

華僑銀行OCBCグループの企業戦略：所有・経営的側面からの分析

中村, みゆき

<https://doi.org/10.15017/3000115>

出版情報：経済論究. 93, pp.111-150, 1995-11-30. 九州大学大学院経済学会
バージョン：
権利関係：

華僑銀行 OCBC グループの企業戦略

——所有・経営的側面からの分析——

中 村 み ゆ き

目 次

- I はじめに
- II OCBC の成立と発展過程
 - (1) OCBC の成立と専門経営者の創出過程
 - (2) 同族による経営の関与
- III OCBC 内部の支配構造
 - (1) 所有について
 - (2) 経営について
- IV 若干の結論

I はじめに

周知のとおり、シンガポール¹⁾ はイギリス植民地期以降、中継貿易地として発展してきた。当時のシンガポールでは、19世紀以来イギリス・マラヤ間の貿易に従事し、20世紀以降はゴム栽培業を企業経営の基盤として発展してきたヨーロッパ系企業、特にイギリス系企業が多数進出していた。同時に、地場資

1) 植民地期のシンガポールはペナン、マラッカとともにイギリスの直轄海峡植民地を構成していたが、1957年マラヤ連邦 (Federation of Malaya) の独立によってシンガポールはマラヤ連邦から切離され、イギリス植民省の管轄下となった。1963年にはマラヤ連邦はシンガポール、サラワク、サバを統合し、マレーシア連邦が成立した。1965年にシンガポールはマレーシアから独立するが、シンガポールの経済的背景は歴史的に後背地マラヤの経済と密接に連携しており、多数の事業は両方にまたがって操業されてきた。このようにシンガポールはマラヤと併せて考えなければならない。本稿ではマラヤという用語は57年独立以前の国名 (海峡植民地、マレー連邦諸州、マレー非連邦諸州) として用いる。従って、マラヤという用語はマレーシア、シンガポール両国を指すものである。シンガポールの歴史については C. M. Turnbull, *A History of Singapore 1819-1975*, Oxford University Press, 1985 を参照。

本も形成されてきていたが、それらはとりわけ華人系²⁾ 企業であり、その生成は20世紀半ば（1950から60年頃）を境にして二つの時期に区別できる³⁾。つまり、植民地期の1920年から1930年代にかけてゴム・錫産業の隆盛を背景にして形成された戦前型企业と経済発展政策以後の証券市場整備による資金調達が可能になった1970年以降に形成された戦後型企业である。このように、植民地期のシンガポール経済において重要な役割を果たしてきた経営主体は、イギリス系企業⁴⁾ 及び、戦前型華人系企業であった。

しかしながら第二次世界大戦後のアジア諸国は、植民地体制が崩壊し、経済発展を志向していく。独立前後のシンガポールは、市場が限定され、天然資源を有しない多民族構成の国家であるという経済発展における規制要因を持ちながらも、積極的外資導入政策、輸出指向型工業化を推進するという「対外指向政策」による経済発展を図っていった。さらに、地理的条件と中継貿易基地の役割によって東南アジア地域の金融センターとしての機能を育成、拡大する戦

-
- 2) 「華僑」という用語は、狭義の意味において本国中国からの移民一世および居住地において市民権を持たない中国移民を指すものであり、「華人」という用語は同じ中国の子孫であるが、すでに市民権を得ているかもしくは居住地で誕生したものを指す。尚、本稿において検討する華僑・華人系企業は「華人系企業」として統一して用いる。華僑については多くの研究があるが、河辺利夫編『東南アジア華僑社会変動説』アジア経済研究所、1972年；内田直作『東南アジアの華僑の社会と経済』千倉書房、1982年；李国卿『華僑資本の生成と発展』文眞堂1980年を参照されたい。
- 3) Lim Mah Hui はマレーシアにおける100大企業の所有パターンの変化について調査したが、それら企業を8つの主要な派閥 (clique) に分類し、それらの内の4つをイギリス企業によって、4つを華人によって経営されているものとした。さらに Jamie Mackie は後者4つにおいて、1950年から60年代にかけて出現した企業を旧財閥 (old money) とし、70年代にシンガポール・マレーシアで出現した企業を新財閥 (new money) に分類した。Lim Mah Hui, *Ownership and Control of the One Hundred Largest Corporations in Malaysia*, Oxford University Press, 1981. Jamie Mackie, *Changing Patterns of Chinese Big Business: Ruth Mc Vey (ed.), Southeast Asian Capitalist*, New York, SEAP, 1992.
- 4) マラヤにおけるイギリス企業についての詳細な経営史的研究は猿渡啓子氏によって為されている。同氏は、マラヤの商品作物栽培業の中でイギリス商社について、その具体的役割と重要性を明らかにしている。「イギリス商社の経営戦略と組織—ガスリー社の事例 (1821~1981年)—」『経営史学』第17巻第4号、1983年；「イギリス植民地商社の多角成長—ハリスンズ・アンド・クロスフィールド社の事例 (1844~1982年)—」『一橋論叢』第90巻3号1983年；「マレーシア商品作物栽培業の発展とイギリス商社」『社会経済史学会』第50巻第3号、1984年。

略が採られてきたが、それによって、シンガポールの経済構造は「3 大部門基底経済」(triple-based economy) に転換してきた。つまり、中継貿易依存が減退し、商業中心から石油精製基地、電子工業加工基地としての製造業、および金融・サービス業、輸送・通信業の比重が高まってきた。近年、このような経済発展を担う主体は、外資系企業、政府系企業、民間企業(華人系企業)とに変化してきたのである。それらは、主として製造部門では外資系、政府系企業、商業・サービス部門では華人系企業に特化するようになった。

現在、このような状況下にあるシンガポールにおいて、地場資本としての華人系企業に注目してみると、OCBC (Overseas-Chinese Banking Corporation) を除いては、大部分が工業化を遂げた1970年代以降に生成してきたものである。つまり、それら戦後型華人系企業は、工業化に直接関与した結果ではなく外資系企業主導の工業化にともなう経済規模拡大の余波、恩恵を間接的に享受した結果⁵⁾ 出現してきたのである。一方、戦前型華人系企業は、植民地期に起きた世界的大恐慌、第二次大戦後の産業構造の変化に伴う経営環境の変化に適応せずに崩壊に至ったものが大部分であった。本稿は、華人系企業が経済発展の中で企業成長をしていく過程を史的観点から検討するものである。特に植民地経済に影響を与えてきた戦前型企业集団が戦後も事業拡大の機会を得て成長を遂げている事例として OCBC とまたその所有者である家族企業集団 Lee Rubber を取り上げ、その形成から現在に至る経緯と内部構造分析のために所有と経営のパターンをみていくことを狙いとする。

特に、アジアのビジネスグループには、その所有と経営の基本的パターンとして「家族・同族」型と「パートナー型」の二つの形態が存在する⁶⁾。またアジアでは大規模化した企業はそれぞれ所有と経営の側面において、家族・同族に依る形で支配されていることが多い。しかしながら、各企業は事業部制の導入や専門経営者による経営を内部に取り込んできているのも事実である。つま

5) 岩崎育夫『シンガポールの華人系企業集団』、アジア経済研究所、1990年、147頁。

6) 小池賢治・星野妙子編『発展途上国のビジネスグループ』、アジア経済研究所、1993年、9頁。

り、本稿では多角化した巨大企業において、家族・パートナーが如何に所有と支配を維持していくため、いかなる組織、機構上の対応を取るのかについて見ていくことにする。

なお、OCBC グループは、シンガポールにおいて総資産、資本において第 1 位に位置する企業グループであるが、近年は後発の UOB (United Overseas Bank), DBS (Development Bank of Singapore) に追従されてきている状況にある⁷⁾。

II OCBC の成立と発展過程

(1) OCBC の成立と専門経営者の創出過程

東南アジア最古の銀行 OCBC は、1932 年出身 (福建省) を同じくする華人企業家による相互扶助的金融機関として設立された華人系銀行 3 行の合併によって形成された金融集団である。ここでは、OCBC の合併以前の前身銀行形成過程から現在に至るまでの経緯を経済的背景の中で捉えていく。

20 世紀に入ると、シンガポールでは通貨制度⁸⁾ の確立がみられ、また世界第一次大戦の勃発によるゴム・錫の需要増加によって経済は活況を呈してきた。マラヤにおける工業原料としてのゴム・錫産業の著しい発展を背景に、これらに従事した華人系企業の急速な発達を契機として、華人自身による銀行設立の必要性⁹⁾ が高まってくることとなった。マラヤでは、ヨーロッパ系金融業が中

7) これは *S'pore 1000 Service 1993, Companies Hand book 1993* のデータに基づくものである。現在、シンガポールでは big four と呼ばれる主導的役割を果たす 4 大地場銀行が存在する。それらは OCBC に加えて、DBS (Development Bank of Singapore), UOB (United Overseas Bank), OUB (Overseas Union Bank) である。OCBC の財務データについては第 3, 4 表参照のこと。

8) 通貨制度に簡単に触れると、この地域では、マラヤ連邦成立以降の 1900 年代初頭以来、海峡 (植民地) ドル (Straits Settlements dollar) が法貨であった。1952 年に海峡ドルという呼称が廃止された以後はマラヤ・ドルが流通したが、1967 年マレーシア、ブルネイ、シンガポール 3 国は、共通通貨マラヤ・ドルを廃止し、各国通貨マレーシア・ドル、ブルネイ・ドル、シンガポール・ドルを発行するに至った。村井俊雄「シンガポールの貨幣制度」高垣寅次郎監修『東南アジアの金融制度』、大蔵財務協会、1958 年参照。

9) マラヤにおける華僑の組織的金融機関としては、中国本土への送金を目的とした^ア

心的役割を果たしてきたのであるが、以上の過程を経て、華人系銀行が多数設立されるに至った。またそれら銀行は殆どマラヤで財を為した華人資本家を中心に設立されたものであった。

福建系銀行の最初のものとして、海運、製造、金融業を中核として発展した Ho Hong グループの創立者 Lim Peng Siang, Lim Boon Keng, Tan En Khiam 等を発起人¹⁰⁾ として1912年に華商銀行 Chinese Commercial Bank Ltd. が有限責任制を採用して、資本金100万海峡ドルで設立された。同行の営業範囲は、主に商業金融業務と華人系銀行としては最初であった外国為替送金業務であり、特に後述の Ho Hong Bank とともに有限責任制を採用したことから「シンガポール華僑の商業生活に新時代を画した」¹¹⁾ といわれ、近代的企業経営の形態を採用した先駆者であった。

5年後の1917年には和豊銀行 Ho Hong Bank Ltd. が資本金200万海峡ドルで設立されたが、同行は Lim Peng Siang が創設した Ho Hong グループの中核的役割を担うことになったのである。取引先をロンドン、ニューヨーク、香港、上海、バタビア等に持ち、国際銀行業務に従事する最初の華人系銀行と位置づけられる。

追って1919年、Khuo Kok Wah により同じ福建系の華僑銀行 Oversea-

↗ 金融機関以外には見あたらなかった。また、華僑企業は借金に対する閉鎖的考えを持ち、貸付を受ける場合もヨーロッパ系銀行に依存することはなく、むしろインド系高利貸 (Chettyer, 貸付範囲は信用貸付、担保貸付等広範囲に及ぶが貸付利率はかなり高いものであった) に依存することが多かった。華僑銀行に関しては、入手し得る資料が少ないため詳細に立ち入って検討出来ないという難点がある。游仲薫氏によると、「第一に、華僑銀行について書かれたものが少ないこと、第二に、第二次世界大戦中に華僑諸銀行自身の記録が失われたことによる」と指摘している。游仲薫「華僑銀行発達史」『華僑政治経済論』東洋経済新報社、1976年、108頁。

10) その他の創業株主に Lee Choon Guan, Tan Chay Yan, Lim Nee Soon, Tan Kah Kee らが存在した。1914年の銀行の定例株主総会では株主はそれぞれ以下の議決権株式数を所有した。Lim Peng Siang (7,420), Lee Choon Guan (6,640), Tan Kah Kee (4,420), Goh Keh Khiam (4,390), Low Hong Cheoh (4,240)

C. Y. Yong, *Tan Kah-Kee: The Making of An Overseas Chinese Legend*, Oxford University Press, 1989, p. 49.

11) Song Ong Siang, *One Hundred Years History of the Chinese in Singapore*, University of Malaya Press, 1963, p. 474.

Chinese Bank, Ltd. が資本金2,000万海峡ドル（払込み資本金525万海峡ドル）で設立された。業務範囲は、従来の華人系銀行と同様であったが、特に華僑送金業務の拡充と支店網の整備に重点がおかれ、西マレーシアのクアラルンプール、ペナン、マラッカ、中国の廈門、ビルマのラングーン、その他インドネシア各地に支店が設けられた。これらの福建系銀行3行は、経営では独立していたが、相互に人的ネットワークを持っていたといわれる¹²⁾。

当時シンガポールでは、イギリス植民地であったためにイギリス人企業、そして中国からの移民である華僑による企業が企業経営の中心的な担い手であったが、特に、華人系銀行は華人企業の資金調達等を行うことを通して経済活動を支援する役割を果たしていた。

このように華人系銀行は、マラヤにおけるゴム・錫業、ヨーロッパとアジアを結ぶ中継貿易の隆盛とともに発展してきたのであるが、1929年には世界大恐慌が発生したことによる余波でシンガポール経済も連鎖的に打撃を受けた。そのためシンガポールでは、ゴム、錫の価格暴落、貿易の縮小とともに銀行業も通貨縮小、預金減少に至った。各銀行はこの経営悪化に対して営業範囲の縮小、合併によって対処しようとしたのである。1931年にマラヤ経済は低迷を極め、華人経営の事業は破産するものが続出し、1932年に至って経済危機は一層深刻さを増した。マラヤの総輸出、総輸入は1925年から1932年までにそれぞれ12億9,000万Sドル（以下シンガポール・ドルはSドルと略す）から3億660万Sドル、10億800万Sドルから3億800万Sドルへと落ち込んだ。またその期間にゴムの価格は1ポンドあたり1.14Sドルから0.07Sドルに下落した¹³⁾。このような状況下で各銀行の関係者であった Tan Ean Khiam, Lee Kong Chian, Lee Choon Seng が救済策を協議した結果、同3行は1932年10月31日に合併され、

12) このことは華僑が同郷の相互扶助機構である pang (幫) のネットワークを持っていたことに由来するが、そのため各銀行の創立メンバーはかなりの重複が見られた。pang は通常言語グループを指すものであり、慣習的、経済的、社会救済的に共同諸目的を持った人的結合関係である。これらのネットワークは華人組織においてかなり重要な役割を果たしており、華人企業の構造を理解する上でも注目すべきものである。Kunio Yoshihara, *The Rise of Ersats capitalism in South-East Asia*, Oxford University Press, 1988, pp. 53-55.

13) V. S. Limlingan, *The Overseas Chinese in ASEAN: Business Strategies and Management Practices*, Vita Development Corporation., 1986, p. 121.

払込資本金1,000万Sドル、総資産3,800万Sドルをもつ東南アジア最大の華僑銀行 OCBC（社名は Overseas-Chinese Banking Corporation Ltd）が誕生した。OCBC は、設立時から株式会社組織で、華人企業家によって共同所有されていたが、初代会長はそれらの中の一人 Chee Swee Cheng であった。合併後の OCBC は、経済が回復したことに伴って、第二次世界大戦に入るまで次第に発展を遂げていったが、各地支店は1932年の14から40年には26に増加した。業務範囲は従来からの業務に加え、倉庫部、保管部、民信部（華僑送金を任務とする）を増設し、また、経済調査室も設置され近代的諸施設を完備していた¹⁴⁾。これらの華人銀行は、アメリカ・ヨーロッパ系銀行で訓練を受けた多くのスタッフが経営に従事しており、特に OCBC では、初代支配人は香港上海銀行（Hong Kong and Shanghai Bank）の買弁¹⁵⁾のもとで働いていた銀行業務に通じた者であった。銀行業務が近代化、複雑化してくるに従って、高度な専門的知識を有する人々の必要性が高まってきたのであるが、華人系銀行では、この時期において既にアメリカ・ヨーロッパで銀行業務を修得してきた者による経営が為されていたのである。

その好例として見られるのが、OCBC の前身の一つである華商銀行 Chinese Commercial Bank から継続して経営を行った Tan Chin Tuan の場合である。OCBC 前身銀行の元総支配人の子として生まれた Tan Chin Tuan は、1925年に華商銀行に入行し、副秘書、副經理の要職を歴任した後、1932年に合併と同時に OCBC に参加したが、この時、彼は既に父から譲り受けた OCBC の株式を若干所有していた。彼は、1939年以来 OCBC の取締役のメンバーとなり、42年には社長、66年から88年の間は会長に就任している。また、OCBC の子会社 Eastern Realty の支配人、および39年には同社の社長を兼任した。Tan Chin Tuan が採った銀行の主要な経営政策は、保守的な資産経営及び貸

14) 倉庫部、保管部の詳細な説明はないが、この時点で既に OCBC は事業部制を導入していたと思われる。

財団法人 南洋協会編『南洋の華僑』、日黒書店、1942年、303頁。

15) 外国商社が中国市場に参入する場合に現地事情に熟知し、かつ現地の商業取引に具体的利害関係をもつ中国人を採用したが、それら中国仲介人のことを買弁（compradar）と呼んだ。詳しくは、根岸信『買弁制度の研究』、日本図書株式会社、1948年を参照。

出政策、保守的な取締役員構成および、長期投資展望などであった。中でも OCBC 取締役は成功した華人事業家から招聘され、彼ら自身が銀行預金と同等もしくはそれ以上の資産を所有する者たちであったのであり、銀行が彼らに対して貸付けを行ったり、積極的な経営戦略を持つ必要もなかった。1959年までそれら株主は、数人のシンガポール人もしくは海峽植民地華人系家族に限定されていた。また、彼は政策としてブルーチップ投資や不動産投資に集中し、それら投資は諸外国に及んでいった¹⁶⁾。

このように Tan Chin Tuan によって OCBC は急成長を遂げていったが、まず創設期から第二次大戦後迄は銀行の基礎を築いた期間であった。シンガポールでは日本による占領期間の1942年から45年の間は殆どの銀行が操業を停止していた。Tan Chin Tuan は、大戦中、日本軍の南進から銀行資産を保護するために、外国にその資産を移転（インドに登録地を移した）させた。彼は、1945年以降はシンガポールに戻り、当時もう一人の社長であった Tan Ean Khiam が亡くなったことから、その後の10年間を会長 Lee Kong Chian, 副会長 Lee Choon Seng の全面支持を得て、全ての経営執行業務を担うことになる。彼は戦後いち早く、日本軍の捕虜であった者に対し、500~1,000元を無担保で貸し付けた¹⁷⁾ が、それが当時のシンガポールでの華人の事業創始の基盤となったことから華人間での名声を獲得し、それらの借款人は以後 OCBC の支持者となっていった¹⁸⁾。また、対外戦略としてマレーシア政府との友好関係を築き、銀行のマレーシア進出を図る足がかりをつかんでいった。1950年前後から、Tan Chin Tuan はイギリス植民地政府間との関係を結び、総督代理、立法・行政評議会委員の要職¹⁹⁾ (1946年から55年) に就いている。同時期に、銀行内では保守主義政策を採る Tan Chin Tuan に対し、時代の変化とともに保守政策を修正し、新市場を開拓する必要性があると主張した革新派の Khoo

16) Limlingan, *op. cit.*, p. 122.

17) 吳曉丹, 「東南亞經濟之王陳振傳」, 『亜州東南』(華語版) 23頁。

18) 同上誌, 23頁。

19) 岩崎育夫, 前掲書, 31頁。

20) Khoo Teck Puat は1933年に合併直後の OCBC に入行し、副総支配人の地位を最後に1959年に退社した。その後 Malayan Bank, National Bank of Brunei を

Teck Puat²⁰⁾ 間で摩擦が生じてくる。しかし、彼は Khoo Teck Puat を追放し、銀行内における自身の政策の遂行を強化し、その経営理念である保守主義政策によって銀行発展の基礎を築いていったのである。

Tan Chin Tuan のもとの、OCBC が企業集団を形成していく上で最も著しく発展を遂げたのは、1960年から65年にかけてのことである。それは、企業内において、多角化が企業成長のために主要戦略として展開された時期であった。OCBC を取り巻く経営環境としてシンガポールにおける当時の状況を概観すると、第二次大戦中に、イギリスは東南アジアにおける英国植民地の戦後処理案を作成し、1948年に海峡植民地シンガポールは引き続き直轄植民地とされた。しかし、1959年にはイギリスの直轄植民地からイギリス連邦内自治州に移行したのであり、内政は Lee Kwan Yau 率いる人民行動党 (People Action Party: PAP) によって担当されることとなった。これ以降、現地住民による自治が漸進的に実現されていくが、政治活動の活発化による多数の政党が発足²¹⁾し、自国による経済開発を推進するといったナショナリズムが高揚していった。宗主国イギリスの企業は、このような植民地体制の崩壊、ナショナリズムの台頭といった同国の経営環境の変化に対して、適切な経営戦略をもって対応した企業と対応しきれない企業に別れた。この状況に対応し得ないイギリス企業は、現地資本にその株式の一部、もしくは全てを売却する政策を取り、その企業は多数にのぼった。このような状況下、Tan Chin Tuan によってとられた企業戦略は、多角的投資であり、特に彼自身がイギリス植民地政府の公職の地位にあったことからシンガポール、マレーシアに存在した多数の影響力のあるイギリス企業を中心に積極的に買収・合併し、グループ化していく戦略を

↗ 設立し、それらを基礎にして事業活動をホテル、投資業、不動産事業と多角的に展開し、Goodwood Group を形成した。また、Tan Chin Tuan に関する文献の多くは、彼の経営政策は一貫して保守主義であったことが強調されている。しかし、50年から60年代間における企業拡大のために採られた政策は、積極的買収による多角化戦略であり、これは保守的経営を意味するものではないことは留意される点であろう。

21) マラヤ連合の成立で多数政党が発足したがその詳細は以下参照。Yeo Kim Wah and Albert Lau, Chapter 7 From Colonialism to Independence, 1945-1965: Ernest C. T. Chew and Edwin Lee (eds.), *A History of Singapore*, Oxford University Press, 1991.

第1表 シンガポールの上位企業20社 (1991/1992年)

| ランク | 企業名 | 売上げ(1,000Sドル) | 所 有 |
|-----|------------------------------------------|---------------|------------|
| 1 | 1 S'pore Airline Ltd | 5,421,000 | 政府 |
| 2 | 3 Keppel Corpn Ltd | 1,681,779 | 政府 |
| 3 | 4 Hong Leong Investment Holdings Pte Ltd | 1,534,592 | Hong Leong |
| 4 | 5 Kuok Oils & Grains Pte Ltd | 1,466,095 | |
| 5 | 7 Neptune Orient Lines Ltd | 1,419,866 | 政府 |
| 6 | 8 Fraser & Neave Ltd | 1,327,687 | OCBC |
| 7 | 9 S'pore Pools Pte Ltd | 1,275,809 | |
| 8 | 10 Cycle & Carriage Ltd | 1,168,857 | クウェート政府 |
| 9 | 11 Great Eastern Life Assurance Co Ltd | 1,010,294 | OCBC |
| 10 | 12 Wearne brothers Ltd | 930,083 | OCBC |
| 11 | 15 Intraco Ltd | 783,682 | |
| 12 | 17 DBS Card Centre Pte Ltd | 699,633 | 政府 |
| 13 | 18 Asia Pasific Breweries Ltd | 699,305 | OCBC |
| 14 | 22 Cargill Commodity Trading Pte Ltd | 586,025 | |
| 15 | 23 Hong Leong Corpn Ltd | 564,238 | Hong Leong |
| 16 | 24 S'pore Press Holdings Ltd | 558,422 | OCBC |
| 17 | 26 City Devts Ltd | 544,311 | Hong Leong |
| 18 | 27 Times Publishing Ltd | 535,397 | OCBC |
| 19 | 30 Sembawang Shipyard Ltd | 509,975 | 政府 |
| 20 | 31 S'pore Bus Service (1978) Ltd | 476,096 | 政府 |

(出所) Data Pools, *Singapore 1000/1993*<Service>, 及び Stock Exchange of Singapore, *Companies Handbook 1993* より作成。

(注1) シンガポール国籍企業のみ抜粋 (注2) 工業会社を除く

企業集団を形成していった(第1図参照)。特にこれら企業11社はともに上場されており、特に1991/92年の売上げ上位20社中に6社がランクされている(第1表参照)ことから、シンガポールにおける主導的企業グループである。

さらに、59年に Bank of Singapore, 73年に Four Seas Communication Bank を同系列企業として買収している。

これら買収の特徴をみると、水平統合、垂直結合といった型をとるのではなく、産業範囲は多岐にわたるコングロマリットの合併(Conglomerates)をとっている。また、多角化の方向性として銀行業とは関連を持たない多数の事業分野に進出しており、非関連多角化であったことがわかる。これらの特徴を持つ多角化の選択は、Tan Chin Tuan を中心とした最高意思決定機関である経営執行委員会で決定されたものであり、Tan Chin Tuan の強力なリーダーシップを持つ経営執行委員会によるトップ・ダウンの決定方式であったと考え

られる。特に、家族構成員が強い意思決定権を持つ家族経営²³⁾において、そういった家族経営でありながらも専門経営者の意思決定が確立していた OCBC の意思決定プロセス²⁴⁾は注目できるものであろう。所有者 Lee Kong Chian の全面的支援によって Tan Chin Tuan は全経営決定権を持っていたのである。この株主である所有者と専門経営者との繋がり・関係は注目されるべきものである。華人企業では、同郷に対する帰属意識が強く働いていることから、しばしば所有者と業務執行を担う者との間に人的連帯関係を生み出す。OCBC においても同様な関係がみられたのである。

1966年、Lee Kong Chian が会長を引退したことで、Lee Choon Seng が会長、Tan Chin Tuan が副会長となるが、同年 Lee Choon Seng が亡くなると、Tan Chin Tuan は会長兼任社長となり、彼に銀行の全権力が集中することとなった。この時期の銀行の経営方針は、個人、中小企業への積極的貸付けであり、Tan Chin Tuan は特に中小企業に対する貸付けを確実に保証するという政策を取っている²⁵⁾。さらに、注目すべきことは家族企業のイメージを嫌い、家族的経営を取り払う努力を行い、近代的経営をめざしていることである。そのため、銀行は従来の華人系銀行で特徴的であった同族的・血縁的範囲内での経営ではなく、その採用基準も縁故関係に限定しておらず、雇用した者の昇進も業績次第であった²⁶⁾。これは OCBC の経営方針がどのような方向で意思決定されるかを基本的に示している。OCBC では専門知識を有した Tan Chin Tuan 自身の経営政策が直接企業内に反映される組織体制であったのであり、経営戦略を打ち出したトップ・マネジメントの意思決定システムは、

23) シンガポールでは、家族経営の企業が顕著であり、例えば、株式会社形態で会社を設立する場合においても、株主の制限、株式譲渡禁止を特徴とする実質的に所有と経営が分離していない私会社 (private company) の形を採ることが多くみられる。これについては、Data Pool, *Singapore 1000/1993*<service>pp. 46-49. を参照されたい。

24) これは、途上国で見られる「経営代理」や日本の旧財閥における「番頭経営」という形を意味するものではない点は注意を要するであろう。「経営代理制」については小池賢治『経営代理制度論』、アジア経済研究所、1979年に詳しい。尚、財閥についての研究は多くの蓄積があるが、例えば、『日本の財閥 (日本経営史講座、第三巻Ⅱ)』、日本経済新聞社、1976年所収の安岡重明編を参照されたい。

25) 呉曉丹、前掲誌、23頁。

26) 呉曉丹、同上誌、23頁。

家族による封鎖的意思決定よりも同郷的範囲内で為されたものであった。

1970年代に入ると、OCBCを取り巻く環境は変化を見せ始める。シンガポールでは輸出指向型の工業化の結果、60年から70年代にかけての国内総生産の実質成長は、21億4,900万Sドルから58億400万Sドルと10年間に約2.5倍になるという成長を遂げた時期である²⁷⁾。さらに、早くから近隣諸国において金融センターの機能を果たしてきたという経緯から独立以後も継続して金融立国としての政策が取られたことにより、金融制度の確立にともなう金融業の急速な発展がみられた。この様な状況下、政府の奨励により外国銀行が多数支店を開設したが、この新規参入に対する競争に対応するために、銀行はそれぞれの経営の強化を目的として、銀行間の合併・買収が進行した。前述したが、OCBCではBank of Singaporeに加えて、Four Seas Communications Bankを73年に買収した²⁸⁾。

また、この時期に各銀行は急速に電算化等で経営の近代化が進められるようになった²⁹⁾。会社年鑑によると、OCBCでは、ATM EASI-CASHによるサービス業務拡張、ホーム・バンキング・サービス等の電算業務拡張に努めている³⁰⁾。さらに、銀行、投資、信託、株式取扱業務といった部門を重点的に拡大していく政策がとられた。その結果、傘下企業は、上述のイギリス買収企業を中心とする中核傘下企業（11社）に加えて71の関連企業の買収が展開され、それらの子会社として加えることとなったのである。その業務範囲は、銀行業、投資業、株式仲介業、不動産所有業、土地開発となり、ほぼ現在の業務の主要な

27) さらにシンガポールにおける1980年の国内総生産は250億Sドルで1970年から80年までの10年間の成長は5倍の伸びを示すという驚異的経済成長を遂げた。*Economic Survey of Singapore 1988*, Ministry Trade and Industry, Republic of Singapore, p. 12.

28) この期間、1971年に Eastern Bank が Chartered Bank を、73年に Mercantile Bank が Hongkong Shanghai Bank を、UOB が71年に Chung Khiaw Bank と72年に Lee Wah Bank をそれぞれ買収したが、この一連の買収によって銀行の系列化が進行した。

29) これらは Electronic Banking, Automated Teller Machines, Home Banking, Banking Through Television, Network for Electronic Transfer (NETS), Electronic Fund Transfer at Point of Sale (EFTPOS) といった種類の電算化である。Tan Chwee Huat, *Financial Markets and Institutions in Singapore* (7th ed.), Singapore University Press, 1992, pp. 42-48.

30) *OCBC Bank Annual Report 1990*, p. 6.

第 2 表

OCBC の傘下企業部

| 企業名 | 主要活動 | 普通株所有比率 | | 銀行投資額 (1,000SDollar) | 企業名 | 主要活動 | 普通株所有比率 | | 銀行投資額 (1,000SDollar) |
|--------------------------------------------------------|----------------|-----------|-----------|-------------------------|----------------------------------------------|---------|-----------|-------|-------------------------|
| | | 銀行 % | 子会社 % | | | | 銀行 % | 子会社 % | |
| 1 非公開企業 Associated Investment & Securities Pte Ltd. | 投資・特株 | 100 | — | 1,006 | 36 OCBC Holdings Pte. Ltd. | 投資・特株 | 100 | — | 3,000 |
| 2 Bank of Singapore (Australia) Ltd. | 銀行 | 100 | — | 86,345 | 37 OCBC Land Pte. Ltd. | 投資・特株 | — | — | 200 |
| 3 Bank of Singapore Ltd. | 銀行 | 98 | 2 | 93,287 | 38 OCBC Management Service Pte. Ltd. | 投資管理 | 100 | — | — |
| 4 Bank of Singapore Nominees Pte Ltd. | ノミニー | — | 100 | — | 39 OCBC Nominees (Hong Kong) Ltd. | ノミニー | 100 | — | 2 |
| 5 Bathurst Enterprises Ltd. | 投資・特株 | — | 100 | — | 40 OCBC Nominees (London) Ltd. | ノミニー | 100 | — | 3 |
| 6 BOS Investment Pte. Ltd. | ノミニー | — | 100 | — | 41 OCBC Nominees (Malaysia) Sdn. Bhd. | ノミニー | 100 | — | 10 |
| 7 BOS Nominees Pty. Ltd. | ノミニー | — | 100 | — | 42 OCBC Nominees Spore Pte. Ltd. | ノミニー | 100 | — | 10 |
| 8 BOS Provident (No. 1) Ltd. | 信託 | — | 100 | — | 43 OCBC Properties Pte. Ltd. | 投資・特株 | 100 | — | 15,000 |
| 9 BOS Provident (No. 2) Pty. Ltd. | 信託 | — | 100 | — | 44 OCBC Property Service Pte. Ltd. | 土地管理 | 100(pref) | — | 15,000 |
| 10 BSM Investment Ltd. | 投資 | 26 | 74 | 22 | 45 OCBC Realty Pte. Ltd. | 投資・特株 | 100 | — | 50 |
| 11 Bukit Investment Ltd. | 投資売買 | — | 100 | — | 46 OCBC Securities (Hong Kong) Ltd. | 株式仲買 | 100 | — | 4,993 |
| 12 Cairnhill Properties Pte. Ltd. | 投資 | — | 100 | — | 47 OCBC Securities Pte. Ltd. | 株式仲買 | — | — | — |
| 13 Chancery Properties Pte. Ltd. | 投資 | — | 100 | — | 48 OCBC Square Pte. Ltd. | 土地開発・賃貸 | 100 | — | 20,000 |
| 14 David R. Bleakley & Associates Pty. Ltd. | 個人投資計画 投資顧問 | — | 100(pref) | — | 49 OCBC Trustee Ltd. | 信託 | 100(pref) | — | 10,000 |
| 15 Eastern Developers Pte. Ltd. | 土地開発 | — | 75 | — | 50 Orient Holdings Pte. Ltd. | 投資・特株 | 100 | — | 912 |
| 16 Eastern Holdings Ltd. | 投資・特株 | — | 100 | — | 51 OSPL Holdings Sdn. Bhd. | 投資・特株 | 100 | — | 3,400 |
| 17 Eastern Realty Company Ltd. | 投資・特株 | — | 100 | — | 52 OSPL Nominees Pte. Ltd. | ノミニー | 100 | — | — |
| 18 Excel Holdings Pte. Ltd. | 投資・土地賃貸 | 100 | — | 27,702 | 53 Overseas-Chinese Bank Nominees Pte. Ltd. | ノミニー | 100 | — | 10 |
| 19 Federal Securities Pte. Ltd. | 投資・特株 | 100 | — | 200 | 54 P. T. OCBC Sikap securities | 株式仲買 | — | — | — |
| 20 Focal Finance Nominees Pte. Ltd. | 投資・特株 | — | 100 | — | 55 Phoenix Holdings Ltd. | 株式売買 | — | — | — |
| 21 FOCL Investment Ltd. | 投資 | 100 | — | 260 | 56 Premier Securities Sdn. Bhd. | 投資・特株 | 100 | — | — |
| 22 Four Seas Bank Ltd. | 銀行 | 100 | — | 53,215 | 57 Provident Securities Pte. Ltd. | 投資・特株 | 100 | — | 33,300 |
| 23 Four Seas Nominees (Hong Kong) Ltd. | ノミニー | — | 100 | — | 58 Regal Holdings Pte. Ltd. | 投資・特株 | 100 | — | — |
| 24 Four Seas Nominees Pte. Ltd. | ノミニー | — | 100 | — | 59 Reliable Credit Company Sdn. Bhd. | 投資 | 100 | — | — |
| 25 FSP Investment Ltd. | 投資・特株 | 100 | — | 1,005 | 60 Select Executives Sdn. Bhd. | 投資管理 | 100 | — | 24 |
| 26 General & Commercial Holdings Pte. Ltd. | 投資 | — | 100 | — | 61 Select Securities Ltd. | 投資・特株 | 100 | — | 417 |
| 27 Hotel Phoenix Singapore Pte. Ltd. | ホテル | — | 100 | 10 | 62 Seletar Properties Pte. Ltd. | 土地所有 | — | — | — |
| 28 Malaysia Nominees Sdn. Bhd. | ノミニー | — | 100 | — | 63 Spore Building Corporation Ltd. | 投資・土地賃貸 | 100 | — | 19,334 |
| 29 Mount Emily Properties Pte. Ltd. | 投資管理会社 | 100 | — | — | 64 Spore Polyclinic Pte. Ltd. | 土地賃貸 | 100 | — | 72 |
| 30 OCBC Asset Management Ltd. | 商品・金融先物 | 100 | — | 1,000 | 65 Singmas Ltd. | 投資 | 100 | — | — |
| 31 OCBC Bullion & Futures Ltd. | 土地開発賃貸 | 100 | — | 20,000 | 66 SMF Investment Ltd. | 投資 | 100 | — | — |
| 32 OCBC Centre Pte. Ltd. | 土地開発賃貸 | 100(pref) | — | 40,000 | 67 Specialists Centre Pte. Ltd. | 土地開発・賃貸 | 100(pref) | — | — |
| 33 OCBC Finance Bhd. | 金融会社 | 100 | — | 1,000 | 68 Tanjong Pagar Properties Pte. Ltd. | 土地所有 | — | — | — |
| 34 OCBC Finance (Hong Kong) Ltd. | 金融会社 | 100 | — | 20,000 | 69 Tanjong Rhu Properties Pte. Ltd. | 土地所有・開発 | 100 | — | — |
| 35 OCBC Finance Spore Ltd. | 金融会社 | 100 | — | 5,072 | 70 The Ho Hong Steamship Company (1932) Ltd. | 投資・特株 | 100 | — | 3,516 |
| | 金融会社 | 48 | 52 | 6,089 | 1 公開企業 Focal Finance Ltd. | 金融会社 | 78 | — | 20,652 |
| | | | | 8,595 | 合計 (1991年12月31日時点) | | | | |

(出所) OCBC Bank Annual Report 1992

活動を形成していった（第2表参照）。

このように OCBC では、40年代から70年代にかけて Tan Chin Tuan の経営のもとでイギリス企業の買収にはじまる積極的多角投資によってシンガポール最大の企業集団に急成長を遂げていった期間であった。その結果、形成時に比して、その資本金6倍、預金額7倍、総資産額9倍に増加した。また、70年時点においてシンガポールの銀行10行の総資産額の28%、総払込資本金の38%、総預金額の31%を占めるようになった³¹⁾。1971年から91年に及ぶ20年間の経営成績の推移を追うと、景気後退した85年を除き、継続的な成長を示している。その純利益、総資産は71年から81年の10年間でそれぞれ11倍と23倍に、71年から91年の20年間では4倍と14倍に増加している（第3表参照）。その順調な成長は、業績データからも伺える（第4表参照）。また、BIS（Bank for International Settlement）によって設置された自己資本比率8%基準をOCBCは大幅に上回り、1992年の自己資本率は17%³²⁾を示しており、世界的にかなり高い水準である。

第3表 OCBC 財務データ

(単位：百万SDollar)

| 年度 | 1971 | 1972 | 1973 | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 |
|-------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 発行済株式 | 50.00 | 60.00 | 99.30 | 113.70 | 113.70 | 136.40 | 136.40 | 136.40 | 191.00 | 210.00 |
| 株主資本 | 112.30 | 140.50 | 326.10 | 347.10 | 372.90 | 395.00 | 427.80 | 460.40 | 587.60 | 661.40 |
| 未払い配当 | 4.50 | 5.40 | 8.90 | 12.30 | 12.30 | 13.00 | 13.90 | 16.40 | 20.60 | 27.70 |
| 純利益 | 11.20 | 13.30 | 23.80 | 29.80 | 32.60 | 35.00 | 38.60 | 49.20 | 62.70 | 94.30 |
| 総資産 | 1,511.40 | 1,614.10 | 2,848.00 | 2,848.00 | 3,188.00 | 3,672.70 | 3,772.60 | 4,579.00 | 5,188.30 | 5,508.60 |
| 総預金 | 1,024.00 | 1,284.00 | 1,886.60 | 1,969.00 | 2,422.50 | 2,810.20 | 2,953.00 | 3,298.10 | 3,616.00 | 3,760.00 |
| 年度 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 | 1991 |
| 発行済株式 | 294.10 | 411.80 | 498.20 | 498.20 | 499.20 | 557.80 | 559.40 | 560.80 | 594.80 | 595.40 |
| 株主資本 | 877.30 | 1,002.30 | 1,207.70 | 1,277.20 | 1,338.60 | 1,656.10 | 1,760.80 | 2,022.20 | 2,432.20 | 2,587.60 |
| 未払い配当 | 37.10 | 44.50 | 46.20 | 50.80 | 44.90 | 45.30 | 53.00 | 57.80 | 61.60 | 62.20 |
| 純利益 | 121.30 | 122.60 | 114.10 | 121.10 | 101.00 | 130.90 | 165.00 | 200.40 | 224.60 | 255.70 |
| 総資産 | 5,814.7 | 6,699.70 | 7,233.70 | 8,377.80 | 9,323.60 | 11,239.50 | 13,426.60 | 18,784.60 | 20,028.70 | 21,687.30 |
| 総預金 | 4,475.10 | 5,298.20 | 5,614.60 | 6,538.40 | 7,365.20 | 8,839.90 | 10,661.40 | 15,462.20 | 19,560.90 | 21,484.60 |

(出所) OCBC Bank Annual Report 80, 85, 91より作成。

(注) 各年度の数値は、12月31日決算日時点のもの。

31) 岩崎育夫、前掲書、29頁。

32) これは Merrill Lynch 社によって為された日本をはじめアメリカ、オーストラリア、ヨーロッパ諸国15カ国からの主要銀行67行の調査による。Tan Chwee Huat, *op. cit.*, Singapore University Press, 1992, p. 32.

第 4 表 OCBC 業績データ

| | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 業績記録 (100万Sドル) | | | | | |
| グループ純利益 | 100.98 | 104.98 | 130.87 | 164.95 | 200.41 |
| 小数株主持分 | 3.62 | 3.77 | 2.69 | 0.78 | 0.60 |
| 配当支払 | 44.89 | 42.26 | 45.33 | 52.97 | 57.80 |
| 剰余金 | 104.60 | 118.12 | 131.81 | 144.25 | 192.12 |
| 市場データ (Sドル) | | | | | |
| 価額 (高) | 9.31 | 9.03 | 11.15 | 9.15 | 9.96 |
| 価額 (低) | 6.60 | 5.46 | 6.00 | 5.80 | 6.60 |
| 純資産価格 | 2.42 | 2.55 | 2.82 | 3.15 | 3.71 |
| 一株当たり収益 | 0.19 | 0.20 | 0.24 | 0.29 | 0.36 |
| 一株当たり配当 | 0.14 | 0.12 | 0.14 | 0.14 | 0.15 |
| 財務比率 | | | | | |
| 株価収益率 (高) (X) | 49.00 | 45.15 | 46.46 | 31.55 | 27.67 |
| 株価収益率 (低) (X) | 34.74 | 27.30 | 25.00 | 20.00 | 18.33 |
| DPS 利回り (高) (%) | 1.50 | 1.33 | 1.26 | 1.53 | 1.51 |
| DPS 利回り (低) (%) | 2.12 | 2.20 | 2.33 | 2.41 | 2.27 |
| 流動比率 (X) | 0.87 | 1.16 | 1.17 | 1.15 | 1.13 |
| 流動資産 / 預金 (%) | 43.63 | 55.64 | 53.34 | 54.81 | 54.82 |
| 預貸率 (%) | 75.16 | 68.74 | 67.41 | 65.33 | 61.68 |
| 貸付 / 総資産 (%) | 59.37 | 54.76 | 53.02 | 51.87 | 50.77 |
| 貸付 / 自己資本 (X) | 4.14 | 3.85 | 3.60 | 3.96 | 4.72 |
| 預金 / 自己資本 (X) | 5.50 | 5.60 | 5.34 | 6.05 | 7.65 |
| 預金総 / 総資産 (%) | 79.00 | 79.67 | 78.65 | 79.40 | 82.31 |
| 資産自己資本収益率 (%) | 7.54 | 7.36 | 7.90 | 9.37 | 9.91 |
| 総資産利益率 (%) | 1.08 | 1.05 | 1.16 | 1.23 | 1.07 |
| 顧客への利率率 (%) | 1.37 | 1.31 | 1.48 | 1.55 | 1.30 |
| 貸出収益率 (%) | 1.82 | 1.91 | 2.20 | 2.37 | 2.10 |

(出所) *Sun Hung Kai Resarch 9 Apr. 1991, Sun Hung Kai Securities, p. 5.*

このように1970年代になると OCBC は最大の企業グループとなったが Tan Chin Tuan は50, 60年代に築いた資産を運営, 維持していくという保守政策を取るようになった。

しかしながら, 1980年代に入ると, OCBC に遅れて形成された政府系銀行の DBS (Development Bank of Singapore, 政府によって1968年設立), Chung Khiaw Bank Ltd. (Aw boon Haw を中心に1950年設立) の経営権を手中におさめることで急速に拡大してきた民間の華人系銀行の UOB (Wee Kheng

Chiang を中心に1935年設立)は、OCBC の地位を脅かす存在となっている³³⁾。1982年時点の収益において、OCBC の1億2,300万Sドルと比較すると、UOB が1億4,000万Sドル、DBS が1億2,800万Sドルの収益を挙げている³⁴⁾ ことから、その4大地場銀行の地位は変化してきていることが分かる。

現在のOCBCは、シンガポール通貨管理庁 (Monetary Authority of Singapore: MAS) の管轄下、1970年に施行された銀行法に依拠し、国内・国際銀行業務に従事できるフル・ライセンス (full licence)³⁵⁾ の商業銀行である。現在シンガポールには、フル・ライセンスの地場銀行は13行あるが、その中でもOCBCをはじめとして4大地場銀行は銀行業の主導的地位にある。1983年 Tan Chin Tuan は会長を引退し、その後継者として Yong Pung How³⁶⁾ を選任している。それ以後、会長は Teo Cheng Guan, Tony Tan Keng Yam と就任してきたが、いずれも「家族外」の専門経営者である。

さらに、証券市場の発展と関連して、OCBC の新たな展開がみられるようになった。1985年11月、パン・エル (Pan-Electric Industries) 倒産事件³⁷⁾ を機

33) A. Rowley and L. Kaye, The 'rock' takes a knock, *Far Eastern Economic Review*, October 1983, pp. 102-104.

34) *Ibid.*, pp. 104.

35) 1971年以前のシンガポールにおいて、商業銀行では全銀行が銀行業務の全範囲に従事することが認められていた。しかし同国では多国籍銀行の支店を誘致するという戦略を取ったため、自国銀行との不必要な競争を防ぐために、シンガポール通貨管理庁 (MAS) は、専門家した銀行業務活動に対する他の形態の資格を發布するようになった。それは、full licence bank, restricted licence bank, offshore licence bank に区別される。*Financial Structure of Singapore*, Manetary Authority of Singapore, pp. 25-27.

36) Yong Pung How はケンブリッジ大学卒業後、弁護士となり、後にハーバード大学で経営学を治めており、前シンガポール通貨管理庁 (MAS) の選任取締役 (managing directors) であった専門経営者である。また、福健閔との関係を持たない。

37) Pan-Electric 社が証券会社や銀行の融資によって大量の先物契約と株式買い戻し契約を結んだが、融資返済とその融資で行っていた先物契約の清算が不可能と

商業銀行の数とタイプ 1970-91

| 年数 | 地 場 | | | | 外 国 銀 行 | | | | 銀行の総数 |
|------|----------|----------|-------------|--------|----------|-------------|--------|-------|-------|
| | フル・ライセンス | フル・ライセンス | リミテッド・ライセンス | オフ・ショア | フル・ライセンス | リミテッド・ライセンス | オフ・ショア | 銀行の総数 | |
| 1970 | 11 | 26 | — | — | — | — | — | 37 | |
| 1971 | 11 | 25 | 6 | — | — | — | — | 42 | |
| 1972 | 11 | 25 | 8 | — | — | — | — | 44 | |
| 1973 | 11 | 25 | 12 | 7 | — | — | — | 54 | |
| 1974 | 12 | 24 | 12 | 14 | — | — | — | 62 | |
| 1975 | 13 | 24 | 12 | 21 | — | — | — | 70 | |
| 1976 | 13 | 24 | 12 | 23 | — | — | — | 72 | |
| 1977 | 13 | 24 | 13 | 27 | — | — | — | 77 | |
| 1978 | 13 | 24 | 13 | 31 | — | — | — | 81 | |
| 1979 | 13 | 24 | 13 | 39 | — | — | — | 89 | |
| 1980 | 13 | 23 | 13 | 42 | — | — | — | 91 | |
| 1981 | 13 | 23 | 13 | 50 | — | — | — | 99 | |
| 1982 | 13 | 23 | 13 | 62 | — | — | — | 111 | |
| 1983 | 13 | 23 | 13 | 69 | — | — | — | 118 | |
| 1984 | 13 | 23 | 14 | 72 | — | — | — | 122 | |
| 1985 | 13 | 23 | 14 | 79 | — | — | — | 129 | |
| 1986 | 13 | 23 | 14 | 85 | — | — | — | 135 | |
| 1987 | 13 | 23 | 14 | 83 | — | — | — | 133 | |
| 1988 | 13 | 22 | 14 | 86 | — | — | — | 135 | |
| 1989 | 13 | 22 | 14 | 87 | — | — | — | 136 | |
| 1990 | 13 | 22 | 14 | 92 | — | — | — | 141 | |
| 1991 | 13 | 22 | 14 | 88 | — | — | — | 137 | |

(出所) Tan Chwee Huat, *Financial Market and Institutions in Singapore*, 1992, p. 27.

戻し契約を結んだが、融資返済とその融資で行っていた先物契約の清算が不可能と

にシンガポール証券市場が改革されることとなった。MAS は証券業界と SES の改善に乗り出したのであるが、株券引き渡しを1ヶ月以内にする「決済」制度を廃止し、先物契約に対する当局の規制・強化を図った。また、会員権を4大地場銀行 (OCBC, UOB, OUB, DBS) に認めることにより、これら銀行は、ユニバーサル・バンクとして活動しうようになったのである。このような経過を経た後 OCBC では、業務範囲が証券業務にまで拡大してきたのである。

(2) 同族による経営関与

OCBC は、合併当初は華僑企業家によって共同所有されていたが、Lee Kong Chian がその株式を漸次増加させ筆頭株主となることで、Lee 家企業集団の所有となっていった。そこで、OCBC の所有者と目される家族企業の発展過程を銀行との関連のなかで見ていく。

Lee Kong Chian が OCBC に関与した過程を追ってみると、Tan Kah Kee から銀行の株式³⁸⁾を譲り受けたことに始まる。まず1923年に前述の華商銀行に副会長として経営参加し、OCBC 合併以降は、1932年から37年までを副会長として、1938年から64年までの期間は会長に就任した。Lee 家の家族企業は、Lee Kong Chian が一代で形成したものであるが、その起源は銀行同様に Tan Kah Kee のゴム業の継承に遡る。

植民地後期の華人企業家は、マラヤにおける経済活動の主導的役割を果たしてきた。華僑・華人の公司 (多角人員の事業パートナーシップ、もしくは会社) は、19世紀中葉に錫産業の開拓者であったが、イギリスが入植し、同産業に従事するようになると、海峡植民地華人は、主に船舶業、商品交易、貸付業、未成熟な金融事業に従事するようになった³⁹⁾。アジアの他国と比較すると、華

↑ なった。そのためシンガポール証券市場において株価暴落が起こり、SES は3日間の取引を閉鎖し、以後も半年間に渡って市場が低迷した事件。S. D. Dean, *The Stock Exchange of Singapore: Recent Development*, Southeast Asia Business Papers No. 7, 1986, pp. 3-4.

38) 詳しい株式数は分かっていない。

39) Jamie Mackie, *Changing Patterns of Chinese Big Business in Southeast Asia*; Ruth Mc Vey (ed), *Southeast Asian Capitalist*, Cornell Southeast Asia Program, 1992, p. 168.

人の人口が最も多く、教育システム、経済構造がかなり発達していたマラヤでは、また証券取引が早くから確立され、会社の法人化の過程が急がれていたことから近代的企業が形成される機会が多くみられた。

以下に、家族企業 Lee Rubber の生成の基礎となり当時のマラヤにおける主流産業であったゴム産業⁴⁰⁾ の展開を一瞥してみる。1895年前後、ゴムが商取引の目的を以て栽培し始められて以来、ゴム事業は栽培、採取技術の改善とともに自動車産業進歩によるタイヤの大量需要の結果、ゴム市価が騰貴し、急速に発展してきた。特に、1905年以降、多くのゴム木が成長期に達したことでゴム生産高も飛躍的に増大してきた。イギリス政府のゴム栽培事業に対する奨励とその利潤が大きかったことから、以後最も多数の華僑が従事する産業となったが、華僑企業家にとって事業発展のために、ゴム事業に従事することは得策であった。

19世紀末、このような状況下でゴム価格の高騰とゴム栽培加工会社の高配当に刺激されたイギリス資本は、華人に取って代わるようになった。特に植民地のイギリス投資の新しい波は、企業ベースの巨大なゴム業の発展を促した。中小規模ゴム園を所有する華人企業は、このイギリスの巨大な資本⁴¹⁾ に匹敵し得なかったが、しかしながら、補助的なゴム取扱業、その後の銀行業によって利益を得るようになり、その中からゴム・プランテーションや缶詰業といっ

40) ゴム産業に関しては J. Drabble, *Rubber in Malaya. 1876-1922: The Genesis of the Industry*, Oxford University Press, 1973; J. C. Jacson, *Planters and Speculators: Chinese European Agricultural Enterprise in Malaya 1886-1921.*, University of Malaya, 1968; 金田近二『南洋及印度経済研究』, 晃文社, 1942年の資料に依拠している。

41) 一般にイギリスをはじめとするヨーロッパ人所有者にゴム・エステート(大ゴム園)が、アジア人はスモール・ホールディングが多いとされているが、華僑の所有者には若干ながらエステートを所有する企業グループが出現した。尚、100エーカー以上(1エーカー≒4,047㎡)をエステート(estates), それ未満の農園をスモール・ホールディング(small holdings)と呼び区別している。特に、この時期のイギリス登録ゴム栽培会社設立はめざましく、ゴムピークの1909, 1910年には80社を数えるまで増加した。猿渡啓子, 前掲論文, 『社会経済史学会』第50巻3号, 1984年, 103頁。

500エーカー以上の各種エステートの民族分布(1953年)

| 民族 | 面積(万エーカー) | % |
|---------|-----------|-----|
| 欧米人 | 160 | 83 |
| 華僑 | 26 | 14 |
| インド人その他 | 5 | 3 |
| 合計 | 191 | 100 |

(出所) 游中勲『華僑政治経済論』, 1976年148頁。

た分野にかなりの投資をする若干の有名な華人企業が出現するようになってきたのである。

そのような中で誕生した企業家の一人である Tan Kah Kee は、1900年代初頭に華僑の伝統的事業であるゴム業を中核にして発展した典型的戦前型華人系企業であった⁴²⁾。特に、1905年から1926年に至る17年間は、マラヤにおける華僑ゴムの全盛期であった。その中でも最も活躍した華僑のゴム栽培業者でありゴム製造業者であった Tan Kah Kee は、1905年ゴム業の発展を見越して、所有していたパイナップル園にゴム苗を植えたことが本格的事業の始まりであったとされている。なかでもゴムブームの1906年から1909年において、ゴム市価は1ポンド当たり2.5マラヤドルから1910年には5.5マラヤドルに上昇するという記録的高値を示した⁴³⁾。そのような環境下で、Tan Kah Kee の会社は、漸次施設を充実させ、タイヤ、ゴム靴、雨具等の製品を製造し、その販売先は中国、カナダに及んだ。また、経営するゴム園の面積は、1万6,000エーカー、使用人6,000人を抱え、各地支店数は80に及ぶまで拡大した。事業の最盛期には、Tan Kah Kee は同郷の資本家らと創業株主として払込資本金100万Sドルで前出の Chinese Commercial Bank を形成し、取締役の一人となった⁴⁴⁾。

1893年福建省で誕生した Lee Kong Chian は、1916年に Tan Kah Kee の会社である Tan Kah Kee Rubber Shoe Factory に入社し、当初の事業であるパイナップル栽培、缶詰業等を手助けしていたが、後1920年に娘婿となり、1923年には、OCBC の前身銀行の一つである Oversea Commercial Bank の株式を譲り受けた。27年にゴム園経営とゴム加工業で独立し、家族企

42) Tan Kah Kee の企業は、経営三層構造システムを採用した。三層構造の上層部では、Tan Kah Kee、彼のアシスタント、専門経営者によって構成されており、彼らによって意思決定が為された。特に、企業内では Tan 1 人が重要な意思決定を下した。これらの下でシンガポール内外の企業の特定のラインを直接支配する様々な部門や本部が存在した。下層部は、様々な工場のスタッフや小売店等に従事する多くの労働者が存在した。このシステムは管理階層の様々なレベルとトップの経営者が接触することで効率的に経営に作用するものであった。このことから1900年代初期において既に Tan Kah Kee の事業は近代的企業の萌芽が見られたということが理解できる。C. Y. Yong, *op. cit.*, p. 61.

43) 1890年から1900年間のゴム市価は1ポンド当たり1.30から1.70マラヤドルであった。別枝篤彦『プランテーション』、晃文社、1963年、81頁。

44) C. Y. Yong, *op. cit.*, p. 49.

業の中核会社となった Lee Rubber Co. を設立した。同社は、31年に資本金 50万 S ドルに増資して有限会社組織に改組して、Lee Rubber Co. Pte. Ltd. となった。この時期、1929年に世界大恐慌が起これると、販路消失、生産過剰、ゴム市価暴落によって、1932年に至ってはゴム市場は空前の混乱状態を現出し、ゴム事業は打撃を受けた。このようなゴム市場の暴落とともに Tan Kah Kee の事業が経営不振になると、Lee Kong Chian は、Tan Kah Kee に代わりその事業を引き継ぎ、ゴム業を基盤としながら他産業へと事業拡大を果した。1931年にパイナップル工場、34年にビスケット工場設立等と確実に拡大を続けた結果、それら企業は、30年代の終わりにはパイナップル園、食品加工、

第5表 Lee 家族企業構成

| Lee 家族企業 | | 業種 |
|------------|-----------------------|-----------|
| 新加坡李氏基金 | Lee Foundation (S) | 財団・持株会社 |
| 馬來西亞李氏基金 | Lee Foundation (M) | 財団・持株会社 |
| 南益樹膠(有) | Lee Rubber | ゴム園・加工・貿易 |
| 南益胶液(有) | Lee Latex | ラテックス |
| 南益黄梨(有) | Lee Pineapple | パイナップル |
| 南益餅乾(有) | Lee Biscuits | ビスケット |
| 南益油廠(有) | Lee Produce | |
| 南益种植(有) | Lee Plantations | ゴム園経営 |
| 南益採印(有) | | カラープリント |
| 南益(雪蘭莪)(有) | Lee Rubber (Selangor) | ゴム加工 |
| 連興樹膠(有) | Lian Hin Rubber | ゴム加工 |
| 炎方(有) | Tropical Produce | ゴム加工 |
| 炎洲貿易(有) | Kota Trading | ゴム加工 |
| 嘉川樹膠(有) | Kallang Rubber | ゴム加工 |
| 義成連合(有) | United Gee Seng Co. | ゴム加工 |
| 安順(有) | Anson Co. | ゴム貿易 |
| 南亞船務(有) | South Asia Shipping | 海運・持株会社 |
| 徳美行(有) | | |
| 福東(有) | | |
| 福利(有) | | |
| 新加坡工程(有) | Singapore Engineers | コンクリート |
| 木材工業(有) | | |
| 新立(有) | Selat | 不動産・持株会社 |
| 半島(有) | Peninsular Investment | 投資会社 |
| 新加坡実業(有) | Singapore Investments | 投資会社 |
| 南亞(倫敦)(有) | | |

(出所) 岩崎育夫、『シンガポールの華人系企業集団』、アジア経済研究所、1990年102頁。

(注1) (有)は有限会社を指す。

(注2) 全企業は1967年時点のもの。

製材業等の事業で東南アジアにおける影響力のある企業集団に発展していった(第6表参照)。そのLee家の家族企業は、ゴム事業を基盤として、表に示されるように、その企業数も26社にまで拡大している。Lee Kong Chianはマレーシアゴム園の巨額投資を行う他に、その営業地域の範囲は、インドネシア、タイに拡大したのである。またアジア地域にとどまらず、イギリス、アメリカ間においても事業の提携を行うようになった。その結果として、OCBC増資における礎を築いたのであるが、その傘下企業の株式も多数所有するに至ったので

第6表 Lee 家族持株比率

| 株 主 | 所有株式数 | 持数比率(%) |
|----------------------|----------|---------|
| Lee Foundation (S) | 99,000 | 24.75 |
| Lee Foundation (M) | 96,000 | 24.00 |
| Lee Seng Gee 家族 | (55,011) | (13.75) |
| Lee Seng Gee | 11 | 0.00 |
| Lee Yuen Shih | 15,335 | 3.84 |
| Lee Han Shih | 14,333 | 3.58 |
| Lee Yan | 7,333 | 1.83 |
| Lee Ying | 7,333 | 1.83 |
| Est of Lora Tong Lee | 10,666 | 2.67 |
| Lee Seng Tee 家族 | (55,013) | (13.75) |
| Lee Seng Tee | 18,898 | 4.73 |
| Lee Shih Hua | 9,964 | 2.49 |
| Lee Shih Kwei | 9,964 | 2.49 |
| Mrs. Wu Lee Betty | 10,187 | 2.55 |
| Peen Lee, Fiona | 6,000 | 1.50 |
| Lee Seng Wee 家族 | (54,993) | (13.75) |
| Lee Seng Wee | 27,497 | 6.87 |
| Lee Chien Shih | 13,748 | 3.44 |
| Lee Tih Shih | 13,748 | 3.44 |
| Singapore Investment | 17,345 | 4.36 |
| Lee Seok Keng | 7,536 | 1.88 |
| Lee Seok Chee | 7,411 | 1.85 |
| Selat | 3,615 | 0.90 |
| Lee Alice | 2,557 | 0.64 |
| Geh Min | 1,000 | 0.25 |
| Lee Seok Tin | 374 | 0.10 |
| Lee Wan Swee | 66 | 0.01 |
| Lee Kuan Yuen | 66 | 0.01 |
| Lee Hock Tian | 13 | 0.00 |
| 合計 | 40,000 | 100.00 |

(出所) 岩崎育夫, 前掲書, 1990年, 103頁。

(注1) 株式所有数は1988年時点のもの。

(注2) () 内は家族全体が所有する株式数とその比率を示す。

ある。

1950年代以降、特に朝鮮戦争によるゴム景気により同事業は、活況を得てくるが、この時期、華僑ゴム・エステートとして3大企業⁴⁵⁾が存在するようになり、特に、その中の一つ Lee Rubber Estates Ltd. は1万8,500エーカーを擁する巨大な華僑資本になっていた。このような過程を経て拡大してきた Lee 家族企業グループは、銀行業の他にゴム園、ゴム加工業、食品加工業、パイナップル植園、株式投資業といった事業から構成される多角的経営であるといえよう。この Lee 家の企業グループを見てみると、表からも伺えるように、家族企業は主にシンガポールとマレーシアに存在する財団（約50%所有）と3家族（約40%所有）によって所有されている。そして残りの10%は家族企業自身や親族によるものである。つまり、資産の半分（50%）が財団に保管されているのであり、残りの半分（40%）が兄弟に分与されたのである。このように、企業の所有を家族員及び同族だけによって所有するという外部に対して完全に閉鎖的な所有をしているのである。その中でも家族による所有以上に財団の所有の多さが注目できるが、この家族企業において財団が持つ性格を理解することが重要であろう。

Lee Kong Chian は、慈善事業を目的として財産の一部をもって Lee Foundation を設立したが、これは家族の持株会社として機能を果たすものである。つまり、財団は株式の議決権を行使する半永久的な理事たちによって運営され、また、その所有からあがる所有は、一定枠において株式買い増しに充当できるのであり、企業支配の手段の一つで、課税対象外の持ち株会社として機能する⁴⁶⁾ものである。Lee Kong Chian はこの財団設立によって財産の保護に活用し、家族による企業経営の支配を維持した。特に、家族資産の半分が兄弟に分与されたため、それ以上の分散化を防ぐ目的を有していたと思われる。

45) それらは1万8,500エーカーの農園を持つ Lee Rubber Ltd. をはじめとして2万2,000エーカーを擁する Ko Rubber Plantations Ltd., 1万4,000エーカーを擁する Heah Joo Seang Rubber Estates Ltd. であった。

46) 坂野幹夫訳『機関投資家と会社支配』東洋経済新報社、1967年、144頁。(D. J. Baum and N. B. Stiles, *The Silent Partner-Institutional Investors and Corporate Control*, Syracuse University Press, 1965.)

1954年に Lee は引退するが、上述したように、彼の後継者である3兄弟にこれらの事業経営を委譲したのである。長男の Lee Seng Gee は Lee Foundation と Lee Group, 次男 Lee Seng Tee は, Lee Plantation, 三男 Lee Seng Wee は OCBC と Lee Group の一部をそれぞれ経営分担することとなり⁴⁷⁾ (第6表参照), 家族による事業分業体制となった。このように, Lee Kong Chian の企業を見てみると, その所有が完全に家族によるものである。問題は経営形態であろうが, 恐らく家族の強力な意思決定力を持つものである。この家族企業が非公開の私会社 (private company)⁴⁸⁾ を固持していることから, 家族員による経営と所有が維持されており, そこでは家族員以外が会社を支配することはありえない。このような企業において所有と支配が一致しているのは明らかである。また, Lee 家族企業は財務等の資料は公開されていないことから, その詳細については明らかにできない。以下に OCBC に対する Lee 家の関与が如何なるものであるかについて人的関係及び所有関係から見ていきたい。

III OCBC の内部構造 (所有と経営)

前節で見えてきたように, OCBC 内部構造の歴史的変遷は, Tan Chin Tuan という専門経営者による経営権の確立とともに, Lee Kong Chian による株式所有の増加といった所有権の確立が平行してなされてきたことが指摘できる。つまり, それは Tan Chin Tuan による経営活動のもとで, OCBC が, 1942年から71年の期間にイギリス企業等の買収で急成長を遂げた経緯と同じく

47) *FORBES* 資本家 (華語版), Singapore, 1992年6月, 92頁。

48) シンガポールでは, 会社法の下で株式会社 (company limited by shares) は公開会社 (public company) と私会社 (private company) に区別される。私会社は ①株主は50人以下に制限される ②株式の譲渡厳禁 ③株主は一般公募されないといった制限条項を持つ会社形態である。これは, 所有者としての株主が意志決定に関与することを意味し, 所有と経営が未分離の形態であるといえるであろう。The Statutes of the Republic of Singapore, *Company Act (Chapter 50), Revised.*, Government Printer, pp. 53-60. 谷川久・安田信之『アジア諸国の企業法制』大蔵財務協会, 1983年, 493-502頁。

して、華人企業家の共同所有からゴム事業によって拡大してきた非公開の家族企業集団 (Lee Rubber) が株式所有を増加させていったことである。こうした特定家族によって会社が所有されるといった特徴は華人企業が「ファミリー・ビジネス」と表現される所以である。

現代の株式会社では個人的大株主が後退してきており⁴⁹⁾、さらに、創業者の家族や金融業者の代理人に代わり会社株式を所有しない専門経営者が意思決定を行う経営者企業 (managerial enterprise) に移行していくということ⁵⁰⁾ が指摘されている。しかし、実際には如何なる国においても経営者企業へ接近していく (収斂説)、もしくは接近しない (非収斂説) とする両現象が見られるであろう。上述した形態をとる OCBC が家族企業であるか、経営者企業であるかについてはさらに実証的考察が必要である。

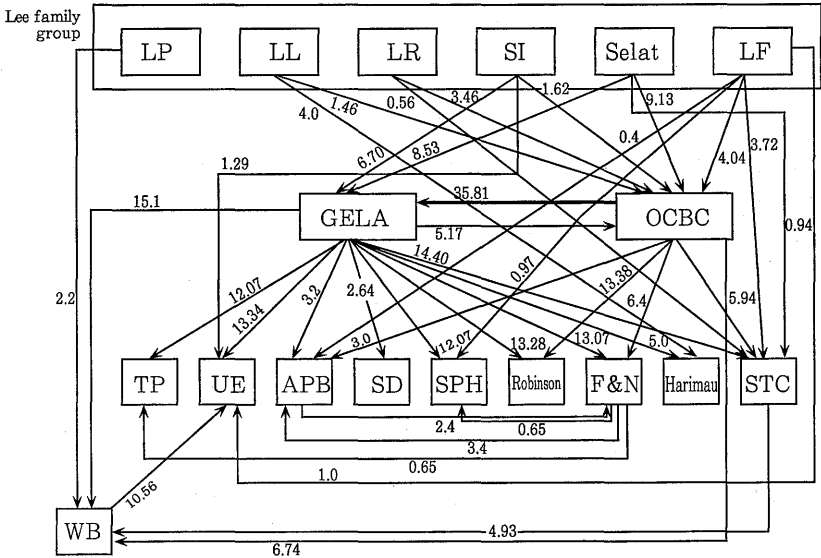
(1) 所有について

多角化後に形成された OCBC グループの1992年1月21日時点での組織は、図に示された通りである (第1, 2図参照)。家族企業が OCBC と GELA (Great Eastern Life Assurance) を直接配下に置き、さらにそれらが関連会社 (Time Publishing: TP, United Engineers: UE, Asia Pacific Breweries: APB, Sime Darby: SD, Singapore Press Holdings: SPH, Robinsons, Fraser & Neave: F & N, Harimau, Straits Trading Company: STC, Wearne Brothers: WB) を所有し、その関連会社が末端の傘下企業群 (71社中、1社は公開企業であるが、それ以外はいずれも非公開企業である) を抱えるという形態をとっていることがわかる。Tricker, R. I. は、華人企業が外部から株主を導入するために企業を上場した場合に次の特徴を持つことで家族内での支配が維持されることを指摘した。つまり、①家族企業による株式

49) 例えば、A. A. Berle and G. C. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, 1932. (北島忠男訳『近代株式会社と私有財産』, 文雅堂書店, 1958年。)

50) A. D. Chadler, Jr., *The United States: Seedbed of Managerial Capitalism*, A. D. Chandler, Jr. and H. Daems (eds.), *Managerial Hierarchies: Comparative Perspectives on the Rise of the Modern Industrial Enterprise*, Harvard University Press, 1980, p. 14.

第 2 図 OCBC グループの所有関係



(出所) Stock Exchange of Singapore, *Companies Handbook 1993* より作成。

(注 1) 数字は株式所有比率。

→ 過半数支配 (注 2) 家族企業はすべて非公開。LP : Lee Pineapple, LL : Lee Latex, LR : Lee Rubber, SI : Singapore Investments, LF : Lee Foundation
 → 少数支配 (注 3) 主要傘下企業のみ記載。

の直接投資 ②家族員による株式の直接投資 ③企業グループと関係する関連企業の相互所有 ④関連企業の取締役兼任 ⑤関連集団との支配の要素を創出する所有関係⁵¹⁾ である。

OCBC グループと家族企業の所有関係はその概念の好例として考えられるだろう。第 2 図から伺えるように、所有関係は単に階層序列を示すだけでなく、関連会社、傘下企業はともに包括的に相互所有 (cross-holding) することでグループ内に組み込まれている。それら企業間の持株比率は、それぞれ 1% 弱から 35% の範囲に及んでいる。そして、このように相互所有されている企業間の人的関係を見てみると、各傘下企業の取締役役員は OCBC の取締役によって

51) R. I. Tricker, *Corporate Governance: A Ripple on the Cultural Reflection*, S. R. Clegg and S. G. Redding (eds.), *Capitalism in Contrasting Cultures*, Walter de Gruyter, 1990, p. 200.

第7表 OCBC 役員による兼任取締役状況

| 企業名 | 取締役役員名 |
|-----------|-----------------------------------------------------------|
| GELA | Lee Seng Wee Micheal Wong Pakshong |
| APB | Micheal Fam Yue Onn (Chairman) |
| F & N | Micheal Fam Yue Onn (Chairman) Peter Yap Ee Kaw |
| STC | Tang I-Fang (Deputy Chairman) Micheal Wong Pakshong |
| SPH | Micheal Fam Yue Onn Tang I-Fang |
| WB | Tang I-Fang (Executive Chairman) Micheal Wong Pakshong |
| SD | Micheal Wong pakshong |
| Harimau | Erizabeth Sam |
| Robinsons | Tan Puay Yong |
| UE | Tang I-Fang |
| TP | Michael Fam Yue Onn Tang I-Fang Teo Cheng Guan |

(出所) Stock Exchange of Singapore, *Companies Handbook 1993*, No. 1-3, より作成。

兼任されている。また OCBC の基本戦略として傘下企業と OCBC 間の関係強化のために、それぞれの傘下企業の取締役会に OCBC からの取締役、もしくは経営執行幹部が1名以上が名を連ねている⁵²⁾ (第7表参照)。

第7表に見られるように、OCBC の取締役及び役員は殆どの関連会社の取締役を兼任していることが分かる。このように現在の OCBC における取締役、役員の見解は傘下企業に影響を及ぼしているものであり、取締役兼任によって、企業間の連結が図られているのが伺える。

その取締役兼任の状況をさらにみると、所有者家族員であるにも拘わらず Lee Seng Wee は OCBC と GELA の取締をしているのみであり、企業グループでは積極的に経営に参加していないことは注意を要するであろう。また、OCBC の取締役10名の中でも、特に複数の企業間との取締役兼任を為しているの

52) 計画運営 (Planning & Operations) 部副部長 Wang Nang Jan 氏はさらに OCBC と傘下企業関係強化として経営戦略の一つに傘下企業から CEOs を取締役会に招聘していると述べている。NRI REPORT SINGAPORE, 8 June 1992, p. 1.

第 8 表 OCBC と GELA の持株比率 (%)

| | OCBC | GELA |
|-----------|-------|-------|
| STC | 5.94 | 14.40 |
| SPH | — | 12.07 |
| APB | 3.00 | 3.02 |
| WB | 6.74 | 15.10 |
| CHS | — | 5.23 |
| F & N | 6.40 | 13.07 |
| UE | — | 13.34 |
| SD | — | 2.64 |
| Robinsons | 10.44 | 13.38 |
| Harimau | — | 5.00 |
| TP | — | 12.07 |

(出所) Stock Exchange of Singapore, *Companies Handbook 1993*, No. 1-3 より作成。

注 1) CHS は非上場

注 2) GELA の CHS に対する所有比率は J. Capel S'pore Resarch/1989 より引用。

は、Michael Fam Yue Onn, Michael Wong Pakshong, Tang I-Fang といった取締役が顕著であり、業務執行取締役 (Executive Director) 以外の取締役が積極的にその任に当たっているのである。このように OCBC では実質的所有者よりも専門経営者を中心に経営が為されていると理解される。

このような見解を踏まえた上で、さらに、もう少し詳細な事実関係を見ていく。図から伺える特徴的な点として、保険会社 GELA における現状を見てみたい。まず GELA の内部を見ると、人的結合として取締役の一人に所有者家族員で OCBC の取締役である Lee Seng Wee が招聘されており、その株主数は、全体で 653 人と公開会社としてはかなり限定され少ない。さらに、GELA の 20 大株主 (1992 年現在) を調べて見ると、筆頭株主である OCBC 35.81% に続き、OCB Nominee 10.15%、家族企業の Selat 8.53%、Singapore Investment 6.70% (家族企業の合計は 15.23%) となっており、株式所有はグループ内傘下企業が OCBC を含め 45.96%、Lee 家族企業が単独で 15.23% である⁵³⁾。この持株比率から GELA は完全にグループ企業と家族企業の影響下にあるといえよう。そしてこの GELA と傘下企業との関係を見てみると、GELA は保険業務に従事する反面、OCBC 以上の傘下企業株式をかなり所有していることから、自らも持株会社の性格を強く有している。これは GELA がイギリス企業の買収・合併にあたって中心的役割を果たし、以後も株式を継続して所有する方針が取られてきていることによるものである。このことは、OCBC の主要傘下企業 GELA によ

53) Stock Exchange of Singapore, *Companies Handbook 2/1993*, p. 105.

る他企業への持株比率をみることから明らかになるだろう（第8表参照）。1992年1月時点のGELAの傘下企業であるSTC, SPH, APB, WB, CS, F & N, UE, SD, Robinsons, Harimau, TPに対する持株比率は、OCBCのそれより多いことがわかる。証券取引所からの資料に依るだけでは、GELAが参加企業に対して、どの程度投資しているかについての具体的数字は明らかにし得ないが、その持株比率はかなりの影響（例えば、意思決定過程に関与する）を持つといえよう。

OCBCに限らず、このように傘下企業を統括する方法の一つである持株会社（holding company）という組織は、アジア諸国の企業に普遍的に見られる⁵⁴⁾ものであり、純粋持株会社（pure holding company）としてよりも事業兼営持株会社（operating holding company）としてより多く存在する⁵⁵⁾。現実にシンガポールの会社法では、持株会社の存在が認められている。シンガポールの会社法によると、持株会社は「他企業の発行株式の過半数を保有し、それら他企業は傘下企業と見なされるものであり、また、持株会社は、傘下企業の取締役会を支配すると同時に議決権の過半数を支配するものでなければならない」⁵⁶⁾とされている。

このような形態はOCBCの構造を解明する上で重要な意味を持っていると思われる。つまり、株式の公開に伴う分散化の経過の中で、企業集団内の支配を堅固にするという目的で、特にグループ内傘下企業（中核企業）は殆どが上場されていることから、他社によって株式の買い占めによる脅威にさらされる企業の支配権を保護するためにOCBCではGELAに持株会社の役割を持たせているのである。また、持株会社の支配機構を通じて傘下の事業会社収益が、持株会社のもとに集中されていると思われる。このようにGELAに重要な役割を持たせることで、グループ内の株式持ち合いはより複雑になっている。

次にOCBCの株主構成と20大株主から所有比率を見てみる（第9表参照）。

54) 森彰「マレーシアの企業経営（その2）—マレーシアの上場企業の特性—」、『経営論集』、東洋大学、35巻、1990年。

55) 鞠子公男、『持株会社』文唱堂、1971年、12頁。

56) The Statutes of the Republic of Singapore, *op. cit.*, 1990, p. 33.

第9表 OCBC 20大株主 (1992年)

| | 株 主 | 普通株式 | |
|----|-------------------------------------------------|-------------|-------|
| | | 株式数 | % |
| 1 | Selat (Pte) Limited | 65,605,288 | 9.13 |
| 2 | HSBC (Singapore) Nominees Ptd Ltd | 54,950,817 | 7.65 |
| 3 | The Great Eastern Life Assurance Company Ltd | 39,100,051 | 5.44 |
| 4 | DBS Nominces (Pte) Limited | 37,155,244 | 5.17 |
| 5 | Lee Foundation | 28,995,292 | 4.04 |
| 6 | Lee Rubber Company (Pte) Ltd | 24,846,830 | 3.46 |
| 7 | Raffles Nominees (Pte) Ltd | 19,516,234 | 2.72 |
| 8 | Oversea-Chinese Bank Nominees Private Ltd | 18,223,374 | 2.54 |
| 9 | Chase Manhattan (Singapore) Nominees Privat Ltd | 15,219,563 | 2.12 |
| 10 | The Port of Singapore Authority | 13,992,110 | 1.95 |
| 11 | Citibank Nominees Singapore Pte Ltd | 13,111,200 | 1.82 |
| 12 | Singapore Investments (Pte) Ltd | 11,666,493 | 1.62 |
| 13 | Lee Latex Limited | 10,483,097 | 1.46 |
| 14 | United Overseas Bank Nominees (Pte) Ltd | 9,209,189 | 1.28 |
| 15 | Overseas Union Bank Nominees (Pte) Ltd | 6,733,917 | 0.94 |
| 16 | F & N Securities Pte Ltd | 5,978,862 | 0.83 |
| 17 | Kew Estate Ltd | 5,188,600 | 0.72 |
| 18 | Prudential Assurance Co Singapore (Pte) Ltd | 5,188,428 | 0.72 |
| 19 | Oh Chin Kiat & Co Pte Ltd | 4,735,700 | 0.66 |
| 20 | British and Malayan Trustees Ltd | 4,640,400 | 0.65 |
| | 合 計 | 394,540,689 | 54.92 |

(出所) Stock Exchange of Singapore, *Companies Handbook 2/1993*, p. 296.

株主数において、全株主は26,069人であり、1から5,000株までの所有は、19,011人で全株主に対する72.93%を占め、10,000株以上所有している株主は4,843人で全体に対する比率は15.53%にすぎない。このことから OCBC の株主は大部分が少数所有者によって占められていることがわかる。

さらに大株主の状況を92年の OCBC 年鑑の20大株主から見てみると、20大株主が所有する株式数は394,540,689で全発行株式数(596,251,599)に対する持株比率は54.92%である。少数株主に半数以上の株式が集中しており、ここからも大部分の株主が少数保有であることがわかり、株式の分散化と同時に株式の集中がみられる。さらに詳細に株主を見てみると、1位 Selat (Pte) Ltd (9.13%)、5位 Lee Foundation (4.04%)、6位 Lee Rubber Co (Pte) Ltd (3.46%)、12位 Singapore Investments (Pte) Ltd (1.62%)、13位 Lee Latex Pte Ltd (1.46%) それぞれは Lee 家族企業であり、家族会社所有比率の総計は19.71%でほぼ20%を所有しており、また3位 The Great Eastern

Life Assurance Co Ltd (5.44%), 8位 Oversea-Chinese Bank Nominees Pte Ltd (2.54%), 16位 F & N Securities Pte Ltd (0.72%) といったグループ内の傘下企業が所有している比率総計は8.70%⁵⁷⁾である。その他は政府系や民間の金融機関によって所有されている。会社便覧によると、OCBCの実質的株主は、Selat と GELA であることが記されている⁵⁸⁾。支配に足る株式所有の比率は諸論存在し、また株の分散という量的側面だけをもって支配構造を論証するのは困難であるが、5%以下の株式所有でも支配に足る量であることは事実であろう。

これに基づいて考えると、所有者として考えられるのは非公開の家族企業、先述した持株会社の役割を持つグループ内傘下企業 (GELA) であることは明らかである。特に、その個人的所有は、(1)家族員が個人として所有する株式 (これについては後述するが Lee Seng Wee 1人で0.001%である)、(2)Lee 家族が100パーセント出資する家族非公開企業 (実際に、Lee 家族は所有比率が約20%であることから OCBC に対して少数支配段階である。)、(3)Lee 家族が出資する OCBC グループ内の傘下企業によって構成されている。結果としていえることは、家族員が個人として所有している持株比率は、極めて少ないことから重要性は見られないが、家族企業は OCBC グループ内傘下企業の総計40%以上の株式を所有しているということである。

このような華人所有の OCBC グループの所有関係の構図を解明することから以下の基本的特徴を捉えることが出来る。それは、(1)企業グループは家族が直接支配する、もしくは銀行が投資を通じて支配する傘下企業群、またそれら傘下企業が支配する末端傘下企業から構成される、(2)銀行を中心とする中核傘下企業群は、入り組んだ形で株式を相互に持ち合っている、というものである。つまり、このような華人の大規模企業は、所有図が示すように重層的な企業間

57) Stock Exchange of Singapore, *op. cit.*, p. 296.

58) *Ibid.*, p. 297.

59) 末廣昭「バンコク銀行グループ (II) —タイの金融コングロマリットー」、『アジア経済』、1991年2月、62頁;「バンコク銀行グループ (I) —タイの金融コングロマリットー」、同上誌、1991年1月も併せて参照。この様な支配形態をとるものとして、末廣昭氏は、華人一族による「ファミリービジネス」として発展してきた

の所有関係を持っており、「株主が家族企業からグループ内企業へと移行していく展開は、節税対策と、より少数の資本でより多数の他企業への支配を目指す戦力」であったと言える⁵⁹⁾。

(2) 経営について

次に、OCBC の組織構造の大枠を検討するために、分かりうる範囲においてトップ・マネージメント組織について言及する。

OCBC のトップ・マネージメントにおける歴史的経緯を一瞥すると、形成以後は Lee Kong Chian が会長、Lee Choon Seng が副会長、Tan Chin Tuan が42年まで支配人（副經理，經理）に就任していた。また、Tan Chin Tuan はその期間に39年子会社（Eastern Realty）社長に就任し、OCBC 取締役を兼任していた。また彼は、42年から72年の30年間（OCBC では社長は2名就任していたが、45年にもう一人の社長 Tan Ean Khiam が死去したため、その後は単独社長）は OCBC 社長の地位にあった。さらに、66年に Lee Kong Chian の会長退任により Lee Choon Seng が会長、Tan Chin Tuan は副会長となったが、同年会長 Lee Choon Seng が亡くなると会長兼任社長（66年から83年会長）となり、OCBC の全権限は彼のもとに集中するようになったのである。このように OCBC では Tan Chin Tuan を中心として最高経営陣を形成してきた。特に、OCBC は発起人となった同郷の企業家によって会社が設立されたが、その株主も1959年に廃止されるまでは同郷の華人に限定されてきた。そして、Tan Chin Tuan の例に見られるように専門経営者も同郷人によって補われてきたのである。

現在の OCBC におけるトップ・マネージメントは、株式所有の側面から見てみると、Lee Kong Chian は非公開の家族企業及び OCBC の企業集団を自

↗ 企業のバンコク銀行グループを検討した。末廣氏は、その所有関係が、ソーボンパニット一族に、国内外の家族投資会社、家族出資の金融関連会社、国内華人や外国企業との共同出資の金融関連会社、バンコク銀行を加えた重層的構図を示しているとし、またバンコク銀行グループの支配戦略は、こうしたグループ企業が重層的関係を持つ展開、つまり株主が家族員から家族所有の法人へと移行していく展開の中において見られるのであるということを示唆した。

分の息子に分与したが、なかでも OCBC の所有を三男の Lee Seng Wee に譲渡した。それ以後から現在に至るまで Lee Seng Wee は取締役の一人として経営に関与してきている。その後の OCBC の同族構成員による経営の関与や専門経営者のあり方を見ることから、企業形態がいかなる特徴を持つものであるかの示唆となるであろう。

92年1月21日時点の OCBC の取締役会 (Board of Directors) の状況を見てみると、10名の取締役員から構成されている。それらは、会長兼任 CEO の Dr Tony Tan Keng Yam を筆頭に業務担当取締役 (Executive Director) である Tan Puay Yong, Tan Tock San, Peter Yap Ee Kaw, Teo Cheng Guan の5名の他に、Lee Seng Wee, Choi Siew Hong, Micheal Fam Yue Onn, Micheal Wong Pakshong, Tang I-Fang を加えた計10名から構成されている。経営執行委員 (Executive Committee) では、会長に Lee Seng Wee に加えて、Tan Puay Yong, Tan Tock San, Teo Cheng Guan, Peter Yap Ee Kaw の5名の業務担当取締役らによって構成されており、これらが OCBC の最高意思決定機関である。監査役委員会は Micheal Wong Pakshong, Tan Tock San, Micheal Fam Yue Onn の3名で構成されている。業務執行役員 (Executive Officer) には、重役副社長8人、上級副社長18人、副社長103人、秘書2人、秘書助役3人となっている⁶⁰⁾。以上が OCBC のトップ・マネジメントの内部構成である。所有家族員としては唯一 Lee Seng Wee が取締役及び重役として経営に関与しているが、その他の経営幹部はいずれも Lee 家とは関係を有していないと考えられる。Lee Seng Wee 以外の取締役に関する詳細は明らかでないが⁶¹⁾、いずれもが専門経営者であり、役員として直接経営に携わっている。また会社に必要の人材として専門経営者が外からしばしば登用されている。例えば、近年の経営者補充では、国営企業の会長であった I.F.

60) OCBC Bank Annual Report, 1990 p. 3-4.

61) Tang I-Fang に関しては、Straits Times の90年11月28日付けの記載がある。それによると、Economic Development Board を1969年から71年 Jurong Town Corporation を1978年から85年までの期間を会長として歴任した後に OCBC の取締役の強化を図るために、取締役に指名された。現在は OCBC の子会社 WB の会長を始め、UE, SPH, TP の取締役に就任している。Straits Times, November 28, 1990.

第10表 OCBC 取締役持株数 (1991年)

| 取締役氏名 | 株式所有数 |
|-----------------------|-----------|
| Tony Tan Keng Yam | 145,082 |
| Choi Siew Hong | 22,072 |
| Michael Fam Yue Onn | 53,000 |
| Lee Seng Wee | 689,630 |
| Tan Puay Yong | 250,036 |
| Tan Tock San | 538,045 |
| Tang I-Fang | Nil |
| Teo Cheng Guan | 116,471 |
| Michael Wong Pakshong | 21,218 |
| Peter Yap Ee Kaw | 106,360 |
| 合計 | 1,941,914 |

(出所) OCBC Bank Annual Report, 1992

は引き続き行われてきたが、企業拡大の為に有能な専門経営者を外部から取り込んできているのである。このように現在の OCBC では取締役兼役員=専門経営者が出現している。

さらに、これら取締役員による株式保有率の状況をみると、第10表に示されているように、いずれも総発行株式数に対して低い割合でしかない(第10表参照)。創業者家族員であり取締役員兼任の役員でもある Lee Seng Wee の1992年1月21日時点における株式所有は689,630株所有であり個人株主としては最大ではあるが、全体での持株割合は0.001%にすぎない。また、同時点における重役株は Tan Tock San が538,045株を所有し、その他の重役の持株はいずれも300,000株以下の所有となっている。このように取締役持株は存在しているが、その所有割合は低く、株式を所有しない取締役の存在を表している。通常、大規模所有者は取締役になっていることが多いが、OCBC の取締役を見ると、取締役は株式保有率が少ないことがわかる。

また、上記の取締役による株式所有とは異なる視点であるが、所有家族(owing families)が取締役になっている割合が全取締役の中でどのくらいの割合であったか、換言すると、取締役の中で専門経営者の伸長度合をみてみる⁶³⁾。これによって OCBC を考えると、取締役10人中、所有者=取締役は Lee

Tang が傘下企業の会長、さらに OCBC の取締役に任命された。また、他銀行の CEO であった D. Turner は上級副社長に任命されている⁶²⁾。これら役員人事は、会社法に準じており、取締役会においてそれら役員は任命される。最高の専門経営者が取締役会を構成し、さらに後任を選出する権限を有しているのである。このように家族による所有

62) Singapore Business Times, August 8, 1990.

63) 安部悦生「イギリスにおける経営者企業成立への曲折」森川英正編『経営者企業』

Seng Wee 1人であり、取締役会はほぼ専門取締役によって機能していることが判る。

OCBC では、設立時の規定によって、株主は華僑・華人に限定されていたのであるが、59年の廃止以降は自由となり、そのことから特に株主における一族・同郷との関係は希薄になってきていると考えられる。特に、現在のトップ・マネージメントから明らかなように、事業の多角化とともに複数事業部制の導入によって、多数の専門経営者を組織内に取り込んでいくことで近代化形態へと一層変化している。その意思決定過程は「経営執行委員会」→「事業本部」→「傘下企業」と体系化されている。経営執行委員会は既述した業務担当取締役5名の専門経営者に Lee Seng Wee を加えて構成されている。また GELA との繋がりを見ると、64年に退職するまで Tan Chin Tuan は、経営決定権を持った社長の地位にあったのであり、Lee Seng Wee は取締役の1人である。そこから伺えることは、OCBC と持株会社 GELA は Tan Chin Tuan による経営のもとにあったということである。1992年時点の取締役には Lee Seng Wee, Micheal wong Pakshong が参加しており、取締役兼任が見られる。また事業部以下は重役副社長によって経営が担当されている。

OCBC では株式所有は高度分散化され、また華僑・華人以外の株式所有を認める一方で、現在においても、大株主の存在が見られるということになる。しかし、OCBC の事例から理解できることは、家族による所有は継続され、家族は創業時から経営に関与してきながらも、専門経営者による経営が強力に推進されてきたことである。それは、既述したように、家族員以外の専門経営者による経営陣によって構成されている現在のトップ・マネージメントからも明らかである。そこでは最終的経営権限は、基本的には経営執行委員会にある。このような意思決定プロセスから考えると、家族企業⁶⁴⁾ の特徴を有しながらも、その性格は確実に希薄になっている。

↗ の時代』有斐閣、1991年126頁。

64) 一般に、家族企業はその企業資産が一個人もしくは一家族によって所有され、経営も家族員によって為されるものとして規定されるものである。土屋守章「企業規模拡大の経済的機会と制約要因—その日米比較—」、『経営史学会』、第13巻1号、東京大学出版会、1978年、89頁。

IV 若干の結論

1900年代前後のマラヤでは錫、ゴム産業興隆に伴って経済が発展するという経営環境があった。この主要な経営主体は主宗国ヨーロッパ、特にイギリス系企業とともに華僑・華人企業によるものであった。本稿では、この時期に形成された代表的華人企業である Lee Kong Chian の家族企業が OCBC を所有し、発展するに至る過程を明らかにしてきた。

最後に、企業規模拡大に伴う会社内部の所有と支配の問題について、家族経営に焦点をあてながら整理検討していく。同社は本稿で明らかにしてきたように、専門経営者の経営と家族企業による所有という異なる方向が同時に存在するのが見られた。つまり、多数の専門経営者を有する複数事業部制という近代的经营を追求しながら、一方で所有が集中されている形態をとっている。

経営の側面を見ると、OCBC では形成当初から株式会社組織であり、その経営は専門経営者による経営がなされてきた。それは OCBC の意思決定過程に関連してくるものであるが、専門経営者は家族員の支持を背景に経営に当たり、それは単なる代理人としてではなく最高意思決定権を持って経営執行にあたることができたのである。また、取締役の後継者は取締役会において役員（専門経営者）らによって選出されている。また一方、家族員側からは経営に対する強力な干渉を行ってはおらず、取締役の一員としての意思の反映であるにすぎない。それは Tan Chin Tuan が OCBC 経営にあたってファミリー・ビジネス的イメージを取り払う努力を払ったことから伺える。このように専門経営者が行う経営は所有から分離しており、独立性を保持しているように伺える。

また、所有の側面から見ると、株式の最大保有者は非公開の家族企業ないし個人である。家族企業は直接・間接的に子会社、関連会社を傘下におさめることで、多くの配当、利益を取得し、さらに家族員は取締役として企業内での代表権を持つ方法を採用している。株式分散に対して家族企業 Lee Rubber がとっている支配方法は、持株会社、投資会社を巧みに配置することで、グルー

ブ間内の殆どの企業を配下におさめることに成功していることである。また、前述したように会社の取締役委員会における意思決定を行う権限（取締役会における代表権）を持つということも一要素として挙げられる。

華僑・華人の家族企業について言及すると、その家族的経営における血縁関係は、有効な組織力やまた管理的基礎となりうるものであり、ある範囲以上に企業規模が拡大してきたときに、組織の基礎を同族に求めるという強力なインセンティブを持つのである⁶⁵⁾。また、そういった家族・同族経営の維持において、大規模な血縁経済集団 (kinecon group) の影響には、同族の財産を運用する信託、共金、財産贈与及び私的投資会社のような様々な組織の工夫が必要となる⁶⁶⁾ のである。実際に OCBC では、家族企業の支配の維持のために、すでに考察した財団という組織の法律形態を活用し、また傘下企業に対して非公開の家族企業による株式所有を行っているのが見られた。

近代の株式会社機構では、所有の高度分散化を伴って、株主、債務者らの権限は経営者に委譲される。OCBC においては、所有が分散化傾向にあるが、大株主は取締役の一員である機能資本家となっており、経営執行機能を持つ。また株式を所有しない専門能力を持った取締役も存在する。このことから推察すると、株主（機能資本家）が存在する限りにおいて、専門経営者は完全に自立性を有しているとは認められない。この場合の支配の根源は、先に見た持株比率の高さからも「家族企業」であるだろう。以上の検討から、OCBC では、家族的企業の要素を弱くしながらも、残しているといえる。

どの国においても工業化初期段階に家族的企業が見られるが、企業規模の拡大に伴って家族的性格を希薄に現代企業に脱皮していくという収斂説がある。現実には、近代経営様式を有しながら、巧みな所有形態を以て所有を維持している OCBC が、会社の利害関係者の一つにすぎなくなり、経営者企業に収斂し

65) 華僑・華人企業が家族、同族による経営であったことを示唆する研究は多いが、それらについては例えば、R. S. Gordon, *The Spirit of Chinese Capitalism*, Cambridge University Press, 1989. Wong Siu-Lun, *Emigrant Entrepreneurs—Shanghai Industrialist in Hong Kong*, Oxford University Press, 1988.

66) ジョン・スコット/キャサリン・グリフ、仲田正機/橋本輝彦監訳『大企業体制の支配構造』、法律文化社、1987年、113頁。(J. Scott and C. Griff, *Directors of Industry The British Corporate Network 1904-1976*, Polity Press, 1984.)

ていくかは現段階では断定できない。しかしながら、その華人企業固有の行動様式が、今まで分析してきたような特殊なシンガポールの歴史的背景をもって成長してきた企業及び経営形態によるものであるとの認識は重要な点であると考えられる。

参 考 文 献

<英 文>

- (1) A. A. Berle and G. C. Means, *The Mordern Corporation and Private Property*, 1932. (北島忠男訳『近代株式会社と私有財産』, 文雅堂書店, 1958年。)
- (2) A. D. Chandler Jr., *The United State: Seedbed of Managerial Cpitalism*, in A. D. Chandler Jr. and H. Daems (eds.), *Manegerial Hierarchies: Comparative Perspectives on the Rise of the Mordern Industrial Enterprise*, Harverd U.P., 1980.
- (3) A. D. Chandler, Jr., *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*, Harverd. U.P., 1977. (鳥羽欽一郎/小林袈裟治訳『経営者の時代(上・下)』東洋経済新報社, 1979年。)
- (4) C. M. Turnbull, *A History of Singapore, 1819-1975*, Oxford U.P., 1985.
- (5) C. Y. Yong, *Chinese Leadership and power in Colonial Singapore*, Times Academy Press, 1992.
- (6) C. Y. Yong, *Tan Kah Kee: The Making of an Overseas Chinese Legend*, Oxford U.P., 1989.
- (7) D. Wilson, *Solid as Rock; The Forty Years of the Oversea-Chinese Banking Corporation*, OCBC, 1972.
- (8) D. J. Baum and N. B. Stiles, *The Silent Partner-Institutional Investors and Corporate Control*, Syracuse Univ. Press, 1965. (坂野幹夫訳『機関投資家と会社支配』, 東洋経済新報社, 1967年。)
- (9) Department of Statistics, *Economic and Social Statistics: Singapore 1960-1982*, 1983.
- (10) Ernest C. T. Chew and Edwin Lee (eds.), *A History of Singapore*, Oxford U. P., 1991.
- (11) *Financial Structure of Singapore*, Manetary Authority of Singapore, 1997.
- (12) Jamie Mackie, *Changing Patterns of Chinese Big Business in Southeast Asia*: in Ruth Mc Vey (ed.), *Southeast Asia Capitalist*, SEAP, 1992.
- (13) J. Drabble, *Rubber in Malaya, 1876-1992: The Genesis of the Industry*, Oxford U.P., 1973.
- (14) J. C Jacson, *Planters and Speculators: Chinese European Agrictlural Enterprise in Malaya 1896-1921*, Univ. of Malaya, 1968.

- (15) J. J. Puthuchcheary, *Ownership and Control in the Malayan Economy*, Eastern University Press, 1960.
- (16) J. Scotot and C. Griff, *Directors of Industry The British Corporate Network 1904-1976*, Polity Press, 1984. 仲田正機 / 橋本輝彦訳『大企業体制の支配構造』, 法律文化社, 1987年。)
- (17) Kunio Yoshihara, *The Rise of Ersatz Capitalism in South-East Asia*, Oxford U. P., 1988.
- (18) Lim Mah Hui, *Ownership and Control of One hundred Largest Corporations in Malaysia*, Oxford. U. P., 1981.
- (19) Manuel Castells, *The Developmental City-State in an Open World Economy*, BRIE, 1988.
- (20) Ministry of trade and Industry, *Economic Survey of Singapore, 1993*, Republic of Singapore.
- (21) R. I. Tricker, Corporate overnance: A Ripple on the Cultural Reflection, : in S. R. Clegg and S. G. Redding (eds.), *Capitalism in Contrasting Cultures*, Walter de Gruyter, 1990.
- (22) R. S. Gordon, *The Spirit of Chinese Capitalism*, Cambridge U. P., 1989.
- (23) Ruth McVey, The Materialization of the Southeast Asian Entrepreneururs, : in *Southeast Asian Capitalists*, SEAP, 1992.
- (24) Saw Swee -Hock, *Investment Management in Singapore*, Longman Singapore publisher (Pte) Ltd., 1989.
- (25) S. D. Dean, *The Stock Exchange of Singapore: Recent Development*, Southeast Asia Business Papers No. 7, 1986.
- (26) S. O. Siang, *One Hundred Year's History of the Chinese in Singapore*, Oxford U. P., 1984.
- (27) Stock Exchange of Singapore Ltd., *Company Handbook Part 1-3*, 1993.
- (28) Tan Chwee Huat, *Financial Markets and Institutions in Singapore* (7th ed.), Singapore U. P., 1992.
- (29) The Statues of the Republic of Singapore, *Company Act (Chapter 50)*, Revised ed., 1990.
- (30) V. S. Limlingan, *The Overseas Chinese in Asean: Business Strategies and Management Practice*, Vita Development Corporation, 1986.
- (31) Wong Siu-Lun, *Emigrant Entrepreneurs-Shanghai Industrialists in Hong Kong*, Oxford U. P., 1988.
- (32) Yen Chin-huang, *A Social History of the Chinese in Singapore and Malaya*, Oxford U. P., 1986.

Far Eastern Economic Review

Straits Times

Singapore Business Time

FORBUS 資本案 (華語版)

Journal of Asian studies

OCBC Bank Annual Report

James Capel Singapore Resarch

Sun Hung Kai Resarch

<邦 文>

- (1) 岩崎育夫『シンガポールの華人系企業集団』アジア経済研究所, 1990年。
- (2) 内田直作『東南アジアの華僑の社会と経済』千倉書房, 1982年。
- (3) 金田金二『南洋及印度経済研究』晃文社, 1942年。
- (4) 河部利夫編『東南アジア華僑社会変動説』アジア経済研究所, 1972年。
- (5) 小池賢治『経営代理制度論』アジア経済研究所, 1979年。
- (6) 小池賢治・星野妙子編『発展途上国のビジネスリーダーシップ』アジア経済研究所, 1993年。
- (7) 根岸 培『買弁制度の研究』日本図書株式会社, 1948年。
- (8) 財団法人南洋協会編『南洋の華僑』, 目黒書店, 1942年。
- (9) 猿渡啓子「イギリス商社の経営戦略と組織」『経営史学』第17巻4号1983年。
- (10) 猿渡啓子「イギリス植民地商社の多角成長」『一橋論叢』第90巻3号1983年。
- (11) 猿渡啓子「マレーシア商品作物栽培業の展とイギリス商社」『社会経済史学会』第90巻3号1983年。
- (12) 末廣 昭「バンコク銀行グループ(I)(II)」『アジア経済』1992年。
- (13) 須山 卓『華僑経済史』近藤出版1972年。
- (14) 高垣寅次郎監修『東南アジアの金融制度』大蔵財務協会, 1958年。
- (15) 谷川 久・安田信之編『アジア諸国の企業法制』アジア経済研究所, 1983年。
- (16) 森 彰「マレーシアの企業経営(その2)」『経営論集』東洋大学, 第35巻, 1990年。
- (17) 李国卿『華僑資本の生成と発展』文真堂, 1980年。