



# 故丹波康太郎先生 : その人と学問 (丹波康太郎博士 追悼号)

小野, 二郎

---

**(Citation)**

国民経済雑誌, 122(2):99-117

**(Issue Date)**

1970-08

**(Resource Type)**

departmental bulletin paper

**(Version)**

Version of Record

**(JaLCD0I)**

<https://doi.org/10.24546/00171339>

**(URL)**

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/00171339>



# 故丹波康太郎先生—その人と学問

小 野 二 郎

## I 先生の「人」

先生が心筋こうそくのため急逝されたのは、昨昭和44年11月8日朝であった。筆者にとっては、経営学部事務室のドアを開くと、南側窓際のいすに座って煙草をくゆらせながら楽しそうに談笑しておられる先生の温顔がふとみえるような気のする、そんな毎日であったが、もうすぐ一年にもなるわけである。

昭和8年4月母校神戸商業大学の助手に任官されて以来37年間、終始経営学・会計学の研究と人材の育成に真摯な努力を傾けてこられた先生は、同時に、神戸大学を最も愛し、管理・運営の面からもその発展・充実のために全力を尽してこられた大学人——本当に「大学人」という名にふさわしい——でもあった。草創期の神戸大学を、総合大学として整備して行く過程での先生の御苦労の程は、筆者には既にうかがい知るよしもない。しかし、経営学部自体の創設と整備もさることながら、大学の主要指導メンバーの一人として学舎統合や大学院の設置など全学的な問題にも大変な御苦労を重ねてこられたであろうことは、先生の御性格から考えて十分に推察できるところである。

とくに、一昨年来の大学紛争に際しては、評議員として、経営学部長として、そしてまた戸田学長の良き補佐役として、まさに文字通り心血を注いでその解決にあたってこられた。お宅で、学部長に就任されることになるかも知れないとうかがったのは、44年の正月であった。日頃の御健康から考えて、入院くらいではすまない、「名誉の戦死」にもなりかねない、と忠告がましいことを申し上げた筆者に対して、静かに、「誰かがやらなければならない。多少の犠牲もいたし方のないことでしょう。」とおっしゃられた先生の御言葉は、今なお筆者

の頭の中に深くきざみつけられている。それから紛争は更に激しくなり、その冬、寒いさなかに何の暖房もない六甲台の講堂で、評議会と一般学生・教職員との会合がもたれ、夜を徹して討議が続けられたことも何度かあったが、丹波先生が、大竹学生部長とともに、終始戸田学長を援けて学生と応対しておられた姿は、多くの人々の脳裡に残っていることであろう。

44年8月になってやっと封鎖が解除され、授業も研究活動も正常化できる見込みがでてきた。甘すぎたかも知れないが、少なくとも筆者には、これで丹波先生の肩の重荷が1つ減った、と思われた。その矢先、全く不意に先生の訃報に接したのである。教授会議事について経営学部・原事務長と電話で打合わせ中、発作を起され、遂に不帰の客になられたのであった。

弟子にとっての先生は、まことに「こわい」存在であったが、同時に、常に適確な示唆と激励を与えて下さる、頼り甲斐のある恩師でもあった。殆ど表面に出されることはなかったけれども、再就職・結婚・その他家庭のことまで、人知れずいつもゼミナール卒業生のことを気を配っておられた。学生の死に際しては心から悲しみ、火事など不慮の災害のときには本当に親身になって心配し世話された。ある時は厳しく、ある時は暖かく、またある時は心配そうに衆生を見守っている如来様、そんな感じのする先生であった。

また、先生が人一倍御家庭を大切にされていたことは周知のことである。良き父であり良き夫であられたことは、何人も否定し得ないであろう。

しかし、上に触れた紛争に際しての先生のお考えや行動からも明らかなように、先生は、それ以上に一個の人間として自らの陶冶に絶えざる努力を注いでこられた方であった。若くして仏教に傾倒し戒名を得ておられた先生、仏像鑑賞を趣味とし、秀れた彫刻の中に秘められた古人の苦しみや悩みを自らのものにしようと努めておられた先生、また奥さんに「うちの主人は本当は淋しい人だと思えますよ。」と評された先生。筆者には、そのような点に、痛々しいまでに自らに厳しい求道者としての先生の姿をみることのできるような気がする。

もちろん、先生のプライバシーを侵すことは許されることではない。しか

し、先生が秀れた研究者であり、良き大学人・良き師・良き家庭人であったと同時に、常に道を求めて止まない人であったということは、その学問を語る上でも看過することの許されない点であろう。

後に掲げる先生の著作目録からも推測できるように、先生の第一期の研究は、先生が故原口亮平先生の下に属しておられたこと、および経営計録講習所（のち経営機械化研究所、更に商業研究所と合体して現在の経済経営研究所となる）の講師を兼ねておられたこともあって、まず、簿記、勘定理論や事務管理論・事務機械化論に重点をおかれている。そして、つぎに、戦争に突入して以後、原価計算や経営分析など管理会計の面にも研究分野を拡大された。この頃の事情は、戦後育ちのわれわれにとってはよく分らいが、少なくとも筆者にとっては、困惑しながらも与えられた条件の下で最善を尽そうとされた先生の誠実さを見ることができるよう思われる。

戦後、第二期に入ってようやく資本会計の分野における、先生独特の鋭い精緻な研究が展開されることになる。そして、この分野における最初の体系的な業績としてまとめられたのが「資本会計」である。更に、米国留学後第三期になると、これに投資理論も加えて、財務管理論の巾を広げ、この分野でも指導的な役割を担って行かれることになる。恐らく、この第二期から第三期の始め——ヨリ卒直にいわせていただくならば、とくに資本会計の研究に最も力を注いでおられた時期——が、先生にとっては、研究者として最も充実した、幸福な時期であったと思われる。第三期も後になる程、大学の管理・運営上の難問や御病気に悩まされることが多くなり、折角新しく手がけられた投資理論上の問題も、体系的にまとめるいとますら与えられずに、紛争に直面されることになった。そして、先生は、御自身の研究よりも、むしろ、それら大学全体の問題の解決を優先させられたからである。

したがって、第三期における、投資理論を中心とする先生のいくつかの御研究には——それが必ずしも一貫した体系を形造っていないという意味において——批判の余地がないとはいえない。しかし、それはまた、恐らく研究者とし

では最悪の条件の中で、精一杯の努力を続けられた先生の真面目な姿の一面を物語るものでもあろう。大学に籍をおく研究者であれば誰しもが感じる思い——日常のわずらわしさを避けて、自分の専門の研究に没頭したという——に打ち勝って、大学全体の問題解決に献身的な努力を注がれ、しかもその中でも御自身なりに研究を続けて行かれた先生の真摯さには、少なくとも筆者は、深い敬意を払わなければならないと考えるものである。

最初に丹波先生の「人」について、著者なりの印象を述べてきた。以下においては、資本会計と投資理論に関する先生の御研究を中心に、その「学問」の概要と特徴とを述べてみたいと思う。

## II 先生の資本会計論

著作目録からも明かなように、先生の資本会計に関する研究は、戦争直後、昭和24年頃から始まる。そして以後数年にわたる研究を、1つの体系として集大成されたのが、昭和32年の「資本会計」である。

先生は、近代企業会計における財務会計を、「取得原価主義」に基づいて期間損益を測定し、これを出資者（ヨリ具体的にはグループとしての株主）に報告する社会制度的な計算システムとして扱えられる。そして、資本会計の課題は、第1に、その財務会計における期間損益計算をヨリ適確に行なわしめるための前提として、収益・費用と資本の増減とを明確に区別することにあるとされる。「もし、本来資本を構成する項目を収益としてとらえ、また費用を資本から控除するならば、利益の過大計上を結果し、逆にまた、もし本来資本控除たるべき項目を費用に計上し、また収益たる項目を資本に加えたのでは、利益の過小表示を来たし、ともに実質的に期間的損益計算目的をもつ企業会計本来の要請には答ええないことになる<sup>2</sup>」からである。例えば、債務免除益や保険差益につ

---

1 丹波康太郎；無額面株の資本金表示問題——資本剰余金 (capital surplus) に関する研究の一齣——，国民経済雑誌，Vol. 80，No. 5, 6，昭和24年10月。

いては、それが本質上資本か収益かという問題があるが、このような資本取引に関する会計処理を理論的に明確にしておかなければ、資本と損益との区分を混乱させ、同時に利益を過大にあるいは過小に表示することにもなるわけである。

更に、先生にあっては、資本金の第2の課題は、株主に帰属する資本のうちでも、企業に対して株主その他が投下した醸出資本 (contributed capital) および資本修正と、以後企業の経営活動の過程において稼得され積立てられた留保利益とを峻別する点に求められる。「もし、留保利益の減少と考えられて然るべき部分が資本 (醸出資本および資本修正——筆者注) の減少として扱われることがあれば、本来減少さるべき留保利益は過大に示され、そしてかりにこの部分の留保利益が分配されれば、それは実質的に資本の分配とならざるを得ない。また逆に本来資本の減少として扱われてよい部分までも留保利益の減少として処理されるならば、その限り実質的には留保利益の資本化を来たし、資本と留保利益の区別は保ち得ず<sup>3</sup>、配当可能利益——先生が重視しておられたのは、むしろ留保利益に対するチャージの可否およびその順位の正当性であって、留保利益といえどもみだりに配当にあて得るものでないことは常に強調しておられたが<sup>4</sup>——を、醸出資本および資本修正と峻別して表示することができなくなり、ひいては企業の長期的な収益力あるいは成長率に関する判断を誤らせることになるからである。例えば、合併差益は、現物出資説によれば払込資本として処理され、人格承継説をとるときには一部留保利益を含むものと解されるが、もし後者の立場に拠って合併処理をすませたのち、留保利益から配当を行なうとすれば、上述のような、それが実質的に資本の分配となるか否かという問題が生じ得るのである。

このように、法定資本金——債権者にとっての最小担保基金を意味するにすぎない——ではなくて、払込資本を企業会計の出発点として重視する観点から

2 丹波康太郎；資本金計（以下この節では、前掲書と称する）、昭和32年、中央経済社、9頁。

3 丹波康太郎；前掲書、10頁。

4 丹波康太郎；前掲書、261～266頁参照。

するとき、問題となるのは、その払込資本の把握である。そこで、まず、「取得原価主義」の思考を資本取引の領域においても貫くことにより、先生が、ニューラヴ・ガーナーやペイトン・ペイトンの所説を参照されつつ展開されたのが発行持分説 (issue equity theory) である。これは、現在の株主について、そのイキティに差別のある株式の種類別——具体的には普通株・優先株の区別。額面株・無額面株の区分はイキティに差別をもたらさないから、この処理方式の対象とはならない——に、払込資本を分別計理することを主張するものであり、したがってまた株式償還、自己株式取得、株式転換などにおける、払込剰余金・留保利益に対するチャージとその順位の在り方をも株式種類別に規定しようとするものである。<sup>5</sup>この問題提起は、資本主義理論か企業主体理論かということともからみ合せて、黒沢清教授、番場嘉一郎教授、江村稔教授、中村忠教授などとの間に論争を巻き起し、「資本会計」以後の先生の理論をヨリ緻密なものにする手掛りとなった。以下、払込資本とくに払込剰余金の分別計理についての先生の所説をヨリ明確に説明するために、先生が、ニューラヴ・ガーナーに従って掲げられた自己株式取得の取引例をみてみよう。

額面 100 ドル優先株 20 株を 1 株 101 ドルで、また額面 50 ドルの普通株 10 株を 1 株 60 ドルで発行した会社が、そののち利益剰余金 500 ドルを得たものとする。そのとき会社は優先株 5 株を 1 株 108 ドルで取得したとする。イキティ調整が株式取得時になされるものとするれば、可能ないくつかの仕訳として次の如きものが考えられる。

(I—a)

自己株式 (優先株) .....	\$500	現金 .....	\$540
払込剰余金 (現在の優先株主からの) .....	20		
払込剰余金 (現在の普通株主からの) .....	20		

(株式種類によって醸出資本の区別がなされるべきでないと仮定して記録した

5 丹波康太郎；前掲書，60～62頁，237～244頁，および同著；発行持分説と主体持分説，国民経済雑誌，Vol. 90, No. 6，昭和29年12月参照。

もの。

(I—b)

自己株式（優先株）…………… \$500 現金…………… \$540  
 払込剰余金（現在の優先株主からの）…\$20  
 利益剰余金……………\$20

（株式種類によって醸出資本の区別がなされるべきであると仮定して記録する。利益剰余金へのチャージ20ドルは、会社へ株式を譲渡した株主への会社の分配または贈与をあらわすとの理論に基づいてなされたもの。）

(I—c)

自己株式（優先株）…………… \$500 現金…………… \$540  
 払込剰余金（現在の優先株主からの）……\$5  
 利益剰余金……………\$35

（a, 株式種類別に醸出資本の区別がなされるべきこと, および b, 特定種類の株式についての払込資本は同一種類の各発行株式に按比例的に帰属することを仮定して記録する。）

(I—d)

自己株式（優先株）…………… \$500 現金…………… \$540  
 払込剰余金（現在の優先株主からの）… \$5  
 優先自己株式買入プレミアム繰延勘定…\$35

（a, 株式種類別に醸出資本の区別がなされるべきこと, および b, 35ドルのプレミアムは自己株式が再売されるまで繰延べられる, またはもし自己株式が消却されるならば, この35ドルは毎期利益剰余金になし崩しチャージされる——その間はこの35ドルは, 貸借対照表上, 資本総額からの控除として取扱われる——ことを仮定して記録する。）

先生は, 発行持分説は, 会社の資本を記録する上において, 発行株式の種類別に, つねに現在の株主がいくら払込んだことになっているかという歴史的事実を示そうとするものであり, 他方, 主体持分説は, 払込剰余金を同一種類の



株式内部についてのみならず、種類を異にする株式間においても、あらゆる種類の修正および調整に無差別に用いるものと通常は解されている、と述べられる。そして、前掲4つの処理法のうち、(I-c)は発行持分説に、また(I-a)は主体持分説に拠るものである。が、その後において生ずる資本取引ことに払込資本減少取引にそなえて、つねに株式種類別に払込資本を明らかにしようとすることによって、事実区別すべき普通株主・優先株主それぞれの持分を明確にし、更にこのことを通じて隠出資本と留保利益との区別を明瞭に保持しようとするものである点において、理論上発行持分説を支持する、と主張されるのである。ただし、この段階では、特定の株主からの自己株式取得益などは、すでに株主でなくなった過去の株主による払込剰余金であるから、「払込剰余金(その他の)」に貸記すべきであるというニューラヴ・ガーナーの所説に若干傾いておられることに留意しなければならない。

この取引例にみられる先生の所説は、いわば丹波理論の基盤をなすものであり、その後も殆ど変わっていない。しかし、(1)ストーバスやセイドマンの所説を参考にして、先に払込剰余金の分別計理において重視しておられた「払込剰余金(その他の)」を、取引後は当然に現在の普通株主に帰属すべきものであるという理由で取消し、現在の株主のための分別計理という、その所説をヨリ透徹したものに修正された点、(2)自らの、留保利益までを株主持分と考えられる立場を、企業主体理論に属する発行持分説であると明快に位置づけられた点<sup>6</sup>、および(3)それに関連して、わが国の資本会計における持分論を整理してそれぞれの性格を明らかにされた点<sup>7</sup>は、先生が、更に一歩前進したヨリ大きな枠組で、その資本会計論を再編成することを考えておられたことを示唆するものといえよう。

6 丹波康太郎；ストーバスの会計における剰余持分の見地，会計，Vol. 75, No. 4, 昭和34年4月，資本会計と会計主体論，会計，Vol. 76, No. 3, 昭和35年3月，発行持分説に関する若干の補論，「近代会計の動向」(青木倫太郎博士還暦記念論文集)，昭和37年，中央経済社参照。

7 丹波康太郎；資本会計と持分論，日本会計学会編「近代会計学の展開」(黒沢清先生還暦記念論文集)，昭和38年，森山書店，237～256頁参照。

ところで、上のような考え方は、他方では、資本金、払込剰余金と区別した場合、当然のことながら、常にそれぞれの勘定を按分比例して処理を行なうという考えにもつながり、社債転換、減資差益などの処理に関する緻密な主張——主として Peyton・Peyton の所説に負う所が大きい——に現われてくることになる。<sup>8</sup>

そして、つぎに取上げられたのが、資本剰余金の検討である。上述してきたような立場に拠る場合、わが国企業会計原則においてとっている、単純に資本剰余金と利益剰余金とに分つ考え方とは相容れない点が出てくる。つまり、先生にあっては払込剰余金は本質的に資本金と何等異なるものではなく、双方共払込資本を形造るものであるから、その他の資本剰余金の性格と位置づけを明らかにする必要があるのである。ただし、ここで払込剰余金という場合、株式発行差金・無額面株払込剰余金・合併差益・減資差益・自己株式取得益・株主贈与益など、広い意味で株主から払込まれたものを意味されている点が留意されなければならない。<sup>9</sup>

そこで、設けられるのが、それが株主以外のものからにせよ、「資本として醸出されたか否か」という基準と、「資本修正としての性格をもつか否か」という基準とである。

例えば、前者の基準によって贈与剰余金として計上されることになるのは、建設助成金・建設寄附金・工事負担金および固定資産贈与益（公正価額で評価された）である。役員からの私財提供や債務免除益も、それが資本填補を意図して行なわれたときには、贈与剰余金に計上すべきものとされる。<sup>10</sup>

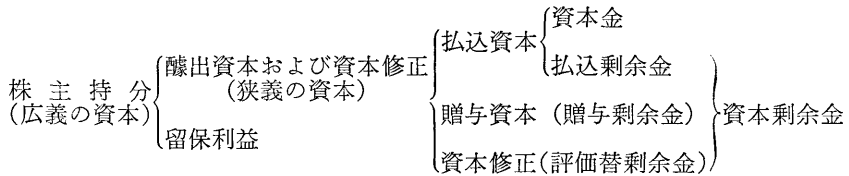
また、後者の基準によるものは、評価替剰余金——先生は、この言葉の曖昧さを避けて資本修正という言葉を使っておられるが——である。これには、稼働利益——社会的経済的変動によって企業の財貨またはその製品に対する需

8 丹波康太郎；前掲書，108～112頁，141～148頁参照。

9 丹波康太郎；資本会計の課題，会計学の発展と課題（平井泰太郎先生記念論文集），昭和35年，中央経済社，250頁参照。

10 丹波康太郎；前掲書，198～211頁参照。

要が増大したことに基づく資産価値の増加が、更生・準更生などの手続きを通じて、会計上明確に認識されたものと、いわゆる再評価積立金と、保険差益のうち明らかに貨幣価値変動からもたらされたと考えられる部分とである。<sup>11</sup> 中村忠教授にしたがってこれをシェーマ化すると、つぎのようになる。<sup>12</sup>



この先生の基本的な立場は、資本剰余金の範疇別減少についても、包括的減少すなわち欠損填補のための剰余金の取崩しについても明快に貫かれている。とくに、欠損填補のための取崩し順位について、後に生ずるとと思われる資本の減少取引の処理をできるだけみださないように、という観点から、利益剰余金欠損を、第1に資本填補を意図する贈与剰余金または払込剰余金に、第2にその他の贈与剰余金に、第3に評価替剰余金に、第4に普通株主の払込剰余金に、第5に優先株主の払込剰余金にチャージするのが妥当ではないかとしておられるのは、<sup>13</sup> 払込資本とその分別計理をアカウントビリティの基盤として最重視される先生の基本的な思想をよく反映したものといえよう。

更に、資本修正に関して先生が提起された重要な問題の中に、合併・更生・準更生などの場合における企業会計の再出発という概念がある。つまり、このようなときには経営自体が新しいスタート・ラインに立って再開されるのであるから、会計もまた新しい基盤、新しいアカウントビリティを確定しなければならず、そのためには、それまで留保利益・資本修正・贈与剰余金・払込剰余金・資本金などに分割して計上されていた株主持分を包括的に評価しなおし、原則

11 丹波康太郎；前掲書，223～228頁参照。

12 中村忠；資本金計，昭和44年，白桃書房，25頁，および丹波康太郎；払込資本金計，持分会計論（近代会計学大系Ⅲ），昭和43年，中央経済社，100頁参照。

13 丹波康太郎；払込資本金計，193～195頁参照。なお、「過去の株主からの，その他の払込剰余金」が取消されたため，当然のことながら，前掲書，254頁における序述は，若干変更されている。

として、これを一括して払込資本として再確定すべきであるというのである。この概念は、合併差益の処理において現物出資説をとられる見解に最もよく現われているが、同時に、ともすれば経常的処理と非経常的な処理とを混同しやすい資本会計の領域——例えば、社債転換の処理においてとるべき価額基準の問題——において、先生の透徹した思考を支える1つの拠り所となっている。

「資本会計」では断片的にしかみられないが、かなり重視しておられたことは、米国留学後に書かれた「準更生の基本的会計問題」をみても明らかである<sup>14</sup>。

留保利益についての先生の主張の最も大きな特徴は、それが企業持分ではなくて、株主持分に属するものであるという点にあった。これは、財務会計を、グループとしての株主のための、期間損益の計算と報告の制度と考えられるヨリ根本的な立場からもたらされたものであろうが、他方では株式配当は単なる留保利益の資本金勘定の振替にすぎず、本質的には配当ではないとする見解を導き出すことにもなった。これが、番場嘉一郎教授との間に論争を惹起したことは周知のとおりである<sup>15</sup>。また、留保利益に対するチャージに関しては、とくに減資差損・株式償還損・自己株式取得損など資本減少の場合が問題となるとされるが、これは、むしろ払込剰余金減少としての方が問題の比重が大きいので、ここでは省略させていただくことにする。

以上、丹波先生の資本会計論の概要をみてきた。極めて精緻な理論であり、わが国で最初の体系的な研究として、会計学界・商法学界に与えた影響は大きい。またそれだけに先生の死が惜しまれる領域でもある。常にいっておられた「資本会計」改訂版の出版は、筆者にとっては是非実現しておいていただきたいかった御計画であったと思う。

14 丹波康太郎；前掲書，125～134頁，110～111頁，および，準更生の基本的会計問題——シンドラーの所説について——，会計，Vol. 79, No. 1, 昭和36年1月参照。

15 丹波康太郎；前掲書，267～268頁，および株式配当の本質について——太田先生および番場教授の御説に関連して——，産業経理，Vol. 19, No. 8, 昭和34年8月参照。

## III 先生の投資決定論

財務管理論における新古典派経済理論の導入は、米国のルッツ・ルッツ、デーモン、ドイツのシュナイダーなどが1950年代の始め頃から展開し出した研究にまでさかのぼることができるが、わが国では、後藤幸男教授や長浜穆良教授などの初期の研究を除いては、1960年（昭和35年）頃迄はそう活発に行なわれてはいなかった。少なくとも現在のように財務管理研究の主流をなすにはいたらなかったことは事実である。

投資決定の側面における先生の研究も、昭和35年に発表されたダン・スループ・スミスの資本コスト論に関する論文に始まるといってよいであろう。<sup>16</sup>

簡単にいうと、企業が資本的支出——例えば設備投資——を行なわんとするとき、利益（以下にも触れるように、通常は普通株主に帰属する利益）をできるだけ大きくし、その企業価値を増加することを目標におくならば、提案された投資プロジェクトの収益性を一定の基準値と比較して、採用すべきものを判断しなければならない。その一定の基準値を資本コストというのであって、これはまた以下にみるように資本源泉の選択についても重要な意味をもつ。

例えば、 $A$ プロジェクトについて将来各期に期待される収入を $E_t$ 、支出を $A_t$ 、割引率を $i$ とし、 $B$ プロジェクトについて収入を $\bar{E}_t$ 、支出を $\bar{A}_t$ とする。そして、それぞれのプロジェクトの投資価値を、 $W_A, W_B$  とすると、

$$W_A = \sum_{t=1}^n \frac{E_t - A_t}{(1+i)^t}, \quad W_B = \sum_{t=1}^m \frac{\bar{E}_t - \bar{A}_t}{(1+i)^t}$$

$n, m$  は、それぞれのプロジェクトの期間。この場合、資本コストは、 $E_t - A_t$  と  $\bar{E}_t - \bar{A}_t$  とを同一次元で比較するという意味——現在価値法をとる場合——においては、割引率  $i$  として働く。そして、 $\sum(\bar{E}_t - \bar{A}_t)$  と  $\sum(E_t - A_t)$  とのそれぞれの資本の限界効率  $i$  を比較する場合—— $W_A, W_B$  を初期投資支出  $I_A, I_B$  におきかえて、内部利益率法をとる場合——には、直接的には働かないけれども、

16 丹波康太郎；借入資本および優先株の資本コストに及ぼす課税の影響，企業経営研究年報，第10号，昭和35年。

その内部利益率または資本の限界効率が、満足し得るものか否かを判断する指標となる。このように考えれば、資本コストが資本調達源泉の選択において果す役割りも自ら明らかになるであろう。

しかしながら、例えば上の式において、 $n$  と  $m$  とに大きな差がある場合とか、 $E_i - A_i$  と  $\bar{E}_i - \bar{A}_i$  とが時間的に著しく異なったパターンをもっているとか、更に不確実性に差異があるとかというような場合には、問題は簡単に処理し得るものではない。資本コストの算定の理論的解明は、現代財務管理論上最も困難な問題である。

ここでは、先生は、とくに各源泉の資本コストへの法人税の影響を検討され、(1)営業利益が社債利子なり優先配当なりを満足させるに足りないときには、損金計上を認められるか否かが、普通株主に帰属する純益を大きく左右するから、課税後資本コストに拠って資本源泉を選ぶべきであり、また(2)課税前資本コストは「純利益を増加し、あるいは少なくとも従来通り維持しようとする」ときに重視されるべきであるとされる。

この研究自体も、法人税の影響を如何に考えるべきかという意味において今なお参考にすべき意義をもっているが、資本コストに関する研究としては、その後いくつかの重要なものを発表しておられる。<sup>17</sup>

「ブラッドレーの資本コスト論」においても、株式市価を極大化しあるいは少なくともこれを維持することを前提条件として、犠牲/手取金で表わされる普通株資本コスト、社債資本コストおよび加重平均資本コストの算定方式が厳密に吟味されているが、ここでは先生は、(1)社債資本については課税後資本コストの主張をそのまま受入れられるが、(2)社債資本の調達に伴う普通株資本の資本化率の上昇——資本構成の悪化に伴う危険プレミアムの追加——については、理論的説明が不足していることを指摘され、(3)個々の源泉については限

17 丹波康太郎；ブラッドレーの資本コスト論，企業会計，Vol. 17 No. 3，昭和40年3月，ロビチェック・マクドナルドの投資決定の基準について，産業経理，Vol. 25, No. 11，昭和40年11月，会計的利益率と内部利益率の関係，国民経済雑誌，Vol. 113, No. 1，昭和41年1月，資本コストへの二つのアプローチ，国民経済雑誌，Vol. 18, No. 4，昭和43年10月。

界資本コストがとられているのに、加重平均資本コストにおいては一転して平均コストが対象とされている矛盾を厳しく追求しておられる。

また、ロビチェック・マクドナルドの理論に関する研究においては、内部利益率法をとった場合の却下点として、加重平均資本コストと普通株資本利益率との何れをとるべきかという点について考察を進めておられる。この2人の結論は、(1)課税後の資本コストが重視されるべきこと、(2)ネット・キャッシュ・フローと会計上の利益の何れをとるかによって選択が異なり得ること、(3)資本調達を考慮する場合、却下点としては必要最小限の普通株資本利益率をとるべきであり、そしてこの却下点は現価法における割引率としても適用し得るという点にあるが、先生はこれに対して、その普通株資本利益率を各プロジェクトについて、資本構成の変化や負債の返済計画をも考慮に入れて測定し得るか否かが問題であると指摘し、投資決定理論としての構想性は認められながらも、なお批判的な態度をとっておられる。

「会計的利益率と内部利益率の関係」は、井尻・ロビチェックの所説を参照にしながら、会計的利益とネット・キャッシュ・フローとの関連を、それぞれを規定する変数から出発して、検討されたものである。先生が「長期にわたる企業の利益率としては、貨幣の時間的価値を考慮に入れる内部利益率が適当と考えられたのによるのではないか」と述べておられるように、会計理論上極めて重要な示唆を含むものである。

そして、恐らく先生の最後の研究論文であったと思われる「資本コストへの二つのアプローチ」においては、ビァマン・シュミットの所説によりながら、危険割引法（不確実性を含む期待収入の現在価値を、その資本をあらゆる証券市価に等しいとにおいて割引率を求める方法）によって資本コストを決定する方法に、危険プレミアム法（「危険のない」割引率による現価と、不確実性を反映する価額——市価——との差を危険プレミアムと考える。計算上は、期待収入に確率分布と効用関数を適用して、不確実性等価を求めることにより測定する。）を対比させ、その意義を検討された。とくに資本構成の変動に基づく企

業価値の変動を、特定の資本コストを媒介とすることなく、一般利子率によって明らかにしようとした点は重要であろう。経済社会において実体として現われるのは、それぞれに期待される確実性の差こそあれ、いくつかの型のキャッシュ・フローであり、資本コストないしは割引率は、それらのフローを比較評価するための仮の指標でしかないからである。筆者にとっては——未だ莫然と感じとっているに止まるが——先生の、この新しい問題提起は、終局的には投資理論もヨリ大きな、しかしヨリ厳密な国民経済計算の枠の内で解明されなければならないことを示唆しているように思われるのである。

つぎに、先生の投資決定論における問題意識は、内部利益率法と現価法との比較という点にもむけられている<sup>18</sup>。筆者にとっては、上述の資本コストの問題と切り離せないものと先生は考えておられたように思われるのであるが——。ともあれ、これら一連の研究は、(1)当初支出額が等しくないとき、および再投資の条件が等しくないときに、内部利益率法と現価法の何れをとるかによって、選択に差異の生じてくる問題、および(2)内部利益率法において複数解の生ずる問題——前にも若干触れた——を扱ったものである。

「資本予算におけるプロジェクトの評価尺度としての利益率法と現価法の比較」は、リンゼイ・サメッツの所論を中心に、2つの方法の差異の生ずる原因を追求されて、それを再投資利益率に関する仮説の差異にあるとされる。そして、更に鋭く、それが平均資本コストをとるか限界資本コストをとるかにかかわる問題であることをも指摘しておられる。「ソロモンの投資決定について」も、同じ問題について、同じ結論を導き出すものであるが、ここでは諸井勝之助教授の言を引用して、企業は必要な資金を常に同一の資本コストで調達し得るとは限らないから、ヨリ基本的には、再投資に関する仮説も、資本コストの

18 丹波康太郎；資本予算におけるプロジェクトの評価尺度としての利益率法と現価法との比較，産業経理，Vol. 23, No. 6, 昭和38年6月，ソロモンの投資決定について，企業会計，Vol. 16, No. 3, 昭和39年3月，投資プロジェクトの有利性の測定，産業経理，Vol. 24, No. 6, 昭和39年6月，投資決定における利益率法対現価法の解明についての2つのアプローチ，日本経営学会編「財務管理と経営学」昭和40年10月，ポーターフィールドの投資決定論，国民経済雑誌，Vol. 115, No. 2, 昭和42年2月。



性格を明らかにするのでなければ明確にならないと述べておられるのが注意される。更に「投資プロジェクトの有利性の測定」においては、ライトの、機会原価という概念をとることにより両者の方法は統合できるという主張をかなり批判的な態度で検討されている。

そして、「投資決定における利益率対現価法の解明についての二つのアプローチ」は、いわば、上の諸研究をまとめられたものであって、ソロモンとピアマン・シュミットの説を対比させながら、選択の差異と複数解の問題を論じておられる。暗黙のうちに前提されている再投資利益率に関するそれぞれの仮説の差も重要な要因であるが、ヨリ大きな基本問題は、資本コストの解明にあるというのがその結論である。「ポーターフィールドの投資決定論」も2つの方法の差を取上げたものであるが、「市場割引率」という概念を紹介された点以外は、先生の御研究としてはむしろ補論的な性格が強いと思われる。

更に、投資決定論に関する先生の研究には、「投資決定における基本問題について」と「投資決定の理論」とがある<sup>19</sup>。前者は、資本調達と投資プロジェクトとの関連についてのファララの所論を取上げたものである。後者は、株価極大化基準に関するポーターフィールドの投資決定論を検討されたものであって、正味終価極大化基準と、上にも触れた市場割引率という新しい考え方を提起した点に触れ、最後にその理論のテナティブな意義は認められながらも、余りにも観念的にすぎる傾向があるのではないかと批判を加えておられる。

以上が丹波先生の投資決定論に関する研究の概要である。「投資決定における利益率対現価法の解明についての二つのアプローチ」で一応のまとめをつけられ、更に(1)個別企業における資本コストと「市場割引率」ないしは「危険のない割引率」との関係、(2)割引率とキャッシュ・フローとの関係、および(3)会計的利益と投資理論との関係というような、ヨリ根本的な問題の解明に取りかかられた所で業を半ばにして終られたというのが筆者の印象である。

19 丹波康太郎；投資決定における基本問題について、産業経理，Vol. 26, No. 6, 昭和41年6月，投資決定の理論，「利潤会計と計画会計」（山下勝治先生還暦記念論文集），昭和42年，千倉書房。

第I節においても述べたように、投資決定論として体系化されずに終わってしまったけれども、本来会計学者をもって自任しておられた先生が、本質的には近代経済学の一部といってもよい領域に卒先して踏みこまれ、しかも御自身の会計学者の目から問題を組立てなおそうとしておられた真摯さに対しては、ただただ頭の下る思いがあるのみである。

#### IV 会計・財務に関するその他の研究

資本金と投資決定論に関する研究が先生の御仕事の2つの大きな柱であったことは、上に述べてきた通りであるが、更にいくつかの問題についてかなり重要な業績を残しておられる。以下、戦後のものに限って概観してみよう。

##### 1. 経営分析に関する研究。<sup>20</sup>

先生が財務分析に大きな関心をもっておられたことは周知の通りであるが、とくに平井泰太郎先生編の「経営学事典」(昭和39年)中で分担執筆された経営分析・比較の項は、内容自体——書物自体の性格もあって——さほど目新しい企てはなかったとはいうものの、フォークやペイトン・ペイトンの書物を引用されながら、財務健全性と経営成績の分析について極めて緻密な序述を展開されたものであった。また、いくつかの論文のうち、「ファイナンシャル・レバレッジの問題点」は、主としてジョンソンに拠りながら、レバレッジの意義を明らかにされたものである。総資本利益率が利子率より大なるときは負債が大なる程自己資本利益率は大きくなり、逆のときは、負債が大なる程、自己資本利益率は小さくなるという命題に取組んだ先駆的な研究の1つであるといえよう。

##### 2. 経営財務の総合的把握に関する研究。<sup>21</sup>

20 丹波康太郎；資金運用表の内容と形式，企業会計，Vol. 3, No. 9, 昭和26年9月，財務分析，「経営分析」昭和30年12月，春秋社，証券分析としての財務諸表分析，証券アナリストジャーナル，Vol. 2, No. 10, 昭和39年9月，ファイナンシャル・レバレッジの問題点，国民経済雑誌，Vol. 111, No. 1, 昭和40年1月，資金フロー分析とその財務管理上の重要性，産業経理，Vol. 27, No. 12, 昭和42年12月など。

21 丹波康太郎；企業における財務活動の意義，PR，Vol. 5, No. 6, 昭和29年6月，財務管理の過程の構造，企業会計，Vol. 14, No. 16, 昭和37年12月，財務管理概論，昭和43年，有斐閣。

筆者は、極めて卒直にそして実質的に問題を考えたため、敢えてこの項目を、その他の研究の節に入れてしまったが、あるいは投資決定論に関する章の前に置いて、ヨリ総合的な体系的な取扱いをすべきであったかもしれない。

「財務管理概論」の総説においては、ファイナンシャル・マネジメントの意思決定のための理論として財務管理論を把え、資金のフローや健全性にも触れながら、現代の財務管理論がすぐれて投資決定論的性格をもたざるを得ない所以を説いておられる。また、「財務管理の過程的構造」においては、財務管理のプロセスを改めて検討しなおすということを試みておられるのである。

3. 貨幣価値変動会計に関する研究。<sup>22</sup>

4. 特殊証券に関する研究。<sup>23</sup>

特殊証券に関する研究は、先生独自の、余人に知られていない研究領域であろうが、経営財務の問題としては、転換証券など現在重視されつつあるものである。

この、第IV節に属する諸研究は、副次的なものではあるが、しかし何れも先生が真剣に取り組まれたものばかりである。例えば、貨幣価値変動会計に関する論文1つをとっても、その考察のキメの細かさを感じることであろう。

今更いたし方のないことではあるが、筆者としては、これらの研究が、資本会計論や投資決定論と組み合わせられて、ヨリ大きな体系の会計理論なり財務管理理論なりになって発表されて欲しかったと思う。

## V お わ り に

以上、故丹波康太郎先生の人と学問について序述を進めてきた。が、書き出

22 丹波康太郎；米国における貨幣価値変動会計の問題点，会計，Vol. 74, No. 1, 昭和33年7月，購買力損失および利得の会計処理，国民経済雑誌，Vol. 98, No. 2, 昭和33年8月，固定負債に関する購買力損益の若干の問題，企業会計，Vol. 11, No. 12 昭和34年10月。

23 丹波康太郎；企業資本調達手段としての転換証券について，経営学・会計学・商学研究年報，No. 4, 昭和34年3月，Subordinated Debentures について，国民経済雑誌，Vol. 100, No. 6, 昭和34年12月，Subordinated Debentures (劣後社債) について，証券アナリストジャーナル，Vol. 4, No. 6, 昭和41年6月，Subordinated Debentures に関する若干考察，「証券金融の特殊研究」昭和42年3月，千倉書房

して身にしみて感じたことは、自分程このような文章を書くのにふさわしくない人間もいないだろうということであった。まさに不肖の弟子である。恐らく泉下の先生も苦笑しておられることであろう。

この一文が故丹波康太郎先生をしのぶよすがともなれば、筆者の望外の喜びである。

終りに心から先生の御冥福をお祈り申し上げる。

(1970. 7. 15稿)