

株式会社と金融支配

山 本 哲 三

目 次

はじめに

1. 資本家的所有の全体構造
 2. 株式会社一般論の限界
 3. 株式会社と金融資本
 4. 株式会社における所有と支配
 5. 現代企業の支配構造の分析に向けて
- おわりに

はじめに

1980年代、アメリカに吹きあれた第4次 M&A ブームは、ここ1、2年の議会、SEC、州法等での規制強化にもかかわらず、一向に沈静しそうにない。過去3ヶ年の数字みても、アメリカの M&A (Mergers & Acquisitions) の件数、金額は、3,428件、1,454億ドル(85年)、4,323件、2,004億ドル(86年)、3,701件、1,675億ドル(87年)——Mergers & Acquisitions 誌調べ——と高水準を維持し、昨秋の10月16日(月)の株式大暴落も、これに水をかけるには至らなかった。かえってドル安と低 PER に表現される株価の低迷は、EC、日本などの米国企業買収熱を煽る結果となり、アメリカの M&A 市場 (=企業支配権市場) はいまや成熟段階を迎えつつある。その業種も、石油、食品、タ

バコ等から始まり、化学、電機、放送・出版、情報通信、航空・宇宙産業から商業、サービス、金融・証券業にまで幅広く及び、毎年大企業ランキングを塗り替えるかたちで業界再編成が進行しているのである。

今回のいわゆる第4次 M&A の波は、^{ハイテク・イノベーション}高度技術革新を基礎にした企業再構築、経済構造の転換が、ウォール街を主要舞台にドラスチックに行われてきたことを意味する。そしていまや M&A の波は先進諸国にまで及んでいるが、この現象は、現代の大企業体制の支配構造、とりわけ現代株式会社における所有と支配の問題を考察するうえで、いくつかの興味深い論点を提示している。

まず第一に、今次の TOB（株式公開買い付け）を使った敵対的、非友好的な M&A の盛行は、企業支配権市場の概念を明確にし、会社支配に占める株式所有の意義の再評価を迫っていることである。第二に、いわゆる^{マネジリアル・キャピタリズム}経営者資本主義の限界をいみじくも露呈していることである。今次の M&A は、マネジリアル・エコノミックスの TOB 理論⁽¹⁾を裏切ったばかりか、一部では、個人、創業者同族等の「^{パーソナル・オポジション}人格的占有」⁽²⁾による会社支配の復活という逆行現象さえ招来している。この数年の「ビジネス・ウィーク」の M&A に関する論調の変化と戸惑い⁽³⁾も、^{マネジメント・コントロール}経営者支配という自明の前提が急激に崩れつつあることと無関係ではあるまい。

さらに、一步踏みこんでいえば、今次の M&A は現代資本主義がもはやマネジリアル・エコノミックスでは説明できないような新しい段階に入っていることを示唆していよう。因に、D. ミューラーも近著“*The Corporation: Growth, Diversification and Mergers*”の終章‘*Beyond Managerial Capitalism*’で、アメリカの企業体制が日本や NIEs の挑戦をはねかえし発展するための方途を探り、「所有と支配の再結合」⁽⁴⁾にその途の一つを求めている。

M&A は、資本主義の地殻変動に伴う産業再編、企業再構築の重要な梃子となっているわけだが、それはまた資本の論理、株式所有の力を前面化することにより、現代資本主義の隠された本質をも顕わにしていると考えられる。すな

わち、今次の M&A は、改めて所有論的観点からする現代資本主義の再検討を、われわれに迫っていると考えられるのである。本稿は、株式会社における所有と支配の問題を取りあげ、経済と法の両面でそれを考察することをとおして現代金融資本の支配構造に迫るための理論的枠組みと方法的基準を提示したい。

- 注(1) R. Marris, “The economic theory of managerial capitalism” Macmillan, 1964, pp. 29~45.
- (2) J. Scott, “Corporations, Classes, and Capitalism” Hutchison, 1979. (中村瑞穂・植竹晃久監訳『株式会社と現代社会』, 文真堂, 1983年) を参照。J. スコットは、大戦間、第二次大戦後に進行した株式の機関保有化を「非人格的占有」にもとづく会社支配とし、それを、個人、同族等の少数大株主による会社支配 (=「人格的占有」) が圧倒的であった古典的帝国主義にたいし、現代株式会社に特徴的な支配構造としている。
- (3) “Business Week” 誌の3つのマージャー特集——① ‘Do Mergers Really Work?’ (1985 June 3), ② ‘Deal Mania (1986 November 24), ③ ‘Merger Mania-why it just won’t stop?’ (1988 March 21), を参照。①では、多くの買収失敗例をあげ ‘synergy trap (シナジーのわな)’ という表現を使って M&A の過熱化に警告を発した。②では、ジャンク・ボンドを使ったレイダーの M&A にたいし、会社側は銀行借入や自社株買戻しで対抗せざるをえなくなっているが、これは株高と企業収益の圧迫をもたらし、アメリカ経済に危険な状態を招いている、と行き過ぎた M&A を批判した。しかし、③では、論調を変え、今次の M&A の経済的意味(リストラクチュアリング等による経営の効率化)を認め、M&A は制度化したと論じている。
- (4) D. Mueller, “The Corporation: Growth, Diversification, and Mergers” pp. 86-87.

1. 資本家的所有の全体構造

株式会社は、企業形態的には、資本主義の発生期から存在する資本結合形態だが、ここで問題にするのは、産業株式会社すなわち金融資本の蓄積様式の基礎をなしたところの株式会社である。

産業資本にあっては、原理的には、資本の所有者が経営者でもあり、所有と支配(労働者及び労働の支配)は一致していた。株式会社においては、この所有と支配の関係はどうなるのであろうか。相変わらず、所有が支配の基礎をな

すといえるのか、またそうだとしたら、それはどのような形態的機構の下で可能とされるのか。この問題を明確にするために、まず資本家的所有の全体構造を簡単にとらえておく必要がある。⁽¹⁾

私的所有関係は、商品経済とともに発達をみる「物的依存」社会に特有な財産関係であり、そこでの人対物、人対人の関係は必ず特殊な意思関係を伴う。したがって、私的所有は人間の社会的諸関係が商品経済原理に支配される資本主義社会で純粹に制度的確立をみるが、それはまた性質上、経済と法にまたがる特有な重層的構造を有するのであって、経済的諸関係においてその実質が、法律的諸関係においてそのイデオロギー的形式が規定されることになる。

A. 経済的所有

I. 流通次元での所有。W—G—W の単純流通では、他の商品に対する所有が自己の商品の譲渡を媒介としてのみ実現される関係にあるので、私的所有は交換に基礎づけられる、いわば譲渡に基づく所有として定立される。交換が発展すると、私的所有は貨幣所有となってその力を増大していくが、「自己増殖する価値の運動体」として資本が登場すると、その性質は一変する。私的所有は一過的なものではなくなり、資本運動に伴う永続的ないわゆる果実をもたらす所有として発展をみる。

II. 生産次元での所有。具体的には、このような所有関係は産業資本の確立をまわって社会的基盤を得るのであって、果実の内容が資本の労働(者)支配にあることがここで明らかになる。資本の蓄積・再生産過程では資本価値は他人労働(=死んだ労働)による他人労働(=生きた労働)の支配・領有をとおして不断に再生産されており、これが資本家的所有の本質的な実体をなす。所有が支配の根拠になっており、支配の中心的内容が労働(者)支配にあることが、また資本・賃労働関係の再生産は資本家的所有の永続的発展につながっていることが明らかになる。いわば、所有と支配は、両者が原因となり結果となるかたちで資本家のうちに統一されているのである。ただ、この関係を、資本家も勞

働者も直視できない。賃金形態の有する物神性がこれを阻害するからである。実際には、労働力が売買されており、労働者は労働力商品の代価たる賃金で資本家の所有に帰する新生産物を買戻さなければならない関係にあるのに、そこで労働力が売買されているとみなされることにより、資本家は賃金支出を生産費用、剰余価値を資本前貸に伴う超過分とみなし、労働者も労働の報酬で自由に生活資料を購入しているものと観念する。

Ⅲ. 分配次元での所有。そして、このような資本家的観念は、個別資本が最大限利潤を求めて競争を繰り広げる競争場裡では、利潤イコール企業者活動の所産という外観となって具体化する。

また、資本家は、土地所有を自己の外部に認めつつも、生産手段としての土地の一定期間の利用にたいし利潤の一部を分与し、それを通して土地所有を自己の運動のうちに包摂することになる（＝資本家的土地所有）。農業という特殊生産部門を支配することの代価が差額地代として、また土地所有の経済的価値への支払いが絶対地代として分配されることになる。こうして土地所有を自己に従属させることをとおして、資本は労働への専一的支配を確立するのである。

信用制度は、所有の支配力の増幅装置だが、同時にまたここで資本家的所有関係は一層の物神化を遂げる。商業信用では手形流通により資金の貸借関係が形成されるが、銀行の手形割引＝銀行券の流通をもって、この個別的・私的な信用関係は社会的信用関係に転化されかつ資金の売買に利子が伴うことになる。ここでは、貨幣の一定期間の利用・占有がその所有から分離され、銀行資本家や他の資本家に委ねられることになるが、それにより貸付資本は必ず利子を伴うかたちで回収されるものとして、「貨幣を生む貨幣」となるのである。そして、この関係を前提に、商業資本ではその利潤が、商品購入資本額（＝この部分は資金貸付分として観念される）に相当する利子と $G—W—G'$ 活動にみあう企業者利得とに分割される。この分割はその $G—W—G'$ 的形態性のため、

産業資本にも一般的に普及し、資本の所有自体が利子を生むかのごとき理念（＝「利子うみ資本」）が形成され、かかるものとして、資本それ自体の商品化が準備されるのである。

こうして、資本家的所有の流通様式は譲渡と貸借に、取得・収益原理は勤労（労働・企業者活動）と財産に求められることになり、資本家的所有が内包した階級関係はそのうちに埋めこまれてしまう。

B. 法律的所有

経済的意思関係にもとづく所有関係は、意思関係の衝突から生ずる利害対立、紛争を調停できない。ここに、訴訟をとおして、法的意思関係が経済的關係から分離されて独立する契機がある。所有はここでは事実上の関係から、観念性、絶対性、排他性を有する「ゆるぎなき権利」に転化する。換言すれば、単なる自由意思・合意にもとづくものから、拘束力を有する諸権利（＝物権・債権）に変わるのである。

I. レヒトとしての所有権。これまで経済的諸関係の人格化の地位しか与えられていなかった人間（＝ホモ・エコノミクス）が、自由に「意思」・「行為」する主体として登場する。経済領域で価値関係に物象化されていた経済的諸関係が、ここでは法主体間の権利・義務関係として現われ、法的関係なくして経済関係もありえないかのような観念（＝法物神性）が人々の意識を支配するようになる。

所有権は、まず、主体（＝人間）の客体（＝物）に対する関係において、いわば物権として確定される。物は、それが交換価値の形態をとることに対応して、一様に権利の純粋な客体となり、それを取得、利用、処分し収益を得る人も純粋な法的主体となる。実際には、資本を所有するということは、それが労働（者）支配によって不断に増殖する、いわゆる「契約を媒介として運動するところの私的所有」^[2]であることから、マルクスもいうように資本家が「別の仕方で」「それを処分することを許さない」（『資本論』第3巻、S.384）のであ

って、この点ではたんなる資産の所有と異なるが、法的には資産ないし物の所有となら異ならないものとされてしまう。したがって、所有権は一般的な交換価値支配権になるといってよいが、土地所有に関しては、それは労働生産物ではないので、他の物権と範疇的に区別され、不動産権として措定されることになる。

これにたいし、主体間の関係は、自由意思・契約関係を介した特定の人の特定の人に対する金銭関係、いわば債権として措定される。主体間の経済関係は、資本家社会では、すべて貨幣の引渡請求を伴うが、そこに物権的請求権を認めると貨幣流通が阻害されるので、すべて債権として処置される以外にはないのである。⁽³⁾ 資本家と労働者との関係は雇用契約をとおして、また土地所有者との関係は不動産賃貸借契約をとおして、さらに他の資本家との関係は金銭消費貸借契約(=対銀行資本家)、有償委任契約(=対商業資本家)をとおして実現され、労働の提供と資金・土地の利用にたいし貨幣で代価が支払われることになる。いわば、労働力、貨幣、土地の差異が解消され、一律に、借手がその使用価値を利用・占有するのにたいし、貸手の所有は収益権としての債権に変形されてしまうのである。こうして階級間の関係が、特定の人と人との自由、対等な契約に基づく債権関係で処置されることにより、階級関係が権利関係のうちに隠蔽されることになるのである。

ブルジョア所有権法は、それゆえ、物権と債権の二大系列において構成され、資本主義経済に外的に対応する法となる。重要なことは、「この法的関係、または意思関係の内容は、経済的関係そのものによって与えられている」(『資本論』第1巻、S. 99-100)ことである。いわば、所有権は、資本家所有の経済的実質をよくそのうちに包摂しうる法的形式なのであって、それ自体は非階級的な形態をとりながら、社会的には階級的に機能するのである。

II. ゲセットとしての所有権。レヒトとしての法的関係を、国家権力によって基礎づけたもので、⁽⁴⁾ 訴訟法等の手続法を伴う。ここでは、近代自然法が法

イデオロギーとして強力に作用するので、ゲゼッツとしての所有権は「人・物・行為」等の普遍的概念を「総則規定」とした財産・契約法（＝英米法系）、民・商法（＝大陸法系）として体系化される。

以上、資本家の所有の全体構造を概説してきた。留意すべきは、ここでは経済的所有と法律的所有が、内容と形式、実質と外被をなす関係にあり、いわば完全に対応していることである。法的諸関係は、経済的諸関係を主客顛倒して表現するので、財産、所得の多寡に階級関係を還元する以外にない。いわば非階級的にしか社会関係を認知できないのであって、またそうであるがゆえに、法は、無自覚のうちに、階級関係の再生産を維持する機能を担い得たのである。したがって、資本の階級性およびその支配構造の分析は、経済学に担われる以外にないのである。

注(1) 拙稿「所有論としての経済学批判」、『経済学批判 4』（社会評論社）所収、同「所有論の方法と構造」、『労働史研究』第 4 号（論創社）所収、同「株式会社の所有と支配」『経済理論学会年報』第 24 集（青木書店）所収、を参照。

(2) 川島武宜『所有権法の理論』（岩波書店）、324頁。

(3) 富山康吉『現代資本主義と法の理論』（法律文化社）、25頁。

(4) パシュカーニス『法の一般理論とマルクス主義』（稲子恒夫訳、日本評論社）を参照。パシュカーニスは、法の一般理論をもっぱら資本家的商品経済との関連で構築し、「政治的上部構造は、公式の国家体制もふくめて、第二次的、派生的な契機である」（同、92頁）とした。経済→法→国家の方法を切り開いたもので、私の所有論の方法もこの延長上にたつものである。

2. 株式会社一般論の限界

株式資本は資本家的な信用関係と密接な関連を有している。いったん、資本はそれ自身利子を生むという観念が形成されると、それは貸付資本—利子の関係に比較され、かつそれに社会的に基礎づけられて、資本自身を商品化するような新しい形態を要請する。資本の所有がもたらす一定の定期的収入は利子とみなされ資本還元されるが、そうになると資本は一定の擬制的な価格を有する商品として売買されるようになる。この売買市場は、具体的には資本市場として

成立し、資金が貨幣市場と資本市場を行き交うことをとおして、両市場は密接な相互依存的かつ制約的な関係を有することになるが、資本市場は原理的に規定できない性質を有している。銀行を介した産業資本の遊休貨幣資本の社会的融通システムにすぎない貨幣市場と異なり、資本市場には、土地市場と同様、再生産過程外の、投機や投資を目的とした雑多な階層の資金が入り込むのであって、この点で資本市場は原理論をこえたヨリ具体的な諸関係を前提にして展開される以外にはないからである。

また、株式会社にあつては、出資を行う株主資本家は、必ず利子所得者化する一般株主と会社の支配権を握り他人資本を自己資本化する大株主とに分化するが、この関係も原理的に規定できない。産業に投ずれば利潤が得られるのに、わざわざ利子相当分の配当で満足する資本家など到底想定できないからである。たとえそれが遊休資金であっても、銀行に預ければ確定利子が得られるのに、わざわざ危険を冒してそれを株式投資に向ける資本家など考えられない。資金回収期までに株価が上昇すればキャピタル・ゲインを取得できるが、下落すれば元本さえ失う破目になるからである。

しかし、この点を無視して、株式会社を原理的ないし一般的に説こうとする試みはあとをたたない。以下、諸説を検討し、簡単に批判しておこう。

A. 通説的諸見解

I. 資本動化説。⁽¹⁾ 結合資本における「支配の単一性」と「複数の支配権」との矛盾から、株主間に支配・従属の関係が発生し、それはやがて機能・無機能の株主資本家の分化をもたらす。そして、このことが、株券で、出資者にいつでも貨幣資本家にたち戻させる道を準備させることになる。いわば、株式資本は「産業資本が自らに貨幣資本の機能を付与する」、いわゆる資本の動化 (= Mobilisierung) によって生まれるのであって、この「自己資本の他人資本化」を前提にして貸付資本の産業資本への動員すなわち「他人資本の自己資本化」がなされる、と説くものである。

この見解の難点は、大株主と一般株主との関係を支配・従属関係と見たてているところにある。また、株主の分化から資本の動化が導き出され、それが株式会社の鍵概念とされるが、有限会社はともかく、それだけで全株主の有限責任を定めた株式会社を説明できるものではない。さらに、この説は資本市場と貨幣市場との関係を明確に位置づけていないばかりか、「個別資本論」的な展開のため、集中、独占といった社会的契機をも全く欠いている。

Ⅱ. 信用媒介説。^② 生産力と生産関係の矛盾から説きおこし、必要前貸資本量の増大にたいし、資本は集中・結合と信用の2通りの仕方に対処する、という。両者にはそれぞれデメリットもあるが（＝前者では経営支配権をめぐる衝突、後者では返済要求と借入れの限界）、両者の「長所のみをとる」かたちで問題の解決が図られる。それが株式会社であって、そこでは経営権を与えないで、しかも返済不要な株式が発行される、と。しかし、これは株式会社の形式論理的な導出といわなければならない。信用制度との関連が加味されている点は評価できるが、共同出資者は「単一の経営意思」の形成につき必ず「衝突」をひきおこすといえるのか、また逆に株式を経営権に無関係な債権とみなし、「衝突」は株式会社にあっては回避されるとしてよいか、疑問が残る。株式会社制度においても少数大株主間の経営支配権をめぐる衝突と闘争は、とくに「少数支配」の場合には、絶えまなくおこるのではないか。

Ⅲ. 「発生的、取引的展開」説。^③ 株式会社を、商業信用→銀行信用→擬制資本のコースやその逆コースのいずれで位置づけようとも、理論的な「断絶」は避けられないとし、これにかわる方法として「借手と貸手の行動に即した展開」が提示される。複数人の結合合本資本から信用を介して、およそ次のように株式会社が導き出される。資金借入と増資のくり返しなかで経営が所有から徐々に分離すると、持分の返済が否定され、その第三者への譲渡が探られるようになる。また、債権者との交渉を通して合本資本に「対外的な変化」が生じ、法人格（＝主体の単一化）が、したがってまた有限責任（＝中小株主の経

営権放棄)が要請されることになるが、借手の資金借入要求と貸手の債権保全が「競合」するなかで資本結合が進むので、結局その要請は株式流通において実現をみる以外にない、というのである。所有と経営の分離という視点を株式流通を説く一論拠にした点にこの見解の特徴があるが、同時にまたその点にこの見解の難点もある。借入と増資は必ずしも経営を所有から分離するものではないし、持分の返済を全面的に否定するものでもない。ましてや、結合合本資本の法人格化、有限責任制は債権者の要請だけで説けるものではない。所有と経営の分離は、原理的に説けるものではないのである。

Ⅳ. 資本本性論。⁴⁾ 株式会社は継続的自己増殖を要求する資本の本性そのものに根ざしているとするもので、企業活動の継続性を保障するものは何かという視角から、個人、合名、合資会社の限界を指摘し、結合資本としての永続性は、出資払戻し請求が廃絶され、会社自体の所有が成立する株式会社で完成をみるという。しかし、個人資本家も、彼が資本の人格化されたものであるかぎり、そう簡単に事業を放棄するものではない。また、世代交代についても、一時管理労働者に経営を委ねることはあっても、大方スムーズに事業継承がなされると考えるほうが妥当であろう。

以上、通説をみてきたが、共通していえることは、個人→合名・合資→(有限)株式会社というかたちで、いわば資本結合の発展過程に即して株式会社を一般的に導出しようとしていることである。⁵⁾ しかし、各企業形態は、理論的にも、歴史的にも、そのような内的、必然的な関連にない。⁶⁾ 産業資本は、いくら発展しても、そのような企業形態の発展コースを歩まなかったのである。

B. 宇野シュールの諸見解

宇野シュールの株式会社論は、それを原理的に規定できないとして宇野弘蔵があげた2点——①株式会社に投じられる資金の性格、②普通株主と大株主への資本家の分化——を批判するところから始まった。①については、流通形態論が「背後に種々の商品所有ないし貨幣所有をふくみうること」を考慮すれ

ば、「資本の所有者の具体的存在様式にふれることなく」資金の集中がとけるし、②については、資金所有者が中小株主になると想定できれば、「その対極に」大株主が存在することも指摘できるのではないか、⁽⁷⁾ というのである。もちろん、このような「考慮」や「想定」は誤っている。純粹資本主義の基本構造（＝三大階級論）への配慮を欠いているからである。だが、ともかく、宇野シュレーにおいても、株式会社を原理的に展開する試みは開始されたわけで、以下その代表的な諸説を簡単に紹介し、コメントしておこう。

I. 市場機構論的展開。⁽⁸⁾ 信用機構の限界、⁽⁹⁾ 固定資本の制約の解除から「資本結合の要請」をとき、「機能意思の単一化のためのいわば調整問題」を「ブラック・ボックスに入れ」たうえて結合資本内部の資本の分化を「確認」し、「産業資本の結合出資」から、「出資分の流動化機構」としての資本市場の形成をとく。ついで個々の産業資本による株式投資・売買には情報収集、売買委託等のための「流通費用」が欠かせないことから、必ずこの諸費用節約の要請が生じるとして、「証券業資本」の形成をとくのである。この見解は、出資資金を産業資本の遊休貨幣資本に限定してしまう点で、またいわゆる調整問題を「ブラック・ボックス」に入れてしまう点で疑問であるが、最大の難点は株式証券のもつ会社支配権的側面がネグレクトされ、それが債権視されてしまう点にある。株式を、産業資本による遊休資本の有利な利用法の一つとすること自身、先述したように誤っているのである。

II. 行動論的アプローチ。⁽¹⁰⁾ 宇野シュレーの一部でなされている資本家概念の再検討、⁽¹¹⁾ 企業概念の原理論への組み入れ作業⁽¹²⁾ を受けて出てきた見解で、資本所有者とは区別して「企業資本家」という概念を設定し、「経営主体集団の相互関係の変化という視点」から「資本家共同体」（＝合名、合資、有限、株式会社）の発展を説くものである。かかる主体行動論の立場にたてば、経営内部の「序列的人間関係」、いわば複数の資本家の「非商品経済的分化・発生のプロセス」も十分取り扱いうる、というのである。具体的には、経営主体に

序列が生じると、下位の主体は経営からの脱退に伴い無限責任に耐えられず有限責任を要求するようになる。これが外部の産業出資を促がし、有限会社が形成されるが、負債規模の増大や上級労働者の経営者としての採用が進むと上位主体も無限責任を忌避するようになる。また、出資者の増加は、出資持分の回収の困難さを顕在化させ、この制約を克服するため、その譲渡制限の解除すなわち株式の自由譲渡が行われるようになり、ここに新しい資本結合様式として株式会社が成立する、というのである。

この見解の欠陥も、株式を会社支配証券としてみれない点にある。また、その株式会社像は、現代の「少数支配」でのみ見られる事例——最大の株式保有者が経営主体でなければならない「必然性」はないし、むしろリーダー・シップの発揮次第では、資本家共同体の闘争勝利者や上級労働者も十分その地位につける、といった——を一般化しているといわざるをえない。株式所有の力を全く無視しているため、「多数支配」の根拠さえ説明できず、それを株主の権利が拘束的な社会規範として「容認」されているからだと強弁している。ここに至って、この見解の破綻は明白である。この見解は、通説の企業形態発展論への逆戻りにほかならないが、「資本が運動体であるという考え方は、資本家的主体的活動を無視した錯視」とし「資本の人格化」の論理を否定した点で、また「無原理的人間関係」(＝命令、強制、束縛、相互扶助、互報、愛憎等)が作用する共同体(＝企業、労働者集団、家族等)とそこに形成される「序列関係」まで経済学の対象領域に入れた点で、通説以下の点で無意味とはいえないが、この説自体は経済学の自己破産宣言といわざるをえない。たとえ、行動論といっても、原理的には、主体の活動範囲は、価値法則の支配という大枠に制約されざるをえないのである。

総じて、株式会社一般論は、何故、綿業資本の規模増大は個人企業の株式会社化を招来しなかったのか、またどうしてイギリスは、株式会社の普及におい

て、後進国ドイツ、アメリカに遅れをとったのか説明できない。

株式会社は、諸資本の自由競争と利潤率均等化を阻害し、周期的産業循環を変容させる点で原理論の外にあるといわざるをえないし、歴史的にみても産業資本段階にそれが置かれていた現実（資本市場の未発達、綿業資本においてではなく、公共性の強い大規模事業でのみ採用されるといった普及状態）は、産業資本の企業形態としてそれを論じるのは無理なことを示している。

C. 法学における株式範疇論争とその帰趨

経済学における株式会社一般論と同様、不毛な議論が、法学でも株式の本質をめぐってくりかえされてきた。

I. 債権説と物権説の対立。論争は、古くはドイツにおける企業所有権説と債権説との対立に始まる。先述したように、レヒトとしての所有権は物権と債権の二大範疇から成るが、両説はここから直接演繹して株式所有を位置づけようとしたのである。F. K. サヴィニーは、株式会社を組合的な共有関係とみなし、株式を株主の物権的な持分権と解した。しかしこれは自然人以外の主体を認めず、株式会社を単なる法的擬制としたため、株主の有限責任や出資払戻し権の放棄を基礎づけるものではなかった。これにたいし、G. アンシュッツは、株式会社に法人としての単一性と所有能力を認め、株式を会社に対する債権として位置づけた。

しかし、この両説の限界は明らかである。株式は出資払戻し権、企業分割請求権といったいわば共有権を離れた形態で、市場で自由に譲渡・流通するものであるし（→物権説の限界）、また投資に返済義務はなく、収益如何では無配でもすまされるからである（→債権説の限界）。

この近代所有権法のパラダイムを突きぬけて株式所有の本質に迫ったのが R. J. ルノーの社員権説であり、これをまっとう商法学は民法学から明確に分離・自立化するに至った。ルノーは、株式を、まず会社資本の一定部分の引き受けによりその割合に応じて取得される社員権として属地的に規定し、その権利

を企業財産に対する収益権能と経営に対する支配権能において規定した。¹⁴ 株式の本質は、株主が会社から社員として承認されることを請求する権利を包括した、譲渡自由な財産権とされたのである。つまり、社員権説は、複数の株主が一つの「社団」を組織するものと擬制し（＝法人）、そこに企業財産権を帰属させると同時に、また株式所有による会社支配をも正当に基礎づける、帝国主義期ドイツの株式会社制度に適合した法技術的な解釈であった。

こうして、社員権説の登場をもって〈債権か、物権か〉という対立項は止揚されたが、第一次大戦以後に株式会社がいわゆる構造変革を経験すると、この対立項は社員権説に対する株式債権説、株式会社財団説の新たな挑戦となって、再び息を吹きかえす。

II. 日本における株式会社法をめぐる対立。ここでは、我妻栄¹⁵ と川島武宜¹⁶ の見解をとりあげる。我妻は、株式会社では、資本の所有は会社自体の直接的所有権と株式の会社に対する債権とに分割・二重化するとみなし、株主を企業所有者ではなく、「単なる金銭債権者」とした。そして担保制度、財産の有価証券化、銀行による証券取引所の支配等をもって財産の債権化とみなし、金融資本の確立を、所有権から分離・独立した金銭債権の全面的優位として結論づけたのである。

これにたいし川島は、株式所有は「実質的にはすぐれて企業財産の持分なのである」と主張した。我妻のいうように株主の地位はたしかに債権的性質をおびるが、同時に、株式所有は会社資本の「観念的間接的所有」でもあるとし、自益権と共益権を分離することに反対した。金銭債権は、所有権の社会的モメントにすぎず、その私的モメント（＝この場合は企業所有権）と統一されているのであって、両者を一面的に対立せしめるべきではない、と。

その後も、J. P. ゴールドシュミットや K. レーマンの問題提起を受けて社員権否定＝株式債権説¹⁷が、また所有と経営の分離、株式の社債化傾向、一人会社の承認などにみられる人的結合要素の後退という現実をまえに営利財団法

人説⁶⁴が展開され、今日に至っている。債権説では、共益権と自益権が、前者は人格権、後者は財産権であり、両者は質的に相異なる無関係なものであるとされ、株式所有から生まれる権利は後者だけであるとされた。営利財団説では、出資が寄付行為における拠出とみなされ、株主は会社外の純然たる債権者と解されることになった。

これにたいしては、社員権説の立場にたつ論者から株主権の所有権的側面を強調するかたちで、反論が試みられた。所有権には支配権能と収益権能の二面があるが、所有権の「変形」たる株主権もこの二面を有するのであって、それが株式所有にあっては自益権（＝収益権能）、共益権（＝支配権能）となって現われている⁶⁵とされた。また、「所有権としての資本＝貨幣資本家の地位＝『債権』と機能（経営）としての資本＝現実資本家の地位＝『所有権』との一応の分離とその究極の統一（高次の形態の企業所有権）というのが株式会社にみられる資本所有の論理的構造にほかならない」と主張された。株式は、「債権」的形態で流通するが、現実資本の所有権という内容を回復しており、究極的には所有（＝株式資本）が経営（＝現実資本）を支配している⁶⁶というのである。

このように、株式所有の本質をめぐって、あいかわらず法学的解釈は揺れ動いているのだが、この問題をこれ以上詳細に論ずる必要はない。この揺れが、株式所有の固有な性格に、すなわちレヒトとしての所有権を超えた、原理的には確定できない範疇であることに由来する点が認識されれば十分なのである。

注(1) 馬場克三『株式会社金融論』（森山書店）、第3章を参照。

(2) 川合一郎『資本と信用』（有斐閣）、第4篇を参照。また、北原勇『現代資本主義における所有と決定』（岩波書店）、第3章をも参照。

(3) 川合一郎「信用制度と株式会社」、『経営研究』第10巻9号、同「株式会社と信用制度」証券経済講座第2巻を参照。

(4) 北原勇、前掲書、第3章を参照。

(5) この原型は、大塚久雄『株式会社発生史論』（著作集第一巻、岩波書店）にある。

(6) 森泉『株式会社制度』（北海道大学図書刊行会）、第2章を参照。

(7) 伊藤誠「株式資本」、『セミナー経済学教室（I）』（日本評論社）を参照。伊藤説への批判としては降旗節雄「資本の物神性」、『経済学原理論』（社会評論社）を参照。

- (8) 山口重克『経済原論講義』(東京大学出版会), 第3篇第2章第3節を参照。
- (9) 川合も, 固定資本調達資金の貸出の限界 (=「預金の支払期限」との乖離) から投資株式の売却を説いている。「株式会社論争によせて」, 『経営研究』第29巻4・5合併号を参照。
- (10) 松尾秀雄『所有と経営の経済理論』(名古屋大学出版会), 第4章, 第5章を参照。
- (10) 桜井毅「資本の所有と資本家の機能について」, 『マルクス経済学・方法と理論』(時潮社) 所収, を参照。
- (11) 山口重克「経済的諸関係と行動主体」, 『経済評論』第33巻第10号を参照。
- (12) 物権説と債権説の対立の整理は, 服部栄三「株式の本質」『株式会社法講座』第二巻(有斐閣), 青木孝平「株式所有の法的構成」, 『法研論集』第45号に学んだ。
なお, 両者を詳細に検討したものとしては, 田中耕太郎「ドイツに於ける社員権理論」, 『商法研究』第2巻, 275頁以下を参照。
- (13) 我妻栄『近代法における債権の優越的地位』(有斐閣), 第4章第4節を参照。
- (14) 川島武宣, 前掲書第5章, また同「法的構成としての法人—民法および商法のための基礎作業として」, 『現代商法学の課題・下』(有斐閣), 1334~1344頁。
- (15) 松田二郎『株式会社の基礎理論』(岩波書店) 23頁, 「株主の共益権と自益権—株式を持分視する見解に対して」『株式会社法研究』(弘文堂) 所収, を参照。また実方正雄「株式会社の法理」『田中耕太郎還暦記念論文集・商法学の基礎』(有斐閣) 所収, をも参照。
- (16) 八木弘『株式会社財団論』(有斐閣), 第1章第1節を参照。
- (17) 大隅健一郎『株式会社法変遷論』(有斐閣) 170頁, 同『会社法の諸問題』(有信堂) 111頁。
- (18) 富山康吉, 前掲書, 98—99頁。

3. 株式会社と金融資本

株式会社は, いわゆる段階論において, 金融・独占資本化を推進した独自の企業形態としてその形態, 構造および機能が解明されなければならない。いわゆる帝国主義期に入って漸く株式会社形式は, 重工業分野を中心に, 主要な産業企業の支配的形態となり, 金融資本の蓄積運動機構の基礎形式として機能するようになるからである。以下, 経済と法制の両面から, 金融資本の典型諸国において, 株式会社が金融資本の蓄積様式の形成にどのように関わったかを, 簡単に考察することにする。

A. ドイツ金融資本と株式会社

1838年に鉄道事業法 *Gesetz über die Eisenbahnunternehmungen*, 1943年に株式会社法 *Gesetz über Aktiengesellschaft* が制定されると、株式会社形態は、鉄道業、道路建設業、保険業等から、徐々に繊維工業、鋳山業、鉄鋼業に波及していく勢いをみせる。50年代に入ると、ベルリンの株式普通銀行が、鉄道株を中心に、この株式の引受発行業務を担当するようになり、ここに発起業務と「正規の銀行業務」(＝手形割引業務、当座勘定業務等)を結合する特殊ドイツ型銀行が形成され、産業企業の株式会社化を促進したのである。一般に知られているように、19世紀中葉までのドイツの銀行業務は商工業への信用において「不十分」な状態にあったのであり、発起業務に付随するかたちで正規の銀行業務も普及したのである。

ドイツの株式会社の発達は、これ以後、株式引受＝発行業務が一貫して銀行の手に掌握され続けたので、銀行と産業の特有な関連をとおして実現されることになる。

上述の関係は、普仏戦争後の投機ブーム(＝鉄道建設、石炭・鉄鋼業が対象となった)をへて、1873年に恐慌が到来すると変容をみる。そこで無数の泡沫会社が倒産し、強力な資本集中運動が展開されることになるが、銀行もその例外ではなく、いわゆるベルリン6大銀行(ドイッチェ・バンク、ディスコント・ゲゼルシャフト、ペルリーナ・ハンデルス・ゲゼルシャフト、ダムルシュタット銀行、シャーフハウゼン銀行、ドレスデン銀行)が形成され、銀行と産業の関係は新しい時代を迎えるのである。この第二期(＝1870年代)の特徴は、ベルリンの商業銀行が重点を発起業務から「正規の銀行業務」に移し、かつ国債等の産業株以外の引受業務にのりだしたことである。第三期(＝1880年—94年)になると、銀行は、外国債の引受にものりだし、資本輸出に伴う国際的支払決済業務で発展をみるが、国内業務の中心は、依然として正規業務におかれた。発起業務にも参加したが、それは主として個人企業の株式会社化を媒介するにとどまった。

第4期の90年代以降は、石炭・鉄鋼業を中心に電機、化学、機械工業等で、独占形成が進行するが、これにたいし6大銀行は全国網を組織し、発行業務、交互計算業務および重役派遣を通して、⁽¹⁾この過程に積極的に介入する。再び当座貸越と企業投資（＝証券引受業務）が、銀行の資金運用で高い比重を占めるようになる。6大銀行は、この期に、個人大金融業者の没落もあって、取引所を自己の支配下におき、かつ行きつまった地方銀行を合併、系列化することにより、産業企業との結合・癒着をいっそう深めたのである。

以上、銀行と産業との関連を通史的にみてきたが、産業企業の株式会社化にとって、このプロセスは次の2点で重要であった。

第一点は、重工業化は、作業工程の大規模な機械化（＝固定資本の巨大化）と経営の大規模化を要請するが、ドイツの銀行は交互計算業務と株式引受＝発行業務をもって基本的にこの産業企業の要請に応えたということである。証券発行は、それゆえ、産業企業にとっては、交互計算業務を通じて銀行から借入れた資金の事後的流動化であると同時に、銀行を介した社会的資金の集中・利用でもあったわけで、ドイツではこの銀行による資本の動化と資金の動員をとおして株式会社化が達成されたといっても過言ではないのである。⁽²⁾もちろん、このことは、銀行に少くとも一定期間は株式を保有することを強いたのであって、銀行資本も、いわゆる創業利得や預金だけに依存するだけではすまされなくなった。自ら、株式会社形態をとることによって自己資本の充実・増大を図らざるをえなかったのである。

第二点は、株式会社が、銀行と産業の結合・癒着の挺子として利用されたことであり、資本集中・独占の手段となったということである。いわば株式会社は、ドイツにあっては、金融資本の形成と不可分離な関連にあり、縦横の企業間支配構造が築かれる土台を提供したのである。

ドイツの株式会社法制は、1861年の普通ドイツ商法 *das Allgemeine Deutsche Handelsgesetz*, 1870年の第一次株式会社改正法 *Erste Aktiennovel-*

le, そして1884年の第二次株式会社改正法 *Zweite Aktiennovelle* というかたちで整備され、近代株式会社法の「一標柱」³⁾といわれる模範的内容を有するに至るが、これは先の金融資本化の要請に合致するものであった。公示主義の厳格化、資本充実原則の確保および取締役・監査役の義務強化等で、産業企業の株式会社化を規制するが、これも詐欺、乱用、投機の過熱化を防いだというにすぎず、全体としては株式会社の普及を、したがってまた金融資本の形成を促進・助長したのである。

最後に、ドイツの産業株式会社を支配したのは誰れかという問題に言及する。周知のように、ヒルファディングは、「金融資本論」で、銀行が長期信用（＝固定資本貸付）と株式発行業務をとおして、機能資本の支配権を「無制限に集中する支配株主」（＝事実上の所有者）となり、産業への永続支配を獲得するとした。そしてこの「現実的には産業資本に転化されている銀行資本こそが金融資本である」（同上（中）、岡崎次郎訳97頁）とし、金融資本を銀行による産業支配において定義したのである。しかし、現実はそのほど単純ではない。

たしかに銀行は先の二業務や人的結合を介して産業企業と永続的な関係を結び、特に6大銀行は多くの事業会社とかかる関係を結ぶことによっていわゆる利益共同体を形成したといつてよい。そこでは銀行間並びに銀行と産業間の調整により事業会社の対立・競争が排除され、カルテルのような独占的組織化が進められた。しかし、カルテル化やグループ化が導かれたといつても、それ自身は産業における集中・集積の増進に規定されていたのであって、必ずしも銀行がそれを主導したとはいえない側面を残していた。ましてやコンツェルンや混合企業の発展といった他の独占形態では、産業企業の側がイニシアティブをとり、銀行が側面からそれを助長するケースも多かったのである。また、この関係は、産業の種類、地域および時期によっても異なる。業種でいえば、石炭鉄鋼業や石油業では銀行が主導的、積極的な役割をはたしたが、電機産業、化

学工業ではそれほどの支配力、影響力を有さなかった。⁽⁴⁾

したがって、銀行は、基軸たる石炭＝鉄鋼業で支配力、影響力を行使したとはいえ、産業全般にわたり、そうであったわけではない。この点をふまえたうえで、産業株式会社の所有と支配の関係をみれば、大部分の大企業では、少数大株主（＝個人、同族）が会社を支配しており、銀行は経営に一定の影響力を行使しつつも、大株主の支配を補足する関係にあったとみてよい。もちろん、大銀行は、いわゆるルポール貸付による流通株式の集中や証券寄託制度による議決権委任状の取り付けをもって経営方針や人事に発言権をもつ場合が多かったし、景況や株式の保有高次第では、事業会社を支配し、経営権を掌握する場合もあったが、銀行の産業支配を一般化できるものではない。したがって金融資本の概念は、J. スコットもいうように、両者の資本（＝株式保有）、資金（＝社債引受、長期固定資本融資）、人（＝役員派遣）の三つの側面での結合、「融合」といったレベルで定義されるべきである。⁽⁵⁾ この金融資本の支配構造にあって、会社支配の根拠はあくまでも株式所有におかれていたことが看過されてはならない。一部のコンツェルン（ジーマンス、クルップ、シュトムなど）や大企業でも、「所有企業者」（＝Eigentümer-Unternehmer）ないし創業一族による経営は顕著であった。

B. イギリス合同運動と株式会社

19世紀30、40年代の鉄道ブーム、運河ブームのなかで、議会の特殊法によって株式会社の数が増加するが、中葉に入っても、主力の綿工業における企業形態は個人企業、パートナーシップが圧倒的に多かった。

1862年に準則・公示主義と有限責任制を盛りこんだ株式会社法が制定されると、⁽⁶⁾ それをうけて、その後10年間は年間何百件もの会社が設立されるが、その内容は株式会社というにふさわしくないものが多く、⁽⁷⁾ 株式会社形態の「相対的に安上がり」で「便利」な点に目をつけたり、債務負担の回避と危険負担の投資家への転嫁を狙った、個人企業やパートナーシップの組織変更が目立っ

た。また、非公募会社も多かった。このように株式会社の実質を備えた企業の数と規模からいうと、「世紀の大勢は、有限責任制に拒絶的な反応を示し」ていたとみてよく、1880年までに、大企業のうち、実際に有限責任制を採用したのは「5%から10%にすぎなかった」⁸⁾といわれている。

産業企業の本格的な株式会社化は、世紀転換期における合同運動の波の高まりと並行するかたちで実現された。1888年から1914年までの間に、少くとも年平均67企業が、また鉄鋼関係を中心に合同の波が頂点に達した1898年から1900年には650企業（＝資産総額4,200万ポンド）が198件の合同によって吸収された。⁹⁾ その業種も繊維産業（とくに仕上工程部門）、セメント、醸造、鉄鋼、機械、化学等の各産業に及んだ。この合同運動と軌を同じくして、公募会社も増加をみるのであって、1885年から1907年までの間にロンドン証券取引所の上場企業数は、L. ハンナによれば、「わずか60社から600社近くまで増加」をみたのである。この時期の合同運動は、国内証券市場の整備と発達（＝低額面株、優先株等の株式引受方法の発展、プロモーター、ビル・ブローカーの胎頭、地方取引所の活性化など）を前提としていた。この証券市場の発達が、企業の「規模の経済」に向かう動きを加速させ、企業合同の条件となったのである。だが、また同時に、合同それ自身、90年のベアリング恐慌とそれに伴う海外投資の減少によって生じたロンドン証券市場の停滞、国内過剰資金をそこに組みこみ、優先株等の活用で投資家の関心をひきつけることにより、国内証券市場の発展と企業の株式会社化に貢献したのである。また、銀行も、アンダーライターへの証券担保貸付やジョッパーへの *contango loan* 等いくつかの経路を通して多額な資金を証券市場に流入させたばかりか、自らも証券投資を増大させることにより国内証券市場の発展に寄与した。

こうして、20世紀初頭には産業企業の株式会社化が一応達成される。イギリスの産業構造は、この合同運動と続く創業ブームにより、重工業に傾斜するかたちでの一定の変化をみたのであって、ヴィッカーズ、GKN、ダンロップ、ウ

ォトニー、インペリアル・タバコなどの大企業はこの時期に発展の礎を築いた。

だが、他面では、この時期になっても、個人企業、パートナーシップはいまだ典型的な企業形態として残っており、また1914年になっても登記会社の5分の4の株式会社は非公募会社であった。これには、アンダーライティング手数料の問題や会社設立の恒久的仲介機関の欠如、さらには公募会社に貸借対照表等の経営情報の公示を義務づけた1907年法¹⁰⁾の影響もあった。いわば、株式会社はいまだ国民経済全体に影響を及ぼすようなものになっておらず、ドイツ、アメリカに比較すると、はるかにその普及度と重要度は低かったのである。

イギリスで、ドイツのように株式会社が産業企業の支配的形態として普及しなかった最大の理由は、いわゆる「シティと産業との分裂」¹¹⁾にある。ロンドンの大商業銀行は一貫して国内産業の資金需要に冷たい態度をとり続けた。すでに、事実上の長期資本信用を「短期信用の継続的更新」によって供給するという、地方銀行に重い負担となったシステムは、銀行倒産ラッシュで崩壊し、80、90年代の銀行合同をとおして、イングランド銀行といわゆる5大銀行（ロイズ、ミッドランド、パークレース、ナショナル・プロヴィンシャル、ウェストミンスター）を頂点とする銀行の合同・系列化等の再編がなされていた。だが、その後もイギリスの株式商業銀行は、当座貸越等を例外的にしか行わず、大勢としては産業証券を敬遠してますます短期の金融機関としての性格を強めていった。株式の発行・売買業務に「実質的には、ほとんど関与」せず、この面で株式会社化に影響を及ぼすことはなかった。短期金融においてさえ国内の生産から離れ、海外手形引受にまわったのである。¹²⁾

また、ロンドン証券市場の第一級の発行商社であるロスチャイルド、ベアリング、ゴドネンなどのマーチャント・バンカーも、主要な関心を海外投資すなわち海外の公債、証券の発行引受業務におき、国内の産業証券発行をおこなうのは稀であった。

こうして、イギリス産業株式会社はロンドンの金融勢力との連携を達成でき

なかった。第一次大戦までは、投資額の 5 分の 4 は、マーチャント・バンカーを通して国外に投じられていた。それゆえ、中・北部のイギリス製造業は基本的には資本の動員を、「血縁の網の目から生ずる資金供給力」に依存せざるをえなかったのであり、この銀行業との制度的分離が株式会社化のネックとなり、イギリス産業の独占的組織化を不徹底に終わらせることになった。

だが、それゆえにまた、イギリスでは、株式社会の支配者は誰れの目にも明らかであった。それは創業者ないしその一族であり、公募会社のなかでも、彼らは指導的経営者の地位を確保していた。これは、通常、会社設立に関わるプロモーターによっても奨励されたのであり、専門経営者を雇い入れるようなケースは少なかつた。イギリス製造企業の大多数は、こうして、単一家族か、パートナーシップによって所有され、かつ支配されていたとみてよく、実際石炭・鉄鋼関連企業ではピッカースにみられるように極めて個人的色彩が強く、また 20 世紀初頭の 3 大企業——J.P. コーツ、インペリアル・タバコ、ウォトニー・クーム・リード——もファミリー企業であった。¹⁴³ イギリスでは、個人、同族の株式所有による会社支配が明確に堅持されていたのである。¹⁴⁴

C. アメリカのトラスト運動と株式会社

1880 年以前、80 年代のトラスト形成期、89 年—97 年の合同運動期と不況期、98 年—1902 年の大合同運動期の 4 期に分けて、アメリカにおける産業株式会社の発展を追うことにする。

第一期には、製造業、商業、採掘業、精製業で株式会社がみられるが、いずれも規模が小さく、パートナーシップ的性格を色濃く有していた。したがって、この期の株式会社は鉄道企業に代表され、それはすでに第一次ブーム（1869～72 年）をへて、運賃切下げ闘争などで激烈な企業間競争に入っていた。

第二期には、石油、砂糖、醸造等の精製業で、いわゆるトラスティー方式による大規模な資本結合が実現された。この方式は、トラスト証券とそれに参加する企業の株式を一定の比率で交換することにより、全体の経営支配権をトラ

スト証券の過半を握る中軸会社の首脳部（＝受託者集団）の手中に集中するものであった。1882年、J. D. ロックフェラーは、この方式を使ってスタンダード石油トラストを形成し、参加41社を支配下におくことになった。そして、この手法は、精糖業、醸造業でも模倣されたのである。これは、会社間の支配・従属関係という点でいえば、事実上の持株会社制度とってよかった。ただ、強力な企業を引き込むために相手株1株にたいし複数のトラスト証券が発行されたため資本は大幅に水増しされた。このトラスト方式は、法的制限（一会社が複数の州にわたって事業を行うことの合法性への疑問）、商業銀行の限界（短期信用を中心にしていたこと）をのりこえるための窮余の策といわれているが、現実的には剰余金による他会社の買収まで可能にしたのであって、ここに証券操作による会社支配という特殊アメリカ的な支配の型が出現したとみてよい。

第3期には、まず、①既成トラストの組織替え、②消費財部門の横断的な企業合同、そして③関連企業の買収合併といったかたちで株式会社化が一段と進化した。①は、1890年のシャーマン反トラスト法の制定をうけたもので、各種トラストは、単一企業に合併したり、持株会社制をしいたりして、¹⁰¹いわば独占力を喪失しないやり方でこれに対処した。また、ここでは、新たな株式会社への転換にさいし、株式を普通株と優先株に分ける操作が加えられたが、これは証券市場を一段と拡大したばかりか、同時に支配の集中をも加速させたのである。②は、マッチ、タバコ、澱粉、皮革、ゴム等の部門での企業集中であるが、ここでも合同新設会社はトラスティー方式に準じた手法をとった。③は、1889年のニュージャージー州における持株会社認可立法の影響をうけたもので、競争者の買収に公然とのりだし、従来の工場賃借等の形態での結合を再統合したものである。

93—94年の不況期には、企業合同は頓座するが、重工業では企業再編に向けて新しい動きが胎動する。この93年恐慌を契機に多くの鉄道企業が倒産するが、

その再編を目ざして、鉄道に当初から密接な金融的利害を有する投資銀行が積極的に介入することになった。また、この時期には、鉄鋼業等で再びプール（＝価格協定、生産制限、販路協定等を含む一種のカルテル）という形態での企業連繫がくり返えし試みられた。しかし、この動きは、独占的競争のなかで、加盟企業に中核的リーダーを欠いていたため、また法律的な制限もあって、すべて短命に終わった。

第 4 期には、J.P. モルガン商会、ハリマン・クーン・レープ等の活動により、鉄道企業が 6 大集団に統合され、その指揮下に入った（1901年）。この闘争においては、J.P. モルガン商会が最も卓越した組織化を行ったといわれているが、そのやり方は、議決権信託、重役派遣、利益協定を縦横に駆使した支配集中方式であった。しかし、なんとといっても、この期の大合同運動を象徴するのは、J.P. モルガン商会に主導された U.S. スチールの成立（1901年）であろう。⁶⁴ 当時あって最大最強のカーネギー社をはじめ 10 社がこれに買収合併された。J.P. モルガンは、自らシンジケートのマネージャーになり、この買収合併を企画・実行したが、ここでも U.S. スチール株と被合併会社の株式交換において水増しを行ったばかりか、自らも巨額の創業報酬を手に入れたのである。この期までに、J.P. モルガンをはじめとして有力な個人投資銀行は、他の金融機関—国法銀行、信託会社、生命保険会社等一の系列化に成功していたのである。また、同様に、ニューヨークやシカゴの一部有力な国法銀行や生命保険会社も企業集団を形成し、その中核となっていたのであって、多くの産業企業は、そのいずれかの、ないしは共同の支配下におかれることになった。したがって、この期をとおして、ほとんどの産業分野で独占的な組織化が進み、鉄鋼、石油、鉄道といった基幹産業部門を中心に重工業型産業構造が実現をみるのであって、それに伴い産業株式もニューヨーク資本市場を構成する重要な証券として位置づけられていくのである。

実際、わずか数社にすぎなかった資本金 1,000 万ドルをこす巨大株式会社が、

この期間をとおして 100 社にも著増し、1904年統計では、株式会社は事業所総数の2.4%、総生産高の74%を占めるようになった。⁴⁷ 国民経済において重要な地位をしめる、支配的企業形態になったのである。

ドイツ、イギリスに比較して、アメリカの株式会社の発展の特徴は、それが、投資銀行を始めとする金融諸機関の利益追求手段として利用されたことである。投資銀行は、産業の独占的力を、トラスティー方式で、いわば外部的かつ寄生的に利用したのであって、産業側はそれに屈せざるをえなかった。商業銀行との関連が稀薄な産業企業は、恐慌・不況期に過剰生産を処理し経営を再建するためには、また激しい企業間競争にうちかつためには、6大金融機関（モルガン商会、ファースト・ナショナル銀行、ナショナル・シティ銀行、リー・ヒギンソン会社、キダー・ピボーディ会社、クーン・レーブ社）に代表されるいわゆるマネー・トラスト⁴⁸の傘下に入らざるをえなかったのである。

こうして、アメリカ金融資本は、銀行と産業が内的に結合・癒着したドイツ金融資本にたいし、株式操作による結合を特徴としたいわゆる証券資本主義として性格づけられるが、ここにおいても株式会社の支配者は不透明ではない。トラストでも、持株会社でも、究極の所有者を追跡していけば、支配者としての少数の大株主が浮かびあがってくるからである。マネー・トラスト外の産業企業では、この点はもっと明確であり、そこでは創業者一族の支配が貫徹したのである。

以上、簡単に3ヶ国の株式会社発達史をみてきた。ここでは次の二点が確認されなければならない。第一点は、株式会社は、資本の集中・独占化と切り離しては、これを語れないということである。また、もう一点は、会社支配は株式所有にその根拠を有しているということである。古典的帝国主義段階においては、ドイツ、アメリカでは産業と銀行の特有な関連により会社間の支配・従属関係が組織化され複雑になっている側面もあるが、全体としては、少数大株主による会社支配が一般的であった。

- 注(1) 戸原四郎『ドイツ金融資本の成立過程』(東京大学出版会), 第2章第3節, 第3章第4節を参照。また, 大野英二『ドイツ金融資本成立史論』(有斐閣), 第1章をも参照。
- (2) 資本の動化か, 動員か, という論点は, 自己資本の他人資本化か, 他人資本の自己資本化か, という論点と関連して, 馬場克三氏と川合一郎氏との間で交わされたいわゆる株式会社論争で一つの争点になったが, その因果関係や相互関係を抽象的に論じて意味はない。金融資本形成期の各国の資本市場等に在り方に即して考察されるべきである。その場合, 個人企業の組織替えて株式会社化が進展したイギリスでは自己資本の他人資本化が, 銀行を介したドイツでは他人資本の自己資本化が積極的要因をなしていたとみることができよう。論争については, 馬場克三「株式会社論争おぼえがき」『会計』114巻3号, 川合一郎「株式会社論争によせて」『(大阪市立大学) 経営研究』第29巻4・5号を参照。
- (3) 大隅健一郎『株式会社法変遷論』(有斐閣), 72頁。
- (4) 大野英二, 前掲書, 第2章第2節「Ⅰ. 石炭鉄鋼業」, 「Ⅱ. 電機工業」, 「Ⅲ. 化学工業」, 「Ⅳ. 石油工業」を参照。
- (5) J. スコット, 前掲書『株式会社と現代社会』, 108—109頁。また, 株式所有面では銀行による産業支配を結論できないというのは, 表Ⅰからもある程度推測できよう。6大銀行が保有する有価証券のうち多くは貸付担保分であり, 永続参与分の比重は低い。また, 銀行は発行引受株の多くを取引所や縁故をとおして直接に売却したのであって, それは6大銀行の, 同期の産業株売出額や粗収益構成に占める証券収益額からも明らかである。

表Ⅰ 銀行別主要資産勘定科目

(a) ベルリン6大銀行合計

(単位 百万マルク)

年度	行数	手形	証券担保 貸付 ¹⁾	当座貸越 ²⁾	〔当座 預金〕	うち, 有価証券永続参 与 ²⁾	資産勘定		
							合計 ³⁾	1行 平均	
1890	6	285(22.4)	168(13.3)	501(39.5)	[415]	200(15.8)	23	1,268	211
95	6	342(18.6)	250(13.6)	806(43.9)	[627]	310(16.9)	80	1,834	306
97	6	449(21.4)	267(12.7)	853(40.7)	[701]	364(17.4)	117	2,095	349
1900	6	683(24.8)	230(8.4)	1,176(42.7)	[920]	482(17.5)	146	2,751	459
02	6	737(23.3)	420(13.3)	1,224(38.8)	[1,194]	549(17.4)	170	3,172	529
04	6	916(22.2)	457(11.1)	1,720(41.6)	[1,631]	659(16.0)	199	4,131	689

() 内は, 資産勘定合計にたいする割合。

1) 証券担保貸付(ロンバード)および証券繰延貸付の合計。

2) 個人銀行への含資を含む。

3) 表記以外の諸勘定の残高を含む。(戸原四郎, 上掲書, 第113表より転載)

- (6) とくに, 有限責任制の問題は, 激しい論議の対象となり, 産業界に賛否両論をひき起こした。賛成論が, 遊休資本を活用し, 資本の海外逃避を抑制できるとし, こ

- れを要求したのにたいし、反対論は、資本集中の必要はないし、投機と詐欺を加速するものとして、これに反対した。詳細は、大隅健一郎、前掲書、75頁—87頁。
- (7) ツガン・バラノウスキー『英国恐慌史論』鍵本博訳、141—142頁。中村通義『株式会社論』（亜紀書房）、77—78頁。
- (8) L. ハンナ『大企業経済の興隆』（東洋経済新報社）湯沢威訳、24頁。
- (9) L. ハンナ、上掲書、26—27頁。
- (10) J. Scott, “Capitalist Property & Financial Control”, Wheatsheaf Books, pp. 11-12.
- (11) J. スコット／C. グリフ『大企業体制の支配構造』（法律文化社）、仲田正機、橋本輝彦監訳、68頁。
- (12) 遠藤湘吉編『帝国主義論下』（東京大学出版会）、第3章第3節、第4節を参照。
- (13) L. ハンナ、前掲書、30頁。
- (14) J. スコット／C. グリフ、前掲書、第4章、第5章、第6章を参照。
- (15) T. R. Navin & M. V. Sears, “The Rise of a Market for industrial Securities, 1887-1902”, Business History Review, Vol. XXIX (1955), 中村通義、前掲書を参照。
- (16) 石崎昭彦『アメリカ金融資本の成立』（東京大学出版会）、第3章第2節を参照。
- (17) 石崎昭彦、上掲書、第100表（212頁）、第101表（215頁）を参照。
- (18) D. M. コット『巨大企業と銀行支配』（文真堂）、西山忠範訳、第3章「I」, 「II」, また、J. スコット／C. グリフ、前掲書、第5章を参照。プジョー委員会のマネー・トラスト告発については、H. U. Faulkner, “American Economic History”, pp. 541~600。

4. 株式会社における所有と支配

資本家的な所有と支配の原理的意味は、ブルジョア所有権法に即していえば、主体としての人間が客体としての物を「わがもの」としうる関係性（＝所有）を指し、他人の意思と行為に影響を与え（＝制約としての支配）、他人を自己の意思の下に従属させうる（＝支配としての支配）ような関係性を指す。したがって、所有は占有、使用、収益、処分といった権限において、すなわち物権として表象され、支配は、それが対等な立場にたった主体同士の自由意思による合意を原則とするため、契約を伴う金銭上の権利・義務関係、すなわち債権として理解されることになる。債権関係は、土地、資金および労働力については、それが必ずトレーダーの存在を必要とすることから、資本といえども当該所有

権者との契約を欠いては自由にそれを使用できないことによる。だが、資本はこの三者をも商品化し自己の運動の下に組みこまずにはおかないのであって、その形態が、土地、資金等の所有権からの占有・利用権の分化なのである。この三者が、商品一般と異なる、特殊な商品性を有する理由もここにある。だが、実は、労働力については、他の二者とも異なり、その商品化では処分権をも譲渡されているのであって、ここに雇用契約が労働者の支配を含蓄する根拠がある。それは、法イデオロギー的には、債権に同化されてしまうが、実質的には、物権と労働債権を統一した資本家的所有は、他の一過的な物権や債権と異なる、永続的な、果実をもたらす所有である。そこでは、所有と支配は、それぞれが原因となり、結果となるような、不可分離な、一体的な関係に入るからである。

問題は、この所有と支配の関係が、株式会社においては、どのような形態をとるか、ということである。

A. 株式会社の所有と支配

株式会社の資本は、ヒルファディングが指摘したように、出資払い込みと同時に二重の存在を与えられる。それは、一方では会社資本として $G-W \cdots P \cdots W'-G'$ の活動をくりかえすが、他方ではそれとは別個な株式証券として輾転流通する存在となる。株式会社では、出資の払い戻しはなされないのので、会社資本は現実資本として、単一の経営意思をもった資本結合態とみなされることになる。いわばそれは法人格を賦与された、一個の権利能力をもった所有主体として産業活動を遂行することになるのであって、労働者を直接的に支配する主体になる（＝直接的所有・直接的支配の主体としての会社資本）。会社資本の他との売買、貸借関係がその人格化を促進するのである。だが、株式は、マルクスがいうようなたんなる「剰余価値に対する、按分比例的な所有名義」ではないし、株主も債権者にとどまるわけではない。⁽¹⁾ いかに現実資本から切り離された別個な存在として、擬制的な価格で取引されようとも、それは会社資本の持分を、経営に参加し運営に携わる権限を有している。法は、これを、社

員権として属地位的に表現したが、株式が資本を結合させ、会社資本を成立させる元素であるかぎり、株式所有こそが会社資本に資本家としての魂（＝最大限利潤の追求）を吹き込み、それに権限を賦与する究極的かつ根源的な権力なのである（＝間接的所有・間接的支配の主体としての株主）。実質的な会社支配を担う株式所有が、間接的な所有＝支配として現われてくるところに株式会社形態のパラドキシカルな性格があるが、会社支配の実質的な帰属先が株式所有にあることが看過されてはならない。

こうして、株式会社形態にあっては、資本の二重化に対応して、所有も支配も二重化されることになる。原理的には、商品所有権と債権に統括された資本家的な所有と支配の関係が、ここでは、株式所有を介した会社資本支配と会社資本の所有に基づく労働者支配へと制度的な分離をみるのである。株式所有が、単なる物権でも債権でもない、ヨリ高次な社員権へと変形しているように、支配もここでは人と人との直接的な意思関係から、法人という擬制態を介した関係へと転位しているのであって、株主間の関係、株主と経営者との関係、経営者と労働者との関係を分析することなくして階級支配は語れない構造にある。「法人」は本来非人格的なものであり、自ら意思をもつことがなく、したがってまた人を支配し従属させることはできないからである。

B. 株式会社の法構造

株式会社法は、先の3ヶ国で、19世紀後半に、「特許主義から準則主義へ」、「専制的組織から民主的組織へ」という標語に示されるような近代的内容を整えるに至る。そこに共通する法規定を列記すると、①一定の事業目的のための多数株主の結社、②資本の株式分割とその自由な譲渡、③株主の有限責任制、④出資払い戻しの禁止と個人より独立した会社基本資本、⑤会社の法人格付与と権利能力規定、⑥株主総会等の会社機関の設置と資本多数決制、⑦資本充実・維持の原則、および⑧重要事項公示原則等となり、これが近代株式会社法の基礎概念をなすといつてよい。

株式会社法が、ゲゼッツであるにもかかわらずこのようなレヒト的側面をもったことは、法の移入関係⁽²⁾や資本商品化の論理の作用が考えられるが、それはともかく、先の関係はこのような法諸規定のうちに如何に表現されているのであろうか。⁽³⁾資本結合とその動化が①、②で、それへの現実資本の対応が、③を媒介として、④、⑤で、資本動員の法的保障（＝株主の保護）が⑦、⑧でなされているのである。また、株式資本と会社資本は形式的な分離（＝いわゆる所有と経営との分離現象）をみるが、両者は株主の地位が、特殊に、法技術的に構成され（＝社員資格）、それでつなぎとめられることによって統一される。そして、株主総会が両者をリンクする意思決定機関、また取締役会等の会社機関がそれを実行する特殊な機関として位置づけられることによって、この統一は機構的な完成をみるのである（＝⑥）。いわば、株主は「会社存在の基礎」をなし、会社機関は「会社活動の基礎」⁽⁴⁾をなす関係が、ここに形成されるのである。

ただ、法は、いったん全株主の有限責任と持分の自由譲渡を認めると、同時に、実際に資産を占有し、それを利用して活動を行っている会社資本を一個の主体として、それに所有権を認めないわけにはいかない。株主および会社関係債権者の保護を図らなければならないからである。したがって、会社資本を「法人」と擬制し、そこに一定の所有権者としての権利能力と義務を付与する。これに対応して株主は、その地位を基本的には、配当請求権、解散資産処分権をもった債権者として位置づけられることになる。だが、現実には総体としての株主が企業資産の実質的な所有者であるという動かぬ現実があるため、株主を会社法人の一構成員とし、その資格（＝社員）において、株主総会の決定に参加する権利（＝議決権）を彼にあたえ、この共益権を「自益権の価値の実現を保障する」ものとして正当化して、自益権と並存させるのである。

ここで留意すべきは、会社法は、いったん構成された「法人」にたいし、あくまでもそれに人格を認め、所有主体としての権利能力を認める、ということ

である。出資払い戻しの禁止や企業資産の私的消費、配当への流用の禁止によって、会社法人に株主からは相対的に独自の立場をとらしめ、かつそれに企業資産の自由な占有、利用の権利を与えることによって、その所有に一定の実質的内容を具備させることになるのである。この法律的所有を「実効的占有の帰属先」を示すものとみてはならない。これを見誤ると、株主の所有権の実質が失われ、会社それ自体にそれが移っているかのような錯覚が生じ、会社資本そのものを「資本家らしい資本家」とみなす「会社それ自体」論⁶⁾が、主張されることにもなる。

会社法がゲゼッツとして有する意義は、株主権を債権に解消しきれず、そこに議決権を認めるかたちで、会社支配の本質的側面を表現する点にある。これは、機構的には、株主総会の多数決制に具体的に現われる。そこでは、複数の大株主の利害対立や経営支配権をめぐるヘゲモニー闘争等も全て多数決原理で処置され、それをとおして全株主の総意が会社法人の単一の経営意思に結晶するものとされる。株主総会のこの多数決制が一人＝一議決権ではなく、一株＝一議決権にもとづくかぎり、株式所有は、一定程度、会社支配の所在とその主体を明らかにしないわけにはいかない。すなわち、それは過半数株を所有するものの会社支配を、そうでない場合には、実際に過半数支配を帰結するような少数大株主の支配を認めることになる。法律学的会社観は、会社支配について、①過半数支配、②少数支配をカテゴライズできるのである。

C. 株式会社の本質と機能

しかし、一株＝一議決権原則からいってもこの多数決原理による株主民主主義が擬制であることは明白である。それは、専制的支配を内実とする外見的な民主制にはかならず、株式所有にもとづく会社支配という本質を完全に隠蔽しきれものではない。

これは、株式会社が、支配の集中機能を担う点に端的に現われる。先の資本の民主化は、どの国においても、所有の集中を越える支配の集中を可能にした

のである。株式の分散と民主化は、少数大株主と一般株主との分化を促進し、取締役会を掌握する前者に大部分の一般株主のもつ議決権を集中せしめ、この支配権の集中代位により、総株式発行高に比し少額の持分で、例えば 2、3 割といった水準で会社資本を支配することを可能にした。もちろん、このような支配の集中を介した株式所有に基づく会社支配は、会社経営業務をも分化し組織化しないではおかない。すなわち少数大株主は会社経営の最高意思決定に関わる「戦略的支配」権を掌握しつつ、管理運営業務は、それをいわゆる経営者層に委ねることになる。株式の分散は、他面で、経営内容の社会的公開と一般株主の保護を法的に必要とするが、支配の集中を介した所有の力の貫徹に株式会社の本質的機能があることが看過されてはならない。⁶⁾

少数大株主は、会社の利益を留保するような配当政策をうち、景気変動に対する抵抗力を強化すると同時に不況期には進んで会社の整理・再編にのりだすことになるが、それは銀行の援助もあって、他社に資本参加したり、子会社を支配したりして、会社支配の二重、三重の機構を展開することになる。株式会社がいわゆる組織的独占体形成の基礎形式になるゆえである。少数大株主の支配は、ここでは、機関保有や持株会社をとおして複数の会社に及び、企業集団やいわゆる利益共同体の形成にまで進むことになる。これが、ドイツではカルテル、コンツェルン方式で、アメリカではトラスティー方式で、イギリスでは^{ジョイント・ストック}結合方式で実現されたことは、すでに前章で述べたとおりである。したがって、株式会社形式を利用した金融資本形成の問題は、銀行等の金融諸機関の株式所有に代表・凝縮される資本権力が、直接的生産過程から一定の距離をとりつつも、それとどのように融合するか、という問題である。

これを踏まえれば、株式所有にもとづく会社支配は少数支配を通常の形態とすることになり、中心権力をめぐる少数大株主間の葛藤と統一、その所在の如何が問題となる。したがって、会社支配のメルクマールたる戦略的支配の内容そのものが問題となるが、ここではとりあえず、少数支配にあっても、「資本

自身の二重性と同一性」が、所有と経営の分離とその統一が貫徹していることを確認すれば足りる。当該株式トレーダーが誰れになり、誰れが経営支配権を掌握するかは、もはや資本主義的生産関係の根幹に触れる問題ではない。株式所有が維持されていれば、株式所有の担い手が資本主義の発展につれてどう変化しようと、株式所有による会社支配は貫徹するからである。株式は、資本自体の所有が証券に「化体」⁷⁾されたものであり、会社支配はこれに根源的かつ究極的に根拠づけられているということが重要なのである。会社法人自身が所有主体となり、それを代行する経営者が株主に対抗できるかのような地位を獲得しえたとしても、それは、所詮資本の分節化の法イデオロギー的、人格的な表現にすぎない。

以上、株式会社の本質は、株式所有の分散＝社会化を通じた資本家的私的所有の徹底であり、その目的は組織化された最大限利潤の追求にあり、かかるものとしてそれは資本の集中・独占化の実効的な手段となるのである。

- 注(1) マルクスやヒルファディングの見解の一部にこのような解釈がみられるが、株式所有の有する債権的側面を過大評価したものといわざるをえない。これへの批判としては、中村通義、前掲書、第3章及び債権説批判を展開している川島武宜、富山康吉、大隅健一郎の前掲書を参照。
- (2) ドイツ法とフランス法の関連については大隅健一郎、前掲書、第2章を、イギリス法とアメリカ法の関連については、D. Votaw, "Modern Corporations", Prentice-Hall, New Jersey, 正木久司『株式会社論』(晃洋書房)第3章を参照。
- (3) この問題は、株式会社の本質をどうとらえるかという戦前からなされてきた一定の論議と密接に関連している。株式会社の本質を、①株式制度、②重役制度、③有限責任制の3点に絞った上田貞次郎にたいし、福田徳三は①のみ経済上の要件で、これに法人制度を加えれば、その本質はつきるとした。これにたいし上田はあくまでも資本の証券化 *Effektivierung* を第一次的に重要としながらも、③についても経済上の要件だとしてこれを譲らなかつた。大塚久雄が、その「決定的指標」として、①全社員の有限責任制、②会社機関、③譲渡自由な等額株式制、④確定資本金制と企業永続性をあげ、①を決定的、③を媒介的としたことで、論議の方向は定まり、戦後は有限責任の内容的意味やその株式譲渡との関連が、岡村正人や馬場克三により追求されることになった。

だが、有限責任は、本来、経済と法の両面に関わる問題であって、それを上田、

大塚、岡村のように「経済的内容」を有するものとして一面的に扱うのは疑問である。以上の論議全体を手ぎわよく纏めたものとして、鈴木芳徳『株式会社の経済学説』（新評論社）第 3 章第 1 節を参照。

- (4) 大隅健一郎，前掲書，147頁。
- (5) 北原勇，前掲書，第 3 章及び第 5 章を参照。そこでは，株主の間接的所有権が「その実質を失」い会社それ自体の手に移るということから，「会社自体による所有の実質化」（同，107頁）が説かれている。
- (6) 株式会社^が有する支配の集中機能を積極的に主張したのは宇野弘蔵『経済政策論』（弘文堂）であるが，当の宇野も，「実際の経営が，直接大資本家の指揮を離れ，経営者の手にある場合」ないしは「比較的には少額の自己資本をもって巨額の他人資本を支配する」場合には，「その支配はもはや所有によるとしてしまうわけにはゆかない」（同，180頁）として，経営者支配論を容認するような発言をしていた。株式所有に関する認識が，宇野にあってもなお不徹底であったといわざるをえない。いかに少数支配になろうと，それは資本家の再生産過程に対する資本家の支配機構の発展を示すものにすぎず，株式所有の力を否定するものではない。
- (7) 「化体」 Transsubstantiation という用語は株式＝物権説を唱えたサヴィニーが株式所有に使用して以来，株式を会社財産への割合的持分とみる物権説と密着した概念であるとして批判されてきたが，ここでは，社員権説にのっとったうえで，株式株主権の共益権の側面には所有権が変形・転化されているという意味で，これを使っている。松田二郎『株式会社法研究』（弘文堂）23—24頁。

5. 現代企業の支配構造の分析に向けて

大戦間，第二次大戦後に，資本主義は著しい変容，発展を遂げた。そこでは株式会社にも「構造変革」と呼ばれる，激しい変化がおこった。その特徴を一言でいえば，「^{パーソナル・ゴゼンロン}人格的占有から^{インパーソナル・ゴゼンロン}非人格的占有への発展」（J. スコット『株式会社と現代社会』，97頁）であり，各先進資本主義国は，金融と産業の相互関連と統合を独自に発展させることにより，この非人格的占有を様々な形態において実現した。

まず，イギリスでは，第一次大戦後の合併ブームと産業合理化運動の進展をまって，銀行と産業との関係が密接になり，個人支配，同族支配が後退する。いわば，銀行は産業再建の「機関車」となることによって，同時に機関保有化を進めた。イギリスの金融資本は従来の海外投資依存型の構造を変容させつつ

漸くここに重工業化を達成することになった。証券市場の発展により、ビッグ・ビジネスが勃興し、創業家族の株式所有による支配を残しながらも、所有と経営の分離は進み、株主とは区別された独自の経営者層が形成されるに至った。

ドイツでも、大企業が混合経済的企業として増加・発達するなかで、経営者勢力が増大すると同時に株式の分散と「法人・機関」保有が進展をみた。アメリカでも、ニューデール期までに、投資銀行は、一方で外国資本の重要性の低下、他方でフォードを始めとする自動車産業の胎頭や産業企業側での内部留保の増進、さらに法制的にもグラス・スティーガル法による銀行業と証券業との分離等がある、その地位を低下させるが、マネー・トラスト自体は急成長した公益持株会社、保険会社、投資信託会社に関与し、企業と株を相互に持ち合ういわゆる「双対の構造」のインナー・サークルに姿を変えて金融支配を継続することになる。

ここに共通しているのは、株式所有の機関化であり、この傾向は第二次世界大戦後にはさらに徹底して進む。そして、これを反映して、法学では「会社それ自体」⁽¹⁾や株式＝債権説が有力な会社法思想となり、経営学、経済学ではマネジメント・コントロール マネジアル・キャピタリズム 経営者支配、経営者資本主義が唱えられることになった。ここでは、経営者支配論とそれをめぐる論争を素描することを通して、現代金融資本の支配構造にアプローチするための分析視角を明確にしたい。

A. 経営者支配をめぐって

バーリー・ミーンズは『近代株式会社と私有財産』で、巨大企業のもとで株式の広範な分散と大株主の持株比率の低下が生じていることを指摘した。そして、会社支配の形態変化すなわち会社支配者の株主から経営者への移行をもって経営者支配論を説いたのである。『ビジネス・リーダーシップ』で、1930年代のアメリカ大企業における経営意思決定の主体と態様を綿密に調査研究した R. A. ゴードンも、経営管理の複雑化、大規模組織化とそれに対応した専門知識、経

営能力の重要性の増大のため、いまやビジネス・リーダーシップは経営者集団によって担われていると結論し、経営者支配論を大企業の経営組織面から補強することになった。多くの企業で、取締役会にある筈の最高権力がそれに雇用されている C. E. O. の手に集中し、経営体は外部の制約から自由になった。もはや、株主や金融集団の利害は「一つの牽制要因」にすぎなくなっており、C. E. O. を選出する力も事実上経営者の手中に移っている、というのである。この経営者支配論は、さまざまな解釈を生みながらも、⁽²⁾ 戦後も R. J. ラーナー、E. S. ハーマンらによって再確認され、今日に至っている。⁽³⁾

経営者支配論に対する批判は、経済力集中・独占を批判する観点から、また富豪家族、金融資本の支配を主張する立場から、いわば議会・政府機関サイドとマルクス主義サイドの両面から行われた。前者は、TNEC 報告書→パットマン報告書→メトカーフ報告書をへて、最近の D. M. コッツの調査研究に至る系譜を有する。そこでは、法人による会社支配が「所有者支配」の範疇に入れられ、商業銀行の信託部の株式保有が問題にされた。また、支配の問題—「経営における代表性」の問題—や重役派遣制の問題がとりあげられ、会社支配の「究極的な権力」に焦点をあてた分析がなされてきた。そこでは、所有者支配、金融支配の比率があいかわらず高い比率にある、⁽⁴⁾ ということが結論されている。後者は、A. ロチェスター、V. パーロ、バラン=スウィージーをへて、R. フィッチ=M. オッペンハイマー、S. メンシコフに至る系譜をたどる。ここでは、巨大金融インタレスト・グループとそれを頂点で支配する少数の家族の同盟が「真の支配者」とされた。各種の機関株主（=生命保険会社、投資信託会社、年金基金、銀行信託部等）は事業会社の株式を集中しているが、それ自身インタレスト・グループの内部に組み込まれている。したがって、真の権力者は「黙許された」インタレスト・グループの統率者たる同族家族であり、経営者は経営の業務監督を委ねられる「雇い人」にすぎない。経営者は、オートノミーを有しているようにみえても、所詮同族内に適格者がいない場合の「撰

政」にすぎない（フィッチ＝オッペンハイマー『だれが会社を支配するか』、岩田巖雄・高橋昭三監訳、82頁）、と。また、バラン＝スウィージーは、これとは異なり、経営者支配を承認しつつ、会社自身が最大限利潤を追求する「現代の資本家」（『独占資本』、小原敬士訳、57頁）になっているという解釈を示した。

経営者支配論をめぐる多くの論議が交わされ、多方面にわたって対立点、論争点が形成されてきたが、そのうちとくに重要なのは、①支配分類の基本的規準となる「切り離し点」^{カット・オフ・ポイント}の設定、②金融支配の有無、そして③会社支配の内容の定義づけ、の問題である。

①については、バーリ＝ミーンズが、経営者支配を範疇化するに際し、20%を「切り離し点」にし、それ以下の持株比率を、なんら内容的に検討することなく、経営者支配の類型に一括したことに端を発する。そもそもこの数値には、経験によるという以外は、なんら論理的根拠はなかったのであって、所有者支配型にたいし経営者支配型を浮かび上がらせるために設けられた機械的、画一的基準にすぎない。それゆえ、この持株比率は、時代の経過にしたがい、また論者によって、10%、5%、それ以下と様々に設定されたのである。しかし、スウィージーもいうように、会社支配の問題は、「その本質からしてすぐれて質的性格のものである。どんな統計技術を用いても、それらの関係を量的な尺度にすることはむずかしい」（『歴史としての現代』、182頁）のである。それは、支配類型化の目安としては利用できても、経営者支配を基礎づけるものではない。^[5]

②は、機関株主、とくに商業銀行信託部等が会社を支配しているかどうか、をめぐる論議であって、バーリ自身も後に動揺を示した問題であった。D. M. コッツは次のように金融支配、銀行支配を主張した。金融機関（商業銀行、投資銀行、生命保険、投資会社等）の支配力の源泉は、①株式所有力（→議決権、委任状闘争、株価操作・株式売却等）、②資金供給力（→「保護条項」、 「管財制」導入、追加資金の供給拒否等の各種の脅し）と利子率の変更力、情報力等

にあり、その力は取締役派遣、議決権行使、そして「^{インフーマル・プレッシャー}非公式の圧力」というかたちで行使されている、と。これにたいし、E. S. ハーマンは、①については、高い持株回転率、信託業務の有する非支配的性格（＝信託受益者による利益追求圧力、保管受託者的性格）、友好的、互恵的な株式保有（＝利益共同体の形成）と潜勢的支配力行使の消極性（＝議決権棄権）を、②については、外部金融への依存の低下、借入の非従属的性格（＝借入能力の企業信用力としての評価）を、また取締役派遣については、その経営者支配への補強的側面を挙げ、経営者は委任状懇請機構を掌握しているとして、銀行の制約力を認めながらも、その産業支配を否定した。また、金融支配説は、金融機関自体の支配構造の分析を欠いているという痛烈な批判を展開した。⁽⁶⁾ 例えば、D. M. コッツにしても、金融インタレスト・グループの支配の中心をなす銀行家については、「創業大資本家の子孫」というだけで、それ自身広く株式分散している大銀行における所有と支配の問題を正面から取り上げることはなかったのである。⁽⁷⁾ これと同様な論議はフィッチ＝オープンハイマーと J. オコンナー、P. I. ブランバークとの間でも交わされた。前者が、信託勘定による議決権行使の裁量権、企業年金基金の投資戦略としての利用、そして重役兼任関係等で銀行支配を説いたのにたいし、後者は、「収益性のある企業の生産性に破滅的な影響をおよぼすような行動をとる金融資本家はいない」⁽⁸⁾ として、それに反対した。

いずれが正しいのか。銀行と産業企業を並置し、両者の関係を融資、株式保有、役員派遣等の関係でとらえるかぎり、一応前者は後者を制約し、直接的に支配する可能性を有しているといえよう。融資面では、銀行と産業との力関係は、資金の需給関係等に規制される点で、ケース・バイ・ケースといわざるをえず、融資条件（担保設定の仕方、利率期間および融資額）を問題にしても、せいぜい銀行の制約力、影響力がいえるにすぎない。これにたいし、株式保有面では、銀行は産業支配の潜勢力を有しているといってよい。⁽⁹⁾ だが、このような見方自身いささか平面的すぎる。諸企業は、資金、資本を求めて銀行を一

つの中心点とするような群ないし集団を形成している。したがって、その全体構造のなかで、戦略的位置を占める銀行と産業との関連をいわば属地位的に問題にしなければならない。銀行支配はそこでの銀行と産業の結合、癒着の緊密度や強度に応じて、インタレスト・グループごとに、また国、時代に応じて、様々な形態をとると考えられるのである。

③は、企業は、株主から信託された法人として様々な権限（＝株式発行、配当決定、定款変更、合併等の権限）と権力（＝従業員を指揮する権力、製造・販売の規模、技術、方法を決定する権力、資本拡張の範囲、割合、速度を決定する権力等）を有するが、そのなかで会社の支配に欠かせぬ権限、権力、換言すれば最高経営意思決定とは何か、という問題である。パーリは、「取締役会を選出できる現実的な力」にそれを求め、D. M コッツはそれに広範な政策決定力（＝企業目標、拡張政策、財務政策および利益分配政策）を加え、重要性の低いものを会社支配者は経営者に委ねると主張した。また、ド・ヴローイが経営の意思決定領域を戦略的領域と業務的領域の二つに分けたのをうけて、J.スコットは業務遂行は戦略に従うとし、「戦略的支配」という用語を使ってその重要性を強調し、その内容を長期目標の決定、規模採択、資源配分の決定でおさえた。¹⁰⁰ われわれは、ド・ヴローイ、J.スコットの見解を基本的に支持できるが、取締役会の構成を決定する力もそのうちに含めるべきだと考える。企業の指揮・監督活動は彼らによって実質的に担われているのであって、その任命権・罷免権を欠いては会社支配は実現されないからである。実際、長期目標にそい、収益をあげている限り、経営者の交代は経営者自身に委ねられてもよいが、目標からはずれたり、収益が悪化した場合には、会社支配者は干渉を積極化し、場合によっては彼を罷免しなければならない。それができないとすれば、とうてい会社を支配しているなどとはいえないからである。

B. 概念装置の検討

会社支配の究極的な、根源的な力としては、株式所有が第一次的な重要性を

有する。法はこの関係を、会社の権力、権限については、株主総会での総意にもとづき、株主から選出された取締役会が、株主の信託をうけて、これを行務する、と表現している。法は、株主総会における単一経営意思の形成を、多数決原理で基礎づけるので、会社支配に関しては過半数支配と少数支配がありうることを十分に認識できる。しかし、法学的認識の有効性はここまでである。経営者支配の現象を眼の前にすると、ましてや「非人格的占有」といった事態が出現すると、法はそれを容認せざるをえず、むしろこの現象を株式＝債権説や会社それ自体論といったかたちで追認し、正当化することになる。いわば、自らのイデオロギー性を暴露するわけである。したがって、会社法が知る会社支配類型は、過半数支配、少数支配に経営者支配を加えたものになるが、これが株式の本質から逸脱した認識（＝株式債権説）である以上、われわれは視点をふたたび法律的所有から経済的所有へと移さなければならない。もちろん、現実的には経済的所有も法律的所有に媒介されており、会社支配は経済的かつ法的に実現されているのだが、もはや会社法的認識によっては、少数支配と経営者支配の境界はおろか、⁴⁴ 経営者支配の概念の妥当性如何といった問題は、十分に論じられるものではないからである。

したがって、焦点は、過半数にみえない会社支配にあり、これを持株比率の機械的な基準設定に依拠しないで——例えばゴールドスミス＝パーミラーは少数支配を30%、10%を基準に「高位」、「中位」、「低位」の三つに分けた——、どう概念化するかにある。D. M. コッツは、支配の基本的範疇を、金融支配、所有者支配、混在支配、中心不定支配の4つに分け、前2者については3要件（＝金融支配の場合は、①1社で10%以上、②1社で5%以上、重役派遣、③特別な状況、所有者支配の場合には、①、②は共通しているが、③はその他の株主で5%以上なし）を全部満たしているか、少くとも一つを満たしているかで、それを「完全な」ものと「部分的な」ものに分け、さらに前者のいずれにも属さないものを「中心不定支配」と定義した。

また、J. M. シュバリエは、持株比率だけではなく、株主と取締役との一致如何も大きな意味をもつとし、支配タイプを過半数所有、少数支配、支配的影響力、経営者支配の4つに分類した。²³

しかし、これらはいずれもいまだ経営者支配の概念から完全に抜け出してはいない。A. カトラーは「実効的占有」（生産手段の運用を支配し、かつそれらの利用から他者を排除する能力）は、会社それ自体に付与されていると主張しているが、J. スコットもいうように、法律的形態としての株式会社は行為能力をもたないのであって、その真の帰属先は、戦略的支配権を握る株主とみななければならない。²⁴したがって、支配とくに少数支配の概念を明確にするためには、まず、一方で少数大株主の集団内での協調、対立および闘争をとらえ、他方で当該企業の戦略的支配に関わる最高意思決定の内容を探り、所有の権力がどのようなプロセスをとおし、どのように貫徹するのかを具体的に考察する必要がある。また同時に、「非人格的占有」が進んでいる場合には、当該会社が帰属するグループ全体の企業間支配・従属関係の中でその位置を確定し、支配権力の所在を解明しなければならない。

この課題に鋭角的に切りこみ問題を提起したのが、M. ツァイトリンの少数支配論、利益関連集団（＝コンステレーション）論であり、それを実証分析の規準として発展させ、活用したのが、J. スコットのそれである。M. ツァイトリンは少数支配こそ現代株式会社に特徴的な支配様式であるとし、少数支配は単純な持株比率の規模だけでは確認されないという視点から、「切り離し点」の設定を批判した。また、「会社とそれが包含される会社間関係のコンステレーションのなかでその会社が占める地位に関連して」、²⁴ いわば属地的に会社の支配様式をみなければならないと主張した。

これをうけて、少数支配を、「分割された少数支配」、^{ノブアド・マイノリタイ・コントロール} 「限定された少数支配」、^{リミテッド・マイノリタイ・コントロール} 「排他的な少数支配」、さらにこれに上位20位の株式保有状況如何という視点から一定の実証分析を加え、「^{イタスタループ・マイノリタイ・コントロール} 確実な少数支配」という概念を使って少数^{セキアール・マイノリタイ・コントロール}

支配概念を精緻化した。⁶⁵ また「利害関連集団を通じた支配」(the control through a constellation of interests) というカテゴリーを発展させて現代株式会社の支配構造を解明したのが、J.スコットである。彼は近著“Capitalist Property & Financial Power”では、経営者支配の概念を消極化するに至り、支配類型論を、基本的には多数支配、少数支配、そしてコンステレーションの3つで構成するにいたっている。⁶⁶ ここに漸く、経営者支配論の克服の端緒が開かれたのであって、所有と支配の関連をめぐる分析は、新しい地平に突入したとあってよいが、それは、ここでわれわれが展開してきた株式会社論からみれば、当然の帰結といわなければならない。

C. 鍵概念としてのコンステレーション

株式所有の機関保有化が進むと、大株主ないしその集団が排他的な地位に立ったり、連合、提携して議決権を行使するといったことがないような事態が頻出する。ここにあっては、誰れも少数支配を達成できないが、取締役会は彼らの権益を無視もできないという状況が生じるが、このような支配様式は、少数支配とも経営者支配とも異なっている。J.スコットは、これを「コンステレーションによる支配」と定義し、株式分布パターンの変化となって現われる大株主間の権力バランスの推移如何では少数支配にも経営者支配にも変わりうるとしながらも、この支配類型を「現代資本主義における大産業企業の最も特徴的な支配様式」⁶⁷ である、とした。

このコンステレーションによる支配の実例を、J.スコットはインペリアル・グループに即して説いている。⁶⁸ クェート投資公社、ウィルズ・ファミリーを除く大株主20社のうち、どの参加金融機関—9 保険会社8.3%、5 銀行4.6%、2 ユニット信託グループ1.6%、2 年全基金1.7%—も競争関係にあるので、凝縮された一集団としては活動できない。プルーデンシャル保険会社にしても、単独では持株が不十分である。インペリアル・グループの取締役会は、それゆえ、どんな特定のコンステレーション・メンバーの利害にも影響されない。し

かし、全体としては、コンステレーションから独立して、増資や困難期の再建はできないのであって、その意味では、コンステレーションによって支配されている。ただ、この支配は不安定であって、メンバーの一部が取締役会を支配しようとしたり、そのために他のメンバーの支持をとりつけたときには、少数支配に転化しうる、というのである。

そもそも、この概念は、機関株主の支配主体を問題にする、すなわち「だれが支配者を支配するか」を問う、金融支配論への批判に応えるために用意されたもので、J.スコットは金融機関の株主構成や相互会社たる保険会社の資金運用や役員派遣状況を分析して、それらがコンステレーションによって支配されていることを明らかにしたのである。¹⁹⁹

J.スコットによれば、上位株主20位の持株比率を10%~50%の幅でとれば、現代イギリスの大企業250社のうち100社はこの範疇に入り、そのうちとくに20%~29%の61社は、コンステレーションによる支配の重要な構成員をなすという。²⁰⁰ ロイズ銀行は、1976年に定款でどんな大株主も500以上の議決権を行使できないと特別に定めたが、結局新株発行に際し、コンステレーション・メンバーのプレッシャーをうけ、2年後の1978年に議決権項目の変更を行わざるをえなかったが、これはコンステレーションによる支配の実態を示す一例だとされる。²⁰¹

最後に残る問題は、コンステレーションの構成員とその支配者の問題だが、これについてもJ.スコットは、現代のイギリスのトップ250社のうち、コンステレーションの支配下にある会社100社に参加している株式保有グループ192法人（銀行、生命保険会社を含む大企業、同族グループ、教会、自治体、外国企業等から成る）を洗い出し、それ自身上位250社に属する60社の大株主がコンステレーション支配下の100社の3分の2以上の株を掌握し、支配構造のなかで、ヘゲモニー的地位を維持していると主張している。²⁰² 金融・非金融を問わず、これが金融資本の諸単位をなすとされ、それがどこまで支配力、影響力

を行使できるかは金融支配の構造内の地位にかかっているとされる。したがって、その構造がとらえられなければならないが、これを J. スコットは、グラフ理論、Q 分析を駆使したネット・ワーク理論で、図式化せんとしているのである。

以上、J. スコットを中心にコンステレーション論を瞥見してきたが、この概念が経営者支配論にかわる新しいパラダイムを提示していることは動かせないところであろう。ネット・ワーク理論によるコンステレーションの支配構造の解析は、いまだ重役兼任制の次元でしか展開されておらず、²³ それがすぐれて「質的性格」を有する会社支配の問題の解明にどこまで有効性をもちうるのか疑問もある。²⁴ だが、「非人格的占有」が、会社支配において属地位的な性質を有することは否定できないのであって、株式所有の第一次的な重要性という観点から現代企業の所有と支配の問題を解明する場合には、コンステレーションの支配構造の分析は、その可否を握る決定的なポイントになると考えられる。

注(1) 第一次大戦後、ドイツの会社法は、企業の自己価値と公共性を重視する、「会社自体」の法思想を生むことになった。詳細は、大隅健一郎、前掲書、第3篇を参照。

(2) 村田稔『経営者支配論』（東洋経済新報社）、第3、4、5、7章を参照。また、経営学研究グループ『経営学史』（亜紀書房）、第3章も参照。

(3) R. J. Lerner, "Management Control and the Large Corporation," New York, 1970, E. S. Herman, "Corporate Control, Corporate Power," New York, 1981. 因に、ハーマンは巨大会社200社の独自調査を行い、経営者支配（＝持株比率5%以下）の会社82.5%、少数所有者支配の会社14.5%であるとし、残りが政府支配0.5%と金融支配0.5%であるとした。

(4) T. N. E. C 報告書は、家族支配、会社支配を含め所有支配が約7割、残りの3割が「支配的利益集団なし」であるとし、3家族（デュボン、メロン、ロックフェラー）および13家族の産業支配力を指摘した。バットマン報告書は銀行等の信託認定と銀行と産業企業との役員結合状況を調査し、「機関の権力による支配」に警鐘を鳴らした。メトカーフ報告書も同様の調査を継続したが、D. M. コッツは、1967～1969年の上位200社の支配分析結果を、金融支配、所有者支配で58.4%、残る42.6を「中心不定支配」と発表している。(D. M. コッツ、『巨大企業と銀行支配』、122頁)。前3者については、正木久司『株式会社支配論の展開』（文真堂）、第2部を

参照。

- (5) P. I. ブランバーク『巨大株式会社』（中村瑞穂監訳、文真堂）を参照。ブランバークは固定的な基準の採用は非現実的であるとし、支配に必要な議決株数を状況に応じて具体的に設定し、ラーナーらは少数支配を過小評価している、と批判している。
- (6) P. M. コッツ前掲書, E. S. Herman, *ibid*, p. 50.
- (7) J. M. シュヴァリエの「銀行の最も重要な株主は銀行それ自身である」(“The Financial Structure of American Industry”, p. 115) を受けて, J. スコットは, 銀行の自行株保有, 銀行間相互持合を重視し, 銀行も利益関連集団に支配されているとみるのが「妥当」(前掲書, 79頁) としている。
- (8) J. O'Connor, “Who Rules the Corporations?” (『誰れが会社を支配するか』, 所収), P. I. ブランバーク前掲書を参照。
- (9) D. M. コッツは, 第2次大戦以前は, 金融支配の基本的源泉は貸付資本供給過程での支配で, 株式所有に基づく支配は副次的な源泉にすぎなかったが, 戦後機関保有の進展とともに後者が「支配力の第一の源泉」になった, と主張している。しかし, これはおかしい。株式所有は, 最初から支配の基本的源泉だったのである。彼は「支配」と「影響」の概念を区別していない。
- (10) De Vroey, “The Owner’s Interventions in Decision-making in Large Corporations”, *European Economic Review* 6, J. スコット『株式会社と現代社会』(文真堂), 33頁—34頁。
- (11) 北原勇の「会社それ自体」論は, 会社を実体視した法学的株式会社論といってよいが, それは, 彼が少数支配とマネジメント・コントロールの間に, 持株にもとづく力と経営者としての力とのいわば「合体型コントロール」という折衷的なカテゴリーを設けているところにも表現される。北原勇, 前掲書, 175頁。
- (12) D. M. コッツ, 前掲書, 82頁, J. M. シュヴァリエ, *ibid*, p. 67.
- (13) A. Cutler et al, ‘Marx’s “Capital” and Capitalism Today’. Vol. 1, London: Routledge and Kegan Paul, pp. 249-275.
- (14) M. Zeitlin, ‘Corporate Ownership and Control; The Large Corporation and Capitalist Class’, *American Journal of Sociology*, pp. 1107-8. なお, ツァイトリンは, コンステレーションの接合点に個人, 血縁をみており, 次のような鋭い発言もしている。「一見, 関係ないかのように見える諸個人を, 支配の目的のために凝縮性のある自己帰属単位を結合している血縁関係の網の目に関連させて研究することなしに, 巨大株式会社の支配の所在を分析することは, 出発点がまちがっている。」(*ibid*. p. 1108).
- (15) J. スコットは, 『株式会社と現代社会』→『大企業体制の支配構造』→“Capitalist Property & Financial Power”, と順次, 少数支配概念を豊富化してゆく。これは, 彼が, 支配類型を, ①過半数支配, ②少数支配, ③経営者支配, ④コンステレーションの4つから, 3つに絞っていく過程と並行している。

J.スコットは、少数支配概念を、まず、「排他的な少数支配」(=「切れ離し点」10%をこえる単一企業による支配)、「分割されたり少数支配」(=2つ以上の企業の提携による支配)、及び「限定された少数支配」(=持株比率10%をこえる筆頭株主が取締役会を代表しているが、他の株主ないし株主集団に破れる可能性があるような支配)の三つに分ける。そして、上位20位の株主による、会社意思決定に際しての投票ダイナミズム(=logrolling や vote trading)を考察することによって、新たに「確実な少数支配」(=筆頭株主の支配権が残る19名の連合によって投票で打ち負かされることがないような支配)を析出し、先の暫定的な少数支配概念とそれによる分類分けを再検討している。

J.スコットは、その「戦略的支配」の内容を、P.S. フローレンス、R.A. ゴードン、M. ツァイトリンの3人から学んでいる。ゴードンは、少数支配を、「発議より承認」を行う消極型と介入・指令を発する積極型に分けていた。また、フローレンスは、「20—20のルール」(=あわせて20%以上の株式を保有した20人ないしそれ以下の株主が、断固としたグループを形成すれば、少数支配は可能というルール)を主張し、少数支配概念の再構築を図っていた。

表 a Corporate control in Britain: provisional classification (1976)

Mode of control	Type of controller							Totals
	Personal	Corporate			State	Mixed	Other	
		British	Foreign	Mixed				
Public corps	—	—	—	—	10	—	—	13
Wholly owned	7	1	28	3	2	0	0	38
Exclusive majority	14	1	9	0	1	0	0	25
Shared majority	0	7	1	4	1	2	0	15
Exclusive minority	19	12	5	0	0	0	0	36
Shared minority	0	2	0	0	1	8	0	11
Limited minority	3	1	0	0	0	0	0	4
Mutual	—	—	—	—	—	—	8	8
Constellation of interests	—	—	—	—	—	100	—	100
TOTALS	43	24	43	4	18	110	8	250

Note: The 100 enterprises controlled through a constellation of interests have all been allocated to the 'mixed' category, though it would, of course, be possible to subdivide them under various headings. This possibility is pursued in Chapter 5. (ibid, p. 53)

- (16) J. Scott "Capitalist Property & Financial-Power". Wheatsheaf Books. p. 51. なお、スコットは、一方では銀行信託部の真の株主や nominee (=名義人) の発見に工夫をこらし、他方では 'logrolling' (=投票権の取引) という概念や少数支配の質的性質を重視して、技術的に中立的な会社支配の暫定的分類から、最終的分類を導いている。イギリス、アメリカ、日本の3ヶ国の比較で、この分析が行われているが、イギリスでみると、表 a、表 b のとおりである。
- (17) J. Scott, 『株式会社と現代社会』(文真堂), 75頁。
- (18) J. Scott, "Capitalist Property & Financial Power", pp. 94-96.
- (19) J. Scott, 『株式会社と現代社会』, 51頁,
- (20) J. Scott, *ibid*, pp. 96-97.
- (21) J. Scott, *ibid*, p. 99.
- (22) J. Scott, *ibid*, p. 101.
- (23) J. Scott/C. グリフ『大企業体制の支配構造』を参照。
- (24) 資本、資金、役員派遣が、会社間ネットワーク形成の三本柱になるが、資本参加 (=株式保有、相互持ち合い) と融資関係 (=短期融資と長期信用) は、状況に応じて関係性の質が変化するので、それをどのように数量化し、図式化するか、むずかしい。また、各々で、パーソナル・ネットワークを作成できたとしても、それを

表 b Corporate control in Britain: final classification (1976)

Mode of control	Type of controller							Totals
	Personal	Corporate			State	Mixed	Other	
		British	Foreign	Mixed				
Public corps.	—	—	—	—	13	—	—	13
Wholly owned	7	1	28	0	2	0	0	38
Majority	15	2	9	0	2	0	0	28
Shared majority	0	7	1	3	0	1	0	12
Secure minority	13	9	3	0	1	3	0	29
Limited minority	11	4	2	0	0	1	0	18
Shared minority	0	2	0	0	0	2	0	4
Mutual	—	—	—	—	—	—	8	8
Constellation of interests	—	—	—	—	—	100	—	100
Totals	46	25	43	3	18	107	8	250

(ibid, p. 64)

全体構造に統合し、グラフ化するのは、やはり性質が異なるので相当の困難が伴うであろう。

㉔ J.スコット/C.グリフ, 前掲書, 132頁。

おわりに

J.スコットは、「経営者支配は、過半数支配から利益関連集団を通じての支配への転換を特徴づける短命なる現象」^㉔と呼んだが、より正確には、それは、有効な概念装置が開発されなかったため蔓延した外観といわなければならない。いまや、現実が、理論をのりこえて、この外観を見事に打ち砕きつつある。情報資本主義と呼ばれ、経済のソフト化、情報化といわれる、ハイ・テクノロジーの発展を基礎においた現代資本主義の地殻変動は、M&A 旋風をアメリカ、EC、日本に巻きおこし、所有と経営をダイナミックに再結合させつつある。これをもって、資本主義の末期とみるか、新しい段階への突入とみるかは意見の分かれるところであろうが、一部の株式=債権論者や社会民主主義者がいうように、所有の力が「睡眠」状態に向かっていないことだけは確かである。