

氏名	あお ち まさ ふみ 青 地 正 史
学位(専攻分野)	博 士 (経 済 学)
学位記番号	経 博 第 152 号
学位授与の日付	平 成 15 年 3 月 24 日
学位授与の要件	学 位 規 則 第 4 条 第 1 項 該 当
研究科・専攻	経 済 学 研 究 科 現 代 経 済 学 専 攻
学位論文題目	戦前日本におけるコーポレート・ガバナンスの歴史的展開

論文調査委員 (主査) 教授 下谷政弘 教授 塩地 洋 教授 小佐野洋

### 論 文 内 容 の 要 旨

本論文「戦前日本におけるコーポレート・ガバナンスの歴史的展開」は、第二次大戦前の日本企業のコーポレート・ガバナンスの実態について歴史的に考察を加えたものである。全体は2部構成をとり、序論および結論の他に全5章から成る。第1部(第1～第3章)は財閥系企業のコーポレート・ガバナンスを扱い、第2部(第4, 5章)では非財閥系企業のそれを扱う。

第1部では、1910年代を通じての持株会社システムの採用が30年代前半までの財閥系企業におけるコーポレート・ガバナンスの装置としてどのように機能したかに焦点を合わせる。さらに、30年代後半以降の(準)戦時体制では、国家がステーク・ホルダー(あるいは、統制者)として前面に登場しはじめ、持株会社は国家によるガバナンスの代行装置としての役割を期待されていく経緯が述べられる。すなわち、「持株会社＝戦時適合論」の検討である。

また、第2部では、20年代の非財閥系企業がさしたるモニタリング主体を持ち得なかったこと、当時の企業会計制度や会社法の実状とも相俟って、それらが短期志向の企業行動をとっていたことが指摘される。しかしながら、30年代に入ると、それら企業もまた、しだいに「継続企業」(ゴーイング・コンサーン)としての内実を備えはじめていく経緯が説明される。

以下、各章の内容を要約する。

第1章「三菱財閥における持株会社の導入」では、1917—19年の三菱合資会社の事業部制から持株会社への組織転換の内容を検討し、それが、先行研究が考えてきた以上にコーポレート・ガバナンスとしての意味合いを濃厚にもっていたことを指摘する。たとえば、持株会社への組織転換は、たんに組織改編であったにとどまらず、事業部制下における各部所の乱脈経営を糺すモニタリング強化策であったこと、また第一次大戦後の「戦後経営」への対策を十分に考慮したりストラ推進策であったこと、さらには、傘下事業部門を株式会社組織へと転換することにより個別の業績評価をより容易にしようと企図したこと、また、ガルブレイス＝ネサンソン理論がいうように異業種の効率的統合にも適合的であったこと、などが指摘された。加えて、以上の三菱合資の持株会社への組織転換は、1920年代における米国のデュボン社やGM社と同時代的なものであり、先駆的な組織革新ともいべき内容を備えていたことが強調された。

第2章「三菱本社のコーポレート・ガバナンス(1)―1920年代の三菱鉱業を中心に―」では、次章での三菱本社のコーポレート・ガバナンスそのものの考察に先立って、傘下企業(三菱鉱業)の視点からそれを検討した。すなわち、20年代の三菱鉱業は当時の不況にもかかわらず数々の施策を積極的に推進して高利潤を上げていた。具体的な施策としては、たとえば、株式公開、人員整理、樺太の調査・開発、三菱商事とのコンフリクト調整、などであったが、それらの内容を詳細に検討した結果、こうした施策は三菱本社の指令あるいは意図の下に進められたことを明らかにした。

第3章「三菱本社のコーポレート・ガバナンス(2)―1931～45年の三菱本社を中心に―」では、筆者による発掘資料、北原浩平「三菱社ノ使命」(三菱社内資料)を用いながら、30年代以降の三菱本社のコーポレート・ガバナンスの内容を検討した。たとえば、三菱財閥では「一業種一社」主義により事業重複が回避されたこと、三菱本社の評価制度によって傘下企

業の経営者の裁量的行動が未然に防止されていたこと、したがって、戦時下における傘下企業の個別的発展によっても財閥としての一体性に大きな影響を招かなかつたこと、などが指摘された。しかし、反面では、本社側による傘下企業の情報収集力や計数的管理の弱さ、あるいは、傘下企業の重要案件についての本社によるチェック体制や取り決めが「厳格ニ履行サレテイナイ憾ミガアル」ことなども併せて指摘された。

第4章「1920年代のモラル・ハザード」では、当時の非財閥系企業が広範に時価主義会計を行い、また評価益を配当することも禁じられていなかったことを取り上げて、非財閥系企業が長期的な「期間損益計算」でなく、その場限りの損益を重視する短期志向の体質を温存したままの「未成熟な継続企業（ゴーイング・コンサーン）」であったことを指摘した。さらに、当時の会社法が「所有と経営の一致法制」を敷いていたことから大株主＝経営者であることが多く、一般株主および他のステーク・ホルダーからも企業経営に対する十分なモニタリング能力を備えていなかった事実も明らかにされた。その結果として、経営者は高配当・賞与を貪って省みるところがなく、20年代の非財閥系企業の多くはいわゆる「モラル・ハザード」の状態に陥っていたという。したがって、当時の日本企業のコーポレート・ガバナンスに関して、一部の論者が、直接金融が支配的であったことや高配当ということだけから、それを「アングロサクソン型」と評価してきたのは表面的な観察であると批判する。筆者は、当時の企業はまだゴーイング・コンサーンにすら成長していない、むしろそれ以前の「未成熟な継続企業」の段階にすぎなかったと結論づける。

最後に、第5章「1931～45年のコーポレート・ガバナンス」では、戦前の非財閥系企業が「未成熟な継続企業」であったとすれば、それらはいつ「継続企業」に転化したのか、について筆者の見解を述べる。すなわち、20年代にはあたかも清算企業に近い状態であった企業も、30年代に入るとしだいに減価償却比率や内部留保金比率を高めるようになり、また「引当金」などの継続企業を示す勘定項目も掲げはじめ、38年には「繰延資産」も法認されるようになった。したがって、30年代の後半にはそれら非財閥系企業もようやく財閥系企業と同様なゴーイング・コンサーンとしての内実を備えたとする。周知のように、この30年代には日本経済の産業構造は重化学工業へと急速に転換したのであり、旧来の短期志向的な経営手法はそれとともに改められていった。とくにその後半の戦時統制経済期に入るや、短期志向的な高配当・賞与に対する制限・統制が強められた結果、企業は自ら内部留保を厚くせざるを得なくなったのである。

#### 論文審査の結果の要旨

本論文「戦前日本におけるコーポレート・ガバナンスの歴史的展開」は、戦前日本企業のコーポレート・ガバナンスの実態について歴史的・制度的に考察を加えた意欲的な作品である。近年、コーポレート・ガバナンスに関する研究は数多いが、その多くが現在を主たる分析対象としてきたのに対して、本論文は、戦前・戦時期のケースを取り上げて分析することによって、いわゆる「日本型」コーポレート・ガバナンス研究に新しい論点を提供している。

本論文の貢献として、とくに指摘すべきは、当時の企業会計制度や会社法などの変遷に留意しながらコーポレート・ガバナンスの内容を論じた点である。このことによって、本論文はこれまでの研究において見過ごされてきたいくつかの事実を明らかにしえたのであり、高く評価することができる。たとえば、1920年代の日本経済においては時価会計が主流となっていた点、株式評価益を配当することが可能であった点、あるいは「所有と経営の一致」を促す法制度が存在していたこと、また、有力な企業モニタリング主体が欠如していたことなどである。筆者はこれらの事実を総合的に分析することによって、当時の日本企業の多くがきわめて短期志向的な体質をもっていたこと、恣意的な経営が横行しておりモラル・ハザードに陥りやすかつたこと、したがって、総じてそれらは近代的なゴーイング・コンサーンとしての内実さえ備えていない「未成熟な継続企業」であったという興味深い結論を導いている。つまり、一部の論者たちが1920年代の日本企業は「アングロサクソン型」の企業行動を取っていたという議論を展開したのに対して、筆者は、当時の日本企業の状況はそれに比すべきもない未成熟な段階のものにすぎなかったと批判したのである。

あるいはまた、当時の日本企業を財閥系と非財閥系とに区分し、それぞれのコーポレート・ガバナンスの内容の相違について論じた点も多くの含意を提供している。すなわち、1920年代の非財閥系の企業の多くが上述したような体質を色濃く持っていたのに対して、財閥系企業の場合は、持株会社システムを取り入れたことによって、そうした弊害から免れていたとする。周知のように、それまで家産を中心としていた財閥は1910年代に相次いで持株会社を設立しコンツェルン形態に移行

した。筆者は、それをコーポレート・ガバナンスの装置の導入として積極的に捉え直したのである。すなわち、持株会社への転換は単なる組織改編にとどまらず、むしろモニタリング強化策としての意義をもっていたことを新たに強調したのであり、財閥本社（持株会社）による傘下企業へのモニタリングによってこそ、1920年代の財閥系企業は経営安定という果実を享受できたのだと主張する。さらに、筆者は、30年代後半からの戦時統制経済のスタートによって国家が新たなステーク・ホルダーとして企業経営の前面に登場したことにより、持株会社が国家による「ガバナンスの代行装置」としての役割を持つように転じたこと、すなわち「持株会社＝戦時適合論」にまで議論を敷衍したのである。これらは、旧来の通説に新たな見解を付け加えるものであって、今日における持株会社の議論にも一石を投じたものとして評価できる。

本論文は以上述べてきたような新しい知見を付け加えることに成功した。しかしながら、次のような論点についてもさらに深めるべきであったろう。

たとえば、第1に、筆者は、第1部の財閥系企業の分析において、財閥本社と傘下企業との間でのコーポレート・ガバナンスのあり方に焦点を当てたものの、他方、財閥本社そのもののそれについてはほとんど議論の外に置いていた。財閥本社そのものに対するモニタリングは一体どうなっていたのか、についても何らかの言及があるべきであった。

第2に、そもそも財閥系、非財閥系という区分の仕方、あるいはその名称は正確なものであろうかという疑問が残る。戦前日本には有力なものだけでも10ほどの財閥が存在したが、本論文で見ると、「財閥系」とは三井・三菱・住友の3大総合財閥だけにほぼ限定されており、それ以外はすべて「非財閥系」という範疇に押し込められている。つまり、本論文では実際には、3大財閥系とそれ以外、という区分になっているのではないか。しかも、財閥系として分析の対象となっているのは三菱財閥のケースだけであった。

第3に、当時の法制度や商慣行の変遷に具体的に焦点を当てた分析は本論文の最大の特徴ではあるものの、反面、それらに力点が置かれるあまり、そうした変遷をもたらした当時の一般的な経済情勢や時代背景への踏み込みが不十分である。たとえば、直接金融が支配的であった背景として当時の一般的社会蓄積が低位であったこと、したがって、一部の富裕階級による「経営と所有の一致」が一般的に見られることとなり、その結果として恣意的・短期志向的な高配当・賞与の問題などが存在したことを説明すれば、筆者のいう「未成熟な継続企業」が1920年代に横行した理由もより明らかとなったであろう。また、そうすることによって、それらを「アングロサクソン型」と安易に比すべきでないという筆者の議論をさらに補強もできたであろうと思われる。

とはいえ、本論文が地道かつ丹念な資料蒐集にもとづいて独創的な見解を積極的に提出したことの意義は大きく、学術的に多大の貢献をなしたものと高く評価することができる。よって、本論文は博士（経済学）の学位論文として十分に価値あるものと認められる。なお、平成14年11月25日に論文内容、およびそれに関連した試問を行った結果、合格と認めた。