

経済史から見た日本の企業

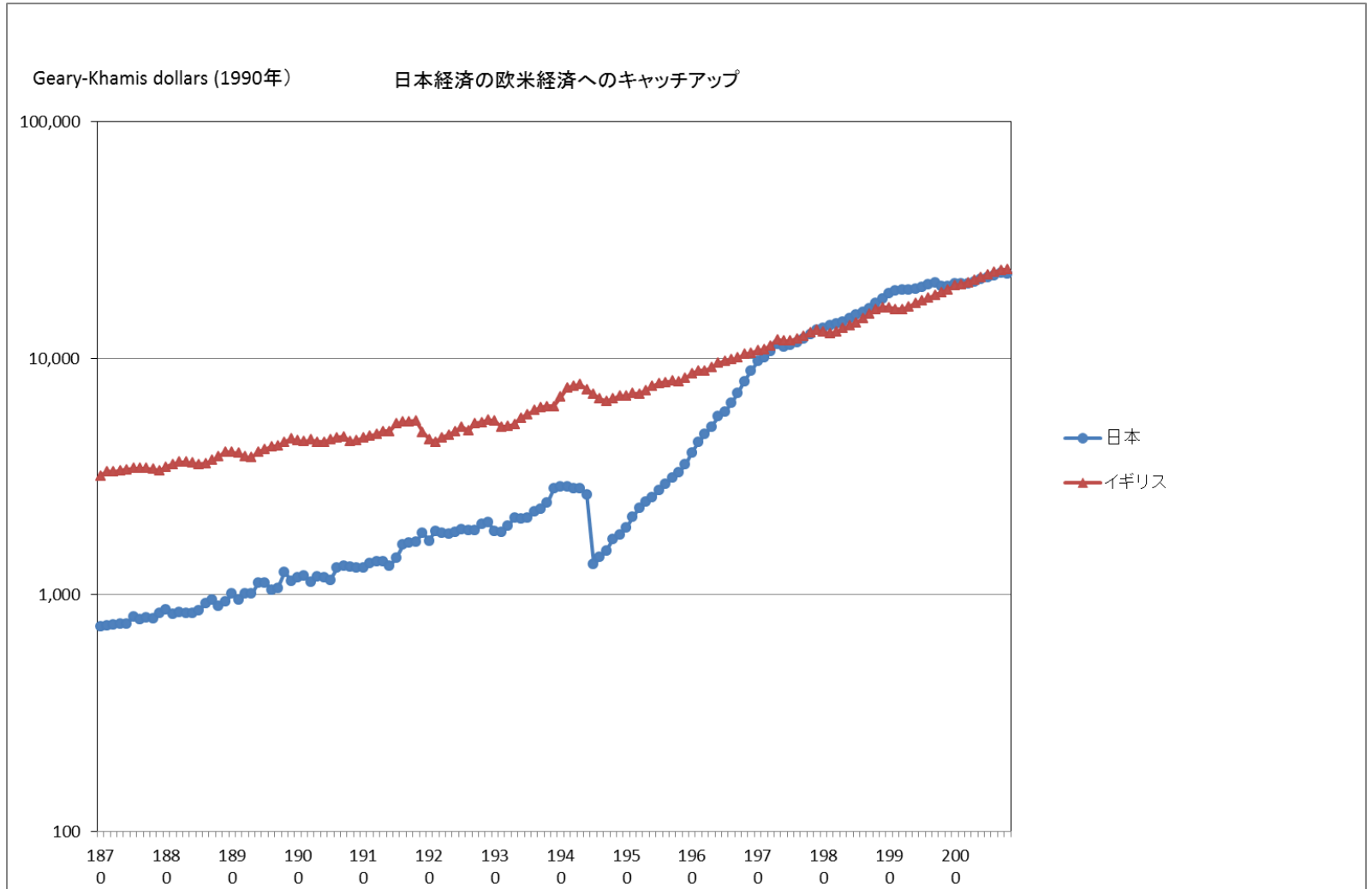
岡崎哲二
東京大学

アウトライン

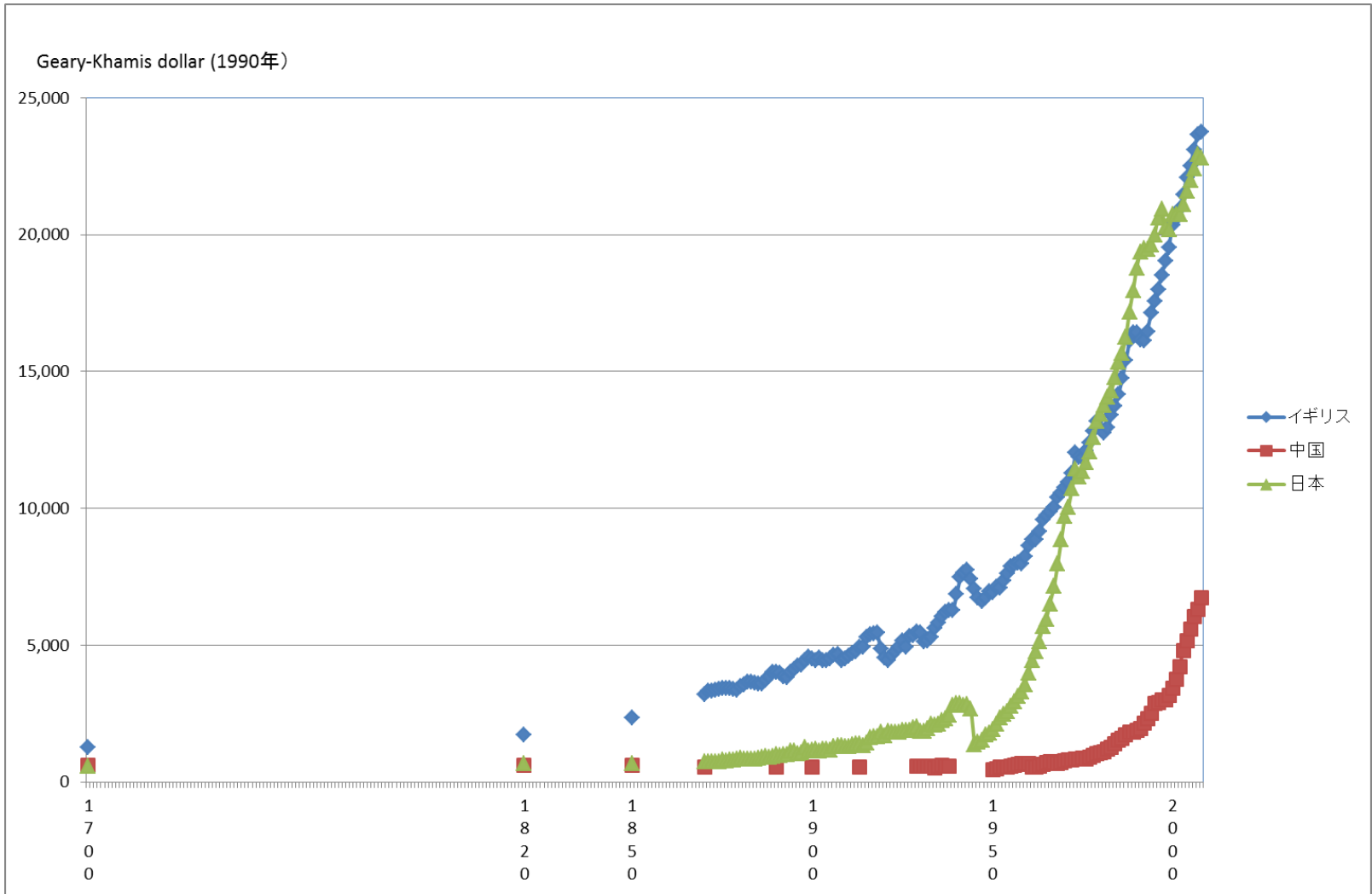
- 株式会社制度の導入と資本市場の成長
- 戦前日本企業のガバナンス構造
- 戦時経済と企業システムの変化
- 戦後への継承
- まとめ: 現在への含意

株式会社制度の導入と資本市場の成長

日本経済のキャッチアップ



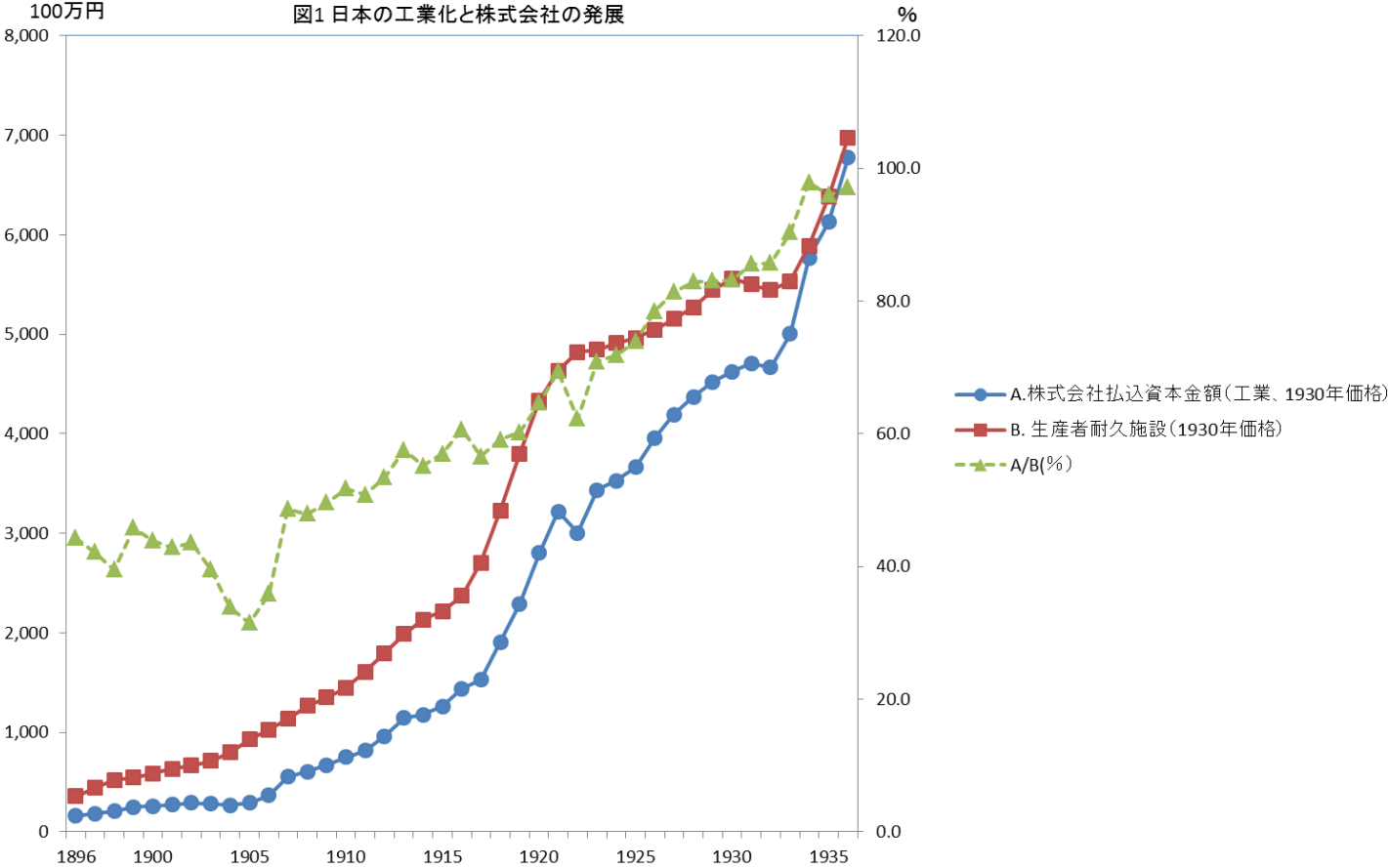
「大分岐」と「大収斂」



株式会社制度の導入

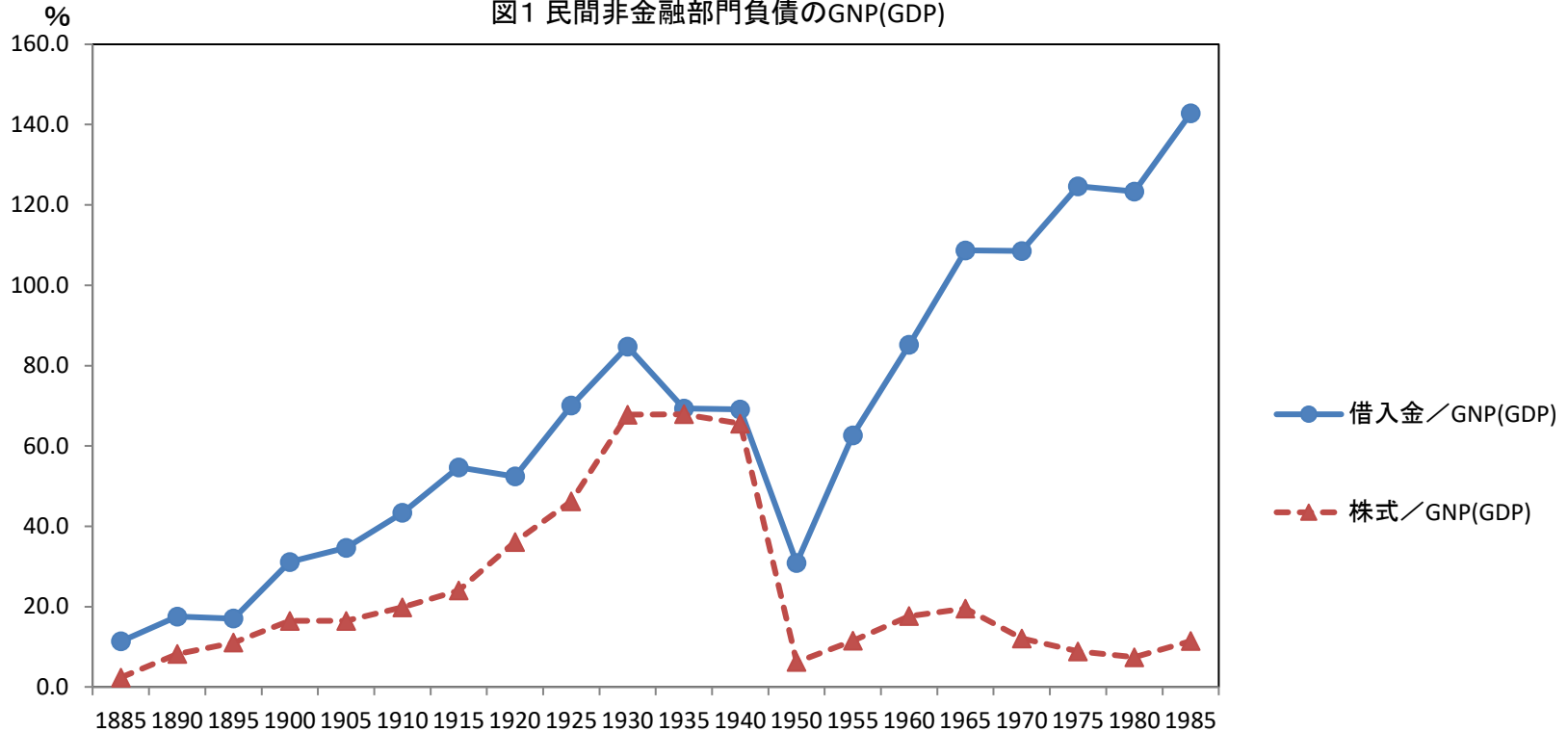
- 国立銀行条例(1872年)
 - 有限責任制(株式の損失以外に、銀行の損失を負担しない)
 - 会社機関。5人以上の取締役と頭取。彼らが支配人以下の役員を得る
 - 株式譲渡には頭取、取締役の承諾が必要
- (旧)商法(1890年)
 - 有限責任制
 - 会社機関。株主総会、取締役、監査役
 - 株式譲渡には会社の承諾が必要
 - 免許制
- (新)商法(1899年)
 - 株式譲渡の自由、準則主義への移行
 - 近代的株式会社の法制的基礎の確立

戦前期における日本経済の成長と資本市場の拡大



民間非金融部門の負債構成

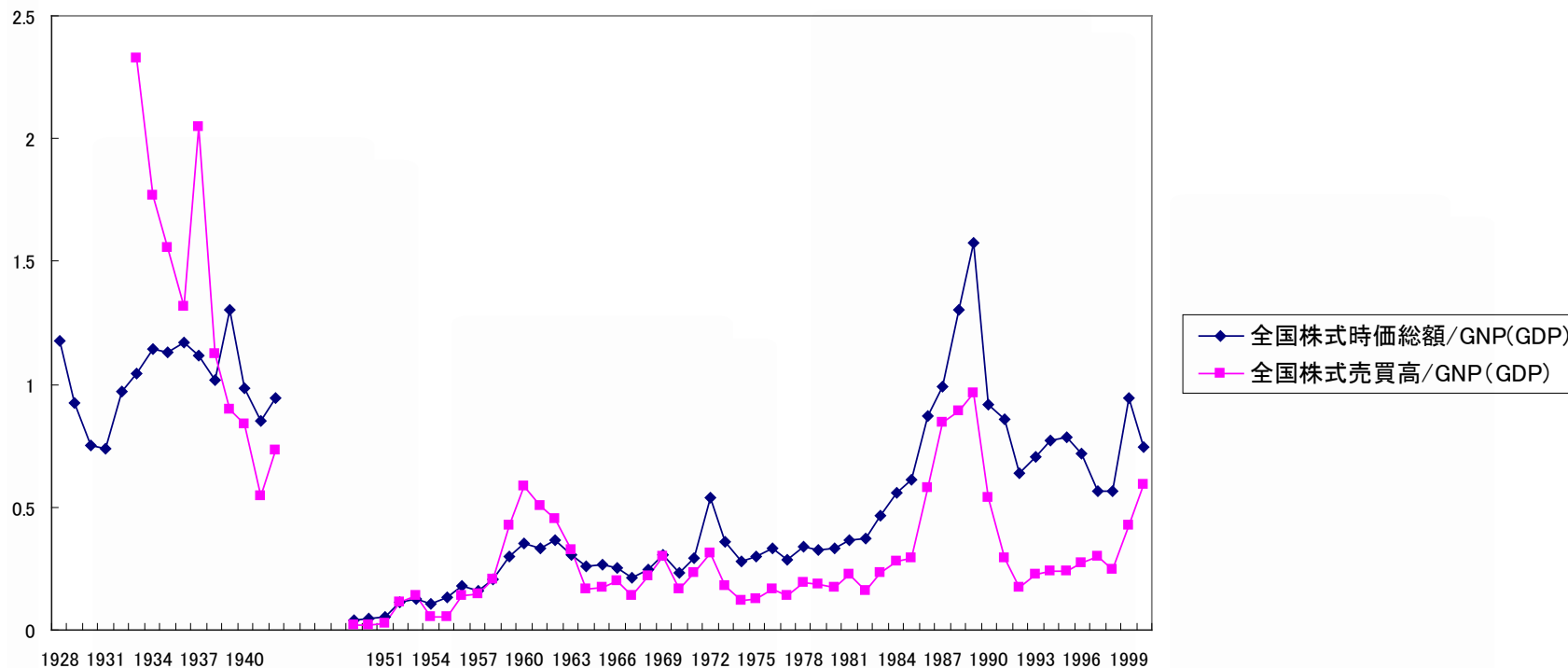
図1 民間非金融部門負債のGNP(GDP)



資料：負債額は1940年まで藤野・寺西(2000)附表、1950年は大蔵省財政史室(1978)、pp.432-433、1955年以降は東洋経済新報社編(1991)、pp.333-337。GNPは1940年まで大川他(1976)、1950年は経済企画庁(1965)、1955

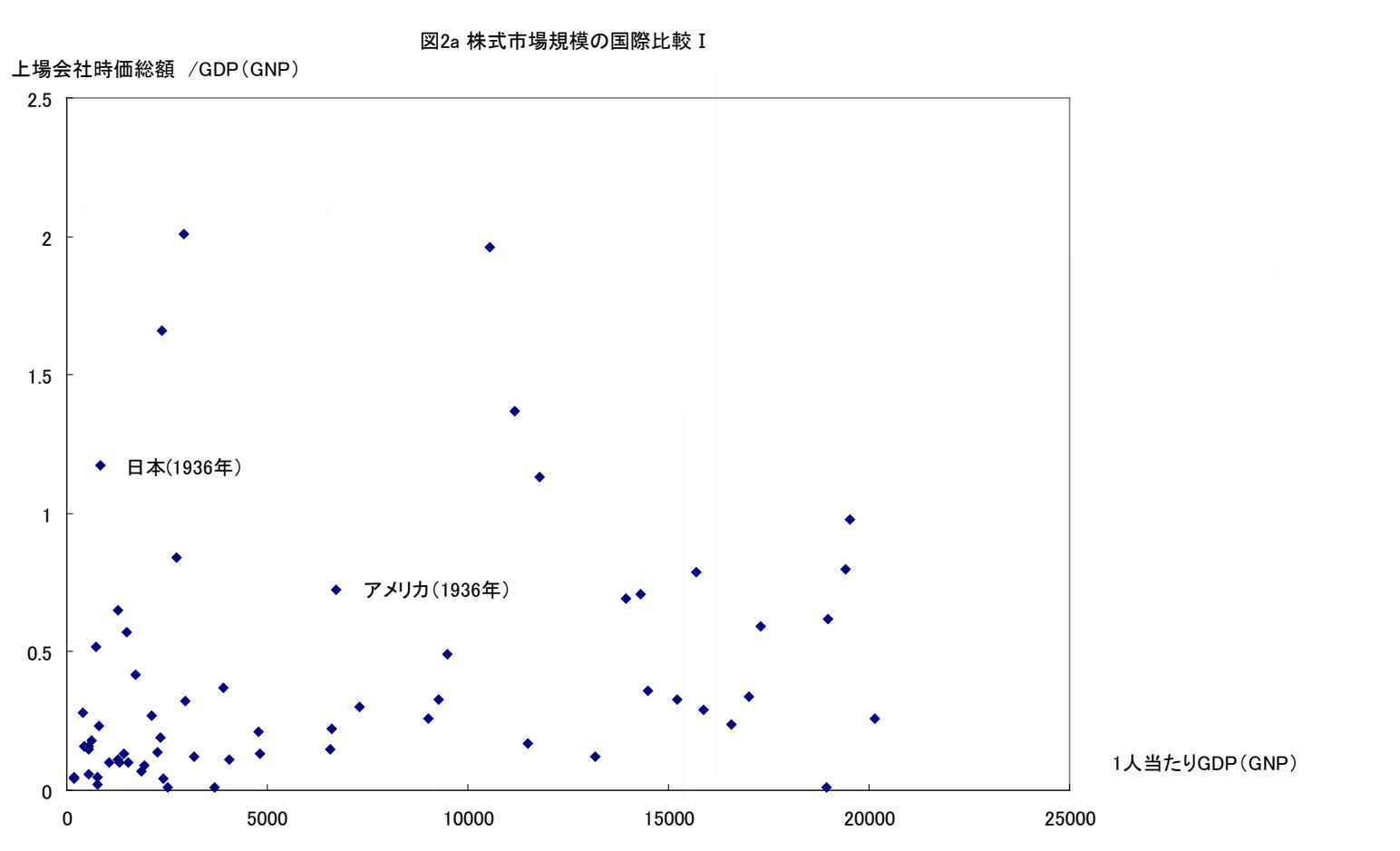
株式市場規模の長期的推移

図1 株式市場規模の戦前・戦後比較



資料:東京株式取引所『東京株式取引所統計年報』各年版,東京証券取引所『東証要覧』2004年版,大川[1974],内閣
経済社会総合研究所[2001],内閣府社会経済研究所ホームページ

日本の株式市場規模:戦前の国際比較



戦前日本企業の統治構造

戦前日本企業のコーポレート・ガバナンス：概観

- 企業統治のための内部的メカニズム
 - 取締役会の構成と機能
- 企業統治のための外部的メカニズム
 - 敵対的企業買収
- 2つのメカニズムの機能を高める仕組み
 - 財閥

戦前期の株式所有構造(1935年)

| | 財閥系 | 非財閥系 |
|--------|------|------|
| 上位10株主 | 65.9 | 32.1 |
| 政府 | 0.0 | 0.2 |
| 持株会社 | 43.1 | 18.8 |
| 金融機関 | 7.1 | 6.6 |
| 証券会社 | 0.3 | 0.6 |
| その他法人 | 13.5 | 1.4 |
| 個人 | 1.8 | 4.5 |

主要企業の取締役会の構成

| | | % | |
|------|-------|------|------|
| | | 1935 | 1942 |
| 計 | 内部昇進者 | 34 | 51 |
| 財閥系 | 大株主 | 15 | 9 |
| | 内部昇進者 | 36 | 48 |
| | 大株主 | 6 | 8 |
| 非財閥系 | 本社役員 | 15 | 13 |
| | 内部昇進者 | 32 | 54 |
| | 大株主 | 23 | 11 |

取締役会の機能

当時私は重役会に臨む場合には、とにかく学生が試験でも受けるような感じがしたもので、割合によく勉強し調べたのであった。そして社外重役が「これはどうかね」、「これはよいだろう」などと言われるのをこちらで翻訳して、あれはいかん、これはよいという見当をつけてゆくわけである。－中略－それで第一生命の方針が出来てゆく。－中略－昔は重役会で大体方針を決めてゆくと、その方針にしたがって経営者がエンジンをかけて動かす。だから重役会の意向に反して会社が何かをやるということはなかった(石坂泰三「ガラス箱の中の経営」1951年)

企業買収の役割: 根津嘉一郎のケース

- 「甲武鉄、東武、東上、成田、身延、高野山、南海、南朝鮮、京王、西武、東横東京乗合自動車、地下鉄、東横等等、一生を通じて、関係した鉄道株は相当に多い。東武にしる、高野山鉄道にしる、一時は人から相手にされなかったボロ会社、それを立派に仕揚げました」
- (高野山鉄道の場合)「相当の収益を挙げるようにして、有利な条件で南海に合併せしめ、しかも自分は南海の本拠に乗り込んで仕舞いました。まさにひさしをかりて母屋を乗っ取ったかたちでした」
(「ボロ買の根津嘉一郎」『証券』1950年7月、pp.20-21)

財閥とは何か

- 戦前日本に存在した企業グループで、グループの構成企業は各産業の主要企業
- 持株会社を頂点とし、株式所有で結ばれた多階層のピラミッド型組織
- 持株会社は公開企業ではなく、家族ないし個人が閉鎖的に所有
- 代表的財閥
 - 三井、三菱、住友、安田、古河、日産、大倉、浅野、野村

財閥の規模

| | 全株式会社 | 9大財閥計 | 三井 | 三菱 | 住友 | 安田 | 古河 | 日産 | 大倉 | 野村 | 浅野 |
|--------|--------|-------|------|------|-----|-----|-----|------|-----|-----|-----|
| | 100万円 | % | % | % | % | % | % | % | % | % | % |
| 計 | 17,655 | 15.0 | 3.5 | 3.3 | 2.2 | 1.4 | 0.4 | 2.2 | 0.6 | 0.3 | 1.1 |
| 金融 | 1,640 | 25.3 | 4.3 | 7.7 | 3.6 | 8.6 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.9 | 0.0 |
| 鉱業 | 1,453 | 35.5 | 11.2 | 7.4 | 2.3 | 0.0 | 1.0 | 11.2 | 1.1 | 0.0 | 1.3 |
| 製造業 | 6,049 | 18.2 | 3.5 | 3.6 | 2.8 | 0.5 | 0.9 | 3.5 | 0.7 | 0.2 | 2.4 |
| 重化学工業 | 3,613 | 20.6 | 3.8 | 4.3 | 3.8 | 0.2 | 1.4 | 4.4 | 0.8 | 0.0 | 1.9 |
| 軽工業 | 2,437 | 14.6 | 3.2 | 2.5 | 1.5 | 0.9 | 0.1 | 2.2 | 0.6 | 0.6 | 3.1 |
| 電気・ガス | 2,649 | 3.6 | 0.4 | 0.0 | 0.7 | 1.9 | 0.0 | 0.2 | 0.0 | 0.4 | 0.0 |
| 陸運 | 1,278 | 6.4 | 0.6 | 0.7 | 3.5 | 0.6 | 0.0 | 0.0 | 0.8 | 0.0 | 0.2 |
| 海運 | 476 | 19.1 | 0.6 | 15.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.8 | 0.0 | 0.0 | 2.1 |
| 不動産・倉庫 | 635 | 21.2 | 2.0 | 1.9 | 9.0 | 3.2 | 0.0 | 0.5 | 1.4 | 0.0 | 3.2 |
| 商業 | 2,920 | 6.0 | 4.3 | 0.8 | 0.0 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 0.3 | 0.2 |
| その他 | 554 | 8.4 | 1.3 | 0.9 | 0.2 | 0.0 | 0.1 | 0.3 | 3.3 | 1.9 | 0.4 |

財閥の役割

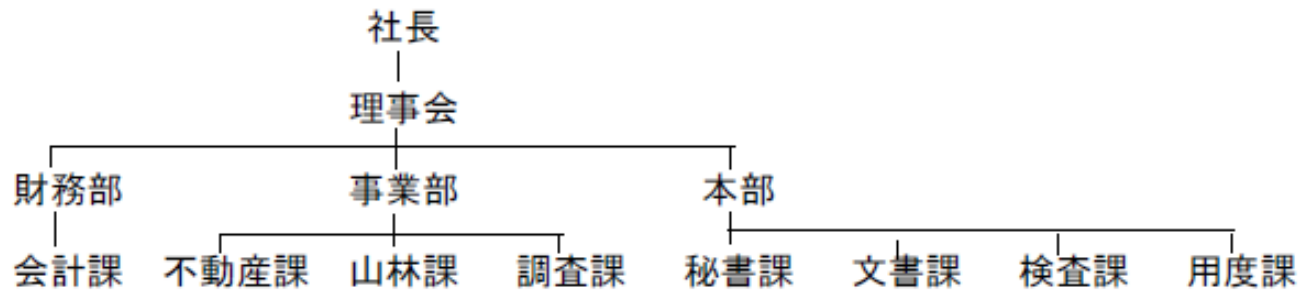
- 傘下子会社の統治
 - 役員派遣
 - 予算・決算の管理
- 資本市場における企業買収
 - 潜在能力がありながら効率的に経営されていない企業を発見して買収
 - 役員派遣等を通じて再生

財閥による内部に対する組織的企業統治

- 1.分系会社の取締役、監査役は三菱合資会社
在籍とする
- 2.三菱合資会社が制定した規則は分系会社に適用。分系会社が異なる規則を制定する場合は合資会社社長の承認が必要
- 3.分系会社の各年度の予算、決算は合資会社社長の承認を要する
- 4.分系会社は推定資金収支、損益予算書を合資会社に提出
- 5.三菱合資会社総務部監査課は合資会社社長の命によって分系会社の会計監査を行う
- 6.分系会社の職員は三菱合資会社が一括して採用、選考する

三井合名会社(本社)の内部組織

三井合名(本社)の内部組織(1920年)



財閥による傘下企業の内部的統治のケース： 大正海上火災

- 1918.10、大正海上火災設立
 - 会長：飯田義一（元三井物産常務取締役）
 - 専務取締役：平生釵三郎
 - 支配人：飯沼剛一（三井物産台北支店長）
- 1919.1、東京海上・大正海上・三井物産の「三社協約」
 - 東京海上または大正海上の一方が代理店を三井物産の内外支店・出張所に委託する場合は、他の一方も直ちにその支店・出張所に代理店を委託
 - 代理店である三井物産の支店・出張所が自己の貨物の保険契約を結ぶ場合、東京海上と大正海上が常に等分に引き受け、両社連名の保険証券を発行する
 - 前項の保険物件に関する代理店との往復交渉は東京海上が担当する

大正海上経営者に対する三井系社外取締役の圧力

- 設立後の大正海上の低い経営成績
 - ROA 1918年度-0.2%、1919年度1.1%
- 大正海上支配人(飯沼剛一)への社外取締役の圧力
 - 三井系社外取締役「大正海上が東京海上の隷属的たるの形式を悦ばず、飯沼支配人に向つて、大に奮発して其羈絆を脱せんことを懇懇否激励」(「平生日記」1919.4.26)
 - 同「大正海上の発達遅々たるに満足せ」ず、「是大正が東京海上の配下に在り、百事東京海上の援助に依り事を為さんとする、意気地なき理性に原因するものなれば、大正は独立自尊一機軸を出し、東京海上の羈絆を脱して活動せざるべからず」(「平生日記」1919.10.2)

財閥の内部的統治機能の効果： 企業収益率の回帰分析(1922-36年)

| | (1) | (2) |
|-------|-----------|-----------|
| 定数項 | 10.559*** | 4.310* |
| 払込資本金 | -0.019* | -0.025** |
| 財閥ダミー | -0.233 | 3.651*** |
| 産業ダミー | | |
| 金融 | | 2.386 |
| 鉱業 | | 2.125 |
| 機械 | | -0.717 |
| 金属 | | 2.194 |
| 化学 | | 5.919** |
| 製紙 | | 11.635** |
| 窯業 | | 5.846* |
| 繊維 | | 8.966*** |
| 食料品 | | 10.384*** |
| 電力・ガス | | 8.392*** |
| 陸運 | | 5.532** |
| 海運 | | 0.904 |
| 商業・貿易 | | 5.417** |
| ad-R2 | 0.0099 | 0.0311 |

財閥の外部に対する統治機能

- 背景

- 第一次世界大戦期における企業の拡大と株式の分散
- 経営者、支配的株主によるモラル・ハザード
 - 高橋亀吉『株式会社亡国論』(1930)
 - 「会社経営者の腐敗墮落」(経営能力の欠如、多額の役員賞与)
 - 「大株主のその場主義的我利の横暴」(長期的発展を無視した高率配当)

- 財閥の機能

- 経営が悪化した企業の買収
- 経営再建

日産財閥の機能

「日産の仕事は、丁度植木屋稼業と似通っている。色々の種子や苗を仕入れてきて、
適当に日光を与へ、水を遣り、肥料を施しなどして育て上げ、その草木に、花が咲き、
果実が実るようになれば、花や果実を株主に配当する。また枯れかかった珍木や、日
陰で伸びない佳草が見つければ、これを安価に仕入れて、土を変へ、手入れを施して
培養することもあり、さらに桃の木の台に接ぎ木して、梅を咲かせる術も心得ている」(鮎川義介
『物の見方、考へ方』 1937年)

財閥による企業買収

| 被買収企業 | 買収年 | 設立年 | 買収主体 |
|---------|-----|------|---------|
| 東京火災 | | 1896 | 1887 安田 |
| 北海道炭鉱汽船 | | 1899 | 1889 三井 |
| 四国銀行 | | 1907 | 1896 安田 |
| 中国鉄道 | | 1909 | 1896 安田 |
| 九州炭坑鉄道 | | 1911 | 1907 三菱 |
| 京浜運河 | | 1920 | 1917 浅野 |
| 日本製紙 | | 1922 | 1913 安田 |
| 日本昼夜銀行 | | 1922 | 1898 安田 |
| 第三銀行 | | 1923 | 1895 安田 |
| 飯塚炭坑 | | 1924 | 1918 三菱 |
| 住友生命 | | 1925 | 1907 住友 |
| 東京鋼材 | | 1926 | 1917 三菱 |
| 日本製粉 | | 1928 | 1896 三井 |
| 日本電気 | | 1932 | 1899 住友 |
| 日本漁業 | | 1934 | 1925 日産 |
| 日本油脂 | | 1934 | 1921 日産 |
| 大阪鉄工所 | | 1934 | 1913 日産 |
| 日本化学工業 | | 1937 | 1934 日産 |
| 日本ビクター | | 1937 | 1927 日産 |

日本製粉の買収

| 1927年 | | 1930年 | | |
|-------|--------|-------|--------|------|
| 1 | 鈴木商店 | 72.8 | 三井物産 | 60.1 |
| 2 | 下川勝治 | 2.0 | 中島知久平 | 1.0 |
| 3 | 野田醤油会社 | 0.5 | 西村光四郎 | 0.9 |
| 4 | 松島久之助 | 0.5 | 野田醤油会社 | 0.8 |
| 5 | 松井元 | 0.5 | 岩崎清七商店 | 0.7 |
| 6 | 大西一三 | 0.4 | 中村藤一 | 0.6 |
| 7 | 川西正一 | 0.3 | 綾真一 | 0.5 |
| 8 | 窪田駒吉 | 0.3 | 太田良英 | 0.4 |
| 9 | 原徳太郎 | 0.2 | 中島義治 | 0.4 |
| 10 | 神谷伝兵衛 | 0.1 | 丸山清治 | 0.4 |

日本製粉の買収(続き)

| | 払込資本金 | ROE | 食料品工業平均ROEとの差 | 日清製粉ROEとの差 | 株価 | 日清製粉株価 |
|------|--------|--------|---------------|------------|------|--------|
| | 千円 | %/年 | %/年 | %/年 | 円 | 円 |
| 1922 | 5,625 | 10.0 | -2.7 | -11.0 | 42.7 | 85.6 |
| 1923 | 6,810 | 9.2 | -7.8 | -9.1 | 40.7 | 101.8 |
| 1924 | 8,296 | 13.3 | -6.7 | -11.8 | 44.0 | 99.8 |
| 1925 | 8,390 | 12.6 | -2.9 | -8.4 | 53.6 | 104.3 |
| 1926 | 10,720 | -76.2 | -90.6 | -91.3 | 47.8 | 99.3 |
| 1927 | 11,075 | -154.1 | -170.5 | -168.5 | 12.7 | 91.5 |
| 1928 | 11,075 | 0.5 | -1.8 | -14.5 | ... | 103.2 |
| 1929 | 3,938 | 7.6 | 0.1 | -7.7 | 55.5 | 88.8 |
| 1930 | 3,938 | 9.7 | 3.3 | -3.6 | 40.3 | 75.5 |
| 1931 | 3,938 | 11.0 | 5.7 | -0.9 | 41.9 | 79.1 |
| 1932 | 3,938 | 20.2 | 9.5 | 8.6 | 59.0 | 85.6 |
| 1933 | 3,938 | 25.2 | 11.5 | 12.1 | 71.2 | 83.2 |
| 1934 | 5,953 | 13.1 | -2.2 | 1.0 | 69.2 | 78.7 |
| 1935 | 7,969 | 17.7 | -0.1 | 2.3 | 76.3 | 76.8 |
| 1936 | 7,969 | 15.5 | -3.4 | 0.6 | 71.6 | 84.9 |

戦時経済と企業システムの変化

第2次世界大戦期の企業システム変化:略年表

| | |
|---------|--|
| 1937.7 | 日中戦争勃発 |
| 1937.9 | 臨時資金調整法公布 |
| 1938.4 | 国家総動員法公布 |
| 1939.4 | 会社利益配当及資金融通令公布 従業員雇入制限令、工場事業場技能者養成令公布 |
| 1940.10 | 会社経理統制令公布 |
| 1940.1 | 経済新体制確立要綱閣議決定 |
| 1941.7 | 財政金融基本方策要綱閣議決定 |
| 1941.8 | 時局共同融資団結成 |
| 1942.5 | 全国金融統制会設立 |
| 1943.10 | 軍需会社法公布 |
| 1944.1 | 軍需会社指定金融機関制度発足 |

第2次世界大戦期に提起された企業理念

- 鈴木宗正「工場の利潤分配制度と高賃金対策」(1938)
 - 「会社の株主は株の値が上がれば売って儲け、株が値下がりにしやうになれば売って逃げ、自ら労するところなくしてただ配当の多からんことのみを願って居るのが、大多数の株主心理である。その株主によって会社の幹部が左右され、経営方針が定まり会社の利益がかき浚われるとすれば、株式会社制度には甚だしき欠陥がある。—中略—会社の成績を決定する点は製品の良否と価格の高低にあるのであるが、それは工場従業員の製品の改良、生産費減少への努力に負ふ処少なくないのであって、会社の利潤の高低に就いては会社に顔を出したこともない株主よりも、工場従業員は遙かに利害の深いものであり、責任も多いものである」(鈴木宗正「工場の利潤分配制度と高賃金対策」1938年)
- 「経済新体制確立要綱」(閣議決定1940.12)
 - 「企業体制を確立し資本、経営、労務の有機的一體たる企業をして国家総合計画の下に国民経済の構成部分として企業担当者の創意と責任とにおいて自主的経営に任せしめ其の最高能率の發揮によって生産力を増強・・・」

戦時期の企業システム変化:概要

- コーポレート・ガバナンスに関する政府介入:株主権の縮小
 - 役員賞与の統制→企業利益率とのリンクを切断
 - 役員の地位の株主総会からの保護
 - 配当統制
 - 資本市場の縮小
- 間接金融システムの構築
 - 共同融資
 - 銀行審査部の独立
- 従業員の企業への固定と発言メカニズムの導入
 - 移動統制
 - 企業内での技能形成
 - 企業別(工場別)産業報国会の設置

配当統制の影響

| | 平均配当性向 | | | 限界配当性向 | | |
|------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 1921-36 | 1937-43 | 1961-70 | 1921-36 | 1937-43 | 1961-70 |
| 計 | 0.70 | 0.55 | 0.65 | 0.71 | -0.34 | 0.17 |
| 財閥系 | 0.61 | 0.49 | 0.67 | 0.43 | -0.08 | 0.17 |
| 非財閥系 | 0.73 | 0.60 | 0.60 | 0.77 | -0.19 | 0.15 |

役員賞与統制の影響

| | 平均経営者賞与支払性向 | | | 限界経営者賞与支払性向 | | |
|------|-------------|---------|---------|-------------|---------|---------|
| | 1921-36 | 1937-43 | 1961-70 | 1921-36 | 1937-43 | 1961-70 |
| 計 | 0.0385 | 0.0199 | 0.0078 | 0.0248 | 0.0035 | 0.0057 |
| 財閥系 | 0.0454 | 0.0186 | 0.0059 | 0.0283 | 0.0033 | 0.0042 |
| 非財閥系 | 0.0363 | 0.0209 | 0.0118 | 0.0184 | 0.0042 | 0.0075 |

軍需会社指定金融機関制度

軍需会社ニ対スル資金融通ニ関スル件

大蔵省銀行保險局長 山際正道
大蔵省理財局長 田中 豊
昭和十九年一月十八日

銀特第三二号

昭和十九年一月十八日

大蔵省銀行保險局長 山際 正道
大蔵省理財局長 田中 豊

日本銀行総裁 結 城 豊太郎 殿

軍需会社ニ対スル資金融通ニ関スル件

今般軍需会社ノ指定ニ伴ヒ軍需会社ニ対スル資金ノ供給ヲ一層適切ナラシムル為ニ軍需会社ニ対スル資金ノ融通ニ関シテハ別紙要綱ニ依ルコトト致シ別紙ノ通

夫々全国金融統制會、軍需融資指定金融機関及軍需会社ニ通知致候条右趣旨ニ依リ臨時資金調整法及銀行等資金運用令等ヲ運用スルト共ニ軍需融資指定金融機関ニ於テ担当軍需会社ノ急速ナル資金需要ニ応ズル為資金繰上必要アルトキハ適切ナル援助ヲ与フル様致サレ度此段及通牒候也

追而本件ニ関シテハ近ク所要ノ法令ヲ制定相成ル予定ニ有之候条御含置相成度

【別紙要綱】

軍需会社ニ対スル資金融通ニ関スル件

一、軍需会社ニ対スル資金ノ融通ハ大蔵省ノ指定スル金融機関（以下之ヲ軍需融資指定金融機関ト称ス）之ヲ担当スルコト

二、右軍需融資指定金融機関ハ其ノ担当軍需会社ニ對シ所要資金ヲ適時、簡易、迅速且適切ニ融通スルコト

三、右ノ為必要アルトキハ軍需融資指定金融機関ニ對シ其ノ担当各軍需会社ニ關スル軍需融資協力団ヲ全国金融統制會幹旋ノ下ニ組織シテ資金ノ供給ヲ為シ、戦時金融金庫若ハ日本銀行ヨリ必要ナル援助ヲ為シ又ハ國家總動員法ニ基キ融資命令ヲ為ス等ノ方法ヲ講ズルコト

四、軍需会社ハ今後新規資金ノ借入ハ其ノ軍需融資指定金融機関ヨリ行フコト但シ

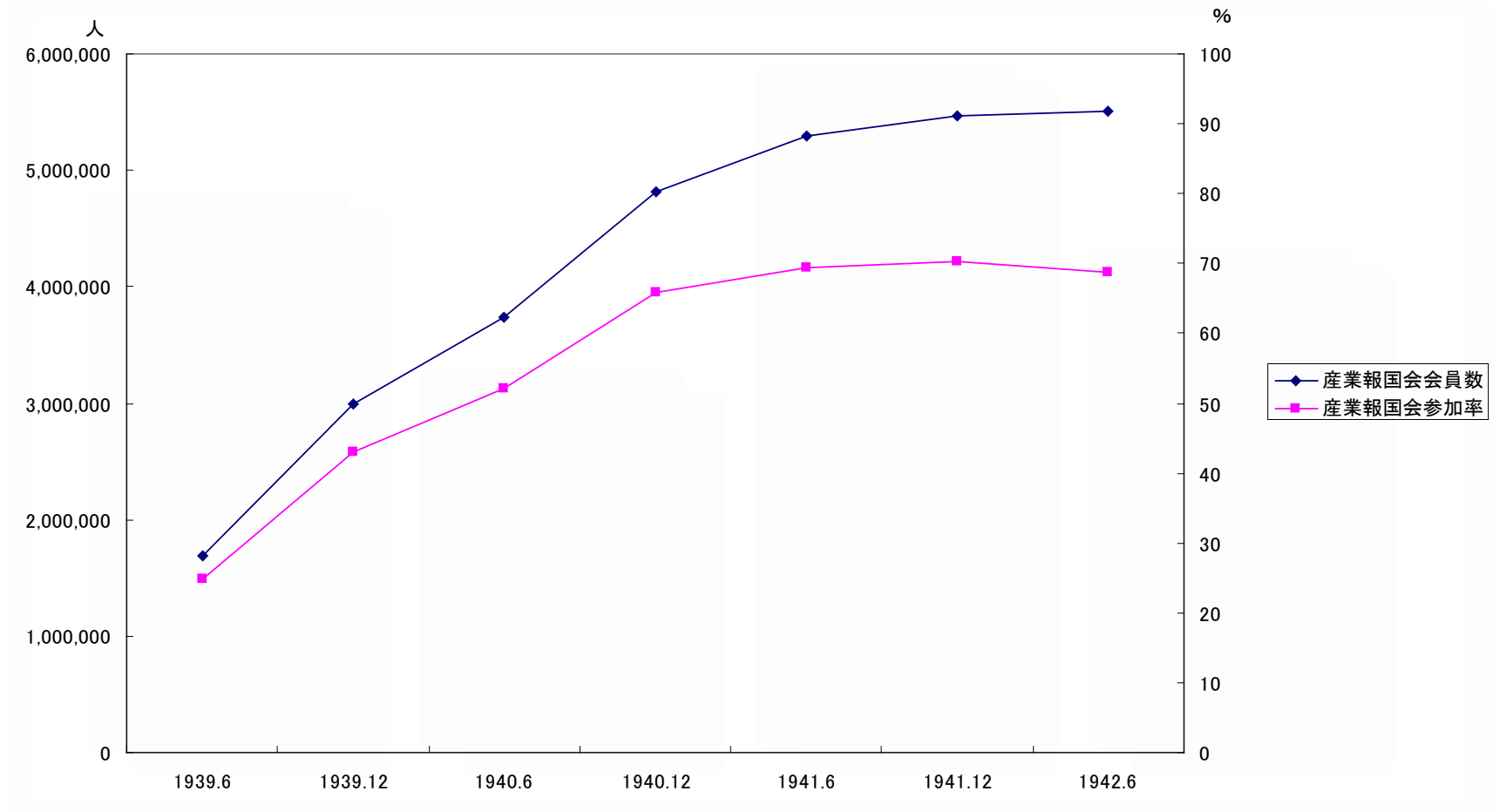
(イ) 戦時金融金庫が其ノ軍需融資指定金融機関ニ指定セラレ居ラザル場合ニ於テモ高度ノ機密性ヲ有スル事業資金ヲ調達スル場合其ノ他必要アルトキハ直接戦時金融金庫ニ申出デ同金庫ヨリ右資金ノ供給ヲ受ケ得ルコト

(ロ) 船舶建造及買受資金、勞務者住宅建設資金等政府ノ特別ノ措置ニ基ク資金ノ借入ハ別途夫々

雇用システムの変化

- 従業員の企業間移動規制
- 企業内での技能養成制度
- 単位産業報国会の設置
 - 工場、企業単位の従業員組織
 - ホワイトカラー、ブルーカラーを統合
 - 労働条件に関して従業員が企業に発言する機会を提供

産業報国会への労働者の組織化



戦後への継承

戦時期の遺産と径路依存性

- 多額の債権所有を通じて銀行の企業へのコミットメントが上昇
- 負債比率の上昇によって株主の企業へのコミットメントが低下
- 移動規制とその間の熟練形成を通じて従業員の企業へのコミットメントが上昇

→戦後復興期－市場経済移行期、従業員と銀行による企業再建

- － 企業別労働組合の結成
- － 銀行(メインバンク)による経営者－労働組合の規律付け
- － 分散した株主のモニタリング・インセンティブ低下

戦後復興期の日本企業と経営者の役割

- 終戦直後の日本企業
 - 従業員の発言力の増大
 - ←(企業別)労働組合の結成
 - ←1945.12労働組合法
 - 株主のガバナンス・インセンティブ低下
 - ←株式の分散
 - ←財閥解体
 - 製品市場の統制
 - 競争の欠如
- 従業員・経営者によるモラル・ハザード(非効率な企業経営)

戦後復興期の日本企業と経営者の役割(続き)

• 市場経済への移行のインパクト

- 製品市場における競争の再開
 - 経済統制の撤廃→国内の企業間競争
 - 為替レートの単一化→国際競争
- 金融市場によるガバナンスの再開
 - 銀行(メインバンク)による経営介入
 - 分散的株主には依然としてガバナンス・インセンティブが欠如
- 企業をめぐるステーク・ホルダーの関係
 - 従業員(労働組合) v.s. 銀行(メインバンク)
 - 銀行の経営介入が引き金となった労働争議

→経営者の役割

- 発言力のある両ステーク・ホルダー(従業員、銀行)の裁定
 - 両ステーク・ホルダーとの対話
- 「声なきステークホルダー」=株主への「適正」な利益配当(1割配当の維持)

→「経済職能人」「経営技能者」(「経済同友会設立趣意書」)

戦後日本の経営者の特徴： 経済同友会の「企業民主化」論

- 日本はいま焦土にひとしい荒廃の中から立ち上ろうとしている。新しき祖国は人類の厚生と世界文化に寄与するに足る真に民主々義的な平和国家でなければならない。
- われわれは経済人として新生日本の構築に全力を捧げたい。而して、日本再建に経済の占める役割は極めて重要である。蓋し経済は日本再建の礎石であるからである。われわれは日本経済の再建を展望しつつ惨たる荒廃の現状を顧みて責務の重大なるを痛感する。
- 本会は日本経済の堅実なる再建を標榜する中堅経済人有志の機関であるが、その立場はあくまで**経済職能人**もしくは**経営技術者**としての立場を採る。従って政治的立場は無色である。

戦後日本の経営者の特徴： 経済同友会の「企業民主化」論（続き）

- 「企業経営の民主化」(1947年)
 - 「資本と経営の分離」
 - 「経営者の資本家に対する受託関係を解除し、前者を後者に対して法律的にも独立せしめる」
 - 企業は「資本、経営、労働の三者によって構成される共同体」

戦後日本企業の成長を支えたメカニズム： 金融契約の性質と雇用契約の性質の補完性

1.メインバンク関係→長期雇用

経営危機時に倒産とそれによる解雇を回避

敵対的買収とそれによる従業員との暗黙の契約の破棄からの防衛

→企業の長期雇用へのコミットメントが可能

2.長期雇用→メインバンク関係

企業価値の評価のために長期的取引関係が有利

まとめ：現在への含意

近年のコーポレート・ガバナンスに関する論議

- 会社は誰のものか？
- 日本企業のコーポレート・ガバナンスは「アングロ・サクソン型」に移行すべきか？
- 日本の金融システムは資本市場（直接金融）中心のシステムに移行すべきか？

→ 最初の問いが提起されたのは、日本の歴史上、今回が初めてではない

共通点と相違点

共通点：システムの移行期

相違点：移行の方向が逆（「アングロ・サクソン型」→「日本型」）

戦前の企業システムからの教訓

- 市場型システムの逆説
 - 市場型システムの機能は組織によって支えられる
 - 戦前は財閥(持株会社)
 - 企業買収の主体
 - 大株主による内部的ガバナンス
- 東芝の教訓
 - 2003.6 改正商法特例法に基づく「委員会設置会社」への移行
 - 監査委員会、報酬委員会を設置し、それぞれの過半数を社外取締役が構成
 - 2015年、数年間にわたる不正会計処理が発覚。歴代3名の社長の取締役辞任
 - コーポレートガバナンスの形式を整備してもガバナンスに当たる人材の能力とインセンティブを伴わなければ機能しない

戦前期芝浦製作所のガバナンス構造(1936年): 株主構成

| | 株数 | % |
|-----------------|---------|-------|
| 三井合名 | 108,737 | 18.1 |
| 東京電気 | 72,202 | 12.0 |
| インターナショナルゼネラル会社 | 34,457 | 5.7 |
| 第一生命 | 15,000 | 2.5 |
| 日華生命 | 3,000 | 0.5 |
| 山一証券 | 2,289 | 0.4 |
| 團伊能 | 2,000 | 0.3 |
| 昭和生命 | 1,500 | 0.3 |
| 吉川元光 | 1,443 | 0.2 |
| 藤瀬新一郎 | 1,055 | 0.2 |
| 阿部諒 | 1,000 | 0.2 |
| 國華徴兵 | 1,000 | 0.2 |
| その他とも計 | 600,000 | 100.0 |

戦前期芝浦製作所のガバナンス構造(1936年): 役員構成

| 役職 | 氏名 | 属性 | 備考 |
|-----|-------------|----|--------------|
| 会長 | 平田篤次郎 | 社外 | 三井合名会社重役 |
| 常務 | 久保正吉 | 内部 | |
| | 百田貞次 | 内部 | |
| | 北村敏 | 社外 | 元三井物産ボンベイ支店長 |
| 取締役 | オ・ブルースマン | 社外 | GE |
| | 安川雄之助 | 社外 | 三井合名理事 |
| | 黄金井晴正 | 内部 | |
| | 太田黒静生 | 内部 | |
| | エッチ・ユー・ピアース | 社外 | GE |
| | 山口喜三郎 | 社外 | 東京電気社長 |
| | 田島繁二 | 社外 | 三井物産代表取締役 |