

株式会社の支配力とは何か

On the Corporate Control Concept in the Large Stock Corporation

竹 中 啓 之

- I はじめに
- II 株式会社支配論の展開 ―支配概念を中心に―
 - 1. 所有者支配から経営者支配へ
 - 2. 代表的な株式会社支配論の支配概念
 - (1) 臨時国民経済委員会報告書 (TNEC 報告書)
 - (2) R. A. ゴードン
 - (3) パットマン委員会報告書
 - (4) R. J. ラーナー
 - (5) D. M. コッツ
 - (6) H. S. ハーマン
- III 支配概念における所有と経営
- IV おわりにかえて ―所有と経営の二重構造支配―

I. はじめに

株式会社支配論は、古くて新しい問題である。この問題に関して先鞭的な役割を担ったのが、バーリ＝ミーンズの『近代株式会社と私有財産』(The Modern Corporation and Private Property 1932)¹であることは間違いなく、この研究を受けて様々な議論が展開されることになる。この本が上梓された当時と比べ規模も拡大し、現在では社会的機関として必要不可欠なものとして位置づけられる株式会社が、誰によって支配されているのか、誰のものであるのかは今日でも重

¹ Adolf A. Berle, JR. and Gardiner C. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, New York, 1932. (北島忠男訳 『近代株式会社と私有財産』 文眞堂 1958年)

要な問題であり、簡単に結論の下せる問題ではない。しかも、現代の株式会社は、単なる経済的な存在として利益を生むための手段としてだけではなく、社会生活を円滑に、効率よく機能させるための社会的な存在として認識されており、その重要性は増すばかりである。したがって、ほとんどの個人・集団・地域が、株式会社との関わりを持っており、株式会社を取り巻く環境がより複雑になってきている。

また上記のような株式会社の外部環境の複雑さだけではなく、内部環境の観点からみても、組織形態や経営戦略の変化、コンピュータや情報通信システムの発達によるコミュニケーションの多様化などが、株式会社の構造自体を新しいものに変えつつある。

このような株式会社の内外の環境が急速に変化するなか、「株式会社を支配しているのは誰であるのか」という問題は、株式会社の本質を理解する上で大きな手助けとなるはずである。しかしこれまでの株式会社支配論の論争は、「所有者支配論」対「経営者支配論」の構図の中で繰り返されておられ、どちらか一方の立場に立って他方を批判するという手法がとられてきている。1930年代にバーリ＝ミーンズが問題提起を行ってから60年以上も経過した今、果たして現在でもこのような手法が通用するのか、あらためて株式会社の支配力とは何なのかを問いただしてみる必要があるのではないだろうか。そこで本稿では過去の代表的な支配論を概観し、株式会社の支配の概念を整理すると共に、それらの概念を通して新たな支配論の可能性を考えていくことにする。

Ⅱ. 株式会社支配論の展開 一支配概念を中心に一

1. 所有者支配から経営者支配へ

株式会社の支配の問題、あるいは株式会社の「所有と経営の分離」の問題を取り上げる際にまず確認しておかなければならないことは、株式会社における、「所有」、「経営」そして「支配」の言葉の定義である。「所有」と「経営」の一般的に理解されている定義はおおよそ次のようなものである。

- ・所有－特定の株式会社の株式を保有していること

・経営—実際に株式会社を機能させるための意思決定をおこなうこと

「支配」の問題は本稿の中核的な問題関心の部分であり、後に検討するのでここでは詳しく触れないが、従来の「所有者支配論」対「経営者支配論」の構図の中では、「支配」とは、上記の「所有」と「経営」のどちらか一方を支配力の源泉として、会社にとって重要な決定をおこなうことが出来ることである、と考えられている。

たしかに株式会社の発生当初は、規模も小さく大量の資金も必要としなかったため、所有（者）＝経営（者）、という図式が成り立っており、所有と経営の分離という概念は存在しなかった。両者は一体のものとして理解され、株式会社を支配するのは所有者であり同時に経営者でもある株主だと考えられてきた。

ところが株式会社の規模の拡大と共に、一個人が株式会社の過半数の株式を所有することが難しくなり、株式所有の分散化現象が生じるようになった。この現象に着目し、独自の調査研究を基に、株式会社の支配者は所有者＝株主ではなく経営者であると主張したのがバーリ＝ミーンズである。ここにはじめて所有と経営の分離という概念が考え出され、会社支配論における「所有者支配」対「経営者支配」の問題が提起されるのである。以下に彼らの主張をみていくことにする。

株式会社が大量の資産を獲得するためには、これまで利用されなかった小口の遊休資産を利用する必要がある。これは株式を介して、多くの個人資産を会社に集中させることによってはじめて可能になる。このことは当然のこととして株主数増加と、一人当たりの株式所有量（率）の減少、つまり株式の広範な分散をもたらす。このことを調査結果から明らかにした彼らは次のように述べている。「多くの大会社でも、（一株主の）最大の株式所有量は、総所有量の少部分を占めるにすぎず、一方、多数の群小株主が存在する」²（括弧内は竹中）と。さらに、「所有権の分散は、諸大会社の間では極端な程度にまで推進され、また、中規模会社の間でも、かなりの程度までに進展したことが明らかである」³と結論づけ

² Ibid., p.47. （前掲書 62頁）

³ Ibid., p.52. （前掲書 66頁）

るのである。

バーリ＝ミーンズの調査研究は、伝統的な考え方における、株式会社の支配者＝財産（株式）所有者という関係を崩壊せしめ、このような状態では支配者たる所有者の特定化を不可能にすることを明らかにした。この点に関し彼らはいう。「株式会社の富の所有権が、より広範囲に分散されてくるに従って、その富の所有権と、これに関する支配とは、同一の掌中にあることがだんだんと少なくなるに到った。産業用富に関する支配は、最小限の所有権益に基づいて行使されることができ、また、実際に行使される。更に、おそらく、支配は、そうした所有権益が全くなくしても、行使できる。少しの支配力も持たない富の所有権、また少しの所有権もない富の支配なるものが、株式会社発展の理論的所産として出現する」⁴ と。このように彼らは、株式会社における所有と支配の分離の可能性を示唆すると共に、株式会社支配の基盤としての株式所有の地位の低下と、それに伴い伝統的な株式所有に基づく会社支配が後退し、経営者が支配者の地位について考えたのである。彼らはいう。「アメリカに於ける諸大会社での株式所有権の分散が増大するにともなう、これら諸会社の支配に関して、新しい事態の出現したことは明白である。これら諸会社の大部分では、支配を掌握している人々は、もはや、支配的所有者たちではない。否むしろ、支配的所有者達など存在しない。支配は、ほとんど所有権とは関係なしに維持されている」⁵ と。

バーリ＝ミーンズによって、それまで株式会社支配の支配力の基盤として所有の側面しか考慮されなかったのが、所有を基盤としない、経営を支配力の源泉とする支配の在り方が存在することが明らかになったのである。かかる指摘は、所有と支配と経営の関係に新たな一頁を提起したという点で、画期的な調査として評価されてきた。しかし、一方でこの調査研究の結果のインパクトが強烈であったために、思わぬ弊害も生まれたのである。それが「所有者支配論」対「経営者支配論」の構図に関しての問題意識が、株主の株式保有量（率）の点に集中して

⁴ Ibid., p.69. （前掲書 88頁）

⁵ Ibid., p.117. （前掲書 142頁）

しまったことである。すなわち、支配的株主の株式の保有量（率）の全体の株式に占める割合が、所有者支配と経営者支配を分ける大きな指標として取り扱われるようになったのである。

2. 代表的な株式会社支配論の支配概念

バーリ＝ミーンズの指摘によって、株式会社支配論を巡る論争に多くの論者が参画することになる。ここでは、そのうちの以下の6人の論者の主張を取り上げ、バーリ＝ミーンズ以降の支配論がどのような形で展開されていくことになったかを簡単に見ていくことにする。その際に我々は、前節で指摘した問題を十分に考慮しながら、各論者が株式会社の支配概念をどう定義しているか、そして自らが定義した支配概念に基づいて、株式会社の支配者をどのように分析しているかということを整理していく。

では、バーリ＝ミーンズの支配概念とは何か。彼らは支配概念を定義している。「支配は、取締役会を選出する法律的権限を動員する一つまり、直接に、または、ある法律的手段によって、議決権の過半数を統御する一ことか、或いは、取締役会員の選出を左右する圧力を働かすか、によって、取締役会（または過半数の取締役）を選出する実際の権限を持った個人、または、集団の掌中に存する」⁶ と。つまり簡単に言うならば彼らは支配を、「取締役（会）の任免権を行使できること」と定義したのである。このように支配概念を定義したうえで、株式会社の支配形態として5つのものが存在すると仮定して、株式所有の割合による支配形態の分類をおこなったのである⁷。しかし、そこでは株式所有の比率の問題が優先され、株式所有率によって所有者支配なのか経営者支配なのかが分類されている。株式会社の支配力を「取締役（会）の任免権を行使できること」と定義し、その支配力の源泉を株式所有量（率）によって分類しようとしたことは、株式会社支配の問題を所有論的アプローチの観点からのみ捕らえていると言わざるを得

⁶ Ibid., p.69. (前掲書 88～89頁)

⁷ Ibid., pp.70-84. (前掲書 89～105頁)

ないのである。単純に支配の問題を株式所有の問題だけに求めてよいのであろうか。

(1) 臨時国民経済委員会報告書（TNEC 報告書）

この報告書は1940年に発表され、先に主張されたバーリ＝ミーンズの経営者支配論に対するもっとも有力な反論と位置づけられているものである⁸。

報告書の中では、株式会社の支配概念を、「会社を指導する広汎な政策を決定する力」と定義している。そして、バーリ＝ミーンズの調査と同様に、最大非金融200社の株式所有に基づいて支配形態を分類するのである。その際、株式所有者を個々に別々のものとして考えず、ある程度結合し同一の行動（具体的には議決権の投票）を行う集団として捕らえようとしている。このような集団を「利益集団」と呼び、具体的には多数の個人や会社から構成されていると考えている。このような概念を取り入れたことによって、結論としては、バーリ＝ミーンズとは逆に株式の分散傾向はそれほど見られず、所有者支配の株式会社が多数を占めていることを示したのである⁹。

株式の分散傾向を、「利益集団」という概念を用いることによってできるだけ少なく捕らえ、所有者支配論を擁護しようとする狙いがあり、この報告書に対して種々の批判や問題点が指摘されているがここではそれを取り上げることはしない¹⁰。我々が問題にするのは、会社における支配力の基盤に関する部分である。

⁸ この部分に関しては、上林貞次郎 『現代企業発展史論（増強版）』 森山書店 1971年 第6章「TNEC株式会社報告書と所有者支配－株式所有に基づく株式会社支配の状態について－」を参考にしている。

⁹ この調査によって得られた結果は以下の通りである。①所有者支配の明確な中心のない会社 61社、②過半数所有支配（51%以上の株式所有）42社、③優勢な少数所有所有支配（30～50%所有）37社、④実質的な少数所有支配（10～30%所有）47社、⑤小規模な少数所有支配（10%以下）13社。すなわち、所有者支配の会社は139社、経営者支配の会社は61社となり、バーリ＝ミーンズの調査結果とは逆の結論になっている。

¹⁰ 例えば、上林氏は次のような問題点を挙げている。①株式＝自己資本のみを基準として他の関係の評価していない、②銀行による支配（融資関係など）が調査されておらず、考慮されていない、③普通の議決権株のみを調査しており、その他の会社支配の諸方法を除外している。（上林 前掲書 117～118頁）

「利益集団」の概念を利用し、株式所有比率の割合に多くの関心を払う考え方は、バーリ＝ミーンズで指摘したのと同じ疑問を持たざるを得ないのである。繰り返すと、株式会社の支配力の基盤を、単純に株式所有だけに求めてよいのであろうかという点である。この報告書自身も、「単なる株式所有はそれ自身、支配の尺度ではないし、特定の利益集団がある会社において支配的であるか否かを決定する場合には、経営における代表性を考慮することが必要である」¹¹ と述べているように、株式所有以外にも支配基盤のある可能性を指摘しているのである。にもかかわらず、実際にはこの報告書は、株式所有にのみ焦点をあてたものとなっているのである。この点に関して、バーリ＝ミーンズと同じ問題点を抱えているといえるのである。

(2) R. A. ゴードン

R. A. ゴードンは、その著『巨大株式会社におけるビジネス・リーダーシップ』(Business Leadership in The Large Corporation 1948)の中で、株式会社の支配の問題を独特の観点から考察している。彼の問題意識は、経済機構において株式会社制度が重要な位置を占めており、従ってそこでの指揮の役割がきわめて重要であるという点にあった。経営指揮者の役割には、企業の経済活動に参加する人々を調整することや、消費者が要求するものを効率よく生産・販売すること、また社会的な要求である雇用機会を生み出すことなど多くの重要なものが含まれている。かかる職能を誰が果たしているのかを明らかにすることが彼の研究の目的であった。ゴードンはその指揮職能を「ビジネス・リーダーシップ」と呼び、その職能がどのように運営されているのかを示そうとしたのである。より具体的には、「大会社における経営指揮者は誰か。そしていかなる状態の下に彼らはそのリーダーシップ職能をはたしてるか」¹² という問題を設定したのである。

¹¹ ここで述べられている代表性とは、取締役会等の会社の機関への一種の役員派遣を意味していると思われる。

¹² R.A. Gordon, *Business Leadership in the Large Corporation*, California, 1945 p.3 (平井泰太郎・森昭夫共訳『ビジネスリーダーシップ—アメリカ大会社の生態—』東洋経済新報社 1954年 3頁)

彼の言うビジネス・リーダーシップとは、「企業を組織し指導する職能であり、経営の諸活動の進路を規定するところの諸決定をなす職能」¹³ を意味している。そしてこのような職能を担っているのは誰であるのかを論じていくのである。

彼もまた、株式の所有状況を調査することから始めるのであるが、その際経営者の株式所有状況と、それ以外の所有状況とを調べている。経営者の株式所有に関しては、その持株比率はわずかであることを示したが、それ以外の所有状況に関しては、先の TNEC 報告書の調査を引用し、結果として TNEC 報告書が指摘しているほどには株式所有が集中していることはないが、それでも巨大会社の所有がかなり高度に集中していることを見いだすことができたとしている¹⁴。

しかし、彼はこの結果のみで直ちに所有者支配を容認しないのである。たとえば、仮に支配を経営者を任免する力と考えるならば、「所有者がこの力を行使しようとするならば、その力は、緊密にして、小さな集団の手中に握られていなければならない」¹⁵ と彼は言うのである。そして所有者支配集団がそのような支配力を行使することができると思うことは、単なる推測に過ぎないとし、「強固な経営者層を持つ会社においては、少数者集団が、実質的所有にもかかわらず、現実にかかる力を持っているということが必然的に株主集団が彼らの取締役ないし経営担当者を実際に選任するということ、あるいは、主要諸決定に大幅に参加するということを意味するものでない」¹⁶ として、所有を基礎とした支配力の行使に対し懐疑的な意見を述べるのである。

そして彼は、従来の「支配」という概念の使用について疑問視し始め、それに代わるものとして「ビジネス・リーダーシップ」の概念を用い、その職能の担い

¹³ *Ibid.*, p.5. (前掲書 5頁)。

¹⁴ この点に関してゴードンは次のように述べている。「20人の持株が社外株の20%以上を占める場合が101例、換言すれば、合計の半数以上であった。20人の持株だけで、合計して社外普通株の事実上の過半数に達した例は35例であった。これらの数字は、巨大会社の所有がかなり高度に集中していることを示している」と。*Ibid.*, p.33. (前掲書 37頁)。

¹⁵ *Ibid.*, p.36. (前掲書 40頁)。

¹⁶ *Ibid.*, p.44. (前掲書 48頁)。

手は誰であるのかを論じはじめるのである。彼は、その可能性のあるものとして、経営者・取締役会・株主・金融業者・政府・競争者・供給者及び顧客・労働者・知的職業者を挙げ、それぞれを検討していくのである。その結果、ビジネス・リーダーシップを保有しているのは、最高経営者のみならず下級経営者をも含めた広義の経営者集団であり、他の諸集団は、何らかの影響を持つが、それは一種の制約力と言えるものであり、ビジネス・リーダーシップではないとした。つまり大会社の支配者は、経営者集団であると規定したのである。

我々はこのゴードンの理論を高く評価したい。これまでの議論では、中心的な論点は株式の所有状況であり、それに伴い会社支配権が所有者と経営者のどちらの手にあるかが問題とされてきた。そこには例えば、企業と金融機関との関係や、顧客・労働者などの企業を取り巻く他の要因に対してはほとんど言及されていないのである。しかし、彼はそれらに対しても分析を行いその結果として支配者を導き出しているのである。ここに大きな意義があると考えられる。株式所有比率の面に言及するだけでなく、それに加え経営の側面をも考慮している点が評価できるのである。

(3) パットマン委員会報告書

この報告書は、1966年から1968年にかけてまとめられた、『商業銀行とその信託活動—アメリカ経済に対する拡大する影響』(Commercial Banks and Their Trust Activities: Emerging Influence on the American Economy 1968)、俗に『パットマン報告書』と呼ばれるものである。この報告書の目的は、アメリカにおける主要な銀行と他の金融機関との相互関係を分析し、これら銀行とアメリカの主要企業との結合関係を明らかにすることであった。

報告書自体も、その目的のひとつとして、「機関投資家としての銀行が他の企業に対してどの程度の影響力・支配力を保持しているかという問題にひかりをあててみることである」¹⁷と位置づけている。そこで委員会は、TNEC 報告書を参考にして、支配力を「企業を導く広汎な諸政策を決定する力」¹⁸と規定し、さらに、「銀行が一企業の株式をその種類を問わず5%以上所有することが、当該企業に対し実質的影響力ないし支配力を持っている」と判断する主要な決め手とし

た」¹⁹ ののである。つまりこの報告書においては、所有による支配が成立する基準は、5%以上の株式所有にあるとされた。さらに株式所有以外にも銀行が他の企業に対し影響力・支配力を獲得する要因として三つのものが考えられている。ひとつは上でも述べた、株式所有者、あるいは議決権行使者としての銀行の立場である。二番目は、資本供給者としての立場である。企業は事業を押し進めていくためにはしっかりとした資本源泉を確保しなければならない。そのためには短期の借り入れ契約だけでなく、長期の負債契約も行わなければならない。そのような契約は十分に支配力を構成すると委員会は考えたのである。そして三番目の要因は、銀行と企業間の役員結合関係である²⁰。

このように銀行の支配力の源泉を分類した後、同委員会は主要49銀行の、非金融会社に対する株式所有状況と、役員結合関係について調査し²¹、結論として以下のように述べるのである。「1930年代、バーリ＝ミーンズの調査研究によって、合衆国の主要な株式会社が株式所有の広汎な分散をつうじて経営者によって支配される傾向が見られたが、いまやそれはまったく新しい傾向にとって代わられつつある。すなわち、比較的少数の巨大金融機関が受益者に代わり、これら株式会社の相当部分について議決権を行使し、わが国経済の中枢部たる企業を支配する傾向が見られる」²² と。すなわち、機関所有による支配の可能性が高まってきていることを示唆するのである。さらに最終的には、「銀行は、貸付とかそのほか

¹⁷ Staff Report for the Subcommittee on Domestic Finance of Committee on Banking and Currency, House of Representative, *Commercial Banks and Their Trust Activities: Emerging Influence on American Economy*, Washington, 1969, Vol.1, Letter of Transmittal, p.22. (志村喜一訳 【銀行集中と産業支配—パットマン委員会報告—】 東洋経済新報社 1970年 198頁) [以下 Patman Report という]。

¹⁸ *Ibid.*, p.22. (前掲書 198頁)。

¹⁹ *Ibid.*, p.2. (前掲書 157頁)。

²⁰ *Ibid.*, pp.23-25. (前掲書 201-205頁)。

²¹ 資本供給者としての銀行と他の個々の企業との関係に関する調査は、この報告書では明確に示されていない。

²² Patman Report, *Ibid.*, p.1. (志村訳 前掲書 153頁)。

による力とか産業界との関係等を考えに入れなくても、その信託の力だけで合衆国産業の主要部分の動向を支配することができる」²³ ことが確認されたと述べ、銀行を中心とする金融機関が企業の支配の問題に、大きく関わってきていることを明示するのである。

バーリ＝ミーンズ、TNEC 報告書、そしてゴードンの時代では個人所有が優勢であり、機関所有はあまり問題にされなかった。しかし時代の変化と共に、株式の所有状況が個人から機関へと移り、機関所有の問題が株式会社支配論のなかで大きなウエイトを占めていくことになり、これ以降の支配論はこの問題を避けて通れなくなることになる。このような事象を明らかにしたという点で、パットマン報告書は十分評価に値すると考えられている。しかし、我々は以下の点に注目しなければならない。それは株式会社の支配を、株式の所有関係だけではなく、もう一方の支配力の源泉として考えられる経営に関する部分でも役員結合関係を取り上げ、銀行の会社に対する経営の部分での支配力の行使に言及している点である。パットマン報告書は、所有者支配論を基礎とした金融支配論を擁護するものではあるが、その支配者を規定する際の方法に関して我々は評価をしなければならない。

(4) R. J. ラーナー

R. J. ラーナーは、1966年、「最大非金融200社の所有と支配、1929年と1963年との比較」において、1929年のバーリ＝ミーンズの調査結果と、ラーナー自身が行った1963年の調査結果を比較している。その結果彼は、バーリ＝ミーンズが主張した経営者支配の会社が、1963年段階では大幅に増加していることを示し、経営者支配がすでに定着したとした。その後彼の主張は、『パットマン報告書』等によって批判されるが、そのような批判に対し、彼は1970年、『経営者支配と巨大会社』(Management Control and the Large Corporation 1970)において反論を加えつつ再び自らの主張を展開している。ここではこの著書を中心に、彼の会社支配論を見ていくことにする。

²³ Ibid., p. 4. (前掲書 160頁)。

彼の問題意識は次の点に要約されている。「1920年代の後半と1930年代の資料は、経営者支配がアメリカの最大非金融会社の中でかなりの程度存在していることを示しているようである。しかし、その後に所有と支配の分離が実際に存在するかどうか、またそれが巨大会社の行動に対し実際に何らかの重要性を持つのかどうかといった文献はたくさん見られたが、経営者支配の存在と意義に関する経験的研究は、1960年代までは現れなかった」²⁴ と。つまり、彼は1930年代以前には、これまで見てきたように多くの実証研究が行われてきたが、その後の研究では、株式会社において経営者支配が行われているかどうかを実際に実証研究したものがないことを指摘しているのである。そこで彼は、この問題を埋めるための実証研究を実施するのである。

その際、彼はバーリ＝ミーンズの調査結果とできるだけ比較することができるように、彼らの定義、手順、支配形態の分類方法をほとんどそのまま使用することにしたのである²⁵。つまり彼は、支配を、「取締役会（またはその大多数）を選出できる実際の力」と定義し、また調査方法においても株式の所有分布状況を中心に調査するのである。そして会社支配の分類も、バーリ＝ミーンズ同様5つの型に分類するのである²⁶。

このような定義・分類方法を基にして、ラーナーは500社の支配の型を調査するのである。その時に彼は、バーリ＝ミーンズの調査結果と比較できるように最

²⁴ R.J. Lerner, *Management Control and the Large Corporation*, New York, 1970, p.7. なおラーナーのこの文献に関しては、正木久司 「R. J. ラーナーの会社支配論」『同志社商学』 第32巻第3号, 1980年, を参照した。

²⁵ *Ibid.*, p.9.

²⁶ 彼は、支配の型を次のように分類し、以下のような結果を得た。

支配の型		最大200社(%)	最大500社(%)
私的所有支配	(議決権株の80%以上を所有)	0	1.0
過半数所有支配	(50%～80%所有)	3.0	3.6
少数所有支配	(10%～50%所有)	9.0	14.4
法律的手段による支配		4.5	5.2
経営者支配	(10%以下の所有)	83.5	75.4

ただし、少数所有支配の株式所有比率の下限が、バーリ＝ミーンズの20%からラーナーは10%に引き下げられている。*Ibid.*, p.10.

大非金融200社の調査結果も同時に示している。その結果、経営者支配に分類される企業が最大500社で75.4%, 最大200社では83.5%存在することを明らかにしたのである。それらの結果を受けてラーナーは次のように述べている。「提示した資料は経営者支配が1929年以来最大非金融200会社のなかで実質的に増大し、そして1963年までに最大500社のなかでも典型的な支配形態になったことを示している」²⁷ と。すなわち、彼の調査によって、株式の分散傾向が顕著に進んでおり、経営者支配が1963年現在では主要な支配形態であることが確かめられたのである。

我々は、このラーナーの研究をどのように評価するべきであろうか。バーリ＝ミーンズと同じ方法で調査し、その結果経営者支配に分類される会社が83.5%存在していた点は、バーリ＝ミーンズの唱えた経営者支配形態が、この時点ではほぼ完成されたことを示している。この点に関して我々は、評価をしなければならない。しかしそこには、バーリ＝ミーンズと同じ問題点を抱えていると言わざるを得ない。すなわち、株式会社の支配形態を単に株式所有率に焦点をあてることで、株式会社の支配力のすべてを取り上げていることになるのか、という問題である。

(5) D. M. コッツ

1970年代以降の金融機関を中心とした株式の機関所有の状況をむかえて、株式会社支配論に金融機関支配という形態が登場してくる。この金融支配形態を主張する代表的論者が、D. M. コッツである。彼は、『アメリカにおける巨大会社の銀行支配』(Bank Control of Large Corporation in the United States 1978)において、銀行やその他の金融機関が大会社に対しどのような支配力を持つかを分析しようとしたのである。

彼は支配を、「会社を指導する広汎な政策を決定する力」²⁸ とするが、これはバーリ＝ミーンズなどが用いた、「会社の取締役会を任免する力」という支配概念に

²⁷ Ibid., p.16.

²⁸ David M. Kotz, *Bank Control of Large Corporation in the United States*, Berkeley, 1978. p.15. (西山忠範訳 『巨大企業と銀行支配』 文真堂 1982年 18頁)。

比べて広く、曖昧なものである。なぜならば、コッツの言う「広汎な政策」がどのようなものであるのかを規定することや、個々の具体的な状況に適用することが難しいからである。かかる広義の支配概念をとる理由を彼は、「金融機関による支配は、しばしば経営者に対する圧力という形で行使されるので、こうした場合の支配の研究に用いるにはより適している」²⁹ からだと述べている。

では、支配力の源泉は何か。コッツは次の三つのものを挙げる³⁰。①会社の普通株式に対する支配力（いわゆる株式所有）、②会社に対する外部資金の供給者としての役割からの支配力、③金融機関と非金融機関の間の取締役兼任の支配力。そして、支配力は次の方法によって行使される。第一は、支配者あるいは支配グループの代表者が経営者の一部として参加する方法、第二は、経営者に政策に従わせるように圧力をかける方法、そして第三は、会社経営者が支配者あるいは支配グループの力の存在を恐れ、そのグループが積極的な圧力をかけなくとも、支配者を満足させる政策を経営者が実行するであろうという消極的な圧力による支配方法である³¹。

このような予備考察の後、彼は1967年から1969年にかけての非金融会社上位200社の調査を行い、その結果によって、金融支配が1960年代末において支配の非常に重要な形態であることを示すのである³²。この結果に関して我々は論評を加えることはしないが、ここで注目すべきことは、金融機関がその支配力をどのように行使しているかについて彼が述べている点である。つまり先に挙げた三つの支配力の源泉についての具体的な考察を行っているのである。

まず①の株式の議決権の行使については、実際に行使される事例は少ないことを自らの調査で示し、これを否定する。②の取締役の派遣についても、「それ自体では支配力の源泉を構成するものではない」³³ とする。なぜなら、取締役を派

²⁹ *Ibid.*, p.15. (前掲書 18頁)

³⁰ *Ibid.*, pp.19-22. (前掲書 22～24頁参照)

³¹ *Ibid.*, p.17. (前掲書 20頁参照)

³² *Ibid.*, p.98. (前掲書 105頁参照)

³³ *Ibid.*, p.22. (前掲書 25頁)

遣しても、大量の会社株式の所有など何らかの裏付けられた力が存在しないと、その力を行使できないと考えられるからである。従って彼は、金融機関が非金融会社に対し支配力を行使している場合は、「主に非金融会社の経営者に対して非公式な圧力を及ぼすことによってそうしていると結論しなければならない」³⁴ としたのである。

我々は、コッツによって得られた結果に対してではなく、このような株式会社の支配力の源泉の解明の仕方に注目しなければならない。すなわち、単なる株式所有のみで支配力を行使しているのであると結論を下すのではなく、このような所有の部分だけではない、会社内部の意思決定に影響を与える他の要因も考慮しなければならないのである。

(6) H. S. ハーマン

ハーマンは1981年、『企業支配と企業権力』(Corporate Control, Corporate Power 1981)において、現代アメリカの巨大産業企業の支配構造や、これらの巨大産業企業と大手金融機関の結合関係等を細かく分析した。彼が意図したことは、「巨大企業の支配と諸目標の変貌、とりわけ、権力の最上層部分における専門的経営者の重要性の増大、会社規模の増大と官僚化の進行、会社間の結合パターンの変化、および、巨大会社の意思決定過程で金融機関や政府が演ずる役割の変化によって巨大企業の目標や行動がどの程度影響を受けてきたか」、という点であった³⁵。このように彼は多くの問題を論じようとしているが、ここでは巨大企業の支配構造の部分に焦点をあて、彼のいう会社支配論について概観していくことにする。

ハーマンは、支配を「文字通りの支配」と「抑止力」とに区別する。前者は、

³⁴ Ibid., p.127. (前掲書 134頁)

³⁵ Edward S.Herman, *Corporate Control, Corporate Power*, New York, 1981, p.5. なおこの文献に関しては、松井和夫「アメリカの巨大企業の支配構造と経済力の集中 — E.S. Herman, *Corporate Control, Corporate Power*, 1981 の紹介を中心に —」(上)(下)『証券経済』第139, 140号 1982年、および、松井和夫『現代アメリカ金融資本研究序説』第5章「ハーマンの研究の意義と限界」文眞堂 1986年、を参照した。

「会社の主要な意思決定－製品や主要な市場や投資の量・方向や重要な商業上・政治的戦略の選択、および、最高幹部職員の選任を含む－を下す権力」であり、後者は、「若干の意思決定の選択権を制限する権力－新しい設備に費やす金額や配当に支払う金額の上限の設定や人事に対する拒否権のようなもの－」³⁶ と定義した。また支配力についても、「現実的支配力」と「潜在的支配力」とを区別する。潜在的支配力は、通常は退いているが何か深刻な事態が生じたときのみ問題に関与するものであり、平常時は抑止力として作用している。たとえば、大株主や機関投資家などが潜在的支配力を保有している。

さらに彼は、支配が維持される方法と、誰が支配者であるかを明確に区別する。そして株式所有が支配の手段と共に支配の所在を示すことも多いが、持株比率が1～5%の場合は、単なる株式所有では支配権を握ることができず、株式分散の進んだ企業を支配するためには戦略的地位につくことが、支配の基礎的条件となる。戦略的地位とは、「組織において、その地位の保持者が主要な意思決定の形式に参加できるようにする役割と地位－普通、高級幹部職員の地位や、重役の地位や、官僚的機構のなかの地位の高い公式的な委員会での地位と結びついたものである－をいう」とし、さらに「経営者支配の基礎は戦略的地位であり、経営者支配論のエッセンスは、いかにして戦略的地位が支配力をもたらすのか、いかにして経営者はこの地位を掌握するのか、また、いかにしてこの戦略的地位の重要性が時と共に大きくなってきたか、について説明することである」³⁷ と述べ、経営者支配論が示すべき論点を明らかにするのである。

以上のように支配に対する概念規定を行った後、彼は1974～1975年頃の最大非金融会社200社の支配形態を調査し、その結果、経営者支配形態が圧倒的に多数を占めていることを示すのである³⁸。

彼の支配論の特徴は、支配力を二つに分け、「支配」と「影響」を明確に区別したことである。会社支配を株式所有の側面から持株比率のみにこだわるのでは

³⁶ *Ibid.*, p.18.

³⁷ *Ibid.*, p.17.

なく、戦略的地位を占めることが重要であるとして、会社の経営に関する部分を支配力の源泉として捕らえている。そしてそれぞれを源泉とする支配力が現実「支配」力として行使されるのか、それとも潜在的な力として「影響」力にとどまっているのかを区別して扱うのである。

ハーマンは経営者支配論者であり、逆にコッツは金融支配論者と全くその主張は違う。しかし、我々は両者が会社支配を所有の面と経営の面との両面から捕らえようとしていることに、共通性を見い出せるとともに、この時期の支配論が単なる株式所有率の問題だけでは不十分であることを示しているのである。

Ⅲ. 支配概念における所有と経営

前節で概観してきたように、現在に至るまで、株式会社支配論は論争を繰り返し広げてきた。その大まかな流れを整理すると次のようなことが言えるであろう。バリ＝ミーンズによって提唱された経営者支配論を巡って、当初は株式所有率の割合が経営者支配と所有者支配とを分ける、重要なポイントであった。最大株主の持株比率がどの程度であるのか、あるいは経営者支配と所有者支配とを分ける持株比率の割合を何%にするのか、という点が問題の焦点となっていた。しかし、支配論がより深く精緻に研究されるようになると、単なる株式所有比率の面だけでは不十分となり、それ以外の支配力の源泉を取り上げるようになり、いわゆる経営の側面にも関心が向けられるようになるのである。その結果が、立場こそ違いますが、ハーマンでありコッツの支配論なのである。

¹⁸ 彼の調査結果は次の通りである（括弧内はその割合）。①経営者支配〔主要な意思決定に対する支配力が比較的僅かの株式（持株比率5%以下）しか持たない内部経営者－重要な外部勢力とのつながりを持たず、戦略的地位の掌握に基づいて支配している－によって保持されているもの〕（82.5%）、②過半数持株支配〔議決権付き株式の50%以上を持つ個人・家族・小グループによる支配〕（1.5%）、③少数持株支配〔議決権付き株式の5%以上を支配グループが所有している場合〕（14.5%）、④会社間所有支配〔別の会社によって持株支配されている場合〕（0.0%）、⑤政府支配（0.5%）、⑥金融支配〔商業銀行、投資銀行その他の貸し手、または金融投資業者による支配〕（0.5%）、⑦財産管理下の支配（0.5%）。結果として経営者支配が圧倒的に多いことが示されている。

しかし、現在でも株式会社支配論を論じる場合、まず第一に株式所有状況が問題となるのも事実である。これは、所有＝支配という図式が、支配概念の中に前提として組み込まれているからである。つまり、何物かを支配する必要不可欠な条件として、その物を所有していなければならず、所有権を持たずして、その物を支配するという考えは成り立たないのである。つまり、基本的な支配概念においては、所有者以外の支配者は存在し得ないのである。したがって、所有者でない支配者を存在させるためには、まず所有者が存在しないことを指摘することが最低限必要となるのである。

このことを株式会社支配論に当てはめると、次のようになる。まず先にも述べたように、株式会社発生当初の段階では所有者＝経営者＝支配者である。これが、次の段階では、株式会社に必要な資金の大規模化と、経営の複雑化・高度化により、所有者と経営者の分離がはじまるが、まだ支配的所有者の存在により、この段階では所有者＝支配者の図式は成り立っているのである。そして、さらにこの状況が進行すると、バーリ＝ミーンズが指摘したように、支配的所有者の消失により従来考えられてきた所有者としての支配者の特定化が困難な状況が生まれ、新たな支配者として経営者をその候補に挙げるのである。

このような展開を経て、経営者支配論は登場するのであるが、我々はこのような支配論の展開にいくつかの疑問点を指摘しなければならない。まず第一に、一般的概念である所有＝支配の概念をそのまま株式会社支配論の論争の中に持ち込むことができるのかという点、第二に、果たして所有による支配力が株式の分散によって本当に消失してしまったのかという点である。最後に、所有に代わる新しい支配者として経営者を挙げる理論的根拠がどこにあるのかである。

第一の疑問点を指摘する理由は、次のような点からである。株式会社は単に所有の論理の観点から捕らえるには、複雑な構造を持ち日々変化している存在なのである。その株式会社を所有＝支配という単純な支配概念から論理の構成を組み立てることが正しいのかという問題である。この点に関して植村省三氏は次のように述べている。「たしかに『資本の論理』の貫徹を何らかの形で認める限りは、所有は支配の基礎だとする見解は一応の妥当性を持っていると思われる。しかし

ながら、その所有関係の現実の在り方は常に変化し、流動しており、今ではこの所有が誰の目から見ても明らかに支配の基礎として捕らえられるものではなくなっている。むしろ現象としては、所有はますます支配とは無縁のものとなりつつあるかのごとくである。そこで、所有関係の変化の状況を具体的に捕らえてこのような現象を解明したうえで、なおいかにして所有が支配の基礎たりえているかを明らかにしなければならない」³⁹⁾ と。このように、株式会社の支配関係においては、単純な所有＝経営という図式は成り立たないのである。

次に第二の疑問点は、仮に支配的所有者が消失したとしても、個々の株式には依然として、株式の持分に応じた支配的権利を持っているはずである。たとえ、株主がまとまって支配力を行使できなくとも、それによって支配力自体が消失することはないと考えるのが自然である。株式の量の問題と質の問題では明らかに違うのである。植村氏はこの点に関して、『『所有と経営の分離』の状況が明らかになっていく事実そのものを基礎として所有の支配からの離脱を説く見解は、企業活動の現実過程での経営者の積極的な役割を捕らえる点では現実的であるとはしても、しかしもともと支配と結合していた所有をなにゆえに支配の基礎ではなくなってしまったのかを、所有それ自体の論理から明らかにしなければ、やはり不十分だといわなければならない』⁴⁰⁾ と述べている。

最後の疑問点は、経営者支配の正当性の問題である。仮に所有による支配者が存在しない状況において、果たして経営者だけを支配者としての候補者として挙げることができるのかどうかである。株式会社に何らかの形で関わっている個人・集団は多く存在する。経営者・従業員・顧客・金融機関・取引会社・地域社会など、支配者として考えられるものや、支配者としての力はさほど大きくはないが、支配に何らかの影響を与えられると考えられる人々あるいは集団は数多く存在する。これらに対しても、十分な検討をしなければ、株式会社の支配の在り方を正しく論じることとはできないのではないだろうか⁴¹⁾。

³⁹⁾ 植村省三 『現代の経営学』 中央経済社 1985年 58頁

⁴⁰⁾ 前掲書 58頁

Ⅳ. おわりにかえて 一所有と経営の二重構造支配一

これまで述べてきたように、経営者支配論は所有者支配に対立する概念として捕らえることができるものである。所有者支配を否定し、経営者が実質的な株式会社の支配者であることを主張しているのである。これに対し、伝統的な所有者支配論は所有による支配は、現在も崩壊していないし、また所有を基礎とする支配以外の支配は認められないという主張である。しかし、このような論争は、前節で挙げた疑問点の指摘から理解できるように必ずしも十分に説得力のあるものとは考えられない。またそれは、現在の支配論が所有の側面だけではなくそれ以外の支配力、経営を源泉とした支配に関しても言及しているものが多くなっていることから推察できるのである。

先に引用した植村氏は所有と経営の関係について次のように述べている。「所有と経営とは別個の、無関係なものではなく、またいずれかが他に優位を保っているといった関係にあるものでもなく、相互のわがちがたく結合している支配の2つの要素である。それは現実に統一的な存在である。所有は確かに支配の基礎であり、実体をなすものであるが、この支配の力を現実に貫徹させ、機能させているものは、具体的な経営活動であって、経営こそ支配の具体的な行使過程であり、機能過程である。支配の概念は単なる静的な実体概念であるだけでなく同時に動的な機能概念でもある。所有と経営とは常に一体となって支配の2つの側面をなしている」⁴² と。すなわち、所有と経営を支配概念において対立的に捕らえるのではなく、相互依存的なものとして捕らえ、両者が一体となって支配の概念を構成していると考えるのである。

このような考え方を前提としつつ、所有と経営の関係をもう少し理解しやすくするため、具体的に考えていくことにする。たとえば日本では、株式会社の戦略

⁴¹ 例えば、最近アメリカで注目を浴びている ESOP 制度（従業員持株制度）は、従業員支配の可能性を持つものである。拙稿「アメリカにおける株式所有に関する一考察 ―ESOP（従業員持株制度）を中心に―」『大阪市大論集』第68号、1992年10月、及び「ESOP 制度と株式会社支配の可能性」大阪市立大学経営学会『経営研究』第44巻 第2号 1993年7月、を参照。

⁴² 植村 前掲書 58～59頁

的あるいは業務的な意思決定は経営者もしくは会社内部で行われ、一般株主がこれに参加することはほとんどない。株主が自らの意思を会社に示す機会は、年に一度の株主総会がそのほとんどである。もちろん株主は、証券市場において自らが所有する株式を売却することで、その会社への参加の放棄という形でも会社の意思決定に否の意思を表示することもできるが、支配とは、継続的に自らの意思を反映することであり所有権の放棄は支配権の喪失であり、支配権の行使とは考えることができない。さて、日本における株主総会は、そのほとんどがシャンシャン総会と呼ばれるものであり、一般株主が意見を述べる機会はほとんどなく、ましてや彼らの意見が経営の重要な意思決定に影響を与えることは皆無といってよい。このような状況から、一般株主には支配力は存在しないと考えられているのである。

さらに、日本の株式会社の大株主は、他の株式会社や金融機関であることが多いが、これらの法人・機関の株式は複雑な相互持ち合い関係を形成しているため、単純に株式による支配力が行使されることが難しく、ここでも株式の支配力が封じ込まれていると考えられている。

このような状況から、日本は、株式すなわち所有による支配力の行使が行われることが少なく、所有者による支配ではなく経営者支配が主流であると考えられている。しかし、これはあくまでも表面的な見方であり、経営者は決して所有者を無視して意思決定を行っているわけではないのである。たとえば、株主総会に関してもそうである。経営者が全く株主を無視するのであれば、株主総会でどのような議論が行われても経営者には全く関係の無いことである。しかし、実際には経営者は株主総会が紛糾することを非常に嫌うのである。同じように、株主総会が長時間行われることも経営者にとっては好ましいものではないと考えており、できるだけ短い時間で終了させる努力を行っている⁴³。このことは、経営者が株主の支配力を無視しているのではなく、むしろその支配力を恐れそれを封じ込め

⁴³ 株主総会に対する会社側の、いわゆる「根回し」に関する研究は、平田光弘 【わが国株式会社の支配】 千倉書房 1982年、において詳細に触れられている。

ようとしていると考えられるのではないだろうか。

また、相互持ち合いに関しても、相互持ち合いによって株式の支配力は一時的に相殺されているだけであり、そのことによって株式の支配力は消滅するものではない。株式の量の部分で、質の問題を論じることにはできないのである。

このように、日本のような株主の力が弱いと考えられている株式会社でも、決して経営者は株主の支配力を無視しているとは考えられず、また株主の支配力も失われているとは考えられないのである。

一方アメリカでは、日本と比べ、株主の権利が大きく認められており、資本の論理が日本に比べ通用するところである。経営者は株主への配当を確保するために、長期的な経営ではなく、短期的な利益の極大化を目指す傾向がある。また株価に関しても、高価格を維持することによって株主の利益を守ろうとしている。そしてこのような経営に失敗した場合、経営者の地位は株主によって奪われ、新たな経営者にその地位をゆずることになるのである。

それではアメリカでは、日本とは逆に所有者の意思のみが優先されるのであろうか。この点に関しては必ずしもそうとは言えないのではないだろうか。確かに株主は、自分たちの所有する株式が最大限の利潤を生むことを期待しているが、そのためには優秀な経営者によって実際に株式会社を運営してもらう必要があるのである。アメリカでは優秀な経営者は、たとえライバル企業間であっても引き抜かれることがある。これは彼らの持っている経営能力が高く評価されていると同時に、会社にとってあるいは株主にとって必要と認められているからである。

このように、相反する例を示したが、それぞれ経営者支配、所有者支配の傾向が強くあらわれている両国でも、所有・経営の両側面はともに無視されているわけではなく、むしろ他方の力の存在を十分に認めていると考えられるのである。

以上のように、やはり所有と経営を対立関係で捕らえることは、現実的な観点から見ても無理があると思われるのである。所有と経営は、お互いに協力し補完的なものとして、支配の概念の中に位置づけることができるのではないだろうか。すなわち、株式会社の支配は、所有による支配と経営による支配とが同時に存在している二重構造支配であり、両者の支配をバランスよく説明することによって、

はじめて株式会社の支配の構造を明らかにし、支配者を解明することができるのではないだろうか。