

わが国の会社制度の展開過程補論

— 企業統治（コーポレート・ガバナンス）の問題 —

吉 田 準 三

一、はしがき

太平洋戦争終結後、占領軍の手で財閥解体と持株会社の整理が行われ、財閥家族・財閥本社・財閥直系会社などの所有していた株式が、一般大衆に放出され、大会社の株式が広く国民の間に分散して所有されるようになった。その結果、戦前・戦中に大会社の大株主であった財閥家族のような個人大資本家は姿を消し、それに代って、大衆が少数の株式を分散所有する形に変わっていった。つまり、大衆が資本家になった社会、大衆資本主義社会となった。それにより、大会社の利益が広く国民の間に分配されるようになった。それは、戦前のように、大資本家が大会社の利益の多くの部分を受け取ってしまう社会に比べ、国民が公平に利益の分配を受ける、望ましい社会とみなされた。

大会社の株式が高度に分散して所有され、個々の株主は、最大株主でも1%以下しか所有しないようになると、株主は単独ではもちろん、何人かが連合しても、株主総会の決議を左右できなくなり、経営者が提案した議案を、そのまま承認せざるを得なくなる。経営者の提案には、次期の経営者の指名が含まれ、経営者が次期の経営者に自分自身を指名すれば、それを覆すことは難しくなる。

こうして、零細な株主ばかりとなった大会社では、株主の支配力は低下し、代って、経営者が自主的に会社を運営していくようになる。それを経営者支配という。

経営者支配の下にある会社では、経営者が会社に利害関係を有する人

びと、および、社会全体のことを考慮して、利害関係者の利害を調整し、社会全体に奉仕するように経営することが望ましいとされた。しかし、時には、経営者が利己的な立場で経営したり、市場の変化に対応できず、大きな損失を会社に生じさせたりすることもあった。会社が損失を出すと、配当を株主に分配できなくなり、株式価格は低下する。その結果、株主は大きな損害を蒙る。それでも、零細株主ばかりでは、株主総会で経営者を解任することは難しい。日本では、大きな損失を会社に生じさせた経営者、とくに取締役会長や社長は、経営責任をとって、自発的に退任することになっている。しかし、中には、退任しない会長や社長もいる。

経営者支配は、すぐれた経営能力をもった人が経営者になり、適切な経営活動を行えば、よい制度である。しかし、経営者が判断を誤り、不適切な行動をしたときには、それを修正したり、経営者を解任したりするチェック機能が具っていないため、時には、会社を危険に陥れることがある。

一九七〇年代から一九八〇年代にかけて、アメリカ経済は国際経済の中で地位が低下し、とくに、一九八〇年代末から一九九〇年代初めにかけて、アメリカ経済の衰退が顕著になり、多くの大会社が赤字経営に転落した。そのような苦況の中で、会社は誰のものであり、誰がどのよう

に会社を動かしていけばよいかが問い直された。それがコーポレート・ガバナンスの問題である。

日本は、逆に、一九七〇年代から一九八〇年代にかけて、国際経済の

中でその地位を高め、とくに、一九八〇年代後半は、バブル経済といわれるほど、経済の拡大が続いた。しかし、一九九〇年代に入つて、バブルが崩壊すると、株価と地価の低落を招き、株式や土地を担保に融資していた銀行やその系列ノンバンクなどの金融機関が、融資が回収できなくなり、何十兆円もの不良債権をかかえて、倒産あるいは経営危機に陥り、ひいては、日本経済全体の活力低下を招いてしまった。

銀行などの金融機関は大蔵省の監督下にあった。銀行の経営悪化については大蔵省の監督責任が問われ、大蔵省の組織改革が議論されている。

一般の会社についても、経営状態が悪化した場合には、経営者の責任が問われ、経営者の良識や自主的判断に任せておけないという議論が起こり、経営者をチェックする機構の設置が提唱されている。それが日本企業の統治の問題である。

この補論では、アメリカにおけるコーポレート・ガバナンスと日本企業の統治の問題の歴史的展開課程を回顧し、その現状を考察するとともに、将来を展望して、将来の会社制度の望ましいあり方を提示する。

二、アメリカにおけるコーポレート・ガバナンスの展開過程

アメリカにおけるコーポレート・ガバナンス（企業統治）の思想には、金融資本支配・経営者支配・利益連関集団支配の三つがある。そのうち、金融資本支配の思想は、一九一〇年発行のヒルファディングの「金融資本論」にはじまり、その後、現在に至るまで、一部の論者により強く支持されている考え方である。二番目の経営者支配の思想は、一九三二年発行のバリーとミーンズの共著「近代株式会社と私有財産」にはじまり、日本でも増地庸治郎博士やその一門の人びとによって、広く支持されている考え方である。三番目の利害者集団支配の思想は、ゴードンが一九四五年に著した「ビジネス・リーダーシップ」にはじまり、日本でも山城章博士などにより支持されている考え方である。

以上の三つの考え方は、誰が会社を動かしているかについて、それぞれ力点の置き所が異なる。しかし、いずれも一理がある。そのため、そ

のなかのいずれか一つが正しく、それ以外は誤りであると断定することはできない。また、それぞれの基本的主張は同じであっても、そこから派生する帰結とそれに対処する方策については諸説があり、果たして、いずれが正しいかは速断できない。そこで、以下でそれぞれの代表的主張を検討し、わが国の企業統治、コーポレート・ガバナンスについて、私見を述べる。

(1) 金融資本支配

十九世紀末、とくに、一八九九年に、アメリカでは企業合同が千二百件に達した。そのような企業合同の波の盛り上りに乗って、一九〇一年にアメリカ鉄鋼業の大同合同が実現し、USスチール会社が誕生した。USスチールは、それまでのカーネギー製鋼とモルガンのフェデラル製鋼を中核として、二百社以上の鉄鋼会社の大合同によって成立した。その設立に際し、百万ドルの株式発行でも大事とみなされていた当時、USスチールは十四億ドルの資本金で発足した。その会社設立資金を調達するために発行される膨大な数の社債や株式を主幹事社となって引受けようとして、ピアモント・モルガンは、三百社にのぼる引受業者を一つの巨大なシンジケートにまとめあげた。それほど大量の株式が市場にあふれたら吸収できないとの前評判を覆して、新株発行は成功し、引受業務の報酬として、シンジケートは五千七百五十万ドル相当のUSスチール株を取得した。さらにモルガンのパートナー四人が企業合同の成ったこの新会社の取締役陣に加わり、そこに金融資本と産業資本の融合が成立した。⁽¹⁾

十九世紀末から二十世紀初頭にかけてのアメリカの企業合同は、それまでに存在していた多くの産業会社間の競争をやめさせ、独占体を形成するものであった。USスチールは発足当初、アメリカ鉄鋼業界の五〇%を超す市場を占有し、業界を主導した。

独占体を形成し、競争を排除すれば、独占体は、より多くの利潤、つまり独占利潤を受け取れる。それに伴って、株価は上昇し、新株式の発行を引受ける金融業者の利得も増大する。その間の事情をヒルファディ

ングは、次のように述べている。⁽²⁾

「カルテル化は、カルテル化された諸企業の収益がより安全で等一なることをも意味する。個々の企業にとつて以前にはかくもしばしば致命的であつた競争の危険は除かれている。これによつて第一には、これら諸企業の株の相場が高まり、このことはヤガテまた新発行に際しての創業利得の高騰を意味するものである。次にはまた、これら諸企業に投ぜられた資本に対する安全さが著しく増加される。これはやがて銀行をして産業信用を一層拡大することをえしめ、したがつて今までよりもより多く産業利潤の分前にあづかることをえしめる。かくて、カルテル化により、銀行と産業との間の関係は一層緊密化されると同時に、産業に投ぜられる資本の処理権は、ますます銀行の手に帰することになる」。⁽³⁾

モルガン商会などの金融資本は、新株発行の引受けによる創業利得と同時に、社債発行引受けによる利得をも得ていた。

独占体の形成による独占利潤は、産業資本に高い利潤をもたらすと同時に、それと融合した金融資本にも高い利潤をもたらした。しかも、独占体の形成には、金融資本の助力が不可欠であり、むしろ、金融資本の主導により独占体が形成された。そこに、産業の金融資本による支配が確立した。

その後、産業会社は利潤を蓄積し、しだいに金融資本の支配を脱する傾向を示すようになった。産業資本と金融資本の力関係は、その時々々の景気や政治情勢などにより、いずれかの力が強くなることをくり返した。

一九〇〇年前後、アメリカ大統領の地位にいたのは、ウィリアム・マッキンリー（一八九七年～一九〇一年の間在職）であつた。マッキンリーは、産業資本家を擁護し、企業の統合を認め、厄介な反トラスト法を発動させなかつた。⁽⁴⁾しかし、一九〇一年九月六日、マッキンリーは無政府主義者に暗殺され、代つて、シアード・ローズベルトが大統領に就任した。その後、ローズベルト、タフト、ウィルソンの三代の大統領とモルガン商会との間の戦いが続くことになった。⁽⁵⁾

さらに、一九二九年十月二十四日（暗黒の木曜日）、ニューヨーク証券取引所における株価の大暴落とそれに続く大恐慌が多くの銀行の破綻を

招き、その大恐慌の収束と経済復興のために、フランクリン・D・ローズベルト大統領（一九三三年～一九四五年の間在職）によつて採用されたニューディール政策の一環として、いろいろな金融制度改革が行われた。その第一はグラス・ステイガル法が施行され、商業銀行と投資銀行の分離が行われたことである。その結果、それまでパートナーシップ（合名会社）形態をとつて、商業銀行と投資銀行を兼営してきたJ・P・モルガン商会は、一九三五年八月、預金銀行（商業銀行）としてとどまる一方、モルガン・スタンレーと呼ぶ投資銀行を分離独立させるという最終決定を下した。⁽⁶⁾

ローズベルトの金融制度改革の第二は、連邦準備銀行制度の改革であり、第三は預金保険制度の創立であり、第四は証券取引法の制定である。それらの一連の改革により、モルガン商会などの金融帝国は崩壊したといわれるほど、その勢力は衰えた。

それでも、最近まで、金融資本ないし銀行による産業会社ないし大企業の支配が行われているという見解が主張されている。その一例として、D・M・コッツの見解をあげる。コッツは、その著「巨大企業と銀行支配」の中で、一九六九年末現在の総資産額上位二〇〇社の非金融会社について、その支配形態を調査した結果を表1のようにまとめている。⁽⁷⁾また、金融機関グループ別の支配会社数とその資産額は、表2のように示されている。⁽⁸⁾

なお、各金融機関グループには、次のような金融機関が属している。⁽⁹⁾

（一）内

- ① チェイス・グループ（チェイス・マンハッタン銀行、ケミカル銀行、メトロポリタン生命、エクイタブル生命）
- ② モルガン・グループ（モルガン・ギャランティ信託、バンカーズ信託、ブルーデンシャル生命、モルガン・スタンリー社、スミス・バーニー社）
- ③ メロン・グループ（メロン・ナショナル信託銀行、ファースト・ボストン社）
- ④ レーマン・ゴールドマン・サックス・グループ（レーマン、ブラザーズ社、グールドマン・サックス社）

表1 コッツによる上位200非金融会社の支配の集計

	会社数	(%)
1. 完全な金融支配	16	8.0
2. 部分的な金融支配のみ	51	25.5
3. 部分的な金融支配と部分的所有者支配	11	5.5
4. 完全な所有者支配	30	15.0
5. 部分的な所有者支配のみ	2	1.0
6. 混在支配	5	2.5
7. 中心不定支配	85	42.5
合 計	200	100.0

出典：D.M. コッツ著 西山忠範訳「巨大企業と銀行支配」昭和57年文眞堂発行104頁

第3表「上位200非金融会社についての支配の集計」のうち、「金融機関グループによる支配を含む」欄のみ掲げた。

さて、ここで問題なのは、いかなる指標にもとづいて金融支配とすることかということである。コッツは、次の三つのうちの一つに該当する会社を完全な金融支配の会社とみなしている。¹⁰⁾

(1)金融機関が、会社議決権株式の一〇％以上を保有し、唯一のまたは部分的な投票者となっており、他の株主はそのような株式の一〇％以上を保有していない。

(2)金融機関が次のaとbの「両条件」に該当している。

(a)金融機関が会社議決権株式の五％以上を保有し、唯一のまたは部分的な投票者となっており、他の株主はそのような株式の五％以上を保有していない。

(b)金融機関が、その会社に対する「貸付資本の主要な供給者」であるか、または、その会社の取締役会への「強力な派遣」を行っている。

(3)金融機関による完全な支配の信頼できる、かつ、確固たる証拠を提示するような「特別の状況」が存在している。

つまり、議決権株式の一〇％を保有する唯一の大株主であるか、五％以上を保有する唯一の大株主であると同時に多額の貸付を行っているか、または、取締役会に二人以上の取締役を派遣しているか、会長・社長・財務委員会委員を派遣している、特別の状況にあるかする場合を完全な金融支配とみなしているのである。したがって、株式保有、役員派遣、貸付などの程度を支配の指標としていることになる。そして、その程度が低い場合に部分的な金融支配とみなしている。所有者支配についても同様であり、また、個人またはグループの代わりに、「外国会社」または「自己管理資金」が一〇％以上の株式を保有する唯一の大株主であるか、または、五％以上を保有する唯一の大株主であり、かつ、代表を取締役会の主たるメンバーとして派遣している場合を混在支配としている。

中心不定支配とは、以上のいずれにも該当しない場合のことである。以上のような指標にもとづいて支配の範疇（類型）ごとに集計した結果、金融機関グループが支配力を有する会社が合せて七八社（三九％）存在すると、コッツは結論している。その一方で、中心不定支配の会社が八五社（四二・五％）存在するとしている。

以上のコッツの結論から、一九六九年末現在でも、なお、特定の金融機関グループの支配下にある会社がほぼ四〇％存在し、また、中心不定支配、つまり経営者支配の会社が四二・五％存在することがわかる。残りは、なお、所有者の支配力が残っている会社である。

とくに、チェース・グループとモルガン・グループは、それぞれ、二〇〇社中の二十一社と十五社を支配し、その資産額合計は、それぞれ、二〇〇社の資産額合計の六・九三％、五・一八％に上っている。

金融機関グループ、つまり、金融資本の勢力は、アメリカ経済の中で、かなりの比重をもっていることになる。

ただし、その一方で、個人所有者と金融機関の両方の支配を脱し、経営者支配の会社も増加しつつある。とくに、大会社になればなるほど、

表2 金融機関グループ別の支配会社数とその資産額(単位:100万ドル)

金融機関グループ	被支配会社数	被支配会社資産額	200社の合計 資産額中の比率
チェース・グループ	21	29,966	6.93 %
モルガン・グループ	15	22,417	5.18
シカゴの金融機関	7	12,150	2.81
メロン・グループ	5	14,278	3.30
レーマン・ゴールドマン・サクス・グループ	5	7,262	1.67
クリーブランドの金融機関	4	4,937	1.14

出典：コッツ著 西山訳「巨大企業と銀行支配」117頁第11表による。

なお、コッツが調査対象とした200社の合計資産額は、1969年末で、4,328億ドルであったとされている。(同書81頁)

経営者の支配力が強まる。⁽¹¹⁾

(2) 経営者支配

① バリーとミーンスの経営者支配論

一九三二年、アメリカのバリーとミーンスの共著「近代株式会社と私有財産」が出版された。⁽¹²⁾ 同書の中で、バリーとミーンスは、一九三〇年一月一日現在のアメリカの銀行を除く二〇〇社の上位大会社について調査した結果、そのうちの八八社（四四％）が経営者支配の会社であることを主張した。⁽¹³⁾ それらの八八社の資産額合計は、二〇〇社の資産額合計の五八％に相当する。

ここで、経営者支配の会社とは、「その所有権が余りにも広く分散されているので、会社の諸活動を支配するに十分な少数権益を持つ個人、或いは、小集団すら存在しない」会社のことである。⁽¹⁴⁾ 具体的には、「単一の所有権益として最大のもの（大株主）が、一パーセント足らずにしかない場合、一人でその株式保有量を楯に、経営者に圧力を加えるような株主もなく、また、支配に必要な過半数議決権を収集するための重要な核心として、その保有株式を利用するような株主も存在しない」ような会社のことである。

「このような諸会社での支配はどこに存在するか。この質問に答えるためには、取締役会選出をめぐる諸状況をかなり細部に亘って考察する必要がある。……株主の個人的議決権は、彼が極めて大量の株式を所有しているものでなければ、株主総会では全く効果がない。従って、株主は、実際には、全く議決権を行使しないという道を探るか、さもなければ、自分の議決権を、彼には支配力のない、またその選出にも彼は参加しないような人々に委せてしまう、という道をとるかせざるを得ない。……次の取締役会選出は、委任委員会を選出する人々によってなされるであろう。委任委員会は現在の経営者によって指名されるが故に、経営者は、自分達の後継者達を、事実上、指名することが出来る。所有権が十分に細分されているところでは、経営者は、その所有権についての持分が取るに足らない程のものであっても、以上のようにして、自己永存体となることが出来る。この支配形態は、正しくは、『経営者支配』と呼ぶことの出来るものである」としている。⁽¹⁵⁾

株式が広く人びとの間に、高度に分散して所有されるようになり、最大株主でも全体の1%以下しか所有しないようになると、単独ではもちろん、何人かが連合しても、株主総会の決議を左右できなくなり、大部分の株主は、議決権を行使しないか、あるいは、会社あてに委任状を送付して、議決権を会社側に委任してしまう。その結果、会社側つまり現在の経営者たちが、その委任状を行使して、取締役の選出をはじめ、経営上の諸決定を行うことになる。そこに、経営者が自主的に経営を行う「経営者支配」が成立する、というのが、バリーとミーンズの経営者支配の考え方である。

なお、アメリカには、大会社の株式を大量に保有する持株会社が存在する。そして、持株会社が他の会社の過半数株式を所有すれば、その会社を完全に支配できる。さらに、その持株会社の過半数株式を所有する持株会社をつくり、その上位持株会社の株式の過半数を所有すれば、下位持株会社や最下位会社を、逐次、支配できる。そのような持株会社のピラミッドを形成することにより、「ピラミッド型支配の頂点にある会社の過半数株式の所有者は、たとえ、その所有権権益がピラミッド型支配全体の1%以下であっても、単独所有者と同じように、全財産についてのほとんど完全な支配を獲得することが出来る。」¹⁶⁾

持株会社のピラミッドによる支配をピラミッド型支配と呼ぶ。

そのほか、無議決権の優先株の制度や議決特権株などの法律的手段方法によって、少ない投資額によって、多額の資産を有する会社を支配できる。

バリーとミーンズは、法律的手段方法による支配の会社が、調査対象二〇〇社の中に、四二社(二一%)あったとしている。¹⁷⁾ その資産額合計は、二〇〇社の資産額合計の二二%にあたるとしている。

経営者支配および法律的手段方法による支配は、ともに、所有権にもとづかずに、支配することを意味する。そこに、「所有と支配の分離」が行われる。そのような「所有と支配の分離」は、二〇〇社中の一三〇社(六五%)において見られ、それらの一三〇社の資産額合計は、二〇〇社の資産額合計の八〇%に達する。

もともと、株主は会社の所有者(オーナー)であった。そして、株主総会で選出された取締役たちに委任して経営が行われた。しかし、株式が高度に分散して所有されるようになった結果、株主たちには、取締役を選任あるいは解任する能力、つまり支配力が失われ、所有者とは別の人びと、つまり経営者たちが自主的に会社を経営していくことになった。株主たちは、株式会社の所有権のうちの支配権を失い、単に、配当を請求する権利と解散・清算した場合の残余財産の分配を請求する権利を有するのみとなった。

そのような株主の権利の変化は、私有財産制度に深刻な変革をもたらすものであり、社会に大きな影響を与えるものである。バリーとミーンズは、近代株式会社のそのような変化が社会に与える影響について、大よそ、次のように述べている。¹⁸⁾

株式会社の伝統的見方は、株式会社は株主の所有に属する、つまり、株式会社は株主たちのものであるとする。この見方にしたがえば、株式会社は株主たちの利益になるように経営されるべきであるということになる。

しかし、いまや、近代株式会社においては、株主たちの会社に対する支配権は失われ、経営者たちが自主的に経営を行う、経営者支配が確立された。そのような経営者支配の会社においては、経営者たちが自分たちの利益になるように経営することも出来る。

しかし、バリーとミーンズは、「第三の可能性」が存在するとする。それは、「支配集団は、むしろ、所有者、または、支配者のいずれよりもはるかに広い集団の権利に対して道を開いたものである。彼ら(支配集団)は、近代株式会社は所有者だけでなく、また支配者だけでなく、全社会に対して役務を呈供すべきものであると要求する地位に、この社会を置いたのである」¹⁹⁾とする見方である。

近代株式会社においては、本来、株式会社の所有者である株主が、株式を高度に分散して所有することになった結果、取締役の選任や会社の政策について、その所有権を行使できなくなり、現在の経営者が後継経営者を指名したり、自主的に経営を行ったりするようになった。それは、

経営者が利己的に経営することもできるということである。

それに対し、バリーとミーンズは、経営者は、単に株主のために経営するのではなく、また、経営者自身のために経営するのではなく、広く社会全体のためになるように会社を経営するようになる可能性が生れたと主張した。

しかし、果たして、経営者の自主性に任せて経営させた場合に、経営者が社会全体のためになるように経営するであろうか。

株式の高度分散所有の結果、株主の支配力が後退し、経営者の自主性が高まったが、経営者に社会全体のために経営させる仕組みは、できていない。そこに、改めて、経営者に社会全体のために会社を経営させるには、どうしたらよいかという問題が発生してきた。それが、コーポレート・ガバナンス（企業統治）の問題である。それに対して、バリーとミーンズは、明確な解答を与えていない。

② コツツの中心不定支配論

前述のコツツは、金融支配の会社においては、金融機関が非金融会社の経営者に支配力を及ぼして、経営者の経営活動を制約していることを詳述している。そのコツツも、彼が調査した二〇〇社のうちの八五社（四二・五％）は、中心不定支配の状況にあるとしているだけで、それらの会社を誰がどのように動かしているかについては述べていない。⁽²⁾

③ ラーナーの経営者支配論

ラーナーは、一九六三年現在の非金融かつ非公益事業の資産額上位一四一社について調査した結果、そのうちの一〇九社（七七・三％）が経営者支配の下にあるとし、残りの三二社は所有者支配の下にあるとした。⁽³⁾

④ ローの「アメリカの企業統治」論

マーク・J・ローは、最近発展した金融仲介機関（銀行、保険、投資信託、年金基金など）が、機関投資家として多額の資金を運用し、株式を大量に保有するようになってきた結果、それが会社統治にどのように影響するようになってきているかを明らかにした。

結論からいえば、ローの著書の原題は、

Mark J. Roe, Strong Management, Weak Ownership, 1994であるこ

とからわかるように、それらの機関投資家には、いろいろな制約があつて、経営者の選任や経営政策について、強力な支配力を行使できない状況にあり、経営者が強い基盤の上に立つて自主的に経営しているということである。とくに、銀行をはじめとする金融機関がアメリカの経済と産業を支配することを嫌う社会的風土ができていて、それが政治的・法律的に、金融機関による産業会社の支配を抑止する力になっていると主張している。ローは、コロンビア・ロー・スクール教授であり、バリーとミーンズの後輩である。ローは、経営者支配の会社を、しばしば、バリー・ミーンズの企業と称している。そして、「企業統治（コーポレート・ガバナンス）」における大きな変化は、政治問題と切り離してはありえない。企業形態には適応性があるが、政治がその形成過程に手を貸している。もし今日見られる企業の積極的態度が活発化し、現状に根本的に挑戦することになれば、問題は経済的領域から政治的領域へと移行し、結局政治がそれを解決するだろうと、本書で検討した政治史は示唆している」と述べている。

ローは、政治学者・法律学者であり、同時に経済学にも精通している。そのようなローの資質から、ローは、企業統治を単なる経済的問題とは見ないで、むしろ、極めて政治的問題と見ている。

「企業統治（コーポレート・ガバナンス）」という用語が頻繁に新聞等に登場するようになったのは、一九八〇年代になってからである。一九八〇年代から一九九〇年代の初頭にかけて、アメリカ経済は沈滞し、企業業績は振るわず、アメリカ経済を復興させる必要に迫られ、そのために企業経営の改革が叫ばれた。どのようにすれば、企業経営を改革して企業業績を改善できるかが問題となった。それが「企業統治」問題である。企業統治問題は、単に経済学者・経営学者だけでなく、ローをはじめ、政治学者・法律学者の関心を呼び起こした。経営学者の間では、会社が誰のものであり、誰が会社を動かしているか、つまり会社の支配者は誰であるかが問題であつたが、政治学者は、会社をいかに統治すべきかを問題にした。そこに若干「支配」と「統治」の間にずれがあるが、

ここでは、企業支配と企業統治を一連の議論の文脈にあるものとして論じていく。

ローは、同書の日本語版への序文の中で、「私が本書を執筆したのは、その株式が広範囲に保有されているが、大量の株式を保有する集中化された株主のいない、GMやIBMのようなアメリカの大企業の株式保有制度をよりよく理解しようとしたことがきっかけであった」とし、さらに続けて、「民間の経済力の集中に対して敵対的なアメリカの政治が、株式保有制度を創り出すことに貢献したという仮説から私は始めた。アメリカの政治は金融仲介機関を弱体化させる傾向にあり、往々にしてそれがアメリカ大企業が大量の株式ポジションを保有することを禁止ないし妨害してきた。政治はそのほかの点、例えば乗取り⁽²²⁾⁽²³⁾や反トラスト政策でもはつきりと現われている」⁽²²⁾⁽²⁴⁾と述べ、金融仲介機関(銀行、証券、保険、投資信託、年金基金など)が、ある会社の株式を大量に所有することにより、その会社の経営を支配することを禁止ないし妨害するような政策がとられて来たことを強調している。

ローによると、一九九三年のアメリカの金融機関の種類別総資産額は次のようになっている。(出典は、FRB発表のFlow of Fund Accounts—First Quarter 1993 ⁽²⁵⁾⁽²⁶⁾とあることとされている)⁽²⁷⁾⁽²⁸⁾

銀行	四兆九、〇〇〇億ドル
保険	二兆三、〇〇〇億ドル
ミューチャル・ファンド	一兆二、〇〇〇億ドル
年金基金	三兆四、〇〇〇億ドル

これらの金融仲介機関の資金が、まとまって、特定の会社の株式や社債に投資されれば、その会社の経営を支配できる。しかし、実際には、個々の金融機関の規模は大きくなく、その営業には州や連邦の規制が行われているとともに、一つの会社に多額の投資・融資を行った場合のリスクを考えて、集中的な投融資は避けられている。

アメリカの大会社の株主も機関化が進み、金融機関の持株比率は、金

融機関合計で五〇%を超えるものが多くなってきた。(表3参照)

さらに、金融機関株主の数も、それぞれ、一、〇〇〇機関を超えている会社も多い。つまり、かつて、バリーとミーンズが個人について株式の高度分散所有が一般化していたのに対し、最近では、金融機関の株式所有についても、高度分散所有が進展しているのである。

そのような状況のもとでは、金融機関も、ある大会社の株式を大量に所有することにより、その会社の経営を支配することは、できなくなってきた。その結果、現在の経営者が、所有者(株主)に代って、自主的に経営を行っている。つまり、ローの原著の題名、Strong Management, Weak Ownership (強い経営者、弱い所有者)が実現しているのである。

先に引用したローの掲げた四種の金融仲介機関のそれぞれについて、ローは、それらの金融仲介機関が、企業統治に大きな役割を果たし得なかった点を論じている。

まず、銀行について、「多くは歴史的な理由から、アメリカは工業化諸国の中で他に類例のない銀行制度をもつに至った。一八〇〇年代初期から、アメリカの銀行制度は高度に分散化され、支店制度の拡張もないままに、多数の小銀行からなっていた。各州は他州の銀行の支店設置を認めず、ときには単店銀行が支店設置することも阻止しようとするなど、州ごとに銀行を認可し保護したため、アメリカ流の連邦主義が銀行業の分散を促進することになった。南北戦争の間に、アメリカがいわゆる国法銀行といわれるものを創設したにもかかわらず、一八六四年国法銀行法は、国法銀行を一カ所での営業に限定するものと解釈されてきた。一八九五年、クリーブランド大統領は国法銀行の支店設置を認める提案を支持したが、一カ所で業務を行っていた単店銀行側は、組織的な団結をもってこの提案を葬り去った。その代り、地域の国法銀行に対する最低資本額が引き下げられたことによって、多数の銀行が設立されたが、他方では全国規模の支店業務に危惧を抱き、それに反対していた弱小な地方銀行の一貫した支店設置反対の主張を拡大することになった。一九一五年、連邦準備は国法銀行が支店設置することを要求したが、単店銀

表3 アメリカの大会社の金融機関持株比率（1994年末現在）

社 名	総資産額	発行済 株式総数	金融機関			備 考
			機関数	持株数	持株比率	
ゼネラル・エレクトリック	百万ドル 70,418	百万株 1,706	1,805	百万株 922	% 54.0	
クライスラー	19,396	355	868	214	60.3	
フォード（注）		1,023	1,118	486	47.5	
エクソン	59,849	1,242	1,341	512	41.2	
ウォルマート・ストアーズ	22,846	2,297	1,110	704	30.6	1995年1月31日現在
AT&T	33,192	1,569	1,619	574	36.6	
モービル	24,602	396	1,403	216	54.5	
フィリップ・モリス	30,771	853	1,426	484	56.7	
I.E. デュポン	21,126	681	1,157	316	46.4	
テキサコ		289	1,005	153	52.9	
シアーズ・ローバック	24,480	352	924	280	79.5	
K マート	9,820	459	659	284	61.9	1995年1月25日現在
プロクター&ギャンブル	16,101	684	1,240	335	49.0	
シェブロン	21,398	712	1,113	298	41.9	
ヒューレット・パカード	10,473	510	1,192	315	61.8	
J.P. モルガン	57,389	188	930	123	65.4	
モルガン・スタンレー	13,369	75	311	59	78.7	1995年1月31日現在
アモコ	21,779	496	1,181	301	60.7	
ボーイング	12,354	341	935	194	56.9	
メリル・リンチ	20,681	181	497	100	55.2	
メロン銀行	33,867	139	555	101	72.7	
テキサス・インスツルメンツ	3,847	93	720	76	81.7	
IBM	37,842	588	1,262	284	48.3	
GM(ゼネラル・モーターズ)	217,123	756			59.0	日経「外国会社年鑑」 1997による。1995年末現在
USX-US スチール・グループ	6,521	83			61.0	GM と同じ
モトローラ	22,801	592			48.0	GM と同じ
マイクロソフト	7,210	594			32.0	GM と同じ 1995年6月末現在

出典：アメリカ会社四季報1995/96、1995年10月26日東洋経済新報社発行

備考欄空欄のものは、すべて1994年12月31日現在の数字である。

（注）日経「外国会社年鑑」1997によると、1995年末現在、フォードの総資産額243,283百万ドル、発行済株式総数1,169百万株、機関投資家持株比率43%となっている。

ただし、クラス B 普通株（全議決権の40%を持つ）の100%をフォード一族とその関係者が保有。

行側は再度それを退けた。連邦議会も銀行を小規模かつ地域的にしようとした。その大きな理由は、議員も地域に密着しており、小都市では銀行家が力をもっていたからである。⁽²³⁾

合衆国銀行という中央銀行が二度にわたって設立されたことがあるが、二度とも短期間で廃止された。それは、そのような強力な全国規模の中央銀行によって、金融業界が支配されることに対する小銀行家と一般大衆の嫌悪感によるものである。その結果、アメリカは、中央銀行を設置せずに、多数の連邦準備銀行から構成される連邦準備制度という銀行制度を採用することになった。

アメリカの銀行は、小銀行が多数分散して設立されており、それぞれの力は大きくないので、企業統治に大きな役割を果たすことはできないのである。

つぎに、保険会社について、ローは、次のように論じている。⁽²⁴⁾

一九〇五年、保険業界は州議会への贈賄などで問題を起こし、ニューヨーク州議会の調査を受けた。(その調査はアームストロング調査と呼ばれる)。その調査の結果、一九〇六年に保険法を改正し、保険会社に対して株式保有や銀行支配、証券引受けを禁止した。保険会社に対する株式保有の禁止が大幅に緩和されたのは、実際には一九八〇年代になってからである。

現在(一九九三年)、保険会社の総資産は二・三兆ドルであり、銀行や年金基金の総資産に劣っていない。しかし、一九九〇年代には、保険会社は株式保有と企業統治活動で他の大部分の金融機関に遅れをとっている。……保険会社は企業統治活動を控える理由があつて、それから退いているのであろう。

一九五一年、ニューヨーク州では、保険法を改正して、保険会社は資産の三%まで普通株に投資してもよいとしたが、同時に、特定の企業の株式への投資は、その投資対象企業の株式の二%までに制限した。

一九八四年、さらに(資産の二〇%までに)規制が緩和されたが、それでも、ニューヨーク州の保険会社は、「同州外の子会社」に保険会社資産の五%超を投資することを禁止されている。ここで、「子会社」とは、

「保険会社が(その企業の)経営方針を指揮する力を直接的または間接的にもっている」企業と解される。そのような規定が、保険会社の他社の企業統治を消極的にしている。

アームストロング調査以来、保険会社は企業統治には受動的でなければならぬという文化的伝統がある。

そして、「アームストロング調査中の一九〇五年に世論が結集したが、それが長期間にわたって持続することはなかった。しかし、公衆の批判が高まる潜在的な危険性のために、企業統治で力行使するための法的な権限を決して求めなかった保険会社もあった」とされている。⁽²⁵⁾ 企業統治に深く関与すると規制が強化されることになるのを恐れた。たとえば、保険料率の引下げなどにつながる恐れもあった。

また、一つの会社の株式の五%以下程度の株式保有では、たとえ、役員を送り込み、企業統治に積極的に参加したとしても、その結果、保険会社が得られる利益は、その会社の利益の五%にしか過ぎず、企業統治のためのコストに比べ、ベネフィットは大きくない、という事情もある。⁽²⁶⁾

次に、ミューチュアル・ファンド(投資信託)の企業統治への関与は大きくないことを、ローは、次のように論じている。⁽²⁷⁾

「ミューチュアル・ファンドは、一兆二、〇〇〇億ドルの巨額の金融資産を保有しその半分が株式であるにもかかわらず、企業統治にはほとんどかわつていない。」⁽²⁸⁾ としている。それはなぜかというと、ミューチュアル・ファンドにはいろいろな規則による規制がかけられており、また、税制の面からも集中投資は不利になるようになっていく。

一九四〇年投資会社法は、ミューチュアル・ファンドに分散投資を義務づけており、保有有価証券の四分の三はこの分散規則の対象とされ、一企業の株式の一〇%以上を保有する場合には、その株式の売買を禁止している州がある。残りの四分の一については集中投資が可能であるが、投資対象企業の株式の五%以上を保有すると、その企業は子会社とみなされる。そして、その子会社の株式の売買はインサイダー取引規制の対象となる。⁽²⁹⁾ (公表されていない情報にもとづいて売買して利益を得た場合には、その利益に罰金がかけられたりする。)したがって、その企業

の株式の売買ができなくなる。

一九三六年歳入法は、分散型投資会社だけを免税にしている。同法の分散条項は、保有有価証券の五％または投資対象企業の株式の一〇％以上の投資をしないことを定めている。この分散条項を超えて一企業に集中投資を行うと、投資会社は投資対象企業からの配当に課税され、またキャピタル・ゲイン（証券の値上り益）に課税される。⁽³⁰⁾

そのような証券取引規則による規制や税法上の不利益によって、ミューチュアル・ファンドは、一企業の株式への集中投資が難しくなっており、したがって、企業統治への参加も難しくなっている。

「議会は産業を支配するファンドを嫌っており、受動的態度が最も望まれていた。無節操な金融家と産業家はしばしば投資会社をその国の富と産業を支配するために利用した。支配の集中を阻止するためには、議会はインベストメント・トラストの分散投資が、通常の投資経路から産業支配のための異常な手段に向かうのを防がねばならなかった。そのためには多分インベストメント・トラストを投資銀行から絶縁しなくてはならない（と考えた）。そして議会は、ミューチュアル・ファンドを規制する法案を証券取引委員会（SEC）に命じた。SECは法案の中で次のように述べた。『投資会社が、規模を拡大し国民経済に過剰な影響力を行使するときには、国民の公益は悪影響を受ける。』一九三五年には五六の投資会社が一八七の企業を支配していた。この支配からはよいことは何も生じなかった。」⁽³¹⁾ そのような事情から、一九四〇年投資会社法が生れ、分散投資を促すことになったのである。

最後に、年金基金の企業統治に及ぼす影響について、ローは、次のように論じている。⁽³²⁾

前述のように、一九九三年現在、年金基金の総資産は三兆四千億ドルに上るが、そのうち、株式保有が、民間年金基金一、〇九四億ドル、国と地方の公務員年金基金が四六二億ドル、合計一、五五六億ドルに達し、株式市場の三一・三％を占める。⁽³³⁾ その占有率は、ミューチュアル・ファンドの一〇・三％、保険の五・三％に比べて、格段に大きい。したがって、それらの株式保有を基礎にして、企業統治に積極的に介入すれば、

できないことはない。しかし、実際には、年金基金は企業統治に関して受動的である。その理由の第一は、民間年金基金の大部分を占める企業年金基金は、その企業の経営者によって支配されているからである。⁽³⁴⁾ その理由の第二は、一九七四年に制定された被用者退職所得保障法（ERISA、エリサ法）が、年金基金が分散的株式保有をするように仕向けているからである。⁽³⁵⁾

ただし、一九九〇年代初め、カリフォルニア州公務員共通退職基金（CALPERS）が、GM、IBM、アメリカン・エクスプレスの役員会に一撃を加え、業績の悪い会社の経営に苦情を申立てたことがある。⁽³⁶⁾ そのような傾向は公務員年金に強く見られる。

以上のように、ローは、銀行、保険、ミューチュアル・ファンド、年金基金の四種の金融仲介機関について、アメリカ社会が民間の経済力の集中を嫌悪する風潮をもち、それが政治に反映して、金融仲介機関の資金運用に、その力の乱用を防止するような立法を行っていることをあげて、金融機関による産業支配力が弱いことを立証した。ただし、最近、いくつかの年金基金や保険会社が企業統治に積極的になったが、それが一般化するかは疑問であるとしている。

(3) 利害者集団支配

金融資本支配、経営者支配と並んで、誰が会社の方向づけを行っているかについて、会社をめぐる利害者集団の相互作用によるとする見解がある。その第三の見解を利害者集団支配と呼ぶことにしよう。⁽³⁸⁾

利害者集団支配の主張者の代表は、R・A・ゴードンである。ゴードンは、一九四八年、「大会社におけるビジネス・リーダーシップ」という著書を出版した。⁽³⁹⁾

ゴードンは、まず、「私的企業制度の経済機構においては、われわれはこの経済の指揮者を『ビジネスマン』とか『ビジネス・リーダーズ』と呼んでおり、従って、彼らの指導、調整の機能を、ビジネス・リーダーシップの職能と呼んでさしつかえないであろう。本研究の目的は、多く

の点でアメリカ合衆国における支配的企業形態となっている巨大会社において、この極めて重要な役割が、現在、現実にかんして演ぜられているかを検討せんとするにある。大会社における経営指揮者は誰か。

しかし、いかなる状態の下に彼らはそのリーダーシップ職能を果たしているのか。⁽⁴⁰⁾と述べ、さらに、「変化し不確定なる世界において市場生産を行うということが、リーダーシップ職能の必要性を生み出す。しかしながら、その役割が特定の時と所において、いかにして、そして誰によって果たされるかは種々の条件が決定する」⁽⁴¹⁾と述べて、ビジネス・リーダーシップ職能の担い手がいろいろであることを示唆する。そして、「総対的に小規模な個人企業にあつては、明らかにその所有経営者が経営の指揮者である。彼は、彼の決定が直接会社の業務の方向を決定する、正にその人であり、しかして、積極的リーダーシップと、経営の所有に固有の危険負担とが、経済学者達によって伝統的に企業者に対し賦与されて来た二つの標準的要素であつた。しかしながら、大会社においては、これら二つの要素は分離されなければならない。積極的リーダーシップは所有を通じて財産を危険に曝し、利潤を受取る人々によって一般に果されるのではない。事態は更にリーダーシップの各要素が、サラリーマン経営担当者階層、取締役、株主、そして時には一つの、あるいは更に多くの外部集団等の間に分散されて来ているという事実によって一層複雑化される。」⁽⁴²⁾と述べ、ビジネス・リーダーシップを発揮して、会社の業務の方向を決定するのは、個人ではなく、また、ある種の集団でもなく、会社の内外のいろいろな集団であるとしている。

そのような集団として、ゴードンは次のようなものをあげている。⁽⁴³⁾

〔1〕株主 彼らは名目的には取締役選任に対して責任を負っているが、しかし、実際には、取締役の選任にも、あるいは他の、経営上の重大な決定に際しても、何ら影響力を持たない場合がある。

〔2〕種々の外部集団——社債権者、銀行家等——彼らの力は、取締役を選任したり、あるいは意思決定の任に当る人々に影響を及ぼしたりするに当って、発言権を持つほど強大である場合がある。

〔3〕取締役会 完全に受動的である場合、経営担当者の選任はするが、他

の点ではなんら決定を行わず、かつなんら実質的拒否権を発動しない場合、ないし、重大なる決定を行う場合には、規則的に経営担当者と分担して行う場合等がある。

〔4〕高級経営担当者 彼らは、より重要な諸決定の形成、部下の選任、適当な組織の創造および維持について主として責任を負う。

〔5〕下級経営担当者 彼らは高級経営担当者によって決定せられた広汎な政策を管理し、しかしてかかる管理の一部分として、最高経営担当者から委託されたより狭い範囲の決定を行う。

かくして、ビジネス・リーダーシップの職能は、われわれが『委任』と呼ぶところの垂直的分化過程を通じて分割せられる」としている。

右の文言のうち、次の点が注目し値する。

(i) 高級経営担当者が、より重要な決定……について主として責任を負う。

(ii) 株主と取締役会は無機能化している場合がある。

(iii) 銀行家などが発言権をもつことがある。

(i) については、ゴードンは、別のところで、⁽⁴⁴⁾「著者の意見によれば、ビジネス・リーダーシップ職能は、現在それが属しているところに——経営担当者集団に——属する」と述べて、経営者集団がビジネス・リーダーシップ職能を主として遂行していることを認めている。

その一方で、「ビジネス・リーダーシップは、常に経営担当者や取締役によって行われるとは限らない。たとい、積極的に意思形成には参加しないとしても、種々の外部集団が、最終的決定を行う経営内部者の計画なり、方策なりを時に強く制約する力を持ち影響を及ぼす。われわれが『金融支配』とか『少数者支配』とかについての議論に際する場合、論及せられる点は、これらの諸集団（銀行家、および少数者株主）のある者の力および影響についてである。かかる外部からの影響は、その影響を及ぼす特定の人々の利害を反映しているものであるから、われわれは、彼らを『利害者集団』と呼ぶであらう」⁽⁴⁵⁾とし、「大会社における利害者集団は、種々に分類しうる。次に挙げるものは、ありうべき分類の一つである。」として、次の八種の利害者集団をあげている。⁽⁴⁶⁾

(i) 所有者（株主）

(ii) 資金の貸手
(iii) 原料、設備、土地等の提供者

(iv) 顧客

(v) 競争関係にある諸会社

(vi) 労働者

(vii) 政府機関

(viii) 財務的・法律的・技術的、用役の提供者

そして、「これら諸々の利害者集団は、夫々勢力の程度を異にする。一九二〇年代およびそれ以前幾十年にもわたって、多くの大会社に対して、金融者集団が非常に強い勢力を保持していた。主要少数者株主は、持株利害関係の規模によって、相当な程度の力を獲得する。近年においては、政府機関の力が着実に増加してきており、しかし戦時においては、政府機関の力は全面的となる。

ある利害者集団が相当の力、たとえば、方策を積極的に担当している人々を更迭しうる様な力とか、あるいは、機に応じ会社の為に重要な決定を自分自身で行う力を持つ時、かかる集団は、しばしば『支配の地位にある』と呼ばれる。しかしながらこの種の支配は、われわれのビジネス・リーダーシップの概念に含まれる現実の意思形成および調整とは多少異なる。ある集団が非常に強い力を持っているかも知れないが、しかしその力が会社の諸活動を導くに必要なすべての方策形成と意思形成とに転化されることは稀である」⁽⁴⁷⁾としている。

会社の経営者たちは、それらの利害者集団から、いろいろな影響を受けながら、経営上の諸決定を行っている。利害者集団の要求により、経営者の行動は制約を受けている。しかし、基本的なことは、「経営指揮者の自主性が、所与の経済的環境によって制約せられていることは確かに事実ではあるが、このことは彼が何事に対しても成行のままに、自動的、かつ予定的方法で反作用する全く受動的な行為者であるということの意味するものではない。実際に、経営指揮者は、若干重要な自主的役割を演ずる」⁽⁴⁸⁾と、ゴードンが述べているように、経営者たちは、制度的制約の範囲内で、自主的に、能動的に経営指揮を行っている。

異なる利害者集団の間には、利害の対立がある。たとえば、労働者（従業員）集団の賃上げ要求を受け入れれば、製品コストの上昇を招き、製品の販売価格を上げなければ、利潤が減る。利潤減少は株主にとって不利である。販売価格の上昇は顧客にとって不利である。不利となる利害者集団は、それに反発するであろう。

したがって、利害者集団からの影響力が働いているとしても、特定の利害者集団の利益だけ考えるわけにはいかない。そこで、経営者は、いろいろな利害者集団の間の利害を調整しつつ、変化する市場環境のもとで、適切な経営意思決定あるいは経営政策決定を行っていかなければならない。

これまでの所有者支配、金融資本支配、経営者支配などの考えが、会社を支配する一つの最有力な集団に焦点をあててきたのに対し、ゴードンのビジネス・リーダーシップ論は、ビジネス・リーダーシップの職能が、主として、経営担当者集団によって遂行されていることを認めるとともに、所有者（株主）や金融業者を会社の利害者集団とみなし、それらと並んで、労働者、顧客、資材提供者、競争相手、政府機関、財務・法律・技術などの顧問などの利害者集団が経営担当者に制約的影響を与えていることを明らかにし、経営担当者の自主的経営に制約が課されていることを明らかにした。それは、所有者支配、金融資本支配、経営者支配という既存の会社支配類型を総合するものであった。

それでも、利害者集団の制約的影響下で、経営担当者が自主的に経営を行っていかば、すべてうまくいくとは限らない。というのも、利害者集団の制約的影響はゆるいものであって、経営者の行動の自由度は高いからである。したがって、経営者が故意・過失・錯覚によって、誤った経営政策決定を行うことがある。それを誰が、いかにしてチェックするかという企業統治の問題はゴードンにおいても未解決である。

三、日本の企業統治

昭和初期、日本の株式会社の経営者の中には、不正な経理操作——不動産の水増し評価や帳簿の不実記載など——によって、利益を計上し、それを原資にして配当する、いわゆる蝸配当を行って株価を吊り上げ、増資払込みを募集して、やりくりをつけ、結局、最後に破綻して、株主や債権者に多大の損害を与えた者がいた。それを、高橋亀吉は、「株式会社亡国論」という著書の中で刻明に記述した。そして、高橋亀吉は、不正な経理操作をさせないために、株式会社に公認計理士の監査を受けさせることを提唱するとともに、三井、三菱などの財閥系の株式会社では、経営のやり方や帳簿を本社が検査して監督しているから安心であるとして、三井、三菱などの会社の株式を買うことを奨めている。

太平洋戦争終結後、大衆資本主義社会が到来し、大衆が株式を購入することが多くなったので、一定規模以上の株式会社については、公認会計士監査が義務づけられ、企業会計原則と財務諸表規則に則った財務諸表の公表が義務づけられた。いわゆる企業内容開示制度（ディスクロージャー）が確立された。

それでも、公認会計士監査には限界があり、会計上の不正や誤謬をすべて捕捉することはできない。そして、経営者の不正ないし不適切な経営政策決定をチェックする仕組みはできていない。最近、大会社の不祥事がつぎつぎに明るみに出、世間を騒がせているのを見ても、株式会社制度をどのように改めたら、経営者たちに社会全体のためになるような経営を行わせることができるかが問題である。それが日本の企業統治の問題である。

それに答えるために、まず、日本の会社支配の類型についての諸説を検討しよう

(1) 金融資本支配

太平洋戦争終結後の日本の会社制度は、占領軍による財閥解体・持株会社整理などの経済民主化政策によって、大きな変革に見舞われた。戦

前は、三井・三菱・住友・安田などの財閥によって大会社の株式が集中的に所有され、大会社の一部は所有者支配のもとにあった。また、それらの財閥はそれぞれ中心となる銀行を傘下にもち、金融資本の性格もついていたから、財閥による大会社の支配を金融資本支配とみなすこともできる。⁽⁴⁹⁾

それらの財閥が財閥解体によって消滅し、財閥の所有株式は持株会社整理委員会の手で公衆に売り出され、大会社の株式が広く国民大衆の間に分散して所有されるようになった。その段階では、大会社は支配的大株主の存在しない中心不定支配ないし経営者支配の会社に変ったとみられる。

しかし、中心不定支配の会社については、一部に株買占めなどが行われ、乗っ取りなどがみられた。⁽⁵⁰⁾ それだけ、経営権の基盤が不安定になったのである。

戦後、昭和二十二年に独占禁止法が制定され、金融機関は非金融会社の株式を5%以上保有してはならないとされ、また、一般の会社が他社の株式を保有することは、原則として禁止された。後に、金融機関は10%まで他社の株式を保有できることになり、また、一般の会社は、一定の取引分野の競争を実質的に制限しない限り、保有してよいことに改められた。

旧財閥本社の所有していた不動産を継承した会社の場合、三井不動産は、重役たちが個人的に借金をして三井不動産株式の三分の一を保有して三井不動産の経営権を守り、住友は泉不動産（住友本社所有の不動産を継承した会社）の株式を山種証券が落札したのを、大阪銀行（住友銀行の当時の名称）が中心になって買戻し、旧住友系各社が分担保有した。⁽⁵¹⁾

株式が広く国民の間に分散所有されたことは、経済民主化の面でもよかった。しかし、中心的所有者がいなくなること、会社経営の面では、経営権の基盤の弱体化を招き、株式買占めなどによって、会社を乗っ取られる可能性が出てきた。そこで、弱体化した経営基盤を補強するため、友好的な会社に株式を保有してもらう、いわゆる株式安定化工作が行わ

れることになった。その際、株式買取り資金は、それぞれのグループの金融機関が融資することになった。それは、金融機関が直接株式を保有すると、独占禁止法違反になるためである。

その結果、銀行、信託、生保、損保などの金融機関を中心にして、グループ内企業の間で、株式を持合うことによって、外部からの買占め、乗っ取りを防ぎ、安定した基盤の上に立つて経営を行う、戦後日本の大企業集団が形成されたのである。通常、三井、三菱、住友、富士銀行、第一勧業銀行、三和銀行の六つのグループを企業集団としてあげることが多い。

戦後日本の大企業集団は、銀行等の金融機関を中心に形成されている。金融機関は、同一企業集団内の他の企業に対し、株式所有と並んで、多額の系列融資を行い、その二種の資本提供を基礎として、非金融会社に対して強い影響力をもつようになってきている。それを金融資本支配とみなす人も出てきた。たとえば、廣瀬雄一は、その著「株式会社支配の構造」の中で、「戦後わが国の金融機関とくに巨大銀行が一般に企業資本調達の成否にほとんど決定的な影響力をもつにいたったことから、企業の経営が主力銀行などの意思によって左右せられ、現実金融者支配が成立したと考えられる企業がきわめて多くなった」⁽²²⁾と述べている。

しかし、続けて、「金融者支配とは、企業の再生産活動Ⅱ個別資本の循環運動が銀行その他の金融機関の融資にいちじるしく依存しているため、金融機関の発言権が絶大で、その圧力によって経営政策の決定、経営者の任免が左右せられ、事実上企業が金融機関によって支配されるばかりをさすのであるが、つぎのごとき理由から企業外部者が個々の企業において金融者支配かどうかを具体的に究明することはきわめて困難である。まず、金融者支配は、企業の追加資本需要度・収益状況・外部資本ことに借入資本依存度のいかんによって変化するものであって、それが現実作用する事態はきわめて多岐多様にわたっている」⁽²³⁾と述べ、金融者支配が恒久的なものでなく、その発現形態や程度が状況により変化するものとしている。

しかし、廣瀬は、三菱グループについて、「三菱系主要企業は相互に大

量の株式を持合って支配大株主集団を形成しているが、それらの諸企業を個別的にみれば、一九社のうち一七社においては他の同系企業集団よりなる支配的大株主集団が持株支配集団として君臨しているようにみえる。しかし、それらの企業においては、それらの企業自体が相互に株式を持合って他の同系企業の支配的大株主集団を形成しているのであるから、それらを総合的にみると、各企業は持株支配の観点にたてば、相互に対等の地位を占めているに過ぎない。また、三菱銀行を主力とする系統金融機関は、同系諸企業に対して、前述のごとく他の市中銀行などに比しはるかに高率あるいは巨額の系列融資をおこなって強力な発言権を獲得しているけれども、それは非財閥系金融機関のばあいのように当該金融機関自体としてではなく、あくまでもコンツェルンの一環としてである。しかも、それらの系統金融機関の支配的大株主の中には同系の主要事業会社もすくなくみいだされる。このようにみると、三菱系主要企業は直接的には所有者支配も金融者支配もうけていないし、相互のあいだにも支配・被支配の関係は成立していない。それゆえに、三菱コンツェルンとしては、他の財閥系コンツェルンや巨大産業コンツェルンないしトラストに対抗して、同系諸企業をしてコンツェルン全体としての立場からその政策活動を決定せしめるよう、指導統制すべき最高機関を設置することが必然的に要請されることになるが、現在三菱コンツェルンにおいてこのような役割をはたしているのは、三菱グループの中核をなしている主要会社の社長会、金曜会といわれている」⁽²⁴⁾と述べている。

廣瀬は、戦後の三菱グループを三菱コンツェルンとみなしている。コンツェルンは、もともと、持株会社を中心として、その傘下の事業会社を、持株会社がそれらの事業会社の株式を大量に保有することによって、統一的に支配する大会社の集団を意味する。旧三井財閥や旧三菱財閥は、まさに、コンツェルンであり、三井本社や三菱本社が中心的持株会社であった。しかし、戦後は、独占禁止法により持株会社が禁止されたので、戦後の三井グループや三菱グループには、中心的持株会社は存在しない。戦後の三井グループや三菱グループは、三井銀行・三菱銀行等の銀行を

中心とし、それらがそれぞれのグループの事業会社の株式をある程度（一〇％未満）所有するとともに、グループ内企業間の株式持合によってグループを形成している。それも、コンツェルンの一種とみなされている。

⁵⁴ しかし、廣瀬も述べているように、三井銀行・三菱銀行の大株主は同一グループ内の他の事業会社である。⁵⁵ 銀行と他の同一グループ内の事業会社間で株式持合が行われている結果、銀行による事業会社の一方的支配は行われていない。むしろ、コンツェルンは、他のコンツェルンとの競争に打ち克つ必要から、コンツェルンとしての意志統一をはかる必要がある、そのような意志統一をはかる機関として、それぞれのグループに社長会がおかれており、そのような社長会の意向に沿って、金融機関がグループ内企業に出資・融資を行っている、とするのが廣瀬の見方である。

戦後日本の企業集団は銀行が中心となっているから、各グループ内の会社は金融支配のもとにあり、また、各グループは社長会を設けて、社長会の決定にもとづいて結束して行動しているとみなす人もいるが、実態は、そうでもない。⁵⁶ 銀行の支配力は決定的なものでなく、社長会の役割は情報交換が主で、時に、グループ内の何社かが相談して決めたことを、事後的に社長会に報告する程度のことらしい。⁵⁷

それでも、それぞれ、大きな経済力をもった会社が、二十〜三十社も集って、協力し合うことができる潜在的な力は大きい。グループ外の人または会社が、グループ内の会社の一つの株式を買占め、その会社を乗っ取ろうとすれば、グループ内各社が協力してそれに対抗すれば、その試みを挫折させることができる。その潜在的な力が抑止力となつて、そのような試みをしようとする意図を未然に防ぐ役割を果たしている。

また、平常時には、あまりグループを意識せずに、それぞれの会社が自主的に経営をしている。それが、グループのオーバー・プレゼンス（過度の存在感）を防ぎ、昭和初期、世間に広まった財閥批判の感情を、戦後の大企業集団が受けないでいる原因でもある。

(2) その他の日本大企業の所有構造論

① 三戸浩の「日本大企業の所有構造」論

三戸浩は、その著「日本大企業の所有構造」の中で、上位産業会社二〇社と上位金融機関五七社（銀行三六社、損害保険会社一三社、証券会社八社）を、昭和四十一年度と昭和五十一年度の両年度について調査した結果を次のようにまとめている。⁵⁸ なお、生命保険会社についても言及している。

同族支配	三・九%	三・九%
同族十会社支配	四・三%	五・一%
単一会社支配	九・七%	九・三%
複数会社支配	三三・五%	四八・二%
公機関支配	一・六%	二・七%
支配的所有主体ナシ	四七・一%	三〇・七%

（上段は昭和四十一年度、下段は昭和五十一年度の数字である。全会社数は二五七社）

この数字についてのコメントとして、三戸浩は、次のように述べている。⁵⁹

「かのバリー・ミーンズの命題、『企業規模の拡大に伴って株式は広範に分散していき、やがて支配し得るだけの株式を持つ所有者は消滅し、経営者が支配者となる』は、アメリカの大企業においては現実のものとなっていることを、これまでの調査は示している。

バリー・ミーンズの一九二九年調査から、一九三九年のTNEC調査、第二次大戦後のラーナー調査（一九六三年）、一九六七〜六九年のコッツの調査、そして一九七八年のメトカーフ調査まで辿ってみると、各調査方法の差異を考慮しても、経営者支配に分類される企業は、戦前の四〇％前後から七〇〜八〇％にまで増加し来たっているのである。

これに対して、わが国大企業ではどうであろうか。

機関による所有の集中化という新しい現象により、三戸、正木、晴山調査において僅かな傾向として現われた、『支配的所有主体ナシ（経営者支配）』の減少、『複数会社所有』の増大は、今回調査において決定的動

向であることが確認された。

（前述の数字から）支配的所有主体ナシの会社が減少し（四七・一％→三〇・七％）、逆に複数会社所有の会社が増大した（三三・五％→四八・二％）のを見てとることができよう。」

なお、「最大株主の持株比率が一〇％以上を支配的所有と呼び、一〇％未満の場合は支配的所有なしとする。注1（最大株主とは）、十大株主間の協調関係を考慮して利害者集団に分類し、その中で最も持株比率の高いものをさす。したがって、一個人、一企業だけでなく、企業集団や、同じ一族の複数の人間も含む。」⁽²⁾としている。つまり、三菱グループ内の数社が十大株主にはいつているとき、その三菱グループ内の数社の合計持株比率が一〇％以上ならば、複数会社所有になるのである。実際に、三菱グループ内の会社の多くが、この意味の複数会社所有とみなされている。経済調査協会編「年報系列の研究」（一九七八年版）によると、六

大企業集団（三井、三菱、住友、富士銀行、第一勧業銀行、三和銀行の各グループ）の社長会所属会社（生命保険会社を除く）の数は一七三社で、そのうちの多くが三戸浩調査の複数会社所有の会社となっていると見られる。

生命保険会社は相互会社形態をとっており、株式を発行していないから、株式相互持合いの輪の中に入っていない。したがって、生命保険会社は誰の支配も受けていない。しかし、各企業集団に二社か三社の生命保険会社が参加している。そして、生命保険会社は同一企業集団内の他の会社だけでなく、多くの大会社の大株主になっている。（表4参照）

生命保険会社が第一位の大株主である大会社が多数存在する。もちろん、独占禁止法によって一つの会社の発行済株式総数の五％以上を保有してはならないとされているから、すべて、五％未満である。それでも、株主総会で発言すれば、かなりの影響力があるはずである。しかし、実

表4 日本の大会社の十大株主の例

	新 日 本 製 鐵		東 京 電 力		日 立 製 作 所		三 井 銀 行		東 京 三 菱 銀 行		住 友 銀 行	
	大株主名	持株比率	大株主名	持株比率	大株主名	持株比率	大株主名	持株比率	大株主名	持株比率	大株主名	持株比率
1	日本生命保険	3.7%	第一生命保険	4.1%	日本生命保険	3.7%	三井生命保険	3.3%	明治生命保険	5.7%	住友生命保険	5.4%
2	日本興業銀行	3.3	日本生命保険	3.6	自社グループ社員持株会	3.2	太陽生命保険	3.3	日本生命保険	4.0	日本生命保険	4.4
3	三井信託銀行	3.0	東 京 都	3.1	第一生命保険	2.5	日本生命保険	3.3	第一生命保険	3.9	松下電器産業	3.2
4	三菱信託銀行	2.9	さくら銀行	2.4	チェース(ロンボン)	2.3	第一生命保険	2.7	東京海上火災保険	2.8	住友信託銀行	2.7
5	明治生命保険	2.5	日本興業銀行	2.3	日本興業銀行	2.2	トヨタ自動車	2.6	太陽生命保険	2.1	三洋電機	1.9
6	第一生命保険	2.1	住友信託銀行	1.5	三和銀行	2.2	三井信託銀行	1.7	三菱信託銀行	2.0	住友海上火災保険	1.7
7	中央信託銀行	1.8	第一勧業銀行	1.5	スター・ト・スポートバンク&トラスト	2.1	東 芝	1.5	三菱重工業	2.0	住友商事	1.6
8	住友信託銀行	1.7	三菱信託銀行	1.5	第一勧業銀行	1.9	住友信託銀行	1.2	三菱商事	1.4	第一生命保険	1.5
9	安田信託銀行	1.7	太陽生命保険	1.4	富士銀行	1.9	東洋信託銀行	1.1	新日本製鐵	1.3	クボタ	1.5
10	富士銀行	1.7	東京三菱銀行	1.3	三井信託銀行	1.7	三井海上火災保険	1.0	旭 硝 子	1.0	新日本製鐵	1.4

出典：会社四季報（1997年2集）東洋経済新報社発行 注）1996年9月30日現在の株主である。ただし、新日本製鐵のみ1996年3月31日現在の株主である。

際には、生命保険会社は企業統治に消極的であり、経営に介入することは稀である。それを、三戸浩は次のように説明している。

「都市銀行二三行の筆頭株主二三名の内、一名までが生命保険会社であるが、もし生命保険会社がその所有権により影響力（支配力）を行使しようとするならば、都市銀行は生命保険会社を筆頭株主のままにしておくであろうか。もし、生命保険会社が安定株主ではなく、支配意欲を持ち支配しようとするならば、例えば、三井銀行の二位株主、三位株主の座に日本生命や第一生命をそのまま坐らせておかず、三井銀行が大量の株式を所有し筆頭ないし上位株主となっており、かつまた、多額の貸付けを行なって筆頭債権者となっている三井物産なり、東芝、東レ等、同系企業に株式をもっと持たせて、十大株主を占有させることだってできる筈であるし、またそうするにちがひあるまい。生命保険会社は相互会社であるために銀行はその大株主となつてこれを支配することはできない。故に、生命保険会社がもし支配しようとするならば、都銀は一方的に支配されざるを得ないのである。これ以上の説明は不要かも知れぬが、今一つここに挙げるならば、それは、業種によって、はっきりと十大株主の構成が異なっていることである。これまで産業会社、各金融機関で見えてきたように、産業会社、各金融機関毎に十大株主に入っている機関の種類が異なり、且つ上位株主、下位株主となる機関の種類が決定しているのである。このような状況は、所有者側の意志から（のみ）生じたとはとうてい思えない。そのような事態は、むしろ所有される会社の意志、ないし所有者と被所有者側の協調の上で成り立っていると考えられるのである。」^⑥

昭和三十年代から四十年代にかけて、外国資本の日本企業への参入が段階的に導入・自由化された際、日本の大会社の多くが、株主安定化政策をとり、友好的な会社に株式を持つてくれるように依頼した。いわゆる「株式のはめ込み」を行った。投資する人または会社は好む株式を購入するが、発行する会社側も好む人または会社は株式を購入・保有してもらうように努める。そのような発行会社と株式所有者の協調の上に、現在の株主構成ができて上っているのである。

戦後日本の大企業集団の形成によって、わが国の企業統治は、欧米諸国とまったく異なる様相を示している。それにより、経営権の基盤は強化され、外国資本その他の外部の人や会社および集団外の大株主が、集団内のある会社の企業統治に介入しようとしても、集団内の会社が協調して、それに対抗すれば、介入できないようになっていく。はじめから企業統治に消極的な安定株主が揃っている。その結果、安定した経営基盤の上に立って、現在の経営者たちが経営に当たっている。それが日本経済の成長と安定をもたらしている。

しかし、その反面で、株式持合いによる相互支持は、「もたれ合い」ないし「なれあい」の空気を生み、チェック機能が働かないという弊害を生み、しばしば、会社経営をめぐる不祥事を起こしている。

日本の経営の良いところを伸ばし、悪いところを直す、企業統治の改善策を後の項で述べる。

② 西山忠範氏の「支配構造論」

西山忠範氏は、次のような書物を著されている。

- (i) 「株式会社における資本と利益」一九六一年 勁草書房発行
- (ii) 「現代企業の支配構造——株式会社制度の崩壊」一九七五年 有斐閣発行
- (iii) 「支配構造論——日本資本主義の崩壊」一九八〇年 文眞堂発行
- (iv) 「日本は資本主義ではない」一九八一年 三笠書房発行
- (v) 「脱資本主義分析——新しい社会の開幕」一九八三年 文眞堂発行
- (vi) 「日本企業論——株式会社制度の廃棄と新しい企業形態の構想」一九九二年 文眞堂発行

西山忠範氏は、その著「支配構造論」の中で、「日経会社情報」（日本経済新聞社）一九七九年Ⅱ号に出ている、総資産額上位一〇〇社の一九七八年中の各決算期の数字を分析して、次のように結論している。

「以上の分析からあきらかになったことは、第一に、大企業の大株主のほとんどは金融機関であること、第二に、その金融機関は銀行と生保会社であること、第三に、銀行の大株主は生保会社と企業集団の系列企業

であること、第四に、企業集団において株式保有形式上最も優位を占めているのは生保会社であり、以上を総合すれば生保会社こそ株式による支配の可能性をもつ存在であることである。

しかし、第五に、それにもかかわらず銀行その他の大企業は地位と占有に基づく独立した経営者支配のもとにあり、大株主としての生保会社には支配力はないこと、そして、最後に、かりに、そのような株式による支配力が生保会社にあるとしても、日本の生保会社は株式会社でなく相互会社であるから、生保会社自身の支配すなわち究極の支配において、所有による支配はあり得ず、それはまさに地位と占有による支配以外の何物でもないということなどである。

かくして現代日本の大企業において、所有による支配が崩壊し、経営者という名の管理労働者による地位と占有による支配が確立した。これほど日本資本主義の崩壊を証明するのにふさわしい事実はないといわなければならない。⁶²⁾

西山氏は、東京大学法学博士の学位をもつ法学者である。そして、そのような法学者の立場から、会社をめぐるいろいろな用語の概念規定をやり直した上で議論している。西山氏の議論が他の論者と異なった色彩をもっているのは、西山氏の独特の用語法にその素地がある。また、「崩壊」という用語を好んで用いられるが、内容的には、単なる「変化」ないし「変質」に過ぎない場合があるので注意する必要がある。

西山氏は「所有」概念を「形式的意義の所有」（法的所有）と「実質的意義の所有」（経済的所有）の二つに分けて考える。前者の法的所有権は支配を内容とする権利ではあるが、それが行使されない状態が恒常化すれば形骸的なものとなり観念化して支配と分離しうる。これに対して、実質的意義の所有（経済的所有）つまり支配力は支配そのものに意味があるわけであるから支配と分離することはあり得ない。

西山氏は、現代の大株式会社においては、株主は株主総会での投票権をもっているが、それらはほとんど行使されず、株主には経営を支配する力はなくなくなっている。そこでは、形式的意義の所有権が支配から分離されている。その一方で、実質的意義の所有は、その対象物を支配する

ことを意味するから、支配する力を失えば所有者でなくなる。したがって、株主は会社の所有者ではなくなる。

「経営者支配」という場合には、管理労働者である経営者自体が支配者なのであるから、株主は当然のこととして支配者ではなく、したがってまた所有者でもない。では株主は何であるかといえ、それは会社に対して利益配当請求権という債権を持つ会社債権者であり、社債権者や貸付債権者と並ぶ存在である⁶³⁾と、西山氏は主張する。

それ（占有）は物に対する事実的な支配である所持を基礎として成立するものである。経営者支配の場合には、経営者が会社を支配しているのであるから、経営者が会社を占有している。

「経営者は、支配者となることによって、当然に所有者となるわけではない。その場合、経営者による支配の基礎は、『所有』ではなく、経営者としての『地位』または経営者としての地位に基づく企業の『占有』（または両者の結合）である。これは所有を基礎としない支配の一例である。そして、資本主義は所有を基礎とする支配の構造をもつ社会であるから、このような所有を基礎としない支配の構造である経営者支配が一般化すれば資本主義社会は崩壊するに至る。現代日本はまさにそうした状況にある⁶⁴⁾としている。

「資本主義社会は、経営者革命によって、経営者社会になる」とするのが、バーナムの「経営者革命論」⁶⁵⁾であった。西山氏の議論は、バーナムの経営者革命論と軌を一にする。ただし、西山氏とバーナムの所説は、その根拠と結果を異にする。

③ 漢利重隆の「現代株式会社と経営者」論

漢利重隆氏は、その著「現代株式会社と経営者」の中で、「企業は営利的商品生産の組織体であり、おのずからその『企業性』は、企業に対する社会的要請に即応しようような営利的商品生産を企業がみずから継続的に遂行することのうちに見いだされなければならない⁶⁶⁾」と述べ、さらに、「いわゆる公正競争が有効に展開されている経済社会においては、原則として営利性の発揮は社会性の高揚を意味し得るのである。……と

ところが、企業の発展にもとづく巨大企業の発現は、競争原理を阻害し、あるいはさらにこれを排除する傾向をもつような経済力の集中を招来する。こうした企業はその権力的地位に安住して反社会的行動に不感症となる傾向をもつことが注意されなければならない。」⁶⁷と述べ、企業が有効競争を行って、営利的商品生産を行えば、企業の営利性と社会性は両立しようとしている。また、藻利氏は、シュンペーターの「おおよそ資本主義は、本来、経済的な変更の形態ない方法であつて、かつして静態的ではないのみならず、またかつして静態的ではありえないのである。……資本主義のエンジンにその運転を開始させ、またこれを継続させる基本的な衝動は、資本主義企業が創造する新消費財、新生産方法ないし新輸送方法、新市場、新産業組織形態に由来するものである。……この創造的破壊の過程は資本主義に関する本質的な事実である。」⁶⁸などを引用して、企業は創造的破壊の過程をたどる資本主義社会の中で、有効な競争を行いつつ、社会的合理性（社会が当然のこととして受け入れる性質）に適合した商品生産を行って、利潤を追求するものであるとしている。そして、シュンペーターは、革新を遂行する者を企業者と呼び、革新に成功した者に与えられる報酬を企業者利潤と呼んでいるから、企業は革新を遂行することで企業者利潤の獲得を目指すべきであるとしている。

その一方で、藻利氏は、「株式会社経営の発展とともに株式の分散が発生し、さらにその高度化を招来するにいたる事情を実証的に究明することの経営学的意義はきわめて重要である。……だがこれ（株式の分散）によってただちに所有者支配力の解消を判定することは軽率のそしりをまぬがれない。なぜなら第一に所有者支配力はたんに株式の量のみによって判定されるものではないのみならず、さらに第二に株式分散の高度化のみによって所有者支配の消滅と、これに代位するべき非所有者支配の成立を論証することはけつしてできないからである。……」

既述のように、『資本と経営の分離』は昭和十五年の秋、経済新体制の確立問題をめぐって世人の注目を喚起した問題であるが、財界の反撃に遭遇してこの問題はひとまず背景に退けられ、これに代つて『資本・経

営・労務の一体化』が説かれるようになったのである。ところでこのことから逆に推論するとき、『資本と経営の分離』において理解されている『経営』概念もまた既述の広義における『管理』⁶⁹を意味するものと解するほかはない。なぜならそれは労務をはなれてこれとは別個に概念されているからである。しかもなおわれわれは『資本と経営の分離』が、これによって管理と労務との統一体としての、したがって固有の意味における『経営自主体』⁷⁰の発展を期待していたことを忘れてはならない。そしてこのような経営自主体を形成させるべき契機はまさに国家性に見いだされていたのである。すなわち一方において『管理』を強権的に資本から分離することによって国家的管理を發展させるとともに、他方において勤労体制の刷新によって国家的労務を發展させ、この両者に共通な国家性を媒介として『管理』と『労務』との統一体としての経営自主体の成立するべきことを期待していたものと見なければならぬ。……

それでは終戦後問題とされる『資本と経営の分離』は何を意味するのであろうか。われわれはそれが『企業（経営）の民主化』との関連において問題とされていること、したがってそれは終戦後勃興してきた労働運動の問題をはなれては理解されえないことを見がしてはならない。すなわちそれは一方において資本家的専制の排除を期するとともに、他方において労務者の生産的地位の承認を要請するものであり、この意味においてそれは資本が管理に対してもつ超越的な支配権を否定して資本と管理とを分離させるとともに、同時に労務者の生産的地位の強化によって労務と管理とを結合し、一体化させようとする欲求にもとづく提唱として理解されるべきであらう。そこでここでもまた『資本と経営の分離』は『経営自主体の形成』として理解されなければならないこととなるのである。

これを要するに『資本と経営の分離』が意味するところは、消極的には資本家的経営の否定であり、積極的には経営自主体の形成である。しかも経営自主体は自己目的的である社会的存立を確保することを必要とする。換言すれば管理と作業（労務）との一体化において理解されるところの経営そのものが自己の社会的責任と自由とにおいて自己の行動を

自律的に規制するのであり、その経営者は実質的には経営それ自体によって、すなわち従業員全員（経営者および労務者）の意思にもとづいて決定されなければならない。経営者は経営の機関としてのみこれに内在的に存立するのである。この経営における支配権はしたがって経営それ自体の、すなわち従業員全員の手中に存することとなるのであり、こうした意味においてわれわれはこれを『従業員支配』^①ないし『経営支配』の形態とよぶのであろう。あるいはこれを『従業員の自治』ないし『経営の自治』とよぶこともできるであらう」と述べておられる。^②

藻利氏は、また、「そこでわれわれは巨大企業の経営者について、なおかつ中小企業の経営者に認められるような高度の勤労意欲を期待しうる道を工夫する必要に迫られることになる。企業の利益のうちに自己の利益を見いだしうる経営者において、それははじめて可能なのであるが、こうした経営者こそは革新的経営者とよばれるべきものであり、これがそが巨大企業においてもまた必要とされるものである。そしてそうした経営者は、何よりもまず、競争企業としての特質を発揮しうる巨大企業においてはじめて発現しうるものと解しうるであらう。しかもこうした企業こそはまさに長期的営利原則を要請してやまないものであることが強調されなければならない」^③と述べるとともに、「個々の経営者はいまや一方において職能人としての経営者、ないし企業の最高管理職能の分担的協働に参加する労働力としての経営者をなすとともに、同時に、他方においてこのような労働力の所有者ないし個人格的存在としての経営者として登場する。換言すれば、個々の経営者について労働力と労働力の所有者との分裂が発現してきたわけであって、こうした事態こそが、まさにわれわれのいわゆる『経営者の二重性格化』にほかならないのである。……」

われわれは二重性格化した経営者に関して、労働力の所有者としての経営者の個人的満足のうちにこそ経営者の勤労意欲の母胎が見いだされることをのべてきた。このことは、労働力と労働力の所有者との分裂を招来していない資本主義初期の企業の経営者および今日の中小企業の経営者については、労働力の問題のほかに勤労意欲の問題をとくに取りあ

げるといふ必要をみないことを意味するものと解しうるであらう。彼らは労働力ないし職能人として活動することそのうちにみずからの生き甲斐を感じることができるのであり、したがって全能力をあげて経営者職能ないし企業の最高管理職能の遂行に邁進しうるものであると解することができる。換言すれば、職能人として活動することこそがつねに経営者の最高度の勤労意欲にもとづいているのであった。こうした経営者こそはあらゆる革新的努力を経営者職能の遂行のうちに傾倒することとなるわけである。そこでわれわれは、こうした経営者を『革新的経営者』ないし『企業者の経営者』として特質づけることができるであらう。

ところが、二重性格化した大企業の経営者に関しては、これとはいちじるしくことなる事情が発現する。なぜなら、二重性格化した経営者においては、必然的に、二つの目的、ないしこの目的を達成することに関する二つの責任が成立することになるからである。そしてその第一は職能人ないし労働力としての経営者の目的および責任であり、第二は労働力の所有者としての経営者の目的および責任である。前者は企業の利益において理解されるものである。すなわち、企業の利益において最高管理職能を合理的に分担することがその目的であり、この目的を達成することに対して経営者は責任を負わなければならない。われわれはこれを経営者の企業的目的および企業の責任とよぶことができるであらう。これに反して後者は経営者自身の個人的利益、すなわち、企業の利益から区別される自己の利益において理解されるものである。換言すれば、個人的生活の安定および発展と個性の自由な発揮とによって個人的満足をえることがその目的であり、この個人的満足を達成することに対して経営者はみずから責任を負わなければならない。われわれはこれを経営者の個人的目的および個人的責任とよぶことができるであらう。そして、このような二つの目的および責任が経営者において分裂していることこそが、大企業における経営者に関する重大問題をなすわけである。思うに、こうした二つの目的および責任の分裂が現実の事態として存立するにもかかわらず、これを正しく認識することが行われず、おのずから無

意識のうちに経営者の個人的目的および個人的責任が無視されることとなる場合は決して珍しくない……このことは経営者の勤労意欲の母胎を無視することを意味するのであり、おのずから経営者に対して、経営管理職能の分担に関して、高度な勤労意欲を期待しえないこととならざるをえないであろう。

（その結果、事なかれ主義の悪い意味の『官僚的経営者』や、逆に、経営者としての地位を悪用した『利己的経営者』の発現を見ることになる。）……

大企業が現実とその利益において要請する経営者は、もとより、いわゆる『革新的経営者』のほかにはありえないと解されるべきであろう。

この革新的経営者は、職能人ないし労働力としての経営者が、企業の最高管理職能を分担することを介して、同時に労働力の所有者としての自己の個人的要求を満足させうる場合にのみはじめて発現しうる経営者であった。換言すれば、このような経営者の存立が一般的に保障されうるためには、経営者はその企業の責任を遂行することによって同時に個人的責任をもはたしうることを必要とする。しかも、経営者の責任が企業の責任と個人的責任に分裂しているところにこそ今日の大企業の経営者の本質的特質が見いだされることを思えば、この必要を充足することは必ずしも容易ではありえないであろう。経営者の勤労意欲を高揚する問題は、けっして安易なものではないことをわれわれは知らなければならぬのである。」と述べている。⁽⁷⁴⁾

四、企業統治の改善策

(1) 金融資本支配下の企業統治改善策

二十世紀初頭、アメリカでは、J・P・モルガン商会などの金融資本が産業資本を支配した。それに対して、ヒルファディングは、独占金融資本を国家が接収して国有化し、国家社会主義にすることで、その弊害を除去することを提唱した。⁽⁷⁵⁾

しかし、最近、ソ連・東欧の社会主義の崩壊を見た後では、金融機関

の国有化によって企業統治を改善する案は採用できない。

(2) アメリカの企業統治改善策

アメリカでは、株式の高度分散所有が一般化し、株主総会は無機能化し、経営者が自主的に経営を行う経営者支配が一般化して来た。しかし、単に、経営者の自主的経営に任せておいたのでは、会社の業績が悪化したり、経営者が不祥事を起こしたりした場合に、それをチェックできない。そこで、最近、コーポレート・ガバナンス（企業統治）の改善策がいくつか見られるようになった。

① デラウェア州会社法

アメリカの大会社の多くがデラウェア州に本店をおき、同州の会社法に準拠して会社が設立されている。たとえば、

クライスラー、3M、モビル、J・P・モルガン、メリルリンチ、モトローラ、ボーイング、シテイコープ

などの諸会社である。これらの会社は、東京証券取引所にも株式を上場しており、日本人向けに、日本語版の有価証券報告書を発表している。なお、右の諸会社は、たまたま、平成七年十二月期の日本語版の有価証券報告書総覧が入手できたから、ここにあげただけである。その有価証券報告書総覧には、冒頭に、デラウェア州会社法の概要が記載されている。ボーイング社の記載事項には、次のことが含まれている。

- (i) 会社は、年次株主総会で選任された取締役会によって運営される。
- (ii) 当社の業務は取締役によりまたはその指示にもとづき管理運営される。取締役の数は一三名とする。
- (iii) 以下の手続で指名された者のみが、取締役に選任される資格を有するものとする。取締役選挙のための候補者指名は、(a) 取締役会あるいはその指示に従って、または(b) 当該（株主）総会において取締役を選出する議決権を有する登録株主によりなされるものとする。
- (iv) 取締役は、随時あらゆる目的のために取締役の過半数の決議により、委員会を組織することができる。

上記の委員会の他に、経営に参加していない取締役少なくとも三人に

より組織され、毎年取締役会により任命される監査委員会を置く。監査委員会の責任は会社および子会社の帳簿、記録の毎年の独立監査の範囲、結果につき検査し、取締役会が認めたすべての会社の方針に沿っていることを検査し、取締役が随時、監査委員会に課した他の責務を果たすことである。

(v) 当社の選任役員は、取締役会会長一名（取締役でなければならない）、社長一名（取締役でなければならない）および一名以上の副社長である。取締役会是一名以上の副会長も選任することができる。取締役会は、取締役会会長または社長を、最高業務執行役員（CEO）として指名する。取締役会は経理担当役員一名、秘書役一名、財務役一名および一名以上の秘書役補佐、一名以上の財務役補佐を任命することができる。選任されたものであれ、任命されたものであれ、一人の人物が複数の職を兼ねることができる。

デラウェア州会社法では、株主に取締役候補者を指名する権限を与えている。また、これまでの取締役会の機能を、分割して、経営方針決定と業務執行役員の執行を監督する取締役会と、監査委員会と業務執行役員会の三つに分けている。（日本の株式会社の取締役会は、業務を担当する取締役が多く入っているため、執行を自分で検査し、監督することになり、十分にチェック機能を果たしていない。速に、デラウェア州会社法にならって、取締役会の改組を行うべきである。）

ザ・ボーイング・カンパニーの取締役名簿を表5に、同社の業務執行役員名簿を表6に示した。その二つの名簿の両方に載っているのは、取締役会会長と社長の二人だけである。それ以外の十一人の取締役はすべて業務執行役員でない社外取締役であり、それらの人々が参画して会社の経営方針を決定し、また、経営に参加していない取締役三人以上で構成される監査委員会が設置され、その監査委員会によって、会社と子会社の会計監査と業務監査が行われ、適正な業務執行活動が行われているかどうかを検証されている。（日本の銀行にこのような監査委員会があれば、銀行の子会社であった住宅金融専門会社の乱脈融資は防げたかも知

れない。）

② アメリカ法律協会の「コーポレート・ガバナンスの原理・分析と勧告」アメリカ法律協会が一九九四年に発表した「コーポレート・ガバナンスの原理・分析と勧告」には、次のような事項が含まれている。

(i) 大公開会社（株主数二、〇〇〇人以上、かつ、総資産一億ドル以上の株式会社）の取締役会の過半数は、上級執行役員と重要な関係を持たない取締役でなければならない。⁽⁷⁶⁾

(ii) 全ての大公開会社は、取締役会の監督機能を補充かつ補助するため監査委員会を持たなければならない。監査委員会は、少なくとも三人の構成員を必要とし、これらの構成員は会社と雇用関係を有せず、かつ直近の過去二年内においても会社との雇用関係を有しなかった取締役でなければならない。さらに構成員の過半数は会社の上級執行役員と重要な関係を有しない者でなければならない。⁽⁷⁷⁾（『重要な関係』について、別に定義されている。）

(iii) 公開会社は、役員又は従業員を兼任していない取締役によってのみ構成され、かつ会社の上級執行役員と重要な関係を有しない者によって構成員の過半数が構成される指名委員会を設置しなければならない。指名委員会は株主又は取締役会によって選任されるべき取締役候補者を取締役に推薦したり、最高執行役員、上級執行役員、株主により提案された取締役候補者を検討したり、取締役会の内部委員会の構成員となる取締役を取締役に推薦すること、を行う。⁽⁷⁸⁾

以上のようにすれば、企業統治はかなり改善されると思われる。

(3) 日本の企業統治改善策

① 西山忠範氏は、最近、「日本企業論——株式会社制度の廃棄と新しい企業形態の構想」という著書を著し、その中で、「社会主義国の崩壊と日本企業スキャンダルの発生は、最近大きな話題となっている事象である。

この二つの事象は一見何の共通性もないように見えるが、実はそうではなく、構造的な共通の属性を持っている。その属性は「チェック機構を

表5 ザ・ボーイング・カンパニーの取締役名簿（平成8年6月28日現在）

氏名・生年月日	兼 職 名	実質所有 株 式 数	取 締 役 就 任 年
ロバート・A・ベック 1925年10月6日生	ザ・プルデンシャル・インシュアランス・ カンパニー・オブ・アメリカ名誉会長	17,029株 (2,850株)	1985年
フィリップ・M・コンディット 1941年8月2日生	ザ・ボーイング・カンパニー社長兼最高業 務執行役員	177,832株 (171,253株)	1992年
ジョン・B・フェリイ 1930年2月16日生	ホイジー・キャスケイド・コーポレーショ ン元取締役会長兼最高業務執行役員	5,100株 (2,850株)	1989年
ドナルド・E・ピーターセン 1926年9月4日生	フォード・モーター・カンパニー元取締役 会長兼最高業務執行役員	7,921株 (2,850株)	1990年
ジョン・E・ブライソン 1943年7月24日生	エジソン・インターナショナル(前 SCE コープ)取締役会長兼最高業務執行役員	2,593株 (600株)	1995年
ポール・E・グレイ 1932年2月7日生	マサチューセッツ・インスティテュー ト・オブ・テクノロジー理事長	3,350株 (2,350株)	1990年
ハロルド・J・ヘイズ 1925年9月29日生	シェブロン・コーポレーション元取締役 会長兼最高業務執行役員	10,850株 (2,850株)	1974年
スタンレー・ヒラー・ジュニア 1924年11月15日生	ヒラー・インベストメント・カンパニー・ パートナー	13,480株 (2,850株)	1976年
チャールズ・M・ピゴット 1929年4月21日生	PACCAR インク取締役会長兼最高業務 執行役員	18,199株 (2,850株)	1972年
フランクリン・D・レインズ 1949年1月14日生	ファニー・ミィ(フェデラル・ナシヨナ ル・モーゲージ・アソシエーション)副理 事長	2,399株 (600株)	1995年
ローザンヌ・L・リッジウェイ 1935年8月22日生	ザ・アトランティック・カウンスル・オブ・ ザ・ユナイテッド・ステーツ理事	5,138株 (2,370株)	1992年
フランク・シュロンツ 1931年12月14日生	ザ・ボーイング・カンパニー取締役会会長	595,641株 (567,163株)	1985年
ジョージ・H・ウェアハウザー 1926年7月8日生	ウェアハウザー・カンパニー取締役会 会長	11,962株 (2,850株)	1962年

出典：日本語版有価証券報告書総覧（平成7年12月期）17～19頁

所有株式数欄の（ ）内は株式オプションの株式数である。

注）発行済株式総数は349,256,792株である。

表6 ザ・ボーイング・カンパニー業務執行役員名簿（平成8年6月28日現在）

氏名・生年月日	兼 職 名	実質所有株式数	就 任 年
F・A・シュロンツ 1931年12月14日生	取締役会長	595,641株 (567,163株)	1985年 取締役社長に就任。 1986年 最高業務執行役員に就任。（1996年まで） 1988年 取締役会会長に就任。
P・M・コンディット 1941年8月2日生	社長兼最高業務 執行役員	177,832株 (171,253株)	1992年 社長に就任。 1996年 最高業務執行役員に就任。
D・P・ベイグル 1932年6月18日生	上級副社長	139,455株 (108,110株)	1986年 上級副社長に就任。
L・W・クラークソン 1938年8月29日生	企画および国際開 発担当本部上級副 社長	27,265株 (23,036株)	1992年 企画および国際開発担当本部副 社長に就任。 1994年 同上級副社長に就任。
R・A・デイビス 1933年11月27日生	エンジニアリング および技術部 副社長	21,687株 (19,322株)	1994年 エンジニアリングおよび技術部 副社長に就任。
B・E・ギバン 1936年4月7日生	上級副社長 兼主席財務 担当役員	143,968株 (133,201株)	1988年 財務担当副社長に就任。 1990年 上級副社長兼主席財務担当役員 に就任。
C・G・キング 1935年2月15日生	上級副社長	126,691株 (113,444株)	1994年 上級副社長に就任。
L・G・マッケーン 1935年5月26日生	人事担当 上級副社長	37,655株 (34,654株)	1994年 人事担当上級副社長に就任。
J・D・ワーナー 1940年1月4日生	ボーイング・イン フォメーション・ アンド・サポー ト・サービスズ 社長	32,042株 (30,591株)	1995年 左記の職に就任。
R・B・ウッドワード 1943年3月12日生	上級副社長	76,028株 (75,474株)	1994年 上級副社長に就任。

出典：日本語版有価証券報告書総覧（平成7年12月期）20頁

所有株式数欄の（ ）内は株式オプションの株式数である。

注）発行済株式総数は349,256,792株である。

持たない権力』ということである。……

権力は腐敗する——絶対的権力は絶対に腐敗する。……

日本の企業では株主はもはや企業の所有者ではなく、企業は労働者の団体であり、そのうちの支配権を持つ労働者である経営者をチェックする機構は存在しない⁽⁹⁾と述べ、日本の株式会社制度は機能しなくなっており、その原因が、チェック制度の欠如にあるとする。そして、そのような株式会社制度を廃棄して、新しく「公開企業」(仮称)を設置すべきであるとして、一つの試案を提示している。⁽¹⁰⁾それによると、新しい「公開企業」は次のような組織で運営されることになる。

(i) 大規模上場会社を一定の要件のもとに「公開企業」とする。
(ii) 公開企業の組織を「経営機構」と「監査機構」とに分ける。なお、必要に応じて、両者の中間に「中間機構」を置くことができるものとする。
(iii) 「経営機構」は企業の経営を担当し、取締役社長を中心に、社長が任免する取締役、取締役会を含むものとし、経営者その他の企業労働者の自主的な管理のもとにおく。

(iv) 「監査機構」は、監査委員会を中心とする企業利害関係者による監査機構で、もっぱら企業の監査を担当し、企業の経営には直接関与しない。企業の利害関係者は、A 企業経営者、B 会社債権者、C 株主、D 労働組合、E 公益関係者の五部に区分し、それぞれ三名の監査委員を選出する。A の選出母体は取締役会で、取締役経験者から選ぶ。社長・副社長経験者を優先する。B は債権者集会で大口金銭債権者の中から選出する。債権者集会の議決権は債権額に比例する。C は、1% 以上の株式を保有する株主の集会で、互選する。株主集会の議決権は持株に比例する。D は労働組合が組合員資格一〇年以上の組合員から選ぶ。E は、裁判所、企業監査庁(新設)⁽¹¹⁾、国税庁がそれぞれ一名の監査委員を企業と無関係な者から選出する。

監査委員会の権限は、現取締役社長または取締役会の推挙に基づき取締役中から取締役社長を選任する。取締役社長による取締役の選解任を承認する。一定の場合に取締役を解任する。取締役社長から経営報告を受け、これを監査する。企業と取締役との利害相反行為については、監

査委員長が企業を代表する。取締役の報酬を承認する。会計監査人を公認会計士の中から選任し、一定の場合これを解任することができる。会計監査人の報告を受けるなどとされている。また、企業合併、解散、資本減少、営業譲渡等従来の株主総会の特別決議事項は監査委員会の権限とされる。それは、形骸化した現在の株主総会を廃止するに伴う措置である。

② 奥村宏氏の「法人資本主義の運命」論

奥村宏氏は、その著「法人資本主義の運命」の中で、「戦後の日本では法人である企業——会社に富が集中し、その企業の代表者である経営者が巨大な権力を握っている。このような日本の状況を私は法人資本主義と規定している」⁽¹²⁾とし、さらに、「法人資本主義になると、個人大株主はいなくなるし、一般の個人株主の持株比率も少ない。いわゆるピープルズ・キャピタリズム論は大衆投資家が資本家になったという議論だが、もしそうなら会社はこの大衆投資家に支えられているということになる。しかし、法人資本主義ではそういう支えがない。

そこでいきおい法人である会社同士が支え合わなければならない。それはなにより会社乗取り防止のための安定株主工作にあらわれているが、安定株主はすべて法人であり、それが相互に株式を持ち合うことで乗取りを防止しようとする。

このような大企業間で株式相互持合いによって結びついているのが企業集団であるが、これは個人株主からの支えを失った大企業が相互に結合することでみずからを防御しようとしている姿といえる」⁽¹³⁾とする。

「株式会社は一株一票、資本多数決を原理としており、株式の買占めによる会社乗取りは起こるのが当然である。これを防止することはそれ自体が株式会社の原理に反することである。……

株主が経営者を選んで会社の経営にあたらせるのが株式会社の基本であるのに、経営者が株主を選ぶのが安定株主工作である。それは会社民主主義の原則に反し、株主主権を否定するものである。しかしそれが二〇世紀の現代、堂々といわれているところに株式会社の危機がある。株式会社はもはやその矛盾によってその原理を守ることができなくなつて

いる。株式会社はいまや『死に至る病』にとりつかれているのである」⁸⁴と奥村氏は警告している。そして、「法人資本主義は日本の株式会社が正常な株式会社でないところに特徴があった。それは、個人株主、あるいはその変形としての機関株主を担い手にするのが株式会社の本来の姿なのに、法人株主が担い手になってしまった。そして法人の株式相互持合いによって株式会社の原理を否定し、資本を空洞化していった。それは株主主権の原則を崩し、会社民主主義を否定するものになった。

そこで誰もがすぐ思いつくのは、これを株式会社らしい株式会社にすることである。近代株式会社の原理を回復させ、株主主権、会社民主主義に立ち返らせることである。……

そのためには法人の株式所有にメスを入れなければならない。そこで法人持株の規制、さらに株式相互持合いの規制が必要なのだ」⁸⁵としている。

結論

二十世紀初頭、鉄鋼業などで、企業合同運動が起り、U S スチールなどの大企業が形成された。それらの企業合同に際し、J・P・モルガン商会などの金融資本が合同後の新会社の株式発行の引受などによって、それらの大企業を支配した。金融資本の支援なしでは、企業合同の手続きが進まず、また、その後の企業経営が成り立たなかったからである。

巨大な独占的大企業が出現し、それを金融資本が支配するという金融資本支配の構図が、そこに成立したと見ることができる。そのような金融資本支配の構図は、その後も継続し、二十世紀末の現在でも残っている。その側面を強調したのが、コッツの「巨大企業と銀行支配」（一九七六年）などの所説である。

しかし、その一方で、大企業は株式会社形態をとっており、その資本は株式発行によって調達されている。そして、大企業の成長に伴って、株式発行の量は増大し、それにつれて、大株式会社の株式は、広く分散

して所有されるようになり、最大株主でも、発行済株式総数の一％以下の株式しか所有しない状態となる。そうすると、大株主は、単独ではもちろん、何人かが連合しても、株主総会の決議を左右できなくなる。その結果、株主総会では、現在の経営者の提案がそのまま承認されることになる。株主総会の決議事項には、取締役の選任・解任が含まれている。そこで、現在の経営者が、自分自身を含めて、次期の取締役を指名すると、それがそのまま承認され、あたかも、経営者が思うままに会社を運営していつているかの如き状態になる。それを「経営者支配」と呼んだのが、バーリとミーンズである。バーリとミーンズは、一九三二年に「近代株式会社と私有財産」という著書を著し、その中で、一九二九年当時、アメリカの総資産額上位二〇〇社の株式の分散状況を調べ、会社数で四四％、総資産額で五八％もの会社が、そのような経営者支配の状況にあることを明らかにした。その後、彼らと同じ手法で調査する人々が出て来たが、株式分散の程度は、ますます上昇し、最近では、大会社のほとんどが経営者支配のもとにあるとみなされている。

二十世紀後半、アメリカでは、銀行と並んで、保険、ミューチュアル・ファンド（投資信託）、年金基金などの金融仲介機関が発展し、それらの金融仲介機関も巨額の資金を集めるようになった。その資金の一部は株式投資に向けられているが、それらは法的に分散投資を行うように規制され、また、リスクを小さくする必要からも、特定の会社に大量の投資を行って、その会社の経営を左右する行動をとることはしていない。アメリカの金融仲介機関がいずれも企業統治（会社の支配）について消極的であることは、ローの「アメリカの企業統治」（一九九四年）の所説などからわかる。

ローは、アメリカ社会には、民間の経済力の集中を嫌悪する風潮があり、それが政治に反映して、立法・行政・司法を通して、経済力の集中を抑制する働きをしている。金融制度も中央銀行を設けないで、連邦準備銀行の連合体で構成される連邦準備制度を中心に行っている。銀行その他の金融仲介機関も、地方分権体制のもとにあり、合衆国全体をカバーする巨大な金融機関は成立しにくい。したがって、小さい金融機関が多

数存在して、それぞれ、分散投資を行うから、特定の会社の経営を左右できる程の株式を所有することは稀である。

アメリカでは、株式が個人の間に広く分散して所有されるとともに、金融機関の間にも広く分散して所有されている。その結果、大会社はほとんど経営者支配のもとにある。つまり、ローの著書の原題「強い経営者、弱い所有者」になっているのである。

大株主が支配している、いわゆる所有者支配のもとにある会社では、その大株主の意向に沿って株主のためになるような経営が行われる。しかし、経営者支配のもとにある会社では、ときどき、経営者が誤った経営上の判断をしたり、経営者個人の利己的な目的のために会社が利用されたりする。しかも、それをチェックし、株主を含めて社会全体のためになるような経営をさせるにはどうしたらよいかが問題となった。それが「企業統治」の問題である。

「企業統治」の問題に、アメリカ社会が出した一つの答が、次のようなものである。

これまで、取締役会が経営方針の決定、業務執行、結果の測定と監督など、いろいろな役割を一手に引受けて担当して来たが、その役割を分割して、取締役会は経営方針の決定と監督に当り、業務執行は別の業務執行役員にやらせることにする。取締役と業務執行役員を兼ねてよいのは、取締役会長と社長の二人だけにし、その他の取締役は業務執行を行わない。つまり、会長と社長以外は、すべて社外重役で取締役会を構成する。その上、業務執行を行わない取締役三人以上で構成する監査委員会を設置して、会社と子会社の会計監査と業務監査を行う。また、取締役候補者の指名を行う指名委員会を設置する。指名委員会委員には、特定の利害関係のない者を任命する。これにより、社長のお気に入り的人物を取締役候補者にして、株主総会の承認を受け、取締役にするようなことはできなくなる。

すでに、デラウェア州会社法に、そのような規定が盛り込まれており、有力なアメリカ法律協会も、一九九二年に出した「コーポレート・ガバナンスに関する勧告」で、そのような会社の機構改革の会社法案を提示

している。

翻って、わが国の会社制度の現状を見ると、いろいろな問題がある。太平洋戦争以前は、三井、三菱、住友などの財閥が大会社の株式を大量に保有し、それらを支配していた。その一方で、日本産業（日産）などの新興財閥は、その傘下の会社の株式を公開して、株式市場から資本を調達して事業を拡大していった。三井、三菱、住友の傘下の会社は所有者支配のもとにあり、新興財閥傘下の会社は経営者支配に近い状況にあったと見られる。

太平洋戦争終結後、財閥は解体され、持株会社は整理され、それらの所有していた株式は、大衆に売り出され、国民の間に広く分散して所有されるようになった。その段階で、わが国でも経営者支配が一般化したと見られる。

しかし、占領が終り、日本が独立を回復する前後から、一度分散した株式は、再び金融機関の手中に集まるようになり、また、産業会社は復興から発展へと向う段階にさしかかり、資金はいくらあっても足りない状況にあったので、各産業会社は特定の銀行の系列に入り、できるだけ多くの融資を受けられるように努めた。そこに、銀行の融資系列ができた。

その一方で、分散していた株式を証券市場で買占め、経営に介入しようとする人物やグループが現われた。旧財閥本社の不動産を継承した不動産会社などがそのターゲットになった。そのような会社乗っ取りを防ぐため、旧財閥系の会社が協力して、買占められた株式を買い戻し、経営権をグループ内に維持するようにした。その買戻し資金は、グループ内の銀行その他の金融機関が提供した。その結果、グループ内の会社の株式をグループ内の他の会社が少しづつ分散して持つという株式持合いによる大企業集団が形成されていった。三井、三菱、住友、富士銀行、第一勧業銀行、三和銀行の六大企業集団が、その代表と見られている。

戦後日本の大企業集団の中心には、必ず銀行その他の金融機関が存在し、大きな影響力をもっている。それを金融資本支配と見ることもできる。また、同一集団内の企業の特株を合計すると、いずれも一〇%を超

えるから、それらの会社は複数会社支配の会社とみなすこともできる。
(三戸浩の見解)

株式持合いによって企業集団を形成し、集団内企業が協調して行動すれば、乗っ取り屋などの外部者が乗り込んで来て、会社の経営権を奪うことはできない。外国資本の侵入もそれで防げる。そのような安定した基盤の上に立つて会社の経営が行われてきたことが、戦後日本の経済発展の一つの要因と見られる。そして、企業集団は外部者の侵入の防止を潜在的な力で行っている。(実際には、乗っ取り事件はあまり起こっていないから、その力が発揮されたことは稀である。最近、小糸製作所をめぐる事件があつたぐらいである。)

そして、企業集団として横行することが目立たないから、企業集団の弊害も目立たない。

それでも、個々の会社については、いろいろ不祥事が起こっており、それらをチェックする機構が必要であるとする意見は多い。その代表は、西山忠範氏である。西山氏は、「権力は腐敗する」と唱え、株式会社制度を廃止して、新しく「公開企業」制度を設けることを提唱しておられる。その「公開企業」では、企業経営者、企業債権者、株主、労働組合、公益関係者の五グループから、それぞれ、三名の監査委員を選出し、その十五人で構成される監査委員会を設けて、取締役会の監査を行う。監査委員会が、現取締役社長または取締役会の推挙を受けて、取締役社長を選任し、取締役社長が取締役役を選任し、それを監査委員会が承認する。現在の無機能化した株主総会は廃止する、などとされている。

筆者は、そのような監査委員会の委員の選任がうまくいくか、また、そのような監査委員会の機能が十分発揮されるか疑問に思う。

筆者の意見では、日本の商法を改め、アメリカのデラウェア州会社法やアメリカ法律協会の勧告にあるような外部重役中心の取締役会を設け、取締役会が選任する業務執行役員に業務を執行させ、それを取締役三人以上で構成する監査委員会が監査し、取締役会が業務執行を監督するようにすべきであると思われる。

なお、奥村氏の会社の株式保有を規制し、会社間の株式持合いを規制

して、個人株主中心の株式会社にすべきだという意見は、急激に実行すると混乱を招くので、慎重に取扱うべきである。

注

- (1) ロン・チャーナウ著 青木栄一訳「モルガン家」上巻 一九九三年七月 日本経済新聞社発行 一一三頁〜一二〇頁
- (2) Rudolf Hilferding, *Das Finanzkapital*, 1909 ルドルフ・ヒルファディング 著 林 要訳「金融資本論」昭和四年十一月 改造社発行 四三九頁
- (3) ヒルファディングは、「カルテル」という用語を広く「企業間の結合」という意味で用いている。現在では、カルテルは独立企業間の協定による結合を意味し、USスチールのように、参加企業が独立性を失って、一つの企業に合同した場合がトラストといわれている。ヒルファディングは、カルテルとトラストを区別していない。
- (4) 前出、「モルガン家」上巻 一一五頁
- (5) 同書 一三〇頁
- (6) 同書下巻 一六頁
- (7) David M. Kotz, *Bank Control of large Corporations in the United States*, 1976 D・M・コッツ著 西山忠範訳「巨大企業と銀行支配」昭和五十七年二月 文真堂発行 一〇四頁第3表
- (8) 同訳書 一一七頁第11表
- (9) 同訳書 九二頁
- (10) 同訳書 八三頁
- (11) 同訳書 一〇九頁 第6表参照。同表によると、資産額上位四〇社中の金融支配は七社(一七・五%)に過ぎないのに対し、八一位〜一二〇位の会社中の金融支配は二三社(五七・五%)に上っていることがわかる。
- (12) A. A. Berle, Jr. & G. C. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, The Macmillan Co. 1932.
- (13) 北島忠男訳「近代株式会社と私有財産」昭和三十三年五月 文雅堂書店発行
- (14) 同訳書 一一七頁
- (15) 同訳書 一〇五頁

- (15) 同訳書 一〇九頁
- (16) 同訳書 九二頁
- (17) 同訳書 一一七頁
- (18) 同訳書 四四七～四四九頁
- (19) 同訳書 四四九頁
- (20) コッツ著 西山訳 「巨大企業と銀行支配」一〇四頁第3表。この論文の表1に転載してある。
- (21) Robert J. Lerner, Management Control and Large Corporation (Cambridge, Mass, 1970) p.12
コッツの前掲訳書一二二頁に引用してある。
- (22) ① Mark J. Roe, Strong Management, Weak Ownership, 1994. Princeton University Press.
マークJ・ロー著、北條裕雄・松尾順介監訳「アメリカの企業統治」一九九六年四月 東洋経済新報社 発行 V頁 日本語版への序文
- (22)の②「一九九〇年代初めまでに四〇州以上で制定されていた反乗取り法は、敵対的買収の費用を増加させるものである。」ロー著 前掲訳書 一九〇頁
- (22)の③ロー著 同書 六六頁
- (23) ロー著 同書 六七頁～六八頁
- (24) 同書 七五頁～一一七頁
- (25) 同書 九七頁
- (26) 同書 一〇一頁
- (27) 同書 一二九頁～一五六頁
- (28) 同書 一二九頁
- (29) 同書 一三二頁
- (30) 同書 一三三頁～一三四頁
- (31) 同書 一三〇頁
- (32) 同書 一五七頁～一八四頁
- (33) 同書 一五八頁 表4
- (34) 同書 一五九頁

- (35) 同書 一五八頁
 - (36) 同書 一五八頁～一五九頁
 - (37) 同書 二八六頁～二八九頁
 - (38) この第三の見解は、会社が特定の集団によって支配されているのではなくて、いろいろな利害者集団の相互作用によって会社の方向が決まるとするものであるから、利害者集団支配という呼び方は適當でないかも知れない。
 - (39) R. A. Gordon, Business Leadership in The Large Corporation, The Brookings Institution, 1948
R・A・ゴードン著、平井泰太郎・森 昭夫訳「ビジネス・リーダーシップ」一九五四年 東洋経済新報社 発行
 - (40) 同書 三頁
 - (41) 同書 四頁
 - (42) 同書 五〇頁～五一頁
 - (43) 同書 五一頁～五二頁
 - (44) 同書 三三七頁
 - (45) 同書 一五七頁
 - (46) 同書 一五八頁～一五九頁
 - (47) 同書 一五九頁
 - (48) 同書 九頁
 - (49) 三井財閥の中心は、三井銀行・三井物産・三井鉱産の三社であり、それらは金融資本・商業資本・産業資本の性格をもつ。三井財閥は単純な金融資本ではない。
- 安田財閥は、安田銀行が中心で、金融資本の性格が強い。
- そのように、財閥によって、資本としての性格が異なる。
- (50) 昭和二十七年の陽和不動産株買占め事件が有名である。同社は、旧三菱本社所有の東京丸の内付近の不動産を継承した会社である。F氏グループによって買占められた同社株を、高値で、旧三菱系の会社が協力して買戻した。
- その際、千代田銀行（三菱銀行の当時の名称）が融資した。この事件が、三菱グループが株式を持ち合って、結束するきっかけとなったとされる。
- (51) 当時、泉不動産総務部次長だった田中富雄（後の小説家、源氏鶏太）が交

渉して、X証券その他から買戻した。その経緯は、日本経済新聞昭和五十八年十二月発行「私の履歴書」文化人5 源氏鶏太編に記されている。

(52)の① 廣瀬雄一著「株式会社支配の構造」昭和三十八年一月 日本評論新社発行 二二二頁

(52)の② 同書 二二二頁

(53) 同書 一六三頁〜一六四

(54) 古川栄一著「経営学通論」五訂版 平成四年二月 同文館発行 五八頁〜五九頁 資本交換によるコンツェルンの項参照

(55) 三井系大企業二七社の株式持合いについては、廣瀬著「前掲書」一五〇頁〜一五一頁の間の第29表に示されている。同表は、経済調査協会編「年報系列の研究」一九六〇年版より作成されている。三菱グループの株式持合状況については、同書一五八頁〜一五九頁の間の第32表に示されている。出典は同じである。

(56) 飯田庸太郎（三菱重工業会長）著「技術ひとすじ」（一九九三年五月 東洋経済新報社発行）一八三頁に、「世間では、金曜会を何か三菱グループとしての最高の経営戦略を決める『奥の院』とか『指令塔』と思っている向きがあるようだが、とんだ勘違いだ。何かそういうものがあると世の中に思われている方が、三菱グループとしてはありがたいのだが、実際に指令塔の機能を発揮するような場面はない」と記されている。

(57) 飯田庸太郎著「技術ひとすじ」一八三〜一八四頁に、「グループとして、やや動いたかなと思うのは、三菱石油が合併関係にあった米・ゲッティ社の株を引き取った時に、三菱銀行、三菱商事、三菱重工業が金銭的支援をした。それから、三菱自動車をみんなでバックアップして、クライスラー社が持っている三菱自動車の株を買収した例がある。これも金曜会全体で議論したのではなくて、金曜会の中で頼りにされている商事、銀行、重工の三社で相談して決めたということだ」と記されている。

(58) 三戸 浩著「日本大企業の所有構造」昭和五十八年二月 文真堂発行 二六八頁

(59) 同書 二六六頁〜二六八頁

(60) 同書 五四頁

(61) 同書 二八五頁〜二八六頁

(62) 西山忠範著「支配構造論」昭和五十五年五月 文真堂発行 四九頁

(63) 同書 二七頁

(64) 同書 二五頁

(65) J. Burnham, The Managerial Revolution, 1949 武山泰雄訳「経営者革命」東洋経済新報社、昭和四十年発行

(66) 藻利重隆著「現代株式会社と経営者」昭和五十九年十一月 千倉書房発行 二二頁

(67) 同書 二三頁〜二四頁

(68) 同書 二〇一頁

(69) 同書 二七頁〜三〇頁

藻利氏は、「資本主義」企業においては「所有者（出資者）はもっぱら自己の営利目的のためにのみ経営を管理する」のであって、けっしてそれ以外ではありえないということを念頭からはなしてはならない。……経営の「所有と管理の分離」ということによって意味されるところは、実は出資者の営利目的から経営の管理が解放されることを意味するものにほかならないのである。」としておられる。

(70) 「経営自主体論」については、山城 章著「現代の企業」昭和三十六年五月 森山書店発行 一一六頁〜一一七頁にも記されている。「この経営（自主）体の特徴を私は、(一)目的として経営体そのものの成長発展を考え、それを生産性と呼ぶ。」とされている。また、山城氏は、同書一一七頁〜一一九頁に、「対境の原理」として、「経営体は対境関係のうちにおいてのみ経営自主体として存在している。いかなる場合でも、経営体は対境的諸支配のうちにあり、これの制約を受け、あるいはこの支配に反発して自ら支配的に対境に迫っていくこともあろう。」

この対境は、まさに経営体から分離した資本家的立場と経営体の関係のごときものであり、資本と経営の分離とは、完全に離れ去ることではなく、対境関係に立つことを意味するのである。かかる対境関係には、株主に外に、金融機関、社債権者などの経済的対境もあれば、労働組合のごとき社会的対境もあり、政治との関係、消費者との関係、取引先との関係、地域

社会との関係など多岐である。いずれもこれらは『利害者集団』であり、利害をめぐる支配・統制の対立関係であって、経営体にとっては配分関係への支配・統制が中心をなす。この関係が、単なる支配や圧力の『力の関係』としてでなく、相互の協調や協約、さらに相互理解と善意によって円満な関係を形成するとき、これをパブリック・リレーションズの形成といっている。パブリックつまり『公共』とは、このような対境関係の調和ある理解・善意関係の形成である」と記されている。

(71) 伊丹敬之著「人本主義企業」筑摩書房、一九九〇年発行

伊丹氏は、同書の中で、終身雇用を中心とする日本的企業は、従業員という人中心の企業である、とされている。人中心の企業を、資本中心の資本主義企業に対比して、人本主義企業と呼んでおられる。

(72) 藻利重隆著 前掲書 七二頁～七四頁

(73) 同書 二四頁～二五頁

(74) 同書 二四〇頁～二四八頁を要約した。

(75) ヒルファディング著 林 要訳「金融資本論」昭和四年十一月 改造社発行(原著は一九〇九年発行)七一頁に、「金融資本の社会的職能は、資本主義の克服を異常に容易ならしめる。すなわち金融資本が最も重要な生産部門を自己の統制下にもたらすや否や、社会は、その意識的執行機関——×××××——によって此金融資本を手に入れさへすれば、ただちに最も重要な生産部門の支配権をにぎることができる」と記されている。訳書で伏せ字になっている部分は、原著では、「den vom Proletariat eroberten Staat」(原著五五七頁)となっており、訳せば、「プロレタリアートによって奪取された国家」となる。治安維持法施行の当時、このように訳せば、同法違反で発売禁止になったと思われる。

(76) The American Law Institute, The Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations, 1994 証券取引法研究会国際部会訳編「コーポレート・ガバナンス」平成六年十二月 日本証券経済研究所発行 二〇頁

(77) 同訳書 一九頁

(78) 同訳書 二二頁～二二頁

(79) 西山忠範著「日本企業論」一九九二年四月 文眞堂発行 一一〇頁

(80) 同書 一二五頁～一二八頁

(81) 同書 一一七頁～一一八頁に、公的機関として「企業監査庁」(仮称)を置く構想が述べられている。

(82) 奥村宏著「法人資本主義の運命」一九九五年六月 東洋経済新報社発行 七頁

(83) 同書 一一七頁～一一八頁

(84) 同書 一六八頁～一六九頁

(85) 同書 二五三頁～二五四頁

(後記)

一九九七年(平成九年)五月二十六日付読売新聞夕刊一面に、「日本の企業風土改善」をOECD(経済協力開発機構)閣僚理事会が共同声明で要請するという記事が載った。

同理事会は、日本企業のメーバンク制や株式持ち合いが企業の経営に大きな影響力を持つているとし、いわゆるコーポレート・ガバナンス(企業統治)のあり方を改善するよう要請している。具体的には、日本企業の改革点として、①企業の所有者は株主であるという原点を確認する、②株主が権利をきちんと行使できるようにする——などをイメージしている、としている。

また、一九九七年(平成九年)六月十一日、持株会社の設立を条件つきで認める「独占禁止法改正」が参議院で可決、成立した。それにより、日本の企業統治に大きな影響が出ると見られる。