

## 明治二〇年代における九州鉄道会社の経営実態

東條, 正  
九州大学大学院経済学研究科

<https://doi.org/10.15017/13729>

---

出版情報：エネルギー史研究：石炭を中心として. 13, pp.119-148, 1984-12-25. 九州大学石炭研究資料センター  
バージョン：  
権利関係：



# 明治二〇年代における九州鉄道会社の経営実態

## 東 條 正

### 目 次

- 一、はじめに
- 二、創立初期における経営
- 三、明治二三年恐慌下の経営危機から回復へ
- 四、日清戦時下における第一次発展
- 五、日清戦後における第二次発展
- 六、むすびにかえて

### 一、はじめに

明治期の株式会社の中で鉄道会社が大きな部分を占めていたことは周知の如くである。<sup>1)</sup>しかし、その存在に比してこれまでの明治期鉄道会社の経営分析が他の産業分野に比べて必ずしも充分なものであったとは言い得ないであろう。これは一つには明治期の鉄道会社の主要部分が明治三九(一九〇六)年の鉄道国有化によって消滅してしまい、同時にその経営資料もほとんどが散逸してしまつたことによると推定される。それは明治期鉄道会社資本の七割以上を占め五大鉄道と呼ばれた幹線鉄道会社に於ても同様で、史料の制約もありそれらの中で本格的経営分析がなされているのは日本鉄道会社等の一、二に留まつている。<sup>2)</sup>

そこで本稿に於ては鉄道国有化前に於て資本額では日本鉄道会社と並ぶ幹線鉄道会社であつた九州鉄道会社を事例に取り、その明治二〇年代

の経営実態を解明することで、明治期幹線鉄道会社の個別経営分析の一つとしたいと考える。対象時期を明治二〇年代に限定したのは、九州鉄道会社(以下、九鉄と略称)は明治三〇(一八九七)年に筑豊鉄道会社と合併してその性格を大きく変化させた<sup>3)</sup>と推定されるので、それ以前と以後の経営実態を区分して解明する必要があると考えたためである。と同時に明治二〇年代の鉄道経営の解明は、日本の産業資本勃興期に於ける鉄道経営の実態を明らかにすることとなり、他方明治期鉄道会社の多くが日清戦後ブームの中で創設され二〇年代末に開業したこともあつてそれなりの希少性を持つと思われる。

また九鉄は周知の如く財閥資本、特に三菱(岩崎)と鉄道国有化に至るまで強い結びつきを持っており、その財閥資本と九鉄の関係がどのように展開されたかについても本稿は一つの手掛りを与えることとなる<sup>4)</sup>と考える。

今一つ本稿の分析を通じて解明しようと思われるのは石炭輸送と鉄道経営の関係である。これまでも鉄道が石炭輸送に果たした役割についてはしばしば論じられてきたが、逆に鉄道会社経営の上で石炭輸送がどのような役割を果たしていたかについては必ずしも充分に解明されているとは言えない。そこで本稿では九鉄を事例にとつて石炭輸送の鉄道経営に与えた影響についても考察を進めることとする。九鉄と石炭輸送の関係が決定的な意味を持つのは筑豊鉄道会社等と合併する明治三〇年代に入つてからであると考えられるが、明治二〇年代に於ても九鉄経営と石炭輸送の関係は徐々に不可分のものとなりつつあつた。それを本稿は具体的に明

第1表 九州鉄道会社略年表

明治19 (1886) 年 6 月	福岡県令安場保和が門司・熊本間鉄道民設の上申書を政府に提出。
20 (1887) 年 1 月	福岡・熊本・佐賀 3 県の創立委員総代より九州鉄道会社創立出願。(資本金 750 万円)
2 月	長崎県有志が長崎・早岐・佐世保間の鉄道布設を出願。
6 月	九州鉄道会社に長崎県出願路線を併合。
21 (1888) 年 6 月	九州鉄道会社免許状・特別保護命令書下附。
8 月	高橋新吉社長就任。(農商務省商務局長より) 博多に仮本店を置く。
9 月	博多・久留米間建設開始。
22 (1889) 年 12 月	博多・千歳川 (久留米) 間開業。
23 (1890) 年 5 月	株券が日銀担保品となる。
24 (1891) 年 4 月	博多仮本店より門司本社に移転。
	この頃金融逼迫のため一部株主より工事・株金募集中止の請求あり。またやはりこの頃より経営悪化のため社長、重役の報酬、社員の給与を減じ、社員の削減に努める。
26 (1893) 年 9 月	建設費充当のため社債 150 万円発行。
30 (1897) 年 10 月	筑豊鉄道会社を合併、筑豊鉄道会社専務取締役仙石貢が九州鉄道会社副社長となる。(資本金 3,000 万円)
31 (1898) 年 3 月	船越鉄道予定線買収。
5 月	高橋社長辞任、仙石副社長が社長昇格。
12 月	伊万里鉄道会社買収。
〃	伊万里線開業。
32 (1899) 年 7 月	九鉄改革運動発生。
34 (1901) 年 9 月	豊州鉄道会社合併。
35 (1902) 年 2 月	唐津鉄道会社買収。
36 (1903) 年 4 月	九州・山陽両鉄道合併運動発生。
40 (1907) 年 7 月	国有化さる。(資本金 6,200 万円)

(出典)『鉄道院文書』九州鉄道会社の部、及び九州鉄道株式会社各回『報告』により作成。

らかにしていくこととなろう。

ここで九鉄の創立から消滅までの概略を示すと、第1表にも見る如く九鉄は福岡、熊本、佐賀三県有志によって出願され、後に長崎がそれに加って、明治二二（一八八八）年六月に設立認可を受け発足した。その後同年八月の発起人総会に於て「官選」の前農商務省商務局長高橋新吉が社長に選出された。予定路線は、一線は門司より福岡、久留米、熊本を経て三角まで、一線はそれより宇土に於て分岐して八代まで、一線はそれより田代に於て分岐して佐賀、有田を経て長崎まで、一線は小倉より分岐して行事（行橋）まで、となっていた。その後第1表にも見る如く明治三〇年一〇月に筑豊鉄道会社と合併、その後も三一（一八九八）年には伊万里鉄道を、三四（一九〇一）年には豊州鉄道を、三五（一九〇二）年には唐津鉄道を買収、合併した後、明治四〇（一九〇七）年七月に国有化され九鉄の一部となった。以上が九鉄の概略である。

本稿では九鉄の明治二〇年代経営を四つの時期に区分し、二〇年代初頭の第一次企業ブームの中で設立された九鉄が、明治二三（一八九〇）年恐慌や日清戦争、日清戦後の第二次企業ブームを経てどのような経営を展開していったかを各期ごとに説明していくこととする。猶、本稿の分析に於ては九鉄の営業報告書を主要な資料として用い、分析の対象を資金調達、株主構成、営業状況の三つに限定した。このため路線、車両及びその運行状況、労働組織、資本構成等についての本格的分析を欠くものとなっている。それらの諸点については稿を改めて分析することとしたい。

註 (1)

明治二〇年代から三〇年代にかけては鉄道会社資本だけでなく全鉱工業会社資本の総額を上回っていた（大石喜一郎編「日本産業革命の研究」上巻四六頁 東大出版 昭和五〇年）。

(2)

明治期鉄道会社の個別経営分析としては石井常雄「両毛鉄道会社における株主とその系譜」（『明治大学商学論集』四一巻九・一〇号 昭和三三年）、同「両毛鉄道会社の経営史的研究」（『明治大学商学研究所年報』四号 昭和三四年）、星野誉夫「日本鉄道会社と第十五国立銀行」(一)、(二)、(三)『武蔵大学論集』一七巻二一六号 昭和四五年、同一九巻一号 昭和四六年、同一九巻五・六号 昭和四七年）、宇田正「官営釜石鉱山鉄道資材の払下げと阪堺鉄道の成立」（『追手門経済論集』一卷二号 昭和四二年）、桜井徹「日本鉄道株式会社の資本蓄積条件と国有化問題」(E)、(F)『大阪市大論集』二五号 昭和五一年、同一二六号 昭和五二年）、同「山陽鉄道株式会社の資本蓄積条件と国有化問題」（『商学集志』四九巻三号 昭和五五年）、今城光英「阪堺鉄道会社の設備金融」（『経営史学』一三巻二号 昭和五四年）、同「甲武鉄道の成立と展開」(E)、(F)『経済論集』三一巻一号 昭和五六年、同三六号 昭和五七年）、山田秀「明治中期、産業鉄道会社経営の一分析」（『福岡大学大学院論集』一卷一号 昭和五四年）、老川慶喜「わが国における全国的鉄道体系形成過程の特質」（『社会経済史学』四三巻六号 昭和五二年）、同「明治中期銚子港における鉄道建設」（『経営史学』一五巻二号 昭和五五年）、武知京三「西成鉄道の成立と展開」（『大阪の歴史』七号 昭和五七年）、市原博「第一次大戦に至る北炭経営」（『一橋論叢』九〇巻三号、昭和五八年）その他があり、他に鉄道会社金融全般に関するものとして野田正穂「日本証券市場成立史」（有斐閣 昭和五五年）等がある。

- (3) 日本鉄道会社、九州鉄道会社、山陽鉄道会社、関西鉄道会社、北海道炭礦鉄道会社の五社を指す。
- (4) 日本鉄道会社、山陽鉄道会社、北海道炭礦鉄道については星野、桜井、市原前掲論文がある。
- (5) 明治三十八年度『鉄道局年報』（『明治期鉄道資料』一集 一〇巻 日本経済評論社 昭和五五年）によれば鉄道国有化直前の明治三八（一九〇五）年時点で九州鉄道会社（資本金六二〇〇万円）は資本額で日本鉄道会社（資本金六六〇〇万円）に次いでいた。
- (6) 明治二六年前は九州鉄道会社を正式名称としていたが、二六年以上は正式名称を九州鉄道株式会社と改称している。
- (7) 明治二七（一八九四）年前は筑豊興業鉄道会社と称していたが二七年以上は筑豊鉄道株式会社と改称している。周知の如く同鉄道は筑豊の石炭輸送の中核となっていた。同鉄道については前掲山田論文を参照されたい。
- (8) 九州鉄道と三菱の関係については島恭彦『日本資本主義と国有鉄道』（日本評論社 昭和二五年）一一四―一一五頁、中西健一『日本私有鉄道史研究』（日本評論新社 昭和三八年）六九―八三頁、一二〇頁等を参照されたい。
- (9) 九州鉄道会社設立以前の経緯については秀村選三「明治一〇年代における九州鉄道会社の胎動」（『西南地域史研究会編『西南地域史研究』第一集 文献出版 昭和五二年）等を参照されたい。
- (10) 「九州鉄道会社設立免許状」（鉄道省『鉄道院文書』九州鉄道会社一）。
- (11) 「発起人総会」（『福陵新報』明治二二年八月二四日）。
- (12) 前掲「九州鉄道会社設立免許状」。

## 二、創立初期における経営

この節では創立から営業開始後一応の発展を示した明治二三（一八九〇）年に至る時期、特に営業開始後の明治二二（一八八九）年度下期から二三年度下期に至る三営業期間を主な考察の対象とする。

### (一) 資金調達と株主構成

#### (a) 資金調達

まずこの時期に於ける資金調達の状況を見ると、九鉄は予定資本金総額を一一〇〇万円としていたが、「本会社ノ株式ハ一株五拾円トシ其総額ヲ貳拾万株トス但当初拾五万株ヲ募集シ其余ハ追テ之ヲ募集ス可シ」という定款の規定に従い七五〇万円（一五万株）の資本金で発足した。また九鉄に対しては政府より特別保護金が下付されることとなり、当初は営業開始に至るまで払込株金に対し年四％の割合で下付される予定であったが、会社側の要請により後に路線工区完工ごとに路線一哩に付二千円の割合で下付されることに変更された。

ここで創立時に於ける株金募集の状況を見ると、資本金七五〇万円（一五万株）は発起株一〇万四九〇一株と発起賛成株四万五〇九九株から成っており、分割払込み制によるこの一五万株に対する第一回株金募集（一株に付五円）が、発起株は二一（一八八八）年八月末日、賛成株は同年十一月末日を払込み期限として実施された。この株金募集に於ける期日内払込みは発起株が四五・六％、賛成株が二五・一％に止っており完納は翌二二年七月までかかっている。続いて第二回株金募集（一株に付五円）が二二年三月を期限として実施されたが期日内払込みは一・六％と低率であった。この頃の九鉄株価は一〇円払込み株に対し一時は二〇円以上の値が付いたがその後低落して一一円―一二円に至っている。その後二二年内に一回（一株に付一〇円）、翌二三年内に二回（各一株に付五円）の株金募集が行なわれ、各々期日内に七〇％以上の払込みがなされていた。だが二三年に至ると三〇円払込み株の平均株価が二六

第2表 九州鉄道会社主要勘定表

項目 営業期	平均営業路線 哩数(A)	資本金	建設費	払込資本 本金(B)	積立金 (C)	社債 (D)	借入金 (E)	営業収入 (F)					営業費 (G)				
								乗客賃金	貨物賃金	手・小荷物	雑収入	計	保存費	汽車費	運輸費	総係費	計
明治22年度下期	22	7,500	1,254	2,991	0	0	0	21	6	0	0	27	0	2	6	2	9
23 上	23	7,500	2,490	3,734	0	0	0	36	10	1	0	47	5	4	8	2	19
下	49	7,500	3,506	5,036	1	0	0	68	12	1	0	82	7	6	15	4	33
24 上	116	7,500	5,329	5,502	3	0	0	158	24	2	1	185	28	13	23	14	78
下	137	7,500	5,468	5,665	3	0	277	170	40	4	2	215	34	24	26	17	100
25 上	137	7,500	5,778	5,700	3	0	225	167	39	4	2	211	32	26	27	17	101
下	137	7,500	5,854	5,700	3	0	312	159	55	5	2	220	30	34	25	14	104
26 上	137	7,500	6,012	5,700	3	0	368	189	48	7	1	245	26	29	27	10	92
下	137	7,500	6,289	5,700	12	1,500	0	189	68	7	3	266	27	30	28	10	96
27 上	138	7,500	6,624	5,700	20	1,500	0	221	83	7	8	318	28	39	31	11	108
下	142	11,000	7,476	6,481	32	1,500	0	268	118	8	13	406	32	53	37	11	132
28 上	175	11,000	7,957	7,059	45	1,500	0	354	127	10	11	502	48	58	45	20	170
下	179	16,500	8,252	8,422	61	1,500	0	364	154	10	22	550	55	73	50	18	195
29 上	179	16,500	8,869	9,493	77	1,500	0	414	178	11	36	639	71	84	55	18	229
下	190	16,500	10,058	9,742	96	1,500	0	467	255	12	41	774	81	109	68	19	277
項目 営業期	営業利 益 (H)	営業外 収入(I)	営業外 費用(J)	補助金	当期純 利益(K)	前期越 高 (L)	利益処分			営業 係数	經常収 支比率	払込資本 利益率	配当率	1哩当營業 収入(F/A)	1哩当營業 費(G/A)	1哩当營業 利益(H/A)	自己資本 比率
							賞与金	積立金	配当金(M)								
明治22年度下期	18	32	0	47	97	0	0	0	97	33%	633%	8.6%	8.6%	1.2	0.4	0.8	100%
23 上	28	18	0	62	107	0	0	1	106	40	388	6.4	6.3	2.0	0.8	1.2	100
下	49	11	0	78	139	0	0	2	137	40	284	6.3	6.2	1.7	0.7	1.0	100
24 上	107	18	0	39	164	0	0	0	164	42	261	6.2	6.2	1.6	0.7	0.9	100
下	115	6	0	2	123	0	0	0	123	47	221	4.4	4.4	1.6	0.7	0.8	95
25 上	110	8	1	0	117	0	0	0	117	48	214	4.1	4.1	1.5	0.7	0.8	96
下	116	2	1	0	117	0	0	0	117	48	212	4.1	4.1	1.6	0.8	0.8	95
26 上	152	2	1	0	153	0	0	8	146	38	264	5.4	5.1	1.8	0.7	1.1	94
下	170	18	0	0	179	5	5	9	158	36	279	6.3	5.5	1.9	0.7	1.2	79
27 上	210	17	0	0	227	12	6	12	200	34	311	7.0	7.0	2.3	0.8	1.5	79
下	274	5	38	0	241	21	10	13	224	33	241	7.9	7.4	2.9	1.2	1.7	81
28 上	331	14	38	84	392	16	13	16	277	34	248	11.5	8.2	2.9	1.2	1.7	83
下	355	—	38	0	317	18	14	16	364	35	236	8.2	9.4	3.1	1.3	1.8	85
29 上	410	—	38	0	372	25	14	19	361	36	240	8.3	8.1	3.6	1.5	2.1	86
下	497	—	38	25	484	4	17	25	438	36	246	10.1	9.1	4.3	1.8	2.6	87

(註) (1)金額の単位は千円、数値は次位以下を四捨五入、また省略した項目があるため各勘定の集計は必ずしも一致せず。

(2)営業外収入は原資料では営業外の雑収入とされ、28年度下期より勘定項目より消滅している。営業外費用は社債及び借入金の利子で原資料では営業費中の総係費に計上されているが調整した。

(3)建設費とは興業費（路線建設費、車両費、器械場費）を指す。

(4)各指数は、営業係数  $\left(\frac{G}{F} \times 100\right)$ 、經常収支比率  $\left(\frac{F+I}{G+J} \times 100\right)$ 、払込資本利益率  $\left(K \div \text{払込資本平均額} \times 200\right)$ 、配当率  $\left(M \div \text{払込資本平均額} \times 200\right)$ 、自己資本比率  $\left(\frac{B+C+K+L}{B+C+D+E+K+L} \times 100\right)$  を示す。

(5)表中の計算値の算出には原数値を用いたため、次位以下を四捨五入してある表中の数値を用いての計算値とは必ずしも一致せず。

(出典)九州鉄道株式会社各回『報告』より作成。

第3表 九州鉄道会社株主地域別分布

明治21年3月			明治23年5月			明治27年上期			明治28年度上期			明治29年度下期		
府県名	株数(%)	株主数	府県名	株数(%)	株主数	府県名	株数(%)	株主数	府県名	株数(%)	株主数	府県名	株数(%)	株主数
東京	21,872( 21)	86	東京	52,525( 35)	598	東京	62,097( 41)	355	東京	80,835( 37)	380	東京	135,122( 41)	595
福岡	19,993( 19)	194	大阪	35,678( 24)	356	大阪	37,719( 25)	362	大阪	63,165( 29)	402	大阪	58,684( 18)	432
佐賀	15,641( 15)	193	九州	33,610( 22)	1,183	熊本	11,490( 8)	395	熊本	17,058( 8)	431	熊本	43,425( 13)	732
大阪	12,006( 12)	103	京都	2,831( 2)	81	福岡	6,543( 4)	214	福岡	10,778( 5)	237	福岡	15,312( 5)	303
熊本	10,814( 10)	103				佐賀	3,574( 2)	136	三重	7,777( 4)	8	山梨	9,279( 3)	27
長崎	4,650( 4)	69				兵庫	2,853( 2)	29	佐賀	4,118( 2)	130	長崎	7,515( 2)	97
京都	2,040( 2)	26				長崎	2,716( 2)	82	長崎	3,842( 2)	82	佐賀	6,823( 2)	141
その他共計	104,901(100)	863	その他共計	150,000(100)	2,566	その他共計	150,000(100)	1,933	その他共計	220,000(100)	2,093	その他共計	330,000(100)	2,900

(註) (1) ( ) 内は全体百分比を示す。

(2) 明治21年3月は発起人持株のみの集計を示す。

(出典) 明治21年3月は『鉄道院文書』中の「九州鉄道発起人名及株数」、明治23年5月は『福岡日々新聞』(明治23年5月24日付)、その他は九州鉄道株式会社各回『報告』中の「株主表」による。

第4表 九州鉄道会社大株主

明治21(1883)年3月		明治27(1894)年度上期		明治28(1895)年度上期		明治29(1896)年度下期	
大倉喜八郎(東京)	6,000株	岩崎久弥(東京)	20,643株	岩崎久弥(東京)	23,206株	岩崎久弥(東京)	33,634株
磯林治三郎(福岡)	2,300	三井銀行( )	6,550	三井銀行( )	12,348	三井銀行( )	21,039
斉藤美知彦( )	2,180	共立合資(大阪)	3,015	諸戸清六(三重)	7,120	足立銀行(静岡)	5,341
清水可正( )	2,150	井上保次郎( )	2,000	藤田組(大阪)	5,070	亀田介治郎(東京)	4,940
松田和七郎( )	1,930	足立孫六(静岡)	1,760	島徳次郎( )	3,545	上羽勝衛(熊本)	4,860
小河久四郎( )	1,030	島徳次郎(大阪)	1,550	共立合資( )	2,730	藤田組(大阪)	4,350
田中清輔(佐賀)	1,000	田中新七(神奈川)	1,520	井上保次郎( )	2,470	根津嘉一郎(東京)	4,109
細川護久(熊本)	1,000	住友吉左衛門(大阪)	1,450	住友吉左衛門( )	2,050	住友吉左衛門(大阪)	3,005
井上保次郎(大阪)	1,000	雨宮広光(山梨)	1,450	田中新七(神奈川)	1,849	山崎隆篤(鹿児島)	3,000
有馬頼万(東京)	1,000	田中市兵衛(大阪)	1,315	足立孫六(静岡)	1,760	井上保次郎(大阪)	2,960
総株数15万株		総株数15万株		総株数22万株		総株数33万株	

(出典) 九州鉄道株式会社各期「株主氏名表」による。但し、明治21年3月時のものは『鉄道院文書』中の「九州鉄道発起人名及株数」による。

円に留ま<sup>(10)</sup>っており、資金調達は困難さを増していた。

しかし、第2表に見る如く二二年度下期から二三年度下期にかけては建設費の急速な増大にもかかわらず払込み資本金が建設費を大きく上回っており、このため自己資本比率も一〇〇%を保っていた。<sup>(11)</sup>

また二三年五月には九鉄株が日銀担保品に編入されていた。<sup>(11)</sup>

#### (b) 株主構成

ここで創立初期に於ける株主構成を見ておくと、先に見た発起株一〇万四九〇一株は八六三名の発起人に分割され、これら発起人は一人五〇株以上を引き受けていた。<sup>(12)</sup>発起人持株の地域別構成は第3表に見る如く、東京二一%、福岡一九%、佐賀一五%、大阪一二%、熊本一〇%、長崎四%等から成っており、九州の発起四県の株主で発起株総数の四八%、発起株主数の七三%を占めていた。また発起株主中の一〇位内大株主は第4表に見る如く、筆頭株主で六〇〇〇株所有の東京の大倉喜八郎、第九位株主で大阪の金融業者井上保次郎、第一〇位株主で東京在住の旧久留米藩主有馬頼万の三名を除くと、他は九州の発起四県の株主からなっていた。

しかしその後地元資本の割合は急速に低下し、第3表に見る如く明治二三年五月時点では九州全県株主の所有株合計でも総株数の二二%に過ぎなくなっており、創立後二年で半数以下に激減している。それに替って総株数の三五%を東京在住の株主が、また二四%を大阪の株主が占め、両者を合わせると総株数の五九%を占めるに至っていた。

#### (二) 営業状況

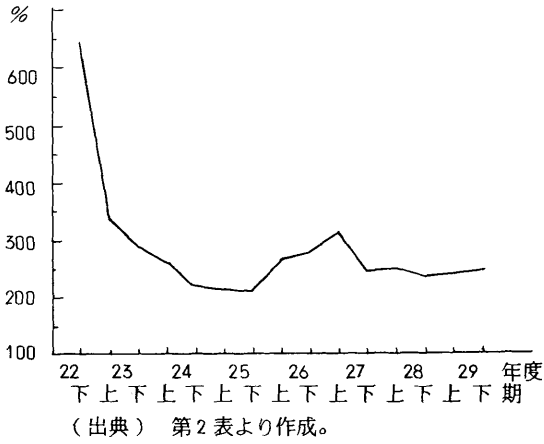
次にこの時期の営業状況を第2表及び第1〜5図によって見ると、二二年度下期に開業して以来二三年度下期に至るまで収入の増加も比較的順調で、それにつれて当期純利益も増加し、配当率も八%〜六%を保っていた。このように比較的順調であったと思われるこの時期の営業状況であるが、以下主に第2表によって各営業期ごとの詳細な分析に入る。

まず二二年度下期の営業状況を見ると、二二年度下期(二二年七月〜二三年三月)中の二二年一月一日より博多・千歳川(久留米)間で運輸営業が開始されている。このため二二年度下期に於ける実際の営業期間は四ヵ月弱に過ぎなかった。このため営業収入も二万七千円に止っているが、一方営業費も九千円に過ぎず、この結果営業係数も三三%と低い値を示している。<sup>(13)</sup>また営業収入を上回る営業外雑収入三万二千円があったため、收支比率は六三三にも達していた。これに特別収入の政府特別補助金四万七千円が加わって二二年度下期における当期純利益は九万七千円に昇っていた。つまり営業収入の三・六倍もの当期純利益が発生するという特殊な状況にあった。この結果払込資本利益率は八・六%となっていた。また利益処分<sup>(14)</sup>に於て利益金の全額が配当に充てられたため、配当率も払込資本利益率と同率の八・六%となった。

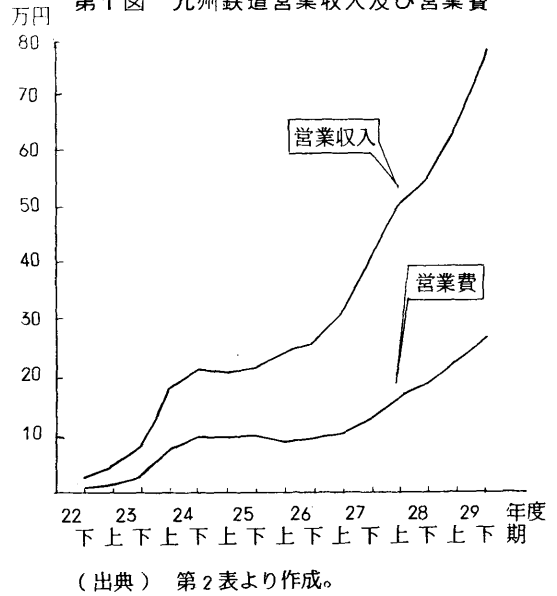
この期に於ける営業収入の内訳を見ると、乗客賃金収入が二万一千円、貨物賃金収入が六千円となっており、乗客収入が貨物収入の三・五倍に達している。これは貨物輸送が「旧来ノ習慣ニヨリ海運ニ托スルモノ多キ」<sup>(14)</sup>状況にあったためと説明されている。

続く二三年度上期(二三年四月〜九月)に至ると、<sup>(15)</sup>営業路線哩数の変化はほとんどなかったが、前期に比すると実質営業期間が増加したこと<sup>(15)</sup>もあって、営業収入は前期比七〇%増と大幅な増収となった。これに対して営業費も前期比一〇二%増と営業収入を上回る増加となったため、営業係数は前期より上昇して四〇%となった。また営業外雑収入も前期比四五%減であったため、收支比率は前期の六三三から急速に低下して三三八に至っている。一方政府特別補助金は前述の如く建設工区完工ごと<sup>(15)</sup>に下付される形式をとっていたため、工区完工に至っていない二三年度上期には下付されていないのであるが、未使用資本金の振替勘定という特殊操作により<sup>(16)</sup>、前期より多額で、やはり営業収入を上回る六万二千円の補助金(先取り)収入を得ている。このように二三年度上期に於て

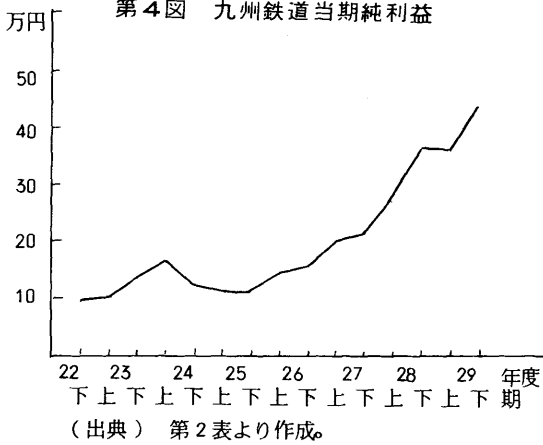
第3図 九州鉄道經常収支比率



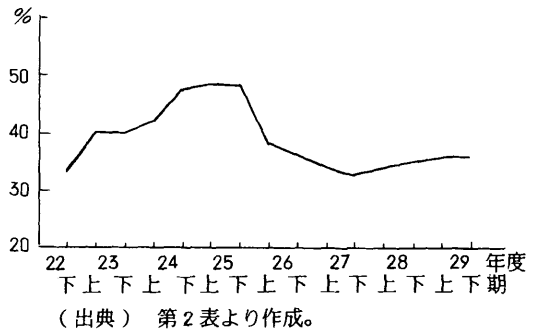
第1図 九州鉄道營業收入及び營業費



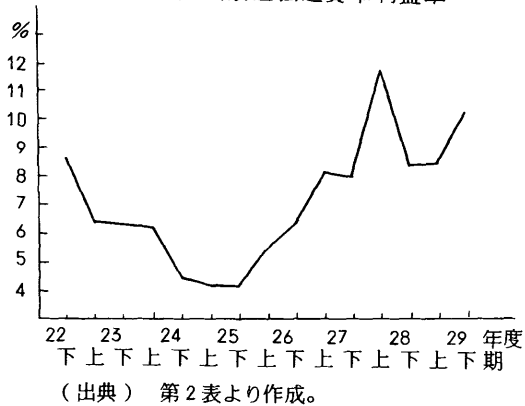
第4図 九州鉄道当期純利益



第2図 九州鉄道營業係数



第5図 九州鉄道払込資本利益率



第5表 九州鉄道会社社員数

		社員数
明治22年度下期		667名
23	上	1,088
	下	1,482
24	上	1,218
	下	1,119
25	上	1,000
	下	977
26	上	908
	下	961
27	上	1,059
	下	1,179
28	上	1,539
	下	1,633
29	上	1,934
	下	2,176

(出典) 九州鉄道株式会社各回「報告」より作成。

は、営業係数の上昇、収支比率の低下はあったものの、営業利益絶対額の増加、また補助金収入の増加等によって当期純利益は前期比一〇%増となっていたが、他方払込み資本の増加もあったため払込資本利益率は六・四%に低下した。また利益処分にて積立金一千円を行ったため、実際の配当率は六・二%に留まっている。

この期における営業収入の内訳を見ると、乗客収入が前期比七四%増、貨物収入が前期比五七%増となっており、前期に増して乗客収入の比率を増している。このように貨物輸送がそれほどの増加を見せていないのは、「筑後地方ヨリ上国ニ輸出スル米穀ノ如キ久留米ヨリ鐵路ニ頼リ博多ニ出シテ之ヲ回漕スルト河船ヲ以テ若津港ニ下シ汽船ニ搭載シテ運搬セシムルト其賃金ニ於テ敢テ軒軒ナキヲ以テ尚未タ旧來ノ慣行ト種々ノ事情トニ纏綿セラレ海運ニ託スルモノ多キニ由ル者ノ如シ」と説明されている。しかし一方では「博多ニ於テ荷主組ノ結成成り出貨甚タ多ク」という状況もあった。

営業費に於ては運行の増加に伴い運転費用を中心とする汽車費の増加が目だっている。

また第5表に見る如く前期に六六七名であった社員数が六三%も増加して一〇八八名に至っているが、この人員増の中心は興業費（建設費）

負担部分の多い建築課の三三七名の増員であったため、営業費の増加にはそれほど影響していないと考えられる。

続いて二三年度下期に至ると、博多・黒崎間の営業開始により営業係数が倍増したため、営業収入も前期比七六%増となったが、一方営業費も前期比八五%増と営業収入を上回って増加していた。このため営業係数も前期と同じ四〇%に留まっていた。一方営業外雑収入は前期より更に四割減となったが、振替勘定による補助金の増加もあって、当期純利益は前期比三〇%増となった。猶、この期に於て初めて営業収入が僅かながら政府補助金収入を上回っている。しかし一方で払込み資本の増加もあったため払込資本利益率は前期とほぼ同じ六・三%に止っていた。また利益処分に於て前期と同様積立金を行ったため、実際の配当率は六・二%となった。

営業収入について見ると、前期比大幅増とはいっても路線哩数はそれ以上に増加しており、一哩当営業収入は第2表に見る如く前期の二千元から一・七千円に低下している。これは新開業区間たる「赤間遠賀川及遠賀川黒崎間ノ開始尚ホ浅ク且ツ小倉門司ヘノ交通ノ便未タ全カラザルニヨリ旅客貨物ノ海路ニ憑リテ移動スルモノ多キニ因レリ」という事情があったためと説明されている。先に見た如くこの海運優位の状況は当然貨物輸送に於て顕著であり、この期に於ける運輸収入増加の内訳を見て、乗客収入が前期比九〇%増であったのに対して、貨物収入の増加は二八%に留まっている。この結果、乗客収入と貨物収入の比率は二三年度下期に於ける三・四対一から五・六対一へとその差が拡大してきている。つまり開業以降この時期にかけて収入面に於て九鉄は乗客輸送鉄道としての性格を強めていたといえよう。

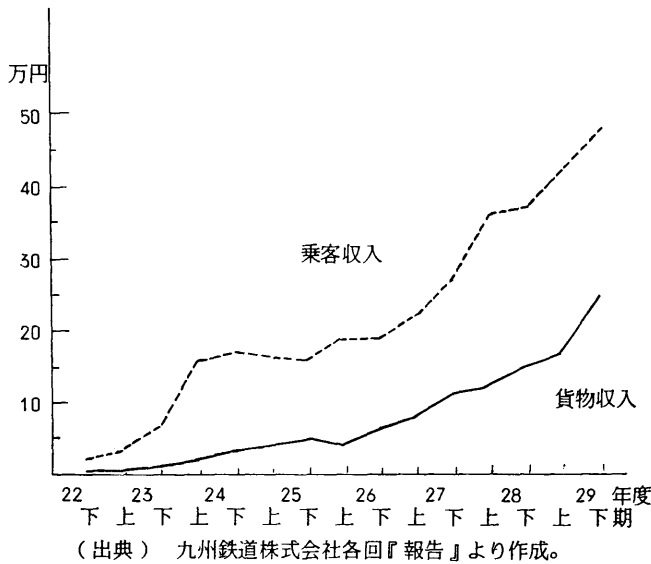
一方営業費の内訳を見ると、運輸費、総係費の増加が目だが、これは路線倍増に伴う人件費の大幅増加によるものが大きかった。<sup>(23)</sup>しかし、この期に於ける前期に引き続く三九四名に及ぶ社員の大増員の

中心は前期同様興業費（建設費）負担比率の高い建築課の三〇一名の増員であった。<sup>(24)</sup>この増員の結果第5表に見る如く社員数は前期比三六%増の一四八二名となっている。

(三) 小括

この節に於けるこれまでの分析を総合すると以下のことが明らかとなる。明治二二年度下期に於ける営業開始から二三年度下期にかけてこの時期、明治二〇年に始まる企業勃興ブームの頂点が既に過ぎていたこと<sup>(25)</sup>もあり、当初から期限内の株金募集に困難さを有しながらも、一応自己資本によって資金調達を完結し得ていた。しかし分割払込制のもとの

第6図 九州鉄道乗客及貨物収入



株金の追加募集を可能とするため、政府補助金の前倒しや経費の極度の節減等の方法をとってまで実際の収益以上の「高配当」政策をとらざるを得なかった。また創立時に於ける自己資本の半数近くは地元資本によって賄われていた。しかしこれは多分に名目的な色合いも強く、二年余で地本資本の過半はその持株を喪失し東京、大阪の資本が持株の過半を占めることとなった。これにより九鉄は、資金的には中央の金融市場に、営業的には地域市場に、と各々異った立脚基盤を持つことになったと考えられる。

この時期営業面では第1図に見る如く比較的順調な収支状況を保っていたが、当初から第5図に見るような八〇六%の払込資本利益率をあげ得たのは、営業収入を上回る政府補助金や未使用資本金の運用収入の存在によるところが大きかった。また営業収支を見ても第2図に見る如く路線延長ごとに営業係数は上昇傾向にあったことも見逃し得ない。つまりこの時期の営業収入は第6図に見る如く乗客収入が中心であり、それも一部人口稠密地域以外での利用が振わなかったことがこの原因になっていたと考えられる。しかもこの営業収入中の乗客収入の比率は時期を追うごとに上昇の傾向にあった。これは貨物輸送に於て鉄道が運賃、利便その他の点で今だ水運輸送の優位を打ち崩すに至っていなかったためであると考えられる。

このようにこの時期の九鉄の経営は一定の進展は見せていたものの、その基底では資金調達、営業の両面に於て種々の問題を孕んでいたといえよう。

註 (1) 「九州鉄道会社定款」第五条（鉄道省『鉄道院文書』九州鉄道会社一）。

(2) 「九州鉄道会社へ指令」（前掲『鉄道院文書』）。

(3) 「九州鉄道会社特別保護金ニ関スル命令書」（前掲『鉄道院文書』）。

- (4) 「公文類聚」第一編 第三八卷。
- (5) 「九州鉄道株式会社調査報告書」一一頁（『九州鉄道株式会社重役会録』）。
- (6) 同右。
- (7) 同右。
- (8) 『福岡日々新聞』明治二十三年一月八月の株式欄による。
- (9) 前掲「九州鉄道株式会社調査報告書」一一頁。
- (10) 東京株式取引所編『東京株式取引所史』（経済新聞社、大正五年）統計八一頁。
- (11) 九州鉄道会社『第四回報告』附録五頁。
- (12) 「九州鉄道発起人名及株数」（前掲『鉄道院文書』）。
- (13) この営業外雑収入については勘定表に説明がないためその性格が判然としないが、その増減が九鉄所有の預金及公債高の増減に従っていることから見て、未使用資本金の運用利益ではないかと推定される。猶、この雑収入という勘定項目は二八年度下期以降勘定表より消滅している。
- (14) 九州鉄道会社『第三回報告』附録一〇頁。
- (15) 九鉄の各年度の営業期は二三年度上期以降、上期は四月から九月まで、下期は十月から翌年三月までとなっている。
- (16) 九州鉄道会社『第四回報告』附録五頁、猶この振替はこの期以前にも行なわれている。
- (17) 同右、附録九頁。
- (18) 同右、附録八頁。
- (19) 「営業費内訳表」（同右、六一七頁）。
- (20) 「人員表」（同右、附録二〇頁）。
- (21) 九州鉄道会社『第五回報告』附録七頁。
- (22) 同右、附録九頁。

- (23) 「営業費内訳表」（同右、六一七頁）。
- (24) 「人員表」（同右、附録二六頁）。
- (25) 野田前掲書、七一頁。
- (26) この時期九鉄が極度の経費節減等によって配当を多額にし、それによって株価を上昇させ株金の払込みを催そうとしていたことが、当時九鉄の取締役であった今村清之助の伝記である足立栗園『今村清之助君事歴』（明治三九年）一七七一—七八頁等にも述べられている。
- 三、明治二三年恐慌下の経営危機から回復へ
- この節に於ては明治二三（一八九〇）年恐慌の余波等による経営危機及びそれからの回復の過程にあたる明治二四（一八九一）年度上期から二六（一八九三）年度下期の六営業期間を考察の対象とする。
- (一) 資金調達と株主構成
- (a) 資金調達
- まずこの期間に於ける資金調達の状況を見ると、二四年三月を期限として実施された第六回株金募集（一株に付五円）に際して、二三（一八九〇）年恐慌の余波により「世上一般金融必迫ノ結果大ニ株主ヲ当惑セシメ遂ニ百数十名ノ連署ヲ以テ熊本及佐賀迄ノ線路竣工シタル上ハ残工事ヲ見合セ暫ク株金募集ヲ中止セラレタシ」との請求が東京、大阪の株主を中心としてなされた。このため会社側も余儀なく熊本以南、佐賀以西の工事を二六年迄見合わせると共に、以後の株金募集についても「第七回払込ヲ二四年八月五日限一株二付金弍円宛第八回払込ヲ同年十一月三十日限り一株二付金弍円宛募集スル事トナシ夫ヨリ以上払込ヲ催サザル事ト」した。この株主による株金募集中止要請の背景の一つには、九鉄の株価が前年来払込み金額を下回り、この年に於ける三八円払込み株の平均株価も三四円に止つていたという事情があったものと推定される。

以上の決定により第2表に見る如く二四年度中における払込資本金の増加率はこれまでより大きく低下すると共に、二五年度上期以降は払込資本金の増加が全く停止することとなった。しかし一方で車両費や残工事処理のための建設費の増加が低率ながらあったため、二五年度上期以降は建設費が払込資本金を上回ることとなった。このような資金不足に対処するため二四年度下期以降二六年度上期に至るまで銀行からの当座借越による借入金が発生している。

以上の経緯から二六年に至ると路線延長の件が再び問題となってきた。このため高橋九鉄社長は二四年度時点で路線延長停止を求めた東京、大阪の大株主と協議の末、「充分収利の見込ありと認むる線路ハ今後順次延長の計画を立つる方然かるべし」との同意を得た。

この協議に参加したのは、三野村利助、莊田平五郎、中上川彦次郎、末延道成らの三菱、三井の首脳その他、亀田介治郎、小野金六らの大株主と高橋社長、取締役兼大株主の今村清之助等であった。

この延長工事に要する資金を、未払いの株金（この時点で一株五〇円中三八円が払込済であった）の募集によつて賄うか、若しくは社債の募集によるかが次の問題となったが、同年六月の「常議員会に於て東京大阪等より出席したる常議員の発起にて社債百五十一万円を募集し該費に充てんと議出で満場一致にて此に決した」。この常議員会（取締役会）に於ける結論は同年七月に大阪に於て開かれた臨時株主総会に於て正式に決定された。その決議の大意は左の如くであった。

- 一、（前略）建設費等ニ充ツル為メ社債券ヲ発行シ一ヶ年百分ノ五ノ利子ヲ以テ金百五拾万円ノ社債ヲ募集スヘシ
- 二、社債ノ元金ハ明治三二年一月ヨリ向十ヶ年以内ニ株金ヲ募集シ便宜抽籤ヲ以テ償還スベシ
- 三、社債募集ノ方法ハ新聞紙ヲ以テ広告シ応募価格ノ申込ヲナサシ之ヲ募集スベシ

四、応募額需要高二起過スルトキハ応募価格ノ高キモノヨリ順次債権者ト定メ需要高二満ツルニ至ツテ止ム其価格同シキモノハ申込高二割合減少スヘシ

ちなみに二六年内に入ると九鉄の株価もある程度回復して三八円払込み株が平均で四一円の値をつけていた。

またこの路線延長に関して、熊本・三角間については、三角港を香港、上海への起点にして三池炭等の輸出に利用しようとする三井、三菱が特に熱意を示していたと伝えられている。

一方同じこの期に折尾に於ける筑豊興業鉄道との連絡線が完成して、筑豊炭が積み替えなしで九鉄に接続することとなり、九鉄と筑豊炭の関連が増々密接となった。

(b) 株主構成

次にこの時期の株主構成を見ると、この時期は史料的制約から全体的な構成を明らかにすることはできないが、後に見るような経営悪化に伴う配当率の低下の中で、第6表に見る如く三年度下期末には二五〇名を数えた株主数は二六年度上期に至ると一八四五名に減少している。つまりこの二年半に株主の約三分の一が減少していた。

第6表 九州鉄道会社株主数

		株主数
明治22年度下期		2,565
23	上	2,534
	下	2,510
24	上	2,377
	下	2,361
25	上	2,206
	下	2,047
26	上	1,845
	下	1,858
27	上	1,933
	下	1,998
28	上	2,093
	下	2,540
29	上	2,768
	下	2,900

(出典) 九州鉄道株式会社各回「報告」より作成。

ところがこのような一般株主の減少の一方でそれらの株を買い集める形で岩崎（三菱）等が持株を増加させていた。やはり史料的制約から創

立時を除いて二七（一八九四）年以前の各株主の持株状況を明確にすることが困難ではあるが、二四年七月以前に岩崎久弥が既に三〇〇株余を所有していたことが判明している。それに加えて久弥は同年七月に新たに一四五〇株を購入し、持株を四四五〇株余に増加させていた。<sup>(14)</sup>その後二六年四月までに岩崎久弥の所有株は七四九八株に増加している。これは総株数の五%に当たっていた。更に二六年四月に久弥は二八八〇株を入手して持株は一万三七八株に至っている。これは総株数の六・九%に当たっていた。一方二三年度下期以降岩崎久弥は筑豊興業鉄道の筆頭株主ともなっていた。<sup>(17)</sup>また三井も同時期九鉄の持株を増加させ、二六年には既に岩崎と並んで大株主となっていた。<sup>(19)</sup>

以上の経緯は無論三井が明治二二年に三池炭礦を入手し、また三菱、三井が明治二二年以降筑豊炭田に進出していたことと密接な関連があったと考えられる。<sup>(21)</sup>つまり後にも見る如く三池炭の一部は門司に陸送されており、それは九鉄によっていた。またこの当時筑豊炭の輸送は川船と筑豊興業鉄道によっていたが、筑豊興業鉄道の終着駅である若松は大型船の入港が不可能であったため、海外市場をめざす石炭は折尾に於て川船や筑豊興業鉄道から九州鉄道へ積み替えて門司まで輸送されていた。<sup>(22)</sup>しかも先に見た如く二六年六月より折尾に於て筑豊興業鉄道と九鉄との連絡線が完成し、両線は直通で結ばれることとなった。このような事情から三菱、三井が二四年以降急速に九鉄への投資を拡大していたのは単なる投資収益が目的ではなかったと考えられる。つまり、三池炭や筑豊炭との関連からも三菱、三井は九鉄の経営に重大な関心を有していたといえよう。

## (二) 営業状況

次に第2表及び第1〜5図によつてこの時期の営業状況を見ると、二四年上期には路線延長に伴つて営業収入の大幅な増加があったが、営業費もそれを上回つて増加していた。その後二五年度上期から下期にかけ

ては営業収入も減少、停滞に転じた。このため当期純利益も二四年度下期から二五年度下期にかけては減少し、従つて配当率も四%台に低下した。この状況も二六年度上期以降回復の兆しを見せ当期純利益も増加すると共に、配当率も五%台に回復している。この営業収支悪化から回復に至る過程を詳細に見るため、以下第2表を中心と、各営業期ごとの分析に入る。

まず二四年度上期に至つて門司・熊本間、<sup>(23)</sup>それより分岐した佐賀までの路線が全通し、それに伴い営業路線<sup>(24)</sup> 前期の二・四倍に増加している。このため営業収入も前期比一二五%増と大幅な増収となつたが、一方営業費は前期比一四〇%増と営業収入を上回つて増加していた。このため営業係数は前期より若干上昇したが、営業収入絶対額的大幅な増加に伴いこの期に於ける営業利益金は前期の二・二倍となり、補助金収入の半減にもかかわらず当期純利益は前期比で一八%増加した。このため払込資本金の増加にもかかわらず払込資本利益率も前期と同率の六・二%を保つた。

しかしこの期に於ては先に見た如く資本の欠乏が顕在化しており、営業係数の上昇もあつて、会社側も重役の減俸、社員減員、減給、勤務時間の延長等を中心とした経費節減に乗り出していった。<sup>(24)</sup>まず重役の減俸として、社長俸給の四分の一、常議員（取締役）、検査役（監査役）俸給の二分の一を当分辞退するという申し出で二四年四月の定例株式総会で認めると共に社員の淘汰を開始した。<sup>(25)</sup>この期の社員の減員は第5表に見る如く二六四名に及んでいるが、その中心は先に見た資本欠乏による路線建設の延期に伴い不必要となつた建築課の要員で、建築課の減員は二七五名にも昇つていた。<sup>(26)</sup>

路線増に比して運輸収入の伸びが若干下回つた理由として会社側は新開業区間が「開通後日尚浅キヲ以テ鉄道ヲ利用スルモノ未タ多カラサル」<sup>(27)</sup>ことと、特に貨物輸送に於て「豊筑石炭ノ如キハ門司開通後之力運搬ノ

準備ヲナシ折尾停車場ニ於テ石炭積卸場ヲ設ケ運賃割引ヲ為シ將ニ運搬ノ取扱ヲナサントスルノ際暴雨洪水ノ為メ筑豊炭坑皆出炭ヲ流出シ且坑内甚キ災害ヲ被リ採掘ヲ中止スルニ至リシヲ以テ僅少ナル石炭ノ運搬ヲ為スニ過キサリシ」ことを挙げてゐる。事実この期に於ても乗客収入の伸びより貨物収入の伸びは小さく、乗客収入と貨物収入の比率は六・五対一と前期よりも更に乗客収入の比率を高めていた。これに対して会社側も前述の石炭輸送への対応だけではなく、八月よりこれまでの「其時々貨主ノ申出ニヨリ相当ニ割引ヲナセシ」貨物運賃割引に替つて貨物運賃割引規定を設けて貨物輸送の増加を企図してゐる。

営業費の中では前期比で保存費が三・七倍、総係費が三・九倍と大きく増加しているが、保存費急増は七月、九月の両度に渡る風水害修復費用に依るものが大きいと考えられる。また総係費の増加の中心は人件費であつた。

その後二四年度下期に至ると、平均営業哩数が一八%増となつたのに伴つて営業収入も前期比で一八%増加してゐた。これに対して営業費も営業収入の伸びを大きく上回る前期比二八%増となつてゐたため、営業係数は前期よりも更に上昇し四七%となつた。しかも路線延長の停止によつて補助金収入が途絶したため当期純利益は前期比二五%減に低下した。当期純利益が前期より減少したのは営業開始以来はじめてのことであつた。このため払込資本利益率も前期の六・二%から四・四%へと急落し、政府補助金や営業外収入に大きく依存してゐた九鉄の創立初期に於ける経営體質の脆さが現出することとなつた。またこの期に於ても当期純利益の全額を配当に充ててゐるため配当率は払込資本利益率と同率の四・四%となつてゐた。

営業収入の内訳を見ると、乗客収入が八%増に留まつたのに対し、貨物収入は六二%増と大幅な伸びを見せてゐる。これは乗客収入が「昨年九州地方ニ於テ被ムル所ノ風水害ハ其惨烈ナル事殆ント名状スヘカラサル

モノアリ為メニ農家ノ収入ヲ減シ一般家計ノ困難ヲ来シ」という事情から停迷したのに対して、貨物収入は「前半季ニ運送ノ数量甚タ少カリシ石炭ノ本季ニ於テ漸ク増加シタルト貨物賃金割引ヲ実施シ専ラ貨主ノ便益ヲ図リタルヲ以テ鉄道ヲ利用スルモノ漸次多キヲ加ヘタルニヨリ」大幅な増収となつたものであつた。つまり前期より熊本・佐賀から門司への通路が開けたため、各地の物資輸送に九鉄が本格的に利用されだしたと考えられる。貨物収入の増加により、二三年度下期より低減を続けていた貨物収入比率は若干持ち直して、乗客収入四・三対貨物収入一の比率となつた。ちなみにこれ以前の営業期に於ては資料的制約から不明であつた貨物輸送の品目別内訳がこの期からは判明する。それを示したのが第7表であるが、既に石炭が重量比率で六三・二%と圧倒的比率を占め、次いで米の六・六%、雑穀四・五%、綿糸・綿布一・七%、木材一・五%、酒一・三%と続いてゐた。

営業費の中では汽車費の突出した増加が目だが、これは人件費、車両修理費等の増大によるものが大きかつた。

また経営悪化の中で第5表に見る如くこの期に於ても前期に引き続き九九名の社員の減員がなされてゐた。

続く二五年度上期に於ては、営業哩数の増加もなく、その中で営業収入は前期比二%の減少となつた。他方営業費は前期比一%の増加を示してゐた。このため営業係数は前期より更に上昇して四八%にまで至つてゐる。このため営業利益金も前期より五%減少となつたが、営業利益金が前期を下回つたのは営業開始以来はじめてのことであつた。その上補助金収入も前期来途絶えており、従つて当期純利益も前期より更に五%減少した。このため払込資本利益率、及び配当率共に前期より更に〇・三%低下して四・一%に留まつてゐる。

この期に於ける営業収入の内訳を見ると、前期比で乗客収入は二%、貨物収入は一%の減少となつてゐた。この営業収入の停滞は「九州地方

ハ昨年慘烈ヲ極メタル風水ノ余毒延テ本期ニ及ホシ其瘡痍未タ癒エサルノミナラス近時一般不景氣ノ影響ヲ蒙リタル為メ其沈滞不振ノ情況ハ寧口他ノ地方ニ過ルノ実アルモノノ如シ<sup>36</sup>」という状況から発生したもので、事実輸送乗客人員数は第8表に見る如く前期に比して一〇%も減少しており、二月の下等乗客賃金の値上げによってかろうじて乗客収入の減少を二%に留めている状況であった。一方貨物輸送量も減少しているが、これは「石炭ノ商況不振輸出ノ減少ニ起因スルモノノ如シ元來門司港ニ運搬スル石炭ハ多クハ外国輸出ニ係ルモノニシテ其商況ノ活発ナラサルヨリ折尾門司間ニ運搬シタル石炭ノ數量ハ前期ニ比スレハ実ニ千四百六拾六千余斤ヲ減少セリ<sup>37</sup>」という事情に基づくものであった。これを裏付けるものとして第7表に見る如くこの期に於ける九鉄の石炭輸送量は前期の三分の二以下に減少している。にもかかわらず貨物輸送総量が微減に留まっているのは、「近時鐵道ヲ利用スルモノ漸ク増加スルニ際シ賃金割引ノ特約ヲ為シ且重ニ貨物運搬ニ充ル為メ定時發着ノ列車回数ヲ増シテ益運搬ノ敏活ヲ勉メタルヲ以テ従來海運ニ依リタル肥後地方ノ米穀ノ如キ多數ノ運搬特約ヲ為ス<sup>38</sup>」至っていたためであると説明されている。事実第7表に見る如く米が前期比四六%増、雜穀が一七%増、木材が六四%増等の伸張を見せている。

營業費の内訳を見ると各費目が微増している中で保存費が減少しているのが目につく。

この期に於ても第5表に見る如く社員の減員が引き続き行われ、社員数は一一九名減少して一〇〇〇名となっていた。

続く二五年度下期に於ても、營業路線の増加はなく、その中で營業収入は前期比四%の微増を示し、他方營業費は前期比二%増に止った。このため營業係数は前期より若干低下して四七%となった。従つて營業利益は前期比六%増となったが營業外雜収入が減収であったため收支比率は前期比で微減となり、当期純利益は前期と同額に留まっている。他

方払込資本金も株金募集の停止によつて前期と同額に留まっていたため、払込資本利益率及び配当率共に前期と同じ四・一%となっていた。

この期に於ける運輸収入の内訳を見ると、乗客収入は前期比五%の減となつている。これは第8表に見る如く運輸乗客人員数では一六・九%の増であったが、二五年一月に乗車賃を値下げしたため乗客収入としては若干の低減となつたものであった。<sup>39</sup>乗客人員増の原因は「乗客賃金ヲ低減シタルト昨年(二五年)引用者註)豊作豊熟シテ地方人衆ノ鐵道ニ依リ旅行スルモノ漸ク増加<sup>40</sup>」したことにありとされている。他方貨物収入は前期比四一%増と大幅に増加している。これは「重ニ肥筑地方穀類ノ出荷増加シタルニ因ルモノニシテ其量ハ実ニ本期間運搬荷物總量ノ半ヲ占メタリ昨年肥筑地方ノ穀類ハ穰々タル豊熟ニシテ東京ニ大阪ニ或ハ海外ニ其輸出ノ盛況ハ近年無比ト称スルヲ得ベク從テ前期ニ続キ賃金割引ノ特約ヲ以テ運搬ヲ托スルモノ漸次増加シタルヲ以テ臨時貨物列車ヲ發シ益其運搬ヲ勉メ<sup>41</sup>」た結果、「石炭ハ門司港ニ於ル輸出ノ數量ハ多キヲ加フルノ景況ナリト雖モ其運搬ハ水利ニ依ルモノ多ク折尾停車場汽車積ノ石炭減少シタルニヨリ三池石炭ノ鐵道ニヨリ門司ニ輸送スルモノハ前期ニ比シ幾分ノ増加アリシト雖モ全体ニ石炭運搬ノ數量少ク其収入ヲ減シ<sup>42</sup>」たにもかかわらず全体として増収となつたとされている。現に、第7表に依つても米の輸送量は前期の四・四倍に急増しているのに対し、石炭輸送量は前期に比し半減し總貨物量の一九%にまで低下していた。この結果この期に於ける石炭輸送量は前々期の三分の一以下に減少している。前期以来の石炭輸送急減の原因が筑豊石炭産業の所謂「二五年恐慌」にあつたの言うまでもない。<sup>43</sup>この石炭輸送の激減に対し、先の「報告」にもある如く米・雜穀は總貨物量の四九・四%に達している。その他綿糸・綿布が前期比四一%増、酒類が五六%増等に見られる如く全体に増加傾向にあつた。この結果乗客収入と貨物収入の比率は二・九対一となり、貨物収入の比率が更に上昇している。

第7表 九州鉄道会社輸送貨物細別

	石 炭	木 材	米	雑 穀	酒 類	綿 糸	綿 布	その他共総計
明治24年度下期	61,912(63.2)	1,455(1.5)	6,509( 6.6)	4,360( 4.5)	1,284(1.3)	1,705(1.7)		97,962(100)
25 上	39,341(42.0)	2,382(2.5)	9,494(10.1)	9,451(10.1)	1,250(1.3)	1,761(1.9)		93,666(100)
下	20,872(18.6)	3,020(2.7)	41,523(37.0)	13,903(12.4)	1,947(1.7)	2,488(2.2)		112,223(100)
26 上	16,498(16.5)	2,933(2.9)	13,243(13.2)	14,015(14.0)	2,651(2.6)	3,358(3.4)		100,052(100)
下	115,152(54.5)	10,652(5.0)	15,420( 7.3)	13,979( 6.6)	3,202(1.5)	3,482(1.6)		211,338(100)
27 上	128,207(51.2)	11,979(4.8)	12,466( 5.0)	11,640( 4.6)	3,512(1.4)	1,308(0.5)	1,820(0.7)	250,594(100)
下	112,669(41.9)	8,151(3.0)	34,501(12.8)	12,487( 4.6)	4,264(1.6)	1,584(0.6)	2,691(1.0)	268,957(100)
28 上	110,902(41.0)	10,347(3.8)	25,852( 9.6)	18,043( 6.7)	3,846(1.4)	1,969(0.7)	2,519(0.9)	270,656(100)
下	237,359(60.3)	10,525(2.7)	40,835(10.4)	17,308( 4.4)	4,690(1.2)	3,080(0.8)	3,716(0.9)	393,847(100)
29 上	346,098(68.5)	15,270(3.0)	14,995( 3.0)	15,566( 3.1)	4,510(0.9)	2,891(0.6)	3,675(0.7)	505,600(100)
下	462,821(65.9)	17,751(2.5)	51,749( 7.4)	22,530( 3.2)	7,977(1.1)	2,699(0.4)	3,176(0.5)	702,728(100)

(註) 単位は千斤 (千斤未満四捨五入)、( )内は各期総貨物重量に対する百分比。

(出典) 九州鉄道会社各回『報告』より作成。

この期に於ける營業費の内訳を見ると、各費目共減少している中で汽車費のみが増加しているのは、先に見た如く貨物輸送の増加に伴う臨時列車の増発等により列車運行が増したことに起因すると思われる。

またこの期に於ても第5表に見る如く引き続き社員減員がなされているが、その数は二三名に留まっている。一方この期の始めに於ける定例株主総会に於て、社長の申出により二四年度上期以来四分の一を辞退していた社長俸給を更に三分の一辞退して、当分の間本来の俸給の半額である二〇〇円とすることを承認している。<sup>44)</sup>

続いて二六(一八九三)年度上期に至ると、營業路線の増加はない中で營業収入は前期比一二%増となり、他方營業費は前期比一一%の減少となった。このため前期と同様に營業外収入は僅かであったにもかかわらず收支比率は前期の二二二から二六四へ急上昇した。この値は二三年度下期以来の高率であった。この結果当期純利益も前期比三一%増と二三年度下期以来の伸びを見せている。従つて払込資本利益率も五・四%に上昇した。また利益処分分に於て二三年度下期以来の積立金がなされている。このため二四年度上期以来当期純利益の全額を配当金に充てていたことに依り資本利益率と同率であった配当率が、この期は資本利益率を〇・三%下回る五・一%となった。

この期に於ける營業収入の内訳では、乗客収入が前期比一九%増であるのに対して、貨物収入は前期比一三%減となっている。これは乗客収入が「前期以来地方人衆ノ鉄道ニ依リ旅行スルモノ漸ク増加スルノ傾向アルニ際シ或ハ全線各駅間ニ或ハ着発ノ駅ヲ限リ時機ヲ凶リ乗車賃金ノ半減ヲ施行シタル為メ其間平常ニ比シテ殆ント三倍ノ乗客賃金ヲ得タル等」<sup>45)</sup>によつて大きく増加したのに対して、貨物収入は、穀類等の輸送が夏季で少く、しかも石炭輸送が「販売上ノ都合ト運賃ノ関係等ヨリ(中略)未タ折尾接続線ヲ經テ門司ニ出ルモノ少ナキ」<sup>46)</sup>ため減収となつたと説明されている。確かに第7表に依つても石炭輸送が前期よりも更に二

一%減少して、総貨物量の一六・五%にまで落ちこんでいることが判明する。これは石炭産業の「二五年恐慌」の余波がまだ回復して<sup>47)</sup>いず、かえつて炭価は二五年以上に下落していたためと考えられる。ともかくも前々期以来の石炭輸送の連続的減少の結果、石炭輸送量は二四年度下期に比して三分の一以下に激減している。しかし、一方で「報告」にもある如くこの期に於て筑豊の石炭輸送の中心であつた筑豊興業鉄道との折尾での接続線が開通したことが注目される。

他方營業費が前期より一一%も減少した理由として「營業線ニ從事セシ社員ヲ減ジ且經費ノ節約ヲ図リタルニ因ル」<sup>48)</sup>と説明されている。現に運輸量の増加にもかかわらず運輸費を除いて各費目とも一三%〜二七%の減少となっている。また第5表に見る如く社員減員は六九名であり、この結果二三年度下期には一四八二名を数えた社員も二四年度以来の減員の連続によりこの期の末に於ては九〇八名となり、二年半でその四割弱に当る五七四名が減少していた。もつとも二四年度中に於ける三六〇余名の減員の多くは、前述した如く路線建設中のみ必要で建設終了後は本来不要となる興業費(建築費)負担の建築要員が中心であつたため、營業費の節減にはそれほど結びついていなかったと考えられる。このため營業費の伸びが低下するのは「營業線の社員」が減員の中心となつた二五年度以降のことであつた。このような理由からこの二年半に於ける四割もの大減員のすべてを、経営改善による必要人員の節減と考えることは適當でないと思われる。しかし、ともかくもこの間大量の減員を中心として經費の節減が行なわれたのは事実であり、一方での運輸収入の増加と相俟つてこの期に於て二四年度下期以来の経営悪化からの回復の兆しが見えてきたと言ひ得るであろう。

続く二六年度下期では前期同様營業哩数の増加のない中で、營業収入は前期比九%増となつた。これに対し營業費は前期比四%増に止つており、前々期より低い水準にあつた。また營業外収入も増加したため、

第8表 九州鉄道会社乗客・貨物員数

事業期	項目	乗客人員	貨物重量
明治22年度	下期	128,910人	14,566,369斤
23	上	224,689	29,226,751
	下	361,099	30,856,106
24	上	725,932	37,976,965
	下	700,225	97,962,261
25	上	614,679	93,666,474
	下	718,355	112,223,200
26	上	989,526	100,052,046
	下	1,094,152	211,337,983
27	上	1,210,702	243,083,562
	下	1,328,083	268,956,660
28	上	1,678,968	270,655,886
	下	1,870,995	393,847,215
29	上	2,243,947	505,600,149
	下	2,494,707	702,728,128

(出典) 九州鉄道株式会社各回「報告」より作成。

収支比率は前期より更に上昇して二七九に至っている。このため当期純利益も前期比一七%増となり、従って払込資本利益率も前期より〇・九%上昇して六・三%となった。またこの期に於ては前期に引き続き利益処分分に於て積立金<sup>49</sup>がなされると共に、開業以来はじめて賞与金が計上されている。この結果配当率は払込資本利益率を〇・八%下回って前期比〇・四%増の五・五%となった。

この期の営業収入の内訳を見ると、乗客収入は前期比一%と僅かながら減少しているのに対して、貨物収入は前期比四三%増と大幅に増加している。このうち乗客収入は第8表に見る如く乗客人員数が微増しているにもかかわらず微減となっている。これは乗客を招致するため「時機ヲ図リ旅客賃金ノ半減ヲ施行」した結果、乗客人員数は増加したが半面賃金は微減となったと推定される。これに対して貨物収入が大幅な増加となったのは、「九州地方ハ客年凶作ノ為メ却テ唐米ノ輸入ヲ仰クノ交況ナリシニヨリ鉄道ニヨリ輸出セシ米穀ハ之ヲ前年ニ比スレバ僅二三分

ノ一二過サリシモ筑前炭ノ折尾接続線ヲ經テ門司へ輸送ノ途開ケタルト三池炭ノ門司へ輸送ノ増加シタルトニヨリ石炭ノ数量大ニ増進セリ」という事情によるとされている。事実第7表によつても、米の輸送量は前年同期の三分の一以下であるのに対して、石炭は前期の実に七倍に達している。この石炭輸送量の急増は二六年末からの石炭市況の急速な回復と、『報告』にもある如く前期よりの筑豊興業鉄道との連絡線の開通によるものが大きいと考えられる。

他方営業費は全体に微増に止つている。またこの期に於てはこれまで減少を続けていた社員数が増加に転じている。及ち第5表に見る如く前期に於て九〇八名まで減少していた社員数はこの期に於て九六一名と五三名の増員を見ている。<sup>50</sup>

### (三) 小括

不十分なながらも一応の安定を見せていた創立初期と異つて、この節に於て分析の対象とした二四年度上期以降は創立初期の安定の中に内在していた諸矛盾が露呈することとなった。まず二四年度上期に於て営業面では一応の進展を示していたものの、資金調達面から破綻が発生した。つまり、二三年恐慌下の金融逼塞、株価の払込価格以下への下落といった状況から、東京、大阪の株主等による株金募集停止の要求が発生し、その結果二五年以降株金の募集停止とそれに伴う路線延長停止が決定された。これに伴つて路線建設伸長に依りて下付されていた補助金収入が停止することとなった。この補助金収入はそれまで利益金の大きな部分を占めていただけにその影響は深刻であった。一方営業収入も第1図に見る如く二四年度下期以降は伸びが停止していた。この営業収入の停滞の原因は、風水害による農家経済の疲弊、筑豊石炭業に於ける「二五年恐慌」、二三年恐慌の余波による全般的景気沈滞等にあった。これらの結果第4図に見る如く各期の当期純利益も減少に転じ、払込資本利益率も第5図に見る如く急速に低下して四%台となった。この状況は二五年度下

期まで継続する。

このような経営悪化に伴って、それへの対応として大幅な人員整理を中心とする、減給、労働時間の延長、重役俸給の一部返上等の経費削減策が実行に移された。この人員整理によって二六年度上期までに社員の内割弱が整理されている。このような経費節減の一方で貨物運賃割引等による営業収入増加の努力もあって二六年度上期に入ると営業収入もわずかながら増加に転じたため、当期純利益も第4図に見る如く回復に転じ、払込資本利益率も第5図に見る如く上昇に転じた。この傾向は二六年度下期に於ける筑豊興業鉄道との接続線の開通に伴う石炭輸送の急増によって倍加された。しかし当期純利益が二四年度上期の水準に復するのは二七年度以降を待たねばならなかった。

このような営業状況の好転の兆しの中で、二六年度に入ると路線延長再開も決定されたが、その費用は社債発行によって賄われることとなった。またこの時期の経営悪化、配当低下に伴い株主の三分の一が減少する中で、逆に岩崎(三菱)、三井等は持株を増加させており、特に岩崎の持株増加は著しいものがあった。

註(1) 前掲『九州鉄道株式会社調査報告書』一二頁。

(2) 同右。

(3) 同右。

(4) 前掲『東京株式取引所史』統計八一―八二頁。

(5) 「九州鉄道会社の懇話会」(『福岡日々新聞』明治二六年四月一日)。

(6) 同右。

(7) 「九鉄社々債募集に決す」(『福岡日々新聞』明治二六年六月一六日)。

(8) 九州鉄道株式会社『第一〇回報告』一一二頁。

(9) 前掲『東京株式取引所史』統計八二頁。

(10) 「九鉄会社の東京大株主が意見ハ利益ある線路を延長すると云ふに在るも其意向ハ佐賀柄崎及び熊本松橋間を敷設せんとするに在りとの説あり而して三井三菱の諸家の如きは最も三角鉄道の布設に熱心して益田孝氏等は熊本より三角まで一頓に布設するの計画ならんには飽まで賛成尽力すべしと主張し居る由なり三角港より香港に航するには之を長崎港より香港に航するに比し殆ど五日の日子を短縮するを得べく又た木炭の如き之を三角より直に上海に送れば其運賃僅に三角〇長崎に送るの運賃と相当する位なり旁々海外貿易には最も適當の良港なれば彼の三池の石炭の如きは迄口の津より輸出し居れども三角鉄道開通するときは現口の津に設けある三井の出張所は直に三角に其石炭は皆な三角より輸出するを得益田氏等が三角鉄道に熱心なる亦た偶然に非ずとの説あり」(『東京大株主と三角鉄道』『福岡日々新聞』明治二六年四月九日)。

(11) 九州鉄道株式会社『第一〇回報告』五頁。

(12) 「昨年鉄道株の下落せし当時同社の株主ハ所有株を持耐へ兼ね売却せしもの少なからず其株式ハ岩崎其他神商の手に多く買入れたれば」(『九州鉄道会社株主の意向』『福岡日々新聞』明治二五年四月二二日)。

(13) 「東京の岩崎久弥氏の如きハ豫て三千有余株所有せる上八百五十株一度六百株一度名替申込みしよし」(『九鉄株の売買と七八回払込』『福岡日々新聞』明治二四年七月一九日)。

(14) 同右。

(15) 「去る一日大阪にて岩崎久弥の名義に書換へし株数は二千八百八十株、従来の所有株を加する時は岩崎久弥氏の特株は実に合計一万余三百七十八株なり」と(『岩崎家と鉄道買入』『福岡日々新聞』明治二六年四月九日)。

- (16) 同右。
- (17) 筑豊興業鉄道会社『第四一七回報告』(第八回、第一五回欠)。
- (18) 「三井三菱等の大手筋は先頃来九州地方に人を派し密かに買占をなしつつあるとの説あり」(「九州鉄道株の買占」『福岡日々新聞』明治二六年七月一四日)。
- (19) 「高橋同社々長は先頃来上京して岩崎三井今村其他の大株主に熟談し」(「九州鉄道延長に就て」『福陵新報』明治二六年四月八日)。
- (20) 隅谷三喜男『日本石炭産業分析』二六五頁(岩波書店、昭和四三年)。
- (21) 同右、二三九―二四三頁。
- (22) 同右、二二五―二二八頁。
- (23) 九州鉄道会社『第六回報告』附録甲三頁。
- (24) 同右、甲一―二頁。
- (25) 同右。
- (26) 「職員表」(同右、附録乙二頁)。
- (27) 同右、附録甲八頁。
- (28) 同右、附録甲九―一〇頁。
- (29) 同右、附録甲一〇頁。
- (30) 同右。このことについては当時の新聞記事に於ても「九鉄会社に於ては今回各種貨物の運賃引き下げたる旨去十六日を以テそれぞれ各荷物問屋に通知し既に昨日より実施し居る。が今回運賃引き下げにより米穀運賃の如きは汽船を以て廻漕すると左して差異なきに至りしといふ」(「福岡日々新聞」明治二四年八月一九日)と報じられている。
- (31) 九州鉄道会社『第六回報告』附録甲一四―一五頁。

- (32) 同右、六一―七頁。
- (33) 九州鉄道会社『第七回報告』附録七頁。
- (34) 同右。
- (35) 同右、六一―七頁。
- (36) 九州鉄道会社『第八回報告』附録四頁。
- (37) 同右、附録五頁。
- (38) 同右。
- (39) 九州鉄道会社『第九回報告』附録四頁。
- (40) 同右。
- (41) 同右。
- (42) 同右。
- (43) 筑豊石炭業の「二五年恐慌」については隅谷前掲書二五三―二五五頁を参照されたい。
- (44) 九州鉄道会社『第九回報告』附録一頁。
- (45) 九州鉄道株式会社『第一〇回報告』四頁。
- (46) 同右、五頁。
- (47) 隅谷前掲書、二五四―二五五頁。
- (48) 九州鉄道株式会社『第一〇回報告』九頁。
- (49) 九州鉄道株式会社『第一一回報告』一〇頁。
- (50) 同右。
- (51) 同右、二二―二三頁。

#### 四、日清戦時下における第一次発展

この節に於ては主に日清戦時下にあたる明治二七(一八九四)年度上期から二八(一八九五)年度上期までの三営業期間を考察の対象とする。

##### (一) 資金調達と株主構成

###### (a) 資金調達

まず第2表によつてこの時期の資本調達状況を見ると、前節で見た如く二五年度上期以来建設費が払込資本金を上回つており、この自己資本不足を銀行の当座借越や社債の発行によつて補つていたが、二七年度上期に至ると設立時の予定線区の最終部分である長崎、佐世保線等の建設が日程にのぼつてきたため新たな資金調達の必要に迫られた。このため二七年四月の臨時株主総会に於て未着工の工区起工のため新株七万株を募集することが決定され、<sup>(2)</sup> 資本金は当初予定されていた一〇〇万円に達することとなつた。この新株募集は「株主ヨリ任意ニ申込マシメ而ノ申込高募集株数七万株以上ニ超過シタル時ハ申込株数其持株ノ十五分ノ七以上ニ当ル分ノミ所有株数ニ割合通減ス」という方法で同年八月一日を期限として実施された。この募集の結果は「申込株数壹万六千七百株ニシテ五万参千参百株ハ募集未済ニ属セリ」という不振に終つた。

これは「新株募集の時に際し金融上に非常の変動を来せし為め」<sup>(6)</sup> であつたとされているが、この「金融上の非常の変動」が日清戦争に起因するものであつたことは言うまでもない。このような新株募集の不振の結果、応募株の払込みも第一回分五円に止め、<sup>(7)</sup> 残株は時期を見て追加募集することとし、<sup>(8)</sup> 布設の完了していない線区の工事も一時見合わせる事となつた。この残株の募集は同二七年の一月二日に行なわれたが、その募集要項は翌二八（一八九五）年二月一日を期限として、<sup>(9)</sup> 期限日現在の株主より持株一〇〇株に付最低三五株の割合で募集するといふものだった。<sup>(10)</sup> この募集の結果は良好で、<sup>(11)</sup> 応募株数は募集株数を大きく上回つてゐる。この新株の第一回の株金募集は同年三月一日を期限として行なわれた。また同じ二七年度下期に於て旧株（創立時の一五万株）の第九回株金募集が一株に付三円払込みとして行なわれてゐる。<sup>(12)</sup>

このように二七年度下期以降株金募集が可能になつたのは、二七年以降それまで払込み価格を下回つていた株価が上昇に転じ、四一円払込み株の平均株価が二七年には四四円となり、更に二八年には五四円に急騰

してゐたためと考えられる。<sup>(13)</sup> このような状況の中で二八年度上期に至ると、八月に大阪で開かれた臨時株主総会に於て更に五五〇万円の増資を行い資本金総額を一六五〇万円とすることが決定された。<sup>(14)</sup> このため二七年から二八年にかけて九鉄の資本金は七五〇万円から一六五〇万円へと二・二倍に急増することとなつた。

この五五〇万円（一一万株）の増資の払込期日方法については「四百七万円ニ至ル株金ノ払込ハ工事竣工定期限内回数二分チ毎回三十日以上ヲ隔テ各株式ニ付一回金拾円以内トシ残額百四拾参万円ハ社債償還期限内回数二分チ毎回三十日以上ヲ隔テ各株式ニ付一回金拾円以内トス」と規定された。

#### (b) 株主構成

次にこの時期に於ける株主構成の分析に入る。まず二七年度上期末時点での大株主構成についてみると、第4表に示される如く岩崎久弥が二万六四三株を所有して筆頭株主の地位を占めてゐる。つまり岩崎は前節で見た二六年四月時点より一年半余で更に一万株余りを増加させ持株を倍増させてゐる。次いで三井銀行が総株数の四・三%に当たる六五五〇株を所有し二位を占めてゐる。以下、大阪の共立合資、井上保次郎、島徳次郎、住友吉左衛門、田中市兵衛、静岡の足立孫六、山梨の雨宮広光等が一〇位内大株主を構成しているが、岩崎、三井を除くと皆二%以下以下の持株比率に過ぎず、岩崎（三菱）の一三・八%という持株比率は他を抜きんでゐた。

また第3表によつて明治二七年度上期時点での株式の地域別分布を見ると、東京四一%、大阪二五%、熊本八%、福岡四%、佐賀二%、兵庫二%、長崎二%と続いていた。つまり東京、大阪両地域の株主の持株を合計すると総株数の六六%を占め、更にこれに地元の発起四県の持株を合計すると総株数の八三%を占めた。二三年時点と比較すると東京が六

%、大阪が1%の増加となっている。実数で見ると東京在住株主の持株は二三年時点より全体として九五七二株の増加となっているが、先に見た岩崎(三菱)のこの間の一万七千株余の増加を考えるなら、この間岩崎以外の東京株主は全体として七四〇〇余株を逆に減少させている。このことは東京在住株主の数が五九八名から三五五名へ大幅に減少していることでも裏付けられる。つまりこの時期の東京在住株主の持株増加は中小株主の大幅な減少を超える岩崎等の超大株主の持株増によってもたらされたと考えられる。大阪株主は全体としては持株数、比率共に二三年時とほとんど変化を見せていない。地元発起四県の持株比率の合計は一六%で創立直後以来の減少傾向が二三年以降も続いているが、その中でも佐賀、福岡の持株比率の減少と熊本の相対的増加が目につく。

また株主数で見ると、二三年時の二五六六名から一九三三名へと二五%の減少となっている。地域別比率では熊本二〇%、大阪一九%、東京一八%、福岡一一%、佐賀七%、長崎四%と続いている。二三年時と比較して東京は実数で四〇%、比率で五%の大幅な減少となっているのに対し、大阪は実数でほとんど変化なく、比率では五%増となっている。また地元発起四県は熊本を除いては実数、比率共に減少している。

二三年からこの時期にかけての株主の変化を全体として見るなら、東京、九州及び各地の中小株主の減少を補う形で岩崎(三菱)等の超大株主の持株増加が進んでいたと考えられる。

その後の日清戦時下に於ける変化を見ると、第3表に見る如く二八年度上期末に於て東京在住株主の持株比率が低下しているが、これは第4表に見る如く岩崎久弥がこの期に於て七千株余を減少させていたためであった。その他藤田組が二八年度上期末の株主表では一〇位内大株主に進出している。これは二七年度下期末のことであった。<sup>16)</sup>また投機筋として知られる三重の諸戸清六が二八年度上期には岩崎(三菱)、三井に次ぐ大株主となっている。その他二七年度下期に於ける増資に伴って各株主

の持株の増加は見られるもののその比率に大きな変化は見られない。このため地域別持株比率にも大きな変化はなかった。

## (二) 営業状況

この時期の営業状況を第2表及び第1〜5図によって概観すると、二七年度上期に至り二六年度来の営業収入の増加傾向が本格化し、他方で営業費の増大にもかかわらず当期純利益も増加すると共に、配当率も七〜八%台を回復している。以下このような日清戦時下の営業発展の詳細を第2表を中心として各営業期ごとに分析する。

まず二七年度上期に至ると熊本・川尻間の開通により、<sup>17)</sup>二四年度下期以来の営業哩数の増加があったが、それは前期比〇・六%に止まっている。にもかかわらず営業収入は前期比二〇%増という大幅な増収となった。

これに対して営業費は前期比一三%増に止まっている。また営業外収入は前期とほとんど変わっていない。このため収支比率は二三年度上期以来の高い値となっていた。ちなみにこの収支比率の高さは創立初期の特殊な状況下にあった二二年度下期、二三年度上期を除くと、九鉄の全営業期間中最高のものであった。このような高収益率をもたらしただけとして営業費が今だ二四年以来の経費節減による低水準にあったのに対し、営業収入が二六年以来急速に拡大したことが挙げられよう。

この結果当期純利益も前期比二七%増となった。このため払込資本利益率も八・〇%に上昇したが、これも営業開始直後以来の値であった。従って積立金や賞与金を差し引いた後の配当率も七・〇%と開業以来一番目の高い値を示している。

このような経営状況の好転をもたらした最大の原因である営業収入増の内訳を見ると、乗客収入前期比一七%増、貨物収入前期比二%増と共に大幅な増収となっている。これは乗客収入が「日清開戦セシ為メ殊ニ旅客ノ多数ナリシト熊本川尻間営業開始トニ」<sup>18)</sup>よって大きく伸びると共に、貨物収入も「三池及筑豊各地ノ石炭前季ニ引続キ倍輸送ノ増加セシ」<sup>19)</sup>

ため大幅な増収となったものである。第7表によつても石炭輸送量は大幅な増加を示した前期よりも更に一一％増となつていた。また貨物総量は前期比一九％増となつており、石炭以外の諸貨物も大幅な増加を示していたことが判明する。この石炭輸送量増加の最大の原因は二七年に入つてからの石炭市況の急速な回復にあつたと考えられる。<sup>(20)</sup>

他方営業費の中では汽車費の増加がめだつたが、これは石炭費、人件費、車両修理費等の増加によるものが大きかつた。<sup>(21)</sup>

ちなみにこの期に於ても第5表に見る如く九八名の社員の増員がなされてゐる。また二四年度上期より四分の一を辞退して三〇〇円となり、更に二五年度下期からは二〇〇円に減額となつていた社長の俸給をこの期より三〇〇円にまで引き上げていた。<sup>(22)</sup>

続いて二七年度下期に至ると川尻・松橋間の開通により開業哩数は前期比で三％増加した。これに対して営業収入は前期比二八％増という前期を上回る大幅な伸び率を示していた。他方営業費も前期比二二％増となつていた。ところが一方で社債利子支払の開始に伴う営業外費用の急増と営業外収入の減少があつたため、經常収支比率は前期の三四一から二四一へ急落している。この結果当期純利益も前期比六％増に止つた。他方この期に於ては二五年度上期以来の払込資本の七％の増加もあつたため、払込資本利益率は前期比〇・一％減の七・九％に止つたが、前期越高が大きかつたため配当率は逆に前期より〇・四％上昇して七・四％となつてゐる。

この期における営業収入の内訳を見ると、乗客収入が前期比二二％増であるのに対し、貨物収入は前期比四二％増となつてゐる。これらの収入増は主に日清戦争による「軍隊軍夫ノ輸送軍器糧食品ノ運搬等ノ事アリシ為メ之に伴ハレテ自ラ乗客貨物ノ数量増加」したことに起因すると考えられる。事実、同期における軍事輸送収入は三八千円に達し、<sup>(23)</sup> 営業収入の九％を占めるに至つてゐる。つまりこの期の営業収入の伸びの三

分の一以上は軍事輸送収入によるものであつた。

また第8表と較べると乗客人員数や貨物量の増加以上に収入の増加が大きい。これは「乗客貨物ノ門司ニ向ケ出入スルモノ日ヲ逐ケ増進シ其輸送長途ニ渉ルモノ多キト昨夏以來船舶ノ欠乏ヨリ鉄道ニヨリテ出入スル貨物多キヲ致シ從テ車両ノ不足ヲ告クル状況ナリシヲ以テ運賃特約割引ノ歩合ヲ変更シタルトニ由ル」と説明されている。事実第8表によつても貨物重量は前期比七％増に過ぎないのに対して、貨物収入は前述の如く四二％もの増加となつてゐる。

他方、「川尻松橋間ノ営業ヲ開始シタルト營業ノ盛況ニ伴ハレテ業務ヲ拡張シタルトニヨリ駅員其他ニ多少ノ増員ヲナシタル為メ」と「日清事件ノ為メ本季ハ軍隊ノ輸送馬匹貨物ノ運搬殊ニ頻繁ニシテ從テ車両ノ修繕ニ多クノ費用ヲ要セシノミナラス之カ為メ屢臨時列車ヲ増發シタルヲ以テ列車ノ走行哩程前季ヨリ一万六千七百四十一哩ヲ増加シ之ニ要セシ石炭油脂等ノ数量増加シタル上ニ其代価モ亦前季ニ比シテ高価ナリシ」といった要因が加わつて大幅な営業費増となつたと考えられる。<sup>(28)</sup>

また「報告」にもある如く營業の伸展につれてこの期においても一二〇名の社員の増員がなされ、第5表に見る如く社員数は前期比一一％増の一七九名となつてゐる。

続いて二八（一八九五）年度上期に至ると小倉・行事（行橋）、佐賀・武雄間の營業開始により、營業路線哩数は前期比二三％増となつた。これに対して営業収入は前期比二四％増、營業費は前期比二九％増となつてゐる。しかし營業外収入の増加があつたため収支比率は前期より僅かに上昇して二四八となつた。しかも同期に於ては二四年度下期以来の政府特別補助金収入が八千四百円もあつたため、当期純利益は前期比六三％増という九鉄始めて以来の伸び率を示している。この結果同期における払込資本利益率は前期より三・六％増加して一一・五％に達している。しかし一方でこの特別補助金分に当る八千四百円を配当積立金という特別

項目によって次期以降に繰り越したため、同期の配当率は前期比〇・八%増の八・二%に止まっている。

営業収入の内訳を見ると乗客収入は前期比三二%増と大きく伸びているのに対して、貨物収入は前期比八%増に止まっている。「毎年上半季ノ収入ハ之ヲ下半季ノ収入ニ比スレハ概シテ少ナキヲ例トシ且前季ハ船舶大ニ欠乏ヲ告ケ海運極メテ不便ナリシモ当春以来商船ノ航海漸ク旧時ニ復セントスル景況ナルニ本季ハ前期ヨリ収入ノ減セサルノミナラス、却つて増加を示したのは「前期ニ引続キ軍隊軍夫ノ輸送軍器糧食品等ノ運搬アリシニ因ルト雖トモ抑亦社会ノ発達日ニ其度ヲ進メ九州ノ商工業ハ勿論各事物ノ漸ク隆昌ヲ致スト同時ニ鉄道ニ依テ運輸交通ノ便ヲ資ルノ慣習日一日ヨリ増長セシ」<sup>(32)</sup>ためであるとされている。事実、五月二十五日より七月六日にかけては第六師団凱旋部隊輸送による車両不足のため、通常列車一三回を臨時運休しているほどで、同期における軍事輸送収入は四一千円に達し、これは営業収入の八%を占めている。

ところで貨物収入が微増に止まっているのは、第7表に見る如く石炭輸送等の微減があったことによる。この石炭輸送の微減の原因について、『報告』は「本年八月豊州鉄道ノ開業以来田川地方ノ石炭ノ行事線ニ由テ門司ニ出テシモノモ少ナカラザリシ然ルニ本季節間石炭運搬ノ高却テ前半季ヨリ較ヤ少額ナリシハ一時取引沈滞市価不振ノ為メ門司ニ出炭セシモノ減セシコトアル」<sup>(35)</sup>によるとしている。つまり、同期に於て九鉄の小倉・行事（行橋）間が開通すると同時に、やはり同期中の八月より豊州鉄道が営業を開始し、行橋・伊田間が開通したことにより、筑豊の田川地方の石炭を豊州鉄道・九鉄行事線を経由して門司まで直通で出炭することが可能となった。しかし同営業期における行事（行橋）線の営業日数が一ヶ月余であったため、同期の行橋駅に於ける取扱貨物斤数は総輸送貨物重量の二%に当る五七四九千斤に止っていた。

また営業費増の原因としては、「小倉行事間佐賀柄崎間三十二哩四十

四鎖ノ線路ヲ開業シ駅員其他ノ増員ヲナシタル為メ」<sup>(36)</sup>等が挙げられているが、事実、第5表に見る如く社員数は三六〇名も増え、前期比三二%増の大幅な増員がなされている。また営業費中特に保存費が前期比四八%増と突出しているのは、人件費増の他、二度の台風による「風災ノ為メ修繕費ニモ亦多額ヲ要シタル」<sup>(37)</sup>ためであったと考えられる。

### (三) 小 括

この節で分析の対象とした日清戦時下を中心とする二七年度上期から二八年度上期に於ての経営状況を総合すると、資金調達面では株価の好転もあつて二七年度下期に増資が実施され二四年以来の自己資本の調達がなされた。また営業面でも前期来の石炭輸送の増加や、軍事輸送を中心とする輸送需要の急増により第1図に見る如く収入も大きく増大し、それに伴つて当期純利益も第4図に見る如く二四年度上期の水準に復すると共にそれを超えて増加していた。また経常収支比率が第3図に見る如く二七年度上期をピークにその後低下しているのは、人員増を中心とした経費増にもよるが、一つには二七年度下期以降社債利子支払が発生したためによるものが大きい。

このように二七年度上期から二八年度上期に至るこの時期は、補助金収入を失つて失速していた九鉄経営が、筑豊興業鉄道との連絡開始による石炭輸送の増大や軍事輸送に支えられて新たな本格的発展を開始した時期と言ひ得るであろう。

猶、この時期株主では岩崎（三菱）が他を引き離して筆頭株主の地位を守り、三井がそれに続いて続いていた。

註(1) 「九鉄株主總會決議」(『福岡日々新聞』明治二十七年四月二十九日)。

(2) 九州鉄道株式会社『第一二回報告』七―八頁。

(3) 同右。

(4) 「九州鉄道会社株主募集広告」(『福岡日々新聞』明治二

- 七年七月(四日)。
- (5) 九州鉄道株式会社『第二回報告』一五頁。
- (6) 「九州鉄道会社臨時總會議案」(『福岡日々新聞』明治二七年一〇月二三日)。
- (7) 日清戦争勃発時の金融逼迫の状況については長岡新吉『明治恐慌史序説』(東大出版 昭和四六年)七一頁を参照されたい。
- (8) 「九州鉄道会社總會に就いて」(『福岡日々新聞』明治二七年一〇月二三日)。
- (9) 「九州鉄道会社株式募集広告」(『福岡日々新聞』明治二七年一二月一日)。
- (10) 「九鉄新株募集の結果」(『福岡日々新聞』明治二八年一月七日)。
- (11) 「九州鉄道株式会社株式募集広告」(『福岡日々新聞』明治二七年一二月一日)。
- (12) 九州鉄道株式会社『第一三回報告』七頁。
- (13) 前掲『東京株式取引所史』統計八二頁。
- (14) 九州鉄道株式会社『第一四回報告』七頁。
- (15) 同右、七一八頁。
- (16) 「株主氏名表」(九州鉄道株式会社『第一三回報告』)一頁。
- (17) 九州鉄道株式会社『第二回報告』九頁。
- (18) 同右、一一頁。
- (19) 同右。
- (20) 隅谷前掲書、二五五頁。
- (21) 九州鉄道株式会社『第二回報告』二三二―二四頁。
- (22) 同右、七頁。
- (23) 九州鉄道株式会社『第一三回報告』七頁。

- (24) 同右、九頁。
- (25) 九州鉄道株式会社『第一五回報告』一九頁。
- (26) 九州鉄道株式会社『第一三回報告』九頁。
- (27) 同右、一四頁。
- (28) 同右。
- (29) 九州鉄道株式会社『第一四回報告』八頁。
- (30) 同右、四頁。
- (31) 同右、一〇頁。
- (32) 同右。
- (33) 同右、一二頁。
- (34) 九州鉄道株式会社『第一五回報告』一九頁。
- (35) 九州鉄道株式会社『第一四回報告』一〇頁。
- (36) 同右、一六頁。
- (37) 同右。

##### 五、日清戦後における第二次発展

この節に於ては日清戦後の二八(一八九五)年下期から二九(一八九六)年度下期までの三營業期を考察の対象とする。

###### (一) 資金調達と株主構成

###### (a) 資金調達

まずこの時期に於ける資金調達の状況を見ると、これまでの分析で見えてきた如く創立以来の資金調達に苦んできた九鉄は、建設費増大に伴う資金不足増大の中で日清戦後のブームの到来に伴い積極的な資金調達に乗り出していた。まず二八年度下期に於て、前期に決定された五五〇万円(一一万株)の増資に伴う新株募集が行なわれ、二八年一月七日現在の株主に所有株二株に付一株の割合で募集したところ、期日まで九八・四%にあたるに一〇万八二五八株の応募があった。<sup>(1)</sup>このような好結果に終わったのは二八年になって日清戦後のブームの中で九鉄の株価も急騰

し、前年に年平均で四四円であった四一円払込み株が二八年には年平均で五四円に上昇し、最高では七七円にも達していたためと考えられる。<sup>(2)</sup> また同じ二八年度下期中の一〇月の臨時株主総会に於て資金調達に關して次の決定を下していた。<sup>(3)</sup>

一、将来金融ノ狀況ニヨリ株金ノ払込ニ代フルニ社債ヲ募集スル方利益ナリト取締役會ニ於テ認メタルトキハ取締役會ハ左ノ事項ヲ議定シ百分ノ六以内ノ利子ヲ以テ社債ヲ募集シ未成線路ノ工費ニ充ツヘシ

#### 一、社債券発行及償還方法

一、社債ノ金額及利息ノ割合

一、社債募集ニ關スル必要ノ規定

これは建設費の増加に伴う将来の資金不足に備えたものと考えられるが、現に第2表に見る如く二八年度上期から二九年度上期にかけて建設費を上回っていた払込資本金も二九年度下期には再び建設費を下回るに至っている。

一方二九年において株価（一株に付四一円払込み）は年平均で六三円にまで上昇していた。<sup>(4)</sup>

#### (b) 株主構成

次に第3表及び第4表によってこの時期の株主構成を見ると、大幅な増資の中で若干の変化が窺える。まず株式の地域分布に於ては、第3表に見る如く東京の持株比率が四〇%前後を維持し続けているのに対して、大阪の持株比率は二八年度下期の増資以降急速に低下し、二八年度上期の二九%から二九年度下期には一八%にまで至っていた。これに対して逆にこの時期急速に持株比率を高めていたのが熊本であった。熊本の持株比率は二八年度上期の八%から二九年度下期には一三%と二倍近い増加を示している。この熊本の持株の増加によってこれまで低落傾向を続けてきた地元資本もこの時期増加に転じている。また株主人数に於ても

熊本株主の急速な増加が目だっている。<sup>(5)</sup>

次に第4表によって大株主の構成を見ると、増資に伴い各株主の持株数は増加しているが、持株比率ではそれほど大きな変化は見られない。つまり筆頭株主の岩崎久弥は二八年度上期に若干低下して以来の一〇%の持株比率を維持し、第二位株主の三井銀行は若干持株比率を上昇させ二九年度下期には六・四%に至っている。その他、二九年度下期に至ると足立孫六、亀田介治郎、根津嘉一郎といった投機筋が一〇位内大株主に進出しているのが目につく。また熊本の九州商業銀行頭取上羽勝衛が創立時以来の地元出身の一〇位内大株主となっていることも、先に見たこの時期の熊本株主の急増と合わせて注目される。

#### (二) 營業狀況

次に第2表及び第1〜5図によってこの時期の營業狀況を見ると、營業收入、營業費共に増加傾向を示すと共に各期の当期純利益も増加傾向を維持し、配当率も八〜九%台に上昇している。このような日清戦後の營業發展の詳細を見るため、以下第2表を中心として各營業期ごとの分析に入る。

まず二八年度下期に於ては營業路線哩数の増加がほとんど変化ない中で營業收入は前期比一〇%増となっている。他方營業費はそれを上回る一五%の伸びを示していた。また同期より營業外の雑収入という項目が勘定表より姿を消していた。これらの結果同期の收支比率は二三六に低下していた。これに加えて補助金収入もなかったためこの期における当期純利益は前期比一九%も減少した。更に一方で払込資本金が一九%の増加を示していたため、払込資本利益率は前期より三・三%も減少して八・二%に留まった。しかし、前期より積立てていた八四千円にも昇る配当積立金を全額取り崩して配当金に加えたため、配当率は前期より却って一・二%上昇して九・四%とこれまで最高の値となった。

この期の營業收入の内訳を見ると、乗客収入が前期比三%増に止って

いるのに対し、貨物収入は前期比二二%の増加となっている。この期に於ては「前々季及前季ニ比スレハ軍隊軍夫ノ輸送軍器糧食品等ノ運搬至テ僅少ナリシノミナラス前季以来商船ノ航海漸ク旧ニ復シ本季節ニ入テ船舶ノ数大ニ増加シ若津三角等海運ノ便モ亦増進セシニモ拘ハラズ」、貨物輸送を中心として増収となったのは、「戦勝ノ余澤社会ノ發達ヲ促スコト益急ニシテ一般ノ事業大ニ勃興シ運輸交通ノ便ヲ鐵道ニ資ルモノ倍進セシニ因ルモノ、如シ殊ニ田川地方ヨリ豊州鐵道ヲ經テ門司小倉ニ輸送スル石炭著シク増加シ其運搬ノ数量ハ従来ニ加増スルニ至レリ」といった事情があつたためとされている。事実、軍事輸送収入は前期の三分の一以下の一万三千円に減少すると共に、第7表に見る如く石炭輸送量は前期より倍増し、この期に於ける貨物輸送総量増加のほとんどを石炭で占めるに至つてゐる。他方、豊州鐵道との連絡駅である行橋駅この期における取扱総量は前期の五七五万斤から一挙に二二倍に當る一二六五九万斤に激増しているが、その大部分は田川地方からの石炭であつたと推定される。しかもこの行橋駅の貨物増加量とこの期に於ける石炭輸送増加量はほぼ匹敵する。つまりこの期に於ける貨物輸送急増の大部分は前期末に開通した豊州鐵道・九鉄行橋線ルートの本格的稼働による田川地方石炭輸送の増加にあつたと考えられる。このため二五年度上期以来貨物輸送総量中の比率が低下してゐた石炭輸送量も二四年度下期以来の六〇%台の比率を回復している。

また営業費増の原因としては「客年以來諸物價騰貴ノ為メ石炭費油脂費備用品費等ニ増加ヲ來シ、連絡輸送ノ為メ車類使用料著シク増加」したことが挙げられている。

またこの期に於ても九六名の増員がなされ、社員は前期比六%増の一六三三名となつた。

続いて二九(一八九六)年度上期に至ると、営業哩数は前期と変化ない中で營業収入は前期比一六%増また營業費は一七%増となつてゐる。

しかし、収支比率は前期より若干上昇して二四〇となつた。また当期純利益も前期比一七%の増加となつたが、一方で払込資本も前期比一三%増となつてゐたため、払込資本利益率は前期比〇・一%増の八・三%に留まつてゐる。また前々期に積立てた配当積立金も前期にその全額を取り崩してゐたため、配当率も八・一%に留まつてゐた。

營業収入の内訳では乗客収入一四%増、貨物収入一五%増となつてゐた。第7表に見る如く貨物輸送の中では石炭と木材の輸送量の急増がめだつたが、この原因として「石炭ハ北方ヨリ門司二出ルモノ大ニ増加スルト同時ニ一方ニハ高架鐵道ニ由リ着車荷卸ヲ迅速ニシテ以テ使用炭車ノ往復度數ヲ倍進セシ故ニ前期ニ比シテ四割強分強ヲ増加セリ木材ハ北方大牟田豊筑ノ各炭山ニ需要スル杭木并ニ兵營其他一般建築用材木ノ輸送頻繁ナリシニ因リ前季ニ比シテ亦タ四割五分強ヲ増加セリ」といった要因があつたと考えられる。この結果石炭は全輸送貨物の六八・五%を占めるに至つてゐる。

この石炭輸送の急増に対応するため、前期からこの期にかけて、先の『報告』中でも述べられてゐる「門司停車場構内ニ延長志哩二鎖三十節ノ木造高架鐵道」を架設し、「石炭荷降ろしの迅速化を図ると共に、「今後石炭運搬倍々増化スルトキハ到底單線ニテ之ニ対応スル能ハサルニヨリ」門司・小倉間を複線化してゐた。また、「三井三池炭礦事務所ニ屬スル運搬鐵道トノ接続ヲ」図るため大牟田線の複線化も実施されてゐた。

一方炭車不足に対応するため炭車一〇五両を新造してゐた。

他方營業費増の原因は「事業ノ進張スルニ伴ヒ線路及ヒ車両ノ修繕鈔カラサリシノミナラス駅員運轉手等ノ増加ト諸色ノ騰貴ヲ極メ隨テ各種ノ經費多キヲ要セシトニ因ル」とされてゐる。事実營業費の内訳では保存費と汽車費の増加がめだち、社員も第5表に見る如く二〇一名増と大幅に増え、前期比一八%の増員となつてゐた。

続く二九年度下期に於ては松橋・八代間の開業により営業路線は前期比七%増となり、その中で営業収入は前期比二二%、営業費は一八%の増加を見せていた。このため収支比率も若干上昇して二四六に至っている。また二八年度上期以来の補助金収入もあり、当期純利益は前期比三〇%増となった。一方払込資本の増加は低率であったため、払込資本利益率は一〇・一%に上昇した。これは二八年度上期以来の高率であった。

この期の営業収入の内訳を見ると、乗客収入は一三%の伸びに止つてゐるのに対し、貨物収入が四三%増と大きな伸びを示しているのが目につく。これは「主トシテ石炭穀類等ノ出荷多カリシニ因ル石炭ハ昨年来市価ノ騰貴ニ随ヒ各産地ヨリ門司ニ出ル者及南筑両肥ノ各駅ニ於ケル小口ノ需要ニ供給スルモノ日一日ヨリ増進セシニ因リ其運送額前季ヨリ三割五分ノ増加トナリ米穀ハ昨秋本土一般ノ不作ナリシニ反シ九州ハ特ニ豊稔ナリシニ因リ其ノ東京並ニ上方ニ輸出セラレシモノ殊ニ多ク其他一般ノ貨物ハ前季間ヨリ多少ノ増加ヲ見サルモノ殆ト稀ニシテ金屬木材砂糖塩野菜魚介烟草酒類等ハ増加ノ最モ大ナルモノトス」と<sup>18)</sup>といった状況に起因するとされている。事実、第7表によつても石炭が前期比三四%増となつてゐるのをはじめとして、貨物輸送総量全体でも前期比三九%増と大幅な増進となつてゐた。

他方営業費増の原因は「駅員運転手等ヲ増員シタルト業務ノ進暢ニ随ヒ諸種ノ費用ヲ要シタルト列車回数ノ増発ニ依リ運転哩数ノ著シク増加シタルト保線工事ノ多カリシ上一般ノ物価ノ昂騰セシニ因ルトニ外ナラ<sup>19)</sup>ス」と<sup>19)</sup>されている。事実、駅員、運転手等の増員に伴い汽車費、運輸費の増加がめだつてゐる。この期に於ける増員は二四五名に及び、社員数は第5表に見る如く前期比一三%増の二一七六名に達してゐた。

### (三) 小括

この節に於て分析の対象とした二八年度下期から二九年度下期にかけては、日清戦後ブームの中で二七年度下期に続いて大幅な増資が実施さ

れ、資本金は一年余で倍増することとなつた。一方営業面に於ても軍事輸送の消失にもかかわらず、日清戦後の産業発展の中、折から二八年度下期に豊州鉄道会社が開業し、筑豊田川地区から豊州鉄道經由での石炭輸送が開始されたこともあつて、石炭輸送の倍増をはじめとする輸送需要の増大があつた。このため営業収入も第1図に見る如く日清戦時期に続いて大きく増加し、他方での払込資本の増大にもかかわらず、払込資本利益率も八〇%に達してゐた。また石炭輸送の増加により総貨物輸送量中の石炭の比率は六五%を越え、また第6図に見る如く貨物収入が乗客収入の半額を越えている。

このように九鉄はこの時期に於てはじめて、資金調達に於ても、営業面に於ても補助金や軍事輸送という財政的補強なしに一応の自立的経営が可能になつたと言ひ得るであらう。

註 (1) 九州鉄道株式会社『第一五回報告』二〇頁。

(2) 前掲『東京株式取引所史』統計八二頁。

(3) 九州鉄道株式会社『第一五回報告』九頁。

(4) 前掲『東京株式取引所史』統計八二頁。

(5) 「株主氏名表」(九州鉄道株式会社『第一五―一七回報告』)。

(6) 九州鉄道株式会社『第一五回報告』一七頁。

(7) 同右。

(8) 同右、一九頁。

(9) 「乗客及荷物員数駅分表」(同右、三六一―三七頁)。

(10) 同右、二三頁。

(11) 九州鉄道株式会社『第一六回報告』一六頁。

(12) 九州鉄道株式会社『第一五回報告』一一頁。

(13) 同右。

(14) 同右。

(15) 九州鉄道株式会社『第一六回報告』二〇一—二二頁。

(16) 九州鉄道株式会社『第一六回報告』二〇一—二二頁。

(17) 九州鉄道株式会社『第一七回報告』九頁。

(18) 同右一六頁。

(19) 同右二〇頁。

## 六、むすびにかえて

これまでの分析を踏まえて九州鉄道会社の明治二〇年代に於ける経営を改めて概括するならば、明治二二年度下期から二三年度下期までの第一期に於ては一応の安定的経営状況を示してはいたものの、資金調達を図るため補助金の前倒し等を利用して実際の収益以上の「高配当」政策をとっていた。しかも当期利益金の半額以上は補助金収入等によるという歪な収支構造を示していた。しかしこのような「高配当」政策をとっても実際の配当率は二三年度に入ると六%台に止っており、二三年恐慌の影響もあつて株価は払込み額を下回ることとなつた。このようにこの当時の九鉄経営が補助金収入に依存する歪んだ形を取らざる得なかつたのは、基本的には鉄道輸送需要が今だ充分ではなく、輸送の中心は乗客輸送でしかもその利用は限られたものであつたためと考えられる。このため路線が延長されるに従い一哩当の営業収入は却つて低下傾向にあつた。また貨物輸送に至つては運賃、利便共に今だ水運輸送の劣位に立つていた。

また創立当初株式の半数を占めていた地元資本は、その過半が創立二年内に株を放手し、替つて東京、大阪の資本が株式の過半を占めることとなり、資本は中央に、市場は地元へ依拠するという二重構造がここに発生することとなつた。

以上のような諸矛盾を内包しながらも一応の安定を保つた第一期に於ては、明治二四年度上期から二六年度下期にかけての第二期に於ては、それらの諸矛盾が外的条件に触発されて露呈し、「存」を賭けた「経営危

機を迎えることとなつた。まず二三年恐慌下での金融逼迫と株価低落に直面した東京、大阪の株主の要求により株金募集が停止され、それに伴つて路線延長が延期されたが、これは必然的にこれまでの利益金の過半を占めた路線建設補助金の停止を導くこととなつた。これに二四年九州地方を襲つた風水害による農家経済の疲弊や二三年恐慌の余波による商工業の沈滞、「二五年恐慌」による筑豊石炭業の不振、等に伴う営業収入の停滞が重なつて経営危機となつたものである。

この経営危機も二六年度に入ると、社員の大割にも及ぶ大量の人員整理を中心とした経費節減と、他方での石炭市況回復の中に於ける筑豊興業鉄道との連絡線の完成に伴う石炭輸送の急増等によつて営業収支の面から回復の兆しを見せ始める。と同時に二六年度上期には路線延長の再開も決定され、その費用は社債発行によつて賄われることとなつた。

この二六年度からの回復傾向を決定づけたのは、明治二七年度上期から二八年度上期に至る第三期に於て発生した日清戦争勃発に伴う、軍事輸送を中心とする戦時輸送需要の増大であつた。また二七年度下期には新たな路線延長に伴う増資が行なわれ、二四年度以来の株金募集が実施されていく。

続く第四期の明治二八年度下期から二九年度下期にかけては戦時輸送需要は消失したものの、それに替つて豊州鉄道との連絡開始に伴う石炭輸送の倍増があり、それに日清戦後の産業発展に伴う輸送需要の増加も加つて、収入、収益共に増大を続けた。また二八年度下期には日清戦後のブームの中で更に二回目の増資が行なわれ、二七年からの一年余で資本金は倍増することとなつた。

以上見てきたように第一期、第二期にあたる明治二〇年代前半に於ては、政府補助金の有無が経営状況に決定的な影響を与えていた。これはこの時期の九鉄が今だ乗客中心鉄道としての性格が強く、払込資本に充分な収益を与えるだけの輸送需要を持ち得なかつたためと考えられる。こ

の状況も二〇年代後半に入ると変化の兆しを見せることとなる。まず二六年の筑豊興業鉄道との連絡に伴う石炭輸送の増大によつて自立的経営への契機を握んだ九鉄は、更に日清戦時の戦事輸送の増大を梃子として発展を開始し、その後日清戦後に於ける豊州鉄道との連絡に伴う石炭輸送の更なる倍増や、戦後の産業発展に伴う輸送需要の拡大等によつてその自立的発展を確実なるものにしたと考えられる。また資金調達の間でも日清戦後に至つて戦後ブームの中ではじめて充分な資金調達が可能となつている。

しかし、このような貨物輸送の石炭への特化の結果、九鉄の経営は景気変動、就中石炭市況の変動の影響を強く受けることともなつた。つまり九鉄は二〇年代後半以降は自立的経営の方向を確立すると共に、資金的には東京、大阪の中央資本市場と、市場的には地域経済と連結するという二〇年代前半からの二重構造を更に複雑化することとなつた。というのは九鉄經由の石炭輸送の多くは分析の中で見た如く門司から海外市場をめざしていたため、九鉄の二〇年代後半からの経営は、一般輸送に於ける地元経済、石炭輸送に於ける海外石炭市況、資金面での中央資本市場、という三連関の中で展開することとなつたと考えられるからである。この三連関の中に於て資本市場と石炭市場を連結していたのが、二〇年代半ばから急速に持株を増大させ、他を引き離す大株主となつていた三菱や三井の存在であつたと考えられる。

また筑豊鉄道、豊州鉄道との連絡に伴う石炭輸送の増大を中心として自立化への道をたどり得た九鉄に於ては、両鉄道との合同が早晚問題となる可能性を内包していたと言ひ得るであらう。

このように二〇年代後半それまでの補助金依存の経営体制から自立的経営の方向に進んだとは言え、資本収益率が一〇%を越えるのはやはり補助金収入のあつた営業期に限られており、その意味では二〇年代後半に於ても補助金依存から完全に脱しきれていたとは言ひ得ないと考えら

れる。このような補助金依存の割合は日本鉄道会社の場合と比較するとはるかに小さいものであつたと考えられ、その意味では九鉄は早くから自立化への道をたどり得なかつたと言えようが、その九鉄に於ても補助金下付の対象となる主要幹線の建設が終了する明治三〇年代初頭に至るまで補助金収入は一定の役割りを果し続けていたといえるであらう。また九鉄は減価償却制を採用しないまま創立当初から二〇年代前半にかけての資金的、營業的困難を極度の経費節減によつて切り抜けてきただけに、その設備の不備が蓄積しており、これが後に九鉄改革運動事件に見られるような明治三〇年代初頭の経営危機の大きな要因となつたことも見逃し得ない。

最初にも述べた如く本稿に於ける分析は対象を資金調達、株主構成、營業状況に限定したため、九鉄の明治二〇年代経営の全体を総合的に分析するに至つていない。これについては今後稿を改めて述べることとしたい。

#### 註(1)

前述の如く九鉄への政府補助金は路線建設工区完工ごとに一哩に付二千円が下付されるという建設補助金の形式であつたのに対して、日本鉄道会社の場合開業後一〇年から一五年にわたつて年利八%の配当保証がなされており、同じ政府補助金とは言つてもその保護の強さには格段の差があると言えよう(星野前掲論文(一)九二頁、(三)一一三—一二六頁)。また補助金外でも明治一六年開業後、明治二五年三月に至るまで日本鉄道会社の建設工事、保線業務、運輸業務は鉄道庁に委託されていた(星野前掲論文(一)九四—九七頁)。

#### (付記)

本稿中の経営分析において各費目の対前期比率等は原数値を用いて算出したため、次位以下を四捨五入してある第2表の数値を用いての計算値とは若干の偏差が生じる場合がある