

経営史学における史的分析の効用

— 米国の企業統治の歴史を事例に —

平井 岳哉

はじめに

本稿は、経営史学（以下では経営史と略称）などの時間軸を活用した史的分析がどのような意義と効用をもつかについて、これまで大学での授業や学会・講演会などで話した内容を取りまとめたものである。前半に史的研究の効用とフレームワークについて検討し、後半には事例として米国のコーポレート・ガバナンス（以下では企業統治を使用）のフレームワークからみた考察を行う⁽¹⁾。

1 経営史とは

大学生の歴史離れという言葉を聞いて久しい。その要因として、過去の考察は、現在および将来の考察には無縁なものであるとの認識が学生達にあるからと考えられる。しかし、経営史は過去の結果研究を単に学ぶだけの科目ではなく、現在および将来の考察にも多大な貢献をもたらすものと筆者は信じている。その理由は、歴史家のエドワード・ハレット・カーが歴史は現在と過去との対話であると指摘したように、過去と現在を結ぶ時間を分析軸として活用することによって現在の姿に過去の姿を重ねて投影し、現状分析をより重層的に理解することが可能となるからである。実は経営そのものが、顧客や競争者の過去から現在までの動向を踏まえて戦略や組織の将来計画を立案することであり、過去のデータを使って将来予測をしていることに他ならない。このことから、経営史は将来に向けた判断への重要な材料を提供するものと考えられる⁽²⁾。

隣接研究科目として経済史が存在するが、経済史との違いから経営史の重要性を考えたい。両者の違いは、経済的な行動と結果の因果関係を国家や産業といった高次な視点から考察・説明するか、個々の企業行動のケースから説明するかといった、分析の

視点設定の違いにある。産業の栄枯盛衰を分析するにあたって、経済史では産業全体を1つの分析対象として扱い、その中で発生する異分子的なものは例外として扱う傾向がある。たとえば、明治以降の日本の経済発展に大きく寄与した繊維産業は戦後成熟化・衰退化の道を辿ったが、その中で東レや帝人、旭化成といった少数の企業は、繊維事業で培った技術などを活用して化学企業への変身を果たしている。経済史では、この事実が時として見過ごされる可能性がある。一方、経営史は多くのケーススタディの中から個性的な行動を示す企業に焦点を当て、稀有な存在になり得た要因などを分析することに主眼がある。

したがって、経営史では、次の4点が重要となる。第1は、過去の詳細な事実把握は必ずしも重要ではないということである。つまり過去の行動と結果という一連の事実を踏まえて、年号、会社名、人物名といった詳細な情報の把握よりは、むしろ「なぜ」、「どのようにして」を探求していくのがこの学問を勉学する上での直接的な狙いとなる。

2つめとして、前述したように「過去」だけの研究ではないという点である。このことは、たとえば過去の事例をすでに過ぎ去った昔の出来事として認識するのではなく、時間という大河の流れの中で起こったものとしてとらえ、常に現在との関連や将来への動向予測を視野に入れて分析を行うことを示している。

3つめとして、理論性の構築可能性があげられる。経営史も経営学の1つの学問領域であることから、そこには理論が存在する。実際に、同じ企業などを対象とした幾重にもわたる研究考察から法則性らしきものが経営史には存在する。経営史を単なる事例分析とその暗記物の学問に終わらせないためにも、積み重ねられた過去の事実の山塊の中から、類似したものや関連性のあるものを探し出し、共通性や因果性を含めて普遍性のある合理的な説明を試み

る作業が必要と考えられる。

4つめとして、経営史は、企業経営における日常的な業務遂行に対して速効的に役立つ専門的なスキル(skill)を教える学問というよりは、むしろ一連の史実から物事の推移を正確に理解するような大局観や相場観といった経営能力(ケイパビリティ、capability)を涵養する学問といえる。したがって、意思決定に関わるトップ経営者やミドル経営者の人物像への接近も、経営史での重要な研究テーマになる。自らが経営者になった気分で、さまざまな過去のケースにおける意思決定の分岐点に立てば、この学問の面白さも倍増されるものと思われる。

2 経営学への効用

今日、経営諸分野の学問の研究成果では学際的研究が行われており、学問領域を規定した垣根の存在は限りなく低いものとなってきている。そこで、経営史における史的分析が経営学(戦略論や組織論を含む)に対してどのような効用を持つかについて検討する。

まず前提として確認しておきたいのは、多くの経営学の理論において、時間経過という概念は有力な分析軸になっていることである。ライフサイクル、プロダクト・ポートフォリオ、バリューチェーン、デファクト・スタンダード、イノベーションなどの理論である。また米国経営史家のアルフレッド・チャンドラー(Alfred D. Chandler, Jr.)は自著の代表的な3部作の中で、米国および諸外国における大企業の事例研究後に、帰納的結論として企業経営の理論的提示を行った。すなわち『経営戦略と組織』では「組織は戦略に従う」という命題の提示を行った。次いで『経営者の時代』では、19世紀後半から20世紀後半頃までは組織(企業)内取引が市場取引を上回る経済合理性をもち、それ故に企業が大きな組織となって成長したことを証明した。これが、アメリカにおける大企業社会誕生の理由である。さらに『スケール・アンド・スコープ』では、企業が成長を実現する内実的な合理性として、規模の経済と範囲の経済の両面を追求したことを提示した⁽³⁾。

経営史の効用の第1として、研究分析手法があげられる。経営史では、恣意的な推測ではなく史実に基づく論文展開を担保するために、研究者は網羅的な史料・文献の収集を行い、この過程で社史はもと

より企業の内部資料といった一次史料へのアクセスを試みる傾向がある。経営者や実務担当者へのインタビューによるオーラルヒストリーも、この範疇に含まれる。多様な史料渉猟を通じた地道な事実の積み上げによる考察成果は、研究の真実性および客観性を高めるばかりでなく、真実が持つ説得性や躍動感などを研究成果に付与するものと考えられる。

第2に、過去の膨大な研究蓄積の存在である。企業ならびに経営者を対象とした経営史の研究では、日本国内はもとより欧米、アジア諸国といった地域的な広がり以外に、江戸時代の商家経営から明治の近代企業経営を経て、現代の企業経営に至るまでの時間的長さや奥行き、そしてほぼ全産業における主要企業を対象とした研究など、地域・時代・産業での網羅性を有した膨大な研究蓄積がある。さらに企業や経営者など研究対象が同じ場合においても、研究者ごとに史実の解釈では異なる考察が見られ、他の研究者や企業関係者などに多面的な視座を提起するものと考えられる。

第3に、知識・情報としての史実の蓄積以外に過去の事実を数多く蓄積することによって、企業行動における「歴史的因縁」を体感できる点を指摘したい。企業行動を分析した際、時として、経済合理性を越えた企業の非合理的な行動を発見することがある。その場合、過去の出来事とその企業の非合理的な行動を説明する起源や内発的動因になっていることがある。企業は人間の集合体であることから、企業自体も行動における限定合理性による性格を持つのは自明であり、経営史を通じて企業のもつ人間的要素および非合理性を発見・体感していただきたいと考えている。

3 史的分析のフレームワークと変化のパターン

(1) 史的分析のフレームワーク

経営史研究で行われている史的分析のフレームワークとして、以下のものがあげられる。(図表1参照)

- ①異時点比較
- ②長期的射程
- ③軌跡
- ④経路依存性

異時点比較は、過去の時期を研究対象とする史的
分析においては最も基本的な考察である。通常、事
例分析では先進企業もしくはライバル企業との比較
(先進事例分析もしくはライバル企業間比較)、異
なった国の企業間での比較(国際比較)が行われる
ことが多いが、いずれも現時点における同時点比較
である。それに対して、異時点比較は、現在の状況
分析において、類似した過去の時点との比較を行う
ものである。この比較では、分析対象企業を同一に
することができる利点を有している。

長期的射程は、長期的な時間・視野を導入するこ
とで、短期的な見方では理解できなかった大きな変
化を見つけていこうとするものである。一見何も変
化していないように見えるものでも観測時間を長期
にすることによって、変化の度合いや傾向がわかる
場合がある。物事の推移を現場目線ではなく、高次
の目線から鳥瞰することによって全体像を把握して
いこうとする考察法である。この場合、時間の尺度
は個々のケースで異なる。1、2年の短期では単
なる複数の現象でしか理解できない事例群を、5年
や10年、あるいはさらに長期の時間での観察を通
じて、より多くの共通する事例群の発掘・列挙を行
って潮流的な変化を浮かび上がらせようとする考察

ある。

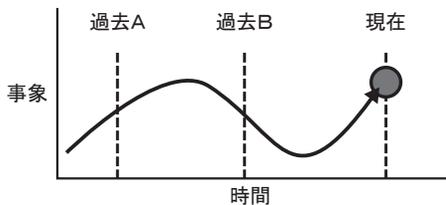
軌跡は、過去から現在までの数時点での事象を継
続的に把握することによって、過去から現在までの
推移を正確に理解するものである。この考察のメリ
ットは、物事の慣性から判断してもわかるよう
に、過去から現在までの推移が、そのまま現在から
将来への推移として継続する可能性が高く、将来の
動向を高い精度で予測することができる点にある。
将来予測に使われる手法として多変量解析における
回帰分析があげられるが、定量化による科学的手法
も、内実は史的分析における定性的分析とほぼ同じ
である。すなわち回帰分析における説明変数はすべ
て過去のデータであり、過去の複数の事象をもっと
も説明する(誤差のもっとも少ない)回帰式は、こ
こでいうところの軌跡の設定に他ならないと考えら
れるからである。

経路依存性は、現在の事象を説明するにあたって
は過去の出来事を把握することが重要であるとの考
え方である。換言すれば、過去の選択によって現在
を含めたその後の様相が決定づけられるということ
である。たとえば経済合理性をすでに喪失している
にもかかわらず、様相や組織、制度などが固定化さ
れて現在に至っている事象が世の中には存在する。

図表1 史的分析のフレームワーク

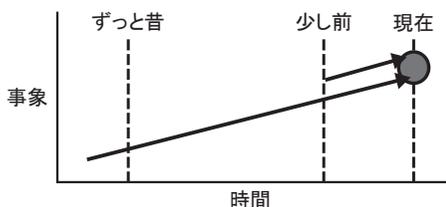
① 異時点比較

現在の状況分析において、類似した過去と比較分
析する。



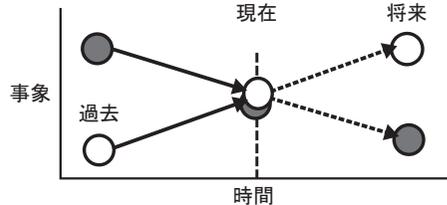
② 長期的射程

長期的視野を導入することで、短期的な状況変化が
鳥瞰できる。



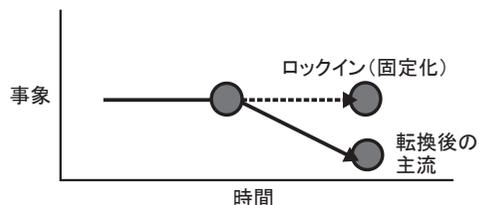
③ 軌跡

過去から現在までの経過を辿ることで将来を高精度
に予測する。



④ 経路依存性 (Path Dependency)

過去の選択が、その後の様相を決定づけていること。
(経済合理性がすでに無いものが今も存在している事
例など)



こうしたケースでは、現状分析だけではその存在理由を説明することは困難であり、過去を考察しなくてはならないことになる⁽⁴⁾。

ここでは具体的な事例として、家電メーカーの系列小売店の存在があげられる。今ではかなり少なくなったと思われるが、それでも全国の商店街で、家電メーカーの看板を掲げて、その企業の家電製品だけを取り扱う系列小売店を見かけることがある。複数の家電メーカーの製品を取り扱う大型家電店での買い物が一般化している現在においては、現状分析だけで系列小売店の存在を説明するには無理がある。そのため、この店の存在理由の解答や経済合理性をいつどのような理由から喪失していったかなどについて、過去の時代に遡ることが必要となるのである。

(2) 事象の変化パターン

事例にあたる複数の事象群を鳥瞰すると、変化の内容に関して共通性が存在するのがわかる。事象の変化の代表的なパターンとして、以下のものが考えられる。なお、これらのパターンの分類は、いくつかの企業などの歴史的考察から筆者が定性的に設定したものであり、統計的分析などによる定量的な分類の作業を経たものではない。それゆえ、あくまで

試論としての分類である。(図表2参照)

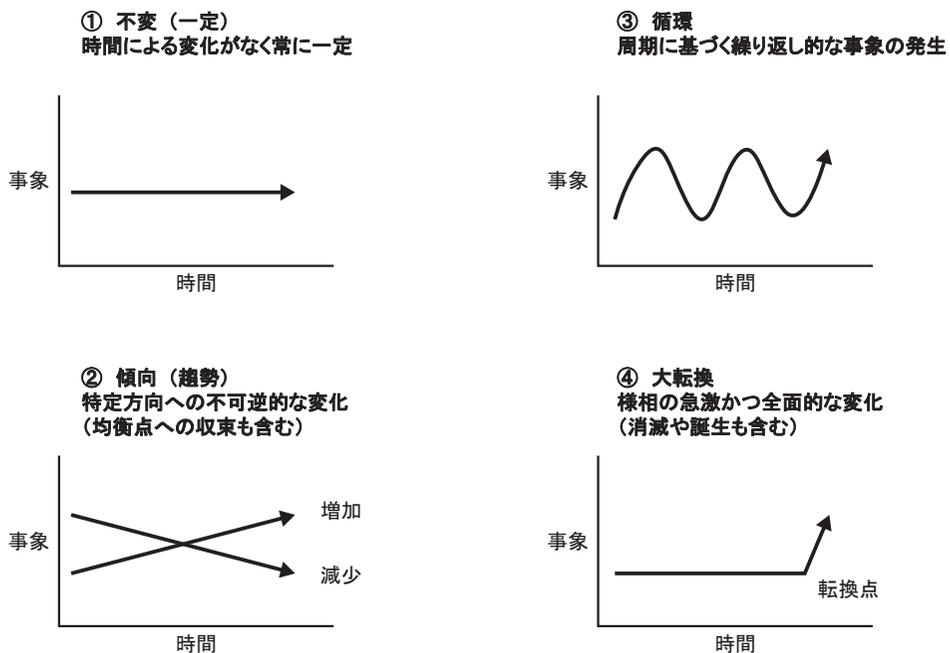
- ①不変(一定) …時間による変化がなく常に一定。
- ②傾向(趨勢) …特定方向への不可逆的な変化。均衡点への収束も含まれる。
- ③循環 ……周期に基づく繰り返しの事象の発生。
- ④大転換 ……様相の急激かつ全面的な変化。消滅や誕生も含まれる。

不変(一定)は、時間の経過に関係なく、常に同様の状態が継続されている場合である。企業が持つ創業以来の思想や技術など、過去から現在まで不変的に維持されている遺伝子にも似たその企業独特の性格などが該当する。

傾向(趨勢)は、時間が経るにしたがって、事象における観測値が増加もしくは減少するなど特定方向に不可逆的に変化し続けている場合である。ある均衡点への収束もこの範疇に含めることが可能である。

循環は、類似したパターンが偶然ではなく蓋然的に、そして周期的に再現される場合である。循環には目で見える、換言すればある程度事前に予測できる循環と、見えない循環があげられる。景気変動は

図表2 事象の変化パターン



前者にあたり、それに対してバブル経済の崩壊は、発生して初めて「この道はいつか来た道」だったと認識される、見えない循環と考えられる。この2つの循環は、結局のところ、連続性がある波長型のアナログ的循環と、1と0、つまり「ある」「なし」の二進法によってブランクが空いた破線で表現されるデジタル型循環に相当する。

大転換は、ある時点を境に様相・事象が急激かつ全面的に変化してしまう場合である。これには、次の細分化されたパターンが存在があげられる。(図表3参照)

1つは、閾値(いきち)が存在する連続的な変化のパターンである。化学反応の中には、薬品を1滴入れたときから変化が始まるのではなく、ある時点まで化学反応がほとんど発生しない許容範囲的な部分がある(化学反応はわずかに発生しているものの、その度合いはきわめて小さい)。しかし、ある時点を越すと様相が劇的に変化する。この場合、変化を起こす強度における最小値が閾値にあたる。閾値未満の範囲は、旧体系から新体系への変化における緩衝期に該当する。

2つめとして、パラダイム・シフトがあげられる。これは、ある破断面を境として、その前後にお

ける様相がまったく異なってしまう断絶的な変化を示すものであり、いわば不連続的な変化にあたる。

パラダイム・シフトの具体的な事例としては、第2次大戦後の政治経済面での変化や1990年代後半から2000年代におけるグローバリゼーションとインターネットの普及による社会変革、さらには2011年3月11日に発生した東日本大震災、いわゆる3.11による日本国内での発電事情の変化も、破断面の事例としてあげられる。新型感染症流行によるオフィスワークの変化も同様である。これらの破断面の前後においては企業経営を取り巻く外部環境が激変し、それに対応するために企業内部における制度、組織、戦略も大きく様変わりしたものと考えられる⁽⁵⁾。

このほか、消滅や誕生も大転換の変化パターンとして列挙することが可能である。

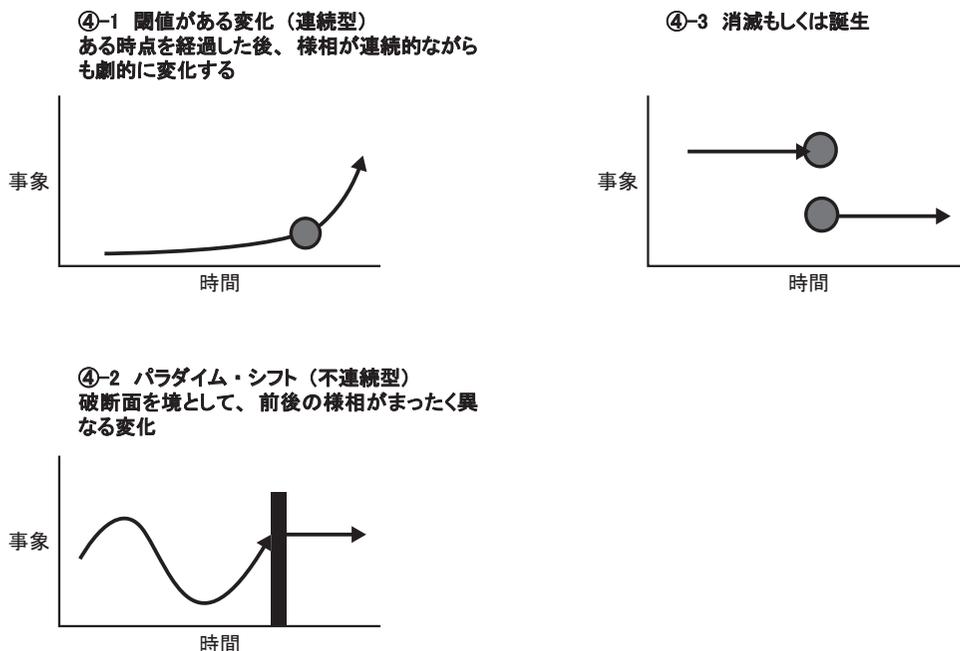
4 事例としてのアメリカの企業統治の歴史

(1) 企業統治とは

以下では、事例としてアメリカの企業統治の歴史を取り上げ、史的分析の効用を提起したい⁽⁶⁾。

企業統治は近年、企業経営でも重要な経営課題となっているが、その意味は高い業績が継続的に達成

図表3 大転換の変化パターンの細分化



できるように企業経営の自律性を確保するための方法であり、その手段として具体的には責任主体をどの主体に任せるか決めておこうとする議論である。

現在アメリカの企業では、会社倒産時において投資した資金が戻ってこないリスクをもつ出資を行った株主こそが企業経営の主導権を握っており、経営者は株主から雇われた代理人であるとの考え方、つまり「株主優位の資本主義」の考え方が主流である。経営者も設定された目標が達成できなければ、株主によって契約を打ち切られるのは当たり前だということになる。一方、日本での企業統治はアメリカと対極の位置にある。日本では株主は投機を目的とした株式の一時的な保有者であり、会社は彼らのものではない。むしろ会社で長期間にわたって働く経営者を含めた従業員全員のものだとする意識が強い。この場合、日本企業では経営者の多くは従業員からの内部昇進者が多く、経営者は経営というボタンを持って従業員の先頭を一時的に走っているリレー選手であることから、経営者こそが従業員の総意を代行して会社経営の主導権を持つにふさわしいとの考え方に結びつくことになる。このため日本企業は、「(従業員の代表者としての) 経営者優位の人本主義」の考え方が主流である。

ここで経営史的な観点からみて重要な論点は、アメリカ企業の企業統治における株主優位の姿勢が過去から現在に至るまで恒久的なものであったのかという点である。以下では、アメリカの企業経営の歴史を紐解いてみたい。

(2) 1860年代以前での小規模企業における所有と経営の一致の時代

18世紀末のイギリスにおける産業革命の影響が、少し遅れて19世紀初頭頃からアメリカに次々に伝播した。1820年頃から1850年頃にかけて五大湖と大西洋を結ぶ運河が整備されるとともに蒸気船が運航を開始した。アメリカは商工業の発展に加え、流入する移民による人口の増加と太平洋を目指した西進運動による領土拡張が同時進行した。特に人口では、1870年の3900万人から1913年には9700万人に増加した。1848年にはカリフォルニア併合とゴールドラッシュによる西部への人々の大量移動が見られた。南北戦争(1861年から1865年)を経て北部と南部を統合したアメリカ市場が成立し、

1869年には大陸横断鉄道が開通、さらに電信もほぼ同時期に利用が開始されるなど、アメリカは近代国家へ歩み始めた⁽⁷⁾。

こうした中から、1860年代から1880年代にかけて、アメリカで世界最初の近代産業企業(Modern Business Enterprise)が誕生した。近代産業企業の定義は、生産・販売・スタッフ部門への三つ又投資を行った企業である。すなわち、大量生産(蒸気機関および機械を装備した大工場とそこで働く多くの従業員)と大量販売(自社製品を販売する大量の販売員)の機能以外に、マーケティング・研究開発・経理・人事などスタッフ(間接)部門を拡充した企業であり、従業員を毎年採用して多数の従業員を抱えた企業であった。組織も初期の職能別組織から市場別もしくは製品別の事業部制組織へと変化を遂げた。

この近代産業企業の成り立ちは、当初は一部の企業が先導的に大量生産した自社製品を国内の遠隔地でも確実に販売するために販売組織を内部化し、さらにマーケティングや研究開発などのスタッフ的機能を充実させたことにはじまる。先導企業の成功と成長を受けて業界他社も同様な動きを行い、さらに他の業界にも広がっていったのである。その後人口の増加や事業の成功と相まって、企業規模は次第に拡大し、近代産業企業は次第に大企業へと変貌を遂げていった。

ただし、こうした近代産業企業が誕生し、成長していった1860年代以前について注目してみると、19世紀半ば頃までのアメリカ企業は、その多くが小規模な企業であった。しかも、これらの企業は、家族もしくは親密な仲間達による小資本のパートナーシップが標準的な法的形態であり、創業者一族が独占的に株式を所有しながら経営も行う点で「所有と経営が一致」している状態だった。大株主としての会社オーナーが存在するという点で、企業統治としては株主優位の時代であったとも解釈できる。

なお、アメリカに先行して産業革命を成し遂げたイギリスの企業を取り巻く状況を見ると、産業革命時のイギリスでは国内市場は小さく(1820年頃でも2000万人)、販売を卸売業者や行商業者に任せるところが多かった。一方で自国の海外植民地(インドなど)ははるかに遠く、近隣の大陸はフランスやドイツなど外国であった。このため当時のイギリス企業は蒸気機関による大量生産機能だけの内部化に

とどまり、大量販売機能やスタッフ機能を自社内に内部化して拡充することはなかったのである。このほか、イギリスでは、実業家の社会的な地位が当時は低く、家格上昇のため土地所有や爵位獲得をめざす動きが見られ、設備投資による生産の再拡大をめざす動きは鈍かった。

(3) 1920年代の大企業における経営者優位の時代の到来

1870年頃から1900年頃の時期は、アメリカにとって第2次産業革命ともいえる飛躍の時代であった。新形態の輸送と通信が流通革新をもたらし、さらに新技術や生産革新も促進された。代表的な製品・産業として、ミシン（シンガー。括弧内は代表的な企業名。以下同じ）、農業機械（マコーミック）、タイプライター（レミントン）、レジスター（NCR）などの量産軽機械があげられる。また、石鹼（P&G）、加工食品（スウィフト）、紙巻きタバコ、シリアル食品、缶詰、ビールなどもあげられる。このほかボイラー・ポンプ・印刷機などの産業機械、照明・電力設備などの電気機械など革新的な製品が大量生産されたのも、この時期のことであった。

その後20世紀になってアメリカでは様々な産業で巨大企業が出現していたが、1914年に勃発した第一次世界大戦は、アメリカの国際的地位を決定的なものにした。イギリス・フランス・ドイツが戦場になり、アメリカが世界の工業製品の生産地となったためである。この後アメリカは1910年代末から1920年代前半にかけて、世界最大の経済国家、世界最強の軍事国家に成長した。同時期、アメリカでは多くの産業で市場シェアの大半が巨大企業群で占められるようになり、いわゆる大企業社会が到来した。

アメリカの大企業では長期にわたって多くの人材を採用し続けたことから、トップ経営者の下に次世代の経営者予備軍となるミドル経営者層、そしてその下に多くの従業員層がひかえる経営階層組織が構築され、昇進競争に勝ち残った優秀な人材が上の階層へと登りつめるようになった。階層組織から連続的に輩出されるようになった経営者達は、いずれも株式を大量には保有していない非所有型経営者、いわゆるサラリーマン経営者であった。

また投資家となる一般大衆の所得・資産の上昇を背景に、企業は自社の成長のための資金を直接金融

として株式市場から調達した。そのため大企業では資本金が巨額なものとなり、これに伴って創業者一族や金融機関等による株式所有比率は大幅に低下し、代わって大衆株主が大企業の株式の大半を保有するようになっていった。しかし大衆株主はもともと個人株主の集まりであって、各個人株主から見ると会社に対する影響力は無いに等しい存在であった。

会社に影響力を行使できる大株主の存在が空洞化したのを受けて、経営者はその権限を大幅に強化することに成功した。株主からの事実上の白紙委任を受けて、経営者は企業経営の主導権を獲得することに成功した。こうした1920年代後半のアメリカ企業に発生した経営者革命ともいべき状況、具体的には会社所有（株主）と企業経営（トップ経営者）がそれぞれ異なる人々によって行われている状況を、バーリとミーンズは「所有と経営の分離」と表現したのである。この時期、アメリカの企業統治における主導権は株主にあったのではなく、経営者にあったのである⁽⁸⁾。

(4) 1990年代以降における株主優位の時代への逆転

経営者から株主に企業統治の主導権が変化したのは、1980年代に起こった。第2次世界大戦後、特に1960年代から1970年代の世界的な経済発展の時期、アメリカ経済では戦前とは異なる状況が発生した。この時期、日本やドイツ（当時は西ドイツ）などが経済発展を遂げたが、それは日本・ドイツなどの企業群がアメリカ企業とのグローバル競争で勝利した結果であり、アメリカ企業は企業間競争に負けたことを意味する。この時期のアメリカ企業の一部では、失敗ともいべき経営が見られた。それは、投資収益率や割引価値など数々の経営手法が開発され、数字面だけを重視して生産や販売の現場の大切さを忘れ、しかも企業の持つ人材や技術などの貴重な資源を無視した経営が見られたことである。コングロマリットと呼ばれる無秩序な事業多角化や企業買収、あるいはその逆に事業売却が相次ぎ、多くのアメリカ企業の業績は軒並み長期にわたって低迷した。こうした状態にもかかわらず、暴走した経営者の首に鈴をかける者がおらず、経営に失敗したトップ経営者を放置せざるを得ない状況になっていたのである。

株式所有面でも大きな変化が見られた。アメリカ

カの株式保有において大衆株主層である個人株主の存在は戦後も依然として大きな比率を占め続けていたが、1980年代になってその様相が変化し始めた。そのきっかけは、1970年代に制定された従業員退職所得保障法（通称エリサ法、1974年）と内国歳入法401条k項（通称401k、1978年）である。この税制改正の目的は、1970年代になって第2次大戦に従軍した多くの人々が老齢となり、企業等を退職する年代になったことへの対応であった。ある意味で国の英雄ともいえる人々の老後生活をどう安心させていくかが大きな政治問題に浮上した。

退職後の資産づくりのため個人が株式投資をした場合に、その取引への課税について退職後まで課税を繰り延べるやり方を、政府は採用した。課税免除ではないものの、インフレ下においてはるか将来の課税はその実質的金銭価値を大幅に減額するものであった。多くの従業員（総体としてのアメリカ国民）はこの制度を使って株式投資を行い始め、これにより株価自体も上昇し、人々の一層の株式購入を喚起するなど好循環が発生した。

最初は従業員個人で株式投資を行っていたが、その後従業員からの委託を受けて勤務企業内の財務部などの専門部署や業界団体である年金基金団体が株式投資を行い始めた。こうした状況を好機と捉えた一部の金融機関が、企業に代わって本格的に資産運用を行う専門企業としてビジネスを開始した。いわゆる機関投資家（企業）の出現である。特定の富裕層から預かった資産を運用するファンド企業も同類である。これら一般株主の資産を代行運用する機関

投資家の株式保有比率が1980年代から上昇し始めたのである。これらの機関投資家は、数としてはきわめて少数ではあるものの、1社あたりの株式保有数はきわめて多く、株式を保有された企業にとってその意向を無視することができない存在に次第になっていった⁽⁹⁾。（図表4参照）

機関投資家は株式保有企業の経営には当初はほとんど無関心であり、企業の業績次第では資産の組み替えのため所有している株式を即座に売買する短期的志向を持った浮動株主層であった。しかし、機関投資家の所有比率が徐々に高まるにつれ、不意の売却と購入は保有株式の株価低落と株式市場への混乱をもたらすことに気づき始めた。このため、今までとは反対の行動、すなわち安定大株主としての立場を利用して、業績の低迷した株式保有企業の経営に対して、株価の上昇のために経営改革に向けて圧力を行使するなど強い株主を演じ始めた。取締役会に外部取締役を多数送り込んで経営者陣をモニタリングしたり、業績が悪化したトップ経営者を即座に交替させるなどの方針の採用である。一方で、好業績を達成した経営者には高額な報酬を保証するなど、経営者たちへのモチベーション策も採用した。金も口も出す大株主の出現によって、1990年代以降、アメリカにおいては所有と経営の分離による経営者支配の時代が終焉し、反株主革命とも言うべき株主復権の時代が到来したのである。1990年代以降におけるアメリカ企業の復活と成長の背景には、こうした株式所有構造の変化による企業統治における主導権の変化もその根底にあったといわれている。

図表4 アメリカにおける株式所有構造

（単位：％）

	1970年	1980年	1990年	1995年	2000年
個人	68.0	58.6	50.3	49.1	42.6
公共部門	0.0	0.0	0.1	0.3	0.7
銀行	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
保険会社	3.3	5.3	4.6	5.3	6.5
年金基金	9.2	18.5	25.1	23.2	19.0
（公的年金）	(1.2)	(3.0)	(8.0)	(8.0)	(7.6)
（私的年金）	(8.0)	(15.5)	(17.1)	(15.2)	(11.4)
投資信託等	4.7	2.8	6.6	12.1	18.5
その他	11.6	9.8	6.3	3.7	2.6
外国人	3.2	5.0	6.9	6.2	10.0
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

原典：Board of Governors of the Federal Reserve System, Flow of Funds Accounts of the United States (various years) をもとに作成。

資料：寺本義也・坂本種次編著『新版 日本企業のコーポレートガバナンス』生産性出版 2002年 P37。

(5) 戦後日本の企業統治における経営者優位の理由

翻って日本では、アメリカのような株主反革命が戦後なぜ起きなかったか。最大の要因は、株主構造の違いにある。第2次大戦後の日本では、国民の貯蓄率の高さの一方で株式市場における大衆株主の存在は弱小であったことから、日本企業の多くは資金調達の方法として金融機関からの間接金融の方法を選択した。

外部からの買収を防止する対策として、日本企業の多くでは取引企業など自社にとって味方となる親密企業と相互に株式を所有し合うことが広く行われた。そのため日本の株式市場では、銀行・信託銀行・生損保などの金融機関や取引企業など、いわゆる法人の所有比率が個人株主の比率をはるかに上回るようになった。この際、持ち合いに参加している企業間では互いが株主の立場となるものの、互いの経営には口を出さないという暗黙の同意に基づく姿勢が見られた。この結果、株主から経営者への圧力はほぼ減殺され、経営者が企業経営の主導権を握るようになった。日本の企業統治が経営者主権である所以は、こうした事情によるものであった⁽¹⁰⁾。(図表5参照)

また株式の相互持ち合いは日本企業に思わぬ産物を与え、企業の高度成長を実現する重要な要素となった。それは、株主の圧力から解放された結果、経営者は株価にあまり配慮することなく、大規模投資など長期的視野のもと経営を行うことが可能となった。

また株主からの配当要求が弱かったために配当性向は低く、このことは内部留保額の増加をもたらし、大規模な設備投資や研究開発などを可能とした。

しかし1970年代以降の石油危機や急激な円高の影響を受けて、日本企業の継続的な経済成長は終わった。さらにバブル経済崩壊以降の長期的不況を受け、日本の企業統治のあり方も変化を遂げてきている。もともとバブル経済とそれに続く企業の慢性的な業績低迷は、ある意味で企業経営の失敗によって引き起こされたものであり、その後も抜本的な経営改革ができなかったためと解釈することもできる。いわば経営者を外部からチェックする機構がなかったことによるものであった。そのため2000年代以降における日本の企業統治のあり方は、アメリカと同様に株主権限の強化の方向にあるといえよう。

5 アメリカの企業統治の変遷をどのように解釈するか

1860年代から2000年代までの約150年間の長期的射程を導入した考察により、アメリカの企業統治の時間軸から見た変化が明らかになった。さらに日本の現状分析を行うことによって日米2国間の国際比較となり、企業統治の考察がより重層的なものになったと考えられる。

アメリカの企業統治における時間軸を使った考察として、以下の2点をまず指摘しておきたい。第1に、アメリカの企業統治における株主優位の様相

図表5 日本における株式所有構造

(単位：%)

	1970年度	1980年度	1990年度	1995年度	2000年度
個人	39.9	29.2	23.1	23.6	26.3
政府・地方公共団体	0.2	0.2	0.6	0.6	0.4
事業法人等	23.1	26.0	25.2	23.6	22.3
金融機関	32.3	38.8	45.2	41.4	37.0
長・地・都銀	15.4	19.2	16.4	15.4	11.5
信託銀行	—	—	9.8	10.1	14.3
投資信託	1.4	1.5	3.6	2.1	2.2
年金信託	—	0.4	0.9	1.8	4.3
生命保険会社	11.1	12.5	13.2	11.2	7.6
損害保険会社	4.0	4.9	4.1	3.6	2.8
その他の金融機関	1.8	2.2	1.8	1.2	0.8
証券会社	1.2	1.7	1.7	1.4	0.8
外国人(法人・個人)	3.2	4.0	4.2	9.4	13.2
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

原典：全国証券取引所協議会『平成13年度株式分布状況調査』。

資料：寺本義也・坂本種次編著『新版 日本企業のコーポレートガバナンス』生産性出版 2002年 P96。

は、1990年代以降というように意外に近年のことであり、それほど古くからの話ではないということである。アメリカの企業統治に関しては、はるか以前から株主優位であるとの誤解を抱いている人が実際にはかなり存在しているのではないだろうか。

第2に、発端における些細な変化が時間をかけて、結果としての大変革をもたらしたという因果関係の存在である。本稿では、1970年代における個人の老後の資金作りを目的とした税制改革が、その後巡りめぐってアメリカ企業の企業統治構造を経営者優位から株主優位へと変えさせた。小さな変化がその後予想出来ない大きなうねりを引き起こし、大変革をもたらすという歴史におけるダイナミズムが理解できよう。いわゆるバタフライ効果である。

またアメリカの企業統治の変化を史的分析のフレームワークからみると、以下の2つの解釈が可能である。

①近代産業企業の誕生以前の状況を含めて、1860年代以前の小規模企業での株主（所有型経営者を兼任）優位の時代から、1920年代の大企業での非所有型経営者（サラリーマン経営者）優位の時代を経て、1990年代以降の巨大資産運用会社による株主優位の時代へ変化したことを受けて、「循環型」と見なす説。

②税制改正と資産運用会社の登場を今までにはなかった転換点と見なして、1920年代の大企業での非所有型経営者（サラリーマン経営者）の優位の時代から、1990年代以降の巨大資産運用会社による株主優位の時代への変化を踏まえて、「大転換のパラダイム・シフト型」と見なす説。

どちらの解釈も可能である。筆者は循環説を支持するものである。しかし、ここで重要なことは解釈

の仕方の是非にあるのではなく、企業統治という企業経営の根幹をなす基幹的な制度や体制もあってもけっして固定的なものではなく、常に変化する動態的なものであるという認識を持つことにある。基幹的な制度や体制であったが故にその変化には長期的時間を必要としたのである。このように、長期的射程のフレームワークを持つ史的分析は、現状分析や短期的視野での分析を補完するものであり、史的分析の存在意義もこの点にあるものと考えられる。

付記として：ビジネススクール（社会人経営大学院）での経営史について

筆者は、大学以外にビジネススクールでも経営史を教えている。歴史好きな社会人が経営史を履修してくれているが、概して日本のビジネススクールでは不人気科目と考えられるかもしれない。

その理由は、社会人学生の日本のビジネススクールへの進学が主として転職や昇進にあるため、履修者は授業においてマーケティング、戦略論、財務論、人的資源論など企業ですぐに役立つ速効的かつ専門的な知識の能力（スキル：skill）を求めるからと考えられる。しかし、欧米のトップレベルのビジネススクールをみると、経営史は創立直後からの開設科目となっているところが多い。その理由は、大局観をもって高い視野から経営を鳥瞰して的確な判断をくだすなどトップ経営者・ミドル経営者の資質に必要な経営的能力（ケイパビリティ：capability）を学べる数少ない科目と考えられているからである。ケースメソッドは事例研究を通じた一種の疑似体験であり、こうした経営的能力を後天的に身につけさせるための教育方法といえる。このため、経営史は講義（レクチャー）以外にケースメソッドでも学問としての面白さと重要性を体感・認識してもらえる科目であると確信している。（図表6参照）

図表6 ビジネススクール教育で修得する2つの能力

能力	内容	主対象者	先天か後天か	教育方法
Skill	現場で使う速効的かつ専門的な知識	就職希望者 現場担当者	主に後天的	Lecture 講義による詰め込み
Capability	大局観や鳥瞰力を持った経営的能力	トップ経営者 ミドル経営者 起業家	主に先天的 後天的も可能 (経験での蓄積)	Case Method 疑似体験

注および引用文献等

(1) 本稿は、2019年11月8日に中央大学後楽園キャンパスで開催した経営史学会主催の2019年度連続講演会第2回「時間軸から見たアメリカのコーポレート・ガバナンス」で、筆者が報告した内容をベースにしたものである。

論考では、過去に行った2つの学会報告も参考にしている。1つは、2010年度組織学会研究発表大会でのテーマセッションA「戦略論・組織論における史的研究の可能性」での報告（2010年6月5日 中央大学多摩キャンパス）である。もう1つは、2014年度経営史学会全国大会でのパネルセッション「専門職大学院における経営史教育」での報告（2014年9月11日 文京学院大学本郷キャンパス）である。

(2) エドガー・ハレット・カー『歴史とは何か』清水幾太郎訳 岩波書店 1962年 P182~185。歴史は現在と過去との対話であるという考え方は、カーの歴史哲学における基本的精神である。

(3) アルフレッド・チャンドラーの代表3部作は、以下の通りである。『経営戦略と組織』三菱経済研究所訳 実業之日本社 1967年。『経営者の時代』(上)(下) 鳥羽欽一郎・小林袈裟治訳 東洋経済新報社 1979年。『スケール・アンド・スコープ』安部悦生・川辺信雄・工藤章・西牟田祐二・日高千景・山口一臣訳 有斐閣 1993年。

(4) 経路依存性については、岡崎哲二『コア・テクニスト経済史』新世社 2005年 P18~19での解説が理解しやすい。

(5) パラダイムについては、トーマス・クーン『科学革命の構造』みすず書房 1971年で唱えられた概念である。

(6) 事例として取り上げたアメリカの企業統治の論考は、拙稿「経営史に学ぶ ―経営史からみた企業統治」企業経営研究所『Suruga Institute Report』2017年1月 P22~25。

(7) 個々に頁を引用しないが、アメリカおよびアメリカ企業の歴史については、前述の『経営者の時代』(上)(下)および『スケール・アンド・スコープ』に依拠した。

(8) バリー&ミーンズの「所有と経営の分離」に関する学説は、経営学もしくは企業論に関連する

多くの文献に掲載されている。原書和訳文献としては、A. バリー・G. ミーンズ『近代株式会社と私有財産』北島忠男訳 文雅堂銀行研究社 1958年。

(9) 図表4と5は、寺本義也・坂本種次『新版 日本企業のコーポレートガバナンス』生産性出版 2002年 P37、96。

(10) 橘川武郎『日本の企業集団』有斐閣 1996年 P150~153。