

戦前・戦後のコーポレート・ガバナンス比較

Comparative Study of Corporate Governance after the World War I

新保 博彦
(Hirohiko SHINPO)

(1) 当初の申請内容

研究題目：戦前・戦後のコーポレート・ガバナンス比較

研究目的：

新保博彦【IT革命と各国のコーポレート・ガバナンス】で、コーポレート・ガバナンスの各国比較を行ったが、このコーポレート・ガバナンスがどのようにして発展してきたのか、戦前日本のコーポレート・ガバナンスはそれではどのような特徴をもっていたのかという問題を、本研究では取り組みたい。

本研究では、第1に、戦前・戦後の日本のコーポレート・ガバナンスをまず比較してみたい。これを基礎にして、第2に、市場志向型コーポレート・ガバナンスの典型的な例である、アメリカ・イギリスについて同様の比較に進みたい。

(2) 研究成果

研究の成果は以下の2つの論文である。①の論文は、上記の第1の課題に該当し、②の論文は第2の課題に該当している。

①論文「戦間期日本の主要企業と企業間関係」(要約)、

大阪産業大学経済論集、第5巻第2号、2004年2月、p.1-28。

なお、本論文と英訳、英語版 abstract は、すでに上記 URL に upload し公開しています。

本論文は、1920年から40年までのいわゆる戦間期の、日本の主要企業全体の諸特徴を、そのコーポレート・ガバナンスに注目して詳しく調査し、今日のコーポレート・ガバナンスが成立した背景を検討した。

まず、Iでは日本の銀行以外の代表的な企業を、IIでは、代表的な銀行を取り上げた。以上で取り上げた企業・銀行のうちとくに重要な企業について、IIIでは財務情報全般を、IVではさらに企業を限ってその投資について、さらに詳しく調べてみた。最後のVでは、金融・証券市場を通じて当時の企業や銀行に積極的に投資した、機関投資家としての生命保険会社の株式投資の実態とその役割に迫った。現在の日本のコーポレート・ガバナンスは、「大陸ヨーロッパ・日本型=インサイダー型のコーポレート・ガバナンス」と特徴づけられる。

そのようなコーポレート・ガバナンスあるいは今日の企業集団の起源を、過去の日本の財閥支配に求めることがしばしば行われてきた。

しかし、本論文での検討によって、戦間期日本の主要企業や銀行にとって、資金調達・運用で金融・証券市場の役割は非常に大きかったことが明らかになった。その意味で、戦間期日本のコーポレート・ガバナンスは、今日の米英型に非常に近いものであった。たしかに、主要財閥において、持株会

社を頂点とした垂直的・統合的な支配・被支配の関係が形成されたが、その場合ですら市場の役割は小さくなく、さらに、主要財閥のガバナンス形態が、当時けって支配的であったとはいえないからである。

②論文「戦間期アメリカのコーポレート・ガバナンス」(要約)、

2005年1月11日提出済み。

私は、すでに発表した2つの論文で、戦間期日本のコーポレート・ガバナンスが市場志向型であること、それは今日の英米型に非常に近似していることを明らかにした。

ところで、この時期のアメリカの企業では、Berle, Adolf A. & Gardiner C. Means (1932)が明らかにしたように、株式所有が広く分散し、所有と経営の分離が行われていた。本論文では、当時のアメリカ企業についてのさまざまな調査報告を取り上げて、その妥当性を改めて詳しく検討してみた。また、その検討結果をもとに、日本との比較を試みることを、もうひとつの重要な課題とした。

まずⅠでは、1990年代の後半からアメリカで活発に展開された、コーポレート・ガバナンスにかんする議論を概観し、はじめて世界的な規模で各国のコーポレート・ガバナンスについて比較調査が始まったことを明らかにし、その問題点の所在を整理した。

Ⅱでは、Berle & Means によって取り上げられた上位30社の企業を詳細に検討し、戦間期アメリカのコーポレート・ガバナンスと、Berle & Means 型企業の基本的な特徴について詳細に検討し直した。その結果、基本的には Berle & Means の主張の正しさを確認しつつ、同時にその状態については産業別にはかなり異なること、また、産業ごとの各企業の財務的な特徴も非常に異なることなどを、あわせて明らかにした。

Ⅲでは、当時のアメリカでは、Berle & Means 型企業が支配的であると同時に企業集団も大きな役割を果たしていたこと、また、Berle & Means 型の企業そのものが、企業集団の中心や重要な一構成要素である場合も少なくないことも指摘した。そして、もっとも代表的な機関投資家である投資会社が、企業集団の形成を促していることを確認した。

最後のⅣでは、以上の検討をふまえて、日米の戦間期のコーポレート・ガバナンスについて総括的な相互比較を行った。この比較を通じて、戦間期のアメリカ企業と日本企業との間に、コーポレート・ガバナンスについて大きな相違点や対照的な性格ばかりでなく、しばしば共通点を見いだすことができた。株式の分散、資金調達市場への高い依存、企業集団の役割などである。それは、それぞれのコーポレート・ガバナンスが、ある時期の経済構造と産業の構成、それぞれの歴史的な発展過程、そしてそれらの世界的な相互関係にともに影響されているからであると思われる。