

# 財務管理論の基礎概念に関する一考察

中 垣 昇

## 1. 財務管理の意義

明治以降、社会科学の知識体系の多くを西洋から取り入れた我が国においては、financeの訳語が統一されず、例えば「財務」のほかにも「金融」「財政」などと多岐にわたる用語が使われてきている<sup>1)</sup>。近年は、社会経済システムの急激な変化と個々の学問分野の発達が学問上の境界をさらに曖昧にし、financeを取って「ファイナンス」と翻訳する動きすらある<sup>2)</sup>。financeの機能については、社会経済の視点からは金融論、公共経済の視点からは財政学、消費経済の視点からは消費経済学の学問分野で扱われるが、企業経済の視点に立った場合には、財務管理論 (financial management)、経営財務論 (managerial finance) あるいは企業財務論 (corporate finance) の学問分野で論じられる<sup>3)</sup>。したがって、財務管理論においては、企業（とりわけ株式会社）を念頭に置いて論じられることに留意したい。

財務管理論における財務機能は、一般に、資本予算 (capital budgeting)、資本構成 (capital structure)、運転資本管理 (working capital management) に大別される<sup>4)</sup>。資本予算は、企業の長期投資を設定・管理する一連のプロセスをいうが、この資本予算が企業にとって最も重要な意思決定の対象となる。なぜならば、資本予算は将来の利益の獲得を目指して、企業が所有するヒト (人的資源)、モノ (物的資源)、カネ (財務的資源)<sup>5)</sup> に及ぶ経営資源 (managerial resources) を長期間にわたり固定化し、かつ高いリスクを伴うため、投資案を採用する際の意思決定が企業の将来を左右する大きな要因となるからである。したがって、資本予算に関する意思決定は、一般にトップマネジメントの領域とされている。

次いで重要な意思決定の対象である資本構成 (財務構成ともいう) は、企業が長期投資のために必要とする長期資本を調達・運用する一連のプロセスをいう。資本構成は、具体的には他人資本 (負債資本) と自己資本 (株主資本) との構成比に相当するが、経営者はこの他人資本と自己資本の構成比が企業価値に影響を与えることを忘れてはならない。つまり、企業が利用する資本は資本調達の源泉ごとに調達の難易度、金額の多寡、資本コストの違いが見られるばかりか、企業の配分する資本の流れが将来の資本調達に影響を及ぼす。そのため、配当政策 (dividend policy) の方針あるいは長期資本と短期資本の構成が企業価値に影響し、これまでも財務管理

論の重要な研究課題となっている。

運転資本管理は、企業が日常的に関与する流動資産および流動負債を管理することである。具体的には、運転資本管理の目的は、企業において日々流入・流出を繰り返す現金預金、売上債権、買入債務、棚卸資産などを有効に管理することにより、企業の経営活動を円滑に推進し、かつ資本コストを最小にするよう努めることである。1980年代以降の金融・資本市場の自由化および国際化とともに運転資本管理の技法が発達し、運転資本管理が企業の財務担当者の重要な責務になった。

これらの財務機能を分析する際には、一般に、新古典派の研究を基礎にした次の3つ命題を前提にしている<sup>6)</sup>。

1. 経済主体（投資家および意思決定者）が、個人のレベルにおいて、形式的に合理的な存在である。
2. 金融・資本市場が完全に競争的である。
3. 情報が自由に入手できる。

ここで、形式的に合理的な経済主体は、自らの期待効用（expected utility）を最大にするよう行動するものと仮定している<sup>7)</sup>。当然のこととはいえ、現代の企業に関与する投資家および意思決定者は、つねに合理的な行動をとるわけではなく、また金融・資本市場が完全に競争的条件を備えているわけではない。さらに、時間的、空間的、制度的制約のもとで投資家および意思決定者は企業および市場に関する情報を自由に入手できる状況におかれていないのが現状である。しかしながら、上記の3つの命題が、今日の財務管理論の有効な理論的研究および経験的研究の展開を可能にしてきたことも事実である。

## 2. 財務管理論の発展

財務管理の役割は、当然ながら時代の変遷とともに変化している。今日の財務管理論はアメリカを中心に展開されているが、そもそも財務管理論は20世紀初頭アメリカにおいて自然発生的に成立した学問分野である<sup>8)</sup>。つまり、財務管理論の成立期においては、アメリカの産業発展の過程で科学的管理法の影響を受けつつその学問的地位を確立していった。

また、財務管理論の発展が、当時同じく学問的地位を確立しつつあった会計学の発展と密接な関係にあることにも注目する必要がある。例えば、技術の経済性と会計技法の結合が財務計画および統制の最初の形態であった。具体的には、財務諸表分析（financial statement analysis）、予算統制（budgetary control）の形で企業に導入され、また生産量、固定費、変動費、売上高、利益

の間の関係が関心の対象となり、損益分岐点 (break-even point)、弾力性予算 (flexible budgeting) の概念ができあがった<sup>9)</sup>。この背景には、財務諸表の標準化の進展に合わせて、間接費の配賦ないし製造勘定の設定にみられる原価計算と損益計算の初歩的な結合をうかがうことができる。つまり、原価計算と損益計算の結合なくして予算による全社的なコントロールは不可能であるからである<sup>10)</sup>。

一方、企業合併、新規企業の設立、政府の規制、金融・資本市場における資本調達といった企業をめぐる法律的側面の諸問題も財務管理論の重要な課題であった。1920年代の市場経済の拡大とともに、資本調達の手法および手続に対する関心が高まったが、1929年に発生した世界恐慌を契機にして、1930年代を通じて、企業の倒産、更生、清算、および証券市場の規制が財務管理論の重要な課題となった<sup>11)</sup>。同時に企業の財務的諸問題を回避するために政府が規制に乗り出し、徐々に企業の財務データが開示される環境が整備されるようになった。その意味では、財務管理の領域での学問および実践の両面において本格的な変化の兆しが現れたのは1930年代に入ってからといって良い。これらの財務データに基づき将来の企業業績に関する分析を含めた財務分析の研究が進められたものの、分析の中心は当時頻発した企業の倒産、更生、清算およびそれに対処するための金融・資本市場の政府規制に向けられ、依然として法律的観点に立った記述的な研究が主要部分を占めた。

1940年代および1950年代の初頭においても、財務管理論の主要な研究は企業外部者の視点から見た法律的、制度的な手法が踏襲されたが、1950年代に入り徐々に企業内部者の視点から見た経営事象にも目が向けられるようになり、例えば、ディーン (J. Dean) の資本予算 (capital budgeting) に関する研究は財務管理論の研究に大きなインパクトを与えた。

1950年代後半に財務管理論の研究に劇的な変化がもたらされた。つまり研究の対象が負債・資本項目のみならず資産項目にも向けられ、さらに数学的手法が導入され、企業外部者の視点よりも企業内部者の視点が強調されるようになった。こうした変化の過程において、財務管理論の研究に経済学的手法が導入されたことも見逃すわけにはいかない。例えば、効率市場理論 (efficient market theory)、ポートフォリオ選択理論 (portfolio selection theory)、資本資産評価理論 (capital asset pricing theory)、オプション理論 (option pricing theory)、エージェンシー理論 (agency theory) に代表される一連の経済学的手法の適用である<sup>12)</sup>。具体的には、1950年代後半におけるモジリアーニ＝ミラー (F. Modigliani & M. Miller) の業績を端緒にした財務管理論の理論的展開は、現在なお古典的理論の研究対象のひとつとされている。

1960年代には、企業内部者の立場からの意思決定の理論が注目を浴び、とりわけ株主が企業の所有者であるとの根拠の下に株主の富の最大化 (stockholder wealth maximization) に研究の力点が置かれることになった<sup>13)</sup>。さらに、1970年代に入り、これまでの理論の精緻化が進み、投資理論の研究に注目すべき成果が現れた。

1980年代は、財務環境の側面において大きな変化が見られ、とりわけ金融・資本市場の自由化および国際化が財務管理論の研究にさまざまなインパクトを与えることになった。また、コンピューターおよび通信技術の発達企業が企業に対して新たな財務技術の導入を可能にし、結果として財務管理の研究ばかりか、企業財務を取り巻く制度の変革を要請する要因になっている。例えば、リスク・マネジメントのための新たな手段として、(1) 通貨、金利、商品のスワップ、(2) 外貨、金利、商品価格に関するオプション、(3) 株式指標の先物さらには通貨、金利、商品価格の先物契約、(4) 一般の債権に先渡ないしはオプションを組み合わせたハイブリッドな証券などが登場した<sup>14)</sup>。

1990年代に入り、コンピューターおよび通信技術の発達財務管理論の現実的な適用を促進させ、同時にグローバルなレベルでの財務管理の手法が着実に浸透している。とりわけ、企業におけるパーソナル・コンピューターの導入は、今日では経営活動を展開するうえにおいて当然の前提条件とされ、パーソナル・コンピューターを通じての財務情報が、企業内ばかりか国内・国外の利害関係者 (stakeholders) にまで日常的にリアル・タイムで伝達される時代を迎えている。

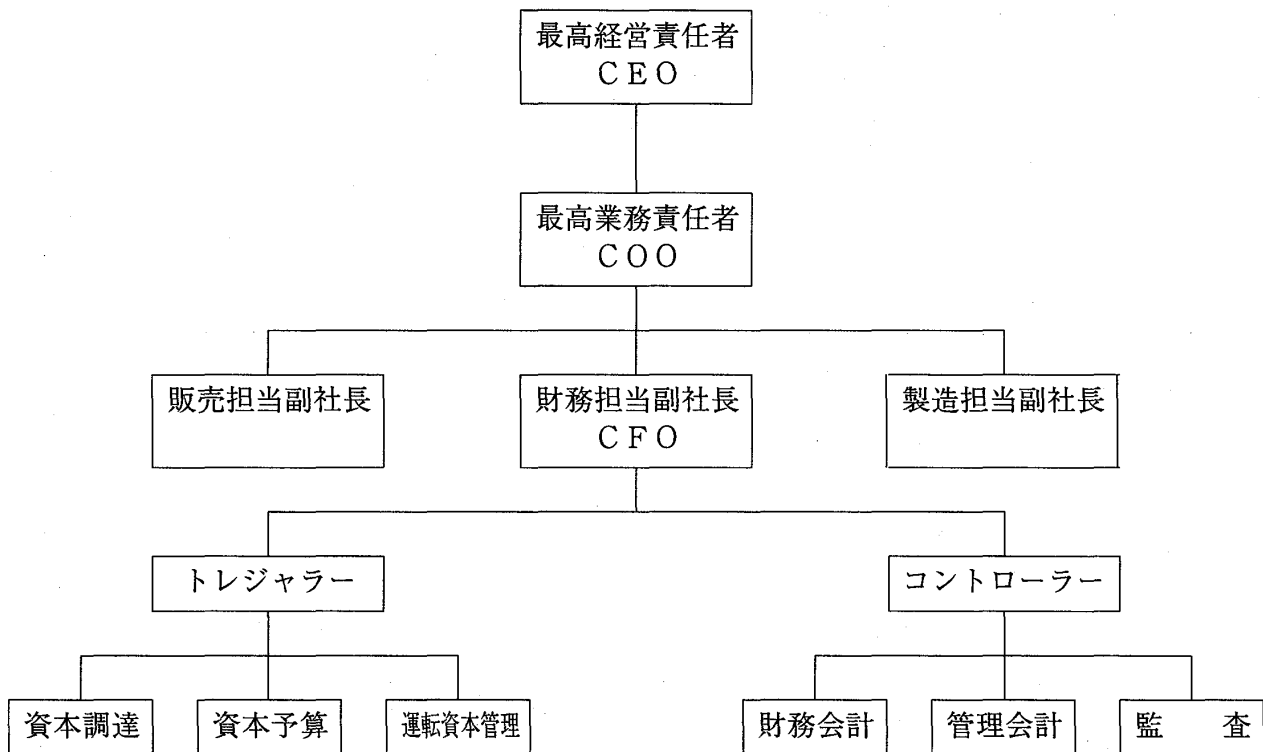
### 3. 財務組織

財務組織は、企業の経営戦略、業態、規模等により、組織の構成を異にするものの、典型的な大規模製造業を想定するならば、最高財務責任者 (chief financial officer ; CFO) である財務担当副社長が最高経営責任者 (chief executive officer, CEO) である社長ないし会長、さらには最高業務責任者 (chief operations officer, CEO) のもとにトップマネジメントの一翼を占め、財務機能の責任を負う。この最高財務責任者のもとにトレジャラー (treasurer) およびコントローラー (controller) が直属し、それぞれの職務を分担する。

トレジャラーとコントローラーの職務の境界は必ずしも明確ではないが、一般にトレジャラーは主に企業外部との関係が主要な職務となり、資本調達、資本予算、インベスター・リレーションズ、運転資本管理、配当政策などの領域を受け持ち、またコントローラーは、主に企業内部との関係が主要な職務となり、財務会計、管理会計、財務諸表分析、監査、財務報告などの領域を担当する。

大規模な製造業を仮定したうえで組織図を示せば、図-1 のようになる。財務担当責任者の最大の課題は、資本調達、資本予算、運転資本管理、会計業務一般を通して、企業の価値を創造することであり、そのためには、コストを上回るキャッシュフローを生み出す資産を入手し、かつ運用するよう心掛けねばならない。言い換えれば、株主、社債権者およびその他の資本提供者が企業に投下したキャッシュフローを上回るキャッシュフローを、それら株主、社債権者およびその他の資本提供者に支払うよう努める必要がある。

図一 財務組織



ところで、企業形態には、私企業、公企業、公私混合企業に分けられるが、今日の経済活動の中心的役割を果たしているのは私企業であり、この私企業はさらに個人企業、合名会社、合資会社、有限会社、株式会社に分けることができる。このうちでも、今日の市場経済のもとでは株式会社がとりわけ主要な位置を占め、そのため財務管理論は株式会社を主たる対象とし、しかも大規模株式会社に焦点を合わせることが多い。ついでながら、中小企業の財務組織は、トレジャラーとコントローラーとが一体となり、その職務を財務部長が兼担する。

#### 4. 企業の目標

前述のように、現代の企業は株式会社が中心的役割を果たしており（表一）、財務管理論においては、一般に、企業の目標を株主の富の最大化（具体的には企業の普通株の価格の最大化）に置く。つまり、株主の富の最大化が企業の所有者である株主のみならず、債権者、従業員、消費者、それに政府を含む利害関係者に対して最も有効な経営資源の配分をもたらすことを前提にしている。

理念的には株主が株式会社を所有し、株主によって選任された取締役（経営者）が業務執行の責任を負うことになる。しかしながら、とりわけ巨大株式会社においては、所有と経営の分離が進み、経営者支配のウエイトが高くなる。この場合、経営者は、自社の経営環境が企業支配市場

表－１ 我が国の企業数

資本金 形態	500万円 未満	500～ 1000万円	1000～ 3000万円	3000～ 1億円	1～ 10億円	10～ 50億円	50億円 以上	合 計
株 式 会 社	280,505	178,345	228,747	78,262	19,794	2,841	1,564	791,058
有 限 会 社	517,275	169,481	48,744	5,275	305	16	2	741,098
合名・合資・相互会社	23,390	3,248	2,109	360	27	3	7	29,144
合 計	821,170	352,074	279,600	83,897	20,126	2,860	1,573	1,561,300

注) 総務庁統計局編『事業所統計調査報告書』に記載の平成3年のデータ。

出所) 総務庁統計局編『日本統計年鑑(平成8年)』(1995)より作成。

(market for corporate control)、経営労働市場 (market for managerial labor)、企業製品市場 (market for the company's products) のいずれであれ、企業価値の最大化に向けて行動する<sup>15)</sup>。したがって、経営者は株主の利害に対して絶えず関心を持つものとされる。一方において、株式会社が大規模化するにつれて、一部の大株主を除いた一般株主は実質的な議決権の行使に参加できず、単に投資家としての役割を果たす立場に立つ。

また、今日の我が国においては、企業は株主の利潤追求のための組織というより、むしろ従業員全体の共同利益のための組織であり<sup>16)</sup>、大株主といえども一般には株式持ち合いにより議決権を積極的に行使することはなく<sup>17)</sup>、その意味では欧米の株式会社の株主とは異なる行動様式をとることにも留意しておく必要がある<sup>18)</sup>。

ともあれ、株主の富の増大をもたらす普通株の価格の増加は企業の価値を高め、結果として債権者、従業員、さらには顧客にとっても便益をもたらす。ただし、この前提条件としては、情報が適宜、公正に開示されて、市場が効率的に機能し、利害関係者の間において健全な信頼関係がなければならない。さらに付け加えるならば、現代の企業は、利害関係者に対し適切な財務情報を測定・提供することにとどまらず、製造、マーケティング、研究開発などの領域の企業の基本戦略に関する非財務情報を測定し、必要に応じてそれを利害関係者に提供する必要がある<sup>19)</sup>。

さらに、現代の企業の目標には、株主の富の最大化のほかに企業の社会的責任がある。つまり、現代の企業は、反社会的な行為はゆるされず、自己を犠牲にしても他者に対して給付を提供し、他者から尊敬される存在であることが望まれる<sup>20)</sup>。つまり、企業は良質で安価な製品・サービスの提供にとどまることなく、安全な労働環境、公害対策、地域環境、製造物責任などの分野における企業倫理 (business ethics)<sup>21)</sup> にまで意を配ることが要求される。たとえ、それに伴いコストが上昇しても、長期的には後に便益の増加となって現れ、結果として株式の価格の増加につながるはずである。逆にいえば、株価を増加させるためには、経営者は可能な限り低いコストのもとに、顧客の求める良質で安価な製品・サービスの提供し、つねに新たな経営戦略、技術革新を模

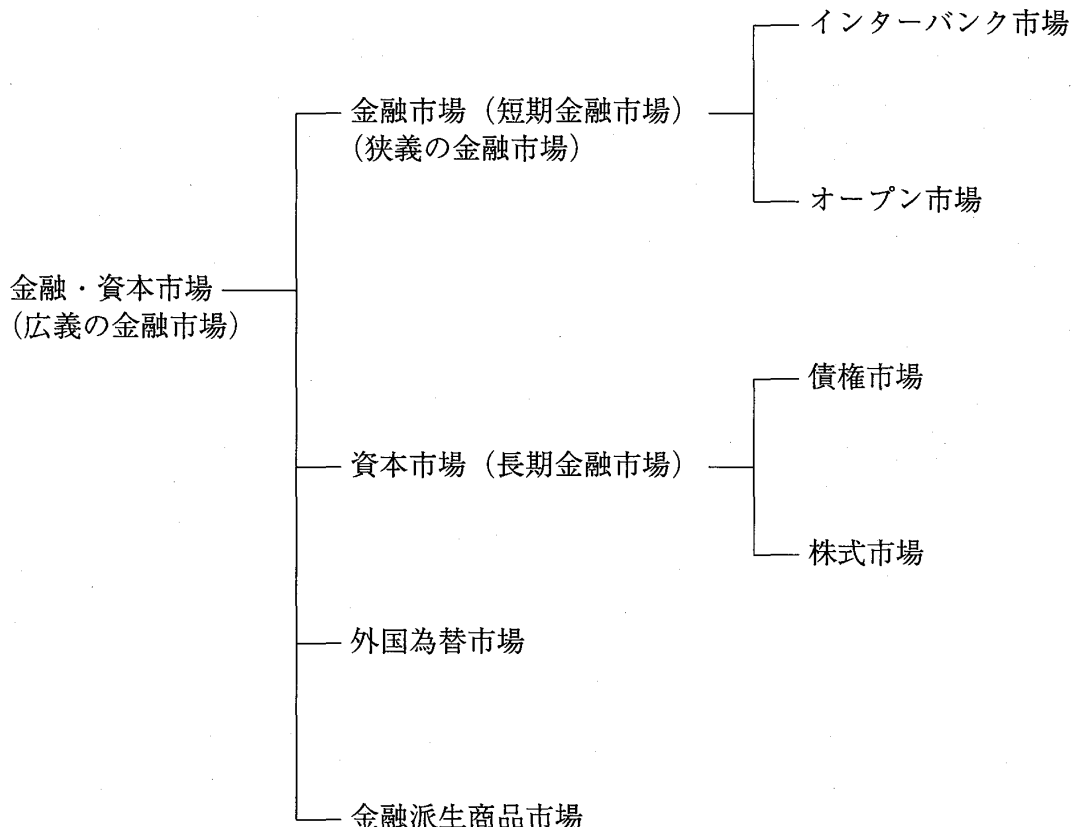
索しなければならないことになる。こうした観点から、財務管理論は、企業の目標としてまず株主の富の最大化を掲げ、これを理論構築の前提としている。

## 5. 金融・資本市場

今日の市場経済システムのもとにおいては、資金（fund）が資金余剰部門（一般には家計）から資金不足部門（一般には企業）に流れ、このような現象を金融（資金融通）という<sup>22)</sup>。また、資金の流れを効率的に進めるために資金余剰部門と資金不足部門のあいだに金融・資本市場（広義の金融市場）が存在し、この金融・資本市場の中心は、伝統的には金融市場（狭義の金融市場）および資本市場であるが、金融の自由化および国際化の進展とともに外国為替市場および金融派生商品市場が大きな役割を果たすようになった。我が国においては、これまで金融機関と証券会社がそれぞれの専門分野における中心的役割を担ってきたものの、金融の自由化および国際化の流れの中で金融機関と証券会社の間に存在した垣根が徐々に取り払われ<sup>23)</sup>、ヨーロッパに見られるユニバーサル・バンキングの萌芽が一部にうかがわれる。

企業は一般に、借入金、債券、株式といった形態で金融・資本市場から資金を調達するが、我

図－2 金融・資本市場



が国の企業は戦後長期間にわたって金融機関を介在させて資金を調達する間接金融（indirect financing）に依存してきた。しかしながら、1980年代以降、大企業に関する限り資金余剰部門から直接的に資金を調達する直接金融（direct financing）のウエイトが高まりつつある。

金融市場は、インターバンク市場とオープン市場とからなる。さらに市場への参加者が金融機関に限られるインターバンク市場は、参加者が限定されるコール市場、商業手形や銀行引受手形を売買する手形市場などからなる。また、金融機関に加え非金融部門も取引に参加できるオープン市場は、債券現先市場、譲渡性預金（CD）市場、コマーシャルペーパー（CP）市場、割引短期国債（TB）市場、政府短期証券（FB）市場などからなる。

資本市場は、事業法人、国、地方公共団体などが発行した利子付金銭債券を売買する債券市場と、株式会社が発行した株式を売買する株式市場からなる。ただし、割引短期国債市場、政府短期証券市場のように、取引対象の有価証券の満期期間が1年以内の場合には金融市場（短期金融市場）に含まれる。債券市場および株式市場とも新規に有価証券を発行する発行市場（primary market）とすでに発行された有価証券を売買する流通市場（secondary market）が存在する。さらに、流通市場の有価証券の売買については、迅速性、正確性、公正性が求められるため、有価証券が売買の場所が特定される証券取引所（security exchange ; stock exchange）と証券会社と顧客のあいだで随時売買が成立する店頭取引（over-the-counter market）に分けられ、市場のメカニズムを一層発揮させることが求められる。ところで、世界の証券市場に占める日本企業の地

表－２ 各国企業の財務指標

	市場還元価値 (10億ドル)	株価収益率	利 回 り	自己資本利益率
アメリカ	\$ 5,108.1	28	2.0	21.2
日 本	2,616.8	86	0.7	6.2
イギリス	983.8	15	3.9	42.1
ド イ ツ	406.6	24	2.9	13.6
フランス	342.5	20	3.0	10.6
ス イ ス	318.3	19	1.8	15.2
オランダ	264.1	21	2.4	22.3
香 港	194.7	17	3.1	16.6
カ ナ ダ	170.1	26	2.4	12.6
イタリア	168.7	25	2.0	11.3

資料) MOLGAN STANLEY CAPITAL INTERNATIONAL, BUSINESS WEEK

出所) Business Week, July 8, 1996, p.49.

注) Business Weekが1988年以降、毎年世界のトップ1000社（市場価値）を取り上げ、財務資料を集計している。



位は、バブル経済により一時期の急速な成長は一頓挫したとはいえ、市場価値に関する限りアメリカに次いで世界第2位に位置し、世界の社会経済システムに与える影響力は依然として大きなものがある（表-2）。

外国為替市場は、ドル、円、マルクといった異種通貨が売買される市場で、この異種通貨が金融機関のあいだで売買されるインターバンク市場と、金融機関と顧客とのあいだで売買が成立する対顧客市場とからなる。

最後に、金融派生商品市場は、為替レート、金利、株価、債券価格の変動に伴って生ずる市場リスクを商品化し、オプション、スワップ、金融先物などの形態で売買を成立させる市場で、今日では金融の自由化および国際化とともに多様な金融派生商品（derivative security）が開発され<sup>24)</sup>、金融機関のみならず企業においても無視できない存在となった。

## 6. 要約と結び

1980年代に入り、金融・資本市場の自由化および国際化の流れの中で、日本企業の財務戦略に大きな変化が見られるようになった。従来の財務管理論、経営財務論ないし企業財務論の領域で論及するところのなかった論点が新たに登場したといって過言ではない。

ここで、財務管理論の基本的な論点を整理するため、これまでの財務管理論の論点の歴史的経緯にはじまり、財務組織、企業目標、金融・資本市場の側面から論述した。今後の論点を予想することは決して容易ではないが、企業のグローバリゼーション、金融・資本市場の自由化および国際化の速度はさらに増すものと予想され、企業もそれに対処するための財務戦略を立てざるを得ない。

世界の社会経済システムが一体化の方向にある今日、企業の実践レベルはいうまでもなく、学問的レベルにおいても世界的な視野からの新たな追求が要望される時代を迎えているといつて差し支えない。

注)

- 1) 学問のうえで、「財務」の用語が現れたのは1934年に発刊された増地庸次郎著『経営財務論』が嚆矢である。また、今日でも「企業金融」「自己金融」などの用語が経営学の学問分野で使われている。細井卓（1981）、3－5頁を参照。
- 2) 1993年に、わが国のファイナンス研究を推進するために「日本ファイナンス学会」が設立された。
- 3) 今日、「財務管理」と「経営財務」の呼称は、相互互換的に用いられているといつて差し支えない。また、財務管理論ないし経営財務論が企業を対象とする学問領域であるため「企業財務」なる呼称も用いられる。仁科一彦（1986）、若杉明（1988）、久保田晃（1989）、岡部政昭（1990）、柘植敏治

- (1991)、井手正介・高橋文郎(1992)を参照。
- 4) Ross, Westerfield and Jaffe (1993), pp.6-8. なお、バンホーン＝ワシヨビッツは、財務管理の機能を投資 (investment)、資本調達 (financing)、資産管理 (asset management) に分ける。Van Horne and Wachowicz, Jr. (1992), pp.2-3. を参照。
  - 5) 近年は、これらの経営資源の他に、ノウハウ、技術、信用、企業文化、モラルまでをも含めた情報 (情報的資源) を経営資源に加える傾向がある。伊丹敬之・加護野忠男 (1993), 43-46頁を参照。
  - 6) Ryan, Scapens and Theobald (1992), p.27., 邦訳、42頁。
  - 7) Watts and Zimmerman (1986), p.3., 邦訳、3頁。
  - 8) Brigham and Gapenski (1994), p.7.
  - 9) 「損益分岐点」 (break-even point) は、当時コロンビア大学教授であったラウテンストラウフ (W. Rautenstrauch) が1922年に名付けた概念とされている。また、「弾力性予算」 (flexible budget) は、会計士であったウィリアムス (John H. Williams) が1922年に、経営管理者がさまざまな段階の産出量において計画および統制を行なうために工夫したものである。Wren (1994), p.209.
  - 10) デュポン社の投資利益率の算定方式の中に見出すことができる。関口操・武内成 (1993), 125頁を参照。
  - 11) Weston and Copeland (1992), p.13.
  - 12) 市村昭三 (1994), 15頁。
  - 13) Jones (1992), p.7.
  - 14) Chew, Jr. (1993), p.ix.
  - 15) Douma and Schreuder (1992), p.78-81., 邦訳、122-127頁。
  - 16) 野口悠紀雄によれば、日本企業の金融システムは1930年頃までは直接金融が中心部分を占めていたが、「1940年体制」により間接金融に移行したという。野口悠紀雄 (1995), 7-9頁, 97-103頁を参照。
  - 17) 仁科一彦は、株式持ち合いによって守られるのは従業員や株主ではなく、現経営陣であるという。仁科一彦 (1995), 64-66頁を参照。
  - 18) バブル経済の崩壊後、日本企業の国際化とともに「株主重視の経営」へのシフトを余儀なくされている。三和総合研究所経営戦略第1部編 (1995), 4-16頁を参照。
  - 19) Johnson and Kaplan (1987), pp.256-260., 邦訳、236-239頁。
  - 20) 水谷雅一 (1995), 2-4頁。
  - 21) 「倫理」とは、他者との関係における人間の行動様式であり、一般には、自己中心的で他者に大きなコストを要求する行動に対して異議を唱えることをいう。Prodhan (1994), p.3. を参照。
  - 22) 津村英文 (1979), 4頁。
  - 23) 我が国における銀行業務と証券業務の分離は、アメリカのグラス・スティーガル法にならって導入

され、証券取引法第65条により特定の例外事項を除き金融機関の証券業務の禁止している。しかしながら、1993年4月の金融制度改革関連法施行により、銀行、信託、証券の相互参入が認められ、現在では銀行業務と証券業務の分離は実質的に撤廃された。日本銀行金融研究所（1995），19－20頁を参照。

- 24) 近代資本主義の成立以前にも金融派生商品は存在し、例えば、江戸時代に大阪堂島における米の先物取引は有名である。現代の先物取引は19世紀後半にシカゴの農産物取引が嚆矢とされ、それが1970年代に金融商品の先物として上場されて現在の金融派生商品の隆盛につながったといわれている。斎藤精一郎（1995），74頁を参照。

#### 参考文献

- 伊丹敬之・加護野忠男（1993）『ゼミナール経営学入門〔2版〕』日本経済新聞社。
- 市村昭三（1994）「企業金融の展開と財務管理論の成立」市村昭三編著『財務管理論』第1章、1－26頁。
- 井手正介・高橋文郎（1992）『ビジネス・ゼミナール企業財務入門』日本経済新聞社。
- 岡部政昭（1990）『企業財務論』新世社。
- 久保田晃（1989）『新時代を迎えた企業財務』日本経済新聞社。
- 斎藤精一郎（1995）『ゼミナール現代金融入門〔3版〕』日本経済新聞社。
- 三和総合研究所経営戦略第1部編（1995）『戦略的 I R－インベスター・リレーションズの理論と実践―』同友館。
- 関口操・武内成（1993）『アメリカ経営学史』中央経済社。
- 柘植敏治（1991）『企業財務論の基礎』中央経済社。
- 津村英文（1979）『証券市場論』税務経理協会。
- 仁科一彦（1986）『企業財務』日本経済新聞社。
- （1995）『財務破壊』東洋経済新報社。
- 日本銀行金融研究所（1995）『わが国の金融制度』日本銀行金融研究所。
- 野口悠紀雄（1995）『1940年体制』東洋経済新報社。
- 細井卓（1981）『財務管理論』中央経済社。
- 水谷雅一（1995）『経営倫理学の実践と課題—経営価値四原則システムの導入と展開—』白桃書房。
- 若杉明（1988）『企業財務』東京大学出版会。
- Brigham, Eugene and Louis C. Gapenski(1994), *Financial Management : Theory and Practice*, 7th ed., Dryden Press.
- Chew, Jr., Donald H. (1993), "Introduction: Financial Innovation in the 1980s", Donald H. Chew, Jr. ed., *The Corporate Finance : Where Theory Meets Practice*, McGraw-Hill.
- Douma, Sytse and Hein Schreuder (1992), *Economic Approaches to Organizations*, Prentice-Hall. (邦訳：岡田和

- 秀・渡部直樹・丹沢安治・菊沢研宗訳『組織の経済学入門』文眞堂、1994.)
- Jones, Charles, P. (1992), *Introduction to Financial Management*, Irwin.
- Johnson, H. Thomas and Robert S. Kaplan (1987), *Relevant Lost : The Rise and Fall of Management Accounting*, Harvard Business School Press. (邦訳：鳥居宏史訳『レレバンス・ロスト—管理会計の盛衰—』白桃書房、1992.)
- Prodhan, Bimal (1994), “Ethics, Finance and Society”, Andreas R. Prindl and Bimal Prodhan ed. *Ethical Conflicts in Finance*, Brackwell.
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield and Bradford D. Jordan (1993), *Fundamentals of Corporate Finance*, 2nd ed., Irwin.
- Ryan, Bob, Robert W. Scapens and Michael Theobald (1992), *Research Method and Methodology in Finance and Accounting*, Academic Press. (邦訳：石川純治・水野博志・冨塚嘉一・山本浩二・菊沢研宗・鶴池幸雄訳『会計学・財務論の研究手法』同文館、1995.)
- Van Horne, James C. and John M. Wachowicz, Jr. (1992), *Fundamentals of Financial Management*, 8th ed., Prentice-Hall.
- Watts, Ross L. and Jerold L. Zimmerman (1986), *Positive Accounting Theory*, Prentice-Hall. (邦訳：須田一幸訳『実証理論としての会計学』白桃書房、1991.)
- Weston, J. Fred and Thomas. E. Copeland (1992), *Managerial Finance*, 9th ed., Dryden Press.
- Wren, Daniel A. (1994), *The Evolution of Management Thought*, 4th ed., John Wiley & Sons.