

財配分非効率としてとらえ、技術非効率の大きさの計測によって間接的にアヴァーチ・ジョンソン効果を検証する方法を提示した。アヴァーチ・ジョンソン効果を一般の規制を受けている産業に発生する投入財配分非効率としてとらえると、理論的に予測された技術非効率の水準と投入財の投入比率の分散の間の正の相関が観測された。すなわち、日本の製造業のうち参入規制をともなったなんらかの規制が行われている産業では、投入財配分非効率が発生していることを支持する結果が得られた。しかし、製造業の規制には公正報酬率規制が行われてない以上、この結果はアヴァーチ・ジョンソン効果の存在の傍証にすぎない。公正報酬率規制が行われている産業において直接に命題を検討する必要がある。

注

- 1) 今までの議論を概観することがこの報告の目的ではないので、詳しくは Sherman (1989) 等の優れたサーヴェイ論文を参照されたい。
- 2) 政府規制に関する資料 公正取引委員会事務局編 独占禁止懇話会資料集Ⅷ (昭和56年2月～昭和59年2月)

参考文献

- Averch, H., and L.L. Johnson, 1962, "Behavior of the Firm under Regulatory Constraint," *American Economic Review*, 52, December, pp. 1053-1069.
- Bailey, E.E., 1972, "Peak-Load Pricing under Regulatory Constraint," *Journal of Political Economy*, 80, pp. 662-79.
- Christensen, L.R., and D.W. Jorgenson, 1970, "U.S. Real Product and Real Factor input, 1929-1967," *The Review of Income and Wealth*, March, pp. 19-50.
- Courville, L., 1974 "Regulation and efficiency in the electric utility industry," *Bell Journal of Economics*, 5, pp. 53-74.
- Farrell, M.J., "The Measurement of Productive Efficiency," *Journal of the Royal Statistical Society*, 120, pp. 253-82.
- McKay, D., 1976, "Has the AJ effects been Empirically Verified?" *Social Science Working Paper* 132, California Institute of Technology.
- Nelson, R.A. and Wohar, M.E., 1983, "Regulation, Scale Economies, and Productivity in Steam-Electric Generation," *International Economic Review*, 24, pp. 57-79.
- Sherman, R., 1989, *The regulation of monopoly*, Cambridge University Press: Cambridge.
- Spann, R.M., 1974, "Rate of return regulation and Efficiency in production: an empirical test of the Averch-Johnson thesis," *Bell Journal of Economics*, 5, Spring, pp. 38-52.
- Tawada, M. and S. Katayama, 1990, "On the technical efficiency under regulation: A Case for the Japanese Electric Industry," *Economic Studies Quarterly*, 41, pp. 34-47.
- Torii, A., 1992a, "Technical Efficiency in Japanese Industries," in Caves, R.E. ed. *Technical Efficiency in Six Nations*, MIT Press: Cambridge.
- Torii, A., 1992b, "The 'Dual Structure' and Efficiency in Small and Large Scale Enterprises in Japanese Industries," in Caves, R.E. ed. *Technical Efficiency in Six Nations*, MIT Press: Cambridge.
- Wellisz, S.H., 1963, "Regulation of Natural Gas Companies: An Economic Analysis," *Journal of Political Economy*, 55, pp. 30-43.

[とりい あきお 横浜国立大学経営学部助教授]

日本大企業の所有構造の変容 ——平成3年の所有状況を中心として——

三 戸 浩

1. はじめに

バブル経済が崩壊し不況からなかなか脱け出せぬ日本企業のかかえる問題として、Corporate Governance、企業権力の問題が浮上してきている。

Corporate Governanceという言葉自体は新しいが、企業権力の問題は古くよりヴェブレン、コモンズ等の制度学派と呼ばれる人々が、その後「大企業の所有と支配」というテーマで多くの研究者たちが問題とし、論争をたたかわせてきた。

企業権力の問題は、大企業の多くが株式会社という制度をとっている限り、所有の問題から切り離して論ずることは（現在までのところ）現実性、説得性に欠くのである。

本稿は、企業権力の問題解明の基礎となる大企業の所有状況を、戦前の昭和11年から平成3年までの推移を見、特に近年の状況の分析を主眼とする。

筆者は日本大企業の所有状況の継続調査を行ってきた。調査手法の詳細は拙著『日本大企業の所有構造』、文真堂、昭和58年、を参照していただきたいが、基本的な方法の概略は次のとおりである。

・産業会社を対象とし、資産額で上位200社を選び出す。

・十大株主は誰で、どれだけ株式を保有してい

るかを見る。すなわち、所有主体分析と持株比率分析である。

・昭和11年から平成3年までの6ヶ年度を分析の対象とする。昭和51年までの状況は前掲書で分析してあることと、それ以後状況が変容しているため、昭和51年までの推移と、それ以後の推移に分けて、全体の状況を把握する。

・分析の中心とするのは昭和61年以後の状況、特に平成3年の状況である。

・資料は大蔵省『有価証券報告書』

東洋経済新報社『企業系列総覧』

2. わが国大企業の所有者—昭和51年まで—

〔表1〕は昭和11年から平成3年までの6ヶ年度にわたる、わが国大企業非金融会社上位200社の dominant な所有者（最も持株比率が高い株主及び株主グループ）の推移を示したものである。その推移を概観してみよう。

・戦前のわが国大企業は同族・財閥家族と財閥企業により所有されていた。「経営者支配」と通常見なされる株式分散化が広範に進んだ会社は昭和11年において、68社（34.0%）に過ぎなかった。この数値は、1929年のバリ＝ミーンズ調査の44.0%より10ポイント低いとは言え、バリ＝ミーンズの提示したテーゼ「大規模化→株式分散化」がわが国大企業にも生じていたことを示している。

この表からはうかがえないが、この株式分散

表-1 dominant な所有者の状況

(社数)

	昭和11	昭和31	昭和41	昭和51	昭和61	平成3
同族	69	15	19	22	20	21
単一会社	51	10	25	24	34	30
複数会社	10	32	57	97	83	81
公機関, 他	2	0	4	7	4	4
ナシ	68	143	95	50	59	65
合計	200	200	200	200	200	200

化の速度はさほど急なものではなかったことは、明治期より調査した拙稿「わが国銀行の所有構造」¹⁾から推測できる。

・この緩やかな株式分散化状態を一変させたのが、敗戦による混乱と財閥解体を中心とする経済民主化政策であった。戦後の混乱がおさまった昭和31年で、同族や親会社が dominant な所有者となっていたのは併せても25社 (12.5%) に過ぎず、143社 (71.5%) までが持株比率10%を越える dominant な所有者をなくしていたのである。

・1963年のラーナー調査によればアメリカ大企業 top 200社では169社 (84.5%) に dominant な所有者が存在しなかった。昭和31年で71.5%まで dominant な所有者なしの企業が増加し、アメリカに追いつこうとしていたわが国大企業であったが、昭和41年において状況が一変した。dominant な所有者なしが95社 (47.5%) と実に24ポイント減少し、過半数を割ったのである。

・この状況は10年後の昭和51年まで続いた。昭和51年では更に半減、50社 (25.0%) にまで dominant な所有者なしの会社が減少したのである。この「経営者支配」と呼ばれる dominant な所有者なしの会社が減少させた主体は親会社を中心とする「単一会社」もあるが (昭和31年で10社、5.0%が、その後、25社、12.5%に倍増している)、何と云っても「複数会社」によるものであった。昭和31年ではわずか32社 (16.0%) だったものが、昭和41年で57社 (28.5%)、昭和51年ではなんと97社 (48.5%) と約半数を占めるに至ったのである。

この「dominant な所有者なし」の減少、「複数会社」の増大は、アメリカ大企業とほぼ同時進行して来たわが国大企業の所有状況を一変させ、バーリ=ミーンズの提示した「大規模化→株式分散化→経営者支配の誕生」というテーゼがわが国では通用せず、独自の説明原理をわが国研究者たちに要求したのである。

1970年代、この状況に対し、様々な説明がなされたが、筆者はこの状況を次の様に理解した。

「複数会社」とは企業集団のことである。この企業集団による所有は支配に結びつくか。企業集団は支配者か。答えは否である。企業集団による株式集中化は、自由化に備えて外国企業による株式取得=乗っ取りを防止するためになされたものである。「株式の安定化工作」の結果であり、「安定株主」と呼ばれるように、被所有会社のために存在するという「不思議な」株主なのである。

この「複数会社」による所有については、同企業集団内で株式を相互に持ち合うことに着目し、相互支配等という論理も提示されたが、この相互持ち合いは「複数会社」にだけ見られる現象ではなく、「dominant な所有者なし」の企業でも存在するのである。

所有動機・目的から考えても支配者と判断することは躊躇されるし、また現実には「複数会社」が所有者となっている会社、例えば住友金属や三菱銀行が所有者支配で、「dominant な所有者なし」の会社、例えば新日鉄や東京銀行が経営者支配である、という結論は到底実態にそぐうものとは考えられまい。

支配できるか、しているかのポイントとして「経営者の任免権」を掌握しているか否かがあるが、「複数会社所有」の会社も「dominantな所有者なし」の会社も共にその大部分が社内出身の社長であり、両者に全く相違を見出すことはできない。

結論としてバーリ＝ミーンズのテーゼは、わが国においては、「安定株主」の登場により現実を説明できなくなったが、「所有者支配から経営者支配へ」という現象は、やはりわが国大企業でも生じており、昭和51年において約75%という数値を示す。これは、1970年代のハーマン調査とメトカーフ調査と大差はなく、日米大企業は、株式分散のアメリカ、安定株主による株式集中の日本という差異はあっても、共に経営者支配となっていると言えよう。

以上確認してきた昭和51年まで、わが国大企業の経営者支配の成立（昭和31年まで）、そして確立（昭和51年まで）の時代と言えよう。この昭和51年を境にして、わが国大企業の所有状況は一転して、それまでのドラスティックな変化を見せなくなっているのである。

3. わが国大企業の所有者——昭和61年以降——

企業集団を中心とした安定株主化、わが国大企業の所有構造の特徴であり、一旦広範に分散化した株式を集中させたものであった。だが、昭和61年以後はこの集中化は終止符を打つ。

そして僅かずつではあるが、一時は半数に及ぼんとした複数会社所有の会社が昭和61年、83社（41.5%）、平成3年、81社（40.5%）と減少傾向となり、逆に4分の1に迄減少した「dominantな所有者なし」が59社（29.5%）、65社（32.5%）と増加し出しているのである。

日米構造協議でも問題とされた、わが国の企業集団、系列に変容が起こっているのであろうか。

表2、そして表3を見ていただきたい。表2は十大株主の持株比率の状況を、そして表3は筆頭株主の持株比率の状況をまとめたものである。この2つの表を見た時、昭和51年を境にしてその後株式が分散化しているのが一目瞭然である。殊に、表3の筆頭株主の持株比率の推移を見ると、5%未満の所が、昭和31年の84社（42.0%）から44社（22.0%）、32社（16.0%）へと減少した後、昭和61年から42社（21.0%）そして平成3年で56社（28.0%）へと増加していることが、何よりも目を引くのである。

複数会社所有の会社が減少に転じたこと、そして筆頭株主及び十大株主への集中化から分散化へ転じたこと。この2つの現象は何が惹き起こしたのであるだろうか。

まず、第一に挙げられる理由としては、企業集団内での相互持ち合いが、ほぼ株式の安定化を達成したためストップしたこと、そして、新しく企業集団に入る企業もなくなったことが、

表-2 十大特主持株比率

(社数)

	昭和31年	昭和41年	昭和51年	昭和61年	平成3年
20%未満	52	10	2	1	1
20~30%	81	75	43	45	39
30~40%	35	64	76	91	95
40~50%	19	26	42	37	41
50~60%	1	10	18	12	12
60~70%	9	8	13	11	10
70~80%	2	6	3	3	2
80%以上	1	1	2	0	0
合計	200	200	200	200	200
平均	28.52%	35.32%	38.80%	38.34%	37.87%

表-3 筆頭株主持株比率

(社数)

	昭和31年	昭和41年	昭和51年	昭和61年	平成3年
5%未満	84	44	32	42	56
5~10%	76	109	117	105	95
10~20%	29	27	23	25	26
20~30%	4 } 36	7 } 42	15 } 47	12 } 47	10 } 47
30~50%	3	8	9	10	11
50%以上	4	5	4	6	2
合計	200	200	200	200	200
平均	8.07%	10.54%	11.44%	11.24%	10.18%

表-4 筆頭株主・十大株主の構成

(%)

	筆頭株主			十大株主		
	S.51	S.61	H.3	S.51	S.61	H.3
都市銀行	25.5	15.0	10.5	20.7	21.6	20.7
長期信用銀行	4.5	3.5	2.0	6.2	6.4	5.7
信託銀行	2.0	4.0	12.5	8.9	12.6	25.5
その他の銀行	0.5	0.0	0.0	1.1	3.0	1.4
「銀行, 計」	[32.5]	[22.5]	[25.0]	[36.9]	[43.5]	[53.2]
生命保険会社	28.5	35.0	34.5	24.3	24.6	23.3
損害保険会社	1.5	2.0	2.5	8.7	7.2	5.6
証券会社等	0.0	3.5	1.5	2.2	2.8	1.7
他金融機関	0.5	2.0	0.0	0.3	1.8	1.0
[金融機関, 計]	[63.0]	[65.0]	[63.5]	[72.4]	[79.8]	[84.8]
産業会社	26.0	22.0	24.5	20.2	11.2	10.7
公機関	2.0	2.5	2.0	0.8	0.4	0.5
持株会	1.5	0.0	0.5	2.7	3.4	1.0
他機関	0.0	0.0	0.5	0.1	0.2	0.2
同族会社	—	6.0	6.0	—	1.9	1.1
同族財団等	—	1.0	0.5	—	0.6	0.3
[機関, 計]	[93.5]	[96.5]	[97.5]	[96.2]	[97.3]	[98.4]
同族・個人	6.5	3.5	3.0	3.8	2.7	1.6
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
(親会社・関連会社)	(11.0)	(18.0)	—	(4.0)	(3.3)	—
(同企業集団)	(58.5)	(44.0)	—	(36.0)	(29.5)	—

「複数会社所有」の会社が増加しなくなった説明として考えられる。だが、これだけでは減少の説明にはならない。

表4は、筆頭株主と十大株主の構成の推移を表したものである。

昭和51年以後の変化を列举してみよう。

(i)筆頭株主ではほとんど変化がないが、十大株主では金融機関が増えている。

(ii)その増加は信託銀行による。

(iii)生命保険会社と並んで大株主になっていた都市銀行が、筆頭株主で25.5%から15.0%、10.5%へと激減し、その分を生命保険会社と信託銀行が吸収している。

(iv)筆頭株主ではほとんど変化を見せていないが、十大株主で産業会社が半減した。

(v)絶対値としては低いですが、同族・個人の比率が

半数以下に減少している。

(iv)と(v)については後で論じるとして、(i)~(iii)から分析していこう。

企業集団に属する企業の十大株主の構成は、メインバンクとなっている都市銀行を中心として金融機関が2~4社、そして同集団の産業会社も2~4社というのが標準的であった。だが、(iv)のように産業会社は安定株主として、主たる相互持ち合いのパートナーの座からすべり落ちてきているのである。その後釜を埋めるのは昭和51年までは金融機関の役割であった。だが、通常一つの企業集団に属する金融機関は、都市銀行、信託銀行、生命保険会社、損害保険会社がそれぞれ1行・社ずつであり、これらは既に安定株主となっている。(証券会社は昭和31年までその姿を見せていたが、その後は全くと言ってよい程、十大株主中にその姿を見ることができない。表4にあるのは、日本証券決済もしくは(財)証券保管振替機構である。)金融機関の持株制限、銀行5%、保険会社10%があるため、既に目一杯に近い程、株式を所有していた都市銀行は、肩替りする所か逆に5%制限まで株式を手放さねばならなくなっていたのである。そこで、まだゆりのあった信託銀行がその株式を引き受けることになったのが(ii)であろう。

この都市銀行の5%規制は(iii)の筆頭株主の減少でも現われている。そのかわりを担ったのが、上記の信託銀行と生命保険会社であった。だが、この2者の進出は企業集団の株式安定化を守ることにはなっていないのである。先に述べたように、一つの企業集団内には証券会社を除き通常4社しか金融機関は存在しない。十大株主を同集団の企業で埋めようとしても、産業会社にその余力がない現在、金融機関だけでは十のうち四までしか占めることができないのである。

4. 安定株主の変容——相互持ち合いの崩壊——

相互持ち合いにより安定株主となってい産業会社の後退は、相互持ち合いによる安定株主化工作の行き詰まりを意味する。新しく十大株主に姿

を現わした生命保険会社と信託銀行では、同じ企業集団に属する会社ではないのである。

表5は、200社の十大株主、計2,000名の中で、どの会社は何社に株主となっているかをまとめたものである。

平成3年を見た時、上位10名中8名までが生命保険会社、もしくは信託銀行であり、都市銀行は11位以下となっている。しかも、1位の日本生命は何と200社中143社の十大株主に顔を出しているのを始めとして、上位4名は100社以上に顔を出しているのである。この事実は、都市銀行を中心とした同企業集団内での相互持ち合い、というこれまでの認識を全く崩すものである。

平成3年における上位35名の株主は全て金頭機関であり、2,000名中1,611名、80.55%を占めるのである。産業会社のトップはトヨタ自動車の7名、全て合わせても8社、40名で、2.0%にしかならないのである。どの会社を見ても、せいぜい2~3名の株主以外は全て、わずか数十の金融機関の顔しか見ることができない。極言すると、わずか20名の金融機関が200社の十大株主の3分の2を占めている、ということである。

これらの変容は、株式を発行している被所有者たる会社と、おそらくメインバンクの意向が大きく反映していると考えることができよう。すなわち、生命保険会社と信託銀行は支配意思を持って株式を購入したわけではあるまい。彼らは企業集団、そして都市銀行にかわって安定株主構造の主役となったのである。

5. 単一会社所有の動向

昭和61年以降の変化として、以上のほかに単一会社所有の数が増えたことが挙げられる。昭和41年で25社(12.5%)、51年で24社(12.0%)であったものが、昭和61年では34社(17.0%)、平成3年でも30社(15.0%)に増加している。

この単一会社所有も戦前の昭和11年では51社(20.5%)であったものが昭和31年では10社

表6 単一会社所有の企業リスト（平成3年）

順位	会社名	所有者名	(%)
152	日本ビクター	松下電器産業（2）	55.8
128	東燃	エッソ、モービル	50.0
188	ゼネラル石油	エッソ・イースタン	47.4
184	関電工	東京電力	46.3
181	日本軽金属	A. A. ホールディン	44.0
189	日産ディーゼル	日産自動車	39.7
155	ファナック	富士通	39.0
126	日鉄商事	新日本製鉄	38.3
92	いすゞ自動車	GM	37.4
71	松下電工	松下電器産業（3）	36.5
82	昭和シェル石油	シェル石油	34.3
161	近電工	関西電力	33.9
86	豊田通商	トヨタ自動車（2）	32.1
50	日本電装	トヨタ自動車（2）	31.1
177	豊田自動車織機製作所	トヨタ自動車（2）	28.1
197	アイシン精機	トヨタ自動車（2）	26.8
40	三菱自動車	三菱重工業	25.7
81	川鉄商事	川製鉄	24.7
52	マツダ	フォード	23.9
111	東急建設	東京急行電鉄（3）	23.1
51	積水ハウス	積水化学	21.5
112	ダイエーファイナンス	ダイエー	21.0
163	クレディセゾン	西武百貨店（2）	18.7
101	藤和不動産	フジタ	17.6
100	東急不動産	東京急行電鉄（2）	16.5
156	ダイハツ	トヨタ自動車	14.7
21	富士通	富士電機	13.5
190	日野自動車	トヨタ自動車	11.2
115	積水化学	旭化成	10.6
185	大同特殊鋼	新日本製鉄	10.3

(5.0%)へと激減しているように、減少するはずと見なされていた存在である。この単一会社所有の増加について見てみよう。

表6は平成3年の単一会社所有30社のリストである。この30社は、所有者である会社の子会社として設立されたものとそうでないものに分けることができるが、前者が25社と圧倒的多数を占める。また、この25社のうち石油会社等を除くと、そのほとんどは親会社の一事業部門の独立、いわゆる多角化戦略の結果として生まれたものと（例えば三菱自動車）、親会社の事業を助けるために作られたもの（日鉄商事など）、の2つに大別される。前者は富士通のように、

次第に親会社の持株比率も減少し、親会社の支配下から脱するものが多く、単一会社所有も又同族所有と同様に減少傾向にあるはずだが、多角化による誕生がそれを上回っているようである。

6. 同族所有企業の動向

戦後もっとも変動が小さいのが同族所有であり、昭和31年以降15社、19社、22社、20社、21社と推移してきている。このように社数においては変化していない同族所有であるが、昭和51年を境にその内実に変化が見られる。

表7は昭和51年と平成3年の各々の同族所有

表7 同族所有の会社

〔昭和51年〕		〔平成3年〕	
◎ 熊谷組	44.53%	◎ ダイア建設	57.4%
◎ 戸田建設	43.32%	西武鉄道	54.0%
◎ 西友ストアー	41.22%	◎ サンリオ	27.1%
松下電工	37.59%	熊谷組	23.7%
◎ ダイエー	35.50%	戸田建設	23.6%
ブリヂストン	35.11%	西友	21.9%
大日本インキ	27.71%	ミネベア	20.2%
◎ ジャスコ	26.71%	ブリヂストン	19.1%
◎ ニチイ	25.72%	大昭和製紙	19.1%
西武鉄道	24.11%	イトーヨーカ堂	17.3%
大洋漁業	22.94%	◎ トーヨーサッシ	17.3%
大昭和製紙	21.00%	清水建設	16.6%
清水建設	19.07%	大京	16.4%
前田建設工業	19.01%	前田建設職業	15.9%
◎ 岩谷産業	17.75%	東洋製罐	14.8%
鹿島建設	16.17%	飛鳥建設	14.7%
東洋製罐	14.36%	ダイエー	14.1%
大林組	12.56%	◎ 東海興業	12.8%
◎ 殖産住宅相互	12.21%	大林組	12.0%
フジタ工業	11.83%	大王製紙	11.4%
◎ 長崎屋	11.47%	◎ 任天堂	11.4%
◎ 丸井	11.15%		
(計22社)		(計21社)	
◎は新登場			

のリストである。

昭和51年の同族所有22社のうち10社までが、昭和51年に200社入りした企業であったのに対し、平成3年では新しく200社入りした企業は21社中5社しかない。昭和51年の新登場10社のうち9社までが、建設会社であるか、大規模小売業であるのに対し、平成3年はそのような明確な産業面での特徴を見出すことができない。昭和61年も平成3年とほぼ同様な結果となっているのである。

このことは、産業構造の変化の波に乗って、優れた創業者、同族によって急成長する企業がなくなったこと。そしてまた、これまで自分の持株比率が低下していくことに積極的な手をうたなかった同族たちの姿勢が変化し、dominantな所有者であり続けようとしてきているのである。機関所有化の圧倒的な進展の中にあっても、次々に新登場してきた同族所有の会社により、戦後ほぼ一貫して200社の中で同族所有の割合が1割の比率を保ち続けていたことは、

日本経済のダイナミズム、活性の象徴と言えるであろう。だが、このダイナミズム、活性にかけりが見えてきたのではないだろうか。このことは表8の平成3年度に新たに200社入りした企業のリストを見た時、次の3点からも確認できるのである。

- ・昭和51年には新登場が49社(24.5%)もあったのに、平成3年では26社(13.0%)しかない。
- ・26社中、かつて上位200社に入っていた再登場が6社もあり、実質20社である。
- ・同族の数が僅か5社しかないこと。(昭和51年では、10社あった。)

7. むすび

昭和11年から戦後の昭和21年を除き、昭和61年まで10年毎のデータに最近の平成3年のデータを加え、計6ヶ年度のわが国産業会社上位200社の所有状況の推移を見、そこから近年のわが国大企業の所有状況を位置づけ分析するのが本稿のねらいであった。ここまで明らかに

表 8 新登場の企業

企業名	所有者	産業
日本板硝子	複数	ガラス
山之内製薬	複数	医薬
信越化学工業	複数	化学
パイオニア	複数	家電
アルプス電気	複数	家電部品
トーヨーサッシ	同族	金属製品
住友建設	複数	建設
東海興業	同族	建設
豊田自動織機	単一	産業機械
アイシン精機	単一	自動車
三菱自動車工業	単一	自動車
オムロン	無し	重電
サンリオ	同族	商業
日鉄商事	単一	商業
アサヒビール	複数	食品
サッポロビール	複数	食品
任天堂	同族	他製造
東陶機器	複数	他窯業
日本電信電話	公機関	通信
関電工	単一	電気工事
ダイエーファイナンス	単一	百貨店
クレディ セゾン	単一	百貨店
三越	複数	百貨店
ダイア建設	同族	不動産
東京建物	複数	不動産
藤和不動産	単一	不動産

(計 26社)

されたことをまとめてみよう。

・経済民主化政策，経済混乱により，一挙に dominant な所有者を失い，いわゆる「経営者支配者」と呼ばれる状況となったわが国大企業であるが，その一旦は分散化した株式が企業集団の株式安定化，安定株主工作により集中化してきた。

・だが，その集中化傾向は昭和51年に終わりを告げ，その後は緩やかな分散化傾向に向かっている。

・その要因としては，まず，産業会社が安定株主になる資金的余力を失っていき，続いて都市銀行が規制により，株式を手放さねばならなくなったことが上げられる。だが，その根底には，

安定株主対策を推し進めた「外資に対する恐怖」が薄れたことがあるのではなかろうか。

・安定株主工作は，同時に企業集団の結成，結集，強化の対策でもあった。だが，企業集団への株式集中が僅かでも低下してきたということは，わが国の特色と言われ，日米構造協議のターゲットにもされた企業集団の変容をうかがわせるのである。（例え合併したとは言え，わが国を代表する企業集団の基幹銀行たる三井銀行が，その行名から三井の名をはずしたのはその象徴的事件ではないだろうか。）

・企業集団による株式安定化は完成し，そして翳りを見せてきているようだ。だが，安定化そのものがなくなったわけではない。替って登場してきたのが生命保険会社と信託銀行である。

・この二者による更なる株式安定化により，わが国産業会社上位200社の十大株主は，わずか39の銀行，保険会社により，その79.8%までを，そしてわずか10社により46.1%まで占められるという異様な状況を呈するに至っている。

・株式の分散化を押しとどめているのは，上述の二者のほかに，親会社と同族の存在がある。親会社もしくは提携会社が dominant な所有者となっているのは，昭和51年では24社（12.0%）であったものが，昭和61年では34社（17.0%），平成3年でも30社（15.0%）の多きを教える。

・同族所有が常に200社中で1割を占め続けてきたのは，分散化により所有者の座を去っていった同族の会社がある一方で，新登場の同族会社があったからである。だが，昭和61年以後は，新登場の同族会社は少く，株式の分散化に歯止めをかけようとしている会社の存在によりその1割という割合を保っているのである。

バブル経済の崩壊後，世上やかましく企業権力のチェック，Corporate Governance の問題が取り上げられてきている。企業の健全な経営のために株主による経営者チェックをせよ，というのがその主たる意見である。確かに現代大