

[博士論文審査要旨]

申請者：井岡 佳代子

論文題目 日本の石油産業における高収益化の実現
—東燃を事例として（1951 年～1993 年）—

審査員 橘川 武郎

島本 実

藤原 雅俊

本論文は、総じて収益性が低いとされてきた日本の石油産業のなかで、長期にわたって例外的に高収益をあげ続けた東亜燃料工業（東燃）に注目し、同社の高収益化実現のメカニズムを解明しようとしたものである。本論文の筆者は、垂直統合企業の不在が日本石油産業の低収益性の原因であるとする通説的な見解に疑問を投げかけ、典型的な垂直分断企業であり精製専業企業である東燃がなぜ突出した高収益企業になりえたか、という問いをたてる。

この問いを解明するにあたって筆者が依拠するのは、アメリカ・メキシコ湾岸の状況を視野に入れて Daniel C. Hamilton が提示した、石油精製専業企業が競争力をもつための要件である。その要件は、①新規参入を可能にする条件の存在、②安定的な費用と価格との関係、③高い稼働率の確保、④資源の集中的投下による固有の技術進歩、の 4 点からなる。

東燃の場合には、1939 年に設立され、戦後の事業体制の枠組みを決めた 1949 年の外資提携の時点ですでに有力石油企業となっていたから、①の条件は所与であった。②については、海外製油所の精製コストをもベンチマークとする独特のプライス・フォーミュラが、費用削減努力を生むインセンティブとなった。③については、中原延平の指揮のもと、1950 年代後半～1960 年代には生産面で、あえて本来の白油化志向を抑制し重油シフトをとることによって、高位の稼働率を確保した。とは言え、④に関して言えば、基本的には技術進歩による白油化を志向し、同業他社と比べれば、一貫して「高白油化率&高収益率」のポジションを維持した。さらに、1970 年代後半～1980 年代には、中原伸之の指揮のもと、キャッシュフローの充実を図る LIFO（後入先出法）の採用やドル借入れの削減などのユニークな財務戦略を展開し、白油化投資や多角化投資に力を入れた。これらが東燃の高収益化を可能にした要因であり、自らがたてた問いに対する答えはここにあると、本論文の筆者は結論づけている。

本論文のメリットは、以下の点にある。

第 1 は、精力的な資料調査やインタビューによって、東燃経営に関する実証分析の水準を引き上げたことである。とりわけ、これまで、重要性が指摘されながらもその実態がブラックボックスの中にはいったままであった、プライス・フォーミュラの仕組みを明示し

たことの意味は大きい。

第 2 は、石油産業における垂直統合戦略の優位性を強調する通説に対して、一定の条件をクリアしさえすれば、垂直分断のうえに成り立つ石油精製專業企業であっても、高収益化を実現できることを明らかにしたことである。今日、世界の石油業界においては、アメリカのバレロのような精製專業企業の健闘が目立っている。本論文の分析内容は、今後、石油精製專業企業の経営分析を行う際に有用性をもつであろう。

第 3 は、Hamilton の議論に依拠しつつも、Hamilton の所説をある程度相対化し、豊富化したことである。強い白油化志向をもつ東燃が、高位の稼働率を確保するため、あえて重油シフトをとる局面があった事実を発見したことは、Hamilton が列举した諸要件が時には矛盾し、齟齬することがありうる（このケースでは、③と④の矛盾）点を示唆したと言える。また、Hamilton が要因としてあげていない財務戦略の重要性を指摘した点も、本論文の特徴とみなすことができる。

とは言え本論文にも、指摘すべき問題点がある。第 1 は、産業組織論や生産管理論に関するサーヴェイが不十分であり、理論的考察が深いとは言えないことである。第 2 は、プライス・フォーミュラの効果の測定など、実証面でも課題を残していることである。第 3 は、中原延平・伸之父子のみに光が当てられ、東燃経営における他の経営者の役割について目配りが行き届いていないことである。しかしながら、これらの問題点は本論文の長所を損なうものではなく、また筆者自身もそれらについて認識しているため、筆者の今後の研鑽により克服が可能だと判断できる。

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 5 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。