

< 論 説 >

1970年代以降におけるわが国大企業の 実質一位株主の類型と持株状況

— 1970, 80, 90, 2000年における非製造業売上高上位1000社の分析 —

佐 藤 正

1 序 — 研究の全体的構想と本稿の課題

1980年代末期のバブルの崩壊後1990年代には企業活動に様々なひずみが現れた。そのなかで多発した企業不祥事は、コーポレートガバナンスに関する議論を引き起こした。そこでは、適正なコーポレートガバナンスが保証されるガバナンスの仕組みをどのように構築するか、が中心的なテーマであった。適正なコーポレートガバナンスとは、第一に、企業不祥事を起こさない企業活動の運営・監視の仕組みを、第二に、効率的な企業活動の運営・監視の仕組みを意味している。しかるに効率的とは目的合理的ということであり、効率的な仕組みというとき、目的が自明でなければ効率性の判断はできない。企業は誰のものであり、誰の利益のために運営されるべきか（会社の主権者は誰か）、が前提として与えられて、はじめて適正な仕組みが論じうるのである。コーポレートガバナンスに関する議論では、この点についてあるいはあたかも自明であるかのように、あるいは不明のままにし、明確な規定を欠いているものも少なくないように思われる。確かに、「会社の主権者は誰か」という問いに対して、制度・法律の立場からは、会社は株主のものであり、株主の利益のために運営されるべきである、ということ自明であるかもしれない。他方で、わが国の企業活動の実態に即した考察の中で、会社は従業員（従業員出身経営者を含む）のものという見方も強く主張されている⁽¹⁾。このような状況から、上記の論点について現実の姿はどうか、改めて客観的なデータに基づいて検討を試みるのが、一つの課題として浮かび上がってくる。

考察を進めるにあたって、わが国においてはほとんどすべての大企業が株式会社という法律形態をとっており、また大企業の株式は公開され、流通性が高く、資本市場を介した資金調達が行われていることから、企業活動の方針決定や運営の仕組みについては、株式会社の仕組みに即した考察が必要となる。株式会社では、その活動を実際に方向付け、指揮するもの（経営者）は、取締役会と代表取締役（社長）であり、その任免権（支配権）は株主総会にある。そこで株主総会の決議を実際に掌握しているもの（支配者）は誰か、が問題になる。支配者と経営者との関係について、二つの態様が存在する。第一に支配者は、自ら経営者となることがで

きる。この場合には、支配者は企業活動において自分の利害を100%完全に追求できる。第二に支配者は、他のものを経営者に任命することができる（資本と経営の人格的分離、純粹支配者化）。この場合は、支配者は自らの利害を代理人として忠実に代行してくれるものを経営者に任命するであろう（専門的経営者の出現）。しかるに、代理人は代理人である以上、一方では純粹支配者の意向を代行するが、他方では可能な限り自らの利益の追求も行う。純粹支配者がどれだけ専門的経営者を自らの意向に服せしめうるか、専門的経営者が、純粹支配者の利益ではなくて、自らの個人的利益をどれだけ追求できるかは、純粹支配者の支配力がどれだけ強いのか、純粹支配者が株主総会の議決権をどの程度確実に保有しているか、に依存するであろう。

典型的なかたちでは、株式会社は数人の出資者によって設立され、設立者の全員ないし一部が経営者となって運営にあたるであろう。企業規模の拡大のための増資は、出資者ないしその縁故者によって行われ、支配者が経営者であり、資本と経営は強固に結合している。株式の公開までは、閉鎖性が維持されている⁽²⁾。株式の公開によって、株式の流通性が高まり、公募増資が行われると、株式分散が進み、株主総会の決議に影響を及ぼし得ない少数株式を所有する株主が増大し、支配株主の持株割合が低下していく。株主が支配権に関心を持つ機能株主と関心を持たない無機能株主に分化することになる（資本と経営の部分的分化）。このことは、とりわけ大規模な増資に際して、支配者が持株割合を維持することができるだけの株式の引受・払込に対応できなくなることによる。しかし支配者の持株割合の低下は、支配権の維持を意識した上で容認され、あるいは、自己の株式所有以外の方法での支配権の維持が模索される。企業グループの結成ないしそれへの参加と株式相互持合の形成である⁽³⁾。しかるに、株式相互持合は、支配者の支配権を守る仕組みというよりは経営者が自らの地位を守るための仕組みであり、支配者である経営者が経営者の地位から退き純粹支配者となったとき、もはやその支配権を守るようには機能せず、代理人である専門的経営者の独自裁量権の強化に貢献する。あるいは、企業活動が順調でなくなり、銀行等から援助を仰がざるを得なくなったときには、支配者の意図に反して、支配権が銀行等に移動することになる。さらには、人間には寿命があることから、支配者である経営者の寿命が尽きたとき、支配権は株式の相続というかたちで子孫に継承されるとしても、継承した支配者が同時に経営者として機能を果たすことは容易でなく、所有と経営の人格的分離が生ずる。

また、事業会社が企業活動の質的・量的拡大のために子会社等を設立する場合がある⁽⁴⁾。この場合には、子会社等の支配者は、親会社に特別な事情が生じない限り、常に親会社等である。子会社等は親会社等のものであり、親会社の利益のために運営されている。それでは、子会社等が具体的にだれの利益のために運営されているかといえば、それはバーリ・ミーンスのいう究極的支配の問題であり、親会社等の支配者の利益のため、ということになる。

株式会社の所有者は誰であり、誰の利益のために運営されているか、を株式会社の仕組みをよりどころとして考察するとき、実質的に一位株主であるものが誰か、その議決権の割合はどの程度であるか、が重要な手がかりを与えてくれる。これを基準として、会社は誰のものか、誰

の利益のために運営されているか、を明らかにしたい。

以上から本研究では、第一に株式会社であるわが国大企業において最大株主は誰か、実質的に検討し、実質一位株主を明らかにした上で、これを類型化し、その持株割合の状況を明らかにする。

次の問題として、それではこのようなかたちで株式会社の決定機構から導いた支配者や支配権の強さは、現実に適合しており、適切であるといえるであろうか。これを確認するためには、現実の企業活動の中で、この要因がどの程度実際に機能しているか、この要因の違いが企業活動の結果の中に差異を生んでいるか、検証してみる必要がある。企業活動の結果は、様々ないわゆる経営分析指標として捉えられるであろう。しかしながら、この検証は、単純ではない。企業活動は、経営者の方針に基づいて（あるいは一定の目的の達成を目指して）、一定の環境条件のなかで行われる。経営者の方針決定は様々な戦略的要因の総合的判断の結果として生まれてくる。支配者の影響は、経営者の方針決定に影響を与えるそういった様々な要因の中の一つ要因のとして、作用しているにすぎないであろう。また現実の企業活動は、景氣的（全体経済的）諸要因・業種的諸要因・企業内の諸要因等の諸々の要因が、様々なかたちで発現している中で行われている。したがって、経営分析指標の数値の中から、できるだけ他の要因の影響を除去するような工夫をしながら、支配という要素の影響がどこに現れているか、分析しなければならない。

以上のような全体的な研究の構想の中で、本稿ではその第一段階としてわが国大企業の実質一位株主とその持株割合について検討することにする。1970, 80, 90, 2000年におけるわが国非金融業上場会社のなかから売上高上位1000社を抽出し、その実質一位株主の類型分類および株式所有割合の状況について、明らかにすることが本稿の課題である。

（付記1）本稿は、平成15年度から平成17年度まで科学研究費補助金を受けた「1970年以降のわが国企業の支配構造と企業業績に関する研究」（福島大学相良勝利教授との共同研究）の成果の一部である。

（付記2）本研究の作業の一部について、新潟市行政区画審議会委員・放送大学大学院修士北沢和夫氏のご協力を頂いた。感謝の意を表します。

〈注〉

(1) わが国の大企業の運営において、株式分散の高度化を前提として、出資をするものの利害よりも、実際の企業活動を担っている労働の提供者の利害が中心となっているという認識から、出資をしていない従業員出身の経営者（専門的経営者）（会社の機関）と従業員（会社の被用者）を合わせて「企業員」と呼び、「会社は企業員のもの」とする見解がある。

日本経済新聞社編、ゼミナール現代企業入門 第2版、1995、日本経済新聞社、p.19

(2) 株式会社の株式の譲渡は原則的には自由であるが、定款で定めることによって、株式の譲渡につ

いて取締役会の承認が必要であることとすることができる（商法§204）。株式の公開をしていない多くの株式会社がこの制度を採用しているという。

- (3) 典型的な事例として、第二次大戦敗戦直後にGHQ（連合軍総指令本部）の占領政策の一環として行われた財閥解体と経営者の公職追放、持株放出による企業統治機構の激変がある。これによって、対象となった企業の経営者は、公職追放を免れた一世代以上若い中間管理者層の従業員から抜擢された。株主は多数の少数株式所有者に突然変異し、一挙に無機能株主化し、支配者は消滅した。このことは、新たに出現した非所有者・専門的経営者にとって、一方では支配者の拘束からの解放を意味していると同時に、他方ではその地位の維持のための手段の消滅を意味した。そのため自らの手で、自らの地位を守るための方策として、旧財閥を母体とした企業グループの結成と株式の相互持合が進められたといわれている。

(4) 子会社の法律上の定義

ある会社が他の会社の株主総会の過半数の議決権を有するとき、ある会社を親会社、他の会社を子会社という。さらに第三の会社の議決権の過半数をある親会社とその子会社が有するときも、第三の会社はこの親会社の子会社という（商法§211の2、独占禁止法§9）。

子会社は原則として親会社の株式を取得できない（商法同条）。

商法上、他の会社の議決権の1/4を超える議決権を所有する会社（または親会社および子会社または子会社）という範疇があり、所有されている会社は所有する会社の議決権を所有しても、これを行使できない、とされている（商法§241）。

ここで「親会社等」「子会社等」と表現しているのは、上の二つの関係にあるものを含み、さらに、持株割合が一層低い株式所有関係にある会社も含んでいる。

2 本調査の方法と予備的考察

2.1 本調査の方法

(1) 実質一位株主の概念

取締役の任免が行われる株主総会において資本的多数決が行われる株式会社においては、最大株主が相対的に最大の支配力を持つことになる。ただし、株主名簿上の筆頭株主が、直ちに最大株主であるとはいえない。個人株主が持株の一部を資産運用のために作った会社の名義にしておく場合のように、一つの主体に属する株式が複数の名義に分散されている場合がある。このような場合には、これらを合算して一つの主体に属するものとして取り扱わなければならない。形式的な最大株主ではなく、実質的な最大株主を把握しなければならない。

「実質株主」は、利害を共通としていると見なすことができる株主グループを意味し、それらの中で最大のものを「実質一位株主」とし、これを構成する個々の株主のうち持株割合が最大のものを「実質一位株主」の名義人としている。

(2) 調査のための作業の手順

1) 各年次売上高上位1000社の選択

日経NEEDS財務データ（CD-ROM）に採録されている会社（上場会社）の1970、80、

90, 2000年の各年次の売上高を, 必要な場合には1年間分に換算した上で, 上位1000社を選択した。

「年次」は, 事業年度の開始の月が属する年次を基準とした。たとえば, 年次2000年には, 2000年1月から12月に開始した事業年度が含まれる。1年間の会計期間を前提とすれば, 2000年12月から2001年11月決算の事業年度を含んでいる。

2) 各社の実質一位株主の判定

10大株主名簿から, 実質一位株主とその持株数を決定した。

3) 持株割合の計算

実質一位株主の持株数と発行済み株式総数の割合である。発行済み株式総数は, 日経NEEDS財務データCD-ROMによった。ただし, 1970年についてはデータが収録されていないので, 「会社年鑑」によった。

4) 株主類型に分類

実質一位株主を株主類型に分類した。類型の内容は第2-1表の通りである。

ただし, 集計に当たっては, 実際に該当する会社数から, 多くの場合, 「I個人・家族」, 「II事業会社」, 「IV金融会社」「その他(ⅢおよびV~Ⅷ)」の4分類を使用した。

なお「I個人・家族」「複数家族」に「経営者派遣なし」は該当するものがなかったので, 記載していない。

〈第2-1表〉実質一位株主分類表

| | | | | |
|------|--|--------------|---------|----------------|
| I | 個人・家族 | 単一家族 | 経営者派遣有り | 個人・家族 |
| | | | | 個人会社・財団等 |
| | | | | 個人・家族+個人会社・財団等 |
| | | | なし | 個人・家族 |
| | | | | 個人会社・財団等 |
| | | | | 個人・家族+個人会社・財団等 |
| | | 複数家族 | 経営者派遣有り | 個人・家族 |
| | | | | 個人会社・財団等 |
| | | | | 個人・家族+個人会社・財団等 |
| II | 事業(非金融)会社 | 単独 | | |
| | | 事業会社+その他関係会社 | | |
| | | 事業会社+金融グループ | | |
| III | 関係会社 | | | |
| IV | 金融会社・企業グループ | 単独 | | |
| | | グループ | | |
| V | 持株会 | | | |
| VI | 外国会社 | | | |
| VII | その他(非会社法人・団体・国・地方公共団体・仕手筋・買い占め・不明の場合等) | | | |
| VIII | 共同(全く等しい持株割合の複数の実質一位株主がいる場合) | | | |

5) 分類集計および統計値の計算

類型別・規模別等に集計し, 平均値等の統計値を求め, グラフとして表示した。

(3) 実質一位株主の判定基準

1) 次のものは、複数の実質株主の集合体であり、その個々について明らかにすることは不可能であるので、単独の株主として取り扱わず、実質株主と見なさない。

① 日証金、大証金、証券決済機構名義の株式⁽¹⁾

これらの機関名義の株式が現れるのは、担保として差し入れられた株式を何らかの理由により当該機関が自己名義に書き換えたためであり、一時的であり、かつ1名ないし複数の実質株主がその背後に存在している。これが誰であるか解明することは不可能であるので、考察の対象としない。

② ADR (American Depositary Receipt/米国預託証券) 預託先名義の株式⁽²⁾

ADRは、日本等米国からみた外国会社の株式を米国の銀行の金庫に保管(預託)し、それを対象として発行する預託証券である。預託証券の所有者は、外国会社の株主として配当やキャピタルゲインを全額受け取る権利を有する。海外の市場で外国会社の株式を購入するかわりに、アメリカ国民は預託証券(ADR)のかたちで、外国株式を購入できることになる。その背後に多数の実質株主が存在し、これを把握することは困難であるので、考察の対象としない。

(例) 富士写真 モックスレイ 日立 ナツクムコ
 松下電器産業 モックスレイ

2) 信託銀行名義株式の取り扱い⁽³⁾

信託銀行名義の株式には、当該銀行が自己の計算で取得・保有し、議決権行使権者であるもの(銀行勘定)と信託財産として保有するもの(信託勘定)がある。信託勘定の株式は受託者(信託銀行)の名義になり、議決権は受託者が受益者の利益のために自らの判断で行使することになる。ただし、銀行の株式保有に関する5%ルール⁽⁴⁾との関係から、委託者または受益者が議決権を行使することが出来る、あるいは議決権行使について指図ができるように契約を行うことが多い。

以上のことを考慮して、銀行勘定に属するものは当該銀行が、信託勘定に属するものは委託者が、議決権を保持しているものとして、取り扱うことにする。

① 「x x 信託銀行」名義…銀行勘定に属する=当該信託銀行が議決権行使権者

ただし、「このうち、x x x株は信託業務にかかるものである」と注記されているきは、その分は「信託勘定」に属するものとする。

② 「x x 信託銀行(信託口)」…信託勘定に属し、複数の信託にかかる株式が集計されている=複数の議決権行使者が存在する→特定の一人の議決権行使者に属さない。

③ 「x x 信託銀行(YY会社退職口)」等…YY会社の退職給付信託であり、YY会社が議決権行使者である。

3) 個人株主の取り扱い

次のものは、1つの実質株主とする。

- ① 一族 同姓の個人・同住所の個人
 - ② 当該個人の支配下にある会社
 - a) 個人の資産管理会社・財団（奨学財団等）
 - 個人会社…個人の支配下にある当該個人の資産管理会社等であることが確認された会社
住所が個人と同一の会社，社名に個人名が含まれる会社
当該個人が役員（会長・社長等）であり，当該企業の関係会社でない会社
 - 財団
財団名に個人名（姓名または姓）が含まれる財団
役員（理事長または副理事長，または代表者）を本人または家族が勤める財団
個人またはその先祖が創設者である財団
 - b) 当該個人が取締役を兼任している当該会社の「親会社」「兄弟会社」（50%超の株式所有をしているわけではない）を含める。
(例) ライオン歯磨 ライオン油脂 小林富次郎会長がライオン油脂取締役を兼任
北日本紡績 石川製作所 直山与二社長が石川製作所社長を兼任
 - ③ 個人株主が，取締役・相談役（過去の実質一位株主であった場合），名誉会長，監査役を派遣している場合「経営者派遣あり」とする。
- 4) 持株会・共栄会（従業員を対象とするもの，取引先・協力会社を対象とするもの）・従業員共済団体の取り扱い
- 従業員持株会の議決権は，規約上個々の会員の意向に添って行使されることになっているが，持株会の代表（理事長等）には，当該企業の総務部長か人事部長等になっており，現実の運営においては，現経営者を支持する形で行使されると考えることが適当であろう⁽⁴⁾。
- 従って，それ自体は株主の類型を決める要因とはならず，その時々々の経営者の支配力の強化に貢献する。
- ① 個人株主グループがあり，役員派遣がある場合，当該株主グループに加算する
 - ② それ以外の場合，（個人株主グループがあるが役員派遣がない場合，会社が実質一位株主である場合），非所有者である経営者が支配している株式と見なす
- 5) 関係会社，親会社，兄弟会社等
- (1) 概念
 - ① 関係会社 当該企業の子会社（50%超の株式を保有）・関連会社（25%以上の株式を保有），これに準ずるもの（25%未満であっても筆頭株主等有力な株主であるもの）
 - ② 兄弟会社 創業者が共通，一つの会社から，分離したもの
(例) 協同飼料・京浜倉庫，
 - ③ グループ会社 持合関係がある会社，共通の親会社に属している会社

- ④ 友好会社 当該会社からの株式所有はないが、長期的な取引先等であり、安定株主と見なされている会社 (例) カルピス 国分商店
- ⑤ 会社が運営している学校法人 (例) 林紡績－林学園, 東洋製罐－東洋食品工業短大, 北海製罐 (株) ー ッ
- ⑥ 上記以外であるが、当該会社と同一の住所のもの
- (2) 関係会社等の取り扱い
- 当該会社の関係会社等は、現経営者の支援株主とする
- ① 個人株主が存在し、役員派遣がある場合 当該個人株主グループに含める
- ② 個人株主グループが存在するが、役員派遣がない場合、個人株主グループが無い場合 現任非所有者経営者の支配下に置かれているので、特定の株主に含めない。
- 6) 企業グループ
- ① 企業グループとは、六大企業グループを指す。
- ② 企業グループに所属する会社群
- a) 次の資料にある六大企業集団の社長会メンバー表による。
- 公正取引委員会事務局編、最新日本の六大企業集団の実態、東洋経済新報社、1994
企業系列総覧 (東洋経済新報社)「六大企業集団の動向」、1972、1982、1992
- b) 企業グループに所属する銀行の投資会社として機能していると思われる不動産会社等はグループのメンバーと見なす。
- | | |
|---------|-------------|
| 第一勧業銀行系 | 日本土地建物、第一地所 |
| 三和系 | 東洋不動産、三信 |
| 住友系 | 大手町建物 |
| 芙蓉系 | 日本橋興業 |
- ③ 企業グループの取り扱い
- グループ全体が共通の利害を持っており、1位株主が主導権を持ち、他が支援する。
- グループ企業の1位が事業会社の場合、その事業会社が実質一位株主である。
- グループ企業の1位が金融会社の場合、その金融会社が実質一位株主である。
- 7) みずほファイナンシャルグループの取り扱いについて
- 2000年10月に富士銀行、第一勧業銀行、日本興業銀行は、株式移転により(株)みずほホールディングズの完全子会社となった。同時に、第一勧業富士信託銀行(株) (1999年4月第一勧業信託銀行と富士信託銀行が合併)と興銀信託銀行(株)が合併し、みずほ信託銀行(株)となった。第一勧業証券(株)、富士証券(株)および興銀証券(株)が合併し、みずほ証券(株)となった。
- 2000年のデータとなるのは2000年12月から2001年11月までの決算期のデータであるから、みずほホールディングズは成立しているが、実質一位株主の判定において、同グループを一つの株主として集約することはしなかった。
- 同グループが実質一位となっている会社は、富士銀行・第一勧業銀行・日本興業銀行・

みずほ信託銀行が実質一位株主となっている会社の全体である。なお、同グループを一つの実質株主とする場合、傘下の各金融機関の持株が合算されることになるため、本調査で実質一位として示してある株主の数値より大きくなる可能性があり、順位が逆転し実質一位株主となる可能性があるが、本調査ではこの点について考慮していない。

(4) 資料

1) 実質一位株主および発行済株式総数は、次の資料によっている。

「会社年鑑」によって、上位10株主が示されている。株主名と持株数の把握は基本的に、これによっている。有価証券報告書には、10大株主の名前・住所・持株数・持株割合が示されている。発行済み株式総数は、前に述べたように1970年については会社年鑑、それ以外の年については、日経NEEDS財務データCD-ROMによっている。さらに実質一位株主の確認のために他の資料を参照した。

- ① 日本経済新聞社，会社年鑑，各年次
- ② 東洋経済新報社，大株主総覧'94
- ③ 有価証券報告書，各社，各年次，ただし，DB Tower Service (eol.inc 提供，新潟大学経済学部利用契約締結) および EDINET (Electronic Disclosure for Investors' NETwork 『証券取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム』，金融庁提供，無料) を利用した。
- ④ 東洋経済新報社，企業系列総覧，各年次
- ⑤ 東洋経済新報社，連結関係会社総覧，各年次
- ⑥ 東洋経済新報社，日本会社史総覧，1995
- ⑦ 日経NEEDS，財務データCD-ROM版，(新潟大学経済学部利用契約締結)
- ⑧ 各社のホームページの記述 (会社沿革，財務関係資料等)

2) 資料の制約から生じている調査結果に対する影響

これらの資料から，10大株主に関する情報が得られる。しかし，実質一位株主を正確に把握するためには全株主の名簿と持株数が必要である。この意味では本調査の結果は実質一位株主持株割合を過小評価している。この点については，4. 2で検討する。

(5) 実証研究の研究結果の報告の仕方について

実証研究の研究結果の報告は，分析の基礎となっている採集したデータとそこから結果を導出した一切のプロセスを提示し，第三者である読者による結果の再現可能性と検証可能性を保証するべきである。しかし，本稿では，紙面の制約から集計結果のみを示すことにならざるを得なかった。個別企業の株主の一覧表は，別途提出する「科学研究費報告書」に載せる予定であり，同報告書は一般の閲覧の機会を保証されるはずである。

〈注〉

(1) バロンズ金融用語辞典, 第5版, 日経BP社, 2002, p.32

(2) 日本証券金融会社貸借取引貸出規定

第19条(融資担保株券等および貸株等代り金)

この規程により金銭の貸し付けを受ける取引参加者等は, 当該貸付にかかる買付株券等(以下「融資担保株券等」という)を, 株券等の貸し付けを受ける取引参加者は, 第15条に規定する貸付株券等に相当する金銭(以下「貸株等代り金」という)を, 当該貸借取引の担保として貸付日に, 当社に差し入れなければならない。

2 当社は, 前項の規定により差し入れられた融資担保株券等を, 任意に貸し付け, もしくは担保に差し入れ, または当該株券の株式, 当該優先出資証券の優先出資, 当該受益証券の受益権もしくは当該投資証券の投資口に付随する権利を行使し, もしくは必要に応じ当社の名義に書き換えもしくは登録することができるものとする。

証券六法, 平成15年版, 新日本法規, 平成14年, p.2374

(3) 金融業の会社は, 独占禁止法第11条の規定により, 他の会社の株式を5%を超えて保有することができない(保険業の会社は10%)。これは「5%ルール」と呼ばれている。この規定は昭和22年の独占禁止法制定時から存在していたが, 昭和28年改正によって10%に緩和されたのち, 昭和52年に再び5%に戻された。信託銀行が信託財産として株式を取得・所有したとき, 議決権の行使が委託者の意志による場合は, 5%ルールが適用されない。

(なお, 1990年に「株券等の大量保有の状況に関する開示」制度が導入され(証券取引法§27の23), 公開会社の株式を5%を超えて取得した者は取得の日から5日以内に内閣総理大臣等に届け出なければならないことになっているが, この制度も「5%ルール」と呼ばれている。)

① 独占禁止法第11条(金融会社の株式保有の制限)

金融業を営む会社は, 他の国内の会社の株式をその発行済みの株式の総数の百分の五(保険業を営む会社にあつては百分の十。次項において同じ。)を超えて所有することとなる場合には, その株式を取得し, 又は所有してはならない。ただし, 公正取引委員会規則で定めるところによりあらかじめ公正取引委員会の許可を受けた場合及び次の各号の一に該当する場合は, この限りでない。

一, 二, 三(略)

四 金銭又は有価証券の信託にかかる信託財産として株式を取得し, 又は所有する場合。ただし, 委託者若しくは受益者が議決権を行使することができる場合又は議決権の行使について委託者若しくは受益者が受託者に指図を行うことができる場合に限る。

② 三菱信託銀行信託研究会, 信託の法務と実務(4訂版), 金融財政事情研究会, 2003, p.162~
p.321~

(4) ① 市川兼三, 従業員持株制度の研究, 信山社, 2001, p.342

河本一郎他, 従業員持株制度, 企業金融と商法改正1, 有斐閣, 1990, p.12~

② 従業員持株会の与党株主的特徴について, 近年の株主総会において, 商法294条の2によって排除された「総会屋」に代わって「従業員株主」がその代役を務めており, 株主総会の最前列を占拠し, 会社側代表を守り, 進行係を務めている場合が多いが, この従業員株主として持株会会員が機能している, という指摘もある。

岸田雅雄, セミナール会社法入門 第5版, 日本経済新聞社, 2003, p.26

2. 2 予備的考察

調査の対象となる1970・80・90・2000という年次は、数字の切れ目から選んだにすぎない。しかし、これらの年次の経過の背後には、経済全体や企業活動の量的・質的な変動が生じている。1970年は、高度成長期の最後の段階にあり、1980年はオイルショックから安定成長期に移行し、落ち着きを取り戻した時期にあり、1990年は80年代末期のバブルの絶頂期にあり、2000年はバブル後の低成長期のどん底の時期に当たる。また、わが国の上場会社の株式所有構造は、バブル期までの一貫した個人株主の持株割合の低下と機関株主のそのの上昇、バブル崩壊後のこの傾向の反転によって特色づけられる（第2-1図）。その背後には制度的・環境的な変化が起こっている。本稿のテーマと関連する範囲で、こういった点について簡単に触れておくことにする。

(1) 株式所有構造のマクロ的変化

わが国の会社の株式所有構造（第2-1図）は、第2次世界大戦直後のGHQによる経済制度の改革の一環として行われた昭和20（1945）年の財閥解体と翌年からの持株会社整理委員会による持株会社保有株式の放出によって、大きく変わったといわれている。この売却は個人株主の増大を目的とする「証券民主化運動」を唱っており、当該会社の従業員やその会社の工場が立地する地域の住民に優先的に譲渡された。その結果、個人株主の持株比率が一挙に増加した。

終戦と同時に閉鎖された証券取引所が昭和24（1949）年に再開されると、株式の取引が一挙に増大したが、株価の暴落の中で個人株主が株式を手放す一方で仕手戦や買い占めが頻発する中で、企業側の防衛措置として企業グループの形成や相互持合の推進が図られ、個人株主の持株割合の低下と金融機関の持株割合の増大が進んだ。既出のように、金融機関の他の会社の株式の所有には、独占禁止法によって制限が課されており、相手方企業の発行株式総数の5%を超えることが出来ない。また昭和56年の商法改正により、相手方企業に25%以上の株式を所有されている企業は、相手方企業の株式を所有していても、議決権を行使できない。さらに他の会社に過半数の株式を所有されている会社は、所有している会社（親会社）の株式を所有することが出来ない。こういったことも、多数企業からなる企業グループの形成を促し、多数企業との間の株式の相互持合を推進した一つの要因であるといえるであろう。

わが国の経済の発展とともに昭和30年代から40年代にかけて貿易の自由化・資本の自由化が進められた。特に後者に対する大企業経営者の過剰な反応が、この時期において株式の相互持合を一層推進したといわれている。

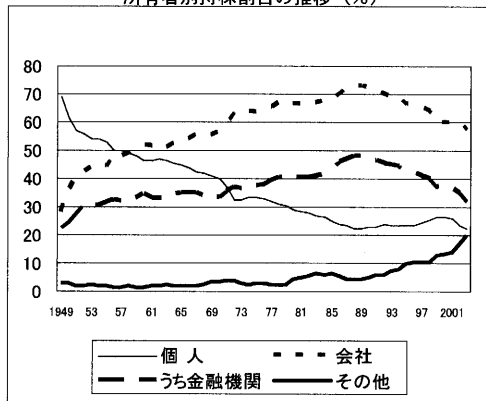
株式発行は、戦後長期間にわたって額面発行かつ株主割当増資として行われてきた（第2-2図）。時価発行公募増資が行われたのは、高度成長期最後の段階である昭和47（1972）年頃からであったが、オイルショックによる経済の混乱で一時中断し、その後昭和50年代から60年代にかけて一般的な増資方法となった。しかし、バブル後の最初の10年では株価の急落も

あって、株式発行自体が減少する中で時価発行公募増資は見合わされてきた。

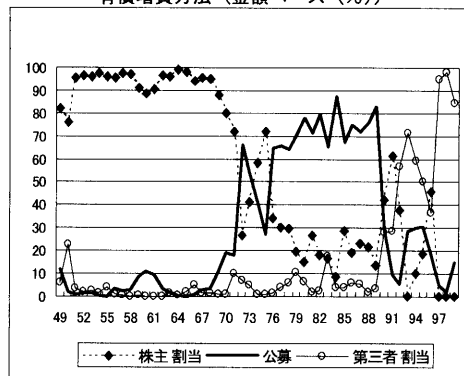
戦後からバブルの崩壊までの長期間にわたって、株価は上昇を続けてきた。株式を保有し続ければいわゆる含み益が生じ、経営が悪化した際にこれを顕在化させ、損失の補填に当てるといようなかたちで、株式保有は企業財務にとって緊急時の安全策として機能した。このことが企業間の株式の相互持合を側面から支援したと考えられる。とりわけバブル期の株価の急上昇の中での時価発行増資は、企業の相互持合という形で行われた。このころに一段と相互持合の割合が高まった。

しかるにバブルの崩壊による株価の急低下は、含み益を含み損に転じ、その上企業会計における国際化の流れの中で時価評価の導入があり、含み損を強制的に顕在化させた。このことは企業の株式保有を財務上の重荷に変化させ、株式保有に対する非選好度を高めた。これまでとは反対に持合の解消が進み、個人株主の持株割合が増加に転じた。しかしこの持合の解消が無制限に進むのか、相互持合による非所有経営者の支配権の維持を確保しうる範囲で止まるのか、といえは当然に後者が正解ということになるであろう。

〈第2-1図〉
所有者別持株割合の推移 (%)



〈第2-2図〉
有償増資方法 (金額ベース (%))



出所：第2-1図 東京証券取引所、平成16年度株式分布状況調査、
<http://www.tse.or.jp/data/examination/distribute/> のデータから作成

第2-2図 商事法務NO.1325「増資白書1993年版」、商事法務NO.1564「キャピタルマーケット・レビュー 2000年版」のデータから作成

(2) 株式制度の変遷⁽¹⁾

昭和25 (1950) 年の改正商法によって授権資本制度が採用され、戦前の商法のもとでの定款所定の発行株式の「全額引受・部分払込」から、定款所定の発行可能株式数の枠内での取締役会による株式発行と全額払い込みとなった。戦前からの額面株式に加えて無額面株式の発行が認められた。額面株式の一株の最低金額は戦前からの20円 (部分払込の場合50円) から500円に改められた。ただし、従来から存続する会社については従来の制度の適用が認められた。この結果、戦後長期間にわたって上場会社レベルでは1株額面50円の会社が大多数を

占めた。額面株式では額面額が資本金、額面超過額が資本準備金とされた。無額面株式については、原則は発行価額全額の資本金計上、ただし発行価額の1/4までの額を資本準備金とすることが認められた。無額面株式の発行は殆どなく、資本金＝額面額×発行済み株式数という明確な関係があった。

昭和56（1981）年の改正によって、額面株式の最低金額が5万円に引き上げられた。既存の会社については従来の額面額を継続することが認められたが、単位株制度が導入され、議決権については、原則として額面5万円分の株式数（額面額1株50円であれば1000株）が1単位株とされ、1票の議決権が与えられた。額面株式の発行価額のうち資本金に組み入れられる金額は、額面額以上かつ発行価額の1/2以上となった。上記の額面額と資本金との間の明確な関係が消滅した。実務上、時価発行の増加とともに、資本準備金繰入額の割合が増加していった。平成13（2001）年には、額面株式が廃止された。単位株制度は、単元株制度に改められ、併せて、株式の分割・併合が自由に認められた。

以上の結果、実務上無額面株式は殆ど発行されておらず、かつ50円額面株式の会社が殆どであり、昭和50年代までは、時価発行が少なかったため、発行済み株式数は資本金・株主拠出資本額と比例しており、各社に共通する尺度と解することができた。昭和56年の改正によって、既出のように資本金と発行済み株式数の比例関係が失われ、従来の50円から5万円という額面額の変更は単位株制度によって調整されたが、会社によって発行価額が大きく異なる時価発行の増加とともに、企業間の格差が増大し、発行済み株式と株主拠出資本額との関係が緩やかなものになった。本稿のデータと直接かかわらないが、平成13（2001）年の改正によって、額面株式が無くなり、株式1株当たりの金額の基準額が消滅した。同時に株式分割・併合が自由化されたため、発行済み株式数は、会社全体に共通した資本額の尺度とは全くならないこととなった。

平成13（2001）年には自己株式の取得・保有が自由化され、無議決権株式（従来から存在していた）を含む種類株式の法制が整備された。自己株式には議決権が認められない。自己株式の保有や無議決権株式の発行があれば、発行済み株式数に対する持株割合は、直ちに議決権の割合を示すものではなくなる。会社保有の自己株式を控除した発行済み議決権株式に対する保有する議決権株式の割合が重要となってくる。

(3) 取締役任免に関する株主総会の決議要件⁽²⁾

戦前の商法では、法規定上取締役会は存在せず（定款によって任意に設置している会社はかなりあった）、取締役自体が独立した業務執行機関であり、会社を代表するものとされていた。取締役の選任は、株主総会の普通決議事項（出席株主の議決権の半数）とされた。昭和25（1950）年の改正商法によって、取締役会の制度が導入され、取締役会が業務執行機関となり、取締役はそのメンバーとして位置づけられた。取締役の過半数を掌握することによって、会社の決定権を掌握することになる。取締役の選任は、従来どおり普通決議事項とされ

たが、新たに定足数が定められ、発行済み株式の1/3以上の株式を所有する株主の出席が必要となった。

取締役の選任に累積投票の制度が導入された。選任を個々の取締役毎に行い、かつ1株ないし1単位株に対して選任される取締役の数の議決権を与え、これを特定の候補者に集中して投票できる制度であり、少数株主の保護が可能となった。しかし、殆どの会社でこの制度は定款によって排除されており、実際には株主総会では取締役メンバー全員に対して一括で賛否が求められている。

取締役の解任は、戦前の商法では株主総会の普通決議事項とされたが、昭和25（1950）年の改正商法によって特別決議事項となった。議決権総数の過半数を所有する株主が出席し、その議決権の2/3以上の賛成で決定する。

この決議要件がずっと維持されてきたが、平成13（2001）年に特別決議の定足数が緩和され、定足数を総議決権の1/3以上の範囲で定款で定めることとされた。

以上から、一般的に累積投票が採用されていないので、株主総会に全株主が出席したとして、総議決権の1/3を超える議決権を持てば、取締役の選任に関して拒否権を持つことになるし（絶対的拒否権）、過半数を持てば自己の提案を通すことができる。解任には、2/3以上の議決権が必要となる。現実には一般株主の無機能化により、出席株主が減少しており、定足数ギリギリの出席しかなくかつ反対派がいない場合には、選任決議を成立させるために1/3の議決権を集めることが必要になる。

〈注〉

(1) 本項は、以下によっている。

松本丞治，注釈会社法，有斐閣，昭和23年

岡崎恕一，解説改正会社法，日本経済新聞社，昭和25年

江頭憲治郎，株式会社・有限会社法 [第2版]，有斐閣，2002，外

(2) (1)を参照のこと

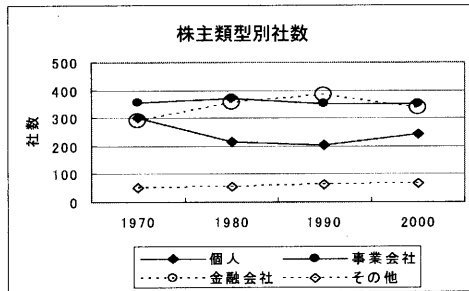
3 分析結果

3. 1 1000社全体の動向

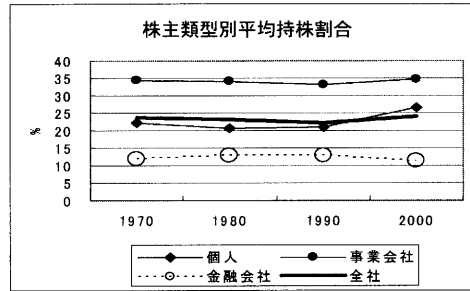
(1) 概況

第3-2図および第3-1表が示すように、1000社全体の実質一位株主の平均持株割合の年次間の変動は少なく、23.7%（1970）から24.0%（2000）と若干増加している。年次別では1990年の22.3%まで低下の後に24.0%（2000）に上昇している。バラツキは大きく、レンジ（＝最大値－最小値）では1970年の98.2%（最大100%，最小1.8%）から1990年の68.7%（最大72.0%，最小3.3%）へと低下した後に2000年には70.7%（最大73.9%，最小3.2%）と増加し、変動係数（＝標準偏差／平均）では、同様に1970年の73.9%から1990年の68.4%へと低下した後に72.8%（2000）と増加している。

〈第3-1図〉



〈第3-2図〉



株主類型別にみると、類型別社数は(第3-1表)、2000年では個人株主が243社、事業会社株主が353社、金融会社株主が337社、その他が67社となっている。1970年と2000年を比較してみると、個人株主が302社から243社へと59社20%程度減少したのに対し、事業会社株主は357社から353社とほとんど変動がない。金融会社株主は290社から337社へ(47社16%の増加)、その他株主が51社から67社へ(16社31%の増加)と増加している。なお、個人株主は1980・1990年には214社・205社と大きく減少した後で、2000年に243社と増大している。

〈第3-1表〉株主類型別持株割合

| | | 1970 | 1980 | 1990 | 2000 |
|--------------|-------|------|------|-----------------|----------|
| 全 体 | 社 数 | 1000 | 1000 | 1000 | 1000 |
| | レ ン ジ | 98.2 | 76.5 | 68.7 | 70.7 |
| | 平 均 | 23.7 | 23.1 | 22.3 | 24.0 |
| | 変動係数 | 73.9 | 69.2 | 68.4 | 72.8 |
| 個 人 | 社 数 | 302 | 214 | 205 | 243 |
| | レ ン ジ | 84.3 | 60.4 | 58.0 | 67.0 |
| | 平 均 | 22.1 | 20.6 | 20.8 | 26.6 |
| | 変動係数 | 61.7 | 56.8 | 58.3 | 59.8 |
| 事業会社 | 社 数 | 357 | 373 | 352 | 353 |
| | レ ン ジ | 95.0 | 76.5 | 62.4 | 69.7 |
| | 平 均 | 34.3 | 34.1 | 33.0 | 34.7 |
| | 変動係数 | 56.5 | 50.3 | 49.8 | 51.8 |
| 金融会社 | 社 数 | 290 | 357 | 382 | 337 |
| | レ ン ジ | 41.1 | 35.7 | 42.3 | 67.4 |
| | 平 均 | 12.0 | 12.9 | 12.9 | 11.4 |
| | 変動係数 | 63.4 | 54.1 | 49.2 | 62.1 |
| そ の 他 | 社 数 | 51 | 56 | 61 | 67 |
| | レ ン ジ | 75.7 | 64.9 | 66.9 | 63.0 |
| | 平 均 | 25.5 | 25.3 | 24.3 | 21.8 |
| | 変動係数 | 74.2 | 67.3 | 68.8 | 72.9 |
| 社数・平均持株割合の変動 | | | | (b)-(a) =(c) | (c)/(a)% |
| 個 人 | 社 数 | 302 | 243 | -59 | -19.5 |
| | 平 均 | 22.1 | 26.6 | 4.5 | 20.3 |
| 事業会社 | 社 数 | 357 | 353 | -4 | -1.1 |
| | 平 均 | 34.3 | 34.7 | 0.4 | 1.2 |
| 金融会社 | 社 数 | 290 | 337 | 47 | 16.2 |
| | 平 均 | 12.0 | 11.4 | -0.6 | -4.8 |
| そ の 他 | 社 数 | 51 | 67 | 16 | 31.4 |
| | 平 均 | 25.5 | 21.8 | -3.7 | -14.7 |

平均持株割合をみると、概して事業会社株主が一番高く、個人株主がこれに次ぎ、金融会社株主が一番低いことが分かる。事業会社は34.3% (1970) から34.7% (2000)、金融会社は12.0% (1970) から11.4% (2000)

と推移しており、ほとんど変化がない。これに対して、個人株主は会社数の変化と対応して1970年の22.1%から1980年20.6%、1990年20.8%と一度低下した後で、2000年の26.6%と増加している。

ただ、各株主類型とも全体的に持株割合のバラツキは大きく、1970年から1990年にかけて

バラツキの縮小傾向が見られるが、2000年では反対にバラツキの増大が認められる。レンジでは年次間の変動が大きく、個人株主では1970年の84.3%から1990年の58.0%に低下した後、2000年では67.0%と増大している。事業会社や金融会社も同様であり、それぞれ95.0%→62.4%→69.7%，41.1%→42.3%→67.4%となっている。変動係数では、個人株主は変動が少なく60%前後で推移している。事業会社は56.6% (1970)→49.8% (1990)→51.8%，金融会社63.4% (1970)→49.2% (1990)→62.1% (2000) となっている。

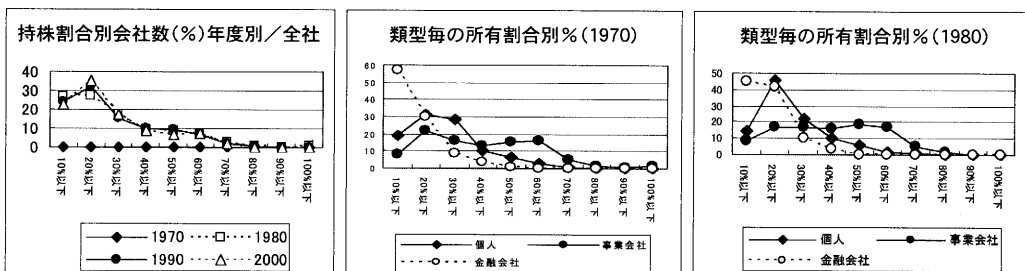
(2) 持株割合階層別分布

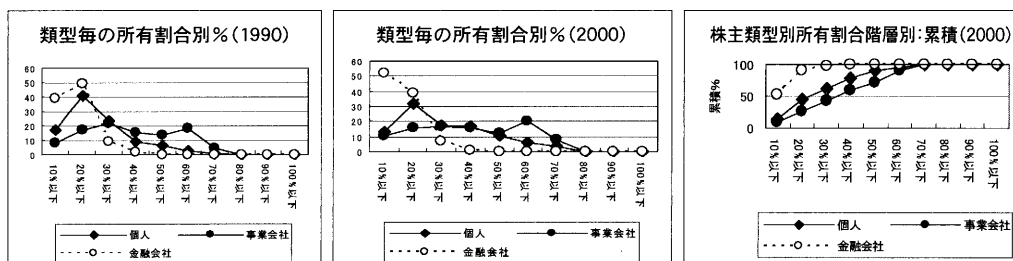
全社の実質一位株主の持株割合の階層別分布状況についてみてみよう。10%きざみの階層を設定して、持株割合の分布をみると、第3-3図および第3-2表に示されているように各年次に共通して「20%以下」(10%超20%以下)の階層が最大で、30%前後を占めており、次いで「10%以下」の階層が25%前後で、両者で55%程度を占めている。第3位の階層は「30%以下」であり15%前後を占めており、その後階層の持株割合の増加とともに社数の割合は低下していき、50%以下全体で90%前後を占めている。年次別では、2000年において持株割合の高い企業が若干増加している(50%超の企業の割合:9.2% (1990)→13.3% (2000))。

株主類型別にみると、大きな特徴が認められる。この特徴は各年次共通しており、年次間の差異は少ないので、2000年について検討する。個人株主では、最多階層は「20%以下」で32.1%であるが、「10%以下」では13.2%、「30%以下」で17.3%であり、その後、持株割合の増大とともに社数は減少する。累積で見ると、50%に達するのは「20%以下」の階層であり、90%に到達するのは「50%以下」の階層である。事業会社は、分布のピークが2つある。「30%以下」が17%強を占め、第一のピークであり、その後の階層では12%に低下するが、「60%以下」の階層で再び20%強に増加し、第2のピークを形成している。累積で見ると、50%に達するのは「40%以下」の階層であり、90%に到達するのは「60%以下」の階層である。金融会社では「10%以下」が50%強、「20%以下」が40%弱を占めており、両者で90%強に達している。

以上のように、株主類型別の平均持株割合に対応して、金融会社株主、個人株主、事業会社株主の順番で、持株割合の低い会社の割合が多い。事業会社株主の場合は、ピークが二つあるのが特徴的である。

〈第3-3図〉持株割合階層別社数





〈第3-2表〉株主類型別・所有割合％別集計

全 社

| | 10%以下 | 20%以下 | 30%以下 | 40%以下 | 50%以下 | 60%以下 | 70%以下 | 80%以下 | 90%以下 | 100%以下 | 計 |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-----|
| 1970 | 26.4 | 27.6 | 17.4 | 9.4 | 8.7 | 6.6 | 2.4 | 0.8 | 0.3 | 0.4 | 100 |
| 1980 | 23.9 | 32.1 | 15.5 | 9.9 | 9.3 | 6.7 | 2.1 | 0.5 | 0 | 0 | 100 |
| 1990 | 22.5 | 35.4 | 17.5 | 8.6 | 6.8 | 7.1 | 2 | 0.1 | 0 | 0 | 100 |
| 2000 | 26.2 | 28.5 | 13.6 | 10.8 | 7.6 | 9.1 | 3.9 | 0.3 | 0 | 0 | 100 |

株主類型別

| | 10%以下 | 20%以下 | 30%以下 | 40%以下 | 50%以下 | 60%以下 | 70%以下 | 80%以下 | 90%以下 | 100%以下 | 計 |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-----|
| 1970 | | | | | | | | | | | |
| 個人 | 18.9 | 31.5 | 28.5 | 10.3 | 6.6 | 2.6 | 1.0 | 0.3 | 0.3 | 0.0 | 100 |
| 事業会社 | 8.1 | 21.8 | 16.2 | 13.4 | 15.7 | 16.0 | 5.3 | 1.7 | 0.6 | 1.1 | 100 |
| 金融会社 | 56.9 | 30.0 | 8.6 | 3.4 | 1.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 100 |
| その他計 | 25.5 | 31.4 | 9.8 | 9.8 | 15.7 | 2.0 | 3.9 | 2.0 | 0.0 | 0.0 | 100 |
| 1980 | | | | | | | | | | | |
| 個人 | 14.5 | 45.8 | 22.0 | 9.8 | 5.6 | 1.9 | 0.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 100 |
| 事業会社 | 8.8 | 16.6 | 17.2 | 15.8 | 18.8 | 16.6 | 4.8 | 1.3 | 0.0 | 0.0 | 100 |
| 金融会社 | 44.8 | 41.2 | 10.4 | 3.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 100 |
| その他計 | 26.8 | 25.0 | 12.5 | 10.7 | 19.6 | 1.8 | 3.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 100 |
| 1990 | | | | | | | | | | | |
| 個人 | 17.1 | 40.5 | 23.9 | 8.8 | 6.3 | 2.9 | 0.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 100 |
| 事業会社 | 8.0 | 17.3 | 22.2 | 15.9 | 13.9 | 18.2 | 4.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 100 |
| 金融会社 | 39.5 | 49.5 | 8.9 | 1.8 | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 100 |
| その他計 | 18.0 | 34.4 | 23.0 | 8.2 | 8.2 | 1.6 | 4.9 | 1.6 | 0.0 | 0.0 | 100 |
| 2000 | | | | | | | | | | | |
| 個人 | 13.2 | 32.1 | 17.3 | 16.9 | 10.3 | 6.6 | 3.3 | 0.4 | 0.0 | 0.0 | 100 |
| 事業会社 | 10.2 | 15.9 | 17.0 | 15.6 | 12.7 | 20.1 | 8.2 | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 100 |
| 金融会社 | 52.2 | 38.6 | 7.4 | 1.2 | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 100 |
| その他計 | 26.9 | 31.3 | 13.4 | 11.9 | 7.5 | 6.0 | 3.0 | 0 | 0 | 0 | 100 |

累積 株主類型別%

1970

| | 20%以下 | 30%以下 | 50%以下 | 100% | 50%超 |
|------|-------|-------|-------|------|------|
| 個人 | 50.3 | 78.8 | 95.7 | 100 | 4.3 |
| 事業会社 | 30.0 | 46.2 | 75.4 | 100 | 24.6 |
| 金融会社 | 86.9 | 95.5 | 100 | 100 | 0.0 |
| その他計 | 56.9 | 66.7 | 92.2 | 100 | 7.8 |

1990

| | 20%以下 | 30%以下 | 50%以下 | 100% | 50%超 |
|------|-------|-------|-------|------|------|
| 個人 | 57.6 | 81.5 | 96.6 | 100 | 3.4 |
| 事業会社 | 25.3 | 47.4 | 77.3 | 100 | 22.7 |
| 金融会社 | 89.0 | 97.9 | 100 | 100 | 0.0 |
| その他計 | 52.5 | 75.4 | 91.8 | 100 | 8.2 |

1980

| | 20%以下 | 30%以下 | 50%以下 | 100% | 50%超 |
|------|-------|-------|-------|------|------|
| 個人 | 60.3 | 82.2 | 97.7 | 100 | 2.3 |
| 事業会社 | 25.5 | 42.6 | 77.2 | 100 | 22.8 |
| 金融会社 | 86.0 | 96.4 | 100 | 100 | 0.0 |
| その他計 | 51.8 | 64.3 | 94.6 | 100 | 5.4 |

2000

| | 20%以下 | 30%以下 | 50%以下 | 100% | 50%超 |
|------|-------|-------|-------|------|------|
| 個人 | 45.3 | 62.6 | 89.7 | 100 | 10.3 |
| 事業会社 | 26.1 | 43.1 | 71.4 | 100 | 28.6 |
| 金融会社 | 90.8 | 98.2 | 99.7 | 100 | 0.3 |
| その他計 | 58.2 | 71.6 | 91.0 | 100 | 9.0 |

このことから、実質一位株主の経営者に対する影響力を考えてみよう。個人株主は、後でみるようにほとんどが経営者派遣を行っており、自らの経営者としての地位を維持するために株主総会の議決権の確保が必要であり、その核となる株式を自ら保有しているといえるであろう。これに対して金融会社支配の場合は、非所有者経営者が自らの地位を維持するために、企業グループに参加し、広範な株式相互持合を行っており、本調査によってその核となる部分が10大株主の枠の中で把握されているのであろう。この持株割合が低い点については、金融会社の持株が「5%ルール」によって5%以下に制限されていることも影響していると考えられる。事業会社支配の会社には、2つの特徴を持つグループが存在していることが推測できる。「20%以下」の階層に現れているピークは、金融会社株主の場合と同様に、非所有者経営者が自己の地位を維持するための広範な相互持合を行っているその中心的部分を示しており、「60%以下」の階層のピークは、親会社である事業会社株主が、親子が一体化した業務活動を行っていくために、完全に支配権を掌握していることを示している、と解することができるであろう。

(3) 規模階層別分布

会社の規模が拡大すると、一方では調達資本の増大にともなって発行株式数が増大し、株式分散が進むとともに、他方では企業活動の大規模化・複雑化から高度な経営者能力が必要となり、いわゆる専門的経営者が登用され、資本と経営の人格的分離が起こるといわれている。このような状況が一層進展すると、個人株主の無機能化と、専門的経営者主導の安定株主作りが次第に進み、支配権が専門的経営者の手に移っていくと考えられる。そこで会社の規模と株式所有の状況の関連をみる必要がある。

一般的に会社の規模の指標として、売上高・総資産（総資本）・従業員数等が用いられている。会社の規模を企業活動の実績面からみると売上高が指標となる。他方で、活動能力からみると総資産や従業員数が指標となる。物的生産能力を表すものが総資産、人的生産能力を表すものが従業員数ということになる。しかし、ここでは企業活動の大規模化自体よりも、株主から調達する資本の規模が、より直接的に関連する。そこで資本的指標として、株主が会社に対して提供している資本金と資本準備金の合計を株主拠出資本とよび、売上高とともに、会社の規模の指標として用いることにする。（なお、売上高の意味が業種によって異なる点に留意する必要がある。一定額の売上高を達成するために、販売業に比して製造業では、より多くの企業活動が必要とされる。この点は、資本回転率の差として現れている。）

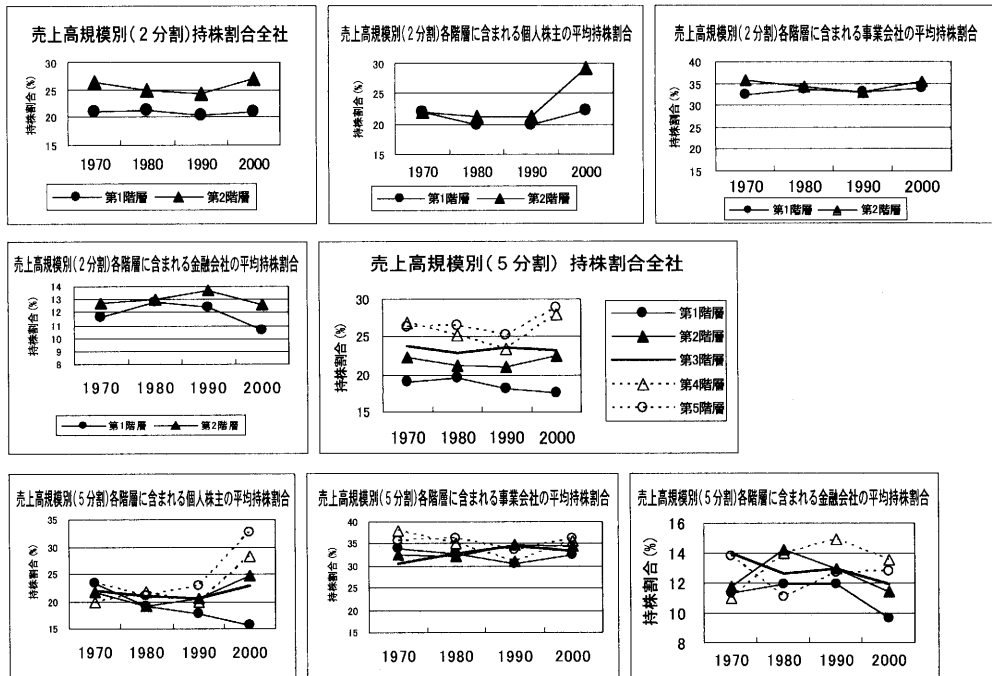
売上高を基準とした規模階層として、各年次全1000社を売上高の順にランク付けし、上位500社と下位500社とに2分割して比較した場合と、200社ずつ5分割して比較した場合についてみてみよう。

企業規模と実質一位株主の持株割合の関係についてみてみよう。第3-4図に示すように、上位下位500社ずつの2分割では、明らかに大規模階層の方が実質一位株主の持株割合が低

く、上位階層では20%前後、下位階層では25%前後であり、各年次において3.5～6.2%の差がある。よりきめ細かく200社ずつ5分割してみても、同様な傾向が認められる。規模階層順位と持株割合の順位が逆転しているのは、4つの年次の16の順位関係の中でわずかに2つである。以上から、企業規模の増大と共に株式分散が進み、実質一位株主の持株割合が低下する、といえるように思われる。なお、2000年において規模間の格差が大きくなっている点が目につく。

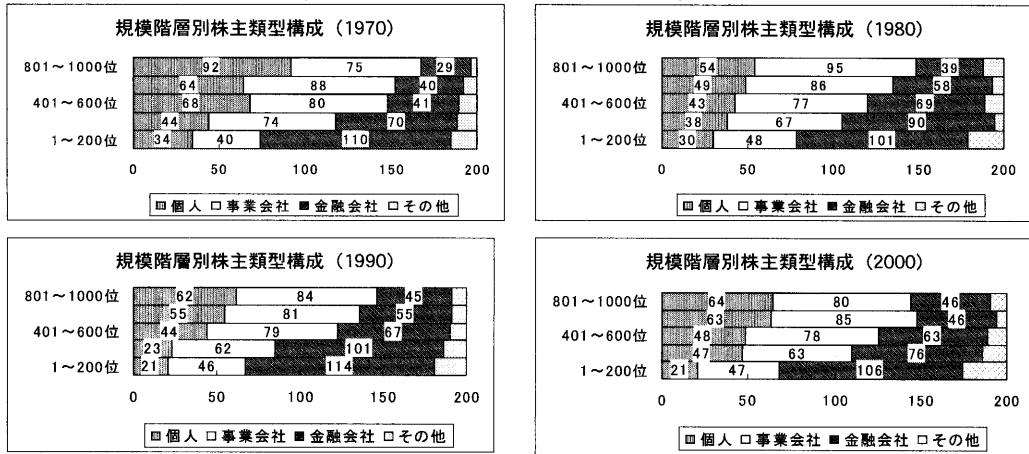
売上高規模階層別の実質一位株主類型別の社数の分布には、各年次に共通した明白な傾向が認められる。第3～5図では200社ずつ5階層に分割した場合が示してあるが、上位・下位500社ずつ2分割でも、200社ずつ5分割でも、規模階層が上位（大規模）になるほど、個人株主と事業会社株主が減少するのに対して、金融会社株主は増加する。個人株主のこの傾向に対しては、会社の規模の増大、投下資本の増大、発行済み株式数の増大に対する個人株主の資力の限界という通説的説明を挙げることができる。これに対して事業会社株主の増大については、どのように考えればよいのであろうか。以下では、この点を留意点とする。

〈第3～4図〉規模階層別平均持株割合



各売上高規模に属する株主類型毎の平均持株割合をみてみよう（各株主類型毎にそれぞれ2等分・5等分したものではない）（第3～4図）。既出の大規模階層程持株割合が低下するという全社的傾向は、株主類型別でも確認される。しかし、階層間の差異は小さく、2分割でみると、個人株主では1970～90年では差は2%程度しかないが、2000年では6.9%と増

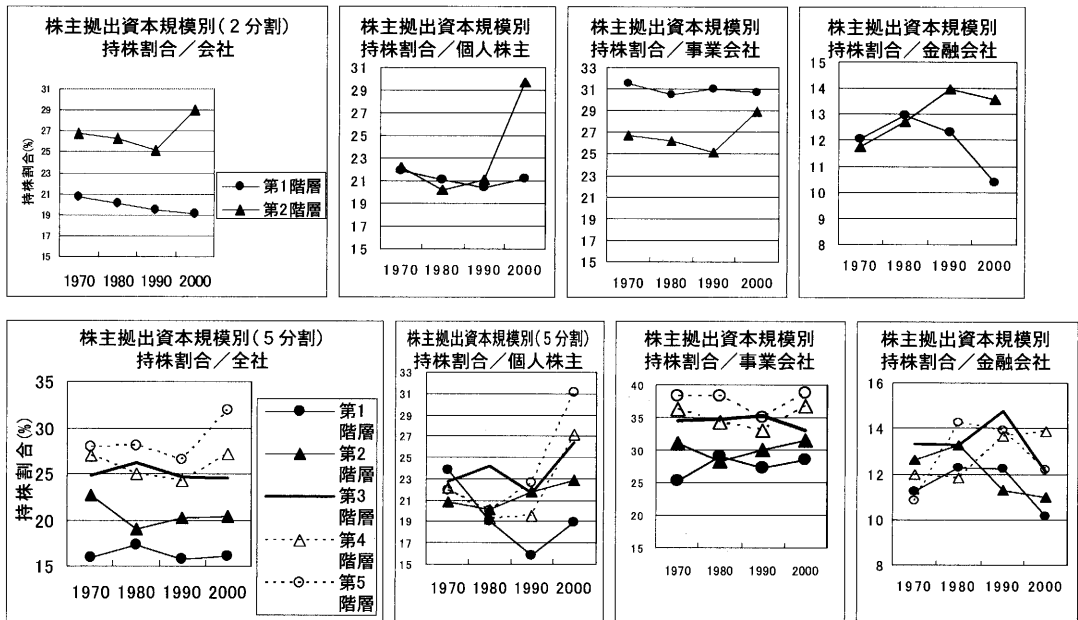
〈第3-5図〉 売上高規模別株主類型別会社数



大している。事業会社では階層間の差は各年次とも小さく、最大は3.3% (1970) である。5分割の場合も同様である。なお、全社において現れた比較的明確な差は、1970~90年については、図では示されていない株主類型「その他」の貢献が大きく、2000年については、「個人株主」の貢献が大きい。

規模の指標を株主拠出資本（資本金+資本準備金）とし、この規模別の分布をみても売上高規模別の状況とほとんど同じである（第3-6）。

〈第3-6図〉



(4) 年次移動

1970年から2000年へと経過するなかで、売上高1000社の構成はどのように変化したか、継続的に存続している会社の実質一位株主はどのように変化しているか、みてみよう。

1) 1000社メンバーの変化

第3-7図に示されているように、年次毎のメンバーの交替は、162社（1980）、184社（新規登場171社、復活13社）（1990）、211社（新規登場193社、復活18社）（2000）であり、増加傾向があるようである。1970年の1000社のうち2000年まで連続してメンバーであり続けたものは563社（56.3%）である。ただし、一旦1000社からはずれたがその後復活したものがあり、1970年の1000社のうち2000年でも1000社に含まれるものは584社であり、完全に姿を消したものが40%強（416社）に達している。10年ごとの平均退出率は16.4%となっている（ $1000 \times (1 - 0.164)^3 \doteq 584$ ）。

同様に1980年に新たに1000社メンバーとなった162社については、2000年まで連続して1000社メンバーであるもの100社（61.7%）、一度1000社外に落ちその後復活したものを含めると103社（63.6%）、10年ごとの平均退出率は20.3%となっている（ $162 \times (1 - 0.203)^2 \doteq 103$ ）。1990年に新たに1000社メンバーとなった171社のうち2000年も1000社メンバーであるもの120社（74.1%）、10年間の退出率は29.8%となっている（ $171 \times (1 - 0.298) \doteq 120$ ）。新しい年次に登場してきたものほど、退出率が高くなっている。

2) 実質一位株主類型の変化

同一の会社において、年次の経過とともに実質一位株主の類型は、どのように変化しているか。実質一位株主の類型として、個人株主(A)・事業会社株主(B)・金融会社株主(C)・その他(D)の4つを考え、さらに4つの年次の1つ以上で1000社内に入りうるという前提で、論理的に可能な類型の推移パターンを求めれば、624の可能性が存在する⁽¹⁾。しかしこのうち実際に存在しているのは、174通りである（この一覧表を示すことは省略する）。これでもなお煩雑であるので、以下ではいくつかの観点から要約して示すことにする。まず、4つの年次のうち1回以上1000社以内に登場している1526社のうち複数年次に存在した1103社について、最初の年次の株主類型と最後の年次の株主類型を比較してみよう。第3-3表が示すように、同一類型を維持した会社は1103社中751社（68.1%）である。最初の年次において実質一位株主が個人株主である会社は377社であるが、このうち最後の年次も個人株主のままであるものは173社（45.9%）にすぎず、事業会社株主へと変化したものが53社（14.1%）、金融会社株主へと変化したものが113社（30.0%）ある。これに対して、最初の年次に事業会社株主であった会社は382社であるが、このうち大半は実質一位株主類型が変化しない（333社（87.2%））。わずかに40社（10.5%）が金融会社株主へ変換し、個人株主へと変化したものはほとんどない（3社（0.8%））。最初の年次に金融会社株主であった会社290社では、245社（84.5%）が同一の株主類型のままであり、30社（10.3%）が事業会

〈第3-7図〉1000社の年次移動

| 1970 | | 1980 | 存続 | 登場 | 退出 | 1990 | 存続 | 登場 | 復活 | 退出 | 退出のまま | 2000 | 存続 | 登場 | 復活 | 退出 | 退出のまま | |
|------|------|----------|------|-------|-----|----------|-----|-------|-----|------|-------|----------|-----|-------|----|-------|-------|-----|
| 登場 | 1000 | 存続 | 838 | | | 存続 | 689 | | | | | 存続 | 563 | | | | | (a) |
| | | | | | | | | | | | | 退出 | | | | 126 | | (b) |
| | | | | | | 退出 | | | | 149 | | 退出のまま | | | | | 136 | (c) |
| | | | | | | →→→ | →→→ | →→→ | →→→ | →→→ | →→→ | 復活 | | | 13 | | | (d) |
| | | 退出 | | | 162 | 退出のまま | | | | | 149 | 退出のまま | | | | | 147 | (e) |
| | | →→→ | →→→ | →→→ | →→→ | →→→ | →→→ | →→→ | →→→ | →→→ | →→→ | 復活 | | | 2 | | | (f) |
| | | →→→ | →→→ | →→→ | →→→ | 復活 | | | 13 | | | 存続 | 6 | | | | | (g) |
| | | | | | | | | | | | | 退出 | | | | 7 | | (h) |
| | | 登場 | | | 162 | 存続 | 127 | | | | | 存続 | 100 | | | | | (i) |
| | | | | | | | | | | | | 退出 | | | | 27 | | (j) |
| | | | | | | 退出 | | | | 35 | | 退出のまま | | | | | 32 | (k) |
| | | | | | | →→→ | →→→ | →→→ | →→→ | →→→ | →→→ | 復活 | | | 3 | | | (l) |
| | | | | | | 登場 | | | | | | 存続 | 120 | | | | | (m) |
| | | | | | | | | | | | | 退出 | | | | 51 | | (n) |
| | | | | | | | | | | | | 登場 | | 193 | | | | (o) |
| 登場計 | 1000 | 存続計 | 838 | 162 | | 存続計 | 816 | 171 | 13 | | | 存続計 | 789 | 193 | 18 | | | |
| | | 登場計 | | (162) | | 登場計 | | (184) | | | | 登場計 | | (211) | | | | |
| | | 復活計 | | | | 復活計 | | | | | | 復活計 | | | | | | |
| | | (登場・復活計) | | | | (登場・復活計) | | | | | | (登場・復活計) | | | | | | |
| | | 退出 | | 162 | | 退出・退出のまま | | 184 | 149 | | | 退出・退出のまま | | | | 211 | 315 | |
| | | (退出計) | | (162) | | (退出計) | | (333) | | | (退出計) | | | | | (526) | | |
| | 1000 | | 1000 | 1162 | | | | 1000 | | 1333 | | | | 1000 | | 1526 | | |

以下の分析に関連づけるための集計
 4年次連続で存在したもの：(a)=563
 3年次連続で存在したもの：(b)+(i)=226
 2年次連続で存在したもの：(c)+(j)+(m)=283
 1年次のみ存在したもの：(e)+(k)+(n)+(o)=423
 不連続に複数年次存在したもの(d)+(f)+(g)+(h)+(l)=31

社株主に变化したが、個人株主に变化したものは、事業会社株主の場合と同様に、ほとんどない（4社（1.4%））。

变化の態様を、变化の回数が1回以下のもの（<ある類型から他の類型に変化した>+<変化しない>）に限定した場合もほぼ同様な傾向が見られる。なお、複数年次において存在した会社の数と变化が1回以下のものとの差は、2回以上にわたって複雑に変化が生じている会社の数であるが、それは74社（1103社中6.7%）に過ぎず、ほとんどの会社では変化が生じないか（740社（67.1%））、ある類型から別の類型へと1回だけ変化が生じていることになる（289社（26.2%））。

次に、連続して1000社以内に存在したことのある会社についてみてみよう（第3-4表）。4年次のすべてに存在している会社は、既出のように563社ある。これについて1970年と2000年の実質株主類型をみてみよう。このうち同一の類型を維持しているのは365社（64.8%）である。1970年に個人株主であった会社は153社あるが、30年後の2000年においても個人株主でものは43社（28.1%）にすぎず、24社（15.7%）が事業会社株主に、64社

〈第3-3表〉複数年次1000社内の会社の株主類型の推移

| 推移の パターン | 変化が1回以内 のもの (%) | | 最初の類型と最 後の類型 (%) | |
|-----------------------|--------------------|--------|---------------------|--------|
| | A A | 164 | 48.8% | 173 |
| A B | 44 | 13.1% | 53 | 14.1% |
| A C | 102 | 30.4% | 113 | 30.0% |
| A D | 26 | 7.7% | 38 | 10.1% |
| | 336 | 100.0% | 377 | 100.0% |
| B A | 2 | 0.5% | 3 | 0.8% |
| B B | 324 | 88.0% | 333 | 87.2% |
| B C | 36 | 9.8% | 40 | 10.5% |
| B D | 6 | 1.6% | 6 | 1.6% |
| | 368 | 100.0% | 382 | 100.0% |
| C A | 4 | 1.5% | 4 | 1.4% |
| C B | 29 | 10.5% | 30 | 10.3% |
| C C | 234 | 85.1% | 245 | 84.5% |
| C D | 8 | 2.9% | 11 | 3.8% |
| | 275 | 100.0% | 290 | 100.0% |
| D B | 12 | 24.0% | 13 | 24.1% |
| D C | 17 | 34.0% | 18 | 33.3% |
| D D | 21 | 42.0% | 23 | 42.6% |
| | 50 | 100.0% | 54 | 100.0% |
| 小 計 | 1029 | | 1103 | |
| その他のパターン | 74 | | 0 | |
| 一年次のみ存在 | 423 | | 423 | |
| 計 | 1526 | | 1526 | |
| 同一類型のもの (A・B・Cのうち) | 722 | 70.2% | 751 | 68.1% |

〈第3-4表〉連続した複数年次1000社内に存在した会社の株主類型の推移

| 推移の パターン | 4年次連続 | | 3年次連続 | | 2年次連続 | |
|-----------------------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| | A A | 43 | 28.1% | 51 | 50.5% | 72 |
| A B | 24 | 15.7% | 14 | 13.9% | 14 | 12.6% |
| A C | 64 | 41.8% | 26 | 25.7% | 20 | 18.0% |
| A D | 22 | 14.4% | 10 | 9.9% | 5 | 4.5% |
| | 153 | 100.0% | 101 | 100.0% | 111 | 100.0% |
| B A | 1 | 0.6% | 1 | 1.3% | 1 | 0.8% |
| B B | 141 | 81.0% | 70 | 92.1% | 114 | 92.7% |
| B C | 28 | 16.1% | 5 | 6.6% | 6 | 4.9% |
| B D | 4 | 2.3% | 0 | 0.0% | 2 | 1.6% |
| | 174 | 100.0% | 76 | 100.0% | 123 | 100.0% |
| C A | 0 | 0.0% | 0 | 0.0% | 4 | 10.3% |
| C B | 16 | 7.8% | 4 | 10.3% | 7 | 17.9% |
| C C | 181 | 88.3% | 34 | 87.2% | 26 | 66.7% |
| C D | 8 | 3.9% | 1 | 2.6% | 2 | 5.1% |
| | 205 | 100.0% | 39 | 100.0% | 39 | 100.0% |
| D B | 5 | 16.1% | 2 | 20.0% | 5 | 50.0% |
| D C | 13 | 41.9% | 3 | 30.0% | 1 | 10.0% |
| D D | 13 | 41.9% | 5 | 50.0% | 4 | 40.0% |
| | 31 | 100.0% | 10 | 100.0% | 10 | 100.0% |
| 小 計 | 563 | | 226 | | 283 | |
| 同一類型のもの (A・B・Cのうち) | 365 | 64.8% | 155 | 68.7% | 212 | 74.9% |

A：個人株主 B：事業会社株主
C：金融会社株主 D：その他

(41.8%) が金融会社株主に変化している。3年次連続で(1970-1990または1980-2000)存在した会社226社のうち、同一の類型を維持しているのは155社(68.7%)である。最初の年次で個人株主であった会社は101社あるが、このうちほぼ半数の51社(50.5%)が個人株主のままであり、14社(13.9%)、26社(25.7%)が事業会社株主、金融会社株主に変化している。2年次連続で(1970-80, 80-90, 90-2000)存在したことのある会社283社では同一の類型を維持しているのは212社(74.98%)である。111社の個人株主の会社のうち2/3に当たる72社(64.9%)が次の年次においても個人株主のままであり、実質一位株主の移動については、事業会社株主へ14社(12.6%)、金融会社株主へ20社(18.0%)が変化しているにすぎない。

4年次連続して存在し、1970年において事業会社株主であった174社のうちほとんどが(141社(81.0%))が同一の株主類型のままであり、3年次連続して存在した会社中最初の年次が事業会社株主であった76社では70社(92.1%)、2年次連続して存在し最初の年次が事業会社であった123社では114社(92.7%)が同一類型に留まっている。事業会社株主のうち金融会社株主に変化している会社が若干あるが、4年次連続のケースでは28社

(16.1%)、3年次連続のケースでは5社(6.6%)、2年次連続のケースでは6社(4.8%)にすぎない。また個人株主へと変化することはほとんどない(各ケース1社)。

最初の年次において金融会社株主であった会社においても、その多くが同一の類型を維持している。ただし、4年次連続のケースで205社中181社(88.3%)、3年連続のケースで39社中34社(87.2%)、2年次連続のケースで39社中26社(66.7%)とその割合が低下している。また少数の会社が事業会社株主へと変化している。

以上から、個人株主は年次の隔たりが大きくなるほど減少し、金融会社株主と事業会社株主に変化している。とりわけ年次の隔たりが大きくなるほど、金融会社株主への移行の割合が大きいこと、反対に、事業会社株主や金融会社株主から個人株主になることはほとんどなく、事業会社株主と金融会社株主の間には、若干の相互移動があること、が分かる。

3) 新規登場会社の実質一位株主類型

1980年以降に新たに1000社以内に登場した会社の実質一位株主の類型とその後の推移についてみてみよう(第3-5表)。これらのうち半数以上が個人株主であり(1980年81社(50.0%)、90年89社(52.0%)、2000年109社(56.5%))、40%弱が事業会社株主である(1980年62社(38.3%)、90年63社(36.8%)、2000年66社(34.2%))。これに対して、登場時点で金融会社株主であるものはごく少数である(1980年10社(6.2%)、90年16社(9.4%)、2000年9社(4.7%))。

新規登場会社が生ずるのは、どのような理由によるのであろうか。既存のメンバーが合併・倒産等によって消滅し、いわば席が空き下から繰り上がる場合があるであろう。また、高い成長によって、既存のメンバーを追い越し、これを追い出して新メンバーとなる場合もあるであろう。いずれにしても新規登場企業は規模別ランクの下位(小規模)から1000社の中に入り、場合によってはさらに順位を上げていくかもしれない。そこで、新規登場企業の登場年次における売上高規模階層をみてみよう。第3-6表で示すように、個人株主・事業会社株主を共通して、小規模階層での登場が相対的に多い。2分割の場合では、70%前後が下位の階層からの登場である。5分割の場合では、35%~40%が最下位階層(801~1000位)からの登場であり、下位2階層で60%~65%、下位3階層で75~85%を占めている。この傾向は、個人株主において強く表れているが、事業会社株主の場合でも同様に認められる。なお、新規登場社数は少ないが、金融会社株主の場合も同様な傾向を認めることができる。

新規登場した会社のうち、その後複数年次において存在したものについて、最初の年次と最後の年次の株主類型を比較してみよう(第3-5表)。個人株主として登場した会社のうち、そのまま個人株主に留まるのは1980年の67社中39社(58.2%)、90年の60社中49社(81.7%)であり、9社(13.4%)・3社(5.0%)が事業会社株主、13社(19.4%)・6社(10.0%)が金融会社株主へと移行している。

新規登場会社は、半数以上が個人株主、40%弱が事業会社株主としてスタートするが、個人株主の場合は金融会社株主、次いで事業会社株主へと移行する。この傾向は、年次の経過とともに進行するといえるであろう。1980年に個人株主として登場し、20年後の2000年においても個人株主であったものは58.2%、90年に登場し10年後も個人株主であったものは81.7%である。これに対して事業会社株主としてスタートしたものはほとんどが、そのまま

〈第3-5表〉新規登場会社

登場年次の株主類型

| | 1980 | | 1990 | | 2000 | | 計 | |
|--------|------|--------|------|--------|------|--------|-----|--------|
| 個人株主 | 81 | 50.0% | 89 | 52.0% | 109 | 56.5% | 279 | 53.0% |
| 事業会社株主 | 62 | 38.3% | 63 | 36.8% | 66 | 34.2% | 191 | 36.3% |
| 金融会社株主 | 10 | 6.2% | 16 | 9.4% | 9 | 4.7% | 35 | 6.7% |
| その他 | 9 | 5.6% | 3 | 1.8% | 9 | 4.7% | 21 | 4.0% |
| | 162 | 100.0% | 171 | 100.0% | 193 | 100.0% | 526 | 100.0% |

最初の類型と最後の類型

| 推移のパターン | 1980年登場 | | 1990年登場 | | 計 | |
|---------|---------|--------|---------|--------|-----|--------|
| AA | 39 | 58.2% | 49 | 81.7% | 88 | 69.3% |
| AB | 9 | 13.4% | 3 | 5.0% | 12 | 9.4% |
| AC | 13 | 19.4% | 6 | 10.0% | 19 | 15.0% |
| AD | 6 | 9.0% | 2 | 3.3% | 8 | 6.3% |
| | 67 | 100.0% | 60 | 100.0% | 127 | 100.0% |
| BA | 1 | 2.0% | 1 | 2.1% | 2 | 2.1% |
| BB | 46 | 92.0% | 44 | 93.6% | 90 | 92.8% |
| BC | 3 | 6.0% | 1 | 2.1% | 4 | 4.1% |
| BD | | 0.0% | 1 | 2.1% | 1 | 1.0% |
| | 50 | 100.0% | 47 | 100.0% | 97 | 100.0% |
| CA | 0 | 0.0% | 2 | 16.7% | 2 | 10.5% |
| CB | 1 | 14.3% | 1 | 8.3% | 2 | 10.5% |
| CC | 4 | 57.1% | 9 | 75.0% | 13 | 68.4% |
| CD | 2 | 28.6% | 0 | 0.0% | 2 | 10.5% |
| | 7 | 100.0% | 12 | 100.0% | 19 | 100.0% |
| DB | 2 | 33.3% | | | 2 | 28.6% |
| DC | 1 | 16.7% | | | 1 | 14.3% |
| DD | 3 | 50.0% | 1 | 100.0% | 4 | 57.1% |
| | 6 | 100.0% | 1 | 100.0% | 7 | 100.0% |
| 小計 | 130 | | 120 | | 250 | |
| 一年次のみ存在 | 32 | | 51 | | | |
| | 162 | | 171 | | | |

なっている。数は少ないが、金融会社としてスタートしたのも大半が同じ類型に留まっている。ここでも前節と同様な傾向を確認できた。

ここで、先に提示した「事業会社株主が個人株主と同様に下位の規模階層ほど多いのは何故か」という問いの回答が見いだせたように思われる。事業会社株主は、個人株主として設立され、規模の増大と共に事業会社株主に転化したものだけでなく、最初から事業会社株主の会社として設立され、そのまま推移して1000社以内に登場したものが少なくないことが推察される。後者は1000社の規模別階層の下位（小規模）に個人株主と並んで存在することになる。

〈第3-6表〉新規登場会社の売上高順位層別株主類型

| 売上高 順位層 | 1980 | | | | | 1990 | | | | | 2000 | | | | |
|------------|----------|----------------|----------------|--------|--------|----------|----------------|----------------|--------|--------|----------|----------------|----------------|--------|--------|
| | 個人 株主 | 事業 会社 株主 | 金融 会社 株主 | その他 | 計 | 個人 株主 | 事業 会社 株主 | 金融 会社 株主 | その他 | 計 | 個人 株主 | 事業 会社 株主 | 金融 会社 株主 | その他 | 計 |
| | A | B | C | D | | A | B | C | D | | A | B | C | D | |
| 2分割 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1~500 | 27 | 23 | 2 | 1 | 53 | 17 | 17 | 8 | 2 | 44 | 23 | 24 | 1 | 4 | 52 |
| 501~1000 | 54 | 39 | 8 | 8 | 109 | 72 | 46 | 8 | 1 | 127 | 86 | 42 | 8 | 5 | 141 |
| 計 | 81 | 62 | 10 | 9 | 162 | 89 | 63 | 16 | 3 | 171 | 109 | 66 | 9 | 9 | 193 |
| 5分割 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1~200 | 7 | 7 | 0 | 0 | 14 | 2 | 3 | 0 | 1 | 6 | 4 | 8 | 1 | 4 | 17 |
| 201~400 | 14 | 7 | 1 | 1 | 23 | 6 | 9 | 4 | 0 | 19 | 10 | 8 | 0 | 0 | 18 |
| 401~600 | 16 | 13 | 1 | 0 | 30 | 19 | 10 | 4 | 1 | 34 | 20 | 11 | 1 | 2 | 34 |
| 601~800 | 17 | 17 | 3 | 2 | 39 | 28 | 20 | 4 | 0 | 52 | 31 | 11 | 2 | 0 | 44 |
| 801~1000 | 27 | 18 | 5 | 6 | 56 | 34 | 21 | 4 | 1 | 60 | 44 | 28 | 5 | 3 | 80 |
| 計 | 81 | 62 | 10 | 9 | 162 | 89 | 63 | 16 | 3 | 171 | 109 | 66 | 9 | 9 | 193 |
| 同上% | | | | | | | | | | | | | | | |
| 2分割 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1~500 | 33.3% | 37.1% | 20.0% | 11.1% | 32.7% | 19.1% | 27.0% | 50.0% | 66.7% | 25.7% | 21.1% | 36.4% | 11.1% | 44.4% | 26.9% |
| 501~1000 | 66.7% | 62.9% | 80.0% | 88.9% | 67.3% | 80.9% | 73.0% | 50.0% | 33.3% | 74.3% | 78.9% | 63.6% | 88.9% | 55.6% | 73.1% |
| 計 | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% |
| 5分割 | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1~200 | 8.6% | 11.3% | 0.0% | 0.0% | 8.6% | 2.2% | 4.8% | 0.0% | 33.3% | 3.5% | 3.7% | 12.1% | 11.1% | 44.4% | 8.8% |
| 201~400 | 17.3% | 11.3% | 10.0% | 11.1% | 14.2% | 6.7% | 14.3% | 25.0% | 0.0% | 11.1% | 9.2% | 12.1% | 0.0% | 0.0% | 9.3% |
| 401~600 | 19.8% | 21.0% | 10.0% | 0.0% | 18.5% | 21.3% | 15.9% | 25.0% | 33.3% | 19.9% | 18.3% | 16.7% | 11.1% | 22.2% | 17.6% |
| 601~800 | 21.0% | 27.4% | 30.0% | 22.2% | 24.1% | 31.5% | 31.7% | 25.0% | 0.0% | 30.4% | 28.4% | 16.7% | 22.2% | 0.0% | 22.8% |
| 801~1000 | 33.3% | 29.0% | 50.0% | 66.7% | 34.6% | 38.2% | 33.3% | 25.0% | 33.3% | 35.1% | 40.4% | 42.4% | 55.6% | 33.3% | 41.5% |
| 計 | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% |

3. 2 株主類型別の詳細

(1) 個人株主の会社

既出のように、株式会社は典型的には少数の出資者の出資により成立し、かれられないその一部が経営者となって会社の運営に当たるであろう。支配権を持つ出資者の「経営者派遣」が存在しているといえる。また、複数の個人である出資者が協力して支配権を形成している場合があるであろう。また、個人株主は、当該個人が支配している財産管理会社を設立し、持株をこれの所有に移す場合がある。ある会社（A社）の個人株主（x氏）が実質一位株主となっている別の会社（B社）がA社の株主であるとき、B社の所有するA社の株式は当該個人株主（x氏）の持株と同等に扱うことが合理的である。また、相互持合を行っている関係会社（自社がその大株主である）の所有する自社の株式や持株会の株式は経営者が議決権を行使できるものと考えられる。それ故、個人株主が実質一位株主であるときは自己の持株と同等に扱うことができる。これらのことを考慮して、(1)経営者派遣があるか、ないか、(2)個人の財産会社等を使用しているか、否か、(3)単独の個人ないし家族か、複数のそれか、を基準に、第3-7表で個人株主を下位類型に細分して示してある。

第一に経営者派遣については、ほとんどの個人株主会社で経営者派遣が行われており（年次順に97.7%、99.1%、97.6%、93.0%）、「純粹支配者型」は現実的でない。第二に単独グ

〈第3-7表〉個人株主の下位類型

| | | 1970 | | 1980 | | 1990 | | 2000 | | 計 | |
|----------------|----------------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| 単独 | 経営者派遣あり | | | | | | | | | | |
| | 個人・家族 | 170 | 56.3% | 98 | 45.8% | 31 | 15.1% | 50 | 20.6% | 349 | 36.2% |
| | 個人会社・財団等 | 6 | 2.0% | 5 | 2.3% | 38 | 18.5% | 33 | 13.6% | 82 | 8.5% |
| | 個人・家族+個人会社・財団等 | 55 | 18.2% | 78 | 36.4% | 103 | 59.9% | 123 | 50.6% | 359 | 37.2% |
| | 小計 | 231 | 76.5% | 181 | 84.6% | 172 | 83.9% | 206 | 84.8% | 790 | 82.0% |
| | 経営者派遣なし | | 0.0% | | 0.0% | | | | 0.0% | | 0.0% |
| 個人・家族 | 3 | 1.0% | 1 | 0.5% | 1 | 0.5% | 1 | 0.4% | 6 | 0.6% | |
| 個人会社・財団等 | 1 | 0.3% | 0 | 0.0% | 2 | 1.0% | 4 | 1.6% | 7 | 0.7% | |
| 個人・家族+個人会社・財団等 | 3 | 1.0% | 1 | 0.5% | 2 | 1.1% | 12 | 4.9% | 18 | 1.9% | |
| 小計 | 7 | 2.3% | 2 | 0.9% | 5 | 2.4% | 17 | 7.0% | 31 | 3.2% | |
| 中計 | 238 | 78.8% | 183 | 85.5% | 177 | 86.3% | 223 | 91.8% | 821 | 85.2% | |
| 複数 | 経営者派遣あり | | 0.0% | | 0.0% | | | | 0.0% | | 0.0% |
| | 個人・家族 | 63 | 20.9% | 24 | 11.2% | 13 | 6.3% | 8 | 3.3% | 108 | 11.2% |
| | 個人会社・財団等 | 1 | 0.3% | 1 | 0.5% | 2 | 1.0% | 1 | 0.4% | 5 | 0.5% |
| | 個人・家族+個人会社・財団等 | 0 | 0.0% | 6 | 2.8% | 13 | 6.3% | 11 | 4.5% | 30 | 3.1% |
| | 中計 | 64 | 21.2% | 31 | 14.5% | 28 | 13.7% | 20 | 8.2% | 143 | 14.8% |
| 計 | 302 | 100.0% | 214 | 100.0% | 205 | 100.0% | 243 | 100.0% | 964 | 100.0% | |

再集計

| | | | | | | | | | | | |
|----|---------|-----|--------|-----|--------|-----|--------|-----|--------|-----|--------|
| 単独 | 経営者派遣あり | 231 | 76.5% | 181 | 84.6% | 172 | 83.9% | 206 | 84.8% | 790 | 82.0% |
| 複数 | 経営者派遣あり | 64 | 21.2% | 31 | 14.5% | 28 | 13.7% | 20 | 8.2% | 143 | 14.8% |
| | 小計 | 295 | 97.7% | 212 | 99.1% | 200 | 97.6% | 226 | 93.0% | 933 | 96.8% |
| 単独 | 経営者派遣なし | 7 | 2.3% | 2 | 0.9% | 5 | 2.4% | 17 | 7.0% | 31 | 3.2% |
| | 計 | 302 | 100.0% | 214 | 100.0% | 205 | 100.0% | 243 | 100.0% | 964 | 100.0% |

| | | | | | | | | | | |
|----------------|-----|--------|-----|--------|-----|--------|-----|--------|-----|--------|
| 個人・家族 | 236 | 78.1% | 123 | 57.5% | 45 | 22.0% | 59 | 24.3% | 463 | 48.0% |
| 個人会社・財団等 | 8 | 2.6% | 6 | 2.8% | 42 | 20.5% | 38 | 15.6% | 94 | 9.8% |
| 個人・家族+個人会社・財団等 | 58 | 19.2% | 85 | 39.7% | 118 | 67.4% | 146 | 60.1% | 407 | 42.2% |
| 計 | 302 | 100.0% | 214 | 100.0% | 205 | 109.8% | 243 | 100.0% | 964 | 100.0% |

グループか複数グループかについては、70年においても大半が「単独」であり、「複数」は少数であるが、年次の経過とともに、このことはますます明確になっている。「単独」は78.8% (70) から91.8% (2000) へと増加し、「複数」は21.2%から8.2% (2000) へと減少している。第三に個人会社等の使用については、70年では大半が使用していなかったが(78.1%)、年次の経過とともに使用が増えている。「個人・家族と個人会社等」(19.2%, 39.7%, 67.4%, 60.1%) および「個人会社等のみ」(2.6%, 2.8%, 20.5%, 15.6%) は大幅に増加し、大半が使用しており、反対に「個人・家族のみ」は大幅に減少している(78.1%, 57.5%, 22.0%, 24.3%)。

なお、第3-7表を詳細にみると、1990年から2000年の推移において、部分的に傾向が逆転しているように見える。既出のように、「個人家族のみ」は78.1% (1970) から22.0% (1980) へと大幅に低下した後で、24.3% (2000) へと増加している。そのうち「経営者派遣あり」

は、56.3% (1970) から15.1% (1990) へと低下した後で、20.6% (2000) へと増加している。

年次の推移に伴う個人株主の会社の変動についてみてみよう(第3-8図)。既出のように個人株主会社は302社(1970)から243社(2000)へと減少している。1980、90の各年次において、増加数を減少数が上回っていることによる。個人株主の会社は1970年において302社存在した。このうち80年には173社(対前年減少

〈第3-8図〉個人株主会社の年次推移

| | 1970 | 1980 | 1990 | 2000 | 退場 |
|----------------------|------------------------|-------------|-------------------------|-----------------------------|-----|
| 存在 | 302 | 存続 129 | 存続 65 | 存続 40 | |
| | | | 64 (57) | 復活 7 | 25 |
| | | 173 | 復活 5 | | 57 |
| | | | | | 168 |
| 登場 (新規登場81) (他類型から4) | | 85 | 存続 43 | 存続 31 | |
| | | | 42 (40) | 復活 2 | 12 |
| | | | | | 40 |
| | | | 登場 92 (新規登場90) (他類型から2) | 存続 50 | |
| | | | | 42 | 42 |
| | | | | 登場 113 (新規登場 109) (他類型から 4) | |
| (計 302) | (計 214) | (計 205) | (計 243) | (計 349) | |
| | 302+85+92+113=592 | | | 243+349=592 | |
| | 「他類型から」移行分の内訳 | | | | |
| | 1980 | 1990 | 2000 | | |
| | B (70)→A 2社 | B (80)→A 1社 | B (90)→A 1社 | | |
| | C (70)→A 2社 | C (80)→A 1社 | B (80)→C (90)→A 1社 | | |
| | | | C (90)→A 2社 | | |
| | 2年次以上存在した会社 | | | =129+43+50=222社 | |
| | 1年次存在し、その後退場した後で復活した会社 | | | =5+2=7社 | |
| | 計 | | | =229社 | |

率57.3%)、90年には64社(同49.6%)、2000年には25社(同38.5%)と大きく減少している(10年ごとの平均減少率 $49.0\%:302 \times (1 - 0.49)^3 = 40$)。また90年に5社、2000年に7社が復活している。1980年には個人株主会社として新たに85社が加わった。このうち90年には42社(同49.4%)、2000年には12社(同27.9%)が減少した(平均減少率39.6%)。このうち2000年に2社が復活した。90年には92社が新たに加わったが、同様に2000年には42社(同45.7%)が減少した。2000年には新たに113社が加わった。10年単位で見ると、30~50%という大きな割合で減少していくことが分かる。若干存在する復活した会社は、突発的な理由(例えば、買い占め等)で個人株主が中断し、その事情が消滅したと、考えることができるのではないか。

個人株主の下位類型の推移について見てみよう。第3-8表は、個人株主として2年次以上存在した229社(2年次以上連続して存続した222社と1年次存続してその後復活した7社)について、最初と最後の年次を比較している。第一に経営者派遣については、ほとんど(229社中228社)が最初の年次において「経営者派遣有り」であり、そのほとんど(93%)がそれを維持している。「経営者派遣有り」から「なし」へと「純粹支配者化」する図式は現実には

〈第3-8表〉個人株主の下位類型の推移

2年次以上存在したものの、最初と最後の下位類型の比較

単独個人／複数個人 (社数)

| 最初 最後 | 単独 | 複数 | 計 |
|----------|-----|----|-----|
| 単独 | 192 | 8 | 200 |
| 複数 | 5 | 24 | 29 |
| 計 | 197 | 32 | 229 |

単独個人／複数個人 (%)

| 最初 最後 | 単独 | 複数 | 計 | 単独 | 複数 | 計 |
|----------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 単独 | 83.8% | 3.5% | 87.3% | 97.5% | 25.0% | 87.3% |
| 複数 | 2.2% | 10.5% | 12.7% | 2.5% | 75.0% | 12.7% |
| 計 | 86.0% | 14.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% |

経営者派遣 (社数)

| 最初 最後 | あり | なし | 計 |
|----------|-----|----|-----|
| あり | 214 | 0 | 214 |
| なし | 14 | 1 | 15 |
| 計 | 228 | 1 | 229 |

経営者派遣 (%)

| 最初 最後 | あり | なし | 計 | あり | なし | 計 |
|----------|-------|------|--------|--------|--------|--------|
| あり | 93.4% | 0.0% | 93.4% | 93.9% | 0.0% | 93.4% |
| なし | 6.1% | 0.4% | 6.6% | 6.1% | 100.0% | 6.6% |
| 計 | 99.6% | 0.4% | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% |

個人・家族／個人会社等／両方 (社数)

| 最初 最後 | 個人・ 家 族 | 個 人 会社等 | 両方 | 計 |
|------------|------------|------------|----|-----|
| 個人・ 家 族 | 65 | 2 | 6 | 73 |
| 個 人 会社等 | 17 | 6 | 26 | 49 |
| 両方 | 38 | 2 | 67 | 107 |
| 計 | 120 | 10 | 99 | 229 |

個人・家族／個人会社等／両方 (%)

| 最初 最後 | 個人・ 家 族 | 個 人 会社等 | 両方 | 計 | 個人・ 家 族 |
|------------|------------|------------|-------|--------|------------|
| | 28.4% | 0.9% | 2.6% | 31.9% | 54.2% |
| 個 人 会社等 | 7.4% | 2.6% | 11.4% | 21.4% | 14.2% |
| 両方 | 16.6% | 0.9% | 29.3% | 46.7% | 31.7% |
| 計 | 52.4% | 4.4% | 43.2% | 100.0% | 100.0% |

妥当しないようである。第二に「単独」か「複数」かについては、最初の年次に「単独」であったものが大多数であり(197社(86.0%))、その多く(192社(97.5%))がそれを維持している。最初の年次に「複数」であった少数の会社(32社(14.0%))のうち、一部(8社(25%))が「単独」に移行している。個人株主は多くが「単独」株主としてスタートし、これを維持するが、特殊な理由(たとえば合併等)で「複数」株主としてスタートした場合でも、「単独」に向かう傾向があるように見える。第三に個人会社等の使用については、最初の年次では「個人・家族のみ」120社(52.4%)と「両方」99社(43.2%)とで大半を占めているが、前者のうち38社(31.7%)が「両方」、17社(14.2%)が「個人会社等のみ」へと移行している。後者では26社(26.3%)が「個人会社等のみ」へと移行している。結果的に「個人・家族のみ」は全229社の52.4%から31.9%へと減少し、「両方」は43.2%から46.7%、「個人会社等のみ」は4.4%から21.4%へと増加している。以上から、「個人・家族のみ」→「個人・家族と個人会社等」→「個人会社等のみ」という変化の傾向が認められるように見える。

既出のように、個人株主会社の場合、年次の経過とともにそのリストから消えるもの、新たに加わるものの数が多い。新たに加わるものについては、第3-8図に示したように、ほとんどが1000社への新規参入であり、1000社中の他の株主類型からの移行はきわめて少ない。わずかに1980年に登場した85社中4社(事業会社株主から2社、金融会社株主から2社)、90年では92社中2社(事業会社株主から1社、金融会社株主から1社)、2000年では113社中

4社(事業会社株主から1社, 金融会社株主から3社)に過ぎない。

個人株主から消滅したもののについては, 第3-9表に示すように4年次の合計349社中1000社から退場したものが一番多く146社(41.8%), 金融会社株主に移行したものの118社(33.8%), 事業会社株主に移行したものの49社(14.0%)となっている。この割合は, すべての下位類型におおよそ共通である。

〈第3-9表〉個人株主から他の類型への推移

| 移行前 | 移行後 | | 社 数 | | | | % | | | | | |
|-------|---------|---------|-------|-----|-----|--------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|
| | 事業会社株主 | 金融会社株主 | その他 | 退 場 | 計 | 事業会社株主 | 金融会社株主 | その他 | 退 場 | 計 | | |
| 単 独 | 経営者派遣あり | 個人・家族 | 28 | 61 | 18 | 54 | 161 | 8.0% | 17.5% | 5.2% | 15.5% | 46.1% |
| | | 個人会社等 | | 6 | 5 | 18 | 29 | | 1.7% | 1.4% | 5.2% | 8.3% |
| | | 両 方 | 10 | 12 | 6 | 45 | 73 | 2.9% | 3.4% | 1.7% | 12.9% | 20.9% |
| | | 小計 | 38 | 79 | 29 | 117 | 263 | 10.9% | 22.6% | 8.3% | 33.5% | 75.4% |
| | 経営者派遣なし | 個人・家族 | | 2 | 2 | | 4 | | 0.6% | 0.6% | | 1.1% |
| | | 個人会社等 | | 1 | 1 | | 2 | | 0.3% | 0.3% | | 0.6% |
| | | 両 方 | | | 1 | 2 | 3 | | | 0.3% | 0.6% | 0.9% |
| | | 小計 | | 3 | 4 | 2 | 9 | | 0.9% | 1.1% | 0.6% | 2.6% |
| | 中 計 | | 38 | 82 | 33 | 119 | 272 | 10.9% | 23.5% | 9.5% | 34.1% | 77.9% |
| | 複 数 | 経営者派遣あり | 個人・家族 | 8 | 33 | 3 | 25 | 69 | 2.3% | 9.5% | 0.9% | 7.2% |
| 個人会社等 | | | | | | | | | | | | |
| 両 方 | | 3 | 3 | | 2 | 8 | 0.9% | 0.9% | | 0.6% | 2.3% | |
| 中 計 | | 11 | 36 | 3 | 27 | 77 | 3.2% | 10.3% | 0.9% | 7.7% | 22.1% | |
| 計 | | 49 | 118 | 36 | 146 | 349 | 14.0% | 33.8% | 10.3% | 41.8% | 100.0% | |

再集計

| | | | | | | | | | | | |
|---------|-----|----|-----|----|-----|-----|-------|-------|-------|-------|--------|
| 経営者派遣あり | 単 独 | 38 | 79 | 29 | 117 | 263 | 10.9% | 22.6% | 8.3% | 33.5% | 75.4% |
| | 複 数 | 11 | 36 | 3 | 27 | 77 | 3.2% | 10.3% | 0.9% | 7.7% | 22.1% |
| | 小計 | 49 | 115 | 32 | 144 | 340 | 14.0% | 33.0% | 9.2% | 41.3% | 97.4% |
| 経営者派遣なし | 単 独 | | 3 | 4 | 2 | 9 | | 0.9% | 1.1% | 0.6% | 2.6% |
| 計 | | 49 | 118 | 36 | 146 | 349 | 14.0% | 33.8% | 10.3% | 41.8% | 100.0% |

(2) 事業会社株主の会社

これまでの検討から事業会社株主の会社について, いくつかの特徴が明らかになった。第一に事業会社株主の持株割合別会社数は, 20%以下と60%以下の2つの階層に頂点を持つ特異な

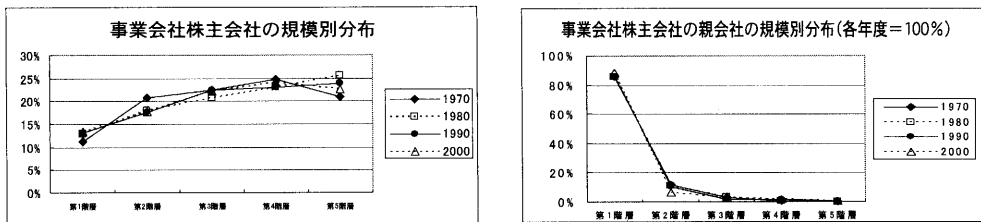
分布を示した。第二に1000社への新規登場会社のうち, かなりの割合で事業会社株主の会社が占め, 最初から事業会社株主の会社として登場している。第三に規模別にみると, 小規模な段階で事業株主会社として登場している。第四に事業会社株主の会社は, 年次の経過にかかわらず, 多くが同一の類型を維持している。

これらの特徴のうち, まず第一の点を中心に検討を進めていくことにする。既出のように, 持株割合のピークが二つあるということは, 事業会社株主の株式所有目的が, 過半数の持株を必要とするものと, 少数割合で足るものと2つあることを推測させる。後者は当該企業の経営者の支配力の維持のための相互持合であり, このため広く浅く持合関係を形成しており, その中核部分が10大株主名簿の中に現れているのであろう。前者は株主である事業会社が事業活動の遂行において被所有会社を支配し, 一体となって運営することであろう。このような仮説の検証を目指して検討を進めよう。

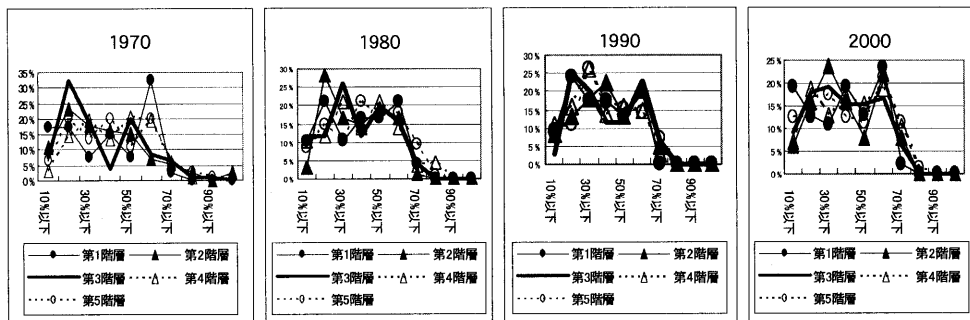
| | | | | | | | | | | |
|-------|----|-----|----|-----|-----|-------|-------|-------|-------|--------|
| 個人・家族 | 36 | 96 | 23 | 79 | 234 | 10.3% | 27.5% | 6.6% | 22.6% | 67.0% |
| 個人会社等 | 0 | 7 | 6 | 18 | 31 | 0.0% | 2.0% | 1.7% | 5.2% | 8.9% |
| 両 方 | 13 | 15 | 7 | 49 | 84 | 3.7% | 4.3% | 2.0% | 14.0% | 24.1% |
| 計 | 49 | 118 | 36 | 146 | 349 | 14.0% | 33.8% | 10.3% | 41.8% | 100.0% |

第1の観点として、被所有会社の規模が大きくなるほど、一定割合の株式保有に要する資金は大きくなるという既出の論点に着目する。特に後者のような目的で相互持合を行う場合には、資金的な制約から規模が大きくなるほど多数の相手と相互持合を行い、1社当たりの持株割合が少なくなるのが想定される。とりわけ10大株主に限定した本調査では、グループ会社の持株を含めた実質一位株主の持株割合は規模の増大と共に低下するであろう。このことは、既出のように平均持株割合については、ある程度当てはまるように思われる。事業会社株主の持株割合階層別分布についてはどうか。まず、事業会社株主による被所有会社の売上高規模階層別分布と1000社に属する事業会社株主自体の売上高規模階層別分布をみると(第3-9図)、売上高規模5分割において、被所有会社では、最大規模の第1階層の会社の割合は事業会社株主の会社全体の11~13%程度から、第5階層の21~25%へと規模の低下と共に増加しているといえるが、増加の程度はそれほど大きくない。他方で事業会社株主のうち1000社に属するものの規模階層別分布は第1階層が90%弱と明らかに大規模階層に集中している。所有する側は大規模階層であるが、所有される側は全規模階層にわたっており、小規模階層の割合がやや多いといえる程度である。それでは事業会社株主の会社を1000社の売上高規模5階層の中に位置づけ、実質一位株主である事業会社の持株割合階層別分布を見てみよう。第3-10図に示すように、持株割合階層別分布は規模階層と無関係であり、一定の規則性があるとはいえない。また、いくつかの年次別規模階層別グループにおいて2つのピークが存在している。

〈第3-9図〉

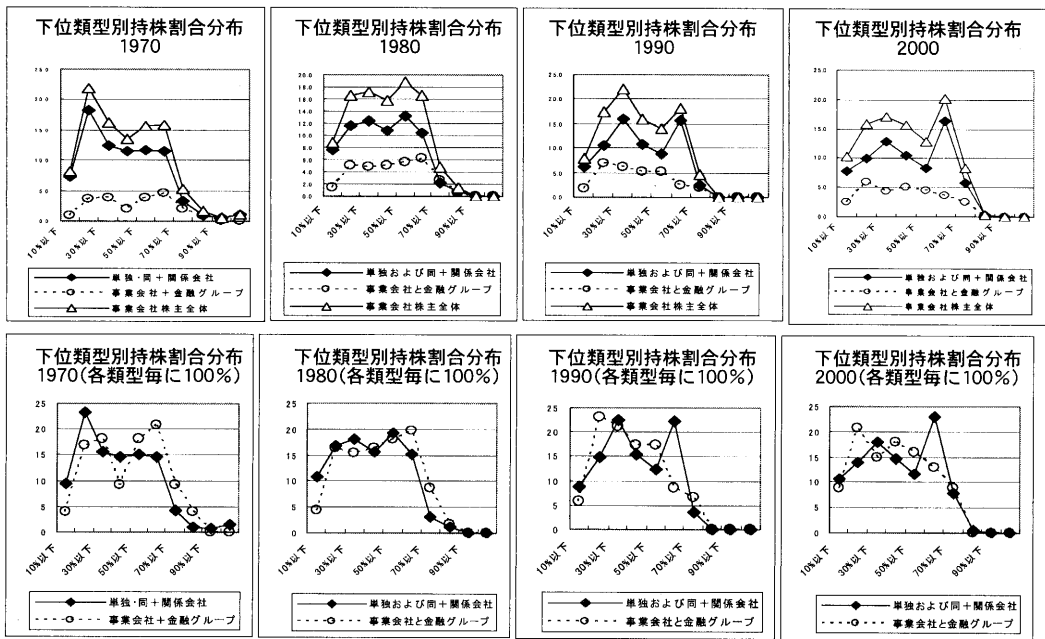


〈第3-10図〉売上高規模別に分類した事業会社株主の持株割合の分布



第2の観点として、株式所有目的の相違から生ずるであろう株式所有方式の相違に着目しよう。実質一位株主である事業会社は、被所有会社との一体的な事業運営という目的で被所有会社の支配を行うときには、自社のみ、あるいは自社の支配下に置かれている関係会社等の協力によって株式所有を行うであろう。他方で、相互持合のような目的の場合には被所有会社に協力するかたちで共通の企業グループのメンバーと共同で株式所有を行うであろう。このような観点から、事業会社株主を事業会社単独ないし関係会社との共同で株式所有を行っている場合と、事業会社が属する企業グループメンバーと共同で行っている場合とに分けて、持株割合の分布を見てみよう。この結果は、第3-11図に示すように、二つの下位類型は同じように二つのピークを持っており、このような仮説を裏付けることはできなかった。

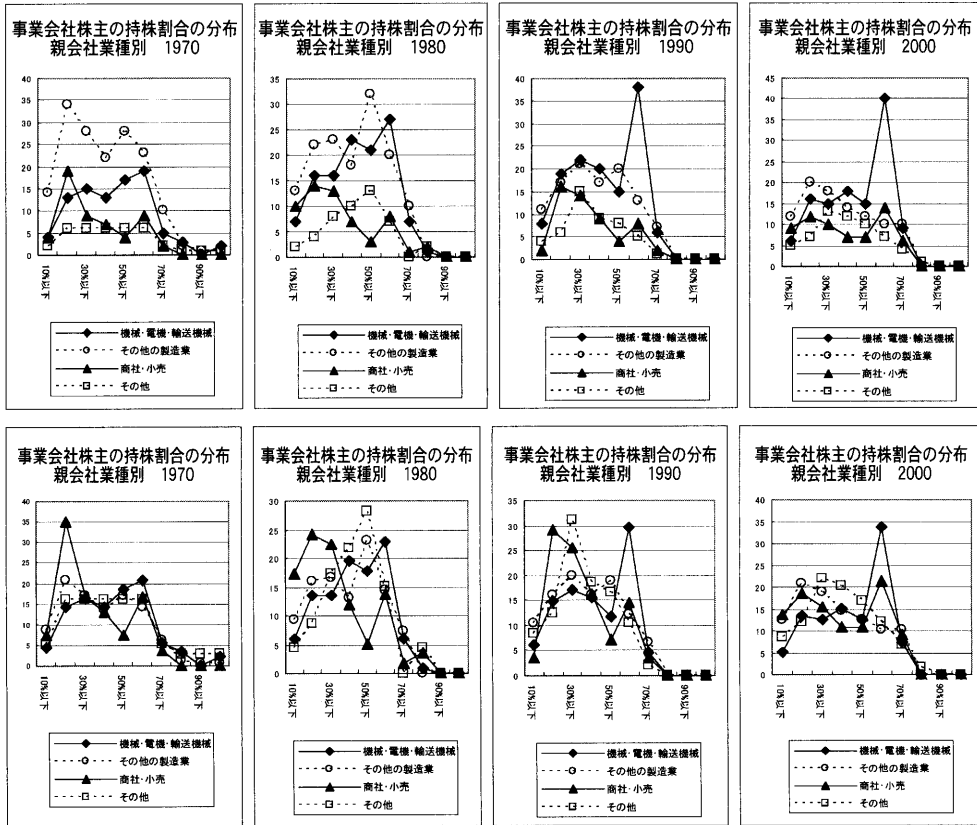
(第3-11図) 下位類型別持株割合分布



第3の観点として、被所有会社の業種および被所有会社と事業会社株主との業種の同一性に着目しよう。所有会社と被所有会社の一体とした事業活動は、例えば機械産業のような組み立て型産業において一般的な生産方式となっているとといったようなかたちで業種別の特徴として現れることはないか。あるいは、被所有会社と所有会社の間に業種的な共通性があるのではないか。このような観点から、被所有会社の業種別の持株割合の分布および事業会社株主である会社と被所有会社の業種が一致している場合と一致していない場合について、持株割合の分布についてみることにする。ここでは業種を製造業のうち機械・電機・輸送用機械とその他に、非製造業を商社小売りとその他に分け、全体を4つの業種グループに分けることにする⁽²⁾。第3-12図は、4業種に分けた事業会社株主の持株割合階層別の分布を示

している。一見してわかるとおり、特定の業種グループが異なった持株割合階層に一つのピークを持つのではなく、それぞれが概して2つのピークを持っている。表示していないが、業種の区分をより細かく設定しても同様である。

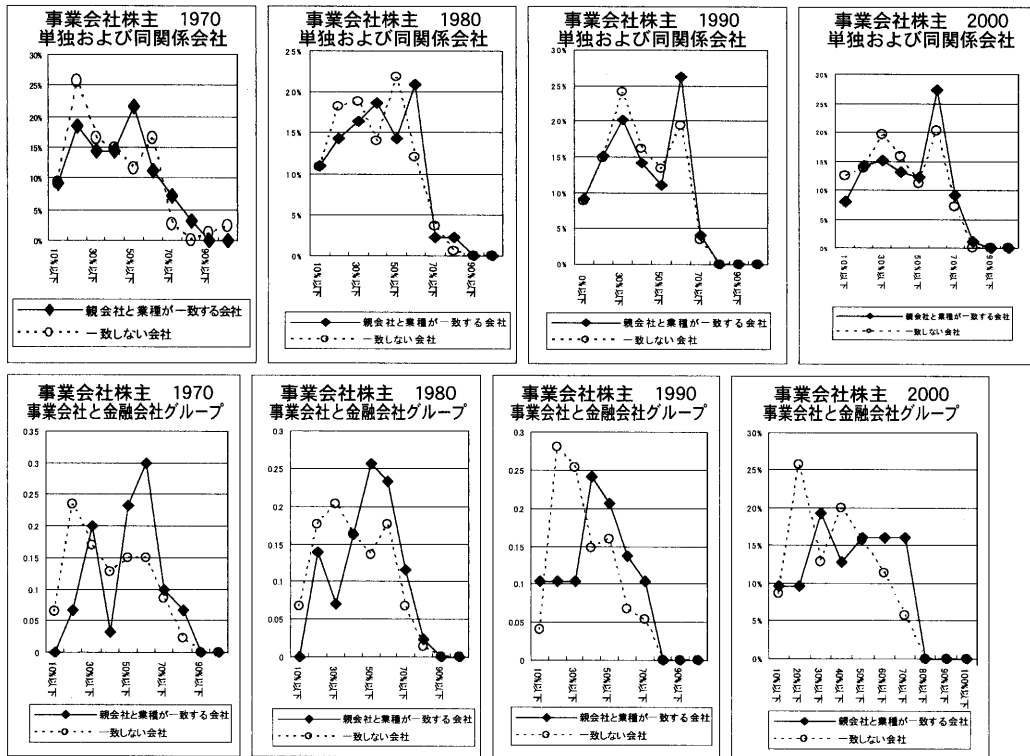
〈第3-12図〉親会社業種別の事業会社株主の持株割合の分布



複数の企業が一体となって業務活動を遂行するならば、両者は当然に同一の業種に属することになるだろう。第3-13図は、事業会社株主の会社と被所有会社の「業種が一致するもの」と「一致しないもの」に分け、さらに第2の観点で示した「事業会社単独又は関係会社と共同」と「企業グループと共同」に分け、持株割合階層別の社数を示している。ここでも4つの会社群のいずれにおいても、二山分布の傾向が認められる。

以上から、事業会社株主の持株割合の二山分布に対する根拠となりうるものとして設定した仮説的観点のいずれも妥当しないことが分かった。そこで、個々の事業会社株主の被支配会社に対する持株割合の分布状況を見ることにする。第3-10表に示すように事業会社株主は、各年次に130社程度あるが、その上位10社（4年次総数順位）が被所有会社数の30%強の実質一位株主となっており、平均10社程度の会社の実質一位株主となっている。2000年では、最大が日立で20社、次がトヨタ自動車で19社の実質一位株主となっている。他方で、事業会

〈第3-13図〉 事業会社株主と被所有者会社の業種の同一性の有無別



〈第3-10表〉 実質1位事業会社株主の株式所有
会社数上位10社

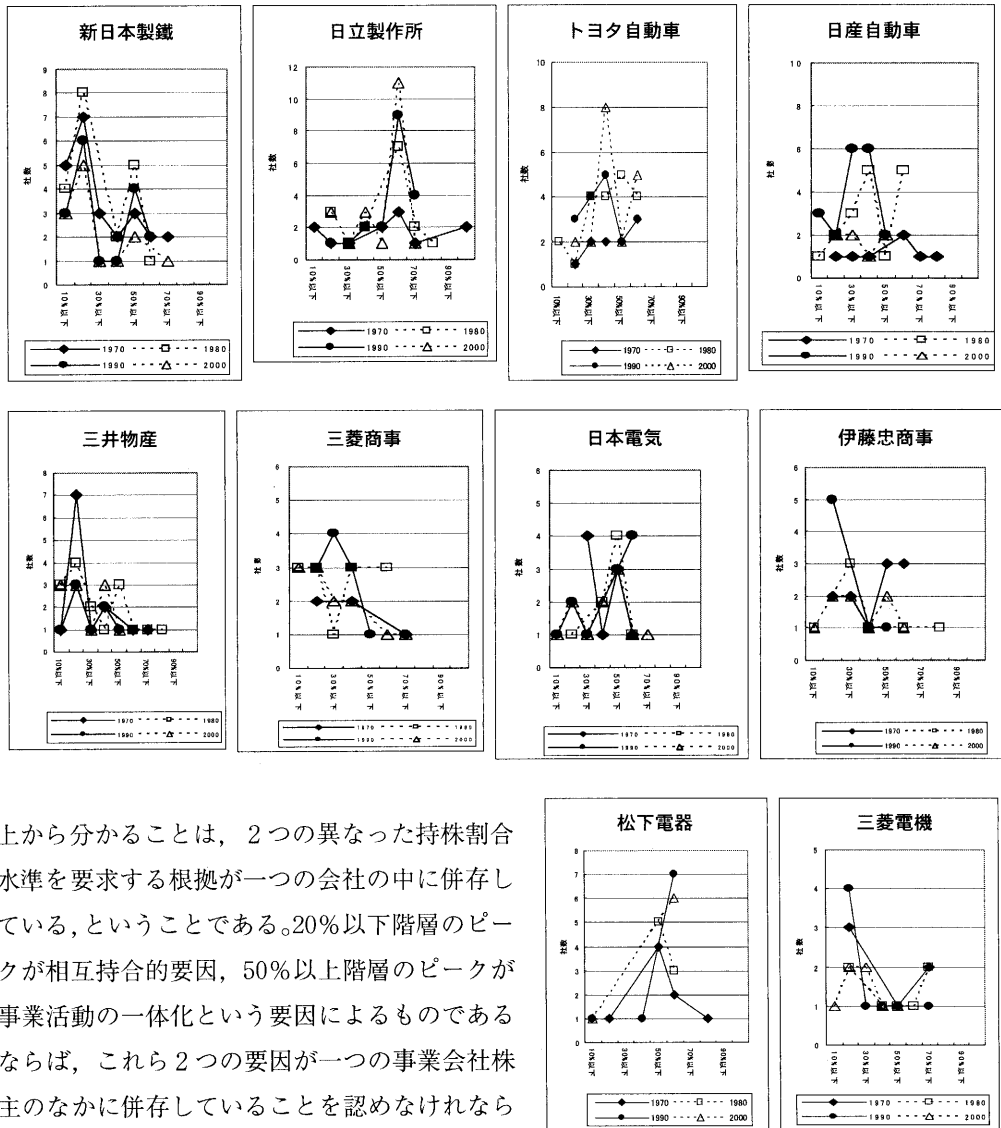
| | | 上位10社 | | | | | 合計 | 平均 |
|------------------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----|
| 順 | 社名 | 1970 | 1980 | 1990 | 2000 | | | |
| 1 | 新日本製鐵(株) | 24 | 20 | 17 | 13 | 74 | 18.5 | |
| 2 | (株)日立製作所 | 12 | 16 | 19 | 20 | 67 | 16.8 | |
| 3 | トヨタ自動車(株) | 10 | 20 | 17 | 19 | 66 | 16.5 | |
| 4 | 日産自動車(株) | 7 | 17 | 19 | 7 | 50 | 12.5 | |
| 5 | 三井物産(株) | 13 | 16 | 9 | 11 | 49 | 12.3 | |
| 6 | 三菱商事(株) | 5 | 13 | 12 | 12 | 42 | 10.5 | |
| 7 | 日本電気(株) | 9 | 8 | 11 | 11 | 39 | 9.8 | |
| 8 | 伊藤忠商事(株) | 11 | 7 | 7 | 9 | 34 | 8.5 | |
| 9 | 松下電器産業(株) | 8 | 8 | 9 | 7 | 32 | 8.0 | |
| 10 | 三菱電機(株) | 6 | 7 | 8 | 7 | 28 | 7.0 | |
| 10社計 | | 105 | 132 | 128 | 116 | 481 | 120.3 | |
| 事業会社株主会社全体に対する割合 | | 29.4% | 35.4% | 36.4% | 32.9% | 33.5% | 33.5% | |
| 事業会社株主会社全体 | | 357 | 373 | 352 | 353 | 1435 | 358.8 | |

所有社数別事業会社株主の数

| | | 所有社数別事業会社株主の数 | | | |
|------------|--|---------------|-------|-------|-------|
| | | 1970 | 1980 | 1990 | 2000 |
| 10社以上 | | 5 | 6 | 6 | 6 |
| 5社以上 | | 15 | 14 | 12 | 11 |
| 4社 | | 7 | 5 | 3 | 6 |
| 3社 | | 23 | 19 | 18 | 22 |
| 2社 | | 13 | 14 | 12 | 12 |
| 1社 | | 65 | 73 | 77 | 73 |
| 事業会社株主の数の計 | | 128 | 131 | 128 | 130 |
| 3社以内所有 | | 101 | 106 | 107 | 107 |
| 事業会社数 | | 64.4% | 68.9% | 72.0% | 68.2% |

社株主の社数の70%前後に相当する100社強は1~3社しか所有していない。そこで、上位10社の被所有者会社に対する持株割合階層別分布を会社別にみてみよう。第3-14図によれば、新日鉄、日産自動車、三井物産、日本電気、伊藤忠商事において典型的に認められるように、個々の事業会社株主レベルで二山分布が存在している。会社レベルで二山分布であるならば、会社をどのような基準で分類しても、ピーク毎にグループ分けすることは不可能である。以

〈第3-14図〉 実質一位株主となっている会社に対する持株割合



上から分かることは、2つの異なる持株割合水準を要求する根拠が一つの会社の中に併存している、ということである。20%以下階層のピークが相互持合的要因、50%以上階層のピークが事業活動の一体化という要因によるものであるならば、これら2つの要因が一つの事業会社株主のなかに併存していることを認めなければならない。

次に、本節の最初に示した事業会社株主の特徴の第二および第三の点との関連において、年次の推移に伴う事業会社株主の変動についてみることにする（第3-15図）。事業会社株主の会社は1970年において357社存在した。このうち80年には105社（対前年減少率29.4%）、90年には77社（同30.6%）、2000年には43社（同24.6%）が減少した（10年ごとの平均減少率28.2%： $357 \times (1 - 0.282)^3 = 132$ ）。また90年に10社（内5社は2000年に消滅）、2000年に1社が復活している。1980年には事業会社株主の会社として新たに121社が加わった。このうち90年には50社（同41.3%）、2000年には16社（同22.5%）が減少した（平均減少率32.6%）。このうち2000年に3社が復活した。90年には

96社が新たに加わったが、同様に2000年には34社（同35.4%）が減少した。2000年には新たに87社が加わった。10年単位で見ると、30%前後の会社が入れ替わっている。個人株主の減少率と比較すると、事業会社のそれが、おおむね10%程度低いことが分かる。

事業会社株主の会社として1000社に加わった1980年の121社のうち新規登場は62社（51.2%）、1990年の96社のうち65社（53.7%）、2000年の87社のうち66社（76.5%）であり、個人株主会社に比して、大幅に少ない。反対に、1000社内の他類型から移行した1980年の59社中31社（59社中52.5%）、1990年の31社中14社（45.2%）、2000年の21社中5社（26.0%）が個人株主会社から、同様に20社（33.4%）、11社（35.4%）、12社（57.1%）が金融会社株主会社からの移行である。

〈第3-15図〉 事業会社株主会社の年次推移

| | 1970 | 1980 | 1990 | 2000 | 退場 | | |
|----|---------|-----------|---------|-----------|---------|---------|----|
| 存在 | 357 | 存続 | 存続 | 175 | 存続 | 132 | |
| | | 252 | (244) | 77 (69) | | 43 | |
| | | | (8) | →→→ (8) | 復活 | 8 | |
| | | 105 | (94) | 復活 | 5 | 5 | |
| | | | | 復活 | 5 | 1 | |
| | | | | 復活 | 5 | | 5 |
| | | 登場 | 121 | 存続 | 71 | 存続 | 55 |
| | | (新規登場62) | | | | 16..... | 16 |
| | | (他類型から59) | | 50 (47) | | | 47 |
| | | | | →→→ (3) | 復活 | 3 | |
| | | | | 登場 | 96 | 存続 | 62 |
| | | | | (新規登場65) | | 34..... | 34 |
| | | | | (他類型から31) | | | |
| | | | | 登場 | 87 | | |
| | | | | (新規登場 68) | | | |
| | | | | (他類型から19) | | | |
| | (計 357) | (計 373) | (計 352) | (計 353) | (計 308) | | |

「他類型から」移行分の内訳

| | 1980 | 1990 | 2000 |
|------------------------|-------|--------------|---------------------------|
| A (70)→B | 31社 | A (80)→B 14社 | A (90)→B 5社 |
| C (70)→B | 20社 | C (80)→B 11社 | C (90)→B 12社 |
| D (71)→B | 8社 | D (80)→B 6社 | D (90)→B 2社 |
| | (59社) | (31社) | (19社) |
| 2年次以上存在した会社 | | | = 244 + 71 + 62 = 377社 |
| 1年次存在し、その後退場した後で復活した会社 | | | = 8 + 5 + 1 + 5 + 3 = 22社 |
| 計 | | | = 399社 |

〈第3-11表〉 1 事業会社株主から他の類型への推移

| 移行前 | 移行後 | 社数 | | | | | % | | | | | % | | | | |
|-------|-------|------|--------|-----|-----|-----|------|--------|------|-------|--------|------|--------|-------|-------|--------|
| | | 個人株主 | 金融会社株主 | その他 | 退場 | 計 | 個人株主 | 金融会社株主 | その他 | 退場 | 計 | 個人株主 | 金融会社株主 | その他 | 退場 | 計 |
| 3年次連続 | | 0 | 5 | 4 | 34 | 43 | 0.0% | 1.6% | 1.3% | 11.0% | 14.0 | 0.0% | 11.6% | 9.3% | 79.1% | 100.0% |
| 2年次連続 | 70-80 | 1 | 0 | 7 | 61 | 69 | 0.3% | 0.0% | 2.3% | 19.8% | 22.4% | 1.4% | 0.0% | 10.1% | 88.4% | 100.0% |
| | 80-90 | 0 | 0 | 1 | 15 | 16 | 0.0% | 0.0% | 0.3% | 4.9% | 5.2% | 0.0% | 0.0% | 6.3% | 93.8% | 100.0% |
| | 小計 | 1 | 0 | 8 | 76 | 85 | 0.3% | 0.0% | 2.6% | 24.7% | 27.6% | 1.2% | 0.0% | 9.4% | 89.4% | 100.0% |
| 1年次 | 70 | 1 | 19 | 2 | 72 | 94 | 0.3% | 6.2% | 0.6% | 23.4% | 30.5% | 1.1% | 20.2% | 2.1% | 76.6% | 100.0% |
| | 80 | 2 | 14 | 1 | 30 | 47 | 0.6% | 4.5% | 0.3% | 9.7% | 15.3% | 4.3% | 29.8% | 2.1% | 63.8% | 100.0% |
| | 90 | 1 | 3 | 2 | 28 | 34 | 0.3% | 1.0% | 0.6% | 9.1% | 11.0% | 2.9% | 8.8% | 5.9% | 82.4% | 100.0% |
| | 小計 | 4 | 36 | 5 | 130 | 175 | 1.3% | 11.7% | 1.6% | 42.2% | 56.8% | 2.3% | 20.6% | 2.9% | 74.3% | 100.0% |
| 不連続 | 70/90 | 0 | 2 | 0 | 3 | 5 | 0.0% | 0.6% | 0.0% | 1.0% | 1.6% | 0.0% | 40.0% | 0.0% | 60.0% | 100.0% |
| 計 | | 5 | 43 | 17 | 243 | 308 | 1.6% | 14.0% | 5.5% | 78.9% | 100.0% | 1.6% | 14.0% | 5.5% | 78.9% | 100.0% |

連続して1000社内に事業会社株主の会社として存続する会社では、事業会社株主の変動はきわめて少ない。第3-11表2が示すように、4年連続して事業会社株主であった132社中127社(96.2%)、また3年連続の場合98社中90社(96.2%)、2年連続の場合147社中140社(95.2%)において同一の事業会社株主が継続している。第3-11表1が示すように1000社内の事業会社株主の会社から消滅したものは、1000社から退場したものがほとんどであり(消滅した308社中243社(78.9%))、金融会社に移行したものが若干あるが(43社(14%))、個人株主会社に移行したものはほとんどない(5社(1.6%))。この傾向は、存続年次の長短に拘わらず、共通している。

事業会社株主は、それ自体会社であり、株式所有の対象である。事業会社株主となっている会社の実質一位株主は何か。事業会社株主のうち1000社外の事業会社は、3~4%程度にすぎず、そのほとんどは、1000社リストに含まれる会社であるので、その実質一位株主を本

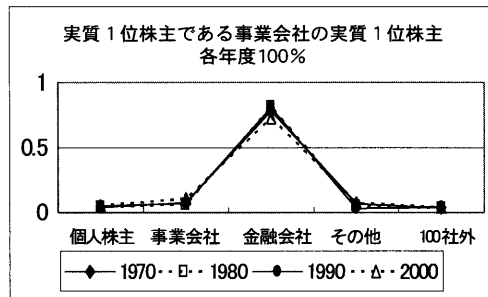
2 事業会社株主の変更

| | 社数 | 変更回数 | | | | % | 変更なし | |
|--------------|-----|------|----|----|------|-------|------|--------|
| | | 3回 | 2回 | 1回 | 1回以上 | | | % |
| | | 変更 | 変更 | 変更 | 変更あり | | | % |
| 4年連続事業会社株主 | 132 | 0 | 2 | 5 | 7 | 5.3% | 127 | 96.2% |
| 3年連続事業会社株主 | | | | | | | | |
| 1970~1990 | 43 | — | 0 | 3 | 3 | | 40 | |
| 1980~2000 | 55 | — | 1 | 4 | 5 | | 50 | |
| 計 | 98 | — | 1 | 7 | 8 | 8.2% | 90 | 91.8% |
| 2年連続事業会社株主 | | | | | | | | |
| 1970~1980 | 69 | — | — | 6 | 6 | | 63 | |
| 1980~1990 | 16 | — | — | 0 | 0 | | 16 | |
| 1990~2000 | 62 | — | — | 1 | 1 | | 61 | |
| 計 | 147 | — | — | 7 | 7 | 4.8% | 140 | 95.2% |
| 不連続3年次 | | | | | | | | |
| 1970-80,2000 | 8 | — | 0 | 0 | 0 | | 8 | |
| 1970,90-2000 | 5 | — | 0 | 0 | 0 | | 5 | |
| 計 | 13 | — | 0 | 0 | 0 | 0.0% | 13 | 100.0% |
| 不連続2年 | | | | | | | | |
| 70,90 | 5 | — | — | 2 | 2 | | 3 | |
| 70,2000 | 1 | — | — | 1 | 1 | | 0 | |
| 80,2000 | 3 | — | — | 2 | 2 | | 1 | |
| 計 | 9 | — | — | 5 | 5 | 55.6% | 4 | 44.4% |

〈第3-12表〉実質1位株主である事業会社の実質1位株主

| | 1970 | 1980 | 1990 | 2000 |
|--------|------|------|------|------|
| 個人株主 | 15 | 16 | 18 | 19 |
| 事業会社株主 | 27 | 23 | 25 | 37 |
| 金融会社株主 | 279 | 303 | 283 | 257 |
| その他 | 24 | 18 | 11 | 26 |
| 100社外 | 12 | 13 | 15 | 14 |
| 計 | 357 | 373 | 352 | 353 |

| | 1970 | 1980 | 1990 | 2000 |
|-------|--------|--------|--------|--------|
| 個人株主 | 4.2% | 4.3% | 5.1% | 5.4% |
| 事業会社 | 7.6% | 6.2% | 7.1% | 10.5% |
| 金融会社 | 78.2% | 81.2% | 80.4% | 72.8% |
| その他 | 6.7% | 4.8% | 3.1% | 7.4% |
| 100社外 | 3.4% | 3.5% | 4.3% | 4.0% |
| 計 | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% |



調査の枠組みの中で明らかにできる。第3-12表が示すように、各年次共通して360~370社程度ある事業会社株主の会社の実質一位株主のうち、3/4程度が金融会社株主であり、6~10%程度が事業会社株主、4~5%程度が個人株主である。

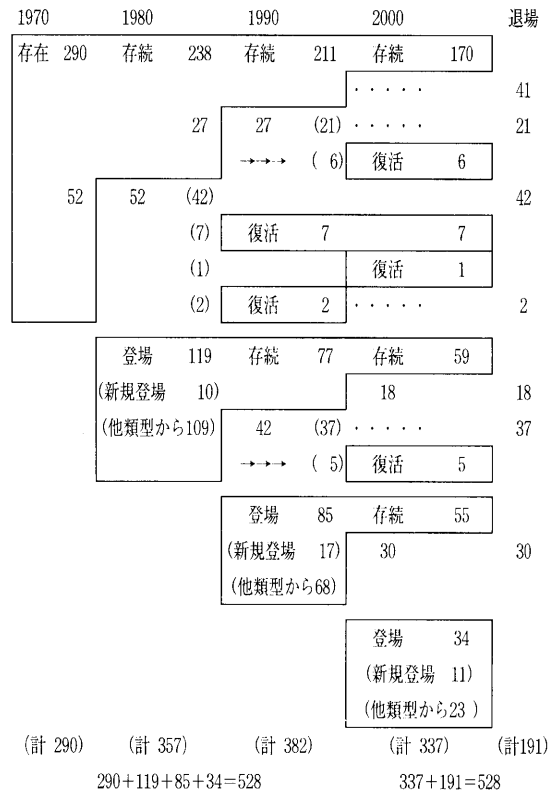
(3) 金融会社株主の会社

既出の考察によって、金融会社株主についていくつかの特徴が明らかになった。第一に1970年から2000年への経過において、個人株主の割合が低下し、事業会社株主の割合が不変であるのに対し、金融会社株主の割合は少しずつ増加しており、全体の1/3程度を占めるに至っている。年次の経過とともに、個人株主からの移行がみられる。第二に平均持株割合は、三者の中で最も低く、10%強に過ぎない。第三に規模階層別では、大規模階層になるにつれて、個人株主と事業会社株主が減少するのに対して、金融会社株主は増加する。第四に事業会社株主である会社の実質一位株主のほとんどが金融会社である。

第一の点と関連して、金融会社株主の年次推移についてみることにする(第3-16図)。既出のように金融会社株主は、290社(1970)から337社(2000)へと増加している。各年次の増加数が減少数を上回っていることによる。ただし2000では増加数(復活を含め46社)を減少数(91社)が大幅に上回った。

1970年に存在した290社のうち52社(17.9%)が1980年に金融会社株主から消滅したが、それを上回る119社が新たに金融会社株主として登場した。このうち1000社内に新たに登場したものは10社に過ぎず、ほとんどが1000社内の他の類型からの移行であり、その大部分(72社(119社中60.5%))が個人会社から、少数(23社(同19.3%))が事業会社からの移行である。1990年には1980年に存在した357社のうち69社(19.3%)が消滅したが92社が増加した。この

〔第3-16図〕金融会社株主の会社の年次推移



〔他類型から〕移行分の内訳

| 1980 | 1990 | 2000 |
|------------------------|----------------|-----------------|
| A (70) → C 72社 | A (80) → C 41社 | A (90) → C 12社 |
| B (70) → C 23社 | B (80) → C 19社 | B (90) → C 7社 |
| D (70) → C 14社 | D (80) → C 8社 | D (90) → C 4社 |
| (109社) | (68社) | (23社) |
| 2年次以上金融会社として存在した会社 | | =238+77+55 370社 |
| 1年次存在し、その後退場した後で復活した会社 | | =7+1+2+5=15社 |
| 計 | | 385社 |

うち9社は、1970年の金融会社株主で1980年に消滅したものの復活である。新たに登場した85社のうち他の類型からの移行が69社で、そのうち41社（85社中48.2%）が個人株主から、19社（同22.3%）が事業会社株主からの移行であった。2000年には1990年の382社のうち91社（21.2%）が減少したのに対して46社が増加し、減少数が増加数を大幅に上回った。この減少数を登場年次別にみると、1970年に存在し1990年まで存続した211社中41社（19.4%）、1980年に登場し1990年まで存続した77社中18社（23.4%）、1980年に登場した85社中30社（35.3%）と、登場年次が新しいものほど退場の割合が大きくなっている（このほかに1990年に復活したもののうちから2社が減少した）。2000年に増加した46社中12社（46社中26.1%）は過去の金融株主会社の復活であり、新規登場の34社中12社（同26.1%）が個人株主から、7社（15.2%）が事業会社株主からの移行である。金融会社株主の減少率は、個人株主および事業会社株主より低く、前者より20%程度、後より10%程度低いといえるであろう。

主要な金融会社は、それ自体金融会社グループを形成し、かついわゆる六大企業グループの中核となっている。この企業グループを中心に株式の相互持合が行われていることも周知の事実である。まず、金融会社株主が、

それと同じグループの企業との集合体
であることを確認する。第3-13表が
示すように、金融会社株主を、「単独」と
「グループ」（持株割合はグループに属
する企業全体の合計であり、その中で

〈第3-13表〉金融会社株主の下位類型別社数

| | 1970 | 1980 | 1990 | 2000 | 1970 | 1980 | 1990 | 2000 |
|------|------|------|------|------|--------|--------|--------|--------|
| 単 独 | 117 | 98 | 57 | 71 | 40.3% | 27.5% | 14.9% | 21.1% |
| グループ | 173 | 259 | 325 | 266 | 59.7% | 72.5% | 85.1% | 78.9% |
| 計 | 290 | 357 | 382 | 337 | 100.0% | 100.0% | 100.0% | 100.0% |

最大のものを実質一位株主として示してある）に分けると、「グループ」が多数であり、しかも59.7%（1970）から78.9%（2000）へと増加している。

次に以下では、節のはじめに示した第三および第四の論点との関連において、金融会社の企業グループ毎の持株の状況について検討する。金融会社株主として登場してくる金融会社は延べ56社であるが、このうち24社が六大企業グループに属している。実質一位金融会社株主に所有されている会社のうち六大企業グループに所有されている会社数の割合は1970年の76.6%から1990年には90.1%と増加し、その後2000年には89.3%と横ばいに転じている。金融会社株主の会社の殆どが六大企業グループの金融会社に所有されているといえる。

実質一位金融会社株主と被所有会社との関係は、継続性があるのであろうか。3つの年次以上にわたって連続して金融会社株主であった会社について、実質一位金融会社の変動の状況を試みよう。第3-14表が示すように、4年次連続して金融会社株主であった170社のうち同一の金融会社であったものは66社（38.8%）、3年次連続して金融会社株主であった70社では37社（52.1%）と変動が大きい。しかし、企業グループを単位としてみれば4年次連続では116社（68.2%）、3年次連続では100%同一企業グループであった。3・4年次連続を合計すると、同一グループ内にあるもの77.5%、そのうち同一の金融会社であったもの42.9%となっている。企業グループとの結びつきは強く、グループ間の移動は少ないが、グループ内

〔第3-14表〕 金融会社株主であった会社の実質1位株主の株主の移動

| 4年次連続金融会社株主の会社数 | 4年次同一企業グループであった社数 | | 同一金融会社であった社数 | グループ内移動 | 3年次連続金融会社株主の会社数 | 3年次同一企業グループであった社数 | | | 同一金融会社であった社数 | | | グループ内移動 | | | | | | |
|-----------------|-------------------|---------|-----------------------------------|------------------------|-------------------------------|-------------------|-----------|----|--------------|------------------------------------|------------------------|-------------|-----------|----|----|----|----|----|
| | | | | | | 1970から3年次 | 1980から3年次 | 計 | 1970から3年次 | 1980から3年次 | 計 | 1970から3年次 | 1980から3年次 | 計 | | | | |
| 163 | 三井系 | 14 | 三井・太神三井・さくら銀行 三井生命 計 | 1 2 3 | 1970～ 25 1980～ 46 | 三井系 | 5 | 6 | 11 | 三井・さくら・太神三井銀行 三井生命 大正海上 計 | 2 2 4 | 1 | 1 | 1 | 5 | 6 | | |
| | 三菱系 | 31 | 三菱・東京三菱銀行 明治生命 計 | 1 10 11 | | 20 | 三菱系 | 2 | 9 | 11 | 三菱・東京三菱銀行 明治生命 計 | 1 2 1 | 3 | 4 | 1 | 4 | 5 | |
| | 住友系 | 17 | 住友銀行 住友生命 計 | 5 4 9 | | 8 | 住友系 | 3 | 10 | 13 | 住友銀行 住友生命 計 | 1 1 1 | 1 | 2 | 1 | 1 | 8 | 10 |
| | 芙蓉系 | 11 | 富士銀行 | 3 | | 8 | 芙蓉系 | 4 | 10 | 14 | 富士銀行 安田生命 計 | 2 1 2 | 3 | 5 | 1 | 1 | 6 | 8 |
| | 三和系 | 29 | 三和銀行 日本生命 計 | 4 19 23 | | 6 | 三和系 | 6 | 5 | 11 | 三和銀行 日本生命 計 | 2 2 4 | 1 | 3 | 2 | 4 | 2 | 4 |
| | 第一勧銀系 | 14 | 第一勧銀 朝日生命 日産火災 富国生命 計 | 5 3 1 1 10 | | 4 | 第一勧銀系 | 1 | 4 | 5 | 第一勧銀 朝日生命 計 | 1 1 1 | 2 | 2 | 2 | 1 | 1 | |
| 計 | 116 | 6大グループ計 | 59 | 57 | 65 | 計 | 21 | 44 | 65 | 計 | 13 | 18 | 31 | 8 | 26 | 34 | | |
| 7 | その他 | 7 | 第一生命 東海銀行 農林中金 計 | 4 2 1 7 | 1970～ 4 1980～ 2 6 | その他 | 4 | 2 | 6 | 第一生命 東海銀行 大和銀行 埼玉銀行 計 | 1 1 1 1 4 | 1 | 1 | 2 | 1 | 1 | 6 | |
| 170 | 合計 | 123 | | 66 | 57 | 71 | 合計 | 25 | 46 | 71 | 合計 | 17 | 20 | 37 | 8 | 26 | 34 | |

の実質一位金融会社の交代には関心が薄いといえるのであろうか。

被所有会社である非金融業の会社は、それ自身が他の会社の実質一位事業会社株主となることができる。第3-15表が示すように、金融会社株主に所有されている事業会社のうち、実際に1000社内の他の会社の実質一位株主となっている会社数の割合は、金融会社全体では1970年の31.4%から1980年には26.3%と低下し、その後横ばいに移り、2000年では24.3%となっている。これに対し六大企業グループ金融会社全体では1970年では34.7%と全体より高かったが、低下傾向が続き、2000年では24.9%と全体と同程度の割合となっている。金融会社が実質一位株主となっている1000社内の会社のうちそれ自身が他の会社の実質一位株主となっている会社数は、80～90社あるが、このうち六大企業グループ金融会社が実質一位株主である会社数は1970年の84.6%から2000年の91.5%へと増加している。

既出のように事業会社株主となっている会社の数は130社程度あるが、そのうち90社程度が

〔第3-15表〕実質1位金融会社株主の企業グループ別株式所有会社数

| グループ・社名 | 実質1位株主として株式所有を行っている会社数 (a) | | | | 左のうち事業会社株主である会社数 (b) | | | | (b) / (a) (%) | | | | 金融会社数 | | | |
|---------------------------------------|----------------------------|-----------|-----------|-----------|----------------------|----------|----------|----------|---------------|------|------|------|-------|------|------|------|
| | 1970 (%) | 1980 (%) | 1990 (%) | 2000 (%) | 1970 (%) | 1980 (%) | 1990 (%) | 2000 (%) | 1970 | 1980 | 1990 | 2000 | 1970 | 1980 | 1990 | 2000 |
| 6大企業グループ | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 三井 | 26 9.0 | 35 9.8 | 60 15.7 | 38 11.3 | 10 11.0 | 14 14.9 | 17 18.3 | 12 14.6 | 38.5 | 40.0 | 28.3 | 31.6 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| 三菱 | 50 17.2 | 67 18.8 | 66 17.3 | 69 20.5 | 16 17.6 | 19 20.2 | 21 22.6 | 21 25.6 | 32.0 | 28.4 | 31.8 | 30.4 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| 住友 | 34 11.7 | 41 11.5 | 56 14.7 | 42 12.5 | 13 14.3 | 11 11.7 | 14 15.1 | 11 13.4 | 38.2 | 26.8 | 25.0 | 26.2 | 3 | 4 | 4 | 4 |
| 芙蓉 | 27 9.3 | 47 13.2 | 49 12.8 | 36 10.7 | 7 7.7 | 11 11.7 | 8 8.6 | 6 7.3 | 25.9 | 23.4 | 16.3 | 16.7 | 3 | 4 | 4 | 4 |
| 三和 | 53 18.3 | 63 17.6 | 81 21.2 | 81 24.0 | 21 23.1 | 18 19.1 | 17 18.3 | 19 23.2 | 39.6 | 28.6 | 21.0 | 23.5 | 3 | 2 | 3 | 3 |
| 一勧 | 32 11.0 | 42 11.8 | 32 8.4 | 35 10.4 | 10 11.0 | 10 10.6 | 9 9.7 | 6 7.3 | 31.3 | 23.8 | 28.1 | 17.1 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| 計 | 222 76.6 | 295 82.6 | 344 90.1 | 301 89.3 | 77 84.6 | 83 88.3 | 86 92.5 | 75 91.5 | 34.7 | 28.1 | 25.0 | 24.9 | 21 | 22 | 23 | 23 |
| 1年次以上において10社以上所有したことがある金融会社 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 第一生命 | 15 5.2 | 12 3.4 | 10 2.6 | 10 3.0 | 6 6.6 | 5 5.3 | 3 3.2 | 3 3.7 | 40.0 | 41.7 | 30.0 | 30.0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 東海銀行 | 13 4.5 | 7 2.0 | 6 1.6 | 4 1.2 | 1 1.1 | 1 1.1 | 0 0.0 | 0 0.0 | 7.7 | 14.3 | 0.0 | 0.0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 大和銀行 | 10 3.4 | 13 3.6 | 2 0.5 | 3 0.9 | 0 0.0 | 0 0.0 | 0 0.0 | 0 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 興銀 | 11 3.8 | 9 2.5 | 3 0.8 | 4 1.2 | 3 3.3 | 2 2.1 | 1 1.1 | 2 2.4 | 27.3 | 22.2 | 33.3 | 50.0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 計 | 49 16.9 | 41 11.5 | 21 5.5 | 21 6.2 | 10 11.0 | 8 8.5 | 4 4.3 | 5 6.1 | 20.4 | 19.5 | 19.0 | 23.8 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| その他の金融会社 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 計 | 19 6.6 | 21 5.9 | 17 4.5 | 15 4.5 | 4 4.4 | 3 3.2 | 3 3.2 | 2 2.4 | 21.1 | 14.3 | 17.6 | 13.3 | 12 | 14 | 13 | 10 |
| グループ外計 | 68 23.4 | 62 17.4 | 38 9.9 | 36 10.7 | 14 15.4 | 11 11.7 | 7 7.5 | 7 8.5 | 20.6 | 17.7 | 18.4 | 19.4 | 16 | 18 | 17 | 14 |
| 合計 (a) | 290 100.0 | 357 100.0 | 382 100.0 | 337 100.0 | 91 100.0 | 94 100.0 | 93 100.0 | 82 100.0 | 31.4 | 26.3 | 24.3 | 24.3 | 37 | 40 | 40 | 37 |
| 実質1位事業会社株主となっている会社数全体に対する割合 (a) / (b) | | | | | 71.1% | 71.8% | 72.7% | 63.6% | | | | | | | | |
| 実質1位事業会社株主となっている会社数 (b) | | | | | 128 | 131 | 128 | 130 | | | | | | | | |

三井グループ…三井・さくら・太神三井銀行／三井生命／三井信託・中央三井信託銀行／大正海上／三井海上
 三菱グループ…三菱・東京三菱銀行／明治生命／三菱信託銀行／東京海上

住友グループ…住友銀行／住友生命／住友信託銀行／住友海上

芙蓉グループ…富士銀行／安田信託／安田生命／安田火災

三和グループ…日本生命／三和銀行／東洋信託銀行

第一勧銀グループ…勧銀・第一・第一勧業銀行／朝日生命／富国生命／日産火災

その他の内訳

協和・埼玉・あさひ銀行 東京銀行 神戸・太陽神戸銀行／長期信用銀行／横浜銀行／北陸銀行／近畿大阪銀行／七十七銀行／千葉銀行／肥後銀行／北海道拓殖銀行／福岡銀行／日本信託銀行／みずほ信託銀行／太陽生命／東邦生命／千代田生命／第百生命／協栄生命／東京生命／大同生命／日本火災／大東京火災／野村証券／大和証券／小柳証券／和光証券／農林中金／

(注) 合併等が行われた場合、継続性が認められるものは同一のものとしてあつかった。

金融会社の実質一位株主として株式を所有されていることになる。それでは、この約90社が事業会社株主として株式を所有している会社はどの程度あり、事業会社株主の会社全体の中でどのような割合を占めているのであろうか。第3-16表は企業グループ毎に分類した金融会社の実質一位株主として株式を所有している会社をあげ、それが実質一位株主として株式を所有している会社数を示している。360社前後ある事業会社株主の会社のうち、金融会社に

(第3-16表) 実質1位株主である事業会社とその実績一位株主である金融会社別集計

「その他」は、1社しか所有しない事業会社株主を一括した。

◎…実質1位株主がグループ外の金融会社に移動している事業会社株主 ※…グループ内の金融会社に移動している事業会社株主

Table with columns: 右の実質1位株主である金融会社, 1000社の実質1位株主である事業会社, 移動状況, 被所有会社数 (1970, 1980, 1990, 2000). Rows include 三井・大, 三井信託, 三井系銀行, 明治生命, 東京海上, 三菱信託, 三菱系銀行, 住友銀行, 住友生命, 住友信託.

Table with columns: 右の実質1位株主である金融会社, 1000社の実質1位株主である事業会社, 移動状況, 被所有会社数 (1970, 1980, 1990, 2000). Rows include 富士銀行, 安田火災, 安田生命, 安田信託, 三和銀行, 日本生命, 第一銀行, 朝日生命, 日本興業銀行, 大グループ計, 金融会社, 東邦生命, 第一生命, 日本興業銀行, 大グループ外計, 合計, 事業会社株主, 事業会社株主.

1990年の三和銀行の社数が急減しているのは、トヨタ自動車の実質1位株主が三和銀行から太陽神戸三井銀行に移動したことによる。トヨタの実質1位株主は、2000年には、三和銀行に戻っている。トヨタが実質1位株主となっている会社は、1990年には19社ある。

実質一位株主として株式を所有されている会社数は1990年までは80%前後であったが、2000年では社数で1990年の283社から257社へ、割合では80.4%から72.8%へと低下している。このことは富士銀行の被所有会社であった日産自動車が、事業会社株主の会社に移行したことが主要な原因であり、特殊要因といえる。(日産自動車はルノーの被所有会社となった。併せて実質一位として株式所有を行っている会社を7社に絞った。)金融会社所有会社のうち六大企業グループの占める割合は、90%を超えており、大多数を占めている。

金融会社は実質一位株主として1000社のうち1/3程度の株式所有を行っているだけでなく、被所有会社である事業会社のうちの90社程度を介して、間接的にさらに280社程度の事業会社の株式を実質一位株主として所有しているとみることが

できる。それでは、金融会社の株式所有はどのような状況であろうか。この点は、本調査が直接対象とするところではないので、補足的に2000年次の状況についてみるにとどめる。さらに、所有金融会社のうち8社は相互会社である生命保険会社であり、これについて出資者の状況を知ることができない。第3-17表は、株式会社形態の金融会社について、その実質一位株主を示している。六大企業グループに属する金融会社の実質一位株主はいずれもグループの金融機関である。1997年に解禁された持株会社方式を軸とした金融再編の動きが部分的にすでに発現しており、みずほグループの出現や信託銀行の子会社化による金融会社の階層化が生じてきているが、その最上位に位置する金融会社および階層化とは無関係な金融会社の実質一位株主の持株割合は低く、東京三菱銀行(9.6%)および住友銀行(11.3%)においてやや高いが、さくら銀行(3.6%)、みずほホールディング(4.1%)、三和銀行(4.0%)においてはきわめて低い。また、非金融会社であるトヨタ自動車が大東京火災および東海銀行の実質一位株主となっているのが目を引く。

〈第3-17表〉金融会社の株主グループ内訳(2001年3月)

| 企業グループ | 金融会社名 | 実質1位株主 | 持株割合(%) |
|--------------|------------|---------------------|---------|
| 三井系 | さくら銀行 | 日本生命 | 3.6 |
| | 中央三井信託 | 三井生命+三井系 | 7.3 |
| | 三井海上 | さくら銀行+三井系 | 12.4 |
| 三菱 | 東京海上 | 三菱銀行+三菱系 | 14.0 |
| | 東京三菱銀行 | 明治生命+三菱系 | 9.6 |
| | 三菱信託 | 明治生命+三菱系 | 95.0 |
| 住友系 | 住友銀行 | 住友生命 | 11.3 |
| | 住友信託 | 住友生命+住友 | 7.5 |
| 芙蓉系 第一勧銀系 | みずほ信託 | 富士銀行+芙蓉系 | 66.6 |
| | 富士銀行 | みずほホールディング | 100.0 |
| | 第一勧業銀行 | みずほホールディング | 100.0 |
| | 日本興業銀行 | みずほホールディング | 100.0 |
| 三和系 | みずほホールディング | 第一生命 | 4.1 |
| | 三和銀行 | 日本生命 | 4.0 |
| | 東洋信託 | 三和銀行+三和系 | 14.9 |
| | その他 | | |
| その他 | あさひ銀行 | 第一生命 | 4.1 |
| | 近畿大阪銀行 | 大和銀行 | 24.1 |
| | 大東京火災 | トヨタ自動車 | 19.3 |
| | 大和銀行 | 野村証券 | 3.3 |
| | 千葉銀行 | 東京三菱+三菱系 | 6.8 |
| | 東海銀行 | トヨタ自動車 | 5.1 |
| | 野村ホールディング | さくら銀行 | 4.6 |
| | 北陸銀行 | 富士銀行+芙蓉系 | 6.5 |
| | 横浜銀行 | 明治生命/安田生命/第一生命/各3.2 | 9.6 |

以下の会社は、相互会社であり、出資者の構成は不明である。
三井系：三井生命/三菱系：明治生命/住友系：住友生命/
芙蓉系：安田生命/第一勧銀系：朝日生命・富国生命/
その他：第一生命・太陽生命

(4) その他

「その他」は、次のような本来は異質的な複数のグループを量的な重要性が少ないことから一括したものである。

- ① 関係会社…被所有会社（A社）の関係会社（B社）が、実質一位株主となっている場合である。関係会社（B社）の株式を被所有会社（A社）が実質一位株主として所有しているのであるから、関係会社（B社）の議決権行使を被所有会社（A社）の経営者が支配することになる。この類型の下位類型として、一つの関係会社の場合、複数の関係会社の場合、関係会社が持株会の協力を得る場合等がある。
- ② 持株会…持株会には、従業員持株会や協力会社持株会等がある。既出のように、実態は会社主導で運営され、その議決権を被所有会社の経営者が支配していると考えられる。
- ③ 外国会社…外国会社が実質一位株主となっている場合である。
- ④ その他…上記以外の非会社法人、国・地方公共団体、仕手筋等が実質一位株主となっている場合である。
- ⑤ 共同…複数の1位株主が全く同じ割合で株式保有を行っている場合である。なお個人株主の場合は、複数の株主（および家族・個人会社等）が経営者となっている場合でも、「個人株主」とした。

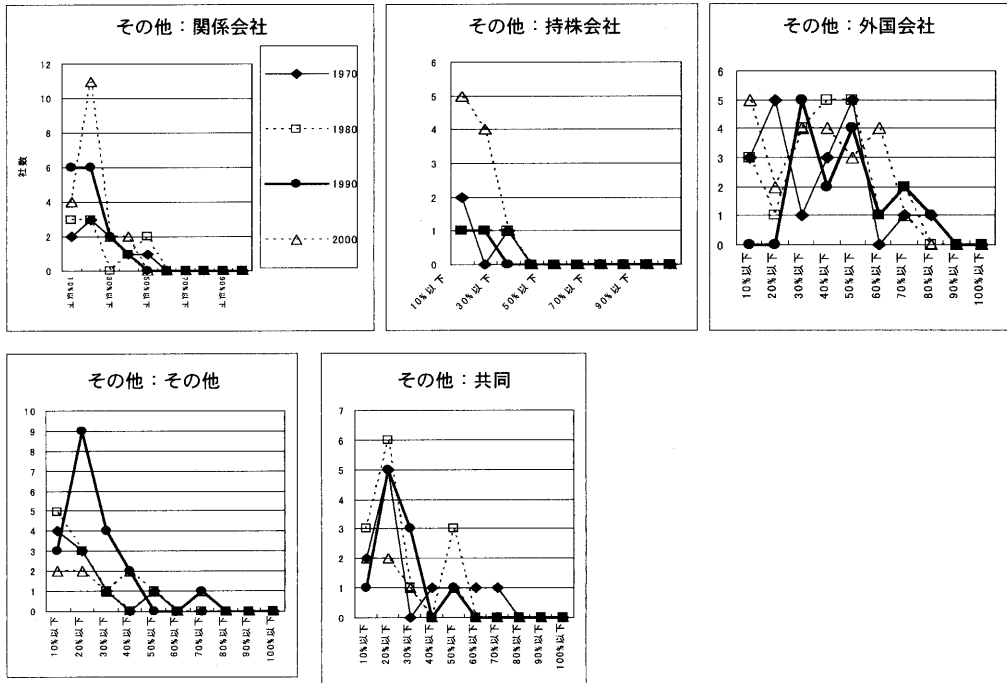
これらの下位類型別の会社数を第3-18表が示している。「その他」全体で50~60社であり、下位類型別では、年次によって変動が大きい最大で20社程度である。絶対数は少ないが、「関係会社」と「持株会」の増加が、またいわゆるバブル経済の時期にあたる1990年に仕手筋による株式保有が目につく。

第3-17図は、下位類型別の持株割合の分布状況を示している。分布のパターンは、年次および下位類型によって様々であるが、外国会社株主の場合、持株割合が高いものが目につく。石油精製会社への外国石油会社の出資や自動車会社・自動車部品会社に対する外国の同業種会社の出資は、経営権の確保を可能にする高い割合の株式所有として行われている。

〈第3-18表〉 その他の下位類型

| 下 位 類 型 | | 1970 | 1980 | 1990 | 2000 |
|---------|--------------|------|------|------|------|
| 関 係 会 社 | 単 独 | 4 | 3 | 6 | 6 |
| | 複 数 | 3 | 4 | 7 | 6 |
| | 単独+持株会等 | 1 | 2 | 2 | 6 |
| | 単独+金融グループ | 1 | 0 | 0 | 1 |
| (計) | | 9 | 9 | 15 | 19 |
| 持 株 会 | | 3 | 3 | 2 | 10 |
| 外 国 会 社 | 金融業会社 | 2 | 1 | 1 | 6 |
| | 非金融業会社 | 17 | 20 | 14 | 17 |
| | (計) | 19 | 21 | 15 | 23 |
| そ の 他 | 非会社法人・団体 | 1 | 2 | 1 | 3 |
| | 国・地方公共団体 | 5 | 4 | 4 | 5 |
| | 仕手筋・買い占め | 2 | 2 | 13 | 1 |
| | 不明 | 1 | 2 | 1 | 0 |
| | (計) | 9 | 10 | 19 | 9 |
| 共 同 | 非金融業会社同士 | 4 | 2 | 3 | 1 |
| | 金融会社同士 | 3 | 6 | 3 | 2 |
| | 非金融業会社と金融業会社 | 1 | 2 | 2 | 1 |
| | 事業会社と外国 | 1 | 0 | 0 | 1 |
| | 外国同士 | 2 | 3 | 2 | 1 |
| (計) | | 11 | 13 | 10 | 6 |
| (合 計) | | 51 | 56 | 61 | 67 |

〈第3-17図〉



〈注〉

(1) 4つの類型と〈存在しない〉の5つのうちの一つを、各年次で取り得るから $5 \times 5 \times 5 \times 5$ の可能性が考えられるが、このうち〈存在しない〉を4つの年次で連続して採ることは存在パターンとならないから排除。従って、可能なパターンは次のようになる。

$$(5の4乗) - 1 = 625 - 1 = 624$$

(2) 各会社の業種分類は、日経NEEDS財務データによっている。このデータでは、業種は企業の基本属性としてデータベース発行時点のもののみが掲載されている。したがって、本調査で示されている会社の業種は、2000年次に対応したものである。会社の業務内容の変化に伴って、業種の変更があり得るが、この点をフォローしていない。

日経NEEDSデータベースの業種分類は、2段階あり、細分類で製造業89業種、非製造業42業種、計131業種、大分類で製造業17業種、非製造業16業種ある。大分類の内訳は次のようである。これをさらに、本文のように4つのグループに分けた。

製造業：食品、繊維、パルプ・紙、化学、医薬品、石油、ゴム、窯業、鉄鋼、非鉄・金属、機械、電気機器、造船、自動車、その他輸送用機器、精密機器、その他製造

非製造業：水産、鉱業、建設、商社、小売業、その他金融、不動産、鉄道・バス、陸運、海運、空運、倉庫・運輸関連、通信、電力、ガス、サービス

4 総括的考察と補足的考察

4.1 総括的考察

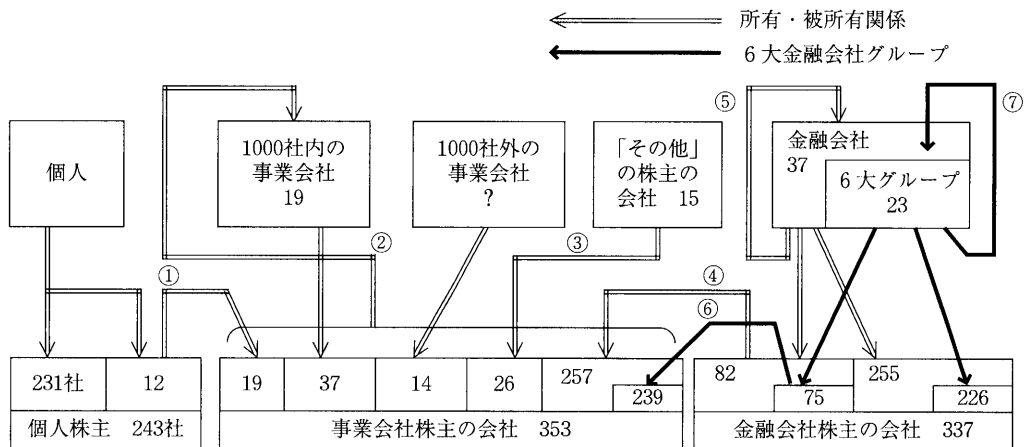
(1) 階層的所有構造と年次間の変動

これまでに分かったことを、第一に株式所有構造の静態的状况について、第二に年次の変

化に伴う動的な変化について、全体的にまとめておこう。

第一の静態的構造であるが、各年次において階層的・相互的な株式所有関係が形成されている。2000年の状況を第4-1図が示している。同図の①から⑦までが階層的な所有関係を示している。⑥と⑦はその内訳である六大企業グループの金融会社に関する部分を示している。①は、「個人株主の会社」である12社が「事業会社株主」として19社の実質一位株主となっていることを示している。②は、19社の「事業会社株主の会社」が「事業会社株主」として他の37社の実質一位株主となっていることを示している。③は、「その他の株主の会社」15社が「事業会社株主」として他の26社の実質一位株主となっていることを示している。④は、「金融会社株主の会社」82社が「事業会社株主」として他の257社の実質一位株主となっていることを示している。⑥は、そのうち六大企業グループに属する金融会社が実質一位株主となっているのは82社中の75社であり、この75社が257社中の239社の実質一位株主となっていることを示している。⑤は、第3-17表で示したように、37の金融会社のうち株式会社形態のものほとんどの実質一位株主が他の金融会社であるという関係を示している。⑦は、このうち六大企業グループの金融会社について示してある。このような関係は各年次共通であるので、それぞれの項目に関する社数を第4-1表が示している。

〈第4-1図〉階層的所有関係（2000年）



このうちでもっとも注目すべき点は、37社の金融会社が82社の非金融会社の実質一位株主となり、この82社が257社の非金融会社の実質一位となっており、しかも最上位の金融会社の実質一位株主が他の金融会社であることである。既出のように、実質一位株主である事業会社株主の他の事業会社に対する持株割合は、かなり高いものも多かった。しかしながら、その実質一位株主である金融会社の株式所有構造において、実質一位株主である他の金融会社の持株割合は、ごく一部の親子関係の所有関係を除けば、きわめて低いので、これを非所有者経営者の地位を保全するための相互持合的の所有関係とみることができるであろう。した

がって、金融会社株主の会社337社とこれらのうちの82社が実質一位株主となっている257社を合わせた594社についても、同様に相互持合的株式所有構造とみることができであろう。さらに、金融会社のうち六大企業グループに属する23社を取り出してみると、これが実質一位株主である301社のうちの75社が239社の事業会社の実質一位株主となっている。合わせて540社が、直接的および間接的に六大企業グループに属する金融会社によって実質一位株主として株式を所有されているとみることができであろう。他方において、個人株主の会社243社とこれが実質一位株主となっている19社を合わせた262社は個人株主による株式所有の会社とみることができであろう。

〈第4-1表〉階層的所有関係

| 株主の類型 | | 1970 | | 1980 | | 1990 | | 2000 | |
|-------------------------------|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 個人株主の会社(a) | 事業会社株主である会社① | 302 | 10 | 214 | 10 | 205 | 13 | 243 | 12 |
| | それ以外 | | 292 | | 204 | | 292 | | 231 |
| 事業会社株主の会社 | ①が実質一位株主である事業会社(b) | 357 | 15 | 373 | 16 | 352 | 18 | 353 | 19 |
| | 1000社内の事業会社 | | 27 | | 23 | | 25 | | 37 |
| | (その実質一位株主である事業会社) | | (18) | | (14) | | (14) | | (19) |
| | 1000社外の事業会社 | | 12 | | 13 | | 15 | | 14 |
| | 1000社内の「その他の株主」の会社⑦ | | 24 | | 18 | | 11 | | 26 |
| 金融会社株主の会社(c) | ③が実質一位株主である会社(d) | 279 | | 303 | | 283 | | 257 | |
| | (うち六大グループ) | (252) | | (281) | | (266) | | (239) | |
| 金融会社株主の会社(c) | 事業会社株主である会社③ | 290 | 91 | 357 | 94 | 382 | 93 | 337 | 82 |
| | (うち六大グループ) | | (77) | | (83) | | (86) | | (75) |
| | それ以外 | | 199 | | 263 | | 289 | | 255 |
| | (うち六大グループ) | | (145) | | (212) | | (258) | | (226) |
| その他 | 事業会社の実質一位株主であるもの⑦ | 51 | 7 | 56 | 9 | 61 | 8 | 67 | 15 |
| | それ以外 | | 44 | | 47 | | 53 | | 52 |
| 直接・間接に金融会社が実質一位株主である会社(a)+(b) | | 569 | | 660 | | 665 | | 594 | |
| (うち六大企業グループ) | | (474) | | (576) | | (625) | | (540) | |
| 直接・間接に個人が実質一位株主である会社(c)+(d) | | 317 | | 230 | | 223 | | 250 | |
| 金融会社株主の会社の実質一位株主である金融会社の数⑤ | | 37 | | 40 | | 40 | | 37 | |
| (うち六大企業グループ⑥) | | (21) | | (22) | | (23) | | (23) | |

各年次の階層的所有構造をみると、金融会社所有の会社については、最上位に位置する金融会社数は40社（六大企業グループの金融会社21社（52%））程度で安定している。1970年では、これが直接・間接に実質一位である会社数は、直接、実質一位である290社（同222社（76.6%））とそのうちの91社（同77社）が実質一位である279社（同252社）の合計569社（同474社）であったが、1990年では直接の382社（同344社）と間接の283社（同266社）の合計665社（同610社）へと急増（16.9%増）したが、2000年では直接の337社（同301社）と間接の257社（同239社）の合計の594社（同559社）へと減少（10.7%減）している。なお、六大企業グループの占める割合は、83.3%（1970）→91.7%（1990）→94.1%（2000）と絶対数

の減少にもかかわらず増加傾向を維持している。他方で、個人株主の会社は、1970年の直接の302社と間接の15社の合計317社から1990年では直接の205社と間接の18社の合計223社へと減少(25.8%減)したのち、2000年では直接の243社と間接の19社の合計262社へと増加(7.8%増)している。このような変動を年次の経過に伴う類型の移動によって詳しくみてみよう。

第4-2表は、各類型毎および類型間の変動を示している。1970→80, 80→90, 90→2000の3つの年次間の変動において、1000社全体のうち同一の類型を維持しているものは、64.4%→67.2%→69.3%と増加している。これに対して変動のあったもののうち、1000社内

〈第4-2表〉株主類型別社数の年次推移

| | 1970 | (減少) | | 変動 | (増加) | | 1980 | (減少) | | 変動 | (増加) | | 1990 | (減少) | | 変動 | (増加) | | 2000 | |
|------------------|------|-----------|------|------|------|------|--------|------|------|------|------|--------|------|------|------|------|------|-----|------|--------|
| | | 社 | % | | 社 | % | | 社 | % | | 社 | % | | 社 | % | | 社 | % | | 社 |
| 個人株主 (100%) | 302 | 存続 | 129 | 42.7 | 129 | 60.3 | | 108 | 50.5 | 108 | 52.7 | | 121 | 59.0 | 121 | 49.8 | | | | |
| | | 新規・復活 | | | 81 | 37.9 | | | | 95 | 46.3 | | | | 118 | 48.6 | | | | |
| | | 消滅 | -59 | 19.5 | | | | -36 | 16.8 | | | | | -67 | 32.7 | | | | | |
| | | 事業会社株主へ | -31 | 10.3 | | | | -14 | 6.5 | | | | | -5 | 2.4 | | | | | |
| | | 事業会社株主より | | | 2 | 0.9 | 214 | | | 1 | 0.5 | 205 | | | | 1 | 0.4 | 243 | | |
| | | 金融会社株主へ | -72 | 23.8 | | | (100%) | -41 | 19.2 | | | (100%) | -12 | 5.9 | | | | | | (100%) |
| | | 金融会社株主より | | | 2 | 0.9 | | | | 1 | 0.5 | | | | | 3 | 1.2 | | | |
| | | その他へ | -11 | 3.6 | | | | -15 | 7.0 | | | | | 0.0 | | | | | | |
| その他より | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 事業会社株主 (100%) | 357 | 存続 | 252 | 70.6 | 252 | 67.6 | | 246 | 66.0 | 246 | 69.9 | | 254 | 72.2 | 254 | 72.0 | | | | |
| | | 新規・復活 | | | 62 | 16.6 | | | | 75 | 21.3 | | | | 80 | 22.7 | | | | |
| | | 消滅 | -76 | 21.3 | | | | -103 | 27.6 | | | | | -83 | 23.6 | | | | | |
| | | 個人株主へ | -2 | 0.6 | | | | -1 | 0.3 | | | | | -1 | 0.3 | | | | | |
| | | 個人株主より | | | 31 | 8.3 | 373 | | | 14 | 4.0 | 352 | | | | 5 | 1.4 | 353 | | |
| | | 金融会社株主へ | -23 | 6.4 | | | (100%) | -19 | 5.1 | | | (100%) | -7 | 2.0 | | | | | | (100%) |
| | | 金融会社株主より | | | 20 | 5.4 | | | | 11 | 3.1 | | | | | 12 | 3.4 | | | |
| | | その他へ | -4 | 1.1 | | | | -4 | 1.1 | | | | | -7 | 2.0 | | | | | |
| その他より | | | 8 | | | | | 6 | | | | | | 2 | | | | | | |
| 金融会社株主 (100%) | 290 | 存続 | 238 | 82.1 | 238 | 66.7 | | 288 | 80.7 | 288 | 75.4 | | 291 | 76.2 | 291 | 86.4 | | | | |
| | | 新規・復活 | | | 10 | 2.8 | | | | 26 | 6.8 | | | | 23 | 6.8 | | | | |
| | | 消滅 | -23 | 7.9 | | | | -48 | 13.4 | | | | | -74 | 19.4 | | | | | |
| | | 個人株主へ | -2 | 0.7 | | | | -1 | 0.3 | | | | | -1 | 0.3 | | | | | |
| | | 個人株主より | | | 72 | 20.2 | 357 | | | 41 | 10.7 | 382 | | | | 12 | 3.6 | 337 | | |
| | | 事業会社へ | -20 | 6.9 | | | (100%) | -11 | 3.1 | | | (100%) | -12 | 3.1 | | | | | | (100%) |
| | | 事業会社株主より | | | 23 | 6.4 | | | | 19 | 5.0 | | | | | 7 | 2.1 | | | |
| | | その他へ | -7 | 2.4 | | | | -9 | 2.5 | | | | | -4 | 1.0 | | | | | |
| その他より | | | 14 | | | | | 8 | | | | | | 4 | | | | | | |
| その他 (100%) | 51 | 存続 | 25 | 49.0 | 25 | 44.6 | | 30 | 53.6 | 30 | 49.2 | | 27 | 44.3 | 27 | 40.3 | | | | |
| | | 新規・復活 | | | 9 | 16.1 | | | | 3 | 4.9 | | | | 11 | 16.4 | | | | |
| | | 消滅 | -4 | 7.8 | | | | -9 | 16.1 | | | | | -18 | 29.5 | | | | | |
| | | 個人株主へ | | | | | | | | | | | | -2 | (*)2 | | | | | |
| | | 個人株主より | | | 11 | 19.6 | 56 | | | 15 | 24.6 | 61 | | | | 11 | 16.4 | 67 | | |
| | | 事業会社へ | -8 | 15.7 | | | (100%) | -6 | 10.7 | | | (100%) | -5 | 8.2 | (*)3 | | | | | (100%) |
| | | 事業会社株主より | | | 4 | 7.1 | | | | 4 | 6.6 | | | | | 7 | 10.4 | | | |
| | | 金融会社株主へ | -14 | 27.5 | | | | -11 | 19.6 | (*)1 | | | | -9 | 14.8 | (*)4 | | | | |
| 金融会社株主より | | | 7 | | | | | 9 | | | | | | 11 | | | | | | |
| 全体 (100%) | 1000 | 同一類型で存続 | 644 | 64.4 | 644 | 64.4 | | 672 | 67.2 | 672 | 67.2 | | 693 | 69.3 | 693 | 69.3 | | | | |
| | | 新規登場・復活 | | | 162 | 16.2 | | | | 199 | 19.9 | | | | 232 | 23.2 | | | | |
| | | 1000社から消滅 | -162 | 16.2 | | | 1000 | -196 | 19.6 | | | 1000 | -242 | 24.2 | | | | | | 1000 |
| | | 1000社内の移動 | -194 | 19.4 | 194 | 19.4 | | -132 | 13.2 | 129 | 12.9 | | -65 | 6.5 | 75 | 7.5 | | | | |

(*)1 この11社のうち8社が「金融会社株主」の「その他より」に表示され、3社は「新規・復活」に含まれている。また、「全体」の該当する項目に反映している。

(*)2 この2社は「個人株主」の「新規・復活」に含まれている。また、「全体」の該当する項目に反映している。

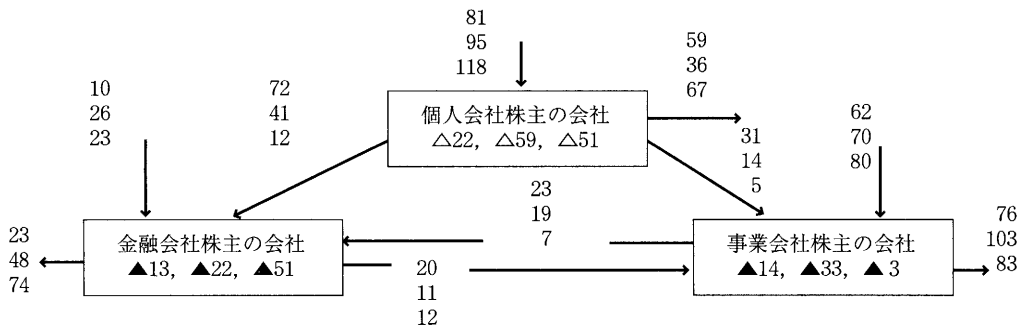
(*)3 この5社のうち4社が「金融会社株主」の「その他より」に表示され、3社は「新規・復活」に含まれている。また、「全体」の該当する項目に反映している。

(*)4 この9社のうち2社が「事業会社株主」の「その他より」に表示され、3社は「新規・復活」に含まれている。また、「全体」の該当する項目に反映している。

の移動は、19.4%→13.2%→6.5%と減少し、1000社メンバーの移動は、16.2%→19.6%→24.4%とかなり増加している。

第4-2図は類型毎の変動と類型間の移動について、「個人株主」、「事業会社株主」および「金融会社株主」間の基本的な関係を示している。新規の1000社メンバーは、主として「個人株主」と「事業会社株主」において生じ、「金融会社株主」としての新規参入はごくわずかである。「個人株主」と「事業会社株主」では、両者ともに増加数が年次とともに増大しているが、増加の割合は、前者の方が大きい。1000社外からの「新規登場」から「消滅」を差し引いた「純増減」では、「個人株主」が22, 59, 51とプラスを維持しているのに対して、「事業会社株主」では-14, -33, -3, 「金融会社株主」では-13, -22, -51と常時マイナスである。1000社内の移動では、「個人株主」から「事業会社株主」および「金融会社株主」への移動はかなりあるが、その逆はほとんどない。そのうち「金融会社株主」への移動が「事業会社株主」への移動の2倍以上あり、前者が中心的パターンといえそうである。

〈第4-2図〉株主類型間の移動関係



(注) 枠外の3つの数字は、上から70→80, 80→90, 90→2000における要因別の変動数を示してある。枠内の数字は、前から同様に年次間の類型別の変動の純増減を示している。(△:純増, ▲:純減)

(2) 分析結果の要点

本稿の分析結果の要点を簡潔に示しておくことにする。

- ① 1000社全体の平均持株割合は1970年から2000年への30年の経過の中で安定しており23%前後となっている。そのうち50%以下の会社が社数の90%程度を占めている。
1000社メンバーのうち年次毎に160-210社程度が交代している。
- ② 個人株主の会社の社数は302社(1970)から205社(1990)へと減少した後、243社(2000)と若干回復している。持株割合は、平均で22%(1970)から若干低下した後に26%強(2000)へと増加している。1970~90年では50%以下の会社が95%以上あったが、2000年には90%程度となっている。

個人株主の会社のほとんどで「経営者派遣」を行っており、直接支配が行われている。直接支配から間接支配への移行は稀である。また、株式保有の管理上の観点から「個人会社」の利用が増加している。

個人株主の会社は、金融会社株主および事業会社株主に移行しているが、その数は103社(1970)から17社(2000)へと激減している。そのうち金融会社株主への移行が70%程度、事業会社への移行が30%程度となっている。

個人株主の変動は、1000社への新規参入・退場以上に他類型への移行によるところが大きく、2000年における社数の回復は、移行社数の減少が主たる要因である。

- ③ 事業会社株主の社数は357社から353社とほぼ同数であり、持株割合は平均して常に34%前後と安定している。持株割合の階層別分布には特徴があり、二山分布となっている。第一のピークは「20%以下」ないし「30%以下」にあり、第2のピークは「50%以下」ないし「60%以下」にある。累積では「50%以下」より上位の階層が20~30%を占めている。

事業会社株主となっている会社は最大規模階層に属するものが大部分であり、一社で多数の会社の事業会社株主となっている。被所有会社は小規模階層の方が多いが、全規模階層にわたっている。

二山分布となっているのは、個々の事業会社株主の会社自体の所有会社の持株割合の分布が二山分布的であることによる。所有会社である個々の大規模事業会社に、事業遂行上の強い結合の必要性和経営者地位保持のための緩い持合関係の必要性が併存していることによると思われる。

- ④ 金融会社株主の社数は290社から337社へと増加している。個人株主の減少した分、金融会社株主が増加したことになる。持株割合は一番低く平均で11%前後で、20%以下の社数が90%前後を占めている。

金融会社の中心は六大企業グループに属する金融会社であり、これが金融会社株主の会社のうち90%以上の実質一位株主となっている。

事業会社株主となっている大規模な事業会社の実質一位株主の80%程度は金融会社株主であり、金融会社は直接的・間接的に600社弱の会社の実質一位株主となっている。

金融会社株主となっている金融会社の株主自体も殆どが金融会社であり、六大企業グループ金融会社20数社に集中している。従って、この最上位の20数社の金融会社→金融会社全体→大規模事業会社→被所有事業会社という階層的な所有構造が認められる。ただし、株式所有は相互的であり、持株割合は低く、結合関係は強力ではない。

- ⑤ 事業会社株主と被所有企業との結びつきは強く、連続して事業会社株主であった会社の95%程度が同一事業会社株主であるのに対して、金融会社の場合は、同一の金融会社株主であったものは43%である。しかし同一の企業グループでは78%とかなり高く、個別の金融会社よりも企業グループとの結びつきが重視されているように思われる。

- ⑥ ①で述べた各年次の1000社メンバーの交代のうち、新規登場は個人株主が50%強、事業会社株主が40%弱、金融会社およびその他が10%程度となっている。これに対して退出の内訳は、年次間の変動が大きい。類型間の移動については、個人株主から金融会社株主および事業会社株主への移動(2:1程度の割合)と事業会社と金融会社間の相互的移動と

というパターンが存在している。前者の年次間の変動は大きい。趨勢的には個人株主の減少と金融会社株主の増加という流れが存在する。しかし、個人株主の新規の参入が増え、その年齢が若く金融会社株主等への移行にまで至っていなければ個人株主の会社の数が増加するであろう。1990→2000年における個人株主の増加は、このことを示していると思われる。

4. 2 補足的考察

本調査の対象企業を各年次の非金融業売上高上位1000社とした。それは第1に、上位1000社がわが国の企業を代表するのに十分であるという想定からであり、第2には1000社の中の変動によって、企業間の盛衰の動向がある程度つかめるのではないかと考えたからである。第1の点との関連で、1000社がわが国の企業ないし会社全体の中で、どのような相対的位置にあるのか、簡単にふれておく。

第2に、この調査の資料は、全株主に関する情報によっているのではなく、主として会社年鑑と有価証券報告書の10大株主名簿によっている。この制約はどのような意味を持っているか、若干の検討を行う。

第3に、この調査では、単純に株主名簿の1位の株主を最大株主とするのではなく、前述のように共通の利害を持つと思われる株主グループを一つの主体とみなし、実質一位株主を把握している。このことによって、単純に名簿上の一位を最大株主とする場合とどのような違いがあるか、検討しておくことにする。

第4に、六大企業グループの株式持合率が公正取引委員会から報告されているので、これを参照しておくことにする。

(1) 非金融業上位1000社の相対的位置

非金融業に限定した点については、この種の調査研究の元祖的存在であるバーリ・ミーンズ以来の伝統に従った、と根拠づけることができる。そうした理由は、金融業と非金融業の性格の相違に求められている。金融業は、財貨・サービスの生産に対して間接的補助的役割を担っているのに対して、非金融業は直接生産活動を担当している、という見方である。また財務構造も大きく異なっている。金融業の主要な収益源は貸し付けに対する受取利息であり、売上原価に相当するものが存在しない。それ故総収益が総資産に比して著しく小さい。総資産に対する総収益の割合（資本回転率）が大きく異なる。このようなことから、売上高上位1000社という基準で金融業と非金融業の企業を同じように扱うことは適切でないといえる。

非金融業1000社は、わが国経済全体の中でどのような位置づけになるであろうか（第4-3表）。2000年を基準にしてみると、わが国の会社数は260万社（法人企業統計）ないし160万社（事業所統計調査報告）に達しており、これに対して0.04%ないし0.06%、後者のうち株式会社は74万社であり、これに対して0.1%にすぎない。しかしその生み出している粗付加価

値額は69兆円に達しており、わが国のGDP490兆円の14%に達している。この割合は、1970年の16%強に比べて横ばいないしは微減であり、集中度が増加しているとはいえない。また所有する生産設備（償却前有形固定資産額）は、313兆円に達しており、全企業資本ストック1,138兆円の27%に相当する。他方でその従業員総数は355万人であり、わが国の全就業者6,446万人の5%強である。このことから、従業員一人当たりの生産設備の

〈第4-3表〉1000社の相対的位置

| 日本全体のデータ | 1970 | 1980 | 1990 | 2000 |
|-----------------------|------------|-------------|-------------|--------------------|
| GDP=実額・名目・暦年(百万円) ① | 73,344,900 | 240,175,900 | 430,039,800 | 490,518,200 |
| 全企業資本ストック進捗ベース(百万円) ② | | 375,511,885 | 737,603,709 | 1,138,524,980 (*1) |
| 就業者(万人) ③ | 5,094 | 5,536 | 6,249 | 6,446 |
| 雇用人(万人) ④ | 3,306 | 3,971 | 4,835 | 5,356 |
| 法人数・会社数(社) | | | | |
| 普通法人数(法人企業統計) ⑤ | 986,825 | 1,645,589 | 2,281,721 | 2,766,457 (*2) |
| 会社数(事業所・会社統計調査) | (1969年) | (1981年) | (1991年) | (2001年) (*3) |
| 株式会社 ⑥ | 346,460 | 650,388 | 791,058 | 744,506 |
| 有限会社 | 256,710 | 500,159 | 741,098 | 850,054 |
| 合名・合資・相互会社 | 38,628 | 36,352 | 29,144 | 23,040 |
| 総数 ⑦ | 641,798 | 1,186,899 | 1,561,300 | 1,617,600 |
| 全国証券取引所上場会社数 ⑧ | 1,584 | 1,734 | 2,078 | 2,587 |

非金融業売上高上位1000社のデータ

| | | | | |
|--------------------|------------|------------|-------------|-------------|
| 粗付加価値額(百万円) ⑨ | 11,960,777 | 35,879,019 | 65,072,441 | 69,540,205 |
| 資本ストック進捗ベース(百万円) ⑩ | 31,504,606 | 85,478,596 | 212,810,395 | 313,183,334 |
| 従業員数(人) ⑪ | 3,865,876 | 3,654,268 | 4,206,716 | 3,549,159 |

1000社の相対的位置

| | | | | |
|------------------------|-------|-------|-------|------------|
| GDP=実額・名目・暦年中(%) ⑨/① | 16.31 | 14.94 | 15.13 | 14.18 |
| 企業資本ストック中(%) ⑩/② | | | 28.85 | 27.51 (*1) |
| 就業者中(%) ⑪/③ | 7.59 | 6.60 | 6.73 | 5.51 |
| 雇用人中(%) ⑪/④ | 11.69 | 9.20 | 8.70 | 6.63 |
| 会社数 | | | | |
| 法人数(法人企業統計)中(%) 1000/⑤ | 0.10 | 0.06 | 0.04 | 0.04 |
| 株式会社(事業所統計)中(%) 1000/⑥ | 0.29 | 0.15 | 0.13 | 0.13 |
| 会社数(事業所統計)中(%) 1000/⑦ | 0.16 | 0.08 | 0.06 | 0.06 |
| 上場会社中(%) 1000/⑧ | 63.13 | 57.67 | 48.12 | 38.65 |

- (*1) 平成7(1995)年基準実質値であるので、1000社の相対的位置の算定は1990年と2000年について行った。
 (*2) このうち会社数は、会社以外の非営利法人を除いたものとなるが(平成13(2001)年では法人数2,549,003
 非会社法人39019=会社数2,509,984)、次の「事業所統計調査」の数値と大きくかけ離れている。
 (*3) 「事業所統計調査報告」(平成8(1996)年から「事業所・企業統計調査」)は、昭和56(1981)年まで3年ごとに、その後5年毎(調査の年の3年後に簡易な調査が行われる)に行われているので、本調査の調査年次に近い年のデータを示してある。

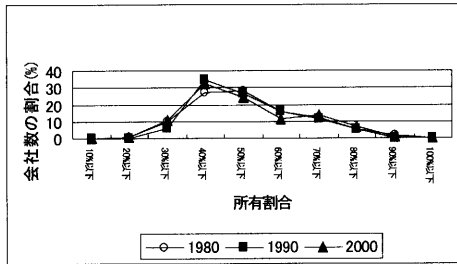
大きさ、すなわち資本集約度は、相対的に大きいことが分かる。

(2) 10大株主持株の相対的位置

すでに述べたように、この調査は10大株主名簿によって実質一位株主を把握している。このことは、実質一位株主の持株を過少評価していることを意味している。日経NEEDS財務CD-ROMから、1980年以降の10大株主持株数を得ることができるので、発行済み株式総数

に対する10大株主の持株割合について検討しておくことにする（4-3表、4-3図）。

〈第4-3図〉10大株主の持株割合



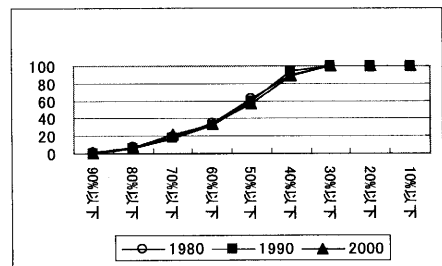
〈第4-3表〉10大株主の持株割合

| | 1980 | 1990 | 2000 |
|------|-------|-------|-------|
| 社数 | 1000 | 1000 | 999 |
| 最大値 | 93.32 | 82.97 | 90.64 |
| 最小値 | 15.45 | 19.72 | 14.34 |
| 平均 | 46.55 | 45.84 | 45.81 |
| 標準偏差 | 14.21 | 12.82 | 14.71 |
| 変動係数 | 30.52 | 27.98 | 32.12 |

10大株主の持株割合は、最大90%強に達しており、10大株主のデータで十分であるといえる場合もあるが、最低では15%強に過ぎず、10大株主以外の株主の存在が大きな意味を持っているように思われる。平均は45%強であり、株主数総数からみれば10大株主への集中はきわめて大きく、多数の少数株主を束ねて大きな実質株主を形成することは容易ではないように思われる。このことは共通利害者を簡単に増やすことができない個人株主の場合に、より大きく当てはまるように思われる。他方で金融業の会社の場合は、一方で一つの会社の持株割合に制限があることから、大きな割合で株式所有を行うことができず、他方で企業グループメンバー（第4-4図）10大株主の持株割合（累積社数%）を束ねることによって、比較的容易に共通利害者を増やすことができると思われる。

10大株主の持株割合の累積社数を求めると（4-4図）、10大株主が50%以上を占めている社数は60%程度であり、40%以上で切ると90%程度となる。また年次間の差異はきわめて小さい。

〈第4-4図〉10大株主の持株割合（累積社数%）



以上から、10大株主に限定したことから生じている過小評価の程度は、個人株主が実質一位株主である場合には、それほど大きくないと思われるが、金融会社が実質一位株主の場合には、より大きいことが推測される。

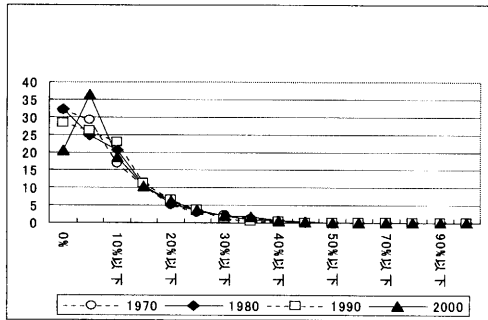
(3) 実質一位株主持株割合と形式一位株主持株割合の比較

第4-6図が示すように、実質と形式的に1位のみを採った場合とでは平均的に5~6%の差が生じている。差がないものが30%程度ある。差が大きいクラスでは40~45%に達している（例外的に1970年に1社差が68%という事例がある。カシオ計算機（当時の社名）であり、筆頭株主樫尾俊夫取締役が18.6%、10大株主中に他の一族が67.8%所有していた）。累積度数分布でみると（第4-6図）15%以上の差が認められる会社の数は20%強、10%以上では40%強、5%以上で70%弱程度となる。年次別に比較すると、差の平均値はわずかではあ

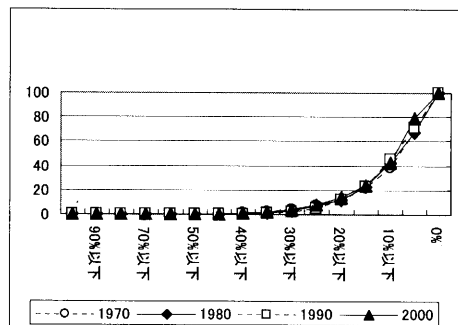
るが年々増加している（1970：5.65%→2000：6.40%）。さらに、2000年には、差がない会社
 の数が大幅に減って（1990：283社→2000:206社）、5%の差があるクラスの社数が大幅に増
 えている（1990：260社→2000：365社）。

以上から、実質株主を取り上げた効果は、平均的に5～6%だけ持株割合を上積みしたと
 いうことであるが、少数の会社では40%という大きな違いを生んでいる。

〈第4-5図〉差(実質1位-形式1位)の分布社数(%)



〈第4-6図〉差(実質1位-形式1位)の分布累積社数(%)



(4) 六大企業グループ株式持合率⁽¹⁾

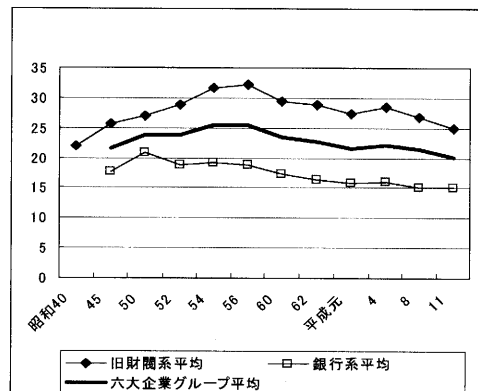
株式持合率とは、つぎのように求められたものであり、本来の相互持合とは異なる。

$$\text{株式持合率} = \frac{\text{各会社の同一グループ会社によって所有されている持株比率の合計}}{\text{各グループの企業数}}$$

株式持合率は、昭和56年頃までは上昇傾向をたどり、その後低下から横ばいとなり、平成
 4（1996）年頃から再び低下傾向を示している。旧財閥系3グループと銀行系3グループと
 では前者が高く、最高時で32%程度、近年では25%程度となっている。後者は最高時で20%
 程度、近年では、15%程度となっている。全
 体では、最高時で25%程度、近年では20%程
 度となっている。

本調査の金融株主の平均持株割合と比較し
 てみると、既出のように、本調査では12.0%
 (1970)→12.9%(1980)→12.9%(1990)→
 11.4%(2000)であるのに対して、六大企業グ
 ループの株式持合率は、21.7%(1970)→
 25.4%(1979)→21.6%(1999)→20.0%
 (1999)となっており、10%弱の差がある。

〈第4-7図〉六大グループ株式持合率(%)



〈注〉

(1) 以下のものから作成

公正取引委員会事務局編，日本の六大企業集団の実態，東洋経済新報社，1992

公正取引委員会事務局編，最新日本の六大企業集団の実態，東洋経済新報社，1994
公正取引委員会事務局編，企業集団の実態について～第七次調査報告書～，平成13年，
<http://www.jftc.go.jp>

5 結

本稿の最後に、これまでの分析結果の基本的な論脈を整理しておくことにする。資本主義経済体制ないし市場経済体制のもとでは、私有財産制度にもとずいて企業活動の創設と運営は誰にでも可能である。しかし現実の企業活動の多くが会社制度のもとで行われているのは、個人企業の限界を超える必要があるからである。企業活動では、効率的な運営が宿命であり、具体的には大規模化・機械化が基本的な運営原則であり、多額の資本調達と有能な人材を必要としている。個人企業の限界としては、資本提供能力・資本調達能力・リスク負担能力を内容とする資本の限界、経営者能力が企業主自身に限られるという意味での人的能力の限界および企業活動の連続性が企業主自身の活動に依存するという意味での永続性の限界をあげることができる。会社制度とりわけ株式会社制度は、これらの限界の克服を制度的に可能にし、株式の公開は現実のものとする。

このようなかたちで、株式会社制度は有能な個人企業主に企業活動の機会を提供する。このことが端的に表れているのが、個人株主の会社である。個人株主の会社は、1000社のうち20～30%存在した。ここでは、個人株主が平均20%超の株式を保有し、自らが経営者となっている（「経営者派遣あり」）。企業主は自身の財産を企業活動に投下するとともに、不足部分を他の株主から提供を受け、必要な資本の調達とリスクの分散を行っているのである。株式の公開によって、他の株主からの資本調達の可能性が大きく開かれると同時に、株式分散の高度化が進み、他の株主の持株の流動化と持株割合の低下が生じ、機能株主と無機能株主の分化が生ずる。このことは、機能株主である個人株主が、以前より低い持株割合で、自己の地位を確保できることを意味している。人的能力については、持株によって自身を代表取締役ないし取締役会長に任命することによって、経営者としての自らの能力を発揮するとともに、その不足分を共同ないし配下の経営者として外部の人材から求めることができる。ここでは株式会社という仕組みの中で、所有する株式によって自らを任命するというかたちで、所有者が経営者を任命し、所有者の利益を追求するという株式保有の本来の機能が発揮されている。

これに対して1000社中30～35%を占める金融会社株主の会社では、定義的に経営者は会社の所有者ではない。金融会社株主の持株割合は平均10%強と低く、また金融会社株主は、多くが同一の企業グループ企業との集合体であり、個々の会社の持株割合はさらに分散している。また、金融会社と被所有会社との関係は、グループ単位で見ると比較的安定しているが、グループ内での実質一位株主の移動はかなり大きく、特定の企業との結合関係は強くないといえる。さらに金融会社自体の実質一位株主は、限られたデータによっているが、グループ内の他の金融会社であり、その持株割合は少ない。これらの事実を、所有者でない経営者（専門的経営者）が、

他のグループ企業との相互持合等を通じて、お互いに自身の経営者としての地位を保持することに成功していることを意味している。ここでは株式所有の機能は、非所有者経営者が自らの地位を保持するための手段という機能に転化している。

1000社中35%程度を占める事業会社株主は1000社中のある事業会社が他の事業会社（非金融業会社）の実質一位株主となっていることを意味している。常識的に当然のことであるが、大規模な事業会社が小規模な事業会社の所有者となっており、所有者である会社は、少数の大規模事業会社に集中している。事業会社株主の被所有会社に対する持株割合は、二山分布であり、第一の低い山は、金融会社株主の場合と同様に、所有者でない経営者が相互に地位を保持するために株式所有を行っていることから出現しているとみることができる。事業会社株主の会社の経営者も、当然のこととして、会社の所有者ではない。株式会社の仕組みの中で自身の地位を保持する方策を相互持合等に求めていると考えられる。第二の50~60%にある高い山は、事業会社には株式所有に対してもう一つ別の要因が存在していることを推測させる。グループ経営への移行という事業活動遂行上の要因である。例えば製造過程の一部分を下請け企業に任せることがよく行われている。また、「分社化」によって一つの会社の業務活動の一部分を別の会社として独立させることもある。一体的に業務活動を遂行するために他の会社を買取り、支配下に置くこともある。こういった場合に被所有会社と一体化を強め決定権を絶対的に掌握するには、過半数の持株割合が必要であろう。ここにおいて、他の会社との一体的な業務遂行のために決定権を掌握するという株式所有の第三の機能が確認できる。事業会社株主の会社の所有者となっている大規模な会社の個々において、これら2つの要因が併存しており、持株割合の二山分布を生んでいる。

事業会社株主となっている大規模な事業会社自体の多くは金融会社株主の会社である（その実質一位株主は金融会社である）。従って、ここに階層的・相互持合的な所有関係が認められる（ただし、相互持合的かどうかは、検証されていない）。それ自体企業グループを中心とした相互持合を行っているとは推測できる20社程度の金融会社が350社前後の事業会社の実質一位株主となっており、そのうち90社前後の大規模事業会社が250~300社の小規模な事業会社の所有者となっている、という関係である。少数の金融会社が直接・間接に600社前後の事業会社の所有者となっているともいえるであろう。しかし、金融会社と他の会社との関係は、相互的であり、いわば「サイレント・パートナー」としての関係であり、株式保有の機能は、非所有者経営者の地位の保持という既出の第二の機能であり、少数の巨大資本への権力の集中といったような表現は適さないであろう。

次に、1000社メンバーの構成の変動に注目しよう。メンバーの入れ替えにより年次毎に160~210社程度の新規登場があり、そのうちの50%強が個人株主、40%弱が事業会社株主の会社であった。また、個人株主の会社の一部は金融会社株主および事業会社株主の会社へと移行している。既出のように、その割合は、おおむね2:1程度で金融会社への移行が多い（ただし、その絶対数の変動は激しい）。これに対して、反対方向の移行はほとんどない。事業会社と金

融会社の間には若干の同程度の相互的な移動がある。これらのことから、20～30年という長期的な間隔でみると、個人株主の会社について、新規参入→金融会社株主・事業会社株主への移行という変化のパターンがあるといえるのではなかろうか。既出のように個人株主会社は殆どが「経営者派遣あり」すなわち所有者経営者であり、実質一位株主である経営者の引退の際に同一家族から後継者を出すことができなかつたとき、「経営者派遣なし」に移行する。この場合には株式所有の意味が無くなり、株式の売却により持株割合の低下が進み、他方で経営の実権を掌握した非所有者経営者によって相互持合等による地位保持のための工作が行われ、個人株主の会社から他の類型への移行が進行する。また、多額の増資は個人株主の出資比率の維持を困難にし、持株割合の低下を招くが、これをカバーするために持株会や関係会社の株式所有を進めるかもしれない。しかしこれらは、現任経営者の地位の保持には役立つが、個人株主の持株割合自体を増加させる機能は持たない。経営者としての地位を失うことによって、持株割合の低下と他の類型への移行が表面化することになるであろう。ここにおいて、本節の最初に示した個人企業の制約が、個人株主会社においても作用していると考えることができる。資金提供能力の制約が持株割合の低下を余儀なくし、人間には寿命があり、後継者としての優れた人材の欠如が個人株主一族からの経営者派遣を不可能にするという意味での人的能力の制約が、個人株主の会社であり続けることを困難にするであろう。なお既出のように、個人株主の株式保有は個人・家族の株式保有から個人会社の株式保有へと転化する傾向がある。だがこのような方策も個人株主の会社の制約を根本的に解決するものとはなっていない。個人会社も当該個人の能力に依存し、その制約を逃れることができないからである。さらには意図せぬ経営不振によって、金融会社・事業会社でのこ入れを受けざるを得ず、他の類型への移行を余儀なくされることもあるであろう。しかしながら、個人株主の会社において、どのような理由で株主類型が変化したか、1000社から消滅したか、を正確に明らかにするには、個々の会社についての調査データが必要であるが、本稿では、そのような作業を行うことはできなかった。

以上のような個人株主から金融会社株主および事業会社株主への移行と、1000社メンバーの移動の傾向を併せて考えてみよう。新たに1000社メンバーに加わった会社の数から退出した会社の数を差し引いた純増減を見ると、個人株主の会社は純増、事業会社株主と金融会社株主の会社は純減であった。純増減で見ればプラスの個人株主の参入・退場とマイナスの他の類型への移行が、事業会社株主の会社の数を一定に保ち、金融会社株主の会社を増加させた。こういった傾向から見れば長期的には金融会社株主の会社が多数を占める姿が見えてくる。しかし、多数の個人株主の会社の絶えざる参入があれば、この傾向が逆転することもあり得るであろう。

また、データとして現れている現実の姿は、このような株式所有構造に内在する要因以上に他の要因の影響をより強く受けている。10年単位で見れば会社の命運を左右する大きな経済的変動が起こっており、このような変動が、会社の盛衰を支配しているところが大きい。このことは1000社メンバー自体の交替に大きく影響しているであろう。交代した会社の数は年次毎に増加し、既出のように2000年では200社以上に達している。このような変動をうまく乗り越える

ことができれば、大きな成長が可能となるが、飲み込まれて消滅する会社もまた多いといわざるをえないのである。また、会社の再編は、会社の株式所有構造を突然変異的に大きく変えてしまうだろう。こういった様々な要因をも反映している実際のデータの動きの中から株式所有構造に内在する動向を正確に把握するためには、こういった他の要因の影響を識別し、除去しなければならない。本稿ではそのような視点からの取り組みは、一切行われていない。今後の課題としたい。