

データ分析で読み解く 日本のコーポレート・ガバナンス史 (概略版)

2023年2月24日

研究・イノベーション学会 国際問題分科会 例会

川本 真哉 (南山大学)

※ 本報告の内容は、報告者の所属機関の見解とは一切関係がありません。また、データ等の引用を希望される場合は、報告者までご連絡ください。

はじめに

• 20世紀日本企業のコーポレート・ガバナンスの変容と進化をデータ分析の観点から解説。

• 戦前と戦後のガバナンス・ストラクチャーの相違点：

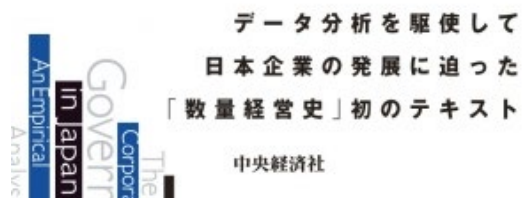
- なぜアングロサクソン型だったのか？
- それは当時の企業経営にどのような影響を与えたのか？
- いかなる時点・背景で、日本型の特徴が表れたのか。

➤ 独自に構築されたデータセットを用いて、これらの問いにアプローチ、ガバナンス改革の行方にインプリケーションの提示。

企業システムの戦前・戦後の比較

	戦前	戦後
企業金融	間接金融	直接金融
労使関係	長期雇用	速い雇用調整
部品調達	長期継続的	スポット的
経営指標	マーケット・シェア	株価
意思決定方式	ボトム・アップ	トップ・ダウン

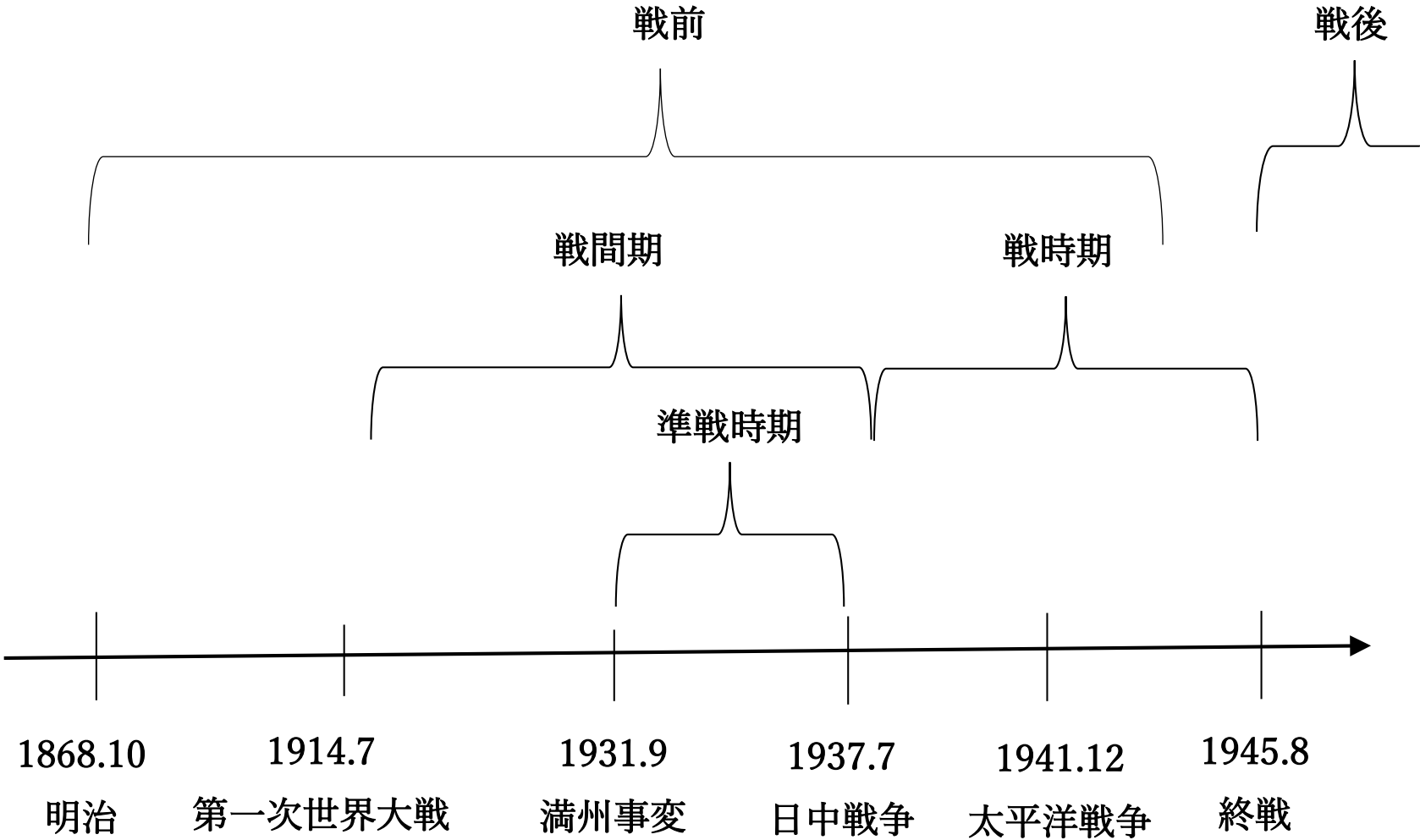
拙著の紹介



『データ分析で読み解く日本のコーポレート・ガバナンス史』中央経済社、2022年9月

- コーポレート・ガバナンスの歴史とEBPM（証拠に基づく政策立案）への高い関心。これらを掛け合わせて学ぼうというのが本書の趣旨である。
- 前者は、戦前期におけるガバナンスの形成過程，メリット，デメリットの解説に重点を置きつつも，戦時期から今日にいたるガバナンスの特徴，変容，改革の内容についても扱っている。
- 後者については，データ分析を用いた研究成果を読みこなせるよう，データ分析の結果を解釈するうえでの基本的なトピックを説明するとともに，各章で分析結果を紹介する際に，着目点を図示して表すなどの配慮をしている。
- **本書を通読することで，日本のガバナンスの歴史を一望するとともに，実務，研究，政策の現場で用いられているデータ分析を理解するノウハウを獲得することが可能となるろう。**

経済史/経営史における時期区分



本報告の構成

1. 明治期における会社設立

- 関わったプレイヤー、コスト、ベネフィット。

2. 財閥のコーポレート・ガバナンス

- ファミリービジネスと内部資本市場。

3. 戦間期におけるガバナンスの変容

- ガバナンス・タイプごとの背景と影響。

4. いわゆる「戦時源流論」の検証

- 戦時統制下で「日本型」は生まれたのか？

形態別会社数・資本金集中度

年	会社数				払込資本金			
	会社数	構成比			合計	構成比		
		合名	合資	株式		合名	合資	株式
1896	4,596	7.5	36.3	56.2	397	3.1	6.9	89.9
1900	8,588	9.1	41.4	49.5	779	4.9	5.8	89.3
1910	12,308	20.3	38.9	40.8	1,481	9.5	6.5	84.0
1920	29,917	15.7	30.0	54.2	8,238	7.0	4.6	66.4
1930	51,910	16.4	46.2	37.4	18,693	8.5	6.5	85.0
1939	85,122	17.9	43.0	39.0	34,025	5.5	4.0	90.5

- 導入当初から、高い株式会社への設立・資本金集中。

出所：宮本又郎編（2012）『日本経済史』放送大学教育振興会，140頁。

明治期における会社設立の実態：

大阪紡績株式会社 のケース（1882）

- 渋沢栄一の構想

- 民間資本（華族・商人）による出資

- 規模：1万500錘

- 技術者（山辺丈夫）の登用

⇒ 好調なスタート（創業時から利益計上）

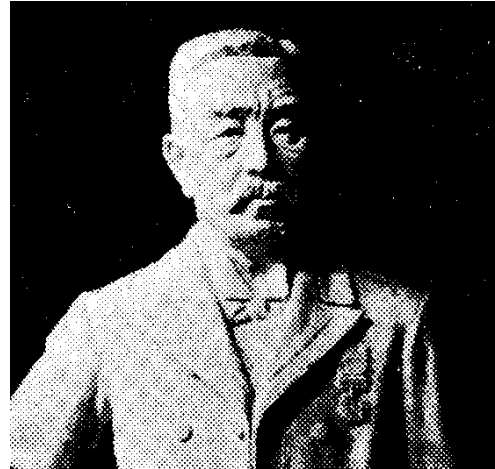
渋沢栄一と山辺丈夫

“日本資本主義の父”

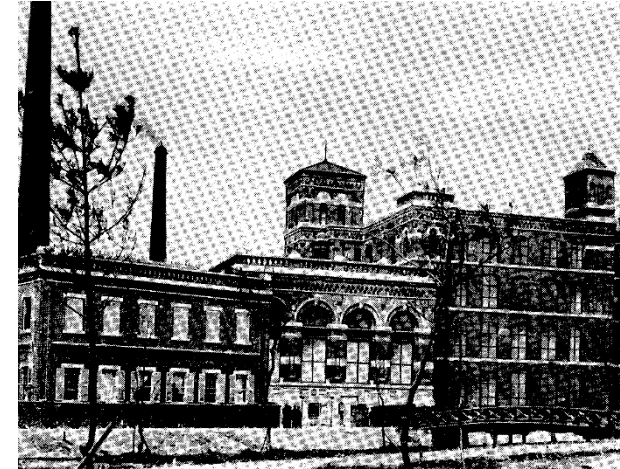


渋沢栄一
(1840~1931)

“近代紡績業のメンター”



山辺丈夫
(1851~1920)



大阪紡績の外観
(三軒家本社工場)

- 大阪紡績の設立 ⇒ 「強力なプロモーター」
+ 「実践的知識を蓄積した技術者」。

出所：渋沢栄一記念財団HP、『日本繊維産業史』（各論編）。

大阪紡績の属性別株主構成（1883年6月末）

区分	華族		大阪		東京		その他		合計	
	株主数	株式数	株主数	株式数	株主数	株式数	株主数	株式数	株主数	株式数
100株～	3	492			1	536			4	828
50～99株	6	409	7	373	4	272			17	1,054
20～49株	4	142	7	197	4	116	2	40	17	495
1～19株	4	22	42	295	8	78	3	28	57	423
合計	17	1,063	56	865	17	802	5	68	96	2,800
構成比 (%)	17.9	38.0	58.9	30.9	17.9	28.6	5.3	2.4	100.0	100.0

▶ プロモーター（財界顔役）の勧誘 → 資本家グループ（商人・華族）からの出資（奉加帳形式）。

出所：加藤・大石 (2013), 表1-1.

資本構成の業種別比較（1897年下期末）

（単位：％）

	食品	化学	煉瓦	セメント	金属	機械
社債	3.39	-	-	10.28	-	-
借入・当座借越	5.17	1.78	9.66	4.47	13.18	2.58
支払手形	7.08	17.72	0.11	10.00	6.00	6.75
買掛金	0.19	0.79	1.11	1.44	0.33	2.32
その他負債	3.99	3.28	2.48	2.35	0.76	14.75
負債合計	19.83	23.64	13.38	28.54	20.27	26.40
払込資本金	64.58	71.06	71.78	53.10	72.46	66.27
積立金	8.48	4.56	7.61	7.23	6.08	1.56
前期繰越金	7.10	-0.16	0.36	0.18	0.48	-0.05
当期純利益		0.90	6.88	10.94	0.73	5.82
自己資本合計	80.16	76.36	86.62	71.46	79.73	73.60
有形固定資産	58.91	65.94	56.85	55.55	57.06	54.13
総資産	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
対象社数	15	7	8	4	5	5

● 直接金融への高い依存 ⇔ 間接金融の低い存在感。

出所：伊牟田 (1976), 表30.

株主主権のコスト・ベネフィット

a. エージェンシー問題の解消

- 兼任大株主重役による経営、チェック。

b. 近視眼的経営

- 高い社外流出 → 中長期的な投資が犠牲。

c. 取締役地位に固執

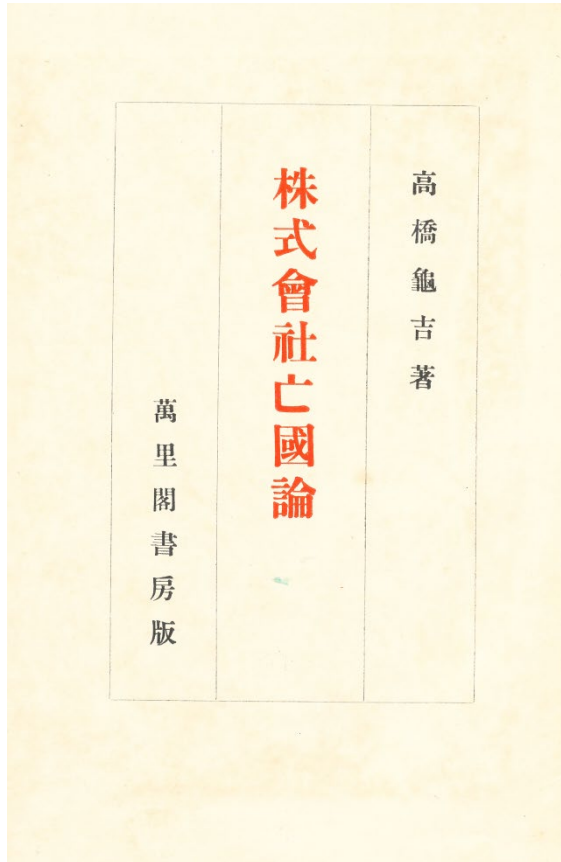
- 専門経営者登用の登用に消極的。
- 企業固有技能、モチベーション獲得の阻害。

大阪紡績の利益金処分

年次	利益金	利益金				対払込資本	対旧株配当	対払込資本	株式相場	配当性向	
		減価償却	積立	役員賞与	配当	利益率	率	配当率		%	%
	円	円	円	円	円	%	%	%	円	%	%
1883 下	11,191	-	2,000	1,119	7,950	8.4	6.0	6.0			71.0
1884 上	44,287	1,026	13,300	4,428	25,200	31.6	18.0	18.0	(払込み		56.9 (58.3)
下	45,812	2,000	13,743	4,581	25,200	20.9	18.0	15.0	100円)		55.0 (57.5)
1885 上	17,757	500	2,700	500	14,000	6.8	10.0	5.4			78.8 (81.1)
下	25,495	1,000	5,000	2,549	16,800	9.1	12.0	6.0			65.9 (68.9)
1886 上	34,525	1,082	5,275	2,417	25,500	11.5	8.5	8.5	117~335		73.9 (76.2)
下	88,641	1,800	26,600	62,000	48,000	29.5	16.0	16.0			54.2 (55.3)
1887 上	152,534	5,000	45,800	10,600	78,000	50.3	26.0	25.8	210~267		51.1 (52.9)
下	200,844	-	61,600	14,060	102,000	60.8	34.0	30.9			50.8
1888 上	210,366	-	123,000	14,700	108,000	56.1	36.0	28.8	224~240		51.3
下	166,414	-	55,000	11,600	90,000	31.7	30.0	17.3			54.1
1889 上	141,839	-	47,500	9,900	81,000	24.9	27.0	14.2	223		57.1
下	177,030	1,500	55,000	12,400	120,000	29.5	20.0	20.0			67.8 (68.4)

● 収益の多くが社外流出 ⇒ 不十分な内部留保・設備投資…

出所：高浦 (1994), 表5-16.



高橋龜吉 (1930)『株式會社亡國論』萬里閣書房。

図 5-1 戦前の日本企業の「その場主義」経営の実態

一時的に巨利のあった場合といえども、これを将来の発展、ないし難局への準備として留保する代わりに、目前、株主へ無茶な高配当をして使用してしまう。

それに加えて、償却も十分に行わず、万一に備える積立も少なくして、できるだけ目前の株主配当を高率にするが故に、会社の財政基礎は非常に薄弱となる。

事業将来の発展を培うに必要な、研究費、旧式設備の淘汰による新式設備の補充、全設備の能率的運転に必要な手入れ、等を等閑にしてそれに充つべき費用を株主の配当に振向けるが故に、事業は漸次に荒廃する。

(出所) 高橋 [1930] 5 頁より筆者作成。

強すぎる**株主主権**の
弊害 (モラルハザード)
に警鐘。

企業統治のもう一つの世界：財閥

- = 「**富豪家族・同族によって所有・支配された企業集団**」。
- 特定グループへの高い一般集中。

財閥の資本金集中度

(単位：%)

	年	三井	三菱	住友	安田	4大財閥	5財閥 (6財閥)	9財閥 (10財閥)
対全国比率	1937	3.5	3.3	2.2	1.4	10.4	4.8	15.1
	1945	9.5	8.3	5.1	1.6	24.1	10.7	34.1

出所：三和 (2012), 表11-7, 表12-5より抜粋.

- 戦時末期には、1/3超の資本金を占める。

財閥の特徴

a. ピラミッド型支配構造

- 同族 – 持株会社（財閥本社） – 傘下事業群。

b. 同族による封鎖的所有

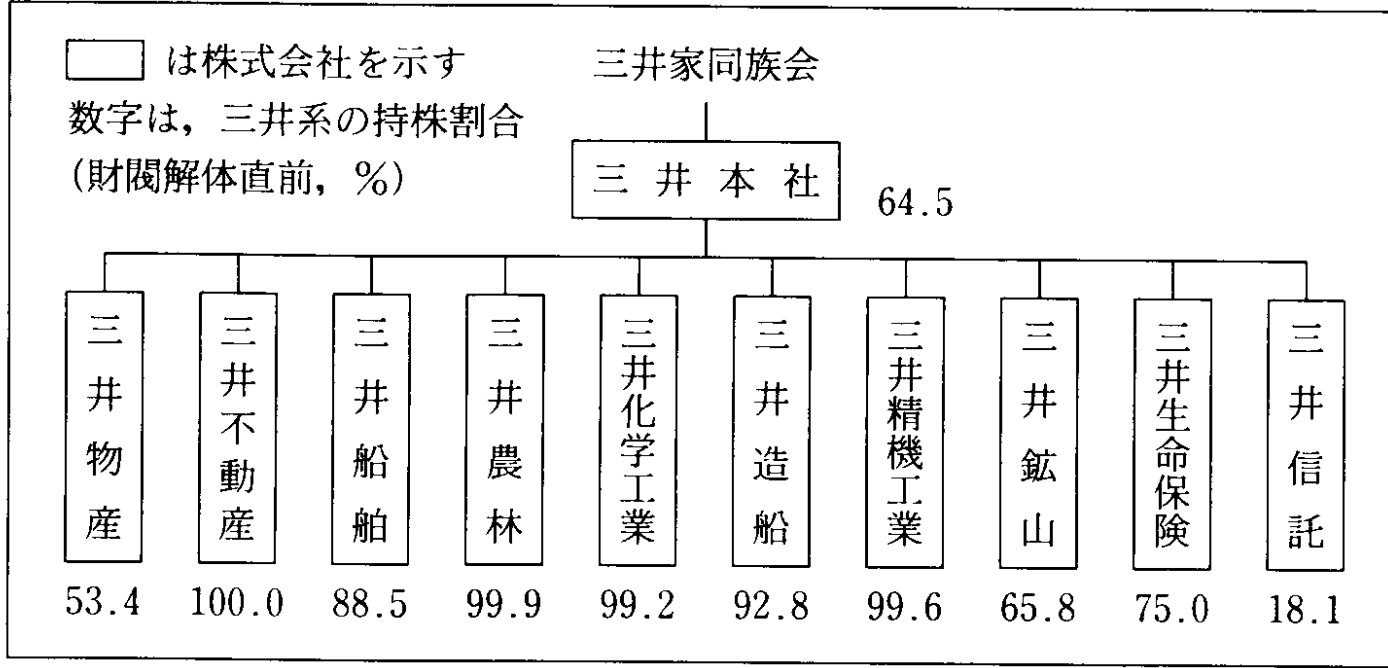
- 本社 → 「合名・合資会社」形態を採用。

c. 専門経営者の登用

- 所有 ≠ 経営（※ただし、所有 = 支配）。

- 典型的事例は「4大財閥」 ⇒ 三井・三菱・住友・安田

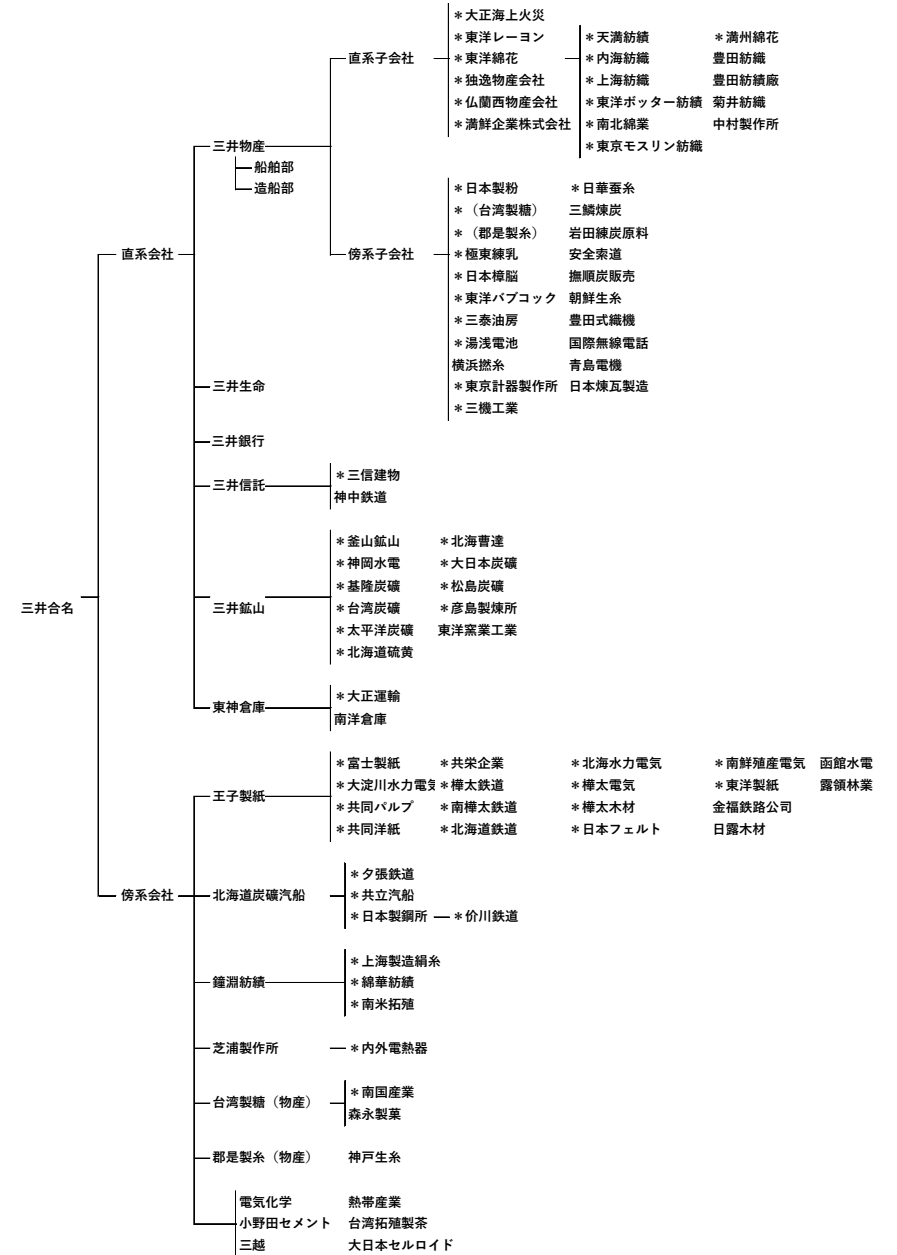
図3-3 1944年9月時点の三井財閥の構成



- 家族・持株会社・傘下会社という垂直的な組織構造。
- 傘下企業にとって財閥本社は安定株主。

出所：橘川武郎(1995)『日本の企業集団』有斐閣。

図4-2 三井系諸会社系統図(1928年頃)



注：直系・傍系の子会社のうち、*印は支配力が大体決定的なもの、無印は同じく準支配的なもの。
出所：三和・原(2010), 119頁。原資料は高橋(1930a), 50頁。

三菱財閥のケース①：誕生

- **1835** . . . 岩崎弥太郎生まれる。
土佐藩の貿易活動に従事。
 - **1870** . . . 九十九商会発足、海運業を開始。
 - **1873** . . . 三菱商会へと改称 ⇒ 三菱の基礎
 - **1874** . . . 佐賀の乱、台湾出兵
⇒ 軍事輸送を担当 (= 政府との関係構築=政商)。
 - **1875** . . . 郵船汽船三菱会社への改称 ⇒ 政府の補助決定。
- ▶ 政府による海運保護政策の下で発展。

出所：三菱重工業（<http://www.mhi.co.jp/company/facilities/history/index.html>）。

三菱②：経営危機と戦略転換

- **1880** . . . 丸の内の陸軍用地の払下げ
⇒ 地所用度課を経て「**三菱地所**」へ。
- **1881** . . . 高島炭鉱払下げ ⇒ 他鉱山と「**三菱鉱業**」へ。
高島炭鉱長崎事務所設立
⇒ 売炭部、営業部を経て「**三菱商事**」へ。
- **1882** . . . 共同運輸設立、競争激化。
- **1885** . . . 弥太郎死去。「**日本郵船**」設立（郵船汽船三菱+共同運輸）
⇒ 海運業から実質上撤退 . . .

三菱③：多角化と組織改革

- 1887 長崎造船所払下げ ⇒ 神戸造船所と「三菱造船」へ
 - 二代・弥之助の下で「海から陸へ」戦略。
- 1893 「三菱合資」設立
- 1908 「事業部」制導入
 - ⇒ 資本金の設定、独立採算制
- 1917 各事業部の独立（子会社化）
 - 持株会社を頂点とするピラミッド組織（1920s-）。

三菱における分系会社の独立

年月	会社名	資本金 (万円)	前身
1917/10	三菱造船	5,000	造船部
1917/10	三菱製鉄	3,000	臨時製鉄所建設部
1918/03	三菱倉庫	1,000	東京倉庫株式会社
1918/04	三菱商事	1,500	営業部
1918/04	三菱鉱業	5,000	鉱山部、炭坑部
1919/03	三菱海上火災	500	総務部保険課
1919/08	三菱銀行	5,000	銀行部
1920/05	三菱内燃機製造	500	三菱造船神戸内燃機製作所
1921/01	三菱電機	1,500	三菱造船神戸電機製作所

➤ 三菱 ⇒ 1920年代初頭には階層的組織構造を整える

出所：宮本又郎他(2014) 『1からの経営史』 中央経済社.

ファミリービジネス：ベネフィット

a. エージェンシー問題の解消

- 企業規模拡大 → 株式分散 → 「**所有と支配の分離**」
⇒ 株主のフリーライド。
- 「**所有と支配の一致**」 ⇒ 株主・経営者の利益相反緩和。

b. 長期視野的経営

- 利益の社外流出抑制 ⇒ 長期視野での投資行動が可能。

c. 経営の継続性

- ステークホルダーとの取引安定化 ⇒ 成長志向へ。

主要鉱工業の配当政策

パネルA：配当性向

合計	サンプル	1921-36	1937-43	1961-70
財閥	10社	0.61	0.49	0.67
非財閥	10社	0.73	0.60	0.60

パネルB：配当率に対する利益率感応度

合計	サンプル	1921-36	1937-43	1961-70
財閥	10社	0.43	-0.08	0.17
非財閥	10社	0.77	-0.19	0.15

➤ 戦前期における（非財閥に比べ）低い利益流出。

ファミリー経営者の在職年数

(年)

経営者	観測数	平均値	中央値	最大値	標準偏差
創業者	286	30.23	30.00	59.00	12.48
親族	642	18.74	16.00	58.00	11.90
婿養子	127	18.40	17.00	52.00	11.80
暫時専門経営者	83	7.87	7.00	20.00	3.84
専門経営者	273	6.31	5.00	29.00	4.80
元ファミリービジネス	348	5.83	5.00	21.00	3.61

- **ファミリー経営者の在職年数は圧倒的に長い。**

出所：ユパナ・沈 (2015) 「ファミリービジネスと戦後日本経済」 『一橋ビジネスレビュー』 63/2.

ファミリービジネス：コスト

a. エンタレンチメント

- 外部者からの牽制の欠如。

b. 限定された後継者プール

- 子孫は常に有能とは限らない。

c. 身内びいき

- 非適材適所の人員配置。

ベネフィット促進とコスト克服

a. 総有制（二代・三井高平「宗竺遺書」, 1712）

- 三井本社に対する出資は同族11家の共有財産（＝分割不可）。

▶ 家財保全・継承を最優先。

- 「浮利を追わず」（住友家法, 1882）

b. 婿養子の慣行

- 幹部候補生から有能な人材をファミリーへ。

▶ ファミリー経営維持と縁故主義の弊害克服。

財閥のガバナンス（本社の役割）

a. 意思決定効率の向上

- 子会社 = 日常業務、本社 = 全社戦略。

b. 本社スタッフによる助言・監督

- 専門経営者の登用。
- 傘下企業の取締役会議案の本社承認（本社 = 拒否権）
- 本社監査部への財務諸表の提出、チェック・承認。
- 傘下企業への役員派遣。

c. 内部資本市場

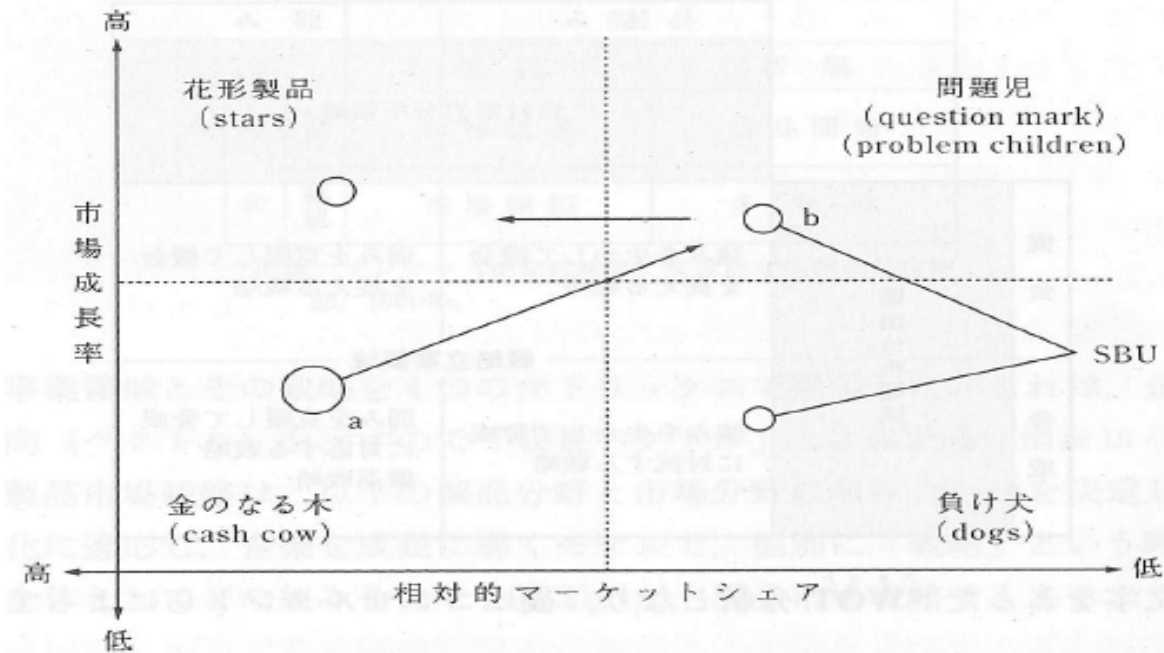
- 事業部間の資源配分、計画・評価・コントロール。

【グループ全体の経営効率性の向上】

PPM

(プロダクト・ポートフォリオ・マネジメント)

図表 15-3 プロダクト・ポートフォリオ

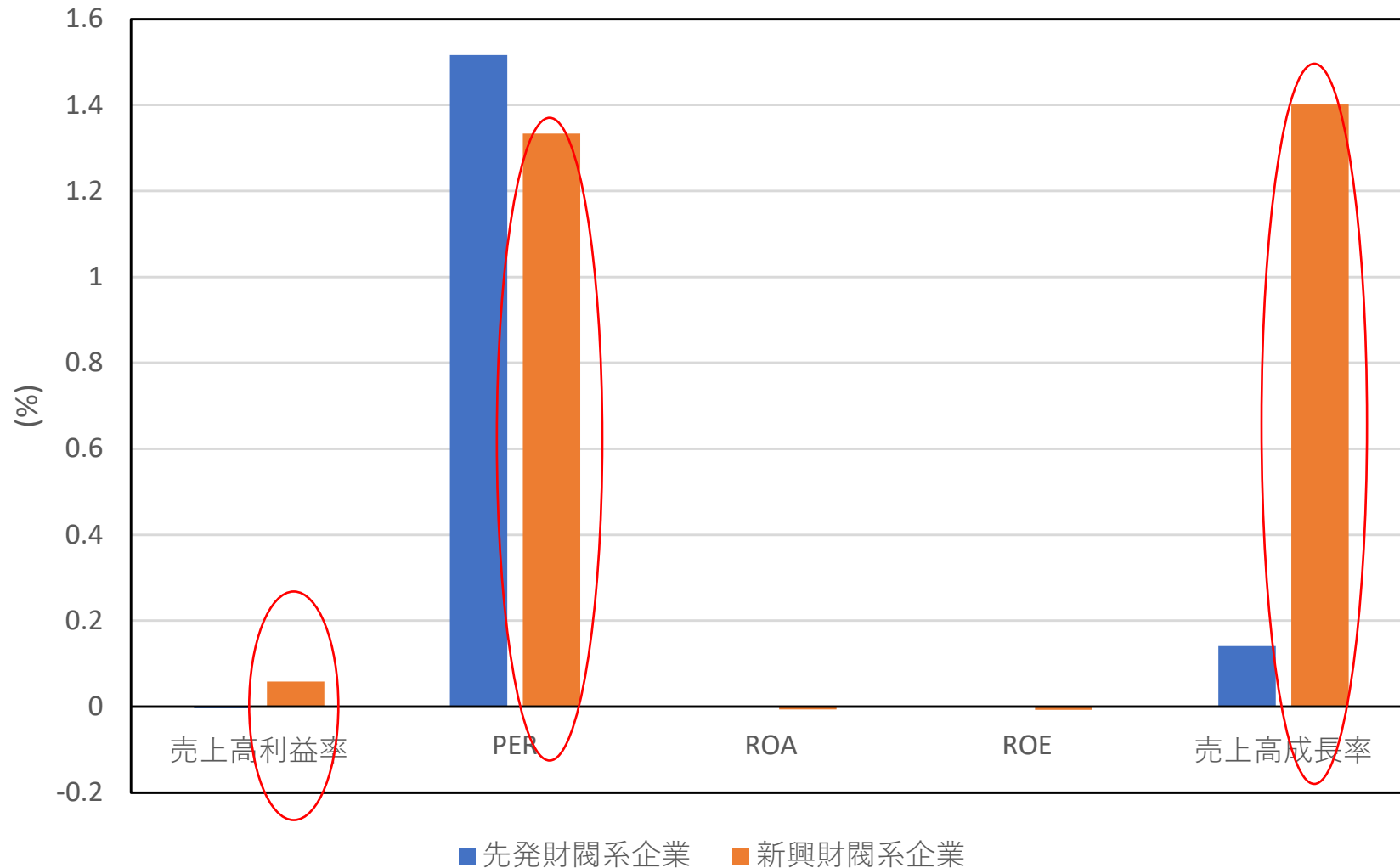


出典：ガードナーほか『戦略計画ハンドブック』ダイヤモンド社、135ページの図に加筆。

- 財閥本社 = PPMを実施することでグループ全体のパフォーマンスの維持・向上を図る。

出所：井原久光 (2008) 『テキスト経営学 (第3版) 』 ミネルヴァ書房、230頁。

財閥と非財閥のパフォーマンス比較



- 先発：4大 + 古河・大倉。
- 新興：日産、日曹、日窒、理研など。
- PERの値は1/10している。
- 企業規模、企業年齢をコントロールした回帰分析の結果（※ダミーのレファレンスは非財閥系企業）

出所：Frankl (1999), Table2.

戦間期における変容

- 【明治大正経済システム】

- 個人株主主導のガバナンス体制。

- 【戦間期における衰退】

- 兼任大株主重役 → 専門経営者
- 法人大株主の台頭 → 長期視野での経営
- 「現代資本主義」的な様相

➤ 20世紀主要企業の資本構成、所有構造、利益処分の推移から、戦間期における変容を相対化。

データセット

- 【対象】

- 1921年以降、2000年まで存続した鉱工業企業（43社）
- Fruin (1992) の大企業リストから特定

- 【調査時点】

- 1914, 1921, 1928, 1933, 1937, 1942, 1955, 1970, 1985, 2000年

- 【データソース】

- 戦前 → 東洋経済『株式会社年鑑』など
- 戦後 → 日経MM「NEEDS-FinancialQUEST」など

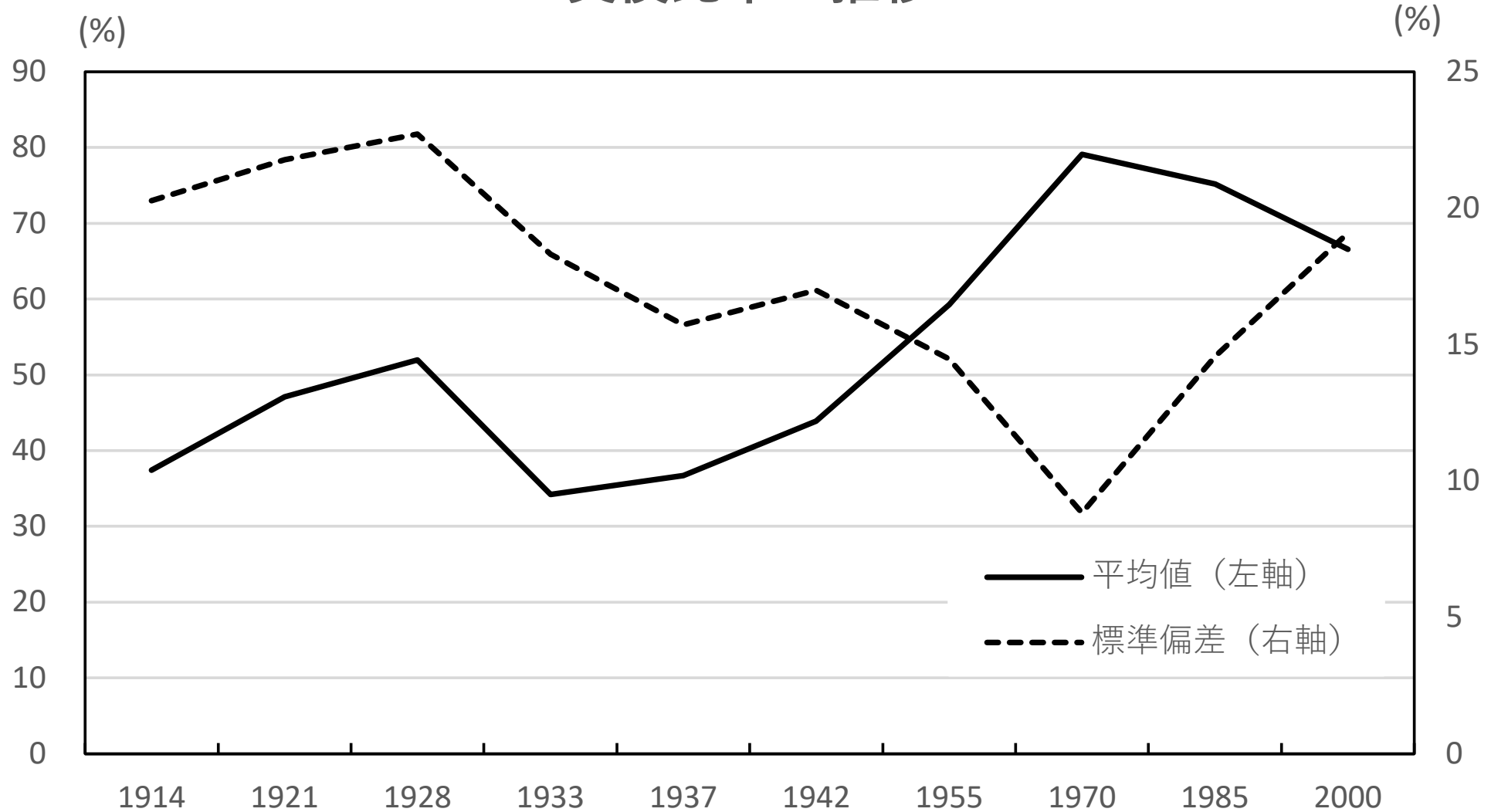
資本構成の推移

パネルB：比率（構成比，%）

年度	総資産	資産		負債						
		固定資産	流動資産	借入	社債	支払手形	その他債務	自己資本	払込資本金	積立金
1914	100.00	57.09	42.91	4.18	9.43	7.55	20.11	71.94	45.65	10.04
1921	100.00	38.38	61.62	4.13	4.29	7.04	33.96	70.18	36.50	15.48
1928	100.00	48.70	51.30	4.01	11.01	7.34	31.74	61.95	38.42	16.75
1933	100.00	52.31	47.69	4.73	10.23	5.47	14.60	66.63	41.56	16.88
1937	100.00	42.24	57.76	3.66	3.75	7.25	22.24	63.15	40.70	16.59
1942	100.00	28.64	71.72	6.42	7.18	6.24	31.54	49.08	32.28	14.67
1955	100.00	40.66	59.34	20.59	5.79	5.68	26.71	40.00	11.77	11.23
1970	100.00	36.13	63.49	36.91	5.10	9.47	30.93	17.21	9.95	4.05
1985	100.00	37.05	62.95	27.91	8.15	7.77	34.90	21.16	6.59	7.29
2000	100.00	52.04	47.70	16.44	14.86	1.58	35.46	31.38	8.34	11.63

- 【戦間期】 資本金 → 社債、借入へ。
- 【戦後】 負債比率の上昇、標準偏差の低下 → 銀行借入に一本化。
- 【80年代以降】 自己資本、社債の上昇 → エクイティファイナンス。

負債比率の推移



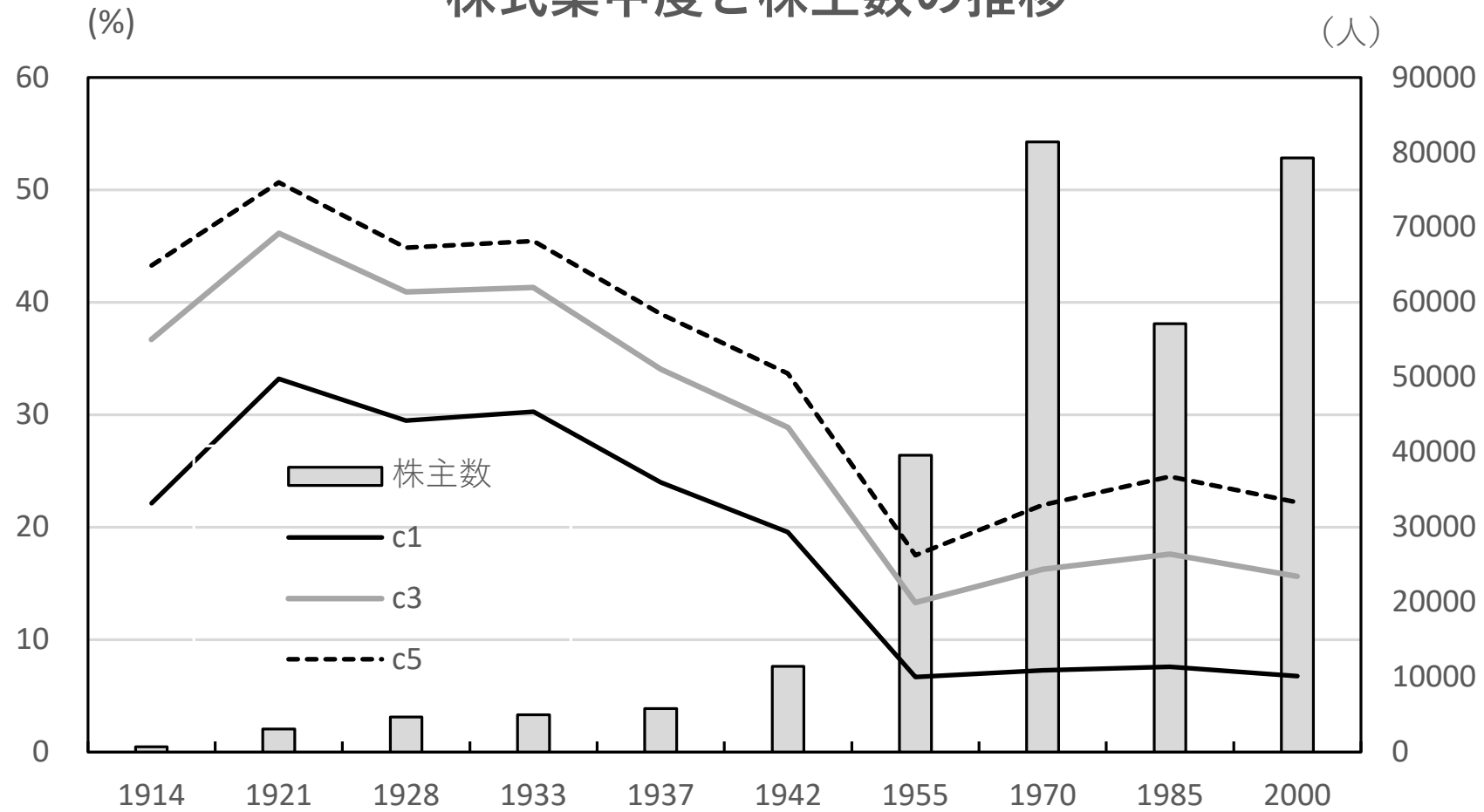
- 【戦後】 負債比率の上昇、標準偏差の低下 → 銀行借入に一本化。

所有構造の推移 (C5)

年	経営者	財閥本社	個人	従業員	事業法人	銀行	保険	外国	信託	証券	政府	自社	その他
1914	14.67	4.90	18.63	0.00	2.12	0.17	0.12	2.96	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1921	14.06	21.49	6.23	0.05	11.13	0.30	0.07	0.00	0.16	0.39	0.07	0.63	0.00
1928	5.97	14.90	5.13	0.00	14.99	2.76	0.44	2.62	0.04	0.59	0.07	0.07	0.07
1933	3.84	19.16	6.66	0.00	12.03	1.81	0.73	2.71	0.04	0.51	0.10	0.26	0.07
1937	3.08	11.32	4.01	0.03	15.44	1.37	3.12	0.94	0.46	0.51	0.07	0.38	0.00
1942	2.20	7.50	2.69	0.00	19.73	1.81	4.65	0.00	0.31	0.70	0.00	0.24	0.09
1955	0.06	0.00	0.11	0.00	10.46	4.75	4.57	1.59	2.68	2.46	0.00	0.00	0.14
1970	0.00	0.00	0.84	0.00	18.58	5.87	8.42	0.99	0.73	1.12	0.00	0.00	0.09
1985	0.00	0.00	0.00	0.10	18.89	7.90	8.20	0.41	2.26	2.99	0.00	0.00	0.08
2000	0.00	0.00	0.12	0.34	14.87	6.34	6.34	0.92	5.77	0.00	0.00	0.11	0.00

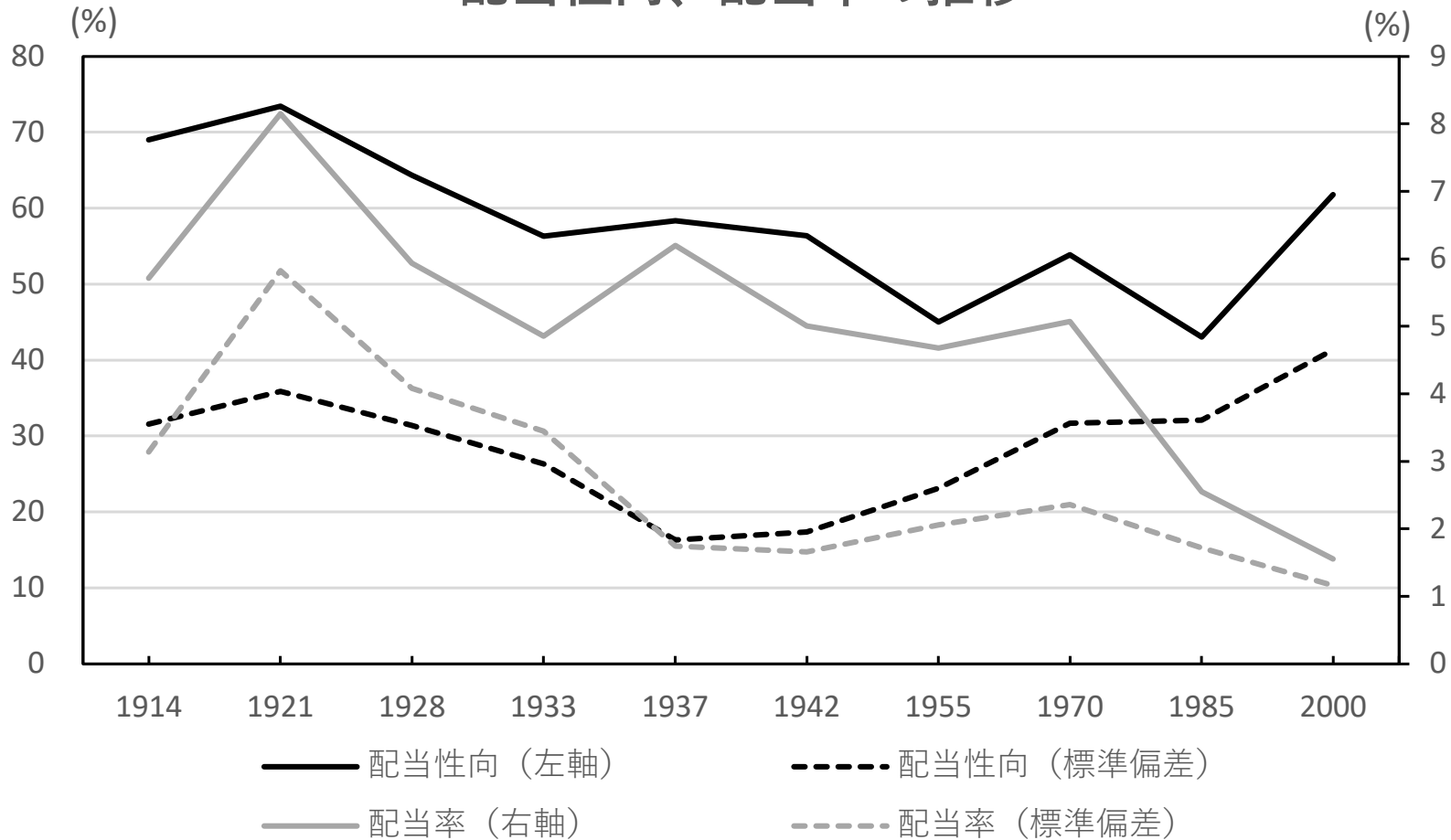
- 【戦間期】 財閥、経営者→多様化（保険、銀行、法人）
- 【戦後】 事業法人、銀行、保険に集約。

株式集中度と株主数の推移



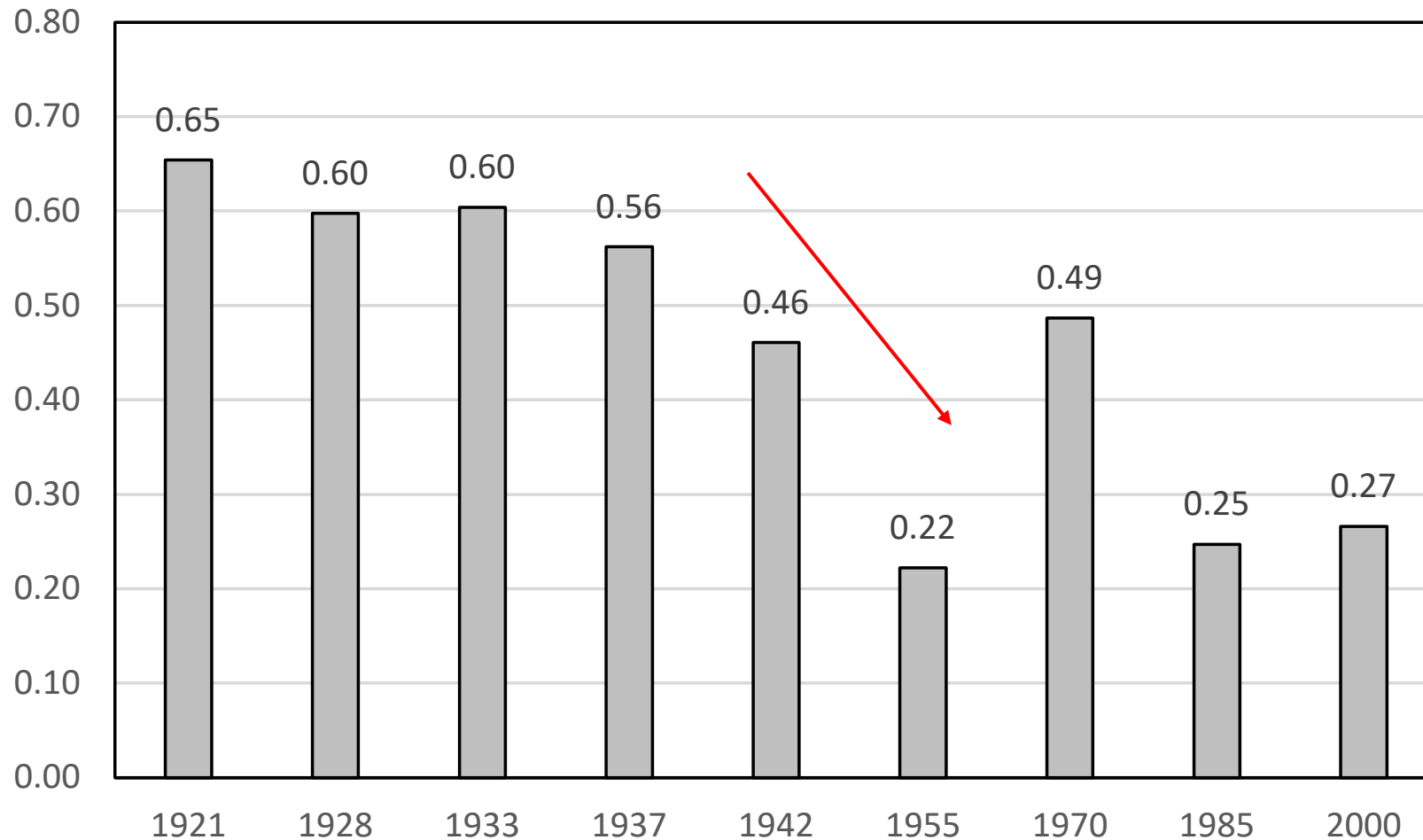
● 【戦間期】 高集中・多様化 → 【戦後】 高分散・集約化

配当性向、配当率の推移



- 【戦間期】 下落傾向（※ただし、相対的高水準）。
- 【戦後】 下落傾向の持続、安定化。

配当の利益感応度の推移



- 戦前・戦時期は千円、戦後は百万円単位。
- その他、企業規模、コントロールした回帰分析の結果。

● 戦前・戦時期、戦後では感応度に構造的な差異。

戦間期のイベント（財閥の”非財閥化”）

- 【テロの発生】
 - 財閥に対する社会的批判
 - ドル買い円売り → 血盟団事件（1932）
 - 財閥の転向 → 財閥家族の退任、財閥系企業の株式公開
- 【社債引き受けに銀行関与】
 - arm's lengthな関係から企業経営に関与。

1930年代における財閥株式公開

社名	属性	公開・売出	売出会社	売出年月	株主数	本社持株比率	グループ持株比率
王子製紙	直系	売出	三井合名	1933.8	16,962	8.0	8.0
北海道炭砒汽船	傍系	売出	三井合名	1834.2	5,217	12.1	34.0
東洋高圧	鉱山	公開	三井鉱山	1933.9	1,766	0.0	46.5
三池窒素工業	鉱山	公開	三井鉱山	1933.9	821	0.0	57.8
東洋レーヨン	物産	公開	三井物産	1933.10	3,140	0.0	43.5
三菱重工業	直系	公開	三菱合資	1934.8	11,743	49.8	60.9
住友化学工業	直系	公開	住友合資	1934.2	2,829	32.1	38.0
住友金属工業	直系	公開	住友合資	1935.10	3,224	36.7	49.2

注1：「公開」は、財閥内部で所有されていたものを一般に売り出すもの、あるいは増資するものを指す。

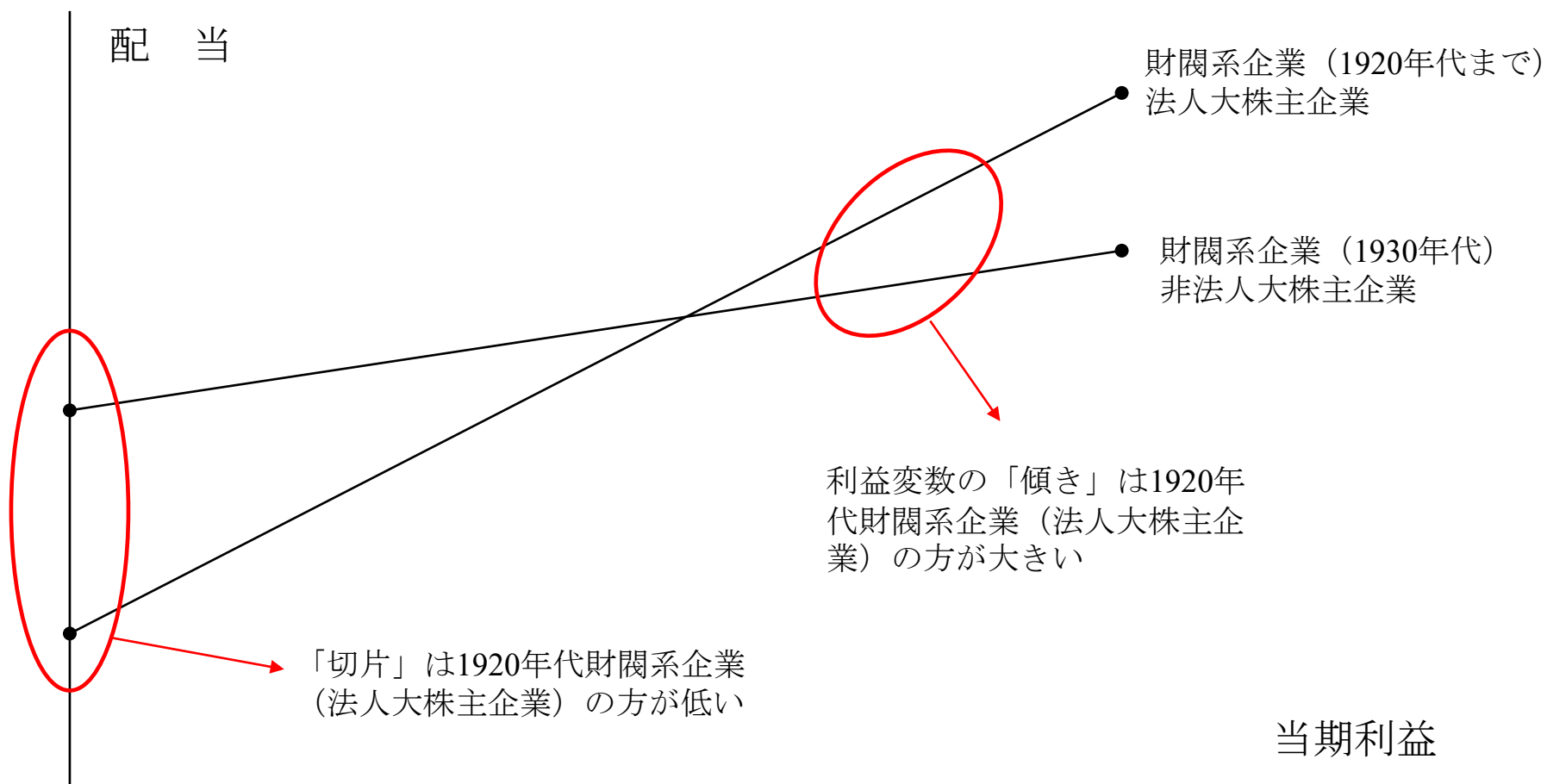
注2：「売出」は、株式自体は一般に公開されているものの、新規に財閥本社あるいは傘下企業が一般に売り出すものを指す。

出所：志村(1969)の表4-25、岡崎(1999)の表2-5から表2-7、東洋経済新報社『株式会社年鑑』より筆者作成。

●社会的批判をかわすため

(そして子会社の資金需要を満たすため) IPO実施。

統治タイプと利益・配当の関係性



戦時期における変化（1937～1945）

- 戦時経済を運営する上で、株主の利益追求の姿勢が増産インセンティブの阻害要因になっていると政府は理解。
 - 「企業は株主・経営者・従業員が構成する組織体」であるという理念のもと、株主権限を制限する一方で、従業員の労働インセンティブを引き上げる施策を実施。
- ⇒ *日本型企业システムの起源！*

主要な戦時経済統制①

株主権利の制限

a. 会社経理統制令 (1940)

- 配当の上限規制 (→ 利潤追求の否定)。

b. 軍需会社法 (1943)

- 政府による経営者 (生産責任者) の任命 (→ 大株主重役の排除)。

⇒ 株式市場 (直接金融) の低迷。

金融制度改革

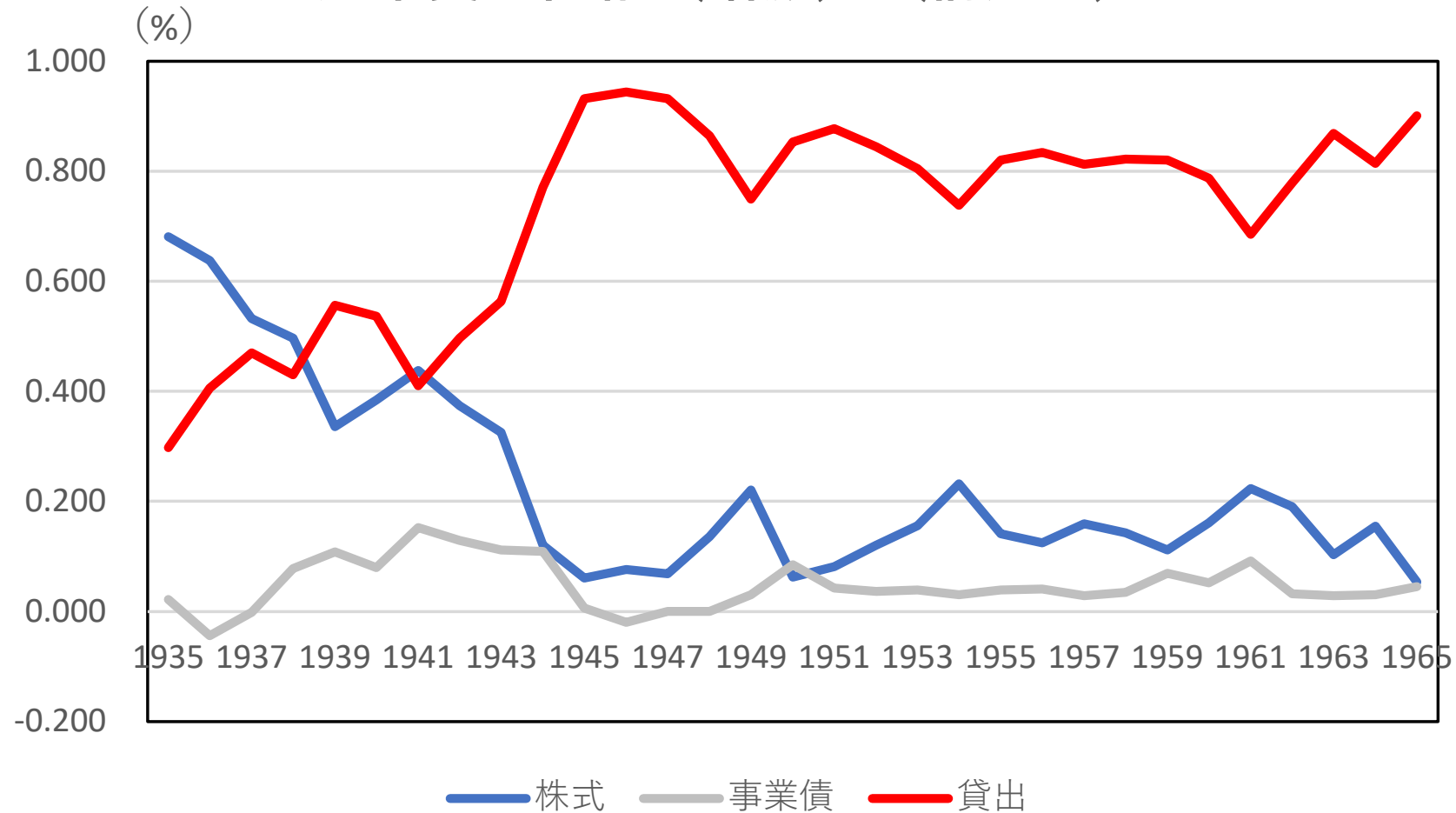
- 資源を軍需産業に傾斜配分させることを目的として間接金融市場を育成。

- 軍需会社指定金融機関制度 (1944)

- 政府指定の金融機関が軍需会社の資金供給を全面的に担う。

⇒ メインバンク制の起源。

産業資金供給（増減）（構成比）



● 戦時金融統制 → 間接金融優位の金融システムへ。

出所：日本銀行統計局 『明治以降本邦主要経済統計』 日本銀行, 1966頁.

労働者の地位向上

a. 賃金統制の実施（1939～）

- 定期昇給の普及（→ **年功序列システム**の起源）。

b. 産業報国会の設置（1937～）

- 労使の懇談、福利厚生推進の場（→ **企業別労働組合**の起源）。

コーポレート・ガバナンスに係る戦時経済統制

年月	法令名等	内容
1939年4月	会社利益配当及び資金融通令の制定	配当制限
1940年10月	会社経理統制令の制定	配当統制の強化
1940年12月	経済新体制確立要綱の閣議決定	「資本、経営、労務の有機的一体」を確認
1941年8月	時局共同融資団の設立	日本興業銀行を窓口とした協調融資
1942年4月	金融統制団体令の公布	日本銀行による斡旋融資
1943年10月	軍需会社法の制定	生産責任者の設置
1944年1月	軍需会社指定金融機関制度の導入	軍需会社に対する指定金融機関による融資

出所：岡崎（1994）などを参考に作成。

「戦時源流論」の限界

- 依然、株主が経営者を選任・解任。
→ 根強い株主権限。
 - 労働者の権利保護も不十分・・・
 - 企業金融の変化も政策的に強制されたもの。
- 近年では、戦時経済統制を前提に、「戦後改革」やその「日本的修正」を経て、「日本型企業システム」が形成されたとの見方が提示。

まとめとインプリケーション

- 現代資本主義と共通する戦前期CGシステム。
- 企業経営に対する株主主権の強い影響。
 - 非財閥 → 兼任大株主重役によるモニタリング、利益追求。
 - 財閥 → 内部資本市場の整備、ファミリーによる封鎖的所有（＝長期視野的経営）。
- 戦間期における変容：法人株主の台頭、テロの発生。
 - 非財閥の「財閥化」、財閥の「非財閥化」
- コーポレート・ガバナンスの源流を巡る検証は、今日も蓄積が進む。

主要参考文献

- 伊牟田敏充 (1976) 『明治期株式会社分析序説：講義用テキスト』 法政大学出版会.
- 岡崎哲二 (1993) 「企業システム」 岡崎哲二・奥野正寛 『現代日本経済システムの源流』 日本経済新聞社、97-144頁.
- 岡崎哲二 (1999) 『持株会社の歴史：財閥と企業統治』 筑摩書房.
- 岡崎哲二 (1994) 「日本におけるコーポレート・ガバナンスの発展：歴史的パースペクティブ」 『金融研究』 13(3), 59-95.
- 加藤健太・大石直樹 (2013) 『ケースに学ぶ日本の企業：ビジネス・ヒストリーへの招待』 有斐閣.
- 齊藤直 (2011) 「戦間期日本企業の減価償却：1930年代における減価償却の定着」 『国際交流研究』 第13号、131-157頁.
- 高浦忠彦 (1994) 「会社制度、金融制度と財務政策」 大澤豊・一寸木俊昭・津田眞澁・土屋守章・二村敏子・諸井勝之助 『経営史：西洋と日本』 有斐閣、139-205頁.
- 高橋亀吉 (1930) 『株式会社亡国論』 萬里閣書房.
- 野口悠紀雄 (2010) 『1940年体制：さらば戦時経済（増補版）』 東洋経済新報社.
- 宮本又郎 (1990) 「産業化と会社制度の発展」 西川俊作・山本有造編 『日本経済史5 産業化の時代』 岩波書店、351-401頁.
- 宮本又郎・阿部武司 (2002) 「会社制度成立期の「コーポレート・ガバナンス：大阪紡績会社と日本生命保険会社の事例」 伊丹敬之・藤本隆宏・岡崎哲二・伊藤秀史・沼上幹 『リーディング日本の企業システム 第II期第2巻：企業とガバナンス』 有斐閣、233-258頁.
- 宮島英昭 (2004) 『産業政策と企業統治の経済史：日本経済発展のミクロ分析』 有斐閣.
- 由井常彦・M. フルーエン (1983) 「日本経営史における最大工業企業200社」 『経営史学』 第18巻第1号, pp.29-57.
- 結城武延 (2012) 「資本市場と企業統治：近代日本の綿紡績企業における成長戦略」 『社会経済史学』 第79巻第3号、403-420頁.
- Frankl, J. L. (1999) “An Analysis of Japanese Corporate Structure, 1915-1937,” *Journal of Economic History*, Vol.59(4), pp.997-1015.
- Fruin, W. H. (1992), *The Japanese Enterprise System*, Claredon Press.

ご質問について

- データ利用、拙著のことなど、下記までお気軽にご連絡ください。

• **kawamoto@nanzan-u.ac.jp**

- ご清聴ありがとうございました。