

## 経済学的投資決定論とその前提(2)

若 林 政 史

前稿において、われわれは経済学的な投資決定論を概観した。そして、経済学的な投資決定論は、結局、完全資本市場と経済人という2本の柱を前提として構築されていることを明らかにした。しかしながら、現実には、完全資本市場および経済人ではなく、不完全資本市場および経営人である。そうすると、このように現実を過度に抽象化した上で構築された理論が提示する規範(あるいは処方箋)は、果して現実に適用できるであろうかという疑問が生じてくる。そこで、最初の資本市場の問題をついたフェララの所説を取りあげた。

本稿では、もう一つの問題、意思決定者モデルについて論じていきたい。ただし、意思決定者モデルのみを取りあげて一般的に論ずるのではなく、前稿と同様、内容を論じることを通じて、意思決定者モデルの問題を取りあげていきたい。本稿で取りあげた内容とは、「資本コスト」の問題である。この問題は、経済学および財務管理論において、近年、とりわけ注目されるようになってきている。たとえば、次のようにいわれている。<sup>(1)</sup>

「(この場合) 現在価値法における  $i$  として、また利益率法における  $i$  と比較されるべき棄却率として、いずれの場合にも、資本コストは投資の意思決定に重要な影響を及ぼす。しかし、資本コストのこのような重要性にもかかわらず、この問題は経済理論の分野においても、経営学の分野においても、研究は未成熟で、客観的に確立した通説を見出しがたい現状である。」と。

われわれの立場からすれば、投資決定は、ただ資本コストつまり経済性という一元的な基準だけではなく、多元的な基準にもとづいて行なわれるべきだと考える。しかし、多元的基準を用いるにしても資本コストつまり経済性基準の重

(1) 長浜穆良稿「資本コスト測定の問題点」『管理会計ハンドブック』(神戸大学会計学研究室編) 899頁。

要性は、いささかも変わるものではない。ところが、この資本コストには、上述のように問題が多い。そこで、われわれはこのような資本コスト論を、検討することを通じて、行動科学的意思決定論の方法と内容上の特徴を展開していきたい。

## 6. 資本コストの役割

資本コストは、経済学的な投資決定論においては、資金調達決定と投資決定論とを統一的に把握するための「連結ピン」の役割を演じている。すなわち、利益率法では資本コストは投資案の採否を決める選択基準となり、現価法および終価法では投資案の結果を評価するさいの割引率として用いられている。このように、資本コストを投資案の収益性の評価と選択の基準（以下、たんに収益性基準と略す）にすることというのは、投資案から生ずる収入が投資に必要な諸支出（たとえば建設費・人件費など）を償ってなおかつ資本コストを償うことができれば、調達された資金とこれを投資することによって得られるであろう資金とが均衡すること、つまり投資案の損益は均衡することを意味している。そして、この均衡値以上の投資案を採用することによって利潤極大化あるいは株価極大化が達成される。このように、経済学的な投資決定論では、資本コストに、(a) 資金調達のコスト、(b) 投資案の最低必要利益率という2つの役割を演じさせることによって、資金調達決定と投資決定とを統一的に理論化しようとしているのである。

ちなみに、E・ソロモンは、資本コストの役割を、資金調達のコストの他に次の4つの役割を果すものとしている。<sup>(2)</sup>

- (a) 資本運用に対して要求される最低利益率
- (b) 資本支出に対する棄却率
- (c) 資本運用が正当化されるために越えなくてはならない障害物となる比率 (“hurdle” rate)、もしくは目標率 (“target” rate)
- (d) 財務標準

(2) E. Solomon, *The Theory of Financial Management*, 1963, pp. 27—28.

(a) ~ (c) は、ほぼ同じような意味である。いずれにせよ、資本コストは、少なくとも、資金調達のコストおよび最低必要利益率という2つの役割を果たすということについては、わが国の企業財務論あるいは資本予算論でも通説<sup>(3)</sup>になっている。ここに人件費など他のコストとは異なった資本コストの特殊性がある。経済学的な投資決定論は、資本コストにこのような特殊性をもたせることによって、資金調達決定と投資決定とを統一的に、しかも数学的操作可能な形で扱えていこうとするのである。

従って、資本コストをどのように規定するかという資本コスト論は、すでに述べたように諸説があるにしろ、資本コストが不明であれば、投資案を評価・選択できないという意味で、経済学的な投資決定論においては、中枢的な地位を占めるのである。

さて、ここで筆者が問題としたいことは、資本コストを資金調達のコストとみることについては異論はないが、同じ資本コストが最低必要利益率、従って収益性基準になるかどうかということである。投資案は、マクロ的・長期的にみれば、結局、資本コストを償わないかぎり、損益は均衡せず、従って株価極大化は達成されない。このように、マクロ的・長期的にみれば、理論どおり、資本コストは最低必要利益率の役割をもっている。しかし、たとえば工場・機械などへの設備投資、合併投資、機械の取替投資など現実の個別的な投資案に対して、資本コストがつねに最低必要利益率になるであろうか。

資本コスト論は、資本コストの内容をどう規定するかに論議が集中している。しかし資本コストは果して収益性基準となりうるかという基本問題については、ほとんど論議されていない。そこで、この問題を取り上げていきたい。

## 7. 資本コストの問題点

経済学的な投資決定論も含めて規範的意思決定論に対しては、すでに指摘し

(3) 後藤幸男著『新訂 企業の投資決定論』昭和43年、第5章。諸井勝之助稿「資本予算の基本問題 (3・完)『経済学論集』(東京大学 経済学部) 第30巻 第2号、1964年7月、54頁。長浜穆良、前掲稿、など参照。

たように、意思決定の目的・代替案ときには代替案の結果も所与つまり既知としているが、これからの要素の全部あるいは一部が未知である場合の意思決定はこれをいかに行うべきかという問題が取扱われていない、という問題点が指摘されている。<sup>(4)</sup>このような根本的な問題を一応別にして、ここでは、資本コスト論に焦点をあてていきたい。

資本コスト論の問題点は、結局、「確実性」あるいは「完全情報」の仮定から生じてくる。まず第一は投資概念の問題である。投資案と一口にいってもその内容はさまざまである。たとえば、J・ディーンは、投資案を次のように分類している。<sup>(5)</sup>

原価引下げの投資として

(a) 機械・設備の取替投資

- イ 物的損傷による同種機械への取替え
- ロ 技術的陳腐化による異種機械への取替え

販売収益増大の投資として

(b) 既存の製品の拡張投資

(c) 製品投資

- イ 新製品を生産・販売するための投資
- ロ 既存製品を改良するための投資

両者のいずれにも属さないものとして

(d) 戦略的投資

- イ 危険を減少させる投資
- ロ 厚生投資

(4) これを取り上げたものとして、次のような文献がある。H. I. Ansoff, *Corporate Strategy*, pp. 13—18. W. Haynes and M. B. Solomn, "A Misplaced Emphasis in Capital Budgeting" in J. Fischer (ed), *Readings in Contemporary Financial Management*, pp. 120—131. 占部都美著『戦略的経営計画論』昭和43年、第4章。吉原英樹著『行動科学的意思決定論』昭和44年、第12章。

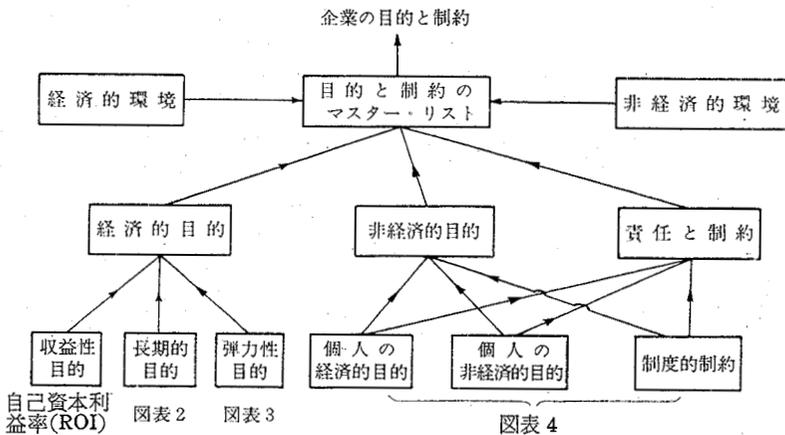
(5) J. Dean, *Managerial Economics*, 田村市郎監訳『経営者のための経済学(第4冊分)』. 143—158頁。

これからの投資は、全て、間接的にはあるいはノンオペレショナルな意味では、利益極大化あるいは株価極大化のために行なわれているといえよう。しかし、経済学的な投資決定論が仮定しているように、収益を直接にかつ確実に測定できると仮定してよいものは、取替投資などごく一部の限られた投資案である。その他の製品投資・戦略的投資といった比較的重要な投資案は、ほとんどその結果であるキャッシュ・フローを直接にかつ確実に測定できないものである。

そうすると、これらの投資は、結果であるキャッシュ・フローあるいは収益性を直接的にかつ確実に測定できないという意味で、「過程志向的投資」と呼ぶことができよう。これに対して、取替投資のように直接に結果を測定できると仮定してよい投資を「結果志向的投資」と呼べるであろう。もちろん過程志向的投資も、予測技術が開発されることによって、将来、結果志向的投資となるであろう。しかし、いかに予測技術が開発されようとも、全ての投資案の結果を損益の形で直接にかつ確実に測定することはできないであろう。この意味で一応、投資を上記のように概念的に二分することができよう。

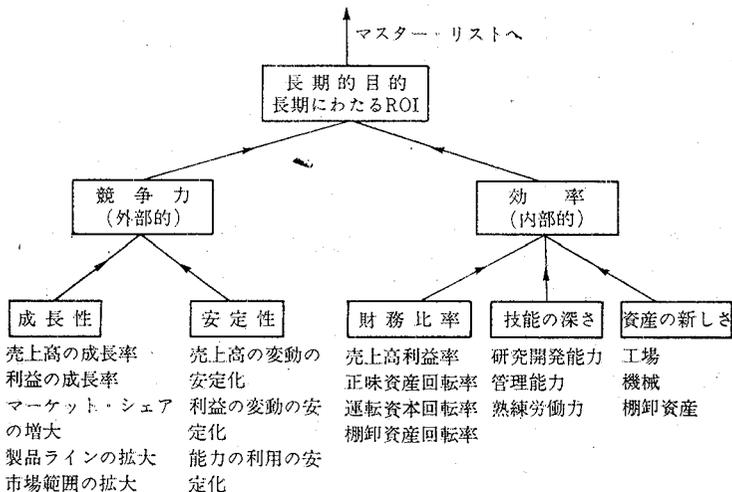
結果志向的な投資と過程志向的な投資とを、アンソフ理論で説明してみよ

図表1 企業目的の全体的ハイアラーキー



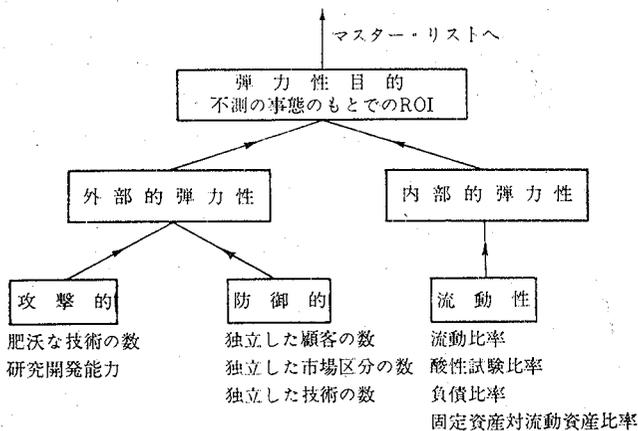
占部都美, 前掲書, 114頁より引用

図表2 長期的目的のハイアラーキー



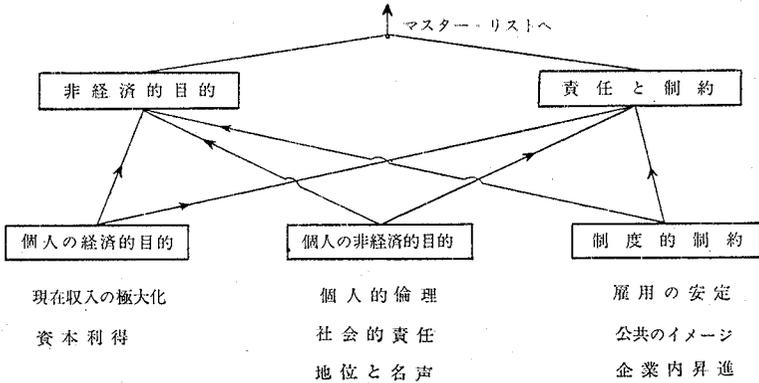
占部都美, 前掲書, 107頁より引用

図表3 弾力性目的のハイアラーキー



占部都美, 前掲書, 110頁より引用

図表4 内部的、非経済的影響のハイアラキー



占部都美, 前掲書, 113頁より引用

(6) う。アンソフは、企業の目的を図表1～4のように多面的に把えている。

アンソフによれば、企業は、元来、経済的目的 (ROI) を極大化するための経済制度である。しかし、現実には、非経済目的や責任・制約というものがからんでくる。経済的目的はもとより、たとえば社員の福利厚生設備といった非経済的目的、あるいは公害予防設備といった責任と制約を果していくためにも資本の投下が必要となる。ところで、経済的目的のうち収益性目的の投資案は結果である損益を直接測定可能という意味で「結果志向的投資」である。しかし、マーケット・シェアの増大、公害予防設備といった収益性目的以外の投資は、結果である損益を直接測定できないものである。従ってこれからの投資は、損益という形で評価・選択するのではなく、損益に貢献すると考えられる成長性・安定性・弾力性などの質的要因 (qualitative factor) にもとづいて投資案を探求、評価および選択する。いわば、収益性目的以外の投資は、結果である損益を測定できないもので、結果に至る過程を重視するという意味で「過程志向的投資」といえよう。(7) このように、アンソフは、損益の測定不可

(6) アンソフ理論については、占部都美, 前掲書に詳しく展開されている。

(7) H. I. Ansoff, "A Quasi-Analytic Method for Long Range Planning," in M. Alexis and C.Z. Wilson (ed), *Organizational Decision Making*, 1967. pp. 432—434.

能性という観点から、企業の経済的目的を、一元化せず、図表1～4のように多元的なものとしている。

#### 経済学的な投資決定論

投資案 → 全てその結果である損益を測定可能

#### 行動科学的な意志決定論

損益の測定可能性  $\left\{ \begin{array}{l} \text{「結果志向的投資」} \\ \text{「過程志向的投資」} \end{array} \right.$

投資決定をこのように二分すれば、資本コストは経済学的な投資決定論のいうように全ての投資案の収益性基準ではなく、一部の投資案（収益性目的の投資案）の収益性基準（厳密には以下に述べる理由で収益性基準の一構成要素）にしかならないことになる。

投資結果の確実性という仮定を部分的に否定するということになると、収益性基準の内容も変わってくることになる。そこで以下において収益性基準の内容について述べていきたい。

第2、収益性基準には、自己の資本コストだけでなく、過程志向的投資の資本コストも加えなくてはならない。たとえば、正味利率8%で1億円の資金を調達し、これをAという投資案に投資するでしょう。利益率法では、この投資は、8%以上の利益率をあげれば、一応採用してよいことになる。しかし、この他に過程志向的投資があれば、上記の結果志向的投資は自己の資本コスト（上の例では8%）の他に、過程志向的投資の資本コストをも償わなくてはならないことになる。

つまり、収益性基準は、単に自己の資本コストだけでなく、過程志向的資本コストも加わったものでなくてはならない。

それでは、収益性基準は、現時点における結果志向的投資の資本コストプラス現時点における過程志向的投資の資本コストだけかといえば、そうではない。この2つだけでは、算出方法が異なるだけで、資本コストが収益性基準になっていることには変りがない。収益性基準は、これらの他に、過去の投資の過去の利益および過去の投資の将来の損益も含まなくてはならない。

第3、過去の投資の過去の損益。経済学的な投資決定論が仮定しているように、過去に行なわれた投資が当初期待した通りの利益を、現時点までにおいて確実に実現してきたとすれば、そして結果として資本コストも償ってきたとすれば、過去の投資の過去の損益は問題にならない。

しかし、現実には、過去の投資は当初の期待に反して欠損（あるいは利益）をだすことも多い。そうすると、現時点の結果志向的投資は、過去において発生し、あるいは累積してきた欠損金も償っていかなくてはならないことになる。経済学的な投資決定論では、「確実性」を仮定することによって過去の投資の過去の損益の問題を捨象している。

第4、過去の投資の将来の損益。過去に行なわれた投資のなかには、その寿命が将来に及ぶものが多い。過去の投資は、いわゆる埋没原価 (sunk cost) であって、これを将来の投資資金にできない意味においては、現在の投資決定とは無関係であるといわれている。しかし、過去の投資も、将来において、損益を発生させていくという意味では、現在の投資決定の収益性に関連してくる。すなわち、前述のように「確実性」を前提とすれば、過去の投資は、将来の利益も確実に実現していくことになり、現時点において改めて再分析・再予測しなくてもよい。この場合、過去の投資の将来の損益は、現在の投資決定の収益性には関わってこない。しかし競争の激化・技術革新など環境の変化のために、過去の投資は、たとえ現時点までは当初の期待通りの利益を実現してきたとしても、将来も当初の期待通りの利益を実現していくとは限らない。もし再分析・再予測した結果、過去の投資について、その当初の期待利益と将来の実現可能利益との間にマイナスの差異つまり利益侵蝕 (profit squeeze)<sup>(8)</sup> ができるとすれば、現時点の投資決定によって、この利益侵蝕を償っていかなくては、企業全体としての損益の均衡ひいては収益性目的を達成されないことになる。

要するに、株価極大化は、企業資本全体の損益均衡条件を示す資本コストを

(8) J. Argenti, *Corporate Planning: a practical Guide*, 1969. pp. 70—73. を参照。

上回る投資案を採用することによって達成される。しかし、資本コストを収益性基準にすることについては、過程志向的投資、過去の投資の過去の損益、過去の投資の将来の損益、という問題点がある。こういった問題点があるかぎり、資本コストを収益性基準にできず、ひいては株価極大化は達成されないことになる。経済学的な投資決定論は、「確実性」ないし「経済人モデル」を前提とすることによって過程志向的投資の資本コスト・過去の投資の分析・予測といった重要な問題を拾象しているのである。マクロ的・長期的にはこのような拾象も妥当かもしれない。しかし、ミクロ的な現実の投資決定にとっては、この拾象は問題ではなからうか。

ところで、これまで資本コストを支出現価 (outlay cost) として扱ってきた。これに対して資本コストを機会原価 (opportunity cost) とする考え方がある。機会原価とは、ある投資案を採用することによって否決された他の投資案の利益測定額である、とされている。たとえば、留保利益や減価償却など自己金融で調達された資本は、支出原価としての資本コストはゼロである。だからといってこの自己金融資本を、利益ゼロの投資案に投資することはしない。この資本は、機会原価にもとづいて投資されるであろう。

ただ、ここで問題にしたいのは、機会原価は、全ての代替案の比較が不可能であることを前提として成立する概念である。たとえば、「代替案の比較選択に際しても、もしすべての可能な代替案をつねに明確に調べることができるならば、その差別利益分析で機会原価を新しい概念として導入することは不必要であろう。」と指摘されている。もしこの指摘が正しいとすれば、すべての可能な代替案をつねに明確に調べることができるということを前提とした経済学的な投資決定論が、すべての可能な代替案をつねに明確に調べることのできないことを前提とした機会原価を採用することは、論理の整合性を失うことにならないであろうか。

この問題は別として、経済学的な投資決定論では、資本コストを機会原価と

(9) 『管理会計 ハンドブック』138頁。

する場合が多い。この場合、通常自己金融資本の機会原価としての資本コストを、たとえば株式資本の資本コストとみなすだけで、他の株式資本および他人資本については、支出原価とみなし機会原価とみなしてない<sup>(10)</sup>のである。しかし、ポーターフィールドは、次のように述べている。「留保利益のコストは機会原価と規定されている。しかし、他の形態の資本コストは、典型的に明示的資本コスト（支出原価——筆者注）のみで定義されている。この区別は不合理である。明示的資本コストは、いかなる資金源泉であるにせよ、資金が利用されるときにはいつでも発生する。調達資金は、それが投資されたならば非明示的資本コスト（機会原価——筆者注）をもつ。」と。ポーターフィールド自身は、投資案は、機会原価としての資本コストによって評価・選択されるべきであって、支出原価としての資本コストは、投資案が魅力的でないことを示す下限（floor）である、としている。ただ、ポーターフィールドは、機会原価をどのように測定するかということについては、いろいろな意味に扱えられるので一義的に定義することは不可能<sup>(12)</sup>であるとしている。

われわれも、資本コストを機会原価で把えるべきだと考える。ただ、経済学的な投資決定論で、資本コストを機会原価として把えることは論理の整合性を失わせることになりはしないか、たとえ、この問題がなくとも、それでは機会原価としての資本コストをどのように測定すべきかということは必ずしも明確にされていない。それゆえに、一応、多数説に従って、資本コストを支出原価として把えた上でその問題点を明らかにしてきたのである。

経済学的な投資決定論では、資金調達のコストである資本コストに連結ピンの役割を果させることによって、資金調達決定と投資決定とを統一的に把えてきた。しかし、資本コストを連結ピンとすることには上記のような問題点がある。そうすると、資金調達決定と投資決定とは、ひとまず分離して取扱い、しかる後に資本コスト以外の何らかのものを収益性基準にすることによって両者

(10) 座談会「投資理論の新しい問題点を巡って」『産業経理』1976年2月号、115—114頁

(11) J. T. S. Porterfield, *Investment Decisions and Capital Cost*, 1965; 古川栄一監訳『投資決定と資本コスト』昭和43年。62—63頁。

(12) 古川栄一監訳、前掲書、63—64頁、146—153頁。

を総合すべきではなからうか。資金調達決定と投資決定との分離論は、フェラ<sup>(13)</sup>も主張している。ただ、フェラは、われわれとは異なって、不完全資本市場をその論拠している。現在では、不完全資本市場および労働力の制約の下での投資決定論が、リニア・プログラミングなどORの手法を用いて展開されている。それは、投資決定論の一つの進展といえよう。しかし、不完全資本市場と労働力の制約を考慮に入れるだけでは、収益性基準は明らかにならないと思われる。資本コストに代わる新しい収益性基準は、他の論拠つまり意思決定者モデルの解明を通じて、はじめて明らかにされると考えるのである。

#### 8. 行動科学的な意思決定モデル

それでは、なぜ、このような問題が生ずるのであろうか。その理由は、基本的には方法論の違い、つまり意志決定モデルの違いに求めることができる。すなわち、すでに明らかにされているように、経済学的な投資決定論は「確実性下の意思決定論」であるということである。つまり目的、代替案、およびその結果は確実に知覚できるということである。これは意思決定の経済人モデルと呼ばれている。意思決定者がもし経済人であるとすれば、われわれが前に取りあげた、過程志向的投資の資本コスト、過去の業績の分析、過去の投資の将来収益の予測といったことは問題にならない。

しかしながら、現実の意思決定者は、経済人ではなく、われわれのいう経営人とするならば、これらの諸問題は、決定的に重要な意味をもって来る。

#### 8-1 意思決定の4つのタイプと決定プログラム

それでは経営人というものは、どういうものか。これを意思決定の概念によ

(13) 拙稿「経済学的投資決定論とその前提」『香川大学経済論叢』第42巻第3号、1969年8月、34—42頁参照。不完全資本市場あるいは労働力の制約の下での投資決定については、次の文献を参照されたい。吉田彰稿「投資プロジェクトの評価に関する基本問題—資本予算との関連において」『東京大学経済学研究』第3号、1964. 10、32—53頁。河野豊弘稿「設備投資の経済性計算についての若干の問題点」『企業会計』1969. 2、21—27頁。

って以下説明していきたい。意思決定とは、次のようなサブシステムからなるシステムを意味する。

- (a) 目的
- (b) 目的を達成するための代替案の探求
- (c) 探求された代替案の結果の予想ないし評価
- (d) この評価にもとづく特定の代替案の選択

さて、この(a)～(d)4つのサブシステムのうち、どのサブシステムが既知であるかによって、意思決定は、下の図のように、4つのタイプに論理的に分けられる。

	意思の決定のタイプ			
	1	2	3	4
目的	○	○	○	×
代替案 (の探求)	○	○	×	×
代替案の結果 (の評価)	○	×	×	×
代替案の選択	×	×	×	×
	定型的決定		非定型的決定	
	結果志向的		過程志向的	

○は既知を×は未知を表わす。

第1のタイプは、目的・代替案、および代替案の結果が既に知られているものである。この場合、意思決定とは、代替案の評価・選択ということになる。これは既に指摘した経済学的な投資決定論の立場である。第2のタイプは、目的・代替案が既知であり代替案の結果が未知な場合である。この場合の意思決定とは、代替案の評価・選択のことである。危険および不確実性下の意思決定論は、このタイプを取扱ったものである。第3のタイプは、既知なのは、目的だけであるという場合である。この場合の意思決定とは、代替案を探求し、その結果を評価し、この評価にもとづき代替案を選択することになる。第4のタイプは、実際に達成すべき目的ないし問題があるのに、意思決定者はこれに気づかない場合である。この場合の意思決定者は、達成すべき目的と、その量的・

質的水準というものをまず知覚・形成し、この目的を達成するために代替案を探求し、評価・選択するという全てのステップを踏まなくてはならないのである。

ところで、資本コスト論の問題点を指摘するとき、経済学的な投資決定論は、第一のタイプの意思決定論としてきた。今日では、第2のタイプ、つまり、危険と不確実性下における意志決定論も経済学的な投資決定論に導入されている。危険および不確実性下における意志決定論は、第2のタイプの意志決定つまり、目的・代替案は既知であるが、代替案の結果が不明な場合、この不明な代替案の結果をいかに推定すべきかを取扱うものである。これは、意思決定論にとって極めて重要な領域である。

ただ、現実の投資決定は、この領域を含めて4つのタイプが混合したものである。従って、代替案の結果を明らかにすることは、ここで取り上げている収益性基準を明らかにすることにはならない。つまり、代替案の結果を明らかにすることは重要な課題であるが、それだけでは、前記の資本コストの問題点を解消することはできないのではなからうか。それゆえに、危険および不確実性下の意思決定論にほとんど言及していなかったのである。

さて、意思決定の4つのタイプというものは、意思決定概念によって論理的に導き出したものである。それでは、意思決定を4つのタイプに分けることは一体どのような経験的意味・内容をもっているのであろうか。行動科学的意思決定論では、これは次のように説明する。サブシステムに既知が多い第1や第2のタイプの意思決定というものは、たとえば、毎月の給料の決定とか機械の取替投資といった環境からの刺激が、新しいものではなく、繰返し・反復的なものであるために、「何をどうなすべきか」ということを明らかにする決定プログラム（合理的であるかどうかは別として）が、すでに出来上っているものである。これは一般には、ルーティン・ワーク、習慣的行動、心理学的には、刺激-反応といわれているものであるが、行動科学的意思決定論では、定型的決定（programmed decision）と呼ぶ。

これに対して、サブシステムに未知のものが多い第3や第4のタイプの意思決定、たとえば、アイゼンハワーのD day 作戦、今後当社はどのような製品を

生産し、どの市場へ販売するか、あるいは、株式を時価で発行すべきかどうかとかいった種類の意思決定は、環境からの刺激が、反復的なものでなく、新しく複雑なものであるために、「何をどうすべきか」ということを明らかにする決定プログラムが、全ったくないか、または極めて不完全なものである。従って、目的・代替案、ときには、目的すらも知覚できないのである。これは、一般には「例外管理」として知られているが、行動科学的<sup>(14)</sup>意思決定論では、これを、非定型的(革新的)決定(non-programmed decision)という。

われわれは、意思決定をプログラム化することによって、新たに、プログラムを作るのに要するであろう時間・コストおよびエネルギーを低減させ、しかも意思決定の合理性を高めることができる。しかしながら、プログラム化された意思決定のみに依存するときには、環境の変化に適應できなくなる。そこに、時間・コストおよびエネルギーを費してプログラムを修正・革新する非定型的決定の必要性がある。

ところで、プログラムという概念は、コンピューター・タームであるが、ただ単に、タームのみを借用しているだけではなく、個人および組織を意思決定(あるいは意思決定に必要な情報の収集・処理)と行動のシステムとみなす考え方が、その基調にあることに注意<sup>(15)</sup>しなくてはならない。しかし、ここでは指摘するにとどめたい。

従って、プログラムという概念には、コンピューター・プログラムも、もち

(14) H. A. Simon, *New Science of Management Decision*, 1960, pp. 5-7. ここで、サイモンは、「プログラムとは複雑な職務環境に対してシステムの一連の反応を規律する詳細な処方箋あるいは戦略である。」と述べている。なお、現実の意思決定の多くは、定型的決定と非定型的決定の中間に属している。ただ、説明上2つのタイプに純化している。

(15) たとえば、サイアート=マーチは、「組織目的と決定戦略(決定ルールあるいはプログラム—筆者注)が決定されると、組織は情報処理と決定遂行のシステムとみなすことができる。」と述べている。R. M. Cyert & J. G. March, *A Behavioral Theory of the Firm*, 1963, p. 20. アンソフは、企業をマネジメントとロジスティックスからなるものとしたうえで、「マネジメントのプロセスにおける重要な変数はただ一つ、情報だけだ」と述べている。松田武彦、細谷泰雄監修『サイモン・アンソフ・リッカート変動に挑戦する経営』昭和45年、87-89頁。

るに含まれるが、むしろ現在用いられている標準業務手続・慣習法・諸規程など広く意思決定を規律し誘導する各種のシステム化された決定ルールの総称である。プログラムをこのように広義に捉えることによって、(a) 現実の意思決定を説明するとともに (b) 意思決定論の将来の動向を予測するものである。すなわち、サイモンによれば、今後、定型的決定のプログラムは、オペレーションズ・リサーチ<sup>(16)</sup> (OR) によって、非定型的決定のプログラムは、ヒューリスティック・プログラミング (heuristic programming) によって開発され、意思決定の合理性が高められるとともに、意思決定の半自動化さらには、自動化へと発展していくであろうというビジョンを示している。

### 8-2 革新的決定の契機と適応的モデル

さて、それでは、何時どのようにして、革新的決定がおこるのかという革新的決定の契機ということが問題になる。革新的決定の契機は、下の適応的モデル (adaptive model) という心理学モデル<sup>(17)</sup> によって説明される。適応的モデルとは、下に示したように、環境の変化に適應する人間の思考過程をモデル化したものである。

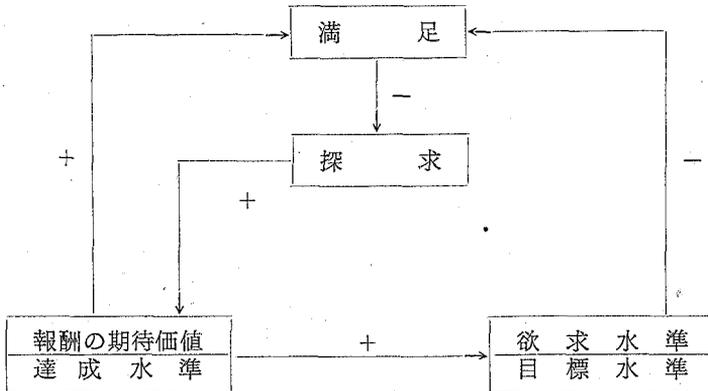
- 1) 有機体の満足度が低ければ低いほど、代替的プログラムを求める探求活動が激しくなる。
- 2) 探求活動が激しくなれば、報酬の期待価値 (expected value of reward) は高くなる。
- 3) 報酬の期待価値が高くなればなるほど、満足度は高まる。
- 4) 報酬の期待価値が高くなればなるほど、有機体の欲求水準 (level of aspiration) は高まる。
- 5) 欲求水準が高まれば高まるほど、満足度は低くなる。

このメカニズムを図示すれば、次のようになる。

(16) Simon. *op. cit.*, pp. 14—34. 占部都美著『企業の意思決定論』(現代経営学全集 第3巻) 100—107頁参照。

(17) J. G. March & H. A. Simon, *Organization*, 1958, pp. 48—51. 吉原英樹, 前

図表5 適応的モデル



March=Simon, *op cit*, P49より修正。

マーチ=サイモンは、「革新の契機 (the occasions of innovation)を説明するということは、これまでは、ある基準を満足させていた行動プログラム (program of action) が、現在では、もはや、それを満足させられなくなっているのはなぜかを説明することである。」と述べている<sup>(18)</sup>。このことを適応的モデルで説明すれば、既存のプログラムで達成されるであろう報酬の期待価値 (以下これを達成水準という) と欲求水準とが一致すれば、あるいは、達成水準が欲求水準を上回ってれば、満足であり、革新 (つまり非定型的決定) はおきない。他方、既存のプログラムの達成水準が欲求水準に達していなければ、つまり、既存のプログラムでは欲求水準を満すことができなければ、不満足が発生し、そこに既存のプログラムを修正、革新する非定型的決定の契機と必要性が生ずる。

なお以上の説明から明らかなように、行動科学的 意思決定論にとっては、(a) たとえば、適応的モデルといった意思決定の心理学的研究および (b) 意思決定が複数の人によって行なわれる組織的決定の研究は、重要な内容とな

掲書, 112-123頁参照。

(18) March & Simon, *op, cit*, p. 182。

る。また、企業という個別組織を研究対象とする企業行動科学にとって、上記2つの研究は基礎理論となる。ここに、数学的分析手法を用いるオペレーションズ・リサーチ、経済学的投資決定論などの規範的な意思決定論と、方法論上の基本的相違を見出すことができる。

さて、それでは、投資決定の収益性基準は、どのようにして設定すべきであろうか。

次に取り上げたプレサニス理論は、不完全資本市場と経営人を基本仮説にして資本コストに代る新しい収益性基準を提示している<sup>(19)</sup>。ただ、プレサニスは、資本コスト論のアンチテーゼとして論じているのではないことを付記しておきたい。

#### 9. 新しい収益性基準

投資決定は、企業目的の達成のために行なわれる。しかし、企業目的は何かということについては、異論が多い。経済学的な投資決定論では、企業目的は、一応、株価極大化と規定している。これに対し、行動科学的な意思決定論では、企業目的は、多元的目的の満足化としている。従って、収益性目的は、重要であるが、多元的目的の一つにすぎないのである。

各目的の量的水準は、極大化ではなく、適応的モデルに従い目標水準つまり満足水準の形で設定される。収益性目的も目標水準の形で表わされる。収益性目的の目標水準を始め各目的の目標水準は、一般的にいて、次の4つの変数によって決定される。すなわち、過去の達成水準、過去の目標水準、自己の欲求、準拠組織の達成水準である。

投資決定の収益性基準を決定するためには、まず、収益性目的の内容とその目標水準の形成から始めなくてはならない。プレサニスによれば、収益性目的の中核となるものは、株主利益だとしている。ところが、株主利益とは何かについては、すでに述べたように、配当利回りとすべきか、あるいは収益利回りとすべきか、という点で意見が分れている。株主利益の「あるべき姿」は別と

(19) A. Presanis, *Corporate Planning in Industry*, 1968.

して、プレサニスは、株主利益の実体は、「配当＋キャピタル・ゲイン－税金」<sup>(20)</sup>と規定している。

### 9-1 株式資本コストの決定<sup>(21)</sup>

株主利益の内容が決定されると、次はその量的水準つまり目標水準を決定しなくてはならない。この目標水準は (a) 過去の株主利益率の実績と過去の市場の株主利益率との対比 (b) 将来の市場の株主利益率にもとづいて形成するとしている。

まず、(a) 過去の株主利益の実績の分析方法であるが、これには次の3つがあるとしている。

第1法；これは株主が受取ってきた純利益額の現価によって、株主の過去の満足度を判定しようとする(一種の現価法)。ただし、株式の購入時あるいは売却時(第0年度と第n年度)の株式市場が異常である場合、企業業績が株主報酬に正しく反映しないために、環境の異常性を調整しなくてはならない。

$$P = D_1^{pv} + D_2^{pv} + D_3^{pv} \dots + D_n^{pv} + S_n^{pv}$$

$$= \sum_1^n D_r^{pv} + S^{pv}$$

P = 第0年度の株式の購入価額ないし市場平均価額

$D_1^{pv} \dots D_n^{pv}$  = 第1～第n年度までに株主が受け取った税引純配当額の第0年度の価値(つまり現在価値)

$S_n^{pv}$  = 株式を第n年度に売却したときの税引き純受取額(市場平均価額)の現在価値

ただし、この式は、増資(あるいは株式配当)が行われなかった場合であ

(20) Presanis, *op, cit*, p. 51.

(21) Presanis, *op, cit*, pp. 52-58.

る。もし、株数に変動があれば、次のようになる。すなわち、

(a) 増資による株主の資本支出額 (R) は、その現在価値  $\left\{ R (R_n^{pr}) \right\}$  を当初投資額 (P) に付け加えること。従って、受取配当額 ( $D^{pr}$ ) は増えることになる。

(b) 増資権利付きの株式を売却した場合には、そのプレミアムは現価に割引き、これを当初投資額 (P) から控除すること。

第2法；これは企業の側に立って、各年度の企業の税引き利益を、その年の平均市場価値で割ることによって、各年度ごとの株式資本コストを決定する方法である。そして、決定された各年度の資本コストの平均値を、過去の株式資本コストとする方法である。

$$C = \frac{P - T_c - D_{ti} - (P - T_c - D_{tg}) \cdot tg}{S_{pr}}$$

C = 各年度の株式資本コスト

P = 税引き利益

$T_c$  = 法人税

$D_{ti}$  = 配当にかかる税金・配当税

D = 配当総額

tg = 資本利得税率

$S_{pr}$  = 総株価の平均

第3法；これは、経営者が (a) 一定の配当性向を設定し、(b) しかも、この配当性向をかなり長期に渡って堅持していること、つまり、配当額は利益の増減率と同じ割合で増減することを前提とした場合である。

この場合、株式資本コストは次のようにして算出できる。

$$C = Y_a + Y_n^r$$

C = 株式資本コスト

$Y_a$  = 1 ~ n 年の税引配当利回りの平均

$Y_n^r$  = 1 ~ n 年の税引き純配当額の増減率

なお、 $Y_n^*$ の算出にあたって、第0年度、あるいは第n年度が異常な場合には、調整しなくてはならない。これは計算しやすいが、配当政策が毎年異なれば用いられない。

このような方法で、株主利益の過去の実績を分析すると、これを市場における過去の平均株主利益率と比較し、株主利益の満足度を測定する。もし満足なものであればよいが、不満足であれば、その不満足分を将来の目標水準に組み入れなくてはならない。このようにして過去の実績が分析される。

次は(b)市場における将来の平均株主利益率を予測することである。これは株主の機会原価であり、企業にとっては、所与と仮定してよいものである。そして、市場の将来の平均株主利益率をいくらか上廻るものを、株主利益の目標水準に組み入れる。なぜならば、市場平均と同じであれば、株主は、とくに当該企業に資本投下する魅力はないからである。

以上のような分析・予測の結果、株主の目標水準をたとえば、9.5%になったとしよう。これは過去において、すでに調達した株主資本の将来に支払わなければならないコストであるが、企業は、通常、この他に既調達の他人資本および留保利益と減価償却という自己金融の資本をもっている。これらの資本についても、将来の資本コストを予測しなければならない。これらの検討が行われて後に、新規に使用可能な資本量と使用総資本の資本コストが決定される。これを次に取り上げていこう。

### 9-2 基本的資本コスト<sup>(22)</sup> (使用総資本の資本コスト)

自己資本と他人資本とは、周知の通り次のような関係がある。すなわち、株式資本を一定にして、投資機会が恵まれていると仮定すれば、いわゆる負債のてこの作用がプラスに働き、企業は他人資本を導入すればするほど、株主利益の目標水準は、それだけ容易に達成することができる。つまり、企業にとっては、株主資本コストがそれだけ低くなり、補償が容易になる。しかし、逆に投

(22) Presanis, *op. cit.*, pp. 58—60.

資機会に恵まれなかったとすれば、他人資本が多ければ多いほど、負債のてこの作用がマイナスに働き、株主利益を損うことになる。このように資本構成（ $\frac{\text{他人資本}}{\text{全資本}}$ ）は、株主利益率の目標水準の達成度に影響する。従って、企業は、過去における資本構成を検討して将来望ましい資本構成を決定しなくてはならない。しかるのち、この資本構成にもとづいて、新規に調達する他人資本量および新旧の他人資本のコストが決定されていく。

次に自己金融資本量とそのコストを見積る。プレサニスによれば、自己金融資本は株主に帰属すべきものである。従ってそのコストは、支出原価はゼロであるが、機会原価として株式資本コストを見積るべきであるとしている。

このようにして、新旧の調達資本量とそのコストが決定される。使用総資本のコストは次のようにして求めることができる。

$$CB = \frac{XC_e + (100 - X) C_a}{100}$$

$CB$  = 基本的資本コスト

$X$  = 全資本に占める自己資本の割合

$C_e$  = 管理者が決定した自己資本のコスト（株式資本と自己金融資本のコスト—筆者注）

$C_a$  = 他人資本コスト（既調達・新規調達分も含む—筆者注）

決定された  $CB$  は、企業の使用総資本の資本コストであり、「基本的資本コスト」と呼んでいる。これは前述した株式資本コストの他に、新旧の他人資本コストおよび自己金融資本のコストを含むものである。

### 9-3 企業の最底必要利益率（利益目標水準<sup>(23)</sup>）

プレサニスは、この基本的資本コストは、そのまま利益目標水準にはならない。なぜならば、新たに利用可能となった資本は、間接的あるいはノンオペレーショナルな意味では、全て株主利益極大化のために投資される。しかし直接的あるいは、オペレーショナルな意味では、利用可能となった資本量は、研究

(23) Presanis, *op. cit.*, pp. 63—64.

開発費・本社管理費など、性質上、個別のプロジェクトに配分できない間接費支出および本社建物、厚生施設、公害予防設備など過程志向的の投資に配分される。これらの投資は、直接には、資本コストを償うことができないとしている。

このように、直接的にあるいはオペレーショナルな意味で、資本コストを償うことのできない投資をまとめて、「過程志向的投資」と呼ぶとすれば、結果志向的投資は、この過程志向的投資の資本コストをも償っていかなくてはならない。

たとえば、過程志向的投資に配分される資本コストを5%、基本的資本コストを8.5%とすると、併せて13.5%が利益目的の投資の資本コストとなる。つまり、プレサニスは、企業の最低必要利益率ないし利益目標水準というのは、実際には、基本的資本コストだけでなく、過程志向的資本コストもプラスしたものであるとして設定すべきであると主張している。

さて、このようにして分析した結果、Brown社の利益目標水準と使用可能な資本量は図表6のようになった。

#### 9-4 利益達成水準と利益ギャップ

プレサニスは、利益目標水準と利用可能な資本量とが定まると、次の2つの問題を検討しなくてはならないとしている。<sup>(24)</sup>すなわち、

第1は、企業および環境を分析・予測して現在の事業分野および将来参入すべき事業分野を検討することであるといっている。ただ、プレサニスは、このような検討を行うために、企業および環境についてのチェック・リストをあげるにとどめ、具体的には論じていない。

第2は、「利益ギャップ」を決定することである。プレサニスによれば、利益ギャップとは、企業が現在の構造のままで遂行していく場合の利益と先に述

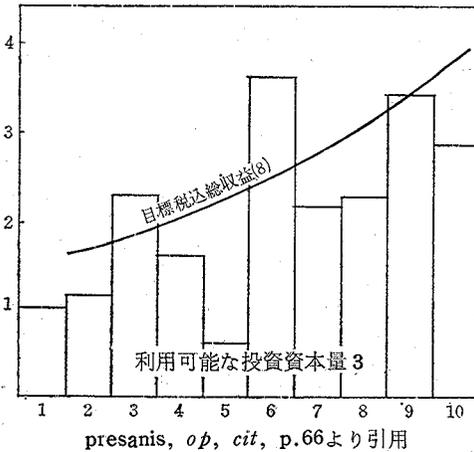
(24) Presanis, *op. cit.*, pp. 67-73.

図表6. 利益目標水準と使用可能な資本量 (＄ 000)

1. 利益目標水準の形成												
(1) 法人税込の総配当額	600	660	725	810	890	980	1080	1180	1300	1430		
(2) 留保利益額	(+)	300	350	400	400	500	500	600	650	700		
(3) 普通株の総利益	900	960	1075	1210	1290	1480	1580	1780	1950	2130		
(4) 予定法人税	(+)	600	640	725	790	860	970	1020	1300	1420		
(5) 法人税込の総利益	1500	1600	1800	2000	2150	2450	2600	3000	3250	3550		
(6) 既調達借入金の税引純利子額	(+)	144	144	144	144	114	114	114	114	114		
(7) 調達予定借入金の税引純利子額	(+)	—	—	—	45	45	135	135	135	180		
(8) 減価償却引の税込総利益額 (利益目標水準)	1644	1744	1944	2189	2339	2609	2849	3249	3499	3844		
2. キャッシュ・フロー												
(9) 留保利益	300	300	350	400	400	500	500	600	650	700		
(10) 減価償却	(+)	700	800	900	1000	1050	1150	1400	1550	1700		
(11) 借入金の調達	(+)	—	1000	—	—	2000	—	—	1000	—		
(12) キャピタル・グラッツ	(+)	100	150	180	350	250	100	550	300	500		
合計	1100	1200	2330	1650	1650	3650	2200	2300	3500	2900		
3. 使用可能な (正味) 資本量												
(13) 返入金の返済	—	—	—	—	1000	—	—	—	—	—		
使用可能な (正味) 資本量	1100	1200	2330	1650	650	3650	2200	2300	3500	2900		

Presanis, *op. cit.*, p.65より引用

図表7 目標利益額と投資資本量の決定

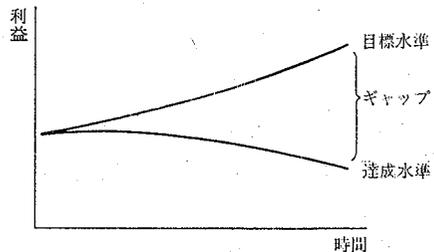


べた成長計画（つまり利益目標水準）との差異（difference）であると定義している。このような企業の既存の構造から生ずる利益および資金は、企業はこれ以上の大幅な拡大（further major expansion）をしないという仮定をおいて、予測する必要があると強調している。そして、この仮定をおいてなされた予測と成長計画との差異が利益ギャップ

プである。

プレサニスのこれまでの主張を若干補足しておきたい。既存の企業構造を補強したり改変したりしないということは、先に述べた概念で説明すれば、定型的決定にのみ依存し、非定型的決定を行わないことである。そして非定型的決定を行わないで達成されると予測される利益（利益達成水準）と利益目標水準との間には、マイナスのギャップ（不満足）が生ずる。もちろん、ギャップがプラスの場合（利益目標水準<利益達成水準）もあろう。しかし、これは通常一時的なものである。企業の内部システムや環境の変化のため（利益）達成水準は、時の経過とともに低下していく。これに対して目標水準は、元来、下方硬直的であり、時の経過とともに上昇していくからである。

このギャップが現時点において、新しく投資決定といった非定型的決定を行っていく必要性とその度合を示している。このような意志決定の必要性ということは、



経済学的な投資決定論では捨象されている。

さて、既存の事業分野を分析・予測した結果（この分析・予測をどのように行うかということは、重要な問題であるが、プレサニスは、このプロセスはほとんど展開していない）、Brown社の利益達成水準は次のように予測された。

図表8. 現存の企業構造から達成される利益達成水準と資本金

(1) 減価償却込の税引総利益	1644	1744	1944	1810	1769	1664	1514	1464	1414	1364
(2) 既調達借入金の税引利子	(-)	144	144	144	144	114	114	114	114	114
(3) 普通株の税引総利益	1500	1600	1800	1666	1625	1550	1400	1350	1300	1250
(4) 予定法人税	(-)	600	640	725	666	650	620	560	540	500
(5) 普通株の税引総利益	900	960	1075	1000	975	930	840	810	780	750
(6) 税込配当支出額	(-)	600	660	725	725	725	725	725	725	725
(7) 留保利益	300	300	350	275	250	205	115	85	55	25
(8) 減価償却	(+)	700	750	750	750	730	700	700	700	700
(9) キャピタル・グラント	(+)	100	150	180	150	120	105	100	100	100
(10) 使用可能な資本金	1100	1200	1280	1175	1100	1010	915	885	855	825
(11) 予定年間投資額	(-)	1100	1200	1000	800	700	700	700	700	700
(12) 借入金の返済	(-)				1000					
(13) 正味剰余資金	—	—	280	375	-600	510	215	185	155	125
(14) その累積額	—	—	280	655	55	565	780	965	1120	1245

Presanis, *op, cit*, p.71より引用

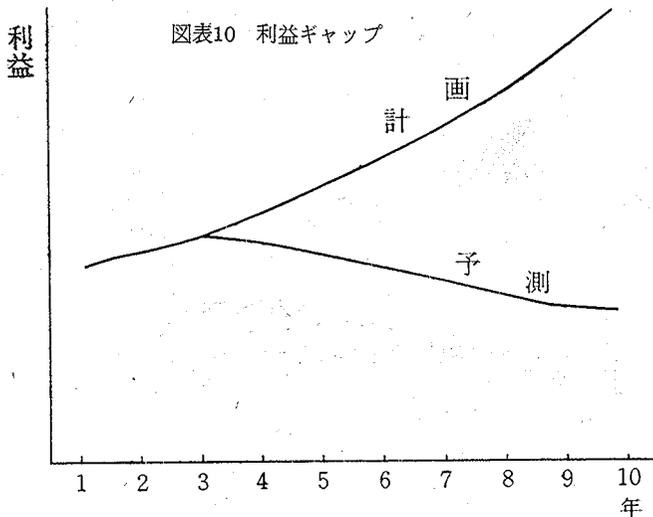
このようにして算出された利益達成水準と先の利益目標水準との間の利益および資金量のギャップを示したのが図表9および10である。

つまり、図表9は新規使用可能な資金量で、ギャップとして算出された利益をあげていかなければならないことを示している。この使用可能な資金量と利益ギャップ額とを等しくする割引率（利益率）は、21.5%となる。プレサニスは、この割引率が、新規投資の下限値を示す棄却率（cut-off rate）に他ならないとしている。すなわち、新規投資は、もし、この利益ギャップ率で示された棄却率（現価法では割引率）を満すことが出来なければ、利益目標水準ひいては企業の使用総資本のコストを償うことができないのである。この意味で、

図表9 利益ギャップと新規使用可能な資本量

	計 画		予 測		ギ ャ ッ プ	
	利益目標水準	新規投資	利益達成水準	新規投資	利益ギャップ	新規投資
1	1644	1100	1644	1100	—	—
2	1744	1200	1744	1200	—	—
3	1944	2330	1944	1000	—	1330
4	2189	1650	1810	800	379	850
5	2339	650	1769	700	570	- 50
6	2609	3650	1664	700	945	2950
7	2849	2200	1514	700	1335	1500
8	3249	2300	1464	700	1785	1600
9	3499	3500	1414	700	2085	2800
10	3844	2900	1364	700	2480	2200

Presanis, *op, cit*, p. 72より引用



Presanis, *op, cit*, p. 70より引用

利益ギャップ率は、資本コストに代わる投資決定の新しい収益性基準ということになる。

以上、われわれは、プレサニスの所説を検討してきた。プレサニスは、事業分野（製品市場戦略）の分析については、重要性を強調しているが、チェック・リストを示すにとどめている。また、戦略にもとづく個別的な投資案の探求問題についても、論及していない。これらの点においてわれわれは不十分さを感じる。しかし、上述のような新しい収益性基準を提示していることに、われわれは重大な意味を見出すのである。

プレサニスは、とくに論じてはいないが、この利益ギャップ率について若干の説明を加えておきたい。

(a) 企業資本全体の損益均衡条件従って株価極大化の最低必要利益率を示す収益性基準の問題は、経済学的な投資決定論では、資本コストをいかに計算するかという計算問題として取り扱われている。しかし、収益性基準は、単なる計算問題ではなく、企業の内部システムおよび環境について過去の実績を分析し、将来の動向を予測する戦略的決定過程において明らかにされるものである。

(b) 収益性基準を資本コストとする場合、資本コストの内容については諸説があるにしろ、資本コスト自体は一回かぎりの計算で算出できるものである。そして、これは、一旦設定されたならば、少なくとも決定時点では修正されない絶対的な基準となる。しかし利益ギャップ率は、戦略的決定過程における多数のフィードバック機能によって修正されていく相対的な基準である。

(c) これまでの説明で明らかのように、算出された新規の資本量をもって、将来、たとえば10年にわたって、各年度の利益ギャップ額を縮少することができてはじめて、収益性目的を達成することができる。

そうすると、たとえば、先の Brown 社のように10年間にわたる利益ギャップ率21.5%、投資案Aの割引利益率21.5%、投資寿命3年という場合、この投資案を採用しないだろう。それでは、条件をつけて10年間にわたって毎年21.5%という収益性基準では、どうであろうか。これもやはり不正確である。なぜ

なら、たとえば、投資案Bは、利益ギャップ率をかなり上回り、利益ギャップ額の大半を埋めることができる。そこで投資案Bを一応採用することにする。投資案Cは、利益ギャップ率に達してはいないが、残された利益ギャップ額は埋めることができる。この場合、投資案Cは採用されるであろう。そうすると、利益ギャップ率のみで投資案の採否を判断することはできないことになる。このことは、収益性基準についても一元的ではなく、多角的に設定しなければならないことを示している。

#### 10. 企業行動科学の意図と方法一結びに代えて

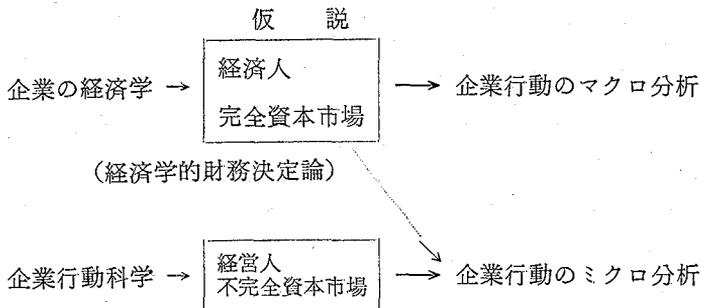
企業の財務管理は、技術論的な財務管理論、経済学的な財務決定論および行動学的な財務決定論という3つの立場から研究されている。技術論的な財務管理論は、主として、実際に役立つ財務管理技術の開発を意図したものである。しかし、理論の統一性・整合性と操作可能性には欠けるものがある。経済学的な財務決定論は、経済学の方法を採ることによって、統一性と数学的操作可能な理論を展開していることに、その方法論的特徴を見出すことができる。経済学的な財務決定論は、企業財務論・資本予算論・マネジリアル・エコノミクスとも呼ばれている。われわれも、理論には、統一性・整合性と操作可能性とが必要であると考える。しかしながら、経済学的な財務決定論では、完全資本市場と経済人という現実を過度に単純化・抽象化した仮説を前提として、理論が構築されている。

前稿および本稿の問題意識は、完全資本市場と経済人という現実を過度に単純化・抽象化した仮説を前提として構築された理論が提示する規範、あるいは処方箋は、果して、現実の有効性をもたらすかということである。ただ、われわれは、前提となる仮説のちがいのみを取り出して論ずる方法をとらないで、資本コストという経営学の一つの焦点となっているテーマの検討を通じて前提となる仮説のちがいを論及してきた。この論及を通じて、行動科学的意思決定論の概要を述べてきた。

ここで一言付しておきたい。われわれは、現実を過度に単純化・抽象化した仮説を前提とすべきではないといっているのではない。コーヘン=サイヤート<sup>(25)</sup>によれば、理論は地図と同様、目的をもっている。理論が現実を過度に単純化しているがゆえに、その理論は非現実的であるというのは、全米地図に万国博（ニューヨーク）の催物の会場が記載されていないがゆえに、全米地図は非現実的であるというのに等しい。理論は、意図する目的・解明しようとする問題という観点から、その有効性を判断されなくてはならない、どしている。

コーヘン=サイヤートの主張に従えば、企業の経済学は、企業のマクロ的・長期的な市場行動を説明し予測することを目的としている。これに対して、企業行動科学は、企業のミクロ的行動、あるいは、現実の企業行動を記述・説明し、予定し、コントロールすることを目的としているのである。そうすると、完全資本市場・経済人という抽象的な仮説は、企業行動のマクロ分析には有効といえるかも知れない。

しかし、われわれが問題にしたいことは、企業行動のミクロ分析に対しては、この仮説は有効性をもちえないのではなからうか、ということである。資本コストの問題点はマクロ分析の仮説をミクロ分析にも適用していることから生まれてきたものといえよう。



と同時に、企業のミクロの行動を記述・説明し、予定し、コントロールする

(25) K. J. Cohen & R. M. Cyert, *Theory of the Firm*, 1965, pp. 20—21. なお、この書物で、経済学者フリードマンとの方法論争が展開されている。

理論には、マクロ分析とは異なった仮説を必要とすることになる。企業行動科学は、行動科学の方法にもとづいて、意思決定の心理学的研究およびこの意思決定が組織でおこなわれているという意味で組織的決定を<sup>(26)</sup>解明し、仮説を形成し、この仮説にもとづいて企業行動を記述・説明し、予定する企業行動の記述科学理論とこれをコントロールする処方理論を展開しようとするものである。企業行動の記述科学理論は、企業の意思決定のメカニズムを客観化・公式化するものであって、これは企業経営にとって有効となるだけでなく、消費者・労働組合・地域社会など企業の他のメンバーにとって有意味となる。

(完)

---

(26) 意思決定の心理学的研究は、コンピューターと結びついて、「人工知能 (Artificial Intelligence)」の研究として展開されている。松田武彦、前掲書。  
E.A Feigenbaum & J.Feldman, Computer and Thought, 1963; 横山保他訳『コンピューターと思考』など参照。また、組織的決定論については、March & Simon, Alexis & Wilson, 前掲書などがある。