

# 日本巨大企業の 行動様式

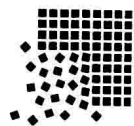
1980年代の所有と支配

汪志平 著 WANG Zhi-Ping

北海道大学図書刊行会



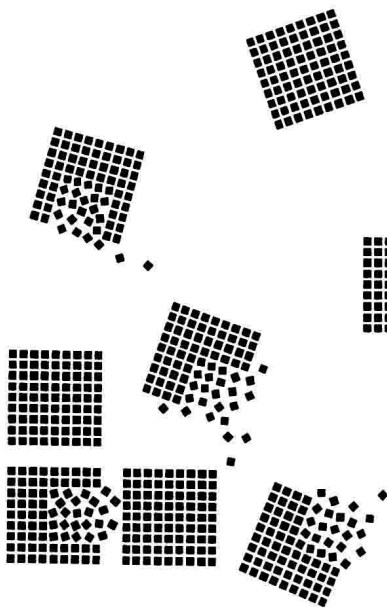
# 日本巨大企業の 行動様式



1980年代の所有と支配

汪 志平 WANG Zhi-Ping  
著

北海道大学図書刊行会



汪 志 平 (WANG Zhi-Ping)

- 1963年 中国安徽省黄山市に生まれる  
1985年 北京清華大学自動化系卒業(工学学士)  
清華大学經濟管理学院修士課程入学  
1986年 中国政府派遣留学生に選抜され、来日  
福島大学經濟学部研究生入学  
1988年 福島大学大学院經濟学研究科修士課程入学  
1990年 同大修士課程修了、經濟学修士(福島大学)  
北海道大学大学院經濟学研究科博士後期課程入学  
1993年 博士後期課程修了、經濟学博士(北海道大学)  
現 在 北海道大学經濟学部助手

日本巨大企業の行動様式—1980年代の所有と支配

---

1995年2月25日 第1刷発行

著 者 汪 志 平

発 行 者 中 村 睦 男

---

発 行 所 北海道大学図書刊行会  
札幌市北区北9条西8丁目北海道大学構内 (〒060)  
Tel. 011(747)2308・振替 02730-1-17011

---

興国印刷/石田製本

© 1995 汪 志 平

ISBN 4-8329-5651-5

## はじめに

アメリカのケネディ宇宙センターから、毛利衛さんが乗ったスペースシャトル「エンデバー」が、真っ白な煙を巻き上げて、ゆっくり上昇していく。1992年9月12日の映像を見ながら、人間の持つ創造力の凄さに感服させられ、また、北海道大学からこのような素晴らしい人材が育まれたことに誇りを感じた。さらに、「エンデバー」が垂直に上昇した後、空中で次々と補助ロケットを切り離していくとき、私はひとつ別の感動をも覚えたのである。発射する前、科学者や技術者たちは、いかに推進力の強いロケットを設計するかを一生懸命考えたであろう。しかしロケットはその使命が終われば速やかに切り離されなければならない。さもなければ、かえって当初の目的の達成を阻害する。

私は日本の企業システムを連想した。1980年代中期以降、日本経済が成熟段階に入っていくにつれて、多くの問題点が明るみに出た。それらのいくつかは、他の先進国の厳しい批判にさらされている。日本の学者や財界人も「日本資本主義の革新」を叫んでいる。日本経済の閉鎖性・排他性、日本企業の低収益・シェア重視の投資行動、大企業に対するモニタリング装置の欠如、行政と産業の癒着・不透明性、経営者の倫理観の問題等々。私はこれらの問題を制度疲労症状としてとらえたい。先のスペースシャトルの例でいえば、日本経済はすでに補助ロケットを切り離して新しい軌道に入るべき時期に来ていると思う。新しい軌道がどこにあり、どのようなものであるか、私にははっきり分からない。それは日本の経済学者の考えるべき課題であるに違いないが。私の関心はむしろ日本経済という打ち上げたロケットの方にある。それはどうせ捨てられるものであるから、苦勞して設計する必要はないなどという話にはならない。これから打ち上げようとする国にとって、日本の経済ロケットがいかなるものであったかは、大いに研究しなければならない

い課題である。

私はロストウの経済成長の段階論を想起する。彼によれば、あらゆる社会は伝統社会、離陸のための先行条件が発展させられる社会、離陸にある社会、成熟への前進が行なわれる社会を経て、高度大衆消費時代に入る<sup>1)</sup>。彼の段階論はいくつかの欠陥を持っているにもかかわらず、離陸のための先行条件を準備している途上国の経済発展の政策に常に大きな示唆を与えており、私も大きな共感を覚えている。

戦後の日本経済は、高度成長を実現し、石油ショックと円高をうまく乗り越えて、世界一の純債権国となった。それを支える日本の企業システムは、世界中から注目を集めている。特に、中国の経済学者や政策担当者はそうだ。「社会主義的市場経済」の目標を掲げて、改革開放路線を走る中国の指導部は、日本の流儀を大胆に取り入れた「アジア的資本主義への脱却」ともいえるような政策を次々と打ち出している。日本の企業系列を念頭に置いて、国営企業のグループ化と金融・流通との連携強化をうたっている。中国の筆頭副首相で経済担当の朱鎔基は「業界団体は日本をお手本に改革すべきだ」との指示を出した<sup>2)</sup>。特に中国が進めている株式会社化については、個人株主が60%以上の米国より、法人株主が多数を占める日本を見習うべきだと考えて、「法人社会主義」の可能性を探る論文さえ中国の新聞で現われている<sup>3)</sup>。日本的資本主義、とりわけそれを支える日本の企業システムの研究は、現代の中国にとって大きな意義を持っているといえる。

一口に企業システムといっても、それは非常に複雑である。これを見る視点も様々だ。例えば、企業の組織と戦略・人的資源・研究開発と製品競争・企業と政府との関係などである。本研究では、日本企業システムを主として所有と支配(コーポレート・ガバナンス)の視点から検討を試みた。

本研究の構成は以下の通りである。序章では、バーリー=ミーンズ以後の所有と支配に関する研究を概観し、大企業を独立した自律的な存在としてとらえるような分析は実態に合わなくなっており、多数の企業間の関係を分析する新しいアプローチの必要性を主張した。第1章は、日本企業の所有構造に最も多く見られる特色すなわち株式持合現象を、歴史的形成過程と継続の

論理、およびそれが企業の経営と行動に与える影響という3つの視点から整理した。序章および第1章で提起した問題を実証する意味で、化学・機械・電気機器産業企業計320社を抽出して、支配形態・役員構成と企業のパフォーマンスについて回帰分析を行なった。第2章はその結果を示している。また、日本企業の支配を考える場合、不可欠の問題であるメインバンクによる経営監視メカニズムを、エージェンシー理論に基づいて分析したのが続く第3章である。ここで80年代以降の趨勢を、電気機器産業企業をサンプルにして、実証的に探ってみた。第4章が対象としたのは、日本の6大企業集団の内部的構造である。これらの集団に属する企業は、日本経済の代表的存在であり、そこでは社長会や役員のパ遣・兼任を通じて、経営者交流のネットワークができあがっている。各企業はその集団において、どのような地位を占めているかを、グラフ理論を使って測定してみた。最後の補論では、現在中国で進めている国営企業の株式会社化について、最近の政策と動向を踏まえながら、改革の方向を探った。

- 1) W. W. Rostow, *The Stages of Economic Growth*, 2nd edition, Cambridge University Press, 1970.
- 2) 『朝日新聞』1993年4月11日。
- 3) 叶立新「關於我国『法人社会主義』前景的探討」『中国企業報』(北京), 1992年7月30日。

## はじめに

序 章 株式会社の所有・支配と行動に関する研究の展望	1
1. 大企業の所有と支配のアプローチ	3
——「バーリー＝ミーンズ」の手法を巡って——	
2. 経営者支配と企業行動	7
3. 日本企業の支配機構における外部者の役割	9
第1章 日本企業の所有構造の特質	13
——株式持合の意義を巡って——	
1. 戦後日本企業の株式所有構造	15
(1) 日本企業の所有構造の現状	15
(2) 株式所有構造の国際的比較	19
(3) 戦後日本の株式所有構造の特徴	22
2. 株式持合進展の背景	23
(1) 財閥解体による株式所有の分散と相互持合の開始	23
(2) 1960年代後半における株式の事業法人および 金融機関への集中	25
3. 株式持合の役割	27
(1) 株式持合と企業間関係	27
(2) 株式持合と企業の資金調達	31
(3) 株式持合と配当政策	32
4. 株式持合と企業行動	34
第2章 所有構造，役員構成，支配類型と企業行動	39
——化学・機械・電気機器産業に関する実証研究——	
1. 所有構造と役員構成の総合を目指して	42
——従来の分類基準に対する疑問——	
(1) 従来の支配類型の区分基準について	42
(2) 宮崎義一氏の日本企業の支配類型に関する研究	43

2. 支配類型の区分基準 .....	44
(1) 支配類型の定義 .....	44
(2) 支配類型の実証用分類基準 .....	45
3. 支配類型と経営者動機 .....	46
(1) 異なる支配形態の企業の活動動機——先駆的研究の要約 .....	46
(2) 支配類型と企業のパフォーマンス——仮説の提示 .....	48
4. 実証研究の準備 .....	50
(1) 企業サンプルに関する説明 .....	50
(2) 支配類型区分の例示 .....	50
5. 統計分析の結果 .....	53
(1) 統計分析の手法 .....	53
(2) 統計分析の結果 .....	55
6. 結 論 .....	59
<b>第3章 メインバンクがなぜ融資先企業の株を保有するか .....</b>	<b>63</b>
——エージェント理論に基づく実証分析——	
1. はじめに .....	65
2. 企業金融におけるエージェント問題 .....	65
3. 日本における株式所有構造の特徴 .....	67
4. 高度成長期における銀行の株式保有と融資行動 .....	70
5. 1980年代における銀行の融資と株式保有 .....	72
<b>第4章 企業集団におけるメンバー企業の支配力と情報中心性 .....</b>	<b>79</b>
——グラフ理論による測定の試み——	
1. 役員派遣・兼任から企業間関係をとらえることの意義 .....	81
2. 従来の研究のレビュー .....	84
3. グラフ理論の役員派遣・兼任分析への応用 .....	87
概念の準備 .....	87
計測の準備 .....	90
4. 6大企業集団の中心性指数の計測 .....	95
——1990年7月31日現在のデータをもとに——	

5. 三菱, 三井, 住友の3集団における役員派遣・兼任関係の 長期傾向(1962~90年) .....	101
6. むすび .....	107
<b>補論 中国国営企業の株式会社化：新しい企業制度を求めて</b> .....	111
—理念・政策・動態—	
1. 中国経済における所有権改革と株式市場導入の必要性 .....	113
2. 中国における株式会社生成の具体例 .....	115
(1) 上海真空電子器件股份有限公司	117
(2) 深圳万科企業股份有限公司	118
3. 中国株式市場の生成と発展 .....	119
(1) 上海市場	120
(2) 深圳市場	123
(3) 上海市場と深圳市場の比較	127
4. 中国株式市場の問題点と最近の動き .....	128
5. むすび .....	136
 あとかき	 141

序 章 株式会社の所有・支配と行動に  
関する研究の展望



現代大企業の支配者はだれか。バーリー=ミーンズの『近代株式会社と私有財産』(1932年)以来、60年以上も問い続けられてきた課題である。この素朴な問いが長い年月を生き長らえたこと自体、株式会社形態をとった現代企業の所有・支配・行動に関する考察が、現代資本主義分析にとって極めて重要な課題であり続けたことを示している。現代経済社会の基本的な決定の多くは、株式会社によってなされている。価格・賃金・配当金、そして資本投資に関する個々の株式会社の決定が、全体経済を活気づけたり、沈静化したりする。工場配置に関する株式会社の決定は、新しい町を造ったり、古い町を破壊したりする。株式会社は経済権力の貯蔵所であり、現代社会の最大の非政府的な権力中枢なのである。ガルブレイスの『新しい産業国家』やバラン=スウィージーの『独占資本』がその冒頭において、巨大株式会社論を展開しているのもそのためであろう。

日本においても、半世紀にわたり数多くの研究がなされてきた。本章では、これまで、大企業の所有と支配の研究がどのようなアプローチをとり、どこまで明らかにしてきたかを整理・検討することにより、以下展開する各章の位置づけを明らかにする。

## 1. 大企業の所有と支配のアプローチ

——バーリー=ミーンズの手法を巡って——

これまで、大企業の所有と支配の問題は、経営者支配か否かを中心に論じられてきた。

バーリー=ミーンズは、1930年1月1日現在、資産額の順位において、上位を占める200社の巨大非金融株式会社について調査を行ない、それらの株式会社の所有・支配関係にメスを入れている。すなわち、株式会社形態の採用によって、ひとつの経営単位の規模が拡大していくと、必然的に株式所有権の分散が生じること、株式所有権の分散が進むと、株式会社の支配は最小限の株式所有によっても可能となり、やがて有力な株式所有の全く見られない「経営者支配」が成立するに至ること、すなわち「支配なき富の所有およ

び所有なき富の支配が株式会社発展の論理的帰結として出現する」<sup>1)</sup>りこと、そして当時すでに上位200社のうち、44%が「経営者支配」になっていたことなどを実証した。

以来、所有構造分析は大企業の支配問題をとらえるオーソドックスな手法となった。すなわち、株式会社制度のもとでは、支配の源泉は所有にあるので、まず支配的な所有者の有無を持株比率により探す。支配的な所有者が存在すれば「所有者支配」、存在しなければ「経営者支配」と判断してきたのである。

例えば、ラーナーは1963年におけるアメリカの最大非金融企業200社を対象にして、所有と支配の分離を実証しようとした。彼は「1929年にバーリー=ミーンズはいわゆる『経営者革命』が進行中であるとした。34年後においては、この革命はほとんど完成しているように思われる」<sup>2)</sup>と結論づけたのである。

他方、このような流れになんらかの形で疑問を提起するような研究も多く存在する。それらはおおよそ以下の3つのタイプに分類することができる。

1) バーリー=ミーンズの使用した資料処理についての疑問。

要するに、企業の株式所有についての資料が完全でないという疑問、および分析の対象企業の選択についての疑問<sup>3)</sup>。

2) 株式の機関化現象の扱い方に関するもの。

戦後におけるアメリカ・イギリスの株式所有構造は、信託・保険・年金基金などのいわゆる機関投資家の所有比率の増加によって特徴づけることができるが、これはバーリー=ミーンズの時代には見られなかった現象である。この機関株主が所有と支配の問題に対して、いかなる影響を与えるのか。

機関投資家については、その株式所有を零細株主による所有と同質のものとし、それを株式所有の分散だとする見方と、それとは反対に機関化現象を銀行等の機関株主への株式集中だとする見方との2つがある。前者は機関投資家に対して株主としての積極的意義を認めないものなのであるが、後者はバーリー=ミーンズ以降の伝統的な方法に対する主要な批判点のひとつを形成している。いうまでもなく、後者の考え方は機関投資家、なかんずく

金融機関による企業支配という考え方に結びつくのである。

企業の所有と支配の問題において、機関投資家としての金融機関の役割を重視しなければならないという見解は、コッツやパットマン報告<sup>4)</sup>などに見られる。コッツは1967～69年を対象期間として、アメリカの最大200社を取り上げ、それらの主要株主の持株比率に注目した。さらに金融機関からの借入、役員派遣の状況をも考慮に入れ、これらの企業を次の4つのカテゴリーに分類した。つまり金融支配、所有者支配、外国企業・財団支配、明確な支配中枢の存在しないもの。その結果、「1960年代末までは、金融支配が巨大非金融企業に対する非常に重要な支配形態である」<sup>5)</sup>と、彼は主張するのである。しかし、彼は金融機関を分析の対象から除外し、非金融企業のみを取り上げたため、銀行を支配するのがだれかという問題が残された。この残された問題への対応のなからひとつの重要な事実が浮かび上がってきた。それは株式の持合という現象である。

この現象が金融機関ばかりでなく非金融企業にも確認されると、今度はバリー=ミーンズ以来の伝統的な方法のパラダイム自体が検討の対象とされるに至った。ここから、諸議論のなかで、最も重要な第3の批判が生まれたのである。

3) 株式所有状況以外のものを、企業の支配形態の決定のための指標として用いようとする傾向。

例えば、ニーマン=シルバストーン<sup>6)</sup>は、企業の支配形態を明確にするためには、「最大株主や20大株主によって所有されなければならない株式比率」というような恣意的な統計的基準を設定することは十分ではない。株式所有、役員兼任、親戚関係などの複雑なパターンを通して、各企業は他の企業、銀行、金融機関、個人株主と関係している」からであると述べ、実際の分類に際しては、①特定の個人・機関・グループによる株式所有比率、②重役およびその家族の株式所有比率、③会長、常務取締役の身元および彼らと会社創立者・その家族との関係、を指標としている。しかしながら、彼らの主張とは裏腹に、企業の支配形態を決める際に、株式所有比率以外の指標を持ち込めば持ち込むほど、分類基準における恣意的要素が増大することは避けられ

ない。

彼らの議論をさらに推し進めると、次のようになる。それは、各企業の支配形態は、それぞれの企業の指標を考慮するだけでは決められない。つまり、企業相互間の関係を考慮したうえで、それらの企業をいわば体系(システム)としてとらえなければならないというものである。というのは、重役兼任に典型的に見られるように、企業の支配という現象は相互に関係した要素を持っているからである。このような観点を最も鮮明にしたのが、ザイトリン<sup>7)</sup>である。彼は次のような支配決定のパラダイムを提示している。

- ① 当該企業の創立者はだれか。
- ② 当該企業の現在の役員・重役・主要株主間にどのような親戚関係があるか。
- ③ 当該企業の役員・重役・主要株主のだれが他企業や銀行などの金融機関の重役・株主となっているか。
- ④ どの企業が、それ自身の名義で、あるいは名義会社を通して、当該企業の主要株主となっているか。
- ⑤ 当該企業がどの企業の主要株主になっているか。

以上を通して、当該企業がいずれかの点で関係を持つ企業群が明らかになるのであるが、それらの企業群に対しても①～⑤と同様の質問を繰り返すこと。

以上のようなパラダイムは、複数の企業をいわば体系として取り上げて分析することを要求するものである。この体系のなかに、金融機関を含ませなければならないのは当然である。大銀行と企業との関係は、企業支配にとって本質的なものであるにもかかわらず、パーリー=ミーンズ以来の論者の多くは、それを無視ないし軽視してきたというのがザイトリンの主張である。

ところで、戦後日本の株式所有構造の特徴は、まさに銀行をも含めた企業間での株式の相互持合であった。この相互所有が日本の特徴であればあるほど、株式所有を通して企業の支配形態を考えると、それぞれの企業を独立のものとしてではなく、相互に関係したシステムとして扱わなければならないという必要性はより大きくなるといわなければならない。

では、企業を体系としてとらえるためには、どのような方法を用いるべきなのだろうか。サイトリンのパラダイムは、ある特定の企業になんらかの形で関係のある企業を取り出し、それら各企業にどの企業が関係を持つかを順次調べていくというものであった。しかしながら、このような手法を現在の日本にそのまま適用すれば、1つの企業の支配形態を確定するために、事実上、すべての企業を考慮に入れなくてはならず、收拾のつかないことになりかねない。支配の問題をシステムとしてとらえる方法を見出さない限り、日本の企業支配形態の分析は事実上不可能であるといわざるを得ない。

戦後日本の企業を対象にした所有と支配についての研究には、これまでどのような方法が採られてきたのであろうか。以下ごく簡単に整理しておこう。

三戸公氏らはパーリー=ミーンズに始まる伝統的な方法を継承して、非金融企業200社を対象に分析した<sup>8)</sup>。また、企業の支配形態の決定に際し、各企業を個別に取り出し、特定株主の持株比率が10%であることを少数所有支配と経営者支配との境界にした。

宮崎義一氏は日本の主要企業300社を取り上げ、1960・65・70年の3時点におけるこれらの企業の所有と支配の実態解明を行なった<sup>9)</sup>。そこで採られている方法は、パーリー=ミーンズ以来の伝統的なものを踏襲したものであると見てよい。なるほど、300社のなかに銀行が含まれており、その点は伝統的方法を突破するものである。しかしながら、各企業の支配形態の決定は各個別企業ごとに、その株式の所有比率を尺度として行なわれ、筆頭株主において持株比率が10%に達しない場合を、原則として経営者支配とするとしている。このような方法が限界を持つものであることは、これまでの説明から容易に理解されることである。

## 2. 経営者支配と企業行動

検討すべきことはまだ残っている。大企業の所有と支配の問題は、所有分析により支配状況を把握し、そして企業行動の解明を行なうために提起され

たものである。

バーリー=ミーンズは株式会社革命論(非私的利益追求体論)を示唆している。彼らは次のように述べている。「経営者支配となったとき、株主(所有者)の利益のために会社を運営し続ける道も、新しい支配者=経営者自身の為に運営する道もあるが、第3の可能性が存在する。……所有者または支配者のいずれよりも遥かに広い集団の権利に対して道を開いた」。つまり、「資本・所有者(特定個人)の私的利益追求体から、社会的制度、準公的会社(quasi-public corporation)に変わる可能性があるし、また変わるべきである」と。

伝統的なマイクロ経済学においては所有経営者が前提され、会社は株主のもの、利潤も株主のものとして想定され、そのような株主の利潤最大化動機が、同時に経営者の動機であり、企業の動機であるとされていた。また、株主の富は所有株式の価値で表現されるとして、株式価値最大化(株価最大化)を企業目的とする見方もあった。しかし、そのような議論は、所有と支配の分離を前提とする現代株式会社においては、疑問視されざるを得ず、以下のような様々な説が生まれた。

例えば、サイモンは、経営者は最大利益率ではなく、満足できる利益率を求めて行動するという満足基準を主張した<sup>10)</sup>。ポーモルは、寡占企業の経営者はある一定水準の利潤の確保を制約条件として、総売上高を最大にするよう行動するという仮説を提示した<sup>11)</sup>。さらにマリスは経営者資本主義のもとでは、経営者は企業成長率最大化を目的として行動すると説いた<sup>12)</sup>。ガルブレイスも、現代の成熟した法人企業を指導・支配するテクノストラクチュアは、自らの地位の安定化のために、株主を満足させる一定水準の収益を確保した後は、必要な投資資金を確保し得る範囲で企業成長率極大化を狙うと主張した<sup>13)</sup>。ウィリアムソンは、経営者は一定水準の利潤・満足できる株主配当・十分な高い成長率の制約条件のもとで、自らの支配力・利益を追求し、経営者効用関数最大化(金銭的報酬、部下の数、自由裁量可能投資額、役得など)を求めているとする<sup>14)</sup>。

このようにアメリカやイギリスにおいては、企業の行動原理変化について様々な議論が展開されたのだが、日本においては宮崎義一氏など少数の研究