(五) 模倣又は流行がこの制度創設の動機であることもある。卽ち單に他會社がこの制度を實行したといふ理由により、又は社會的賞讃を博してゐるといふ理由により創設せられ、且つそれがために何等獨立の考慮を拂はれない場合もある。例へば U. S. Steel Corporation の制度を殆んどそつくり模倣した會社が少くとも五社以上あるといふ(National Industrial Conference Board, Employee Stock Purchase Plans etc. 1928. P. 44)。

以上五箇の動機の外に、Foerster and Dietel の擧げる所によれば、これによつて勞働者の轉換 (Labor turnover) の減少、卽ち移動の阻止を圖らんとする動機もある。但しこのことは特に明示されてはゐないが、多數會社の提供條件にはこれが含蓄されてゐるといふ (Foerster and Dietel Employee Stock Ownership in the United States. 1927. P. 9)。

以下從業者に對する株式賣渡の具體的內容について略叙するが、大體に於いてこの制度には二箇の型式がある。第一の型は一定數の株式を從業者に向つて賣出すものであり、第二の型は先づ從業者をして積金をなさしめ、それが一株の平均相場に達すれば自社株式を從業者の所有に移すものである。Standard Oil Company (New Jersey) の Stock Acquisition Plan は後者に屬する (前揭註一參照)。この二型式の相違する所は、前者に於いては從業者は最初から自己の買入れる株式數を明かに知つてゐるが、後者に於いては幾株の株式を入手し得るかを豫め知ることなしに、積立を行ふのである。且つ後者は通常、前者に比して少額の積立が許され、また必要ある場合には比較的容易にこの積金を他に流用することが出來るといふ長所もある。

(一)　賣渡證券の種類

先づ賣渡される證券の種類については、大多數の會社では普通株または優先株のいづれか一方を提供する。普通株を提供する會社と優先株を提供する會社とは數の上では大差がない。また兩種の株式を合せた block を提供する會社もある。更にまた從業者をして買取るべき證券の種類を選擇せしめる場合もある。且つ同一會社に於いて提供の時期により證券の種類を變更し、或は從業者の種類により區別を設けることもある。會社によつては普通株を從業者の投資物件として不適當であると考へ、又彼等をして投機に關係せしめないため、或は又議決權を與へないためなどの理由から、特に employees' special stock を發行することもある。この從業者特別株式は財產分配に關しては普通株に優先するが、通常議決權は無い。その額面は普通十ドルであり、その確定配當率は六%乃至八%であるが、場合によつては參加的のものもある。National Industrial Conference Board が三百八十九會社について調査せる所によれば、提供證券の種類は次の通り

である (op. cit., p. 46)。

Class of security	Rank and File		Selected Employees		Total
	Active plans	Inactive plans	Active plans	Inactive plans	
Common stock	144	44	26	10	224
Preferred stock	161	37	4	4	206
Special employees' stock	11	2	—	—	13
Bonds	11	2	1	—	14
No information	2	1	—	—	3
All securities	329	86	31	14	460

この賣渡株式を會社が如何にして調達するかといふに、市場から買入れる場合が最も多く、その外會社の手持株たる treasury stock (本書第三編第六章第三節參照) を讓渡する場合や新株式を發行する場合も相當にある。American Telephone and Telegraph Company 等の如く繼續的に提供する會社、もしくは U. S. Steel Corporation, General Motors Corporation 等の如く定期的に提供する會社では市場から買入れまたは treasury stock を讓渡し、或は兩者を併用する。然るに公用事業會社では絶えず新資金を必要とするため、屢々新株式を發行する。但し新株式の發行には舊株主に引受權があるため、重役または一般株主にこの引受權の辭退を求めて從業者に提供することもある。而して普通株は多く市場から買取られるが、優先株は新規發行か或は treasury stock である場合が多い。

(二)　應募從業者の資格

應募從業者の資格を制限する會社と無制限の會社とがある。資格制限の有無は主として提供の目的と提供株式の數量とに關係する。提供の目的が有能者に事業への利害關係を有たしめて永く勤續せしめんと欲することにある場合には、主任、販賣員、職工長等に限定する。また各種の功勞者に對する報酬として提供される場合にも制限される。更に提供株式の數量が少いために制限されることもある。なほ又一般勞働者にまで提供する場合にも、無制限に許すものと、勤續年限賃銀額等によつて制限するものとがある。勤續年限は數箇月でよいものもあれば、また五年もしくはそれ以上となつてゐるものもある。賃銀額によつて制限する場合は一定賃銀額以下の者に限るのであつて、これは高給從業者の參加を排するためである。なほ前回の提供に對する拂込を完了しなかつた者または前回提供の株式を他に賣却した者に對しては、一定期間或は特別の許可の

ない限り、新規の應募を制限することが屢々ある。また會社によつては既に一定數の株式を所有する從業者に對しては賣渡を拒むものもある。而して擴張資金の調達が主要動機となつてゐる場合には、右のやうな制限が餘り附けられずして比較的自由に提供せられ、從業者の家族にまで及ぼす場合もある。電燈電力會社では屢々その新株式を從業者に對して一般投資家と同じやうに賣渡した。National Industrial Conference Board の調査によれば、一般勞働者に對する賣渡制度三百五十四例（重複三を含むから三百五十一社）の內、百九十五例、卽ち五割五分は全然制限を附してゐない。その詳細は次の通りである(op. cit., p. 56)。

Eligibility	Rank and File		Selected Employees		Total
	Active plans	Inactive plans	Active plans	Inactive plans	
All employees	148	47	21	8	224
Length of service					
6 months or less	72	13	5	1	91
6 months to one year	19	3	—	—	22
Over one year	23	5	—	—	23
Wage limit	30	5	5	1	41
No information	6	—	2	1	9
All subscriptions	50	18	1	1	70
	276	78	29	11	394

(三)　買取株式數の制限

買取株式の數についても制限の置かれる場合がある。卽ち總ての應募希望者に行渡らせるために各自の買取株式數を制限することがある。又讓渡價格を低くし、もしくは會社が代金の一部を負擔する場合には、買取株式數もしくは毎週の拂込額を制限することが多い。けだしもしさうしないと買取つた從業者が株式を他に賣却し、雇主の犧牲に於いて差益を收め得るからである。實例として、American Telephone and Telegraph Company が市場相場より低い價格で賣渡した株式の約半數が他に賣却されたといふ事實もある。なほ會社によつては、現金買入には制限を置かず、割賦拂にのみ制限を設けるものもある。又從業者の受取賃銀により制限を設ける會社が多く、或は賃銀年額の各層に從つて最高買取株式數を定め、或は賃銀年額の一定割合（一割・二割等）を限つて買取代金に充當せしめる。又勤續年限の長短によつて買取株式數を制限する會社も多少ある。National Industrial Conference Board の質問調査の結果は次の通りである(op. cit., p. 61)。

Basis of Limitation	Rank and File		Selected Employees		Total
	Active plans	Inactive plans	Active plans	Inactive plans	
No limit	52	10	3	1	66
Absolute number	59	14	—	3	76
On basis of wages	79	17	4	5	105
On basis of length of service	9	1	3	1	14
No information	94	39	17	2	152
All subscriptions	293	81	27	12	413

(四)　賣渡價格

賣渡價格は當時の市場相場であるのが最も普通である。多數の會社では市場から買入れる場合でも、また treasury stock を讓渡す場合でも通常の時價を徵する。小會社では book value (註二) で賣渡したものが多少あり、又額面價額で提供した會社もあるが、これは大體市場相場に近いものである。もし賣渡が常設的のものであるか、または一定期間繼續するものである場合には、賣渡價格を時々過去數箇月間の平均相場に從つて修正する。併しまた時價以下で提供する會社も相當にあり、例へば American Telephone and Telegraph Company では一九二六年九月末に、時價百四、五十ドル位の株式を百三十ドルで賣渡した。

(註二)　株式の book value とは貸借對照表に示された net worth (出資者資本)、卽ち資本金並に諸準備金及利益金の合計額を株式數で除したものである。

次に從業者の株式買入に對して會社が bonus を與へ、また代金の一部を負擔することが屢々ある。ボーナスは U. S. Steel Corporation の創始した制度であつて、その從業者が引續き會社に勤務すること、並に買取株式を引續き所有することを條件とする。ボーナスは五箇年間繼續して與へられ、第一年には普通株一株に付三ドル、第二年は四ドル、第三年は五ドル、第四年は六ドル、第五年は七ドルと遞增する。これは買取株式を引續き所有することを奬勵する手段であるが、同時にそれだけ從業者の負擔する買入原價を輕減する。他の會社でも大體同樣の條件の下に、毎年五十セント乃至五ドルのボーナスを五箇年間與へるが、その額は概ね毎年均一であつて、遞增しない。なほこのボーナスは、株式代金が拂込濟である場合には現金で支拂はれるが、代金未濟の場合には帳簿上の振替が行はれる。

更にボーナスの支拂はれる全期間引續き株式を所有し、且つその會社に勤續せる者に對しては

一箇の特別利益が與へられる。所謂 Jack-pot bonus が與へられる。卽ち、期間中に株式を賣放ちまたは會社を去つた從業者、つまり失格者の受けるべき筈のボーナスを每年一箇の基金に繰入れ、會社がこれに五%乃至六%の利子を附けて置き、これを期間の終に有資格者に分配するのである。

次に會社が株式代金の一部を負擔する適例は Standard Oil Company (New Jersey) であり、同社では從業者の積金に對し、その五割を會社から添加する。從つて從業者は株式代金の三分の二を支拂へばよい。又會社によつては二五%を與へるものもある。

又 Procter and Gamble Company では所謂 "profit sharing dividends" なるものを與へて從業者の株式買入代金の負擔を輕減してゐる。これは株式取得の年數に應じて、從業者の賃銀に一割乃至二割の割增を與へ、これを株式代金に繰入れる。

更に從業者の所有株式に對し、勤續年數に應じて附加的配當を與へる會社もある。例へば二年乃至三年の勤續者には一%、三年乃至四年の者には二%、四年乃至五年のものには三%、五年以上の者に四%の附加的配當を與へる。その他從業者の負擔する正味株式代金を輕減せしめる種々雜多の方法があるが、煩を厭ひこゝには省略する。

(五)　代金拂込方法

株式代金拂込の方法に就いては、全然現金によるものから數年間に亘る割賦拂を許すものまで、種々の段階がある。又會社によつては現金拂込のみによるものと、分割拂にのみよるものと及び兩者併用のものとがある。併しこの制度本來の趣旨からいへば、從業者に手持現金のみで株式を買取らしめることは不適當であり、多くは賃銀の內から一定額宛差引いて積立させるといふ方法を採つてゐる。

分割拂込は多大の手數を要し、事務費を膨脹せしめるが、これは通常會社が負擔する。この事務費を輕減するために賃銀からの控除を月一回に限つた會社がある。併し賃銀支拂毎に毎週、毎半月又は毎月の控除を許す會社もあり、この方法によると從業者の負擔は最も輕くなる。而して最も多いのは月賦拂である。

一回の拂込金を何ドルと確定するものもあれば、又賃銀の何%と定めるものもあり、更に一年乃至五年間に全額を拂込むことゝし、その期間內の每回の拂込金額を定めないものもある。通常は一株に付五ドルの頭金を要し、これによつて株式を從業者の名義となし、代金の殘額に對して約束手形を振出さしめ、その手形金額の支拂まで株式を擔保として預かる。月賦拂込金額は通

常、一株に付毎週一ドル、又は毎月四ドルであるが、なほ低いのもある。例へば Radio Corporation of America では毎週二セント半、又は毎月十セントの拂込を許す。但し二十株以下の應募を許さない。拂込金額の高い例としては、General Motors Corporation では一九二六年に優先株を百十四ドルで提供したが、月賦額は十ドル五十セントと定められた。而して一般にこの割賦額は確定額ではなくして、場合によつてはそれ以上の拂込を許すとするものが多い。卽ち割賦額は最低額である。併しこれと反對に、最低額を定めずして最高額を定めるものがある。例へば Standard Oil Company (New Jersey) では賃銀額の一〇%を超えることを許さない。他の會社では一〇%乃至二五%となつてゐるが、二〇%とするのが最も多い。

なほ株式代金に關する事務を會社自らが行はずして別箇の團體に行はしめるものもある。例へば Pennsylvania Railroad では株式買入代金の融通は Mutual Benefit Association of Pennsylvania Railroad Employees 及び Employees' Provident and Loan Association が擔當し、鐵道會社は賃銀よりの控除額をこの團體に交付する。

(六)　株式配當金及び未拂込金の利子

多數の會社では從業者の所有株式に對して利益配當の行はれた場合には、株式代金の一部として從業者の勘定に繰入れるが、又利益配當を與へないで、その代りに拂込金額に對して四%乃至八%の利子を繰入れる會社もある。更に例へば General Motors Corporation の如きは、配當金を全額拂込濟の場合と同樣に現金で支拂ふことにしてゐる。いづれにしても拂込未濟金に對しては利子を課するから、利益配當がそれだけ減少するわけである。但しその利率は株式配當率に從つて增減することにしてある場合が少くない。なほ會社によつては全額拂込に至るまでは、配當金を繰入れず、その代りに利子を徵收しないと定めてゐるものもある。

(七)　拂込の中止

止むを得ない事情ある場合に一時拂込を中止し得るか否かについては、規定のないものが多いが、實際上では多數會社がこれを許してゐる。併しこれが許否は會社當局の裁量によるものと認められてゐる。中止理由として最も普通に許容されるのは病氣及び災害による勞働不能であり、又一時的失業或は休職も認められ、或場合には休暇も許されてゐる。拂込中止は無期限には許されない。三十日乃至一年を期限とするが、最も多いのは三箇月である。もしこの期限經過後に拂込を開始しない場合には、一般に應募を取消され、且つ現在又は將來一定期間內(通常は一箇年)に於ける新規賣出に參加することを許さない。而して拂込停止中に屬する拂込金額については、

復業後追加的に拂込を要するものと、これを要せずして期間を延長するものとがある。

(八)　應募の取消

應募の取消には會社側よりのものと、從業者側よりのものとがある。會社側の取消理由としては、前揭の從業者の拂込過怠の外に、退職がある。但し死亡、勞働不能又は恩給退職の場合は多くの會社で除外されてゐる。第三の取消理由としては、休職の後、再就業を要求されたときに、これに應じなかつた場合がある。その他應募の條件以下にてその權利を他人に讓渡した場合も取消される。かやうな理由により會社から取消す場合の處置としては、通常拂込金額に三%乃至六%の利子を付して拂戻すか、又は相當額の株式を引渡す。併し Standard Oil Company (New Jersey) その他の會社では、取消の理由により、取消後の處置に差別を設けてゐる。

次に從業者の積立が不時の入用その他のために必要となる場合もあるから、從業者からの要求により取消すことを許さないものは甚だ少い。併し中には取消の理由を限定するものや豫告を必要とするものがある。この取消は通常全額に限るが、また一部の取消を許す會社もある。取消の場合には單に拂込金額のみを拂戻すものもあるが、普通は拂込金額に三%乃至六%の利子を附けて拂戻す。而して一旦取消を行つた者は爾後六箇月乃至一年間は再び應募を許さないのが普通である。

從業者に對する株式の賣渡は大體、以上の如き方法で行はれて居り、その他の細目については說明を省略する。唯議決權の問題は重要であるから、こゝに略述することゝする。

從業者に株式を賣渡す場合に、株主總會に於ける議決權乃至は經營參加權について明記する會社は殆んどない。但し一二の例外はあり、殊に Bergen Point Iron Works の如きは、株主總會出席權を與へることによつて會社の狀態をより正確に學び得ることが株式賣渡の目的の一部となつてゐると報告してゐる。

この制度によつて賣渡される株式は必ずしもすべて議決權を有してゐるわけではない。Twentional Industrial Conference Board の調査によれば、三百八十九會社の發行せる株式四百四十三種の內、議決權の有無の判明せる三百五十種について觀るに、議決權附株式 (voting stock) が二百五十七種、無議決權株が九十三種あり、七三%と二七%の割合となつてゐる。但しこれは株式の種類によつて異り、その詳細は次表の通りである(op. cit., p. 153)。

Class of Security and Vote	Rank and File		Selected Employees		Total
	Active plans	Inactive plans	Active plans	Inactive plans	
Common Stock	144	44	26	10	224
Vote	113	23	16	5	156
No vote	7	2	4	1	13
Not specified	24	20	6	5	55
Preferred Stock	161	37	4	4	206
Vote	87	5	2	2	96
No vote	54	16	2	1	73
Not specified	20	16	1	1	37
Special Issue	11	2	1	1	13
Vote	4	1	1	1	5
No vote	7	1	1	1	7
Not specified	—	1	1	1	1
Bonds	11	2	1	1	14
No vote	9	1	1	1	10
Not specified	2	1	1	1	4
No Information	2	1	1	1	3
Vote	1	1	1	1	1
No vote	2	1	1	1	2
Not specified	1	1	1	1	1
All Securities	329	86	31	14	460
Vote	204	28	18	7	257
No vote	79	19	6	1	105
Not specified	46	39	7	6	98

右表によつて明かであるやうに、普通株を賣渡した場合には通常他の普通株と同一の權利を與へる。American Telephone and Telegraph Company, United States Steel Corporation, Standard Oil Companies, Pennsylvania Railroad 等の巨大會社を始め、多數の大會社では普通株を從業者に賣渡し、議決權を與へてゐる。故に從業者がかやうな株式を相當多數に所有する場合には、もし彼等が一致團結すれば、その代表者を重役會に送り得る筈であるけれども、實際上では從業者は各地の工場等に分散してゐるから、集團的の投票を得ることは甚だ困難である。そこで特に從業者の代表者を重役會に送るべきことを定めた會社もあり、例へば一九二七年までの Stu-

debaker Corporation の賣渡制度では、二萬株の普通株が從業者に買取られ且つ引續き所有せられてゐる場合には、重役は從業者の代表者一名を重役に選任するやうに勸告するであらうと規定した。又非公開會社なる Stetson Shoe Company では、從業者のために取除けてあつた二百五十株が買取られた場合には、從業者株主の中から一名を選んで重役會に於ける從業者代表となすべきことを約した。

これに反して議決權付の株式を賣渡すが、その總額を制限して、一定割合以上の議決權が從業者の手に入らぬやうに定めた會社もある。又買取代金が全部拂込まれた後になほ一定期間は從業者名義の株券を發行せずして、その期間内は從業者に支配權の移らぬやうにした會社もある。

次に或會社では從業者に普通株を賣渡すが、これに議決權を與へないと規定した。又他の會社では從業者株主の議決權行使を制限し、從業者株主の議決し得る問題と議決し得ない問題とを區別した。又小會社に於いては、例へば A. Nash Company の如きは結局支配權が從業者株主に移るとしても、管理に習熟せしめるため五箇年間議決權を Arthur Nash が保留したといふ例もある。

優先株に對しては議決權を與へないものが相當多く、前揭表では議決權付のもの九十六種に對して無議決權のもの七十三種となつてゐる。而して議決權付優先株の内には、利益配當が一定回數引續き行はれなかつた場合にのみ議決權を與へるといふものが少くない。又特別從業者株には無議決權のものが多い。

右の如く從業者株主の議決權を制限する理由は、必ずしも彼等の事業に對する支配權を縮減せんとする目的に限られてはゐないのであつて、從業者株主が定足數を充すために、自ら株主總會に出席し又は委任狀出席を行ふことに要する費用の點をも考慮したためであるといふ。けだし從業者の專ら關心をもつのは投資であつて、經營參加ではないことを信じ、株主總會に關する費用節約のために議決權の制限を行つた次第である。

事實問題として、多くの從業者株主は、他の一般小株主と同樣に、株主總會に於いて議決される事項について興味もなければ、又知識もないのであつて、總會の出席又は投票には無關心である。從業者をして自ら出資者であるといふ觀念を有たしめる點からいへば、議決權の制限が株式所有より生ずる價値を縮少することは事實であるけれども、その經營に自ら直接關係せざる者は概ね自己の投資に對して適當の報酬の生ずる限り、よろこんで支配權を他人に代理させるものである。從業者に議決權を與へないといふことは、多數の小株主が任意に行ひつゝある權利の制限

を確定的に表現するに過ぎない。從業者の關心する所は、持續的雇傭、公正なる賃銀及び適當なる勞働條件であり、投資者としては自己の持株に對し相當の報酬を期待するのみである。この狀態が繼續する限り、從業者株主の注意を惹き、又は貢獻し得ると考へられる經營上の問題は殆んどない。なほ Foerster and Dietel 兩氏によれば、會社の機構内で株主總會が開かれたにも拘らず從業者株主の出席がなかつた場合が少くない。併し又 Firestone Tire and Rubber Company に於ける如く、一萬四千名の從業者株主が總會に出席したといふ例もある (op. cit., p. 38)。

最後に、この從業者持株制度に對して重大なる意義を認めたアメリカ學者もある。例へばバード大學のカーバー教授の如きは、勞働者が株主となる結果、勞働者の間に階級意識の要素が除去せられるから、將來賃銀に關する對立は大に緩和せられ、又多數株式を所有する結果、支配に參與することになるから、こゝに眞の産業民主化 (a real democratization of industry) を將來するであらうと說き、進んで從來は大規模生産と不在者所有とは不可分の關係にあるものと考へられたが、從業者 (及び顧客) 持株制度は大規模生産と現在者所有 (resident ownership) とを結び付け、これ以上望ましい産業生活上の一變化を指摘することは困難であるとさへ述べた (Thomas Nixon Carver, The diffusion of ownership of industries in the United States. Proceedings of the Academy of Political Science. 1924-1926. Pp. 396-399)。

然るに從業者の所有する株式の數は概して小なるもので、且つ議決權のなきもの、實際に利用せられざるものが多いから、支配權が現實の問題となるやうな場合は殆んどない。併し從業者株主の議決權はこれを全然無視することは出來ない。中には從業者が、この制度開始後二三年の間に、總議決權の八乃至一〇%を有するに至つた例が多數ある。又從業者全部の所有株式を合計すれば、最大の株主又は第二の大株主となる會社も珍しくない。且つ Foerster 教授の言の如く、外部株主の有する一割の議決權はこれを無視することが出來るけれども、從業者の有する一割は重要である。何となれば從業者の氣風が會社の收益に大關係を有し、從業者の失望又は危懼の念は氣風を害するからである。同教授の調査によれば、勞働者が株式を所有すると事業の共有者であるとの念を生じ、從つて經營上の諸問題を大に尊重するに至るであらうと考へてゐる會社が多い。一會社の報告によれば「勞働者は意識的又は無意識的に深き注意を拂ひ、勤勉に勞働し浪費を減じ、且つ就中諸事情を經營者の側と勞働者の側との双方より觀察せんとするに至つた」と。然るにこの制度の採用によつて勞働者の轉換が減じたと明言してゐる會社は極めて少數である (Foerster and Dietel, op. cit., pp. 67-68)。要するに從業者の株式所有は概ね經營活動に對して十分な

る統制力を有するものではなく、唯矯正的もしくは平均的性質の機能を果すに止まる。併しこれは直接所有（Direct ownership）または現在者所有（Resident ownership）であるから、不在者所有（Absentee ownership）に伴ふ弊害は減少するであらう。

＊　＊　＊

アメリカ以外の國で從業者持株制度が行はれつゝあるか否かについては資料なく、不明であるが、ドイツに於いては Fried. Krupp Aktiengesellschaft にその例があるから次にこれを紹介する（R. Passow, Die Aktiengesellschaft. 2. Aufl. 1922. S. 261 ff.; K. Diehl, Gewinnbeteiligung. Wörterbuch der Volkswirtschaft. 4. Aufl. 1932. 2. Bd. SS. 192-193）。

周知の如く、クルップ會社は非公開の家族會社であるが、一九二一年十二月に二億五千萬マークの資本金を倍額に增加した際に、從業者に對し會社の利潤に參與する機會を與へるために一種の優先株を發行することに決定した。この株式を Gruppe D と呼び、同社の使用人及び勞働者にのみ發行した。その額面金額は一千マークであり、これを一〇六%の割合で賣渡した（この外に公課がある）。六%の優先配當權を有し、累積的にして參加的であるが、配當は一割を最高限度とする。卽ち累積的優先配當を認める代りに、配當の最高限を定めて、なるべく配當の平準化を圖らんとした。

而して從業者をして投機に手を出すことを防止せんがために、このD種優先株の市場賣買を禁止し、且つ株式を直接に從業者に渡さずして、Kruppsche Treuhand といふ社團（Verein）に所有せしめた。この社團の目的は、社團組成員の委託と計算に於いてクルップ會社の株式を取得し、組成員の共同受託者として社團の決議に從つて無償で株式を管理することにある。この社團の組成員となり得るものは、(一)五箇年以上クルップ會社に勤務せるもの、(二)社團の理事が認めた場合に限り、クルップ會社の關係事業に五箇年以上勤務せるもの、並に(三)右の二者から相續せる寡婦及び未成年の子（成年の子は理事の許可あるとき）に限る。社團組成員の委託する株數は五百株以下とし、株券は社團の名義で發行せられ、社團は委託者に對して一定の株式を彼の計算に於いて所有する旨の證書を交付し、配當金は社團を通じて支拂はれる。株主總會に於ける議決權は社團の理事によつて行使せられる。

この制度の實施に際し、勞働者側の新聞は屢々攻擊を加へたが、實際に從業者の應募はかなり多かつた。併し爾後の成績については不明である。

K. Diehl 教授の指摘せる如く、この制度によつて從業者はその投資に對して一割までの利子

を獲得し得ることゝなつたが(a. a. O., S. 193)、恐らくそれ以外に大なる意義はないであらう。而してこのクルップ會社の制度が議決權分散の原因とならないことは勿論である。

＊　＊　＊

右に述べた顧客並に從業者持株制度の外に、無額面株の發行、Stock dividend 及び株式分割も亦アメリカに於ける株式分散を促進せしめた原因として擧げることが出來るが、これ等については便宜上第三編に於いて說明する。

第四章　支配形態

第一節　株主總會の議決權

形式的にいへば、株式會社形態を帶びたる經營經濟に於いてはその經營經濟に關する最高方針の決定並に重役の選任は株主總會に於ける決議によるものであるから、株式會社に於ける支配には總株式の過半數――議決權は必ずしも一株一票と限らないから、正確にいへば、總議決權の過半數――を必要とする。但し五一%程度の議決權を有するのみでは、株主總會の特別決議を要する事項に關する場合などに困難を生ずることが絕無ではないであらうが、殘餘の株式が大きく纒まらずに分散されてゐる限り、實際上、問題を生ずることはない。

然るに上來說明せる如く、經營經濟の規模が大となり、株主の數が增加し、分散するに從つて支配權を把握するには必ずしも議決權の過半數を必要とせず、それ以下でも十分に支配が可能である。この點は既に從來屢々學者によつて說かれた所であり、例へばリーフマン敎授は平常時にあつては、約四割の所有が會社の支配權を握らしめることは、一般に經驗の示す所であると說き

(R. Liefmann, Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften, 5. Aufl. 1931 S. 330)、またリプリー教授は「株主が十人餘りのときに、會社を支配せんとするには、五一%が必要であるであらうが、三十萬人の分散せる株主の場合には、一五乃至二〇%の議決權を有つときは、決して敗れることはない」と述べてゐる (W. Z. Ripley, Main Street and Wall Street. 1927. P. 95)。

かゝる狀態を發生せしめる主要原因が、株主數の增加及びその散在に伴つて、議決權を有する株主の中で、株主總會に於ける決議に參與しない者が漸次增加して行くことにあるのは言を俟たぬ。卽ち現今株主には、ドイツ學者の屢々說く如く、次の三種がある。

(1) 事業株主　Unternehmensaktionär

(2) 投資株主　Anlageaktionär

(3) 投機株主　Spekulationsaktionär

第一の事業株主とは會社の營む事業そのものに關心を有する株主であつて、會社の果す經濟的任務の如何は彼にとつて重要である。從つて彼等は會社の事業に對して支配權を把握せんことを期待する。然るに第二の投資株主はその株式が有利なる投資物件であるから取得したのであつて會社の營む事業の如何は左程重要ではない。彼等はもしその株式の利廻りが低下すれば、これを賣却して他の證券を購入するであらう。尤も投資株主が會社の事業活動に關心を有つこともあるが、これは事業利潤が配當額を左右するためであつて、間接的の關心である。從つて事業株主が會社の經濟的地位を强化せんがために、利潤を社內に保留せんとするに對し、投資株主がこれを配當せんことを要求する場合が屢々發生する。第三の投機株主は株式相場の騰落によつて投機利潤を得んがために株式を取得したものであり、事業に對する關心は諸種の事件又はその風說が株式相場の變動に影響を與へる限りに於いて存在するものである(Ausschuss zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft. I Unterausschuss. 3. Arbeitsgruppe. III. Teil. Wandlungen in der aktienrechtlichen Gestaltung der Einzelunternehmen und Konzerne. Generalbericht. 1930. SS. 18—19)。

而して今日の實際狀態を觀るに、大株式會社に於いては投資株主が大部分を占め、その個々の持株數は小なるが常である。前章に述べたる顧客株主及び從業者株主の如きは殆んど皆投資株主であらう。又アメリカでは婦人株主の數が甚だ多く、例へば American Telephone and Telegraph Company の如きは一九三三年末に於ける株主總數六十八萬一千の內、婦人株主が三十八萬一千に上り、卽ち約五六%を占めてゐるが、これ等婦人株主は殆んど投資株主と推定し得るであらう。前述の如く、投資株主の關心する所は專ら利益配當と株式相場とであつて、經營活動に

對して直接の關心を有たないから、株主總會に於ける議決權を自ら行使することは少い。從つて事業株主は必ずしも過半數の株式を所有することを要せず、それ以下の株式所有によつて事實上の支配權（working control）を把握することが出來る。もしより多くの議決權が必要となる場合には、自己所有の株式を心として、恰も雪達磨を作るやうに、投資株主の委任狀を集めることが出來る。

現今我が國主要株式會社の株主總會に於ける決議が如何なる狀態にあるかを見るために行つた調査の結果は次の通りである。

この調査は株式が東京及び大阪兩株式取引所の清算市場に上場せられてゐる株式會社に對し質問を發し、得たる回答を集計したものである。質問を發した會社數は二一一社であつたが、完全なる回答の得られたのは一六二社であつた。而して回答會社の內、南滿洲鐵道株式會社は公私合同企業であり、總株式の半數を所有する政府の代表者が株主總會に出席することにより、他の會社とは甚しく異れる事態を現してゐるから、これを集計から省いた。また臺灣電力株式會社も臺灣總督が二十四萬株、三五%弱を所有するから、同じ理由によつて除いた。更に東邦電力株式會社からは八年下期の株主總會の實狀について報告を受けたが、この總會は特別決議を必要とする事項が附議せられたものであり、他會社との比較を妨げるから、これ亦集計を省いた。結局一五九社について調査せるものであり、社名は次表の通りである。但し日本產業及び日本窒素肥料を商業に類別したのは、これ等二社が持株會社であるからである。調査せる總會は概ね昭和九年度のものであるが、＊印を附した六社のみは昭和八年下期のものである。これ等百五十九社の公稱資本金の總計は四十九億九百萬圓であり、昭和八年末に於ける我が國株式會社總數二〇、七六七、その公稱資本金總額百七十七億四千八百萬圓（商工省調）に對し社數に於いては八%弱であるが、資本金額に於いては二八%弱に當るわけである。

公稱資本金	原始產業	工業	公用事業	商業	交通業	合計
一二百萬圓以下						
	日本製布			南洋貿易		二社
		相模紡績	北海道瓦斯	大阪三品取引所	常總鐵道	
		朝鮮紡織		京都取引所	朝鮮郵船	
		京都織物		神戶取引所	東京灣汽船	
		大阪毛織		大連株式商品取引所		
		大阪製鐵		橫濱倉庫		

Ⅱ五百萬圓以下			
		熱帶産業	＊大阪製鎖所
			大阪機械工作所
			石川島造船所
			國産船渠
			七尾セメント
			品川白煉瓦
			日本ペイント
			日本化學工業
			日本皮革
			櫻正宗酒
			沖繩製糖
Ⅲ一千萬圓以下			
		熱帶産業	岸和田紡績
		九州炭礦汽船	天滿織物
			長崎紡績
			福島紡績
			新潟鐵工所
			浦賀船渠
			日本不動産
			大阪港土地
			神戸棧橋
			若松築港
			大阪堂島取引所
			東京米穀商品取引所
			名古屋株式取引所
			橫濱取引所
			大阪土地建物
			青梅電鐵
			＊中國鐵道
			東京乘合自動車
			東洋汽船
	二九社		二九社

		橫濱船渠	磐城炭礦
		土佐セメント	大日本炭礦
		日本セメント	北樺太石油
		秋田木材	
		帝國火藥工業	
		三池窒素工業	
		森永製菓	
Ⅳ二千萬圓以下			
			錦華紡績
			倉敷紡績
			東京モスリン
			東洋モスリン
			日本レイヨン
			帝國製麻
			東京製綱
			戶畑鑄物
			日立製作所
			大阪鐵工所
		第三銀行	關東水電
		共同火災	群馬水電
		帝國火災	福島電燈
		東京火災	京都瓦斯
		日本海上	廣島瓦斯電軌
		大連取引所信託	王子電軌
		橫濱火災海上	藝備鐵道
			京濱電鐵
			西武鐵道
			玉川電鐵
			＊富士身延鐵道
			南朝鮮鐵道
			國際通運
			日本無線電信
	三五社		

		磐城セメント
		大分セメント
		日本紙業
		麒麟麥酒
		日本製粉
		東亞煙草
V 五千萬圓以下		
		*郡是製絲
		日清紡績
		內外綿
		富士紡績
		日本毛織
		倉敷絹絲
		古河電氣工業
		小野田セメント
		大日本人肥
		電氣化學
		鹽水港製糖
		新高製糖
		三越
		大阪鐵道
		大阪株式取引所
		東京株式取引所
		安治川土地
		日本興業銀行
		東武鐵道
		阪神急行
	三四社	

		日魯漁業
		日本鑛業
		北海道炭礦
		三菱鑛業
		日本石油
VI 一億圓以下		
		片倉製絲
		鐘淵紡績
		大日本紡績
		合同電氣
		東洋紡績
		大日本麥酒
		宇治川電氣
		京都電燈
		東信電氣
		*廣島電氣
		北海道電燈
		矢作水力
		日本產業
		日本窒素肥料
		大日本人肥
		九州電軌
		京阪電鐵
		*南海鐵道
		阪神電鐵
		大阪商船
	二四社	
VII 一億圓を超えるもの		
		王子製紙
		大同電力
		東京電燈
		日本電力
		東京瓦斯
		日本郵船
	六社	
合計	一〇社	六五社
	二七社	二九社
	二八社	一五九社

(一)　先づ株主總會に株主自身が出席し、親しく決議に參與するもの、少いことは、一般周知の

事實であるが、調査の結果出席者の最も多いのは京都電燈の九百九十三名、最も少いのは青梅電鐵の二名であり、百五十九社の平均出席者數は僅に七十名に過ぎない。

總會出席者を資本金階級別について見ると、次表の如く、大體に於いて資本金の大なるもの程平均出席者數が多くなつてゐる。

第一表 A 株主總會出席者數

資本金階級別	社數	株主總會出席者數	一社平均出席者數	最多	最少
I 二百萬圓以下	二	三四名	一七名	二八(日本製布)	六(南洋貿易)
II 五百萬圓以下	二九	八九五	三一	二一五(京都織物)	六(朝鮮紡織 朝鮮郵船)
III 一千萬圓以下	二九	一、五四〇	五三	六一二(名古屋株式取引所)	二(青梅電鐵)
IV 二千萬圓以下	三五	一、二九七	三七	一二六(廣島瓦斯 電軌 小野田セメント)	五(群馬水電)
V 五千萬圓以下	三四	三、二二五	九五	八九三(小野田セメント)	一六(東部電力)
VI 一億圓以下	二四	三、四五〇	一四四	九九三(京都電燈)	二三(日本窒素 肥料)
VII 一億圓を超えるもの	六	六九八	一一六	二〇〇(東京電燈)	五九(大同電力)
合計	一五九	一一、一三九	七〇・一	九九三(京都電燈)	二(青梅電鐵)

これを産業別について見ると、次表の如く、交通業は平均に近く、工業・商業及び原始産業は幾分低いが、公用事業（電燈・電力及び瓦斯事業）では斷然多くなつてゐる。

第一表 B 株主總會出席者數

産業別	社數	株主總會出席者數	一社平均出席者數	最多	最少
I 原始産業	一〇社	四六九名	四七名	九五(三菱鑛業)	一三(某社)
II 工業	六五	三、八七六	六〇	八九三(小野田セメント)	六(朝鮮紡織)
III 公用事業	二七	三、一一一	一一五	九九三(京都電燈)	五(群馬水電)
IV 商業	二九	一、七七六	六一	六一二(名古屋株式取引所)	六(南洋貿易)
V 交通業	二八	一、九〇七	六八	二二〇(大阪商船)	二(青梅電鐵)
合計	一五九	一一、一三九	七〇・一	九九三(京都電燈)	二(青梅電鐵)

（備考）原始産業に於ける最少が某社となつてゐるのは、當該會社より秘密保持を要求せられたためである。

(二) 株主總會出席者の實數は右の通りであるが、その出席數の多い會社が必ずしも株主の經營活動に對する關心の大なるものといふことは出來ない。けだし株主數の多い會社で出席者の絶對數の多くなるのは當然であるから。故に經營活動に對する關心の大小を計る尺度の一としては、

株主總會出席者數を株主總數と比較し、出席者率を算出することが必要である。

百五十九社の出席者率を見ると、最高は大阪毛織の四八・六%、最低は青梅電鐵の〇・二四%であり、總平均は一・三七%となる。卽ち株主總會に自ら出席しない株主が千名中、九百八十六名强を占めてゐる計算となる。結局千名の株主中、十四名弱の意思によつて株主總會の決議が左右せられるわけである。勿論この外に、後述の如く、委任狀を提出する株主が多數あるが、その委任狀は概ね白紙委任狀であり、委任狀によつて代理者となるものは通常、出席株主であるから、右の如き結論を下すことは不當でないであらう。なほ大阪毛織の出席者率が特に高いのは株主數が僅かに一四〇名に過ぎずして、その內六八名が出席したのである。

出席者率を資本金階級別について見ると、次表の示す通り、第五級に於いて稍々高くなつてゐる先けれども、づ大體に於いて資本金の太なる會社程出席者率が低く、殊に第七級の巨大會社については甚だ低くなつてゐる。

第二表　A　株主總會出席者率

資本金階級別	社數	株主數	株主總會出席者率	最高	最低
Ⅰ二百萬圓以下	二社	九三九名	三・六%	五・五(日本製布)	一・三九(南洋貿易)
Ⅱ五百萬圓以下	二九	二六、九六一	三・三	四八・六(大阪毛織)	〇・三九(沖繩製糖)
Ⅲ一千萬圓以下	二九	五八、九一三	二・六	一六・七(名古屋株式取引所)	〇・二四(青梅電鐵)
Ⅳ二千萬圓以下	三五	九〇、五五二	一・四	七・三(廣島瓦斯電軌)	〇・四七(東洋モスリン)
Ⅴ五千萬圓以下	三四	一八五、一〇六	一・七	一三・八(小野田セメント)	〇・四五(日清紡績)
Ⅵ一億圓以下	二四	二七八、〇二二	一・二	一一・七(京都電燈)	〇・二七(大日本麥酒)
Ⅶ一億圓を超えるもの	六	一七一、一八七	〇・四	一・六(大同電力)	〇・三三(東京電燈)
合計	一五九	八一一、六八〇	一・三七	四八・六(大阪毛織)	〇・二四(青梅電鐵)

(備考)　株主總會出席者率とは株主總會出席者(本人)數を株主數で除した商であり、總會出席者數は第一表に揭げられてゐる。

これを產業別について見ると、次表の如く、公用事業・交通業及び工業は平均に近いが、商業はかなり高く、原始產業は甚だ低い。商業に於いて出席者率の高いのは株主數が少いためであり原始產業に於いて低いのは株主數が多いためである。なほ公用事業に於いては一社平均出席者は

前述の如く、かなり多いが、その株主數が多いために、出席者率は平均よりも稍々低くなつてゐる。

第二表 B　株主總會出席者率

産業別	社數	株主數	株主總會出席者率	最高	最低
Ⅰ原始産業	一〇社	六八、七三一名	〇・七%	二・一(燃帶産業)%	〇・三四(日魯漁業)%
Ⅱ工業	六五	二五二、五七〇	一・五	四八・六(大阪毛織)	〇・二七(大日本麥酒)
Ⅲ公用事業	二七	二四〇、〇七三	一・三	一一・七(京都電燈)	〇・三三(東京電燈)
Ⅳ商業	二九	一〇二、一五八	一・七	一六・七(名古屋株式取引所)	〇・三〇(日本窒素肥料)
Ⅴ交通業	二八	一四八、一四八	一・三	六・六(朝鮮郵船)	〇・二四(青梅電鐵)
合計	一五九	八一一、六八〇	一・三七	四八・六(大阪毛織)	〇・二四(青梅電鐵)

(備考)　前に同じ

(三)　次に株主中には自ら株主總會に出席することなく、委任狀によつて議決權を行使する者が相當にある。この種の株主は委任狀の提出さへもなさゞる株主に比して幾分か多く經營活動に對する關心を有するものと看做すことが出來よう。この委任狀提出株主の最も多いのは東京電燈の二四、八二七名、最少は福島紡績の二名であり(但し委任狀提出の全然ない會社が四社ある)、總平均は二、〇二六名となつてゐる。而してこれを資本金階級別について見ると、次表の如く、資本金の大なる會社程その數が顯著に增加してゐる。

第三表 A　株主總會委任狀提出者數

資本金階級別	社數	株主總會委任狀提出者數	最多	最少
Ⅰ二百萬圓以下	二社	一七名	一社平均	
Ⅱ五百萬圓以下	二九	一〇、四四九	同上	七七名(南洋貿易)
Ⅲ一千萬圓以下	二九	一九、二八一	五九名	二九(横濱倉庫)
Ⅳ二千萬圓以下	三五	三五、八五五	一〇〇名(日本製布)	二(福島紡績)
Ⅴ五千萬圓以下	三四	八一、三四五	三六〇	二四三(群馬水電)
Ⅵ一億圓以下	二四	一一、〇三七	六六五	九一(四國水電)
Ⅶ一億圓を超えるもの	六	六三、九五〇	一、一〇四	五八六(京都電燈)
			一、四六六(沖繩製糖)	四、三四一(東京瓦斯)
			一、七一五(森永製菓)	
			二、六九一(國際通運)	
			七、七四五(東京株式取引所)	
			一一、二五七(大阪商船)	
			二四、八二七(東京電燈)	
合計	一五九	三二二、〇九四	二四、八二七(東京電燈)	二(福島紡績)

(備考)　日本化學工業、南朝鮮鐵道、東武鐵道及び中國合同電氣の四社では委任狀の提出が全然なかつたと報告されてゐる。從つて本表に於ける最低は委任狀提出のあつた會社のみについてのものである。

これを産業別について見ると、次表の如く、公用事業及び原始産業に於いてかなり多く、商業に於いては少い。公用事業及び原始産業に於いて多いのは、株主數の多い大會社を含むからであらう。

第三表　B　株主總會委任狀提出者數

産業別	社數	株主總會委任狀提出者數	一社平均	最多	最少
Ⅰ原始産業	一〇社	三〇、一二一名	三、〇一二名	九、六一三名（日本石油）	三三〇名（大日本炭礦）
Ⅱ工業	六五	一〇五、三九九	一、六二二	八、四七〇（王子製紙）	二（福島紡績）
Ⅲ公用事業	二七	九〇、六六三	三、三五八	二四、八二七（東京電燈）	九一（四國水電）
Ⅳ商業	二九	四三、六〇九	一、五〇四	一一、〇六一（日本産業）	二九（横濱倉庫）
Ⅴ交通業	二八	五二、三〇二	一、八六八	一一、二五七（大阪商船）	四〇（朝鮮郵船）
合計	一五九	三二二、〇九四	二、〇二六	二四、八二七（東京電燈）	二（福島紡績）

（備考）前に同じ

(四)　右の委任狀提出者數を株主數に比較すれば、株主總會委任者率が得られる。百五十九社の內、最高は日本鑛業の七七・五%、最低は福島紡績の〇・〇九%であり、總平均は三九・七%となる。よつて總株主中の四割弱が委任狀の提出により株主總會の決議に參與したわけである。

これを資本金階級別について見ると、次表の示す通り、第二級を除いては、先づ大體に於いて資本金が大となるに從ひ委任者率が上昇しつゝある。故に資本金の大なる會社程株主が株主總會に對して冷淡となるといふ從來の推測とは逆の結果を示してゐる。尤も、委任者率は第五級（五千萬圓以下）に於いて最高に達し、第六級では幾分低下し、第七級では更にかなり下降してゐるが、株主數の一社平均が第五級、五千四百名、第六級、一萬一千六百名、第七級、二萬八千五百名と激增してゐるのに比べると、第六及び第七級に於ける委任者率の低下はなほかなり少いものとはいはなければならぬ。從來の推測に從へば、第六及び第七級では委任者率がより多く低下すべき筈である。

第四表 A 株主總會委任者率

資本金階級別	社數	株主總會委任者率	最高	最低
I 二百萬圓以下	二社	一八・九%	一九・七%（日本製布）	一七・九%（南洋貿易）
II 五百萬圓以下	二九	三八・八	六二・八（若松築港）	二三・一（京都織物）
III 一千萬圓以下	二九	三二・七	五六・九（帝國火災）	〇・〇九（福島紡績）
IV 二千萬圓以下	三五	三九・六	六九・一（關東水電）	一一・六（富士身延鐵道）
V 五千萬圓以下	三四	四三・九	五九・八（東京地下鐵）	二・三（四國水電）
VI 一億圓以下	二四	三九・九	七七・五（日本鐵業）	六・九（京都電燈）
VII 一億圓を超えるもの	六	三七・四	四七・五（王子製紙）	二四・〇（日本郵船）
合計	一五九	三九・六八	七七・五（日本鐵業）	〇・〇九（福島紡績）

（備考）株主總會委任者率とは委任狀提出者數を株主數で除した商であり、株主數は第二表に揭げられてゐる。

産業別の委任者率は、次表の如く、各産業部門の間に大差ないが、交通業に於いて稍々低く原始産業に於いて稍々高くなつてゐる。

第四表 B 株主總會委任者率

産業別	社數	株主總會委任者率	最高	最低
I 原始産業	一〇社	四三・八%	七七・五%（日本鐵業）	二八・四%（大日本炭礦）
II 工業	六五	四一・七	六四・九（日立製作所）	〇・〇九（福島紡績）
III 公用事業	二七	三七・八	六九・一（關東水電）	二・三（四國水電）
IV 商業	二九	四二・七	六二・八（若松築港）	一七・九（南洋貿易）
V 交通業	二八	三五・三	六一・〇（阪神電鐵）	一一・六（富士身延鐵道）
合計	一五九	三九・六八	七七・五（日本鐵業）	〇・〇九（福島紡績）

（備考）前に同じ

(五) 株主總會に於ける出席者數と委任狀提出者數とを合計すれば、直接または間接に總會の決議に參與した株主數（株主總會參與者數）が得られる。百五十九社の平均總會參與者數は二千九十六名であり、その株主總數に對する比率（株主總會參與者率）は四一%（最高は大阪毛織の八二・一%、最低は新潟鐵工所の二・〇%）である。卽ち株主の四割强が株主總會の決議に參與し、殘餘の六割弱は全く參與しなかつた。而してこの參與者中の九割七分弱が委任狀提出者であり、

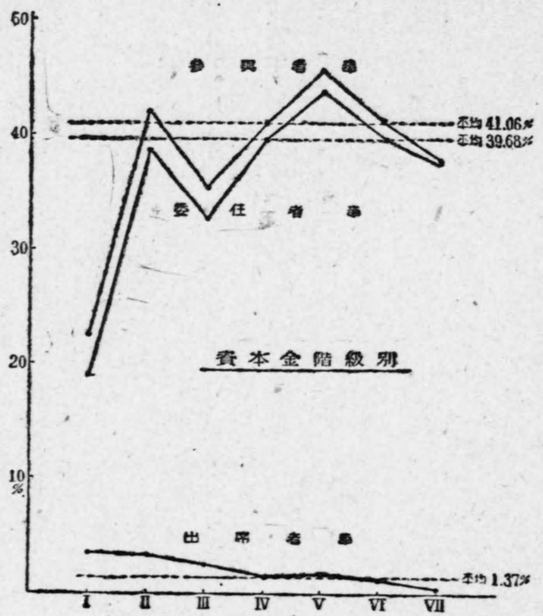
本人の出席者は僅々三分强に過ぎない。故に株主總會が人數の上では殆んど委任狀提出者によつて構成せられてゐることは明かである。

第五表　A　株主總會參與者數及び參與者率

資本金階級別	社數	株主總會參與者數	內、委任者ノ割合	一社平均參與者數	一社平均參與者率	最高	最低
	社	名	%	名	%		
Ⅰ二百萬圓以下	二	二一一	八四	一〇六・二	二二・五	二五・二（日本製布）	一九・三（南洋貿易）
Ⅱ五百萬圓以下	二九	一一、三四四	九二	三九一	四二・一	八二・一（大阪毛織）	二五・六（櫻麥酒）
Ⅲ一千萬圓以下	二九	二〇、八二一	九三	七一八	三五・四	五八・四（帝國火災）	二・〇（新潟鐵工所）
Ⅳ二千萬圓以下	三五	三七、一五二	九七	一、〇六一	四一・〇	七一・六（關東水電）	一三・〇（富士身延鐵道）
Ⅴ五千萬圓以下	三四	八四、五七〇	九六	二、四八七	四五・七	六一・六（郡是製絲）	六・〇（四國水電）
Ⅵ一億圓以下	二四	一一四、四八七	九七	四、七七〇	四一・二	七九・三（日本鐵業）	一八・六（京都電燈）
Ⅶ一億圓を超えるもの	六	六四、六四八	九九	一〇、七七五	三七・八	四八・五（王子製紙）	二四・四（日本郵船）
合計	一五九	三三三、二三三	九六・七	二、〇九六	四一・〇六	八二・一（大阪毛織）	二・〇（新潟鐵工所）

（備考）株主總會參與者數とは出席者數と委任者數との合計であり、それの株主數に對する比が參與者率である。

これを資本金階級別に見ると、右表の通りである。即ち一社平均の株主總會參與者數は資本金の增大に從ひ遞增を示して居る。參與者率は、第二級を除いては、資本金の增大と共に上昇し、第五級に於いて最高點に達し、それより後は下降してゐる。これは參與者率が全然前述の委任者率によつて左右せられてゐるからである。而して參與者の內、委任狀提出者の占める割合は、大體に於いて、資本金の大なるもの程高く、第七級に於いては實に九九%弱といふ高率を現してゐる。これは正に巨大會社に於ける株主の關心の度合を示すものであらう。



これを產業別について見ると、次表の如く、一社平均參與者數は不同であり、商業及び工業に於いて少く、公用事業及び原始產業に於いてかなり多い。而してこれは全く委任狀提出者數に左右せられてゐる。また參與者率は

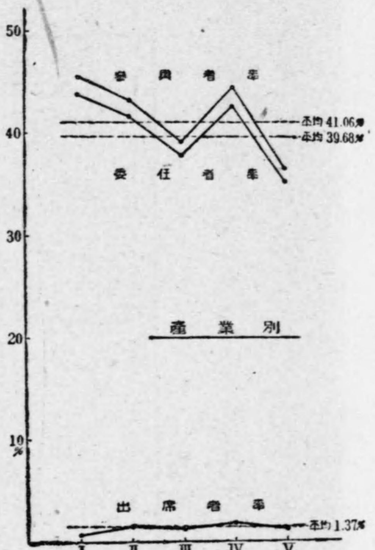
交通業に於いて稍々低く、原始産業及び商業に於いて高くなつて居り、これ亦專ら委任者率の影響下にある。而して參與者の內、委任狀提出者の占める割合は各産業部門に於いて略ぼ均しい。

第五表　B　株主總會參與者數及び參與者率

産業別	社數	株主總會參與者數	內、委任狀提出者ノ割合	一社平均參與者數	一社平均參與者率	最高	最低
Ⅰ原始産業	一〇社	三〇、五九〇名	九七%	三、〇五九名	四五・五%	七九・三%（日本鑛業）	二九・九%（大日本炭礦）
Ⅱ工業	六五	一〇九、二七五	九七	一、六八一	四三・二	八二・一（大阪毛織）	二・〇（新潟鐵工所）
Ⅲ公用事業	二七	九三、七七四	九七	三、四七三	三九・一	七一・六（關東水電）	六・〇（四國水電）
Ⅳ商	二九	四五、三八五	九六	一、五六五	四四・五	六七・九（若松築港）	一九・三（南洋貿易）
Ⅴ交通業	二八	五四、二〇九	九七	一、九三六	三六・六	六二・八（阪神電鐵）	一三・〇（富士身延鐵道）
合計	一五九	三三三、二三三	九六・七	二、〇九六	四一・〇六	八二・一（大阪毛織）	二・〇（新潟鐵工所）

（備考）前に同じ

(六)　上述の如く、株主總會に自ら出席する株主は僅々一・四%、また委任狀を提出する株主は三九・七%であり、合計四一%餘の株主が總會の決議に參與するのであるが、その所有株式數に於いては如何なる割合を占めてゐるであらうか。先づ出席株主の持株數合計（出席株數）を見ると



第六表　A　株主總會出席者持株數

資本金階級別	社數	株主總會出席者持株數合計	一社平均同上	最多	最少
Ⅰ二百萬圓以下	二社	七、四三〇株	三、七一五株	三、九一一株（日本製布）	三、五一九株（南洋貿易）
Ⅱ五百萬圓以下	二九	四二、二、六〇三	一四、三一三	六四、九二二（神戶棧橋）	八二五（朝鮮郵船）
Ⅲ一千萬圓以下	二九	五二七、一七三	一八、一七八	七〇、四八二（東京乘合自動車）	一、〇四二（橫濱船渠）
Ⅳ二千萬圓以下	三五	九〇二、六八六	二五、七九一	一三四、九四五（南朝鮮鐵道）	八六三（大阪鐵工所）
Ⅴ五千萬圓以下	三四	二、三八七、三四二	七〇、二一六	三九九、二六二（北海水電）	五、六四〇（安治川土地）
Ⅵ一億圓以下	二四	二、二七九、二七四	九四、九〇	四一二、三一五（廣島電氣）	八、一二三（北海道電燈）
Ⅶ一億圓を超えるもの	六	六二三、七一五	一〇三、九五三	一七九、五五六（日本郵船）	一三、六一四（大同電力）
合計	一五九	七、一五〇、二二三	四四、九七〇	四一二、三一五（廣島電氣）	八二五（朝鮮郵船）

最多は廣島電氣の四十一萬二千餘株、最少は朝鮮郵船の八百二十五株であり、百五十九社の平均は四萬五千株弱となる。

これを資本金階級別に見ると、次表の如く、資本金の增大に從ひ逓增を示してゐる。

總會出席者の持株數を産業別に見ると、次表の如く、公用事業に於いて斷然多く、原始産業、工業及び商業に於いてかなり少い。

第六表　B　株主總會出席者持株數

産業別	社數	株主總會出席者持株數合計	一社平均	最多	最少
Ⅰ原始産業	一〇社	二八九、六八八株	二八、九六九株	一一五、五六一株（日本石油）	二、三八一株（熱帶産業）
Ⅱ工業	六五	一、九五、七六二	三三、七八一	二〇三、八一八（内外綿）	八六三（大阪鐵工所）
Ⅲ公用事業	二七	二、二八〇、六五七	八四、四六九	四一二、三一五（廣島電氣）	六、〇八八（神戸瓦斯）
Ⅳ商業	二九	一、〇三〇、七八五	三五、五四四	三七八、〇六〇（日本窒素肥料）	二、七五三（東京火災）
Ⅴ交通業	二八	一、三五三、三三一	四八、三三三	一七九、五五六（日本郵船）	八二五（朝鮮郵船）
合計	一五九	七、一五〇、二二三	四四、九七〇	四一二、三一五（廣島電氣）	八二五（朝鮮郵船）

(七)　株主の株主總會に對する關心の程度を示す指標としては、前掲の出席者率があるが、更にその出席者が如何なる割合の株式數を所有してゐるか、卽ち出席株率も亦これに劣らず重要なる指標である。出席株率は出席株數を株式數にて除することによつて算出される。百五十九社の内、最高は北海水力電氣の六四・一%、最低は大阪鐵工所の〇・三六%であり、總平均は僅に七・一八%である。換言すれば、株式千株中、九百二十八株强は自ら總會の議決に參與しないのである。從つて千株中、七十二株弱の所有者の意思によつて、株主總會の決議が左右せられるわけである。

第七表　A　株主總會出席株率

資本金階級別	社數	株式數	株主總會出席株率 最高	最低
Ⅰ二百萬圓以下	二社	七三、五二〇株	一〇・一%	八・八〇%（南洋貿易）
Ⅱ五百萬圓以下	二九	二、三四八、七六三	一一・七（日本製布）	〇・八七（朝鮮紡績）
Ⅲ一千萬圓以下	二九	五、二五七、六〇〇	四一・六（大阪毛絨）	〇・九五（横濱船渠）
Ⅳ二千萬圓以下	三五	九、九七一、四八四	一八・〇	〇・三六（大阪鐵工所）
Ⅴ五千萬圓以下	三四	二二、六八六、一六七	三五・二（東京乘合自動車）	〇・九五（興業銀行）
Ⅵ一億圓以下	二四	三六、〇六二、五九九	一〇・五	〇・五八（日本鑛業）
Ⅶ一億圓を超えるもの	六	二三、二三六、〇〇〇	三三・四（廣島電氣）	一・三九（東京電燈）
合計	一五九	九九、六三六、一三三	六四・一（北海水電）	〇・三六（大阪鐵工所）

（備考）　出席株率とは株主總會出席者の持株數を株式數にて除した商である。

る。併も出席者率に比べると、出席株率は五倍二分に上るから、持株の大なる株主が出席するわけである。

而してこれを資本金階級別について見ると、前表の示す通り、社數の少い第一級を除けば、大體先づ資本金の大なる會社程、出席株率が低くなつてゐる。但し第五級を例外とする。尤も第五級は既述の如く、出席者率も第四級より多少高くなつてゐるが、出席株率はより大なる開きを示してゐる。

出席株率を産業別について見ると、次表の如く、かなり不同であり、交通業のみは略ぼ平均に近いが、原始産業及び工業はかなり低く、公用事業及び工業は高い。而してこれは出席者率とは一致せず、商業は出席者率では平均の一倍三分を示してゐるにも拘らず、出席株率では平均の約七割に過ぎない。逆に公用事業は出席者率では平均以下であるが、出席株率では平均の一倍二分となつてゐる。

第七表　B　株主總會出席株率

産業別	社數	株式數	株主總會出席株率	最高	最低
Ⅰ原始産業	一〇社	八、七三一、〇〇〇株	三・三%	一九・二(大日本炭礦)	〇・五八(日本鑛業)
Ⅱ工業	六五	二五、九八七、三五九	八・四	四一・六(大阪毛織)	〇・三六(大阪鐵工所)
Ⅲ公用事業	二七	二五、五六九、八七九	八・九	六四・一(北海水電)	〇・七三(北海道電燈)
Ⅳ商業	二九	二〇、九九四、四九五	四・九	四〇・六(神戸棧橋)	〇・九五(興業銀行)
Ⅴ交通業	二八	一八、三五三、四〇〇	七・四	三五・二(東京乘合自動車)	一・三八(朝鮮郵船)
合計	一五九	九九、六三六、一三三	七・一八	六四・一(北海水電)	〇・三六(大阪鐵工所)

(備考)　前に同じ

(八)　委任狀によつて株主總會の決議に參與する者の持株は百五十九社の內、東京電燈の五百五十三萬株弱を最多、新潟鐵工所の六十株を最少とし、總平均は三十四萬六千株となる。これを自ら出席する株主の持株に比すれば、七倍七分に達する。而して資本金階級別について見ると、資本金の大となるに從つて遞增すること次表の通りである。

第八表　A　株主總會委任狀提出者持株數

資本金階級別	社數	株式總會委任狀提出者持株數	一社平均同上	最多	最少
I 二百萬圓以下	二社	二六、七〇七株	一三、三五四株	二二、六九三株（日本製布）	四、〇一四株（南洋貿易）
II 五百萬圓以下	二九	一、一二八、九八五	三八、九三〇	七八、一九五（日本ペイント）	一六、〇一三（大阪製鐵）
III 一千萬圓以下	二九	二、七〇八、九八七	九三、四一三	一七五、一〇〇（岸和田紡績）	六〇（新潟鐵工所）
IV 二千萬圓以下	三五	五、二五六、五五〇	一五〇、一八七	三四七、八一八（日立製作所）	四九、九六七（大日本炭礦）
V 五千萬圓以下	三四	一一、四三五、三七九	三三六、三三五	五五一、九〇八（東京株式取引所）	四三、六二四（四國水電）
VI 一億圓以下	二四	二〇、八八六、二二一	八七〇、二五九	一、七〇一、七一六（三菱鑛業）	一六五、二八四（京都電燈）
VII 一億圓を超えるもの	六	一三、五七九、三一三	二、二六三、二一九	五、五二九、八三八（東京電燈）	八八一、〇一〇（日本郵船）
合計	一五九	五五、〇二二、一四二	三四六、〇五一	五、五二九、八三八（東京電燈）	六〇（新潟鐵工所）

産業別について見ると、次表の示す通り、不同であり、商業及び工業に於いては平均より少く公用事業及び原始産業に於いては多くなつてゐる。この傾向は出席者の持株數のそれと大體に於いて一致するが、唯原始産業に於いては出席者持株數は平均の六割四分に過ぎなかつたにも拘らず、委任者持株數は平均の一倍七分を示してゐる。

第八表　B　株主總會委任狀提出者持株數

産業別	社數	株式總會委任狀提出者持株數	一社平均同上	最多	最少
I 原始産業	一〇社	五、九一三、七四三株	五九一、三七四株	一、七〇一、七一六株（三菱鑛業）	四九、九六七株（大日本炭礦）
II 工業	六五	一四、六六二、五二一	二二五、五七七	一、七七四、一七〇（王子製紙）	六〇（新潟鐵工所）
III 公用事業	二七	二〇、一一四、四三一	七四四、九七九	五、五二九、八三八（東京電燈）	四三、六二四（四國水電）
IV 商業	二九	五、八一八、〇二五	二〇〇、六二三	一、二三三、八三三（日本産業）	四、〇一四（南洋貿易）
V 交通業	二八	八、五一三、四二二	三〇四、〇五一	一、四二二、七八一（阪神電鐵）	一九、八五八（青梅電鐵）
合計	一五九	五五、〇二二、一四二	三四六、〇五一	五、五二九、八三八（東京電燈）	六〇（新潟鐵工所）

(九)　委任狀提出者の持株は總株數に對して如何なる割合を占めてゐるであらうか。この委任株率は百五十九社の内、朝鮮郵船の九〇%を最高、新潟鐵工所の〇・〇五%を最低とし、總平均は五五・二%である。これを委任者率の平均三九・七%に比べるとかなり高い。從つて比較的持株の大なる株主が委任狀を提出するわけである。

委任株率を資本金階級別について見ると、次表の如く、大體に於いて資本金の増大に從ひ遞増する。即ち委任株率の傾向は出席株率のそれとは正反對である。而して委任株率に於いては、委

任者率の如く第六及び第七級の巨大會社に於いて低下を示さず、その遞増傾向は委任者率のそれに比して規則性を示してゐるが、その遞増率は小である。卽ち平均を各百とすると、次の如き結果を示してゐる。

第九表A　株主總會委任株率

資本金階級別	社數	株主總會委任株率	最高	最低
I二百萬圓以下	二計	三六・三%	六七・七（日本製布）	一〇・〇%（南洋貿易）
II五百萬圓以下	二九	四八・一	九〇・二（朝鮮郵船）	二一・二（神戸棧橋）
III一千萬圓以下	二九	五一・五	八四・二（三池窒素工業）	〇・〇五（新潟鐵工所）
IV二千萬圓以下	三五	五二・七	八七・〇（日立製作所）	一七・四（富士身延鐵道）
V五千萬圓以下	三四	五〇・四	八七・九（古河電氣工業）	九・五（四國水電）
VI一億圓以下	二四	五七・九	八六・四（日本鐵業）	一五・九（京都電燈）
VII一億圓を超えるもの	六	五八・四	六四・四（東京電燈）	四一・五（日本郵船）
合計	一五九	五五・二二	九〇・二（朝鮮郵船）	〇・〇五（新潟鐵工所）

（備考）委任株率とは委任狀提出者の持株數を株式數で除した商であり、前者は第八表に、後者は第七表に示されてゐる。

資本金階級別	委任者率
第一級	四八
第二級	九八
第三級	八二
第四級	一〇〇
第五級	一一〇
第六級	一〇一
第七級	九四

第九表B　株主總會委任株率

産業別	社數	株主總會委任株率	最高	最低
I原始産業	一〇	六七・七%	八六・四（日本鑛業）	二三・八（大日本炭礦）
II工業	六五	五六・四	八七・九（古河電氣工業）	〇・〇五（新潟鐵工所）
III公用事業	二七	七八・七	八五・九（群馬水電）	九・五（四國水電）
IV商業	二九	二七・七	七八・九（帝國火災）	一〇・〇（南洋貿易）
V交通業	二八	四六・四	九〇・二（朝鮮郵船）	一七・一（青梅電鐵）
合計	一五九	五五・二二	九〇・二（朝鮮郵船）	〇・〇五（新潟鐵工所）

（備考）前に同じ

委任株率を産業別について見ると、前表の如く、各産業部門間にかなり不同がある。而して商業及び公用事業では委任者率と正反對の傾向を示してゐる。これは後述の如く、商業では委任者の平均持株が小であり、公用事業ではそれが大であることによる。

(ロ)　株主總會に於ける出席者及び委任狀提出者の各持株數を合計すると、總會の決議に直接間接參與した株式數（株主總會參與株數）が得られる。百五十九社の平均參與株數は約三十九萬株であり、その株式總數に對する比率（株主總會參與株率）は新高製糖の九三・六%を最高、南洋貿易の一八・八%を最低とし、平均六二%强である。卽ち總株式の六割二分强が決議に參與し、殘餘の三割八分弱は全く參與しなかつた。故に前述の參與者數の場合とは略ぼ逆の結果を示してゐる。このことから大體に於いて株主總會に關心を有つものは大株主に多く、全然關心を有たないのは小株主に多いとの概括的結論を抽出することが出來よう。

而してこの參與株中の八割八分强が委任狀提出者の持株であり、殘餘の一割二分弱が本人出席者の持株である。これを前掲の參與者數の割合に比較すると、本人出席者持株の占める割合がかなり大となつてゐる（本人出席者數の割合は三分强）。これは、後述の如く、本人出席者の平均持株が委任狀提出者のそれの四倍弱に上るからである。

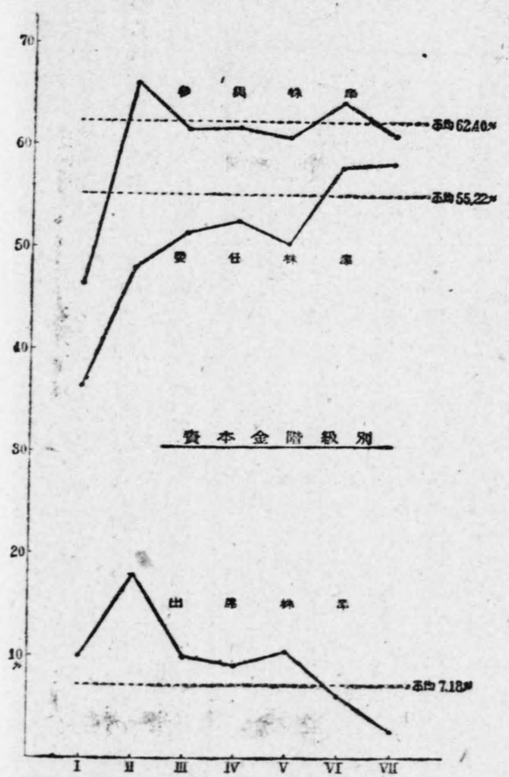
參與株數及び參與株率を資本金階級別に見ると、次表の示す通り、一社平均の參與株數は資本金が大なる程顯著の增加を示してゐるが、參與株率は各階級間に甚しき差違はなく、規則性が認められない。これは前掲の如き出席株率の下降傾向と委任株率の上昇傾向とが合して中和狀態となつてゐるからである。

第十表　A　株主總會參與株數及び參與株率

資本金階級別	社數	株主總會參與株數	內委任株ノ割合	一社平均參與株數	株主總會參與株率	最高	最低
I 二百萬圓以下	二社	三四、二七〇株	七八%	一七、〇六九株	四六・四%	五六・四%（日本製布）	一八・八%（南洋貿易）
II 五百萬圓以下	二九	一、五五一、五八八	七二	五三、八四九	六六・一	九二・七（相模紡績）	四七・九（大連取引所）
III 一千萬圓以下	二九	三、二五六、一二〇	八四	二二、五九三	六一・六	八六・二（三池窒素工業）	三三・九（新潟鐵工所）
IV 二千萬圓以下	三五	六、一五九、二五六	八五	一七五、九七八	六一・八	八八・九（日立製作所）	二六・六（鐵道）
V 五千萬圓以下	三四	一三、八三二、七二一	八三	四〇六、五五一	六〇・九	九三・六（新高製糖）	二四・二（四國水電）
VI 一億圓以下	二四	二三、一六五、四九五	九〇	九六四、二九	六四・二	八八・二（三菱鑛業）	三三・四（京都電燈）
VII 一億圓を超えるもの	六	一四、二〇三、〇二八	九六	二、三六七、一四一	六一・一	六五・八（東京電燈）	四九・九（日本郵船）
合計	一五九	六三、一七二、三五五	八八・五	三九一、〇二二	六二・四〇	九三・六（新高製糖）	一八・八（南洋貿易）

（備考）　參與株數とは出席者の持株數と委任狀提出者の持株數との合計をいひ、參與株率はこの參與株數を株式數で除した商である。

なるためである。故に參與者率の場合とは違つた型を示すが、これは出席者の持株が比較的大であるために參與株數に大なる影響を與へるからである。而して參與株中、委任株の占める割合は參與者對委任者の場合と同樣に、大體に於いて資本金の大なる會社程高くなり、第七級では九割六分に達してゐる。（左圖參照）



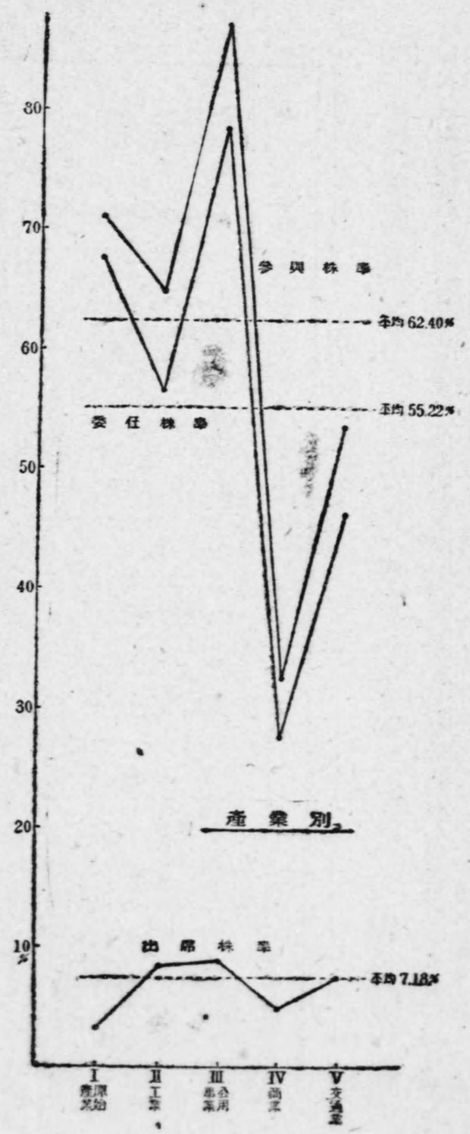
參與株數を產業別について見ると、次表の通り、各產業部門間にかなり不同があり、公用事業では平均の二倍以上に達するが、他面商業では平均の六割强に過ぎない。これは全く委任狀提出者の持株によつて左右せられるためである。參與株率も亦公用事業に於いて平均の一倍四分弱、商業に於いて平均の五割强を示してゐるが、これも全然委任株率の影響である。而して參與株中、委任株の占める割合は原始產業に於いてかなり高く、商業に於いて稍々低い。（次頁圖表參照）

第十表　B　株主總會參與株數及び參與株率

產業別	社數	株主總會參與株數	委任株ノ割合	一社平均參與株數	株主總會參與株率	最高	最低
	社	株	%	株	%	%	%
I原始產業	一〇	六、二〇三、四三二	九五	六二〇、三四三	七一・二	八八・二（三菱鑛業）	四二・九（大日本炭礦）
II工業	六五	一六、八九八、二六三	八七	二五九、三五八	六四・九	九三・六（新高製糖）	三二・九（新潟鐵工所）
III公用事業	二七	三三、三五五、〇八八	九〇	八二九、四四八	八七・六	八九・一（群馬水電）	二四・二（四國水電）
IV商業	二九	六、八四八、八一〇	八五	二三六、一六六	三三・六	八二・六（日本不動產）	一八・八（南洋貿易）
V交通業	二八	九、八六六、七三三	八六	三五二、三八四	三五・八	九一・三（朝鮮郵船）	二六・六（富士身延鐵道）
合計	一五九	三三、一七二、三六五	八八・五	三九一、〇二二	六二・四〇	九五・六（新高製糖）	一八・八（南洋貿易）

（備考）前に同じ

（二）最後に株主總會出席者、委任者並に參與者の平均持株數を見ると、先づ出席者の平均持株は日本窒素肥料の一六、四三七株を最高、大阪鐵工所の二五株を最低とし、百五十九社の平均は六



百四十二株である。次に委任者の平均持株は福島紡績の二五、二〇〇株を最高、新潟鐵工所の二〇株を最低とし、平均は百七十一株であり、出席者の持株の約四分の一である。而して數に於いては委任者が出席者の約二十九倍に上るから、參與者の平均持株數は委任者の持株數に引付けられ約百八十七株となる。その最高は福島紡績の二、二〇五株、最低は沖繩製糖の三五株である。

平均持株數を資本金階級別について見ると、次表の通り、出席者の平均持株數は概して資本金の大となるに從ひ、著しく遞增する。但し第三級及び第六級は例外を示してゐる。委任者の平均持株も亦大體に於いて資本金の增大に伴ひ增加してゐるが、その增加率は出席者平均持株のそれ程に著しくはない。參與者の平均持株は委任者のそれと略ぼ並行する。

第十一表　A　株主總會出席者、委任者及び參與者平均持株數

資本金階級別	社數	株主總會出席者平均持株數	最多	最少	同上委任者平均持株數	最多	最少	同上參與者平均持株數	最多	最少
I 二百萬圓以下	社二	株二一九	株五八七 南洋貿易	株一四〇 日本製布	株一五一	株二二七 日本製布	株五二 南洋貿易	株一六二	株一七七 日本製布	株九一 南洋貿易
II 五百萬圓以下	二九	四七二	二、四〇五 神戸棧橋	七五 京都織物	一〇八	一、三七六 横濱倉庫	二五 沖繩製糖	一三八	一、五七三 横濱倉庫	三五 沖繩製糖
III 一千萬圓以下	二九	三四二	九、二五一 青梅電鐵	二八 秋田木材	一四〇	二五、二〇〇 福島紡績	二〇 新潟鐵工所	一五五	二、二〇五 福島紡績	三九 名古屋取引所
IV 二千萬圓以下	三五	六九六	六、四二五 南朝鮮鐵道	二五 大阪鐵工所	一四七	七七八 群馬水電	四六 國際通運	一六六	七九〇 群馬水電	七三 帝國製麻
V 五千萬圓以下	三四	七一〇	二一、四〇七 北海水電	六〇 小野田セメント	一四一	一、九九四 安治川土地	三三 郡是製絲	一六三	一、八三二 安治川土地	四四 郡是製絲
VI 一億圓以下	二四	六六一	一六、四三七 日本窒素肥料	一八三 京都電燈	一八八	一、二五五 日本鑛業	七六 大阪商船	二〇二	一、二三五 日本鑛業	八一 日魯漁業
VII 一億圓を超えるもの	六	八九四	一、九七四 日本郵船	二〇 大同電力	二二二	四〇三 東京瓦斯	一四二 東京電燈	二二〇	四一六 東京瓦斯	一七七 日本電力
合計	一五九	六四一・九	一六、四三七 日本窒素肥料	二五 大阪鐵工所	一七〇・八	二五、二〇〇 福島紡績	二〇 新潟鐵工所	一八六・六	二、二〇五 福島紡績	三五 沖繩製糖

平均持株數を產業別について見ると、次表の如く、各產業部門間に著しい差違はない。公用事

業は出席者、委任者及び參與者の三者共に平均より一割乃至三割增で最高に位し、工業は平均の八割餘で最も低い。但し委任者の平均持株數では商業が更に低くなつてゐる。

第十一表　B　株主總會出席者、委任者及び參與者平均持株數

產業別	社數	株主總會出席者平均持株數	最多	最少	同上委任者平均持株數	最多	最少	同上參與者平均持株數	最多	最少
I原始產業	一〇社	六一八株	二、三五四株（大日本炭礦）	一二五株（熱帶產業）	一九六株	一、二五五株（日本鑛業）	七七株（日本石油）	二〇三株	一、二三三株（日本鑛業）	八一株（日魯漁業）
II工業	六五	五六七	三、八三〇（新高製糖）	二五（大阪鐵工所）	一三九	二五、二〇〇（福島紡績）	二〇（新潟鐵工所）	一五四	二、二〇五（福島紡績）	三五（沖繩製糖）
III公用事業	二七	七三三	一一、四〇七（北海水電）	一五〇（福島電燈）	二二二	七七八（群馬水電）	九九（廣島電氣）	二三九	七九〇（群馬水電）	一一六（伊豫鐵道電氣）
IV商業	二九	五八〇	一六、四三七（日本窒素肥料）	四一（名古屋取引所）	一三三	一、九九四（安治川土地）	三八（名古屋取引所）	一五一	一、八三二（安治川土地）	三九（名古屋取引所）
V交通業	二八	七一〇	九、二五一（青梅電鐵）	一〇二（東洋汽船）	一六三	一、三五四（朝鮮郵船）	四六（國際通運）	一八二	一、一九三（朝鮮郵船）	七三（東洋汽船）
合計	一五八	六四一・九	一六、四三七（日本窒素肥料）	二五（大阪鐵工所）	一七〇・八	二五、二〇〇（福島紡績）	二〇（新潟鐵工所）	一八六・六	二、二〇五（福島紡績）	三五（沖繩製糖）

以上、公稱資本金に於いて我が國株式會社の二八%弱に當る重要株式會社百五十九社の議決權行使狀態を調査研究した所を綜合すると、先づ株主總會出席者は平均七十名、株主數に對して一・三七%に過ぎず、その持株合計も平均四萬五千株弱、株式數に對して七・一八%に過ぎない。かくて株主總會の意思はこのやうな少數によつて事實上決定せられるわけである。次に通常この出席株主に議決權を委任する株主について見ると、平均約二千名、四割弱であり、その持株合計は平均三十四萬六千株、五割五分强である。故に出席者と委任狀提出者とを合計すると、數に於いて約四一%、持株に於いて約六二%が株主總會の決議に參與したことが示される。換言すれば六割弱の株主、三割八分の株式は株主總會に全然無關心であつたわけである。而して株主全體の平均持株數は百二十三株であるに對し、出席者の平均持株數は六百四十二株、また委任狀提出者のそれは百七十株餘であるから、大株主の總會に出席するものが比較的多く、全く無關心のものは小株主に多いといふことが立證される。

次に資本金階級別に見ると、或程度の規則性が認められる。卽ち資本金の增大に從ひ、出席株主の割合は遞減し、また自ら出席もせず、委任狀の提出もしない無關心株主の割合も大體遞減するが、巨大會社になると多少增加する（圖表參照）。また出席株主の持株の割合は資本金の增大に從つて大體先づ遞減するが、委任狀提出者持株の割合は逆に大體遞增し、從つて兩者を合計すると略ぼ相殺されてしまふ（圖表參照）。なほ出席者の平均持株數も、委任狀提出者の平均持株數も

共に、資本金の增大に從つて大體遞增する。

次に産業別については、專ら資本金の大なる會社を含むか否かによつて決せられ、產業の性質に基づく特異性は認められない。

＊　＊　＊

右の調査によつて明かにされたやうに、今日我が國の代表的株式會社に於ける株主總會の決議については委任者が極めて重要なる役割を果しつゝあるのである。然らばこの委任狀は如何にして提出されるかといふに、多數の會社では株主總會の通知を發する際に郵便葉書に委任狀の字句を印刷し、收入印紙を貼用したものを同封し（總會通知に往復葉書を使用する場合にはその返信片を使用する）、株主の記名捺印を求める。また特別決議を必要とする總會の場合は、更になほ一回かやうな委任狀の用紙を送付することになつてゐる。この書式を受取つた株主は記名捺印の上投函するのであるが、この場合に通常受任者の氏名を記さず、卽ち白紙委任狀が提出される。而してこの委任狀は會社宛に送付せられ、これを受取つた會社當局者は、適當の人物を代理人に指定してこの白紙委任狀により投票を行はしめる（註一）。かくてこの方法によつて現在の經營者の手に多數の議決權が集められることになる。

（註一）　この白紙委任狀による議決權の代理行使については、私法學者中に無效說がないでもないが、通說はこれを有效と解する。田中誠二教授は嘗つて無效說を採られたが、後に改められた（全訂會社法提要、二一四頁）。併しまたこれを「立法上考慮を要する問題」とする學者もある（田中耕太郎、增訂改版會社法概論、四七八頁）。

アメリカに於いても、略ぼこれと同樣の方法による議決權代理行使の慣習がある。卽ち株主總會の通知を發するときに、通常は委任狀の用紙が同封せられ、株主はこれに署名の上返送すればよいことになつてゐる。これによつて株主は委任狀に記載せられた二名或は三名の人士を代理人となし、議決權を行使する權限を與へる。而してこの委任を受ける投票委員（proxy committee）に何人を選ぶかといふ指名は、經營者がこれを行ふことが出來る。もし經營者が支配權を有つ少數派によつて選任せられる場合には、勿論この少數派の利益を支持する人士を投票委員に選ぶであらう。かやうにして無事平穩の場合には、各株主には一通の委任狀用紙が送付せられ、これが返送されると、豫定の人物を經營者に選任することになつてゐるのである。

第二節　アメリカに於ける支配形態

上述の如く委任狀による議決權の代理行使が盛となり、また後に說明すべき無議決權株・持株會社その他の法的手段（legal device）が利用せられるやうになつたから、遂に今日では株式會

社の形態を採る巨大經營經濟の支配は資本參加並に危險負擔の大小とは無關係となり、遊離するに至つた。卽ちニッケル氏の言葉を藉りていへば、「株式會社法に於ける議決權力の解放」(Emanzipation des Stimmeneinfluss im Aktienrecht) が次第に有力となつて來たのである (August Nickel, Das Problem der Stimmrechtsaktien. Die Betriebswirtschaft. 23. Jahrg. 1930)。

今この事實を具體的に示すものとして、コランビア大學のミーンズ氏がアメリカの實情について施せる調査があるから、こゝに簡單に紹介する。但しこの調査は最初同氏の論文 Gardiner C. Means, The separation of ownership and control in American industry (Quarterly Journal of Economics. Nov. 1931) に掲げられ、著者はその一部を「株式會社に於ける支配形態」(經營經濟研究第十三冊) に紹介したが、後更にバール教授との共著、Adolf A. Berle, Jr., and Gardiner C. Means, The Modern Corporation and Private Property. P.69 ff. に收められた。

ミーンズ氏は先づ出資と支配との分離して行く狀態に着眼して、支配形態を次の五種に分類する。

(一)　私的所有 (Private ownership)

これは殆んど完全なる所有によつて支配するものであり、卽ち一個人又は一團の少數者が總株式もしくは殆んど全部の株式を所有するものである。これは private corporation とも呼ばれるべきもので、一個人又は一團の少數者が法律上の所有權を有するのみならず、これを使用する權利をも有し、殊に經營者を選任し且つこれを統御する權利を有つてゐる。一言にしていへば、出資と支配とが全く同一人の手中に存する。アメリカの巨大會社中では Ford Motor Company の如きがこれに屬する。

(二)　過半數所有 (Majority ownership)

これは過半數株式の所有による支配であつて、出資と支配との分離の第一步を踏み出したものである。一個人または一團の少數者が過半數の株式を所有する場合には、事實上、單獨企業者と同一の支配力を有し、特に通常は取締役の選任について全權を握ることゝなる。併し定款の改正事業の廢止等については特別決議を必要とするから、その點では單獨企業者に劣るわけである。また團結强固なる少數派が存在し、事あらば多數派の政策または行動を直接に株主總會に於いて或は法廷に於いて問題となさんと待ち構へてゐるやうな場合には、多數派の支配權は幾分歪められることになる。これに反して多數派の所有株式以外の株式が廣く分散してゐる場合には、通常多數派が事實上の支配權を把握する。但し多數派の手に支配が集中することは、同時に少數派が

自己の出資事業に對する支配權を喪失したことを意味し、少くとも彼等にとつては出資と支配との分離が殆んど完全となる。

(三)　法的手段による支配 (Control through a legal device)

これは次のやうな法的手段による支配である。

(a)　持株會社 (holding company) によるピラミッド (pyramiding)

(b)　無議決權株 (non-voting stock)

(c)　議決特權株 (a class of stock having excessive voting power, i. e., voting power out of proportion to the capital invested)

(d)　議決權信託 (voting trust)

このやうにミーンズ氏はアメリカに於ける四箇の法的手段を擧げてゐるが、ドイツでは次の如きものがある。

(a)　議決特權株 (Stimmrechtsaktien)

(b)　貯藏株 (Vorratsaktien)

(c)　銀行寄託株 (Depotaktien) の資格讓渡 (Legitimationsübertragung)

併しこれ等の制度の內容については、次章以下に於いて說明を加へることゝし、こゝでは法的手段の利用によつて如何に支配者の投資が節約せられ、出資と支配・經營とが分離することになるかをリーフマン教授の言葉を藉りて說明するであらう (Liefmann, Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften. 5. Aufl. 1931. S. 330 ff.)。

先づ總議決權の五割以下によつても支配權を把握することが可能であるけれども、簡單にするために五割を所有すると假定する。さうすると五千萬ドルの株式を所有する者は一億ドルの株式資本を支配することが出來る。しかし彼が實際に支配し得る投下資本は通常更に大なるものである。けだし、彼の支配する一億ドルとは單に議決權付の株式資本に外ならないのであつて、その外更に社債並に無議決權株の發行によつて會社の物的財産は增加する。故に例へば一億ドルの議決權付株式資本の外に一億ドル乃至一億五千萬ドルの社債及び無議決權株が發行されたとすれば、五千萬ドルの資本を以て、二億ドル乃至二億五千萬ドルの財産を支配することが出來るわけである。

さてこの支配者が持株會社を組織し、前述の五千萬ドルの株式を所有せしめるとすれば、支配者は持株會社資本金の半額、卽ち二千五百萬ドルの株式を所有すればよいことになる。更にこの

持株會社が五千萬ドルの資本金の一部を無議決權株及び社債に仰ぐことゝし、二千萬ドルだけを議決權付株式によらしめたとすれば、支配者はその二千萬ドルの半額、卽ち一千萬ドルの資本を以て二億乃至二億五千萬ドルの財産を支配することが出來る。なほ普通株のみが議決權を有する場合には、普通株は額面以下で發行されることが珍しくないのであるから、一層僅少の金額で足ることゝなる。更に支配者が常例の如く、持株會社の議決權付株式の過半數を他人と共同して所有するとすれば、彼は議決權信託を組織し、それによつて支配に必要なる金額を更に半減することが出來る。卽ち持株會社の支配に必要なる株式は信託せられ、支配者としてはその信託に對して發行せられた信託證書の過半數を所有すれば、この信託を支配し、且つこれを通じて持株會社を支配することが出來るのである。彼は今や五百萬ドルの所有によつて四十倍乃至五十倍の財産を自由にすることが可能となる。

支配に必要なる資本額は、一般に常例である如く、數名の人士と數箇の會社とが共同すれば、更に一層少くなる。例へば前述のA持株會社の下に更にB持株會社を設立し、B持株會社は、A持株會社と同樣の方法によつて或會社の株式五千萬ドルを所有し、以て二億乃至二億五千萬ドルの財産を支配する。而してB持株會社は無議決權株及び社債の利用によつて、議決權付株式が二千萬ドルに過ぎないのであるから、A持株會社がB持株會社を支配するには、その議決權付株式二千萬ドルの半額、卽ち一千萬ドルでよいわけである。かくてA持株會社は一千萬ドルによつてB持株會社を支配し、その投資によつて二億乃至二億五千萬ドルの財産を支配することが出來る。而してA持株會社はかやうにB持株會社を支配するためにその資本金五千萬ドルを六千萬ドルに增加する。しかしその內議決權付株式は二千萬ドルに止まる。且つ前述の如き議決權信託がなほ存在するとすれば、支配者は五百萬ドルを以て八十倍乃至百倍の財産を支配することが出來るのである。

實際上では決してかやうに簡單なものではなく、又見透しが可能なるものではないから、組織の點からいへば、上述の如きは異例であるけれども、その支配し得る割合からいへば決して極端なものではない。けだし實際上ではかゝる實業家がその支配に必要なる資本を自ら所有することを要しないからである。例へばA會社が生命保險會社を支配するとすれば、その收入せる保險料を利用して他の會社の支配權を獲得することが出來る。又若しB會社が信託會社であるとすればその預金の一千萬ドルを使用して二億乃至二億五千萬ドルの財産を支配することが出來、又或は資金の一部を保險會社から借入れることも出來るのであるから、支配者自身は極めて少額の資本

を所有すれば足るのである（以上リーフマン教授所說）。

法的手段に基づく支配は、出資上の利害關係を伴はないけれども、支配形態としては單獨所有又は過半數所有による場合と殆んど同樣に確實である。事業が順調に進行する場合に、法的手段に基づく支配權を有つ者がその支配權を喪ふやうなことは、極めて稀である。會社が破產しない限り、支配權は確實に維持されるといふことが出來る。

上述の三箇の支配形態は總て法的條件（legal status）を具備し、從つて法的支配（legal control）である。然るに大會社に於いては、かゝる法的條件によらざる事實上の支配（factual control）が存する。これは若干の出資、經營に對する參加、事業遂行上重要なる外部事情等に基づくものである。從つてかゝる支配は法的支配の如く明確に定義することが出來ず、又不確實であり、事故及び變更を生じ易い。併しそれでもなほその支配は現實的である。卽ち長期間に亙つて持續することがあり、且つ會社が大きくなり、株式が分散されるに從つて、法的支配に匹敵すべき十分なる地位を占めるに至り、その地位は革命以外の手段では奪はれないやうになる。

かやうな事實上の支配は五割以下の株式所有によるものであり、その內には比較的多くの株式の所有に基づくものと、經營者たることに基づくものとの二種がある。故にミーンズ氏はこれを

少數派支配と經營者支配とに分つが、その限界は必ずしも明確なるものではない。

（四）　少數派支配（Minority control）

一個人または一團の少數者がその株式所有關係によつて支配し得るに足るだけの少數株式を所有する場合を少數派支配と呼ぶ。この場合に於ける少數派の有する支配權の基礎は株主總會に際して、自己の持株と合すれば議決權の過半數を占めるに足るだけの委任狀を一般株主から集めることの出來る能力である。逆にいへば、それ自ら心となつて議決權の過半數を集め得る程に大なる株式所有が他にないことを意味する。會社の小なる場合には、反對派が株式の過半數を買收しまたは必要なだけの委任狀を集めることが可能であるから、少數派支配は比較的困難である。併し、會社が大規模であり、株式が廣く分散されるときは、半數以下の株式所有でも十分に支配權を把握することが出來る。如何なる富者と雖も、今日ゼネラル・モータース會社等の如き巨大會社の株式の過半數を買收することは不可能であり、また數萬、數十萬の委任狀を集めることは費用の點から見ても實行困難である。殊に現支配者はその地位保持のために行ふ鬪爭の費用を會社に課することが出來るから有利であり、反對派はこの點で著しく不利である。

唯少數派の場合に問題となるのは經營者（management）の向背である。會社の事業が順調に

進行せる限りは、少數派はよく數年間支配的地位を保持することが出來る。併し危機に瀕せる場合、或は支配者と經營者との間に利害の衝突が生じた場合には、委任狀爭奪戰が開始せられ、これによつて支配者が如何に自己の選任せる經營者の向背に依存しつゝあるかゞ明瞭となる。卽ち既述の如く、株主總會で有力なのは一般株主の委任せる議決權の代理行使者たる投票委員（proxy committee）である。もし經營者が少數派支配者に反抗し、投票委員をして支配者のために投票することを拒絶せしめるやうな場合には、支配者は更に別箇に費用を投じて委任狀用紙を配布し、經營者排斥について株主の支援を求めなければならぬ。かやうな支配權爭奪が發生すると上述せる事實上の權力が再び法律上の權力に依賴することゝなり、その結果は株主の議決權行使又は投票委員の選任によつて決せられる。

近時アメリカに於ける有名な事例として、一九二九年春に Standard Oil Company of Indiana に於て、一四・九%の議決權を有する John D. Rockfeller, Jr. と取締役會長 Colonel Stewart との間に猛烈なる委任狀爭奪戰が行はれた。ロックフェラーは多大の費用を投じ、最も卓越せる法律專門家を使用し、又社會上の地位を利用した。これに對してステュワート大佐は現在の取締役會の完全なる支持を有し、且つ一萬六千名の從業者株主の援助を求め、又この最好時機に五割の配當を宣言した。その結果は長く豫想不能であり、兩者共に自派の勝利を主張したが、遂に取締役選擧に於いては、ロックフェラーは議決權總數の五九%、現實に行使せられた議決權の六五%を獲得して、その支配權を維持することが出來た。但しこの場合に於けるロックフェラーの勝利は、單にその所有株式が心となつて投票を集め得たことによるものではなく、一般公衆がステュワート大佐の行つた取引に反對したこと、並にそれ以上にロックフェラーの社會的地位を原因とするものであらう。

右の事件の示す如く、少數派が經營者を排斥するには多大の困難と費用を伴ふものであつて、平時には十分安全と認められる少數派支配に不安があり、又少數派支配者にとつては經營者の向背が大に重要であることが明かとなつた。併しロックフェラー程の威信と富とを有せざる他人が、一五%の持株によつて、かゝる場合に勝利を博し得るか否か、又ロックフェラーの持株がもつと少かつた場合には果して成功し得たか否かは疑問である。

（五）　經營者支配（Management control）

株式の分散が極度に行はれ、一個人又は一團の少數者の持株が會社の業務を支配するまでに至らない場合には、經營者の力が強くなる。最大株主の持株が一%以下の如き場合には、如何なる

株主もその株式所有のみに基づいて經營者に對し重要なる壓力を加ふることを得ず、又その所有株式を心として一般株主から支配に必要なる過半數の議決權を蒐集することも出來ない。

前に揭げたアメリカ下院委員會はペンシルヴェニア鐵道會社その他の鐵道會社の株式所有狀態を調査したがその際には單に株式名簿による調査のみならず、進んで仲買人（broker）又は受任者（nominee）（註一）の名義になつてゐる株式については眞實の所有者を檢出してその持株に加へ、かくてこの調査は殆んど正確なる數字に到達したのである。その結果によれば、ペンシルヴェニア鐵道會社では一九二九年十二月三十一日に、最大の株主にして漸く〇・三四%の株式を所有するに過ぎない。第二位の大株主は〇・二〇%を所有し、二十名の最大株主の所有株式を合計してもなほ漸く二・七〇%にしか達しない。又五百株以上の大株主は僅かに二百三十六名であつて、その持株合計は五%以下である。かくて如何なる個人も、また一團も、株式所有によつて會社を支配することは出來ないのである。更に注意すべきことは、二十名の最大株主中には取締役も役員（officers）も存せず、〇・一%の株式を所有する取締役も役員もない。取締役全員の持株を合計しても〇・七%に達することが出來なかつた。結局重役の所有株式數は殆んど問題とならないやうである。

（註一）アメリカでは記名式株券を銀行、信託會社等に寄託する場合、銀行等の代表者の名義に書換を行ふときは、無記名式株券と同樣に流通することゝなる。この場合の銀行等の代表者が nominee である。

同樣の狀態はアメリカ電話電信會社並にユー・エス・スティール會社にも存在する。兩者共にその最大株主といへども一%の株式を所有しない。電話會社にあつては二十名の最大株主はその全體で四・六%、スティール會社にあつては同じく六・四%の株式を所有する。併しこの數字は前揭のペンシルヴェニア鐵道會社の場合と異り、仲買人又は受任者の名義となれるものを修正しないのであるから、もしその修正を加へ眞の所有者によつて計算するときは、最大株主數名の持株を增加するかもしれないが、二十名の最大株主の所有株式合計は恐らく著しく減少するであらう。その推定の根據としてはペンシルヴェニア鐵道會社の場合には、修正を加へないときには三・五%であつたが、修正を加へると前記の如く二・七%に減じたのである。とにかく、電話會社でもスティール會社でも株式所有によつて支配權を握るだけの大株主が存在しないことは明かである。

併しこの二會社では取締役が稍々大なる持株を有する如く、一九二八年にはスティール會社の取締役二名は二十名の最大株主中に含まれ、取締役の持株合計は一・四%に達した。又電話會社

では一取締役は〇・四八%の株式を所有して、二十名の最大株主中に列してゐる。なほこの外取締役が仲買人又は受任者の名義で所有する株式も多少はあるであらう(註二)。

(註二)　フランスでもこれと同様の事實があると報告されてゐる。即ち、一九三四年二月二十日に上院で Lesaché 氏の擧げた所によると、最近の株主總會に現れた取締役の持株數は P. L. M. では一%以下であり、また Crédit lyonnais では一%、C. P. D. E. では一・八%、Kuhlmann と Saint-Gobain では一・五%であつた。(Émile James, Les formes d'entreprises. 1935. p. 205)。

その他かやうに株式の大分散の行はれた會社は少くないが、かゝる會社の支配權は何處にあるか。前節に於いて說明したやうに、今日大會社の株主總會に於ける議決權の大部分は投票委員によつて行はれるのであるが、一般に株主は投票委員に對しては何等の力なく、またその選任にも全く參與しないのである。かくて取締役の選擧については一般の株主は全然無力となり、投票委員を選定する者の手に權力が集まる。而して投票委員の選定は現任重役によつて行はれるから、結局現任重役が次期の重役を決定することになる。かくて株式の分散が十分に行はれるときは、經營者（重役）はたとひその持株が僅少であつても、終身的機關（a self-perpetuating body）となることが出來る。かゝる支配の形態をミーンズ氏は經營者支配（management control）と名付ける。

以上說明せる經營者支配は何等法律的基礎の上に立つものでないけれども、株式が廣く分散してゐる場合にはかなり確實なものとなるのである。しかしながらこれに對する叛亂の可能性はなほ常に存在する。卽ち外部の何人かゞ支配權を覬覦することがないでもない。殊に會社の事業が失敗せる場合には、株主中の有志者が蹶起して同志を糾合し、現任重役を更迭せしめることがある。

かやうな經營者支配排除の運動に際して、現實に株主の投票が行はれ、一般株主が恰も革命を支持する民衆のそれに均しき地位に立つて、支配權獲得の努力を援助する機會をもつやうなこともないではない。併し、普通は長期間に亙つて靜穩に支配權が維持せられ、株主は概ね單にゴム印（rubber stamp）の役目を果し得るに過ぎない。いづれの場合に於いても、一般の株主は經營活動に對して權力を有つことは殆んどなく、彼等の議決權が民主的支配の用具として使用せられ得ることは稀である。こゝに於いて出資と支配との分離が實質的に完全となり、大多數の出資者は事實上殆んど經營經濟に對する支配權を有つことなくして、その反面に支配權を把握する者は殆んど無視し得べき程度の出資をなすに過ぎないことになる。

なほ事實上の支配權が一團の手中に存せずして、二箇以上の少數派が共同し、或は少數派と經

營者とが共同して支配權を有する場合がある。これを「混合支配」(Joint control) といふ。

又上述の五箇の支配形態は各々それ自體完全であつて、他の形態を排除するといふわけのものではない。二箇以上の形態が相互に強化する場合もある。例へば Consolidated Gas, Electric Light & Power Company of Baltimore の支配權を有つ經營者が、少數派の勢力擡頭のためにその支配權に危險を感じ、議決權信託を組織して、少數派を破壞したが、危險除去の後に議決權信託を解散して、經營者支配の舊態に復歸した。これは事實上の支配權を握る經營者が一時的に一箇の法的手段によつて自己の支配權を强化したものである。

さて、ミーンズ氏は支配形態を上述の五種に分類し、これによつてアメリカに於ける二百の最大株式會社に就いて行はれた調査の現實の狀態を檢討した。同氏の調査は、一九三〇年一月一日に於けるものであるが、その總財産は八百十億ドルに達する。而して當時に於ける銀行、保險會社、その他の金融會社を除くアメリカの株式會社全體の財産總額は一千六百五十億ドルと推算されるから、右の調査會社はアメリカの總株式會社の約四九・二%を占めるものである (Berle and Means, op. cit., p. 28)。

調査は株式會社の支配が何人の掌中にあるか、換言すれば現在の支配者は如何なる基礎の上にその支配權を有するかに就いて行はれたものである。併しこの調査は固より多くの困難を伴ふものである。ミーンズ氏自らいふ如く、正確なる情報の入手が不可能なる場合が多く、斷片的なる事實を綜合して推斷を下すの外はない。會社當局が「會社の支配權は何人の手にあるか」との質問に答へ得ざる場合も少くない。殊に會社の支配が「混合支配」に屬する場合にはその傾向が甚しい。例へば支配者の有する支配權の基礎が、一部分は株式の所有にあり、又一部分は彼の個人的勢力にあり、更に他の一部分は彼が會社の存立に至大の關係ある團體等に連絡を有するによるなどの如き場合これである。かゝる會社については外界から支配權の基礎を推測することが困難であるのみならず、內部の者すらも何が支配權の主要基礎であるかを知らないのである。

さて調査の資料については、以上の如き困難があるけれども、約三分の二の會社については正確且つ信賴すべき情報が得られた。もし直接に正確なる資料の得られない場合には新聞紙の報導が採用せられた。勿論新聞紙の報導は常に必ずしも正確なるを保し難いが、經濟欄の記事は他の欄と異り、比較的正確であり、殊にこの調査の主要資料となれる New York Times 及び Wall Street Journal の二紙は記事の正確を以て定評があり、概して信賴し得るものである。且つこの新聞紙の報導が後に至つて他の方面から確認された例も少くない。

この調査は四十二の鐵道會社、五十二の公用事業會社（Public Utilities）及び百六の産業會社（Industrials）について行はれたものであるが、鐵道會社と公用事業會社については、これ等の事業に關する法規が廣汎に亙る計算の公示を命じ、且つ重要なる政府報告書を發表してゐる爲めに、概して資料の蒐集は容易であつた。なほ鐵道會社に關しては下院内外商業委員會の特別顧問（Special Councel to the House Committee on Interstate and Foreign Commerce）スプローン氏（Dr. Walter M. W. Splawn）の指揮の下に作成せられたる調査報告書 Regulation of Stock Ownership in Railroads, 71st. Congress, 3rd. Session. House Report No. 2789. 1931. によつて十分なる資料を得ることが出來た。

ミーンズ氏は分類に當り、纏まつた一團の人士が八割以上の株式を所有せる場合には、これを「私的所有」に編入し、一般投資家の所有株式が二割以上、五割以下のものを「過半數所有」とした。「法的手段」に入れたのは、出資と支配との分離が甚だ顯著なるものに限り、且つ輕微なるピラミッド利用又は無議決權優先株の發行を顧慮しなかつた。「少數派支配」と「經營者支配」との限界は略ぼ二割の線に引かれたが、例外はある。而して「經營者支配」の部類に屬せしめられた會社では、支配者が五%以上の株式を所有してゐるものが一つもなかつた。

次に支配には直接と間接との別がある。例へば或會社が直接には第二の會社の少數派支配に屬し、その支配せる會社自身が經營者支配に屬するといふやうな場合が多數ある。かやうな場合には第一の會社は直接支配（immediate control）に於いては少數派支配に屬し、最終支配（ultimate control）に於いては經營者支配に屬する。もし又支配せる會社が經營者支配以外のものである場合には、最終支配をピラミッド型支配に屬せしめた。なほ五箇の會社は「混合支配」であるから、最終支配の場合に限り、半分宛夫々の支配形態に屬せしめた。

かくてミーンズが一九三〇年の初に於ける四十二の鐵道會社、五十二の公用事業會社及び百六の産業會社、合計二百の最大會社をその最終支配について分類した結果は次の通りである。

	社數	財産額
經營者支配	四四%	五八%
法的手段	一一%	二二%
少數派支配	一三%	一四%
過半數所有	五%	二%
私的所有	六%	四%
リシーヴァーの手中にあるもの	一%	僅少
計	一〇〇%	一〇〇%

かくて近年アメリカの大會社に於いては、支配が出資以外の要素に基づく場合が甚だ多く、就

中經營者支配が多數を占めてゐることが明瞭となつた。卽ち會社數に於いて六五%、財產額に於いて八〇%が經營者又は法的手段によつて支配せられて居り、出資と支配との分離が如何に進んでゐるかゞ明示された。而して半數以上の株式所有によつて支配權を有するは、僅かに會社數に於いて一一%、財產額に於いて六%に過ぎない。

更に事業の種類によつて見れば、先づ鐵道會社にあつては四十二社中、二十六社が經營者支配である。但しその內には經營者支配による會社（親會社）が少數派として支配せるものを含む。その割合は社數に於いて六二%、財產額に於て七九%である。更に七會社半（註三）はピラミッド利用である。合計すれば餘り多くの株式を所有せずして支配するものが社數に於いて八〇%、財產額に於いて九四%を占めてゐる。

（註三）かやうな「半」といふ數字の出るのは、最終支配が混合支配である場合に、前述の如く、半分宛と計算した爲めである。

次に公用事業會社では法的手段が大に利用せられ、三會社では議決權信託によつて支配せられその一は無議決權普通株を併用してゐる。また無議決權株を用ふるものが更に三社、議決特權株を有するものが二社ある。ピラミッド利用による支配は二社に存するが、その他多少のピラミッド

A　二百會社に於ける直接支配の形態

支配形態	鐵道會社		公用事業會社		產業會社		合計		百分率	
	社數	財產（百萬ドル）	社數	財產	社數	財產	社數	財產	社數	財產
									%	%
I　私的所有	2	276	2	221	8	2,870	12	3,367	6	4
II　過半數所有	1	283	3	480	6	779	10	1,542	5	2
III　少數證支配	13	4,309	17	9,271	14	6,929	44	20,509	22	26
同上想定	—	—	5	834	24	4,250	29	5,084	14.5	6
IV　法的手段	1	1,600	10	5,372	10	2,260	21	9,232	10.5	12
V　經營者支配	14	15,026	5	6,593	2	2,802	21	24,426	10.5	30
同上想定	—	—	5	1,442	39	9,934	44	11,376	22	14
混合支配	9	3,191	4	1,441	3	532	16	5,164	8	6
特殊狀態	2	266	1	168	—	—	3	374	1.5	—
合計	42	21,951	52	25,767	106	30,356	270	81,074	100	100

B　二百會社に於ける最終支配の形態

支配形態	會社數					百分率				
	鐵道會社	公用事業	産業合計	鐵道會社	公用事業合計	鐵道會社	公用事業	産業合計	鐵道會社	公用事業合計
I 私的所有	2	2	8	12	5%	4%	8%	6%	1%	9%
II 過半數所有	1	3	6	10	2	6	6	5	1	2
III 少數派支配	4½	7½	34½	44½	11	14	32	23	3	14
IV 法的手段	7½	19	14½	41	18	36	14	21	3	22
V 經營者支配	20	19½	43	88½	62	38	40	44	58	43
リシーバーの手にあるもの	—	1	—	2	2	2	—	1	—	—
合計	42	52	106	230	100%	100%	100%	100%	100%	100%
IV及びVの合計	33½	38½	57½	129½	80%	74%	54%	65%	61%	65%

支配形態	財産（單位百萬ドル）				百分率			
	鐵道會社	公用事業	産業	合計	鐵道會社	公用事業	産業	合計
I 私的所有	276	22[illegible]	2,869	3,366	1%	1%	9%	4%
II 過半數所有	283	48[illegible]	779	1,542	1	2	3	2
III 少數派支配	704	1,261	9,258	11,223	3	5	31	14
IV 法的手段	3,852	9,406	4,307	17,565	15	37	14	22
V 經營者支配	19,875	14,291	13,142	47,108	79	55	43	58
リシーバーの手にあるもの	161	108	—	269	1	—	—	—
合計	24,951	25,767	30,555	81,073	100%	100%	100%	100%
IV及びVの合計	23,527	23,697	17,449	64,673	94%	92%	57%	81%

利用は大部分の公用事業會社に認められる。結局五十二の公用事業會社中十九社が法的手段による支配、十九社半が經營者支配である。この兩者を合すれば社數に於いて七四%、財産額に於いて九二%となる。

最後に産業會社に於いては前二者程に顯著なる傾向を示さないが、法的手段による支配及び經營者支配が社數に於いて五四%、財産額に於いて五七%を占めてゐる。

以上の如き分析研究の結果をミーンズ氏は前の二表に於いて纏めてゐる。

* * *

以上の如くミーンズ氏が株式會社形態を採る經營經濟に於ける支配の形態を、出資との關係の觀點よりして、私的所有、過半數所有、法的手段による支配、少數派支配及び經營者支配の五種に分類し、詳密なる實證的研究を遂げたことは、吾人にとつて甚だ喜ぶべき大收獲であり、從來學者の間に主張せられたやうな出資・支配・經營の三者間に於ける關係がこゝに明確なる統計的立證を得たのである。但しミーンズ氏自らも斷つてゐるやうに、實際上では大會社は「混合支配」の下にあつて、單に一箇の形態に當嵌めることの出來ない場合もあらう。

第三節　我が國に於ける支配形態

我が國に於いて株式會社の法律形態を採る營利的多數集團企業では、次の如き支配形態が認められる。

(一)　過半數支配

過半數株式の所有による支配權把握であり、その支配權は略ぼ完全である。勿論多數集團企業であるから、支配者の有する過半數株式を差引いた殘餘の株式は多數の株主によつて所有されるものであり、その限りに於いては出資と支配とが分離する。唯分離せる部分が未だ餘り廣汎でない。

ミーンズ氏は、前節で紹介したやうに、五一%以上の株式所有の段階を二分して、私的所有と過半數所有とに類別し、フォード會社の如き家族會社その他を私的所有に屬せしめてゐる。併し著者は專ら多數集團企業を研究對象とするから、家族會社はこれを省く。唯、支配者が八〇%以上を所有し、殘餘の二〇%未滿の株式が廣く分散してゐる場合があり得るのであるが(註一)、支配權の基礎として見る場合には、この八〇%以上の所有と八〇%未滿の過半數所有との間に差違はない。卽ち、五一%以上の所有は株主總會に於ける取締役選擧その他の普通決議に關しては絶對的である。また定款變更などの如き特別決議に關しては、我が商法第三四三條は資本額についてのみならず株主數についての定足數を規定してゐるから、八〇%以上の所有でも、八〇%未滿の所有でも全く同じ地位に置かれてゐる。故に著者は、ミーンズ氏の如く、私的所有と過半數所有との二に區別する必要を我が國の場合には認めない。なほ後に檢討する我が國重要株式會社九十一社中には、支配者が八〇%以上の株式を所有するものは一つもない。

(註一)　アメリカでは Gulf Oil Corp. of Pa. の如く、メロン系が九〇%以上を所有しながら、株主數が一萬二千餘名の多數に上つてゐるものもある (Berle and Means, The Modern Coporation and Private Property. P. 95)。

(二)　ピラミッド型支配

親會社の支配者が從屬會社に對する支配權を把握するに當り、支配資本の節約が行はれる場合に、ピラミッド型支配が成立する。例へばA會社がB從屬會社の株式を六〇%所有して後者の支配權を握つてゐる場合には、殘餘の四〇%が公開せられ、支配權に緣なき資本が加はるのであるから、A會社の支配者の立場からいへば、それだけ支配資本の節約が行はれることになる。もしこのB會社を獨立せしめずに、A會社內部の一部門として置く場合には、このやうな資本節約は

生じない。而して支配資本節約の關係を圖示するとピラミッド型になるから、この支配形態をピラミッド型支配といふ。この場合に親會社が專らこのやうな資本節約的支配を目的とする持株會社であつても、またそれ以外に直接何等かの生産事業を營むものであつても、同じことである。

但し親會社の支配が出資に基づかない場合（例へば經營者支配の如き場合）には、支配資本の節約といふことはないから、ピラミッド型にならない。

ピラミッド型支配の場合に、親會社の所有する從屬會社の株式が五〇%を超えるときには、親會社の支配權は略ぼ完全である。これに反して親會社の所有する株式が五〇%に達しないときには、その支配權は相對的のものである。

(三)　少數派支配

今日の大株式會社に於いては、投資株主・投機株主が多數參加するから、支配權を把握するには五〇%未滿の株式所有によつて十分である。けだし投資株主・投機株主は專ら利益配當と株式相場とに關心を有つのみであつて、經營活動に對して直接の關心を有つことは稀であるからである。本章第一節に揭げたやうに、著者の調査によると、百五十九の我が國重要株式會社に於ける株主總會の決議に直接・間接參與する株主は株主總數の四一%であり、その所有株式は總株數の六二%强である。卽ち株主中の約六割、株式中の約四割は全然株主總會の決議に參與しないのである。而もこの總會參與者・參與株の中、大部分は委任狀による議決權行使であつて、本人の出席によるものは極めて少い。卽ち、參與者中の九七%弱が委任者、參與株中の八八%强が委任株である。今この數字を基礎として考へて見ると、株主總會の普通決議の場合には、右の參與株、六二%の半分、卽ち總株式の三割强が支配者の側につけば、支配者の地位は安固であることになる。而も參與株中の大部分が白紙委任狀を提出せるものであるといふ事實を考へて見ると、支配者が自己の地位を擁護するために有たなければならぬ株式が極めて少數で足りることは明白である。但し卑見によれば、殆んど半數に近いだけの株式をもつ場合は別として、少數派支配の可能であるためには、三箇の條件が必要である。その一は多數株主が現支配者に對して顯著なる不滿を抱いてないことである。事業の成績が順調であり、相當の利益配當をなしつゝある場合には勿論多數株主は滿足してゐるであらうが、減配或は無配の場合にもそれが一般經濟界の不況・當該產業部門の一般的不振等による場合には多數株主はあきらめるであらう。唯減配・無配が現支配者の無能・背德行爲などに原因するときは株主の不滿が勃發する。少數派支配の可能の第二條件は他に有力なる少數派が存在しないことである。併しこれは二箇或は三箇の少數派の妥協或は共

同支配といふ形式によつて緩和される。我が國の實例に徴しても少數派が他の少數派の代表者を平取締役または監査役に加へてゐる場合が少くない。第三にして而も最も重要なる條件は、少數派が自ら經營者となるかもしくは經營者と圓滿なる關係を保つてゐるといふことである。もし經營者が支配者から背反するときは、支配者の地位は脆弱となる。その最大の理由は、我が國の如く白紙委任狀の使用せられる場合には、株主の提出する委任狀が經營者によつて利用せられる可能性が多いといふことである。大體、以上の三箇の條件が滿されてゐる場合には、少數派支配は可能であり、我が國の實情について見るも、後掲の如く、かなり少數の株式所有によつて支配權を把握せる例が少くない。この少數派支配の形態に於いては出資と支配との分離がかなり進み、分離せる部分が合一せる部分よりも大となる。

(四)　經營者支配

支配が殆んど全く出資から分離して、經營に結付く場合を經營者支配といふ。勿論經營者が全然出資しない場合は少いであらう。舊商法は取締役を株主に限つたが、この資格制限は改正法二五四條において削除せられた。しかしなほ定款において一定數以上の株式所有者たることを規定する會社が少くない。とまれ僅々一割程度の持株によつて支配權を把握することは困難であり、

このやうな程度の株主が支配權を把握する場合には、その支配權の基礎はかゝる少數株式の所有ではなくして、多くは經營者の地位を占めてゐるといふことである。卽ち當該經營經濟に多年關與せることにより、或はその他の經歷により、經營活動の首腦者として適任有能であるといふことが、當人を支配者の地位に押上げる。いはゞ政治上に於ける官僚主義に匹敵するものである。而してかゝる經營者が支配權を握る形式的基礎は、前にも一言せる如く、投資株主・投機株主が多數であること、從つてまた委任狀提出者の多いことである。我が國では通常、總會の白紙委任狀は會社宛に送付せられるから、經營者がこれを自派の者に渡して議決權を行使することが出來る。

以上四箇の支配形態はバール、ミーンズ兩氏によつて認められてゐるが、著者は我が國の株式會社についてはなほ次の二箇の支配形態を追加することを必要と考へる。

(五)　金融業者支配

社債の引受・短期資金の貸付をなす金融業者が重役の任免權を把握する場合を、著者は金融業者支配と名付ける(註二)。我が國に於ける實例としては、東京電燈株式會社が顯著である。よつて後に同會社の支配形態を取扱ふ際に詳說するであらう。

(註二)　バール氏によれば、アメリカで"Bankers' control"といふ言葉が用ひられてゐるが、その意味は、氏の示す所によれば、"a new device, that of concentrating all corporate voting rights in a relatively small proportion of corporate stock"であるといふ(Adolf A. Berle, Jr., Studies in the Law of Corporation Finance. 1928. P. 42)。而して氏は bankers' control の手段として、無議決權株に關する論議を行つてゐる。從つてこれは著者のいふ「金融業者支配」とは性質を異にするものである。

併し R. E. Curtis, The Trust and Economic Control. 1931 に引用せられた L. D. Edie, Economics: Principles and Problems. 1926. P. 475 に於ける說明は、著者の「金融業者支配」に相當するものと思はれる。而もカーテイスは引用に際し、原著には存しない Control by bankers といふ標題を加へてゐる。

エデイー敎授によると、アメリカでも、財務整理の場合に一時的の金融業者支配が實現するといふことである。卽ち支拂停止の窮境に陷り、經營權がリシーヴーの手に渡された場合には、財政建直しのために銀行の協力が求められ、且つ通常議決權信託が設けられる。この場合には議決權信託の受託者團(committee of trustees)は財政の改造に當る銀行の支配下に立つことになる。而して整理が完了して議決權信託の解かれた後にもなほ引續き銀行が取締役會に對し勢力を振ふことも珍しくないといふ(L. D. Edie, Economics: Principles and Problems. 1926. P. 475)。

(六)　政府支配

特殊事業を營む株式會社に於いては、政府が出資をなさざるにも拘らず、重役の任免權を有つ場合がある。例へば日本銀行その他の特殊銀行の如きである。この外に政府が出資をなし且つ支配權を握る場合が屢々あるが、これは公私合同企業であつて、私企業ではない。私企業に於ける政府支配は政府が全く出資をなさずして、特別法の規定によつて重役の任免權を把握するのであ

る。詳細は後に實例によつて說明するであらう。

以上の內、經營者支配・金融業者支配及び政府支配の三者はいづれも出資を基礎としない支配であつて、こゝでは支配が出資から全く分離してゐる。

*　*　*

以下我が國重要株式會社九十一社についてその支配形態を檢討しよう。商工省會社統計によれば、昭和八年末には全國に二〇、七六七の株式會社が存在するが、この調査では僅かにその二百分の一以下の少數を取扱つたに過ぎない。併しこれを拂込資本金額について見ると、會社統計では總計百二十三億三千八百餘萬圓であるが、この調査のそれは四十一億四千四百萬圓弱であるから、大體先づ三分の一に當る。但し調査時期は完全に一致してはゐない。從つてこの九十一社が如何に重要なる株式會社であるかは、自明であらう。勿論、株式會社は企業形態として萬能的のものであるから、多數集團企業以外にも甚だ多く使用せられてゐるが、こゝで取扱ふものはすべて多數集團企業またはその從屬會社に限られる。

次に九十一社を選擇した標準は、先づ拂込資本金五千萬圓以上の會社、並に東京及び大阪の株式取引所に於いて短期淸算取引に上場せられてゐる會社を採り、これに各產業部門に於ける代表

的大會社を加へ、その他財産の特に大なる會社等を添加した。

調査に用ひた資料は、大體に於いて、昭和九年上半期中に於ける各會社決算期末のものであるが、多少の例外はある。資料の出所は、各會社の考課狀、株主名簿、その他の報告以外に、東京興信所の銀行會社要錄、東洋經濟株式會社年鑑、經濟情報社の株式投資年鑑、鈴木茂三郎著日本財閥論、諸官廳統計書などである。

財産は貸借對照表の財産側合計から、未拂込資本金、社債發行差金及び諸費、當期損失金の如き價値修正項目、並に支拂承諾見返といふ純相殺項目の金額を控除し、更に資本側に消却準備金なる項目がある場合には、これを使用財産項目に對する價値修正項目と看做してその金額を控除した。勿論こゝにいふ財産は經營經濟に備付けられた諸價値の總和であり、それが債權者資本に屬すると出資者資本に屬するとを問はない。

支配形態の調査研究には相當の困難を伴ふ。先づ、果して何人に支配權が存するかを見定めることの困難な場合が少くない。世上屢々何々系と呼ばれてゐるが、その名稱は必ずしも著者のいふ支配權の存在を意味するものではない。單に社債の引受・短期資金の供給・製品販賣の一手引受などの如きことだけで、經營者の任免權にまで及ばない場合にも、何々系と稱せられることが少くない。よつて著者は出來る限り綜合的判斷を下して支配權の所在を見定めたが、所詮研究室の産物であるから、或は思はざる誤謬を犯してゐるかもしれない。

次に支配形態の分類についても屢々困難がある。支配者その他が關係會社、同族會社、家族その他の持株を代表する場合には、なるべくこれを檢出したが、小なる持株については逸してゐる場合もあるであらう。勿論他人名義にて所有せる場合には發見し難い。從つてこの調査に於いて少數派支配に加へたもの、內にも、事實、過半數支配であるものも多少あるかもしれない。また少數派支配と經營者支配との境界を引くことは甚だ難しい。これは最大株主幾名の持株合計といふが如き機械的標準によつて區分すべきでないことは勿論である。故に著者は各場合にそれぞれ適當の判斷を下すことにしたが、大體に於いて支配者の持株が極めて僅少であつて、而も經營者の地位に立つ場合にはこれを經營者支配に加へ、經營者以外に支配權ありと認められる場合には少數派支配に加へた。なほ輕微な程度のピラミッド型はこれを算入しなかつた。

第一類　原始產業

(A)　漁　業

(1)　日魯漁業株式會社

昭和九年五月末現在

拂込資本金		三六、五五〇千圓
財　　産		六三、九一八千圓
總株數		一、〇七六、〇〇〇株
株主數		一五、七一二名
	1 東洋拓殖株式會社	一七九、四〇〇株（一六・七%）
	2 東株代行株式會社	二九、二二〇（二・七%）
	3 三菱商事株式會社	二八、四〇〇（二・六%）

社長以下各重役の持株は殆んど資格株の程度であり、他方東洋拓殖の如き約一七%を所有する大株主があるから、一般に認められる如く東洋拓殖に支配權があるものと推定し得るであらう。從つて日魯漁業は直接形態に於いては少數派支配に屬する。而して東洋拓殖は公私合同企業であり、支配權は政府にあるから、日魯漁業の最終支配形態は政府支配である。

(2)　共同漁業株式會社

昭和九年七月末現在

拂込資本金		一〇、〇〇〇千圓
財　　産		一〇、七六二千圓
總株數		二〇〇、〇〇〇株
株主數		一六名
	1 日本産業株式會社	一九八、七〇〇株（九九・四%）

このやうに共同漁業の株式は日本産業によつて九九%以上所有せられてゐるから、直接支配形態としては私的所有である。而して日本産業は、周知の如く、持株會社であるけれども、共同漁業の殆んど全株式を所有し、支配資本の節約が認められないから、この場合には日本産業は持株會社の本質的機能を果さないものであり、共同漁業は實質的には日本産業の一部門に過ぎないものといふべきである。從つて共同漁業は、最終形態に於いて、日本産業と同一の支配形態、卽ち少數派支配に屬する。

(B)　鑛　　業

(3)　日本鑛業株式會社

昭和九年三月末現在

拂込資本金		七五、〇〇〇千圓
財　　産		一〇三、六八〇千圓
總株數		一、五〇〇、〇〇〇株
株主數		一、九八九名
	1 日本産業株式會社	九八九、〇〇〇株（六五・九%）
	2 後宮信太郎	一四三、五〇〇（九・六%）

日本鑛業に對する日本産業の支配權は過半數株式の所有に基づくから、直接形態としては過半數支配に屬する。併し日本産業は持株會社であり、日本鑛業については支配資本の節約といふ機能が現實に果されてゐるから、日本鑛業は最終形態に於いてはピラミッド型支配の部類に屬する。

(4)　三菱鑛業株式會社

昭和九年三月末現在（株主數及び大株主持株は同年四月三十日現在）

拂込資本金	六二、五〇〇千圓	1	三菱合資會社
財産	一〇二、六一四千圓	5	三菱商事株式會社
總株數	二、〇〇〇、〇〇〇株		明治生命保險株式會社
株主數	七、九七〇名		岩崎小彌太（取締役）
			三菱倉庫株式會社
			三菱重工業株式會社
			三菱海上火災保險株式會社
			岩崎輝彌
			三菱信託株式會社（信託財産）
			右九者持株合計
		2	諸戸清六（監査役）

			一、一四四、〇八六株
			一二、〇〇〇
			六、〇〇〇
			四、〇〇〇
			二、〇〇〇
			二、〇〇〇
			二、〇〇〇
			一、〇〇〇
			七〇〇
			一、一七三、七八六（五八・七%）
			三六、六八五（一・八%）

三菱鑛業が三菱系の過半數支配下にあることは極めて明瞭である。

(5)　日本石油株式會社

昭和九年三月末現在			
拂込資本金	五六、〇〇〇千圓	1	山口誠太郎（取締役）
財産	一〇一、八五五千圓	2	西脇合名會社
總株數	一、六〇〇、〇〇〇株	3	中野興業株式會社
株主數	二五、二五九名	4	合名會社安田保善社

			八七、〇六〇株（五・四%）
			四三、二三〇（二・七%）
			二五、八九三（一・六%）
			一九、二七〇（一・二%）

日本石油は我が國大會社中に於いても株式分散度の高い會社である。既に第二章で示したやうに、株主平均持株數は六十三株であり、株主數一萬名以上の全會社を通じて第六位を占めてゐる。更に株主の持株狀態について見るも、次の如く、大中小の株主が各々約三分の一宛を所有し實質的にかなりの分散を示してゐる。

小株主（百株未滿）	二二、二三〇名（八八・〇%）	その持株合計　五二一、九三六株（三二・六%）
中株主（千株未滿百株以上）	二、八七二名（一一・四%）	同　五四七、三二一株（三四・二%）
大株主（千株以上）	一五七名（〇・六%）	同　五三〇、七四三株（三三・二%）
（内一萬株以上の巨大株主	七名	同　二一四、六二二株（一三・四%））

次に重役の持株狀態を見ると、十一名の重役自身の持株合計は九萬九千餘株（六・二%）に過ぎず、更に重役の代表する同族會社の持株を加へても總株數の一割には達しない。而も一取締役が第一位大株主として五・四%を、他の一取締役が第二位大株主たる同族會社の所有株を合せて二・八%を、また一監査役が第十位大株主として〇・四%をそれぞれ所有する以外は、殆んど問題とならない程度の持株である。

以上のやうな事情を綜合して考へると、日本石油には持株によつて支配權を主張する者がなく、經營者支配の部類に屬するものと結論し得るであらう。

(6)　北海道炭礦汽船株式會社

昭和九年五月末現在			
拂込資本金	四三、六七五千圓	1	三井鑛山株式會社
財　産	八六、二五四千圓	2	三井合名會社
總株數	一、四〇〇、〇〇〇株	4	三井信託株式會社
株主數	五、九九四名	6	三井生命保險株式會社
			右四社持株合計
		3	內　藏　頭
		5	愛國生命保險株式會社

		二七六、〇〇〇株	
		一六九、八三八	
		五一、一七三	
		二一、六〇〇	
		五一八、六一一	（三七・〇%）
		七九、八八八	（五・七%）
		三〇、〇〇〇	（二・二%）

北海道炭礦に對する三井系四社の持株は三七%に過ぎないが、それ以外には顯著なる大株主がないから、三井系は少數派として支配權を把握してゐる。

以上四社の外、鑛業部門に於ける重要會社として

三井鑛山株式會社

がある。併し同社は全然三井系の私的所有に屬するから、本章の取扱範圍外にある。

昭和九年五月末			
拂込資本金	六二、五〇〇千圓	1	三井合名會社
財　産	一三六、八五〇千圓		
總株數	一、〇〇〇、〇〇〇株		
株主數	二四名		

		九九五、六八〇株（九九・六%）	

(C)　製絲業

(7)　片倉製絲紡績株式會社

昭和九年三月末現在			
拂込資本金	二六、七七五千圓	1	片倉合名會社
財　産	五八、〇二三千圓	2	昭和興業株式會社
總株數	一、〇七一、〇〇〇株	3	合名會社尾澤組
株主數	八、四六一名	5	片倉兼太郎（取締役）
		6	片倉勝衞（取締役）
		6	片倉武雄（常　務）
		6	武井合名會社
		9	片倉直人（取締役）
		10	今井五介（社　長）
		11	武井覺太郎（取締役）
		12	片倉三平
		以上十一	者持株合計
		4.	服部金太郎

		三六四、七五〇株	
		五九、〇五六	
		二八、〇〇〇	
		二五、〇〇〇	
		二〇、〇〇〇	
		二〇、〇〇〇	
		二〇、〇〇〇	
		一八、〇〇〇	
		一五、〇〇〇	
		一三、六一八	
		一三、〇〇〇	
		五九六、四二四	（五五・七%）
		二八、〇〇〇	（二・六%）

片倉家一門の持株はなほ幾分あるが、右に掲げた十一者の持株のみにても、既に五割以上を占めてゐるから、片倉製絲は疑もなく過半數支配の形態に屬する。

(8)　郡是製絲株式會社

昭和九年三月末現在

拂込資本金		一五、二九七千圓
財　　産		三五、九三八千圓
總 株 數		四一三、三三三株
株 主 數		一〇、六二二名
1	三井物産株式會社	一六、〇〇〇株(三・九%)
1	日本生絲株式會社	一六、〇〇〇　(三・九%)
3	第一徵兵保險株式會社	一三、五〇〇　(三・三%)

郡是製絲には顯著なる大株主が存在しない。最大株主は三井物産と三菱系の日本生絲とである が、その持株は共に四%未滿である。また社長の持株は四、九一八株(一・二%)、專務取締役の持株は五、八一一株(一・四%)であり、いづれも株式所有のみによつてその地位に就くことは困難である。他方株式分散度に於いては株主平均持株が三九株であり、一萬名以上の株主を有する全國株式會社中の第二位を占めてゐる。故に、郡是製絲は經營者支配の部類に屬すると見るべきである。

(D)　紡績織布業

(9)　東洋紡績株式會社

昭和九年五月末現在

拂込資本金		四九、九七五千圓
財　　産		一四六、二四七千圓
總 株 數		一、二九九、五〇〇株
株 主 數		一四、二九七名
1	伊藤傳七（取締役）	一九、四三一株
2	三重伊藤合名會社	一八、四九五
右二者持株合計		三七、九二六　(二・九%)
3	瀨尾喜兵衞	一三、二〇八　(一・〇%)

東洋紡績に於いては顯著なる大株主なく、第一位株主とその同族會社との持株を合せても三%未滿であり、同氏に支配權ありとは認め難い。且つ重役十三名の持株（本人名義のみ）は合計約五萬六千株にして總株式の四%に過ぎない。結局東洋紡績は經營者支配の部類に屬するものと考へられる。

(10)　大日本紡績株式會社

昭和九年五月末現在

拂込資本金		五二、〇〇〇千圓
財　　産		一一九、四六三千圓
總 株 數		一、〇四〇、〇〇〇株
株 主 數		九、八二五名
1	大日本紡績修濟會	三〇、〇〇〇株(二・九%)
2	廣海仁三郎	二九、〇二四　(二・八%)
3	田代重合資會社	一五、〇〇〇　(一・四%)

大日本紡績に於いても顯著なる大株主なく、最大株主の持株は僅々三%未滿である。而して重役自身名義の持株を見るに、社長が一萬餘株、一取締役が九千八百餘株、一監査役が一萬餘株を所有する外は著しきものなく、十四名の重役の持株合計は約五萬七千株（五・五%）に過ぎない。

また重役の代表する團體もしくは個人の持株にも大なるものはない。故に大日本紡績も亦經營者支配に屬する。

(11)　鐘淵紡績株式會社

	昭和九年六月末現在		
	拂込資本金	二八、五九六千圓	
	財産	一四七、四八八千圓	
	總株數	一、二〇〇、〇〇〇株	
	株主數	一四、九三五名	
1	三井合名會社	六四、一六六株(五・三%)	
2	大株代行株式會社	四一、四三九　(三・五%)	
3	東株代行株式會社	三一、〇八〇　(二・六%)	

鐘淵紡績の株式分散度は相當に高く、株主平均持株數は八十株となつてゐる。

鐘淵紡績の特色は大株主中に證券業關係者の多いことである。昭和九年上期末に於いては第二位及び第三位の大株主が東西の代行會社であり、第六位が名古屋株式取引所（一一、六八〇株）、第九位及び第十位が證券賣買業者（九、二七〇株及び九、一七〇株）であり、これ等の持株を合計すると八・六%となる。これ等證券業關係者の持株は通常、賣買受渡の殘額として生ずるもので あり、その持株數は決算期毎に大に變動する。これは同社株式の證券市場に於ける取引の盛況を物語るものであるが、支配の見地から見れば、これ等關係者が重役任免權を主張するが如きことは先づないであらう。他方重役の持株狀態を見るに、一監査役が第四位の大株主として一萬三千餘株（一・一%）を所有する外は著しきものなく、十四名の重役の持株合計は約二萬五千株（二・六%）に過ぎない。更に現在並に過去の首腦者の閲歷その他から判斷して、鐘淵紡績は現在では最早、時々唱へられるやうに三井系の支配下にあるものではなく、獨立の經營者支配に屬するものと斷定すべきであらう。

(12)　富士瓦斯紡績株式會社

	昭和九年五月末現在		
	拂込資本金	三四、〇〇〇千圓	
	財産	六八、一七一千圓	
	總株數	九一〇、〇〇〇株	
	株主數	一〇、四〇二名	
1	日比谷平左衞門(會長)	三六、一二〇株(四・〇%)	
2	森村同族株式會社	二二、六〇〇	
7	森村市左衞門(取締役)	一〇、〇四〇	
2及び7	合計	三二、六四〇　(三・六%)	
6	岩崎久彌	一一、九八〇	
9	丸山英彌	七、〇〇〇	
6及び9	合計	一八、九八〇　(二・一%)	
3	川崎榮助(取締役)	一七、三二四　(一・九%)	

富士紡績に於いても著しい大株主はない。併し重役の自身名義の持株には稍々大なるものがあり、會長は三萬六千餘株(第一位大株主)、一取締役は一萬餘株(第七位大株主)、一取締役は一萬

七千餘株（第三位大株主）を所有し、十二名の重役の持株は合計七萬一千餘株（七・九%）に上る。更に日比谷會長の家族その他の所有株は約一萬八千株あるから、合計約五萬五千株（六・〇%）となる。また森村取締役の代表する同族會社の持株が相當にあるのみならず、一族その他の持株が約一萬株あるから、合計約四萬三千株（四・七%）となる。なほまた三菱系の持株が約一萬九千株（二・一%）あるばかりでなく、經營首腦者たる專務取締役は三菱畑の人である。從つて富士紡績は日比谷、森村及び三菱の三少數派の共同支配に屬するものと見るべきであらう。

(13)　日清紡績株式會社

昭和九年五月二十五日現在

拂込資本金		一八、七五〇千圓
財産		三六、三一四千圓
總株數		五四〇、〇〇〇株
株主數		五、五七四名
	1 株式會社丸水渡邊商會	一三、八七〇株（二・六%）
	2 中島伊平（監査役）	一三、三四〇（二・五%）
	3 宮島清次郎（社長）	一二、九〇八（二・四%）

日清紡績に於いても顯著なる大株主はない。併し重役の自身名義持株には稍々大なるものがあり、社長は約一萬三千株（第三位大株主）、一取締役は約九千五百株（第六位大株主）、一監査役は一萬三千餘株（第二位大株主）をそれぞれ所有し、十一名の重役の持株合計は約四萬七千株（八・七%）に達する。更に一監査役の代表する會社（第四位大株主）と監査役自身とが合計一萬三千株弱を所有し、他の一監査役の關係する銀行・生命保險會社その他の持株合計は本人の持株と合せて約二萬株（三・七%）ある。けれともいづれの少數派も持株による支配權を主張するには餘りに小であるから、日清紡績は經營者支配に屬するものと見るべきであらう。

(E)　羊毛工業

(14)　日本毛織株式會社

昭和九年五月末現在

拂込資本金		二七、五〇〇千圓
財産		一〇六、八二七千圓
總株數		一、〇〇〇、〇〇〇株
株主數		八、二七五名
2	川西清司（取締役）	三〇、六二〇株
6	川西ふさ	一五、一〇〇
6	川西龍三	一五、一〇〇
8	川西清	一〇、二一五
	川西清兵衞（社長）	八、九五五
	川西倉庫株式會社	六、三二四
	右六者持株合計	八六、三一四（八・六%）
1	本小曾根合資會社	五二、〇〇〇（五・二%）
3	澤田清兵衞	二四、〇〇〇（二・四%）

川西系の持株は右の外にも多少あり、九%內外を占めてゐる。他方本小曾根合資以外には有力

なる少數派もないから、日本毛織は川西家の少數派支配の下にあり、これに本小曾根合資（取締役一名を選出）が援助を與へつゝあるものと考へられる。

(F) 人絹業

(15) 旭ベンベルグ絹絲株式會社

昭和九年四月末現在

拂込資本金		三二、五〇〇千圓
財産		六三、五八七千圓
總株數		九二〇、〇〇〇株
株主數		一、一八九名
	1	日本窒素肥料株式會社　六七〇、四六〇株（七二・九%）
	2	野口　遵（社長）　二九、〇四〇（三・二%）
	3	Vereinigte Glanzstoff Fabriken A.-G.　二三、八〇〇（二・六%）

旭ベンベルグの直接支配形態が過半數支配であることは明かであるが、日本窒素肥料は持株會社であり、支配資本の節約が行はれてゐるから、最終形態としてはピラミッド型支配に屬する。

(16) 帝國人造絹絲株式會社

昭和九年五月末現在

拂込資本金		二四、七五〇千圓
財産		三八、三六四千圓
總株數		七二〇、〇〇〇株
株主數		三、二三一名
	1	株式會社臺灣銀行　一八三、七三四株（二五・五%）
	2	野瀨合名會社　二〇、〇〇〇（二・八%）
	3	株式會社川崎貯蓄銀行　一八、五一三（二・六%）

帝國人絹は最初神戸鈴木商店によつて設立せられたが、後その株式が臺灣銀行に移り、更にその一部が換價せられたことは周知の通りである。而して現在なほ臺灣銀行の持株は約四分の一に達し、それ以外には顯著なる大株主がない。從つて臺灣銀行は約二六%の持株によつてよく支配權を保持し得るであらう。卽ち帝國人絹は直接形態に於いては少數派支配である。併し臺灣銀行は、後述の如く、公私合同企業であり、その支配權は政府にあるから、最終形態に於いては帝國人絹は政府支配の部類に屬するものといはなければならぬ。

(17) 倉敷絹織株式會社

昭和九年五月末現在

拂込資本金		二〇、〇〇〇千圓
財産		三四、八三八千圓
總株數		六〇〇、〇〇〇株
株主數		二、五四七名
	1	倉敷紡績株式會社　一五一、六六四株
	2	大原孫三郎（社長）　五一、九五九
	右二者持株合計	二〇三、六二三（三三・九%）
	4	住友合資會社　二四、六〇〇
	6	住友別子鑛山株式會社　一六、八〇〇
	9	住友化學工業株式會社　八、〇〇〇
	右三社持株合計	四九、四〇〇（八・二%）

第二位大株主は第一位大株主の社長であるから、兩者合して倉敷絹織に對する支配權の基礎と

なる。而してこれ以外に有力なる大株主はないから、倉敷絹織は直接形態としては少數派支配に屬する。併し親會社たる倉敷紡績は少數派支配であるから、同社の支配者が倉敷絹織に對して振ふ支配權には資本節約が伴ふ。よつて倉敷絹織の最終支配形態はピラミッド型である。

(18) 東洋レーヨン株式會社

昭和九年五月末現在

拂込資本金		一五、〇〇〇千圓	
財産		二三、六九九千圓	2
總株數		六〇〇、〇〇〇株	右二社持株合計
株主數		二、八一八名	3 第一生命保險相互會社

1	三井物産株式會社	二七一、七三〇株
2	三井生命保險株式會社	一〇、〇〇〇
右二社持株合計		二八一、七三〇（四七・〇%）
3	第一生命保險相互會社	九、五〇〇（一・六%）

東洋レーヨンに於ける三井系の持株は約四七%であるが、それ以外には著しい大株主が全くないから、支配權を把握するには十分であらう。故に東洋レーヨンは少數派支配に屬する。なほいふまでもなく三井物産は三井系の私的所有に屬し、支配資本の節約は認められないから、ピラミッド型支配とはならない。

(19) 日本レイヨン株式會社

昭和九年五月末現在

拂込資本金		九、〇〇〇千圓	
財産		一五、五五九千圓	2
總株數		三〇〇、〇〇〇株	
株主數		四、〇三三名	3

1	大日本紡績株式會社	一〇二、七五九株（三四・三%）
2	大株代行株式會社	一三、三二〇（四・四%）
3	仁壽生命保險株式會社	五、六四九（一・九%）

日本レイヨンが直接には少數派支配に屬することは明かであるが、親會社たる大日本紡績は前掲の如く、經營者支配であるから、最終形態としては日本レイヨンも亦經營者支配に屬する。

(G) 鐵鋼業

(20) 株式會社神戸製鋼所

昭和九年六月末現在

拂込資本金		二〇、〇〇〇千圓	1
財産		四五、〇三六千圓	2
總株數		四〇〇、〇〇〇株	3
株主數		六〇一名	3

1	臺灣銀行	四六、一八八株（一一・五%）
2	大阪曹達株式會社	三〇、三九五（七・六%）
3	日商株式會社	三〇、〇〇〇（七・五%）
3	第一生命保險相互會社	三〇、〇〇〇（七・五%）

神戸製鋼所の支配權は臺灣銀行にあるものと思はれるから、直接形態としては少數派支配である。併し臺灣銀行は政府支配であるから、神戸製鋼所は最終形態に於いては政府支配に屬する。

(21) 日本鋼管株式會社

昭和九年五月末現在

拂込資本金		一五、八五〇千圓
財　産		三八、九七一千圓
總株數		四七〇、〇〇〇株
株主數		三、五九〇名
2	白石同族合資會社	二一、八六八株
5	白石元治郎(副社長)	一〇、四三六
右二者持株合計		三二、三〇四 (六・九%)
4	大川合名會社	一七、六〇二
10	田中榮八郎(取締役)	六、二五〇
	大川平三郎(社長)	四、一〇〇
	株式會社武州銀行	二、六二〇
右四者持株合計		三〇、五七二 (六・五%)
1	第一徴兵保險株式會社	四一、二五〇
	大藏證券株式會社	二、九〇七
	太　田　清　藏(取締役)	一〇〇
右三者持株合計		四四、二五七 (九・四%)

日本鋼管の支配權については世上二說あり、或は大川社長、或は白石副社長に實權があるといふ。併し兩者共にその所屬株式數は大なるものではない。持株數ではむしろ太田取締役の代表するものが第一位を占めてゐる。恐らくは大川・田中系と白石系との二箇の少數派が共同して支配權を有するのであらう。

(22) 株式會社日本製鋼所

昭和九年四月末現在

拂込資本金		一五、〇〇〇千圓
財　産		三一、九七二千圓
總株數		三〇、〇〇〇株
株主數		二三名
1	北海道炭礦汽船株式會社	一四、六七五株
3	三井鑛山株式會社	三、七五〇
4	三井合名會社	三、七〇〇
右三社持株合計		二二、一二五 (七三・八%)
2	Vickers Armstrong, Ltd.	七、三五〇 (二四・五%)

日本製鋼所の株式は三井系が四分の三、ヴィカース系が四分の一を所有してゐる。ヴィカース系の持株は三井系がその支配資本の節約のため吸引したものではないであらうが、結果に於いては三井系の支配資本の節約となつてゐる。故に日本製鋼所は最終形態に於いてはピラミッド型支配に屬する。

以上三社の外、鐵鋼業に於ける最大重要會社として日本製鐵株式會社がある。併し同社は公私合同企業であるから、本章の取扱範圍外に屬する。

昭和九年三月末現在		
拂込資本金		三四五、九四〇千圓
財　産		四〇一、七二九千圓
1	大　藏　大　臣	五、六八三、九〇〇株(七九・〇%)
2	釜石鑛山株式會社	四五二、三七五 (六・三%)

總株數	七、一九六、四二〇株	
株主數	六、四二一名	
3 三菱製鐵株式會社	三四一、一四〇（四・七%）	
4 輪西製鐵株式會社	二三二、二四〇（三・二%）	

日本製鐵の支配權は勿論政府にある。

更に鐵鋼業に於ける重要株式會社として次の二社がある。

住友伸銅鋼管株式會社

昭和八年十二月末現在

拂込資本金	一二、〇〇〇千圓
財産	二三、一二二千圓
總株數	三〇〇、〇〇〇株
株主數	一一名

大株主不明

持株狀態は發表せられてゐないが、一〇〇%住友系の持株と推定せられるから、私的所有に屬する。

株式會社住友製鋼所

昭和九年六月末現在

拂込資本金	一二、七五〇千圓
財産	一八、四七七千圓
總株數	三〇〇、〇〇〇株
株主數	一三名

大株主不明

同社も亦持株狀態は發表せられないが、同樣に私的所有に屬する。

因に住友伸銅鋼管と住友製鋼所との二社は昭和十年九月に合併し、社名を住友金屬工業株式會社と改め、十月には住友合資の持株の一部を公開した。從つて現在では過半數支配の形態に屬する。

(H)　機械製作業

(23)　東京電氣株式會社

昭和九年五月末現在

拂込資本金	三〇、六二五千圓
財産*	四一、五三一千圓
總株數	七九〇、〇〇〇株
株主數	一、九四六名

（備考）*東京電氣は諸償却準備金として二百五十萬圓を有するから、これを價値修正項目と推定して、財産額より控除した。

1	International General Electric Company	三一五、四〇〇株（三九・九%）
2	日本電興株式會社	七九、〇〇〇（一〇・〇%）
3	吉川元光	二一、四一六（二・七%）

第一位大株主は約四〇%の株式を所有し、第二位大株主は東京電氣の社長が取締役の地位を占める傍系會社であつて一〇%を所有する。併し第一位大株主の持株は壓倒的であるから、同社を通じてその親會社たる General Electric Company の手に支配權が存するものと見るべきであら

う。よつて東京電氣の直接支配形態は少數派支配である。而して東京電氣の第一位大株たるI・G・Eの株式は殆んどすべてG・Eが所有し、G・Eは經營者支配に屬するから、最終支配に於いては東京電氣は經營者支配に屬する(Laidler, Concentration in American Industry. P. 275; Berle and Means, The Modern Corporation and Private Property. P. 109.)。

(24)　株式會社日立製作所

昭和九年二月末現在

拂込資本金	一五、〇〇〇千圓	1	日本産業株式會社
財産	三三、五八三千圓	3	共立企業株式會社
總株數	四〇〇、〇〇〇株	7	合同土地株式會社
株主數	二、〇六八名		右三社持株合計

一五、〇〇〇千圓	1　日本産業株式會社
三三、五八三千圓	3　共立企業株式會社
四〇〇、〇〇〇株	7　合同土地株式會社
二、〇六八名	右三社持株合計
二〇五、七八六株	
六、七〇〇	
五、〇〇〇	
二一七、四八六　(五四・四%)	

日立製作所に對する日本産業系の持株は五割以上を占めてゐるから、直接形態としては過半數支配に屬する。併し親會社日本産業は少數派支配であり、支配資本の節約が認められるから、日立製作所の最終形態はピラミッド型支配である。

(25)　株式會社芝浦製作所

昭和九年四月末現在

拂込資本金	一一、二五〇千圓	1	三井合名會社
財産	二五、九七八千圓	2	International General Electric Co.
總株數	三〇〇、〇〇〇株		
株主數	二七六名		

二〇八、一八一株(六九・四%)	
六四、三五七　(二一・五%)	

G・E系が相當の株式を所有し、且つ同社の特許權を利用する關係から、三井系の支配權は多少歪められるとしても、なほ同系の過半數支配に屬するものと見なければならぬ。

(26)　戸畑鑄物株式會社　(現國産工業株式會社)

昭和九年五月末現在

拂込資本金	一二、五〇〇千圓	2	東京藤田合名會社
財産	二五、五一一千圓	8	藤田政輔(會長)
總株數	三〇〇、〇〇〇株		鮎川義介(相談役)
株主數	二、九六四株		村上正輔(社長)

一五、八三四株	
五、三〇一	
二、〇九六	
二、〇四一	
二五、二七二　(八・四%)	
一九、九〇〇　(六・六%)	
七、七三三　(二・六%)	

戸畑鑄物の支配權を把握する日本産業系の持株は僅少であるが、他に有力なる大株主がないから、經營者としてその地位を保持するのであらう。よつて戸畑鑄物は經營者支配に屬する。

右の外、重要なる機械製作業者として三菱電機株式會社がある。

昭和九年四月末現在

拂込資本金	一二、〇〇〇千圓
財産	二三、八三七千圓
總株數	三〇〇、〇〇〇株
株主數	一六名

1	三菱造船株式會社	二四三、五〇〇株
3	三菱商事株式會社	二〇、〇〇〇
4	武田秀雄	一、〇〇〇
5	三菱合資會社	五〇〇
右四者持株合計		二六五、〇〇〇（八八・三%）
2	Wesinghouse Electric International Co.	二九、九〇〇（一〇・〇%）

三菱系が約九割を占めてゐる少數集團企業である。但し親會社たる三菱造船は、後述の如く、昭和九年八月以來公開會社となり、三菱系は過半數所有によつて支配權を把握するから、それ以後は三菱電機に於いてはピラミッド型支配が認められる。

(I)　造船業

(27)　三菱重工業株式會社

昭和九年六月末現在（株主數及び大株主持株は同十年七月末現在）

拂込資本金	五五、〇〇〇千圓
財産	一四六、八一〇千圓
總株數	一、一〇〇、〇〇〇株
株主數	一四、三二七名

1	三菱合資會社	六一七、三三三株
2	明治生命保險株式會社	三〇、一七〇
3	成蹊學園	二〇、〇〇〇
3	東京海上火災保險株式會社	一〇、〇〇〇
9	日本郵船株式會社	五、〇〇〇
9	三菱海上火災保險株式會社	五、〇〇〇
9	明治火災保險株式會社	五、〇〇〇
右七者持株合計		六九二、五〇三（六三・〇%）
4	第一生命保險相互會社	二〇、〇〇〇（一・八%）

三菱重工業は舊三菱造船株式會社であるが、昭和九年四月現在社名に改稱、同年六月三菱航空機株式會社を合併した。兩社共に三菱系の私的所有に屬したが、昭和九年八月に三菱合資會社の所有株式四十萬株を賣出し、公開會社となつた。かくて昭和十年七月末現在では株主數一萬四千名以上に達したが、なほ三菱合資の持株のみにて五六%を占め、三菱系の會社及び團體の持株を合算すると六割以上になつてゐるから、同系の過半數支配に屬する。

(28)　株式會社川崎造船所

昭和九年五月末現在

拂込資本金	八〇、〇〇〇千圓
財産	一四五、二五三千圓

1	株式會社十五銀行	四四六、五六〇株（二七・八%）
2	藤本ビルブローカー證券株式會社	五四、八一九（三・四%）

總株數		一、六〇〇、〇〇〇株	3 川崎造船所和議助成株式會社　二五、三一八（一・六%）
株主數		二二、〇二三名	
內譯	普通株主	一三、四六八名	
	優先株主	九、一三八名	

川崎造船所は二萬二千名の株主を擁して居り、株式分散狀態については、既に第二章に掲げたが、再記すれば次の通りである。

小株主	（百株未滿）	二〇、六四九名（九三・八%）	持株合計　三五一、八四三株（二二・〇%）
中株主	（千株未滿）	一、二五七名（五・七%）	同　二九一、二三五株（一八・二%）
大株主	（千株以上）	一一七名（〇・五%）	同　九五六、九二二株（五九・八%）

この大株主の持株の內、約半分が十五銀行の所有となつて居り、他に顯著なる大株主はない。從つて十五銀行の支配權は略ぼ確實なものであらう。よつて川崎造船所は少數派支配に屬する。

(J)　セメント業

(29)　淺野セメント株式會社

昭和九年六月末現在			
拂込資本金		六二、九六五千圓	1 淺野同族株式會社　五九八、一五七株（二八・一%）
財産		八五、五〇三千圓	2 大川合名會社　八一、二九二（三・八%）
總株數		二、一二六、二〇〇株	3 株式會社安田銀行　七五、九五二（三・六%）
株主數		一八、二四六名	4 澁澤同族株式會社　四二、一五〇（二・〇%）

淺野セメントは一般に淺野直系として知られてゐるが、淺野同族の持株は三割未滿であり、他に相當の大株主もあるから、それ等の援助によつて少數派支配を維持してゐるのであらう。

(30)　小野田セメント製造株式會社

昭和九年五月末現在			
拂込資本金		二三、四〇〇千圓	1 三井物産株式會社　四六、七二〇株
財産		三九、七六三千圓	4 三井生命保險株式會社　一五、五〇〇
總株數		六二〇、〇〇〇株	12 三井合名會社　五、四〇〇
株主數		六、三五八名	右三社持株合計　六七、六二〇（一〇・九%）
			2 毛利元道　二五、六〇〇（四・一%）
			3 毛利元昭　二二、四〇〇（三・六%）

小野田セメントに於ける三井系の支配は右の如く僅少の持株に基づくものであるから、同社はむしろ經營者支配に近い、微弱なる少數派支配に屬するであらう。

(K)　製紙業

(31)　王子製紙株式會社

昭和九年五月末現在

拂込資本金	一一二、六六一千圓	2	王子證券株式會社
財　産	三一九、五八八千圓	1	三井合名會社
總株數	二、九九九、七六〇株	3	大川合名會社
株主數	一八、一六二名	4	藤原合資會社

一五七、三五三株（五・二%）	2	王子證券株式會社
一七四、九二〇（五・八%）	1	三井合名會社
一三七、一七三（四・六%）	3	大川合名會社
五四、〇一一（一・八%）	4	藤原合資會社

大株主中、王子證券は純然たる王子製紙の子會社であり、昭和八年十月現在では總株數二十萬株の内一九一、五〇〇株（九五・八%）が王子製紙の名義となつてゐる。且つ王子製紙より四千百餘萬圓の資金供給を受け、これと拂込資本金二百五十萬圓との合計によつて、評價額四千三百餘萬圓の有價證券を所有してゐる。故に王子證券は王子製紙株以外になほ相當の有價證券を所有してゐるわけである。いづれにしても、王子證券所有の十五萬七千株だけは「流通株式」に屬しない。

さて王子證券の持株を除くと、三井合名と大川合名とが大株主であるが、兩者の持株はそれぞれ五・八%及び四・六%に過ぎず、これに多少の同一系統者の持株を加へても、共に六%餘りである。從つて持株による支配權を主張することは殆んど不可能であらう。他方社長藤原銀次郎氏には藤原合資會社の持株が一・八%あり、これに王子證券に屬する議決權五・二%を加へると六%となるが、併しこれだけでは矢張り支配權を主張し得ない。むしろ經營者としての藤原氏に支配權があるものと斷定すべきであらう。卽ち王子製紙は經營者支配に屬する。

(L) 肥料業

(32) 大日本人造肥料株式會社

拂込資本金	二八、六九〇千圓	1	松岡潤吉
財　産	七一、〇五五千圓	2	安田商事株式會社
總株數	七二五、〇〇〇株	3	田中榮八郎（社長）
株主數	九、八六二名		

二五、〇〇〇株（三・五%）	1	松岡潤吉
一七、三四七（二・四%）	2	安田商事株式會社
一五、〇八六（二・一%）	3	田中榮八郎（社長）

大日本人造肥料には特に顯著なる大株主は存在しない。よつて大川・田中系は經營者として支配權を保持し得るであらう。

(33) 電氣化學工業株式會社

拂込資本金	二〇、九九八千圓	1	三井合名會社
財　産	三七、九九九千圓	2	第一徵兵保險株式會社
總株數	五六〇、〇〇〇株	3	牧田環
株主數	六、六五八名	4	藤原合資會社

二五、四〇〇株（四・五%）	1	三井合名會社
一四、六〇〇（二・六%）	2	第一徵兵保險株式會社
一〇、六五〇（一・九%）	3	牧田環
一〇、一六四（一・八%）	4	藤原合資會社

電氣化學は一般に三井系として知られてゐるが、三井合名の持株は僅少である。唯牧田氏等の三井系人士の持株によつて援助を受け得るのと、三井系以外に顯著なる大株主がないためとによ

つて、微弱なる少數派支配を續けてゐるのであらう。

(34)　昭和肥料株式會社

昭和九年三月末現在			
拂込資本金	一八、七五〇千圓	2　東信電氣株式會社	一三四、五〇〇株
財　産	二九、七一五千圓	5　森興業株式會社	二〇、〇〇〇
總株數	六〇〇、〇〇〇株	森　巖　昶(專務)	八五〇
株主數	一、八三一名	右三者持株合計	一五五、三五〇　(二五・九%)
		1　東京電燈株式會社	一三六、五〇〇　(二二・八%)
		3　山一證券株式會社	二〇、六〇〇　(三・四%)

昭和肥料に於ける支配權が森專務にあるとすれば、少數派支配である。併し第一位大株主の東京電燈の援助を受けてゐることは勿論であらう。而して森氏の少數派支配權のよつて立つ基礎は東信電氣の持株にあり、東信電氣は、後述の如く、少數派支配の下にあるから、こゝに支配資本の節約が見られる。故に昭和肥料は最終形態に於いてはピラミッド型支配に屬する。

(35)　朝鮮窒素肥料株式會社

昭和九年四月末現在			
拂込資本金	六〇、〇〇〇千圓	1　日本窒素肥料株式會社	一、一九八、六〇〇株(九九・九%)
財　産	一三二、〇一六千圓	他に百株宛所有の株主十四名	
總株數	一、二〇〇、〇〇〇株		
株主數	一五名		

朝鮮窒素肥料の直接形態は勿論私的所有である。併し同社は借入金の形式にて親會社以外から多額の資本を調達して居り、且つ日本窒素肥料は、後述の如く、少數派支配であるから、最終形態に於いては朝鮮窒素肥料はピラミッド型支配に屬する。

(M)　麥　酒　業

(36)　大日本麥酒株式會社

昭和九年六月末現在			
拂込資本金	五九、八〇〇千圓	2　馬越同族株式會社	三八、五一〇株
財　産	一〇七、六三六千圓	10　馬越幸次郎(取締役)	一一、〇五八
總株數	一、八八〇、〇〇〇株	右二者持株合計	四九、五六八　(二・六%)
株主數	一三、二九四名	1　根津合名會社	四三、二〇一　(二・三%)
		3　第一徵兵保險株式會社	二一、五九三　(一・一%)

大日本麥酒には顯著なる大株主がなく、また重役の持株も馬越取締役の一萬一千餘株と辰馬監査役の一萬一千二百餘株以外には著しいものがない。よつて同社は經營者支配の部類に屬する。

(37)　麒麟麥酒株式會社

昭和九年六月末現在

拂込資本金	八、三〇〇千圓	2 株式會社明治屋 一九、〇二〇株
財　産	二五、八五〇千圓	3 磯野合資會社 一一、九七九
總株數	二一六、〇〇〇株	4 米井合名會社 一〇、七〇〇
株主數	一、二二五名	右三社持株合計 四一、六九九（一九・三%）
		1 岩崎久彌 一九、二三〇（八・九%）

麒麟麥酒の支配權は明治屋系にあるものと推定せられるが、その形態は少數派支配である。

(N) 製糖業

(38) 大日本製糖株式會社

昭和九年四月末現在（株主數及び大株主持株は同年六月一日現在）

拂込資本金	四五、七七九千圓	1 藤山同族株式會社 四五、一四〇株
財　産	一〇三、三四三千圓	4 昭和事業株式會社 一八、一六四
總株數	一、〇二八、三三二株	8 藤山雷太 一〇、〇〇〇
株主數	一三、六二三名	財團法人藤山工業圖書館 四、〇〇〇
		藤山九一（常務） 三、八四〇
		藤山愛一郎（社長） 六六六
		右六者持株合計 八一、八一〇（八・〇%）
		2 東京海上火災保險株式會社 三一、七〇〇（三・一%）
		3 渡邊甚吉 二一、四三九（二・一%）

大日本製糖に於いては株式が相當に分散し、且つ藤山系以外には顯著なる大株主がないから、同系が僅少の持株によつて少數派支配權を把握する。

(39) 鹽水港製糖株式會社

昭和九年三月末現在

拂込資本金	一七、四三八千圓	1 製糖製品販賣株式會社 五七、五〇〇株（九・八%）
財　産	九一、七二五千圓	2 槇合資會社 一二、五四九
總株數	五八五、〇〇〇株	5 槇　哲（社長） 九、五〇〇
株主數	九、六〇四名	右二者持株合計 二二、〇四九（三・八%）
		3 陶山繁雄 一一、二二五（一・九%）

鹽水港製糖の株主平均持株は六十一株であり、一萬名に近い多數株主を有する會社としては分散度がかなり高い。且つ子會社以外には顯著なる大株主がない。從つて槇系は經營者として支配權を保持し得るであらう。

(40) 臺灣製糖株式會社

昭和九年三月末現在

拂込資本金	四三、〇八〇千圓	1 三井物産株式會社 五九、五六〇株
財　産	八八、〇二二千圓	7 三井信託株式會社（信託財産） 九、六八〇
總株數	一、二六〇、〇〇〇株	三井生命保險株式會社 五、〇〇〇

株主數		一一、六〇四名
	右三社持株合計	七四、二四〇（五・九%）
	2 內　藏　頭	三九、六〇〇（三・一%）
	3 日本徴兵保險株式會社	一九、七二五（一・六%）

臺灣製糖に於ける三井系の持株は信託財産を加へてもなほ漸く六%弱である（信託財産を除くと五・一%）。併しそれ以外に顯著なる大株主はない。また重役の持株を見ると、一專務取締役が一萬八千餘株（第四位大株主）、社長が六千株、一監査役が四千七百餘株をそれぞれ所有し、十名の持株合計は三萬七千餘株（三・〇%）である。かくて三井系は極めて僅少の持株によつて少數派支配權を把握するのであらう。

(41)　明治製糖株式會社

昭和九年三月末現在

拂込資本金		三九、二〇〇千圓
財　産		七〇、三一二千圓
總株數		九六〇、〇〇〇株
株主數		七、三四八名
	1 株式會社內國貯金銀行	二八、七二一株（三・〇%）
	2 株式會社東京貯藏銀行	二八、四四〇（三・〇%）
	3 日本徴兵保險株式會社	二三、九四四（二・五%）

明治製糖には顯著なる大株主なく、重役の自身名義持株も一取締役が一萬四百株を所有する外には著しいものがない。世上屢々三菱系と呼ぶことがあるが、これば原料及び製品の取扱關係等に關するものであつて、重役任免權にまで及ぶものではないであらう。結局明治製糖は經營者支配に屬するものと考へられる。

第三類公用事業

(O)　電　燈・電　力　業

(42)　東京電燈株式會社

昭和九年五月末現在

拂込資本金		四二九、五六二千圓
財　産		八六五、六九二千圓
總株數		八、五九一、二四〇株
株主數		六二、二七三名
	1 東電證券株式會社	一、〇六七、八九八株（一二・四%）
	2 東邦證券保有株式會社	三七三、一九六
	3 東邦電力株式會社	一三五、〇〇〇
	右二社持株合計	五〇八、一九六（五・九%）
	4 東株代行株式會社	八〇、〇四九（〇・九%）

東京電燈の第一位大株主たる東電證券は東京電燈の子會社であるから、その議決權は東京電燈の支配者の自由となる。それ以外には顯著なる大株主は存在しない。第二位大株主は第三位大株主の子會社であるから、兩者の持株を合算しても五・九%である。併し東京電燈の株式分散狀態は左表の如くであり、大株主に相當集中してゐるから、東邦電力系が支配權を主張することは困難であらう。その他の大株主に至つては一%以上を有するものがない。また重役の持株も顯著な

るものはない。

小株主	（百株未滿）	五〇、〇一八名（八〇・三%）	持株合計	一、一八九、七九三株（一三・八%）
中株主	（千株未滿）	一一、二六五名（一八・一%）	同	二、三六〇、七八〇（二七・五%）
大株主	（千株以上）	九九〇名（一・六%）	同	五、〇四〇、六六七（五八・七%）
（内一萬株以上の巨大株主		七二名（〇・一%）	同	二、九九七、六六四（三四・九%））
（右の内東電證券株式會社持株を除きたるもの				一、九二九、七六六（二二・四%））

而して東京電燈の首腦者は經營者としてその地位を有するものでないことは、同會社の過去に於ける支配權移動の歷史に徵して明かであるから、經營者支配の形態に屬するものではない。故に卑見では東京電燈は金融業者支配に屬するものと思ふ。この金融業者支配は、常に擴張資金に追はれて資金に餘裕なく、社債の借換又は新發行、短期資金の借入等が頻繁に行はれる會社に於いて、その社債の發行を引受け、または短期資金を貸付ける金融業者が遂に重役の任免權を掌握する場合に發生するものである。この種の支配權の根據は擔保附社債信託契約の條項に見出される。卽ち契約條項中に發行會社の事業計畫、增資、利益配當、減價消却その他に關して受託者の干涉權を認めるのである。併しこの權能は特約によつて始めて生ずるものであつて、法律の規定によるものではない。「擔保附社債及び信託」（昭和三年）の著書たる故三井信託株式會社副社長船尾榮太郎は受託會社の「義務責任の範圍は信託財産だけに局限せられて居るのであるから、起債會社の營業方針や其當務者の會社に對する行爲行動等については受託會社は監督の責任は勿論、全然何等の關涉を之に有せざるものである、切言すれば受託會社は進んで委託會社の事業の經營等までには立ち入るべきものではないのである」と述べてゐる。

東京電燈の金融業者支配については、「東洋經濟新報」は昭和五年七月十二日號に次の如き趣旨の調査報告を公表してゐる（七三―七六頁）。

「東電に於て若尾一族が絕對的統制權を握つてゐたのは、東電が現在の如く膨脹せざる以前のことで、最近は種々の資本系統が這入り込んだために、若尾一族の持株は全體の二%そこそこで、その勢力は極めて微弱になつてゐる。然しながら東電證券社長名義の三十七萬三千株及び雨宮、小池、根津その他の所謂甲州系の持株を含めれば、甲州財閥の東電に於ける持株數は八十萬株に垂んとするであらう（九・五一%）。

甲州系に次ぐ東電の大株主は東邦電力及び東邦證券で、其の持株數は五十萬株を超え、（六・二四%）一の纏つた勢力をなしてゐる。

一切合切の安田系統の持株を合すると三十四萬三千株になり（四・二二%）、東邦に次ぐ團結力ある勢力を示してゐる。之に次では三菱の一・五九%、川崎の一・四二%であり、東電の株式資本に於ける三井の勢力は之れに足りない。要之、東京電燈の株式資本は專ら甲州、東邦、安田、三菱系の各銀行會社の出資であることが窺はれる。

（中　略）

三井が殆んど云ふに足りぬ少數の株式を所有しながら、所謂御三家の一として外資團と共に東電に對し、大なる支配權を有するはその金融資本の力である。試みに見よ、東電及びその傍系會社の社債は多く三井、安田及び甲州系の由一證券

併し、この金融業者の支配權が如何なる形式に於いて重役の選任に影響を及ぼすかについては十分明かではないが、卑見では、恐らく金融業者が從來の支配者に對する金融を拒否するに至つたため、遂に舊支配者が屈服し、その結果大株主間に妥協が成立して金融業者の指令に從ふことに一致し、蒐集せられた投資株主の委任狀も舊支配者から金融業者の支配權確立のために提供せられたのであらう。とまれ東京電燈では昭和五年六月二十八日の株主總會に於いて殆んど全部の取締役及び監査役の辭任による補缺選擧を平穩裡に行つたが、新任重役の人選は取締役會長鄕誠之助氏、三井銀行及び外資團の協議によつて行はれたと傳へられてゐる。

けれどもこの金融業者支配は法的支配ではなく、事實上の支配であるから、經營經濟に於ける事情の變更によつて動搖する。卽ち金融業者支配は當該經營經濟が資金調達の必要に迫られてゐる程强力であり、反對に金融難が緩和されるに從つて薄弱となり、經營者の勢力が擡頭する傾向が認められる。何故ならば、多數投資株主の委任狀は經營者の手に收められるのであるから、もし經營者にして最早左程多く金融業者の援助を必要としないやうになれば、結局自己の地位を進出せしめ、金融業者の干涉に對抗するに至るであらうことは當然であるからである。これを具體的にいへば、事業が好況に轉じ、收益力の上昇、財産流動性の增大を見るに至れば、金融業者の援助によつて辛うじて資金を調達するといふが如き事態から脫出することが出來る。進んで增資が可能となり、特にプリーミアム附の新株發行が出來るやうな狀態に達するときは、經營者はこの方法によつて投資株主から資金を調達し、以て社債及び短期借入金の償還をなすことが出來る。且つまたかやうに好轉するときは、從來屈服せる少數派も發言權を恢復するに至るであらう。かくて金融業者の獨裁支配から經營者、金融業者及び少數派の三者中のいづれか二者または三者の混合支配に移行する。現に東京電燈では昭和八年十一月に社長の更迭が行はれたが、これは同社の財務狀態が幾分良化したため少數派の勢力が恢復したことに原因すると傳へられてゐる（東洋經濟新報、昭和八年十二月十六日、八二九頁）。尤もかやうな場合に於ける支配權移動の經過は、從來支配權を把握せる金融業者が單純なる金融業者として債權の擁護に專念するか、もしくは積極的に產業支配を意圖するかによつて異るであらう。

(43)　東邦電力株式會社

昭和九年四月末現在

拂込資本金		一三〇、〇〇〇千圓
財　　產		二八〇、九八一千圓

1　東邦瓦斯證券株式會社　六〇、〇〇〇株
3　東邦證券保有株式會社　三七、一七一

總株數	二、六〇〇、〇〇〇株	7 名古屋棧橋倉庫株式會社	二五、〇〇〇
株主數	二六、二三四名	右三社持株合計	一二二、一七一　(四・七%)
		2 東京海上火災保險株式會社	五〇、〇〇〇　(一・九%)
		4 株式會社佐賀中央銀行	三六、三五三　(一・四%)

東邦電力には從屬會社以外に顯著なる大株主はない。東邦瓦斯證券は東邦電力の曾孫會社、東邦證券保有は子會社、名古屋棧橋倉庫は孫會社であり、その持株合計は約五%に達し、これだけの議決權は當然支配者の自由となる。他方、株主數は二萬六千を超え、相當に分散してゐる。昭和九年の資料を得ることが出來なかつたが、昭和十年四月三十日に於ける株式分散狀態は次の通りである。

小株主	(百株未滿)	二三、八二六名(七九・五%)	持株合計　七四二、四六四株(一八・六%)
中株主	(千株未滿)	五、七一三　(一九・〇%)	同　一、四四一、四六一　(三六・〇%)
大株主	(千株以上)	四五四　(一・五%)	同　一、八一六、〇七五　(四五・四%)
(内一萬株以上の巨大株主		二三)	同　八一一、六一九　(二〇・三%))
合計		二九、九九三	四、〇〇〇、〇〇〇

更に重役の自身名義の持株は著しいものがなく、僅かに一取締役が一萬三千五百株を有するのみである。而して監査役中の三名は大株主たる會社の代表者である。

かくて東邦電力に於いては、經營者支配の可能性が認められる。

(44) 日本電力株式會社

昭和九年九月末現在

拂込資本金	一四〇、〇〇〇千圓	1	日電證券株式會社
財産	二六八、九〇〇千圓	2	山一證券株式會社
總株數	二、八〇〇、〇〇〇株	3	合名會社大倉組
株主數	二一、一四三名		

日電證券株式會社	二九二、七三六株(一〇・五%)		
山一證券株式會社	一四四、七四〇　(五・二%)		
合名會社大倉組	二四、九六七　(〇・九%)		

日本電力に於いても子會社なる日電證券以外には顯著なる大株主がない。他方株主數は二萬一千を超え、次の如き分散狀態を示してゐる。

小株主	(百株未滿)	一六、四〇九名(七七・七%)	持株合計　六九三、七六四株(二四・八%)
中株主	(千株未滿)	四、五三八名(二一・四%)	同　一、〇〇七、二四〇　(三六・〇%)
大株主	(千株以上)	一九六名(〇・九%)	同　一、〇九八、九九六　(三九・二%)
(内一萬株以上の巨大株主		一四名	同　六四四、七六六　(二三・〇%))
(右の内日電證券株式會社の持株を除きたるもの			三五二、〇〇三　(一二・六%))

更に日本電力では重役中に顯著なる大株主またはその代表者もない。一取締役の代表する住友系四社の持株合計の如きも二萬九千餘株(一・一%)の少額である。かくて日本電力も亦經營者支

配の形態に屬する。

(45)　大同電力株式會社

昭和九年五月現在

拂込資本金		一三〇、九七二千圓	3 大同土地興業株式會社 一二五、三三三株(三・六%)
財	産	二六八、四三〇千圓	1 京阪電氣鐵道株式會社 一八一、〇二〇 (五・一%)
總株	數	三、五二〇、〇〇〇株	2 東電證券株式會社 一五〇、〇〇〇 (四・三%)
株主	數	三七、三九六名	4 寺田合名會社 六二、六八五
			9 株式會社和泉銀行 一五、三一六
			右二社持株合計 七八、〇〇一 (二・二%)

第三位大株主たる大同土地興業は大同電力の子會社である。他方大同電力は東京電燈に次ぐ我が國第二位（滿鐵を除く）の多數株主を擁する會社であり、昭和九年十一月末に於ける分散狀態は次の通りである。

小株主	(百株未滿)	三一、三四五名(八三・七%)	持株合計 九五七、九七五株(二五・七%)
中株主	(千株未滿)	五、七七一名(一五・四%)	同 一、一二三、二三九 (三〇・二%)
大株主	(千株以上)	三二三名(〇・九%)	同 一、六三八、七八六 (四四・一%)
(內一萬株以上の巨大株主		一五名)	九六二、七二五 (二五・九%))
合計		三七、四三九名	三、七二〇、〇〇〇

更に大同電力では重役中に自身名義の持株の顯著なるものが全くなく、唯平取締役中に大株主たる會社の代表者が數名ある。

かくて大同電力も亦經營者支配に屬するものと結論し得るであらう。

(46)　宇治川電氣株式會社

昭和九年三月末現在

拂込資本金		九二、五〇〇千圓	1 株式會社神戸岡崎銀行 五四、〇〇〇株
財	産	二三九、三七九千圓	8 合資會社岡崎總本店 八、二二〇
總株	數	一、八五〇、〇〇〇株	右二社持株合計 六二、二二〇 (三・四%)
株主	數	一八、八七三名	2 合名會社大倉組 三五、三〇〇 (一・九%)
			3 第一生命保險相互會社 二六、〇〇〇 (一・四%)

宇治川電氣には著しい大株主が全くない。他方重役中には社長が第十一位大株主として約八千株を所有し、副社長及び一取締役がそれぞれ約六千株を所有する外、第二位及び第四位の大株主の代表者が監査役の椅子を占めてゐる。併しいづれも持株による支配權を主張し得ない程度のものであるから、宇治川電氣も亦他の大電力會社と均しく經營者支配の形態に屬する。

(47)　九州水力電氣株式會社

昭和九年五月末現在（株主數及び大株主持株は昭和八年十一月末現在）

拂込資本金		六七、七六〇千圓	7 九州保全株式會社 一一、二六四株
財	産	一三九、六五〇千圓	九州水力電氣株式會社共濟組合 二、二五〇

總株數	一、七二〇、〇〇〇株
株主數	一〇、四四五名

	同社從業員幸福增進基金	一、六〇〇	
右三者持株合計		一五、一一四	(〇・九%)
1	株式會社麻生商店	七二、三一三	
2	株式會社嘉穗銀行	五七、二〇〇	
	株式會社嘉穗貯蓄銀行	八、一九〇	
	麻生太七郎	一、〇二〇	
	麻生太三郎	一、〇〇〇	
	麻生太吉	五〇〇	
右六者持株合計		一四〇、二二三	(八・二%)
4	東京海上火災保險株式會社	二三、三三〇	
6	岩崎久彌	一二、〇〇〇	
10	明治生命保險株式會社	一〇、一五三	
	岩崎小彌太	八、〇〇〇	
右四者持株合計		五三、四八三	(三・一%)
5	住友合資會社	一三、六二〇	
	株式會社住友銀行	一〇、〇〇〇	
	住友生命保險株式會社	五、七五〇	
	住友信託株式會社	三、四四〇	
	住友寬一	一、〇〇〇	
右五者持株合計		三三、八一〇	(二・〇%)
3	第一生命保險相互會社	二六、三六〇	(一・五%)

九州水力に於ける比較的大なる株主は麻生、三菱及び住友の三者であるが、いづれにも支配權

ありと認め難いから、同社は經營者支配の部類に屬するであう。

(48) 合同電氣株式會社

昭和九年三月末現在			
拂込資本金		六一、二三五千圓	
財産		一三一、九九一千圓	
總株數		一、四四〇、六九九株	
株主數		九、〇九七名	
1	東邦電力株式會社	七一六、四〇〇株	
	東邦證券保有株式會社	四、〇二七	
右二社持株合計		七二〇、四二七	(五〇・〇%)
2	千代田生命保險相互會社	一五、〇〇〇	(一・〇%)
3	京阪電氣鐵道株式會社	一三、六〇〇	(〇・九%)

合同電氣に於ける東邦系の持株は辛うじて半數を超えてゐるから、合同電氣の直接形態は過半數支配であるが、東邦電力は、前述の如く、經營者支配に屬する。

(49) 廣島電氣株式會社

昭和九年五月末現在			
拂込資本金		四七、〇五八千圓	
財産		九六、六五九千圓	
總株數		一、二〇〇、〇〇〇株	
株主數		一二、〇一〇名	
1	廣電證券株式會社	七二、二八六株	(六・〇%)
2	木村同族株式會社	二四、五三五	
6	木村平八(取締役)	一二、五六八	
右二者持株合計		三七、一〇三	(三・一%)
3	島本幸助	二四、一四〇	(二・〇%)

廣島電氣に於いては子會社なる廣電證券以外には、顯著なる大株主がないから、經營者支配の部類に屬すべきであらう。

(50)　東信電氣株式會社

昭和九年三月末現在
拂込資本金　四五、五三五千圓
財産　八六、六〇三千圓
總株數　一、三六六、〇五〇株
株主數　三、五八〇名

2	味の素本舗株式會社鈴木商店	一七七、四二三株	
	高梨新三郎(監査役)	一、二〇〇	
	鈴木忠治(社長)	五七〇	
右三者持株合計		一七九、一九三	(一三・一%)
3	森興業株式會社	三九、八三四	
	日本電氣工業株式會社	三、四五〇	
	森蘊　昶(專務)	九一二	
右三者持株合計		四四、一九六	(三・二%)
1	東電證券株式會社	二三九、一九八	(一七・五%)
4	株式會社共濟會	三八、九三五	
12	日華生命保險株式會社	一五、三〇〇	
	日本火災保險株式會社	一〇、二〇〇	
	國華徴兵保險株式會社	六、一八〇	
	川崎友之介(取締役)	五七〇	
右五者持株合計		七一、一八五	(五・二%)

東信電氣には相當の大株主が數名あるけれども、恐らく鈴木及び森の二少數派が共同支配權を有するのであらう。

(51)　北海道電燈株式會社　(現大日本電力株式會社)

昭和九年五月末現在
拂込資本金　四四、一五三千圓
財産　七三、七一四千圓
總株數　一、一〇六、一〇〇株
株主數　三、七六八名

1	北電興業株式會社	三〇八、八一八株	(二七・九%)
3	穴水合名會社	三八、二五〇	
9	穴水農商合名會社	一四、三四八	
11	函館水電株式會社	一〇、六九〇	
右三者持株合計		六三、二八八	(五・七%)
5	大川合名會社	二一、六三八	
8	田中榮八郎	一四、五〇〇	
右二者持株合計		三六、一三八	(三・三%)
2	山一證券株式會社	四六、二五七	(四・二%)

北海道電燈の支配權が穴水專務にあるとしても、また穴水・大川兩系の共同支配であるとしても、いづれの場合にも少數派支配であり、これが子會社たる北電興業の持株によつて强化せられてゐる。

(P)　ガス業

(52)　東京瓦斯株式會社

昭和九年六月末現在
拂込資本金　一一二、五〇〇千圓
財　産　一四二、七二一千圓
總株數　三、〇〇〇、〇〇〇株
株主數　一〇、四一五名

1	東邦瓦斯證券株式會社	二五三、四七七株	(八・四%)
2	帝國生命保險株式會社	四七、一五〇	(一・六%)
3	株式會社東京貯藏銀行	四二、一〇〇	(一・四%)

東京瓦斯の支配權は東邦電力系にあるもの〻思はれるから、その直接形態は少數派支配である。併し東邦瓦斯證券は東邦瓦斯株式會社の子會社たる證券保有會社であり、東邦瓦斯は東邦證券保有株式會社を通じて東邦電力株式會社の支配下にある。而して東邦電力は、前述の如く、經營者支配に屬するから、東京瓦斯の最終支配形態は經營者支配である。

(53)　大阪瓦斯株式會社

昭和九年六月末現在
拂込資本金　四二、五〇〇千圓
財　産　五〇、四一四千圓
總株數　一、〇二〇、〇〇〇株
株主數　三、三六一名

1	野村合名會社	一四五、八〇〇株	
5	株式會社野村銀行	四三、〇〇〇	
右二者持株合計		一八八、八〇〇	(一八・五%)
2	岸　清一	一二三、七九四	(一二・一%)
3	浪速瓦斯株式會社	五九、八五〇	(五・九%)

大阪瓦斯の支配權は最大株主の野村系にあるとも見られないから、經營者支配の形態に屬するであらう。

(Q)　百貨店業

(54)　株式會社三越

昭和九年八月末現在
拂込資本金　一八、七五〇千圓
財　産　四六、〇二八千圓
總株數　六〇〇、〇〇〇株
株主數　三、九八四名

1	三越店員愛護會	四〇、〇〇〇株	(六・七%)
2	晩成事業株式會社	二八、七四四	(四・八%)
3	日本徴兵保險株式會社	二四、四三六	(四・一%)
4	益田　弘	一三、三〇〇	(二・二%)

三越には顯著なる大株主はない。重役中には第二位及び第三位の大株主の代表者が監査役及び取締役の地位を、それぞれ占めてゐるが、そこに支配權が存するものとは考へ難い。結局、經營者支配に屬するであらう。

(55)　株式會社白木屋

昭和九年七月末現在
拂込資本金　一一、二五〇千圓
財　産　二二、三五一千圓
總株數　三〇〇、〇〇〇株
株主數　五、二八八名

1	仁壽生命保險株式會社	一五、二七〇株	(五・一%)
2	大日本麥酒株式會社	九、〇〇〇	(三・〇%)
2	株式會社大橋本店	九、〇〇〇	(三・〇%)
6	大村彦一郎(社長)	四、九五〇	

	7	大村和之助	三、八九〇
		右二者持株合計	八、八四〇（二・九%）
	5	山田忍三（專務）	五、七三〇（一・九%）

白木屋には顯著なる大株主なく、第一位及び二名の第二位大株主の代表者がそれぞれ取締役となつてゐるが、それ等の人々に支配權ありとは認め難いから、經營者支配に屬する。

(56)　株式會社大丸

昭和九年二月末現在

拂込資本金			九、七五〇千圓
財産			二四、四三六千圓
總株數			三〇〇、〇〇〇株
株主數			一、七八二名
	1	下村正太郎（社長）	八一五三〇株
	2	下村昇之助（常務）	四二、六一〇
	3	下村トミ	二〇、六八〇
		右三者持株合計	一四四、八二〇（四八・三%）
	4	竹村清次郎（取締役）	一〇、〇〇〇（三・三%）

大丸では半數に近い少數派に支配權がある。

(57)　株式會社高島屋

昭和九年一月末現在（株主數及び大株主持株は同年二月末）

拂込資本金			八、七五〇千圓
財産			一七、六〇九千圓
總株數			二八〇、〇〇〇株
	1	飯田新七（社長）	二五、四九〇株
	2	飯田直次郎（專務）	二五、四七〇
	3	飯田政之助	一九、九三〇

	4	飯田藤二郎（監査役）	一五、二二〇
	5	飯田虎雄	一〇、五五〇
	6	飯田慶三	一〇、〇八〇
		高島屋店員共愛會	二、六一〇
		飯田新太郎（取締役）	一、二〇〇
		高島屋飯田合名會社	一、一八〇
		飯田紀造	一、〇〇〇
		飯田ヤス	五三〇
		右十一者持株合計	一一三、二六〇（四〇・五%）
	7	清水晶三	三、七二〇（一・三%）

高島屋は飯田一家の少數派支配下にある。

右の外、重要なる百貨店業者として株式會社松坂屋があり。併し同社は株式を公募せず、少數集團企業に屬する。

拂込資本金			一五、〇〇〇千圓
總株數			三〇、〇〇〇株

(R)　持株會社

持株會社は、後に詳述するやうに、證券代位の手段により從屬會社を支配せんことを目的とする會社であり、支配資本の節約が本質的要素である。持株會社には純粋のものと然らざるものとがあるが、我が國に於ける典型的持株會社としては、次の二社を擧げることが出來る。

(58)　日本産業株式會社

昭和九年五月末現在		
拂込資本金		七五、〇〇〇千圓
財　産		一四七、二三九千圓
總株數		一、五〇〇、〇〇〇株
株主數		一三、三二六名
	1　共立企業株式會社	八七、四〇〇株
	10　東京藤田合名會社	一七、二五〇
	鮎川義介(社長)	一〇、〇〇〇
	山田敬亮(監査役)	二、〇〇〇
	右四者持株合計	一一六、六五〇　(七・八%)

日本産業の支配權を把握せる鮎川・藤田系の持株は右の如く極めて僅少であるから、日本産業は經營者支配に近い少數派支配に屬する。

(59)　日本窒素肥料株式會社

昭和九年五月末現在		
拂込資本金		五六、二五〇千圓
財　産		一五二、五二九千圓
總株數		一、八〇〇、〇〇〇株
	1　野口　遵(社長)	一八二、五〇〇株
	2　興南殖産合資會社	一三七、五〇〇
	朝鮮窒素肥料株式會社	四、五六一
	右三者持株合計	三二四、五六〇　(一八・〇%)
	3　岩崎久彌	五九、〇〇〇
	10　東京海上火災保險株式會社	二〇、三〇〇
	明治生命保險株式會社	五、〇四六
	三菱信託株式會社	三、〇〇〇
	右四者持株合計	八七、三四六　(四・九%)
	4　近藤滋彌	三六、九〇〇　(二・一%)

日本窒素肥料に於ける野口系の支配權は約一八%の持株によるものであり、少數派支配の部類に屬する。

(S)　取引所業

(60)　株式會社東京株式取引所

昭和九年五月末現在		
拂込資本金		四二、五〇〇千圓
財　産*		一三五、六一六千圓
總株數		一、〇〇〇、〇〇〇株
株主數		一四、三九七名
	1　東株代行株式會社	六四、六五〇株(六・五%)
	2　大株代行株式會社	四〇、四五〇　(四・〇%)
	3　株式會社名古屋株式取引所	二七、七一〇　(二・八%)
	4　株式會社丸水渡邊商會	二〇、四一〇　(二・〇%)

(備考)　*家屋建築費償却積立金を價値修正項目と認めて財産額より控除した。

取引所の役員(理事長、理事及び監査役)は、取引所法第十六條の規定によると、定款の規定

に從ひ會員または株主中から選擧し、政府の認可を受けなければならぬことになつてゐる。而して實際の選任事情について見ると、株主の選擧權よりは政府の認可權が遙かに大なる力をもつてゐる。故に取引所に於ける支配權は政府に屬するものと見るべきである。

(61) 株式會社大阪株式取引所

昭和九年五月末現在

拂込資本金	二九、五〇〇千圓
財　産*	一〇三、四五一千圓
總株數	九〇〇、〇〇〇株
株主數	一三、〇一五名

（備考）＊東京株式取引所に同じ。

1	大株代行株式會社	八九、二七〇株（九・八%）
2	山内　貫	二四、二一〇（二・七%）
3	京都證券株式會社	一三、七九〇（一・五%）
4	株式會社廣島株式取引所	一二、五四〇（一・四%）

大阪株式取引所の支配權も亦政府に屬する。

(T) 普通銀行

(62) 株式會社三和銀行

昭和九年六月末現在

拂込資本金	七二、二〇〇千圓
財　産*	一、一九五、二九二千圓
總株數	二、一四四、〇〇〇株
株主數	一一、三一四名

1	山口合資會社	二一三、二九〇株
3	山口謙四郎	三〇、〇〇〇
	右二者持株合計	二四三、二九〇（一一・三%）
2	鴻池合名會社	一四五、三〇〇（六・八%）

（備考）＊支拂承諾見返は純相殺項目であるから、財産額から差引いた。

三和銀行の支配權は最大株主の山口系に屬するものとは認め難いから、經營者支配である。

(63) 株式會社安田銀行

昭和九年六月末現在

拂込資本金	九二、七五〇千圓
財　産*	九九二、五二五千圓
總株數	三、〇〇〇、〇〇〇株
株主數	一二、七〇二名

1	合名會社安田保善社	七四五、六四八株
2	安田商事株式會社	四一二、九九一
3	株式會社正隆銀行	一三八、八一〇
4	安田生命保險株式會社	一一七、八〇一
5	安田修徳會	九二、五四五
6	株式會社安田貯蓄銀行	九二、一七〇
7	安田善次郎（頭取）	五四、二三五
	右七者持株合計	一、六五四、二〇〇（五五・一%）

（備考）＊前に同じ。

安田銀行は安田系の過半數支配下にあり、幾分かの支配資本の節約が現れてゐる。

(64) 株式會社第一銀行

昭和九年六月末現在

拂込資本金	五七、五〇〇千圓
財　産*	九六四、七四三千圓
總株數	一、一五〇、〇〇〇株

1	株式會社東京貯蓄銀行	三八、三一〇株
2	澁澤同族株式會社	三四、六〇〇
3	東洋生命保險株式會社	二二、八七〇

株主數	一〇、三三二名	右三社持株合計	三三二
		4 德川家達	二二、四〇〇（一・九%）
		8 株式會社百十銀行	六、〇〇〇
		9 三菱海上火災保險株式會社	六三〇、八六二（六三・一%）
		右九者持株合計	八五、七八〇（七・五%）

（備考）＊前に同じ。

第一銀行に對する澁澤系の支配權は少數派支配であるが、支配資本の節約が多少ある。

(65) 株式會社住友銀行

昭和九年六月末現在			
拂込資本金	五〇、〇〇〇千圓	1 住友合資會社	三四八、六六一株
財産＊	九四七、三二〇千圓	2 住友吉左衞門（取締役）	三二、〇〇〇
總株數	七〇〇、〇〇〇株	7 住友孝	四、〇〇〇
株主數	三、一六二名	右三者持株合計	三八四、六六一（五五・〇%）
		3 天野合名會社	一一、〇〇〇（一・六%）

（備考）＊前に同じ。

住友銀行は住友系の過半數支配に屬する。

(66) 株式會社三井銀行

昭和九年六月末現在			
拂込資本金	六〇、〇〇〇千圓	1 三井合名會社	四七二、二〇〇株
財産＊	九二〇、七四六千圓	2 三井報恩會	二〇〇、〇〇〇
總株數	一、〇〇〇、〇〇〇株	5 三井生命保險株式會社	五、六五〇
株主數	二、三五七名	7 三井信託株式會社	三、四五〇
		右四者持株合計	六八一、三〇〇（六八・一%）
		3 原合名會社	一五、〇〇〇（一・五%）

（備考）＊前に同じ。

三井銀行も三井系の過半數支配下にある。

(67) 株式會社三菱銀行

昭和九年六月末現在			
拂込資本金	六二、五〇〇千圓	1 三菱合資會社	四二八、八九〇株
財産＊	八二五、一九八千圓	2 東京海上火災保險株式會社	五二、五〇〇
總株數	一、〇〇〇、〇〇〇株	3 明治生命保險株式會社	四五、〇六〇
株主數	三、六四六名	4 三菱重工業株式會社	三三、五七五
		5 岩崎久彌	二三、八七七
		6 三菱信託株式會社	一五、九九〇
		7 明治火災保險株式會社	一五、〇〇〇
		8 株式會社百十銀行	九、九七〇
		9 三菱海上火災保險株式會社	六、〇〇〇
		右九者持株合計	六三〇、八六二（六三・一%）

（備考）＊前に同じ。

三菱銀行も三菱系の過半數支配下にあり、幾分かの支配資本節約が認められる。

(U) 特殊銀行

(68)　日本銀行

昭和九年六月末現在

拂込資本金	四五、〇〇〇千圓	1
財産・	一、九一四、一二一千圓	2
總株數	三〇〇、〇〇〇株	3
株主數	二、六一一名	

日本銀行條例第十八條によると、日本銀行の總裁は勅任とし、副總裁は奏任とされてゐるから、共に官吏待遇者である。また同第十九條により、理事は株主總會に於いて選擧し、大藏大臣これを命じ、監事は株主總會に於いてこれを選擧することに規定されてゐる。よつて日本銀行の支配權が政府の手中に存することは明白である。

(69)　横濱正金銀行

昭和九年六月末現在

拂込資本金	一〇〇、〇〇〇千圓	1
財産*	一、三五九、九七二千圓	2
總株數	一、〇〇〇、〇〇〇株	3
株主數	五、八一三名	

（備考）＊支拂承諾見返を除く。

横濱正金銀行の取締役は、横濱正金銀行條例第十五條により、株主總會に於いてその人員を定

1　内藏頭	一四〇、八五二株（四七・〇%）	1
2　鍋島直映	三、六〇〇（一・二%）	2
3　株式會社安田銀行	三、五八三（一・二%）	3

1　内藏頭	二二四、九一二株（二二・五%）	1
2　株式會社三菱銀行	二〇、〇〇〇（二・〇%）	2
3　株式會社川崎貯蓄銀行	一三、八四五（一・四%）	3

め、五十株以上を所有する株主中に就きこれを選擧し、大藏大臣の認許を受くべきことになつて居り、また同第十六條により、頭取は取締役に於いてこれを互選し、大藏大臣の認可を受くべきことに規定されてゐる。且つ大藏大臣は取締役の改選を命ずる權限も與へられてゐる（同條例第二十二條）。而して現實の狀態では、重役は政府の意思によつて任免されてゐるから、横濱正金銀行の支配權は全く政府の手中にある。

(70)　株式會社日本勸業銀行

昭和九年六月末現在（株主數及び持株狀況は同年七月十一日現在）

拂込資本金	八四、六二六千圓	1
財産*	一、二六八、六七一千圓	2
總株數	二、一七五、〇〇〇株	3
株主數	三五、七三九名	

（備考）＊割引勸業債券價格較差を除く。

1　鍋島直映	一六、九四四株（〇・七八%）	1
2　福岡縣	一六、六六六（〇・七七%）	2
3　貝塚榮之助	一二、九〇〇（〇・五九%）	3

日本勸業銀行法第七條により、日本勸業銀行の總裁及び副總裁は四百株以上を所有する株主中より政府これを命じ、理事は二百株以上を所有する株主中より株主總會に於いて二倍の候補者を選擧し、政府その中よりこれを命ずることになつて居り、唯監査役のみは百二十株以上を所有する株主中より株主總會に於いてこれを選定することに規定されてゐる。故に日本勸業銀行の支配

權は全く政府の手に歸屬する。

(71)　株式會社日本興業銀行

昭和九年六月末現在

拂込資本金		五〇、〇〇〇千圓
財　産＊		五三四、五一八千圓
總株數		一、〇〇〇、〇〇〇株
株主數		八、七六七名

（備考）＊債券價格較差を除く。

1	內　藏　頭	二二、七二五株（二・三%）
2	岩瀨德三郎	八、四七〇（〇・八%）
3	共保生命保險株式會社	六、九四〇（〇・七%）

日本興業銀行法第七條により、日本興業銀行の總裁及び副總裁は二百株以上を所有する株主中より政府これを命じ、理事は百株以上を所有する株主中より株主總會に於いて選擧した二倍の候補者中より政府これを命じ、唯監査役のみは六十株以上を所有する株主中より株主總會に於いてこれを選任することに規定されてゐる。故に日本興業銀行の支配權も全く政府の手中にある。

以上四行の外、特殊銀行の重要なるものとして次の二行がある。併しいづれも公私合同企業であるから、本章の取扱範圍外に屬する。

朝鮮銀行

昭和九年六月末現在

拂込資本金		二五、〇〇〇千圓
財　産＊		六八二、〇二四千圓
總株數		四〇〇、〇〇〇株
株主數		七、五二二名

（備考）支拂承諾見返を除く。

1	朝鮮總督	一五、〇〇〇株（三・八%）
2	株式會社滿洲銀行	九、六二〇（二・四%）
3	伊藤紀合名會社	七、五〇〇（一・九%）

朝鮮銀行の支配權は政府にある（朝鮮銀行法第九條）。

株式會社臺灣銀行

昭和九年六月末現在（持株狀態は同年三月一日現在）

拂込資本金		一三、一二五千圓
財　産＊		四〇〇、二一四千圓
總株數		一五〇、〇〇〇株
株主數		三、八四七名

（備考）＊前に同じ。

1	大　藏　大　臣	二、五〇〇株（一・七%）
2	內　藏　頭	七、五六六（五・〇%）
3	株式會社臺灣商工銀行	四、六一〇（三・一%）

臺灣銀行の支配權は政府にある（臺灣銀行法第十三條）。

(V)　貯蓄銀行

(72)　株式會社不動貯金銀行

昭和九年六月末現在

拂込資本金		七、〇〇〇千圓	
財　産		四九五、二五一千圓	
總株數		一六〇、〇〇〇株	
株主數		一二、八三〇名	
	1 牧野元次郎(頭取)	一六、一九五株	
	2 牧野みつ	六、〇〇〇	
	3 牧野太郎(常務)	五、一三〇	
7	牧野司郎(常務)	二、〇一六	
	牧野報恩會	一、六九三	
右五者持株合計		三一、〇三四（一九・四%）	
4	寺本五郎	四、〇〇〇（二・五%）	

不動貯金の株式分散度は甚だ高い。その株主平均持株數は十二株強であり、恐らく我が國最高であらう。併し同行では大株主と小株主との懸隔が甚しく、分散狀態は次の通りである。

小株主（百株未滿）		一二、七〇五名(九九・〇%)	持株合計　八七、二九一株(五四・五%)
中株主（千株未滿）		一〇四（〇・八%）	同　一三、九七六（八・八%）
大株主（千株以上）		二一（〇・二%）	同　五八、七三三（三六・七%）
（內五千株以上の巨大株主		三	同　二七、三二五（一七・一%））

かくて約二〇%を所有する牧野系は少數派として完全に支配權を把握することが出來る。

(W) 信託業

(73) 三井信託株式會社

昭和九年五月末現在

拂込資本金		七、五〇〇千圓	
財　産*		四七二、五三七千圓	
總株數		三〇〇、〇〇〇株	
株主數		六五一名	
	1 三井合名會社	九三、四三〇株	
	2 三井報恩會	五〇、〇〇〇	
	3 三井銀行	一〇、〇〇〇	
右三者持株合計		一五三、四三〇（五一・一%）	
4	東京海上火災保險株式會社	一〇、〇〇〇（三・三%）	

（備考）＊信託勘定及び固有勘定を合算。

三井信託は三井系の過半數支配下にある。

(74) 住友信託株式會社

昭和九年五月末現在

拂込資本金		五、〇〇〇千圓	
財　産*		三〇四、二三一千圓	
總株數		四〇〇、〇〇〇株	
株主數		二、二六三名	
	1 住友合資會社	一〇二、一六〇株	
	2 住友銀行	四五、三三五	
	3 住友吉左衞門(取締役)	一〇、〇〇〇	
	3 佐賀百六銀行	一〇、〇〇〇	
右四者持株合計		一六七、四九五（四一・九%）	
5	阿部彦太郎(取締役)	五、〇〇〇（一・三%）	

（備考）＊前に同じ。

住友信託は住友系の少數派支配下にあるが、輕微なる支配資本の節約が認められる。

(75) 三菱信託株式會社

昭和九年五月末現在

拂込資本金			七、五〇〇千圓	
財　産＊			二九六、〇四五千圓	
總株數			六〇〇、〇〇〇株	
株主數			一、六九九名	
				三四〇
右	6	6	岩崎小彌太（取締役）	三一〇、四七五（六一・七%）
	5	5	岩崎久彌	一〇、〇〇〇
	4	4	三菱銀行	四〇、〇〇〇
	3	3	明治生命保險株式會社	五一、九七五
	2	2	東京海上火災保險株式會社	八三、五〇〇
	1	1	三菱合資會社	一〇五、〇〇〇株

（備考）＊前に同じ、

三菱信託は三菱系の過半數支配下にあるが、輕微なる支配資本の節約が認められる。

(76)　安田信託株式會社

昭和九年五月末現在				
拂込資本金			七、五〇〇千圓	
財　産＊			二〇四、一二三千圓	
總株數			六〇〇、〇〇〇株	
株主數			一、四〇三名	
右	5	5	山口謙太郎	一〇、〇〇〇（一・七%）
	4	4	右四社持株合計	三〇六、四七四（五一・一%）
	3	3	安田生命保險株式會社	一六、〇〇〇
	2	2	安田商事株式會社	三四、四一〇
	1	1	株式會社安田銀行	七八、五六四
	4	4	合名會社安田保善社	一七七、五〇〇株

（備考）＊前に同じ。

安田信託は安田系の過半數支配下にあるが、輕微なる支配資本の節約が認められる。

(X)　生命保險業

(77)　日本生命保險株式會社

昭和八年十二月末現在				
拂込資本金			三、〇〇〇千圓	
財　産			三〇二、四七九千圓	
總株數			一二〇、〇〇〇株	
株主數			九九九名	
右	3	3	伊藤紀兵衞（監査役）	六、〇〇〇（五・〇%）
	4	4	右三者持株合計	二一、五〇六（一七・九%）
	2	2	大阪貯蓄銀行	三、〇三〇
	1	1	弘世助太郎（社長）	六、四六六
	1	1	山口合資會社	一二、〇一〇株

日本生命は山口系の少數派支配下にある。

(78)　明治生命保險株式會社

昭和八年十二月末現在				
拂込資本金			二、〇〇〇千圓	
財　産			二二五、八二一千圓	
總株數			二〇、〇〇〇株	
株主數			三三四名	
右	3	3	明治生命保險株式會社	一、〇六〇
	4	4	株式會社三菱銀行	九〇〇
	2	2	菱川合資會社	八、七六〇（四三・八%）
	1	1	岩崎久彌	一、一〇五（五・五%）

明治生命は三菱系の少數派支配下にある。

(79)　帝國生命保險株式會社

昭和八年十二月末現在

拂込資本金	一、〇〇〇千圓	1 古河鑛業合名會社　八、四三一株(四二・二%)
財産	一五一、二一四千圓	2 伊藤紀兵衞　一、四五二（七・三%）
總株數	二〇、〇〇〇株	3 川崎貯蓄銀行　一、四三二（七・二%）
株主數	一六〇名	

帝國生命は古河系の少數派支配下にある。

以上三社の外、生命保險業に於いては二箇の相互會社が重要である。

第一生命保險相互會社

昭和九年八月末現在

財産	二〇九、五〇〇千圓
社員數	四一四、五四二名（年度末現在契約件數五四八、七二四）

千代田生命保險相互會社

昭和八年十二月末現在

財産	一七七、二三一千圓
社員數	不明（年度末現在契約件數五二五、九九二）

右二社は相互會社であるから、勿論大株主は存在しない。保險契約者が社員となつて企業者の地位に立つものであるが、この社員が重役選任について有效なる投票をなすことは事實上不可能である。保險業法第四十二條の規定によれば、「相互會社ハ定款ヲ以テ社員總會ニ代ハルヘキ機關ヲ設クルコトヲ得」ることになつてゐるから、第一生命及び千代田生命ではそれぞれ社員總代會及び評議委員會を設けてゐる。よつて先づ社員（保險契約者）の選擧によつて社員總代または評議委員が選出せられ、次に後者よりなる社員總代會または評議委員會に於いて取締役及び監査役の選任が行はれる。つまり複選擧の制によるものである。社員總代または評議委員の選擧に當つては互に面識なく、團結なき數十萬名の社員が自發的に自身の代表者を選定することは全く不可能であり、且つ大多數の社員はこの選擧に關心を有せず、棄權し、もしくは株主總會に用ひられるものと同樣の白紙委任狀を提出するから、結局現任重役の推薦する候補者が社員總代または評議委員に選出されることになる。千代田生命の評議委員選擧に關する細則に次の如き規定のあることは注目すべきである。

第十條　出席シタル社員ノ過半數ノ同意アリタル時ハ評議委員ノ指名ヲ選擧委員ニ一任スルコトヲ得

（參照）第五條　會長ハ選擧ヲ管理セシムルガ爲出席社員中ヨリ二名乃至五名ノ選擧委員ヲ囑託スルモノトス

尤も實際には、社員總代または評議委員には概ね各地方に於ける知名の士が選ばれてゐるから、保險契約獲得の宣傳に利用することも考慮せられてゐるのであらう。且つまた第一生命では社員總代の改選を全國一齊に行ふことなく、全國を數區に分けて年々一區宛選擧を行ふことにしてゐるから、たとひ現任重役に反對する者が選ばれても、直ちに社員總代會の多數を占めるといふわけには行かない。而してこのやうな方法で選出された社員總代または評議委員が如何なる人を重役に選ぶであらうかは言を俟たぬ所であらう。かくて相互會社の支配權は經營者に集中し、現任重役は事實上殆んど終身的任期を保有すると共に、隱退の場合に於ける後繼重役の指名權を把握することゝなる。

(Y)　損害保險業

(80)　東京海上火災保險株式會社

昭和八年十二月末現在

拂込資本金	五五、〇〇〇千圓	1　株式會社三菱銀行　二二〇、〇〇〇株
財産	一五八、三六一千圓	2　三菱合資會社　二〇〇、〇〇〇
總株數	一、五〇〇、〇〇〇株	3　明治火災保險株式會社　一一一、三六〇
株主數	一、七六八名	7　三菱海上火災保險株式會社　四三、五二三
		右四社持株合計　五七四、八八三（三八・三%）

東京海上は三菱系の少數派支配下にある。

(81)　明治火災保險株式會社

昭和八年十二月末現在

拂込資本金	三、二五〇千圓	1　東京海上火災保險株式會社　一九七、〇三二株（九八・五%）
財産	三八、一三〇千圓	
總株數	二〇〇、〇〇〇株	
株主數	一名	

明治火災は東京海上の子會社であり、殆んどその私的所有に屬するが、支配資本の節約が認められるから、ピラミッド型支配の部類に加へるべきである。

(82)　三菱海上火災保險株式會社

昭和八年十二月末現在

拂込資本金	五、〇〇〇千圓	1　東京海上火災保險株式會社　九九、三四五株（九九・三%）
財産	二五、九七三千圓	
總株數	一〇〇、〇〇〇株	
株主數	一名	

三菱海上は、明治火災と全く同樣の理由により、ピラミッド型支配に屬する。

4　辰馬汽船株式會社　四八、六五〇（三・二%）

(83)　**日本火災保險株式社**

昭和八年十二月末現在

拂込資本金		四、〇〇〇千圓
財　産		二一、四〇五千圓
總株數		二〇〇、〇〇〇株
株主數		四三八名
	1 株式會社千歲商會	六一、〇五二株
	2 日本商事株式會社	一五、〇〇〇
	3 川崎定德合資會社	一二、五五〇
	5 日華生命保險株式會社	一〇、五三九
	6 福德生命保險株式會社	一〇、〇〇〇
	8 株式會社常盤銀行	七、〇〇〇
	9 株式會社共濟會	六、三八七
	10 川崎信託株式會社	三、六二一
	11 國華徵兵保險株式會社	三、四一〇
	右九社持株合計	一二九、五五九　(六四・八%)
	4 東京海上火災保險株式會社	一二、〇〇〇　(六・〇%)

日本火災は川崎系の過半數支配下にあるが、多少の支配資本節約が認められる。

(84)　**東京火災保險株式會社**

昭和九年六月末現在

拂込資本金		二、五〇〇千圓
財　産		一八、五〇七千圓
總株數		二〇〇、〇〇〇株
株主數		一、三三六名
	1 合名會社安田保善社	五五、五二〇株
	2 株式會社安田銀行	八、九四〇
	3 安田生命保險株式會社	五、五〇〇
	5 太平火災海上保險株式會社	四、五四〇

	6 帝國海上火災保險株式會社	四、三〇〇
	7 安田信託株式會社	四、二〇〇
	右六社持株合計	八三、〇〇〇　(四一・五%)
	4 鋼路土地倉庫株式會社	五、三五〇　(二・七%)

東京火災は安田系の少數派支配下にあるが、多少の支配資本節約が認められる。

第五類　交通業

(Z)　鐵道業

(85)　**京阪電氣鐵道株式會社**

昭和九年三月末現在

拂込資本金		五八、九九四千圓
財　産		一五五、一五一千圓
總株數		一、八七七、〇〇〇株
株主數		一五、七一二名
	1 大原孫三郎(取締役)	一六、九七五株(〇・九%)
	2 馬場正治	一二、二七六　(〇・七%)
	3 帶谷吉次郎	五、九〇〇　(〇・三%)

京阪電鐵には顯著なる大株主がなく、重役の持株も大ではない。從つて經營者支配が可能である。

(86)　**阪神電氣鐵道株式會社**

昭和九年三月末現在

拂込資本金	四七、五〇〇千圓	1	住友合資會社
財産	一〇三、二三七千圓	8	株式會社住友電線製造所
總株數	二、〇〇〇、〇〇〇株	2	本小曾根合資會社
株主數	七、四一〇名	3	株式會社日本信託銀行

		1	住友合資會社 一七八、〇〇〇株
		8	株式會社住友電線製造所 一七、〇〇〇
		右二社持株合計	一九五、〇〇〇（九・八%）
		2	本小曾根合資會社 六一、八三五（三・一%）
		3	株式會社日本信託銀行 五一、九八七（二・六%）

阪神電鐵は時に住友系と稱せられることもあるが、住友系の持株は僅少であり、その代表者として監査役一名を送つてゐるに過ぎない。從つてむしろ經營者支配に屬するものと考へるべきである。

(87)　阪神急行電鐵株式會社

昭和九年三月末現在			
拂込資本金	三七、五〇〇千圓	1	小林合名會社 二四、八六二株（二・八%）
財産	八一、七七二千圓	3	多聞合資會社 一二、一七八
總株數	九〇〇、〇〇〇株	4	八馬豫介 一一、一八九
株主數	五、二九一名	右三者持株合計	二三、三六七（二・六%）
		2	大同生命保險株式會社 一七、七五〇（二・〇%）

阪急電鐵に於いても顯著なる大株主なく、重役の持株も左程大きくない。從つて經營者支配に屬する。

(88)　南海鐵道株式會社

昭和九年三月末現在			
拂込資本金	四三、二〇〇千圓	1	根津合名會社 二四、五四三株
財産	七八、五五二千圓	3	富國徴兵保險相互會社 一九、九六八
總株數	一、四〇〇、〇〇〇株	5	財團法人根津育英會 一二、三三〇
株主數	五、九八二名	根津嘉一郎（會長）	五、七一一
		太平生命保險株式會社	一、一八〇
		右五者持株合計	六三、七三二（四・六%）
		6	寺田元之助（監査役） 一二、〇八六
		9	寺田合名會社 一一、〇〇八
		寺田利吉	四、五七〇
		寺田千代	二、四三六
		寺田甚吉（社長）	二、二二八
		右五者持株合計	三二、三二八（二・三%）
		2	日本生命保險株式會社 二〇、九三七（一・五%）

南海鐵道の支配權は根津系にあるといはれてゐるが、その持株は僅少である。併しそれ以外には著しい大株主なく、寺田社長の一派が第二位を占めてゐるが、その持株は二%餘である。よつて少數派たる根津系が寺田系の援助を受けつゝ支配權を把握するのであらう。

以上四社の外、鐵道業部門に於ける最大重要のものとして

南滿洲鐵道株式會社

がある。併し同社は公私合同企業であつて、本章の取扱範圍外に屬する。

昭和九年三月末現在

拂込資本金		五一二、二〇八千圓
財　産		一、三一八、七〇八千圓
總株數		一六、〇〇〇、〇〇〇株
株主數		五四、六五八名
3	第一徴兵保險株式會社	一七二、六五一（一・一%）
1	大藏大臣	八、〇〇〇、〇〇〇株（五〇・〇%）
2	朝鮮銀行	二八八、五〇一（一・八%）
右		

滿鐵の支配權は勿論政府の手中にある（勅令、南滿洲鐵道株式會社ニ關スル件、第九條）。

(AA) 海運業

(89) **日本郵船株式會社**

昭和九年三月末現在

拂込資本金		六四、二五〇千圓
財　産		一七五、七九〇千圓
總株數		二、一二五、〇〇〇株
株主數		二三、六五九名
3	三菱合資會社	一三一、三七五株
1	東京海上火災保險株式會社	六九、八〇〇
1	三菱重工業株式會社	三四、八七四
右	三社持株合計	二三六、〇四九（一一・一%）
2	内　藏　頭	一六一、〇〇〇（七・六%）
4	日本郵船株式會社	一二五、〇〇〇（五・九%）
6	三菱合資會社	一三一、三七五株
4	東京海上火災保險株式會社	六九、八〇〇
6	三菱重工業株式會社	三四、八七四
右	三社持株合計	二三六、〇四九（一一・一%）
1	内　藏　頭	一六一、〇〇〇（七・六%）
3	東洋證券株式會社	一二五、〇〇〇（五・九%）

日本郵船の株主數は二萬を超え、かなりの分散を示してゐるが、昭和九年九月末に於ける分散狀態は次の通りである。

小株主	（一〇〇株未滿）	二〇、二一三名（八五・六%）	
中株主	（一〇〇株以上一千株未滿）	三、二一四（一三・六%）	
大株主	（一千株以上）	一七九（〇・八%）	
（内一萬株以上の巨大株主		八）	
合　計		二三、六〇六	

他方重役自身名義の持株には著しいものがない。

かくて三菱系は一割强（右記一一・一%以外にも多少あるであらう）といふ僅少の持株によつて十分にその支配權を維持し得るであらう。

(90) **大阪商船株式會社**

昭和九年六月末現在

拂込資本金		六二、五〇〇千圓
財　産		一一八、七三一千圓
總株數		二、〇〇〇、〇〇〇株
株主數		三〇、〇九三名
1	廣海仁三郎	四一、二五〇株（二・一%）
2	住友合資會社	二七、五三二（一・四%）
3	阿部彦太郎（取締役）	一九、一九一（〇・九六%）
持株合計		四九九、九〇四株（二三・五%）
同	同	六六二、六一一（三一・二%）
同	同	九六二、四八五（四五・三%）
同	同	五八七、七六九（二七・七%））
		二、一二五、〇〇〇

大阪商船には顯著なる大株主なく、株主數は三萬を超えてゐる。昭和八年十二月末に於いては次の如き分散狀態を示した。

小株主	(百株未滿)	二五、四九八名(八五・四%)	持株合計　六七八千株(三三・九%)
中株主	(千株未滿)	四、二〇七　(一四・一%)	同　八二六　(四一・三%)
大株主	(千株以上)	一四八　(〇・五%)	同　四九六　(二四・八%)
(內一萬株以上の巨大株主		九	同　一八八　(九・四%))
合計		二九、八五三	二、〇〇〇

卽ち同社株式の四分の三は中小株主によつて所有せられ、他の巨大株式會社に比して最もよく分散してゐる。

而じて大阪商船は時に住友系と稱せられることがあるけれども、住友合資の持株は僅少であり、その代表者一名を平取締役に送つてゐるに過ぎない。故に大阪商船は經營者支配に屬するものと見るを正當とするであらう。

(BB)　運送取扱業

(91)　國際通運株式會社

昭和九年三月末現在

拂込資本金	一五、五〇〇千圓
財産	三一、〇二七千圓
總株數	三一〇、〇〇〇株
株主數	五、二五六名

1	運送相互保證株式會社	八〇、二八〇株	
5	東京合同運送株式會社	二、四五四	
	株式會社北海道運送社	一、一九一	
	右三社持株合計	八三、九二五　(二七・一%)	
3	中野金次郎	一二、〇四四　(三・九%)	
2	近海郵船株式會社	二〇、六七六　(六・七%)	
4	太平生命保險株式會社	六、一二〇　(二・〇%)	

國際通運の千株以上の大株主中には右記の如き三箇の子會社があり、その持株合計は總株式の四分の一以上に達する。故にこの三箇の子會社の支配權を握るものゝ手に國際通運の支配權が歸屬する。そこで中野社長は自身名義の持株は四%未滿であるにも拘らず、この相互的持株といふ巧妙なる機構によつて國際通運の支配權を把握せるものである。故に國際通運は變態的のピラミッド型支配に屬する。

別數社（第一表）

産業別		社數	拂込資本金合計	財産合計	支配 過半數支配	支配 ピラミッド型支配
			千圓	千圓		
I 原始産業	A 鑛業	2	46,550	74,680		
	B 鑛業	4	237,175	394,403	三菱鑛業	日本鑛業
	小計	6	283,725	469,083	1 (17%)	1 (17%)
II 工業	C 製絲	2	42,072	93,961	片倉製絲	
	D 紡績織布	5	183,321	517,683		
	E 羊毛工業	1	27,500	106,827		
	F 人絹	5	101,250	176,047		旭ベンベルグ絹織
	G 鐵鋼	3	50,350	115,979		倉敷絹織
	H 機械製作	4	69,375	126,603	芝浦製作	日本製鋼
	I 造船	2	135,000	292,063	三菱重工業	日立製作
	J セメント	2	86,365	125,266		
	K 製紙	1	112,661	319,538		
	L 肥料	4	128,438	270,785		昭和肥料
	M 麥酒	2	68,100	133,436		朝鮮窒素
	N 製糖	4	145,497	353,402		
	小計	35	1,150,429	2,631,690	3(9%)	6(17%)
III 公用事業	O 電燈電力	10	1,188,775	2,451,999		
	P ガス	2	155,000	193,135		
	小計	12	1,343,775	2,645,134	—	—
IV 商業	Q 百貨店	4	48,500	110,424		
	R 持株會社	2	131,250	299,768		
	S 取引所	2	72,000	239,067		
	T 普通銀行	6	394,950	5,845,824	安田銀行、住友銀行、	
	U 特殊銀行	4	279 626	5,077,282	三井銀行、三菱銀行、	
	V 貯蓄銀行	1	7,000	495,251		
	W 信託	4	27,500	1,276,936	三井信託、三菱信託、	
	X 生命保險	3	6,000	679,514	安田信託	
	Y 損害保險	5	69,750	262,376	日本火災	明治火災、三菱海上
	小計	31	1,036,576	14,286,442	8 (26%)	2 (6%)
V 交通業	Z 鐵道	4	187,194	418,712		
	AA 海運	2	126,750	294,521		
	BB 運送取扱	1	15,500	31.027		國際運運
	小計	7	329,444	744,260	—	1 (14%)
	總計	91	4,143.949	20,776,609	12(13.2%)	10(11.0%)

（注意）＊三菱電機ハ昭和9年8月以降ピラミット型支配トナル

支配形態

少數株支配	經營者支配	金融業者支配	政府支配	備考
共同漁業			日魯漁業	
北海道炭鑛	日本石油			三井鑛山
2 (33%)	1 (17%)		1 (17%)	
	郡是製絲			
富士紡績	東洋紡績、大日本紡績、鐘淵紡績、日清紡績			
日本毛絨				
東洋レーヨン	日本レイヨン		帝國人絹	
日本鋼管			神戸製鋼	日本製鐵、住友伸銅、住友製鋼、三菱電機＊
	東京電氣、戸畑鑄物			
川崎造船				
淺野セメント				
小野田セメント				
	王子製紙			
電氣化學	大日本人絹			
麒麟麥酒	大日本麥酒			
大日本製糖	鹽水港製糖、明治製糖			
11(31%)	13(37%)	—	2 (6 %)	
東信電氣、北海道電燈	東邦電力、日本電力、大同電力、宇治川電氣、九州水力、合同電氣、廣島電氣	東京電燈		
	東京瓦斯、大阪瓦斯			
2 (17%)	9 (75%)	1(8%)	—	
大丸、高島屋	三越、白木屋			松坂屋
日本產業、日本窒素			東京株式大阪株式	
第一銀行	三和銀行		日本銀行正金銀行	朝鮮銀行
			勸業銀行興業銀行	滿洲銀行
不動貯金				
住友信託				
日本生命、明治生命、帝國生命				第一生命
東京海上、東京火災				千代田生命
12(39%)	3 (10%)	—	6 (19%)	
南滿洲鐵道	京阪電鐵、阪神電鐵、阪急電鐵			南滿洲鐵道
大阪商船				
9 (29%)	4 (57%)	—	—	
28(31.8%)	30(33.0%)	1(1.1%)	9(9.9%)	

額別支配形態

支配	經營者支配		金融業者支配		政府支配	
%	財産	%	財産	%	財産	%
21	千圓 101,855	22	千圓 —		千圓 63,918	13
29	1,223,367	47	—		83,400	3
6	1,619,125	61	865,692	33	—	
21	1,263,671	9	—		5,316,349	37
34	458,891	62	—		—	
20.4	4,671,909	22.5	865,692	4.2	5,463,667	26.3

階級別支配形態

數派支配		經營者支配		金融業者支配		政府支配	
數	%	社數	%	社數	%	社數	%
(8)	33(35)	7(7)	26(30)	—		2(2)	7(9)
(8)	50(50)	6(6)	38(38)	—		—	
(6)	32(26)	11(11)	44(48)	—		2(2)	8(9)
(—)	33(—)	5(5)	42(100)	—		—	
(—)	9(—)	1(—)	9(—)	1(1)	9(100)	4(—)	36(—)
(21)	32(31)	30(29)	33(43)	1(1)	1(1)	9(5)	10(7)
百万円 146.1		百万円 155.7		百万円 865.7		百万円 607.1	
76.9		119.9		865.7		77.3	

財産（第二表）

産業別	過半數支配		ピラミッド型支配		少數派
	財産	%	財産	%	財産
原始産業	千圓 102,614	22	千圓 103,680	22	千圓 97,016
工業	230,811	9	325,711	12	763,401
公用事業	—		—		160,317
商業	4,679,899	33	64,103	—	2,962,420
交通業	—		31,027	4	254,342
總計	5,013,324	24.1	524,521	2.5	4,237,496

財産（第三表）

財産階級別	社數合計	過半數支配		ピラミッド型支配		少
		社數	%	社數	%	社
五千萬圓未滿	27(23)	2(1)	7(4)	7(5)	26(22)	9
一億圓未滿	16(16)	1(1)	6(6)	1(1)	6(6)	8
二億圓未滿	25(23)	2(2)	8(9)	2(2)	8(9)	8
五億圓未滿	12(5)	3(—)	25(—)	—		4
五億圓以上	11(1)	4(—)	36(—)	—		1
總計	91(68)	12(4)	13(6)	10(8)	11(12)	
一社平均財産		百万円 417.8		百万円 52.5		
金融業以外ノ同上		83.4		57.6		

（注意）括弧内ノ社數及ビ百分率ハ金融業ヲ除イタモノ
金融業ニハ各種銀行，信託及ビ保險業ヲ含ム

以上の調査の結果を綜合すると次の通りである。

	社數	財産額
過半數支配	一三・二%	二四・一%
ピラミッド型支配	一一・〇%	二・五%
少數派支配	三一・八%	二〇・四%
經營者支配	三三・〇%	二二・五%
金融業者支配	一・一%	四・二%
政府支配	九・九%	二六・三%

先づ支配と出資との分離の程度が少い過半數支配は社數に於いては少いが、財産額では約四分の一を占めてゐる。その內、銀行・信託及び損害保險に屬するものが多く、その他の部門では少い。卽ち商業部門では社數に於いて二六%、財産額に於いては三三%を占めてゐる。また原始産業部門では一社ある。その他工業部門には多少あるが、公用事業及び交通業の二部門に於いては全く存しない。而して一社平均財産額は四億二千萬圓弱に達し、少數派支配や經營者支配のそれの三倍に近いが、これは巨大銀行及び信託會社を含むためであつて、金融業部門を除くと平均財産額は八千萬圓である。更に支配者の有する持株の割合は概ね低く、五割代のもの六社、六割代のもの六社であつて、七割以上のものは一つもない。但し隱れたる持株及び計算洩れの持株が多少あるかもしれない。いづれにしても、支配者が總株式の四分の三以上を所有するものは全くない。

次に支配が出資から分離せる經營者支配・金融業者支配及び政府支配の三者について見ると、社數に於いて四四%、財産額に於いて五三%といふ大なる數字を示してゐる。金融業者支配は東京電燈の一社、政府支配は特殊銀行及びその支配下の工業會社、並に取引所に限られてゐるが、經營者支配は各産業部門に亙つて相當ある。先づ經營者支配は公用事業に於いて最も多く、社數では七五%、財産額では六一%に達し、これに東京電燈を加へると社數の八割以上、財産額の九割以上を占めることになる。次に經營者支配は交通業部門に於いても多く、社數では五七%、財産額では六二%を占めてゐる。更に工業部門に於いても相當優勢であり、社數では三分の一以上財産額では五割近くに達してゐる。而して經營者支配は財産一億圓以上の巨大會社に多く、その平均財産額は一億五千六百萬圓に上り、金融業を除外しても一億二千萬圓に達する。よつて經營者支配が比較的大會社に多いことは明かであり、これは大會社程、支配が出資から分離してゐる

といふ傾向を示すものである。

過半數支配と經營者支配との中間に位するものが、ピラミッド型支配と少數派支配とであり、兩者を合すると社數に於いて四三%であるが、財産額に於いては二三%に過ぎない。調査會社數の少い原始産業及び交通業の二部門を除くと、工業部門では社數に於いて合計四八%、財産額に於いて四五%、財産額に於いて二一%を占めてゐるけれども、公用事業では甚だ少い。而して少數派支配の平均財産額は一億五千萬圓であるが、この内には銀行・信託及び保險業が相當あり、これを除くと平均財産額は七千七百萬圓に過ぎなくなる。卽ち少數派支配は金融業以外では比較的小會社に多く、財産額二億圓以上の會社には全然ない。更にピラミッド型支配に至つてはより小なる會社に多く、大部分は財産額一億圓未滿であり二億圓以上のものは全くない。平均財産額は五千三百萬圓弱であるが、二箇の損害保險會社を除くと五千八百萬圓弱に上昇する。なほ少數派支配に於ける支配者の持株は、二箇以上の少數派が共同支配權を有する分を合算して、四割以上のもの七社、三割以上のもの二社、二割以上のもの二社であり、殘餘の十八社は二割未滿である。尤も持株の計算洩れが多少あるかもしれない。從つて四割以上のもの、内には、事實は過半數支配に屬してゐるものもあるかもしれない。また二割未滿或は一割未滿といふやうな會社では單に大株主といふよりは、經營者としての過去長期間に亙る信用に基づく所大なるものと思はれる。

これを要するに、拂込資本金に於いては我が國株式會社全體の約三分の一に當る九十一の重要株式會社に於いては、支配が出資から殆んど完全に分離せるものが約半分を占め、また過半數株式の所有による絶對的支配に屬するものが四分の一を占めてゐるわけである。且つ金融業部門を除くと、大體に於いて財産額の大なる會社程、支配が出資から分離する傾向が認められる。而も支配が出資から分離することが經營經濟の發達を阻害するよりも、むしろこれを助長する結果となつてゐることは事實によつて證明せられてゐる。

第五章　無議決權株

株式會社形態を採る經營經濟を支配するための法的手段としては、先づ無議決權株（Non-Voting stock; Aktien ohne Stimmrecht）がある。これは一定種類の株式から株主總會に於ける議決權を剝奪せるものであり、アメリカでは一九一一―二年の頃から行はれるやうになつた。元來議決權は株主の有する基本的權利の一であるが、アメリカ州法中には明文を以て無議決權株を認めるものがある。例へばニユー・ヨーク州の Stock Corporation Law は一九二三年十月一日以後無議決權株を認めた(§ 51)（註一）。然るにイリノイ州憲法は特に、各株主が取締役選擧の絕對權を有する旨を規定し、州最高法院は一部の株主の議決權を剝奪する定款改正の認可を拒否した。又ミスーリ及びアラバマの二州では、憲法の條文は契約による議決權の讓渡を禁止するやうに見えるが、裁判所はこれと異れる判決を下してゐる。更にテクサス及びカリフオルニア二州の最高法院は無議決權株が公の秩序（public policy）に反するものにあらずと斷定した。

（註一）ニユー・ヨーク株式會社法第五十一條は絕對或は條件附で議決權を剝奪し、或はこれを制限することを許すけれども、定款により特に除外せられない限り、會社の財産又び特權に對する擔保權の設定、他會社社債の保證、特權及び財産の賣却、各種株式間に於ける優先權の設定、合併、任意解散又は社名變更に關する事項の決議に際しては、一切の株式が議決權を有するものと規定してゐる。

無議決權株は最初、優先株について行はれた。優先株主は概ね投資株主であり、期待通りの利益配當が行はれるならば滿足し、株主總會に於ける議決權の如きは殆んど問題としない。たとひ議決權を與へられる場合にも、これを有效に使用することが少い。然るに會社の支配者にとつては、議決權は重要である。もし會社設立に際し、發起人自ら相當の出資をなすことが困難である場合に、議決權附の株式を公募するときは、或は多數の議決權が反對派に集まり、發起人は折角設立せる會社の支配權をむざ〳〵他人に奪はれてしまふ虞がある。かゝる場合に、發起人が普通株を引受けて議決權を獲得し、一般投資家に對しては優先株を發行し、利益配當その他の優先權を與へる代りに、議決權を最初から與へないことゝすれば、發起人は安んじて會社を設立することが出來る。

增資の場合も全く同樣であつて、無議決權優先株を發行すれば、現支配者は自ら出資せずとも自己の支配的地位を脅される懸念がない。

又稅制がこの無議決權優先株の發行を促進せしめた。卽ち超過利得稅（excess profit tax）の

計算に於いては、社債の發行によつて得た資金は資本金額に加へられない。從つて利潤率計算の場合に分母を大きくしないから、超過利得稅の負擔が重くなる。これに反して、優先株を發行するときは、それによつて得たる資金が資本金額に加算せられるから、利潤率計算の際に於ける分母を大ならしめ、超過利得稅の負擔を重くしない。そこで會社は社債を避けて、優先株を發行する。併し、これによつて支配權に動搖を來すことを嫌ふから、この新優先株には議決權を與へないことゝした。かくて支配者は自己の支配權を動かすことなしに、新資金を調達することが出來た。

なほ優先株の中には、制限附議決權を有するものもある。これは、その後新に優先株を發行する場合、抵當權を設定する場合、或は會社財產を賣却する場合などのやうに、優先株主に直接利害關係のある事項についてのみ議決權を有し、一般平時には議決權を有しない優先株である。

更に又條件附議決權株（contingent or conditional voting stock）なるものもある（Cf. W. H. S. Stevens, Stockholders' voting rights and the centralization of voting control. Quarterly Journal of Economics, 1926. P. 362 ff）。これは原則として議決權を有しないけれども、豫め定められたる條件が發生するときは議決權が發生するものである。その條件は概ね諸種の不履行であるけれども、最も廣く行はれて

ゐるのは一定期間利益配當の支拂はれない場合である。而してかゝる條件の成就によつてその株式が議決權を有するに至る場合に、從來既に議決權を有する株式が依然として議決權を有することもあれば、又後者が逆に議決權を失ひ、條件附議決權株のみが議決權を有つやうになることもある。かやうに條件附議決權株は全然議決權を剝奪されたものではなく、一定の條件の成就と共に議決權が生ずるのであるけれども、實際上にはこの議決權の發生を容易に妨害することが出來るのである。卽ちアメリカでは配當金は通常年四回又は二回支拂はれるから、議決權發生の條件たる配當金の不拂を季（三ケ月）によつて計算する。實例として四季間引續き不拂の場合といふものが多い。故に例へば三季間引續き配當金を支拂はずとも、第四季に一回支拂へば、議決權の發生を阻止することが出來るわけである。從つて條件附議決權株は實質的には無議決權株と見るも差支ないであらう。

上述の如く、無議決權株は最初優先株として出現したものであるが、後には更に普通株にも及んだ。いふまでもなく優先株には利益配當の優先權があるから、これを餘りに多く發行するときは、普通株主の利益が甚しく侵されることゝなる。そこで、この難點を避けるために、利益配當の優先權なき普通株を使用しながら、これに議決權を與へないといふ方策を採用するに至つた。

著名の實例としては、一九二五年に於ける Dodge Brothers, Inc. の發行がある。リプリー教授の説明によれば、この自動車工場は從來、單獨企業であつたが、一銀行がこれを恐らく一億四千六百萬ドル見當で買收した。もし事業の成績が順調であるならば、社債、優先株及び百五十萬株のA種無議決權普通株を一億六千萬ドルにて公衆に賣出すことによつて、買收資金或はそれ以上を回收することが出來るのである。而して五十萬株のB種議決權附普通株は一株も賣出されず、發起人の掌中に握られた。かくて發起人は潤澤なる利益を收めながら、支配權を獲得することが出來た (W. Z. Ripley, Two changes in the nature and conduct of corporations. Proceedings of the Academy of Political Science. 1924–26. P. 697; Main Street and Wall Street. 1927. P. 86)。又ミーンズ氏はこの場合について、右のリプリー教授の記述とは幾分異り、次の如く説明してゐる。卽ち同社の優先株は固より、普通株の八割は重役選擧權を有しないから、Dillon, Read and Company は二十五萬一株の議決權附普通株の所有、卽ち二百二十五萬ドル以下の投資によつて、一億三千萬ドルの財産を擁する會社を合法的に支配することが出來たと (Quarterly Journal of Economics. Nov. 1931. P. 76; Berle and Means, op. cit., pp. 75–76)。

當初、議決權の剝奪が優先株に限られてゐた場合には、重大なる反對を受けることはなかつた。その理由としては、議決權附の普通株が無議決權優先株よりも遙かに多額であつたこと、又普通株主が自己の利益を尊重することが十分に優先株主の利益をも保護するものと考へられたことなどがある、然るに無議決權普通株に對しては勿論配當の優先權がないから、何等の代償なしに議決權を剝奪せられたものである。かやうに無議決權株の採用が盛に行はれると共に、支配權が少數者殊に金融資本家の掌中に握られることゝなり、往々一般多數の株主の利益を侵害し、又種々なる弊害の源泉となつた。それが爲めに識者中に反對を叫ぶ者を生じ、殊にリプリー教授の如きは無議決權株に對して猛烈なる反對を加へた (W. J. Ripley, Main Street and Wall Street. 1927)。こゝに於いて、ニューヨーク株式取引所に於いては、上場委員會 (Committee on Stock List) が上場申込の認否を議する場合に、當該株式が無議決權であることを考慮に入れるべきことを發表した。かくて、ニューヨーク株式取引所は、事實上、無議決權株に對して反對の態度を表明した。またInterstate Commerce Commission は一九二六年にニッケル・プレート鐵道の合併を議するに當り、この合併案が九百五十一株の議決權附優先株の議決權剝奪を包含してゐたので、これを否決した。その理由としては、「無議決權株の存在により鐵道事業の管理が總株主の責任によつて行はれずして、少數の有力者の手に移ることは公共の利益に反するものであり、たとひ大會社に

於ける一般株主の統制權が昏睡狀態にあつて活用せられないにもせよ、なほこの權利を株主に與へ、彼等の任意の使用に供すべきであるといふことが擧げられてゐる。

さて、無議決權株は如何なる程度に於いて採用せられたか。リプリー敎授によれば、一九二五年に電燈、電力、ガス及び水道事業に關係せる十二箇の大持株會社では公衆所有の株式が十五億ドルの內、普通株は僅かに十分の一に過ぎない。換言すれば、多くは一錢の拂込をもなさなかつた一割の所有が殘りの九割を支配してゐるわけであると (Ripley, op. cit, p. 119)。

一般の狀態としては、デューイング敎授の示す所によれば、一九二五年の調査に於いては次の通りであつた (Dewing, A Study of Corporation Securities. 1934. P. 193)。

鐵道優先株四十七種の內、無議決權のもの一種
公用事業優先株四十九種の內、無議決權のもの一種
產業優先株百六十五種の內、無議決權のもの三十種（但し概ね條件附）

然るに一九二五年乃至一九三〇年に發行せられた優先株一、〇四八種について一九三〇年に施された調査によれば次の如く增加してゐる (ibid, pp. 193—194)。

Ordinary Preferred Stocks

	產業株		公用事業株		合計		總計	
議決權附	153	28.2%	88	29.3%	241	28.5%		
條件附無議決權	361	66.5	184	61.2	545	64.6		
無議決權	29	5.3	29	9.6	58	6.9		
合計	543		301		844		1,048	

Class A Preference Stocks

	產業株		公用事業株		合計		總計	
議決權附	67	40.6%	9	23.1%	76	37.2%	317	30.2%
條件附無議決權	73	44.3	19	49.	92	45.1	637	60.8
無議決權	25	15.1	11	28.	36	17.7	94	9.
合計	165		39		204		1,048	

然るにハンドホーゼン氏が、一九三〇年九月一日の Standard Corporation Records に基づき、三二八の大會社に就いて調査した所に據れば、三四四回の普通株發行の內三三一回、卽ち九七%、並に二四五回の優先株發行の內一五五回、卽ち六三%は完全なる議決權を與へられてゐる (Carl Hundhausen, Das Aktionärstimmrecht in der Effektenfinanzierung der Vereinigten Staaten. Die Betriebswirtschaft. April 1931.)。これを右のデューイング敎授の調査に比すると、かなりの變化が示されてゐる。

而して右の調査に於いて全然議決權を與へられない株式の發行は、優先株では二四五回の發行中僅かに一三回、卽ち五%であり、普通株に至つては更に少く三四四回の發行中僅々六回、卽ち二%に過ぎないのである。これを事業別に就いて見れば公用事業に於いては無議決權優先株の發

行が二十八回中の五回、卽ち一八%を占めてゐるが、他の事業では著しきものはない。尤もこのハンドホーゼン氏の調査は第一流の著名會社に限られ、且つラヂオ及び航空事業の如き創立中の會社や多數の公用事業會社が含まれてはゐないから、これを加へると調査の結果に多少變化を與へるかもしれないけれども、投機的な promoters の行動によつて生じた近時の諸傾向を示すことはアメリカに於ける株式の議決權に就いて判斷を下す資料とはならぬであらう。けだしこれ等はすべてなほ浮動狀態にあり、他方例へば鐵道業の如きに於いては概ね議決權附株式のみを發行してゐるのである。

併し條件附議決權株は、相當に多く採用せられてゐるもの、如く、普通株では發行總數三四四回中の一回であるけれども、優先株では二四五回中の七四回、卽ち三〇%を占めてゐる。

次に、無議決權株はひとりアメリカのみならず、英國に於いても利用されてゐる。併し、その利用程度については、遺憾ながら資料を得ることが出來ない。英國ではこれを惡風であるとし、禁止を主張されたことがある。一九二八年の新株式會社法制定に際しては株式の種類の如何を問はず、一切の株主に對して議決權を與へることを要する旨の規定を設けよとの意見が强く主張せられた。その理由とする所は、優先株主の地位は無擔保社債所有者のそれに近似するものであるが、優先株主に對しては擔保權を提供しないのであるから、その代りに議決權を與へるのは十分正當なることであるといふにある。併し、商法改正委員會の議長はかやうな規定を設けることは個人の行動の自由を妨げるものであるとして反對し、遂に法律に採用せられないことになつた。けだし、投資家が好んで議決權なき株式に投資せんことを欲する場合に、これを禁止すべき理由はない。このやうな程度にまで契約の自由に干渉することは立法府の機能でないと考へたからである。

ドイツにおいては、商法は無議決權株を認めなかつた。しかし、資本調達手段として、英米に於けるが如き無議決權優先株の制度を認むべしとの要望は相當强く、法律學者の間にはその可否について論議せられ、また一九三〇年の株式法第一草案第九十七條以下に於いてこれを認めた。それら等については、拙稿、議決權株と無議決權株（明大商學論叢、九卷六號、昭和六年）に紹介した。さうして一九三七年の株式法はつひに無議決權優先株を他の株式の半額を限度として發行することを許すに至つた（第一一五條―一七條）。

最後に、我が國においては舊商法は勿論、無議決權株の發行を許さなかつた。しかるに、昭和六年發表の商法改正要綱に關連して無議決權優先株に就いては再考する餘地あるものとの意見も

發表された。即ち松本烝治博士の「商法改正要綱解說」に於いては要綱第百十二の說明中に次の如く述べられてある（法學協會雜誌、昭和六年十一月）。

「只立法上採否に付て考慮すべきは、議決權なきか又は其制限せられたる優先株である。此種の優先株は社債に類似して居るが、會社に利益なきときは配當を爲さざることを得る便益があつて、英米等に多く行はれ且獨株式會社法案の採用して居る所である。改正要綱中に商法第百六十二條の改正に言及せざるは議決權の差等を否認したものと觀へるやも知れないが、本要綱は廣く差等を認めて居るから強ち之を狹く解する必要はなく、立法の際に更に再考する餘裕を存するものと考へる」

而して改正商法は第二百四十二條において「會社ガ數種ノ株式ヲ發行スル場合ニ於テハ定款ヲ以テ其ノ或種類ノ株式ニ付株主ニ議決權ナキモノトスルコトヲ得……前項ノ株式ノ株金總額ハ資本ノ四分ノ一ヲ超ユルコトヲ得ズ」と規定した。このやうにして、會社の支配者にとつて支配權や稅額などの關係において有利であるところの、普通株と社債との中間物を創設することが可能となつた。すなはち、議決權の數を增加することによつて自己の有する支配權に動搖を生せしめることを好まず、しかも商法第二百九十七條に規定せられる社債總額の制限、確定利子の負擔などの理由から、社債の發行が不可能または不利益であるやうな場合には、この無議決權株の發行によつて、支配者のデイレンマを脫却することができる。また、社債による新資金の調達は稅法上、利益率の算定に際して不利であるが、無議決權株を發行するときは、それだけ資本金額を增加するから、利益率が昇らないことになる。故に、無議決權株の容認は株式會社の經營者によつて歡迎を受けるべき可能性があるものと思はれる。

第六章　議決特權株

法的手段の第二として議決特權株（Stimmrechtsaktien）がある。ドイツでは優先株に對して二箇以上の議決權を與へることが珍しくない。ドイツ商法第二百五十三條は、數種の株式が發行せられた場合には、定款により、一種の株式に對して、他種の株式よりも、より高き議決權を與へ得べきことを規定してゐる。この規定に從つて二箇以上の議決權を與へられた株式を一般にStimmrechtsaktien と呼んでゐるが、一九三一年の改正商法もこの名稱を採用した。併しこれを「議決權株」と譯すときは、單なる議決權附株式（voting stock）と誤解される虞があるから、著者は「議決特權株」といふ譯語を使用する。議決特權株は又屢々 Mehrstimmrechtsaktien, Mehrstimmaktien, Überfremdungsaktien, Herrschaftsaktien 等の名を以て呼ばれてゐる。但し前二者はこの株式の性質を現し、後二者はその目的を示したものである。なほこれを Schutzaktien（防衞株）と呼ぶこともある。併し著者の理解する所によれば、この防衞株なる稱呼はドイツに於いて廣狹二義に用ひられてゐるやうである。即ち廣義に於いては、外部からの侵入者に對して現支配者を防衞するために用ひられる一切の株式を意味し、その株式が一箇の議決權を有するものなると、又二箇以上の議決權を有するものなるとを問はない。從つて議決特權株はこの防衞株の一種である。然るに狹義に於ける防衞株は、一箇の議決權を有するものに限定せられる。從つてこの場合には議決特權株は包含せられずして、本書第三編に說明する Vorratsaktien（貯藏株）がそれに屬する。

ドイツに於ける議決特權株は世界大戰後のインフラチオン時代に於ける產物である。前述の如き商法の規定は夙に存在したのであるが、これを利用するものがなかつた。然るに一九一九年の頃から爲替相場下落のため、ドイツの株式が不當に低廉なる價格を以て外國人に取得せられ、やがて遂に會社の支配權を外國人に奪はれ、よつてドイツの產業が外國人に左右され、又重要なる經營上の秘密が國外に流出せんとするの危險に瀕しつゝあるとの理由を以て創設せられた。なほ爲替相場の下落は株式相場の騰貴を惹起するが、兩者の間には時間的差違があつたから、外國資本の株式買入價格は有利であつたのである。

然らばかくの如き危險が果して實在したであらうか。この點に關してケルンの銀行家 Geheimrat Hagen は斯かる危險が眞實に存在し、もしこれに對する方策を講じなかつたならば、今日ド

イツ經濟の外國支配を受けるものがもつと增加してゐたかもしれない。議決特權株は賢明なる手段ではなかつたが、併し必要には適應したと說いた（Ausschuss zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft (Enquete-Ausschuss). I. Unterausschuss. 3. Arbeitsgruppe. I. Teil. 1928. S. 176）（註一）。

（註一）但しハーゲン氏は議決特權株制度の存續には反對であることを明言してゐる（ebenda, SS. 176—183）。

然るに又かゝる危險の一般的存在を否定してゐる論者もある。例へば Deutsche Bank の取締役 Dr. Schlitter は曰く、危險が廣大なる範圍に亙つて存在したとは信じない。けだし當時外國にはドイツの事情を十分に判斷し得る人物は多くはなかつたし、又ドイツの株式に信賴を置いて買入れんとする人士も多くはなかつた。それは丁度今日ロシアの株式に投資するのと同じやうな事情にあつたのである。唯二三の會社には確に外國からの危險があつた。例へば最も早く議決特權株を設けた會社の一つであるイー・ゲー染料會社の如きにはこの危險が實在した、と（ebenda, S. 184）。

要するに、この種の外國危險は產業の種類によつて異るものゝ如く、特に重要なる原料生產業例へば化學工業及び褐炭業、並に海運業の如きに於いては、確に外國危險が存在した。併し一般的には外國危險は議決特權株發行の口實に利用せられたのである（Enquete-Ausschuss. I. 3. General-bericht. 1930. S. 9）。かくて支配者は一般株主の愛國心を利用して、この制度創設の承認を受けた。

なほ又この外國危險の外に、內國危險が議決特權株採用の理由として擧げられてゐる。即ちこれによつて競爭者その他の侵入を防止し、同時に經營者の安定によつて長期の計畫を遂行せしめる。又小會社にあつては、議決特權株の利用によつて大資本家の侵入を防禦し、殊に家族會社ではその創始者又は後繼者の勢力を長く保持することが出來る。更に又株式が過度の投機取引の目的物となり、經營經濟の健全なる發展を阻害するやうな狀態に陷つた場合に、經營經濟を投機業者の手から解放して、これを保護せんとするために、議決特權株の必要があるといはれてゐる。

このやうに議決特權株は殆んど歐洲大戰後のインフラチオン時代の產物であり、その後爲替相場の安定した後になほ引續き存在するが、漸次減少の傾向を辿つてゐる。即ち、この議決特權株の濫用によつて惹起される弊害、例へば重役がその支配權を過度に强化することに對しては輿論の反對があつた。また最初はこれに對する取引所の態度が一般に寬大であつたが、後には嚴重となり、普通株の上場承認もしくは上場繼續の條件として議決特權株の有する議決權の減少を要求することもあつた。例へばベルリン取引所の上場審査所（Zulassungsstelle）は議決特權株の有す

る議決權が總議決權の五分の一以下であることを要求した。更に後には監査役の選任・定款の變更及び會社解散の三場合以外にも認める會社や、或は特權株の總議決權が普通株の總議決權に比して著しく大なる會社の株式を上場させぬ方針を採るに至つたといふ（龜井秀夫、獨逸に於ける議決權株に就いて、山口商學雜誌一六號）。またドイツ大審院も最初議決權株の作成を寛大に認めてゐたが、後にはその議決權行使を制限的に解釋するやうになつたといふ（龜井氏同上）。又この特權株が既に不用となつたために、會社が自發的にこれを撤廢する場合もある。その他合併もしくは株式交換の際に特權株が障碍となるため、廢止されたことも屢々ある。更に又後にはドイツ産業界が外國資本の侵入を阻止するよりは、むしろその流入を歡迎しなければならぬやうな狀態に變つたが、それには特權株の存在が障碍となる。かくして議決特權株の創設を見ないのみならず、既存の特權株の廢止せられる場合が增加した。併し又議決特權株が最早不用になつたにも拘らず、これを廢止する上に必要なる定款變更には技術的困難と費用とを要するために、廢止を實行しない會社もある。その他特權株の存在は妨害とならず、且つ將來再び必要とする時期が來るかもしれないとの懸念から存續するものも少くない。

今、議決特權株の消長を Wirtschaft und Statistik に發表された統計によつて示せば、次の通りである。但しこれは取引所に上場せられてゐる株式會社に限る。

調査時期	議決特權株發行會社數	上場總會社に對する百分率	議決特權株發行會社資本金	上場總會社に對する百分率	議決特權株の拂込資本金	總拂込資本金に對する百分率	議決特權株の議決權箇數	總議決權數に對する百分率
		%	百万マーク	%	百万マーク	%		%
一九二五、九、一	八六〇	五三・九	六、三四七	五六・五	一四八	二・四	七一、〇三二	三八・二
一九二六、六、三〇	八三六	五二・九	六、三四五	五六・四	一四七	二・五	六七、六七一	三六・九
一九二七、七、一	七四二	四九・五	六、六二一	五一・五	一八一	二・八	六四、三三六	三四・九
一九二八、一二、三一	六七一	四七・九	六、九三五	五一・九	一八四	二・七	六〇、七九〇	二九・六
一九二九、一二、三一	六二四	四七・二	六、八三七	五二・〇	一七七	二・六	五五、四九一	二七・六
一九三〇、一二、三一	五八〇	四六・一	六、六二六	五〇・六	一六八	二・六	四六、二四五	二七・六
一九三一、一二、三一	五三〇	四五・三	六、四四八	四九・三	*一八九	*二・九五	—	三三・〇
一九三二、一二、三一	四五一	四二・〇	五、三八八	四七・六	二三二	四・三六	—	三三・三
一九三三、一二、三一	四〇三	四一・三	四、七八六	四七・四	二一五	四・五三	—	三二・〇
一九三四、一二、三一	三五四	三八・八	四、〇八五	四二・九	一七二	四・三八	—	三三・四

（備考）一九三一年末以後は、一會社に於いて拂込濟及び未拂込の二種の株式あり、後者に對しても額面金額にて議決權を與へる場合には、これを議決特權株に算入した。

この表によつて、議決特權株が漸次減退の趨勢にあることが看取される。即ち、第一回調査の行はれた一九二五年九月には、上場會社の半數以上が議決特權株を發行してゐたが、一九三四年末には四割以下となり、資本金額についても略ぼ同樣の減少を示してゐる。併し、同時に今なほ相當に存在することも明瞭である。併しこの內には、既に實際に利用せられないものも少くない

であらう。

因に、議決特權株發行會社に於ける議決特權株拂込資本金の總拂込資本金に對する割合が、一九三一年の二・九五%から、三二年の四・三六%に激增したのは、總資本金二億四千萬マークにして、その三分の一が議決特權株となつてゐる Berliner Kraft- und Licht-A. G. が加はつたためである。もしこの會社を加へないとすれば、右の割合は殆んど同額に止まつたであらうと說明されてゐる。

次に議決特權株を發行せる會社に於いて特權株の占める地位も亦、次表の示す如く漸次退化しつゝある。

調査時期	上場會社中議決特權株を發行せざるもの	同じく發行せるもの	その內特權株が議決權の四割以下を占めるもの	同じく四割乃至五割のもの	同じく五割を超えるもの
一九二五、九、一	四六%	五四%	二九%	二二%	三%
一九二八、一二、三一	五二	四八	三一	一四	三
一九三一、一二、三一	五五	四五	三二	一〇	三
一九三四、一二、三一	六一	三九	三〇	七	二

卽ち、總議決權の四割以上を議決特權株に與へる會社は一九二五年には四分の一を占めたが、一九三四年には一割以下に減少した。資本金について見ても、一九二五年の二九%から、一九三四年の一〇%へと略ぼ同等の減退を示してゐる。一九三四年十二月三十一日に於ける實數は次の通りである。

總議決權の四割以下を占めるもの	社數 二七三社	公稱資本金 三、一五三百万ライヒスマーク
同　四割乃至五割のもの	六一	八二九
同　五割を超えるもの	二〇	一二一

更に、拂込資本金の一%以下に當る出資によつて總議決權の五割以上を占める會社が、一九三一年になほ十五社、三二年に十一社、三四年に六社あり、また同じく四割乃至五割を占めてゐる會社が一九三一年に五十七社、三二年に四十四社、三四年に三十一社あり、これ亦逐次減少を示してゐる。

なほ、こゝに注意すべきは、議決特權株の有する議決權の合計が總議決權の過半數を占める會社が極めて少く、殊に四割以下を占める會社の多いのは、けだしその必要がないからである。卽ち、株主總會に出席する株主は通常少數であり、また普通株の幾分は支配者によつて所有せられ、更に支配者を支持する普通株主も多少あるから、議決特權株に對して過半數の議決權を與へる必要がないのである。