

平成13年度学位論文要旨・論文審査要旨

内田, 交謹

岸川, 善紀

異島, 須賀子

潮崎, 智美

他

<https://doi.org/10.15017/1070>

出版情報：経済学研究. 68 (6), pp.99-102, 2002-10-18. 九州大学経済学会
バージョン：
権利関係：

平成13年度学位論文要旨・論文審査要旨

内田交謹氏学位授与報告

報告番号 甲第60号

学位の種類 経済学博士

授与の年月日 平成13年5月30日

学位論文題名 日本における企業財務の機能と変容
—高レバレッジによる財務問題と株式
持合い、メインバンク関係—

論文内容の要旨

しばしば指摘されるように、高度成長期の日本企業は資金調達に占める負債（借入金）依存度が高かった。またバブル崩壊後には、企業の収益力からみて債務負担が大きいという過剰債務問題が生じている。本論文では、これらの負債に関わる日本企業の特徴を高レバレッジと呼ぶことにする。このとき、日本企業では高レバレッジによる財務問題が生じる可能性が高いと考えられる。

これに対して、日本の企業財務の特徴と言われる株式持合い、メインバンク関係は高レバレッジによる財務問題を軽減してきたと考えられる。また高レバレッジによる財務問題は、企業会計、経営者報酬などのモニタリング、経営規律づけメカニズムにも影響を与えたと考えられる。

本論文の目的は、①株式持合い、メインバンク関係が高レバレッジによる財務問題を軽減する機能を果たしたかどうかを理論的・実証的に分析する、②高レバレッジによる財務問題と企業会計、経営者報酬、メインバンクの関係を理論的・実証的に分析することである。

本論文の構成と主な内容は以下の通りである。

第1章では、高レバレッジが倒産リスク、財務リスクを高めること、負債利用が非効率な投資決定を導く可能性があることについて検討する。

第2章では、日本企業の財務的な特徴と言われる株式持合い、メインバンク関係について、その形成過程と基本的特徴を整理する。

第3章では、株式持合い、メインバンクのリスク・シェアリング機能について実証分析を行う。結果は、バブル期までは株式持合いの会計上の業績安定化機能が

が支持され、メインバンクのリスク・シェアリング機能が支持されなかった一方、バブル崩壊後には株式持合いのリスク・シェアリング機能が支持されず、メインバンクのリスク・シェアリング機能が支持された。

第4章では、メインバンクがモニタリング、再交渉調停機能を果たすことで負債利用による非効率な投資決定を軽減し、効率的な経営破綻処理を低コストで行う機能を果たすことが指摘される。

第5章から第8章では、メインバンクのモニタリング機能についてさまざまな観点から実証的に分析する。

第5章では、レバレッジ、メインバンク融資と設備投資の関係を検証する。結果は、高度成長期には、負債利用による過少投資問題をメインバンク融資が軽減するという仮説が支持された。これに対して1980年代前半にはそのような仮説は支持されず、メインバンク融資が過大投資問題を助長するという仮説が支持された。しかしながら1990年代前半には、再びメインバンク融資が負債利用に伴う過少投資問題を軽減するという仮説が支持された。ただしその効果は高度成長期に比べれば弱まっていた。

第6章では、バブル期におけるメインバンクと財テク・土地テク投資の関係について、実証的に分析する。結果は、メインバンクが最大の貸し手としてモニタリングを行う場合には、財テク・土地テク投資を少なくとも助長することはなかった一方で、メインバンクが受託会社、保証会社としてモニタリングを行う場合には、財テク・土地テク投資を容認あるいは助長していたというものであった。

第7章では、メインバンクと日本企業の経営効率性の関係について実証分析を行う。結果は、1980年代前半においては、支払い能力の低い企業においてメインバンクの経営規律づけ機能が支持された。しかしながらバブル期、バブル崩壊後においてはメインバンクの経営規律づけ機能が有効な企業の割合がかなり減少した。

第8章では、メインバンクと株式市場における企業評価の関係を検証する。結果は、1980年代前半において、メインバンクのモニタリング機能が株式市場における企業のリスク評価を改善しているというものであった。

第9章では、メインバンクの債権放棄の機能について実証的分析を行う。結果は、メインバンクの債権放

棄は効率的な経営破綻処理を低コストで行うための再交渉であるという仮説が支持されるというものであった。

第10章では、レバレッジ、株式持合い、メインバンクと会計政策の関係について実証的に分析する。主な結果は、①負債比率が高い企業、社債発行企業がより利益を平準化している、②メインバンク関係の強い企業ほど利益を平準化していない、③企業集団系企業が有価証券を用いてより利益を平準化しているというものであった。

第11章では、レバレッジ、メインバンクと役員賞与決定の関係について分析を行う。結果は、負債比率が高くなるほど役員賞与の株式利益に対する感応度が低くなる一方、メインバンク関係が強くなるほど役員賞与の株主利益に対する感心度が高くなるというものであった。

本論文の分析によって、株式持合い、メインバンクが高レバレッジによる財務問題を解決する機能を果たしていたことが明らかになった。また本論文は、モニタリング、経営規律づけ手段としての企業会計、経営者報酬も高レバレッジの影響を受けており、したがってメインバンクのモニタリング機能と関係を持つことを明らかにした。

さらに本論文の分析は、株式持合い、メインバンク関係の変化についてのインプリケーションを有している。具体的には、株式持合いのリスク・シェアリング機能がバブル崩壊後低下しており、このことが近年の持合い株売却の1つの要因になっていると考えられる。またメインバンクは高度成長期には負債利用による過少投資問題を軽減する機能を果たしたが、1980年代、特にバブル期には、過大投資問題という負債利用が直接的な原因ではない非効率的な投資決定を容認あるいは助長した。その後バブル崩壊後になると、過剰債務問題を背景にリスク・シェアリング機能や低コストで効率的な経営破綻処理を行う機能が重要になっている。

論文審査の要旨

論文審査担当者 { 主査 九州大学 教授 丑山 優
副査 " " 細江守紀
" " 徳賀芳弘

本論文は、日本企業に高度経済成長期以降一貫して見られる資本構成における高負債比率を、「高レバレッジ」現象と捉え、高レバレッジ下における財務問題を様々な角度から分析したものである。とりわけ日

本企業の財務的特徴として指摘されてきた株式持合い、メインバンク関係が、高レバレッジによる財務問題にどのような機能を果たしてきたのか、また高レバレッジによる財務問題が、企業会計政策、経営者報酬などのモニタリング、経営規律づけメカニズムにいかなる影響を与えてきていたのかについて焦点を合わせて検証したものである。

以上の問題認識に基づいて、本論文では以下の構成と内容を持って展開している。

第1章では、高レバレッジが倒産リスク、財務リスクを高め、場合によっては非効率的な清算を引き起こすこと、負債利用が非効率的な投資決定を導く可能性があることを指摘している。

第2章では、日本企業の財務的な特徴と言われる株式持合い、メインバンク関係について、その形成過程と基本的特徴について整理している。

第3章では、株式持合いとメインバンクのリスク・シェアリング機能について検討する。分析結果は、株式持合いの会計上の業績安定化機能が支持された。この結果は、株式持合いが高レバレッジによって、増大する財務リスクを会計数値の上で軽減する機能を果たしてきたことを意味しているとしている。

第4章では、メインバンクがモニタリング、再交渉調停機能を果たすことで負債利用による非効率的な投資決定を軽減し、効率的な経営破綻処理を低コストで行う機能を果たすことが指摘される。ただし、メインバンクのモニタリング機能が働く度合いは、状態依存的であり、一様ではないことも指摘している。

第5章から第8章では、メインバンクのモニタリング機能についてさまざまな観点から実証分析を行っている。

第5章では、高レバレッジ下でのメインバンク融資と設備投資の関係を検証している。主な結果として、高度成長期の高成長企業において、負債利用による過少投資問題をメインバンク融資が軽減するという仮説が支持されている。これに対して1980年代前半にはそのような仮説は支持されず、むしろメインバンク融資が低成長企業における過大投資問題を引き起こしたことが示唆されている。しかしながら1990年代前半には、高成長企業において、メインバンク融資が負債利用に伴う過少投資問題を軽減するという仮説が支持されている。ただしその効果は高度成長期に比べれば弱まっていたのである。

第6章では、バブル期におけるメインバンクと財テク・土地テク投資の関係について実証分析を行って

る。結果は、メインバンクが最大の貸し手としてモニタリングを行う場合には、財テク土地テク投資を少なくとも支援してはいなかった一方で、メインバンクが受託会社、保証会社としてモニタリングを行う場合には、事実上資金の使途に対するモニタリングを行っていなかったと分析している。

第7章では、メインバンクと日本企業の経営効率性の関係を検証している。結果は、1980年代前半においては、メインバンクの状態依存的な経営規律づけ機能が支持された。しかしながらバブル期、バブル崩壊後においてはメインバンクの経営規律づけ機能が有効な企業の割合が少なくなり、バブル崩壊後には、メインバンクの経営規律づけ機能が有効な企業においても、その効果が弱まっていると結論づけている。

第8章では、メインバンクと株式市場における企業評価の関係を検証することで、メインバンクのモニタリング機能について分析している。結果は、1980年代前半において、メインバンクのモニタリング機能が株式市場における企業のリスク評価を改善しているというものであった。

第9章では、メインバンクの金融支援の機能について、近年行われている債権放棄を対象に分析している。結果は、メインバンクが金融支援(債権放棄)を実行するか否かの決定は、効率的な経営再建ないし破綻処理を低コストで行うための交渉であるという仮説が支持された。このことは、メインバンクが効率的な経営再建ないし破綻処理を低コストで行う役割を担っていることを示している。また近年行われている債権放棄は、金融支援による企業価値の増大が企業に帰属するという点で、金利減免、救済融資などが中心であった従来の金融支援と異なることを指摘している。

第10章では、高レバレッジ下における株式持ち合い、メインバンクと会計政策の関係について実証的に分析している。主な結果は、企業の社債発行が増大するにつれてモニタリング手段としての会計情報の役割が増大し、メインバンクの役割が低下すること、株式持ち合いが従来会計上の業績安定化機能を果たしてきたというものであった。

第11章では、レバレッジ、メインバンクと役員賞与決定の関係について分析を行っている。主な結果は、日本企業において、経営者報酬デザインが高レバレッジによる資産代替問題を考慮して設定されていた一方で、経営者報酬デザインにおける資産代替問題の重要性が、メインバンクのモニタリング機能によって弱められていたことを明らかにしている。

以上本論文は、安定的な株式持ち合いや、メインバンクが、高レバレッジによる財務問題を解決する機能を果たしていた一方で、その有効性が歴史的に変化していることを明らかにしている。この結論は、株式持ち合い、メインバンクの機能を高レバレッジとの関係で整理したという意義を持つとともに、近年進行しつつある株式持ち合い、メインバンク関係の変容について、その分析視角を示唆するという意義を持っている。

また本論文は、モニタリング、経営規律づけ手段としての企業会計、経営者報酬も高レバレッジの影響を受けており、したがって企業会計政策、経営者報酬の決定もメインバンクのモニタリング機能と関係していることを明らかにしている。

さらに本論文の分析は、メインバンクのモニタリング機能の特徴と限界を明らかにしている。具体的には、メインバンク融資が低成長企業の過大投資問題を助長した可能性があること、バブル期にメインバンクは受託会社、保証会社としてモニタリングを行う場合に事実上資金の使途に対するモニタリングを行なっておらず、さらに借入金の中にもメインバンクが委託されたモニターとして機能しない部分が増大していたこと、メインバンクのモニタリング機能は、従来から支払い能力の高い企業には機能しなかったことを実証的に明らかにしている。

本論文の各章で出されたと同様の結論は、従来から断片的には指摘されていたものである。しかしながら本論文は、実証方法について若干の改良の余地はあるが、各種の財務データを用いて様々な角度から実証分析を行っており、その多くは十分に説得的である。特に株式持ち合いと企業の利益変動、会計政策の関係を分析していること(第3章、第10章)、企業を高成長企業と低成長企業に分類して、メインバンク融資と設備投資の関係を分析していること(第5章)、メインバンク融資、メインバンク関与社債と財テク・土地テク投資の関係を分析していること(第6章)、企業を支払い能力によって分類し、メインバンク関係とROAの関係を分析していること(第7章)、メインバンク関係と企業の β 値の関係を分析していること(第8章)等々は、本論文独自の分析であり、経営財務分野における研究として学会への貢献は大きいと評価される。

なお近年高レバレッジの内容が変化し、企業の収益力から見て債務負担が過大であるという過剰債務問題が生じてきていること、株主重視の経営が強調されているなかで、メインバンク、株式持ち合い解消が現象として進行していることなどについてさらに研究してい

くことを期待したい。

以上の理由から本論文審査委員会として、本論文を博士（経済学）の学位に値するものと判断する。

岸川善紀氏学位授与報告

報告番号 甲第61号

学位の種類 経済学博士

授与の年月日 平成14年3月25日

学位論文題名 ファジィ理論を基礎とした経済データの予測とクラスタリングに関する研究

学位論文の要旨

本論文は、ファジィ理論を基礎とした経済データの予測とクラスタリングに関する問題に対して新しいシステム構成にあり方を提案したものであり、そのための理論的、方法的な内容を含んだ研究である。具体的な分野として、時系列予測、クラスタリング、データ分類のためのルール生成、データ管理システムの構成などを取り上げている。

第1章においては、今回の研究の基礎的な方法論をなすファジィ理論とその応用に関して多段ファジィ推論システムによるシステム構成の簡略化と推論能力の向上について述べている。まず、ファジィ推論システムを構成する場合に、解析の精度を向上させる目的で入力変数の総数とメンバーシップ関数の種類を増加させると、ルールの総数が極めて大きくなり、現実的に適用不可能となることを示し、入力を分散的に用いる多段ファジィ推論システムを提案している。このため、一般のファジィ推論システムのパラメータを計算する手順を拡張して、逆伝搬法により計算する方法を与えている。更に、メンバーシップ関数の形状を変化させ推論性能を向上させる場合に、遺伝的アルゴリズム（Genetic Algorithm:GA）を最適化に用いることを提案している。この推論システムを経済時系列の予測に適用した例として、時系列のウェーブレット変換を入力とする株価予測を取り上げている。

第2章では、多段ファジィ推論システムによるカオスシステムの近似および、これに基づく時系列の予測手法を与えている。カオスシステムとは、それを記述する方程式が関数の形で記述できるにもかかわらず、確率過程のような不確実な性質をもつものであり、これにより発生される時系列をカオス時系列とよぶ。

ファジィ推論システムは、与えられた観測データから、その発生メカニズムとなる関数を近似する機能を持っていることが知られており、カオス時系列の予測に適している。論文では、観測されたカオス時系列データをシステムへの入力として、多段ファジィ推論システムを用いて1期間先のデータを予測する問題に適用している。システムの効率化の方法として、入力として用いる変数の利用、システムへの投入順序、多段システムの最適な段数などを決める組合せ問題に対して、GAを適用して最適化する方法を提案している。応用例として、既にシステムの方程式が分っている1次元から3次元までの離散のおよび連続的なカオスシステムにより生成される時系列の予測問題への適用と、これらの時系列にノイズが加わった場合の特性を分析している。

第3章では、与えられたデータから、これを分類したり、そのデータの中に含まれる規則を記述するプロダクションルールを遺伝的プログラミング（GP:Genetic Programming）を用いて生成する方法について述べている。これまでの先行研究では、いわゆる記述的な方法でデータに含まれる規則性を検出する方法が提案されているが、ルールが複雑になることを制御できない問題があり、分類の精度とルールの理解可能性のバランスが問題となっている。また、前処理をルールの中に算術式などで取り入れることも必要な機能である。GPはルールを木構造で複数表現しておき、これらの中で性能が優れたものの中で遺伝的操作（交叉処理および突然変異）を施すものであり、最適解の発見が効率的に行える。プロダクションルールでは、論理式と論理記号が繰り返し出現する形式として条件部が記述されるが、GPを適用する場合にアリコリズムを簡略化するために、論文では、論理演算子の対象とする被演算子（命題）は2つに限定し、2項演算に還元された形式で表現されていると仮定している。個体を表現するデータ構造を、やや簡略化することにより、遺伝的操作を分かりやすくしている。その具体的な応用として、株価予測の規則の生成と、企業が発行する債券の格付けを実施するシミュレーションを行っている。

第4章では、ファジィクラスタリングによる企業分類問題を取り上げ、直接的に財務指標を用いて企業評価のクラスタを推定する方法を示している。従来のクラスタリング（これをハードなクラスタリングとよぶ）は、基本的に、どのクラスタに属するかを一意的に決定してしまうので、あいまいな基準をもつ場合に

は適さない。しかも、このようなクラスタリングは精度が問題となる。これらの問題を解決する方法として、ファジィクラスタリングが提案されている。ファジィクラスタリングは、クラスタへの所属の度合を、ファジィ推論システムにおけるメンバーシップ値に対応させ、どこに属する度合が大きいかを決定するものである。具体的なアルゴリズムとして、ファジィc平均法を適用し、ある企業のクラスタへの所属を示すメンバーシップ値と、クラスタの中心を逐次的に近似していく手順を示している。ファジィクラスタリングの応用例として、企業をその財務指標の類似度によりグループ化する問題を考察しており、自動車、造船、電力、ガス、建設、電気機器、製紙、鉄鋼、通信関連などの業種から約100社について財務指標をデータセットとして作成し、シュミレーション実験とその評価を行っている。

第5章では、フラクタルによるデータ特徴抽出とその管理について述べている。時系列やパターンにおいて発生するフラクタル（自己相似性）は、経済現象においても、株価、需要カーブ、通信トラフィック、あるいは地理的空間的に関連がある雲、星や地震の分布、その他において見られ、これらのデータ管理する場合にはフラクタル性を考慮する必要がある。これらのフラクタルデータから特徴を抽出する方法として、スケール伸長変換を用いたフラクタル信号の予測とその応用について述べ、株価時系列、および3次元システムへの本手法の拡張について展開している。ここでは、フラクタル時系列のインパルス応答関数をスケール関数により展開しておいて、時間軸方向にインパルス応答を伸長することにより近似的に予測が行える原理に用いている。これらの手法とパターンの局所的な性質を記述するウェーブレット変換を用いて、フラクタル性の検証、ノイズの除去および特徴パターンを抽出する方法について述べている。データに含まれるフラクタル的な性質を利用してデータベースとして管理し、予測や推定に用いる方法を示し、関係データベースの情報として格納する手法、キーの設定などを含めたシステムの開発について述べている。

論文審査の要旨

論文審査担当者	主査	九州大学	教授	時永祥三
		副査	〃	岩本誠一
		〃	助教授	古川哲也

本論文は、ファジィ理論を基礎とした経済データの

予測とクラスタリングにおける新しいシステム構成のあり方を提案したものであり、時系列予測、クラスタリング、データ分類のためのルール生成、データ管理システムの構成などを取り上げている。

第1章においては、論文全体を通じて分析の主要な方法論となるファジィ理論とその応用に関する基礎的な考察を展開している。

ファジィ推論システムを構成する場合に、解析の精度を向上させる目的で入力変数の総数とメンバーシップ関数の種類を増加させると、ルールの総数が極めて大きくなり、これを回避するため、入力を分散的に用いる多段ファジィ推論システムを提案している。システムのパラメータを計算する手順として逆伝搬法を用いることを提案し、更に、メンバーシップ関数の形状を変化させ性能を向上させる場合に、遺伝的アルゴリズム(Genetic Algorithm : GA)を用いている。

この推論システムを時系列のウェーブレット変換を入力とする経済時系列の予測に適用し、予測手法として優れていることが示されており、ファジィ推論システムの新しい構成法として評価できる。

第2章では、多段ファジィ推論システムによるカオスシステムの近似および、これに基づく時系列の予測手法を与えている。

カオスシステムとは、システムが決定論的な関数の形で記述できるにもかかわらず、確率過程のような不確実な性質をもつものであり、カオス時系列を生成する。

ファジィ推論システムは、与えられた観測データから、その発生メカニズムとなる関数を近似する機能を持っていることが知られており、カオスシステムから生成されるカオス時系列の予測に適していると考えられる。ここでは、多段ファジィ推論システムを用いて観測されたデータをシステムへの入力として、1期間先のデータを予測する問題に適用している。応用例として、1次元から3次元までの離散のおよび連続的なカオスシステムにより生成される時系列の予測問題へと適用し、その特性を分析している。

カオスにおける近似理論は開始されたばかりであるが、ファジィ推論システムによる新しい方向性を示している。

第3章では、与えられたデータから、これを分類したり、そのデータの中に含まれる規則を記述するプロダクションルールを遺伝的プログラミング(Genetic Programming : GP)を用いて生成する方法について述べ、その具体的な応用として、株価予測の規則の生成と、

企業が発行する債券の格付けを実施するシミュレーションを行っている。

プロダクションルールでは、論理式と論理記号が繰り返し出現する形式として条件部が記述されるが、GPを適用する場合にアルゴリズムを単純化する必要がある。

ここでは、論理演算子の対象とする被演算子(命題)は2つに限定し、2項演算に還元された形式で表現されていると仮定し単純化することにより、遺伝的操作を分かりやすくしている。その具体的な応用として、株価予測の規則の生成と、企業が発行する債券の格付けを実施するシミュレーションを行っている。GPにより、言語で記述される推論ルールを生成する方法を提案しており、新しい試みとして注目される。

第4章では、ファジイクラスタリングによる企業分類問題を取り上げ、財務指標を用いて企業評価のクラスタを推定する方法を示している。

ファジイクラスタリングは、従来のクラスタリング(これをハードなクラスタリングとよぶ)と比較して曖昧さへの対応と分析精度の面で優れており、クラスタへの所属の度合を、ファジイ推論システムにおけるメンバーシップ値に対応させ、どこに属する度合が大きいかを決定するものである。具体的なアルゴリズムとして、ファジイc平均法を適用し、ある企業のクラスタへの所属を示すメンバーシップ値と、クラスタの中心を逐次的に近似していく手順を示している。ファジイクラスタリングの応用例として、企業をその財務指標の類似度によりグループ化する問題を考察しており、9業種から選択した約100社について財務指標をデータセットとして作成し、シミュレーション実験とその評価を行っている。

外的基準のないケースにおけるファジイ理論による企業クラスタリングの新しい方法であり、注目される。

第5章では、フラクタルによるデータ特徴抽出とその管理について述べ、時系列やパターンにおいて発生するフラクタル(自己相似性)を考慮した手法を示している。

これらのフラクタルデータから特徴を抽出する方法として、スケール伸長変換を用いたフラクタル信号の予測とその応用について述べ、株価時系列、および3次元システムへの本手法の拡張について展開している。

ここでは、フラクタル時系列のインパルス応答関数をスケール関数により展開しておいて、時間軸方向にインパルス応答を伸長することにより近似的に予測が

行える原理を用いている。更に、ウェーブレット変換を用いて、フラクタルの検証、ノイズの除去および特徴パターンを抽出する方法について述べている。

データに含まれるフラクタル的な性質を利用してデータベースとして管理し、予測や推定に用いる方法を示し、関係データベースの情報として格納する手法、キーの設定などを含めたシステムの開発について述べている。ここでのアプローチは経済データ管理の1つの方向性を示しており、評価できる。

以上のように、岸川善紀氏の研究「ファジイ理論を基礎とした経済データの予測とクラスタリングに関する研究」は、この研究分野における新しい視点からの方向性を示すものであると考えられる。

しかしながら、本論文にも問題がないわけではなく、GPによる推論ルールの生成に関して従来の手法との関連を明確にして比較し、その有用性を確認すること、多段ファジイ推論システムの適用可能性について更に検討を加えることなどがある。

しかし、このような問題は、将来、本研究を深化させることにより着実に解決されると考えられ、このような課題が残されていることは、本論文の価値を低めるものではない。

従って、本論文審査委員会は、岸川善紀氏より提出された論文「ファジイ理論を基礎とした経済データの予測とクラスタリングに関する研究」について、博士(経済学)の学位を授与するに値すると認めるものである。

異島須賀子氏学位授与報告

報告番号 甲第62号

学位の種類 経済学博士

授与の年月日 平成14年3月25日

学位論文題名 米国における会計士監査の機能に関する考察

論文内容の要旨

近年、財務諸表監査に代えて保証業務を会計士業務の中心に据えようという世界的な動きが見られる。しかしながら、それが情報利用者の誤った認識に基づいている場合や、期待ギャップが生じている場合には、保証の失敗により会計プロフェッション全体に対する社会的信頼が失われてしまう虞もある。また、伝統的

に、会計士監査は経営者に対する会社所有者の監視（モニタリング）の手段であると考えられてきた。しかし、かかる視点からみれば、経営者（被監査人）が会計士（監査人）を実質的に任免しているという実際の会計士監査における経営者と会計士との関係は監査理論的に一見矛盾している。それ故、会計士監査の理論的位置づけに関する再検討が不可欠であり、会計士あるいは会計士監査が果たすべき社会的役割は何なのかという問題が問直されるべきなのである。これらは、会計プロフェッションのみならず、監査論研究においても重要な課題である。そもそも会計士がどのような社会的役割を担っており、また今後もその役割を果たすためにはどうあるべきかを考察するためには、会計士業務のコア部分にある会計士監査の機能を明らかにしなければならない。

このような状況を踏まえ、本論文では、会計士監査に関する法的要請のない市場（本論文で言う「自由市場」）における会計士監査の機能を解明している。法的要請がないにもかかわらず、会計士監査が需要される状況（その動機と効果）を検討することにより、会計士監査の機能やその限界がより明確になると同時に、「自由市場」に限定して論を展開することにより、さまざまな仮定のもとに構築された経済学的なモデル分析を適用することが可能となる。本論文では、英国より米国に監査が導入された19世紀中葉の会計士監査の研究より始め、契約の経済学および情報の経済学を用いたモデル分析を通して理論的な分析を行うとともに先行実証研究の成果を利用して理論的な研究結果と事実との照合を行っている。

まず、第1章「米国における会計士監査の史的分析」では、証券二法制定以前の米国を祖上にのせ、投資家および企業経営者双方の立場から会計士監査の必要性について検討している。ここで、証券二法以前に遡って検討するのは、米国は、1930年代初頭まで会計士監査に関して統一かつ強制的な法的要請を行っていかなかったにもかかわらず、企業の内外から会計士監査が需要されたという貴重な経験を有しており、「自由市場」における会計士監査の機能を吟味するのに適しているからである。考察の結果、もともと経営者に対するモニタリングとして導入された会計士監査が、企業の大規模化による株主や債権者等のプリンシパルの分散と市場の発達に伴って、経営者の作成した財務諸表の信頼性に対する「保証」として需要されるようになっていったことを析出している。

つづく第2章から第4章では、第1章で析出された

会計士監査の2つの機能（モニタリング機能および「保証」機能）について、経済学的な視点（契約の経済学および情報の経済学）を用いて検証している。

第2章「エージェンシー関係における会計士監査(1)－会計士監査のモニタリング機能－」では、契約の経済学（エージェンシー理論）を用いて、プリンシパル（株主や債権者等）が会計士監査を需要する理論的根拠を探っている。エージェンシー理論に基づくモデル分析により、会計士と経営者とが結託する虞があったとしても、監査の水準が一定以上であれば、会計士監査は経営者に対するモニタリングとして機能することを論証している。

また第3章「エージェンシー関係における会計士監査(2)－『スチュワードシップ仮説』の検討－」では、エージェント（経営者）が会計士監査を需要するメカニズムについての理論的根拠として「スチュワードシップ仮説」を検討している。分析の結果、経営者によるボンディングとして導入された会計士監査が、逆にプリンシパルにとってはエージェントに対するモニタリングとしての意味を持つものでもあることを明らかにしている。

第4章「会計士監査のシグナリング機能」では、情報の経済学（シグナリング理論）を用いて会計士監査のシグナリング機能についてのモデル分析を行っている。ここでは経営者および投資家双方の市場参加者により会計士監査が需要されるとともに、会計士監査が市場に対するシグナルとして機能することを論証している。この会計士監査のシグナリング機能は、第1章で析出された「保証」機能に包摂されるものである。また会計士監査が市場において有効なシグナルとなることは、Blackwell et al. [1998] の実証分析によっても支持されている。

第5章「会計士の独立性に関する考察－独立性をめぐる米国での議論を中心に－」では、会計士の独立性について検討している。第3章および第4章の分析により、被監査人たる経営者による会計士監査の需要メカニズムが解明されるのであるが、そこでは暗黙裡に会計士が経営者から独立であることが前提とされている。会計士監査が経営者のボンディングやシグナリングとして需要されている場合は、会計士の独立性が確保されていなければ、会計士監査は十分には機能せず、さらには会計士監査の存在意義そのものが脅かされることになるのである。本章では、「独立性」という概念を明確にするとともに、会計士の独立性について米国での議論動向および先行実証研究を検討することに

より、会計士の独立性を確保するための方策、およびその方策の効果と限界を明らかにしている。

以上、本論文では、「自由市場」における会計士監査の機能（モニタリング機能、ボンディング機能、およびシグナリング機能）を理論的に導出するとともに、それぞれについて歴史的・実証的分析を通じて事実に基づく検証を行っている。その結果、プリンシパルが分散化した近年の株式会社においてはプリンシパル自身が会計士と監査契約を締結することは困難であること、および会計士監査の直接的な受益者が経営者であることを指摘したうえで、現代社会における会計士監査はプリンシパルによるモニタリングというよりも、経営者によるボンディングあるいはシグナリングとしての経済的役割を担っているという結論を得ている。会計士監査をボンディングあるいはシグナリングと解すれば、経営者が会計士を任免するという監査理論的に一見矛盾した経営者と会計士との関係を説明することができ、また、会計士の独立性が確保されていれば、会計士監査の諸機能は損なわれないことを論証している。

論文審査の要旨

論文審査担当者	主査	九州大学	教授	徳賀芳弘	
		副査	〃	〃	藤田昌也
		〃	〃	〃	大下丈平

本論文は、会計士監査に関する法的な規制の存在しない市場を考察の対象として、会計士監査の社会的な機能の析出を試みたものである。法的な規制の存在しない市場を対象として初めて会計士監査に対する真の需要を考察できると考えたからである。本論文は次のような構成となっている。まず第1章において、英国より米国に監査が導入された19世紀中葉の会計士監査の研究を行い、会計士監査にはモニタリング機能と「保証」機能があったことを指摘し、つづく第2章から第4章では、第1章で析出された会計士監査の2つの機能について、契約の経済学（エージェンシー理論）と情報の経済学（シグナリング理論）を用いて検証している。さらに、第5章では、第1章から第4章までの分析においては議論の前提とされていた会計士の独立性を直接に問題として取り上げ考察を行っている。まず、第1章（米国における会計士監査の史的分析）では、証券二法制定以前の米国を考察の対象として、投資家および経営者双方の立場から会計士監査の必要性について検討している。ここで、証券二法以前に

遡って検討するのは、米国は、1930年代初頭まで会計士監査に関して統一的かつ強制的な要求を行っていなかったにもかかわらず、企業の内外から会計士監査が需要されたという貴重な経験を有しており、社会的規制のない状態（本論文で言う「自由市場」）における会計士監査の機能を吟味するのに適しているからである。考察の結果、もともとモニタリングとして導入された会計士監査が、企業の大規模化によるプリンシパル（株主）の分散と市場の発達に伴って、経営者の作成した財務諸表に対する「保証」として需要されるようになっていったことを明らかにしている。

第2章（エージェンシー関係における会計士監査(1)―会計士監査のモニタリング機能―）では、会計士監査の需要メカニズムをエージェンシー理論の視点から検討している。エージェンシー理論を用いたモデル分析により、プリンシパルがモニタリング手段として会計士監査を需要するメカニズムを理論的に明らかにした上で、会計士と経営者が結託する可能性が残されていても、一定水準以上の監査が実施される場合には、会計士監査が経営者に対するモニタリング手段として機能しうることを論証している。

また、第3章（エージェンシー関係における会計士監査(2)―「スチュワードシップ仮説」の検討―）では、A. W. Wallaceの提唱した「スチュワードシップ仮説」を吟味し、エージェントたる経営者が会計士監査を需要するメカニズムについての理論的根拠を探っている。その結果、経営者によるボンディングとして導入された監査が、逆にプリンシパルにとってはエージェントに対するモニタリングとしての意味を持つものでもあることを明らかにしている。既に、第1章の歴史的考察から、プリンシパルが分散化した近年の株式会社においてプリンシパル自身が会計士と監査契約を締結することは困難であることから、エージェントたる経営者と会計士との契約へと変化していったことが指摘されている。本章では、それに加えて、会計士監査の直接的な受益者が誰であるのかという視点から考察を行い、現代社会における会計士監査はプリンシパルによるモニタリングというよりも、経営者によるボンディングとしての経済的役割を担っているという結論を得ている。なお、会計士監査のボンディング機能は、第1章で析出された「保証」機能に包含されるものである。

第4章（会計士監査のシグナリング機能）では、情報の経済学を用いて会計士監査のシグナリング機能についてのモデル分析を行っている。証券市場において

会計士監査が存在しない場合と存在する場合の2つのケースを分析し、経営者および投資家双方の市場参加者により会計士監査が必要され、経営者が需要した会計士監査であっても市場に対するシグナルとして機能しうることが示される。この会計士監査のシグナリング機能は、第1章で析出された「保証」機能に包摂されるものである。

会計士監査が経営者によるボンディングやシグナリングとして導入されている場合は、会計士が経営者から独立していなければ（会計士が経営者に都合のよい意見しか公表しないのであれば）、会計士監査は十分には機能せず、さらには会計士監査の存在意義そのものが脅かされることになる。そこで第5章（会計士の独立性に関する考察—独立性をめぐる米国での議論を中心に—）では、「独立性」という概念について吟味するとともに、会計士の独立性をめぐる米国における議論の動向および先行実証研究を検討している。本章では、監査人たる会計士の任免者および監査報酬の支払者が被監査人たる経営者である現状において、オピニオン・ショッピングの問題は会計士の変更に関するタイムリーな情報を投資家等に公開することにより抑制されうることが論証している。

本論文は、会計士監査の機能（モニタリング機能、ボンディング機能、およびシグナリング機能）を理論的に導出するだけでなく、それぞれについて事実に基づく検証を行っている。これまで規範的なアプローチが支配的であった会計士監査機能の研究に対して、経済学的小および実証的なアプローチを採用しているところに本論文の特徴がある。特に、会計士監査をボンディングあるいはシグナリングとして理解すれば、被監査人たる経営者が監査人たる会計士を任免するという監査理論的に一見矛盾した状況も説明可能となり、また、会計士の独立性が確保されている場合には、会計士監査の諸機能は損なわれるものではないということ指摘している点は、会計士監査のモニタリング機能を規範的に強調してきた従来の監査研究に対して一石を投じることになるといってよい。ただし、残された課題として、各会計士監査機能相互の関係の明確化、既存のモデルを現実に近いものとするための展開、および会計士の独立性に関するモデルの構築等が考えられる。しかし、これらの課題は、本論文の学術的意義を損なうものではなく、今後、これらの課題を取り入れたさらなる研究の展開が期待できる。

以上の理由により、本論文審査委員会は、本論文を博士（経済学）の学位を授与するに値すると認めるも

のである。

潮崎智美氏学位授与報告

報告番号 甲第63号

学位の種類 経済学博士

授与の年月日 平成14年3月25日

学位論文題名 ドイツ会計制度の国際的調和化

論文内容の要旨

本論文は、近年急速に進行している会計基準の国際的調和化が、実質的にデファクト・スタンダードとなっているアングロ・アメリカン型会計基準（IASおよび/またはUS-GAAP）の受け入れを意味するものであるとの視点から、それに対置されるフランコ・ジャーマン型会計の典型国であるドイツの会計制度・会計実務の国際的調和化を分析したものである。

まず、本論文は、ドイツ会計制度・会計実務が直面している重層的な調和化問題、すなわち1980年代以降のEC諸指令の国内法化によって生じた「地域的調和化」問題、および1990年代以降のIAS/US-GAAPといったアングロ・アメリカン型会計基準の受け入れを通じて生じた「国際的調和化」問題といった視点から、ドイツ会計制度を歴史的・体系的に分析しようとしている。また、従来のドイツ会計研究よりも分析領域を広く定め、商法典や所得税法だけでなく（証券）取引所法や様々な会計環境まで含めることにより体系的な分析を試みている。さらに、比較会計研究および国際会計研究において蓄積されてきた様々な研究成果を踏まえ、「会計制度」の調和化と制度のもとに行われる「会計実務」の調和化を明確に区別して分析を行うという特徴も有している。

本論文の分析対象である「会計制度」はいくつかのレベルから成る階層構造として捉えることができ、本論文はその階層構造に対応させて構成されている。すなわち、第1に会計制度を取り巻きそれを特徴付ける会計環境、第2に法を根拠として体系化される会計の制度的枠組み、第3にその枠組みのなかで構築される会計制度の構造、第4に会計制度のもとで具体化される会計規定、第5にその会計規定を受けて行われる企業の会計実務である。とりわけ、近年大きな変化の見られる会計実務については、2つの章を設けることで、国内だけでなく国外の影響をも受けて変化する実務の

実態が捉えられている。

第1章では、主として「成文法に基づく法制度」および「銀行からの間接金融に基づく企業金融」といった会計環境要因を取り上げることによって、ドイツ会計制度を特徴付ける会計環境を検討している。近年、とりわけ企業金融に基づく要因が間接金融・相対型から直接金融・市場型へと変化する兆しを見せており、この変化がドイツ会計制度および会計実務にアングロ・アメリカン型会計の受け入れを促す主要因となっていることを明かにしている。

第2章では、商法典、所得税法、および取引所法といった3つの会計関連法規によって形成されるドイツ会計の制度的枠組みを、商法典と取引所法の関係に焦点を当てて検討している。先行研究において示されてきたように、ドイツ会計制度は商法典中心の法体系として形成されており、商法典と所得税法との関係は「基準性の原則」を通じて約1世紀にわたって変わらず維持され、この原則のもとに商法典の計算規定を基礎として課税所得が算定されている。さらに、商法典・株式法が私法的性格の強い法律でありながらも公衆の保護という公法的理念のもとで取引所法が行う会計規制のほとんどを実質的に代替していたために、取引所法が商法典の計算規定に追加的に開示規定を設けるという形で上場企業に対する規制を行い、その基礎を商法典に依存する形となっていることを指摘している。しかし、1980年代半ば以降、EC諸指令の国内法化によって、とりわけ取引所法のもとに会計規定が急速に整備されたことから、ドイツ会計関連法規の体系において保たれていた分配可能利益算定、課税所得計算、および情報提供といった会計の諸機能間のバランスに重大な変化が生じ始めたことを指摘している。

第3章では、会計制度のなかに具体化される会計規定を、ドイツ会計制度の最優先原則「正規の簿記の諸原則 (GoB)」を通じて決定される構造に焦点を当てて分析している。この構造においては、専門的文献やコンメンタールでの議論を通じて社会的合意が得られたものがGoBの名のもとに成文化されていない会計規範とされるが、これまでその中心的役割を果たしてきた学説に代わって、近年では専門家団体が作成した基準に規範が求められるようになってきている。また一方で、GoBはその源泉を国内だけでなくEC指令、欧州裁判所の判決、IASといった国外の源泉にまで拡張させてもいる。これらのことから、ドイツ会計制度がGoBの持つ本来的機能を維持しながら国際的調和化に実質的に対応していることを明かにしている。

第4章では、地域的調和化としての1985年EC会社法指令の国内法化を通じて形成された商法典の会計規定を、一般原則とそれに基づいて展開されている個別規定とに区分して具体的に検討している。一般原則については、債権者保護という法理念に基づいた「慎重性」、「実現」、「不均等」等の一般原則が商法典に成文化されるとともに、英国の概念である「真実かつ公正な概観」の導入に際してもGoBへの遵守を最優先する従来の制度的構造が維持されている。また、個別規定については、従来の財産対象物・債務概念の維持、未現実利益の認識の禁止や工事進行基準の禁止等、ドイツ会計規定が慎重性の原則に根拠付けられる首尾一貫した理論で形成されていることが、計算限定項目や貸借対照表補助的計上といったドイツ的概念を英米の資産・負債概念との比較において検討することによって明らかにされている。これらのことから、まず地域的調和化としてのEC会社法指令の国内法化は、商法典の伝統的な会計観を実質的に変更されるには至らなかったことを指摘している。

第5章では、近年の商法典改正や証券取引所の対応を踏まえ、ドイツ企業が商法典の伝統的会計観のもとで国際的調和化問題に弾力的に対応している状況を分析している。そしてドイツ企業の財務諸表を分析することから、近年急増しているドイツ企業のIAS/US-GAAP採用が商法典で認められる範囲内でのみIAS/US-GAAPへの準拠するという二重準拠方法を通じて行われる傾向にあり、ドイツ企業の国際的調和化への対応が会計制度の構造の弾力性と制度において認められている会計方法の弾力性を利用して行われている事実等を指摘している。

第6章では、ドイツ企業が国内の制度的規制を受けて、または個々の企業戦略との関わりにおいて行っている会計基準選択の実態を取引所上場との関わりにおいて検討している。ここでは、とりわけドイツ企業のIAS/US-GAAP採用と密接に関わっている三大証券取引所およびノイア・マクルトでの会計基準選択に焦点を当てて分析を行っている。これらの分析から、各企業固有の国際化戦略やそれぞれの基準が認める会計方法の選択権の数等がIASかUS-GAAPかといった選択に重大な影響を与えていることを明かにしている。

結章では、ドイツの会計制度が、成文法に基づく商法典中心の法体系を基礎として形成されており、商法典の理念である債権者保護のもとで慎重性の原則に基づく首尾一貫した会計規定が構築され、それが固有性として維持されている一方で、会計実務レベルにおい

ては、GoBを介した会計制度の弾力性および貸借対照表計上・評価の選択権を通じた会計方法の弾力性を通じて調和化への対応が行われていることを結論として示している。しかし、近年各国の基準設定主体をも巻き込んだ新たな調和化の動きが見られ、このような動きを通じてもなおドイツ会計制度が現在の制度体系を維持することができるのかどうかについては継続して観察していく必要がある。

論文審査の要旨

論文審査担当者	主査	九州大学	教授	徳賀芳弘	
		副査	〃	〃	藤田昌也
		〃	〃	〃	大下丈平

会計制度の「国際的調和化」に伴い多くの国々の会計制度・会計実務の様々なレベルにおいて調和化問題が生じているが、本論文は、ドイツ会計制度の国際的調和化の考察を通して、数次にわたるEC指令の国内法化によって生じたヨーロッパの「地域的調和化」問題と、国際会計基準を中心とするアングロ・アメリカン型会計基準の受け入れによって生じた「調和化」問題からなる重層的な調和化現象を捉え、現在のドイツ会計制度の構造を体系的に分析しようとしたものである。

本論文は、ドイツの会計制度を次のような5つの階層から構成されているものと理解している。第1に会計制度を取り巻きそれを特徴付ける会計環境、第2に法を根拠として体系化される会計の制度的枠組み、第3にその枠組みのなかで構築される会計制度の構造、第4に会計制度のもとで具体化される会計規定、第5にその会計規定を受けて行われる企業の会計実務となる。これらの階層は独立することなく相互に関連し、ドイツ会計制度に固有の構造を形成している。本論文は、この階層構造に対応した6つの章（第5の階層の分析には2つの章を割いている）を配置し、最後の結章において全体を総括している。

第1章では、ドイツの会計環境の分析を行っており、ドイツ会計制度を特徴付けている会計環境が、成文法に基づく法制度と銀行からの間接金融を主とした企業金融であることを指摘し、それらとドイツ会計との因果関係を分析している。現在、ドイツでは相対型間接金融から市場型直接金融・市場型間接金融への移行の兆しが見られ、このような変化がアングロ・アメリカン型会計の受け入れを促す要因となっているが、会計制度のコア部分に大きな変化をもたらすものではないことを明らかにしている。

第2章では、これまで主として商法典と所得税法に焦点が当てられてきたドイツ会計の制度的枠組みを、取引所法も含めた3つの会計関連法規のなかで再検討している。ドイツ会計制度には、伝統的に、分配可能利益算定、課税所得計算および情報提供といった機能が求められてきた。商法典と所得税法との関係は基準性の原則を通じて約1世紀にわたって変わらず維持され、本原則のもとに商法典の計算規定を基礎として課税所得が算定されている。他方、取引所法も、商法典の計算規定に追加的に開示規定を設けるという形で公開企業に対する規制を行い、その基礎を商法典に依存する形となっている。本章では、このような取引所法の商法典への依存関係が築かれた理由として、商法典・株式法が私法的な法律でありながらも公衆の保護という公法的理念のもとで取引所法が行う会計規制のほとんどを実質的に代替してきたことを論証している。一方で、1980年代半ば以降、EC資本市場指令の国内法化によって、取引所法中心の法体系のもとでの会計規定の重要性が急速に高まり、伝統的に商法典中心に形成されてきたドイツ会計関連法規の体系において保たれていた会計の諸機能間のバランスに重大な変化が生じ始めていることも指摘されている。

第3章では、会計制度のなかで具体化され「正規の簿記の諸原則（GoB）」を通じて決定されるドイツ会計規範の構造を、とりわけ成文化されていない会計規範に焦点を当てて分析している。成文化されていない会計規範は、専門的文献やコンメンタール（法文解釈書）での議論を通じて社会的合意が得られたものにより決定されるが、これまでその中心的役割を果たしてきた学説に代わって、近年では専門家団体が作成した基準に規範が求められるようになってきている。また、本章では、「正規の簿記の諸原則」がその源泉を国内だけでなくEC指令、欧州裁判所の判決、国際会計基準といった国外の源泉にまで拡張させることによって、「正規の簿記の諸原則」の持つ成文法上の機能を維持しながら、「正規の簿記の諸原則」における非成文法部分で国際的調和化に適応していることが指摘されている。

第4章では、地域的調和化としての1985年EC会社法指令の国内法化を通じて形成された商法典の会計規定を、一般原則とそれに基づいて展開されている個別規定とに区分して具体的な検討を行っている。一般原則については、「真実かつ公正な概観」の導入に際して、「正規の簿記の諸原則」への遵守を最優先する従来の制度的構造が維持されるとともに、慎重性の原則、実

いる。特に、先進国では全人口の7-8割が都市人口であるため、様々な都市問題の原因を究明し、解決策を提示することは必要不可欠である。本稿の目的は、このような都市問題の解決を目的とした政府の規制政策、特に土地利用規制が都市内に及ぼす影響ならびに都市内の各経済主体の行動を都市空間の概念を用いて理論的に分析することである。

本稿は次のように要約される。第1章の「都市空間の決定メカニズム」では、現代の都市システムに関する一般的な理論であるアロンゾ型モデルを導入することによって、本稿全体にわたっての基本的な分析ツールを与えている。第2章の「アメニティからみたグリーンベルト政策」では、都市の成長管理とともに環境保全を目的として一部の国で採用されているグリーンベルト政策に関する理論的な分析を行った。都市の境界からの一定区域を緑地として保存するためにグリーンベルト区域を設定し、開発を制限すると、都市内での宅地の供給が減少し、住民の一部はグリーンベルトの外側に移住する可能性が生じる。グリーンベルトに関する既存の研究においては、住民の交通費用の負担の増加などこれによる負の効果のみが強調されているが、第2章では既存の研究にアメニティの概念を導入して分析を行い、負の効果のみならず、アメニティによる正の効果も考慮し、両効果のトレード・オフによって政策の効率性を評価しなければならないことを提案している。

このような政策を採用するとき、考慮しなければならないことは、開発を制限する土地の地主に対する補償問題である。政府が公共事業を実行するために必要とする用地を取得するとき、用地提供について合意が得られなければ、個人間の取引とは異なって収用法が適用される。この場合、政府は地主に対して「正当な補償」をしなければならない。土地収用に関する議論の中で最も重要なものは、この「正当な補償」の定義であり、現在も「法の経済学」の分野で盛んに議論されている。第3章の「土地収用と補償ルール」はこの問題を「法と経済学」の観点からみたものである。第4章の「土地収用における補償ルールと投資問題」では、第3章で検討した補償ルールのもとで、政府が公共財の供給のために土地収用を行ったとき、各補償ルールにおける地主の投資行動と地代の変化、また収用規模と住民の効用水準との関係を分析した。その結果、「法と経済学」分野において効率的であると主張されている補償ルールが都市空間を導入すれば必ずしもそうではないことを示した。

土地利用規制のもう1つの方法として、ゾーニング規制があげられる。第5章の「都市空間におけるゾーニング規制の効果—複数家計タイプのケース」では、政府が最小宅地規模規制 (minimum lot size zoning) を行ったときに都市に与える影響を分析した。ゾーニングに対する既存の研究では、都市内の住民がすべて同質的であるという仮定のもとで分析がなされているが、第5章では、その仮定を緩めて、都市内に所得水準が異なる2つの所得階層の住民が居住していることを前提に分析を行った。また、規制の対象を低所得階層と高所得階層にわけて、それぞれの効果を検討した。分析の結果、両所得階層のどちらを規定しても都市の規模は拡大するが、規制対象となる住民の効用水準の変化は確定できない。ただし、高所得階層を規制すると、低所得階層の効用水準は増加し、都市内の総地代額は低下する可能性があることを示した。

第6章の「土地利用規制が地価に与える影響」では、1995年と2000年の福岡市の公示地価よりヘドニック地価関数を推計することによって、現在日本で採用されている土地利用規制が地価にどのように反映されているかを分析した。分析の結果、地価に与える影響が最も大きい規制は容積率規制であり、第一種低層住居専用地域に対する選好が高まっていることにより居住環境が重要視されていることがわかった。また、全国一律規制は地価に適切に反映されない可能性があることを示した。

以上では、都市内に存在する外部不経済に焦点をあてて、それを解決するための規制問題に対する分析を行った。しかしながら、都市には外部不経済だけではなく、集積の経済のような外部経済も並存している。第7章の「外部性と都市規模」では、このように都市内に外部経済と外部不経済が並存している場合、市場で決まる均衡都市規模と最適な資源配分が達成される最適都市規模を求めることによって、都市が過大であるか否かを分析し、都市が過大であるとき、ゾーニングや租税政策によって最適都市が達成できることを示した。また、都市が過大であるとき、最適都市と比べて、都心部の地代は過大評価され、都市の境界部分では過小評価されることが確認できた。

最後に終章では第7章までの分析の結果を簡単に要約し、今後の研究課題について述べた。

現原則、不均等原則といった一般原則が債権者保護という法理念のもとに商法典の成文化を通じて体系化されている。また、個別規定については、英米の資産・負債概念との比較において計算限定項目や貸借対照表補助的計上といったドイツの概念を再検討することによって、未実現利益の認識の禁止や工事進行基準の禁止等に示されるような慎重性の原則に根拠付けられる首尾一貫した理論に基づいてドイツ会計規定が形成されており、従来の財産対象物・債務概念は変わらず維持されていることを指摘している。以上の分析結果から、申請者は、地域的調和化としてのEC会社法指令の国内法化は、商法典の伝統的な会計観を実質的に変更させるには至らなかったことを明らかにしている。

第5章では、ドイツ企業が会計基準の国際的調和化に弾力的に対応している状況が分析されている。近年急増しているドイツ企業のIAS/US-GAAP（国際会計基準／米国の「一般に認められている会計原則」）採用が商法典で認められる範囲内でのみIAS/US-GAAPへの準拠を行うという二重準拠方式を通じて行われる傾向にあり、ドイツ企業の国際的調和化への対応が会計制度の構造の弾力性と制度において認められている会計処理の弾力性を利用して行われているとの事実等が指摘されている。

第6章では、ドイツ企業がIAS/US-GAAPを採用する動機を探るために、ドイツ企業の株式公開における会計基準選択戦略が考察されている。具体的には、ニューヨーク、東京およびロンドンの世界三大証券取引所ならびにドイツ国内のノイア・マルクトへの上場およびそこでの上場要件と、IASまたはUS-GAAPの採用との関係を分析し、US-GAAPの採用にはNYSE（ニューヨーク証券取引所）上場という不可避の条件以外に、国際資本市場の重視という要因があることが、またIASの採用には、会計処理における選択権の広さという条件が関係していることを析出している。

結章では、ドイツの会計制度が成文化に基づく商法典中心の法体系を基礎として形成されており、商法典の理念である債権者保護のもとで慎重性の原則に基づく首尾一貫した会計規定が構築され維持されている一方で、「正規の簿記の諸原則」を介した会計制度の弾力性、貸借対照表計上・評価の選択権を通じた会計処理上の弾力性を通じて、会計実務レベルにおける調和化への対応を行なっていることを結論として示している。

これまでのドイツ会計制度の調和化研究が主として商法典や所得税法に成文化された会計規定に焦点を当

てて考察を行っていたのに対して、本論文は取引所法や様々な会計環境をも対象領域に含めた会計制度の問題として調和化の分析を行っている。ドイツ会計制度をこのような視点から歴史的・体系的に扱った論文はほとんどなく、従来の制度的構造を維持したまま実務レベルでは会計基準の国際的調和化に巧みに対応可能となっている「正規の簿記の諸原則」という装置を有するドイツ会計制度の弾力的構造を明らかにしたという点は新しい成果であるといつてよい。また、計算限定項目や貸借対照表補助的計上といった勝れてドイツ的概念を逆にアングロ・アメリカン型会計のなかに位置付け相対化するといった研究は、これまでその重要性が認識されながらも十分な検討が行われてこなかった領域であった。これらの問題に対して、ドイツ会計とアングロ・アメリカン会計、それぞれにおける資産・負債の基礎概念に遡って考察を行っている点も本論文の優れた特徴の1つである。ただし、以上の分析は、複雑な利害関係の調整を目的とする様々な法制度との関係のなかで展開されている会計の主要な一側面に焦点を絞った分析であり、例えば、投資意思決定指標の提供という明確な目的に特化されて進められている連結会計の調和化問題にまで踏み込んだものとはなっていない。今後、こうした問題を視座に入れた研究を進めることによって、さらなる展開が期待できよう。

以上の理由により、本論文審査委員会は、本論文を博士（経済学）の学位を授与するに値するものと認めるものである。

李 友炯氏学位授与報告

報告番号 甲第64号

学位の種類 経済学博士

授与の年月日 平成14年3月25日

学位論文題名 都市と規制の経済分析

論文内容の要旨

集積の経済や規模の経済などによる都市への集中現象は、生産性の向上という肯定的な面もあるが、過度な集中は住宅問題や交通混雑のような外部不経済を発生させ、住民の居住環境を悪化させる。現在、全世界の人口の半分以上は都市に居住しているため、このような都市環境の悪化は深刻な社会問題として扱われて

論文審査の要旨

論文審査担当者 { 主査 九州大学 教授 細江守紀
副査 " " 大住圭介
" 助教授 三浦 功

本論文は、集積の経済や規模の経済などの存在による都市への集中現象をもたらす住宅問題や交通混雑で代表される様々な外部不経済の発生に焦点をあて、都市における規制に関する経済分析をおこなっている。

第1章の「都市空間の決定メカニズム」では、現代の都市システムに関する包括的な理論であるアロンゾ(Alonso)モデルを分析し、以下の基本的枠組みを提示している。

第2章の「アメニティから見たグリーンベルト政策」では、都市の成長管理と環境保全を目的としたグリーンベルト政策の理論的な分析が行われている。とくに、グリーンベルトから得られる便益を考慮して最適都市規模の性質と蛙跳び開発の可能性について分析している。グリーンベルトを導入すると、都市全体で地代が上昇するが、その上昇幅は都心に近いほど大きくなること、また、グリーンベルトの最適規模は、住民の所得やアメニティに対する選好とは正の関係を、合成消費財、宅地規模及び交通費用とは負の関係をもっていることが示されている。従来理論分析ではアメニティ効果は明示的に取り扱われていなかったが、この効果を考慮したグリーンベルト政策の分析は興味深いところである。

第3章「土地収用と補償ルール」は、グリーンベルト政策にともなって発生する土地収用の問題を「法と経済学」の観点から分析したものである。収用において「正当な補償」が問題になるのは、地主と政府のモラル・ハザードを考慮する必要があるからである。すなわち、過大な補償は、地主の土地への投資行動が過大になる可能性があり、過小な補償は、政府による収用規模が過剰になる可能性がある。本章ではこうした補償ルールのもたらす投資効率について基本的な分析をおこなっている。

第4章の「土地収用における補償ルールと投資問題」では、この土地収用問題を都市空間に適用し、「法と経済学」で議論されている様々な補償ルールと都市空間との関係に対する分析を行っている。ここで分析の対象になる補償ルールは、無補償、土地の機会費用での補償、市場地代での補償である。土地収用が発生すると、収用されない土地に対する投資水準が高くなり、都市の規模は拡大するが、そのとき、投資水

準の上昇幅はCBD(中心業務地区)に近いほど大きくなること、また、都市規模の拡大は、無補償ルールのケースで最も大きくなること、さらに、収用規模が小さいとき、あるいは土地の機会費用が低いときに、市場地代での補償は都市規模を縮小させる可能性があることが示されている。都市空間モデルに土地収用の問題を取り入れたのは本論文が最初であり、今後の関連研究にインパクトを与えるものと思われる。

第5章の「都市空間におけるゾーニング規制の効果」では、土地利用規制のもう1つの方法として、ゾーニング規制があげられ、政府が最小宅地規模規制(minimum lot size zoning)を行った場合の効果を、都市内に所得水準が異なる2つの所得階層の住民が居住していることを前提に分析している。低所得階層を規制した場合、高所得階層の効用水準は低下し、高所得階層の地代は上昇するが、低所得階層の地代は、効用水準の変化に依存することが示されている。すなわち、効用水準が上昇すれば、CBDから一定地点までの地代は下がり、それ以外の地点では上がり、また、効用水準が低下すれば、あらゆる地点で地代が上昇することを導出している。従来、ゾーニング規制の理論分析では単一所得を前提しており、所得層の違いがもたらす規制効果を明らかにした点で注目される。

第6章の「土地利用規制が地価に与える影響」では、福岡市を例にとりてヘドニック地価関数を推計することによって、土地利用規制の効果を分析している。分析の結果、現在12種類に細分化されている用途規制は、2000年の地価には適切に反映されているが、1995年の地価からみると適切に機能していないこと、また、地価に与える影響が最も大きい規制は容積率規制であることが示されている。

第7章「外部性と都市規模」は、都市内に外部経済と外部不経済が並存している場合、市場で決まる均衡都市規模と最適都市規模を求めることによって、都市が過大であるか否かを分析し、都市が過大であるとき、ゾーニングや租税政策によって最適都市規模が達成できることを示している。また、都市が過大であるとき、最適都市規模と比べて、都心部の地代は過大評価され、都市の境界部分では過小評価されることが示されている。本章の2都市モデルにおける最適都市規模との比較は新たな視点で取り扱われたものであり、周辺都市との関連をみる上で重要な分析となっている。

李友炯氏の研究はグリーンベルト規制、土地収用、ゾーニング規制などの課題について分析し、都市経済学における多くの知見と新しい視点を提供しており、

都市経済学の分野に重要な貢献をしているものとして評価される。なお、残された課題としてゾーニング規制が所得格差が存在するときの家計への影響についてさらに精緻に展開が必要であること、また、第7章の都市規模の決定において周辺都市との関連を動学的に分析する必要があることなどが挙げられるが、これらの点を取り入れた更なる研究を期待したい。

以上のことより、本論文審査委員会は、李友炯氏により提出された論文「都市と規制の経済分析」について、博士（経済学）の学位を授与するに値すると認めるものである。

河 知延氏学位授与報告

報告番号 甲第65号
学位の種類 経済学博士
授与の年月日 平成14年3月25日
学位論文題名 グローバル企業の戦略とその競争力
—三星電子を中心として—

論文内容の要旨

1. 問題意識：1950年代のアメリカ企業を中心として企業活動の海外進出は拡大の一途をたどっており、それらの企業行動を解明しようと多国籍企業理論からグローバル企業論に至る多くの理論が展開された。ところが、1980年代半ば以降、急速な成長によって脱発展途上国を促しながらグローバル化を進める企業群によって、グローバル競争に更に激化している。本論文では、脱発展途上国を促すグローバル企業をこれまでの先行理論が説明していないことに着目し、特に韓国の三星電子に焦点を当て、その競争優位の確立と展開について実証分析を踏まえ説明するものである。

2. 論文の課題と内容：本論文では以下の三つの課題に基づいて展開されており、序章と終章を含めた全6章によってそれらの課題を考察している。

第一の課題は、先行研究の考察を通じ、それらの理論の限界点を明かにすることである。

本論文では、その課題の解明のために、まず、序章において、グローバル化する経済活動の実態を統計的に明らかにし、1980年代以降活発に事業展開を進めるグローバル企業の動向と、「グローバル企業」の意味合いについて検討している。つまり、90

年代に入って世界の海外直接投資が金額、件数共に拡大しているが、特に、先進国以外の地域からの海外直接投資が伸びており、それらの地域の企業における海外進出が拡大、多様化している。このような経済活動のグローバル化を促しているグローバル企業を概念的に整理すると、定量的な指標によって識別されている多国籍企業とは違って定性的な区別が必要であり、国境が企業にとっての障壁ではなく世界規模でのネットワーク的な事業展開を行う企業であると考えられる。また、先進国の巨大企業ではなく、南北問題や経済開発論など発展途上国に焦点をおいた理論の展開、および、韓国企業の行動をめぐる理論の展開を検討しているが、いずれの理論も、韓国企業のように新たに台頭しているグローバル企業の戦略や競争優位の創出、構築を説明するものではない。

次に、第1章において、多国籍企業理論からグローバル企業論に至る、国際化をめぐる諸理論の展開とその限界を検討している。多国籍企業理論は企業の海外進出の理由やプロセスを説明しているが、それは企業内に何らかの競争優位を蓄積（企業成長理論、経営資源移転論）、保持・活用（独占優位論、寡占的対応論、PLC理論、内部化理論、折衷理論）することで可能であると理解している。これに比べ、グローバル企業論は企業が競争優位を創出する方法に焦点が置かれ、技術や知識をベースにした経営資源の活用プロセスを説明している。しかし、これらの理論は先進国の巨大企業を研究対象としており、遅れてグローバル化へと参入し先進国企業へと追いついた企業を説明していない。それらの企業群の実証研究を行って脱発展途上国型企業の戦略行動を解明することで、先行理論を補足する必要がある。

第二の課題は、新たに台頭するグローバル企業の実証研究を行い、先進国企業型のグローバル化との差異を明らかにすることである。

まず、第2章において、企業の競争優位に対する理解を明らかにするために戦略論や資源ベース理論の展開を検討している。特に、グローバル企業の競争優位として、ポーターが指摘する価値連鎖と外部活動の連結関係から生み出される技術開発活動、および、知識資産の優位性に注目している。次に、欧米や日本のグローバル企業が、それらの優位性を戦略的に創出するための組織マネジメントをグローバル化のプロセスの中でどのように展開しているかを

検討している。パートレットとゴシャルが提示する企業類型に注目すると、インターナショナル企業（米国型）やグローバル企業（日本型）は本社で開発された知識を拡散し、マルチナショナル企業（欧州型）は各子会社や地域で開発された知識をそれぞれが保持しているが、それらの企業には、本社や各子会社、各地域で開発された知識がグローバルに共有される（トランスナショナル企業—理想型）必要性が高まっている。

これら先進国型のグローバル化プロセスや競争優位と、脱発展途上国型のグローバル企業のそれとを比較するために、第3章において、韓国の財閥企業を取り上げその生成や成長を検討すると同時に、韓国電子産業の現況を踏まえ、急速な成長と共にトップの座を維持している三星電子の実証研究を行っている。つまり、三星電子の聞き取り調査を実施し、そのグローバル化のプロセスを検討した。韓国財閥企業はその生成、発展からグローバル化に至るまで特殊な経済的・政治的環境に影響を受けており、自社の優位性を確立する前に海外進出を強いられた。従って、先進国企業とは違い飛躍的な段階を経てグローバル化を推進すると同時に、強く本社に集権された組織の構築によって技術習得や技術開発能力向上のスピードアップを達成してきた。

第三の課題は、聞き取り調査で得たデータに基づき、三星電子における欧米先進国企業とは異なった独自の競争優位の構築と展開を明らかにし、その有効性を検討することである。

三星電子は、技術開発活動や知識資産という優位性構築の迅速さを達成したことが特徴であり、それが同社の成長とグローバル化を促した。先進国のグローバル企業では、競争優位を組織的に創出することに焦点を置かれてるのになら、急成長によってグローバル化を推進する三星電子のような企業では、競争優位構築の時間をいかに短縮するかが最も重要である。第4章では、三星電子における競争優位構築の迅速さを米国や日本企業のそれと比較、検討し、それを可能にしたプロセスを解明している。つまり、三星電子は、韓国で最も研究開発への投資が大きく、海外企業からの技術導入も積極的であった。しかし、TVやVCR、産業用ロボット、64KDRAMの開発事例の検討結果、海外企業からの導入が難しく内部開発のみでは限界のある先端技術やコア技術、クリティカルな設計技術などにおいては、三星電子が活用していた、人的ネットワークを積極的に推進した

研究開発が果たす役割が大きいことが明らかとなった。

終章において、三星電子のグローバル戦略と競争優位構築の有効性を検討している。狭小な国内市場を持ち技術的に後発である発展途上国から脱発展途上国を促しながらグローバル化を展開する企業は、外部環境に鋭敏に反応し、先進国へ進出することで積極的な技術や情報の収集を行い、果敢な選択と集中投資を行うなど戦略的なダイナミズムをテコにしたグローバル戦略が必要であることに加え、競争優位の迅速な構築のためには「人」を通じた技術吸収を促しえるような組織作りが有効であることをまとめている。

論文審査の要旨

論文審査担当者	主査	九州大学	教授	塩次喜代明
		副査	助教授	石田 修
				篠崎彰彦

本論文は、韓国財閥企業に焦点をあてて、米国や日本などの先進国型のグローバル化との異同を明らかにしながら、発展途上国からの急速なグローバル化を可能にする要因と論理を、企業の競争優位の確立と展開に注目して実証的な分析を踏まえて説明しようとするものである。論文は、序章と終章の間に4章からなる競争優位論の理論的分析と韓国企業の国際化とりわけグローバル企業へと発展を続ける三星電子の実証分析を配した全6章構成になっている。

序章では、戦後から今日までの韓国経済のグローバル化への道程が、マクロな経済データと韓国財閥企業の国際化への動向とによって描写されている。そしてグローバル化を国境が企業にとって障壁でなくなるプロセスと捉え、韓国財閥企業はそのプロセスを急速度で推進してきたことが明らかにされている。その結果、先進国を対象にした多国籍企業やグローバル企業の分析枠組みでは、韓国のように急速に発展してきた国のグローバル化への動きを説明できないのではないかと問題を設定し、M. ポーターに注目し、価値連鎖と外部活動の連結関係から生みだされる技術開発活動における優位性を捉える視点に依拠して、韓国企業の競争優位の形成プロセスを明らかにしようとする。

第1章では、これまでの多国籍企業論からグローバル企業論の系譜を、競争優位の蓄積・活用・保持に注目して整理しながら、国際化の理論的説明が技術や知識をベースにした経営資源の活用プロセスとして変遷

してきていることを明らかにしている。創造された知識が企業内でグローバルに移転できるためには、企業内の環境づくりや経営管理システムが必要であるが、論文ではパートレット&ゴシャールの指摘する内的一貫性と相互補強の重要性や、本国の本社のみならず海外子会社における知識創造の必要性が指摘されている。

第2章では、価値連鎖と外部活動の連結関係から生みだされる知的資源の優位性を重視して、知識創造の組織マネジメントがグローバル化のプロセスでどのように展開されるのかを先行研究にもとづいて理論的に考察している。パートレット&ゴシャールのトランスナショナル企業にいたるプロセスとマネジメントのモデルを検討した結果、各国子会社や部門で学習された知識をそれぞれで保持するか（マルチナショナル企業）、本社で開発された知識を拡散するか（インターナショナル企業）、あるいは開発された知識がグローバルに共有されてゆくか（グローバル企業＝トランスナショナル企業）の3つのモデルが考えられるが、理想系であるグローバル企業の段階にある企業はまだ現れていないという。特に日本企業については、これまで競争優位の源泉であった所謂日本的経営システムが海外子会社で展開されるそれぞれにユニークな経営と本社との連携を阻害しかねなく、グローバルな知識創造を妨害することすら考えられると指摘する。そして、本論文のテーマに即していえば、発展途上国のグローバル化への戦略プロセスは、先進国のそれと全面的に符号するとはいえないことを主張するのである。

こうして第3章では、先行研究がなしえなかった発展途上国企業や脱発展途上国のグローバル化とそれを促す競争優位を明らかにするために、具体的な事例を電子産業に求め、三星電子の生成からグローバル化までのプロセスをたどるのである。

戦前大邱の食品商社から出発した三星は、1969年の電子工業振興法を受けて三星電子を設立した。同社は加工組立型産業に求められる部品供給の垂直統合を一挙に果し、78年に米国現地法人を設置し、国際化を早いテンポで押し進めてきた。そのプロセスはプロダクト・ライフサイクル・モデルや、最初にアジアや中南米に海外拠点を置いていった日本の国際化とは著しく異なるものであった。しかも韓国財閥の中では異例に人間志向の経営であり、日本的経営要素を多くもつという三星の独自の経営システムが確立されている。

第4章では三星電子での聴き取り調査のデータに基づいて、競争優位を創出するプロセスをさぐっている。三星電子の特徴は競争優位を確立する迅速さにあ

るが、それが社内のみならず社外の人的ネットワークを使った知識の吸収によってもたらされていることが明らかにされ、先進国の内部資源調達による競争優位の確立と異なっていることが明らかにされている。

終章では、国内市場が狭小で技術的に後発の企業は、先進国企業と競争するには外部環境に鋭敏に反応できること、先進国への進出を通じて市場開拓のみならず技術や経営情報を積極的に収集すること、人材を通じた技術優位の吸収と構築などが必要であることを指摘する。特に三星の事例からは、R&Dの技術系従業員は社外の技術者との交流を活発に行い、必要な知識や人材について積極的に吸収することが重要であることを主張している。

本論文は韓国の三星電子をモデルにして、人的ネットワークを通じた技術の吸収と学習による競争優位の確立が先進国とは異なるグローバル化を可能にしていることを、実証分析を通じて明らかにするものである。このように資源の乏しい発展途上国であった韓国でハイテク分野に進出した後発企業が、急速にグローバル化してゆくプロセスを論理的に説明しえた意義は大きい。またそのことともに、韓国の経営学的研究では企業の綿密な実証分析がまだ少ない状況にある。本論文はその不足を埋める一石になりうるものでもある。その意味でも、本論は今後、韓国の学会での評価を受けるべきであろう。

このように本論が到達した研究成果は高く評価し得るだけに、その反面で今後に残された課題も大きいと言わねばならない。具体的には、韓国三星のグローバル化を発展途上国モデルと言うには、韓国の他の企業や台湾や中国との比較研究が必要であること、むしろ狭小な国内市場がグローバル化にドライブをかけて、一足飛びに先進国化を果たした脱発展途上国モデルとして評価した方が論文の狙いに合っているのではないかと考えられること、このような「脱」を果たしたイノベーション戦略として、人的ネットワークを介して組織の境界を超えた外部学習の内部化を理論的に考察することが必要であることなどが今後の研究課題になるであろう。しかし、これらはいずれも将来の研究展開への期待を述べたものであり、論文の評価を損なうものではない。

以上の審査結果を踏まえて、本論文審査委員会は、本論文を博士（経済学）の学位に値するものと判断する。

稲富信博氏学位授与報告

報告番号 乙第134号
 学位の種類 経済学博士
 授与の年月日 平成13年6月29日
 学位論文題名 イギリス資本市場の形成と機構

論文内容の要旨

本論文の課題は、第1次世界大戦までのイギリス資本市場研究において、理論的影響から旧来研究対象としては看過されてきた領域を分布し、イギリス資本市場の史的展開の全体像を構築するために不可欠な歴史的事実を呈示することである。全体構成は大きく2分され、第1は、海外投資の本格的展開以前、イギリス資本市場に大きな影響を与えた国債、運河、鉄道投資と資本市場形成の関連を追及した前半部である。第2は、海外投資展開後の流通市場の機構変化をLSE『総務委員会：議事録』により分析した後半部である。

第1章「国債投資とロンドン証券取引所の成立」では、まず、国債政策と起債制度の確立過程と専門的引受業者の出現過程を解明した。次に、国債投資家を「金利生活者」層形成の観点から分析し、18世紀中葉においてロンドン・ブルジョワジーが中心となっていた実態と、18世紀末から国債投資家が地方にも拡大した事実を指摘し、19世紀前半には「金利生活者」層というイギリス独自の一大投資階層が確立された事実を明確にした。さらに、1740年代以後、国債投資が資本市場の飛躍的拡大の動因になったことを指摘し、その後の証券流通業者とLSEの形成過程を分析した。最後に、1850年代以後の国債保有者の変遷を解明し、政府部門保有の増大という特異な機関化現象を明示した。

第2章「運河投資と運河会社」では、まず、運河資金の調達は一時的に地域的に行われたが、マニア期にはミッドランド、ブリストルがその中心であった事実を指摘した。次に、運河投資における、商工業資本家と旧来重視されてきた地主階級の貢献度を、量的・質的に確定した。さらに、運河投資が証券取引所を創出しなかった要因が、運河会社の資金需要規模の小ささであったと指摘した。最後に、運河会社が地域の安価な共同施設であったかどうかの疑問に答えるとともに、資金需要の小ささをその経営特徴から解明した。

第3章「鉄道投資と資本市場」では、鉄道投資研究の集大成であるM. C. Reedの研究の欠陥を1837、45、46

年の全『株式応募者名簿』を内外で初めて分析することにより補い、同時に鉄道投資と投資資金形成との関連を明確化した。まず、30年代前半の北西部資金の重要性を確定し、そして、3Listの分析によって、30年代後半からロンドン資金の重要性が高まり、40年代には北西部を逆転するに至った新たな事実を明示した。次に、gentleman層を地主階級と見做す研究を批判し、地主階級の鉄道投資に対する貢献は9%にすぎないことを実証した。さらに、30年代前半の北西部投資の重要性が投資資金形成の実態を反映しているわけではないことを指摘し、40年代マニアの結果、ロンドンが鉄道株式の所有規模の点で北西部に匹敵したと推定した。最後に、40年代マニア期の流通市場の実態を解明し、全体としては北西部市場、特にリヴァプールが最大の流通市場であったが、一流証券ではロンドン市場が最大の市場であった新たな事実を指摘した。

第4章「海外投資と裁定取引ネットワーク」では、まず、1850年代以後、電信網の整備と国際証券の持続的な創出により、裁定取引が本格化した状況を明らかにした。次に、LSE会員の裁定業務進出の経緯と、LSE商会の10%強である88商會が形成した、海外証券の裁定取引ネットワークという独自の取引機構を分析した。それは全体として予想以上にグローバルであったが、個別業者レベルではグローバルな業者は2社にすぎなかったという、当時の証券取引の国際化の実態を初めて示した。最後に、当時の裁定取引が、国際証券の世界価格への均衡化をもたらした事実を確定した。

第5章「ジョーピング・システムとその歴史的展開」では、まず、ジョーバーが二重の性格をもつ投機資本であることを理論的に究明したうえで、ジョーバー・ブローカーの職能分化が1840年代末に慣習的に確立したことを指摘した。その後、海外投資の拡大の結果、会員の活動が多様化し、それにより生じた職能分化の崩壊の危機が1908年の規則厳格化によって解決された過程を、会員間の利害対立の観点から詳細に検討した。また、最低手数料がジョーピング・システムの維持との関連で導入されたことを明示した。最後に、第1次大戦直前のロンドン資本市場で、アウトサイダーの活動がLSE会員の潜在的脅威となった事実を指摘した。

以上の諸章により、イギリス資本市場で歴史的に生じた証券投資がそれぞれ独自の市場構造・機構を形成し、あるいは、既存の市場機構を利用しながらもそれを変容させて自己に適した構造・機構を再編成した事実とその特徴を呈示した。しかし、イギリス資本市場の歴史を総括するには、資本市場を根底から規定す

る投資資金の形成メカニズムを解明する意味からも、海外投資を担って階層が誰であったかという未開拓の分析が残されており、それが次なる課題である。

論文審査の要旨

論文審査担当者 { 主査 九州大学 教授 徳永正二郎
副査 " " 川波洋一
" " 堀江康熙

本論文の第1章—第3章では、従来比較的手薄であったイギリス国内資本市場について全体的な分析を行っている。すなわち、国債市場から運河株市場さらには鉄道株市場に至る資本市場の発展過程を追跡すると同時に、それを支える制度的基盤（証券業者の自立化過程や1802年の証券取引所の成立）の確立過程に光を当てている。また、応募活動の規模の解明、職業分布や地域分布に及ぶ投資家層（投資源泉）をあらわし、ジョバーやブローカーといった証券業者の職業的自立化が明らかにされている。さらに、政府所有が多く、したがって管理された側面をもつ国債市場、資金源の地域的性格と流通市場の狭隘さという特徴をもつ運河株市場、地方取引所の属性に支えられていたとはいえ、ロンドンを中心に組織されていた鉄道株市場というように、各市場の特徴を明らかにしている点もイギリス資本市場の形成過程を解明する作業として新鮮である。これは、とりわけ資本市場の流通市場としての発展に光を当てることになっており、旧来の研究史の空白を埋める作業として評価できる。

第4章では、ロンドン資本市場が流通市場としての側面からみても、国際化している状況を、国際証券の流通拡大、裁定業者の国際ネットワークの拡大といった観点から明らかにしている。まず、1850—60年代から第1次世界大戦までのロンドン資本市場の国際的側面に照準を定め、資本市場の国際化の特徴を分析している。事実、ロンドン資本市場においては、1873年から1893年にロンドン証券取引所の上場証券における国内証券と外国証券の割合は逆転している。著者は、19世紀半ば以降に発生したこのような変化の原因として、(1)イギリス海外証券投資のネットの残高が増大したという海外証券取引の安定性、(2)通信技術の革新、(3)複数の金融中心地における起債の慣行化（国際証券の登場）に注目している。とくに、海外証券のリスクが軽減するなかで、ロンドンと五大陸の主要金融センターを迅速かつ安価に結びつける通信技術の革新が、国際裁定ネットワークを形成する起動力となったことを著

者は強調している。外国証券の売買を支えたのは、ロンドン証券取引所（LSE）の裁定業者による裁定取引であった。こうした裁定業者はマーチャント・バンカー以外のLSE会員であり、大陸ヨーロッパ、北米等に地域的コネクションを形成して活動していた。このような状況のもとで、ロンドンとニューヨークの業者が国際投資や裁定取引のために使う電信システムの普及と、証券価格の均衡化現象が生まれ、「共通の資本市場」の芽生えがみられたと指摘している。「共通の資本市場」はロンドンを中心に発展するが、その担い手はLSE会員であった。

第5章では、ジョビング・システムの形成・確立と崩壊の過程を整理するとともに、それが制度改革として再編される過程を解明している。1840年代末には確立していたジョバーとブローカーの職能分化は、その後さらに拡大していった。ところが、60年代後半以降の通信手段の革新に支えられて、LSE会員が、国内・海外の諸取引所と取引するようになって事態が変化した。ジョバーは、ブローカーとともに、国内地方ブローカーとの間にも直接的な取引関係をもち、シャンティング（取引所間の裁定取引）を行うようになった。また、ブローカーも、海外の銀行や金融商会と直接取引をし、本来はジョバーの職能である価格形成を行なった。ブローカーとジョバーはそれぞれの職域を相互に侵犯した。通信技術の革新と国内地方取引所・国際金融センターの成長のなかで、ジョバーとブローカーの間、あるいは資本力の差にもとづいた業者間の競争を激化させ、規制論と自由化論という制度改革と関連した論争が呼び起こされた。こうした対立は、結果的には、1908年の単一資格制の導入、さらには1912年の最低固定手数料制の導入につながっていく。これら二つの制度のもとで、イギリス資本市場は、1986年のビッグ・バンまでジョビング・システムを維持することになった。

このようにジョビング・システムを存続させ、またそれを特徴としたイギリス資本市場について、著者はつぎのような関心を示している。イギリスの証券業者は、1986年のビッグ・バンを契機にして国際競争力の強化を求めながら、結果的には不首尾に終わり、その一方でロンドン証券取引所は諸外国の取引所との提携を通じて国際競争力を強化する方向を模索している。この事実は、現代イギリス資本市場の構造と特徴を解明する際に、ジョビング・システムがキー・ポイントのひとつであることを意味している。とりわけ、第5章では、こうした20世紀のイギリス資本市場ないし証

券制度が生まれてきた背景を、ジョバーとブローカーの職業的自立化⇒職能的分化の確立と拡大⇒両者の対立の激化というプロセスを追跡することによって解明しようとするものである。

著者は、第2節「ジョビング・システムの経済的役割」で、ジョバーは二重の性格——すなわち、資本を前貸しし投機利潤を獲得する「投機資本としての機能」とその過程で「流通経費の節約と需給適合という社会的機能」——を規定している。第3節と第4節でジョビング・システムの確立・拡張過程および崩壊過程が論じられ、シャンティングの隆盛にもなる市場の混乱に対応して、20世紀初頭にジョビング・システム（ジョバーとブローカーとの職能分化）を制度化する動きが解明された。本論文の評価においてとくに5章をめぐって審査委員の意見は分かれた。多数意見はつぎのようなものであった。

著者は、5章において、制度化され、規制された「ジョビング・システム」が、20世紀初頭に形成された歴史的なプロセスを体系的に解明すると同時に、イギリス資本市場の特異性がこのジョビング・システムにあると主張した。かつ、この制度化されたジョビング・システムの特徴が、LSE会員の投機的活動にたいする制度的規制にあるという事実を分析していた著者は、論理を演繹的に叙述するためにジョバーの二重性——社会的機能と投機資本としての機能——を理論的に分析している。これにもとづいて、ジョビング・システムが歴史的にどのようにして形成され、発展したか（生成・拡張過程）、またどのような環境の中で崩壊の危機に遭遇したか（崩壊過程）、さらにその危機の中でジョビング・システムがどのように再構築されたか（制度的再編）という課題を具体的に展開している。ジョビング・システムをこのように体系的に解明したのは、内外を通じて著者が最初である。本論文は、世界の資本市場の中でなぜイギリス資本市場が特異な存在であったかという研究者が持っていた疑問と真剣に取り組んでおり、学術的にも貢献度の高い業績として認められ、博士（経済学）を授与するに値すると判断される。

これに対して少数意見はつぎのようなものであった。著者は5章2節で投機的性質と流通費用の節約や需給適合という社会的機能の二重の性格を投機行動がもつことを強調しているが、そのこと自体は経済学では一般的に知られたことであり、その指摘はなんら理論的な解明ではなく、また、著者はこの二重性の指摘からさらに、ジョバーの利益の源泉は「社会的機能に対す

る報酬」と、「投機利潤」に分割されると主張しているが、社会的な機能に対する報酬のように投機利潤以外の報酬を得ているわけではなく、ジョバー（ないしディーラー）の獲得する投機利潤が社会的機能に対する報酬でもあり、その意味で二重性（ないし二面性）をもっているである。このような報酬の分割にもとづいて著者のジョバーの利潤に関する理論的分析はきわめて疑問が多いと思われる。この理論的問題があり限り博士授与に値しないと判断する。

審査委員会では、多数意見にもとづいて学府教授会に宛てた審査報告書を作成し、あわせて付属資料として少数意見を添付し教授会に報告し、検討した結果、本論文が博士（経済学）の学位を授与されるに十分であると認めるものである。

岡村東洋光氏学位授与報告

報告番号 乙第135号
学位の種類 経済学博士
授与の年月日 平成14年3月25日
学位論文題名 ジョン・ロックの政治社会論

論文内容の要旨

ロックの思想は今日的な区分をすれば、政治、法、経済、宗教、教育、医学など広範な分野にまたがっている。また、彼の生き様も単なる研究者の域を超えて、名誉革命以前の反政府活動や革命後の政府から委嘱された通商植民局委員をはじめとする活動など多様な様相を示している。したがってロック研究はおのずと多領域にわたり、数も膨大である。ゆえに一研究者がそれらの成果を網羅して検討することはもはや不可能に近い。そこで、ここでは彼の主著の一つである『統治論』（と一部は『寛容書簡』）に限定して、彼の政治（市民）社会概念に関する考察をおこなった。不思議なことに、膨大な研究があるにもかかわらず、フィルムならびにフッカーの思想とロックのそれとの関連は、意識的に、あるいは無意識的に無視されてきた。本論文では、あえてこの点に挑戦することによって、新たなロック像をうち立てようとするものである。

まず、第一部「フィルム、フッカー、ロック」では、そもそもフィルムやフッカーが無視されてきた大きな要因がヴィクトリア時代につくられたロック像にあったこと。そしてその解釈はロック思想をアメリ

カの独立宣言やフランス革命に大きな影響を与えたものと解釈するあまり、近代（資本主義）的な政治経済思想の原型とする観点が一人歩きし、ロック思想を17世紀イングランドの時代的な背景の中で考察するという視点を失ってしまったこと。さらにシュトラウスやマクファーソンに代表されるこれらの観点からは、フィルマーやフッカーといった保守的思想家を取りあげることが、ロックを保守的な思想家の流れに追いやることになる。見なすゆえに、視界に入らなかったことを確認した。わが国の戦後のロック解釈の主流はこの線に沿ったものであった。

もう一つの解釈は、上の解釈への批判として歴史的な文脈に拘泥するあまり、ダンのように、ロックの神学的立場を強調する解釈が登場した。だが、ロックをイングランド国教会に対する非臣従派として見なす限りは、アングリカニズムの確立に力を注いだフッカーや、王権神授説を唱えたフィルマーは、批判の対象者としてしか目に映らないことになる。わが国では、少数の研究者がこの解釈に賛同している。

これら二つの解釈の流れにおいては、前者はロックを「近代主義のチャンピオン」と見なし、後者はロックを「中世最後の思想家」と見なす。これら二つの解釈は、水と油のようにまじわることなく並存している。こうした分裂的な状況は、多面性をもつロック思想がある観点からのみ考察し、ある側面へと縮減し、それを強調することによってもたらされたものである。

だが、こうした捉え方では、ロック思想の持つ広さ、深さが見えてこない。たとえばフィルマーとロックの関係を考察すると、両者は立場こそ違え、当時の人々が一般的にキリスト教の信仰を持つこと、および当時の社会が家父長主義的世帯を前提として成り立っていたことを共通認識としている点が指摘される。つまり、両者は当時の支配階級にとっては「常識」であったこれら二つの要素を前提として共有しており、その意味でロック思想が単純に旧社会を否定する新興階級を代弁した「近代主義者」とは言えない。

同じく、ロックはイングランドに伝統的な、人々の同意に基づく支配や国王と議会のバランスによる支配、自然状態の概念などをフッカーから継承している。そして両者が共通して立脚していたのは、大陸のカトリック諸国からの、イングランドの宗教的、政治的な自立の視点であった。つまり、ロックは伝統的な立憲思想に根ざした上で、当時のカトリックの宗教政治を批判したのであり、決して旧体制を全面的に覆すような統治のあり方を主張したのではなかった。

このようにフィルマーならびにフッカーとロック思想の異同、ロックによる批判と継承の論点をみると、ロック思想は一方的に近代に傾斜するのではなく、また、逆に中世に止まっていたのでもなく、むしろイングランドの歴史や伝統に根をおいた上で、旧体制を批判したものであることがわかる。

次に、第二部「ロックの政治社会論」では、『統治論』の性格付けに関して、上で示された論点を踏まえて、以下のような主張を提起した。市民社会という概念は戦後のわが国ではひろく受容され、ロックにまで拡張されてきた。この論文であえて政治社会と説いたのは、あたかもロック自身が、後世のスミスやマルクスの市民社会概念と共通の概念を使用しているかのごとく拡張解釈されてきたことへの反省をうながすことを含む。ロックの市民社会概念は、彼自身が第2編の第7章の表題で「政治社会あるいは市民社会 (Of political society or civil society)」と使っているように、政治社会と同義であり、政治的な集まりとしての(市民)社会である。その社会においては、各人のプロパティを維持するために(公共の利益を侵害しない限りにおいて)政治権力が発動されるのである。

また、『統治論』の中心にある生命・自由・財産を含むプロパティ概念は、自然法思想に根ざしている。当時の私有財産論の欠陥が契約に基づくものとして論証することの無理にある(フィルマーによって私有財産獲得のための原初契約の難点が指摘されていた)と考えたロックは、契約を必要としない私有財産論を展開した。それは自然法に基づく生存権の行使から説き起こされた。その場合、ホブズの自己保存概念が、状況によっては他者の権利を無視してまでも正当化され、万人対万人の戦争状態に帰着するものであったのとは対照的に、ロックのそれは他者保存(人類の保存)と調和的である。

次に、法(神の法—自然法—人定法)の許す範囲での自由論がある。この自由概念が、プロパティの獲得主体にとって不可欠な要件であるということは、プロパティを財産と解釈する通説では無視されてきた。だが、少なくとも『統治論』段階では、専制的統治への批判の視座と関連して自由概念は大きな意義を持つ。生命・自由と結びついてはじめて財産があり、三つの要素の結合としてロックのプロパティ概念がある。

その財産論は「自己労働に基づく自己所有論」で始まるが、腐敗しない性格を有する貨幣を導入することによって蓄財を是認する。その意義は、賃金労働者の雇用から利潤をあげて蓄財するという資本主義的な関

係の是認というよりも、伝統的な財産所有者である大地主や資産家の認知にある。すなわちロックは自己労働に基づく自己所有を説くことにより、新興階級へ新規の財産獲得の道を開くとともに、過去の労働の成果として旧来の土地所有を肯定する道をつけたのであった。この意味でもロックの財産論は二面性をもつ。ただし、不平等な財産所有を是認するのみならず、持たざる者にとっての権利、また、持つ者にとっての義務としてのチャリティによって分配的正義を補い、社会的秩序の維持が論じられる。

実は、ロックは社会形成の契約主体を、神に対して約束を守る義務を負っているキリスト教徒（無神論者を排除）としているように、彼のいう政治社会は信仰に裏付けられている。宗教と世俗の分界という認識はあるが、宗教的な共同体と完全に分離された世俗的な共同体としての市民社会ではない。

こうしてロックの政治社会の概念は、キリスト教の信仰を前提とした「自由で平等な独立した個人」を基本要素としつつ、貨幣導入による蓄財や慣習による財産相続を是認する論理を含んでおり、伝統的な大土地所有者や資産家による支配と矛盾しない。したがって、ロック思想は「近代主義」や「中世思想」に一面化できるものではなく、近代化途上の、過渡的で多様性を有するイングランド社会を映すものであった。

論文審査の要旨

論文審査担当者	主査	九州大学	教授	関源太郎	
		副査	〃	〃	高 哲男
		〃	〃	助教授	荒川章義

これまでのジョン・ロック研究の成果は二つに大別することができる。すなわち、第一に、アメリカ独立革命やフランス大革命に対するロック思想の影響力に着目し、ロックを「近代主義ないし民主主義のチャンピオン」として位置づける研究。第二に、こうした研究動向に真っ向から対立し、ロック思想に内包されている神学的諸要素にもつぱら光を当て、この観点からロック思想を再構成することによって、ロックを「中世最後の思想家」として評価する研究。本論文は、こうした研究状況に疑問を抱き、改めてロック思想を時代のコンテクストに置き、そうした視座からロックのテキストを綿密に検討することによって、従来の研究がロック思想の一面を過度に強調し、全体としてバランスを失ったロック像を作り上げてきたことを指摘しながら、みずからのロックの思想像を探求したもので

ある。

一概にロック思想と言っても、彼の著作は広範にわたり、その対象領域は広大なものである。したがって著者は、研究対象をロックの「政治（市民）社会」論に絞り込み、テキストとして主に『統治論』を取り上げる。だが、これにとどまらず、この限定は、時代のコンテクストを重視しようとする本論文の思想史研究の方法に即したものである。すなわち、著者によれば、『統治論』は、カソリックによる専制政治の復活かそれともプロテスタントによる内乱・社会混乱かが問われた王政復古期の「王位排斥危機」という時代状況のなかで、カソリック側が復活を目論んだロバート・フィルマーの絶対王政擁護論を撃破すると同時に、それに替わる統治像を「政治社会」論として提示しようと試みたものであった。そうだとすれば、ロックの「政治社会」論を子細に再吟味することによって、この時代のなかでロック思想が持ったであろう特質の正確な把握と評価も可能になると思われる。

こうした問題意識に支えられた本論文は、ロック思想にとって重要と思われる先行思想家であるフィルマーとリチャード・フッカーの思想内容の紹介に加え、それらのロック思想にとっての意味を探った第Ⅰ部「フィルマー、フッカー、ロック」、および、これを基礎に『統治論』を内面的に検討し、ロックの「政治社会」論を再構成することによってその歴史的性格を解明した第Ⅱ部「ロックの政治社会論」とから構成されている。つまり、第Ⅰ部はロックに先行する思想を再吟味しながらロックの「政治社会」論の現実的基盤とその基本的諸概念の特質を照射し、第Ⅱ部では、こうして明らかにされた特質がいかに関鎖の「政治社会」論として実を結んだかを解明した、と言うことができる。第Ⅰ部と第Ⅱ部はこうした緊密な関係のもとに、いずれもロック思想が「近代主義のチャンピオン」でも「中世最後の思想家」でもないことを暗に明に指摘している。この点に焦点を絞ってみよう。

第Ⅰ部では、まず、フィルマーの絶対王政擁護論に対してロックは、子供をもうけることに根拠をもつ「父権」と神が授与した個人の生存権に根拠をもつ「プロパティ」とを混同していると批判するが、フィルマーと同様に、キリスト教信仰と家父長的家族の考え方という基本的な観点をとっていると指摘される。次いで、ピューリタンの熱狂主義に対し神の啓示と人間理性、経験・習慣（伝統）との規定関係を相対化し世俗権力の基礎に「人々の同意」を措定したフッカーの思想から、ロックは、「博愛」、政治社会形成の諸

要因、理性を備えた「自由」人、さらに「同意による政治社会の形成」、「法による政治社会の支配」などの考え方を継承・発展させたことが確認される。しかし、これは、フッカーにおける「集会的な被統治者の同意」がロックによって「自立した諸個人の明示的な同意」に組み替えられているように単なる継承ではなかったことが抽出される。

第Ⅱ部においては、まず、フッカーから継承されたロックの「自然状態」の考察が、「戦争状態」、「奴隷状態」との対比で深められる。前者は神の法と調和する自然法が支配する状態であるが、それは人間理性によって理解される。個人は自由・平等であり、この枠内で「生存権」を行使するが、それは自己保存のみならず他者保存＝博愛（チャリティ）も意味する。他方、後者は自由を蹂躪することによって「生存権」が侵害されている状態である。したがって、ロックは「生存権」の基礎に「自由」を措定しているのであって、彼のプロパティ概念は、生命、財産、自由を「総括する」ことが確認される。さらに、財産の起源と発展をあとづけ、自然状態を脱して政治状態にいたる経緯を説明するロックの議論が取り上げられる。著者は、このロックの議論の基底には、神の意図によって人間には自己のみならず他者の「生存権」をも付与されているという認識が透徹しており、彼の私有財産概念には「社会的性格」が刻印されているし、また彼は「財産所有（可能）階級」を「公共の福祉を維持する政治権力の創出主体」と捉えることができたと評価する。合わせて、この財産論はもっぱら資本主義的蓄積を是認するものではなく、当時支配階級であった土地階級を正当化すると同時に、自己労働に基づく自己所有を財産の起源に据えることで新興階級へ展望を拓いた点に、その歴史的性格があると指摘する。

次いで、政治社会の形成と統治機構に関して、家族社会との対比で、政治社会の権力とは、「自由」人が自然状態におけるプロパティの安定を維持するために新たにコミュニティを形成し、そのもとで多数決によって同意した結果出現するものであって、そのあるべき政体は立憲君主制であるだけでなく、君主と国民はそれぞれ大権と抵抗権を持つと主張するロックの議論が俎上にのせられる。これについて著者は、イギリスの伝統的な「古来の国制」論である世俗の論理に基づくと指摘する一方で、自然状態における自然法の支

配と政治社会における人定法の支配といったフッカーに影響された法思想と見られるキリスト教の論理と結びつけられていると評価する。最後に、ロックの宗教思想が政治社会論と関連させて考察され、先に解明した彼の主張の特徴が再確認される。それは、第一に宗教と政治権力の分離、第二に政治社会の主体は「神の法＝理性の法」を会得したキリスト者（特にプロテスタント）であること、第三に神の法・自然法の認識には理性と啓示の双方が重要であることなどである。さらに、ロックは善悪の判断基準に快苦の判断を当てたが、その場合でも神意がその基準とされていたのだから、神意の認識は理性と並んで啓示によって達成されると主張したロック独自の認識が改めて確認される。

本論文は、ロック思想の歴史的な性格を解明するために、彼の「政治社会」論に的を絞り込み、その論理を歴史のコンテクストのなかで丹念にたどることを試みた。確かにロックの論理展開には、信仰と世俗、理性と啓示、理性と経験・慣習、伝統と革新などの、それ自体対立するかに見える観点が明確に統一されることなく織り込まれているのだが、当時の複雑な時代状況と照らし合わせながら解釈し直せば、すべてがバランスを保つように展開されたものであった事実が、著者によってあぶりだされている。このことは、『統治論』執筆が「王位排斥危機」の時期である事実を重視し、この時代の課題と取り組むというロックの意図を一貫して重く受け止め、こうした観点から彼の「政治社会」論を解説しようとした本論文の成果に他ならない。この限りで、ロック思想は、従来のように「近代主義」や「中世思想」に一面化して理解するのは的を失していると言うべきであろう。それはむしろ「多面的な要素を調和」させようとした思想と捉えるべきなのである。もちろん、「バランス」の存在の指摘にとどまり、論理的に厳密な論証が不足している箇所も無いわけではない。だが、以上の点を明らかにしたという意味で、本論文はロック研究に新しい総合的解釈の方向性を提示するという重要な貢献を行ったと評価できるし、フッカー思想のロックによる継承・発展関係を解明するという別な貢献もなされている。加えて岡村東洋光氏は、本論文を中心とする専門分野に関する専門知識を十分備えている。論文審査委員会は、本論文が博士（経済学）の学位に値すると認める。