

渋沢栄一の出資動向の長期分析：1891～1931年

島 田 昌 和

1. はじめに

すでに筆者は『渋沢同族会会議録』を用いた渋沢栄一の長期的な資金動向の時期を限定した分析をおこなっている（島田昌和 [1994] [1995b] [1998]）。本稿ではこれまで取り上げなかった大正・昭和期を含めて、同史料が始まる1891年から渋沢栄一が死亡する1931年までの40年間の株式会社等への出資動向を分析する。1891年という渋沢の企業者活動が広範に展開され始めた時期から死去するまでの40年間にわたる渋沢栄一とその同族の出資動向を追うことのできる史料というのは、これまでの他の企業家や投資家の研究でさえもまったくと言っていい程存在しないきわめて貴重なものである。渋沢同族会は渋沢栄一の死亡後も存続し、渋沢家としての出資動向はさらに追い続けることもできるが、まずは渋沢栄一自身を中心とした同族の出資動向の全体像を掴むことが重要であろう。

「渋沢同族会」や『渋沢同族会会議録』の性格についてはすでに詳細に論じているのでここでは繰り返さない。本稿ではじめて検討する大正・昭和期の同族の変化を追加しておく。

渋沢同族会は、「同族ノ財産及年々ノ出入ヲ監督セシムル」目的で、最も狭い範囲の渋沢の家族の資産管理をおこなっていた。同族会の構成メンバーは「当代栄一君嫡出ノ子及ヒ其家督相続人併ニ其配偶者ニ限り」^{ママ}、「未成年者ノ配当分ハ宗家ニ属シ男子ハ成年ニ達スル時女子ハ婚嫁ノ時ヨリ之ヲ分与スル事トス」と定められていた（渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第29巻, 300頁）。

1909（明治42）年6月に栄一が第一銀行等を除いて大半の関係事業から引退した頃の出席メンバーは栄一、同婦人兼子、篤二、同婦人敦子、穂積陳重、同婦人歌子、阪谷芳郎、同婦人琴子、武之助（23歳）、正雄（20歳）であった。これと前後して、1909年1月に三女愛子が明石照男と婚約（渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第57巻, 82頁）し、1910年12月に挙式している。1910年7月から愛子が同族会の正員となり、12月の婚姻後には夫・明石照男も列席し始めている（『渋沢同族会会議録』1910年7月30日、12月27日）。

渋沢家にとって重大な変更は1912（明治45）年1月の栄一の長男・篤二の廃嫡方針が同族会で決定したことである（佐野眞一 [1998] 177頁⁽¹⁾）。1912年11月10日に臨時に開催され、1913年1月に篤二の廃嫡が正式に決定した。また、1912年10月に秀雄が成年に達し正員となった（『渋沢同族会会議録』1912年10月29日）。

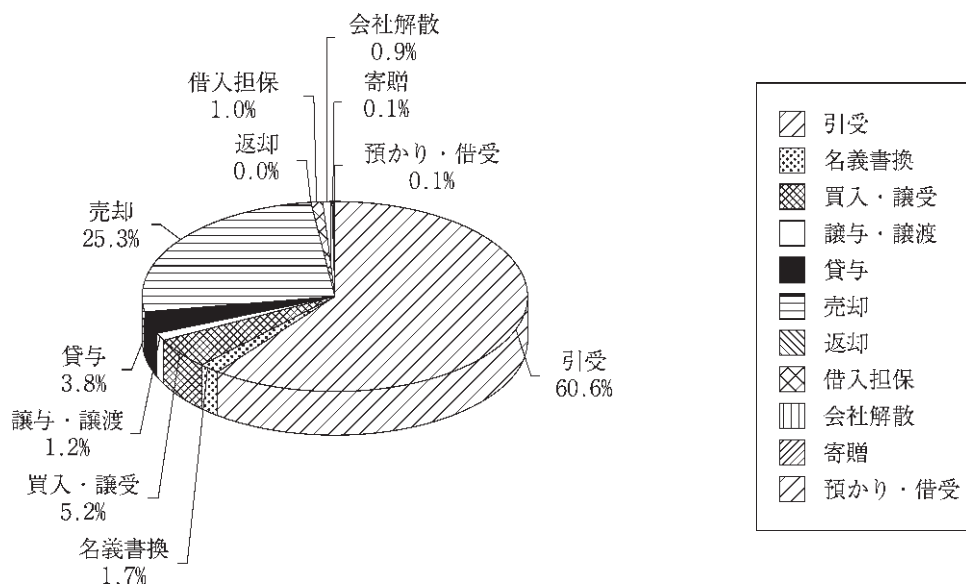
1915年1月に家法が改正され、同年4月に渋沢同族株式会社が設立されるが、設立後も同族会は別途存続した（佐野眞一 [1998] 175頁、渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第57巻、372頁）。渋沢同族株式会社は、「家族の生活を成べく公平に且安全にする為めには、僅少なから私の一家の財産を共同に保持して、成る丈け相協和して生計を営むやうにしたい」という意図で⁽²⁾動産・不動産・有価証券の取得・所有・利用・売却などを目的として設立された。資本金は330万円で、株式は渋沢栄一が1,000株、同族6家が各300株、孫で宗家当主に指名された敬三も300株、その他の保有であった（渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第57巻、385頁）。社長には栄一の孫の敬三がついたが、敬三はこの時点で未だ学生であり、社務は当分栄一自身が見ることが記されている（『渋沢同族会会議録』、1915年3月31日）。

2. 渋沢の株式移動の全体像と景気動向・株式市況

まずはじめに渋沢家の株式移動の全体像を把握したい。『渋沢同族会会議録』に記載されている1891年から1931年にかけての渋沢の株式移動をすべて集計しその主要な株式の移動を示したのが、図1である。

株式移動の比率は株数で集計したものであり、合資会社や匿名組合への出資、個人的な貸付などはここには含まれていない。株式の引き受けは新規設立会社の新株の引き受けと既設会社の増株の引き受けを含み、全体の62.5%と最も多い。同時に目につくのは株式の売却が26.7%とかなり高い比率を示していることである。株式の貸与では、新たに会社取締役へ就任する役員が会社の定款にしたがって一定株式を保有するため渋沢の保有株式を貸与される事例が多い。

図1 1891～1931年の株式移動



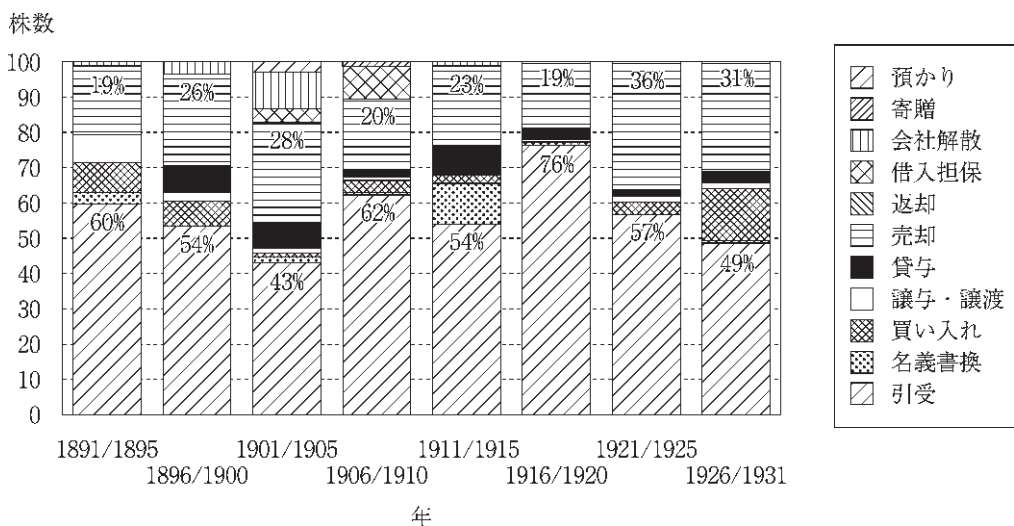
(出典) 『渋沢同族会会議録』(渋沢資料館所蔵)より作成

このような傾向は時期的に見て変化があるのかどうかをざっと見ておこう。図2は、1891年から1931年間の毎年の株式の移動を5年毎にまとめて示したものである。引き受けや売却といった株式移動の中で主だったものの傾向はそう大きく変わらない。とはいえ、1900年代前半(1901~1905年)に引き受けの比率が大きく下がったり、1920年代前半には売却の比率が最大となったりしている。また、1920年代後半には株式の買い入れが大幅に上昇するなど、多少の変動も見受けられる。また、1890年代前半と1900年代前半にはその他の時期にはほとんど見られない会社解散に伴う損失がかなりあることもわかる。これまでの渋沢の史料や研究では会社の失敗に伴う損失に関してはほとんど記述されてこなかったが、会社解散に伴う株式の損失は無視できないほどの株数にのぼっていることもこの史料でははっきりと読み取れる。

このような時期の特徴を理解するために、渋沢栄一の行動と株式移動が経済環境の変化とどのような関係にあったのかを検討していく。

まずこの時期の景気動向を概観しよう。1891年から92年にかけては1890年恐慌の余波で未だ不況が続いていた。その状況が1893年から好況に転じ、鉄道株ブームが再燃し始める。これに1893年の商法会社編の施行があわさり、株式会社が本格的に普及し始めた。しかしながら、1894年の日清戦争勃発でブームは一旦中断し、戦争終結の1895年から本格的な第二次鉄道熱に伴う広範な株式ブームが訪れた。1897年の金本位制の採用によって景気が後退し、1899年には小さな景気の山ができる。1901年からの金融恐慌によって日本ははじめて大きな恐慌を経験し、回復に向かうのは日露戦争終結後の1905年以降であった。その後三度目の企業勃興期を迎え、1907年末から08年の不況をはさんで、1910年前後の「中間景気」には新設企業が多数登場した。1914年から景気は後退し深刻な不況の中、第一次大戦を迎え1915年頃から急激な好況が生じた

図2 1891~1931年の5年毎の株式移動の内訳



(出典) 図1に同じ

のであった（宮本又郎・阿部武司 [1995] 8～11頁）。

第一次大戦中は異常な輸出超過となり、国内ではインフレーションが激化した。第一次大戦の終了とともに日本の輸出ブームは終了し、1918年の終わりから19年春にかけて株価や物価は低落した。欧米の景気回復に伴う繊維輸出に支えられて経済は一旦持ち直すが、1920年3月以降、金融逼迫による「戦後恐慌」が到来した。この状態に1923年の関東大震災が重なった。政府が金融界の混乱を避けるために震災手形を発行したため、インフレを誘発し、不良企業や銀行の整理を遅らせる結果となった（中村隆英・尾高煌之助 [1989] 29～30頁）。震災手形の整理法案を巡る政争から1927年に金融恐慌がおり多くの銀行・企業が倒産した（中村隆英 [1995] 103頁）。1930年1月に旧平価による金本位復帰、すなわち金解禁をおこなったが、デフレーションに29年秋の世界恐慌があわさって急激な昭和恐慌となった（中村隆英 [1995] 113～114頁）。

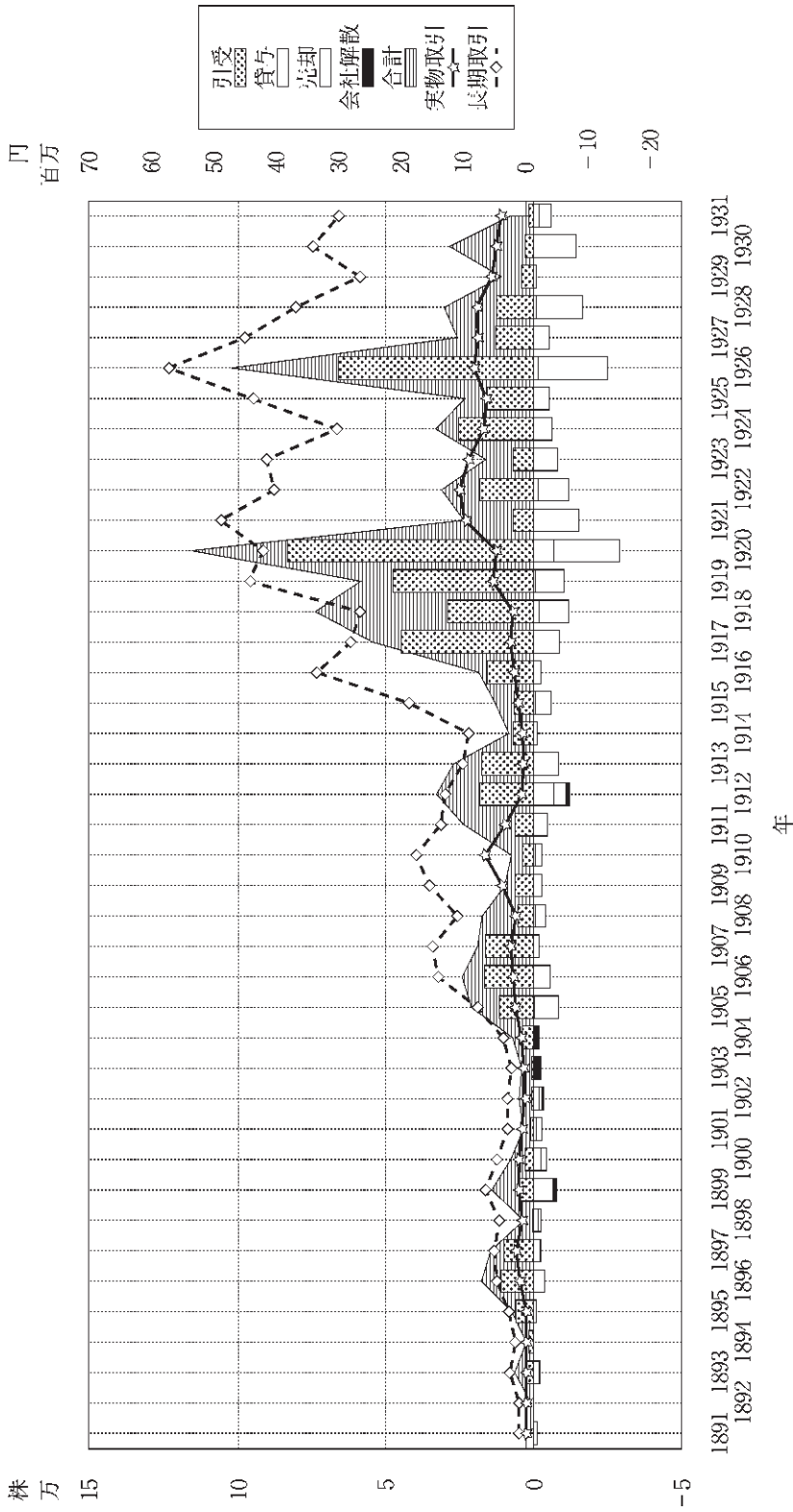
このような景気動向にあわせて一般的な株式移動傾向についても検討したい。株式取引の中心は取引所での取引と考えられるが、明治期の株式取引所は、「株式の移動に関するかぎり、取引所の果たした役割は小さかった。」と言われている（片岡豊・丸淳子・寺西重郎 [1989] 5頁）。取引所における株式取引は、株式の取引全体の一部を担ったに過ぎないが、場外市場における株価形成は取引所での株価に連動しており、株式取引所はやはり株式市場の中心的位置を占めていた（片岡豊 [1987]）。故に、渋沢の株式移動が株式取引の全般的傾向と比較してどのような傾向を持つのか知るために東京株式取引所の株式取引状況と比較する。

渋沢の株式取引量の変化はこの景気の動向とほとんど歩調をあわせており、同時に図1が示す通り、株式市場の全般的傾向とも軌を一にしている。すなわち、景気や市況の低調期には株式の引き受けは極端に減少し、同時に会社解散などによる株式の損失が目立っている。景気・市況の活況期には株式の引き受けは大幅に増え、同時に株式の売却も増加している。

次に渋沢の行動は、渋沢の株式移動に何らかの影響を与えたのかについて検討しよう。渋沢の日常的行動で株式取引に大きな影響を与えそうな要因としては、長期の病気療養、長期の外遊などがまず考えられる。主要なものを掲げると、1894（明治27）年から1895年にかけて病気で3ヶ月強の期間、転地療養している⁽³⁾。さらに、1902（明治35）年の約4ヶ月にわたる欧米視察旅行、1903年から04年にかけての大病、それを受けての実業界引退方針の発表などがある⁽⁴⁾。確かにこれらの時期は渋沢の株の動きはあまり見られなくなる。しかし、この時期は同時に株の動きが極端に鈍くなった恐慌期でもあった。渋沢の株の動きは渋沢の行動そのものに左右されたと考えられるが、基本的には資金の需要バランス、すなわち景気の動向ならびに株式市況に左右されたものと考えて差し支えあるまい。

1910年は、その前年に70歳を期に大半の会社の役職を辞任した影響からか、活況期にもかかわらず株式引き受け数が少なくなっている。しかしながら、1916年の第一銀行頭取辞任による実業界の第一線からの完全引退時には引き受け株数は大幅に増大しており、さらにその後も1920年や1926年といった年は移動株数は激増している。その意味では1916年以降の実業界の第

図3 年次別株式移動の内訳と取引所取引



(出典) 『渋沢同族会議録』(渋沢史料館所蔵), 東京株式取引所『東京株式取引所五十年史』『東京株式取引所史 第2巻』より作成

一線からの引退以降も、財界ご意見番としての発言だけでなく、株式保有に基づいた企業支援をおこなっていたとも言えるのかもしれない。この点は後でさらに詳しく個別の株式の移動の検討で取り扱う。

3. 出資の動向

①さまざまな出資

まず、出資に関わる情報を整理していく。表1は、1891年から1931年までの渋沢同族会に報告された出資や株式の引き受けを年次に集計したものである。会社等への資金供給を意味する訳だが、株式会社の新規の株式「引き受け」、すでに株主となっている会社の増株や新株の「引き受け」、合資会社・匿名組合の「出資の引き受け」、株式市場や特定個人からの株式の「買い入れ」、といった株式取得、資金供与が含まれる。「会社設立による引き受け」、「新株・増株引き受け」欄以外の金額は原史料の記載通りである。しかし「株式引き受け」欄の集計数字は原史料にはほとんどの場合、引き受け株数の記載しかないため金額としての比較ができない。そのため、金額の記載のないものは引き受け金額を一般的な額面金額である一株50円で計算して集計した数字である（野田正穂 [1980] 208～209頁）。分割払い込みが一般的であったため、単年度の数値としては明らかにこの集計数字は実態よりもはるかに大きかったと思われる。⁽⁵⁾

②株式引き受け：新規と継続

これらの項目の中で最も大きな比率を占めるのは、新たな株式会社の株式引き受けとすでに株主となっている会社の割り当てられた新株の追加引き受けである。『渋沢同族会会議録』には「新株」や「増株」の引き受けと記載されたりしているが、その多くは新設企業の新規の株式引き受けか、すでに株主となっている会社の追加出資かを記載上、区別することが難しい。そこで同一会社で株式引き受けが複数回あるものは2回目以降は既設会社の追加出資と判断して分類した。⁽⁶⁾

新設会社と既設会社の株式引き受けに関して絶対量の推移と比率の変化の両面から検討していこう。まず絶対量であるが、新規会社の株式引き受けは年によっての変動幅はさほど大きくない。それに対してすでに株主となっている会社の追加出資は1917、1919、1920、1926の各年のようにきわめて大きな金額となる年が見受けられる。1917年は浅野セメントの17,000株近くを引き受けたため、1919年は渋沢同族会社を総額170万円分引き受け、第一銀行株20,000株を引き受けたことがその主たる要因である。1920年では浅野セメント24,000株、渋沢倉庫15,000株、田園都市9,000株が大口であり、1926年は渋沢同族会社の500万円の増資、浅野セメント10,000株、秩父鉄道5,000株の引き受けなどが要因である。ここに登場する会社名のほとんどは渋沢にきわめて近い会社としてよく知られたものばかりである。

表1 株式・出資引き受けの年次每一覧

(年)	合資会社	合名会社・ 匿名組合	社 債	会社設立に よる引き受け	新株・増株に よる引き受け	買入・譲受 など	合 計
1891	0	10,000	0	0	0	1,650	11,650
1892	0	5,000	9,940	0	14,405	25,000	54,345
1893	0	15,000	0	106,150	67,900	50,265	239,315
1894	0	0	13,000	61,500	32,750	0	107,250
1895	0	0	0	157,500	155,850	10,018	323,368
1896	30,000	8,250	0	219,150	340,950	32,900	631,250
1897	231,200	110,125	0	140,500	419,200	35,024	936,049
1898	105,000	5,000	0	5,000	20,620	3,830	139,450
1899	22,600	175,000	8,600	85,750	261,850	7,500	561,300
1900	12,000	70,400	0	25,000	120,750	5,728	233,878
1901	13,200	1,700	0	0	31,850	1,600	48,350
1902	0	0	0	40,200	10,000	0	50,200
1903	0	3,000	18,600	0	38,200	400	60,200
1904	0	0	0	100,000	113,850	2,200	216,050
1905	2,500	5,000	0	15,000	551,050	1,704	575,254
1906	0	1,250	30,000	541,500	334,170	120,650	1,027,570
1907	435,000	0	0	335,000	480,700	8,797	1,259,497
1908	0	4,000	0	234,000	40,400	23,360	301,760
1909	3,000	0	0	607,500	63,900	5,400	679,800
1910	8,350	0	0	116,000	89,000	34,493	247,843
1911	140,000	3,000	0	227,500	85,000	29,340	484,840
1912	183,900	17,750	0	897,200	13,000	23,251	1,135,101
1913	12,500	6,000	0	282,750	732,250	14,621	1,048,121
1914	5,000	106,500	0	107,250	238,750	10,000	467,500
1915	0	1,900	0	83,250	237,500	10,000	332,650
1916	0	12,000	0	510,000	274,500	100	796,600
1917	0	0	0	467,800	1,769,100	0	2,236,900
1918	0	122,500	150,000	841,300	611,050	0	1,724,850
1919		25,000	5,000	609,700	3,477,450	0	4,117,150
1920	0	30,000	32,000	626,650	3,576,450	0	4,265,100
1921	0	5,000	0	71,000	264,700	49,246	389,946
1922	0	4,000	0	141,650	762,165	20,000	927,815
1923	0	3,000	0	83,000	241,150	40,520	367,670
1924	0	3,000	0	255,400	1,002,750	92,184	1,353,334
1925	0	6,580	0	408,100	370,350	0	785,030
1926		24,000	0	1,719,000	6,426,220	267,500	8,436,720
1927	0	0	0	189,000	462,500	0	651,500
1928	0	10,000	0	267,500	336,500	0	614,000
1929	0	0	0	170,500	21,250	0	191,750
1930	0	2,500	0	30,000	100,000	704,670	837,170
1931	0	0	0	37,500	29,000	0	66,500

(出典) 『渋沢同族会会議録』から作成。単位は円、銭厘は切り捨て

戦前の会社の特徴の一つとして、「増資新株の株主配当による株主層からの持続的な払い込みの徴収」が挙げられている（野田正穂 [1980] iii 頁, 106頁）。増資をする際は、まず既存の株主のさらなる資金提供を第一に考えていた。そして既存株主にとっても額面価格による優先的な新規株式の取得は、高株価が形成されている限り、さらなる利益を獲得できるチャンスであった。渋沢は、設立発起人として会社設立当初多くの株式を引き受けていたため、増株・新株発行による追加的な出資を要請されることは他の株主と同様であった。

次に比率の変化から読み取れる事柄を検討しよう。新規会社の株式引き受けの比率が比較的高い時期は1890年代前半と1906（明治39）から1912（明治45）年の間である。1890年代前半は、株式ブームと呼ばれた時期であり、明治40年代も第3期の企業勃興期である。渋沢にあっては新設会社の株式引き受けが単年度で突出することはないが、やはり株式ブーム、企業勃興期と言われる時期には新たに株主となる会社の比率が高まっていると言えよう。

出資者には「資産と名望を有する財界人」が期待されており、発起人に名を連ねた有力財界人が相当数の株式を引き受ける構造となっていた（伊牟田敏充 [1976] 93～95頁）。『渋沢同族会会議録』では発起人の引き受けの報告記載はない（その時点では出資が生じるわけではないので議案にかけられなかったと推測される）ので発起人引き受けから新設会社の株主になっていったかはわからないが、『渋沢栄一伝記史料』を見るとどの会社の記載でも大抵と言っているほど、大株主や役職に就いている会社は発起人の段階から関与しており、ここに名が上がる各会社もその多くは発起人段階から関わり、出資に及んだものと推測される。

不況期であり、渋沢の株式引き受けも低調であった1898～1907年頃について検討してみよう。この時期、新規の引き受けは1898年から1905年に至るまできわめて少ない。これは先にも記したように深刻な不況と日露戦争の勃発といった企業経営を取り巻く環境がきわめてよくなかったことに呼応したものであろう。1906・07年は経済環境も好況に転じ、渋沢においても新規の会社設立に関わることが増大した。大口で株式を引き受けたものとしては、中央製紙株式会社1,000株、京阪電気株式会社1,000株、帝国劇場株式会社1,000株、帝国紡織株式会社800株、東京毛織物株式会社700株、日韓瓦斯株式会社700株などである。渋沢は会社への関与の仕方として鉄道、鉱山などの地域性が高い業種を除いて、同一業種内で複数の会社に関わらない傾向が見て取れたが、この時期になるとこれまで自らが育ててきた会社と競争関係にある会社に対してもその設立を手助けしていく傾向がおぼろげながら見て取れる（島田昌和 [1995a] 16頁）。

また、それまでの企業勃興が、一般的に鉄道・紡績に偏っていたのと違い、まったく新しい業種が増加している。例えば、名古屋電力、京阪電気、営口水道電気、常磐水力電気の各株式会社といった電力事業の増大、東亜製粉、明治精糖、日本製精糖、満州豆粕製粉、日本安全油の各株式会社といった食品事業などである。また、東洋亜鉛錬工所、日本中央精錬、日本化学工業、日本自動車、東洋電機の各株式会社といった重工業も目立つようになっている。これらの中には、対中国、朝鮮半島への投資が多く含まれていることも顕著な特徴であろう。これらの新規事業に対し投資することは、一般の投資家にとって大きなリスクを感じさせるものであ

ったと思われる。故にこれらの事業に渋沢が関与することは、一般の投資家にとって大いに「出資リスクの低減効果」を持ったのであった。さらに、この時期になると設立に関与した会社への関係の仕方は、設立発起人に名を連ねるだけか、相談役程度の役職を引き受けるにとどまった。

③合名・合資・匿名組合への出資

引き続き、株式会社形態以外の企業組織への出資について検討していく。一覧を示したものが表2である。

株式会社以外の出資先の企業形態として、合資会社・合名会社・匿名組合があり、株式の引き受け以外では社債引き受けがある。表1を一目見ても、合資会社には1914年まで比較的コンスタントに出資があり、合名会社と匿名組合には晩年に至るまで出資があり、またその金額も年によっては株式会社への出資を上回ることが見て取れる。また一般にはほとんどなじみのない匿名組合への出資という記述も多々見られる。

合資会社とは、無限責任と有限責任の2種類の出資者からなり、無限責任社員は業務執行権を持つ代わりに無限責任を負い、有限責任社員は業務執行権を持たない代わりに、その責任は出資額の範囲にとどまるものであった。

合名会社とは、出資者全員が業務執行権を持つ、あるいは社員全員が「機能」資本家であり、出資者全員が連帯して無限責任を負った。無限責任とは会社が対外的に債務を負い、出資額ではそれを返済しきれない場合、出資者各人の個人資産を投じて責任を負うものであった（高村直助 [1996] 13～14頁）。

これらの形態を用いた出資先は、渋沢と関係の深い浅野総一郎の事業である浅野セメント合資会社や従兄弟の渋沢喜作の主唱する十勝開墾合資会社などへの大口出資がまずある。その他には藤原炭鉱合資会社や西村勝三の桜組合合資会社といった個人事業であった。浅野セメントに関しては有限責任の出資社員として、十勝開墾には無限責任を負う業務担当社員として渋沢は関与した（渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第11巻, 569頁, 第15巻, 536頁）。個人事業に近い事業やそれほど巨額の資金を集める必要のない事業などに対し、渋沢は会社形態を選択していることがわかる。近代産業の移植とはほど遠いビジネスに対してもさまざまな理由から出資したことが見て取れる。

興味深いのは「匿名組合」という名称が頻繁にでてくることである。記述として例えば1901年の東養魚場匿名組合に加入といった記述だったり、1905年の合名会社経済雑誌社に匿名組合員として出資といったものもある。

多少実態のわかる事業を紹介すると、養魚場事業が何度か登場するが、これはもともと1890年から渋沢家として深川で養魚場事業を営んでおり、その運営を任せていた関直之が並行して自らも養魚場経営を始めた関連のものと思われる。関の事業として伝記資料には1897年設立の須崎養魚株式会社のみが記載されており、それ以外にも匿名組合を用いて別途養魚場経営をお

表2 株式会社以外出資の明細

年	日時	出資の種類別	会社名	金額	備考
1891年	9月13日	合名・組合	浅野鉱山組合	10,000	
1892年	3月20日	合名・組合	旭焼製造所	5,000	
	5月15日	社債引受	東京製紙	3,940	
	5月15日	社債引受	札幌麦酒	6,000	
1893年	9月17日	合名・組合	堀越善重郎絹物輸出	15,000	匿名組合員として出資
1894年	4月28日	社債引受	日本煉瓦	13,000	13,000～15,000円引受
1896年	3月29日	合資会社	汽車製造合資会社	30,000	
	11月15日	合名・組合	青木漁獵組匿名組合	8,250	
1897年	3月28日	合名・組合	青木漁獵組	4,125	
	3月28日	合名・組合	渋沢倉庫部	3,000	
	6月27日	合名・組合	十勝開墾	100,000	
	10月23日	合資会社	合資会社商況社	6,200	
	10月23日	合資会社	藤原炭鉱合資会社	125,000	
	11月25日	合名・組合	中津川製紙組合	3,000	篤二名義にて
	11月25日	合資会社	浅野セメント合資会社	100,000	
1898年	1月30日	合名・組合	堀越商会	5,000	矢野次郎より
	2月27日	合資会社	日本製油合資会社	100,000	
	10月26日	合資会社	桜組合資会社	5,000	相当の株数を時価をもって西村勝三に
1899年	3月5日	合資会社	函館地所合資会社	15,600	
	7月30日	合資会社	大阪汽車製造合資会社	7,000	増資
	10月30日	社債	広島水力電気(株)	8,600	100円につき95円の割、総額(額面)社債引受
	11月29日	合名・組合	浅野鉱山部	125,000	
	11月29日	合名・組合	浅野削井部匿名組合	50,000	
1900年	2月25日	合名・組合	美術商工信用組合	400	10口払込400円 10年後1,000円の権利
	6月30日	合資会社	品川白煉瓦製造合資会社	5,000	
	7月29日	合資会社	大阪汽車製造合資会社	7,000	
	9月29日	合名・組合	浅野回漕部匿名組合	70,000	
1901年	3月29日	合名・組合	東養魚場匿名組合	1,700	関直之、東養魚場匿名組合に加入
	7月31日	合資会社	汽船製造合資会社	13,200	優先出資金

年	日 時	出資の種類	会社名	金 額	備 考
1903年	6月29日	社 債	四日市製紙(株)	10,000	8分利社債金1万円を従来の貸付金1万円(1割8分利)と振替
	8月31日	社 債	広島水力電気(株)	8,600	社債額面
	10月30日	合名・組合	関第三養漁場匿名組合	3,000	加入, 渋沢篤次の名義で関誠之が経営する
1905年	3月26日	合 資 会 社	合資会社桜組	2,500	
	3月26日	合 資 会 社	合資会社桜組	2,500	収入
	10月28日	合名・組合	合名会社経済雑誌社	5,000	匿名組合員として
1906年	3月25日	合名・組合	韓国電気事業	250	
	3月25日	合名・組合	社団法人日本橋クラブ	1,000	
	4月30日	社 債	日英銀行	30,000	日英銀行創設のため
1907年	3月29日	合 資 会 社	魚介養殖合資会社	10,000	
	3月29日	合 資 会 社	浅野セメント合資会社	375,000	
	5月30日	合 資 会 社	合資会社沖商会	50,000	又は75,000円
1908年	5月29日	合名・組合	匿名組合友玉園加藤製陶所	1,000	
	9月20日	合名・組合	実業之世界社	2,000	
	12月28日	合名・組合	実業之世界社	1,000	
1909年	5月29日	合 資 会 社	日本氷囊合資会社	3,000	
1910年	7月30日	合 資 会 社	合資会社沖商会	7,000	増資
	9月29日	合 資 会 社	函館地所合資会社	1,350	皆川信子より
1911年	8月30日	合名・組合	妻木式ワニス製造組合	3,000	
	11月29日	合 資 会 社	魚介養殖合資会社	10,000	八十嶋親徳の名義となす
	11月29日	合 資 会 社	十勝開墾合資会社	30,000	八十嶋親徳の名義となす
	11月29日	合 資 会 社	浅野セメント合資会社	100,000	明石照男の名義となす
1912年	1月28日	合名・組合	墨国漁業投資組合	500	
	3月27日	合 資 会 社	大野式特許品合資会社	5,000	八十嶋親徳名義
	3月27日	合 資 会 社	大野式特許品合資会社	10,000	渋沢栄一名義
	4月29日	合名・組合	養魚業組合	1,500	関直之
	5月29日	合 資 会 社	汽車製造合資会社	114,500	一株金額推計
	7月31日	合 資 会 社	合資会社沖商会	24,150	
	7月31日	合名・組合	墨国漁業調査会	750	
	8月31日	合名・組合	転轍々又製造業匿名組合山本工場	10,000	
8月31日	合 資 会 社	合資会社沖商会	5,250		

渋沢栄一の出資動向の長期分析：1891～1931年（島田昌和）

年	日 時	出資の種類別	会社名	金 額	備 考
1912年	9月28日	合名・組合	山本工場匿名組合	5,000	
	10月29日	合 資 会 社	合資会社根室牧場	25,000	
1913年	4月28日	合 資 会 社	土地改良株式合資会社	10,000	
	4月28日	合 資 会 社	魚介養殖合資会社	2,500	
	6月29日	合名・組合	日本氷囊会社	3,000	
	6月29日	合名・組合	実業之世界社	3,000	
1914年	3月26日	合 資 会 社	合資会社国際通信社	5,000	
	4月28日	合名・組合	朝鮮米商会匿名組合	100,000	尾高次郎の経営
	10月30日	合名・組合	朝鮮米商会	5,000	
	12月28日	合名・組合	ジャパン・マガジン社	1,500	
1915年	10月30日	合名・組合	満蒙官業調査会	400	
	10月30日	合名・組合	田園都市協会	500	
	10月30日	合名・組合	日本百科辞典完成会出資団	1,000	
1916年	1月30日	合名・組合	富士川水力電気期成組合	1,000	
	4月29日	合名・組合	日本工業倶楽部	1,000	八十嶋親徳の名義
	9月1日	合名・組合	社団法人日本工業倶楽部	10,000	資金10口 (一口の金額1,000円)
1918年	8月30日	合名・組合	渋沢貿易合名会社	15,000	
	8月30日	合名・組合	堀越商会	87,500	増資引受, 合計で122,500 円に
	11月25日	債 券	仏国四分利国防公債	150,000	
	11月25日	合名・組合	渋沢貿易合名会社	20,000	渋沢正雄家に出資未払込分
1919年	10月1日	合名・組合	匿名組合読売新聞社	25,000	
	12月27日	債 券	日本倶楽部	5,000	無利子債券額面金
1920年	2月28日	合名・組合	匿名組合山下工場	30,000	
	6月26日	債 券	瀧野川町町債	30,000	
	7月28日	債 券	瀧野川町町債	1,000	明石家に
	7月28日	債 券	瀧野川町町債	1,000	渋沢武之助家に
1921年	10月2日	合名・組合	匿名組合実業之世界社	5,000	
1922年	5月30日	合名・組合	東洋瓦斯試験所	1,000	
	5月30日	合名・組合	東洋瓦斯試験所	3,000	
1923年	8月30日	合名・組合	匿名組合ローヤル養鶏育会	3,000	宮城新昌に
1924年	12月25日	合名・組合	匿名組合印刷出版事業	3,000	笠井重治の匿名組合印刷出版事業へ

年	日時	出資の種別	会社名	金額	備考
1925年	2月27日	合名・組合	匿名組合志賀式防火防腐工業所	5,000	渡辺徳男の名義をもって
	11月27日	合名・組合	匿名組合志賀式防火防腐工業所	1,580	渡辺徳男の名義をもって
1926年	1月28日	合名・組合	東洋瓦斯試験所	1,000	明石家に
	2月26日	合名・組合	東洋瓦斯試験所	3,000	
	8月30日	合名・組合	福本書院	20,000	渋沢敬三・信雄名義
1928年	1月30日	合名・組合	鎌倉花園	5,000	渋沢敬三の名義をもって
	3月28日	合名・組合	文化映画製作所	5,000	
1930年	1月31日	合名・組合	鎌倉花園	2,500	鎌倉花園に出資宗家積立金の中から渋沢敬三の名義

(出典) 『渋沢同族会会議録』から作成。金額の単位は円

こなっていたことがうかがえる（渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第15巻, 664～667頁, 675～677頁）。

青木漁獵組は1894年に青木孝が設立した北海道でオットセイの猟をおこなう事業であった。1896年頃の記述として、猟船を増やすために「先生（渋沢栄一）ニ計リシニ、猶資ヲ投シテ規模ヲ大ニスヘシトノ許可ヲ得タレハ、他組合諸員ノ翼賛ヲ受ケ」との記述もあり、これに応じた出資と思われる。その後事業は軌道に乗り東京に製品販売所も設けられた（渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第15巻, 671～674頁）。

前述した合名・合資の二形態は比較的一般的な会社形態として知られているが、匿名組合はなじみが薄い。匿名組合に言及した研究そのものがきわめて少ないが、まず一般的な理解として匿名組合とは、「無機能」組合員の「有限」出資と営業者の企業経営とからなる共同出資企業の一つであり、合資会社に似ているが、外部に対して営業者のみが権利義務の主体として現れ、組合出資者は外部にわからない（匿名）点が異なる、との定義を紹介しておく（高村直助 [1996] 19～20頁）。これまで匿名組合は、一種のコンメンダとして江戸時代に起源を持つ会社組織の原初形態として紹介されてきた。

ほとんど取り上げられたことのない匿名組合に関する数少ない文献として吉川長之助の研究がある（吉川長之助 [1924] 1～7頁）。多少長くなるがこの貴重な文献を用いて匿名組合の特質等を紹介する。

まず「匿名組合とは資本家が出資をして、営業者の商業に加入し、其の利益の分配を受くる契約のもとに成立する一種の組合」である。「匿名組合員は、合資会社の有限責任社員に相当し営業者は又其の無限責任社員に酷似して居」り、「もとは合資会社と同一視されて居た」ものである。ただ「出資をする者は営業者が第三者に対し債務を負担しても直接之れが責任を負うということがなく、只に利益の配当を受けるといふ地位にあるために名を表はさぬと云う」

点が異なる。さらに「営業財産は営業者の財産である」と述べているように、出資は営業者の個人事業に帰属する形を取る。

他に類似のものとして民法上の組合があるが、「民法上の組合は、組合員総体の共同事業体で、組合員相互間には連鎖の関係があり、組合財産は総組合員の共通である」が、匿名組合では営業者と匿名組合員が各々全く独立した個々の契約を結んでいる点が大きく異なる。

匿名組合の特徴として、「1、営業上の利益が複雑なる手数を要せずして出資者たる匿名組合員に分配せらるること。2、法人組織や団体組織と異なり営業が敏速に而かも冗費なく執行せらるること、従って利益多きこと。3、出資者の名を表さない所謂匿名であるから出資者の地位や職務に関係なく何人でも出資し匿名組合員となることが出来ること。4、匿名組合員となるには何等の経験を要せざること。5、営業者が例え損失を蒙っても資本家（組合員）は直接第三者と其の損失上の権利義務の関係に立たざること。」といった点を挙げ、「匿名組合員は営業者の営業のために出資をする資本家で、其の営業より生ずる利益配当を受くと云う権利がある外何等の面倒なことがなく、座ながらにして利潤を得るといふ頗る有利な地位にある」とも述べている。

『渋沢栄一伝記資料』にわずかであるが、渋沢の関わった匿名組合堀越商店の規約が残されている。その一部を紹介すると「第八条 匿名員ノ各自出資スヘキ金額ハ当組合営業開始前十五日以後ニ於テ何時ニテモ営業者ノ通知ニ応シ出金スヘシ、（中略）若シ払込期日迄ニ払込ヲナサルトキハ其金額ニ対シ百円ニ付日歩参銭ノ割合ヲ以テ延滞利子ヲ納ムヘキモノトス（中略）、第十三条（中略）匿名員ノ責任ハ其出資額ニ止ル」などの規定が設けられていた。出資者の有限責任を明示しているところが興味深い（渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第14巻、417～418頁）。

これまで匿名組合は構成員に無限責任、有限責任の2種を規定することから合資会社に近いものと位置づけられてきた。しかしながら渋沢の関与した多数の事例では合名会社とセットで匿名組合が用いられているケースが多い。鉱山や農業・水産事業などの基本的には個人事業であり、リスクの大きな合名会社形態をとる事業へも出資を要請された。その場合、合名会社への直接出資では無限責任を負ってしまうため、そこに匿名組合契約を組み合わせることで出資の有限責任を確保したのではないかと推測される。

4. 株式の売却

これまでの研究では渋沢が保有株式を売却したことについてはまったく言及されていない。にもかかわらず、保有する株式をほとんど日常的に、同時にきわめて膨大な量の株式を売却していたことが『渋沢同族会会議録』に記録されている。ここでは少し詳しく渋沢の株式売却の規模や目的について検討していく。

まずはじめに、株式「売却」はどのような理由からおこなわれたのであろうか。例えば1898年9月25日の記録に「近来元方資金ノ支出超過シ第一銀行ヨリ当座貸越金壹拾六万円以上ニ也

テ之ヲ成行ニ放任スル件ハ当分結論ノ目途立タサルニ付」と記されている。⁽⁷⁾一般的に「資金運
 転上ノ都合」といった記述が多く、他には「負債減ニ充ツル」、「基本財産積立金ノ減損ノ償却
 ニ充ツベキコト」、「今後ノ払込金負担モ多キニ付其幾分ヲ売却シテ資金運轉ノ円滑ヲ謀ラント
 ス」などの記述がなされている。他ですでに指摘しているが、渋沢の家計は年間である程度の
 収支バランスを取るよう考慮されていた（島田昌和 [1996], [1998] 18～19頁）。そのため
 新規の株式引受が集中するときや予想外の損失がかさんだときなど、その原資として保有株の
 売却が実行されたことを意味する。

続いて売却の方法や価格について検討していく。史料には売却株に関して、例えば1904年4
 月28日の会議録に「東京瓦斯株式会社株式（五拾円全額払込済）式百五拾株迄ヲ時価（凡七拾
 八九円乃至八拾円内外ノ見込）ニテ売却スル事」といった記述がなされている（『渋沢同族会
 会議録』）。この例は売却条件が細かく記載された例であり、一般的には売却予定株とその株数
 のみが記載されたものも多い。同族会は同族の資産の管理が目的なのであらかじめ売却予定株
 と予定価格を報告したものと思われる。

売却は同一会社株を複数回売却していることが多く、売却株数の上位会社（かつこ内売却開
 始年と終了年）は、①浅野セメント(株), 37,586株(1917～1928年), ②第一銀行(株),
 16,976株(1891～1922年), ③目黒蒲田電鉄(株), 9,881株(1924～1931年), ④(株)東京石
 川島造船所, 8,267株(1896～1921年), ⑤大日本麦酒会社(前身の一部である札幌麦酒を含
 む), 6,562株(1902～1925年), ⑥東京瓦斯(株), 6,042株(1902～1921年), ⑦王子製紙(株),
 5,756株(1896～1931年), ⑧磐城炭鉱(株), 4,825株(1893～1920年), ⑨大日本人造肥料(株)
 (前身の東京人造肥料を含む), 4,800株(1905～1919年), ⑩王子電気鉄道(株), 4,400株
 (1912～1930年), ⑪東京製鋼(株), 4,016株(1906～1921年), ⑫東洋汽船(株), 3,984株
 (1899～1918年), ⑬東洋紡績(株), 3,968株(1914～1931年), ⑭三重紡績(株), 3,775株
 (1893～1913年), ⑮樺太工業(株), 3,591株(1920～1928年), ⑯東京横浜電鉄(株), 3,456株
 (1928年), ⑰日本鋼管(株), 3,300株(1917～1919年), ⑱浦賀船渠(株), 2,320株
 (1906～1918年), ⑲東京電燈(株), 2,195株(1893～1926年), ⑳東京海上保険(株), 2,161株
 (1912～1930年)となっている。渋沢の売却株には、第一銀行、日本銀行、浅野セメント、
 磐城炭鉱、王子製紙など渋沢が深く関与した会社の株も多数含まれている。これらの株式には優
 良株のために売りに出す人がおらず、取引所内でほとんど取引されることのないものが多数含
 まれている。これらのことから渋沢の株式所有は会社支配のために株を保有し、株を買い増す
 だけの行動をしているのではないことがわかる。

次に株式の売却方法を検討しよう。売却方法としては一般的に言って、直接に買い手に売却
 される相対取引と株式取引所等における市場取引があった。史料上に売却者名が記載されたも
 のがあり、これが相対取引での売買であったと考えられるが、ごくわずかである。大半が市場
 取引により売却されたと思われる。

市場取引による売却は、「実物取引（直取引）」または「定期取引」によっておこなわれてい

たと思われる。「実物取引（直取引）」とは、実物の授受を前提とする取引であり、「定期取引」とは先物取引の一種である清算取引であった（野田正穂 [1980] 248, 257頁）。

同族会史料には「保有株の売却」と記され、一旦売却した株をすぐに戻すといった様子も見られない。故に実際に現物株の受け渡しをおこなう実物取引であったと思われるが、「投資目的のために実物取引が利用されることは、実際にはきわめて稀であった。その最大の理由は実物取引にともなう売買手数料その他の経費が高くついた」からであった、と言われている（野田正穂 [1980] 269頁）。一般には現物株の受け渡しをしない差金決済取引であった定期取引であるが、「投資目的の大量売買については、定期取引を利用した方が市価の騰貴または下落を引き起こすことなく売買できる点で、有利であった」と言われており、渋沢は有利な売却益を得るために定期取引も実物株の売却のために利用していたと思われる（野田正穂 [1980] 271頁）。

さらに、渋沢の売却株を同時期の東京株式取引所の当該取引と照合すると取引所では取引のない株式取引が多数存在する。明治時代の株式取引の大きな特徴として株式取引所内での取引以外に場外市場での取引が存在していたことがよく知られている。場外市場とは株式取引所の周辺の現物商の店頭でおこなわれていた取引を指し、ある程度組織化し、疑似的な市場を形成していた（片岡豊 [1987] 161頁）。渋沢が取引所内で売却していたのか場外市場で取引していたのかについては、史料にははっきり書かれていないが、渋沢が場外市場をも利用していたことが推測される。

東京株式取引所の設立にも深く関与した渋沢が、場外市場を利用していたという事実はどう解釈したらいいのだろうか。場内市場は「官許の賭博場」とも言われ、これまでの研究で「取引所での売買は銘柄別にみても極めて偏ったものであった。売買高の大部分は少数の花形株によって占められ、残余の諸銘柄の売買は微々たるものにすぎなかった」のであり、「明治中期の株式取引所は鉄道株中心の投機的市場であった」と位置づけられている（伊牟田敏充 [1976] 31頁）。渋沢自身も「株式取引所の制度は重要な経済機関の一として其の必要を認めて居ったので、自ら率先して其の設立を主張し、其の設立に尽力したのであるが、私は主義として投機事業を好まず、絶対に投機並びにこれに類するものには一切手を染めぬ決心なので、設立後には全然関係を絶ち株主たる事さへも之れを避けたのである。」と述べているように、株式取引所を投機市場と見ていた（渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第13巻, 277頁）。

これに対し、場外市場は「投資目的のための株式売買は株式取引所ではなく、場外市場を中心に展開されることになった」と言われているように場外市場こそが投資市場を形成していた（野田正穂 [1980] 269頁）。「資金運轉ノ円滑ヲ謀ラントス」るために保有株式を実際に売却していた渋沢にとっては投資市場である場外市場こそがその目的にかなった市場であったのではないだろうか。しかし同時に、場外の現物市場はその売買処理能力に限界があり、大量の売買注文を迅速に処理することは不可能であった（野田正穂 [1980] 272頁）。故に渋沢は、場内の定期取引と場外の現物市場をうまく組み合わせ、保有株を「投資」として売却していたと推測

するのが妥当であろう。

5. 株式移動上位会社の検討

出資動向と売却動向をそれぞれ検討してきたが、特定の会社に対し、どのような出資と売却の組み合わせがなされていたのかを検討すべきであろう。資金面で渋沢の関わった会社全体について検討することはなかなか難しい。株式移動数が顕著に大きい会社群が存在するので、それらの取引規模の大きい会社群の全体的な株式移動について検討していく。

取得・売却等の取引株数の単純の合計が3,000株を上回る会社が30社存在する。1位が浅野セメント、2位が第一銀行、3位が渋沢倉庫となっている。第一銀行、渋沢倉庫が上位に位置することはこれまでの研究史の理解を跡づける結果であるが、浅野セメントが第一銀行を大幅に上回ることはこれまでの渋沢イメージを覆す新事実とも言えるだろう。すなわち、浅野との関係の深さは従来から指摘されていたが、移動総株数で11万株強、増加株数7万株強、減少株数4万株弱と、すべての面で渋沢と最も関係が深いと言われる第一銀行の移動株数7万5,000株、増加株数5万株強、減少株数2万株強を大幅に上回っている点である。

浅野セメントは、1883年、渋沢の保証のもと、浅野総一郎に官業の深川セメント工場が払い下げられたことを出発にしている（渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第11巻, 562頁）。それが1898年に浅野セメント合資会社に改組され、その時点で渋沢が20万円を追加出資したとの記述がある（渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第11巻, 571頁）。さらに1913年に株式会社化され、創立時で渋沢が8,117株を保有した記述もある（渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第11巻, 537頁）。ここでの集計はこの1913年の株式会社化以降のみの集計であり、同族会の会議録には合資会社時代の相当な金額にのぼる資金の動きの記載もあるが、払い下げ以降30年間の長い期間にわたる資金援助を除いても第1位を占めることの意味はきわめて大きいだろう。⁽⁸⁾

4位が札幌麦酒・大日本麦酒である。札幌麦酒は、その前身は北海道開拓使の事業として1876年に始まったが、その後1888年に大倉喜八郎・浅野総一郎らの出資により株式会社化されたのであった。渋沢は取締役会長に就任している（渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第11巻, 353頁）。1906年に札幌麦酒は日本麦酒、大阪麦酒と合併し、大日本麦酒株式会社となり、渋沢は取締役に就任している（渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第11巻, 392～396頁）。そのため、ここでは両社の株式移動を併せて計算した。株式移動の記録期間が39年に及び、第一銀行と並んで最長関与会社となる。

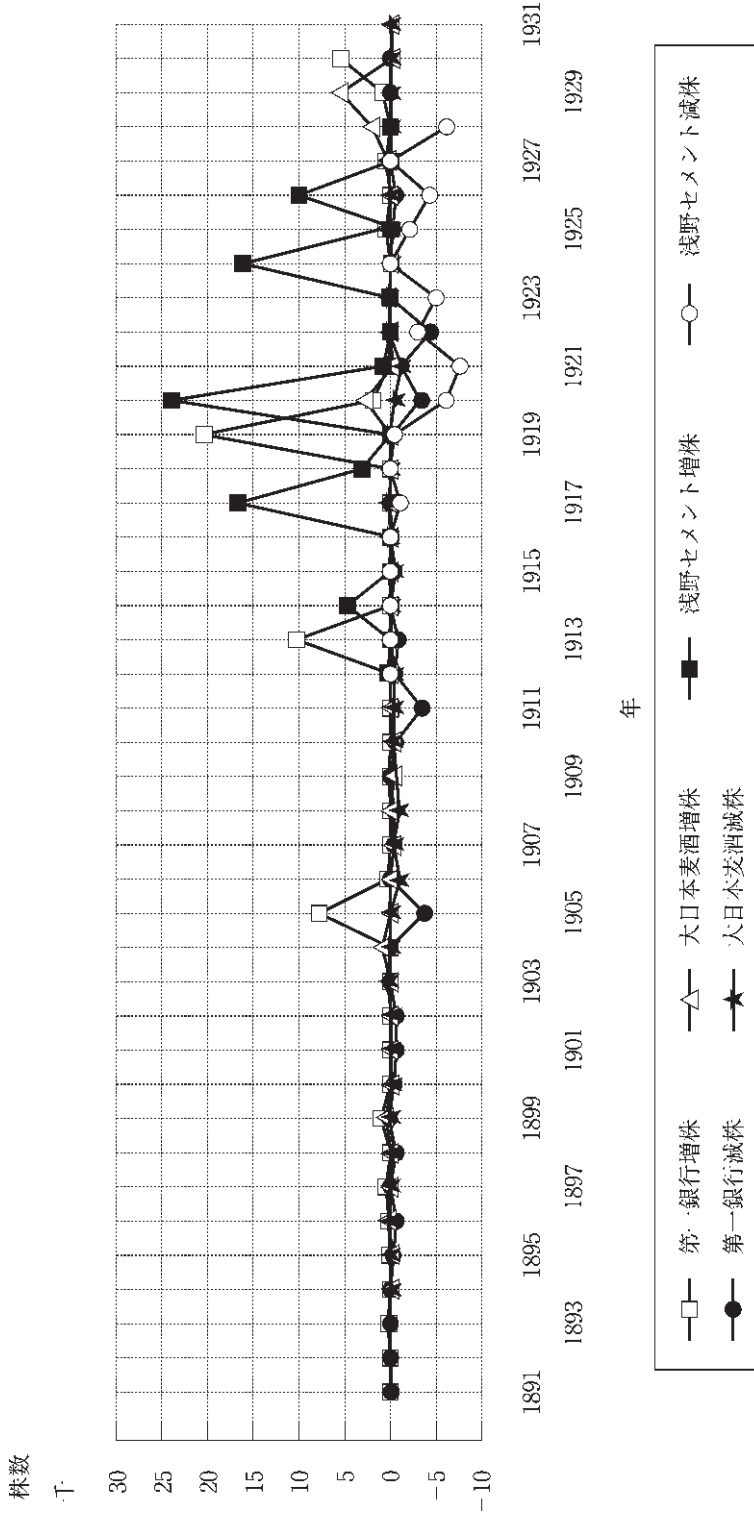
第5位が田園都市、第6位が目黒蒲田電鉄である。どちらも大正期以降に設立された会社であり、40年間という長期にわたる株式移動の分析の中で取引期間が最後の10年間程度に限られるこの2社が長年にわたって株式取引を続けたさまざまな他社を上回る点が、もう一つの新事実であろう。この2社が渋沢の最晩年の資金面での中心事業であったという新たな事実が浮き彫りになる。田園都市株式会社は、1916年に渋沢を創立委員長として計画され、1918年に創立された。渋沢は1,600株を引き受けている（第3位株主）。その翌年から、五男の秀雄が取締

表3 移動株数上位会社

	開始年	終了年	取引期間	移動総株数	増加株数	減少株数	株数増減差	減少／増加
1		1912	16	112,596	72,810	38,586	34,224	0.530
2		1891	39	75,517	51,186	22,168	29,018	0.433
3		1909	20	23,000	17,500	3,400	14,100	0.194
4		1892	39	22,728	12,836	6,492	6,344	0.506
5		1918	10	21,920	14,570	5,100	9,470	0.350
6		1922	9	20,989	10,908	9,881	1,027	0.906
7		1894	36	13,241	6,865	6,276	589	0.914
8		1893	35	12,785	11,480	1,055	10,425	0.092
9		1894	37	12,771	5,679	7,092	-1,413	1.249
10		1895	26	12,625	6,753	4,322	2,431	0.640
11		1891	35	12,444	5,379	5,645	-266	1.049
12		1893	36	12,390	4,293	5,177	-884	1.206
13		1912	15	11,392	9,892	400	9,492	0.040
14		1919	12	11,346	10,646	500	10,146	0.047
15		1920	8	10,471	6,880	3,591	3,289	0.522
16		1909	9	9,400	6,600	1,000	5,600	0.152
17		1910	20	8,800	4,100	4,400	-300	1.073
18		1896	35	8,373	4,503	1,200	3,303	0.266
19		1893	20	7,937	3,612	3,975	-363	1.100
20		1914	17	7,536	3,568	3,968	-400	1.112
21		1896	22	7,457	2,673	3,984	-1,311	1.490
22		1911	13	7,121	2,911	4,190	-1,279	1.439
23		1912	7	7,050	3,750	3,300	450	0.880
24		1896	34	5,510	2,975	2,485	490	0.835
25		1903	16	4,874	2,226	2,648	-422	1.190
26		1899	27	4,283	3,383	900	2,483	0.266
27		1893	27	4,180	2,660	1,520	1,140	0.571
28		1906	14	3,880	2,180	1,700	480	0.780
			22.64					

(出典) 図1に同じ

図4 浅野セメント・第一銀行・大日本麦酒の株式移動



(出典) 図1に同じ

役・支配人に就任している（渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第53巻, 352～367頁, 東京急行電鉄株式会社社史編纂事務室 [1973] 50頁）。1928年に「田園都市会社は目黒蒲田電鉄の母体としての役割を果たして、その存在意義を失⁽⁹⁾い、目黒蒲田電鉄が買収し、合併している（東京急行電鉄株式会社社史編纂事務室 [1973] 136頁, 渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第53巻, 391頁）。目黒蒲田電鉄は、渋沢を中心として設立されたが、第一生命社長の矢野恒太を大株主に加え、阪急の小林一三の助言のもとに五島慶太が経営に参画し、だんだんと五島の発言権が増していった会社であった（東京急行電鉄株式会社社史編纂事務室 [1973] 81～85頁）。

7～10位は、東京瓦斯、東京帽子、王子製紙、東京製綱とすべて渋沢が役員に就任している会社が並んでいる。11位の東京人造肥料・大日本人造肥料は合併により社名が変更しており、両社の移動株数を併せるとこれらの会社に匹敵し、役員を引き受けている点でも同一グループに入る。

表3の減少／増加比率を検討してみよう。このデータはあくまで資料のある期間の株式移動の増減を表したもので、この時期以前の取得株数がわからない。それもあって取得株数より処分株数が上回る会社が9社、存在する。さらに減少／増加の比率が0.5を越える会社、すなわち取得した株数の半分以上を処分した会社が19社存在する。引受株数が膨大であると同時に処分株数も大きかったことがわかる。

次に最上位に位置する浅野セメント、第一銀行（1896年までの第一国立銀行を含む）、大日本麦酒（札幌麦酒を含む）の3社の年ごとの株式移動を検討してみよう。⁽¹⁰⁾

まず、増株で大きな山が明確にできていることがすぐに見て取れる。第一銀行は、1905年、1913年、1919年に増資をおこなっており、これに対応したものであろう（第一銀行八十年史編纂室編 [1957] 上巻, 800頁, 805頁, 864～865頁）。浅野セメントも1917年、1920年の新株発行、1924年の浅野系列会社の合併などに対応したものである（平賀義典編 [1927] 238頁）。さらに増株の大きな山の直後に減株でも山ができていくことがわかる。引き受けた株式の一部はすぐに売りに出されたか、以前より保有する株式を売却したのであろう。

6. おわりに

渋沢栄一が本格的に会社設立・運営に関わり始めた1891年から没年までの40年間にわたる出資の側面にスポットをあて、その関与した会社を分析してきた。公人としての側面が強調されてきたこれまでの渋沢栄一像とはずいぶんかけ離れた企業家の実像が浮き上がってきた。

渋沢の出資面での会社への関与は基本的に日本の株式会社の勃興や景気変動、株式取引所での売買傾向と同一の傾向を示していることを見て取ることができた。出資した会社の形態は匿名組合から株式会社までさまざまであり、株式会社の唱導・育成という、これまでの渋沢栄一の一般的なイメージとは異なることがわかった。

渋沢は大資本を必要とする公益性の高い会社には株式会社を、ハイリスク・ハイリターン型のものは合資会社を、小規模の個人ビジネスには合名会社を当てはめ、さらにそこに匿名組合

を組み合わせることで、投資家のリスクを限りのあるものにした。ビジネスの受け皿として株式会社のみを考えていたわけではなく、規模や目的にあった組織形態を選択していた。特に合名会社という基本的に小規模な個人事業に対して、江戸時代に起源を持つと言われる匿名組合を外部からの出資者に無限責任が及ばないように組み合わせ、出資しやすくしたという事実はこれまでまったく取り上げられたことがなく、注目すべき点であろう。

株式の売却の検討からは、これまでの検討同様、渋沢が株式取引所の場内と場外の現物市場をうまく組み合わせる新たな株式引受の原資とすべく、自らが役員に名を連ねる会社であっても投資としてある程度有利な条件で積極的に売却していたことが確認された。渋沢は設立した会社の支配を強化することよりも新たな会社の設立原資を得ることを優先して行動していたことがわかる（島田昌和 [1994] [1995b] [1998]）。

上位会社の出資の動向の分析からは、一部これまでの分析結果とは異なる新事実が見受けられる。取引規模の上位はこれまでの分析結果と同様に、第一銀行をはじめとする渋沢が役員として長期に関与した会社群であった。浅野総一郎の関与の深さはすでに指摘してきたところであるが、これまで未解明であった明治40年代以降の分析が加わることで浅野セメントがトップに躍り出て、明治期だけでなく大正期以降においてもサポートをし続けた新事実が浮かび上がった。

もう1点興味深いのは、取引の上位に現れた田園都市株式会社と目黒蒲田電鉄株式会社である。この両社に対する渋沢の関与はもちろんよく知られた既知の事実であるが、大正期以降に設立されたこの両社が40年にわたる長期の取引株式規模で上位にきたことは、いかに渋沢が大正期以降の都市近郊開発に期待を持っていたかの表れと言えよう。

近代資本主義の移植に当たって、渋沢栄一は株式会社制度という資金調達の手組みを最大限有効に活用して次々と近代産業を日本に定着させていったことはすでに明らかであった。しかし同時に事業の規模や経営者のタイプに合わせて合資会社や合名会社、そして匿名組合を使い分けることで個人の責任が明確で利得も個人に帰する事業形態をも重視していたことが本稿の分析で明らかになった。その際に渋沢はこれらの新たな手組みに対する信用の創出・維持が資金調達システムを確立するに当たってきわめて重要なことを認識しており、匿名組合というセーフティ・ネットの付加を忘れなかったことは特筆すべきことであろう。

(注)

- (1) これに先立ち、篤二名義の土地、株券等の名義人変更が大幅に行われている（『渋沢同族会会議録』1911年12月）。
- (2) 渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第57巻, 387頁。また、『渋沢同族会会議録』1915年2月27日に同様の記載がある。
- (3) 1894年11月18日に手術し、翌3月2日まで断続的に東京を離れ療養している（龍門社編 [1928] 20頁）。
- (4) 欧米視察旅行は、5月15日に出発し、アメリカ、イギリス、フランス、ベルギー、イタリア等

- を歴訪して9月31日帰国した（龍門社編 [1928] 27～28頁）。また、大病とは11月21日より翌年9月27日の間、病氣療養したことをさす（龍門社編 [1928] 29頁）。
- (5) 1893年施行の商法に最低4分の1以上の払い込みを規定している（野田正穂 [1980] 212頁）。
- (6) 「増株」と「新株」の記載の意味であるが、野田正穂 [1980] によると「新株の額面価格による株主割当」（106頁）が一般的との表現があり、「新株引き受け」はこれに相等する可能性が高い。「増株」であるが、「分割払い込みを利用した増資」（112頁）、「株式の額面変更による増資」（115頁）があったことが記されている。額面変更による増資は一般的ではなかったと記しているが、「増株」の表記がどちらに当たるかを確定することは難しい。
- (7) 『渋沢同族会議案』明治31年9月25日の記述。「渋沢同族会史料」には同族会の決議録である『渋沢同族会会議録』とは別に会議にはかる議案をつづった『渋沢同族会議案』も存在する。
- (8) 小早川洋一 [1998] 33頁、42頁、齋藤憲 [1998] 41頁によると浅野セメントは配当率を最低8%保証しており、実際にも15%前後の配当を出し続けた優良投資物件であったことを指摘している。他に小早川洋一 [1981] [1983] も参照。
- (9) 田園都市株式会社、目黒蒲田電鉄に関しては福島富士子 [1993] が詳しい。福島は、田園都市株式会社が渋沢の主導のもと、一種の社会事業の認識を持って取り組まれたこと、土地の買収に渋沢のネームバリューが役立ったこと、発足当初の専務取締役の竹田政智が渋沢秀雄の義父であることを記している（65～66頁）。
- (10) 移動株式数第3位は渋沢倉庫であるが、「渋沢元方の直轄事業」（渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 第14巻、357頁）、「青淵は父篤二に世の中の仕事を見習わせる目的でこれ等の倉庫をまとめて濫澤倉庫部としました」（渋沢敬三「はしがき」渋沢倉庫六十年史編纂委員会編 [1959] 2頁）、「この倉庫部は最初から渋沢篤二の経営事業として設立された」（渋沢倉庫六十年史編纂委員会編 [1959] 6頁）などとあるように渋沢同族にとっての中核会社的な位置づけであるため、売却株式もきわめて少なく、その特殊性からここでは扱わない。

参考文献

- 五十嵐卓 [1990] 「『芝崎家文書』について」『渋沢研究』第2号。
- 伊牟田敏充 [1976] 『明治期株式会社分析序説』法政大学出版局。
- 片岡豊 [1987] 「明治期の株式市場と株価形成」『社会経済史学』第53巻第2号。
- 片岡豊・丸淳子・寺西重郎 [1989] 「明治後期における株式市場の効率性の分析」Discussion Paper Series A No.191, 一橋大学。
- 加納秀 [1933] 『東京株式取引所史 第2巻』東京株式取引所。
- 小早川洋一「浅野総一郎と明治期における浅野セメントの考察」（明治大学経営研究所『経営論集』第45巻2・3・4号）。
- 小早川洋一 [1981] 「浅野財閥の多角化と経営組織一大正期から昭和期の分析」『経営史学』第16巻第1号。
- 小早川洋一 [1983] 「安田財閥と浅野財閥一大正期から昭和初期における両財閥の関係を中心とした考察」『経営情報』第2巻第3・4号、中部工業大学産業経済研究所。
- 齋藤憲 [1998] 『稼ぐに追いつく貧乏なし』東洋経済新報社。
- 佐野真一 [1998] 『渋沢家三代』文藝春秋。
- 島田昌和 [1994] 「渋沢栄一の明治20年代株式保有動向にみる企業者活動」『経営論集』（文京女子大学）第4巻第1号。
- 島田昌和 [1995a] 「渋沢栄一の企業者活動と関係会社」由井常彦・橋本寿朗編『革新の経営史』有斐閣。
- 島田昌和 [1995b] 「渋沢栄一の明治30年代株式・資金の移動にみる企業者活動」『経営論集』（文京

- 女子大学) 第5巻第1号。
- 島田昌和 [1996] 「渋沢栄一の明治24年度家計・資産の分析」『経営論集』(文京女子大学) 第6巻第1号。
- 島田昌和 [1998] 「産業の創出者・出資者経営者〈渋沢栄一・渋沢家財務史料を中心に〉」伊丹敬之他編『企業家の群像と時代の息吹』有斐閣。
- 渋沢青淵記念財団竜門社編 [1960] 『渋沢栄一伝記資料』(全58巻) 渋沢栄一伝記資料刊行会, (別巻10巻) 渋沢青淵記念財団竜門社。
- 渋沢倉庫六十年史編纂委員会編 [1959] 『渋沢倉庫六十年史』渋沢倉庫六十年史編纂委員会。
- 第一銀行八十年史編纂室編 [1957] 『第一銀行史』株式会社第一銀行。
- 高村直助 [1996] 『会社の誕生』吉川弘文館。
- 東京急行電鉄株式会社社史編纂事務室 [1973] 『東京急行電鉄50年史』東京急行電鉄株式会社社史編纂委員会。
- 中村隆英・尾高煌之助 [1989] 『二重構造(日本経済史6)』岩波書店。
- 中村隆英 [1995] 『日本経済—その成長と構造』(第3版), 東京大学出版会。
- 野田正穂 [1980] 『日本証券市場成立史』有斐閣。
- 平賀義典編 [1927] 『東京株式取引所史五十年史』東京株式取引所。
- 福島富士子 [1993] 「田園都市株式会社の田園郊外住宅地—戦前の郊外住宅地開発—」『渋沢研究』第6号, 渋沢史料館。
- 宮本又郎・阿部武司 [1995] 「概説1880年代—1915年」宮本又郎・阿部武司編『経営革新と工業化』岩波書店。
- 吉川長之助 [1924] 『匿名組合の話と学説』共楽社。
- 龍門社編 [1928] 「子爵渋沢栄一閣下年譜」『子爵渋沢栄一閣下米寿祝賀会記念録』。
- 『渋沢同族会会議録』『渋沢同族会議案』渋沢史料館所蔵, 出所が2つの資料にまたがる場合は『同族会資料』と略記。