

エクイティと受託者責任の歴史的本質(第1回)株式会社の二面的性格…会社は独立の存在か、それとも株主の人的結合体か

Watabe, Ryo / 渡部, 亮

(出版者 / Publisher)

野村アセットマネジメント研究開発センター

(雑誌名 / Journal or Publication Title)

ファンドマネジメント / ファンドマネジメント

(開始ページ / Start Page)

16

(終了ページ / End Page)

23

(発行年 / Year)

2004-09-25

「エクイティと受託者責任の歴史的本質」(第一回)

株式会社の二面的性格…会社は独立の存在か、それとも株主の人的結合体か

法政大学教授 渡部 亮

1. はじめに

現代経済は市場経済と呼ばれるが、それは魚市場や朝市が経済の主役ではなく、民間企業(株式会社)を中心として成り立っている経済である。個人所得の70%以上が雇用者所得(会社から支払われる給与や賞与)であること自体、会社の重要性を示している。個人商店の収入や個人財産所得は、個人所得全体の中ではきわめて小さな割合を占めるに過ぎない^(注1)。

1980年代以降の米国や英国では、この株式会社を中心となって経済構造改革が進められた。特に1980年代後半以降の米国では、株主利益を前面に押し出す会社経営が、経済構造改革をリードしてきた。株主利益を重視する経済制度を「株主資本主義」、「株主主権主義」、「株主優先主義」などと呼ぶが、本シリーズではアングロサクソン・モデルとも総称することにする。

もちろん株式会社は万能ではないし、自然現象や文化など企業の影響力が及ばない領域も存在するが、80年代から90年代にかけては、折からの規制緩和やグローバル化によって、ボーダレスな存在としての国際企業の存在感が高まり、逆に国家政府が果たす役割は、70年代以前の時代と比べると小さくなった。しかし20世紀末には、巨大企業がさまざまな問題を引き起こすようにもなり、エンロンやワールドコムの不祥事では、経営者の背

信行為が頻発して債権者や従業員が大きな被害を受けた。そのためアングロサクソン・モデルに対する見直し気運も高まったし、また、巨大企業の非効率性も目立つようになっている。最近ではアウトソーシングや企業間電子商取引(B to B)の活発化によって、会社内取引が細かく分解され市場取引に任されるようになってきている。労働者と会社との関係をもみても、終身雇用制や定時永年勤続の慣行が崩れ、労働市場における人材の流動化が進んでいる。

歴史を振り返ると、19世紀前半まで主流であった原始的な市場取引は、19世紀後半以降次第に会社内取引として統合され、巨大企業の時代が確立した。それが現在では、逆に会社内取引が分解されて、市場取引として放出される局面に移行しつつある。こうした動きはIT化やネットワーク経済化によって促進されている。

以上のような事情を背景に本シリーズでは、現代経済の担い手である株式会社という存在を中心に据え、市場制度と会社制度の違い、会社制度における経営者責任と株主の権利、会社の社会的責任、信頼と契約といった諸問題に評価を加えてみたい。その際に会社、株式、信頼などの語源に言及することによって、これらの概念の根源的意味に注目してみる。そして、株式会社制度が時代とともに変化してきたことに鑑みて、今後の会社経営がどのように変わり得るのかも考えてみる積り

である。そこでまず株式会社とはなにかといった点から始めてみたい。

なお、経営者というときには、日常業務を執行する執行役 (officer) とその業務執行を監督する取締役 (director) の双方を広義に意味する場合と、狭義に執行役だけを指す場合とがある。日本では、まだかならずしも経営執行と経営監視の役割分担が確立されていないので、双方を含めた広義の意味で経営者ということが多いが、アングロサクソン・モデルでは両者が区別され、狭義に執行役を指すことが多い。本シリーズでは主として執行役 (最高経営責任者を含む) の意味で経営者といい、経営監視を主たる責務とする取締役を含めて広義に経営者という場合には、そのように注記することにする。

2. 法人格、譲渡可能性、有限責任の三点セット

民間企業 (株式会社) の役割が高まったことに関しては、英国で80年代に先駆した新自由主義のイデオロギーが関わっていた。この新自由主義は、米国では保守主義と呼ばれるが、いずれも、規制緩和された市場の役割を重視する経済イデオロギーで、19世紀英国におけるブルジョア的保守主義の伝統を受け継ぐものである。産業革命直後の英国では、保護貿易主義と自由貿易主義の論争が展開され、貴族階級を中核とする伝統的な保守党 (保護貿易主義者) から資本家と経営者 (自由貿易主義者) が割って出て自由党を結成した。

もともと市場とは、個人の能力 (知力や行動力) が優先する適者生存のジャングルの世界であるが、それにもかかわらず、市場参加者の個人的な利益追求が経済全体の便益向上をもたらすというような予定調和論的思考方が生まれたのは、アダ

ム・スミスの経済学やチャールズ・ダーウィンの進化論の影響によるものと考えられる。ダーウィンは、適者生存の自然淘汰過程 (生存競争) が、人間という生物の種の保存に貢献したと論じた。

しかし、市場経済が無法化しないためにはジャングルの競争だけでは不十分であり、現代経済では法律遵守や契約履行が求められる。ところが、いちいち契約を結び、その契約が履行されているかどうかを監視し、不履行が起これば訴訟に持ち込むというのでは、莫大な取引コストがかかる。その点、会社内取引においては、経営者と従業員との間、および各部門間に旧知の信頼関係が存在し、いちいち煩雑な契約を取り交わす必要はない。20世紀の前半に会社制度が発達した理由の一つは、契約などに伴って発生する取引コストを軽減するという目的があったといわれている。

さて株式会社は、会社法に基づいて設立された法人 (legal person) として、独自に第三者と権利義務関係を持つことが認められている。自然人 (natural person) に訴えられることもあるし、訴えることもある。日本では会社に「さん」とか「殿」という敬称を付けて呼ぶことさえある。そういった生物のような独立した有機的側面がある一方で、会社はあたかも機械のように、株主を始めとするさまざまな利害関係者との個別契約関係に分解したり組み立て直したりして考えることもできる。この後者の機械論的な見方からすれば、株式会社は別個の独立した存在などではなく、株主の人的結合体 (association of persons) とか契約の束 (nexus of contract) に過ぎないといった見方もできる。つまり会社には、ある種の人格さえ感じさせる独立の存在としての側面と、株主の人的結合体という集合的な側面の両面がある。これを「株式会社の二面的性格」と呼ぶことにしよう。そし

て会社法とは、突き詰めればこうした二面性を裁くための法律であるということをもまず指摘しておきたい^(注2)。換言すれば、従業員や市民社会との関係も会社にとっては大変重要だが、それは伝統的には会社法が扱う問題ではないのである。

古今を問わず、株式会社は営利追求を目的とする人的結合体として発展してきたが、特に英米法は、会社財産の上に所有権と支配権の二つの権利を認知したという点で、非常に巧みな発明品であった。そしてこの所有権と支配権の分離を可能にするために、①準則主義による法人格の賦与、②譲渡可能な株式の発行（株式の自由譲渡性）、③有限責任という三つの道具立てが用意された。このうち第一の法人格に関していえば、株式会社は会社法に準拠して設立された法人企業であり、独立の存在として時空を越えて生き続ける。すなわち会社は、営利追求を目的として出資者が集まった人的結合体であるが、同時に出資者からは独立した法人として、他者と独自の権利義務関係に入ることが認められるのである。このことを株主の観点からみれば、支配権の希薄化を意味しよう。

第二に、株式会社は株式を発行して多数の出資者（株主）から資本を調達するが、その株式を譲渡可能とすることによって、会社からみた場合に、一回会社内へ取り込んだ資金（株主資本）が逃げないようにしている。この譲渡可能性を株主の観点からみれば、流動性の確保を意味しよう。第三に、会社が倒産したような場合、出資者（株主）の責任は有限とされている。株主責任は有限だから、企業経営に不慣れな人でも安心して出資できるし、また多数の会社に分散投資することも可能である。投資先の会社に関して危険を察知したら、株主は市場で株式を売却すればよいわけだが、その場合でも、無限責任であれば経営に不慣れな人

があちこちの会社に投資することは危険だ。したがって有限責任を株主の観点からみれば、リスク分散の可能性を意味しよう。

株主としては、支配権、流動性、リスク分散を三位一体としてすべて手中に確保したいのだが、そうは簡単に行かないわけで、そこに「プリンシパル・エージェント問題」と呼ばれるジレンマが発生する理由がある。

3. 会社 (company) と企業 (corporation) の違い

英国では会社のことを company というが、米国では corporation ということが多い。EU (欧州連合) では英国用語を踏襲して company と呼ぶことになっている。昔の英国では、組合や都市共同体も corporation と呼ばれていた。株式会社の略称として社名の後に、英国では Co., Ltd. (Company Limited) と付けるのに対して、米国では Inc. (Incorporated) と付ける。かつて「日本株式会社」と揶揄されたことがあったが、それは米国流にはいえば Japan Inc. であり、英国流にはいえば Japan Co., Ltd. である。なお英国では近年、公開会社を Public Company Limited (略して plc)、非公開会社を単に Company Limited (略して Ltd) というようになっている。

Corporate は「実体として作る」という意味であり、Incorporated というのは「法に基づいて設立された実体 (body corporate)」という意味だ。英国では incorporated という代わりに、古くは chartered (勅許状によって許可された) という単語が使われていた。company の語源はすでに多くの論者が指摘するように、companion (同好の士) の集まりである。さらに遡ると「パンを一緒に食う仲間」ということのように、語頭の com は「一

緒に」を意味し、語尾の pany は「パン (panis)」に由来する^(注3)。会社を作るよりも先に同好の士が存在したわけだから、「まず株主 (同好の士) ありき」ということになる。米国では、会社がまず会社法に基づいて設立され、その後に株式が発行されて、さらにその後になって株主を募るから、「まず株式ありき」ということになる。

株式会社は、共同出資でしかも法人格を持つという点で個人商店 (sole proprietorship) やパートナーシップとは区別される。英語では法人を legal person、営利企業を business enterprise という。単に「時空を越えて生き続ける人的結合体」というのであれば、クラブや慈善事業団体もそうした特徴を持っているが、これらの団体は営利追求を目的としていないし、株主のような所有者が居るわけでもない。組合組織の場合には、組合員一人につき一票の議決権が与えられ、利益の社会還元などが目的とされている。

組合や相互会社のような非株式会社の中には、地域社会や顧客への利益還元など公共目的のために経営されているものもある。75年の歴史を誇る英国のデパート、ジョンルイスは組合組織の企業で、組合員や顧客の幸せを目的に経営され、慈善事業への寄付も積極的に行っている。ジョンルイスはメンバー (組合員) のものであって、組合員は配当を受け取ったり経営責任者を選任したりするが、彼らは譲渡性のある株式を持っているわけではない。ジョンルイスのような企業が株式会社に転換したり株式を公開したりしないのは、公開すると (つまり public company になると)、メンバーが株主としての私的利益を優先し、メンバー相互間の共通目標 (公共目的達成) が希薄化してしまうからである。

会社が英国と米国で違った単語を使って呼ばれ

るように、「会社法」も英単語と米単語では微妙に違う。英国では、1844年に今日の会社法の原型である「共同出資会社法」(Joint Stock Companies Act) が制定されたが、会社法はその名のとおり Company Act である。それに対して米国の会社法は Corporation Law という。米国でも英国でも Act というときには、議会などが行動を起こして (act して) 制定した法律を指す。もともと act は、行為や行動を意味するラテン語 actio や actus を語源としている。なお米国では Act は連邦法、Law は州法である場合が多い。また制定法全般を指す場合には、statute という単語も使われる。英国でも米国でも普通名詞として law というときには、成文法と不文法の双方を含めて法律一般を意味する場合が多いが、law という単語には、自然法 (natural law) のように太古から存在した神の掟といったニュアンスがあるように感じられる。

米国の会社法 (Corporation Law) は州法だが、その内容は各州毎に少しずつ異なる。しかし、株式会社の設立規定、取締役会や株主総会の機能と開催および運営手続き、会社の権利能力、株式と資本金、解散・清算、合併などを主たる条項とする点では、各州の会社法の間には大きな違いはない。米国では、通貨の発行、徴税、外国貿易、商標登録、破産などの例外を除き、商業関連の法律は州に管轄権がある。会社の営業を含め州内の通商に関して、原則として州が管轄権を持つ。

連邦政府は、州をまたぐ州際通商に関する管轄権を抛り所として、通商上の法的問題に関与することができるに過ぎない。公益事業、運輸、証券取引などは、その取引の性格上、州境を越えるのが一般的であるため、これらの取引に関しては、州際通商権限を根拠として連邦が関与するのである。株式など有価証券形態での資金調達の実務が、

連邦法である証券法や証券取引所法などによって定められているのも、この点を根拠としている。

19世紀の前半以降、米国では各州が会社法を制定して産業誘致を始めたが、州の会社法には抜け道も多く、1929年のニューヨーク証券取引所の大暴落を経て、1930年代に連邦レベルの会社法制が導入された。1933年証券法と1934年証券取引所法の制定がそれである。つまり両法は、連邦版会社法といった性格を持っており、SEC（米証券取引委員会）が創設されて、株式会社の不正行為の摘発に当たるようになったのだが、これに対しては州の自治の観点からする反対も強かった。

4. 株式会社小史

英国では1553年に、ロシア貿易を行う Muscovy Company という共同出資の株式会社 (Joint Stock Company) が誕生した。この当時の会社は、国王の勅許状や議会の特別立法によって設立された「特許主義」の会社であり、会社の設立目的が限定的に明記されて、目的が達成されれば解散することを前提としていた。設立の目的は、外国貿易など公共利益 (public interest) の追求にあり、現代の会社が株主の私的利益 (private interest) 追求を目的とし、継続事業体として長期間にわたって存在するのとは、大分性格が異なっていた。

共同出資会社の古い例の一つとして、1600年に設立された東インド会社がある。東インド会社は、インドおよびアジア、アフリカとの独占的通商に携わる目的で、エリザベス一世に願い出て設立を認められた会社だが、女王の側から見れば、国家財政（戦費調達）への貢献という「公共目的」を期待しての設立許可であった。同社の取締役には海賊の末裔を含めて15人が名を連ね、当初の予定では、一回の航海で解散することになっていたが、結局1874

年に解散するまで274年間存続することになる。もっとも東インド会社の営業活動そのものは、それよりも一足早く1833年に、英国議会の議決によって免許が取り消され (de-charter され) 終了した。

その間17世紀末から18世紀初めにかけて、イングランド銀行 (1694年設立) や南海株式会社 (1711年設立) のような共同出資会社が設立されたが、この当時設立された会社は一様に、政府が独占的な利権を民間に売却する見返りとして、国家財政の支援を求められた^(注4)。イングランド銀行は国債を引き受ける代わりに、御用金を取り扱う唯一の共同出資銀行としての地位を与えられ、株式資本調達と紙幣の発行権を手に入れた。

バブル崩壊の元祖として有名な南海株式会社 (South Sea Company) も、もともとは国債投資によって利子収入を得ることを目的とする会社であった。同社は、大量の国債を引き受ける代償として、南大西洋の独占的開発権を取得し、その開発権の魅力を甘味剤に株式を発行して大量の資金を調達した。同社株式の購入は、現物の国債による払い込みも可能であった。ちょうどこの当時、英国とスペインの間で講和条約が締結され、南海航路が通行可能になったため、同社の株式は人気を博した。

英国では、南海株式会社のバブル崩壊事件を契機に株式会社に対する不信感が高まり、「泡沫会社禁止法」 (Bubble Act、正式には Royal Exchange and London Assurance Corporation Act of 1721) が制定された結果、特別の許可を得ない限り共同出資会社の設立ができなくなり、その特別の許可自体も制限されたため、株式会社の設立が事実上ストップした。この法律は1825年まで100年間以上にわたって存続したので、英国で産業革命が進行した1760年から1830年にかけての時期には、外部資本を大規模に動員できる株式会社

制度が威力を発揮できない状況が続いた。その間の企業形態はパートナーシップや商人組合が中心であり、そこでは個人財産を含めて出資者の無限責任が前提とされて、企業は第三者との契約や財産所有の当事者とはなれなかった。かりに所有と経営を分離する会社形態をとったとしても、会社法がまだ存在しなかったため、法人としては登録されない「実体なき会社（unincorporated company）」であり、事業の継続性は疑わしく、政府による監視も行き届かなかった。

アダム・スミスの『国富論』は1776年に書かれた書物だが、この当時、株式会社や投機に対する国民の嫌悪感が強かったことが、同書の内容にも反映されている。アダム・スミス自身、株式会社は、経営（支配）が資本（所有）から分離する点で極めて危険であると考えていたようだ。つまり株式会社の取締役は、パートナーシップの共同経営者のように自ら資金を投じて事業を行っているわけではないから、十分な注意と意欲を持って事業に当たる保証はないと考えたのである。

5. 会社法制定と有限責任原則

その後19世紀に入り、東インド会社の独占的通商権の剥奪（1833年）、穀物法の撤廃（1846年）による保護関税の廃止、航海法の廃止（1849年）などによって自由貿易が促進され、さらに運河など社会インフラ開発事業も盛んになり、短期間に多数の出資者から多額の資金を集める必要性が生まれた。この当時になると、自由主義の考え方が企業活動にも反映されるようになり、特別の許可なく企業を設立することが社会的に是認されるようになった。規制緩和の気運が盛り上がったのである。

こうして株式会社の設立を容易にするための立法が必要視されるようになり、制定法（statute

law）として1844年に、今日の会社法の原型である「共同出資会社法」（Joint Stock Company Act: 正式には An Act for the Registration, Incorporation, and Regulation of Joint Stock Companies）が制定された。この法律は、会計開示による会社登記を定めた「会社登記法」とも呼ばれるもので、登記するだけで法人格が与えられるという画期的なものであった^(注5)。これにより会社の設立原則は、従来の特許主義から準則主義に移行し、それまでのあいまいで密室的な会社経営が、規則に基づいた公開性のある会社経営へと移行するようになった。もっともこの当時は、様々な事業が玉石混交の形で立ち上げられ、その中には周期的な景気変動によって破産したり倒産したりする会社もあった。

英国では、1844年に共同出資会社法が制定された後、1855年の有限責任条例によって株主有限責任の考え方が導入され、所有と経営の分離が次第に進むことになる。準則主義による機動的な会社設立や株主有限責任の原則は、当時の会社の事業が社会インフラ建設など公共性を帯びていたことに配慮した一種の規制緩和であり、こうした規制緩和の前提条件ないし交換条件として、貸借対照表の登記制度や会計監査制度が実施された。初めのうちこうした諸制度は任意規定であったが、1870年頃からの長期デフレ期に、このデフレの引き金ともなったオーバレンド・ガーナー商会の破綻（1866年）など金融企業の倒産が相次ぎ、そうしたことを契機として1880年には、証券取引所が貸借対照表の謄本提出を義務付けるようになった。つまり証券取引所が開示制度を認知したわけだが、これには会計士という職業の確立といった事情も働いていたようだ^(注6)。こうした会社法制定の歴史に鑑みれば、公共性に欠けた会社が、適切な開

示もせず、有限責任をテコに多数の株主から資金を集めるというのは、あきらかに本末転倒といえるであろう。

英国よりも少し早く米国では、19世紀初頭に、国家から独立した自由な存在として株式会社が認知されるようになった。つまり特別の法律による認可がなくても、法人として株式会社を設立できるようになったのである。これは米国固有の連邦制のもとで州の自治が認められ、各州が産業誘致のために競い合って法人の設立を認めたためだと考えられる。

有限責任原則を最初に採択したのは、1811年のニューヨーク州製造会社法だといわれている。会社の存続期間は20年に限られていたが、創業時のメンバーが誰一人いなくなっても存続可能という意味では、継続事業体ということができた。それ以前には、企業の設立を希望する者が議会に対して特別の請願書を提出する必要があったが、会社法の制定によって会社設立の簡素化が図られ、産業誘致もしやすくなった。ニューヨーク州製造会社法による有限責任原則の採択も、そうした産業政策上の優遇措置の一環であった^(注7)。

6. 市場取引と会社制度

株式会社の歴史的・法制的側面は以上のとおりだが、会社の発生や存在を経済的にみると、それは市場取引と会社内取引の間の境界線をどこに引くかといった問題に関係している。会社の取引には、①オープンな市場における外部の第三者との取引と、②会社内部の関係者間での取引との二種類があるが、前者の市場取引関係においては契約の概念が、また後者の社内取引には信頼の考え方が、それぞれ重要な構成要素となっている。

近代の株式会社制度が始まる以前には、個人事

業主や個人商店による市場取引が、経済の交換過程の中心に据えられていた。米国でも19世紀初めまでは、ジェネラルマーチャントと呼ばれる何でも屋のビジネスマンが、経済活動を取り仕切っていた^(注8)。その当時は、階層的な序列を持った組織は、軍隊や教会に限られていた。そうした中で株式会社制度が登場したのは、市場取引の一部を内部化し会社の組織内に取り込めば、不確実性や取引コストを軽減できると考えられたからである。

一般的に言えば、会社内での管理コストが、市場での取引コストよりも低ければ、会社内取引が増加する。市場取引の場合には、取引相手をいちいち確かめることから始まって、相手が信用できずに不安な場合には、細かな契約を取り交わし、契約が破られた場合には訴訟を起こすといった煩雑さがある。その点会社内取引にはそうした煩雑さがないことがメリットである。市場取引では契約が大きな役割を果たすのに対して、会社内取引では当事者間の信頼関係が重要な役割を果たすから、いちいち契約を取り交わしたり訴訟を起こしたりする必要はない。

たとえば株式会社の場合、出資者は、専門の経営者に会社経営を任せることによって煩雑な実務から解放される。その代わり、会社制度を円滑に機能させるためには、出資者と経営者の間に信頼関係が存在しなければならない。株主と経営者の関係がすべて契約関係であるとしたら、経営者は身動きがとれなくなってしまうからである。また会社内には、上司の指揮命令に部下が服従するような階層的な上下関係が存在するが、上下関係の大きな部分は信頼によって担保されている。このように会社制度では、相互信頼が大きな役割を果たす。

逆に会社制度のデメリットは、この信頼が濫用ないし悪用 (abuse) され、上司や経営者が自己の

利益追求のために不正を働く可能性があることである。エンロンやワールドコム破綻を引き合いに出すまでもなく、経営者に対する信頼はしばしば裏切られる。というのは、経営者は会社経営に関わる圧倒的な情報と権力を持っており、部下(社員)や株主は経営者に依存せざるを得ないからである。社員や株主は、単独では経営者と対抗することがむずかしいので、経営者の不正や権力の濫用を防ぐための仕組みが必要となる。こうした観点から英米では、受託者責任や公平性といった原則を早い時代から重視し、株主など依存者の権利を守る仕組みを築いてきた。

ところが近年になるとさらに事情が変わり、情報技術の発達によって取引コストが低下して、広範な市場取引がネットワーク上で組織化されるようになった。会社内の諸取引は、アウトソースといった形で市場に放出されるようになり、会社と市場の間の線引きが再度変更されるようになったのである。会社の価値創造を担うバリューチェーンが機能分解を始め、分解された諸機能がニュービジネスとして登場した。それに伴ってネットワーク経済における契約や信頼関係のあり方が再び問われるようになってきている。

会社と株主との間の距離も、往年に比べると遠くなった。株主は、経営者を闇雲に信用するだけでは、自己の利益を保全できなくなっている。シカゴ学派はかねてより「会社は契約のネクサス(束ないし鎖)である」という有名な仮説を提出し、会社とは、インプット(労働などの投入要素)の提供者とアウトプット(商品や製品)の購入者との間で取り交わされる無数の契約関係の集積に過ぎないと主張してきた。これはすべての取引を市場取引に帰着させようといった同学派の考え方によるものであろうが、この仮説によって「会社とはなに

か」という議論が経済学の主題の一つになった。

要するに、株主は単なる資本の提供者であって会社のほかの利害関係者と同列の地位にあるというわけである。しかし、株主以外の関係者(たとえば従業員や債権者)と会社との関係が基本的には契約関係であるのに対して、会社と株主との関係はより一体的な信頼関係であって、やや性格を異にしていると考えられる。株主は、あたかもトロール網を仕掛けた漁師のように、会社の剰余利益や残余財産に対する請求権を握って相当に強固な所有権を主張するが、放って置いても収穫が手に入るというような甘いものではなく、トロール網を強じんなものにしたり、その網をたえず手前に手繰り寄せたりする手続きも必要とされる。こうした力関係の中に、いわゆるコーポレートガバナンス問題があらためて問われる所以もある。本シリーズの5回目に株主権に関してあらためて論じる予定である。

(注1) McMillan, J., [2002] "Reinventing the Bazaar" (W.W. Norton & Company)

(注2) Mayson, S.W., French, D. & Ryan, C.L., [2001] "Company Law" (Blackstone Press)

(注3) 梅田修 [1990] 『英語の語源辞典』 (大修館)

(注4) Roberts, R., & Kynaston, D., edited [1996] "The Bank of England" (Oxford, Clarendon Press)

(注5) 千葉準一 [1991] 『英国近代会計制度』 (中央経済社)

(注6) 同上

(注7) Moss, D.A. [2002] "When All Else Fails" (Harvard University Press) : 中山晴生・遠藤幸彦訳『民の試みが失敗に帰したとき』 (野村総合研究所)

(注8) Chandler Jr., A.D. [1977] "The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business" (Harvard University Press) : 鳥羽欽一郎・小林袈裟治訳『経営者の時代——アメリカ産業における近代企業の成立』 (東洋経済新報社)