

ROI における利益成長戦略論の展開

早 川 巖

Studies on Development in the Strategic Growth of Profit on ROI

Iwao HAYAKAWA

To plan a profit growth strategy thoroughly, the executive needs to know what actually happens over a period of years in businesses that invest heavily, grow the market share, improve the product quality, lower the price, and take other actions to improve performance. Here we shall discuss these problems.

1. 問題点の指摘

① ROI に影響を及ぼす諸要因は何か, ② ROI を改善すると思われる構造上の変更とは何か, ③ ROI 改善への構造上の変更をさせる為の成功への機会は何時か, を北米製造業460企業の資料が指摘しているので, この資料により ROI における利益成長戦略論を展開しようとする。利益成長戦略計画を十分に行なう為には, 多額の投資をし, マーケットシェアを拡大させ, 製品の品質を改善し, 価格を低下させ, そして, 業績を改善させる為に, 諸行動をとる企業に対して数年間に現実には一体何が起ったか, を執行経営者には知る必要がある。そこで, 7年乃至13年の PIMS データベースによる460企業の典型的な北アメリカ製造会社の情報を使用して, これらの諸問題を議論する。

2. 経営における ROI 上昇者と ROI 下降者の類型

北米460製造業の時間連続による資料により, この研究は ROI の変化を分析する為の新しい方法を開発し, 付加的洞察力を産み出そうとするものである。企業単位内に起る経済的变化を見てみよう。ROI の価値がポイント10%以上上昇する112企業から構成される ROI 上昇者グループと, ROI の価値がポイント10%以上下降する74企業から構成される ROI 下降者グループに460企業を分割したのである。

まず最初に, ROI 上昇者と ROI 下降者を区別する収益, 原価, 及び投資の変化を調査してみよう。

対照的な型としては, 差異をなしている財務上の変化を明瞭にすることである。次に, これらの財務上の変化の基礎となっている構造的な変化を分析し, 最も成功す

る経営戦略を示すつもりである。

設例 I (ROI による企業優劣区分)

10%又はそれ以上 ROI の変化のある企業が, その残像の先端で始まり, 末端で終る場合の設例。

スター ディング ROI	サンプル の割合	ROI の変動	エンデ ィング ROI
41%	7%	20%以上の下落	14%
26%	9%	10%と20%間の下落	12%
19%	60%	10%以下の変化	19%
14%	15%	10%と20%間の上昇	28%
16%	9%	20%以上の上昇	44%

設例 II

ROI に影響を及ぼす19の諸要因

①. 競争要因と市場要因

1. 市場占有率
2. 関連性ある直接原価
3. 関連性ある製品の品質
4. 直接取引先の集中化
5. 関連性ある価格
6. 競争者の数
7. 現実の市場成長

②. 売上と費用の割合

1. 総費用に対する研究開発費の割合
2. 総費用に対する販売費の割合
3. 総費用に対する購入費の割合
4. 総費用に対する製造費の割合
5. 販売価格成長割合
6. 現実の売上成長割合

③. 投資と雇用の割合

1. 売上に対する投資の割合

2. 従業員に対する投資の割合
3. 生産能力の利用
4. 市場供給（額）に対する生産能力の割合
5. 従業員に対する売上の割合
6. 労働組合加入割合

2.1 ROI 変化の根源

ROI 上昇者と ROI 下降者に対する ROI 変化の経済源は次のように計算される。設例IIIが示すように、ROI 上昇者グループでは、スタート時平均 ROI は15%である。投資だけを追加すると ROI は12%まで下がる。然し乍ら、売上は極めて急速に成長するので収益の増加が ROI を115%まで押し上げる。勿論、この設例表は、ただ中間的なもので費用の関連増加は減少させなければならない。そうすることにより、終了時平均 ROI 34%をもたらすことになる。

明らかに、大勝利の経営者は、注意深く投資をし、極めて高度の収益成長を楽しみ、そして、諸費用の成長は収益よりも遙かにゆっくりと成長することを確認するのである。投入された現金によって、又、減価償却費、税金、及び投資による変動に対し修正された利益によって、勝利者を定義づけるならば、同じパターンが現われて来るのである。

設例III

控え目な投資の増加によって、ROI 上昇者は急速に収益を成長させ、そして cost の伸びをよく統制している設例（ROI が10%以上上昇した112企業の設例）。

スタート ンク ROI	投資の 増加	収益の 増加	費用の 増加	エンディ ンク ROI
15%	-3%	103%	-81	34%

ROI 下降者グループは、設例IVで示すように、著しい33% ROI でスタートしている。経営担当者はROI 上昇者グループがする以上に僅かに投資する。しかし、原価の増加は収益の増加の範囲を超える。その結果として、平均最終時 ROI は13%になるのである。たとえ、敗北者グループの経営担当者が ROI 上昇者グループが投資すると同じように投資をしたとしても、敗北者グループは、20% down の平均終了時 ROI を示す結果となるのであり、ポイント13%の低下となるのである（再び、もしも投入された自由現金が測定尺度として用いられるならば、ROI 下降者は尚且 ROI 下降者となるのである）。

設例IV

ROI 下降者が過度の投資をしたが、将え目に進めた販売総額よりも下に原価の伸びを保つことができない設例（ROI が10%以上下落した74企業の設例）。

スタート ンク ROI	投資の 増加	収益の 増加	費用の 増加	エンディ ンク ROI
33%	-11%	47%	-56%	13%

ROI 上昇者と ROI 下降者の比較は、投資基準が重要であり、収益と費用の成長割合間の差異は、極めてあらさがしのような酷評的なものであるという事を強く示唆するものである。我々は、このより高度の仮説の妥当性を研究し、経営担当者に対する、その密接な関連を調査するつもりである。

2.2 ROI を決定する場合における費用の割合

まず最初に、ROI を決定する原価構成を入念に調べてみよう。総額で購入費は総費用の48%であり、製造費30%、販売費10%と研究開発費2%である。利益が下降する140企業の費用分布の変動を、利益が上昇する320企業のそれらの変動とを比較した場合、各グループに対するスタート時及びエンディング時の費用割合の変化は、殆んど見られないのである。従って、経営における競争に勝つこと或は敗けることは、費用割合における大きな変化とは関係がないのである。技術の変化と経済の尺度が刺激して起させるどんな投資であろうとも、全体として、費用割合の影響は全く感じられない。しかも、ROI 上昇者グループは、後程増加した統合証拠をも明示していない。

例えば、消費者非耐久財と資本財のように、その基礎にある費用割合が異なる企業集団間の比較がなされる場合でも、このような費用割合の影響の殆んど見られない事がわかるのである。然し乍ら、我々には、その期間の初めと終りから見て、利益が上昇する企業の費用割合について購入費割合が比較的小さい、という事がわかるのである。この発見は、購入費率の低い企業では、ROI を改善することができるという我々の最初の観点と一致するのである。後程統合された企業は、費用を統制する大きな機会を持つのであるから、それらの企業は、利益を改善するよい機会を持つ、という事を示唆するものである。

我々は今一つの方法で、購入費対製造費の影響を比較することができる。設例VでROI 下降者グループをROI 上昇者グループと対照させる。ROI 上昇者グループでは、購入費の伸びと製造費の伸びの差は、ROI の面では22%異なる。ROI 上昇者の経営担当者は、原材料、半加工材料及び半製品を注意深く購入すると同じように、工場と設備における原価節約投資、製造費の注意深い統制、みのりのない不要物の生産の削除、効果的生産計画によって、この購入費と製造費の成長関係を統制することができる。

設例V

ROI 上昇者が製造費の伸びを購入費の伸び以下にうまく保った設例

	ROIが15%以上下落した場合	ROIが10%以下に変化した場合	ROIが10%以上に上昇した場合
購入費の伸び以下の製造費の伸び	-2%	4%	22%

2.3 収益、費用及び投資の成長と ROI

最近あらゆる企業において、収益、費用及び投資の成長が見られる。例えば、費用が収益よりも速く成長するとしても、次の例で示すようにある企業では、更に改善された利益を実現化するかも知れないのである。時間継続の最初において、ある企業の収益は、5百万ドルであり、費用は4百万ドルであることを想像して下さい。結局、売上は二重となるので収益は一千万ドルである。関連経費は、825万ドルであると推定して下さい。従って、収益は100%増加し、費用は106%成長する。利益は百万ドルから百七十五万ドルに増加する。極めて重要なことは、売上と費用の成長間の差異である。企業活動の前半では、総費用は、収益よりも遙かに急速に上昇し、企業活動の後半では、それとは全く反対の状態が起きてくる。先の前例が示すように、費用が売上より比較的より早く成長する場合、利益が増加する可能性があるけれども、そのようなことの起らないことが極めてよくあることである。付随的な投資の変動に対する修正をした後でさえも、企業の85%は、ROIが低下している。ところが、収益が費用よりも早く成長する場合には、企業の91%は、ROIが上昇している。

次の例が示すように、収益よりも早く投資をのばす場合でさえも、企業はROIを改善することができる。スタート時の収益が5百万ドルであり、費用が4百万ドルであり、そして、投資が4百万ドル、ROIが25%に伸びていたと想像して下さい。結局、売上は、二重となり、そして費用は、7百万ドルに増加しているとする。ここで利益については十分に成長し、ROIは30%まで伸びるのである。あきらかに、投資の増加は、原価の伸びを穏かにすることができたのである。

最近、サンプルにおける460企業の3分の1では、収益よりも早く投資をのばしている。そして、これらの企業の78%に対しては、ROIは低下している。投資成長、或は、費用の伸長、或はその双方が収益成長と比較して余りにも大きすぎる。他の3分の2の企業に対しては、収益が投資よりも急速に増加する。今までの所、これらの企業の68%だけが、それらのROIを改善している。明らかに、これらの企業は収益が成長するにつれて費用の枠も超えてしまうことになる。そこで、収益の成長と費用の伸びの間の差異は、ROIに影響を及ぼすけれども、収益の枠内に費用を保っておくことは、ある1つの企業が

ROIの上昇者であるか、或は、ROIの下降者であるかどうか、という事に、より強い影響がある。経営担当者に対する明白な課題は、原価を低減し、収益成長を極限にする経済力を予期することである。これらのことは、新しい市場参加者、二者択一的な人を引きつける魅力のある製品及び取引先購買力の増加と同様に、製品ライン、技術的陳腐化、おくれた生産システムと古い在庫計画と遅れた統制システム、限られた供給源、特殊技能をもった労働を、強力で拡大していることを意味している。特に敗北者が控え目に成長することがわかれば、経営担当者は、費用が収益よりも遙かに鋭く成長する可能性に対して、綿密な注意を払う必要がある。

3. 健全な投資の重要性

健全なる投資がある会社の成功に対して極めて重要であることは、如何なる人も否定しないであろう。この調査研究では、企業の84%がそれらの投資を増加している。我々の発見したことは、ROIの下降者である企業のうちの45%のものの間では、その3分の1以上が利益を増加しているということである。

このことから、ROIの低下は、極度の過大投資の結果である、といえる。今、投資への意思決定を、より密接に観察してみよう。我々は、投資の強さの低い企業と高い企業では、現実一体何が起きるかの説明を始め、その後大望をいただいた資本拡張計画を押し進める企業に対して、その危険を評価しようと思うのである。

3.1 投資の強さの影響

先に我々が見て来たことは、即ち、ある1つの企業が時間継続の初期に、売上に対する低い投資割合を持つ時には、その企業のROIは、減少傾向をたどって行き、売上に対する出発時の高い投資割合の企業に対しては、その企業のROIは、増加傾向をたどって行く、という事を理解している（投資の強さの低い企業では、この設例Iの測定基準の5つの型のうちの低い企業のものであり、投資の強さの高い企業では、5つの型のうちのTOPの企業のものである）。

我々は、設例VIにおける投資の強さの影響を識別することができる。売上に対する投資割合の低い企業では、平均を上まわっている31%の出発時ROIで始まっている。この業績は、経営担当者に増加投資の平均額以上多額投資をさせることを勇気づけている。収益の成長は深い印象を与え、費用の伸びが統制下にあるのに対して、終了時平均ROIは28%にすぎない。ふりかえって見ると、これらの経営者の多くは、彼等が行なうより以上の投資を行なっている。これらの企業では、投資が償却され、利益が生ずれば、結局は、それらを取り戻すことができるの

である。とにかく、投資の強さの低い企業に対する ROI の業績は、平均以上になっている。

設例VI

投資の強さの低い企業では、投資増加による優秀な業績の中で僅かの ROI 低下が見える設例(投資の強さの低い94企業)。

スターティング ROI	投資の増加	収益の増加	費用の増加	エンディング ROI
31%	-8%	110%	-105%	28%

設例VII

投資の強さの高い企業では、原価に勝る収益の成長を楽しむが、最終結果は、まだ ROI の業績が低い設例(投資の強さの高い93企業)。

スターティング ROI	投資の増加	収益の増加	費用の増加	エンディング ROI
8%	-3%	50%	-41%	14%

これに対比して投資の強さの高い企業では、ただ8%の ROI をもってスタートする(設例VII参照)。ROI 上昇者は、ROI 下降者よりも遙かに高い投資成長があり、費用の伸びは、収益の成長以下にうまく抑制されているけれども、全体の投資の増加は、小さくなっている。その結果として、経営者は、1つの改善ではあるが、なお、平均以下の方法である終了時 ROI14%をもたらず結果となっている。

これらの変化は、売上に対する投資の割合が最初に高いか低いかによって、企業の ROI は平均に近づいて行くことを意味する。それにも拘らず、投資の強さの高い企業では、貧弱な業績を残す傾向があり、そして、投資の強さの低い企業では成功した業績を残そうとする傾向がある。

3.2 ROI と投資成長の影響

投資成長だけが ROI の変化に強烈な影響を及ぼしているのだろうか。必ずしもそうではない。ROI に関する出発時と終了時の価値の平均は、如何なる投資水準に対しても評価できる程異なっていない。その差異は全体の範囲を通して比較的少ないのである。

従がって、ROI 業績の変化に対する信頼と責任は、投資成長の大きさの性にされるはずがないのである。

又、投資成長の低い企業に対して、出発時 ROI と終了時 ROI の双方が余りにも低いのに気付くことが重要である。恐らく、この現象は自己達成である。即ち、低い出発時 ROI が投資の増加を魅力のないものにし、その結果、低い ROI を持続すると経営者は考えている。さて、我々は、14%又はそれ以上の比較的高い投資の伸びがある企業を更に綿密に調査することにする。これらの間で、少なくとも、ポイント10%以上増加している ROI を持つ43企業を ROI 上昇者として指摘し、同様に、少なくとも、

ポイント10%以上 ROI が減少している36企業を ROI 下降者と呼ぶことにしている。

投資の高い伸びをしている ROI 上昇者の経済的な動きを、設例VIII、及び設例IXで、ROI 下降者の経済的な動きと比較してみよう。ROI 下降者の ROI は、例外的に高い40%の ROI で出発する。過去の成功に印象づけられたように、経営担当者は、極めて多額の投資をし、収益の成長と費用の伸びとの均衡をかりうじて保つことができる。これらの投資超過は ROI を21%まで引き下げる。これに対して、ROI 上昇者の経営担当者は、彼等の勇気ある信念を示す。

ROI 上昇者の経営担当者は、14%の低い ROI で始まり、僅かの投資をするが、極めて多額の投資はしない。感銘を与える収益成長の下で、費用の伸びを抑制する特殊技能を持っているので、これらの経営者は、35%の高い ROI で終了する。ROI 下降者の費用割合は、殆んど変化しない。然し乍ら、ROI 上昇者はすでに、我々が想定していた事と一致することを、終了時に獲得するのである。更に、ROI 上昇者は ROI 下降者とは反対に、急速な市場成長及び急速な現実の売上成長に直面する。彼等はビジネスサイクルの上昇の中にあり、他の多くの点で、ROI 上昇者の集団全体と類似している。我々の強調したいのは、投資の重要性は、費用の変化に対応して収益が変化すると同様に ROI の種々の変化を説明すべきではないと思うのである。それにも拘らず、投資の性質には大きな差異がある。

設例VIII

強い投資にも拘らず、ROI 下降者が原価の伸びを収益の成長以下に保つことができない設例(14%以上の高い投資の伸びの36企業)。

スターティング ROI	投資の増加	収益の増加	費用の増加	エンディング ROI
40%	-19%	69%	-69%	21%

(注)：投資の伸びは、出発時の売上の割合と同じように、投資の増加として測定される。

設例IX

ROI 上昇者が売上を拡張した場合に、原価の低下を保つ投資を増加した設例(14%以上高い投資の伸びである43企業)。

スターティング ROI	投資の増加	収益の増加	費用の増加	エンディング ROI
14%	-5%	127%	-101%	35%

PIMS データベースは、どんな種類の投資が最も良いか、という唯、限られた情報だけを提供するのである。しかし、我々の発見は、経営者が市場占有の強化、関連ある直接原価の引き下げの強化及び関連性ある製品の品質の引き上げの達成をねらいとすべきである事を指摘するものである。もしも、ある投資がこれらの三つの競争

目標の1つ又はそれ以上のものと適合する見込がなければ、その時には、上級経営者は、特別の配慮をして、その投資計画を調査すべきである。ここで使用されているような統計的モデルは、どんな推定が超楽天的に見えるか、を示す危険の測定基準を、ここに提供し得るのである。

4. シェアの推移

我々がPIMSデータから引き出して来た研究課題の中で、極めて顕著に市場占有率に関心を向けて管理されている企業を見ることによって、結論を出そうと思う。

最初に大部分の企業では、市場占有率の上昇変化や下降変化に気付いていないことがわかるであろう。即ち、例えば、企業のうちの35%は、1%未満のマーケットシェアの変動しかなく、21%の企業だけが3%以上、マーケットシェアが上昇しており、そして、11%の企業は、3%以上下降している。大きな市場占有率の変化は、統制によるものでなく、例外的なものである。

我々は、シェアのROI上昇者を少なくとも、3%シェアを上昇獲得した1つの企業として分類し、同様にシェアのROI下降者を3%又はそれ以上下落する1つの企業として区分している。設例X及びXIが、このROI上昇者及びROI下降者の2つのグループを表現している。

設例X

シェアのROI上昇者が強い投資をし、売上成長管理の下に、原価を保つ管理をした設例（シェアの仲介を得た利得のあるもの、94企業）。

スターティングROI	投資の増加	収益の増加	費用の増加	エンディングROI
25%	-8%	109%	-95%	31%

設例XI

シェアのROI下降者が投資を止めたが、控え目な速さの収益増加から、原価維持ができない設例（シェアの仲介を得た損失のあるもの、49企業）。

スターティングROI	投資の増加	収益の増加	費用の増加	エンディングROI
14%	-1%	29%	-31%	11%

このシェアのROI上昇者は、設例Xの平均ROI25%でスタートする。経営担当者は、これらの企業の平均以上に投資をしている。彼等経営担当者は、費用の増加を超える設例Xのような収益の平均増加を獲得している。彼等経営担当者は、ポイント6%の割合を、よりうまく上昇させ、終了時ROI31%で終わっている。明らかに、シェア獲得援助の為の投資戦略は、売上が急速に拡大する間に、諸費用をその一線内に保持させるのである。

シェアROI上昇者に対する初めと終りの費用割合は

有意義な変化を示してはいない。特に、シェアの獲得には、製造費と差し向いの購買費について異なる影響をもたらすものではない。

このように付加された諸費用から生ずるそのスケールの大きさについての経済性は、購入と製造の割合について異なる影響を示すものではない。

シェアの敗北者は、すでに、設例XIで示すように、14%の低い出発時ROIであるが、その次に経営担当者は全く投資をしていない。彼等経営担当者の収益は増加するけれども、これらの企業の経営担当者は、諸費用のより急速な増加を抑制することができない。このことは、その企業のROIが出発時よりも低下し、終了時ROIが11%の状態になったことを示すものである。本来、企業単位の実質的シェア増加の獲得に基礎をおいた企業単位計画は、短期業績に対する好感の持たれる力強い成功の可能性を示すものである。ただ、若干の企業だけが、極めて大規模なシェア獲得を達成できる。しかし、もしもある1人の経営担当者が大規模なマーケットシェアの獲得に成功すれば、その企業は財政的には利益をもたらすことになるのである。

5. 総括……企業の十分な循環をさせること

企業のROIを増加させるものは何か、についてのこの蓄積された証拠から経営担当者が引き出すことの出来るものは、一体どのような課題なのか。それは、経営担当者の統制下にある幾つかの諸要因が、しばしば、他のもの以上にROI成功に関連していることを、歴史的に比較して現わすことである。現在、このような問題に対して如何に我々は解答すべきか、比較的早く理解しようと思ひ、この問題を検討しようと思うのである。

①. 企業のマーケットシェアを増加させる経営担当者は、そのROIを改善できるか、1つの企業が高いマーケットシェアを持っており、或は、そのシェアを獲得していれば、そのROIを改善しようとするのが、成功の可能性をもたらすことになる。しかし乍ら、極く若干の企業だけが、それらのマーケットシェアを大いに拡大していることを、歴史が指摘しているのである。

②. 大いに投資する経営者は、企業のROIを低下させることになるか、大いに投資をすることは、我々の研究した企業のうちで、16%のものだけ、ROIの低下をさせる計算になる。然し乍ら、経営担当者が、収益の成長よりも遙かに急速に費用の伸びをもたらしている為に、多くの企業では、2度までも、ROIの低下が起きているのである。これらの発見は、投資の増加を考慮するに当たって、価格、数量、単位原価企画の綿密な調査の重要性を強調するものである。もしも、注意深く前もって計画

されるならば、購入以外に、過大投資と非能率的生産の回避を助けることが出来、従って、費用を低減し、そして、収益に原価を追い越させることができるのである。

③. その企業の競争相手に関係のある、ある1つの企業の原価低減をする経営担当者は、経済的利益を獲得できるのか、もしも、ある1つの企業が関連した原価を、現在低下させており、又は関連原価の引き下げを達成していれば、その企業の競争相手に関係のあるROI改善を支持している場合には、その経済的利益を獲得する可能性がある。しかし、しばしば単位原価を低減させる企業は、より多くの単位数量を獲得する為に、マーケットシェアを増加させる企業に依存している。より早くこうした問題を引き合いに出した理由は、特に、市場が十分に発達し、競争が激しくなり、そして、生産能力の利用が低下すれば、経営担当者は、この種の企画を作成するにあたって、注意しなければならないのである。

④. 優秀品質の製品を製作できる経営担当者には、利益の発展を十分に確保できるか、この点について、この資料は必ずしも明確ではない。この以前に発表されたPIMS断面図の研究は、優秀品質の製品には、高いROIと関連があることを指摘しているけれども、ここでの時間継続による証拠は、優秀品質の製品を持っており、又は、それを獲得している企業にとって、ROI増加の可能性が大いにあることを示してはいないのである。

この要因の重要性を否定しないで、その他の要因が、将来の成功に影響を及ぼす性質を十分に補なっていることを、我々は発見したのである。

⑤. 多額の研究開発費を費やした者は、これらの支出からもたらされる利益を獲得することができるか、マーケティングと同様に、研究開発費を、大いに永続的に費やしている経営担当者には、通常のROI改善の機会よりも遙かに多くの機会がある。然し乍ら、これらの支出は、企業のあらゆる型のものに対しては、必ずしも適切なものとはいえない。費用割合の実質的变化には、いずれも答えていないのである。

ところで我々は、時間継続による証拠を見て来たのであるが、このことから、更に一層、市場の経験的法則に留意しようとする気になるだろう。もしもそうであれば、この研究の発見からは、ROI上昇者とROI下降者を区別するものは、主として、利益の成長であって、投資基準ではないことを示唆するものである。

参考文献

- 1) Robert D. Buzzell, Bradley T. Gale and Ralph G. M. Sultan: Market share—a Key to Profitability, HBR January—February 1975. pp. 97-106.
- 2) Bradley T. Gale: Can More Capital Buy Higher Productivity?, HBR July-August 1980, pp.78-86.
- 3) Sidney Schoeffler, Robert D. Buzzell and Donald F. Heany: Impact of Strategic Planning on Profit Performance, HBR March-April 1974, pp. 137-145.
- 4) Richard G. Hamermesh and Steven B. Silk: How to Compete in Stagnant Industries, HBR September-October 1979, pp. 161-168.
- 5) Carolyn Y. Woo and Arnold C. Cooper: The Surprising Case for low Market Share, HBR November-December 1982, pp.106-113.
- 6) Robert D. Buzzell: Is Vertical Integration Profitable?, HBR January-February 1983, pp.92-102.
- 7) Arthur A. Thompson, Jr.: Strategies for Staying Cost Competitive, HBR January-February 1984, pp. 110-117.
- 8) Richard R. Ellsworth: Subordinate financial Policy to Corporate Strategy, HBR November-December 1983, pp. 170-182.
- 9) Steven C. Wheelwright and Robert H. Hayes: Competing through manufacturing, HBR January-February 1985, pp.99-109.
- 10) Michael J. Sandretto: What kind of Cost system do you need?, HBR January-February 1985. pp. 110-117.
- 11) Daniel H. Gray: Uses and Misuses of Strategic Planning, HBR January-February 1986, pp. 89-97.
- 12) Eldon S. Hendriksen: Accounting Theory, Richard D. Irwin, 1982.
- 13) Leopold A. Bernstein: Financial statement Analysis, Irwin 1978.
- 14) FASB: SFAC No.5. Recognition and Measurement in Financial Statements of Business Enterprises, FASB, 1984.
- 15) D. Solomons: Economic and Accounting Concepts of Income, The Accounting Review July 1961, pp.374-383.

(受理 昭和62年1月25日)