

高橋昭三教授の人と学問

——個別資本説に基づく経営財務論の体系化——

亀川 雅人

立教大学経済学部教授として、長年にわたり研究・教育活動に専心されてこられた高橋昭三先生が、1993年3月末をもって立教大学を定年退職された。ご専門の経営財務論をはじめ、経営学関係の研究や学会等の活動を通じて多くの功績を残され、斯会において“立教の高橋”と称されてきた先生ではあるが、ひとまず定年という節目を迎えられたわけである。ご定年により様々な校務や雑務から解放され、研究や後進の育成といった活動にこれまで以上に邁進されることであろうが、立教で教えを受けた私たちにとって、先生が立教を去られることには寂しさを覚えずにはいられない。

ところで、先生のご定年を期して小稿の依頼を受けた時は、ただこの寂しさをことばにすればよいのかと気軽にお引受けしてしまった。しかし、よくよく考えると私には先生の“人となり”や“学問”を評する力のないこと歴然である。とりわけ、私にとっては、学部・大学院を経て今日に至るまで、常に先生としての立場におられる高橋昭三氏を評するわけであるから、師弟関係故の過誤を生じる危険性さえある。

しかし、それは過大評価や誇大評価といった過ちではなく、もっと根本的な問題かもしれない。というのも、先生は決してコピー人間を強要しなかった。ご自身の考え方や論理を教示していただけるのであるが、我々の取り組むべき研究対象の選択や接近方法について自由を与えてくれた。先生の関心領域とは異なる対象に興味を抱いた場合にも（私もそのひとりであるが）、研究に取り組む際のアドバイスや適切な参考文献をご教示していただいたり、論文の構成などにも目を配っていただいたが、決して研究の対象や方法を強要されはしなかった。

先生の指導の下に経営財務論研究会が組織され、『経営財務論』（日本評論社、1975年）、『誰が会社を支配するか』（ミネルヴァ書房、1978年）、『現代証券市場と企業財務』（大月書房、1982年）、『経営財務の基礎理論』（同文館、1984年）、そして先生の還暦を記念した『資本市場の変容と経営財務』（中央経済社、1992年）が出版されたが、いずれも参加者の自由な討論を踏まえた研究成果となっている。ただ学問、とりわけ社会科学に対する謙虚で真摯な態度のみをもとめられた。お陰で、研究者としての職に就くことができた私だが、先生の懐の深さが災いし、先生の業績を自信をもって評することができないままにある。

そこで小稿では、先生の略歴や最終講義での先生ご自身のお話、高橋ゼミナールの先輩諸氏からの話に基づき、まず高橋昭三氏の簡単なプロフィールを描き出すことから始めよう。学

問的な業績内容に関しては、既に客観的評価がなされている先生の学位論文を中心に紹介させていただき、高橋昭三の人と学問を紐解くお手伝いをしたものと見なして戴きたい。

1

先生は、1928年栃木県二宮町久下田にお生まれになった。44年に福島経済専門学校に入学、48年3月に同専門学校研究生終了、同年4月東京大学経済学部商業学科に入学され、51年3月同大学を卒業された。その後、3年間の銀行生活を経て、54年より福島大学の経済学部助手として就職され、58年に同大学の助教授、そして社会が大きく変動した60年「安保闘争」の年に、立教大学の経営財務論担当の助教授として招聘され、66年から教授としてご活躍されてきた。

立教大学での生活は、校歌にある自由の学府を謳歌され、革新的で自由な雰囲気を経済学部で自ら選んだ研究に携わることができたと述懐されている。しかし、先生の舞台は学問の世界ばかりではない。教育・研究活動のみに専念されたような業績をお持ちながら、決してそれだけでないところに人間高橋の味というか趣があるのである。

私は幸か不幸かご一緒させていただいたことはないが、ゼミのOB諸氏に伺うと、夏のゼミ合宿では登山が恒例になっていたそうである。先生曰く。「山の美しさに魅せられ登山を愛す。」とのことである。しかし、先生は日本の山ばかりでなく、海外の山にもお詳しい。ヨーロッパ旅行をされた際には、ガイドも舌を巻くほどであったとお聞きしている。また、美しい花を育てて観賞される。とりわけ、山を愛される先生は、高山植物に造詣が深いと伺っている。自然の美しさに心を和ませられるのであろうか。

さらに、日本料理の盛り付けや器の美しさに魅かれ、料理の腕も磨かれている。これも本格的である。魚の善し悪しは、普通素人目には難しい。しかし、先生は魚河岸に出向かれ、ご自身の目で確かめた魚を料理される。魚を下ろす腕前は、本職の板前以上である。和服を召された先生が、ゼミの学生やOB、そして我々弟子達にご馳走を振る舞われる。そのお姿には、誰もがなにか温かいものを感じるに違いない。また、山菜や茸を採って料理もされる。茸もまた素人にはむずかしい。食べられるものかどうか、間違えれば命取りである。専門的な知識の必要な奥の深いものに興味をそそられるのであろうか。

健康法と称され、テニスをされるお姿は、和服姿の料理人高橋とはひと味もふた味も違っている。若い学生たちも先生の繰り出すサーブに翻弄され、レシーブするのがやつのようである。ラリーが続いても、先生はいつこうに疲れないように見える。相手の動きを見て、タマのコースを読むためであろう。汗をかいているのは、もっぱら対戦相手のプレーヤーなのである。

このように先生は実に多彩な能力をお持ちである。それも、おそらく学問に対しての情熱と同様に、幼児のように純粋で旺盛な知的好奇心によるものかも知れない。最終講義で、先生は

立教大学での33年間で振り返られ、「随分と回り道をしたり、道草を食ったりしたので、正に日暮れて道遠し、である。」と回顧された。しかし、どれも満足に成就することができない我々にとっては、実にうらやましい才能に思えてならない。

しかし、人間高橋の才能は、うらやむことができてそれ以上のものではない。我々が、その後ろ姿から学ばねばならないのは、別のところにある。先生の恩師、故柳川昇先生が、お亡くなりになった時、先生は、柳川昇文庫を弘前大学に設けられた。柳川先生の蔵書を弘前大学に寄贈されたのである。それは遺族の方の相続上の問題を考慮されてのことでもあり、また、柳川先生の業績とお名前を後生に永く残す最良の選択でもあった。この蔵書の寄贈という仕事は、決して容易なものではない。整理し、リストや目録を作成する仕事、寄贈先の大学との折衝と大変な労力がかかる大仕事なのである。

また、故中村常次郎先生も先生の恩師のおひとりである。中村先生には、東京大学出版会より出版された『ドイツ経営経済学』という650ページを越える大著がある。しかしながら、本書は中村先生の生前には出版されなかった。実は、中村先生が逝去されて間もなく、先生の蔵書を先生と由縁の深い秋田経済大学に寄贈されようと整理し、目録作成等の作業をなされているさなか、高橋先生は、書斎の一隅に保管されていた膨大な遺稿を発見された。先生は、この遺稿を一読され、中村先生のご遺志を成就されるために、中村常次郎「ドイツ経営経済学」刊行準備委員会を作られ、出版計画を推進されたのである。遺稿の編集もさることながら、出版社を探され、その出版資金を集められる努力は並大抵のものではない。しかし、中村先生の三回忌を機に刊行できる運びとなったのである。遺族にとって、そして天上の恩師にとって、これほどの贈り物があるであろうか。高橋という人間の温かさを感じるとともに、ますます大きく見えてくるのである。

2

先生は、故中西寅雄先生の直系の弟子にあたる故柳川昇先生と故中村常次郎先生より個別資本説の教えを受け、研究者としてのライフワークとして個別資本の集積・集中をめぐる経済法則との関連において経営財務の諸問題を解明されようとした。

先生の研究業績は、単著2冊とご自身が編著者になられた4冊の共著および監訳者になられた1冊の共訳書を含めて19冊の書物を世に出されている。単著は各々に版を重ねているので、実質的には23種類の著書に携わったことになる。また、これ以外の論文や辞典などへの執筆が併せて20以上にのぼる。つまり、研究者としての生活に入ってから、平均して毎年1本以上の研究業績を世に問うてきたことになる。その各々に一貫して見られる研究姿勢は、批判的精神である。横文字を縦にするだけの安易な流行に流されず、ご自身の考え方を世に問う姿勢を常に守っておられるのである。それ故、先生には敵が多いように思える。しかし、また同時に、

熱烈なファンも多いのである。

さて、中央大学より授与された商学博士の学位論文は、昭和46年8月森山書店より発刊された『経営財務論』（新訂版は昭和54年10月）であり、本書は、昭和55年12月に税務経理協会より出版される『現代経営財務』（平成4年4月の三訂版まで出版）の基本的な骨格をなすものと考えてよからう。後者は、先生の長年にわたる講義案を下敷きにしたものであるが、単なるテキストの書物ではなく、格調高い文体で、独自の財務論体系を示したものとなっている。その基本的目的は、アメリカで発展した財務管理論を個別資本学説に基づき再構築されることである。

学位論文は、第1章 経営財務の基礎的諸問題、第2章 株式会社金融の基本問題、第3章 設備投資の経済計算、第4章 不確実性下の投資決定基準、第5章 資本構成と資本コストをめぐる諸問題、第6章 投資決定論と株価極大化原理の6章構成となっている。その8年後に出版された新訂版では、新たに「財務管理の目的」と「運転資本管理の諸問題」が加えられ、また、旧版の第3章は「投資収益性の測定」に、第6章は「投資決定論の歴史的役割」と改められ、論文は全体で8章構成となった。この改訂版の必要性は、1970年代の経営財務研究が資本市場の均衡分析、とりわけポートフォリオ理論に基づく企業並びに証券評価論の華々しい展開を見せたこと、さらには、第三次企業合同運動のパターンと機関持株の増大にともなう資本市場の構造変化や金融資本支配の動向に関する先生ご自身の実証的分析結果の蓄積を世に問うためである。しかも、その他の各章も削除、加筆が少なくなく、二つの異なる業績とも見なせる大幅な改訂がなされている。しかしながら、擬制資本の運動法則が資本の調達と運用をめぐる財務管理にいかに関徹しているか、という基本的な問題意識に変更はなく、当然、その方法や体系も変わっていない。そこで、ここでは学位論文でもある初版の内容を概観することにする。

3

（1）第1章 経営財務の基礎的諸問題

学位論文の第1章は、その目的を明示する。すなわち、株式会社の基礎的諸問題を明らかにし、企業の集積と集中過程を示す資本の調達及び運用に関する計画と管理の技法を批判的に考察しようとする。批判の対象となるのは、第二次大戦後、伝統的な株式会社金融論にかわってアメリカを舞台に登場し、現代の財務管理論の主流派をなしているような比較的新しい財務管理論である。このアメリカに生まれた財務管理論は、資本の効率的運用をその中心に据え、予算統制や管理会計などの経営計算制度を手段とする総合管理的な財務管理と、企業の成長や規模拡大のための投資計画に焦点を置き、その資本調達計画を投資計画に付随した問題として体系化しようとする財務管理論である。

確かに、それ以前の伝統的な株式会社金融論は、会社証券に関する制度的な解説や利害得失論に終始してきた限りに於いて、批判されるべき多くの欠陥を有していた。しかし、先生の求める経営財務の研究は、競争と信用を媒介として押し進められる個別資本の集積・集中をめぐる経済法則との関連に於いて究明することを目的としている。株式会社は、まさに信用制度を基礎とした資本結合と集中の最高形態として発展したものであり、このもっとも豊富な歴史的・具体的諸条件を具備した株式会社の金融の基本問題、言い換えれば、擬制資本の運動法則に規制されて展開する資本集中と支配集中の仕組みや創業者利得の抽出、さらに一般株主の貸付資本家への転化の過程などを理解することこそが、経営財務論研究の基礎になければならないと主張される。従って、新しい財務管理論が提起した資本運用に関する諸問題を財務論研究の体系の中に位置づけるためには、それらの諸問題と株式会社金融との関連を明らかにしなければならないと説くのである。

端的に言えば、論文は近代経済学の投資理論の応用を意図する現代の財務管理論の体系の中に、株式会社金融を基礎付ける擬制資本の運動法則が、如何に貫徹しているかを指摘しようとする試みである。新しい財務管理論が提起した企業の成長および拡大のための資本支出と配分、ならびに資本調達の問題は、個別資本の集積・集中の具体的表現に他ならないから、それらは経営財務論研究が本来的に対象とすべき問題領域をなすものであり、しかも、それが提唱した投資プロジェクトの経済計算や投資決定基準に関する各種の計算技術や体系は、株式会社金融と共に発展する擬制資本の運動法則との関連において考察するときに、その本質と矛盾とが最もよく理解されうるという主張である。

こうした基本的な視角の下に、経営財務の基礎的諸問題が株式会社金融に即して取り上げられる。すなわち、競争と信用の規定を受けた個別資本の具体的・現実的な循環と回転、ならびに集積と集中に即して考察を進め、経営財務論の究明すべき主要な問題領域が、現代株式会社の巧妙な諸金融技術、資本予算に具現される規模拡大のための資本支出と配分の問題、さらに運転資本の管理問題にあることが指摘される。

加えて、総合管理的な財務管理論を取り上げ、管理会計を手段として経営活動の総過程を統括・調整することを財務管理の本質と規定することが、いかなる論理上の問題点を含むことになるかを指摘している。すなわち、それが、結局、財務活動と全般的経営管理とを同一視し、一般経営管理論に於いて解明すべき問題を経営財務論研究の中心に据えることによって本来的に経営財務の主要領域をなす株式会社金融上の諸問題を軽視する結果に陥ることを主張されるのである。

さらに、ソロモン (E. Solomon) に代表される投資論的な財務管理論の基本的論理構造を検討し、企業成長のための支出と配分、ならびに資本調達という有機的に関連し合う3局面が、個別資本の集積・集中の具体的な表れであり、その理論によって定式化された投資決定の方式が、結局は企業の資本支出と資本調達とを擬制資本の運動法則に委ねようとするものであると

解されるのである。

(2) 第2章 株式会社金融の基本問題

ここでは、先生が、経営財務論研究の核心に位置づける株式会社金融の基本問題に取り組む。現代株式会社の財務が、擬制資本の運動法則によっていかに矛盾に満ちたものとなっているかの解明がここで行われる。そこでは、株式会社を譲渡自由な株式制度によって多くの社会的遊休貨幣資本を結合する資本集中の機構とみなし、その特質から株式会社の資本があたかも現実資本と擬制資本の2つの資本が存在するかのように現象し、少数の大資本による零細な一般株主からの創業者利得の抽出が展開されるとする。

また、株式会社の資本は、私的所有の基礎の上での私的所有の止揚である社会的結合資本であり、株主全体の共同所有＝会社所有であるがために、少数者による社会的所有の取得としての支配集中機構を発展させ、かくして大多数の一般株主は文字どおりの貸付資本家に転落すると説く。

このように、株式会社における金融と投資の運動が、今や利子生み資本、すなわち擬制資本の運動法則の規制をうけ、その基礎の上に旋回することの論証を通じて、株式会社金融の矛盾を示したわけである。その基本的視点は、現在株主の所有する株価極大化を基本的目的として、企業の投資決定を体系化しようとする投資決定論批判に展開されるわけである。

(3) 第3章 設備投資の経済計算

上記の具体的な問題として、設備投資の経済計算が取り上げられ、資本支出と配分の計画の基礎をなす投資プロジェクトの収益率計算の方法が批判的に考察される。投資決定論や資本予算論に於いては、資本支出の評価方法として資本回転期間法や平均利益率法にかえて、利子要因を考慮した内部収益率法や正味現在価値法の利用が薦められている。

しかし、それらの方法が利用されるには、いくつかの前提条件が必要になる。投資単位に帰属する収益計算が容易で、かつ前もって予測することが可能であるような連続的な再投資や、その際の利率がほぼ確定的な金融取引には容易に適用できる計算方法であるが、設備投資などのいわゆる生産的領域における投資においてはその前提条件が満たされない。企業全体として計算可能な収益を個々の設備投資支出に帰属することは困難であるし、収益の連続的な再投資の可能性も少なく、その再投資利益率も不確定である。

従って、内部収益率法や正味現在価値法を生産的投資に適用するには解決困難な問題が多くあるといわねばならない。それにも関わらず、それらの利用が強調されるのは、各投資プロジェクトの資本支出が、株式市場価値に如何に反映されるかを見極めようとするものに他ならず、それによって、株価に反映される投資プロジェクトの収益還元価値と資本支出額＝現実資本との差額、すなわち、いわゆる投資ののれん、あるいは、いわゆる資本価値を実現しようとする

ものであることが指摘される。

(4) 第4章 不確実性下の投資決定基準

進んで、不確実性下の投資決定基準が取り上げられ、収益予測の確実性と完全資本市場を前提とする新古典派理論に依拠する初期の伝統的投資決定論の命題を、収益予測の不確実性と資本市場の不完全性という現実的条件に即して具体化しようとする最近の理論の問題点が明らかにされる。

ここでは、確実性等価法または現金法等価法と、資本コストあるいは市場評価法との2つの方法が検討される。前者の確実性等価法は、確率理論と効用理論を統合することにより、年々の不確実な収益を確実なそれと等価の期待値に替え、これを確実な投資に要求される市場利子率で割り引くことを特徴とする。しかし、ここでの確率は客観的なものではなく、1回限りの投資に対する機能資本家または経営者の主観的な評価や確信の埒内にある主観的確率であり、またそれに結合される効用関数も主観的かつ個人の心理的要因にもとづくものであり、したがって、それは不確実性を解決するための客観性や合理性を保証できない理論であると主張される。

後者の資本コスト法は、不確実性要因にたいして証券市場が要求するプレミアムを資本コストに織り込み、それによって将来の不確実な収益を現在価値に割り引くことを特徴とする。この方法の典型は、ゴードンの所説に認められるが、一般的に言えば、証券市場では、現実資本の生む収益の不確実性や危険に対して危険プレミアムが要求され、このいわば収益の質的差異が、株式市場における株式価格の差異となつて量的に表現される。このことから、先生は、資本コスト法に対して、不確実性処理の客観的アプローチとして一定の評価を与えておられる。

しかしながら、なお依然として大きな問題があることも指摘されている。それは、株式の市場価値というものが、本来全体としての企業収益の質と量によって規定されるものであり、個々の投資計画のもたらす収益の質や量に直接に対応するものではない。それゆえ、個々の投資計画の収益の不確実性を反映する市場割引率の変化を計算するための実行可能な公式を導き出すことに大きな困難があると指摘される。また、それに加えて、個々の投資計画のもつ不確実性と株価に反映される企業全体のそれとの相関関係が、ほとんど解明されることなく残されることも示唆される。

このような難点を含むにもかかわらず、このアプローチが不確実性克服の客観的方法として一般的に承認され、不確実要因を資本コストに織り込むための株式評価法の精緻化が試みられている。このような資本コスト法の発展のもつ意味として、それによって機能資本家や経営者が将来の株価の発展動向を予知し、それに基づいて資本利得を実現し、あるいは生産的投資にともなう不確実性や危険を一般株主に転嫁したりすることを可能にするような機能を果たすことが指摘される。

(5) 第5章 資本構成と資本コストをめぐる諸問題

次に、上述の資本コストの問題が資本構成との関わりにおいて取り上げられる。資本構成と資本コストをめぐる諸問題として、最適な資本調達方法の決定のための資本コストの確定をめぐる展開されたソロモンなどの伝統的理論とモジリアーニとミラーの主張したMM理論との論争点を整理しながら、両者の基本的な共通点を明らかにする試みがなされる。

伝統的理論においては、所要資本を調達する場合、他人資本の利用（これをレバレッジという）がある妥当な範囲までは、自己資本コストである収益株価率も、他人資本コストである約定利率も不変であるが、レバレッジがこの範囲を超えると両者ともに上昇すると考える。つまり、レバレッジの増加と共に、平均資本コストがU字型に経過するとの前提の下に、平均資本コストの最低点となるような資本調達方法の組合せを求めるものである。この方法は、資本調達方法との関連において、企業の市場価値、すなわち、企業の発行総証券の市場価値を評価するに際して、まず利子控除後の企業の純利益を一定の自己資本コストで資本還元して株式資本の市場価値を求め、ついで、社債などの他人資本の市場価値を加える。このような計算方法を前提として株式市場価値と企業の価値を極大にする資本調達方法を求めるのである。

これに対して、MM理論は、資本市場における裁定取引と完全競争を前提として、企業の総資本の平均コストが、資本構成いかにに関わりなく、一定に落ち着くという命題を導きだしている。この一定と仮定された平均資本コストをもって利子控除前の営業利益を除いて企業の価値、つまり発行総証券の市場価値を評価し、それから社債などの他人資本の市場価値を控除して、ある特定の資本構成のもとでの株式資本の市場価値をもとめるのである。

最適資本構成をめぐる両者の方法は、レバレッジの株式の市場価値や企業の価値に及ぼす影響を見る場合に、その評価手順や資本コストの動向についての仮定を異にしており、一見、相対立するような観を呈する。しかしながら、先生は、両方法における評価手順や諸仮定について、さらに掘り下げた考察をされた後、次のような共通の基本的性格を引き出された。

まず、伝統的理論が個々の株式や社債についての証券市場の具体的な評価方法を通じて、企業全体としての価値を求め、これを基礎にして、株価極大化の最適資本の調達方法を求めていくのに対し、MM理論は、企業評価公式をもってまず企業の発行総証券の価値を求め、社債等の他人資本の市場価値を差し引いて株式資本の市場価値を求めようとするものである。従って、それらは次のような同一の経済過程に根ざして現れる2つの評価過程の各一面を代表するものと考えられる。すなわち、先生が第2章で展開されているように、株式会社の全資本は、その所有者に利子を払えばよい資本をもって構成され、株式会社の投資と財務は、擬制資本の運動法則に規制されるようになる。そこでは、一方において貸付可能資本の所有者である一般投資家または証券市場が、収益あるいは配当を一般利率で利子生み資本に還元する過程と、他方において、この証券市場での評価を経由して、機能資本家や経営者自身もまた利潤を生む産業資本を利子を生む資本に評価換えして、企業資本の大きさや構成を決定する過程とが併存して

現れていると主張される。例えば、会社の設立や合併および規模拡張などのために証券発行が行われる場合、それは常に証券市場を通じての企業の再評価に導くと共に、機能資本家もまたその市場評価に基づいて、全体としての企業の再評価を行い、発行証券の総額やその構成を決定するというわけである。

このような2つの評価過程の併存を顧みるとき、伝統的理論が株式評価公式に立脚し、MM理論が企業評価公式に立脚して、それぞれに評価手順や資本コストに関する仮定を示しているのは、上述したような同一の経済過程に根ざして現れる2つの側面のそれぞれの表象を反映するものと見なされる。従って、両者は、基本的には同一の性質のものであり、結局は創業者利得やのれんを実現するに最適な資本調達方法を求めているものと解釈されるのである。

(6) 第6章 投資決定論と株価極大化原理

最後に、投資決定論と株価極大化原理が問題とされる。すなわち、1950年代以降急速に高まった第3次企業合同運動の展開ならびに機関持株の増大と、投資決定論や資本予算論における株価極大化原理を基礎とする理論構造との関連を検討することによって、それらの理論の果たす歴史的役割を解明されようとする。

先生は、第3次企業合同運動の特徴を、株価収益率の増大と株価成長を軸とした株式交換によるコングロマリットの合併方式のなかに見いだされる。そして、この時期に符節を併せて発展した投資決定論の株価極大化を基本目的とする諸概念や諸命題が、上述の合併方式の特徴とあまりによく一致していることに着目され、このような両者の照応関係から、投資決定論がコングロマリットの合併方式の発展に即応しつつその理論的基礎が与えられたものとして捉えられるのである。

(7) 学位論文の総評

このように、先生の学位論文は、根底において個別資本説の立場をとり、個別資本の集積・集中をめぐる経済法則との関連において経営財務の諸問題を解明しようという独自の財務論体系の構築を試みたものである。とくに擬制資本の運動法則にかかわらしめて株式会社金融の諸側面を考察することを通じて、新しい財務管理論の資本運用に関する諸問題を財務論研究の中に位置づけるとともに、必要に応じて総資本との関係にも留意して、その理論の性格を批判的に吟味されようとしたものである。経営財務論を全般的経営管理論に解消させる傾向を持つ総合管理論的な財務管理論、ならびに、投資と資本調達の様々な矛盾の根源に関して分析を掘り下げることなく、精細な計算的処理の問題に没頭する傾向のある投資論的な財務管理論に対する批判的な考察をはじめとして、設備投資の経済計算、不確実性下の投資決定基準、資本構成と資本コストを巡る諸問題、さらに投資決定論と株価極大化原理の検討にいたるまで、擬制資本の運動法則とそれに規定されて展開する株式会社金融の諸問題の解明に真正面から取り組ま

れた力作である。その解明の仕方は、計算処理方法や技術的諸問題を取り扱う場合においても、枝葉末節に拘らず、あくまでもそれらの本質と歴史的意味の理論的考察を行おうとするものであり、その論理一貫性から、説得力のある論文となっており、全体として学会においても高く評価された業績である。

4

学位取得後、新訂版では、財務論の体系化に不可欠である運転資本の管理が加えられることになる。この問題の位置づけについては、旧版においても、第1章において展開されており、その基本的論理構造に変更はない。

運転資本の問題は、日常的に生起する内部財務問題である。それは、資本の現実的回転を基礎に、貨幣収支の時間的・金額的適合関係の問題として展開される。企業資本の運動は、競争により強制され、信用をてこに促進されるものである。この信用を媒介に推し進められる資本の集積・集中過程で発生する諸問題が経営財務活動の本来の問題であるが、運転資本の問題は、この過程における現実資本の投下と還流・回収を基礎とし、これに規定されつつも、それとは乖離独立する形で信用を媒介として展開する貨幣形態での資本の収支適合関係の維持にあるとされるのである。資本調達、擬制資本の運動法則を媒体として株式会社金融論と資金管理論が統一されているのである。学位論文での主張を繰り返すことになるが、こうした体系化に基づき、運転資本の管理問題を利益管理や予算統制による生産・販売などの諸活動を調整・統轄する総合管理として展開することに批判的であられた。

このように、高橋財務論は、株式会社金融論をベースに、擬制資本の運動法則を媒体として投資決定の問題と運転資本の問題を財務論体系に統一するというものであり、株式会社金融論、投資決定論、運転資本論の3領域によって構成されることになる。この基礎体系を補完するものとして、企業集団や多国籍企業、公企業の財務問題などの研究も包摂されうが、ここに高橋財務論の体系は、ほぼ完成したといってもよいであろう。もちろん、先生は、依然として現役の研究者であり、歴史が止まらない限り、新たな歴史的事実と理論の関連性を追求されておられる。この貪欲なまでの知的好奇心は、我々後進のものにとって範とせねばならない学者の基本的姿勢であろう。

その他、取り上げるべき論文が数多くあることは先に論じたとおりである。しかし、いずれの論文も代表作であり、そのうちのひとつふたつを選び出して論評を加えることは困難であった。おそらく、財務論研究者は、いずれかに眼を通されていることと思う。そのすべての論文が、ここで論じた基本的テーマに沿っていることは論を待たない。

現在、経営財務論の主流は、アメリカを中心に資本市場における効率性を前提とする新古典派的市場観に基づくものである。株価は市場で利用可能なすべての情報を織り込んで形成され

るという効率性仮説に基づき、さまざまな財務問題がモデル化されていく。それは、非常に洗練されたモザイクを施した建造物の創作活動に類似している。しかし、その土台は脆弱であり、経験的事実という確固とした地盤のうえに建造されたものではない。先生が、理論を展開するに当たって常に意識されたのは、まさにこの土台となる経験的事実と建物との関連であった。土台を無視し、極度に抽象化した恣意的な仮説で数学モデルを楽しむといった自己満足にふけることもなく、社会科学としての経営財務論が何を問題にすべきかを常に問い続けられた。つまり、単なる知的好奇心だけではなく、社会科学者としての使命感をもっておられるのである。

以上、高橋昭三教授のプロフィールを描かせていただいた。しかし、これはまったく不満なものであり、高橋ファンからはお叱りを受けるかも知れない。敢えて、弁明をさせていただければ、高橋先生は私にとって大きすぎるのであり、私が論評できる立場にはないのである。指導教授とは、そういうものである。学会やその他の場所で、先生と同年輩の方々とも話をする機会は多い。それぞれに著名な先生方である。そうした方々とは、ごく自然に話せるのであるが、指導教授となると別である。近寄りがたく、不自然に緊張した会話になってしまうのである。

とはいっても、先生は非常に親しくしてくださった。テニスにお誘いくださったり、手料理もご馳走していただいた。私が現在勤めている大学に招聘されたときには、お祝いに私ども夫婦を食事に招いてくださった。勿論、最大のご恩は研究者として育てていただいたことである。修士論文のご指導のみならず、その後も、論文作成に際して幾度もご指導いただいた。また、学会の発表機会も何度か与えてくださった。この場を借りて改めて、御礼申し上げる次第である。

先生は、立教大学定年退職後、現在、作新学院大学の大学院で指導をされている。いつまでも、健康に留意され、我々門下生や後進のためにご指導していただきたく、またこれからも学会の発展のためにご活躍されることを祈念し、筆を置くことにしたい。