム製品製造会社とデュポン火薬会社の事例を基に展開されている。前者においては、1899年にゴム靴やゴム長靴以外のゴム製品を扱う工場および利益集団がゴム製品製造会社として統合される際のキャピタリゼーションにおいて、純財産額に対しては優先株が発行され、資産の水増分に対しては資本金利益率に基づいて普通株が発行される、ということが状況証拠として示される。また



後者のデュポン火薬会社に関しては、次章でくわしく検討されるが、キャピタリゼーションの計算を行なう際に、資本利益率が用いられていることが指摘される。そして、当時の資本利益率計算が「単純な資本利益率ではなく、実質表示の資本利益率計算、資本利益率計算の変形」として理解され、業績評価のためではなく、キャピタリゼーションのために用いられたことが主張されている。

### 第3章

第3章では、第2章で取り上げられたデュポン社における資本利益率概念の生成、および資本利益率公式の成立に至るプロセスに関する再構成が試みられる。その際に、A. D. チャンドラー、Jr. 氏の *Strategy and Structure: Chapters in the History of the American Enterprise*, MIT, 1962 (三菱経済研究所訳『経営戦略と組織：米国企業の事業部制成立史』実業之日本社, 1975年) が分析の枠組として用いられる。

第1節では、まず1902年から1906年までの新会社の設立と旧会社の買収に関するプロセスが具体的な数値を駆使して説明される。この期間には、株式評価の計算としての総資本利益率や全社的な業績評価基準としての資本利益率概念が登場する。次に、1906年から1907年の激動期には、1907年の恐慌もあってデュポン社は危機に遭遇するが、財務部長ピエール・デュポンの主導によりこれを乗り切っている。そしてこの時期には、恐慌を含む当時の背景との関係は明らかにされていないが、第1に、4つの資本利益率（全社的な業績評価基準としての資本利益率、部門業績評価基準としての資本利益率、投資決定基準としての資本利益率、利益計画設定基準としての資本利益率）が実際に利用されたこと、第2に、資本利益率を用いた基準価格制度が成立している可能性があること、第3に、全社的な業績評価基準として資本利益率と資本利益率

の2つが並存していること、が指摘されている。また本節では、デュポン社の会計（企業内統一会計、原価会計、固定資産会計と運転資本会計、原価主義対時価主義）にも簡単に言及されている。

第2節では、資本利益率を投資の判断基準の基礎とする考え方が定着する1908年から1912年までの期間が考察の対象とされる。ここで重要なのは、1911年体制とよばれるデュポン社の組織の形成とその崩壊のプロセスが資本利益率の公式化に与える影響である。まずその背景として、1908年から1910年までの資本利益率の事例が検討されるが、この時期の資本利益率計算は一義的ではなかったことが示されている。そして、1905年以来の *Operative Committee* が廃止されたかわりに、8つの委員会が設置され、1911年に新しい組織が成立したものの、デュポン社は1912年にデュポン社に対する反トラスト裁判によって、デュポン社、ハーキュリーズ社、アトラス社の3社に分割された。結局この3社分割の影響をうけて、組織内の人的関係の悪化、業績不振等が相まって、1914年に1911年体制は崩壊することになる。

第3節では、まず1911年体制の崩壊にともない、総支配人の職位が廃止され、社長に権限を集中させるという状況のなかで、デュポン社の社長であるコールマン・デュボンが1914年に提出した「若干の業務部門の業績と実績に関する研究とレポート」という課題に対して、総支配人事務所のF. ドナルドソン・ブラウンが資本利益率公式、つまり資本利益率＝資本回転率×売上高利益率の考え方を示したことが述べられる。ただ、ここで登場する各概念は以前から存在していたものであり、この公式の評価は部門業績評価のために、資本利益率、資本回転率、売上高利益率の各概念を前提にした上で、売上高を介在させることにより、これらを有機的に関連させ、業務部門の実態により接近することを可能にさせ

たことにあるとされる。また、そのことによって、部門業績評価基準としての資本利益率と全社的な業績評価基準としての資本利益率が内的に関連するものとなったのである。そして、この公式が生み出された背景として、工業製品という特質があったこと、産業間の力関係から獲得できる資本利益率自体に一定の上限があったこと、工場が専用工場であり、製品との関連性の把握が容易であったこと、取り扱われる製品数が少なかったこと、等が挙げられている。

第4節では、第1次大戦期におけるデュポン社の多角化進展の様子が示される。戦時期における需要増大によって獲得された利益によって、デュポン社は1917年にGMの発行済株式の23.8%を所有すると共に、アーリントン社、フェアフィールド・ラバー社、ハリソン・ブラザーズ社、コーリー・クラーク社およびその子会社のベクトン・ケミカルズ社、等の業種の異なる会社をこの時期に買収している。そして、開発部調査の結果、経営委員会は、塗料および関連有機化学製品、植物性油脂、ペンキおよびニス、水溶性化学製品、セルロースおよび綿精製事業、の5つに開発の重点を絞ることを決定した。しかし、1919年の業績は悪化し、デュポン社全体でも前年度と比べて、売上高約1/3、利益は約52%減という事態を招き、1921年にデュポン社は事業部制を導入している。そして、この状況との係わりは明らかにされていないが、トレジャーに就任したブラウンが1919年にチャート・システムを開発した。それは資本利益率とそれに影響を与える諸要因の有機的な関連を明らかにしたチャートが軸となっており、この段階のチャート・システムが部門業績評価に加えて、全社的な業績評価を念頭に置いたものであることが示唆されている。

第5節では、1949年までは企業秘密であったデュポン社の管理技術がGMの管理技術として外部に公表されていくプロセスが描かれ

ている。まず1920年恐慌はデュポン社やデュポン社が大株主となっているGMの業績に深刻なダメージを与えた。特にGMでは、経営政策の失敗から社長が失脚し、当時、デュポン社の財務委員会議長の地位にあったピエール・デュボン前社長がGMの社長に、トレジャーのブラウンが財務担当副社長として移籍し、デュポン社の財務管理技術や事業部制等がGMに導入されていった。そしてその後、GMの業績が急激に改善することによって、デュポン社の財務管理技術が匿名で外部へ公表された可能性があることを指摘される。なお、チャート・システムは1949年にAMA（アメリカ経営管理協会）の財務管理部会で正式に公表され、1950年にはAMA財務管理シリーズの一環として公刊されたが、これらの公表・公刊がその後の資本利益率の研究や実務に大きな影響を与えたことが示されている。

#### 第4章

第4章は、A. D. チャンドラー, Jr. 氏のアメリカ食肉加工業における資本利益率概念不成立の論理を認識しなおすことから始まる。まずチャンドラー氏の不成立の論理構造を、命題①原価計算における素価への集中（原価会計の未成立）、命題②取替法の利用（資本会計の未成立）、を論拠として、命題③食肉加工業における資本利益率概念の不成立、を導出するものとして整理される。そして、命題③は対象時期の問題を考慮して、命題③' 1900年代および1910年代において、食肉加工業では部門業績評価基準としての資本利益率概念は成立しない、とチャンドラー氏の論理を認識しなおされる。本章では、命題①②が成立するか否か、命題③' が正しいか否か、もし正しいとすれば、全社的な業績評価基準としての資本利益率概念についても不成立が証明され得るか否か、についての検討が主に展開される。

そこで第1節では、まず1870年代以降の近代的食肉加工業が生成するプロセスが概観される。最初に、冷蔵貨車による解体肉の大量輸送と全国的なマーケティング組織の構築を行なった近代的食肉加工業のパイオニア、G. F. スウィフトが紹介され、1890年代末までに巨大な垂直統合組織体を確立していった様子が示される。次に、牛のパッカーから出発したスウィフトとは対照的に、豚のパッカーとして出発したP. D. アーマーが牛・豚以外の副産物の利用を展開し、スウィフト社と並ぶアーマー社を設立していくプロセスが描かれる。そして、この大規模な2社と共に、寡占体制を確立することになる4社、G. H. ハモンド社、モリス社、カダイ社、シュワルトシルド・アンド・ザルツバーガー社、についてもふれられている。

第2節では、1890年から1922年までの食肉加工業をめぐる種々の調査報告と訴訟を考察することによって、この産業の独占問題が検討される。1902年5月に食肉加工業者に対し反トラスト訴状の提出、1903年5月に反トラスト法違反の差止命令、1905年3月に法人企業局の調査結果報告、1905年5月には司法省によるシカゴ大陪審への反トラスト法違反容疑での提訴（免責により同年10月に訴訟継続断念）、1911年にはナショナル・パッキング社の取締役L. F. スウィフト他11名に対しシャーマン法違反容疑での刑事訴訟（1912年3月に無罪評決）。このような状況のなかで、ナショナル・パッキング社は解散し、1917年にはFTC（連邦取引委員会）による食肉加工業の調査が開始され、その調査結果が1919年から1920年にかけて、*Report of the Federal Trade Commission on the Meat-Packing Industry, Part I ~ VI*として公刊された。また、1917年には食肉加工業のライセンス制や食料庁規制および超過利得税による利益規制が開始され、1921年には「食肉加工業者およびストックヤード法」が制定される等、諸

制約と戦後恐慌によって、食肉加工業は1920年代初期には業績が悪化したことが示されている。

第3節では、第2節でふれた法人企業局の調査報告書の内容（この報告書は食肉加工業の会計について検討するのにあまり適切ではないが、資料の乏しさから止むを得ない面があることを指摘される）が検討される。それはチャンドラー氏がこの報告書から前述の命題①②を導出し、資本利益率概念不成立の命題③を求めているからである。

まず命題①については、この報告書の内容を吟味した上で、食肉加工業の会計においては素価への集中ではなく、管理費や販売費を含む総原価が計算されている可能性が高いとされる。また、FTCの同様の調査報告に基づいて、部門別計算においては、製造費用と販売費用とが明確に区分されていないことを指摘される。次に命題②については、法人企業局調査報告書作成の翌年の1906年には、減価償却の定額償却概念が産業界で一般的に用いられていたという事実から、食肉加工業のみが例外であったはずはないとされ、この報告書を含味した上で、チャンドラー氏がこの報告書のなかで着目した部分は、取替法が採用されていたと判断されるべきではなく、「通常の減価償却費の他に、実質的利益の大きい年に資本的支出を費用として保守的に処理する傾向があったこと、各社による処理の不統一があったことに言及したものと解釈する方が妥当」と判断される。

このように考えれば、命題①②は共に成立せず、資本利益率概念不成立の論拠自体が存在しないことになる。しかも、アーマー社のアニュアル・レポートによって、全社的な業績評価基準としての自己資本利益率の計算が継続的（1910年度～1912年度、1917年度～1921年度）に行なわれていることを確認されており、1911年度のスウィフト社のアニュアル・レポートからも同様の指摘がなされてい

る。また、前述した1917年の食料庁規制による利益規制においても総資本利益率が登場しているが、食料庁規制に対するFTCの勧告項目のなかで、規制は総資本利益率ではなく自己資本利益率であるべきことが提示される。

結論では、本章第3節で展開されたチャンドラー氏の命題①②の不成立によって、命題③' 1900年代および1910年代の食肉加工業における資本利益率概念不成立、の論拠自体が存在せず、全社的な業績評価基準と部門業績評価基準を区別して考えるべきであるとする観点から、(1)全社的な業績評価基準としての資本利益率は自己資本利益率概念として成立していた。(2)部門業績評価基準としての資本利益率は存在しなかった、と結論づけられる。さらに、結論(1)を補強するために、J. H. プリスの *Financial and Operating Ratios in Management*, Ronald Press, N. Y., 1923. が検討され、同書が食肉加工業とりわけスウィフト社の自己資本利益率を軸にした財務管理実務の影響をうけていたことを確認されている。また、結論(2)の説明として、業務部門相互間の振替え時における市価基準、および牛肉部門における投下資本の把握の困難性、が取り上げられ、部門別計算において、資本利益率よりも利益額または損失額が意味をもっていたと判断される。そして、命題③' が成立し得る論拠として、市価基準による振替えを含む部門別計算の有効性が、「取り扱い製品の多様性、腐敗しやすいという特性、取り扱い数量の巨大さと関連して、部門業績評価基準としての資本利益率を算定する方向へ、食肉加工業者を向かわせ得なかった」と説明される。

さらに、1914年のF. ドナルドソン・ブラウン公式に会計の3つの基本タイプの「統合」を見出すチャンドラー氏の認識に疑問をもたれ、ブラウン公式以降のデュボン社の資本利益率計算と1900年代、1910年代の食肉加工業モデルとの相違を、前者は、「全社的な業

績評価基準としての資本利益率と部門業績評価基準としての資本利益率とが(ドナルドソン・ブラウン公式によって)有機的に結合するに至った」ものであり、後者は、「全社的な業績評価基準としての資本利益率と部門業績評価基準としての部門損益とが(市価基準の貫徹=原価主義の不貫徹により)切り離され有機的に結合し得なかった」ものである、と把握される。また、全社的な業績評価基準としての資本利益率が存在することによって、チャンドラー氏の基本視角となるミドル・マネジメントとトップ・マネジメントの位置づけにも大きな問題が生じる可能性があることを示唆されている。

## 第5章

本章の目的は、GMの管理価格と財務管理技法との関係が、もしあるとすれば、いかなる関係を有するのか、またないとすれば、その根拠は何か、を解明することにある。その際に、入手可能で外部に公表された資料を素材にして、1920年代から1950年代までの期間が考察の対象とされる。

そこでまず第1節では、ウィリアム C. デュラントがGM (General Motors Company: 1916年には General Motors Corporation に改組) を設立した1908年から1920年までのGMの歴史が略述される。この時期に、GMにおいては、経営政策の失敗から社長デュラントは失脚し、デュボン財閥のピエール・デュボンが社長に、1921年にはF. ドナルドソン・ブラウンが財務担当副社長としてデュボン社から移籍し、デュボン社の財務管理技法がGMに導入されていったのは前述(第3章第5節)のとおりである。

第2節では、1920年代前半における財務管理制度の整備に焦点が当てられる。第1局面である1921年から1922年にかけて、本社が多数の事業部を統括するために、在庫管理、資金支出管理、および現金の集中管理システム

等の整備が行なわれた。第2局面である1922年以降には、「各分野のデータを個別的に補足するだけでなく、購買から生産・販売に至るまでの総合性と一貫性をもった形の、予測データに基づく一元的管理」が求められた。そして、基準価格制度もこの時期に成立したとされ、標準操業度・資本利益率・基準価格の関係、基準価格算定のメカニズム、および基準価格算定の意義等について示されている。

第3節では、1920年代後半における財務管理制度の拡充について述べられる。1924年の自動車市場の不況と共に、GMにおける一元的管理に不備が生じ、その原因として、予測方法自体に欠陥があることが判明した。そのために、予測方法の改善、および予測が間違っていた場合の対処時間の短縮、そして1925年からの「価格研究」等についての説明がなされている。よって、基準価格制度を含めて、管理価格と財務管理技法との関連という問題意識から、標準操業度、使用資本利益率等の基礎的概念の吟味が行なわれている。そして、「この財務管理制度がいかなる状況に適用され、管理価格といわれる経済現象との関連でいかなる意味内容を持つに至るのか」がこれから解明すべき課題であると述べられる。

第4節では、まず1929年10月から始まる1930年代の大不況期において、GMの市場占有率がフォードを抜いて第1位になった事情を分析した上で、「財務管理技法の管理価格との関連という分析視角」だけでなく、「財務管理技法と生産過程との関連という分析視角」をもつ必要性が指摘される。また、TNEC（臨時全国経済委員会）の調査において、結局、価格設定のプロセスと、価格と原価との関係を明確にできなかったために、価格設定に関する若干の補足資料が検討されている。1つは、1938年に行なわれた自動車需要調査で、自動車需要が価格以外の28の可変要因に左右されていること、および需要の価格弾力性が単一の数値としては1.5が適当であるこ

と、という結論から「価格競争から非価格競争へ移行」したことが確認される。そして、いま1つは、H. B. ヴァンダーブルーの論文が取り上げられ、需要の面では、需要が価格の決定要因であること、供給の面では、GMの価格決定は実際操業度よりも高い標準操業度に基づいた見積単位原価に根拠をおいたものであること、そして価格の硬直性については、過去のものより品質改善がなされており、ほぼ同じ価格であっても実質的には値下げされていること、等のかれの主張が紹介されている。

第5節では、まず1940年代における戦時体制下での価格設定の問題が取り上げられる。ここで1940年から1945年までが戦時体制下と考えられるが、1942年にGMは戦時価格および利益に関する新方針に基づいて、生産活動から生じる売上高利益率を10%（1941年の半分）におさえることを決定している。しかし、売上高利益率の低下が総資本回転率の上昇によって相殺され、自己資本利益率はそれほど急激には低下していないことが指摘される。そして戦争終了と共に、UAW（全米自動車労働組合）から支払能力のもっとも高いGMに最初の攻撃がかけられ、30%の賃金増額要求その他が提示された。しかし、交渉がまともならず1945年12月にストライキに突入するが、結局1946年3月に18.5%の賃上げおよび若干の付帯給与の提示によってストライキは終了した。なおその2年後の1948年に長期契約という構想、およびGM賃金方式の導入という2つの革新的要因を含んだ労働協約が締結され、価格引き上げ機能は1950年代に顕在化することが示されている。

第6節では、1950年代における管理価格に焦点があてられる。まず第5節でふれた1948年の労働協約の価格引き上げ機能によって、GMは1954年から5年連続の値上げを行ない、フォード以下がそれに追従するという状況が生まれ、GMの価格決定が自動車産業の価格

水準を確定するという形態が指摘された。また、GMの巨大さと集中現象のケース・スタディに関する1955年の公聴会記録“*A Study of Antitrust Laws,*” Part 6～8を基にして作成された1956年の上院司法委員会報告書が検討されている。そこでは、GMの価格設定システムが1920年代初期に構築され、財務方針の本質的特徴が計画資本利益率の維持にあり、20年以上にわたる標準操業度80%の状態、特に1948年から1955年には標準資本利益率20%以上を常に確保してきたことが確認された。さらに、小委員会はGMの価格検討委員会が現業部門の方針と会計の財務方針の統制を調整する役割を果たしていることを指摘される。

また本節では、代表的業種11種、20社を対象として、第1回目が1948年～1951年、第2回目が1956年～1957年、に行なわれたブルッキングス調査のうち、第2回目の大企業の価格設定に関するものが取り上げられる。この調査では、GMの価格設定が約30カ月にもおよぶプロセスでなされ、前半の15カ月で価格、コスト、スタイルが暫定的に決定され、後半の15カ月で価格、スタイル、見積利益が再検討されることが明らかにされた点に意義があるとされる。また、ブルッキングス調査において、GMに限らず、巨大企業が価格決定において圧倒的な影響力をもつ傾向があることが示されている。そして本節の最後に、1958年の公聴会記録のなかで、労働者側の資料である *Administered Prices in the Automobile Industry* が取り上げられ、4つの論点から価格引き上げの原因が企業側、特にそのプライス・リーダーであるGMにあるとの主張が紹介された。そのなかで、GMが賃上げを理由に大幅な価格引き上げを行ない、アメリカ産業全体よりもはるかに急速に利益率を増大させたことが指摘される。

そして結論では、財務管理論史の課題を、「財務管理技法がどのような経済的基盤を踏

まえて個別企業において生成したかを解明し、その普及・発展過程および消滅過程を把握し、財務管理論の発展との照応関係を探ることであると規定」され、本章において、「この財務管理論史構築の方向に向けて、抽象的方法論に終始することなく、若干でも内容を盛る努力を試みた」と述べられている。そして、基準価格制度および「価格研究」における中心的概念である目標資本利益率と標準操業度のうち、前者についての各年代ごとの検討が、*Moody's Industrial Manual* からの資料の提示・解説という形でなされ、本章での分析結果を裏づける役目を果たしている。

## 第6章

本章の目的は、1980年代のGMが財務管理主導型の企業の典型であることを確認し、ハイテク支出を頂点とするGMが内包する諸問題、およびGMに止まらずアメリカ企業の国際競争力低下の問題、に関連する側面を分析することにある。

第1節では、1960年代から1970年代にかけて、GMが財務管理主導型の企業として確立するプロセスが略述される。まず財務分野出身のフレデリック・ドナーが最高経営責任者に指名された1958年から、財務管理部門と現業部門との力関係に決定的な変化がみられたとされる。そして、財務部は権限を集中させていくことになるが、その背景として、市場シェアの積極的拡大は反トラスト法違反の対象となることから、経営の重点が能率的な利益獲得へ、つまり財務領域へと移っていったこと、および資本支出計画等に対する社長の独断を防止すること、等が挙げられている。さらに、財務部への権限集中は製造機能やマーケティング機能の軽視を招くことになり、その象徴として、1960年型～1963年型のコルヴェアに代表される欠陥車問題、1970年代の排ガス規制および燃費規制に対する技術的不備の問題、そして小型車問題や類似車問題、等を

引き起したことが指摘される。

第2節では、まずQWL（労働生活の質的向上）について検討される。1960年代後半、QWL計画は労働環境によって工場の操業成績の相違が存在するという見解を基に実施された。アトランタのレークウッド工場やニューヨーク州のタリータウン工場での実験が有名であり、1973年には、UAWとGMとの共同でQWLに関する委員会設置の同意書が締結され、各地の工場での計画が実行された。しかし、QWL計画は一方では優秀な成果をおさめながら、他方で組合員の反感を買うという状況で今日に至っている。また本節では、1982年の労働協約についてふれられている。UAWは1970年代には大きな成果を上げてきたものの、1979年の第2次オイルショックによって、1982年1月のアメリカにおける乗用車生産台数は前年より38.5%減、UAW組合員150万人のうち21万4,500人が無期限レイオフ、12万3,000人が一時レイオフという事態に陥った。このアメリカ自動車産業不況のなかで、1982年1月にUAWとGM、フォードは初めて労働協約期限前交渉を行ない、UAWの大幅な譲歩を含んだ労働協約が締結されたことが示される。

第3節では、1984年1月にそれまでの5製品事業部を中・大型車を中心とするB—O—Cと小型車を中心とするC—P—Cの2グループに統合するGMの大規模な機構改革について検討される。まずこの機構改革の背景として、従来の5製品事業部と2大製造事業部の体制では部門間の調整がうまく機能しなくなっていたことが挙げられる。そして、この組織改革を円滑に実施するために、重要幹部間での意見交換や従業員の全体集会が行なわれた。しかし、この組織再編成は結局、混乱を招く結果になった。その理由として、労働者の各事業部への忠誠心を過小評価したこと、非公式なネット・ワークの重要性に対して無理解だったこと、個人のイノヴェーションを失わ

せたこと、組織再編成への労働者の参加に十分な配慮が払われなかったこと、等が指摘される。

第4節では、GMの小型車戦略が検討されている。1974年4月に発売されたXカーは品質管理の失敗もあって、1985年2月に生産中止が発表され、1981年5月に発売されたJカーは類似車問題を発生させている。そして、GMはトヨタと共に、1984年2月に合弁事業NUMMI (New United Motors Manufacturing Inc.) の設立に踏み切った。この設立に踏み切った理由として、GM側では、(1)一時的経過措置、(2)小型車生産システムの獲得、(3)資金、時間等の節約、(4)日本的経営の学習、(5)GM全体の燃費効率の向上、等が挙げられ、トヨタ側としては、(1)資金節約、危険分散、(2)自動車開発技術や新素材の知識の吸収、(3)工場運営のノウハウ（特に部品メーカーに関する情報の入手）、(4)UAWとの対応のしやすさ、等が指摘されている。NUMMIでは、トヨタの生産方式が用いられ、GMの調査でその実績が評価されたものの、結局この成功がGM全体の成果に結びつかなかった。さらに、GMはサターン計画に基づき、1985年1月に資本金1億5,000万ドルでサターン社を設立し、労使が対等なパートナーとして協力し合う計画の基に労使協約を締結したが、採算面の問題から当初の計画が軌道修正されたため、この計画が前途多難な道を歩むであろうことを示唆されている。

第5節では、ハイテク支出のうち、新工場の建設と一連の多角化の事例が検討される。まず新工場の例として、ハムトラムク工場が取り上げられ、この工場がコンピュータとハイテクを駆使したものであるにもかかわらず、「技術が牙をむく悪夢のような工場」であったことが示される。また多角化の事例として、EDS (Electric Data Systems) およびヒューズ・エアクラフト社の買収問題が取り上げられる。GMによるEDSの買収自体は円滑

に行なわれたものの、買収後にGM側とEDS側との対立が生じ、GMの取締役となっていたEDS会長ロス・ペローはヒューズ・エアクラフト社の買収問題をめぐって反対の意向を表明し、結局、GMおよびEDSから去ることになった。そして、GMはエレクトロニクス、防衛、金融サービス等の各産業分野に加えて、1985年6月にヒューズ・エアクラフト社を買収し、非自動車産業への多角化を展開することになるが、市場占有率や生産性は低下の一途をたどっていることが示されている。

第6節では、1980年代におけるGMの資本利益率の問題が検討される。まず1978年に、円高に伴う日本車の価格引上げに対するGMのとった価格戦略は市場占有率を犠牲にしても短期的利益を最大にしようとするものであったこと、また1987年、GMがキャデラック部門で行なった高級車の価格設定は競争車の価格を無視して、目標資本利益率を獲得するための価格・販売数量を基になされたこと、が示されている。そして、これらは顧客不在の財務管理主導型のやり方であると指摘される。また1986年に、GM会長ロジャー B. スミスは自らの地位をかけて、100億ドルの経費削減計画を発表したが、この削減計画の目的は株主の利益を増加させ、1990年までに自己資本利益率の最低目標値を15%にすることであったことが示される。そして1990年に、GM会長がスミスからロバート C. ステムベルに交代した最初の営業報告書において、利益率を大きく示すためであると考えられるが、損益を比較する際の基準が従来の自己資本利益率から第1章で検討された普通株資本金利益率に変更されていることが指摘されている。

#### IV

各章の概要は以上のとおりであるが、紙面の関係上、ここで本書の特徴を4点ほど取り

上げ、簡単に紹介してみたい。

まず第1に、本書においては、19世紀初期から現代までという大きなスケールの枠内で、資本利益率に対する一貫した考察が行なわれているということである。第6章に関しては、GMの社史的側面が大きく取り上げられ、資本利益率に対する考察は多少薄まった感じがするが、H. トーマス・ジョンソン氏のように、いくつもある資本利益率概念をせまく限定して論を展開したり、A. D. チャンドラー, Jr. 氏のように、全社的な業績評価基準としての資本利益率概念と部門業績評価基準としてのそれを混同するようなとらえ方ではなく、各時代および各企業ごとの資本利益率概念(資本金利益率も含めて)をそれが生み出された背景と共に適確に認識され、これまでの不備な点を整理されている。

第2に、そのこととも関連するが、著者の積極的研究姿勢から、これまで定説と考えられてきたことに対して鋭く踏み込まれている点を挙げ得る。例えば、19世紀における資本利益率不存在を断定するジョンソン氏の見解、1899年におけるジョンソン社での自己資本利益率計算の実施を主張するジョンソン氏や田中隆雄氏の見解、および食肉加工業での資本利益率概念不成立に関するチャンドラー氏の論理、等に対して批判を加えられ、自らの論理を明快に展開されている。

また第3の特徴は、そのような定説を批判され、自らの論理を展開される際に、必ず一次史料にあたるという真摯な態度でのぞまれているということである。この点に関し著者は、1976年度の在外研究派遣の折には、エルセーリアン・ミルズ歴史図書館(1984年1月よりハーグリー博物・図書館と改称)およびデュボン社記録保存所において、デュボン社に関する原史料を探索され、1977年に、「エルセーリアン・ミルズ歴史図書館における研究」(『経済系』第111集)と題する論文を発表されている。また1981年度の在外研究の際



には、ハーヴァード大学ビジネス・スクールのペーカー図書館マニエスクリプト部門での史料収集を行なわれている。なお、このように原史料を用いての丹念な研究であるがゆえに、例えば、ジョンソン氏が経営委員会議事録等の最重要史料の史料破壊という理由の下に、その史料の断片からこれらの議事録等を再構成し、それによって誤った推論を行なったことは止むを得ない面もあるとしながらも、チャンドラー氏が最重要史料を閲覧できたにもかかわらず、ジョンソン氏の推論を無批判にうけ入れ、誤認を重ねたことには重大な責任がある、と批判される。ゆえに、これまで無条件にうけ入れられてきた文献に対しても、常に史料批判が必要であることを強調されている。

そして第4の特徴は、ただこれまでの定説を原史料を用いて覆そうとするだけでなく、「資本利益率の分母、資本または投資が一体何を意味しているのか、また分子の利益にはどの利益概念が用いられるのか、そしてまた、いつ頃、どういう企業によって、資本利益率の概念が使われるようになったのか」を究明することにより、財務管理史の側面を解明しようとした点である。このことが本書の最大の特徴であり、目的でもあるといえよう。

以上、本書の特徴を簡単に紹介した。最後に、これは評者自身の問題であるかもしれないが、主に管理会計的視点からの若干の検討事項を簡単に列挙して本書評を終えることにしたい。

1. 本書全体をとおして使用されている「管理」という用語の意味は一律に management という概念でとらえてよいのか。
2. 本書で取り上げられた資本利益率は多くの場合（第1章のトレジャラーズ・レポートは例外）、株主を含んだ外部に公

表する責任によって、あるいは公表することを意識して、作成された会計情報を基にして生み出されることになるが、企業の管理を行なう際により有用なのは、外部情報ではなく、内部情報ではないのか。

3. 資本利益率を生み出す基となる貸借対照表および損益計算書等の標準化のプロセスと資本利益率の展開は、もしあるとすれば、いかなる関係にあるのか。
4. 会計には会計情報を生み出す側面とそれを利用する側面があると考えられるが、業績評価を目的とする資本利益率は各時代および各企業の経営管理組織のなかで、具体的にどのように利用されたのか。
5. 資本利益率は各時代および各企業の総合的利益管理をとおして、予算統制や標準原価とどのような係わりをもったのか。

以上、これらはあくまで主に管理会計的視点からのものであり、本書の考察対象から外れるかもしれないが、簡単に列挙した。

1980年代における管理会計の適合性喪失の問題は、財務管理主導型のアメリカ大企業の特質と大きな関係があると考えられるが、本書は、経営学や会計学を研究する者に対して、その研究内容だけでなく、研究方法、研究姿勢等の面でも、数多くの示唆を与えてくれている。

なお、著者は考察の対象から鉄道業や中西部の新興産業等を意識的に外されていると考えられるが、鉄道業に関しては、1993年1月10日に、「アメリカ公益企業の料金規制と資本利益率—鉄道業を中心に—」（『立教経済学研究』第46巻第3号）として発表されている。今後も研究の成果が注目されることなろう。

（高栢真一）

〔中央経済社、1992年〕