



慶應義塾大学ビジネス・スクール

日本企業のコーポレートガバナンスを考える [1]

— 『新任社長 大野 慶』 —

5

関東ビジネスシステム株式会社の社長に就任した大野慶は考え込んでいた。前任社長の早木常代が後任に彼を指名してから後、株主総会や取締役会などの慌ただしい時期がようやく過ぎ、大野慶は歴史ある当社のかじ取りをまかされたことの重みを実感するようになった。

10

「まだ時間はある。」大野は新任社長の多忙な毎日が始まっていたものの、21世紀へ橋をかけるこの時期に社長となった意味を考えていた。「21世紀での繁栄をめざす会社はどのような企業モデルを持つべきか。新任の今の時期にこそ、そのコーポレートガバナンスのあり方を考えておこう。いずれ自分自身が後任社長を選ぶ時期が来る。欧米ではそのために第三者的な推薦委員会が作られることがあると聞くが、その方法はわが社に馴染まないだろう。そう判断するのは容易だ。しかし21世紀の株主はそれを納得するだろうか。今のうちからこの問題を考え始めておくべきだ。まだ時間はある。」

15

大野慶は、就任後の慌ただしさが残る日程を調整して、城南大学経営学部の榛名亮三教授に会い、次のような調査を依頼した。榛名教授は学生時代からの親友であり、以前から二人が会うと、日本企業のコーポレートガバナンスのあり方について話し合うことが多かった。

20

今回の調査依頼は、飲みながらの会話より、もっと具体的に突っ込んだものであった。日本の大企業は、戦前、戦後、そして平成不況がようやく終わろうとしている現在まで、どのような経済的・経営的な構造に支えられてきているのか。特にコーポレートガバナンスの観点に立つとどのような歴史的な原理になっているのか。そもそも、そのようなものがあるのか、ないのか。この問題に対して今日までの経営学の研究はどのようなことを言ってくれているのか、まとめてもらいたい。これが榛名教授への依頼であった。

25

以下は榛名教授からの報告である。これを読みつつ、大野慶は、すでに知っていたことの確認以上に、日本企業の経営の歴史の根底に何があり、それが今後の企業経営をどのよ

30

このケースは慶應義塾大学ビジネススクール「21世紀の企業モデル」戦略プロジェクト研究会のケーストラックのために教授高木晴夫が公開資料をもとに作成した。本文中の大野慶に関する物語記述の部分はケースを読みやすくするために書かれた架空のものである。

©2000 慶應義塾大学ビジネススクール

うに拘束し、また繁栄の基盤となり得るか、深く考えざるを得なくなった。

戦前、戦中、戦後

5

戦前の企業経営の構造 (注1)

現在の日本の経済システムの大きな特徴は次の点にある。すなわち、このシステムを構成する重要な部品の多くは1930年代から40年代前半にかけて我が国で進展した戦時経済化の過程で生まれた。この時期以前、つまり戦前の我が国の経済システムはある程度の後進性を残していたとはいえ、基本的に欧米諸国と異なるオーソドックスな資本主義的市場経済システムであった。

戦前の日本企業の資金調達も多くは株式や社債の発行でまかなわれており、直接金融が大きな比重を占めていた。従って銀行からの貸し付けの占める割合は小さく、金融機関の株式保有も少なかった。このため企業活動に対する金融機関の発言権は小さかった。銀行数も2000以上にのぼり、不況期にはしばしば銀行倒産が発生した。戦後特徴的になる銀行借入による間接金融は主たる資金調達の方法ではなかった。

当然、企業の支配構造も、株主中心のものだった。株式保有は大株主にかなり集中していた。とくに非財閥系企業においては、取締役の二割以上が上位10位以内の大株主で占められていた。つまり、大株主が直接に経営陣に参加していた。財閥系企業の場合は内部昇進役員が高い比率を占め、本社が傘下企業の株を保有することで株主として強いモニタリングを行っていた。さらに、多くの企業で株主総会が経営意思決定に対して実効性を持ち、敵対的買収もまれではなかった。その結果、企業経営には株主の意思が強く反映されていた。

労働市場も、戦前は、流動性の高い由由な市場であった。明治期の熟練機械職人は、全国を股に飛び回っていたといわれる。工業化初期の日本の鉄鋼や機械工業の労働市場には高い流動性があった。これは大正期になるまで変わらなかったようである。労働者の勤務年数は短く、従って雇用の調整はかなり早く行われた。これを反映して労働者の組合組織率は非常に低く、ピーク時でも3%程度だった。

もちろん、このような雇用形態は、第一次大戦以降、本格的な工業化が進むなかで、徐々

1. この項の記述は野口（1995）と岡崎・奥野（1993）をもとにしている。

に変質していった。ホワイトカラーの登場や企業独自の技術を駆使する必要性を反映して、雇用が長期継続化した。また、労働紛争の高まりに対応して、企業経営者は採用を慎重に行い、移動を抑制して勤続を奨励するような年功的な報酬体系を導入するようになった。

戦時経済体制 (注2)

5

以上に見たような戦前の企業経営の株主支配的な性格や労働市場の高流動性の状況は、1930年代に政府が戦時経済体制を構築したことで、大きく変質した。

1920年代から一部の大企業が熟練労働者の企業内定着を図り企業内に労使協議会を設置していたが、この傾向は戦時期に大きく強化された。この目的のために、政府は労働者の企業間移動を制限するとともに、労使双方で構成する「産業報国会」を広範囲の企業に設置させたのである。賃金の生活給化や、成果主義的よりむしろ通常賃金の追加的性格のボーナスの普及も、戦時期の出来事であった。

10

金融システムについては、1927年の金融恐慌以来の銀行合同政策が戦時期に徹底され、戦争末期までに地方銀行の「一県一行」の形態となった。さらに、大恐慌の過程で日本興業銀行を中心として部分的に試みられていた共同融資（融資連盟）は、全国金融統制会による融資斡旋として制度化され、今日で言う「メインバンク制」の原形をなした。さらに1943年には軍需会社法が制定され、資本と経営の分離を求めるための株主権限の制限がなされることとなった。

15

このように、現代の日本の企業経営を成り立たせているメインバンク制や終身雇用システムの原形は戦時中に形成されたと言っても過言ではない。それは、日中戦争・太平洋戦争を遂行するために、国の資源を総動員することをめざして企画院などが制定した総力戦体制であり、ナチスドイツの戦時経済体制とソ連の社会主義的計画経済に範をとったものであった。

20

政府によるこの大規模な計画経済体制への移行は、もちろん次のような社会的思想的な背景があったことは指摘されるべきであろう。第一次世界大戦後の1920年恐慌から始まった不況は、1923年の関東大震災と昭和初期の金融恐慌を経て、1930年の金解禁に伴う昭和恐慌へと発展した。この間、生糸価格などの国際的な価格下落もあって農家所得は半分に低下し、窮乏が深刻になった。他方、金解禁に伴うデフレ政策と大恐慌による世界貿易の縮小の結果、製造業も大きな打撃を受け、失業者が急増した。

25

30

2. この項の記述は岡崎・奥野（1993）をもとにしている。

市場経済システムへの失望と財閥など資本家に対する大衆の不満は、ロシア革命によって高揚しつつあった労働運動と、農村救済と財閥打倒を唱えるナショナリズムという二つの方向にはけ口を見出した。この間、労働争議参加人員は1915年の8000人から1931年の12万人以上にまで増大し、5・15と2・26というクーデターにつながる軍と右翼のテロを頻発させることになった。このように、従来の自由な市場システムを排し日本経済を官僚統制による計画経済システムに変革することが、政治・社会不安が激しく総力戦を要求された戦争の時代の要求にマッチしていたと考えられる。

当然であるが、現在のわが国の経済・社会システムは、これらの戦時体制が無傷で残っているわけではない。占領軍による政治の民主化とドッジラインに始まる急速な市場経済化は、これらのシステムのもつ直接統制と指令経済的側面を変質させたし、日本経済の国際化や各国との経済摩擦によって欧米型の透明な社会経済システムに近づけようとする試みも増しつつある。

とはいえ現代日本の経済システムは、戦時期に作られたシステム〈官僚主導による経済計画を企業や企業グループを実行組織として実現するシステム〉によって規定されていることを忘れるべきではない。

戦後の経済復興のメカニズム

戦後初期の日本経済の課題は厳しい輸入制約下での軍・民転換であった。占領当局(GHQ)は、輸入を全面的に管理下に置くとともに、輸入を原則として生活必需物資に限定した。そのため日本の実質輸入額は1946年に戦前の8分の1まで低下し、1950年にも同じく3分の1の水準にとどまった。戦後初期の日本は国内資源に依存した経済復興を余儀なくされたといえる。一方、戦後に残った生産設備は軍需産業用のものに偏り、軍需が消滅した戦後の需要構成と大きく乖離していた。

戦時期に形成された計画経済システムは、戦後のこの課題のためにも利用された。当初、日本政府はGHQの民主化要求を予想して、政府による統制を縮小し、統制会ないしその後継団体に「自主統制」を行わせることを構想した。しかしGHQの意向は予想に反し、経済復興には政府が責任をもつべきであり、日本政府が民主的と考えた「自主統制」は排除されるべき独占にはならないというものであった。

そのため政府は、1946年初めから経済統制を再強化し、戦時期に経験済みの計画経済システムを用いて経済復興を図る、という政策に転換した。1946年3月の物価統制令、同年10月の臨時物資需給調整法(物調法)によって、政府は改めて価格・数量両面の統制権限

を獲得した。戦時期の物資動員計画に代わって、それと基本的に同じ性格の物資需給計画が四半期ごとに作成され、物調法に基づく配給統制によってその実施が図られた。1946年度第4四半期に始まる著名な傾斜生産方式は、物資需給計画の枠組みのなかで資材を戦略産業（石炭・鉄鋼）に重点的に配分するという政策にはかならなかった。

物資需給計画ないし傾斜生産方式の立案と実施についても戦時期の方法が取り入れられた。そのもっとも大きなものは業界団体の活用であった。統制会はGHQの指令で相次いで解散したが、それを前身とする業界団体は解散や改組を経て継承され、多くの産業でこれらの団体が物調法に基づく資材の割り当てを担当した。業界団体による割り当ての廃止後は形の上では政府の直接統制となったが、これに対応するために商工省が多数任用した物資調整官の多くは、それまで業界団体に割当業務を行っていた人材であった。

補完的産業の同時的発展

このように活用された戦時期生まれの計画経済システムは、ドッジラインによる統制の解除後も、割当的な機能を長く維持させた。第一に、外貨の管理権がGHQから日本へ返還されるにあたって、1949年に外国為替及び外国貿易管理法が制定された。同法によって、1960年代に貿易自由化が進展するまで、政府は外貨を集中管理し、外貨割当システムを産業政策の手段として戦略的に運用した。第二に、ドッジラインは、インフレーションの過程で一見、順調に進んでいた資本市場の復興を停滞させた。株価・債券価格が暴落するなかで、増資・起債調整が開始され、これが以後、長期資金の割当制度として機能した。すなわち、ドッジライン期における経済統制の一般的な廃止のなかで、外貨と長期資金の割当制が残され、それが戦略産業への資源の重点配分ないし戦略的産業政策のための手段となった。

しかも、こうした産業政策を支える仕組みとなったのも、戦時期および戦後初期から継承された統制会の流れを汲む業界団体のネットワークであった。すでに経済復興計画委員会の民間委員は各業界団体の代表者で占められたが、ドッジラインによって提起された産業合理化という新しい課題に対応するために通産省に設置された産業合理化審議会にも多くの業界団体代表者が参加した。

戦後の産業政策の一つの重要な特徴として、補完性のある産業の同時的発展のコーディネーションを行ったことがあげられる。1950年代前半の産業合理化の目標は輸出産業の戦略的育成にあり、そのために鉄鋼と機械、鉄鋼と造船など補完性のある産業におけるコーディネートされた合理化が審議会・業界団体などの制度を利用して追求された。

いうまでもなく、こうした政策が成功するためには戦略産業の選択やコーディネーションのための詳細な情報が必要とされる。審議会・業界団体などは、企業レベルに分散している情報を集約するとともに、政府からの情報を伝達することを通じて、その条件を充足するための制度的条件を与えたと考えられる。

- 5 戦略産業のスクリーニングがこのような仕組みによって行われる一方、産業内の企業のスクリーニングには、引き続きメインバンク制が重要な役割を果たした。1949年に復金融資が停止された際、それによる資金不足を埋めるために、日銀は融資斡旋をより大規模に展開した。その後、1950年5月以降、「自由経済体制への復帰、金融機関の自主的運営体制の整備もかなり進捗し、事業資金の調達はあるはや当事者の折衝による本来の方法による
- 10 べき時期に到達した」という判断から、日銀は斡旋の手控え方針に転換した。戦時期以来、日銀が指導斡旋してきたメインバンクを中心とした協調融資ないし融資シンジケートは、以後、日銀の手を離れて機能するようになった。1960年代になると、メインバンク制が大企業間の株式持合いの土壌を形成するようにもなった。

15

大野慶は考え込んだ（その1）

「IT革命」は「戦争遂行」と同じ震度を与えるか

- 20 大野慶社長は榛名教授の報告書をここまで読んで考え込んだ。経済学で「経路依存性」という言葉が使われ、一国の経済システムの変更と進化はその国のそれ以前の経済システムがどうであったかに依存するという意味であることは知っていた。つまりその国で何が生じたかという歴史の「偶然」に依存するのである。同時に、経済システムが安定的であるためにはそのシステムの構成要素が相互補完的になるように形成されねばならない。奇跡と言われた我が国の戦後の経済復興や、「日本的」といわれるさまざまなシステムがこ
- 25 の特徴を持っており、それは経路依存的に形成された。大袈裟に言えば歴史の「偶然」を活かした政府による「集中的」ガバナンスの結果である。

- となると、一つの企業体のもつさまざまな経営システムや管理制度も経路依存的であると考えることができるし、その拘束の中で相互補完的なシステムの構築と変革が必要である。関東ビジネスシステムの場合はどうであったのか。大野慶は考え込んだ。
- 30

しかも榛名教授の報告書は、日本の戦後の経済復興は、復興をめざして意図的に不均衡を形成したことで達成できたと、引き続き下に示すように述べていた。それは政府による

集中的な傾斜政策の決定と実行の成果であり、企業に当てはめるなら、ある方針に資源投入する集中的な経営意思決定と言うことになる、と大野慶は思った。

戦後まず、製造業の大企業が国際的な競争のなかで高い生産性を実現した。これらの企業の多くは輸出産業である。このセクターを「高生産性セクター」とよぶことにする。しかし、量的にみれば、大部分の労働力は、炭坑、製造業の零細企業、流通業、サービス産業、そして農業などに吸収されていた。このセクターを「低生産性セクター」と呼ぶことにする。この状況を放置すると、所得格差、地域格差が拡大し、社会的緊張が高まる。実際、東アジア諸国では、急速な経済発展のなかで、この問題が顕在化しつつある。しかし、日本の戦後の高度成長の過程では、そうした摩擦が最小限に食い止められた。低生産性セクターにとって所得面で大きな格差が生じることはなかった。その理由は高生産性セクターで実現された高生産性が労働市場を通じて経済全体の賃金を引き上げたからである。これに向けた政府の役割は大きかった。衰退産業に対してさまざまな措置を講じ、大きな摩擦なしに退出することを可能とした。さらに輸入制限や参入規制、価格規制などによって、低生産性セクターを競走の圧力から守った。さらに、さまざまな補助金、政策金融措置、税制上の措置などによって、高生産性セクターからの所得移転を行った。(注4)

政策の立案とその実施を兼ねている同一者達

榛名教授の報告のこの部分を読みながら、大野慶社長はさらに考えた。「集中的」という意味は、日本政府の場合、霞ヶ関の官僚ということである。けっして総理や他の大臣達(企業で言うならトップ経営者達)によるトップダウン的な意思決定ではない。大野慶は、自らの関東ビジネスシステムの組織を考えた時、トップダウンではない形の、優秀なミドル層によるある種集中的な経営意思決定がなされているように思えた。彼等は霞ヶ関と同様の官僚組織をなしているとは言わないが、「政策の立案とその実施を兼ねている同一者達」であるという意味では霞ヶ関的、と思える節が多々あった。

大野慶は考えつづけた。我が国の戦後の経済システムが戦中と戦後初期の歴史的な出来事による経路依存性をもったということは、現在進行していると言われる「IT革命」も同様の経路依存性を生じさせることになるか。つまり「IT革命」は経済システムを根幹から変革する歴史の「偶然」となる程大きな震度の出来事となりうるか。それによって、戦後

4. この項の記述は野口(1995)をもとにしている。

温存されてきた計画経済的な特徴を消し去るほど過激な制度変更を生じさせ、なおかつ新しいそれを温存させることとなるかどうか。

歴史の「偶然」とならないとするなら、「IT革命」が進行する今、少なくとも日本の経済システムには計画経済的な特質が生き続けるということであり、ひょっとすると企業組織にもその傾向が強い可能性がある。すなわち「政策の立案とその実施を兼ねている同一者」としての優秀ミドル層の意義である。

歴史の「偶然」となるとすると、それによって計画経済の特質が消えた日本はどのような経済システムをもつようになるのか。そこでは企業はどのようなシステムを持つべきか。集中的でないとなると、分散的となるのか。そして、あの霞ヶ関的ミドル層はどのようなものか。

大企業の相互結合とガバナンス

15 榎名亮三教授の報告書はいわゆる「株式の持合い」についても述べていた。戦後の財閥解体とその後の再編成を通じて、大企業が相互に安定株主となった結果の株式の相互持合いである。大野慶社長自身も早木前社長からバトンタッチを受けた時に、多くの安定株主がいることの恩恵を受けた。でなければ前社長が後任社長を指名する力の裏づけがなくなってしまう。

20

戦後の企業集団 (注5)

第二次大戦後、アメリカが日本を占領し財閥解体を行ったが、解体された財閥がやがて再編成されて出来たのが企業集団である。三井、三菱、住友の三大財閥がこうして企業集団に再編成された。その他の財閥系企業や新興コンツェルン、さらに独立系の大企業がそれぞれ大銀行を中核にして結成したのが芙蓉（富士銀行）、第一勧銀、三和の三新興企業集団であった。

30 これらの企業集団には6つの特質がある。(1) 株式の相互持合い、(2) 社長会、(3) 銀行による系列融資、(4) 総合商社による集団内取引、(5) 集団メンバー企業による共同投資会社の設立、(6) 重化学工業を中心にしながら総合的な産業体系をなしている、の6点

5. この項の記述は奥村（1992）をもとにしている。

である。これらの特質をほぼ備えているものとして、三菱、三井、住友、芙蓉、第一勧銀、三和の六大企業集団がある。これら六大企業集団に属していない大企業は独立系大企業というが、そのうちには六大企業集団と親しい関係にあるものもかなりある。(やや古い数字であるが、1989年度の企業集団内の相互取引比率が図表1及び2に示されている。)

日本の企業集団はこのように大企業が相互に結合したものであり、どれかひとつの大企業が頂点にあって傘下の企業を支配しているというものではない。ドイツのコンツェルンと日本の企業集団はこの点で異なる。コンツェルンは頂上に持株会社があって、これが傘下の会社の株式を一方的に所有し、支配している形態である。

このように企業集団は大企業間でヨコに結びついていて、上下の関係にはない。注意しなければならないのは、これら企業集団のメンバーである大企業はそれぞれ傘下に多数の系列企業を持っているということである。たとえば三菱グループという企業集団のメンバーである三菱重工業はその傘下に多数の系列企業を持っており、いわば企業系列の上にとった頂上の大企業が、さらに相互にヨコに結びついているのが企業集団である。

財閥解体のあとバラバラになった大企業は、会社の乗っ取りを防ぐために、株式を相互に取得することで持合いを行ってきた。当初は、株式を買い占められた企業の株式を引き取ったり、あるいは第三者割当増資に払い込むというような形で一方的取得が行なわれたが、やがてこれが相互持合いへと進んだ。1960年代後半以後、資本自由化対策として積極的に相互持合いが進められ、企業集団内の株式持合率は上昇していった。その後バブル期には、株価の高騰を利用したエクイティ・ファイナンスが行なわれるようになり、株価つり上げのために株式の相互持合いがさらに行なわれるようになった。

株式の相互持合いは戦後日本における特徴的な形態である。戦前においても部分的に相互持合いはみられたが、それは財閥本社による一方的所有を補完するもので、その比率も低かった。また外国においてもドイツ等で部分的にみられるが、それは主たる所有形態ではない。ひとり日本においてこれが株式所有の中心的な形態になっている。

社長会はこのような企業集団における株式の相互持合いを基礎にしている。従って、法人である会社が株式を所有するということは次のことをも意味する。その株式によって会社相互を支配するのはそれら法人の代表者である社長、あるいは会長たちである。この仕組みを、個人が会社の株を使って相互にそして自らの会社を支配する構図、と言ってもいいかもしれない。

株式の相互持合い (注6)

ある経営書(奥村,1992)は、株式相互持合いをこれ以上さらに進めていくことができなくなりつつあると述べていた。1980年代のエクイティ・ファイナンスの盛行によって、企業集団内の株式相互持合い率も(図表3のように1989年時点までの傾向として)低下しは
5 じめていた。この本は、さらに次のような見解を述べていた。都市銀行のBIS規制(国際決済銀行による自己資本比率の規制)にみられるように、銀行自身も株式所有を増やしていくことは難しくなっており、できれば手持ちの株式を処分したいと思っている。事業会社の方も所有株式を売却していきたいという意向が強い。

10 しかしこの見解は、別の資料の図表4によると、急激な変化として生じているとは言い切れないようだ。戦後一貫して個人の持ち株比率が低下して、それに見合う分、事業法人等と金融機関の持ち株比率が向上してきた。平成に入ってから個人と事業法人等はあまり変化しないまま、金融機関の分がやや減少し、その分外国人保有が増大した。この変化も構造を揺るがす程であると言い切れるかどうか。

15 だからであろうが、その経営書は相互持合いが急速に解消するということが当面起こりそうにないとも書いている。なにより日本の会社が乗っ取りを恐れる態度は固く、相互持合いを解消すれば、会社が乗っ取られるという不安が強い。それがあつ限り、相互持合いが簡単に解消することにはならないだろう、というのがその主旨である。

20 企業ガバナンスの問題点 (注7)

別の経営書(ダイヤモンド,1998)は、相互持合いの問題を、戦中に形成され戦後の日本の経済システムを支えたメインバンク制度から議論していた。それは、戦後、日本の資本市場は未成熟であったため、政府は銀行に資金を集中させるシステムとして機能した。そ
25 の結果、主に銀行の融資によって、企業は成長した。しかも、銀行は企業に対して貸付金の債権者として接しただけでなく、アメリカとは異なって株主となることができ、企業経営に大きな発言力を持った。銀行は、企業の業績が極度に不振になると、経営者の更迭を迫るか、銀行から経営陣を送り込んで企業の立て直しを図った。

榛名教授はいわゆる直間比率がどのように変化してきたかの資料を別に入手して図表5

6. この項の記述は奥村(1992)とダイヤモンド(1998)をもとにしている。

7. この項の記述はダイヤモンド(1998)をもとにしている。

に示していた。これによると銀行融資が大きな比率で推移してきており、ここ10年でその比率が低下したとは言えるものの、間接金融の比重がそれにとって変わるほど大きくなったとは言えないようであった。

この経営書の意見では、メインバンク制には銀行自身に対するチェック機能という意味で問題があるとしている。銀行に対するチェック機能をはたすのは銀行の株主ではなく、大蔵省である。銀行の株主は資金の提供を受けている企業が大半を占めていたので、企業が株主として銀行経営に対してチェックするという機能は事実上なかったといえる。大蔵省は、護送船団方式で銀行に安定した利益を確保させる見返りに、箸の上げ下ろしまでといわれるほど銀行経営に対する行政指導力を持っている。しかし、大蔵省は銀行に対してリスク・マネーを入れているわけではない。したがって、大蔵省は金融制度の安定的な運営以外、銀行業績の悪化のリスクを負う立場にはなく、構造的なガバナンス不全の要因を持っていたといえる。自身のガバナンスが機能不全に陥った銀行に、他企業に対するガバナンスの機能を期待するのは無理であろう。

そして今後はアメリカのように、年金基金を中心にした機関投資家が重要な役割を果たすようになると結論し、つぎの3つの理由をあげていた。

第一に、日本の銀行の地位低下である。これまでの護送船団方式で安定的な利益を上げられる時代はもう終わりとなり、取引の見返りとしての企業株式保有のコストは厳しく見直されるであろう。現実には、銀行の持ち合い株式は、不良資産償却の原資として売却されている。その結果、銀行の相対的な地位は低下する。

第二に、資金の機関投資家へのシフトが顕著になる。日本の個人投資家は規制にしばられ、株式がらみの運用の選択肢はきわめて少なかった。しかし、98年4月に外国為替管理法が改められ、海外での運用が解禁されたのをきっかけにして、海外の投資顧問が日本で活発に活動を始めた。運用の選択肢がこうして大幅に広まることから、アメリカでも顕著であるように、資金は機関投資家に集中することが予想される。

第三に、年金資産の株式投資への急激なシフトが予想される。日本の企業年金の総額は約70兆円といわれているが、これは今後毎年8%の伸びを示し、2020年にピークを迎えるまで増加を続ける。年金の運用規制が97年末までであったため、株式への投資は総額の30%に抑えられていた。しかし、規制が撤廃されたことから、株式に流れる年金資産が増加することは疑いない。イギリスでは年金資産の90%が株式に投資され、アメリカでは60%が株式への投資となっている。絶対額が増加することと、投資割合が増加することの両方で、機関投資家の株式投資が増大する。

大野慶は考え込んだ（その2）

現社長が後任社長を指名できる根拠

5

まず第一に、株式持合いに関する榛名教授の報告を読んで、大野慶社長は自らに生じたことを非常によく理解できた。

企業集団の社長会は事実上の大株主会としての性格を持っており、そこでは相互持合いに基づいた相互支配が行なわれている。と同時に相互信認、相互扶助が行なわれ、相互の安定株主となって株主総会の議事について事前の了承を相互に与える場として機能する。もちろん安定株主であるためには、企業集団のメンバー企業であることが前提条件ではない。安定的に自社の株式を大きな比率で保有し続けてくれている株主であればよい。

そこで次のことが可能となる。安定株主を多く持つ企業で現社長が後任社長を指名する時、後任社長となるべき人物を含めた新しい取締役の布陣を株主総会で議決することになる。この時、安定株主からの白紙委任状は株主総会の定足数を事前に満たすと同時に、議決に必要な過半数を確実にする。これは商法の枠内で可能なことだ。こうして選任された取締役達の第一回会合において、すでに指名された人物を互選の形式で新社長として選ぶ。この進め方は会社の定款に従うもので、定款は登記されている法人の活動規則である。すなわちこの一連の方式は商法と定款による合法的なものであり、現社長が後任社長を指名できる方法論的な根拠を与えている。

20

総会屋はなぜ存在できるのか

しかし第二に、榛名教授が補足的な注釈で述べていた総会屋のことが大野慶には悩ましかった。

25

安定株主がいるおかげで株主総会出席者の過半数（委任状を含む）を会社側に取り込めるとしても、社会には総会屋が存在し、現に総会に出てきて何がしかの言動をする。これを避けるために多くの会社はあたかも示し合わせたかのように同一日に株主総会を開く。一般株主にとっては複数の株主総会に出席できなくなる、という意味で社会的に非難がある。

30

榛名教授の補足的な説明は次のようになっていた。「会社は誰のためのものなのか」と問いつつ、すっきりした出口がなかなか見つからないもどかしさを大野慶は意識しつつ、

読んだ。

アメリカやヨーロッパにも株主総会に出席して、経営者に対して嫌がらせの発言をしたり、会社のスキャンダルをあばく株主はいる。しかしこれらの株主は総会屋にならない。それは彼等に対して会社がカネを渡さないからである。日本で総会屋という職業が成り立つのは、会社が総会屋にカネを渡すからである。日本の多くの大企業が総会屋にカネを渡す理由は大きく二つある。第一は経営者にまつわるスキャンダルや事業上のトラブルが表面化するのをおそれるからである。第二に、日本の会社では社長は神様のような存在で批判されることがない。ところが年に一回の株主総会でだけ、そのような「神様」がほろくそにやっつけられる。そしてもしそういうことになれば、株主総会担当者があとで社長に叱られる。そこで担当者は総会を平穩に乗り切ろうとして総会屋にカネを渡す。この二つの理由は同根であり、会社が経営に関する良い情報も悪い情報も外に公開したがるないので、そこに総会屋がつけ込み、そして会社がカネでそれを解決しようとする。これは日本の会社が秘密主義であるというよりも、アメリカ的な株主主権的な立場をとらず、日本的な会社本位主義であるためによる。^(注8)

機関投資家や外国人投資家の発言権は増大するか

第三に大野慶社長が考え込んだのは、榛名教授が取り上げていた2つめの経営書の意見についてである。日本企業には、メインバンク制と株式持合いとの関係から、コーポレートガバナンス上の問題を生じさせているとした点である。この点を理解しようとして大野慶は考え込んだ。すでに読んだように、日本の経済システムは経路依存的に形成され相互補完的に戦後の経済を支えてきた。この歴史的な経緯に対照して、この経営書の示す意見をどのように結び付けて考えたらよいか。

仮にその意見の通りとして、大蔵省とメインバンク制度が企業のカバナンズについて構造的な問題を呈しているとする、その解決のためには、戦中戦後に生じた経路依存性を覆すほど震度の大きな社会変動が今後新たに起きないと無理だ、ということになる。これでは手も足も出ない。

しかも3つの理由としてその経営書が予測した今後の状況について、榛名教授が別に提示した図表4と対比しつつ、どのように読み取ればよいのか。この表は、3つの理由が予

8. この項の記述は奥村（1998）をもとにしている。

測するほどの大きな変化は、少なくとも最近まで、生じているようにはなっていない。今後、その経営書が予測するほど年金基金を運用する機関投資家や外国人株主の比率が急増し、彼等の発言権が増すのだろうか。

この点について榛名教授は、ソニーと松下の大株主の構成（図表6と7）と安定株主比率（図表8）を示しつつ、図表4の平均値的な指標からは見えない個々の企業の特徴も見るべきだとしていた。今回の榛名教授の報告は個々の企業を細かく調査するところまで至っておらず、簡単にソニーと松下だけ数字で簡単に比較していた。少なくともこれらの図表によると、それぞれの会社の創業時の条件やそれに拘束されつつの経営戦略展開的な歴史が、現在の株主構成や安定株主の状況の基礎にあることは否めないようだ。

ソニーは創業初期の頃から国際化を目指し、外国人持株比率が高くなっている。これは日本の家電産業においては後発企業であったために、すでに存在していた系列グループ、特に大手銀行との密接なつながりが得られなかったことによると思われる。ソニーは松下が持っていたようなメインバンクは持てなかった。松下はすでに国内の流通システムを支配し、ソニーより効率的な生産設備を備えていた。国内市場で松下などの有力企業と互角に戦うことは後発のソニーにとって難しいことであり、国際化戦略をとらざるを得なかったとも言える。^(注9)

大野慶は榛名教授のこの簡単な記述を読んで、また考え込んだ。ソニーの現在の華々しい国際的経営展開は、始めからそれを好んで意図したというよりも、そうせざるを得なかったという「拘束」のあったことも否定できない。これも経路依存性なのではないか。外国人持株比率が今後上昇したらどのようなコーポレートガバナンスが必要か、という例の経営書の議論の道筋はやや単純のように思えた。つまり、創業の初期から国際化を進めてきた（進めざるをえなかった）企業の場合の現在のコーポレートガバナンスのとりかたと、最近になって外国人持株比率が上昇した会社のコーポレートガバナンスのとりかたとでは、社内の制度化の歴史における条件設定が異なるはずで、両者を一括してのあるべき議論の展開は乱暴すぎる。むしろ経路依存的に経営の国際化が進んでいるという要因も考慮すべき企業が少なくないはずだ。

ここまで考えて、大野慶は報告書の次の話題に読み進むこととした。

9. この項の記述は好川（1998）をもとにしている。

現社長が後任社長を選ぶことの経営史 (注10)

会長 — 社長制の採用企業比率

日本の大企業では、社長の他に会長のポストを置いているところが多い。中には、社長、
会長の他に相談役を用意して、社長を退任すると会長に、さらには相談役に、と最高レベル
の意思決定の権限を掌握し続けることができるようになっていく企業もある。相談役は
ともかくとして、会長と社長の二つのポストを備える仕組みが広く採用されている。これ
を会長 — 社長制と名づけた上で、会長 — 社長制をとる会社の比率の推移を図表10に示
した。調査の時点は1930年、1943年、1954年、1974年、1991年である。

この調査で特に焦点を当てたのは、「内部昇進者」が社長となり会長となっていく比率
の歴史的变化である。会長 — 社長制の中で、内部昇進者がどのように大企業のトップ・
マネジメントにおけるパワーを増大させていったのか。会長、社長の両者が内部昇進であ
る企業を選び出し、会長 — 社長制をとる大企業の中に占める比率を計算した。

その結果、会長 — 社長制をとる会社は、1930年の4社 (2.5%) が、次第にウェイトを
増加させ続け、1991年には316社の64.2%にまで達した。さらに、会長、社長の両方とも
内部昇進である会社は、1930年にはゼロ、それが、ウェイトを増加させ続けて、1974年
には90社の60.8%に達する。ただ1991年には316社の61.4%にすぎず、その前の調査時点
から少し上昇したにとどまっている。これは当時において天下り会長・社長が目立って増
加した事実と関係すると考えられる。しかし大勢として、内部昇進の社長、会長がトップ・
マネジメントを掌握する傾向は動かし難い事実である。

とりわけ、1943年から54年にかけての変化の小ささと、1954年から74年にかけての変
化の大きさは注意すべきである。前者は、1943年12月制定の「軍需会社法」の影響、財
閥解体による財閥家族のトップ・マネジメントからの離脱、財産税・相続税の重課や戦時
利得税等の税制改革および農地改革が資本家階級に対して与えた打撃による影響と考えら
れ、後者は、財閥型でなく創業者型企业において、高度成長期に創業者家族がトップ・マ
ネジメントから離脱したことで、それぞれ説明することができる。

いずれにしても、その企業で長期間業務につき組織の中を熟知している者が社長となり
会長となってトップ経営層を構成する、というのが現代の日本の大企業のガバナンスの基
本的構図となっている。

10. この項の記述は森川 (1996) をもとにしている。

人間ネットワークの掌握

内部昇進の社長（および会長）と創業者は組織を掌握しコントロールすることにおいて重要な特性を共通に備えている。それは、一口に言って、企業の階層的経営組織を構成する人間集団、トップ、ミドル、ローアの管理者、技術者、現場のオペレーターたちの間に成り立つ人間ネットワークに関する情報の蓄積である。

創業者は今の企業を起ち上げ組織を大きくする過程において、部下たちと苦難をともにし、そのため、部下たちが形成するネットワークの実体をよく理解している。どこに誰がいるか、誰が何の役に立つか、熟知している。

内部昇進の社長は、新入社員の段階からトップ・マネジメントに達するまで、階層的経営組織の中を長年かかって昇進した。その過程において、彼らは階層的経営組織を成り立たせる人びとのネットワークの実体を知りぬき、それに助けられ、それに働きかけてきた。彼らが接触を絶やすことのない人間ネットワークは生産、流通、研究開発等の現場にまでひろがっている。

A・D・チャンドラーによると、大企業の組織力は物的設備と人的スキルから成り立つのだが、人的スキルは個々バラバラに存在しているわけではなく、スキルの持主のネットワークを通じて稼動し、組織力を構成する。したがって、このネットワークの中で、あるいはそれとともに働くことで、ネットワークの実体を熟知しているトップ経営者は、その企業の組織力の根幹をつかんでいると言ってよい。この点は日米の違いを問わないであろう。人間ネットワークの熟知と活用があるからこそ、創業者と内部昇進社長は最大の業績を期待することのできるトップ経営者である。

それに対し、同じ専門経営者でも、企業から企業へと高給を求めて渡り歩くワンダーフォーゲル型や天下り型、同じオーナー経営者でも、創業者の家族、大株主、金融機関からの派遣重役、親会社の代表者は、かつて、その企業の階層的経営組織の中において、長期間のきびしい経験をへたことはない。したがって、スキルの持主の間のネットワークに関する情報に疎い。彼らが、現在時点で常勤の社長であっても変わりはない。まして、非常勤なら問題にならない。

大野慶は考え込んだ（その3）

人間ネットワークの強み

榛名亮三教授のこの報告は、大野慶社長の痛いところをついていた。関東ビジネスシステムの今日までの繁栄はまさしく、内部昇進の社長、会長がトップ・マネジメントを押さえるがゆえに、巨大な組織の要所要所を現に動かしている人間達に采配を振るえて来たことによる。この点を榛名教授の報告では、社長—会長制によって内部昇進者が組織内の人間ネットワークを熟知できたからであるとしている。その通りであるとおもった。大野慶自身が持つ社長として経営にあたる自信の拠り所を見抜かれたようであった。

事実、この会社の歴史を見ても、前任社長が後任社長を指名する時、組織内に要の人間ネットワークを持ち、なおかつそれを有効に動かせる者、人望とか人柄も込みにして、を選抜してきている。大野慶自身、そう納得せざるを得ず、この傾向が企業組織内での経路依存性を生んでいるのかもしれない、と考えた。

しかし同時に、榛名教授はかねがねこの繁栄の仕組みにトラップ（わな）が潜んでいることを大野慶に語っていた。大野慶自身もこの点を自覚しないわけではなかった。自社の企業文化が事業展開の足かせになって真に革新的な事業が生まれえない。しかし、その文化こそが我が社の強みだ、大野慶はいつも心の中でそう反論していた。そう言うものの、革新的な企業文化が必要なことについて経営関係の新聞や雑誌はしきりと書き立て、そのような文化を持っている企業を褒め讃えていた。

榛名教授の報告の最後の部分に、この企業文化論的な発想をもっと構造的に行うべきことを迫る記述があった。企業文化が革新的でないから革新的な事業が生まれえないとすると、文化が革新的になるように人々の意識改革をすればよいが、意識はそう簡単に変わるものではない。これでは出口がなくなる。この発想に対する転換を榛名教授の最後の報告の部分が迫っている。かなり痛いところをつかれた、そう大野慶は思った。

強みがトラップを生む （注11）

榛名教授は、ある経営書を紹介しつつ、この本が報告している研究はアメリカ企業についてでありその国の経営条件を詳細に考える必要があるのだが、まだそれは出来ていない

11. この項の記述はクリステンセン（2000）をもとにしている。

と前置きしつつ、中心的なメッセージだけ紹介していた。それは、企業文化という抽象的な言葉を使うことなく、繁栄する企業は繁栄するがゆえに全く新しい繁栄を追求することができなくなる組織意思決定の構造的メカニズム、を示していた。これは恐ろしいメッセージだ、と大野慶社長は思った。

5 繁栄する企業は、自社の優れた技術をますます強くし、優れた企業戦略になるよう磨きをかけている。だから繁栄するのであり、それゆえに減んでいくことがある。理由は、その会社の組織で経営に当たる優秀者達が、自社の強みである技術をひよっとするといずれ破壊するかも知れない全く新しい技術革新の芽に対して、認識の視野に入れられないことによる。大野慶が恐ろしいと思ったのは、新しい技術革新が破壊的であると認識できるのはそれが破壊的になった時である、という事実である。この場合、自社の提供する技術について戦略的に磨きをかけたが故に、ある意味で過剰性能・過剰品質となり、自社外で伸びてきた新しい技術による商品やサービスに顧客が突然流出することを意味している。この時が破壊的になった時である。大野慶は、過剰性能・過剰品質になっていることについてさえ認識できなくなるのかも知れない、とやはり恐ろしくなった。

10

15 現在までの経営が強ければ強いほど、いずれ破壊的になるかも知れない(ならないかも知れない)新しい技術の芽を認識視野に入れられなくなる組織的な構造のことを、その経営書は「バリュー・ネットワーク」と呼んでる。つまり、その企業組織を構成し要素所で事業を展開している人々のする経営意思決定の連鎖のことであり、強い経営を維持し発展させてきた人々のする経営戦略的な価値判断の連鎖である。ここで言うバリューはポーターの言う「バリュー・チェーン」でのバリューの意味合いとは違い、戦略的判断基準を共有している人々のネットワークとして理解する方がよい。

20

このネットワークこそ、大野慶が社長として経営に自信を持つ拠り所となっている人間ネットワークのことだ。「となるとどうすればよいのか。」彼の胃がキリリと痛んだ。「これは胃炎だ。人には言えんな。」いつものような駄洒落が口からこぼれ、大野慶は苦笑いをした。

25

〈参考文献〉

クレイトン・クリステンセン、2000、「イノベーションのジレンマ」、翔泳社

岡崎哲二・奥野正寛編、1993、「現代日本経済システムの源流」、日本経済新聞社

奥村宏、1992、「解体する『系列』と法人資本主義」、社会思想社

奥村宏、1998、「株主総会」、岩波書店

5

ダイヤモンド・ハーバード・ビジネス編集部編、1998、「コーポレートガバナンス革命 企業年金の再構築」、ダイヤモンド社

野口悠紀雄、1995、「1940年体制」、東洋経済新報社

森川英正、1996、「トップ・マネジメントの経営史」、有斐閣

好川透、1998、「コーポレート・ガバナンスとIR活動」、白桃書房

10

15

20

25

30

図表1 企業集団メンバー企業の売上高上位第1～30位企業の構成（1989年度）
（売上高からみた場合）（単位：％）

項目	企業集団名							銀行系 企業集団 平均	六大企業 集団平均
	三井	三菱	住友	旧財閥系 企業集団 平均	芙蓉	三和	一勸		
同一企業集団メンバー企業	8.03	19.37	14.89	13.64	5.37	6.73	10.49	7.95	10.50
国内関係会社	19.01	13.64	13.09	15.48	21.12	27.38	23.72	24.11	20.26
国内関係会社 （株式所有比率50%超）	9.28	7.63	7.16	8.10	15.90	19.30	15.77	16.87	12.95
国内関係会社 （25%以上50%以下）	4.84	2.18	4.90	4.06	4.40	5.71	5.50	5.26	4.73
国内関係会社 （10%以上25%未満）	4.89	3.83	1.03	3.32	0.82	2.37	2.45	1.98	2.58
海外関係会社	27.00	18.06	24.29	23.45	16.72	16.61	18.82	17.58	20.20
海外関係会社 （株式所有比率50%超）	25.05	15.07	22.43	21.21	16.72	16.26	16.85	16.64	18.68
海外関係会社 （25%以上50%以下）	0.87	2.30	1.86	1.62	0.00	0.18	0.94	0.45	0.97
海外関係会社 （10%以上25%未満）	1.08	0.69	0.00	0.62	0.00	0.17	1.03	0.49	0.55
小計	54.04	51.07	52.27	52.57	43.21	50.72	53.03	49.64	50.96
他の企業集団メンバー企業	5.28	6.94	4.55	5.54	6.85	10.43	8.34	8.56	7.21
国内のその他の会社	36.47	28.57	35.95	33.94	28.27	27.72	27.46	27.76	30.52
海外のその他の会社	2.67	7.86	4.99	4.98	19.92	7.62	7.67	11.0	8.31
その他	1.54	5.56	2.25	2.97	1.74	3.51	3.51	3.03	3.00
合計	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

(注) 1. 取引先数からみた構成比率 = $\frac{\text{各項目に属する企業への売上高の合計}}{\text{上位第1～30位への売上高の合計}} \times 100$

2. 企業集団平均は加重平均である。

3. 資料は、各社からの報告による。

出所——公正取引委員会「企業集団の実態について」1992年。

出典：奥村（1992）

図表2 企業集団メンバー企業の仕入高上位第1～30位企業の構成（1989年度）

（仕入高からみた場合）

（単位：％）

項目	企業集団名									
	三井	三菱	住友	旧財閥系 企業集団 平均	芙蓉	三和	一勸	銀行系 企業集団 平均	六大企業 集団平均	
同一企業集団メンバー企業	9.31	34.95	22.78	20.23	13.57	6.88	11.59	10.84	15.22	
国内関係会社	34.25	12.96	18.02	23.57	35.53	19.41	22.61	25.46	24.58	
国内関係会社 （株式所有比率50%超）	7.35	7.54	14.04	9.54	15.91	14.68	15.57	15.41	12.67	
国内関係会社 （25%以上50%以下）	9.67	2.54	3.57	5.88	13.38	3.90	5.06	7.74	6.87	
国内関係会社 （10%以上25%未満）	17.24	2.88	0.41	8.14	4.24	0.83	1.98	2.31	5.04	
海外関係会社	27.69	18.64	25.23	24.58	24.61	33.78	33.90	31.15	28.08	
海外関係会社 （株式所有比率50%超）	27.69	17.39	24.14	23.90	24.61	29.76	31.70	29.08	26.66	
海外関係会社 （25%以上50%以下）	0.00	1.26	1.09	0.67	0.00	3.65	2.20	1.97	1.36	
海外関係会社 （10%以上25%未満）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.37	0.00	0.10	0.06	
小計	71.26	66.55	66.03	68.37	73.71	60.07	68.10	67.45	67.88	
他の企業集団メンバー企業	4.75	9.50	3.67	5.63	3.39	7.65	6.23	5.80	5.72	
国内のその他の会社	21.45	18.38	24.83	21.74	13.46	21.95	23.01	19.93	20.77	
海外のその他の会社	0.25	5.53	5.43	3.27	8.60	9.96	2.54	6.41	4.94	
その他	2.30	0.05	0.04	0.99	0.85	0.37	0.12	0.40	0.68	
合計	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	

（注）1. 売上金額からみた構成比率＝ $\frac{\text{各項目に属する企業からの仕入高の合計}}{\text{上位第1～30位からの仕入高の合計}} \times 100$

2. 企業集団平均は加重平均である。

3. 資料は、各社からの報告による。

出所——公正取引委員会「企業集団の実態について」1992年。

出典：奥村（1992）

図表3 企業集団内の株式持合率の推移

(単位：%)

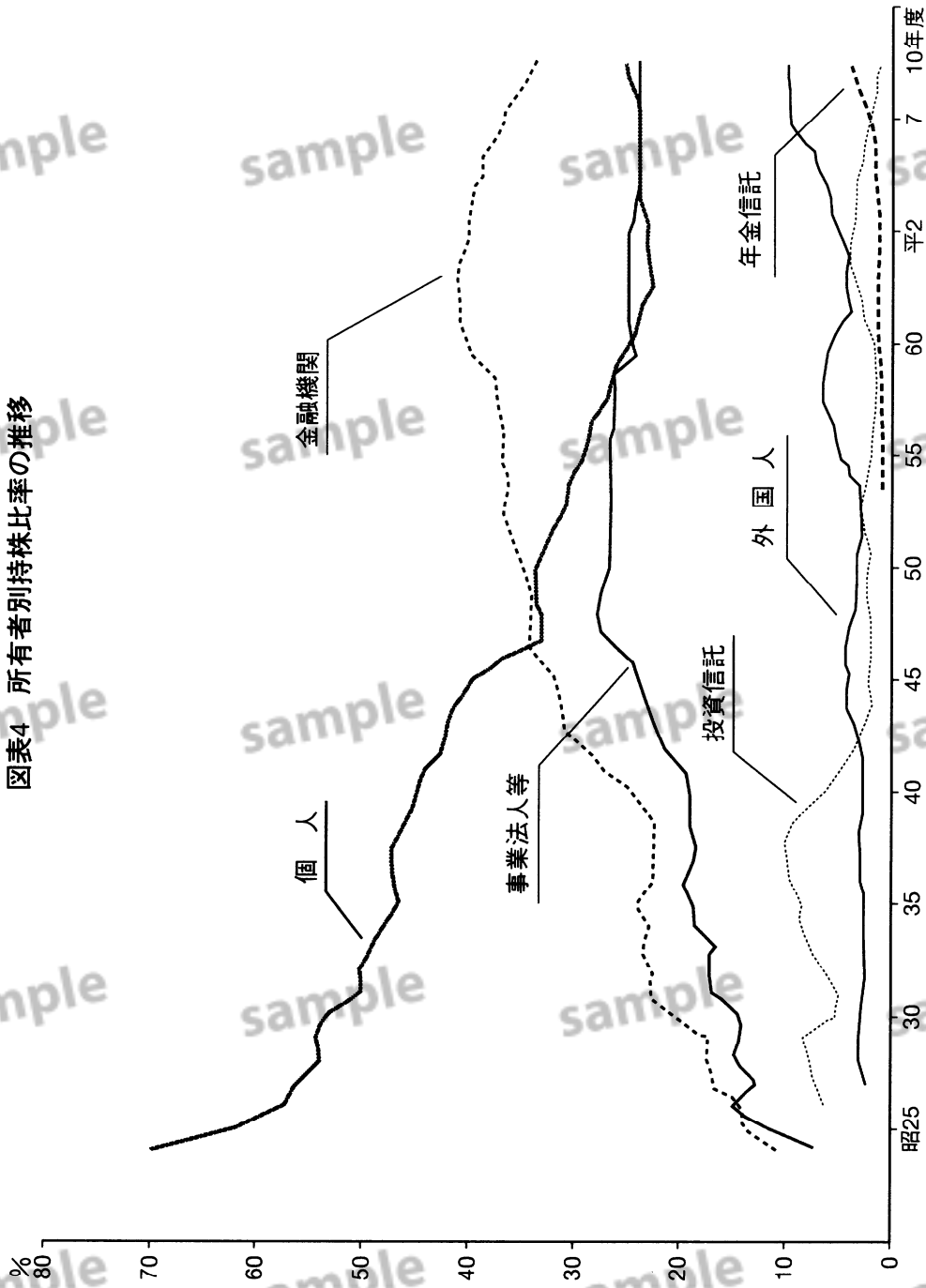
年 度 企業集団名	1955	60	65	70	75	77	79	81	85	87	89
三井	—	—	14.26	21.32	21.17	22.22	22.08	23.13	21.61	21.35	19.46
三菱	20.25	20.78	23.67	26.78	30.26	30.35	36.29	36.93	36.94	36.04	35.45
住友	21.18	29.18	28.04	28.94	29.58	34.00	36.77	36.57	29.68	29.40	27.46
旧財閥系均	—	—	21.99	25.68	27.00	28.86	31.71	32.21	29.41	28.93	27.46
芙蓉	—	—	11.38	16.04	18.28	19.11	19.29	18.80	17.36	17.11	16.39
三和	—	—	—	12.50	20.30	20.98	20.26	19.95	18.03	17.05	16.46
第一勧銀	—	—	21.94	24.51	23.77	16.47	17.88	17.50	16.78	14.92	14.60
銀行系均	—	—	—	17.68	20.78	18.85	19.14	18.75	17.39	16.36	15.82
六大企業集団均	—	—	—	21.68	23.89	23.86	25.43	25.48	23.40	22.65	21.64

企業各社の同一企業集団メンバー企業により所有されている株式数の合計の
 (注)1. 株式持合率 = $\frac{\text{発行済株式総数に占める比率の合計}}{\text{各企業集団のメンバー企業数}} \times 100$

2. 企業集団平均は、各企業集団の株式持合率の単純平均である。
 3. 1977年度以前は、上場企業及び生命保険会社のみのものである。
 4. 資料は、有価証券報告書及び各社からの報告による。
- 出所——公正取引委員会「企業集団の実態について」1992年。

出典：奥村（1992）

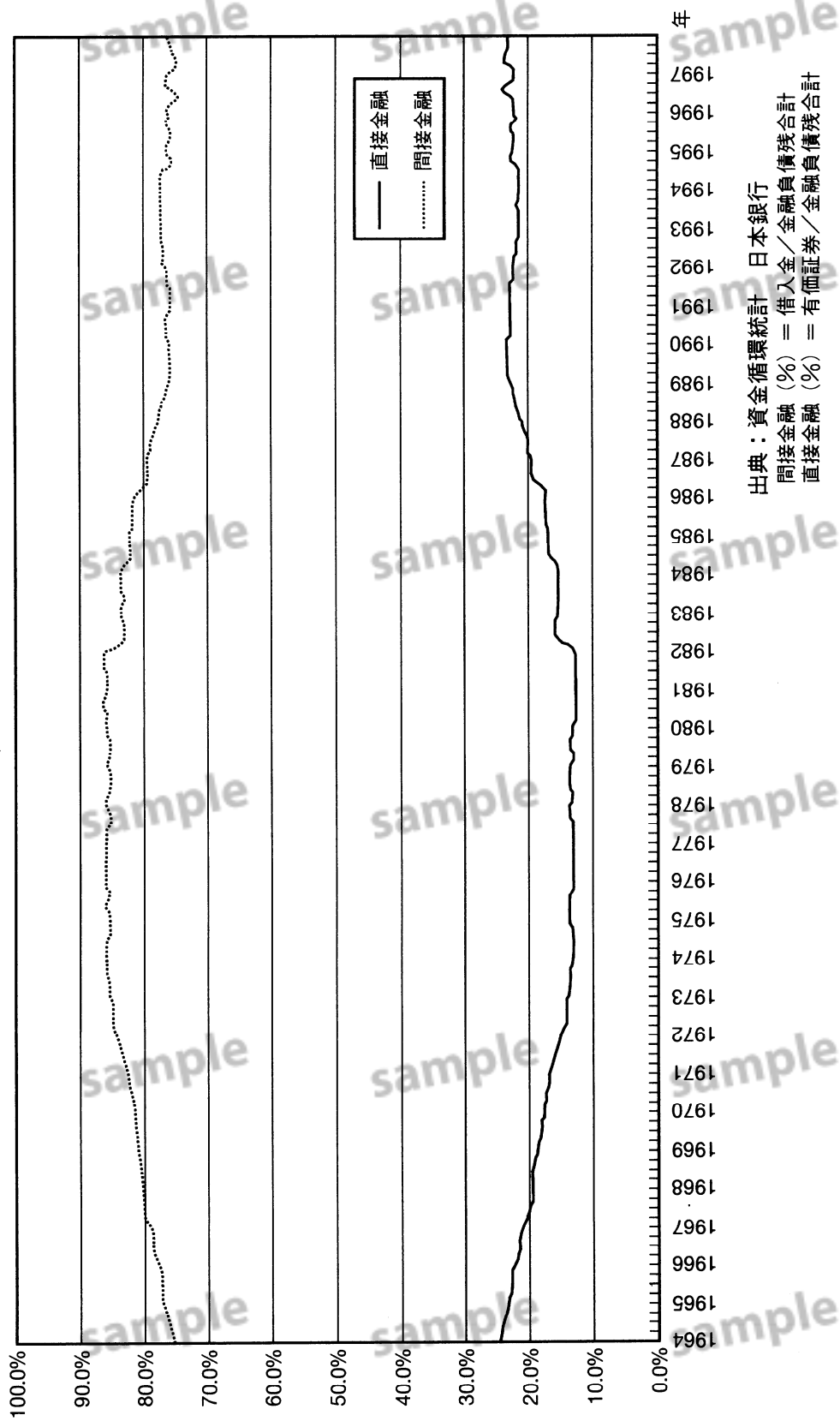
図表4 所有者別持株比率の推移



(注) 1. 昭和60年度以降は、単位数ベース。
 2. 金融機関は投資信託、年金信託を除く（ただし、昭和53年度以前については、年金信託を含む）。

出典：平成10年度株式分布状況調査結果（資料編）東京証券取引所

図表5 直間比率



図表6 ソニーの10大株主（1994年）

株 主	持株比率
レイケイ	4.16%
チェース・マンハッタン・バンク・ エヌ・エイ・ロンドン	3.98%
三井信託銀行	3.94%
さくら銀行	3.56%
安田信託銀行	2.43%
三菱信託銀行	2.33%
モスクレイ・アンド・カンパニー	2.33%
住友信託銀行	2.17%
東洋信託銀行	2.09%
中央信託銀行	1.80%

出所：有価証券報告書，1995年。

出典：好川（1998）

図表7 松下の10大株主（1994年）

株 主	持株比率
住友銀行	4.6%
住友生命保険	4.1%
日本生命保険	3.9%
松下興産	3.5%
あさひ銀行	2.4%
住友信託銀行	2.1%
住友海上火災保険	1.7%
チェース・マンハッタン・バンク・ エヌ・エイ・ロンドン	1.5%
東京海上火災保険	1.3%
日本興業銀行	1.2%

出所：会社四季報，1995年。

出典：好川（1998）

図表8 6社の主要指標比較（1995年）

	外国人 持株比率	創業者 持株比率	安定株主 比率	創業者の 存在	輸出比率
ソニー	31.1	4.2	46.2	(Yes)	67
松下	16.7	0	60.5	Yes	34
ヨーカ堂	20.7	15.2	64.0	(Yes)	N/A
ダイエー	5.6	8.7	82.0	Yes	N/A
ホンダ	14.2	0	73.6	No	54
日産	7.7	0	82.0	No	39

	銀行借入 比率	株主資本 比率	NYSE 上場	上場する海外 証券取引所数	株式上場年
ソニー	14.4	47.4	Yes	14	1958
松下	5.8	52.1	Yes	6	1949
ヨーカ堂	4.2	72.0	No	2	1972
ダイエー	41.5	20.8	No	0	1971
ホンダ	9.8	55.0	Yes	6	1957
日産	24.5	47.4	No	1	1951

出所：日経会社情報，1996年。

出典：好川（1998）

図表9 日本における内部昇進型経営者企業の発展：1930～1992年

社長のタイプ	1930年	1955年	1975年	1992年
A 常勤 (1)				
内部昇進専門経営者	3(1)	35(5)	41(8)	49(7)
創業者	8	3	3(1)	3
小計	11	38	44	52
B 常勤 (2)				
ワンダーフォーゲル専門経営者	4	3(1)	3	2(1)
旧高級官僚(天下り)	1	0	2(1)	1(1)
創業者家族	4	4	8(1)	6(1)
大株主	1	0	0	0
金融機関派遣	0	2	1	1(1)
親会社代表者	0	1	2	0
専門経営者相続人	0	1	2	3(1)
小計	10	11	18	13
C 非常勤				
旧高級官僚(天下り)	5	3	3	0
創業者家族	4	0	0	0
大株主	11	2	1	0
金融機関派遣	0	1	0	0
親会社代表者	2	0	0	0
専門経営者相続人	0	1	0	0
小計	22	7	4	0
合計	43	56	66	65

(資料) 商業興信所『日本全国諸会社役員録』昭和5年版、『ダイヤモンド会社職員録』昭和30, 50, 平成4年各版, ダイヤモンド社。

(出所) H. Morikawa, "The Role of Managerial Enterprise in Post-War Japan's Economic Growth, Focus on the 1950 s," *Business, History* vol. 37, no. 2, Frank Cass, London, 1995。

出典：森川(1996)

図表10 会長一社長制の推移

	会社数 (A)	会長一社長制 をとる会社数 (B)	$\frac{B}{A}$	会長一社長の 両者が内部昇 進の専門経営 者である会社 の数 (C)	$\frac{C}{B}$
1930年	158社	4社	2.5%	0社	0%
1943年	433	83	19.1	5	6.0
1954年	387	85	22.0	25	29.4
1974年	305	148	48.5	90	60.8
1991年	492	316	64.2	194	61.4

(注) 1930年の数字は商業興信所『日本全国諸会社役員録』による。払込資本金1000万円以上（銀行・電力会社のみ2000万円以上）の会社を対象とした。
1943年は『人事興信録』付録の「団体会社職員録」。払込資本金1000万円以上。
1954年は『日本会社史総覧』経済往来社。払込資本金3億円以上。1974年は『ダイヤモンド会社職員録・全上場会社版』ダイヤモンド社。資本金50億円以上。
1991年は同上。資本金150億円以上。

(出所) 森川「日本のトップ・マネジメント」伊丹敬之・加護野忠男・伊藤元重編『日本の企業システム』第3巻, 有斐閣, 1993年, 206ページ。

出典：森川（1996年）

不 許 複 製

慶應義塾大学ビジネス・スクール

Contents Works Inc.