

1

本論文は、今日大きなテーマとなっている企業統治の問題に、筆者独自の視点からアプローチしたものである。筆者は、企業統治をめぐる従来の研究の中に株式会社支配論をも含め、従来の企業統治論は、もっぱら「誰が企業を支配しているか」あるいは「経営者を誰がどのように規律づけているか」という視点からなされてきたとする。そして、米英では企業統治上、中心的役割を果たしてきたのは「市場」であるのに対して、日本では銀行や大株主といった「資金提供者」が統治の中心的役割を果たしてきたとする見方が一般論であると考えた上で、しかし筆者自身は、日本では経営者がそうした資金提供者を「制御」してきたのだとして、最終的に「企業の自己統治」論を主張するのである。

本論文の構成は、次の通りである。

第1章 問題設定と既存研究の展望

第2章 特定の資金提供者システムの原型の形成過程

第3章 企業-資金提供者間関係:マクロ的概観

第4章 企業-資金提供者間関係:大企業30社の分析

第5章 <資金提供者の影響力>の制御

第6章 企業の自己統治と制御戦略

第7章 制御戦略を支えた諸要因

第8章 結論

2

以下に、本論文の構成に即して、章ごとの論点を整理しておこう。

第1章「問題設定と既存研究の展望」では、既存研究のサーベイがなされる。その上で、筆者は、従来「資金提供者」(メインバンク、大株主)は経営者を規律づけるものとしてのみ位置づけられてきたが、それだけでは不十分であり、資金提供者に対する経営者の反作用を見る必要があるとする。資金提供者に対する経営者の能動性を強調するこの視点が、本論文の大きな特徴であり全体を貫いている。

第2章「特定の資金提供者システムの原型の形成過程」では、戦後の日本において、筆者のいう「企業-資金提供者」システムが形成された歴史プロセスが叙述される。筆者によれば、戦後新たに地位を得た新人経営者たちは労使紛争を收拾し協調的労使関係を確立することによって、銀行などの資金提供者の信頼や評価を得、「自らの地位をある程度、盤石なものにすることに成功した」のであるとされる。

第3章「企業-資金提供者間関係:マクロ的概観」では、筆者のいう企業-資金提供者関係という日本のシステムが成立した1960年前後以降、90年代にいたるまでのその関係の実態が考察される。結果として、日本企業の借入金依存型経営、株式所有の法人化が確認され、またオイルショック以降、大企業の資金調達が内部資金中心の方式に移行したことが確認される。

第4章「企業-資金提供者間関係:大企業30社の分析」では、売上高を基準に製造業上位30社を選定し、株式所有構造、資金調達構造、資金提供者からの役員受け入れの3点について実態が明かされる。それぞれの要点は、a 10大株主の中で中心をなしているのは銀行と生保である。また法人化は進んだが、集中化は進んでいない。b メインバンクを有していても借入先を特定の一銀行に集中させない傾向がある。c 資金提供者からの役員受け入れは75年以降減少し、また就任ポストも非中核ポストが増えている、というものである。本章は、「戦後日本企業に関する実証研究」という副題にふさわしく、個別データの収集の上に筆者が最も努力を傾注して分析を試みた章といえる。

第5章「<資金提供者の影響力>の制御」では、前章の結果を踏まえて、筆者自身の解釈が示される。それは、経営者が資金提供者との関係にどう対応してきたか、もっといえば「資金提供者の影響力」をどう制御してきたかという問題についてである。筆者は、対資金提供者関係は制度に規定された面もあるが、当事者間のやりとりにも大きく左右されるとして、そこに経営者による「制御戦略」を見るのである。要するに、株主構造、資金調達構造、役員受け入れ状況は、資金提供者側の収益投資行動がもたらした「自然な結果」ではなく、当該企業経営者による制御戦略(影響力の回避・分散・対抗)の結果でもあるとするのである。

第6章「企業の自己統治と制御戦略」では、経営者が資金提供者の影響力を制御することが企業統治にとってどういう意味を持つのか、その含意が説明される。筆者は、資金提供者による企業統治が平常時に機能していたかどうかは疑問であるとし、むしろ日本企業は「自己統治」の下にあった可能性が高いと主張するのである。筆者によれば、経営者が資金提供者を制御する目的で資金提供者を特定化したことは、逆に経営者自身がそうした特定の資金提供者から「ピア・プレッシャー」を受けることになり、そこに企業の自己統治が形成されたのである。これを筆者は「資金提供者に対する制御戦略そのものが経営者自身を規律づけるメカニズム」と称し、この意味で、日本企業の企業統治の中心的役割を果たしてきたのは、経営者自身であったという。なお、筆者は、このメカニズムと並んで、企業の自己統治を可能にした他の要素として「競争」という市場環境と、日本人のエートス(1 私的利益より国益を優先させる意識、2「世間並み」という規範、3 自己統治の伝統)もきわめて重要であったとする。筆者の主張が最も鮮明に展開された章といえよう。

第7章「制御戦略を支えた諸要因」では、経営者による資金提供者の制御を当の資金提供者が容認する環境が日本にはあったとして、株式投資のパフォーマンスの高さ、銀行間の競争の激しさ、第三者割当増資などの法制度、従業員主権的な企業観をあげている。

第8章「結論」では、全体のまとめがなされているが、筆者の実質的な主張は第6章において最も明瞭である。

3

全体を通じ、本論文の評価すべき点としては、以下の諸点を上げることができよう。第一に、従来の企業統治論ではもっぱら統治の客体として扱われる傾向があった「経営者」を、たんなる代理人（エージェント）としてではなく、大株主や債権者と対等な主体として考察している点である。経営者が資金提供者を制御し特定化するという考え方は、全面的には与し得ないものがあるにしても、戦後、株主総会から取締役会へ多くの権限が移行した事実などを考慮すると、まことに注目すべき着想である。第二に、丹念な文献研究を踏まえたうえで、しかもなお既存の成果に甘んじることなく、自身の手でデータを収集し地道な分析をベースにして論を進める姿勢は、本論文の大きな特長である。第三に、経営者を規律づける要因として、主たる「資金提供者への制御戦略」のほかに市場競争および日本人のエートスといった面までを対象に取り込んだ筆者の幅広いアプローチは、経営を経済現象としてのみならず文化現象としてもとらえようとするものであり、企業統治論の内容を深めるものとして評価できよう。

ところで、本論文は、筆者自身が明言するように既存のアプローチとはかなり異なり、独創的ではあるが、反面、疑問に思わざるを得ないいくつかの点を含んでいる。第一に、資金提供者との関係について筆者のこのような主張を導くに当たっては、資金コストやアベイラビリティなど他の諸要因を総合的に考慮に入れた証明も必要であったのではないかと思われる。第二に、方法論に関わる点として、筆者は例証を積み上げることによって自己の主張を裏付ける努力をしており、もちろんそれ自体は評価されるべき点であるが、併せて理論的・抽象的フレームを用いたアプローチをも導入していれば、主張がより明快になったであろうと惜しまれる。第三に、筆者が重点を置いた実証研究のデータは大企業30社分であるため、結果としていずれも優良企業のみが対象となっている。主張に一般性を持たせるためには、対象をもっと広げる必要があったのではないだろうか。

4

本論文を総合的に評価すると、上述のような問題点はあるものの、企業統治論に新しい視点を持ち込んだ貢献は大きいと思われる。よって、審査員一同は、所定の試験結果をあわせ考慮して、本論文の筆者が一橋大学学位規則第4条第1項の規定により一橋大学博士（商学）の学位を受けるに値するものと判断する。