

## 戦時経済下の大日本紡績(2)

—株式所有を対象にして—

加 藤 健 太

Dai-Nippon Spinning Company under the Wartime Economy (2)

Kato Kenta

### 目 次

- 1 課題
- 2 株式所有の概観
  - (1) 5大紡の有価証券投資
  - (2) 大日本紡績の保有株式の変遷
  - (3) 主要投資先企業の動向(以上、前号)
- 3 株主の反応 —大日本紡績の株主総会— (以下、本号)
  - (1) 社長の説明
  - (2) 株主の主張
- 4 傍系会社の実態とその評価
  - (1) 繊維とその他軽工業
  - (2) 重化学工業
- 5 結語

### 3 株主の反応 —大日本紡績の株主総会—

大日本紡績の株式保有を通じた軍需部門への進出に対して、株主はいかなる反応を示したのか。本節では、本格的な重化学工業化に乗り出した1940年以降の株主総会を対象にして、この点に接近したい。

#### (1) 社長の説明

1941年3月22日開催の臨時株主総会では、前述した帝国人造絹糸への南大垣工場の譲渡が議案と

して提出された。大日本紡の小寺源吉社長は、この譲渡を「国策ニ添フ」行動と説明していたわけだが、それに対して株主は「全部其ノ処置ハ社長ニ御一任致シマス」（木島順三）、「木島順三氏ノ説ニ賛成、細部ノ条件等一切社長ニ一任シテ可ナリ」（木村準二）と発言し、全面的な賛同を示している<sup>1</sup>。本来であれば、株主は「細部ノ条件」、たとえば売却金額などに強い関心を示すはずだが、そうした点を社長に問い質すことはしていない<sup>2</sup>。

2年後の1943年6月23日に開催された株主総会において、小寺社長は営業概況の説明に際し、以下のような認識を示した。

### 資料1<sup>3</sup>

只今大東亜共栄圏内ニ於テ営マレテ居リマス總テノ産業ハ大乘的ナル経國済民ノ本義ニ基キマシテ、其全力ヲ擧ゲテ國防ノ第一線ニ敢闘致シテ居ルモノデアリマシテ、従来往々區別セラレ、口ニセラレタ戦時産業トカ又平和産業ト云フガ如キコトハ最早今日ノ段階デハ存在シテキナイ譯デアリマス。總テガ戦フ日本ノ戦力ノ一要素トシテ其ノ責任ヲ果シテ居ルノデアリマス。本社ト致シマシテモ此ノ考ヘノ下ニ、豫テ整備致シ養成シ来レル有ユル技術ナリ設備ナリノ總力ヲ擧ゲテ今日ノ國家ノ要請ニ應ヘ是ヲ以テ幾多ノ忠誠ナル護國ノ英靈ニ報ユルノ途ト致シタイト存ズル次第デアリマス。（傍点＝引用者）

この資料は、戦時下の経営者の“公式見解”を端的に表している<sup>4</sup>。注目したいのは、傍点部分の認識であり、大日本紡が、主に株式所有という手段を用いて軍需部門へと展開していった背景を説明した言葉と思われる。

また、小寺社長はこの株主総会の席で、南大垣工場の譲渡を含む重化学工業化路線に沿った施策が「軍ノ斡旋ニヨリ又ハ軍ノ指揮ニヨリマシテ時局下緊急ナル事業ニ轉換シタノデアリマス、本社ト致シマシテハ大戦ヲ勝ち抜ク爲ニ直接間接ニ貢献シツツアル次第デアリマシテ聊カ本懐ノ至リダ

1 大日本紡績株式会社「臨時株主総会議事録」1941年3月22日『自昭和十五年六月二十四日至昭和十八年六月二十三日 株主総会議事録 第五号』（ユニチカ記念館所蔵）。以下では、『株主総会議事録（5）』と略す。

2 このような反応を、直ちに戦時期に特有のものとして評価することは難しい。厳密な議論をするためには、平時における彼らの発言との比較や他社の株主との比較が必要となる。後述のように、戦時末期に金銭的な利害を主張した株主がいるからである。他方、結城武延は、第1次世界大戦前の大阪紡績を事例にして、株主が「当期利益が下落傾向にあった場合、あるいは、設備投資や合併等の将来の企業運営に関わる意思決定がなされる場合」に、株主総会で発言し、専門経営者を監視していたと論じている（結城武延[2009]「企業統治における株主総会の役割—大阪紡績の事例—」『東京大学社会科学研究所 Discussion Paper Series J-179』）。さしあたり、そうした株主像を一般化できるかが、考察を深める上でポイントとなる。

3 大日本紡績株式会社「第百五回定時株主総会議事録」1943年6月23日『株主総会議事録（5）』の議長の説明より一部抜粋。

4 公式見解という用語にわざわざカッコを付したのは、当時の紡績業経営者が、どのような思いを抱きながら株主総会で説明したのかがよく分からないからである。「国に尽す」という思いはあったかもしれない。しかし、彼らが、企業整備の本格化の中で、自社の保有する設備を譲渡させられ、本業の縮小を余儀なくされたことを想起すれば、引用文をそのまま鵜呑みにはできないだろう。この点は、『東洋経済新報』誌上で行われた座談会の席で、「操業工場の指定は、必ずしも優秀工場とは限らないですね」との記者の質問を受けて、澤重保・東洋紡績取締役が「私の方の一宮工場なんかは紡績工場としては優秀工場としてA級工場位を考えて居ったのですが、あの附近の川崎航空機から、あれを貸して貰いたいといふことになり、開けてしまひました」、「今更愚図愚図云う業者もありませんね。それに、軍需工場の中心地帯では職工の集まりも悪いですし・・・。」と答え、また安井國三郎・大日本紡績常務取締役も「私の方の大垣工場なども操業指定工場として優秀なのですが、軍需関係方面の要望に應えて提供しました」と述べたことから推測できる（「座談会「繊維工業再編成と衣料対策」を語る」『東洋経済新報』1943年2月6日号）。つまり、これらの発言からは、一種の“あきらめ”にも似た思いを読み取れるのである。

ト思ツテ居ル次第」とも述べていた<sup>5</sup>。

## (2) 株主の主張

こうした小寺社長の説明を受けて、株主は次のような反応を見せている。この総会では、①1943年上半期の営業報告書、貸借対照表、財産目録および損益計算の承認、②利益金処分の承認、③羊興毛糸と山本毛糸紡績の合併の承認、④定款の一部変更の承認という4つの議案が協議された。このうち④は、事業目的に海外の農事経営、航空機用部品の製造・加工・販売を追加するといった内容である。いずれも「満場一致」で可決され、議事録を見る限り、発言者としては柿花啓正と山崎豊吉の2名のみを見出せる。このうち柿花は「茲デ成可ク簡單ニ私ノ所感ヲ申上ゲタイノデアリマス」と前置きし、上記の定款変更を理解を示した後、次のような「所感」を開陳した。多少長くなるが、当時の株主総会の雰囲気伝えられると考え、資料として掲げておく。

### 資料2<sup>6</sup>

假令、航空ヲヤルニ致シマシテモ企業轉換ヲヤルニ致シマシテモ所謂計画経済ノ下ニ國家ノ方針ニ基イテヤルノデアリマスカラ、大日本紡ト云フモノガ國策ニ沿ツテ協力シテ戦力強化、生産増強ノ爲メニ邁進スルト云フコトニ就テハ異議ハナイノデアリ、大日本紡ノ精神ガ國家ノ計画経済ナリ指導方針ヨリ離レテ独自ニ自由ニ改正活動スルコトハ出来ナイ事情ニ鑑ミ、株主トシテ、当事者ノ方ニ對シ安心シテ御仕事ヲ鞭撻シ且又此ノ國家ノ非常事態ニ於ケル経営担当者ノ御苦心モヨク諒承致シ居ル次第デアリマス、今後共是非當局ノ方針戦力増強ノ大目的即チ大東亜共栄圏ノ建設、大東亜戦争完遂ト言フ大キナ目的ノタメニ御盡力ヲ御願ヒ致シマシテ総テノコトハ重役役員諸氏ノ御盡力ト企画経営ニ御任セ致シタイト存ジマス、一言申シ上ゲテ御無理ノナイ点ヲ諒承シタト言フコトヲ申上ゲマシテ是非戦力強化ノタメニ御盡力ヲ御願ヒ致ス次第デアリマス

この資料からは、株主が、戦時統制下において、企業（経営者）の主体性が著しい制限を受けることに理解を示すと同時に、政策当局の方針である戦力増強、さらには「大東亜戦争完遂」といった国策の遂行に尽力するように訴えた様子を確認できる。同様に、山崎も「斯様ナ國家ノ喰フカ喰ハレルカノ時代ニ斯様ナ方面（航空機など＝引用者）ニ此ノ大日本紡ノ資本金ヲ集中シテ、（中略）國家ニ眞ニ貢献セラレル様希望致シマス」と発言していた<sup>7</sup>。こうした視点に立てば、株主が、大日本紡の重化学工業（軍需）部門に対する積極的な投資に異議を唱えるはずもなかったと思われる<sup>8</sup>。加えて、同社がこの時期、比較的高いパフォーマンスを示した点も重要である。すなわち、表5を

5 大日本紡績株式会社「第百五回定時株主総会議事録」1943年6月23日。

6 同資料の株主・柿花啓正の発言より一部抜粋。

7 同資料。

8 加えて、柿花は、大日本紡が時局産業への転換に乗り出し、「此ノ過渡時代ニ於ケル（経営陣の＝引用者）御苦心ノ程モ御察シ申上ゲマス、ソレニモ拘ラス相當ノ成績ヲ擧ゲテ居ラレマス」と発言していたから、パフォーマンスにもある程度満足していたと思われる（大日本紡績株式会社「第百五回定時株主総会議事録」1943年6月23日）。

表5 大日本紡績のパフォーマンス

年	期	純利益	払込株金	(a)	配当率
		千円	千円	%	%
1936	上	5,231	52,000	10.1	12.0
	下	5,652	66,500	8.5	12.0
1937	上	5,834	66,500	8.8	12.0
	下	5,448	66,500	8.2	12.0
1938	上	4,542	66,500	6.8	12.0
	下	5,828	69,500	8.4	12.0
1939	上	5,942	69,500	8.5	12.0
	下	6,786	69,500	9.8	12.0
1940	上	7,704	69,500	11.1	12.0
	下	9,316	69,500	13.4	12.0
1941	上	15,575	93,000	16.7	12.0
	下	19,570	106,513	18.4	12.0
1942	上	20,629	110,492	18.7	12.0
	下	19,983	110,492	18.1	12.0
1943	上	19,733	110,492	17.9	12.0
	下	19,355	110,492	17.5	12.0
1944	上	19,127	127,367	15.0	10.0
	下	20,622	127,554	16.2	10.0

資料) 社史編纂委員会編 [1966] 『ニチボー七十五年史』ニチボー株式会社、598-599頁。

- 注) 1. (a) 欄は、払込資本金に対する純利益の割合(払込資本金利益率)を示す。  
2. 配当率は年換算である。

見ると、純利益は1930年代より、40年代の方が大きく、払込資本金利益率は10%台後半という高い数値で推移したことが分かる。大日本紡は43年まで12%の安定配当を続けていたから<sup>9</sup>、株主はこの点でも経営陣を評価していた可能性はあるだろう。

#### 4 傍系会社の実態とその評価

ここでは、冒頭で紹介した『傍系会社要覧』を主たる史料にして、大日本紡績との関係、傍系会社の実態とそれらに対する評価を見ていく。ただ、この資料には、傍系会社という用語に関する説明がなく、社史等にも記載がないから、定義や選択基準は不明である。また、傍系会社は33社を数えるが、いくつかの企業は記載のない項目が散見された。したがって、すべてを対象に網羅的な検証をできないことは断っておく。

以上の点を踏まえて、表6に掲げた大日本紡との資本・人的関係<sup>10</sup>など傍系会社に関わる基本的な情報を紹介しておこう。この表によれば、傍系会社の所在地は、国内18社、植民地・勢力圏15社となり、前者では大日本紡が本社を構えた大阪市をはじめ関西地域が大半を占め、後者では上海が

9 平時であれば、この数値から考えて、増配の“余地”はあったかもしれない。しかし、当時は配当が規制されており、現実問題として配当に回す道は閉ざされていたし、一般化はできないが、株主も自らの金銭的利益を強く主張することはできなかったと思われる。

10 役員に関しては、社史編纂委員会編 [1966] 『ニチボー七十五年史』ニチボー株式会社 (317-321頁) の情報も利用した。

表6 大日本紡績の傍系会社

企業名	所在地	設立年	月	事業種目	産業	持株率	役員
大阪染工	大阪市	1938	8	繊維品の染色及整理加工	繊維	84.8	取3、監
大日興業	大阪市	1919	12	繊維雑貨金具の製造加工販売	繊維	72.4	常、取3、監
新川紡織	愛知県	1940	4	毛糸、混紡糸及毛織物、交織物の製造加工販売	繊維	100.0	社、取2、監
鈴政長毛織物	浜松市	1941	9	鈴木式長毛織物(擬毛皮)の製造販売	繊維	87.5	取2、監
大和田工業	大阪府	1940	4	各種機械器具及其部品又付属工具、農具及家庭用具の製造販売	機械	93.2	常、取、監
高野精密工業	名古屋市	1938	4	時計、蓄音機、紡機の製造並に販売	機械	29.8	取、監
東亜金属工業	兵庫県	1915	5	機械農具電熱線の製造	機械	51.5	会、社、常、監
特殊軽合金	名古屋市	1934	1	軽合金による板、棒、鋳造物の製造販売	金属	30.0	取、監
松井鉄工	大阪市	1916	12	船用機関、工作機其他諸機械製作及鋳物製造販売	機械	37.5	常、取、監
昭染化学工業	京都府	1915	4	染色、捺染及化学工業品の製造加工販売	化学	50.2	社、常、取、監
北鮮硫炭	朝鮮	1938	3	二酸化炭素の製造販売	化学	100.0	取3、監
掛斐川電気工業	大垣市	1912	11	炭素薬品及電化製品の製造販売	化学	49.6	会、専、取、監
大和田カーボン工業	大阪市	1941	1	炭素製品製造販売	化学	60.0	社、取2、監
大津ゴム工業	大阪府	1944	5	自動車及荷車(自転車)タイヤチューブ製造	ゴム	60.0	社、取3、監
東亜理化学工業	大阪市	1939	12	理化学製品の製造加工販売並に石油工業、土木建築	化学	100.0	取3、監
恵山鉱業	朝鮮	1937	10	鉱業並びに附帯事業の経営	鉱業	100.0	取3、監
伊賀炭業	大阪市	1942	7	亜炭の採掘、銅採掘及精錬並に一般鉱業	鉱業	49.5	常、取2、監
五福商事(有)	尼崎市	1941	5	各種不動産、不動産及商品の所有売買、保険代理業	不動産	100.0	社、取2、監
(有)應谷鉄工所	大阪市	1943	4	各種機械部分品の製造加工販売	機械	0.0	取2、監
東満洲産業	東京都	1938	3	営利事業に対する投資、融資並に経営	持株会社	14.5	会
振華紡績	上海	1940	9	紡織業	繊維	100.0	社、取6、監3
仏慈製薬廠	上海	1941	12	医薬類の製造販売	化学	0.0	専、取2、監
振華鉄廠	上海	1944		弾丸製造	金属	0.0	会、社、取3、監2
上海染色	上海			染色精麻	繊維	0.0	取、監
恒豊紡績	上海	1943	2	紡織業、印染メカニクス靴下の製造販売	繊維	50.0	社、常、取、監
天章造紙廠	上海	1941	5	諸紙類加工、バルブの製造販売	紙バルブ	35.0	専、常、取、監
中国麦酒	上海	1939	11	麦酒並に他種酒類、清涼飲料の製造販売	食品	46.7	副、常、取、監2
中国啤酒股份有限公司	上海	1944	2	麦酒各種酒類、清涼飲料の製造販売	食品	0.0	取、監
江南造船廠	上海	1941	9	舟艇発動機其他機械の製造販売	機械	50.0	常2、取、監
華北振華紡績	北京	1942	6	各種繊維の製造	繊維	97.5	社、常、取2、監
興亜農業	青島市	1941	3	農薬品製造販売並に除虫菊栽培	化学	50.0	常、取4、監
大康公司	天津市	1942	6	不動産の所有、賃貸管理	不動産	100.0	取4、監1
日泰繊維工業	バンコク	1945	2				副

資料) 史料委員会事務局『大日本紡績株式会社傍系会社要覧』1944年(ユニチカ記念館所蔵)、『ニチポー七十五年史』、317-321頁。

- 注) 1. 役員欄の略は次の通り。会=会長、社=社長、副=副社長、専=専務、常=常務、取=平取締役、監=監査役。  
中国啤酒股份有限公司と華北振華紡績は、社=董事長、常=常務董事、取=董事、監=監察人にそれぞれ該当する。
2. 役員欄の数値は人数を示し、何もない場合は1人を意味する。

目立つ。設立年次は、日中戦争以降が26社、うち1940年以降は19社を数えた。この点は、先に見た同社の株式所有の推移と符合している。業種としては、繊維など軽工業(民需)部門も少なくないが、やはり化学(7社)や機械(6社)といった重化学工業部門の企業が多い。

表6の持株率の欄に目を向けると、過半数を超えたケースが16社に達し(うち合資会社1社)、40%台後半から50%も4社を数える一方で、植民地・勢力圏所在の企業の中には、子会社・関係会社が所有主体であったために(大日本紡から見ると孫会社に当たる)、持株率ゼロという企業も散見される。役員欄に目を転じれば、大日本紡が、傍系会社に複数の役員を「派遣」していたことが分かる<sup>11</sup>。重要なのは、会長や社長などトップマネジメントに就任したケースが12社、そうでない場合でも10社においては副社長や専務、常務という高位のポストを占めていたことである。こうした役員兼任が、大日本紡による傍系会社の統轄を担保したと考えられよう。

では、これらの傍系会社は、いかなる事業展開やパフォーマンスを示したのか。そして、大日本

11 その大半は、大日本紡の役員にも名を連ねていたから、より正確に言えば「派遣」ではなく「兼任」である。

表7 大日本紡績の傍系会社のパフォーマンス

企業名	純益金			ROE				配当率		
	43年下	44年上	44年下	43年下	44年上	44年下	平均	43年下	44年上	44年下
大阪染工	180,657	157,080	186,863	8.3	7.3	8.6	8.1	6	6	6
大日興業	25,649	35,607	48,964	7.4	8.1	11.1	8.9	5	6	6
新川紡織	752	55	165	0.8	0.1	0.2	0.3	-	-	-
鈴政長毛織物	177	10,757	7,957	0.1	6.0	4.4	3.5	-	6	6
大和田工業	-3,982	134,059	313,456	-0.1	2.7	6.3	3.0	-	-	6
高野精密工業	433,496	491,428	563,168	9.6	9.8	10.2	9.9	8	8	8
東亜金属工業	624,596	532,599	1,205,738	9.3	3.5	7.3	6.7	5	5	6
特殊軽合金	1,024,743	1,607,320	1,303,327	7.3	8.0	6.5	7.3	6	6	6
松井鉄工	117,804	181,819	228,457	8.4	9.1	11.4	9.7	8	8	8
昭染化学工業	133,809	158,580	147,608	6.0	6.6	6.2	6.3	6	6	6
北鮮硫酸	-71,034	-37,347	5,126	-71.0	-37.3	5.1	-34.4	n.a.	n.a.	n.a.
揖斐川電気工業	1,296,743	1,375,460	1,609,393	5.9	4.9	5.7	5.5	6	6	6
大和田カーボン工業	53,067	87,848	84,454	5.3	8.8	8.4	7.5	欠	欠	6
東亜理化学工業	-178	-106	-86	-0.1	-0.1	-0.0	-0.1	n.a.	n.a.	n.a.
恵山鋳業	-4,586	10,446	11,617	-0.6	1.3	1.5	0.7	-	欠	欠
伊賀炭業	19,034	1,479	44,308	0.6	0.0	1.5	0.7	1	-	3
五幡商事(有)	2,280		-21,306	1.2		-11.2	-5.0	n.a.	n.a.	n.a.
(有)應谷鉄工所			20,474			10.5	10.5			5
東満洲産業	-290,167	-224,444	-163,374	-0.8	-0.6	-0.5	-0.6	n.a.	n.a.	n.a.
振華紡績	183,059	189,128	181,441	8.0	7.6	7.3	7.6	6	6	6
仏慈製薬廠	-31,292	84,972	55,717	-10.4	28.3	18.6	12.2	-	-	10
恒豊紡績	309,601	462,073		6.2	9.2		7.7	8	12	
天章造紙廠	1,080,503	1,704,719		21.6	34.1		27.9	20	40	
中国麦酒	200,068	125,012		22.8	12.5		17.7	10	10	
江南造機廠	-53,598	-986,041	337,187	-5.4	-98.6	33.7	-23.4	-	-	10
華北振華紡績	142,643	53,228	-112,905	7.1	2.7	-5.6	1.4	-	-	-
興亜農業	-332,830	-42,794	-21,873	-332.8	-42.8	-21.9	-132.5			

資料) 史料委員会事務局「大日本紡績株式会社傍系会社要覧」1944年。

注) 1. 大津ゴム工業(大日本航空機タイヤ)、振華鉄廠、上海染色、中国啤酒股份有限公司、日泰織維工業は業績に関するデータの記載がなかった。

2. 欠は「繰越欠損補填」を意味する。

紡は、それに対してどのような見方(評価)をしていたのか。この点に接近する前に、表7を用いて、傍系会社の収益性の全体的な傾向を確認しておく。1943年下期、44年の上期と下期の払込資本金利益率<sup>12)</sup>の平均値(「ROE」欄の平均)によれば、1%にも満たない低収益の企業(4社)や赤字を計上する企業(6社)がある一方で、5%以上の企業が15社もあり、そのうち10%超は4社を数えたことが分かる。さらに、傍系会社の利益金を計算すると、43年下期504万1014円、44年上期611万2937円、44年下期603万5876円に上り、全体的に見れば収益を上げたと言える。

### (1) 繊維とその他軽工業

国内の繊維関係の傍系会社に対して、大日本紡はそのパフォーマンスを踏まえつつ次のような評価を下している。すなわち、大阪染工については先ず、染色工業の企業整備により本業の縮小を余儀なくされたため、新たに「化学工業薬品ノ製造販賣及炭鑛経営ニ乗り出」すとともに、企業整備に伴い淀川工場を現物出資して大日本金属工業を新設し、「特需用鋳ノ製作ヲ開始セルモ更ニ鋭意

12 3期分のデータを利用できない企業は、2期ないしは1期の数値を使った。2期は4社、1期は1社である。



設備充實ニ努力中」にある、また、本庄工場は東海軍管区内に疎開するよう要請されているが、さしあたり三国工場に移転の方針を採っている、といった具合に事業展開と経営方針に言及する。その上で、同社は「整備及新規事業ノ開始ヲナシタバカリニテ當社ノ業績ハ今暫ク低下ヲ免レザル現況ニアリ」と先行きに不安を示した<sup>13</sup>。大阪染工の払込資本金利益率は3期連続で7%を超え、その平均は8.1%に達しており、配当も6分を維持して、傍系会社の中でも収益性は低くない(表7)。にもかかわらず、大日本紡は、上記の新たな事業が利益を生み出すことは容易でないと厳しい評価を下したのである。

大日興業に関しては、日本テントと日統縫製の合併や津ノ鉄工所の買収を通じて「生産増強ニ努力ヲ拂ツテキル」が、「新工場ハ卒直ニ云ヘバ中途半端デアルカラ之ヲ整備スルニハ尚相當ノ資金ヲ要スル見込ニテ當分利益ノ低下ハ免レマイガ堅實ニ進メバ將來ハ期待サルベキデアラウ」とした<sup>14</sup>。大阪染工と同様、大日興業もまた買収を通じて重工業製品を取り込もうとしている。それに対する大日本紡の評価は、「中途半端」という表現に見られる通り、一面では厳しいものだったが、将来性に関しては条件付ながら比較的高いものであったと言える。大日興業のROEは1943年下期から44年下期にかけて、7.4%から11.1%へと顕著に上昇し、配当も43年下期の5分から44年上期には6分へ増配となっている(表7)。さらに、総資産は43年下期から44年下期にかけて88万7461円から190万6444円へと倍増していた<sup>15</sup>。こうした点に、大日本紡が期待をかけた理由を見出すことができよう。

新川紡織は、海軍用特号絨と海軍作業衣用布の下請工場として製織に従事していたものの、近くに豊和重工業や三菱重工業といった有力な軍需会社の工場が立地しているため、「工具ノ獲得困難ナル有様」であり、近いうちに解散の上、大日本紡に吸収合併する予定とされた<sup>16</sup>。同社はほとんど利益を生んでおらず、無配を続けていたから妥当な評価と言える(表7)。他方、鈴政長毛織物は、1943年下期こそ低収益であったが、44年上期と同年下期のROEはそれぞれ6.0%と4.4%であり(表7)、パフォーマンスで著しく劣るとは言い難い。しかし、大日本紡は同社に対し「先ニ地震ニテ被害ヲ受ケシトコロ又爆風ニ依ル戦災ヲ被リ目下鋭意回復ニ努力中ナルモ多クヲ期待シ得ナイ<sup>17</sup>」(傍点=引用者)と厳しく評価したのである。

外地の繊維関係の傍系会社に目を転じると、振華紡績の場合、ROEは7~8%、配当も6分を実現していたが(表7)、戦局が厳しさを増すにつれ、「上海地区の邦人紡績」も日本国内に準ずる形で金属回収の対象となったため、同社はその一部を大康紗廠に移転するとともに、残る全部を撤去供出に応じて閉鎖工場となった。加えて、振華紡績は、手持製品を陸海軍部に登録しており、「指圖ナクシテハ自由處分ハ出来得ザル有様」であった。同社は1943年9月以降「特需品製造ヲ〇

13 なお、炭鉱について、大阪染工は、三重県に20万坪の亜炭鉱区を所有して直営していた(「一 大阪染工株式会社」『傍系会社要覧』、3頁)。

14 「二 大日興業株式会社」『傍系会社要覧』、6頁。

15 同資料、5頁。

16 「三 新川紡織株式会社」『傍系会社要覧』、8頁。

17 「四 鈴政長毛織物株式会社」『傍系会社要覧』、10頁。

ヨリ受命」(○は伏字)し、その製造を目的に振華鉄廠を新設したことにより、自らは「持株會社トシテ存續セル状態」となった<sup>18</sup>。国内と同様に、設備供出を強制された上海所在の紡績企業は、業種転換という厳しい選択に迫られたのである。上海染色は、日華製麻の下請工場として精麻を行う計画であったが、「藥品不足」のため機械を売却して「新ニ別ノ仕事ニ取換ルベク研究中」であった<sup>19</sup>。北京所在の華北振華紡績は、「北支ノ統制強化ト原棉難ニ當面」し、43年下期に7.1%だったROEを44年下期にはマイナス5.6%へと大幅に低下させた。その点に関して、概評は「原棉ノ出廻ハ尚不良ヲ繼續スルデアラウ」という見通しから、「操業ノ繼續ハ先ヅ望メナク他事業ニ向ケ積極的ニ進ムベキデハナキカ」との見方を示した<sup>20</sup>。内地と同じく、外地の繊維関係の傍系会社もまた、業種転換を含めた大掛かりな事業の再構築を求められたのである。

もちろん、外地の傍系会社がすべて苦境に立たされたわけではない。数は少ないものの、高収益を誇る企業もあった。天章造紙廠のROEは、1943年下期が21.6%、44年上期は34.1%にも上り、同じ時期の配当は2割と4割にも達している(表7)。概評は、その理由にインフレーションの進行を挙げるとともに、ボロ屑・紙屑などの利用可能な製紙機械を用いることで、パルプ不足による天章造紙廠の操業停止は「先ヅ心配ハナイト見ラレル」と珍しく楽観的な表現を使っている<sup>21</sup>。ただし、44年下期のデータの記載がなく、天章造紙廠が順調な成長を続けたのかは判然としない。

## (2) 重化学工業

大日本紡の高野精密工業に対する投資は、比較的早い段階(1940年)から始められたが、その持株率は1944年時点で29.8%に過ぎず、役員も取締役と監査役に1名ずつ派遣するに止まったから(表6)、資本、人材の面で両社の関係は必ずしも強くなかったと言える。同社の概評には、頻繁な空襲に見舞われたにもかかわらず、「幸ニシテ罹災ヲ免レタルモ工具等ノ罹災ニヨル出勤思ハシカラズ」と懸念を示す記載がある。そして、高野精密の生産額は43年12月以降「低下ノ一路ヲ辿」っているが、同社の「製品ハ戦時必須ノ製品ナルタメ當事者ハ生産高上昇ニ萬全ヲツクス要アリ」と経営陣に奮起を求めた<sup>22</sup>。表7によれば、高野精密の利益金とROEは43年下期から上昇傾向にあり、8分配当を維持している。生産額の数値は、資料上の制約により明らかにならないが、収益性よりも生産動向に関心を向けた記述に、戦時期の企業に対する評価の特質を垣間見ることができよう。

前出の東亜金属工業は、大日本紡の株式投資の中で比較的大きなウェイトを占める企業であり、持株率も51.5%で過半に達する(表6)。また、軍需会社の指定を受けたという意味で「時局ノ進展ト共ニ其ノ重要性ヲ増シツツア」った。同社は、春木工場を鑄造、土山工場を鍛造、従来の機械

18 「二一 振華紡績株式会社」『傍系会社要覧』、59頁、『ニチボー七十五年史』、234頁。

19 上海染色は振華紡績、伊藤万および陳光展(名義)の3者が、60万円の現物出資と240万円の現金出資をして設立した企業(「二四 上海染色株式会社」『傍系会社要覧』、65頁)だから、大日本紡の持株率はゼロであり、言い換えれば、孫会社に当たる(表6)。

20 その背景には、華北振華紡績が、傍系会社の中で「唯一ノ華側籍ノ會社ニシテ之ヲ利用シテ新シキ方途ヲ研究スベキデハナカラウカ」という認識があった(「三〇 華北振華紡績株式会社(華名 華北振華紡紗股份有限公司)」『傍系会社要覧』、79頁)。

21 「二六 株式会社天章造紙廠」『傍系会社要覧』、70頁。

22 「六 高野精密工業株式会社」『傍系会社要覧』、17頁。



部門を社内機械の修理、魚住工場を川崎工場の下請、神戸工場と田頭工場を「〇〇用ノ製作」(〇は伏字)、加西工場をニクロム線といった具合に「各工場ヲ整備シタル結果、業績ハ向上ヲ示シ」ていた。さらに、概評は1945年上期の利益金処分に関して、それまで配当を辞退していた大日本紡所有の株式に配当をしたとしても6分配当の「維持ハ容易ナリト思ハル」との見通しを示した<sup>23</sup>。東亜金属工業のROEを見ると、44年上期は払込金徴収の影響もあって3.5%へと大幅な低下を記録したが、同年上期には7.3%へと回復している(表7)。この数値は、傍系企業の中で必ずしも高いものではないが、大日本紡は、軍需会社としての将来性に注目する一方、工場の整備によるパフォーマンスの更なる改善に期待を寄せたと考えられる。

特殊軽合金について、大日本紡の持株率は30%に過ぎず、役員も取締役と監査役を1名ずつ兼任するのみであった(表6)。それは、揖斐川電工(7万6930株)と古河電工(7万6320株)の3社「共管」という形態を採ったためと思われる。古河電工は1941年8月、特殊軽合金と提携して技術指導を行うようになり、その後は資本提携へと関係を強化していた。43年3月、電力国家管理に伴って東邦電力が同社の経営から手を引き、大日本紡がその地位を襲うことになる。大日本紡は陸軍航空本部の勸奨に従い、休止中であった一宮工場を現物出資して経営に参加したのである<sup>24</sup>。概評はまず「返材アルミ貨ノ再精製ニヨリ補充ヲツケ居ル如キ状況ニシテ稻澤工場ニテハ既製デュラルミン板ノ再圧延マデナシ居ル如クデアル」から、特殊軽合金は「原料ガ隘路トナリ業績向上ハ期待デキズ」と厳しい見方を示す。そして、同社の一宮工場が「漸ク轉換ヲ終了表面上ハ全工場ヲ使用スルニ至」り、今後の方針として、利益の向上だけを考えるならば「原料ヲ餘リ使用セズ單價ノ比較的有利ナル鑄造ヘ進ムガ得策デアラウト思ハレル」と述べた<sup>25</sup>。特殊軽合金は、配当こそ6分を続けていたものの、利益金は44年上期の160万7320円から同年下期には130万3327円まで減少、ROEもこの期間に8.0%から6.5%まで落ち込んだ(表7)。同社は、前述の古河電工との提携を境に「生産能率が著しく向上し、業績も一段と伸張した」とされる<sup>26</sup>。そのため、大日本紡は、特殊軽合金の技術よりも、むしろ原料の不足を強く問題視したと言える。

松井鉄工は1943年下期から44年下期にかけて、ROEを8.4%から11.4%へと3ポイント上昇させ、また配当も8分を継続しており、傍系会社の中で良好なパフォーマンスを誇った企業である(表7)。しかし、概評からは、同社が、艦政本部の指示により着手した250馬力焼玉エンジンの生産技術を「漸ク軌道ニノ」せたにもかかわらず、44年2月に生産中止命令を受け、同年5月から新たに150-200馬力「ニヤコンプレッサー」の生産を開始することになった点と、「此ノタメ切替其他ニヨリ業績低下ハ免レザル状態」という大日本紡の楽観を許さない姿勢をうかがえる。そして、松井鉄工に対し「其ノ有セル鑄造設備、大型旋盤ヲ活用スベク且永續性アル製品ノ發註先ヲ確立スル必要アリ」と新たな取組みを訴えたのである<sup>27</sup>。

23 「七 東亜金属工業株式会社」『傍系会社要覧』、20頁。

24 イビデン株式会社社史編集室編 [1982]『イビデン70年史』イビデン株式会社、92頁。

25 「八 特殊軽合金株式会社(軍需会社)」『傍系会社要覧』、23頁。

26 『イビデン70年史』、92頁。

27 「九 松井鉄工株式会社」『傍系会社要覧』、26頁。

大和田カーボン工業は1944年上期まで、繰越欠損の補填のため無配を余儀なくされていたが、同年下期には6分配当を実施し、43年下期は5.3%であったROEも44年には8%台まで上昇させた(表7)。概評は、その主たる要因を「需要激増ノ業界一般ノ趨勢ニ影響サレタル点多キニ依ルモノ」と述べる。加えて、大和田カーボン工業は、不採算事業であった太物電極設備を東洋黒鉛に売却することで、同「部門ノ欠損ヲ他部門ノ収益デ以テ補填スル不利ヲコレニヨリ免レル事」ができた。そして、大日本紡は、同社に対し「此ヲ機會ニ製品種目ヲ整備シ以テ重點生産スベク内容ノ整備充實ニ努力スル事ガ肝要」と今後の方向を示したのである<sup>28</sup>。

前出の揖斐川電気工業について、概評は、同社の電気化学部門のうちカーバイド部は無煙炭とコークスの不足のため「充分ナル操業ハ望メズ」、合金鉄に注力しつつあり、また、炭素部も太物電極の原料である黒鉛の入手難の影響で、人造黒鉛を原料とする細物電極に「重點ヲ移行シツツア」と現状に触れる。その上で「何レモ隘路ハ戦局ノ影響ヲ蒙リシモノナルタメ戦局打開以外ニ他當分隘路ノ除去ハ望メスト思ハル」と悲観的な評価を下した<sup>29</sup>。表7を見ると、揖斐川電工のROEは、1943年下期から44年下期の3期平均で5.5%だから、傍系会社の中でとくに低いとは言えず、また、配当も6分を続けている。大日本紡は、こうした数値だけでなく、戦局の悪化という経営環境も踏まえて、厳しい見方を示したと言えよう。

以上は、黒字を計上した傍系会社に対する大日本紡の評価であったが、ここで、大幅な損失を計上した北鮮硫炭の事例も見ておきたい。払込資本金が10万円という小規模のこの企業は1943年下期に7万1034円、44年上期に3万7347円の赤字を計上した(表7)。44年下期こそ5126円の利益をあげたものの、それは同年9月の公定価格の引上げの影響に過ぎず、「原料及勞力ノ獲得困難ト物價高ニ基ク採算悪化ハ免レ難キ状況」(傍点=引用者)にあった。それゆえ大日本紡は、北鮮硫炭を清津工場構内に移転させたのを契機に、吸収合併して「名實共ニ綜合化學工場ノ一翼トシテ再出發ヲ畫スベキデアル」と単独での生き残りに疑問を呈したのである<sup>30</sup>。

低収益に悩む恵山鉱業と伊賀炭業についても、前者は「可採鑛量モ残り少ナクナリ重大ナル時期ニ直面シテ」おり、大日本紡清津工場の「運営ト關聯シテ」新たな鉱山を買収するべく「鋭意対策中」、後者は伊賀と鳥根県の板津や久村、差海に炭鉱を開発したものの、「經營方策當ヲ得ズ不良資産多ク資産内容ノ整理ヲ要望サル」といった具合に打開策を模索する様子を概評から確認できる<sup>31</sup>。

これらの概評からは、大日本紡が、傍系会社の評価に際して、とくに生産や原料調達の状態、戦局あるいは企業整備政策などの経営環境の変化に注目していたことを読み取れよう。

28 「一三 大和田カーボン工業株式会社」『傍系会社要覧』、39頁。

29 「一二 揖斐川電気工業株式会社」『傍系会社要覧』、36頁。

30 「一一 北鮮硫炭株式会社」『傍系会社要覧』、32頁。

31 「一六 恵山鉱業株式会社(軍需会社)」、「一七 伊賀炭業株式会社」『傍系会社要覧』、45、48頁。

## 5 結 語

以上、大日本紡績の事例を取り上げて、戦時期における紡績企業の株式所有の実態を検証してきた。最後に分析結果をまとめ、今後の研究の方向性を提示することで結びにしたい。

第一に、東洋紡や鐘紡と比較した場合、大日本紡は1930年代まで株式所有に積極的でなかったが、40年代に入ると、重化学工業部門の企業を中心に資本参加や現物出資などを通じて保有株式を増やしていった。その結果、同社の株式保有価額は36年の145万9580円から44年には4396万5837円へと著しく拡大したのである。こうした「軍需転換」は当然、戦時経済、換言すれば、国策遂行への適応行動であり、大日本紡の経営者のみならず、株主もそれに明確な賛意を示し、さらにメディアは同社の積極的な姿勢を高く評価していた。

第二に、大日本紡は、株式保有先企業の一部、あるいはその関係会社・子会社である傍系会社を対象にした、収益性や事業内容等の項目から成る調査報告を1944年末にまとめた。本稿では、この『傍系会社要覧』を手掛かりに、①繊維とその他軽工業と②重化学工業に分け、投資先企業のパフォーマンスとそれに対する大日本紡の評価を検討した。①について、大日本紡は、傍系会社が本業(繊維)を軸にして事業を継続することに疑問を呈し、新規事業の収益性を短期的には悲観したり、他の事業への進出を求めたりしていた。そして、時には単独での生き残りは困難と判断して吸収合併していた。要するに、傍系会社の事業展開に厳しい見方を示したのである。②に関しては、一部(東亜金属工業など)に安定配当を期待するような記述も見られたが、総じて、原料不足や事業転換などに伴い必ずしも十分な業績を上げられていないこと、将来的にも良好なパフォーマンスを上げることは難しいとの認識を有していた。ここで注目したいのは、43年上期から44年上期にかけて、比較的高い収益性を誇った企業に対しても、大日本紡が楽観視しなかった点である。前述のように、分析に用いた『傍系会社要覧』は44年末に編纂されており、戦局の危機的な状況とそれに伴う戦争経済の破綻は、同社にリアルなものとして受け止められていたと思われる。すなわち、44年6月19日のマリアナ沖海戦では、日本海軍が空母・航空機の大半を失い、さらに10月24日のレイテ沖海戦においては、連合艦隊の突入作戦が失敗に帰し、武蔵などの主力艦船を失った。大日本紡が、傍系会社を評価するにあたり、そうした経営環境(戦局)の覆いがたい悪化を踏まえたことは容易に想像できるだろう。

本稿で明らかにされた史実から、今後の研究に対していかなる方向性を示すことができるだろうか。以下では、第二の課題として設定した「株主の反応」に注目しながら考えてみたい<sup>32</sup>。

戦時統制下の企業経営に関わる一つの大きな変化が、株主の影響力の低下にあったことはよく知

32 このことは、第一の課題である紡績企業が「投資先企業の事業展開やパフォーマンスをどのように評価をしていたのか」という点を等閑視してよいということを意味しない。たとえば、株式取得に至る経緯やその過程で見られた利害関係者の動向、投資対象の選定プロセスやそれに対する評価など検討すべき課題は少なからず存在する。ただ、現時点では、資料的な問題もあって、これらの点に立ち入ることは難しい。

られている。とくに1943年10月に制定された軍需会社法は「商法に定められた株主権限を明示的に制限した点で画期的な法律<sup>33</sup>」と言われ、軍需会社経営者が、株主総会の制約からの自由度を高めたことが強調されている<sup>34</sup>。ただし、そうした制度に関わる研究とは対照的に、株主総会の実態は、いまだ十分に議論されたとは言えない現状にある。

この論文の対象は、紡績企業の重化学工業分野への進出に関わる議案であり、これは戦時の経営行動としては適応的であったから、株主も全面的な賛意を示した。より詳しく言えば、営業報告書や利益金処分等の承認、合併や定款の一部変更の承認も満場一致で可決していた。他方で、この時期の合併に関しては、株主がその方法や条件に意義を唱えたケースも確認されているから、必ずしも彼らは経営者に白紙委任状を渡していたわけではない<sup>35</sup>。こうした相違は、制度的な側面だけを対象にしても見えてこないだろう。それゆえ、権限を制約されつつあった株主が、いかなる利害に基づいて、どのような発言をしたのか、あるいは行動を採ったのかという点は、さしあたりいくつかの事例を積み重ねることによってのみ接近可能と思われる<sup>36</sup>。大日本紡の株主総会も当然、検証されるべき一つのケースとなる。

(かとう けんた・本学経済学部准教授)

#### <付記>

本稿の執筆過程で、資料利用の便宜をはかっていただいたユニチカ記念館の青山勲氏と、同館を紹介してくれた諏訪東京理科大学の平尾毅氏に対しては、とくに記して感謝の意を表したい。なお、この論文は、2010年度文部科学省科学研究費補助金（若手研究（B））「戦間期・戦時期日本における企業合併・買収の歴史研究」（研究課題番号；20730232）による研究成果の一部である。

33 岡崎哲二 [1993]「企業システム」岡崎哲二・奥野正寛編『現代日本経済システムの源流』日本経済新聞社、第3章を参照。東京芝浦電気は、軍需会社法について「生産責任者の権限が強くなって株主総会や定款などが軽視ないし蹂躪されるおそれがある」と捉え、同法に「指定されることによって、『商法に基く株式会社とは全く性格を異にするに至るべき事を覚悟すべきである』と厳しい認識」を示したとされる（長島修 [1992]「戦時経済研究と企業統制」下谷政弘・長島修編『戦時日本経済の研究』見洋書房）。ただし、このような軍需会社法のインパクトが実際の企業経営に波及したのかという点はそれほど厳密に論じられていない。戦時期における株主の有り様については、軍需会社のみならず、民需部門の企業をも含めて分析する必要がある。

34 株主の権限を抑制する傾向は、「経済新体制」の下で、1939年4月の会社利益配当及資金融通令の発動、40年9月の「経済新体制確立要綱」（原案）の発表の形で進められた（岡崎哲二 [1991]「戦時計画経済と企業」東京大学社会科学研究所編『現代日本社会 4 歴史的的前提』東京大学出版会、381-395頁）。

35 この点に関しては、加藤健太 [2009a]「太平洋戦争末期の合併交渉—信越化学と大同化学のケース—」『社会経済史学』第74巻第5号、加藤健太 [2009b]「『三菱化成工業』の成立と解体—総力戦と戦後改革—」『三菱史料館論集』第10号を参照。

36 ケーススタディという手法によって、総体としての株主のあり方が掴みにくくなる危険性も否定はできない。しかし、現時点において、株主利害の実態を把握する術は「株主総会議事録」に記載された株主の発言しかないから、この手法に頼らざるをえないことも事実と思われる。