

論 壇

資本予算実務の課題
—管理会計の拡張と資本予算実務—

篠田朝也

<論壇要旨>

本稿は、管理会計の拡張に伴って生じる資本予算の課題について議論したものである。本稿の主たる狙いは、資本予算実務の重要な現代的課題に関する論点整理を行うこととなる。本稿で取り扱う資本予算に関連する主たる拡張的な論点は、投資の経済性評価技法の利用の変化、NPV法のカスタマイズ、事後的な統制への注目、定性的リスクの評価、撤退基準の構築、IT投資の評価、収益見積りへの注目などである。加えて、これらの論点を整理するうえで考慮すべき、研究上の限界や視点について言及し、今後の資本予算研究において検討すべき総論的課題を提供する。

<キーワード>

資本予算, 投資決定, 実務の変化と拡張, 研究上の課題

**Problems of Capital Budgeting Practices:
Link to the Extension of Management Accounting**

Tomonari Shinoda

Abstract

This paper discusses the problems of capital budgeting practices in association with extension of Management accounting. In terms of that, the aim of this paper is addressing the important points of current issues on capital budgeting practices.

This paper discusses many issues including change of capital budgeting methods, customized net present value method, ex-post follow-up process, qualitative risk evaluation, building pullout criteria, evaluation about IT investment, focusing on revenue estimation.

In addition, this paper refer to some limitations and perspective related to researches in this field and provides general related problems to be considered.

Keywords

Capital budgeting, Investment decision, Change and expansion of practices, Research problems

1. はじめに

本稿は、日本管理会計学会 2017 年度全国大会の統一論題における著者の報告内容をもとにした一論考である。本年度の統一論題のテーマは「管理会計の拡張と実務適用の課題」であった。現代の企業をとりまく経営環境は急激に変化しており、企業を管理するための手法である管理会計についても、その領域、対象、あるいは概念などまでが変容してきている。そこで、本稿では、著者が、管理会計のなかでも主な研究対象としている資本予算の領域に関連する実務の拡張とその課題に焦点を当てて論点整理をしていくこととしたい。その意味において本稿は、純粋な研究論文というよりも資本予算研究における論点整理と将来における検討課題を示すことで、この領域の将来展望を考えるうえでの素材を共有または提供することを目的にしたものである。それゆえ本稿は、著者の総花的かつ主観的な見解が示されている点もあるが、学会における将来の研究を盛り上げるべく将来の検討課題となりうる論点の提供を優先した論考としてご容赦いただきたい。

さて、そもそも、ここで議論の対象としている「資本予算」とは、大規模で非経常的な投資案件に関する個別予算のことである。一般に、各種の大規模投資は長期にわたって企業の将来に重大な影響をもたらすため、その投資の可否に関する合理的な可否判断を行う必要がある。我々は、管理会計の体系のなかで、資本予算に関する論点を中長期の個別的な経営計画の一部として扱ってきた。より具体的には、「意思決定会計」あるいは「戦略的計画」といったトピックスとして検討をしてきた。もちろん、資本予算も、通常の前算と同様に、財務的計画の体裁をなしているものであるため、投資案件に関連する「計画」であると同時に、「統制」の側面も有しているものである。とはいえ多くのテキスト等を紐解くと明らかのように、資本予算に関する論点は、意思決定会計または戦略的計画の一部としての計画の側面が強調される傾向にあり、事前の意思決定のために利用される「投資経済計算」といった具体的な経済性評価技法に関する議論が中心となることが多い。

本稿では、上述のとおり、資本予算における投資経済計算などへの議論の偏りがあることを踏まえた上で、現代の企業における資本予算に関連する実務の拡張に関連する、いくつかの論点について整理をしていきたい。

2. 資本予算実務の変化と課題

これ以降、資本予算実務の変化とその課題に関連するいくつかの論点を整理検討していきたい。以下、投資経済計算利用の変化、正味現在価値法のカスタマイズ、事後的な統制への注目、定性的リスクの評価、撤退リスク管理、IT投資の評価、収益予測への注目、の順に各論点について見ていくこととしたい。

表1 日本企業の評価技法の利用率の推移

	調査年	SPP	ROI	NPV	IRR
津曲・松本(1972)	1971	61.7%	34.3%	9.7%	8.5%
加登(1989)	1985	83.6%	35.2%	14.5%	15.7%
櫻井(1992)	1992	76.2%	32.2%	17.5%	20.3%
日大(1996)	1996	65.8%	35.6%	15.8%	15.3%
吉田ほか(2009)	2009	82.8%	26.9%	37.3%	22.4%
清水・田村(2010)	2009	91.8%	39.2%	34.0%	24.7%

出典：清水・田村（2010）を一部修正。

2.1 投資経済計算の利用の変化

2.1.1 経済性評価技法の利用状況の変化

資本予算のプロセスにおける投資経済計算の基本的かつ具体的な技法には、単純回収期間法 (Simple Payback Period Method: SPP)、割引回収期間法 (Discounted Payback Period Method: DPP 法)、割増回収期間法 (Premium Payback Period: PPP)¹、会計的利益率法〔投資利益率法〕 (Return on Investment: ROI)、正味現在価値法 (Net Present Value Method: NPV)、内部利益率法 (Internal ratio of Return Method: IRR)、収益性指数法 (Profitability Index: PI) などがある。

表1は、調査対象を東証1部上場の製造業に絞ることができ、かつ、質問形式がyes-no形式となっているもの、すなわち、調査対象と質問形式に関して類似の過去調査のみを取り上げて、評価技法の利用状況の推移を示しているものである。ここから、ROIの利用には明らかな増減は見られず、また、SPPがいつの時代も最も利用されている評価技法であることなどが分かるが、特に大きく変化している点に注目すれば、2000年代に入って以降、NPVを約3分の1前後の企業が利用するようになっており、その利用率が増加してきているということが指摘できよう。

また、近年、モンテカルロ法を用いたシミュレーション分析による割引現在価値法 (Monte-Carlo Discounted Cash Flow: MCDCF) やリアル・オプション法 (Real Option: RO) など、金融工学の領域の知見をもとにした新しい技法が開発されている。

このような新しい技法の利用状況なども含めた近年の調査結果を示したものが表2である。これは、わが国の全上場企業（ただし銀行業・保険業を除く）を対象とした5点リカートスケールによる調査結果である。ここから、SPPが最も利用されていること、および、NPVが比較的多くの企業で利用されるようになってきていることなどが見てとれるが、MCDCFやROのような金融工学の領域から開発されている新しい方法は、わが国の企業ではほとんど利用されていないことが分かる。

2.1.2 経済性評価技法の併用上の特徴

以上のような、状況を踏まえると、現在の日本の上場企業では、複数の経済性評価技法が併用されていることが理解できる。表3は、比較的高い利用頻度が認められるSPP、DPP、ROI、NPV、IRRの各技法に絞って確認した利用頻度間の相関係数である。

表3から分かる点もいくつかあるが、まず、最も利用頻度の高いSPPと、近年利用頻度の

表2 経済性評価技法の利用頻度

評価技法	利用しない										常に利用する					合計
	1		2		3		4		5		平均					
	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)						
単純回収期間法 (SPP)	51	24%	14	6%	31	14%	58	27%	62	29%	3.3					
割引回収期間法 (DPP)	119	55%	38	18%	21	10%	22	10%	15	7%	2.0					
割増回収期間法 (PPP)	167	78%	17	8%	13	6%	9	4%	9	4%	1.5					
投下資本利益率法 (ROI)	82	38%	44	20%	33	15%	35	16%	21	10%	2.4					
正味現在価値法 (NPV)	85	40%	39	18%	30	14%	22	10%	38	18%	2.5					
内部利益率法 (IRR)	124	57%	33	15%	15	7%	14	6%	30	14%	2.0					
収益性指数法 (PI)	177	82%	20	9%	13	6%	3	1%	2	1%	1.3					
モンテカルロ DCF 法 (MCDCF)	197	91%	12	6%	3	1%	2	1%	2	1%	1.2					
リアル・オプション法 (RO)	206	95%	9	4%	0	0%	1	0%	0	0%	1.1					

出典：篠田 (2015).

表3 経済性評価技法の利用頻度間の相関係数 (Spearman の順位相関係数)

	SPP	DPP	ROI	NPV	IRR
SPP	1.00				
DPP	0.12	1.00			
ROI	0.14*	0.26**	1.00		
NPV	-0.16*	0.29**	0.23**	1.00	
IRR	-0.05	0.12	0.18**	0.56**	1.00

出典：篠田 (2015).

(** : $p < 0.01$, * : $p < 0.05$)

増加傾向が見られる NPV との間には、統計的に有意な負の相関関係が認められる。すなわち、SPP の利用頻度が高くなるほど、NPV を利用しないという傾向がみられる。そもそも、SPP は資本コストを考慮しておらず、キャッシュの時間価値も考慮していない。それゆえ、NPV とは基本とする考え方に相違があるため、実務上、両者の併用を避ける傾向があることは理解できる。

その一方で、同じ回収期間という投資額の回収速度に注目しながらも資本コストに基づいたキャッシュの時間価値について考慮している DPP と、NPV との間には、統計的に有意な正の相関関係が認められる。この両者は、キャッシュの時間価値と資本コストを重視するという点で共通の考え方を有している。実務においても、共通の考え方を有する技法同士で併用して整合性または一貫性を重視しようとする姿が見られるようになっていると解することができる。

続いて、おなじ DCF 系の NPV と IRR に注目すると、この両者の間には、正の相関関係が認められる。すなわち、NPV は IRR と併用される傾向があるといえる。NPV と IRR は、投資の可否判断において、ともにキャッシュフローと資本コストを考慮しているという点で考え方に共通点がある。一方で、NPV は金額指標であるが、IRR は比率指標であるという相違点もあ

る。そのため、キャッシュフローと資本コストを重視する考え方にに基づきながら、価値増加額に注目したい場合はNPVを、規模の異なる案件の比較をしたい場合は比率指標のIRRを利用するという使い分けをすることには、実務上、一定の意義が認められる。

なお、ROIには、押しなべてどの評価技法との間にも正の相関関係が見られている。ROIは会計的利益に注目する方法であり、キャッシュフローに注目する他の評価方法とは、異質な考え方にに基づく評価方法となっている。敢えて会計的利益に注目する以上、事前の見積りのみならず、会計数値に基づく業績評価などとの関係を重視しようと試みているものと推察されるため、回収期間やNPVを利用する場合であっても、ROIについては参考にしようとする場合があるものと考えられる。

2.2 NPV法のカスタマイズ—FNPVの実務利用—

上述の通り、近年、NPVの利用頻度が増加してきている。その理由の一つは、篠田(2010)および篠田(2015)が指摘するように、M&Aに際する企業価値評価との関係が挙げられる。企業価値評価を行う際に増加する企業価値を算定するためにNPVが利用されるため、M&A投資がNPVの利用の増加に影響したものと考えられる。もちろん、2000年代以降、MS-Excelをはじめとする表計算ソフトウェアの一般的普及によって割引計算が容易となったという要因もあろう。

このように、NPVの利用が拡大するなか、一方で、実務上のNPVの具体的な利用方法については、いわゆる教科書通りのものとはなっていないこともある。例えば、篠田(2014a)では、将来のキャッシュフローの予測期間を限定して利用している企業があることを指摘しており、このようなNPVをFNPV(Finite Net Present Value)と呼んでいる。また、篠田(2015)の調査結果では、NPV、IRR等を利用している企業のうち、教科書的に従えばターミナル・バリューをすべき場合でも計算せずに無視するという企業が回答企業の45%も存在していたことを確認している。

FNPVは、一見するとNPVと類似した方法のように考えられる。しかし、少なくとも単独の投資案件に関する可否判断について、FNPVは限定した予測期間を基準回収期間としたDPPと同様の結果を導くことになるという特徴を有しており、本質的にはNPVというよりもDPPと類似した方法と考えられる。にもかかわらず、実務上は、金額基準で算定されるFNPVをNPVと類似の方法であると認識している点も興味深い。

以上のような、教科書では説明されていないような経済性評価技法のカスタマイズまたはアレンジが実務の世界ではなされている。実務上の困難性、すなわち将来の長期にわたるキャッシュフローの見積りが現実的には困難であるという実務上の強い実感からFNPVのような方法が自生的に生み出されていることについて、実務を重視する管理会計研究の視点からは、注目していく必要があるだろう。

2.3 事後的な統制への注目

資本予算は、財務的計画であると同時に、予算としての統制機能も有している。しかし、管理会計のテキスト等では、事前の投資経済計算の方法に関する説明に多くの紙面が割られていることが多く、また、企業の実務に目を向けても、投資意思決定のための経済計算は行っても、資本予算を通じた事後的な統制までは行っていないというケースも散見されている。か

表4 事前に考慮する定性的項目

項目	全く検討しない										常に検討する				平均
	1		2		3		4		5		6		7		
	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)	
戦略上の意義や位置づけ	2	1%	2	1%	2	1%	4	3%	18	11%	28	18%	103	65%	6.3
将来性や成長性	1	1%	0	0%	3	2%	7	4%	18	11%	33	21%	97	61%	6.3
主たる実施主体の実行能力	3	2%	4	3%	8	5%	30	19%	35	22%	32	20%	46	29%	5.3
協力先・連携先企業の実行能力	5	3%	9	6%	11	7%	43	27%	35	22%	24	15%	32	20%	4.8
協力先・連携先企業との関係性	5	3%	11	7%	11	7%	35	22%	34	21%	29	18%	34	21%	4.9
顧客のニーズや満足度	3	2%	6	4%	3	2%	25	16%	27	17%	40	25%	55	35%	5.6
競合他社の動向	5	3%	5	3%	5	3%	28	18%	35	22%	32	20%	48	30%	5.3
市場リスク（価格・為替・金利）	7	4%	9	6%	11	7%	30	19%	35	22%	27	17%	39	25%	5.0
天候要因リスク	44	28%	31	20%	18	11%	43	27%	10	6%	5	3%	7	4%	2.9
自然災害リスク（地震等）	32	20%	27	17%	19	12%	40	25%	22	14%	7	4%	11	7%	3.4
環境関連リスク（環境への影響）	24	15%	19	12%	11	7%	43	27%	22	14%	15	10%	23	15%	4.0
制度的リスク（法令変更）	9	6%	12	8%	17	11%	42	27%	29	18%	17	11%	32	20%	4.6
政治的リスク	21	13%	19	12%	18	11%	42	27%	23	15%	16	10%	18	11%	3.9
技術要因リスク（技術革新）	11	7%	9	6%	14	9%	36	23%	43	27%	19	12%	25	16%	4.6

出典：篠田（2017）。

ねてより、Haka (2007), 清水ほか (2010) などにおいても、資本予算を通じた統制機能の重要性について指摘されていることでもあるため、事後的な統制を含めた資本予算プロセスに関する議論を展開していく必要があるものと考えられる。なお、篠田 (2011) での、わが国の上場企業への調査結果によれば、資本予算に関する経過監視実施企業は回答企業のうち約 86%、事後監査実施企業は約 62% となっており、事後的な統制は比較的多数の企業で実施されている。また、篠田 (2014b) での実証研究によると、DCF 系の洗練された評価技法を利用していることに加えて、事後的なフォローを実施していることが、企業業績にプラスの影響を与えている可能性があることが指摘されている。しかし、資本予算における事後的統制の具体的な内容や効果に関する具体的なケース研究などは不足しており、立ち入った検討が必要な論点と言えよう。

2.4 定性的リスク管理

あらゆる投資案件にはリスクが伴っている。かかるリスクを適切に管理するためには、投資案件に関するリスク評価を行うことが望ましい。とはいえ、投資案件に関連するリスク項目の多くが定性的リスクであり、しかも、事前の投資評価の局面で、実務上、どのような定性的リスクが把握されているのかについては、不明な点が多い。リスク管理を考慮した資本予算プロセスを構築していくためには、事前の計画に際する定性的なリスク評価の具体的方法について検討をしていく必要がある。

なお、表 4 は、わが国の上場企業が投資決定に際して、事前に考慮する定性的項目にどのようなものがあるのかについて調査した結果をまとめたものである。これによれば、戦略上の意

表5 定性的リスクの定量化の試み

項目	全く検討しない						常に検討する						平均		
	1		2		3		4		5		6			7	
	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)		社数	(%)
将来キャッシュフローの見積額に織り込む	39	25%	26	16%	20	13%	29	18%	16	10%	12	8%	17	11%	3.4
割引率の設定に織り込む	64	40%	29	18%	15	9%	23	14%	12	8%	7	4%	9	6%	2.7
財務的な経済計算の感度分析やシナリオ分析を行う	47	30%	24	15%	20	13%	31	19%	17	11%	7	4%	13	8%	3.1
点数化(得点化)する仕組み等を内部で構築して、定量的評価に落とし込む	69	43%	30	19%	26	16%	26	16%	4	3%	1	1%	3	2%	2.3
財務数値以外の指標(物量, 比率, 確率指標等)を利用して、定量的に評価する	65	41%	37	23%	19	12%	24	15%	8	5%	1	1%	5	3%	2.3

出典：篠田 (2017).

義や位置づけ、将来性や成長性といった戦略的観点から見た定性的項目については、多くの企業が検討しているものの、その他の個別具体的な定性的リスク項目について検討しているか否かにはばらつきが見られる。業種等の企業を取り巻く経営環境にもよるとは思われるものの、天候要因や自然災害などのリスクについては、それほど多くの企業では検討されていない。

また、表5によれば、定性的リスクの定量化の試みについては、将来キャッシュフローの見積額に織り込む方法が最も一般的な実践方法のようであるが、それでも実践事例の試みはそれほど多くないようである。つまり、定性的リスク項目については、それらを考慮することの重要性が指摘されていても、それらをどのように考慮していくべきであるのかについて実務上も苦慮しているということが垣間見える。

この点に関連して、篠田・上総(2016)では、三井住友銀行によるプロジェクト・ファイナンスの事例を通じて、定性的リスク項目を独自のスコアリングモデルによって格付けし、一定基準以上の条件を満たすと融資可とする実務実践について紹介をしている。これは、プロジェクト・ファイナンスに関するケースであって、一般事業会社による投資決定に関するケースではないが、Noble(1990)などでも提案されていたような事業投資決定における定性的リスクの点数化の方法を検討するうえでも参考になる事例である。このような実務事例について、今後より詳細な検討が行われる必要がある。

2.5 撤退リスク管理

投資後の局面では、投資案件が不調に終わるリスクがあり、状況によっては、かかる下方リスクの管理の一環として、事業からの撤退を決断しなければならない場合もあるが、撤退判断の仕組みに関する具体的な実務実態に関する詳細も明らかにはされていない。リスク管理を考慮した資本予算プロセスを構築していくためには、事後的に生じうる撤退判断などについても検討をしていく必要がある。

しかし、篠田(2017)は、上場企業のうち明確な撤退基準を有する企業は回答企業のうちの21%であることを指摘している。つまり、明確な撤退基準を有する企業はどちらかといえば少数派である。

表6 撤退時に参考にする指標

項目	全く参考にしない								必ず参考にする								平均
	1		2		3		4		5		6		7				
	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)			
収益額 (売上高)	2	6%	0	0%	2	6%	3	10%	7	23%	5	16%	12	39%	6.5		
利益額	0	0%	0	0%	1	3%	0	0%	3	10%	7	23%	20	65%	6.5		
投資利益率 (ROI 等)	4	13%	3	10%	3	10%	8	26%	5	16%	1	3%	7	23%	4.2		
回収期間	3	10%	0	0%	3	10%	3	10%	8	26%	7	23%	7	23%	5.0		
正味現在価値 (NPV)	5	16%	4	13%	3	10%	6	19%	4	13%	3	10%	6	19%	4.1		
内部利益率 (IRR)	5	16%	5	16%	3	10%	8	26%	4	13%	2	6%	4	13%	3.7		
収益性指数	7	23%	7	23%	3	10%	5	16%	5	16%	4	13%	0	0%	3.2		
非財務的定量指標	4	13%	6	19%	8	26%	5	16%	3	10%	5	16%	0	0%	3.4		
定性的事象の評価	2	6%	6	19%	5	16%	3	10%	4	13%	7	23%	4	13%	4.2		

出典：篠田 (2017)。

表6は、撤退基準のある企業が撤退時に参考にしてしている指標を示したものである。ここから、投資案件からの利益額を重視する企業が多いことが分かる。他には、収益額 (売上高)、回収期間、ROI、NPVを参考にしてしている企業も比較的多いようであるが、複数の指標を併用しながら撤退判断をしているものと考えられる。いずれにせよ、投資評価の際に検討される経済性評価技法として一般的な回収期間やNPVよりも、利益額や売上高に頼って撤退判断をすることが多いということは興味深い。事前の投資決定の場面では、回収期間やNPVのような将来キャッシュフローの予測に基づく意思決定を行う一方で、撤退という場面では、過去の実績値としての会計指標が注目されるということには何らかの理由があるものと考えられるが、その点について立ち入った検討が必要なものと思われる。

また、篠田 (2017)によれば、撤退基準があるという企業に対して、当該撤退基準の社内における共有の状況について確認したところ、撤退基準の全社的共有があるという企業は61%であった。つまり、撤退基準が存在していても、そのうち約4割の企業では、それが全社的にオープンにされていない。このような場合、投資案件の実施主体からすると、撤退の検討が始まる条件が不明であるため、それを踏まえた各種の対応や準備等を行うことができないという問題もある。このように、撤退基準を設けたとしても、それをどのように利用するのかという点についても検討が必要となろう。

2.6 経済的効果の把握が困難な案件への対応

たとえば、IT関連投資は、近年、単なる合理化投資としてではなく、企業が提供するサービス等の付加価値を高めて競争優位を築くための投資として、あるいは、あらゆる企業活動のインフラ整備の一環として、実施されることが増えてきている。このようなIT投資については、その導入コストを測定することは可能であっても、その経済的効果を測定することは容易ではない。この点について、例えば、櫻井 (2006)では、IT投資の戦略的効果について、バランスト・スコアカード (Balanced Scorecard: BSC) を応用的に活用することによって評価することな

表7 キャッシュフローの予測値と実績値に関する企業の認識

予測値と実績値に関する質問項目	そうは思わない					そう思う					合計 社数
	1		2		3		4		5		
	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)	社数	(%)	社数
売上とコストの予測を比較すると、コストの予測の方が外れるケースが多い	24	11.3	66	31.1	105	49.5	15	7.1	2	0.9	212
予測値が実績値よりも楽観的に見積もられている傾向があることがはっきりと分かる	6	2.8	26	12.3	81	38.2	85	40.1	14	6.6	212

出典：篠田（2011）。

どが提案されている。すなわち、情報資本としてのIT投資がいかに戦略に影響を及ぼすのか、あるいは、IT投資をいかに戦略へ方向づけるのかという観点から、それらを見える化するために、BSCをうまく活用しながら、IT投資の是非を検討しようとするものである。その意義は認められるものの、その一方で、IT投資に関する事例研究は十分に行われていない。

篠田(2013)では、予算制約の上限とおよび戦略と整合した投資であるか否かという点のみに注目してIT投資の実行をしている企業の事例を紹介しているが、この事例を通じて、IT投資の評価に対する経営者の考え方はよく理解できるものの、この事例自体は、IT投資の評価の方法をうまく形式化したというものではなかった。実際に、著者自身、いくつかの企業に訪問調査をした際にIT投資の評価は非常に難しく、社内でその評価の仕組みを形式化することができないという声を聞くことが多い。IT投資の重要性がますます高まるなか、その評価の方法は、多くの企業において解決が困難な投資決定上の課題となっており、ケース研究などの蓄積を必要とする重要な論点と考えられる。

2.7 収益予測への注目

資本予算の編成をするうえで、将来のキャッシュフローを予測することは重要な論点となるが、現在の多くの管理会計のテキスト等では、キャッシュ・インフローの見積りとその管理に関する議論については十分な検討がなされていない。著者自身が実施した企業調査の際にも、資本予算を編成するうえで、将来のキャッシュ・フローをどのように予測すればよいのか分からないという声を耳にしたり、そのような方法について丁寧に紹介されているようなテキストなどはあるかという質問をたびたび受けている。

表7は、篠田(2011)による、キャッシュフローの予測値と実績値に関する企業の認識に関する調査結果である。実際に企業実務においても、コストより売上の予測の方が外れることが多いと認識していることが見てとれ、ここに実務上の課題が存在している。にもかかわらず、キャッシュ・アウトフローを生み出すコストに関する議論よりも、キャッシュ・インフローを生み出す収益に関する議論は、管理会計の領域では相対的に質も量も少ない。

もとより収益の見積りや管理は、マーケティングの領域では長く議論されてきており、近年では、例えば、Jeffery(2010)が提示するような“Data-Driven Marketing”などの具体的内容に目を向けると、いわゆる資本予算における投資経済計算の技法であるNPV、IRR、回収期間など、管理会計上なじみの深い各種指標を利用しながら、企業の成果を向上させることを取り扱って

いる。その点で、財務データを重視しようとするマーケティング領域の議論と管理会計の対象領域は完全にオーバーラップしており、その境界はもはや曖昧なものとなっていると考えて差し支えないように思われる。少なくとも実務上は、マーケティングなのか管理会計なのかといった領域区分の議論にはそれほど意味はない。ただ、マーケティングの領域では、収益の見積りについてかなり丁寧に解説を行っているが、管理会計の領域ではそうとは言えない。このようなことに鑑みたとき、資本予算の編成に際する収益見積りに関する論点を管理会計の領域でもより積極的に踏み込んで検討をしていくこと、および、その内容を管理会計のテキスト等に盛り込むことを指向することも将来の課題であろう。少なくとも、実務の側からは求められている課題であると考えられる。

3. まとめにかえて

3.1 資本予算実務の拡張的課題

ここまで見てきたように、資本予算の領域に絞ってみても、近年の経営環境の変化に伴い生じてきている拡張的な論点は多数見受けられる。投資経済計算の計算技法の利用状況は変化しており、実際の計算技法は多様である。事前の評価のみならず、事後監査などの対応も重要である。また、投資決定と関わる定性的リスク項目を含むリスクマネジメント手法の構築や、撤退基準の設定なども検討が必要な論点である。戦略的なIT投資などの経済的効果の把握が困難な案件を評価する仕組みの構築も難しい。さらに、マーケティングで検討されているような収益見積りに関する論点を管理会計領域において立ち入った検討をすることも必要であろう。

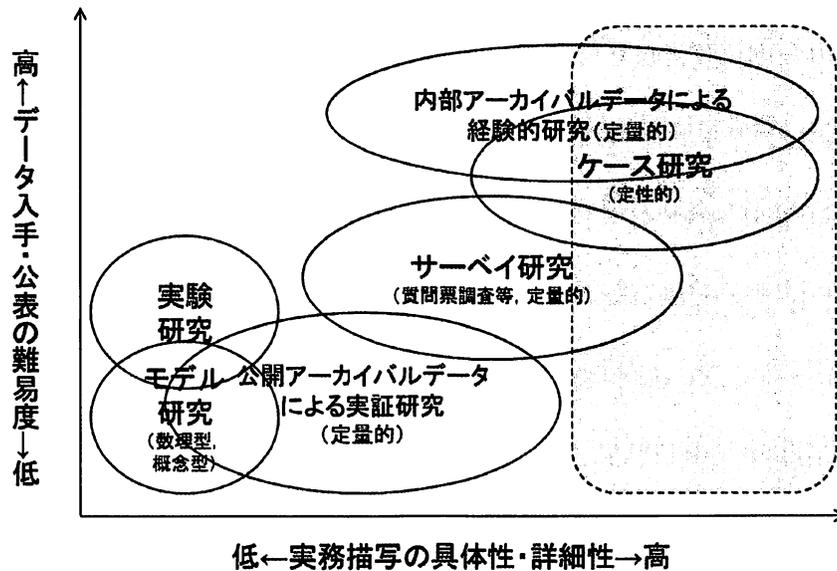
3.2 研究上の制約と視点

このように、拡張的な課題は多数ある一方で、我々研究者が、これらの論点について研究を展開するうえでの制約も見受けられる。

まず、投資決定あるいは資本予算に関するデータは、企業にとって confidential matter であるということである。したがって、研究者が当該データにアクセスすることは容易でなく、また、具体的なデータに触れることができたとしても、それを研究成果として公表することは難しい。このため、実務を具体的に捉えるケース研究などが不足しがちとなる。投資決定や資本予算は、管理会計における他の領域と比較しても、企業内部のアーカイバルデータを利用した定量的な経験的研究や、個別具体的な事例の詳細を扱う定性的なケース研究を実施し難い分野といえる。結果として、この領域では、採用できる研究方法にも大きな制約が生じてしまう。図1は、研究アプローチを「データ入手・公表の難易度」と「実務描写の具体性・詳細性」という2つの軸を用いて整理したものであるが、投資決定および資本予算の領域は、点線で囲まれているような実務描写の具体性・詳細性の高い研究が抜け落ちがちになり、このことが研究面において克服すべき課題となる。

ただし、この解決策について検討することは簡単なことではない。各研究者が個人レベルで、企業の情報にアクセスし研究成果を公表すべく匠の技を磨くのか、複数名で研究チームを構築して協力を得られる研究サイトを開拓するのか、あるいは、澤邊(2014)が指摘するよう

図1 研究アプローチの分類



に、介入型とはなるものの学会レベルでの実務と研究のコラボレーションの構築を目指すのか、さまざまな方向性が考えられる。

3.3 研究上の視点

最後に、本稿で指摘した投資決定や資本予算の実務上の拡張的課題を検討するうえで、研究上、注視しなければならない視点について言及しておきたい。それは、実務は多様であり、かなりの程度コンティンジェントであるということである。コンティンジェンシー理論をどのように捉えるべきであるか微妙ではあるが、現実の実務上の拡張的課題を検討しようとするならば、実務の多様性や状況依存的な見方をポジティブに捉える必要があるように思われる。そのうえで、資本予算における目的適合性を有する情報の収集と要約のあり方や、将来見積りに伴って必然的に発生する予測誤差への対応、あるいは、意思決定を超えた合意形成や協力形成を伴う調整機能および事後的な対応を含む統制機能としての資本予算といった、より多角的な視点から、資本予算の実務上の拡張的課題を検討していくことが求められるものと考ええる。

以上の通り、資本予算という領域に絞って拡張的課題について取りあげてみても、多数の論点が存在しているものの、その一方で資本予算の情報内容の重要度の高さゆえに研究上の制約や限界にも直面しているため、この領域の研究を展開することは非常に難しい状況にある。したがって、この領域の研究を前進させていくためには、多数の研究者による、あらゆるアプローチからの研究成果を蓄積していくことについて学会レベルで歓迎していく気運が求められるものと考ええる。

謝辞

本稿は、日本管理会計学会 2017 年度全国大会の統一論題（座長：伊藤和憲先生（専修大学））における報告内容をもとに作成したものです。関係各位の先生方には改めて深謝申し上げます。

なお、本論文は、JSPS 科研費 (15K03761) の助成を受けた研究成果の一部です。

注

- ¹ PPP については、上總 (2003a, 2003b) を参照されたい。PPP は、DPP とは異なり、初期投資額に利子額を上乗せすることによって、結果として時間価値を考慮した投資経済計算となるというところに、その特徴がある。

参考文献

- Haka, S.F. 2007. A Review of the Literature on Capital Budgeting and Investment Appraisal; Past, Present, and Future. In: Chapman, C., A.G. Hopwood and M.D. Shields. (Eds.). *Handbook of Management Accounting Research*. Elsevier, Oxford.
- Jeffery, M. 2010. *Data-Driven Marketing: The 15 Metrics Everyone in Marketing Should Know*. Wiley.
- 上總康行. 2003a. 「資本コストを考慮した回収期間法—割引期間法と割増回収期間法—」『管理会計学』12(1): 41–52.
- 上總康行. 2003b. 「借入金利子を考慮した割増回収期間法—回収期間法の再検討—」『原価計算研究』27(2): 1–11.
- Noble, J.L. 1990. A New Approach for Justifying Computer-Integrated Manufacturing. *Journal of Cost Management* 3(4): 14–19.
- 櫻井通晴. 2006. 『ソフトウェア管理会計—IT 戦略マネジメントの構築 (第2版)』白桃書房.
- 澤邊紀生. 2014. 「『管理会計の理論』構築におけるアクション・リサーチの意義」『管理会計学』22(2): 3–14.
- 清水信匡, 加登豊, 梶原武久, 坂口順也. 2010. 「資本予算」. 加登豊, 梶原武久, 松尾貴巳編著『管理会計研究のフロンティア』中央経済社: 153–172.
- 清水信匡, 田村晶子. 2010. 「日本企業における設備投資マネジメント (1)(2)(3)(4)」『企業会計』62(8): 1185–1191, 62(9): 117–125, 62(10): 1487–1495, 62(11): 1641–1649.
- 篠田朝也. 2010. 「わが国企業の投資経済性評価の多様性と柔軟性」『原価計算研究』34(2): 90–102.
- 篠田朝也. 2011. 「日本企業における資本予算実務—上場企業を対象とした調査データの報告—」『経済学研究』61(1・2): 61–84.
- 篠田朝也. 2013. 「顧客満足・従業員能力・組織能力を向上させる情報システム—株式会社富

資本予算実務の課題

- 士メガネにおける FTIS の事例一」『企業会計』 65(2): 228-236.
- 篠田朝也. 2014a. 「洗練された資本予算実務と企業業績の関連性」『管理会計学』 22(1): 69-84.
- 篠田朝也. 2014b. 「予測期間を限定した正味現在価値法—割引回収期間法との同質性—」『産業経理』 74(2): 117-129.
- 篠田朝也. 2015. 「正味現在価値法の運用実践とその特徴」『会計』 188(6): 751-761.
- 篠田朝也, 上總康行. 2016. 「投資評価における統合的リスク評価の可能性—三井住友銀行におけるプロジェクトファイナンスの事例を素材として—」. 上總康行・長坂悦敬編『ものづくり企業の管理会計』中央経済社: 21-46.
- 篠田朝也. 2017. 「資本予算におけるリスク評価—定性的リスク評価と撤退判断—」『会計』 191(5): 539-549.