

## アメリカにおける巨大企業と金融支配

——コッツの所論を中心として——

### 一序

雲 嶋 良 雄

バーリ (A. A. Berle) とミーンズ (G. C. Means) がその共著「現代企業と私有財産」(The Modern Corporation and Private Property, 1932) のなかで、それまで一般の人々の常識とさえなっていた「大株主による企業支配」すなわち「所有者支配」(Owners Control) という考え方を、綿密な実証研究にもとづいて打ち破り、ほとんど株式を所有していない「最高経営者」の手中に巨大株式会社の支配権が移行しつつあること、すなわち「経営者支配」(Management Control) への動向を明示して以来、こうした「企業支配」に関するいくつかの研究があいついで発表されてきたのであるが、バーリとミーンズの主張を根底から覆すような画期的な理論は提示されなのまま、すでに半世紀余を経過している。

もとよりその間、「企業の支配者は誰れか」という問題をめぐって、アメリカはもとより日本においても多くの研究成果が発表せられ、それらのなかにはバリーとミーンズが主張した「経営者支配論」に対する鋭い批判的研究も少なくない。しかし、それらの批判的研究の多くも、結局のところ私有財産制度を本質的特性とする資本主義社会を前提とする限り、いかに株式会社における株式の分散が高度化し、「所有」と「支配」の分離が進行するとしても、所詮、私有財産の所有者たる資本家したがってまた大株主による「所有者支配」からは脱却しえない、という形式的論理を主張するのみで、それをこえる決定的な理論を示すには至っていない、というのが筆者の卒直な感想である。

そうした現状のなかで新たな見地から「企業の支配構造」を実証的研究にもとづいて説明しようとする意欲的な著書があらわれたことは、まことに注目すべきことであると言わなければならない。コッツ(D. M. Kotz)の“Bank Control of Large Corporations in the United States, 1978”<sup>(1)</sup>がそれである。同書の書名を直訳すれば、「アメリカにおける巨大企業の銀行支配」となるのであろうが、コッツの主張している内容はたんに銀行のみならず生命保険会社や巨大企業の保有する厚生基金なども含む、広義の金融機関による事業会社の支配を問題としているので、われわれはこの著作をたんなる銀行のみによる企業支配の書としてではなく、ひろく「金融支配」(Financial Control)全般にかかわる問題を実証的に説明しようとした書物としてとりあげることとする。<sup>(2)</sup>

なお、筆者は昭和三九年に「経営管理学の生成」という拙い書物を公刊し、その第五章においてバリーとミーンズの前掲共著の検討を試みたのであるが、その時以来今日まで念頭をはなれない問題として、彼等が分類した企業の支配形態のなかに「金融支配」という形態が見出されなかつた点に強い疑念をいだきつづけて今日に至っている。<sup>(3)</sup>そうした意味においてコッツによるこの著作は、筆者にとってきわめて興味深いものであり、むしろ早天の慈雨にも等しい書物であるように思われてならないのである。もとより、このように言うことは、けっしてコッツの所論のすべて

が正しいものであると筆者が考えていることを意味するのではない。以下において筆者は、コッツの所論をできる限り正確に理解することにとつとめながら、しかも内在的批判の立場に立脚して、彼の所論のもつ意味と問題点とを検討したいと思う。

(1) この小論でとりあげるコッツの著書については、西山忠範教授による次の訳書がある。西山忠範訳、「D・M・コッツ、巨大企業と銀行支配」、昭和五七年、文真堂。

(2) コッツは、この著作において「金融機関」を“financial institution”または“financial corporation”と呼び、それによって支配されている企業を「非金融会社」(nonfinancial corporation)と呼んでいる。しかし、「非金融会社」という呼称はその内容がきわめて多様に解せられる可能性が強く、かならずしも適切な訳語とは言いがたい。このため筆者はコッツが“non-financial corporation”と呼んでいるものを、直接・間接に商品の生産と販売ならびに各種サービスの提供に関連する企業という意味において、「事業会社」またはたんに「企業」と呼ぶこととする。

(3) もっとも、筆者がこの拙著のなかでバリーとミンズの共著をとりあげたのは、「現代の巨大株式会社の支配者は誰れか」という問題そのものを説明しようとする意図にもとづくものではなく、巨大株式会社の支配者の変化(所有者支配から経営者支配への変化)にともなう、現代の巨大企業の行動の指針となるべき「指導原理」がどのように変わるのだろうか、という点に焦点をおいて考察している。したがって、ここでは「巨大株式会社の支配者は誰れか」という問題は筆者の主題ではなく、むしろ現代企業の「指導原理」を説明するために不可欠な前提として扱っているにすぎない。

## 二 企業支配の意義とその基礎

### (一) 企業支配の意義

さて、コッツの「企業支配論」とくにその中心をなす「金融支配論」を理解するためには、何よりもまず彼の言う「支配」(control)という言葉の意味を明確にしておくことが必要である。彼の用いている「支配」という言葉は、バーリとミーンスの前掲共著の公刊以来一般に容認されてきた、「企業の取締役(会)を選任または罷免する実質的権限」という意味とはいささかその趣を異にするものだからである。

コッツによれば、一般に容認されているバーリとミーンスによる「支配」に関する定義は、「所有」(ownership)との関連で「支配」の程度を研究するには適しているが、「金融支配」について研究するためには必ずしも適切であるとはいえない<sup>(1)</sup>。ただし、銀行をはじめとする各種金融機関が何らかの形で関係をもつ事業会社を支配しようとする場合には、その事業会社の取締役ないし経営者そのものを選任または罷免するという方法よりも、むしろその事業会社の株式の大量保有を背景として、その企業の経営者に資金供給上の「暗黙の圧力」(Informal pressure)ないし「暗黙の脅し」(informal threat)をかけることによって、当該企業の「基本政策」の変更を余儀なくせしめる、という方法をとるのが通常だからである。したがってコッツは、バーリ・ミーンス以降この問題について一般に容認されてきた「支配」に関する定義を用いないで、「本研究において使用する支配」とは、「企業を指導していくために必要な広範な基本政策を決定する力である」(the power to determine the broad policies guiding a firm)と規定している<sup>(2)</sup>。

もとよりコッツも、この定義がバーリとミーンスによる定義に比して、正確性に欠けるといふ欠点をもち、その結果、具体的な状況にこれを適用することもより困難であることを認めている。しかし、それにもかかわらず彼は、金融機関による企業支配が、しばしばその企業の経営者に対する資金供給上の「暗黙の圧力」ないし「暗黙の脅し」という形で行使されることを重視し、このような場合の「支配」について研究する時には、バーリ・ミーンスによる定

義よりも自己の定義による「支配」概念の方がより適切である、と主張するのである。

では、コッツがその「支配」概念のなかで主張する「企業を指導していくために必要な広範な基本政策」とは、どのようなものを指すのであろうか。彼によれば、その内容はおよそ次の四つの基本政策に絞ることができる。

- (一) 企業目標の決定<sup>(3)</sup>
- (二) 企業の拡張政策（合併および買収を含む）
- (三) 企業の財務政策
- (四) 利潤の分配政策

これら四つの目標ないし政策は、それぞれ企業の経済的成果に重要な影響を及ぼすものであるのみならず、企業の「支配権」をめぐって争うであろう各種の集団——大株主、最高経営者、金融機関など——の利害にも直接的な影響を及ぼすものであるから「企業の基本政策」と呼ばれるのである。

ところで、いかなる個人または機関が企業の支配権を掌握するとしても、そうした「支配者集団」が自ら直接に決定したいと思うかもしれない政策として、上記の基本政策以外の他の諸政策が予想される。例えば、その企業の労務政策、価格政策、市場政策あるいは組織編成政策などがそれである。しかしコッツはこれらの諸政策については、それぞれの政策に関する専門的知識を有する「専門経営者」の判断 (management's discretion) に委ねられるべきものとなし、また上記の四つの「基本政策」のなかでも、その企業にとって重要度が低いと思われる政策については、これを「専門経営者」の判断に委ねられるべきであらう、と述べている。

しかもコッツによれば、上記の三つの支配者集団のほかに企業の政策いかんによって、自己の利害に重大な影響を受ける多くの個人、集団および機関が存在している。例えば中級および下級の管理者と従業員、競争相手としての他

企業、仕入先、顧客ならびに関係のある政府機関などがそれである。そして、これらの個人および集団あるいは機関は、たんに当該企業の政策によって影響を受ける受動的な存在にとどまるだけでなく、企業の基本政策の樹立に関して支配者が考慮せざるをえない積極的な影響力をももつ存在でもあることが注意されなければならない。したがって、コッツが企業の「基本政策」を決定する力すなわち「支配」は、上記の三つの支配者集団のほか多くの個人や集団および各種の機関などによって分担されていると考える方がより現実的な見方であろうと述べていることは、注目に値いする見解であると言**うべきであらう**。(4)

以上が、企業の「支配」という概念に関するコッツの主張の要点である。彼がバリーとミーンズの前掲共著以来、一般に容認されてきた「支配」という概念にとらわれることなく、自らの独自の「支配」概念を提示したことは、それが彼の研究課題である「金融支配」の実態を説明するための手段であるとはいえ、きわめて注目すべきことであると言わなければならない。ただ、本論に入るに先立ってわれわれは、このような新たな「支配」概念について若干の疑問点を指摘しておくことが必要であらう。

すなわち、まず第一に指摘すべきことは、彼の主張する新たな「支配」という概念が「金融支配」のみに適用されるものであるのか、それとも他の企業支配形態にも共通して適用されるものであるのか、ということが必ずしも明らかではないという点である。なるほど彼が新たな「支配」概念を提唱するに至った経緯を考えるならば、以上において考察した如く、それはまさに「金融支配」の実態を正しく把握するための手段として彼が考えついたものであり、そうした意味では「金融支配」のみに適用されるべき概念であるように思われる。しかし彼は他方において、「本研究において使用する支配」とは「企業を指導していくために必要な広範な基本政策を決定する力である」とも述べていた。彼が「本研究において使用する支配」と言う場合、それはたんに「金融支配」のみを意味するのではな

く、少くとも大株主による「所有者支配」および最高経営者による「経営者支配」——後述する如くコッツはこの支配形態を「中心不特定支配」(no identified center of control)と呼んでいるのであるが——をも含んでいることは、彼の前提掲書を一読すれば直ちに明らかとなるところであり、むしろ後二者との比較において大規模事業会社における「金融支配」の実態とその特質を説明しようとするところに、コッツの研究の主眼がおかれていと解することであるからである。

いったいコッツの言う「支配」とは、大規模企業の経営者に資金供給上の「暗黙の圧力」ないし「暗黙の脅し」をかけることによって、その企業の基本政策の変更を余儀なくせしめる、という「金融支配」に固有な、あるいは「金融支配」のみに適用しうる支配の方法であるのか、それとも「それら大規模企業を指導していくために必要な広範な基本政策を決定する力」というほとんどすべての支配形態に共通する支配の方法を意味しているのか、この点についての彼の説明はきわめて不明確であるといわなければならぬ。しかし、われわれがいま一度虚心にコッツの説明に耳を傾けるならば、われわれがこれまでその意味を異にするものと考えてきた、以上の二つの「支配」に関する解釈はあまりにも文面にあらわれた表現にとらわれて、そうした二つの表現の根底にある「本質的要因」を見逃してここに気付くであろう。では、ここに言う「本質的要因」とは何か。この点について筆者の解釈を言わせていただくならば、この場合、文面にあらわれたかぎりにおいては、その意味を異にする二様の「支配」概念の根底にある共通の「本質的要因」とは、企業の支配者たる金融機関あるいは大株主さらには最高経営者のそれぞれが保有する「大量の株式」にほかならない。このことは、例えば「金融支配」の場合、金融機関が大規模企業の経営者に資金供給上の「暗黙の圧力」ないし「暗黙の脅し」をかけるためには、支配者である金融機関がその大企業の発行済株式を大量に保有しているという背景があつてはじめて可能となることであり、また「所有者支配」の場合、支配者としての大株

主がその支配下にある大企業の発行済株式を大量に保有しているという背景のもとではじめて、その大企業の広範な基本政策の決定に関する大きな力をもつことが可能となるのである。さらに「経営者支配」の場合には、最高経営者自身はごくわずかな株式を保有しているにすぎないのが通常であるが、いわゆる「委任状制度」(proxy machinery)を利用することによって、多くの零細株主の有する株式に付随する議決権を一手に握ることを通じてのみ、その企業の広範な基本政策の決定をおこなうことが可能となるのである。しかも大株主や金融機関はそれぞれの有する「支配力」の行使に慎重な態度をとる傾向が強いため、そのような場合には最高経営者が自らの判断にもとづいて、企業の運営上必要となる基本的諸政策の決定をなすことを通じて、支配者としての地位を不動のものとすることができる。

このように考えてみると、われわれがコッツの言う「支配」概念についていた二種の矛盾する解釈も、その根底にある「本質的要因」すなわち「支配者による大量の株式保有」という点に着目するならば、おのずから氷解することとなり、彼の言う「支配」という概念がけっして「金融支配」についてのみ適用されるものではなく、他の「所有者支配」および「経営者支配」などにも共通して適用されるものであることが明らかとなるのである。

次に第二に指摘すべきことは、コッツが新たに提示した「支配」の定義に含まれる「企業を指導していくために必要な広範な基本政策」の具体的内容として、(一)企業目標の決定、(二)企業の拡張政策、(三)企業の財務政策、(四)利潤の分配政策をあげるとともに、それらとは別に専門経営者の判断に委ねられるべき諸政策として、企業の労務政策、価格政策、市場政策あるいは組織編成政策などをあげているのであるが、これら二種の政策群を区別する基準が必ずしも明確ではないという点である。なるほど、これら二種の政策群を表面的に比較すれば、前四者が企業を運営していく上でより基本的な政策であり、後の四者が前四者に比してより技術的な低次元の政策であると考えることには、一応の理由があるように思われる。しかし企業の策定する政策はもともと、その企業をとりまく経済的・社会的環境

の変化に即応して随時変るべきものであり、コッツが専門経営者の判断に委ねられるべき政策としてあげた諸種の政策、とりわけ企業の労務政策、価格政策および市場政策の如きが、企業の「基本政策」の重要な一環をなすものとして再評価されることが絶対に無いと断定することはできないであろう。このことは逆に、コッツ自身が「企業の広汎な基本政策」としてあげた四つの諸政策であっても、それがその企業にとって重要度が低いと認められるものについては、これを専門経営者の判断に委ねられるべきであろうと、かなり弾力的な考え方をしていることを思うならば、むしろ当然のことと言うべきであろう。

## (二) 企業支配の形態と基礎

コッツの言う「支配」という概念は、上述した如く「企業を指導していくために必要な広範な基本的政策を決定する力」を意味し、そこに含まれている「広範な基本的政策」の具体的内容をなすものは、(一)企業目標の決定、(二)企業の拡張政策、(三)企業の財務政策、(四)利潤の分配政策の四つであった。したがってコッツにおいては、これら四つの基本政策の決定をなす力、あるいはその力の行使が「支配」という言葉で表現されているものと解することができる。そして、このように考えうるとすれば、「企業支配の形態」も、これら四つの基本政策を決定する者が誰れであるか、ということを経準として分類することができるであろう。

個人大株主による基本政策の決定すなわち「所有者支配」、最高経営者による基本政策の決定すなわち「経営者支配」、金融機関による基本政策の決定すなわち「金融支配」という三つの支配形態がそれである。このうち「金融支配」という形態が、「企業支配論」の嚆矢ともいうべきバリーとミーンズの前掲共著のなかに見出されなかったこと、ならびにコッツの企業支配論の目指すものが、この「金融支配」の程度に関する実証的研究にあることについては、

すでにふれたところである。したがって、われわれが次にとりあげるべき問題は、「所有者支配」および「経営者支配」との関連において「金融支配」の基礎 (basis) ないし方法を明らかにすることである。以下においてわれわれは、コッツの論述に即しながら、まず「所有者支配」の基礎を問ひ、次に「経営者支配」の基礎を明らかにし、最後に「金融支配」の基礎を解明したいと思う。<sup>(5)</sup>

#### (一) 所有者支配の基礎

「所有者支配」すなわち個人大株主による企業支配の基礎が、その所有株式に付随している議決権、とりわけ株主総会における取締役の選任または罷免に関する議決権の保有にあることは、すでにバリーとミーンズの主張したところであるが、コッツはこの点を次の二つに分けてやや詳細に述べている。

すなわち第一に、個人大株主は彼が保有する大量の株式に付随する議決権を行使することによって、時には経営者の提案に反対の投票をなし、場合によっては「委任状制度」を利用して、経営者の提案を否決することも可能であり、また取締役を更迭するための委任状闘争 (proxy fight) を開始したり、そうした運動に自ら直接に参加することも可能であるということ。そして第二に、個人大株主がその保有する大量の持株を不意に売却することによって、当該企業の株式価格を下落させ、経営者や他の大株主およびその企業の株式を大量に保有している金融機関の利益を害したり、さらには「乗っ取り」(take-over) を企てている個人または集団にその大量な持株を売却することによって、その企業自体の存立を窮地におとし入れることも可能であるということ、がそれである。

これら二つの企業支配の基礎ないし方法のうちでは、第一の保有株式に付随する議決権にもとづく支配力の行使の方法がより重要である。ただし第二の株式売却による方法は、一種の「脅し」(threat) としては支配力の基礎となりうるが、一度この方法を行使すればその支配力は消滅してしまうからである。

(二) 経営者支配の基礎

「経営者支配」すなわち最高経営者による企業支配の基礎は、何よりもまず、彼等の戦略上の地位 (strategic location) にある。彼等は現実に企業の日常業務に関する意思決定をおこなっており、またすでにふれた如く、大株主や金融機関がそれぞれの有する支配力の行使に慎重な態度をとることが多いために、そのような場合には最高経営者が自らの判断にもとづいて企業運営上必要となる基本的諸政策の決定をおこなうことを通じて、支配者としての地位につくことが可能となる。もとより最高経営者はごくわずかな株式を保有しているにすぎないのが通常であるが、いわゆる「委任状制度」を活用することによって、最高経営者自身の支配力の恒久化を可能にすることができる。また「経営者支配論」の主張者達は、経営者層がもっている企業運営上の専門的知識を、他の支配者集団にはみられない支配力の基礎であるとして重視している。

(三) 金融支配の基礎

それでは右に述べた二つの形態に比して、「金融支配」の基礎はどこに求められるのであろうか。コッツは「この問題が本研究の中心的課題に関係するので、とくに慎重な分析を必要とする」としたうえで、「金融支配」の基礎ないし方法として次の四つをあげている。

第一は、金融機関が保有している大量の株式に付随する議決権にもとづいて、事業会社の経営者がおこなう提案に反対したり、取締役を更迭するための「委任状闘争」を開始して、自らもそれに参加したりする方法であり、第二は、金融機関が突然に大量の持株を売却することによって株価を下落させ、それによって他の大株主の利益を害したり、「乗っ取り」を企てている個人または集団に自己の保有する大量の持株を売却することによって、その企業自体の存立を窮地におとし入れる方法などが一種の「脅し」としての力となる。

ただ、これら二種の方法は個人大株主が「所有者支配」の一環としてとる方法と全く同一であり、金融機関が「金融支配」のためにとる独自の方法とはいえない。では「金融支配」に独自の方法としてはどのようなものがあるのだろうか。コッツはそのような方法として次の第三および第四の方法をあげている。

すなわち第三は、金融機関とくに「商業銀行」が事業会社の「外部資金供給者」として獲得する支配力である。「商業銀行」は事業会社に対する短期および中期の資金貸付をおこない、かつその信託部門を通じて当該事業会社の発行する新たな株式および社債を購入するほか、巨額の資金貸付のために時として「融資団」(consortium)の主導銀行(the lead bank)として行動することによって、融資先としての事業会社に対する「支配力」を得ることが可能となる。もっとも、社債に関して言えば最大手の社債購入者は「生命保険会社」であり、一九五六年から一九六五年までの一〇年間に全国の各事業会社が発行した社債のほぼ半分を購入している。これによって生命保険会社もまた社債を発行した事業会社に対する支配権をもつこととなる。

これに対して巨額の貸付を受けたり、新たに社債を発行したりする「事業会社」は、たとえその会社が財政的にみて健全であったとしても、借手としての事業会社が利息の支払いと元本の償還を確実にこなうことを保証するために、何らかの形で「成文の誓約書」(written restrictions)の提出を求められるのが普通である。そして、この誓約書に記入される「保全条項」(Protective provisions)は、当該事業会社の財務政策、拡張政策ならびに利潤の分配政策などその事業会社の基本政策に大きな影響を与えることとなる。

しかし、このような文書による協定(written agreements)よりも重要なのは、資金の潜在的供給者(a potential supplier of funds)または主要な債権者(a major creditor)が時たま財政困難におち入っている事業会社に対して保有する「暗黙の支配力」(informal power)である。このような支配力の究極的な基礎は、その事業会社を「管

財制」(receivership)のもとにおくといい「脅し」である。もしその事業会社が「管財制」のもとにおかれる場合には、これら資金の潜在的供給者および主要な債権者はその事業会社の基本政策について全面的かつ直接的な支配力を行使できるようになるのであるが、それがたんなる「脅し」にすぎない場合でも、これら金融機関は当該事業会社に対して、役員や取締役を指名したり、ある政策の決定を命じたりする権限を含むところの大きな「暗黙の支配力」を取得することとなる。

要するに、その目的は何であれ巨額の外部資金の供与を必要とするような事業会社は、たとえその会社が財政的に健全であっても、大手の銀行その他の金融機関に対してかなりきびしい「暗黙の影響力」(informal influence)を許さなければならぬこととなるのである。アメリカの企業家(entrepreneurs)の多くが巨額の資金を金融機関から借り入れることに強い拒否的態度を示す最大の理由はここにある。これに対して金融機関が取得する「支配力」の究極的な基礎は、事業会社が何らかの計画を実施するのに妨げとなるような追加資金の供給拒否という「脅し」である。

金融機関が事業会社に対する支配権を掌握するための第四の方法としては、金融機関が事業会社との間にいわゆる「取締役兼任制」(director interlocks)を設けるべきであるということがしばしば主張されている。しかし、コッツは「取締役兼任制」については二つの問題があると言う。その第一は、一人の人物が金融機関と事業会社の両方の取締役会に席をもつことは、その人物がどちらの機関を真に代表しているか、という問題を曖昧にするだけである。したがって、この問題を解決するためには、「取締役兼任制」の代りに「取締役派遣制」(director representation)を設けるべきである、というのがコッツの見解である。つまり二つの機関の双方に同一人物が取締役としての席をもつところに「取締役兼任制」のもつ根本的な問題点があるのであるから、そうした制度の代りに金融機関の代表

が事業会社の取締役会へ派遣されたという形をとることの方が、「金融支配」の実体を明確に示すという意味においてよりすぐれた制度である、と言うのである。問題の第二は、金融機関の支配力の基礎として「取締役兼任制」を考へる場合には、特定の事業会社のある取締役が金融機関の代表であることを他の取締役達が知っている場合でも、取締役会における彼の地位は、それ自体では事業会社に対する金融機関の支配力とはなりえないという点にある。金融機関の代表として事業会社の取締役に出席している取締役の意向も、彼が代表している金融機関の保有する当該事業会社の大量の株式および社債その他貸付金の額などによって裏付けられていないならば、その事業会社の基本政策を決定したり変更したりする力とはなりえないからである。

なお、コッツはふれていないが、この第二の問題点は「取締役派遣制」をとる場合にも生ずる問題であり、「取締役派遣制」のもとで事業会社に派遣された取締役の意向も、彼が代表している金融機関の保有する当該事業会社の発行した大量の株式および社債の保有額、ならびに短期および中期の貸付金の額などによって裏付けられる場合には、はじめてその事業会社の「基本政策を決定する力」となりうるのである。さらにこの二種のいずれの制度のもとにおいても、金融機関から派遣される取締役の数、ならびにそれら取締役が派遣先きの事業会社の取締役に議長 (chairman of the board) または財務担当役員 (member of the financial committee) もしくは執行役員会委員 (member of the executive committee) などの重要な地位を占めているかどうか、ということも支配力の程度に影響を及ぼす大きな要因となることは申すまでもない。

以上が「企業支配の基礎」に関するコッツの所論の概要である。そこにわれわれは「個人大株主」、「最高経営者」および「金融機関」のそれぞれが、どのような基礎ないし手段にもとづいて、事業会社の支配権を掌握するのか、と

いう問題について、かなり詳細な事実を知ることができる。<sup>(2)</sup>

ただ、このようなコッツの論述について一、二の疑問を指摘するとすれば、まず第一に、右にあげた三つの支配形態のほかに、コッツは第四の支配形態として、ある大事業者Aが他の事業者Bの株式を大量に保有することによって、後者を事実上支配しているようなケースにふれ、前者を支配している「個人大株主」あるいは「最高経営者」または「金融機関」が同時に後者をも支配しているものとみなし、いわゆる「究極支配」(ultimate control)の立場をとっている。<sup>(3)</sup>しかし、このような立場のみによって果して現実の企業支配形態のすべてが正しく把握しうるかどうかは一つの問題である。とりわけ企業の系列化が進行し、三層にも四層にもわたる系列化がおこなわれているような場合、こうした系列化の各階層に位置する事業者社の支配権が、当初の大事業者Aと同一の支配者集団(大株主、最高経営者あるいは金融機関など)によって支配されると断定しうるか、といえはむしろ系列化の末端に近づくにつれて、支配権の所在が多様化する可能性が強いといわなければならないであろう。とくに系列化が既存企業の合併あるいは買収という方法によっておこなわれる場合には、合併あるいは買収以前に支配権を掌握していた支配者集団のもつ支配権がそのまま継続する可能性がきわめて強いといふべきであろう。

また同様なことは、いわゆる「経営の多角化」の進行によって、一企業が多様な製品の製造と販売に手を広げようとする時、それが既存企業の合併あるいは買収という方法によってなされる場合にも妥当するものと考えられる。これらのことは合併または買収以前にその企業の支配権を掌握していた金融機関が存在した場合について考えるならば、容易に理解しうることであると思われる。

第二に、コッツの以上の論述に関する限り、企業の支配は単一の大株主、単一の最高経営者、あるいは単一の金融機関によってなされることを前提として扱われている。しかし、現実には——以上のコッツの論述にも断片的にはと

りあげられているが——いく人かの大株主の連合体、いくつかの金融機関の連合体、さらには多数の社外重役を含む複数の最高経営者集団などによって、特定の大事業会社の「支配」がおこなわれる場合が少くない。しかも、これら三種の支配者集団が同一の事業会社に対して、同程度の支配権を有しているような場合も少くないのが現実である。このような現実の事態に対して、コッツは「部分的支配」(partial control)という概念をもち出して、次のように述べている。

「このような場合には、いくつかの支配者集団のそれぞれがその事業会社を部分的に (partially) 支配していると、みなすことができる。したがって、その事業会社の基本政策はそれら支配者集団間の妥協の産物 (result from a compromise) として決定されるか、あるいは各支配者集団がそれぞれ別々の異った基本政策について支配的権力 (dominant authority) を行使することになるかのいずれかであろう」と。<sup>(9)</sup>

しかし、このようなコッツの言明にもかかわらず、われわれは彼の言う「支配者集団間の妥協」が現実にとどのような形をとってなされるのか、また妥協が成立しない場合にその事業会社の基本政策はどのようにして決定されるのか、という点に若干の疑問をいだかざるをえない。そしてまた彼が言うように「各支配者集団」が、それぞれ別々の異った基本政策について支配権を行使するという「部分的支配」を通じて基本政策の決定をおこなうということが、現実にとどのような形でなされるのか、とりわけ彼が企業の「基本政策」としてあげている、「企業の拡張政策」、「企業の財務政策」および「利潤の分配政策」のそれぞれを、その企業の支配者である「大株主集団」、「最高経営者集団」および「金融機関集団」のいずれに、どのような理由にもとづいて分担せしめるのか、という点が不明であるのみならず、基本政策の中心をなす「企業目標の決定」が彼の言うような「部分的支配」によって果して達成しうるものであるかどうか、という疑問もぬぐい去ることができないのである。

(1) ここに言う「所有との関連で支配の程度を研究する」ということの意味を、バリーとミーンズの所論に即して言いかえるならば、「所有者支配との関連で経営者支配の程度を研究する」ということになるであろう。ただし、バリーとミーンズは、前掲共著のなかで、「私的所有支配」、「過半数所有支配」、「少数所有支配」との関連において、「経営者支配」の程度を実証的に論証しようとしているからである。

(2) D. M. Kotz, op. cit., pl. and p. 15.

コッツの「支配」に関する定義に含まれる「policy」という用語は、わが国ではしばしば「方針」と訳され、企業がとる諸種の個別的「政策」とは区別して使用されるのが通常である。すなわち、わが国で用いられる「政策」とは、例えば企業が採用する財務政策、労務政策、販売政策あるいは設備投資政策、製品開発政策の如き、個別的かつ具体的な内容にかかわる概念であるのに対して、「方針」とはそうした個別的かつ具体的な政策の根底にある、「企業の目指すべき目標」あるいは「企業行動の根底にある理念」という意味で用いられることが多い。しかしコッツの言う「policy」という言葉は、右のような個別的かつ具体的な「政策」と同時に、それらの根底を流れる「目標」ないし「理念」をも含む、きわめて広範な概念であると解せられるので、筆者はコッツの用いる「policy」という言葉を、この両者を包括する用語として、彼が別の箇所で使用している「基本政策」(basic policy)とどう言葉で表現することとした。

(3) D. M. Kotz, op. cit., p. 15.

この四つの「基本政策」のうち、第一項目としてあげられているのは、「Goals of the firm」であり、これを直訳すればたんなる「企業の目標」となるであろうが、第二項目から第四項目に至る他の三つの基本政策については、いずれも「何々の政策」となっているので、あまり適切な言葉ではないが、筆者は第一項目については、「企業目標の決定」と訳出した。なお、筆者の個人的見解としては、「企業の目標」あるいは「企業目標の決定」を他の三つの基本政策と同列に扱うことにはいささか疑問をいだかざるをえなう。

(4) D. M. Kotz, op. cit., p. 16.

(5) コッツが「支配の基礎」(the basis of control)と言っているものは、「個人大株主」、「最高経営者」および「金融

機関」のそれぞれが、大事業会社の支配権を掌握しているといわれる場合、そうした支配権の掌握がどのような「力の源泉」(the sources of power)にもとづくものなのか、ということの意味している。つまりコッツの言う「支配の基礎」とは、「支配の根拠」あるいは「支配の方法」を意味しているものと解することができる。なお、この点についての詳細は本文を参照されたい。

(6) アメリカの巨大企業のほとんどは、わが国の大企業とは比較にならない程の高額な内部留保資金を有しているので、通常の資金需要は、それがかなり高額な場合でも内部留保資金の取り崩しによってこれを賄うことができる。アメリカの企業家の多くが巨額の資金を金融機関から借り入れることに、強い拒否的態度をとるいま一つの理由はここにある。

(7) 以上の論述は、コッツの前掲書の下記の部分の要約である。D. M. Kotz, op. cit., pp. 18~22.

(8) この点についてのコッツの見解は、彼の前掲書の次の箇処に、簡単な事例をあげて示されている。

D. M. Kotz, op. cit., p.19, footnote 8.

(9) D. M. Kotz, op. cit., p.16.

### 三 アメリカにおける巨大企業二〇〇社と支配形態の定義

コッツは次に、第二次大戦後におけるアメリカの主要な事業会社が、どの程度金融機関の支配下にあるかを問い、一九六七年から一九六九年の間における巨大事業会社二〇〇社についての調査結果を公表している。そしてこの調査結果の公表にさきだつて、この調査の方法について若干のコメントをおこなっている。われわれもまずこのコメントの内容を概観しておくことにしよう。

## (一) 調査対象としての二百社

一般に事業会社の「大きさ」を測定しようとする場合には、いくつかの指標 (indices) が考えられる。そしてこの種の調査で最も多く使用されているのは、各事業会社の「総資産額」(total assets) または「総売上高」(total sales) である。コッツは上位二〇〇の事業会社を抽出するために「総資産額」を用い、一九六九年末における総資産の価格によってアメリカにおける大規模な事業会社の順位づけをおこなった。<sup>(1)</sup>ただし、これら二〇〇社を抽出するにあたって、厳密な意味での「総資産額」による順位づけを用いなかった事例が二つある。その第一は電力、ガスおよび通信の三種の公益事業 (public utilities) である。その理由は、「資産額の順位」で格付けされた事業会社は、一般に「売上高の順位」で格付けされた事業会社に比して、公益事業会社を比較的大きく表示し、工業、鉱山業および小売業などの一般的な事業会社を比較的小さく表示する結果になるからである。一九六九年末において、「売上高」によって格付けされた事業会社の上位二〇〇社が公益事業会社を六社しか含まないのに対して、「資産額」によるそれは公益事業会社を四七社も含むこととなる。これは公益事業の固定資産額が、その売上高に比して極端に大きいことによるものである。そこでコッツは本調査において、公益事業についてはたんに上位一〇社だけを含ませることにした、と述べている。<sup>(2)</sup>

厳密な「資産額順位」を適用しなかった第二の例は、いずれも大事业会社の「子会社」(subsidiary corporation) に関するものである。ここでコッツが「子会社」と呼んでいるものは、他の事業会社によって「発行済議決権付株式」(outstanding voting stock) の半数以上を保有されているような事業会社のことを意味している。そして資産額基準によって抽出された上位二〇〇社に十分含めうる程に大きい七つの企業が、他の事業会社の「子会社」であるため

調査対象から除外された。これら調査対象から除外された七つの「子会社」の内訳は、外国企業の「子会社」であるという理由にもとづくものが二社、「非連結小会社」(unconsolidated subsidiaries)であるが故に、「親会社」(the parent corporation)の「連結貸借対照表」に資産総額が記載されず、たんに「親会社」の投資額のみが記載されているために、上位二〇〇社に格付するほど大きくないとみなされたことによるものが三社<sup>(3)</sup>、このほか上位二〇〇社に格付する程大きくない事業会社の二つの子会社(カイザー製鋼とミズーリ・パシフィック・システム社)は当然のことながら調査対象から除外された。ただしコッツは、この二社を完全に調査対象から除外することには問題があると考え、この二つの「子会社」を除外する代りに両者の「親会社」二社(カイザー産業とミシシッピー・リヴァー社)を調査対象二〇〇社に含めている<sup>(4)</sup>。

このようにして、コッツが調査対象としてまとめた上位二〇〇の事業会社のなかには、上は四三九億三〇〇万ドルという巨額な資産を有するアメリカ電話電信会社(American Telephone and Telegraph)から、下は二億二、六〇〇万ドルの資産をもつミシシッピー・リヴァー社に至るまでの、きわめて広い範囲にわたる事業会社が網羅され、これら二〇〇社の有する資産総額は一九六九年末現在において、じつに四、三二八億万ドルという驚くべき数字となつてあらわれている<sup>(5)</sup>。

## (二) 企業支配の形態

次にコッツは、以上のようにして抽出した二〇〇社を「企業の支配形態」別に分類しようとする。ここで「企業の支配形態」というのは、「金融支配」、「所有者支配」および「経営者支配」の代用語としての「中心不特定支配」(no identified center of control)および「その他の支配」(miscellaneous)のことである。この四つの支配形態のうち

はじめの二つの形態についてはすでに以上の論述のなかでふれたので、ここで改めて説明する必要はないであろうが、あとの二つについては何らかの説明が必要であると思われるので、コッツによる説明を要約的に紹介しておく。

まず第三の支配形態として彼があげている「中心不特定支配」というのは、資料不備のため「支配中心を特定できないもの」を意味している。しかし彼が前掲書の一二頁に示している「脚注・四二」によれば、彼が「中心不特定支配」とよぶものは通常「経営者支配」という言葉で表現されている企業支配の一形態と類似の (similar) 支配形態である。(6) 申すまでもなく「経営者支配」という支配形態はバリーとミーンズの実証研究によって、すでに一九三二年に公刊された有名な共著の結論として学界の注目をあつめ、その後における多数の企業支配に関する研究の端緒となつたものである。コッツがこのように人口に膾炙し、学界において定着している「経営者支配」という用語を避けて、あえて分りにくい「中心不特定支配」という呼称を用いたのは何故であろうか。彼の説くところによれば、この「中心不特定支配」という名称を用いた最も強い理由は、この名称のもとで彼が言わんとしている内容がたんなる「経営者支配」のみではなく、そのほか他の特定の支配形態にきわめて近いものでありながら、厳密にはその支配形態の必要条件を完全には充たしていない、いくつかの「疑似的支配」(suspected control) および「中心不確定支配」(no confirmed center of control) をも含める意図のもとに設けた包括的な支配形態である。ここにいう「中心不確定支配」というのは資料不足のため支配中枢を確認しえなかったものを意味し、前出の「中心不特定支配」ときわめて似た支配形態ではあるが、各種の「疑似的支配」を含まないという意味において「中心不特定支配」より狭義の概念であることが注意されなければならない。しかもコッツが前掲書の一二頁の「脚注・四二」において、「バリーとミーンズのいう『経営者支配』と類似の支配形態である」と述べているものは、この「中心不確定支配」ではなく広義の包括的概念としての「中心不特定支配」であることも同時に注意を要する点であろう。(7)

このようにコッツのいう「中心不特定支配」というのは、資料不備のため「支配中心を特定しえない」きわめて広義の包括的な支配形態であるから、これを「中心不特定支配」という名称で呼んでもそのこと自体については何らの不都合も生ずる余地はない。ただ、このようにすでに学界に定着している「経営者支配」のほか、右のようないくつかの内容を異にする「疑似的支配」および「中心不特定支配」をも、「中心不特定支配」という名称で一括して把握することがはたして妥当な措置であるかどうか、という点については一つの重大な問題点を残したものであるといわなければならない。

そこで、この点に関する私見を卒直に述べさせていただくならば、まず一方で、この「中心不特定支配」という曖昧な用語をいさぎよく撤回し、その代りにコッツの言う「中心不特定支配」の実質的な内容をなすと思われる「経営者支配」という用語を採用するとともに、他方でコッツがあえて「中心不特定支配」という分りにくい名称を用いたことの主たる理由をなすと思われる、「このほかいずれの支配形態の要件をも完全には満たしていないような支配形態があらわれた場合」には、その支配形態に最も近い形態の名称を借用して、例えば「疑似的な金融支配」(suspected financial control) または「疑似的な所有者支配」(suspected owner control) という名称を用い、さらにその他のいずれの支配形態の名称をも借用しえないような未発見の支配形態があらわれたならば、それらを「その他の支配」の項目のなかに位置づける方が「中心不特定支配」という内容不明確な用語を用いるより、はるかに適切な措置であったのではないかと思われるのであるが如何なものであろうか。ただコッツのいう「中心不特定支配」の内容は右に述べた如く、たんなる「経営者支配」のほかにいくつかの「疑似的支配」および「中心不特定支配」をも含むものであるから、これを直ちに「経営者支配」という用語に変更することは、かえって混乱を生ずると思われるので、用語そのものは「中心不特定支配」のままとして論述をすすめる方が適切であると思われる。

次にコッツが「その他」あるいは「その他の支配」(miscellaneous)と表現しているものの具体的な内容は、主として「外国企業」(foreign corporation)または「自己管理基金」(self-administered fund)による完全なまたは部分的な「所有者支配」を意味している。このうち「外国企業」による「所有者支配」については特に説明する必要はないと思われるので、ここでは「自己管理基金」による完全なまたは部分的な所有者支配について、ごく簡単に説明しておく。すなわちコッツによれば、「自己管理基金」による「自己管理基金」は主として「自己管理被用者厚生基金」(a self-administered employee benefit fund)とも呼ばれている企業従業員の福利・厚生に用いられるべき基金の運用法の一つとして他の事業会社の株式を購入している場合、この基金の運用によって特定の事業会社を「支配」するに充分な議決権付株式が取得された時に、「自己管理基金による支配」という言葉が用いられるのである。したがって、この場合に「被用者厚生基金」を管理し、運用するのは商業銀行の信託部門とか生命保険会社の信託部門ではなく、通常「被用者厚生基金」の管理と運用を主たる任務とするその事業会社の一部門であるから、「自己管理基金による企業支配」は「金融支配」とはみなされない。そこでコッツはこれを「外国企業による所有者支配」とともに「その他」あるいは「その他の支配」という範疇に含ましているのである。

ところで、コッツがこの「その他」あるいは「その他の支配」という項目のなかに右の二つの事例を含めているのは、これら両者が他のどの支配形態の要件をも完全には満たしていないうえ、両者の間に何らの共通点もみられない、いわば例外的な特殊な支配形態をなすことによるものと解せられる。筆者が上述の処で、「その他のいづれの支配形態の名称をも借用しえないような未発見の支配形態があらわれた場合には、それらを『その他の支配』に含めるべきではないか」という意味のことを述べたのは、コッツの言う「その他」あるいは「その他の支配」の内容が、このように例外的な特殊な支配形態を意味していると解するからにはかならない。ただ、彼の調査によれば、調査対象とさ

れた上位二〇〇社のうち、わずか五社のみが「その他」の支配形態に属しているにすぎないのであるが、そのなかには「U・S・ステイル」や「シアーズ・ローバック社」のような巨大な事業会社が含まれていることは、注目すべき事実であるといわなければならない。

ともあれコッツは、上述した如く企業支配の基本形態を、「金融支配」、「所有者支配」、「中心不特定支配」および「その他の支配」の四つに分類し、これら基本的支配形態のそれぞれにアメリカにおける上位二〇〇社の事業会社を位置づけることによって、各事業会社の支配形態別の社数と資産額およびそれぞれの上位二〇〇社中にしめる比率を明らかにしようとするのである（後出第三表および第四表）。なお、コッツは各事業会社の支配形態別分布の精密化をはかるため、「金融支配」と「所有者支配」については、それぞれ「完全な支配」(Full control)と「部分的な支配」(Partial control)の二種に細分化をおこなっている。<sup>(6)</sup>この細分化を含めてコッツの言う企業支配形態を整理すれば次の如くなる。

- (一) 金融支配
  - 完全な金融支配
  - 部分的な金融支配
- (二) 所有者支配
  - 完全な所有者支配
  - 部分的な所有者支配
- (三) その他の支配
- (四) 中心不特定支配

これらの支配形態のうち問題となる点については、すでに述べたところであるが、以下においてわれわれは改めてこれら支配形態それぞれの定義をコッツの論述にしたがって要約的に示すこととする。

(一) 完全な金融支配

企業が次の三要件の一つに該当する場合には、この分類に属するものとみなされる。

(1) 金融機関が特定の事業会社の議決権付株式の一〇%以上を保有し、唯一のまたは部分的な投票権者となっており、他の株主はそのような株式の一〇%以上を保有していない場合。

(2) 金融機関が次の(a)と(b)の両条件に該当している場合。

(a) 金融機関が特定の事業会社の議決権付株式の五%以上を保有し、唯一のまたは部分的な投票権者となっており、他の株主はそのような株式の五%以上を保有していない場合。

(b) 金融機関が

(一) その事業会社に対する「貸付資金の主要な供給者」(a leading supplier of capital)であるか、<sup>(9)</sup>またはその事業会社の取締役会へ「強力な代表派遣」(strong representation)をおこなっている場合。<sup>(10)</sup>

(3) 金融機関による「完全な支配」についての信頼可能な、かつ明確な証拠を提示しうるような「特殊な状況」(unique circumstances)が存在している場合。

(二) 部分的な金融支配

事業会社が完全な「金融支配」または「所有者支配」に該当せず、かつ次の三要件の一つに該当する場合には、この分類に属するものとみなされる。

(1) 金融機関が事業会社の議決権付株式の一〇%以上を保有し、唯一のまたは部分的な投票権者となっているが、

他の株主も一〇%以上の議決権付株式を保有している場合。

(2) 金融機関が事業会社の議決権付株式の五%以上を保有し、唯一のまたは部分的な投票権者となっているが、他に一〇%以上の株式をもつ株主は存在しない場合。

(3) 事業会社への主要な資本供給者である金融機関が、その事業会社の取締役会に「強力な代表派遣」をしており、かつ他に一〇%以上の株式をもつ株主は存在しない場合。

(三) 完全な所有者支配

個人または「関係のある個人のグループ」(a group of related individuals) が次の二要件を充足している場合には、その事業会社はこの分類に属するものとみなされる。

(1) 個人またはグループが事業会社の議決権付株式の一〇%以上を保有しており、かつ一〇%以上を保有する唯一の株主となっている。

(2) 個人またはグループが事業会社の議決権付株式の五%以上を保有し、かつ同社の取締役会に「強力な代表派遣」をおこなっており、他に五%以上の株式をもつ株主が存在していない場合。

(四) 部分的な所有者支配

ある事業会社が、「完全な所有者支配」または「金融支配」のもとになく、かつ次の二要件の一つに該当する場合には、この分類に属するものとみなされる。

(1) 個人または機関が事業会社の議決権付株式の一〇%以上を保有しているが、他の株主も一〇%以上の株式を保有している場合。

(2) 個人または機関が同事業会社の議決権付株式の五%以上を保有しており、かつ他に一〇%以上を保有する株主

が存在しない場合。

(五) その他の支配

特定の事業会社が「外国の企業」または他の国内企業の有する「自己管理基金」によって支配され、かつ「完全な」または「部分的な」所有者支配の定義を充たしている場合には、この分類に属するものとみなされる。

(六) 中心不特定支配

ある事業会社が他のどの支配形態の要件をも充たしていない場合には、この分類に属するものとみなされる。

以上が企業支配の形態に関するコッツの定義である。彼のおこなった分類と定義は他のいづれの研究者の分類よりも克明であり、とりわけ「金融支配」および「所有者支配」の二大グループについて、それぞれ「完全な」ものと「部分的な」ものとの区分をおこなっている点は、われわれの見逃しえない重要な意味をもっている。そのことは後述する如く彼が自己の調査結果を総合して表示する際に明確となるであろう。

(1) D. M. Kotz, op. cit., p. 72, footnote 1.

コッツは、事業会社の総資産の評価額に関しては、ほとんどの場合「*Fortune, May 1970*」にもとづいているが、若干のケースについては一九六九年の異なる日付における資産評価額を用いた、と断っている。

(2) 「総資産額」を基準として各事業会社の順位づけをおこなう場合、固定資産の比率が高い公益事業の数が多くなるのは当然のことであるが、この問題を打開するためにコッツが四七社のうち上位一〇社だけを調査対象の二〇〇社に含めた理由については、必ずしも明確な説明をしていない。

(3) 一般的にみて、親会社の連結貸借対照表には、すべての「連結子会社」の資産額が表示されるのが通常であるが、「非連結子会社」については、たんに子会社に対する親会社の投資額のみが表示される。その結果、「非連結子会社」の資産額は

その子会社のもつ実際の資産額よりも低く表示されることが多い。このような不正確な資産評価は修正されるべきであるが、コッツはそのような修正をしなかった。その理由としてコッツは、資産額順位に関する正確性はこの調査については、それほど重要ではな<sup>3)</sup>と述べている。(D. M. Kutz, op. cit., p. 73)

(4) コッツがこのような集計上の操作をした理由は明らかではないが、私見によればおそらく、コッツができるだけ各種の産業分野にわたる資料にもとづいて、「支配」の実態を解明しようとしたことによるものと思われる。

(5) D. M. Kutz, op. cit., p. 74.

(6) D. M. Kutz, op. cit., p. 12, footnote 42.

(7) コッツは、「中心不特定支配」の意味について右の「注(6)」のほか、前掲書の七五頁では「この用語はもっと日常的に用いられている『経営者支配』という言葉の代りに、他のいずれの支配形態の要件をも完全には満たしていない残りの支配形態(the residual category)を含むものとして使用する」という意味のことを述べている。そして、このことは彼が調査の総合的結果として示す第三表および第四表(後出)の上段に見られる「中心不特定支配」という項目の社数および資産額の数値が、それぞれ両表下段を表示されている「疑似的金融支配」、「疑似的金融および所有者支配」、「疑似的所有者支配」ならびに「中心不特定支配とその他の疑似的支配」の合計数値と一致することによって裏づけられている。それにしても、コッツがバリーとミーンズによって立証された「経営者支配」という概念を用いないのは、それが前述した「支配」概念の相違にもとづくものであるとはいえず、きわめて徹底したものであることを物語っている。

(8) ここに言う「完全な支配」とは、一つの金融機関または一人の個人が特定の事業会社を排他的に支配しており、他の金融機関または個人がその事業会社を「部分的」にも「完全な形」においても支配することができないような支配の方法を意味している。これに対して「部分的な支配」は排他的な支配形態ではないので、一つ以上の機関または一人以上の個人が、同一の事業会社に対して部分的な支配権を掌握することが可能な場合における支配形態を意味している。(D. M. Kutz, op. cit., p. 79)

(9) 「貸付資金の主要な供給者」とは、長期または短期の主要な債権者、または投資銀行もしくは商業銀行を通じての貸付資金の主要な間接的供給者のことである。

(10) 「取締役会への「強力な代表派遣」(strong representation)とは、金融機関がその事業会社の「取締役会」へ二人以上の代表を派遣しているか、あるいは、その事業会社の上級役付職員(a high-level officer)として、またはその事業会社の「取締役会」の執行役員会(executive committee)もしくは財務役員会(financial committee)の構成員としての地位を有する一人以上の代表を派遣している場合のことを意味している。

#### 四 調査の総合的結果 (一)

コッツは、以上のような前提をおいたうえで、いよいよアメリカにおける上位二〇〇の事業会社が属する各種支配形態の実証分析をおこない、とくに彼の研究の核心をなす「金融支配」の程度を明らかにしようとしている。もとより、このような大がかりな実証研究をコッツ一人の手によってなすことは困難であるから、彼の手で直接入手しえなかった資料については、アメリカ合衆国議会のおこなった各種の調査資料とくに、合衆国議会下院のバットマン委員会の調査報告書、「商業銀行とその信託活動」(Commercial Bank and their Trust Activities, 1969)および合衆国上院のメトカーフ委員会の調査報告書、「株式会社所有権の実態」(Disclosure of Corporate Ownership, 1973)のほかアメリカ証券取引委員会(SEC)の「機関投資家調査報告書」(Institutional Investor Study, 1969)などを使用して、遺漏なきように努めている。そして、このような資料の分析結果を要約してまとめたのが、次頁に掲げる第三表および次節の第四表である。われわれはまずコッツが実態調査の「総合的結果」として公表している第三表を検討することから考察をはじめることとする。

この第三表は、アメリカにおける上位二〇〇の大事業会社(資産額による)の支配形態を縦軸におき、横軸に「金

第3表 上位200社の支配形態別分布

支配の形態	金融機関グループによる支配を除く (会社数) (%)		金融機関グループによる支配を含む (会社数) (%)	
	(1)完全な金融支配	13	6.5	16
(2)部分的な金融支配のみ	46	23.0	51	25.5
(3)部分的な金融支配と部分的な所有者支配	10	5.0	11	5.5
(4)完全な所有者支配	31	15.5	30	15.0
(5)部分的な所有者支配のみ	2	1.0	2	1.0
(6)その他の支配	5	2.5	5	2.5
(7)中心不特定支配	<u>93</u>	<u>46.5</u>	<u>85</u>	<u>42.5</u>
全支配形態	200	100.0	200	100.0
金融支配(1+2+3)	69	34.5	78	39.0
所有者支配(3+4+5)	43	21.5	43	21.5
金融または所有者支配(1+2+3+4+5)	102	51.0	110	55.0
疑似的金融支配のみ	8	4.0	7	3.5
疑似的金融・所有者支配	3	1.5	1	0.5
疑似的所有者支配のみ	18	9.0	16	8.0
中心不確定またはその他の疑似的支配	64	32.0	61	30.5

融機関グループによる支配」を除く場合も含む場合の二つのケースをあげるとともに、この二つのケースのそれぞれについて該当する支配形態のもとにある「企業数」と「上位二〇〇社中に占める企業数の比率」を示している。ただ同表について解説するにあたって、コッツは右の二つのケースのうち「金融機関グループによる支配を除くケース」、つまり単一の金融機関による支配のケースを中心にとりあげ、それについて解説を加えている。なお「金融機関グループによる支配を含むケース」については、コッツの前掲書巻末の「附録B―2表」に、金融機関グループを含めた場合における上位二〇〇社の分類上の変化が示されている。

さて、第三表についてコッツがまず注目するのは金融支配の程度である。すなわち調査対象として抽出した二〇〇社のうち六九社率にして三四・五%が、完全なまたは部分的な「金融支配」のもとにあり、四三社率にして二一・五%を占める完全なまたは部分的な「所有者支配」を大きく引きはなしている、という事実である。資産額を基準として

抽出された上位二〇〇の巨大事業会社の三分の一以上が、「金融支配」のもとにあったという調査結果は、「金融支配」が一九六〇年代末における大規模な事業会社の支配形態として、きわめて重要な形態であったことを示している。とコッツが述べているのもけだし当然のことと言うべきであろう。「金融支配」は「所有者支配」の一・五倍以上にも達するほど一般的な支配形態であったからである。

もっとも、第三表に示されている各支配形態別の企業数およびそれが二〇〇社中にしめる比率については、若干の疑問点を指摘しておくことが必要であろう。すなわち、まず第一にコッツが「金融支配」として表示している数値は、同表下段の「金融支配」の数値をそのままもってきたものであろうが、同表下段の「金融支配」の項目にはその括弧内に示されている如く、同表上段に表示されている(1)「完全な金融支配」、(2)「部分的な金融支配」のほか(3)の「部分的な金融支配と部分的な所有者支配」までが含まれている。このうち(1)と(2)については問題はないが、(3)には「部分的な所有者支配」という「金融支配」とは異質な支配形態が含まれている。したがって正確にはこの「部分的な所有者支配」に含められている社数および比率は「金融支配」全体の社数および比率から差引かれなければならない。ただコッツはこの(3)項に含まれている二種の「部分的な支配」のもとにある企業数あるいは、それぞれの相互比率については何も説明していないので、差引かれるべき正確な企業数と比率の把握は困難である。

同様なことは「所有者支配」についてもあてはまる。すなわち、コッツは第三表の内容を解説する場合に同表下段に表示した「所有者支配」のもとにある企業数とそれが二〇〇社中にしめる比率をそのままとりあげていると思われるのであるが、同表下段に表示された「所有者支配」のなかには、その括弧内に示されている如く同表上段の(4)「完全な所有者支配」、(5)「部分的な所有者支配」のほかに(3)の「部分的な金融支配と部分的な所有者支配」までが含まれている。このうち(4)と(5)については問題はないが、(3)のなかには「部分的な金融支配」という「所有者支配」とは

異質な支配形態が含まれている。したがって当然のことながら正確な「所有者支配」のもとにある企業数およびそれが二〇〇社中にしめる比率を算出するためには、(3)項に含まれている「部分的な金融支配」に相当する企業数および比率を「所有者支配」全体の企業数および比率から差引くことが必要である。しかしコッツはこの(3)項に含まれている二種の「部分的な支配」の企業数および相互の比率については何らの説明もしていないので、差引かれるべき正確な企業数と比率の把握は困難である。

次にコッツが目目するのは、「金融支配」のもとにあった事業会社六九社のうち、「完全な金融支配」(the full financial control)のもとにおかれていたのは、わずか一三社、すなわち上位二〇〇社中の六・五%にすぎず、残りの四六社、すなわち上位二〇〇社中の二三・〇%はすべて「部分的な金融支配」(the partial financial control)のもとにあったのに対して、「所有者支配」のもとにあった四三社のうち「完全な所有者支配」(the full owner control)のもとにあった事業会社数は三一社、上位二〇〇社中に占める割合にして一五・五%にのほり、「部分的な所有者支配」(the partial owner control)に属していると認められたのは、わずか二社、すなわち上位二〇〇社中の一・〇%にすぎない、という「金融支配」の場合とは全く逆の調査結果がみられたという事実である。

では、このような「金融支配」と「所有者支配」とのそれぞれの内容が全く逆の結果を示したのは、いったいどのような理由によるのであろうか。コッツの解釈によれば、まず第一に典型的な「金融支配」の場合、特定の事業会社を支配しようとする金融機関は他の有力な金融機関および個人大株主と、その事業会社の支配権をめぐって争わなければならず、仮りにその金融機関が他の金融機関および大株主よりもその事業会社の株式を大量に保有し、あるいは貸付資金量も多く、さらにはその事業会社の取締役会へより多くの重要な人物を派遣するなどの方法によって、この支配権をめぐる闘争に勝利をおさめ、その事業会社の支配者となったとしても、その後の当該事業会社の運営にあつた

つては、その闘争がきびしければきびしかったほど、その闘争において争った他の金融機関および大株主の意向を無視して、その事業会社のすべての基本政策を支配者となった金融機関の一存で決定することは困難とならざるをえない。したがって巨大な事業会社を支配する金融機関は、他の有力な金融機関および個人的大株主の思惑を絶えず気にしながら行動せざるをえないような「完全な金融支配」を指すよりも、むしろ他の有力な金融機関あるいは大株主と提携して、その事業会社を「部分的に支配」する方が、大量の株式を購入するための無益な投資あるいは貸付資金の増額にともなうリスクの増大、さらにはその事業会社が欲してもいない「取締役会」への人材の派遣などを回避し、きわめて円滑な形において支配権を行使する道として「完全な金融支配」よりも「部分的な金融支配」を選択するであらうことを示唆していると考えるのである。

「部分的な金融支配」が「完全な金融支配」よりも通常の形態であるという調査結果に関するコッツの解釈の第二は、本来特定の事業会社との間に特別の密着した関係をもたない筈の金融機関が、「特定の事業会社を支配している」という社会的な非難について、きわめて用心深いという体質に起因している。いうまでもなく金融機関とくに商業銀行は顧客から預った資金を「善良な管理者」として効率的に運用し、その結果獲得しえた利益の一部を預金利息として顧客に支払うことをその本務の一つとする機関であるから、金融機関の行動においては「信用」の確保が第一義的な重要性をもち、またその他すべての行動に関して「安全性」と「慎重性」が要求される。金融機関が特定の事業会社をその支配下におくために、その事業会社の株式を大量に保有したり、その事業会社の必要とする巨額の資金の供給者となることは、一定限度の範囲内でのみ許容されることであって、その限度を超えた大量の持株および巨額の資金供給は、時として株価の下落あるいは供給資金の返済不能という事態を招来することを通じて、当該事業会社の倒産だけにとどまらず、その事業会社を支配している金融機関にも大きな損害をもたらしかねない重大な局面を迎え

ることとなる。上述した如き、「金融機関が特定の事業会社を支配しているという社会的な非難」が生れる理由は、このような最悪の事態を予想するならば、むしろ当然の成り行きであると言っても過言ではないであろう。そしてまた金融機関がこのような「社会的非難」に対して用心深い対応」を示すことも、「信用」の維持に第一義的な重要性を見出し、すべての行動について「安全性」と「慎重性」を要求される金融機関としては、当然すぎるほど当然のことであるといわなければならない。

このような金融機関の有する最も基本的な体質を考えるならば、金融機関が特定の事業会社に対して行使したいと考える「支配の程度」からみて、必要最低限の水準にその事業会社の発行済株式の保有量を抑制したり、あるいはその事業会社に対する貸付資金の供給量を必要最低限の水準に抑制したりすることの意味が理解しうるのであり、金融機関が「完全な金融支配」よりもむしろ「部分的な金融支配」の方を選択する理由も、おのずから明らかとなるころであろう。そして、このような「部分的な金融支配」に必要な限度内における被支配企業発行の株式保有ならびに貸付資金の供給であるならば、たとえ、その事業会社の業績が悪化したとしても、金融機関は最低限の資本損失 (minimum capital loss) だけで、最悪の事態を乗りきることが可能となるわけである。

以上が「金融支配」の場合、「完全な支配」よりも「部分的な支配」が多いという実態調査の結果に関するコッツの見解である。ではこれとは逆に「部分的支配」よりも「完全な支配」の方が圧倒的に多いという調査結果が出た「所有者支配」について、コッツはどのような理由づけをおこなっているのであろうか。この点について彼は二つの点をあげている。その第一は発行済株式の一〇％未満しか保有していない零細株主に関する情報の欠如である。すなわちアメリカの法規によれば、特定事業会社の発行済株式の一〇％以上を保有する大株主は、その事業会社の「委任報告書」(the corporation's proxy statement) に自己の保有する株式数を記入して提出することが義務づけられて

いるが、一〇%未満の株式保有者にはそうした報告義務が課せられていないからである。ただし、「疑似的な所有者支配」として第三表に掲載されている一八社が「部分的な所有者支配」の二社に合算されるならば、「部分的な所有者支配」のもとにおかれている事業会社は二〇社となり、この加算分だけ「部分的な所有者支配」のもとにある事業会社の数は増加する。しかし、そうした無理な計算上の操作をしたとしても、「部分的な所有者支配」のもとにある事業会社数二〇社は「完全な所有者支配」のもとにある三一社に比して、はるかに少ないことは明白である。

次にコッツは、「完全な所有者支配」のもとにある事業会社数が「部分的な所有者支配」のもとにある事業会社数に比して、格段と高い数値を示していることの第二の理由として、個人大株主が「所有者」であると同時に「支配者」であるような (an individual owner-controller) 事業会社においては、それら大株主のほとんどは、ただ一つの事業会社に対して支配権をもつのが通常であることをあげている。すなわち、これらの個人大株主はほとんどの場合、その事業会社の創業者であるか、または創業者の子孫であるから、その事業会社に対して強い心理的一体感 (a strong psychological identification) をもつとともに、その事業会社に対する絶対的な支配権を持ちたいと考える傾向が強い。このように特定の事業会社における「所有者」であり同時に「支配者」でもある個人大株主は、まず第一にその事業会社に対する自己の「支配力」を維持するための唯一の「よりどころ」として、また第二にその事業会社の支配権を虎視眈眈とねらっている他の有力な金融機関および個人大株主に対抗する必要から、そして第三に外部より仕掛けられる可能性のある「乗っ取り」に対する唯一の防禦策として、その事業会社の株式を大量に保有する必要にせまられる。そして、このような個人大株主による大量の株式保有は、結果的に「部分的な所有者支配」のもとにある事業会社の数を少くし、「完全な所有者支配」のもとにある事業会社の数を多くすることとなる、というのがコッツのあげる第二の理由づけである。

以上のようなコッツの説明によって、「金融支配」の場合に「完全な金融支配」よりも「部分的な金融支配」の方が圧倒的に多く、また「所有者支配」の場合に「部分的な所有者支配」よりも「完全な所有者支配」の方が圧倒的に多い、という全く正反対の調査結果のもつ意味を理解することは十分に可能であると考えられる。

ところで以上において考察してきたのは「金融機関グループによる支配」を除く場合、すなわち単一の金融機関のみによる事業会社支配の事例についてのコッツの論述の要点であるが、第三表にはさらに「金融機関グループによる支配」を含む場合の支配形態別会社数とそれの二〇〇社中に占める比率が表示されている。したがって、われわれも前者の場合を念頭におきながら、後者の場合にどのような変化が生ずるのか、という問題について一瞥しておかなければならないであろう。

この点に関するコッツの主張を結論から言えば、「金融機関グループによる支配」を含む場合にも、それを含まない場合に比してさして重大な変化はみられないということである。すなわち「金融機関グループによる支配」を含む場合にみられる主要な変化としては第三表に示されている如く、「完全な金融支配」のもとにある事業会社数が一三社から一六社に増加し、「部分的な金融支配」のもとにある事業会社数が四六社から五一社に増加する。その結果、両者の増加分八社が「金融支配」の範疇に加わり、金融支配の合計数は六七社、上位二〇〇社中の三三・五％に増加する。しかしその反面、「中心不特定支配」のもとにある事業会社数は九三社、率にして四六・五％から八五社、率にして四二・五％に低下し、また「中心不確定または疑似的な支配」のもとにある事業会社数も六四社、三二％から六一社、三〇・五％へわずかながら低下する、という程度の変化を生ずるにすぎないのである。

ところで、以上において考察したコッツによる実態調査の結果とそれについての彼の分析を通じて、まず気付くところは、彼のこうした所論のなかに「金融支配」と「所有者支配」という二つの支配形態に関する仔細な分析と対比がみられるのに対して、彼がバリーとミーンスの主張した「経営者支配」と同義または類似の用語として用いている「中心不特定支配」に関する分析と右の二つの支配形態との比較がほとんどなされていないことである。彼の公表した第三表をみる限り、各種支配形態のうちで最も社数が多く、また調査対象として抽出した二〇〇社のうちにおける比率が最も高いのは、彼のいう「中心不特定支配」であるにもかかわらず、彼の研究課題である「金融支配」と「中心不特定支配」との比較、あるいは後者そのものに関する綿密な分析がほとんどみられないのは、いかなる理由にもとづくのであろうか。この点についてはすでに本稿の三の(二)「企業支配の形態」とくに「注(7)」のなかで指摘しておいたところであるが、重要な問題点であると思われるので、再度筆者の見解を明らかにしたいと思う。

すでに指摘しておいた如く、コッツが「中心不特定支配」というきわめて曖昧な、そして内容の不明確な用語を用いた直接の理由は、もともとバリーとミーンスによって提唱され、その後多くの人々によって重要な支配形態の一つとして認められてきた「経営者支配」のほか、他のいずれの支配形態の要件をも完全には満たしていない各種の「疑似的支配」および「中心不特定支配」なども含みうる包括的な支配形態名を求めたところにあると考えられる。しかし一歩を進めてコッツが何故に、このような曖昧かつ不明確な言葉を用いたのか、そして「経営者支配」という用語を使用しなかった理由は何か、という点を考えてみると、彼の提唱する「支配」という概念とバリーとミーンスの主張した「支配」概念との根本的な相違が、その根底にあることに気付くこととなる。この内容を異にする二種の支配概念の相違についてはすでにこの小論の冒頭部分においてふれておいたので、ここでは省略するが、こうした「支配」概念の相違こそコッツの論述における「経営者支配」に関する精密は分析の欠除、ならびに「金融支配」と

「経営者支配」との対比の欠除などをもたらした最も根本的な要因であると考えざるをえない。とはいえ、このように言うことはけっしてコッツが「経営者支配」を否定していることを意味するのではない。コッツのいう「中心不特定支配」の中核をなすものはあくまで「経営者支配」なのである。このことは、たびたび繰返す如く、コッツ自身の著書の第一章末尾の「脚注(四二)」のなかで、この「中心不特定支配」という言葉の意味はバーリとミーンズが分類した企業支配形態の一つである「経営者支配」と、*'similar'*である旨、わざわざ断っているという点からみて明白である。

このように考えてくると、コッツが「中心不特定支配」と呼んでいる支配形態の実質上の内容は、バーリとミーンズによって明らかにされた「経営者支配」そのものであり、彼が「経営者支配」とともに「中心不特定支配」のなかに含められている各種の「疑似的支配」および「中心不確定支配」は、必要資料の入手とともにいずれは特定の支配形態に分類されるべき性格のものであると解すべきであろう。筆者が以上の論述のなかでしばしば『「経営者支配」の代用語としてコッツが用いている『中心不特定支配』』という表現を用いた理由はここにある。もともと、コッツ自身は上述の如く、「中心不特定支配」のなかに「経営者支配」のみではなく、各種の「疑似的支配」および「中心不確定支配」をも含めようとしているのであるが、——そしてこのような考え方が彼をして「中心不特定支配」という曖昧な支配形態名を採用させた最も大きな理由であると思われるのであるが——もし「疑似的金融支配」および「疑似的所有者支配」などが、「中心不特定支配」の範疇に含められるとすれば、そうでなくても曖昧な呼称である「中心不特定支配」の実質的内容までが理解しがたいものとなることは、自明のことであるといわなければならない。筆者は彼が第一章末尾の「脚注四二」において述べていることを尊重するとともに、すでに学界に定着している「経営者支配」のみを彼のいう「中心不特定支配」の実質的内容として理解すべきであると考えざるをえない。

## 五 調査の総合的結果 (二)

次にコッツはアメリカの上位二〇〇の事業会社について、それぞれの資産額による支配形態別分布を総合的に分析している。その結果を示すのが次頁の第四表である。

この第四表の縦軸は第三表と同じく大規模な事業会社の支配形態を示し、横軸も第三表と同じく「金融機関グループによる支配」を除く場合と含む場合の二つのケースをあげているが、この横軸に記載された二つのケースそれぞれの内容が、「会社数」の代りに「資産額」となっている点のみが第三表と大きく異なる点である。そしてこの第四表についてもコッツは、「金融機関グループによる支配」を除くケース、つまり単一の金融機関による支配のケースを中心として分析をすすめている。

さて、第四表についても、コッツがまず注目するのは「金融支配」の程度である。コッツの解説によれば、調査の対象とされた上位二〇〇の事業会社のうち、「完全な金融支配」と「部分的な金融支配」とを含む全体としての「金融支配」のもとにある事業会社の資産総額は、二〇〇社全体の資産額の二五・四%をしめている。これはわれわれが第三表においてみた「金融支配」のもとにある事業会社の社数が上位二〇〇社のうち三四・五%であったことと比較すればかなりの減少となる。同様の結果は「所有者支配」のもとにある事業会社についてもみられ、「所有者支配」のもとにある事業会社の総資産額は調査対象となった上位二〇〇社の所有する総資産額の一四・一%をしめている。これも第三表において社数でみた上位二〇〇社の二一・五%と比較すれば、かなりの減少となる。これに対して、「中心不特定支配」すなわちコッツが「経営者支配」と同義または類似の用語として用いている支配形態のもとにあ

第4表 上位200社における資産額の支配形態別分布

支配の形態	金融機関グループ による支配を除く (資産額)	(%)	金融機関グループ による支配を含む (資産額)	(%)
(1)完全な金融支配	24,362	5.6	27,434	6.3
(2)部分的な金融支配のみ	72,656	16.8	84,585	19.5
(3)部分的な金融支配と部分的な所有者支配	12,741	2.9	15,685	3.6
(4)完全な所有者支配	46,330	10.7	43,386	10.0
(5)部分的な所有者支配のみ	2,088	0.5	2,088	0.5
(6)その他の支配	17,796	4.1	17,796	4.1
(7)中心不特定支配	<u>256,844</u>	<u>59.3</u>	<u>241,843</u>	<u>55.9</u>
全支配形態	432,817	100.0	432,817	100.0
金融支配 (1+2+3)	109,759	25.4	127,704	29.5
所有者支配 (3+4+5)	61,159	14.1	61,159	14.1
金融または所有者支配 (1+2+3+4+5)	158,177	36.5	173,178	40.0
疑似的金融支配のみ	18,259	4.2	28,026	6.5
疑似的な金融・所有者支配	8,546	2.0	6,851	1.6
疑似的な所有者支配のみ	21,223	4.9	19,300	4.5
中心不確定またはその他の 疑似的支配	208,816	48.2	187,666	43.4

\* (資産額の単位は100万ドル)

る事業会社の総資産額は上位二〇〇社の総資産額の五九・三%にも達し、第三表の会社数でみた四六・五%と比較すれば大巾な増大となっている。また「その他の支配」のもとにある事業会社の所有資産額は全体の四・一%と第三表の社数でみた二・五%よりかなり増加している。さらに「中心不確定または疑似的な支配」のもとにある事業会社の資産額は、上位二〇〇社の総資産額の四八・二%をしめ、第三表の会社数でみた三二%に比してかなり大巾な増加がみられる。

以上の如きコッツの説明を筆者なり整理して表示するとすれば、次頁の如くなる。

ところでコッツは、以上において考察してきた「資産額でみた結果」と「会社数でみた結果」との差異の多くは、調査対象となった二〇〇社のうち、上位一〇社に関する支配形態ごとの資産額とそれぞれの比率との関連をみることによって説明することができる、と言う。何故なら上位二〇〇社における資産額の分布が、上位に行くにつれていちじるしく高い額となっているからである。すなわち、二〇〇社中の上位一〇社を社数の比率でみれば

コッツの解説の要約（筆者）

支配形態別の事業会社	上位 200 社中にしめる資産額の比率	上位 200 社中にしめる企業数の比率
金融支配のもとにある事業会社（部分的金融支配のもとにある企業を含む）	25.4%	34.5%
所有者支配のもとにある事業会社（部分的所有者支配のもとにある企業を含む）	14.1%	21.5%
中心不特定支配のもとにある事業会社	59.3%	46.5%
その他の支配のもとにある事業会社	4.1%	2.5%
中心不確定または疑似的支配のもとにある事業会社	48.2%	32%

「中心不特定支配」すなわちコッツの言う「経営者支配」と同義または類似の支配形態のもとにある事業会社の合計資産額の比率の大巾な増大という現象である。

ところで、以上の如き第四表に関するコッツの解説について問題となるのは、第一に彼が「完全な金融支配」と「部

ば、全体の五%を含むだけであるが、これを資産額の比率でみると全体の三〇・四%をしめ、後者において大巾な増加がみられるのである。そこで、こうした観点から上位一〇社について、その支配形態別の分布をみると、そのなかには「金融支配」のもとにあるものが一社（フォード自動車）、「その他の支配」のもとにあるものが一社（シアーズ・ローバック社）で、残る七社は金融機関グループによる支配を除く場合でも含む場合でも、「中心不特定支配」のもとにあることが明らかにになった。ただし、この七社のうちの二社（ニュージャーリーのスタンダード石油）は「疑似的金融支配」のもとにあるので、純粋な意味における「中心不特定支配」のもとにあるのは六社ということになる。

これを要するに第三表と第四表との比較によってわれわれが理解しうる最も特徴的なことは、上位二〇〇社を資産額で見ると、「金融支配」のもとにある事業会社の合計資産額の比率の大巾な減少と

「部分的な金融支配」とを含む全体としての「金融支配」のもとにある事業会社の総資産額を、調査対象として抽出した二〇〇社全体の資産額の二五・四％とみなしている点である。これは第四表下段に表示されている「金融支配」の項目にあげている数字をそのまま用いたためであるが、この第四表下段に示されている「金融支配」のなかには、その括弧内に示されている如く同表上段の(1)「完全な金融支配」と(2)「部分的な金融支配」のほか(3)「部分的な金融支配」と部分的な所有者支配」のもとにある事業会社の資産額が含まれている。しかも(3)項の内容をなすものは、たんに「部分的な金融支配」のもとにある事業会社の資産額のみではなく、その性格を全く異にする「部分的な所有者支配」のもとにある事業会社の資産額をも含むものであることが注意されなければならない。したがって当然のことながら、われわれは全体としての「金融支配」のもとにある事業会社の総資産額の比率、すなわちコッツの言う二五・四％から「部分的な所有者支配」に相当する数値を差引くことが必要となる。しかしコッツは(3)項に含まれている二種の性格を異にする部分的支配相互の比率については、何らの説明もしていない。したがって「金融支配」のもとにある事業会社の総資産額から差引かれるべき正確な数値を把握することは困難である。

第二に問題となるのは、彼が「所有者支配」のもとにある事業会社の総資産額を、調査対象となった上位二〇〇社の所有する総資産の一四・一％と計算している点である。これもコッツが第四表の下段に表示している「所有者支配」という項目にあげている数値をそのまま用いたことによるものと思われるのであるが、この同表下段に示されている「所有者支配」の数値には、その括弧内に示されている如く、同表上段に表示されている(4)の「完全な所有者支配」と(5)の「部分的な所有者支配」のほか、(3)の「部分的な金融支配」と部分的な所有者支配」が含まれている。このうち、はじめの(4)項と(5)項については問題はないが、最後の(3)項には本来その性格を異にする「部分的な金融支配」が含まれている。もともと、ここでとりあげるべきものは「所有者支配」のもとにある事業会社の有する資産額であるにも

かかわらず右の(3)項には本来その性格を異にする「部分的な金融支配」が含まれている。したがって、われわれは「所有者支配」のもとにある事業会社の総資産額の比率すなわちコッツの言う一四・一%から「部分的な金融支配」のもとにある事業会社の保有する資産額に相当する比率を差引くことが必要となってくる。しかし、この場合にもコッツは(3)項に含まれる二種の性格を異にする「部分的支配」相互の比率については、何らの説明もしていない。したがって「所有者支配」のもとにある事業会社の総資産額の比率から差引かれるべき正確な数値を把握することも、残念ながら困難であるといわざるをえない。

次にこれら「金融支配」と「所有者支配」という二つの支配形態に対して、「中心不特定支配」すなわちコッツが「経営者支配」と類似のものともみなしている支配形態のもとにある事業会社のもつ資産総額は、調査対象とされた上位二〇〇社の総資産額のじつに五九・三%にのぼり、資産額でみた各種支配形態のなかで最も高い比率を示している。また「その他の支配」のもとにある事業会社の所有資産額は二〇〇社全体の四・一%、「中心不確定またはその他の疑似的な支配」のもとにある事業会社の資産額は二〇〇社全体の総資産額の四八・二%を占めている。

ところで、第四表のように各種支配形態別の資産額による分布を分析する場合には、本来たんに二〇〇社全体の総資産に対する各支配形態別の比率を用いるのみでなく、資産額の実数を用いて分析すべきであろう。事実、第四表では二〇〇社全体に対する比率のみでなく、各支配形態別の資産額の実数も表示されている。しかし、同表に示されている資産額の実数はあまりも巨額であるうえ、実数の桁数の多いものと少ないものとが入り混っているため計算が煩雑となるのみならず、そのために計算上の誤りも生じ易い。しかも実数を用いて各種支配形態別の資産額の比較をおこなう場合には、かえって読者の正しい理解をうることを困難にするという難点をともないがちである。コッツが資産額の実数を用いないで、ほとんどの場合上位二〇〇社の有する資産総額に対する各支配形態ごとの資産額の比率を

用いているのは、おそらく右のような事情を配慮したことによるものと思われる。

ただ、このように上位二〇〇社全体の有する総資産額に対する各支配形態別の資産額の比率をとりあげられる場合には、全体に占める各支配形態ごとの個別的ウェイトは明らかとなるかもしれないが、各支配形態に含まれる一社あたりの平均資産比率を把握することは、かなり困難とならざるをえない。このような欠点を埋める意味からであろうか、コッツは第四表に示された各支配形態ごとの資産額比率とともに第三表によって明らかにされた各支配形態ごとの事業会社数の比率をあげ、資産比率と社数比率との増減についての比較をおこなっている。この点はすでにふれたところであるが、例えば、「金融支配のもとにある事業会社の総資産が上位二〇〇社の総資産額の二五・四%を占めることを示している」と述べたあとに、「これは金融支配のもとにある企業の数が上位二〇〇社中の三四・五%であったことと比較すれば、かなりの減少となる」と述べ、また「所有者支配のもとにある事業会社の総資産が上位二〇〇社の資産額の一四・一%を占めている」と述べたあとに、「これを社数でみた上位二〇〇社の二一・五%と比較すれば、かなりの減少となる」と述べ、さらに「中心不特定支配」のもとにある事業会社の総資産額が上位二〇〇社の総資産額の五九・三%にのぼり、第三表の会社数でみた四六・五%と比較すれば大巾な増加となる」などすべての支配形態について、資産比率と社数比率との比較をおこなっている。コッツが何故このような比較をおこなったのか、その真意はさだかではないが、筆者の推測するかぎりにおいて考えうることは、上記の如く「各支配形態別にみた一社あたりの平均資産比率を知るための一つの方法」であると思いたらないのである。

要するにコッツの調査対象とされた上位二〇〇社における資産額の各支配形態別分布は、第四表の検討を通じて明らかになった如く、全体の五九・三%にあたる資産額が「中心不特定支配」すなわち実質的な意味における「経営者支配」のもとにあり、コッツが第三表にもとづいて公言したような「金融支配」の優位は、ここでは比較にならない

ほどの低い比率となっている。しかし、それでも「金融支配」のもとにある事業会社の資産額の総計比率は、二五・四％と事実上の「経営者支配」のもとにある事業会社の総資産額の比率に次ぐ二番目に高い比率を示していることは注目すべき点であるといわなければならないであろう。

(一) もとより、このような方法によって明らかとなるのは、各支配形態別にみた一社あたりの正確な資産額でもなければ、正確な資産比率でもない。この方法によって明らかとなるのは、おそらく各支配形態ごとの一社あたりの平均資産額または平均資産比率に関する概括的な目安にすぎないかもしれない。しかし、かりにそうしたたんなる目安にすぎないともこのよ  
うな資料が株式会社企業の実態把握にとつて、きわめて重要な意味をもつものであることは見逃してはならない点である。

## 六 結び

以上においてわれわれは、コッツの所論に即しつつ彼が作成した第三表および第四表を中心として、アメリカの大  
事業会社上位二〇〇社における支配形態別の社数と資産額について検討してきた。その結果はすでに示した如く、コ  
ッツのひそかな願望にもかかわらず、「金融支配」のもとにある事業会社は、その社数においても資産額においても  
「中心不特定支配」すなわちその実質的内容をなす「経営者支配」に次ぐ支配形態であることが明確となった。もと  
よりコッツも「金融支配」の絶対的優勢を論証するためにこの調査をおこなったのではない。そのことは、この書物  
の「序文」のなかで彼が述べている言葉からも知ることができる。すなわち彼はそこで、本書は「アメリカの巨大企  
業が現代アメリカ資本主義社会における中心的な経済制度であるという仮定から出発して、『アメリカ社会における

どのような集団が巨大企業を支配する力を持っているのであろうか」という問題を説明しようとするものである」と述べるとともに、さらに「ここに提起されている主要なテーマは、かつての大不況期と第二次大戦との間の一時的な停滞期を経た今日、銀行を中心とする金融機関が再び巨大企業の多くを支配するほどに強力な集団となってきたのであろうか、ということである」とも述べている。

この「序文」に示されている右のような文章の意味をどのように理解するかは、これを読む人それぞれによって異なるであろうが、少くとも彼が「金融支配」の絶対的優勢を論証するために、この書を公けにしたのではない、ということは右の文章を虚心に読むならばおのずから明らかとなるであろう。そしてまたこの書がバリーとミーンズによって主張され、多くの後継者達によって受けつがれてきた「経営者支配論」への批判的挑戦を目的とするものでないことも、右の文章を素直に読むならばおのずから理解されうるところであろう。コッツにとっては、そのことよりもむしろこれまで「企業支配」の問題にとり組んできた多くの研究者がほとんど無視して来た「金融支配」という支配形態が現実にとどの程度すすんでいるのか、ということを実証的に確認しなかった、というのが本心であったと解すべきではないであらうか。

もしコッツの研究の真のねらいをこのように理解しうるとすれば、われわれが以上において検討し四苦八苦の末に到達した結論は、彼自身にとってもきわめて満足すべきものであったと言わなければならぬ。何故ならこれまでの「企業支配論」のほとんどの研究者によって無視されてきた「金融支配」という新たな支配形態が人々の注目をあつめただけではなく、彼の調査結果の検討を通じて、「金融支配」のもとにある巨大企業が各種の企業支配形態のなかで第二位にランクされ、「所有者支配」をも上回る社数と資産額とを示すこととなったからである。

ただし、この結論はコッツが「中心不特定支配」と呼んでいる支配形態の実質的内容、あるいは少なくともその基

本をなすものが、バリーとミーンズの主張以降学界に定着しているいわゆる「経営者支配」であると解釈した場合にのみ容認せられるものであり、もしも彼のいう「中心不特定支配」の基本的内容が筆者の解釈と異なるものであるとすれば、話はおのずから異ってくる。筆者はコッツが前掲書の第一章の末尾にあげている「脚注四二」のほか、同書第四章の冒頭部で述べらる The term “no identified center of control” was used for the residual category, instead of the more common “management control.” など、彼の主張の断片を拾い集めたうえで右のような結論に到達したのである。要するに問題の核心は、コッツの主張する「中心不特定支配」の実質的内容は何かという点にある。そして、この点の解明こそが筆者に残された今後の最も重要な研究課題となるわけである。

終りに、コッツの論述および第三表と第四表に関する筆者の検討部分については、かなりの誤解や計算上の誤りがあるかもしれないので、それらの諸点については、忌憚のない御指摘をお願いして、拙い小論の結びの言葉としたいと思います。

(一九八五年盛夏)