

[論文]

日本の株式所有の歴史的構造（2）  
—戦後の財閥解体による株式所有の分散—

増尾 賢 一

- 〈目次〉
- I. 財閥解体の概要
  - II. 財閥解体による株式所有の分散
    - 1. 持株会社整理委員会の発足
    - 2. 財閥持株会社の解体
    - 3. 財閥家族の企業支配力の排除
    - 4. 譲受有価証券の処分
  - III. 過度経済力集中排除法の成立
  - IV. 独占禁止法の成立とその改正
    - 1. 1947年の独占禁止法の成立
    - 2. 1949年の独占禁止法の改正
  - V. 小括

## I. 財閥解体の概要

第二次世界大戦後、わが国において政治、経済、法律、社会、文化等の各方面にわたり大きな制度改革が実施された。1945年8月15日のポツダム宣言受諾、同年9月2日の降伏文書調印から1952年4月の講和条約発効に至るまで、日本は占領軍の間接統治の下におかれ、この間日本のあらゆる政策は連合国最高司令官総司令部（通称GHQ）の強力な主導権の下に実施されることになった。具体的には、降伏文書に調印したとき以後、「非軍事化」と「経済民主化」の基本原則に基づき、財閥解体指令、農地改革指令、公職追放指令などがつぎつぎに出され、実行に移されたのである。特に、連合国側は日本を戦争に駆り立てた経済的基盤が財閥の存在にあると考え、その財閥を解体することを占領政策の重要課題として取り組んだ。この財閥解体により、潜在的戦争能力を排除し、日本経済を民主化の方向へ導こうとしたのである<sup>1)</sup>。

当時の日本財閥の株式所有構造は、財閥家族を頂点に、財閥家族が財閥本社の株式を所有し、財閥本社が財閥傘下企業の株式を所有し支配するというようなピラミッド形態の所有構造を基礎として、財閥家族による傘下企業株式の直接所有や、本社と傘下企業との株式持合い、傘下企業間での株式持合い、一方的所有等が複雑に組み込まれた重層的な所有構造をなしていた<sup>2)</sup>。総司令部が力を注いだのは、これらの株式所有関係、それによる組織・命令系統を断ち切り、再び集中することを阻止することであった。

財閥解体の目的について、日本財閥調査使節団の団長として1946年1月、米国より来日したコーウィン・エドワーズはつぎのように述べている。

「財閥解体の目的は日本の社会組織を米国経済が望むがごとく改革することでもなく、いわんや日本国民自身の利益のためにするものでもない。その目的とするところは日本の軍事力を心理的にも制度的にも破壊するにある。財閥は過去において戦争の手段として利用されたのであって、これを解体し産業支配の分散をはかることは平和目的にも寄与するところが多いと考え

られる」<sup>3)</sup>

すなわち、財閥解体の目的は、日本の軍事力を破壊することにあり、日本を戦争に駆り立てた財閥を解体し産業支配の分散をはかることで平和への道を切り拓くというものであった。

財閥解体の内容は、財閥持株会社の解体と財閥家族の企業支配力の排除が中心的なものであった。財閥解体は企業支配の物的基礎をなす有価証券を財閥から切り放し、それを社会的に分散化させることを内容としていた。巨大なピラミッド形態の所有構造をもつ日本財閥の解体は、持株会社としての財閥本社の株式分散だけでなく、財閥家族所有の株式分散もまた必要であった。この解体の対象として指定された持株会社は83社におよび、財閥家族として指定されたのは56名であった。そして、総司令部の指令に基づいて、1947年には、過度の経済力の集中を排除し民主的で健全な国民経済再建の基礎を作ることを目的とした「過度経済力集中排除法」が成立するとともに、同年、私的独占を禁止し取引の公正を確保することで国民経済の民主的で健全な発達を促進することを目的とした「独占禁止法（私的独占の禁止および公正取引の確保に関する法律）」が成立し、財閥解体措置の効果を恒久化しようとした<sup>4)</sup>。

## II. 財閥解体による株式所有の分散

### 1. 持株会社整理委員会の発足

終戦後まもなくの1945年9月22日に、米国政府は総司令部に対して、「降伏後における米国の初期の対日方針」(United States Initial Post-Surrender Policy for Japan)を示した。この対日方針は「本文書の目的」を除いて四部からなり、第一部は「究極の目的」、第二部は「連合国の権力」、第三部は「政治」、第四部は「経済」である。その第四部B項に「日本の商業および生産上の大部分を支配してきた産業上および金融上の大コンビネーションの解体を促進」すべき旨が記され、ここに財閥解体の方針が明らかにされた。

1) 梶西光速・加藤俊彦・大島清・大内力（1965, pp. 1209-1239）および大坂良宏（1998, p. 206）を参照。

2) 当時の日本財閥の株式所有構造については、増尾賢一（2008, pp. 12-18）を参照されたい。

3) 持株会社整理委員会編（1951, p. 156）。

4) 箕輪徳二（1997, p. 96）を参照。

これに対して、総司令部は日本側から自発的に解体案を提出することを求め、自らはこれを監督、指導しようとする態度をとっていた。すなわち、1945年10月16日経済科学局長クレマー大佐は、「財閥解体については最初から弾圧的手段をとることを避け、日本側から自発的に目的の達成に必要、かつ適切な改革の機運の起こることを期待し、総司令部はこれを助成するに止める。しかしもし日本側が何らの手を打たぬならば命令を出すに至るであろう」と述べている<sup>5)</sup>。

こうして三井、三菱、住友、安田の四大財閥企業の代表者、および日本政府と総司令部との間で財閥解体に関する折衝が行われた結果、まず1945年10月に財閥側を代表して安田財閥の中心的存在である安田保善社から自発的に解体案が提出された。安田保善社は1945年10月の理事会において、一族が傘下諸会社より総退陣し、かつ傘下子会社の最高責任者も総辞職するほか、安田保善社の解散ならびに同族持株の公開を決議している。

日本政府は、安田財閥解体案を基礎として財閥解体に関する日本政府案を作成し、1945年11月4日、これを総司令部に提出した。この日本政府案は、(1)四大財閥の本拠たる各持株会社は所有する一切の証券およびあらゆる商社、法人、その他の企業に対し有する一切の所有権、管理、利権の証憑を日本政府の設置する整理委員会に移管し、これによって解体を受けること、(2)この各持株会社の移管財産に対する弁済は十年間換価譲渡を禁じられた日本政府公債をもってなされること、(3)三井、岩崎、住友、安田一族の一切の成員はすべてその銀行および事業に占める現職から引退すること、(4)各財閥の持株会社の取締役および監査役などの役員も同様にその地位を退くこと、(5)各財閥の持株会社はその傘下の銀行、会社などに対する指令権または管理権の行使を停止すること、などとなっていた。この日本政府案は同年11月6日に総司令部の許容するところとなったが、さらに「連

合国総司令官は随時右提案を推敲または修正し、かつその実施にあたり監督および検閲を為すの完全なる自由を保持すべき旨」の留保条件が付せられ、同時に日本政府に対しては財閥解体に関する追加案の提出を命じた。すなわち、私的独占を創設し助長する立法的行政措置の廃止、私的独占および商業の抑制の撤廃、好ましくない重役兼任および株式等交錯保有の廃止、商業、工業、農業からの銀行の分離、平等な競争の機会を与える法律の制定などに関する事項である。これにより財閥解体についての根本方針が決定されることになった。その後もさらに日本政府と総司令部との間で折衝が続けられ調整が行われた後、1946年4月20日、日本政府は「持株会社整理委員会令」(勅令第233号)を公布、施行した。そしてこの委員会令に基づき、1946年8月8日に持株会社整理委員会(HCLC= Holding Company Liquidity Committee)が事実上発足した。HCLCは、経済民主化をはかるため財閥持株会社および財閥家族の所有する有価証券その他の財産を譲り受け、これを管理処分して持株会社の整理を促進し、財閥家族の企業支配力を排除し、かつ過度の経済力の集中を排除して民主的にして健全な国民経済再建の基礎をつくることを目的とする公の機関であり、内閣総理大臣の監督に属するものであった。このHCLCにより、財閥の解体が実施されていくことになったのである<sup>6)</sup>。

## 2. 財閥持株会社の解体

財閥持株会社の解体はHCLCによって実施された<sup>7)</sup>。HCLCは、1946年9月6日、三井本社、三菱本社、住友本社、安田保善社、富士産業<sup>8)</sup>の5社を内閣総理大臣名で持株会社として指定し(第1次指定)、つづいて同年12月7日には第2次指定、12月28日には第3次指定、1947年3月15日には第4次指定、同年9月26日には第5次指

5) 持株会社整理委員会編(1951, pp. 157-158)を参照。

6) 持株会社整理委員会が発足するまでの一連の経緯については、持株会社整理委員会編(1951, pp. 156-159)を参照している。

7) HCLCにより実施される前に、既に総司令部は事実上財閥解体に着手していた。すなわち、総司令部は占領後まもなく、15の財閥持株会社およびその子会社に対して、総司令部の同意なしに所有有価証券を売却または譲渡することを禁ずる指令を発した。ついで1945年12月にはこの制限が適用される326社の社名を公表するとともに、これらの会社については営業を通例の業務に限ること、総司令部の同意なしに増資、社債発行、配当の決定、資産処分等を行わないことを指令した。その後こうした制限会社はますます増加していった。楯西光速・加藤俊彦・大島清・大内力(1965, pp. 1282-1283)を参照。

8) 富士産業(旧中島飛行機)が第1次指定を受けたのは、軍需産業的性格が著しく強い財閥であったためで、1946年5月に日本政府から総司令部に「富士産業解体計画」が提出され、これについて総司令部覚書が交付されていたことに基づくものである。

図表1 持株会社指定特別一覧表

第1次指定5社（1946年9月6日 内閣総理大臣指定）

株式会社三井本社	株式会社三菱本社	株式会社住友本社
合名会社安田保善社	富士産業株式会社	

第2次指定40社（1946年12月7日 内閣総理大臣指定）

川崎重工業株式会社	株式会社日産	日本曹達株式会社
古河鋳業株式会社	渋沢同族株式会社	日電興業株式会社
野村合名会社	理研工業株式会社	日本無線株式会社
日本窒素肥料株式会社	株式会社日立製作所	松下電器産業株式会社
王子製紙株式会社	東京芝浦電気株式会社	日産化学工業株式会社
沖電気株式会社	沖電気証券株式会社	大阪商船株式会社
日本製鐵株式会社	昭和電工株式会社	大建産業株式会社
帝国鋳業開発株式会社	日本郵船株式会社	片倉工業株式会社
山下汽船株式会社	東洋紡績株式会社	富士瓦斯紡績株式会社
鐘ヶ淵紡績株式会社	大日本紡績株式会社	(後、富士紡績株式会社と改称)
郡是工業株式会社	内外綿株式会社	日清紡績株式会社
(後、郡是製糸株式会社と改称)	帝国人造絹糸株式会社	大和紡績株式会社
敷島紡績株式会社	日本毛織株式会社	株式会社神戸製鋼所
倉敷紡績株式会社	株式会社浅野本社	大倉鋳業株式会社

第3次指定20社（1946年12月28日 内閣総理大臣指定）

三井鋳山株式会社	北海道炭礦汽船株式会社	三井化学工業株式会社
三井物産株式会社	三井船舶株式会社	三菱重工業株式会社
三菱鋳業株式会社	三菱電機株式会社	三菱化成工業株式会社
三菱商事株式会社	扶桑金属工業株式会社	日本電気株式会社
日新化学工業株式会社	住友電気工業株式会社	井華鋳業株式会社
日本鋼管株式会社	古河電気工業株式会社	日本鋳業株式会社
浅野物産株式会社	内外通商株式会社	

第4次指定2社（1947年3月15日 内閣総理大臣指定）

国際電気通信株式会社	日本電信電話工事株式会社
------------	--------------

第5次指定16社（1947年9月26日 内閣総理大臣指定）

大原合資会社	株式会社林兼商店	石原合名会社
豊田産業株式会社	寺田合名会社	合資会社辰馬本家商店
山下株式会社	大和殖産合資会社	関東興業株式会社
株式会社岡崎本店	株式会社定徳会	鈴木三栄株式会社
服部合資会社	若狭興業株式会社	(後、三栄不動産株式会社と改称)
共同興業株式会社	合名会社片倉組	

(出所) 持株会社整理委員会編（1951, p. 21）。

定を行い、合計83社を持株会社として指定した（図表1）。

この83社について、HCLCはその性格と解体措置を考慮し、つぎのように分類した<sup>9)</sup>。

- （第一群）三井、三菱、住友、安田、浅野、中島、古河、大倉、鮎川、野村の十財閥のごとく本社ないし本社の性格の濃厚なもの、ならびに単なるホールディング・カンパニーとしていちおう解体整理さるべきものとされたもの。
- （第二群）継続すべき重要な生産部門を有し単なるホールディング・カンパニーとみなすべきでないものについては日本経済の再建におよぼす影響を考慮して、そのホールディング・カンパニー的性格を排除する措置がとられたに過ぎぬもの（このうちにはさらに過度の経済力集中ありと認定されて集中排除の措置をとられたものもある）。
- （第三群）現業部門を有するホールディング・カンパニーでありながら、日本経済民主化の観点より解体を必要とされたもの。
- （第四群）企業を国家の管理に移譲させる便宜的手段として解体整理されたもの。

この第一群に属するものは、第1次指定の5社、第5次指定の地方財閥本社の16社、および第2次指定の40社のうち日産、渋沢同族、日電興業、野村合名、沖電気証券、浅野本社、大倉鉱業の7社、合計28社で、ただちに解体整理が実施された。

第二群に属するものは、第2次指定40社から第一群該当の7社を除いた残りの33社と第3次指定20社から第三群該当の2社を除いた残りの18社で、合計51社あったが、後に日立製作所、王子製紙等9社が過度経済力集中排除法の適用を受け、事実上42社となった。この42社については、HCLCへの有価証券の譲り渡しにより、子会社との株式所有による資本関係を排除させた上で、企業再建

整備法による整備計画の認可を得て再建の道をとらせた。

第三群に属するものは、第3次指定を受けた20社のうち三井物産と三菱商事の2社のみであった。この2社については特別に総司令部から覚書が出され、1947年7月5日に解散命令が出された。両社の解散後、両社の従業員によって新しい多くの商事会社が設立され、その数は1950年3月で資本金500万以上のものだけでも三菱商事関係が27社、三井物産関係が25社もあった。その後これらの会社が再結成され、再び両社が復活することになった<sup>10)</sup>。

第四群に属するものは、第4次指定を受けた国際電気通信と日本電信電話工事の2社であった。これらはいずれも政府の電信・電話事業の一部下請けを行う特殊会社であった。この両社の事業は解体の過程で政府に吸収され、後に電々公社に引き継がれて行った<sup>11)</sup>。

以上のように持株会社の解体は、第一群に属する財閥本社ないし本社の性格の濃厚な28社は解体され、それ以外の持株会社については、解体された三井物産、三菱商事の2社を除いてその持株会社としての性格を除去するという方針に沿って進められた。これらのなかには過度経済力集中排除法の適用を受けたものもあるが、それらもまず持株会社としての性格を除去した上で企業分割等が行われていったのである<sup>12)</sup>。

### 3. 財閥家族の企業支配力の排除

つぎに、財閥解体措置において重要となったのは、財閥家族の企業支配力を分散し排除することであった。このことについて持株会社整理委員会編（1951, p. 298）ではつぎのように述べている。

「財閥機構の中枢はもちろん持株会社であり、その解体はもとより当然であったが、財閥家族はあるいはその持株会社の役員として全機構を統率し、あるいは傘下企業の役員として当該機構部門を統括して財閥機構を背景とする強力なる支配権を確保していたので、企業の所有および経営の民主化を実現するためにはこの支配構造の人的要素にまで追及して財閥家族の企業支

9) 分類については、持株会社整理委員会編（1951, p. 190）を参照している。

10) 梶西光速・加藤俊彦・大島清・大内力（1965, p. 1286）を参照している。

11) 梶西光速・加藤俊彦・大島清・大内力（1965, p. 1286）を参照。

12) 奥村宏（2005, pp. 34-36）および持株会社整理委員会編（1951, pp. 189-190）を参照。

図表2 財閥家族指定者56名

三井 高公	三井 高長	三井 高遂	三井 高陽	三井 高大	三井 高修
三井 高周	三井 高篤	三井 高昶	三井 高孟	故三井高光相続人	
岩崎 久弥	岩崎彦弥太	岩崎 隆弥	岩崎 恒弥	岩崎 忠雄	岩崎 淑子
岩崎 孝子	岩崎勝太郎	岩崎 康弥	岩崎 輝弥	岩崎 八穂	
住友吉左衛門	住友 寛一	住友 義輝	住友 元夫		
安田 一	安田善五郎	安田 楠雄	安田 新	安田 順子	安田 善衛
安田孝一郎	安田彦太郎	安田 良吉	安田善八郎		
中島知久平	中島 喜代一	中島 門吉	中島乙未平	中島 忠平	
野村 文英	野村 恵二	野村 康三	野村元五郎		
浅野総一郎	浅野 良三	浅野 八郎	浅野 義夫		
大倉喜七郎	大倉 喜雄	大倉 糸馬	大倉彦一郎		
古河 従純	中川 末吉				
鮎川 義介					

注：「故三井高光相続人」とは、高光が故人で相続人が未定であったことから、将来相続人が決定した際そのものを指定するという意味である。相続人となったのは三井高義である。

（出所）持株会社整理委員会編（1951, pp. 299-300）。

配力を分散することが不可避の要請とされたのである。」

そこで、1946年11月26日総司令部の日本政府宛覚書「財閥家族の財産を持株会社整理委員会に移管する件」によって、それまで大蔵省により行使されてきた財閥家族に関する管理機能がHCLCに移譲され、HCLCは指定者の範囲を決定すべく、財閥家族の指定についてつぎの基準を設けた<sup>13)</sup>。

- (1) 財閥家族姓を名乗る尊卑族三親等およびその家族（姻族を含まず）
- (2) 年齢性別を問わず
- (3) 所有有価証券、現金、預貯金額合計100万円以上
- (4) 所有家屋500坪、宅地2,000坪、農地山林50町歩以上
- (5) 当該会社発行総株数に対し、持株率10%以上の株式などの所有者
- (6) 企業支配力または経営発言力の程度
- (7) 過去の経歴

この基準に従って、HCLCは1947年2月20日、三井、

岩崎、住友、安田、中島、野村、浅野、大倉、古河、鮎川の10家族、56名を財閥家族として指定し、これが内閣総理大臣に上申され、同年3月13日内閣総理大臣による指定となった<sup>14)</sup>（図表2）。

これら財閥家族における企業支配力のもっとも強力かつ直接的な物的基礎は、所有する膨大な有価証券であった。そこでHCLCは、財閥家族指定者の所有する有価証券を譲り受け、また未譲受のものについても適宜その議決権行使の委任を受けその事務を処理するとともに、譲受証券の管理および処分を行った。財閥家族指定日現在における指定者の所有有価証券総額は、12億199万8千円（うち株式11億1,395万1千円—額面金額または払込金額）であった。その約半額に達する6億円近くは財産税による物納分として除外され、そのほか在外株式なども含まれていたためHCLCが譲り受けるべき有価証券総額は、1948年4月1日現在において5億4,690万2千円（うち株式4億9,341万8千円）、さらに2年後の1950年3月末日現在においては、4億9,681万9千円（うち株式4億8,826万4千円）となっていた。このうち、1950年3月末日までにHCLCが譲り受けを完了したものは、株式4億

13) 財閥家族指定の基準については、持株会社整理委員会編（1951, p. 298）を参照している。

14) なおこれ以前の1946年6月3日に、総司令部の覚書に基づき大蔵省が財閥家族の指定を行っていた。その数は同じく56名であったが、そのうち川崎芳熊、松下幸之助、大河内正敏、渋沢敬三、秀雄、正一、言忠の7名はHCLCの審査ではずされ、代わって中川末吉、岩崎淑子、孝子、勝太郎、康弥、輝弥、八穂の7名が加えられた。

8,822万8千円、公社債その他855万5千円の合計4億9,678万3千円に達し、譲り受けはほぼ完了した<sup>15)</sup>。

#### 4. 譲受有価証券の処分

こうしてHCLCは、持株会社および指定者等から膨大な有価証券を譲り受けたのであるが、つぎにこれら譲受有価証券の処分が重要な問題となった。そこでHCLCは、1947年8月27日施行の委員会業務規定において処分の基本方針を規定し、譲受有価証券の処分は企業の所有および経営の民主化を目標とする適正かつ妥当なる方式によるものとし、特につぎの諸点に留意する必要があるとした<sup>16)</sup>。

- (1) 証券の処分に際しては当該発行会社の従業員に対し、これを優先的に売却すること
- (2) 持株会社および財閥一族に対しては売却をなさざること
- (3) 持株会社の従属会社および1945年勅令第657号「会社の解散の制限等の件」に基づき指定せられたる会社に対しては原則として売却をなさざること、ただし妥当なる事由ある場合はその限りにあらず
- (4) 当該株式総数の1%以上を所有する株主に対しては株式の売却をなさざること、売却株式と従来の所有せる株式との合計が当該株式総数の1%を越ゆるものに対してもまた同じである
- (5) 当該株式の1%といえども過当なる投資集中となる場合は、本委員会はその数量により右比率を縮減すべきこと

こうした基本方針が規定された意図について、持株会社整理委員会編（1951, p. 433）ではつぎのように述べられている。

「委員会への譲受有価証券を処分＝再配分するにあたっては資本の再集中および新しい産業支配の組織の発生を阻止しなければならない。従って持株会社、指定

者などの保有していた有価証券のうち最も留意しなければならぬのは株式であるが、その株式については当該株式発行会社従業員に解放して株式保有の機会を優先的に与えるとともに、さらに高度の大衆資本を動員することによって株式の所有を最大限に広く国民に分配する手段を講じ、かかる状態を永く持続することにより、企業の所有および経営の民主化への一助を意図するものである。」

すなわち企業の所有および経営の民主化という意図に基づき、処分の基本方針が規定されたのである。そしてその具体的処分方法は、特殊処分（従業員処分、地方人処分）と一般処分に分類された。ここで特殊処分とは、譲受株式の一定価格による売出しに対して、当該株式発行会社を通じて従業員の応募を第一次優先とし（従業員処分）、もし従業員間において消化しきれない場合には発行会社の事務所、工場などの所在地居住の個人の応募を第二次優先とする（地方人処分）、特殊な処分方法である。一般処分とは、証券市場を前提として一般投資家に対し適正価格でもって行う、最も広範な再配分を意味するものであり、技術的には後述する証券処理調整協議会によって入札処分と売出処分の2つの方法に分類された。「イ. 入札処分

一定期間公示し、証券業者および一般投資者の入札により高値より順次落札する。これは全国的に行う一般入札、ある地方に限り行う地方入札、株数10千株以下に限って全国的入札を行う特殊入札および特定条件の範囲内における地方的入札を行う特定処分入札の4者に分つことができる。

#### ロ. 売出処分

一定期間、一定価格をもって直接協議会より一般に売出すとともに証券業者を通じて応募せしめる。これは証券業者に引受せしめる引受売出、証券処理協議会より売出さしめる一般売出、証券業者に一定期間、一定価格をもって委託販売せしめる委託売出および証券取引所に委託して証券業者を対象として販売する市場売出の4者に分つことができる。」<sup>17)</sup>

15) 持株会社整理委員会編（1951, pp. 300-301）を参照。なおこれら譲受有価証券の処分が行われた後、譲渡人に対して弁済が行われた。この弁済は、納税資金や債務弁済、個人の生活費等に充てる場合には現金で支払われ、それ以外の分については10年以上据置の国債で支払われた。

16) 持株会社整理委員会編（1951, p. 433）を参照。

17) 持株会社整理委員会編（1951, p. 434）。



なお、このような方法により処分されるべき株式は、持株会社および指定者から譲り受けた株式のみでなく、戦時補償特別税および財産税の物納株式や閉鎖機関整理委員会保有株式など戦後の経済諸法令の施行により処分しなければならない株式等もあり、その総額は18,400百万円と巨額に達し、これは1946年末における日本の総発行株式金額43,700百万円の約42%にあたる。この総額18,400百万円の内訳を示せば、以下のとおりとなる。

- 「イ. 1946年勅令第233号『持株会社整理委員会令』により委員会が持株会社および指定者より譲受けて処分しなければならぬ株式約7,600百万円
- ロ. 1946年勅令第567号『会社証券保有制限令』により処分（委員会は単に処分の承認をなすのみ）される制限会社、従属会社、関係会社の所有株式約1,400百万円
- ハ. 1947年勅令第75号『閉鎖機関整理委員会令』により閉鎖機関整理委員会の管理し、処分しなければならぬ株式約4,000百万円
- ニ. 戦時補償特別税および財産税の物納株式で要処分のもの約2,100百万円

ホ. 1947年4月法律第54号『独占禁止法』による要処分株式約3,300百万円<sup>18)</sup>

この巨額の処分されるべき株式が、各関係機関において個々にまた無計画に処分にあたられると、当時証券取引所が再開されておらず、集団取引、店頭取引によってわずかに命脈を保っているに過ぎない株式流通市場がたちまち大混乱に陥るおそれがあった。そこで、1947年1月、証券処理調整協議会（略称 SCLC=Securities Coordinating Liquidation Committee）が設けられ、これが処分の調整にあたることになったのである。

SCLC による株式の処分は、1947年6月から開始され1950年3月31日現在で処分価額総計6,802,870千円（新株引受権、買受権を含む）に達した。その処分先を図表3の「株式処分先明細」によってみてみよう。

従業員処分（地方人処分を含む）は、34,762千株、払込（額面）金額1,573,675千円、処分価額1,780,298千円で、これは処分実績の38.5%（総払込金額に対する従業員処分の割合）を占めている。83持株会社および56財閥家族によって所有されていた株式の約7%が約150千人の従業員、地方人へ分散していったのである<sup>19)</sup>。なお、

図表3 株式処分先明細

1950.3.31現在（単位：千円）

	数 量	払込（額面）金額	処分価額	比 率 （払込金額）
従 業 員	(1,976) 34,762	1,573,675	(45,523) 1,780,298	38.5%
入 札	(4,925) 21,928	950,657	(176,247) 2,540,849	23.3%
売 出	(28,943) 24,736	1,131,373	(1,516,950) 2,425,227	27.7%
会社解散償還等	1,761	117,236	38,189	2.9%
外国人財産返還	424	10,707	18,307	0.2%
戦時補償特別税物納等	5,900	301,439	0	7.4%
計	(35,844) 89,511	4,085,087	(1,738,721) 6,802,870	100.0%

注：（ ）内の数字は買受権、引受権の処分を示す。  
（出所）持株会社整理委員会編（1951, p. 455）。

18) 持株会社整理委員会編（1951, p. 435）。

19) 持株会社整理委員会編（1951, p. 446）を参照。



この時期の従業員等は戦後の窮乏状態で株式購入資金が不足していたため、自社から融資を受け株式を購入するケースが多かった。この自社の融資による従業員持株の推進が多く企業の進出において行われていたのである<sup>20)</sup>。

つぎに一般処分における入札処分は、21,928千株、払込金額950,657千円、処分価額2,540,849千円で、処分実績の23.3%を占める。売却処分は、24,736千株、払込金額1,131,373千円、処分価額2,425,227千円で、処分実績の27.7%を占める。したがって一般処分（入札処分と売却処分）では、処分実績の51.0%を占める。これらの株式取得の相手方について持株会社整理委員会編（1951, p. 446）ではつぎのように述べている。

「これらの株式取得の相手方は資料不足のため遺憾ながら詳かにし得ない。ただ一般のすう勢としては財閥傘下であった有力会社の大株主として、保険会社および証券会社の進出が目され、その掌中に帰している放出株式が相当多数の額に達していることが推測される。ただし証券会社の所有する株式はいまだ浮動株とみなされ、最終的帰属者は現在のところ明らかではない。」

つまり、保険会社や証券会社が放出株式の多数を所有したと推測されるが、証券会社所有株式の最終的帰属者は明らかではないということである。この点について、奥村宏（2005, pp. 44-45）では、実際の企業分析を行い、以下のように述べている。

「いま例示的にいくつかの大企業の1951年における十大株主の所有状況をみると、たとえば三菱銀行の場合、三菱系企業の大株主としては日本郵船と新光レイヨン（のちの三菱レイヨン）の2社だけで、その持株比率はわずか1.4%、これに対して日興証券0.9%、山一証券0.6%、野村証券0.5%など証券会社名義のものが多い点が目立つ。同じように三井鉱山の場合も野村証券が第1位で5.3%、明治生命と日本生命が各1%の大株主で、この大株主名簿だけをみたのではこの会社がどんな系列にあるのかわからないほどである。そして三井鉱山の鉱美会、鉱英会、日立製作所の有終会のように、事実上の自社株所有と推定されるものがありあった。また証券会社がほとんどすべての大企業に

ついて大株主として登場しているが、このうち多くはいわゆる『名義貸し』のものと考えられる。証券会社名義にしているが実際には別の所有者がいるわけで、それは財閥家族ではないかという説も当時はあったが、実際には会社の自社株所有が多かったのではないかと考えられる。」

すなわち、証券会社や保険会社が多くの株式を所有し大株主となっており、証券会社所有の多くは名義貸しのもので、実際には自社株所有に近いものがかかりあったと考えられているのである。

会社解散償還等は、1,761千株、払込金額117,236千円、処分価額38,189千円で、処分実績の2.9%を占める。外国人財産返還は、424千株、払込金額10,707千円、処分価額18,307千円で、処分実績の0.2%を占める。戦時補償特別税物納等は、5,900千株、払込金額301,439千円で、7.4%を占める。以上合計が89,511千株で、払込金額が4,085,087千円、処分価額が6,802,870千円であり、これだけの大量な株式が処分されたのである。

以上のようにして大量の株式の処分が実施されたのであるが、実際は従業員や一般投資家の株式購入資金の不足によって、かなり混乱した状況であった。この混乱をますます増大させたのが1948年から1949年にかけて実施された大量の企業再建整備増資である。戦時中、日本政府は、軍需会社法、兵器等製造事業特別助成法、戦時損害特別保険法、国家総動員法に基づく工場事業場管理令などにより軍需会社等に対して損害補償を行うことを約束していたが、しかし終戦後にこの補償が打ち切られた。そこで補償打ち切りの対応として企業再建整備法と金融機関再建整備法を定めて補償打ち切りによって生じる損失を株主と債権者に負担させ、そのことにより生じる企業の資本構成の悪化を増資によって改善しようとした。これがいわゆる企業再建整備増資である。この増資が大量に行われ、一般投資家で消化することが困難となり、株式所有の混乱状況はますます激化していったのである<sup>21)</sup>。

では、この時期における株式所有状況を全国証券取引所の所有者別持株比率でみてみよう（図表4）。

1949年度では、政府・地方公共団体が2.8%、金融機関が9.9%、証券会社が12.6%、事業法人等が5.6%、個人・

20) 例えば、東京海上火災保険株式会社（1982, pp. 157-158）では、従業員1人あたり30~150株を割当て、その購入資金を全額融資したことが記されている。

21) 企業再建整備増資については奥村宏（2005, pp. 44-45）を参照している。

図表4 所有者別持株比率

(単位：%)

年度	政府・地方公共団体	金融機関	証券会社	事業法人等	個人・その他
1949	2.8	9.9	12.6	5.6	69.1
1950	3.1	12.6	11.9	11.0	61.3

(出所) 全国証券取引所 (2008, p. 12) より一部抜粋。

その他が69.1%で、個人の所有比率が圧倒的に多く、1950年度では、政府・地方公共団体が3.1%、金融機関が12.6%、証券会社が11.9%、事業法人等が11.0%、個人・その他が61.3%で、これも個人の所有比率が圧倒的に多い。つまりこれは、いままで財閥によって所有されてきた大量の株式をHCLCが譲り受け、その処分された株式が、従業員や一般個人に所有されるようになり、1949年度には全上場株式の69.1%が個人株主によって所有されたことを示している。

ただし、これは表面上のことで、前述のごとくこの時期の個人株主所有の中には名義上個人のものとなっているが、事実上は発行会社の自社株所有に近いもののがかなりあった。公正取引委員会事務局編 (1955, p. 49) によれば、「商法の自己株式保有禁止規定の脱法行為として種々の方法によって事実上の自己株式所有を行う銀行、会社が多く」と述べられているように、この時期、かなり広範にわたって事実上の自社株所有に近いものが行われていた。自社の融資により自社発行株式を従業員に持たせることは多くの企業でみられたことであり、また経営者が暗黙の了解を通じて役員に自社株を持たせることも行われたのである。また、証券会社所有のものも名義貸しのもので、実際には自社株所有に近いもののがかなりあったと考えられている。さらには、金融機関所有のものについても経営者が自社株を買戻しや預金をすることを条件に金融機関に一時的に引き受けてもらっているものもあった。このようにして会社は経営権の維持を何とか図ろうとしていたのである<sup>22)</sup>。

### Ⅲ. 過度経済力集中排除法の成立

過度経済力集中排除法は、「平和的かつ民主的な国家を再建する為の方策の一環として、できるだけすみやかに過度の経済力の集中を排除し、国民経済を合理的に再編成することによって、民主的で健全な国民経済再建の基礎を作ることを目的として、1947年12月9日に成立し、同年12月18日に施行された。この法律は、過度の経済力の集中を排除し、新規参入を促進し競争的な市場構造を創り出すことで経済の再建を図ることを意図しており、そのために財閥を解体する権限しか持たなかったHCLCに再編成する権限を付与し、HCLCによって実施されることになった<sup>23)</sup>。

HCLCは1948年2月8日、「鉱工業部門における過度の経済力集中に関する基準」を公示し、第一次指定企業として鉱工業257社を過度経済力集中の審査対象に指定した。つぎに同年2月22日、「配給業およびサービス部門における過度経済力の集中に関する基準」を公示し、第二次指定企業として配給業およびサービス業の68社を指定した。このようにして指定された企業は合計で325社にのぼり、その合計資本金は公称23,767百万円、払込20,045百万円で、これは全国株式会社の払込資本金合計の65.9%を占めるものであったのである<sup>24)</sup>。

ところが、米ソ冷戦による国際情勢の変化を背景に、米国政府は対日占領政策を「日本経済自立化の促進」に転換し、集中排除政策の緩和の方向を打ち出すこととなった。つまり、1948年5月来訪の集中排除審査委員会(いわゆる五人委員会)<sup>25)</sup>は、過度経済力集中排除法の実

22) 宮島英昭 (1992, pp. 244-245) を参照している。

23) 持株会社整理委員会 (1948, pp. 17-79) を参照。

24) 持株会社整理委員会編 (1951, p. 315) を参照。

25) 五人とは、委員長ロイ・S・キャンベル、工業技術委員ジョゼフ・V・ロビンソン、反トラスト委員ウォルター・R・ハッチンソン、証券取引委員バイロン・D・ウッドサイド、法人経理委員エドワード・J・バーガーの5名である。

施に伴う排除の妥当性を審査し、その結果つぎのような過度経済力集中排除実施に関する「四原則」を発表したのである。

「四原則

- 一、集中排除法による指令は当該企業が独自に重要企業を営み他の企業の活動を阻害し、あるいは競争を阻害することが歴然たる場合に限ってなしうる。
- 二、関連性なき事業活動を営むことのみをもっては過度の経済力の集中とはなしえない。
- 三、企業が自発的に計画した再編成計画の故をもって法律による再編成の指令を出すことはできない。
- 四、集中排除法による指令は過度の経済力集中の事実と直接関連ある事項にかぎる。』<sup>26)</sup>

この四原則の発表により、運用・実施面が明確化され

るとともに、指定される条件がかなり厳しくなったのである。そこで、つぎつぎと指定取消が行われ、結局、過度の経済力を集中していると認定されたのは、日立製作所や三菱重工業などの18社であった。そのうち11社に企業分割を、4社に保有株式の処分を、3社に工場の処分を指令したにとどまったのである（図表5）。

一方、銀行を中心とする金融機関については意外なほど寛大な措置がとられた。はじめは金融機関も過度経済力集中排除法の対象とされていたが、占領政策の転換もあって、金融機関は再編成の必要のない業種とされ、集中力を保ったまま再建されることになった。過度経済力集中排除法によって変更になったのは、帝国銀行の分割と、財閥銀行の行名変更だけであったのである<sup>27)</sup>。

図表5 過度経済力集中排除法による指定企業と指令内容

会社名	集排指令の内容
大建産業	製造部門と商事部門の分離
大日本麦酒	2社分割旧会社解散
日立製作所	19工場処分
三菱重工業	3社分割旧会社解散
日本化薬	保有株式処分
日本製鐵	2社分割旧会社解散
王子製紙	3社分割旧会社解散
井華鋳業	1の分離会社新設もしくは2社分割旧会社解散
帝国石油	保有株式処分、石油鋳業権等の一部処分
東洋製罐	分離会社1社新設
東京芝浦電気	27工場1研究所処分、東芝車輛合併
三菱鋳業	分離会社1社新設もしくは2社分離旧会社解散
三井鋳山	分離会社1社新設もしくは2社分離旧会社解散
帝国繊維	分離会社1社新設もしくは3社分割旧会社解散
北海道酪農協同	1社新設、2工場処分、存続
松竹	保有株式処分
東宝	保有株式処分
日本通運	国有鉄道、私鉄の所有地内の駅施設、特定機帆船および船、特定保有株式の処分

(出所) 持株会社整理委員会編（1951, p. 319）。

26) 持株会社整理委員会編（1951, p. 318）。

27) このように一連の財閥解体措置が行われていくなかで、銀行に対しては意外なほど寛大な措置がとられた。そして、金融機関の再建整備については、1946年の「金融機関経理応急措置法」により資産・負債勘定の新旧分割を行い、「金融機関再建整備法」と「戦時補償特別措置法」の施行に伴う資産再評価によって、補償打切りによる損失補填を完了し、一般事業会社に先立って再建された。こうして戦後、銀行がまず再建され、それから事業会社が再建されていくことになるのである。大坂良宏（1998, pp. 213-214）を参照。

## IV. 独占禁止法の成立とその改正

### 1. 1947年の独占禁止法の成立

総司令部は財閥解体措置の効果を恒久化するものとして、独占禁止法の制定を急がせた。米国のシャーマン法・クレイトン法・連邦取引委員会法を模範とし、1946年8月、総司令部反トラスト・カルテル課のカイムから「カイム試案」が示され、これを基に日本側で法案の作成が進められた。その後、何度か総司令部と折衝が行われた後、1947年3月31日、私的独占を禁止し取引の公正を確保することで国民経済の民主的で健全な発達を促進することを目的とした「独占禁止法（私的独占の禁止および公正取引の確保に関する法律）」が議会で可決され、同年4月14日公布された。この独占禁止法の株式所有に関する規定は、第四章の第9条、第10条、および第11条である。

第9条は、「持株会社は、これを設立してはならない。前項において持株会社とは、株式（社員の持分を含む。以下同じ）を所有することにより、他の会社の事業活動を支配することを主たる事業とする会社をいう」となっており、いわゆる持株会社の禁止規定である。これは財閥解体によって持株会社を解体し、その後において再び同様の持株会社が復活してくることを防ぐための禁止規定であった。

第10条は、「金融業（銀行業、信託業、保険業、無尽業又は証券業をいう。以下同じ）以外の事業を営む会社は、他の会社の株式（議決権のない株式を除く。以下同じ）を取得してはならない」というものであり、事業会社による他会社株式取得の禁止規定である。これは、米国ではコモン・ローの原則として会社は他の会社の株式を所有してはならないという大前提があったが、この原則をそのまま導入したものであり、明治以来、会社が会社の株式を所有してきた日本では画期的な意義を有していた。

第11条は、金融業の株式所有を制限するもので、「金融業を営む会社は、自己と競争関係にある同種の金融業を営む会社の株式を取得してはならない」という規定と、「金融業を営む会社であってその総資産が500万円を超え

るものは、他の会社の株式総数の100分の5を超えてその会社の株式を所有することとなる場合には、その株式を取得してはならない」という規定である。前者は金融会社による競争会社株式取得の禁止規定であり、後者は、金融会社による発行済株式総数の5%を超える他会社株式取得の禁止規定である。この規定には例外として、証券業者が業務として株式を取得する場合、証券業者以外の金融機関が売出しのために引受けによって株式を取得する場合等があげられている。

これらの規定が株式所有に直接関係する規定であるが、独占禁止法は他にも、他社の資本金の25%以上の社債取得の禁止（第12条）、競争関係にある会社の役員兼任の禁止（第13条）、競争関係にある2つ以上の会社の株式を10%以上取得する場合の認可および会社役員との競争会社株式の取得禁止（第14条）などを規定していた<sup>28)</sup>。

このように独占禁止法は、あらゆる意味で株式所有による支配力の排除を、また個別企業間における資本的支配関係・結合関係の成立を阻止し、また成立した場合にはそれを徹底的に排除する規定を設けていたのである。しかし、財閥が放出した大量の株式を個人投資で消化するには限界があり、さらに企業再建整備の著しい促進に伴う新設増資等による大量の株式発行が行われたこともあり、これらの株式の消化は会社の株式所有規制を緩和しない限り極めて困難な状況となり、はやくも2年後の1949年に独占禁止法が改正されることになる。

### 2. 1949年の独占禁止法の改正

1948年頃から米国の対日占領政策の転換が明らかとなり、次第に企業の自由な活動の場が回復されるに従い、経済活動も活発となるにつれて、独占禁止法の規定がかなり厳しいものと認識されるようになってきた。特に集中排除政策が緩和され、指定取消がつぎつぎに行われるに至って独占禁止法についても緩和の声が表面化しはじめ、ついに独占禁止法は改正されることになったのである。

独占禁止法の改正を必要とする理由については、1948年10月12日に公正取引委員会が改正理由を総司令部に対してつぎのように説明しているところによく表れている。

28) 独占禁止法の成立については、奥村宏（2005, pp. 46-50）および大坂良宏（1998, pp. 210-211）を参照している。

「戦後において著しく不健全化せる企業経営を、『資本構成の原則』により再建整備を図ることは現下日本経済の急務である。従って、会社の新設増資等による巨額の証券消化を必要不可欠としているにも拘らず、現行独禁法第10条、第11条、第12条において、事業会社並びに金融機関の証券取得につき極めて厳格な制限規定を設けているために、他の解放株と合算して850億円の巨額にのぼる証券の大部分を個人投資によって消化しなければならない。然るに日本の従来からの証券市場の性格並びに戦後の生活窮乏状態より見て現在個人投資によるかかる巨額の証券消化は極めて困難であるとされている。従って独禁法の根本目的の達成を阻害せざる限り、これらの形式的禁止規定を緩和するならば、増資株の消化並びに現在独禁法により、処分を要するとされている株式の相当部分を救済することにより、二重に証券消化の圧迫を除去し、企業の再建整備を著しく促進することが出来る。しかし、この場合当委員会はこれらの諸規定の緩和により、財閥的資本システムの復活のないよう慎重な考慮を払うべきであると信ずる。」<sup>29)</sup>

すなわち、企業再建整備の著しい促進に伴う新設増資等による大量の発行株式や財閥が放出した大量の株式を生活窮乏状態の個人投資で消化するには限界があり、困難であると考えられることから、独占禁止法を改正し、会社による株式保有規制を緩和することで解決しようとしていたのである<sup>30)</sup>。

このような理由に基づき、1949年6月18日、独占禁止法を改正し、第10条はつぎのように変更となった。

「会社（外国会社を含む）は、直接たると間接たるとを問わず、国内の一又は二以上の他の会社の株式又は社債を取得し、又は所有することにより、これらの会社間の競争を実質的に減殺することとなる場合又は一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる場合には、当該株式又は社債を取得し、又は所有してはならず、又、不公正な競争方法により、国内の他の会社の株式又は社債を取得し、又は所有してはならない。」

そして、同条第二項において、「金融業（銀行業、信託業、保険業、無尽業又は証券業をいう。以下同じ）以外の事業を営む会社（外国会社を含む）は、自己と国内において競争関係にある国内の他の会社の株式又は社債を取得し、又は所有してはならない」と規定した。これにより、競争を実質的に制限する場合、不公正な競争方法による場合、および競争会社の株式所有である場合以外は事業会社の株式取得が実質的に認められたことになり、事業会社の株式取得が可能となったのである。また従来採用されてきた事業会社の株式所有の事前認可制は廃止され、年2回の定期的な報告書の事後届出制に改められ、提出義務者も総資産500万円超の会社に限定された<sup>31)</sup>。

こうして1949年の独占禁止法の改正により、会社による株式所有の道が開かれることになったのである。

## V. 小括

日本財閥の株式所有構造は、財閥家族を頂点に、財閥家族が財閥本社の株式を所有し、財閥本社が財閥傘下企業の株式を所有し支配するというようなピラミッド形態の所有構造を基礎として、財閥家族による傘下企業株式の直接所有や、本社と傘下企業との株式持合い、傘下企業間での株式持合い、一方的所有等が複雑に組み込まれた重層的な所有構造をなしていた。

このような株式所有構造およびそれによる支配関係が、戦後、非軍事化と経済民主化に基づく「財閥解体」の実施により、強制的に切断され、企業支配の物的基礎をなす株式が放出され、それが従業員や個人へ分散していったのである。

財閥解体の内容は、財閥持株会社の解体と財閥家族の企業支配力の排除が中心的なものであった。解体の対象として指定された持株会社は83社におよび、財閥家族として指定されたのは56名であった。これらの指定された持株会社および指定者から HCLC は約76億円もの株式を譲り受け、それを従業員を優先にして、広く個人へ分散させて行ったのである。その結果1949年度には全上場株式の69.1%が個人株主によって所有されるという状況と

29) 公正取引委員会事務局編（1977, pp. 52-53）。

30) 独占禁止法を改正する理由は他にも様々あるが、主要な理由として外資導入がある。この点については日本証券経済研究所編（1981, pp. 357-359）を参照されたい。

31) 大坂良宏（1998, pp. 212-213）を参照。

なった。ただし、これは表面上のことで、この時期の個人株主所有の中には名義上個人のものとはなっているが、事実上は発行会社の自社株所有に近いもののがかなりあったのである。

一方、財閥解体措置を補強するものとして1947年に過度経済力集中排除法が成立し、一部の企業に企業分割が指令されるとともに、所有株式の処分が実施された。また、財閥解体措置の効果を恒久化するものとして1947年に独占禁止法が成立し、持株会社の禁止、事業会社の株式所有の禁止、金融機関の株式所有を5%にまで制限することが定められた。したがって、財閥が放出した大量の株式を事業会社が所有することができず、金融機関も5%までであり、さらに商法第210条によって自社株所有が禁止されていたことから、自社株所有に近い形で、名義上個人が所有するということが広範に行われるようになったのである。

しかし、財閥が放出した大量の株式を生活窮乏状態の個人投資で消化するには限界があり、さらに企業再建整備増資が行われていたこともあって、株式所有の混乱状況が激化し、混乱の收拾は事業会社の株式所有規制を緩和しない限り極めて困難な状況となった。そこで1949年に独占禁止法を改正し、事業会社の株式所有を実質的に認めることで、会社による株式所有の道が開かれることになったのである。さらにその後、1953年に独占禁止法が再び改正されることになるが、これにより株式所有規制がより一段と緩和されることになる。このような独占禁止法の改正を契機として、一連の財閥解体措置において寛大な措置がとられてきた金融機関を中心に、会社は自社株所有に近かった株式を安定株主へはめ込み、財閥解体後の企業集団への再編成と企業系列化を株式持合いという形で必然的に進めていくことになる。こうして戦後の新たな株式所有構造が新たな資本結合形態のもとで生み出されていくことになるのである。

#### 参考文献

内田交謹（2003）『企業財務の機能と変容 第二版』創成社。  
大坂良宏（1998）「法人の株式所有と所有規制の史的展開」水越潔編・財務制度研究会『会社財務制度の史的

的展開』税務経理協会。

奥村宏（2005）『最新版 法人資本主義の構造』岩波書店。  
楫西光速・加藤俊彦・大島清・大内力（1965）『日本資本主義の没落Ⅴ』東京大学出版会。

経済法学会編（1974）『独占禁止法講座Ⅰ—総論—』商事法務研究会。

公正取引委員会事務局編（1955）『証券市場における金融資本の支配と集中』公正取引委員会。

公正取引委員会事務局編（1977）『独占禁止政策三十年史』公正取引委員会。

全国証券取引所（2008）「平成19年度株式分布状況調査の調査結果について」[http://www.tse.or.jp/market/data/examination/distribute/h19/distribute\\_h19a.pdf](http://www.tse.or.jp/market/data/examination/distribute/h19/distribute_h19a.pdf)

橋本俊詔・長久保僚太郎（1997）「株式持合いと企業行動」『ファイナンシャル・レビュー』第43号。

東京海上火災保険株式会社（1982）『東京海上火災保険株式会社百年史 下巻』東京海上火災保険株式会社。

日本証券経済研究所編（1981）『日本証券史資料戦後編 第一巻—証券関係帝国議会・国会審議録（一）』日本証券経済研究所。

二木雄策（1982）『日本の株式所有構造』同文館。

増尾賢一（2004）「株式持合いの解消に関する研究—時価評価導入による影響を中心として—」『年報財務管理研究』第15号。

増尾賢一（2005）「株式持合いの変化と支配問題」『経済科学論究』第2号。

増尾賢一（2008）「日本の株式所有の歴史的構造(1)—戦前における株式所有構造—」『中央学院大学商経論叢』第23巻第1号。

箕輪徳二（1997）『戦後日本の株式会社財務論』泉文堂。

宮島英昭（1992）「財閥解体」法政大学産業情報センター・橋本寿朗・武田晴人編『日本経済の発展と企業集団』東京大学出版会。

持株会社整理委員会（1948）『過度経済力集中排除法の解説』時事通信社。

持株会社整理委員会編（1951）『日本財閥とその解体』持株会社整理委員会。