

論文の内容の要旨

論文題目 戦前日本の地方企業と資本市場
 一明治・大正期の関東地方一

氏名 石井 里枝

本論文の主な課題は、1880年代の第一次企業勃興期から1920年代までの期間における、地方企業の分析を通じて、地方における企業発展と資本市場の関係を明らかにすることである。具体的には、時期的な連続性や地理的な共通性、資本市場との関わりといった点から、両毛鉄道（1887年～1897年）、利根発電（1909年～1921年）、群馬電力（1919年～1928年：ただし、1925年～1928年は東京電力）の三社を対象とし、その設立と展開の過程について、経営者の役割、企業統治および株主の行動に焦点を当てて分析する。

また、本論文では、上記の課題を達成するために、以下の分析視角を採用する。

まず第1の視角は、企業の設立と成長の過程で必要とされる経営資源、特に資金の供給のされ方に注目することである。これまでの地方産業化に関する研究は、地方企業の経営と企業金融について、もっぱら地方の役割に関心を集中してきた。それに対して本論文では、地方の役割と並んで中央の役割がどの程度であったのか、そして地方と中央はどのような関係にあったのかについても、視野を拡大する。具体的には、企業経営および資金供給の担い手に注目し、地方企業の設立・経営を牽引したのは、どのような人物であったのかについて検討を行う。また、彼らが企業の設立・成長のための資金をどのようにして調達したのかについて、人的ネットワークの概念にも注目しながら、実証的に明らかにする。

第2の視角は、企業システムの中でも、特に企業統治の問題に注目し、大株主主導の古典的な株主主権が行われていたとされる、戦前日本の企業システムの実態の解明を試みることである。通常、企業統治の主体としては、経営者、株主が想定されるが、本論文では

地方に基盤を有する企業について検討を行っているため、経営者、株主を更に地元、非地元とに区別し、それぞれの主体の動きに注目し、分析を進める。

これら 2 つの視角に立って、1880 年代から 1920 年代にかけての長期間をカバーする 3 つの対象の事例分析を行うことを通じて、地方企業の発展過程における企業金融と企業統治の各時期の特徴とそその変化について明らかにする。

本論文の検討結果を要約すると、以下ようになる。

第 1 章は、両毛鉄道の設立過程について、その担い手である企業家や株主のつながり一人的ネットワークに注目し、両毛地方に比較的早期に鉄道布設が実現した背景や、中央の有力者が多く関与した理由、順調な資金調達を可能にした要因について分析を行ったものである。その結果、中央と地方との間の協力関係や、人的ネットワークを用いた企業家間の多面的な協力関係の存在について明らかにし、それこそが、失敗する事例の多かった第一次企業勃興期における地方企業の設立や資金調達を、容易にした要因であったということを示した。

第 2 章は、前章に引き続き両毛鉄道を事例として、その経営史を概観するとともに、特に企業統治のあり方—明治中期・1890 年代における企業システムのあり方—について重点的に検討したものである。その結果、両毛鉄道においては、大株主主導の経営が行われ、株主総会が効果的に機能し、株主間の激しい攻防の中で、役員交代や経営の重要事項についての取り決めが行われていたということが明らかにされた。このことは、古典的な株主主権に近い性格の企業システムが作用していたことを示している。

第 3 章は、利根発電を事例として、明治末期における近代企業の設立過程について明らかにするとともに、多額の資金調達を可能にした要因や、設立過程への地域社会や地方企業家の関わりのあるあり方についての検討を行ったものである。その結果、在京の企業家のみでは実現し得なかった地方企業の設立計画が、地方企業家の参加によって具体化し、地方議会や地域社会の協力も得て、実現したということが明らかとなった。すなわち、利根発電設立のケースにおいては、中央が地方に協力を求め、地方の参加により、設立が実現したのである。このことは、第三次企業勃興期における地方企業の設立においては、地方の主導性が高かったということを示している。

第 4 章は、前章に引き続き利根発電を事例として、1910 年代の地方企業における企業経営と企業統治のあり方についての検討を行ったものである。その結果、株主の発言権が大きく、経営者も支配権行使の前提として一定の株式所有を行っていたという側面から見れば確かに利根発電においては大株主主導の企業システムが成り立っていたといえるが、株主の利害は一枚岩ではなく、それぞれに異なる立場・利益から発言し、行動していたことが明らかとなった。すなわち、古典的な株主主権に近い形の企業システムのあり方は、1910 年代においては、その基本的性格は維持しながらも、変容、移行の過程にあったのである。

第 5 章は、第一次大戦ブーム期における投資家の投資行動のあり方について、利根発電主要株主の株式所有構造を主な対象とし、『全国株主要覧』との照合を通じて明らかにした

ものである。その結果、会社関係者は、大戦ブーム期においても分散投資を進めるのではなく、あくまで自己の関連する企業へと投資を集中させていたことや、一般投資家の大戦ブーム期から戦後ブーム期にかけての投資先の分散化傾向、地方投資家の大戦ブーム期から戦後ブーム期にかけての、地元株への投資の集中傾向が明らかとなった。

第6章は、群馬電力と、その後早川電力との合併により成立した東京電力を事例として、第一次世界大戦後における地方電力企業の設立と経営のあり方や、地方企業家の関わりについて明らかにするとともに、かつ中央大企業へ吸収・合併されていく過程について分析を行ったものである。その結果、群馬電力時代には、中央からの資金援助を得ながらも地方主導の経営が行われていたものの、東京電力時代になると、地方の力は後退していったことが明らかになった。また、サイレント・オーナーの増加を背景に、株主対策よりもむしろ雇用者対策に重点を置いた企業統治が行われていたことも明らかになった。

以上のような各章における検討結果を、分析視角にそってまとめると、以下のようなことになる。

第1に、地方企業の設立と成長を支えた資金調達についていうと、地方資本市場の役割は、長期にわたって持続していた。産業化に対して地方が主導的な役割を担った時期は、先行研究の多くが想定してきたような、第一次企業勃興期（1880年代から1890年代）に限定されるものではなく、少なくとも本論文が対象とした1920年代までは、地方資本市場に企業発展を支えるダイナミズムが持続していた。それどころか、本論文の分析によると、地方の主導性は、第一次企業勃興期よりもむしろ、1900年代から1910年代にかけての時期のほうが大きく、その後1920年代に徐々に縮小していった。

このような動きは、資本市場の発展の仕方に対応しているといえる。すなわち、中央の資本市場は第一次企業勃興期に本格的に生成したが、その地方への波及には時間的遅れがあった。そのため、第一次企業勃興期において、地方企業のなかでも、とりわけ資本市場と密接に結びついていた鉄道企業では、中央の資産家ないしは中央の資本市場との接点を持つ限られた地方資産家が、地方企業の経営の主導権を握った。その後、第一次世界大戦ブームによる全国的な資本市場の拡大により、地方での資本市場の拡大が見られ、そこでは「地方→地方」という資金の流れによって、地方における企業発展が支えられた。そしてその後、1920年代における企業合同の動きの中で、一旦発展した地方資本市場は、中央へと吸収されていったのである。

このように、企業金融における地方の役割は長期にわたって持続したが、地方企業の設立・成長はそれだけによって支えられたわけではなかった。すなわち、本論文で対象とした三社は、いずれも地方だけでなく、中央からも資金供給を受けていた。言い換えれば、これら地方企業の基盤は地方で完結するものではなく、それらは中央と地方の協力関係のうえに設立され、成長したのである。この点については、地方企業をもっぱら地方に視野を限定して捉えてきたこれまでの研究に対して、新しい見方を提起するものであるといえよう。

第 2 に、このような企業金融の特徴は、企業統治にも影響を与えた。すなわち、中央の投資家が株主として地方企業に参加したことは、その企業統治に新しい要素を導入したのである。地方経営者—地方株主による、地方利害にそった企業経営は、中央株主の視点から見ればその利益を脅かすものであり、両者の間には緊張関係が生じることとなる。例えば、第 4 章において検討した利根発電の経営を巡る諸問題は、このような事態が現実のものとなったことを示している。なお、これらの諸問題は、中央株主の介入・牽制によって地方経営者—地方株主の利害が抑制されることで解決された。この点は、中央の資本市場から資金を調達したことによって、地方企業の性格が変化し、地方の利害のみに基づいて経営を行うことが困難になったことを示していると同時に、こうした中央からの介入・牽制ゆえに、効果的な企業経営が見られるようになったことを示している。そして、このような変化は、産業化初期における地方企業と資本市場の関係についての重要な一面を成すものであるといえる。