

ニュー・イングランド綿業企業における
資本金利益率計算の若干の事例について

高 浦 忠 彦

目次

序

第一章 ニュー・イングランド綿業の略史

第一節 先駆的企業

第二節 「ロード・アイランド型」企業

第三節 「ウォルサム型」企業

第二章 トレジャラーズ・リポート

第一節 トレジャラー

第二節 トレジャラーズ・リポート

第三章 資本金利益率計算

第一節 (全社的な) 資本金利益率計算

第二節 その他の資本金利益率計算

第四章 残された問題

第一節 伝播経路

第二節 質的相違の有無

ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について

序

H・トーマス・ジョンソン (H. Thomas Johnson) 氏は、デュボン社の管理会計技術を論ずる際に次のように述べ、資本利益率概念の成立を二〇世紀の産物と断定された。

「企業は一九〇〇年よりずっと以前に業績評価のために純利益〔概念〕を使用したけれども、企業はその利益を、もしあったとしても業務の原価と関連させて評価したのであって、企業の総資産と関連させて評価したのではなかった。」⁽¹⁾

ジョンソン氏のこの指摘は、ニュー・イングランド綿業企業、ライマン・ミルズ (Lyman Mills) に関する氏自身の調査及び産業革命期イギリス経営史の権威シドニー・ポラード (Sidney Pollard) 氏の業績を論拠としたものであった。

しかしながら、ジョンソン氏のこの見解は、①企業業績評価の尺度としての資本利益率の分母を総資産(＝総資本)と一義的に断定——形式的には総資産と業務の原価(＝費用価格)の二つに限定——し、その上で、②一九世紀における利益と総資産を関連させる考え方の存在を否定(従って一九世紀における資本利益率概念を否定)しているのである。①に関しては、一九七〇年代における実態調査 PIMS (Profit Impact of Market Strategies) においても、資本利益率の分母は、③総資産(＝総資本)、④総資産マイナス流動負債、つまり自己資本プラス固定負債——以下、長期資本と略示——、⑤自己資本、の三つ——各概念については図1を参照——が挙げられている点からも、又、GMの二〇%とされる目標資本利益率は、実績からの推定によれば、税引後純利益／自己資本(一九二五～五九年

図1 資本利益率の分母

貸借対照表

資 産	流動負債	他人資本	(b) 長期資本
	固定負債		
	資 本 金	自己資本	
	自己資本		
	剰 余 金		

(a) 総資産(=総資本)

ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について

で一九・一九%)の可能性が大である点からも、資本利益率の分母を総資産と一義的に断定する事は妥当性を欠くといえよう。又、②に關しても、産業革命期の経営史研究が十分に蓄積されていない現状と重ねると、この見解が史の実証研究への道を閉ざす危険性を有しており、加えて、一九世紀における資本利益率概念不成立の論拠自体に疑義が存在している⁽⁷⁾のである。更に、細かい点になるが、典型的にはイギリス産業革命期の企業形態はパートナーシップであり、アメリカ産業革命期(特にニュー・イングランド)のそれは「株式会社」⁽⁸⁾であつて、企業形態が資本利益率の内容に影響を及ぼす可能性がある点⁽⁹⁾を勘案すれば、ライマン・ミルズに關する調査結果と、ポラード氏の業績とを単純に重ねる事にも無理があると思われる。

本稿では、立教大学より与えられた一九八一年度の在外研究派遣の機会(一九八一年四月二一日~八二年三月一七日)に米国マサチューセッツ州ボストンのハーヴァード大学ビジネス・スクールのペーカー図書館マニユスクリプト部門で接した原資料によつて、一九世紀におけるニュー・イングランド綿業企業で資本金利益率計算がかなり広汎に行なわれていた事実を指摘し、合わせて先のジョンソン氏の見解の検討を行なおうとするものである。

(1) H. Thomas Johnson, "Management Accounting in an Early Integrated Industrial: E. I. duPont de Nemours' Powder Company, 1903-1912," *Business History*

Review [訳] B. H. R. の省略] Vol. XLIX, No. 2, Summer 1975, p. 188. 但し「引用文中の〔 〕内は引用者が付加した部分である（他の引用文に同じく同様）。

- (2) H. T. Johnson, "Early Cost Accounting for Internal Management Control: Lyman Mills in the 1850's," B. H. R., Vol. XLVI, No. 4, Winter 1972. [Rep. in *Business History* ed. by K. A. Tucker, Frank Cass & Co., London, 1977.]

(3) Sidney Pollard, *The Genesis of Modern Management: A Study of the Industrial Revolution in Great Britain*, Edward Arnold (Publishers) Ltd., London, 1965. 山下幸夫・桂芳男・水原正享共訳『現代企業管理の起源——イギリスにおける産業革命の研究——』千倉書房、一九八二年。

(4) 形式上は、総資産と費用価格の二つが挙げられているが、企業（全体）の業績評価尺度として、利益／費用価格を指定する事自体、他方に費用価格／総資本（又は費用価格／長期資本、費用価格／自己資本）を想定（つまり $\frac{\text{利益}}{\text{費用価格}} \times \frac{\text{費用価格}}{\text{総資本}}$ ）しない限り——もしこの想定が許されるならば、純利益額の算出も資本利益率の算定を意味してしまうこととなる——論理上も無理があるし、ジョンソン氏も仮定として挙げているだけであるから、実質上は、総資産の二つに限定していると解して良いであろう。なお、後述の第三章第一節の vii 及び注④を参照のこと。

- (5) James S. Reece & William R. Cool, "Measuring Investment Center Performance," *Harvard Business Review*, May-June 1978.

(6) 拙稿「GMの価格設定——財務管理論史の一視角——」〔「関東学院大学『経済系』第九五集、一九七三年三月。〕

(7) 拙稿「利潤率と資本利益率について」〔「立教経済学研究」第三三巻第四号、第三四巻第二号、一九八〇年三月、九月。〕

(8) より正確には法人企業。後出のボストン工業会社 (Boston Manufacturing Co.) を始め、州議会の会社設立特許状によって（個別に）設立され、株主は無限責任を負っていた。（例として一八二二年に設立された Merrimack Manufacturing Co. の場合には、株式を他人に譲渡した旧株主までも無限責任が継続した。 Cf. P. F. McGouldrick, *New England Textiles in the Nineteenth Century: Profits and Investment*, Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1968, p. 22.）「サタチーセツ州において、有限責任制が確立されるのは、一八三〇年の「サタチーセツ州製造会社一般規制法」によって

ある。従つてこれまでは、株主の有限責任制を株式会社の要件と考える立場からは、株式会社と規定する事は出来ないこととならう。本稿では、対象期間が長期に亘る為、通説に従つて株式会社の用語を用いている。

(9) 拙稿「利潤率と資本利益率について」(1)の小括を参照のこと。

第一章 ニュー・イングランド綿業の略史

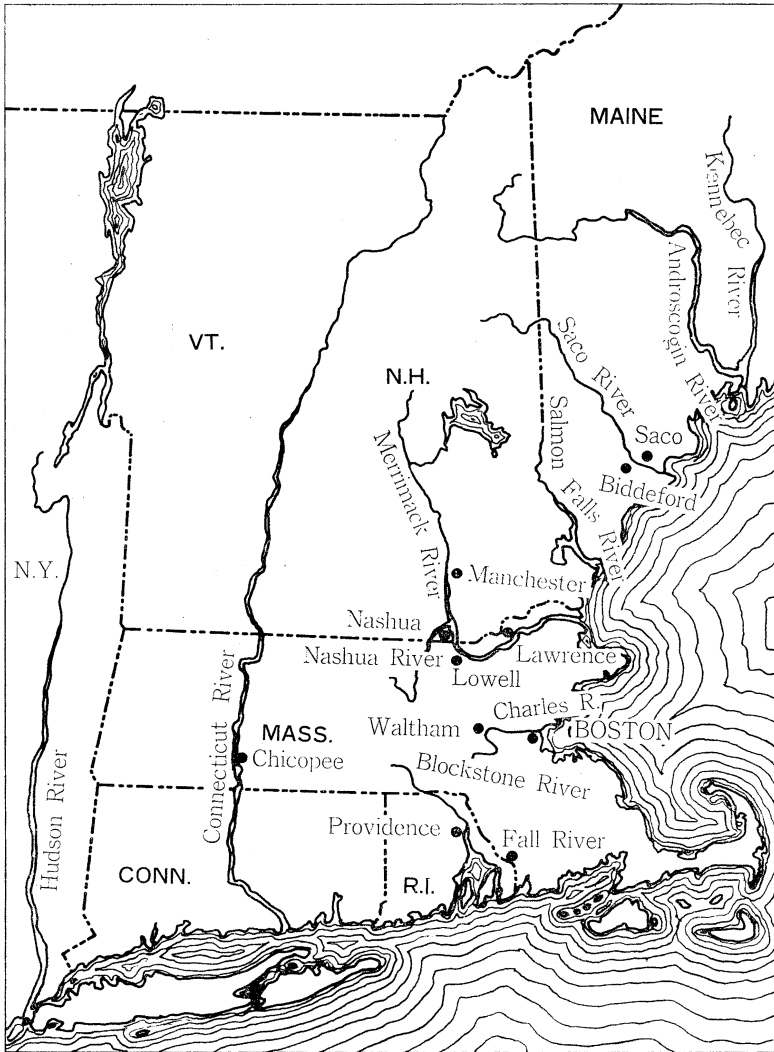
1) (1) (2) (3) Caroline F. Ware, *The Early New England Cotton Manufacture: A Study in Industrial Beginnings*, Russell & Russell, N. Y., 1931. 及び中川敬一郎「ニュー・イングランド産業革命と大量生産体制の発展」(『経済学論集』第二九巻第四号、一九六四年、所収)によつて、ニュー・イングランド綿業生成の歴史を概観する(各主要地点に関しては図2を参照のこと)。

第一節 先駆的企業

アメリカ一三州の独立宣言から一一年後の一七八七年、マサチューセッツ州ビヴァリー(Beverly)にボストンの富商キャボット家及びビヴァリーの住民の出資(出資者については表1参照)によつて綿工場が設立された(マサチューセッツ州による法人認可は翌年。The Proprietors of the Beverly Cotton Manufactory 資本金は九万ドル……表2参照)。ジュニー紡績機六三六錘を主体に梳綿から織布までの一貫経営をめざすかなり大規模な工場であり、マサチューセッツ州の助成(土地及び富籤発行権の付与等)があったにも拘らず、一八〇七年頃に巨額の欠損によつて放棄された。その原因は「機械建設の熟練技術及びそれを運転する技巧の欠如、加えて我々の手がけた事業につ

ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について

図2 19世紀中葉におけるニュー・イングランド綿業成立主要地点



(注) CONN.: Connecticut MASS.: Massachusetts
 N. H.: New Hampshire R.I.: Rhode Island
 VT.: Vermont

(出典) E. H. Knowlton, *Pepperell's Progress: History of a Cotton Textile Company, 1844-1945*, 1948, p. 6.

表1 ビヴァリー社の出資者

* John Cabot	10	Andrew Cabot	2
* Joshua Fisher	9	Isreal Thorndike	4
Henry Higginson	4	Isaac Chapman	1
Moses Brown	4	Deborah Cabot	2
George Cabot	4	Total	40

(注) * は manager.

(出典) J. S. Davis, *Essays in the Earlier History of American Corporations*, II, 1965, p. 273.

ての一般的知識がなかったこと」⁽⁹⁾であった。

第二節 「ロード・アイランド型」企業

一七九〇年、ロード・アイランド州プロヴィデンス (Providence) に、パートナーシップ企業、オルミー・ブラウン・アンド・スレーター (Almy, Brown, & Slater) によってウォーター・フレイム工場が建設された。イギリス人技師サミュエル・スレーター (Samuel Slater, 1768-1835) の工場監督の下で米国で最初に成功した綿工場として、米国における産業革命の口火を切った事實は、あまりに有名である。資本蓄積の低位から小規模にスタートし(紡績錘僅か七二錘。企業形態はパートナーシップ)、労働力は家族ぐるみ雇傭であった。一八〇七年の「出港禁止令」、一八〇九年の「通商禁止令」によってイギリス綿製品の輸入が途絶すると、同タイプの企業の隆盛によってニュー・イングランドの綿業は俄かに活況を呈した(表3参照)。しかし、一八一四年、平和回復と共に再び安価なイギリス製綿糸・布が米国市場に殺到し、戦後不況を迎えた。この不況により、戦時好況期に建設されたプロヴィデンス周辺の諸工場のうち約三分の二が姿を消したという。

表2 マサチューセッツ州で設立された綿業（法人）企業

Year	No.	Average Authorized Capital	Largest Companies	Product	Place	Authorized Capital or Property
1788	1		Beverly	cotton	Beverly	\$ 90,000
1794	1		Newburyport	woolen	Amesbury	80,000
1807	1		Fitchburg	cotton	Fitchburg	150,000
1808	1		Norfolk	cotton	Dedham	120,000
1809	8	\$147,000	Cambridge	cotton, salt	Cambridgeport	250,000
1810	6	120,000				
1811	11	122,000	Marshfield	cotton, wool	Marshfield	200,000
1812	11	170,000	Waltham	cotton, wool	Waltham	450,000
			Maine	cotton, wool	Brunswick	200,000
1813	18	193,000	Boston Mfg. Co.	cotton	Waltham	400,000
			Boston	wool, cotton	Bellingham	400,000
			Central	wool, cotton	Seekonk	400,000
			Franklin	cotton	Franklin	250,000
			Pawtucket	cotton, wool	Seekonk	400,000
1814	34	168,000	Dedham	wool, cotton	Dedham	500,000
			Bellingham	wool, cotton	Bellingham	200,000
			Hampden	cotton	Monson	400,000
			Linum & Duck	hemp, flax	Lynn	200,000
			Northborough	wool, cotton	Northborough	300,000
			Plymouth	wool, cotton	Plymouth	200,000
			Springfield	cotton, wool	Springfield	500,000
			Troy	cotton, wool	Troy	200,000
1815	23	101,000				
1816	8	116,000	Douglas	cotton	Douglas	200,000
1817	0					
1818	2	90,000				
1819	1	200,000	Suffolk	cotton, silk	Boston	200,000
1820	3	77,000				
1821	1	100,000				
1822	4	276,000	Merrimack	cotton	Chelmsford (Lowell)	600,000
1823	11	335,000	Belvidere	cotton, wool	Tewkesbury	700,000
			Boston and Springfield Canal	cotton	Springfield	500,000
				cotton, iron	Chelmsford	600,000

立教経済学研究第三八卷二号（一九八四年）

九〇

（出典） C. F. Ware, *The Early New England Cotton Manufacture: A Study in Industrial Beginnings*, 1931, p. 301.

表3 ニュー・イングランドで建設された綿工場数

	Me.	N. H.	Vt.	Mass.	R. I.	Conn.	Total
To 1805.....				1	1	2	4
1805.....				1	1		2
1806.....				1	1	1	3
1807.....					4		4
1808.....				1			1
1809.....	1			1		1	3
1810.....		1		3	2	2	8
1811.....				5	1	1	7
1812.....			1	9	4	3	17
1813.....	1			13	3	3	20
1814.....		3		12	4	6	25
1815.....		2		4	2	3	11
1816.....		2		1			3
1817.....		3			1		4
1818.....		1		1	1	1	4
1819.....			1		2		3
1820.....		1		4		2	7
1821.....		1		2		1	4
1822.....		1		3	1	2	7
1823.....	1	2		4	5	7	19
1824.....		4	1	2	4	5	16
1825.....		1		8	2	6	17

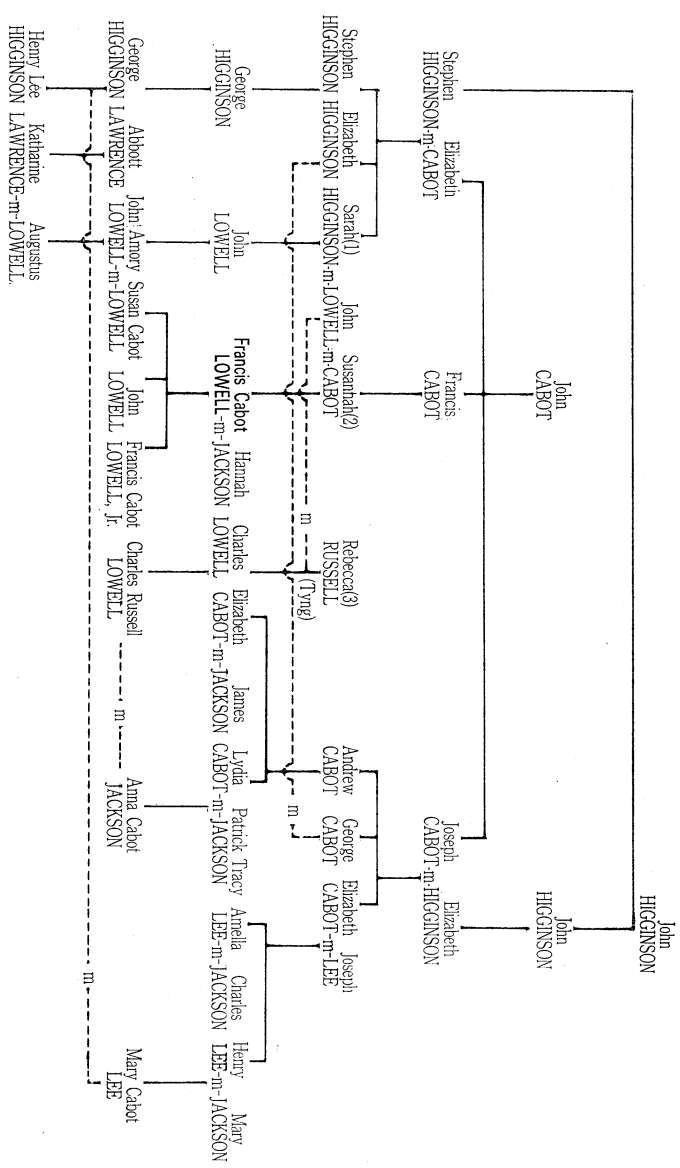
(出典) C. F. Ware, *op. cit.*, p. 37.

ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について

第三節 「ウォルサム型」企業

戦時好況期の一八二三年にマサチューセッツ州ボストンの富商フランシス・キャボット・ローウェル(Francis Cabot Lowell, 1775-1817)——母親はフランシス・キャボットの長女……図3参照——による力織機早期導入の提唱によって株式会社ボストン工業会社(Boston Manufacturing Company) (資本金は当初三〇万ドル、直ちに四〇万ドルに変更。出資者については表4参照)が設立された。翌一四年、ボストン郊外のウォルサム(Waltham)に第一工場(スロックスル紡績機一、七〇〇錘)が建設され、秋には力織機の完成を

図 3 Francis C. Lowell の系譜



(出典) R. K. Lamb, "The Entrepreneur and the Community," in *Men in Business*, ed. by W. Miller, 1952, p. 118.

表4 ウォルサム、ローウェル系企業のプロモーター及び株主

Stockholder	Boston Mfg. Co. 1813	Merrimack Co. 1822	Hamil- ton Co. 1825	Apple- ton Co. 1828	Lowell Co. 1828	Subscribed also to:
P. T. Jackson	20	180	10	35	30	Canal (1823),* Prescott (1844)*
N. Appleton	5	180	40	50		Lawrence (1831),* Boott (1835),* Prescott*
B. Gorham	3	5	10*			Boott
W. Dutton	2	10	10			Boott
I. Thorndike	10		40	40	30	Taunton (Taunton, 1823),* Cabot (Springfield, 1832),* Thorndike (Palmer, 1836)*
I. Thorndike, Jr. ...	10		35	20	30	Taunton
J. Jackson	5				15	
C. Jackson	10				15	
W. Appleton		25*	50*	36		Lawrence,* Suffolk (1831),* Tremont (1831)*
E. Appleton		15*	10			Perkins (Spring- field, 1836)*
J. W. Boott		90*	25			
P. Moody		60	10			
T. Wiggin		25	10			
S. Appleton			20	20*		Suffolk*
G. W. Lyman			10		30	Suffolk,* Boott, Cabot*
J. A. Lowell			10	x		Boott,* Massa- chusetts (1839)*
W. Pratt			10			Tremont*
W. Sturgis			x*	x	x	Prescott*
J. Lowell, Jr.			x*	x		
T. H. Perkins				50*	30	Cabot*
B. R. Nichols						Lawrence,* Tremont*
H. Cabot						Suffolk*, Boott, Perkins*
Abbot Lawrence ...						Tremont,* Boott,* Massachusetts, Amesbury (Ames- bury, 1822)*

ニュー・イングランド綿業企業における
資本金利益率計算の若干の事例について

表4（続）

Additional subscribers to first issues of :	
Boston Manufacturing Company	.....F. C. Lowell (15 shares) J. Gore (10) U. Cutting (5) J. Lloyd (5)
Canal Cotton, Iron and Wool	.....D. Moody*
Merrimack Company	.....Kirk Boott (90)* D. A. Tyng (5) T. M. Clark (2) D. Webster (4) W. Bowdich (4) J. Lowell (33) Boston Manufacturing Company (150)
Hamilton Company	.....S. Batchelder (20)* W. Prescott (10) J. Lee (10) T. Motley (10)
Appleton Company	.....E. Francis (20)* D. P. Parker (10) J. Brimfield (10)
Lowell Company	.....R. C. Cabot* F. Cabot* W. Whitney* Whitney, Cabot and Company (30) Bryant and Sturgis (30) T. Lee (30) J. Perkins (30)
Boott Company	.....J. H. Walcott G. W. Pratt J. I. Mason
Suffolk Company	.....J. Tilden*
Tremont Company	.....Amos Lawrence* T. B. Wales* G. Hallet* D. Sears*
Massachusetts	.....O. Goodwin*
Middlesex	.....S. Lawrence* W. Stone*

- (注) 1. Bagnall Papers, 会社説明書, マサチューセッツ法令集, 特許状より作成された不完全なリスト。
 2. 1株当り \$1,000。
 3. *は当初の引受者を示す。
 4. xは持株数不明を示す。

(出典) C. F. Ware, *op. cit.*, pp. 320-321.

み、紡織両工程の同時機械化がなされた。更に一六年に第二工場（スロックスル紡績機三、五八四錘）が建設され、この段階で当時のイギリスの一流企業に匹敵する経営規模となった。生産を高級品ではなく、一四番手の太糸で織った白無地組綿布・シーツ地に集中することにより、戦後不況の中でも好業績を上げた（一八一七年の一二・五%の配当に始まり、一八二二年までに配当金の累積額は資本金額の一〇四・五%に達した）。労働力は自営農民の家庭の結婚前の女性に求められ（直接雇傭）、寄宿舎制度が利用されたことも周知の事実である。

ボストン工業会社の成功が、一八二二年に、同社自身及び同社の株主を出資者とする（表4参照）メリマック製造会社 Merimack Manufacturing Company（マサチューセッツ州イースト・チェルムスフォード——後のローウェル——のメリマック河畔に工場建設）の設立を導き、更に両社の成功が、ローウェル周辺に次のような同タイプの企業の隆盛を招いた。⁽¹¹⁾

一八二五年 Hamilton Manufacturing Co.（資本金六〇万ドル）

一八二八年 Appleton Co.（一〇〇万ドル）; Lowell Manufacturing Co.（六〇万ドル）

一八三一年 Proprietors of the Tremont Mills（六〇万ドル）; Suffolk Manufacturing Co.（六〇万ドル）; Lawrence Manufacturing Co.（一三五万ドル）

一八三五年 Boot Manufacturing Co.（一一五万ドル）

この他、「ボストン・アソシエイツ」⁽¹²⁾は、マサチューセッツ州ローウェル、ローレンスの他、同州のチョコピー、ホリオーク、タウントン、及びニュー・ハンプシャー州のマンチェスター、ドーヴァー、サマースワース、ナッシュユア、メイン州のビドフォード、サコ等に綿工場を建設した。

ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について

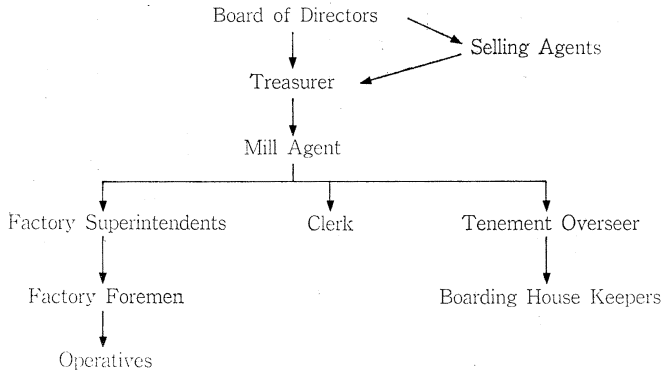
この間、一八二八年には、ボストン・メリマック・ハミルトン・アプルトン各社の製品を一手に取扱う綿製品取引代理商 J・W・ペイジ会社 (J.W. Paige & Co.) が設立された。

このようにして、「大規模な一貫経営そのものが、紡織技術革新に豊かな基盤を提供し、一八三五年頃までに実現した相つぐ発明によって、米国の綿業の生産技術は、先進イギリス綿業のそれに対する指導性を獲得するようになった」⁽¹³⁾

米国の綿業は、一八四六年までに生成期を終了した。⁽¹⁴⁾

- (10) Geroge Cabot to Alexander Hamilton: C. F. Ware, *The Early New England Cotton Manufacture: A Study in Industrial Beginnings*, Russell & Russell, N. Y., 1931 (Reissued 1966), p. 20.
- (11) "Inventory of the Lawrence Manufacturing Co.," Baker Library; C. F. Ware, *op. cit.*, p. 302.
- (12) 一八五〇年までにアメリカ綿紡錘数の二〇%、マサチューセッツ州内全鉄道マイル数の三〇%、同州内保険資本金の三九%、ボストン銀行資産の四〇%を支配し、正に当時のモルガン家、ハイカー家、ステイルマン家であり、(Thomas C. Cochran & William Miller, *Age of Enterprise: A Social History of Industrial America*, Macmillan Co., N. Y., 1960, p. 71.) 図に象徴されるような閥閥を有する「カステル・ブロンズ」の中心に R. K. Lamb, "The Entrepreneur and the Community," in *Men in Business: Essays in the History of Entrepreneurship*, edited by William Miller, Harvard Univ. Press, Cambridge, Mass., 1952; Vera Shlakman, *Economic History of a Factory Town: A Study of Chicopee, Massachusetts*, Octagon Books, N. Y., 1935 (Repr. in 1969) 及び豊原治郎『アメリカ産業革命史序説』未来社、一九六二年、中村勝『アメリカ資本主義の成立』日本評論社、一九六六年、に詳しい。
- (13) 中川敬一郎「ニュー・イングランド産業革命と大量生産体制の発展」、『経済学論集』第二九巻第四号、一九六四年、三一頁。
- (14) C. F. Ware *op. cit.*, pp. 108-109.

図4 綿業企業の組織



(出典) "Inventory of the Lawrence Mfg. Co.," Baker Library.

第二章 トレジヤラーズ・リポート

本章においては、次章においてその内容を検討するトレジヤラーズ・リポートの資料的意義を明らかにする為に、トレジヤラー(Treasurer)並びにトレジヤラーズ・リポート(Treasurer's Report)について検討する。

第一節 トレジヤラー

「ウォルサム型」企業の管理機構は次のように示される。⁽¹⁵⁾

- (1) 企業の最高意思決定機関である取締役会 (Board of Directors)
- (2) 名目的な業務を執行する社長 (President)
- (3) 一般的業務を管理するトレジヤラー (Treasurer)
- (4) 工場運営上の業務を執行する工場代理人 (Agent) あるいは監督 (Superintendent)

この(2)(3)及び図4より把握されるように、「企業の要の地位」にあり、企業の日常業務に関する最高経営者であるのは、社長ではない。ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について

なくトレジャラーであった。トレジャラーの地位は大株主（従って「ポストン・アソシエイツ」の一員）によって担われ、⁽¹⁶⁾遠隔地にある工場（一企業が複数の工場を有するのが通例⁽¹⁷⁾）の管理は、現地に居住する工場代理人によって担われた。トレジャラーと工場代理人の関係は次の文章によって明らかとなる。

「フォール・リヴァーとニュー・ベッドフォードを除いて、トレジャラー・工場代理人システムは、法人企業の間で殆んど普遍的となった。」⁽¹⁸⁾

「製造会社には、通常トレジャラーと呼ばれる一人の常勤役員がいたが、これはポストンその他の商業中心地に居住して業務にあたる、大株主の一人であった。遠隔地にある工場の日常業務は、有給の工場代理人もしくは工場長に任された。……（中略）……トレジャラーは、工場代理人から送られてくる会計記録と、毎週ごとの工場視察によって工場代理人との接触を保った。」⁽¹⁹⁾

トレジャラーのイメージをより鮮明にする意味で、ポストン工業会社の一八一三年の付属定款（By-laws）から関係箇所を引用しておく。

「第二条 会社のすべての金銭の受領および支払をなし、すべての金銭債権および追徴金の徴集をなし、金銭上の業務に全般的な意を用い、かつ法律によって要求されるすべての他の行為を行うべきトレジャラーが居るものとする。その者は、自己の義務を忠実に履行すべく二人の保証人と共に三万ドルの金額で公債証書（bond）を〔担保として〕提供するものとする。当該トレジャラーは、当該会社の代理商でかつ代理人であり、取締役の同意をもって株式の購買および売却をなし、当該会社の業務を管理および統制し、契約を締結し、かつ取締役によるそれに関する授権があるときには、会社の為に債務契約を締結すべき権限を有するものとする。その者は、トレジャラーで、代理人かつ

代理商として、正確かつ明確な方法で自己の計算書を記載するものとし、かつ取締役により要求された場合は何時でも、それに関する計算書および会社の業務に関する真実の報告書を提示しなければならない。

第三条 取締役は五人たるものとし、そのうちトレジャラーが一人とし、かつ少なくとも三人以上が、会社のいかなる業務も処理すべき員数を構成するものとする。その者達は、配当を宣言し、土地および工場ないし工場立地を購入する権限を有するものとする……(以下省略)……」⁽²⁰⁾

第二節 トレジャラーズ・リポート

ポストン工業会社の付属定款第二条にみられる通り、トレジャラーは「会社の業務に関する真実の報告書」を取締役(会)宛に年二回提出し、このリポートを基に取締役会において配当額・率の決定がなされた。トレジャラーが提出するリポートにはこの他、年一回株主(総会)宛に提出されるリポートがあった(但し、先のトレジャラーズ・リポートを受けて取締役から株主(総会)宛に提出される事例もあった。……以下ディレクターズ・リポートと表示)。両リポート共、書記によるペン書きであり、後者は株主総会場で読みあげられたものと推定される。取締役(会)宛リポートが半年決算のものであり、株主(総会)宛のリポートが一年決算のものであることから、後者の内容は、取締役(会)宛リポートの生産高・利益額等を正確に合算したもの(従って取締役(会)宛リポートとほぼ同一密度のもの)から、内容を相当簡略化したもので——この方が多い——会社によって相違がみられる。又、取締役(会)宛リポートの内容も、会計数値に若干の説明を加えた一葉の簡単なものから、後章で紹介するように工場群別に説明を加えた詳細なものまで、会社によって大きな相違がみられる。

ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について

重要なことは、トレジャラーズ・リポートが、今日の大企業の財務諸表と異なつて、対外的な公表を前提とするものではなく、——一定の会計操作（例えば準備金による利益平準化等）の可能性が皆無とは言えないまでも——株主（時代によつて増大傾向にあるとはいへ少数）及び取締役へ企業全体の業績を「正確に」知らせるための最高の機密資料であるという点である。それ故、トレジャラーズ・リポートの内に、利益——周知のように固定資産の取替法が採用されており、固定資産の耐用期間に每期継続して減価償却費を計上していないという面で、現代のそれと若干異なるが——を何らかの資本に関連させる計算が見出されれば、先のジョンソン氏の指摘は再検討を要することとなるし、そのような計算が絶無であれば、資本利益率計算非存在の有効な証拠提示となることとなる。

ペーカー図書館のマニユスクリプト部門には、ライブラリアン・R. W. ラザウェット (Robert W. Lovett) 氏等の努力によつて収集されたニュー・イングランド綿業企業を中心とする企業内資料が保管されており、研究者に公開されている。この資料の内、二〇世紀まで存続した綿業企業でトレジャラーズ・リポートの残存状況が比較的良好な会社プラス・ポストン工業会社のトレジャラーズ・リポートを検討した結果が次章で紹介する内容である。

(15) 小林契娒治「北部ニュー・イングランドの木綿工業——アモスキーグ製造会社の経営史——」『経営史学』第二巻第二号、一九六七年、七五頁参照。（同論文は小林契娒治『アメリカ企業経営史研究』有斐閣、一九七九年に再録されている。）

(16) 「南北戦争前のニュー・イングランド織物工業においては、トレジャラー事務所は、ハーヴァード大卒及び外国貿易のバックグラウンド、又は二―三社の布販売会社の一つにおける書記の身分を意味した。」(George S. Gibb, *The Saco-Lowell Shops: Textile Machinery Building in New England, 1813-1949*, Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1950, p. 220.)
但し William Burke——アモスキーグ製造会社の職工長を振り出しにローウェル・マシニングのトレジャラーに昇進——

のような例外も存在した。

(17) ポストン工業会社の第二工場がモデルとなつてメリマック河畔の土地・水利権の分割がされたこともあつて、一企業に複

数の工場を有するのが普通の形である。例えば、ブートック製造会社では、第一工場が一八三六年七月、第二工場が一八三七年五月、第三工場が一八三七年一月に操業開始している。 Cf. George S. Gibb, *op. cit.*, pp. 67-68.

(81) P. F. McCouldrick, *op. cit.*, p. 21. なおウォール・リヴァーとニュー・ヘムフォードが除かれているのは、両地における「レバレッジ」が工場に事務所を設置しており、絶えず工場と接触があるからである。(Melvin T. Copeland, *The Cotton Manufacturing Industry of the United States, 1917* [Second Impression, Augustus M. Kelley, Publishers, N. Y., 1966] p. 176.)

(82) Alfred D. Chandler, Jr., *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*, The Belknap Press of Harvard University Press, Cambridge, Mass. & London, 1977, p. 68. 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——』(上)、東洋経済新報社、一九七九年、二二〇～二二二頁。

(20) Appendix B, *The By-Laws of the Boston Manufacturing Company*, "Inventory of the Boston Manufacturing Co.," Baker Library. これは渡辺喜七氏(京都産業大学)が原資料よりタイプされ、ネーカー図書館に寄贈されたものである。

(21) 内容については Robert W. Lovett & Eleanor C. Bishop, *Manuscripts in Baker Library, A Guide to Sources for Business, Economic and Social History*, The Manuscripts Department of Baker Library, 1978. を参照のこと。

第三章 資本金利益率計算

表5が、既述の基準で選択したニュー・イングランド綿業企業におけるトレジャリーズ・リポートの現存状況(存在は□で示される。)とトレジャラーの氏名並びに資本金利益率計算の存在状況(存在は★及び#で示される。)を示す総括表である。表に掲げられている各社は、その前身においてスレーターとの関係を有する会社(例えばアモスキーク製造会社 Amoskeag Manufacturing Co.)⁽²²⁾もあるが、全て株式会社形態で「ウォールサム型」企業である。なお、アモスキーク製造会社及びナッシュua製造会社 Nashua Manufacturing Co. がニュー・ハンプシャー州に所在

ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について

表5 ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算

Year	Boston Mfg. Co.	Merrimack Mfg. Co.	Nashua Mfg. Co.	Lawrence Mfg. Co.	Amoskeag Mfg. Co.	Lyman Mills
1813	Incorporation					
4	P.T. Jackson					
5						
6						
7						
8						
9						
1820						
1						
2						
3						
4						
5						
6						
7						
8						
9						
1830						
1						
2						
3						
4						
5						
6						
7						
8						
9						
1840						
1						
2						
3						
4	J.P. Putnam					
5						
6						
7						
8						
9						
1850						
1						
2						
3						
4						
5						
6						
7						
8						
9						
1860						
1						
2						
3						
4						
5						
6						
7						
8						
9						
1870						
1						
2						
3						
4						
5						
6						
7						
8						
9						
1880						
1						
2						
3						
4						
5						
6						
7						
8						
9						
1890						
1						
2						
3						
4						
5						
6						
7						
8						
9						

- (注) 1. ハーヴァード大ペーパー図書館所蔵のトレジャラーズ・レポートより作成。
 2. □ はトレジャラーズ・レポートの存在を示す。
 3. □ はディレクターズ・レポート（内容上トレジャラーズ・レポートに近似と判断される）の存在を示す。
 4. ★は全社的な資本金利益率計算の存在を示す。
 5. #は工場群別資本（金）利益率計算の存在を示す。
 6. 氏名はトレジャラーの氏名。

表5-1 Merrimack Manufacturing Co. の資本金利益率計算
(Baker Manuscripts MSS: 442 C-5)

		Capital Stock	Profit & Loss	Net Profit	%	$\frac{\text{Net Profit}}{\text{Capital Stock}}$	Sales
ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について Semi-annual..... Annual	May 11, 1878	\$ 2,500,000		\$ 147,037.86	about 6%	5.88%	
	May 10, 1879	2,500,000	\$ 77,036.35	215,406.29	$8\frac{3}{5}$	8.62	
	May 15, 1880	2,500,000	142,476.50	286,463.62	$11\frac{46}{100}$	11.46	
	May 14, 1881	2,500,000	128,638.67	390,703.45	$15\frac{63}{100}$	15.63	
	May 13, 1882	2,500,000	129,529.52	323,521.—	$12\frac{94}{100}$	12.94	
	May 13, 1883	2,500,000	78,779.29	89,094.47	$3\frac{56}{100}$	3.56	\$ 2,966,388
	May 10, 1884	2,500,000	75,770.76	160,888.78	$6\frac{43}{100}$	6.44	2,761,988
	May 9, 1885	2,500,000	85,803.01	154,662.45	$6\frac{19}{100}$	6.19	2,748,144
	May 15, 1886	2,500,000	78,916.15	152,167.85	$6\frac{9}{100}$	6.09	3,107,985
	May 14, 1887	2,500,000	75,368.50	175,227.69	7.—	7.01	2,912,774
	May 26, 1888	2,500,000	106,385.20	229,353.14	9.17	9.17	3,124,506
	May 25, 1889	2,500,000	94,250.18	90,759	3.63	3.63	1,435,719
	Nov. 23, 1889	2,500,000	96,001.89	94,572.05	3.78	3.78	1,098,839
	May 24, 1890	2,500,000	77,782.95	81,497.11	3.26	3.26	2,225,887
	Nov. 29, 1890	2,500,000	78,292.86	70,951.36	2.84	2.84	1,322,973
	May 23, 1891	2,500,000	42,987.90	33,303.50	1.33	1.33	2,067,728
	Nov. 28, 1891	2,500,000	77,941.63	77,094.99	3.08	3.08	1,486,975
	May 28, 1892	2,500,000	96,628.43	91,281.88	3.65	3.65	2,396,087
	Nov. 26, 1892	2,500,000	81,496.84	97,078.99	3.88	3.88	1,791,084
	May 27, 1893	2,500,000	75,305.92	158,809.08	6.35	6.35	2,238,540
	Nov. 25, 1893	2,500,000	76,799.47	76,491.55	3.06	3.06	1,701,178
	May 26, 1894	2,500,000	75,096.73	83,899.26	3.36	3.36	2,007,404
	Nov. 24, 1894	2,500,000	86,190.91	77,044.18	3.08	3.08	1,719,154
	May 25, 1895	2,500,000	92,311.82	75,940.91	3.04	3.04	2,062,905
	Nov. 30, 1895	2,500,000	139,490.53	107,378.71	4.29	4.30	2,346,312
	May 23, 1896	2,500,000	137,879.84	49,709.31	1.99	1.99	1,645,978
	Nov. 28, 1896	2,500,000	95,166.75	28,586.91	1.14	1.14	1,870,460
	May 29, 1897	2,500,000	24,135.86	△21,030.89		△0.84	1,792,678
	Nov. 27, 1897	2,500,000	△73,288.65	△47,424.51	△1.90	△1.90	1,687,529
	May 28, 1898	2,500,000	44,286.23	81,734.88	3.27	3.27	1,794,217
	Nov. 26, 1898	2,500,000	48,819.23	77,436.80	3.01	3.10	1,658,837
	May 27, 1899	2,500,000	134,184.38	156,665.15	6.25	6.27	2,314,313
Nov. 25, 1899	2,500,000	166,542.73	107,358.35	4.29	4.29	2,171,759	
May 26, 1900	2,500,000	167,270.78	75,728.25	3.03	3.03	1,970,051	
Nov. 24, 1900	2,750,000	180,449.25	87,638.66	3.19	3.19	1,760,534	
May 25, 1901	2,750,000	216,339.41	△158,814.64	△5.77	△5.77	2,184,588	
Nov. 30, 1901	2,750,000	309,796.94					
May 31, 1902	2,750,000	310,151.86					

(注) %の数値は原文の通り。 $\frac{\text{Net Profit}}{\text{Capital Stock}}$ の数値は筆者の計算。

△は損失を示す。

表5-2 Nashua Mfg. Co. の資本金利益率計算
(Baker Manuscripts MSS: 442 D-11)

	Capital Stock	Profit	%	$\frac{\text{Profit}}{\text{Capital Stock}}$
June 6, 1827	\$ 600,000	\$ 51,000	about $8\frac{1}{2}\%$ *	8.5%
June 5, 1828	600,000			
June 1829	600,000			
June 1830	600,000			
June 1831	600,000			
June 1832	500,000			
June 1833	500,000			
June 30, 1834	680,000	81,748	about 8	(12.02)
June 1835	480,000	32,487	$6\frac{77}{100}$ **	6.77
June 1836	600,000			
June 1837	600,000			
June 7, 1838	750,000			
June 1839	750,000	74,520	about 10	9.94
June 1840	900,000			
June 1841	900,000			
June 1842	900,000			
June 1843	750,000			
June 1844	750,000			
Dec. 18, 1844	750,000	136,630	a little more than 18%	18.22
June 1845				
June 1846				
June 1847	800,000			
Dec. 15, 1847	1,000,000	56,109	$5\frac{1}{2}$	5.61
June 1848	1,000,000			
June 1849	1,000,000			
Dec. 15, 1849	1,000,000	88,429	$8\frac{3}{4}$	8.84
June 1850	1,000,000			
June 1851	1,000,000			
June 1852	1,000,000			
June 1853	1,000,000			
June 30, 1854	1,000,000	81,748	about 8	8.17
June 30, 1855	1,000,000	25,436	$2\frac{1}{2}$	2.54

(注) $\frac{\text{Profit}}{\text{Capital Stock}}$ の数値は筆者の計算。

* は見積計算。

** は欄外に鉛筆書き。

Dec. の数値はディレクターへの半年決算の数値。

表5—3 Lawrence Manufacturing Co. の資本金利益率計算
(Baker Manuscripts MSS: 442 D-9/10)

			Capital Stock	Profit	%	$\frac{\text{Profit}}{\text{Capital Stock}}$
Jnue	11,	1872	\$ 1,500,000	\$ 400,000	26 $\frac{67}{100}$ %	26.67%
"	10,	1873	1,500,000	360,000	24	24.00
"	9,	1874	1,500,000	247,000	about 16	16.47
Jnue	12,	1877	1,500,000	233,371	15 $\frac{1}{2}$	15.56
June	11,	1878	1,500,000	221,336	about 14 $\frac{1}{2}$	14.76

(注) $\frac{\text{Profit}}{\text{Capital Stock}}$ の数値は筆者の計算

した他は、全てマサチューセッツ州に所在した会社である。

表5—1から表5—5は、資本金利益率計算の各社別内訳を示している。

第一節 (全社的な) 資本金利益率計算

表5及び表5—1と表5—5を検討すると、以下のように把握することが出来る。

i、「ウォルサム型」企業の鼻祖ボストン工業会社においては、トレジャーズ・リポートは一年分(一八七四年)を除いて現存していないが、デイレクターズ・リポートから判断する限り、利益を何らかの資本に関連させる計算(資本利益率計算)は見出すことが出来ない。⁽²³⁾

ii、検討の対象を、ボストン工業会社、ライマン・ミルズに限定した場合は、ジョンソン氏の指摘のように、利益を何らかの資本に関連させる計算は、その存在が否定される。

iii、しかし、検討の対象を表5のように拡大した場合には、ニュー・イングランド綿業企業においては、利益を資本金に関連させる資本利益率計算がかなり一般的であったと結論できよう。少なくともメリマック製造会社及びアマスキュー製造会社(但し次節の計算を含む)の場合においては、資

表5-4 Amoskeag Manufacturing Co.の(全社的な)資本金利益率計算
(Baker Manuscripts MSS: 442 C-11)

		Capital Stock	Profit	%	$\frac{\text{Profit}}{\text{Capital Stock}}$
July	23, 1841	\$ 988,000	\$ 47,742		4.83%
July	21, 1842	1,432,000	45,720		3.09
July	21, 1843	1,472,000	91,520		6.22
July	2, 1844	1,600,000	295,045	18½%	18.44
July	24, 1845	1,600,000	370,000	23	23.13
July	30, 1846	1,600,000	523,000	32	32.69
July	20, 1847	2,000,000	420,000	21	21.00
July	25, 1848	2,500,000	160,000	6½	6.40
July	31, 1849	2,500,000	244,000	10	9.76
July	30, 1850	3,000,000	201,000		6.70
July	31, 1851	3,000,000	137,991		4.60
July	27, 1852	3,000,000	189,000		6.30
July	29, 1853	3,000,000	336,000	11	11.20
July	28, 1854	3,000,000	357,000		11.90
July	31, 1855	3,000,000	224,125		7.47
July	31, 1856	3,000,000	230,000	7¾	7.67
July	28, 1857	3,000,000	243,000	8	8.10
Oct.	5, 1858	3,000,000	91,886		3.06
Oct.	4, 1859	3,000,000	304,375		10.15
Oct.	10, 1860	3,000,000	483,251	16	16.11
Oct.	2, 1861	3,000,000	417,986		13.93
Oct.	1, 1862	3,000,000	604,955		20.17
Oct.	6, 1863	3,000,000	633,955		21.13
Oct.	9, 1864	3,000,000	345,544		11.52
Nov.	30, 1881		187,741		
June	2, 1882		300,153		
Dec.	2, 1882		162,996		
June	4, 1883		220,608		
Dec.	4, 1883		209,281		
June	4, 1884		187,058		
Dec.	8, 1884	3,000,000	108,212	3½	3.61
June	6, 1885		164,719		
Dec.	10, 1885		171,188		

(注) $\frac{\text{Profit}}{\text{Capital Stock}}$ の数値は筆者の計算。

資料1 資本金利益率と配当可能利益率

The profits of the year are viz 1st 6 mo[onths] 128,500= 8%
 2nd // // 241,500=15% \$370,000
 or 23 Pct[=%] in all, mostly from manufacturing and the balance to
 the Credit of P[rofit] & Loss before the dividend is \$478,700- or
 nearly 30 Pct.

(出典) "Treasurer's report to the Proprietors of the Amoskeag Mfg. Co." July 24,
 1845.

本金利計算が継続性を有している事を指摘出来る。(我々は資本金利益率計算を資本利益率計算の一先駆形態と考える。)

iv、我々は資本金利益率計算が配当計算目的を意識した技術であることは否定しないが、資料1(及び次節の計算)によって配当計算目的とは別の、業績評価目的を意識した「管理技術」の一つとして把握する。つまり、資本金利益率は、(当期)利益/資本金であって(資料1では一期八%、二期一五%、年間で二三%)、前期繰越剰余金+当期利益/資本金(資料1では約三〇%)ではない——配当計算目的からは後者であるはず——という形式面からも、又次節で検討する実質面からも、業績評価目的の「管理技術」と把握する。

v、しかし、現代企業の管理技術と異なり、この「管理技術」は、トレジャラー個人に帰属する管理技術であって、経営者教育等を通じて企業内に継承・蓄積される管理技術とは言えない。この事は、例えば、ローレンス製造会社(Lawrence Manufacturing Co.)でT・ジェファーンソン・クーリッジ(T. Jefferson Coolidge)の下で行われていた資本利益率計算が、トレジャラーがL.M. Sargentに変わって以降計算されていないこと、及びアモスキーグ製造会社においてウィリアム・エイモリー(William Amory)の下で継続的に行なわれていた計算(内容は後述)が、Channing Clapp及びT・ジェファーンソン・クーリッジの下で必ずしも継続性を持たなくなっていること、並びにメリマック製

	Hooksett		Machine Shop		Land & Water Power	
	Profit	Capital	Profit	Capital	Profit	Capital
July 21, 1843	450					
July 2, 1844						
July 24, 1845	\$17,000	\$120,000				
July 30, 1846	31,000**					
July 20, 1847	13,300	140,000				
July 25, 1848	42,100					
July 31, 1849	42,000					
July 30, 1850	42,000					
July 31, 1851	46,600					
July 27, 1852	4800					
July 29, 1853	18,900	(180,000)				
July 28, 1854	10,260					
July 31, 1855	502					
July 31, 1856	6,752					
July 28, 1857	6,300					
Oct. 5, 1858	4645					
Oct. 4, 1859	42,860					
Oct. 10, 1860	24,805	(200,000)				
Oct. 2, 1861	8,432					
Oct. 1, 1862	18,310					
Oct. 6, 1863	13,860	(180,000)				
Oct. 9, 1864	45,425					
			8	7.70		
						48,531

(注) * exceeds 10% on the whole capital

** 20%に対応するのは利益の%の23,250で120,000に対し19.38%。

△は損失を示す。%の次の欄は $\frac{\text{Profit}}{\text{Capital}}$ で数値は筆者の計算。

Capital の () 内は多からの逆算、又は前・後年より推定。

ニッソー・インダストリアル綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について

資料2 ナッシュア製造会社の1827年の計算

The profit already apparent, circumstances as we are, authorises us to expect the sum above stated as profits.—

From the aforesaid profits	\$ 63,470.41
should be deducted probable loss of interest.....	4000.
expense of repairing lower dam & contingencies.....	3000.
Loss on Stock & Stock notes (say)	3000.
& proportion of current expenses	2470.41
	<u>12,470.41</u>
leaving on our trust a profit of.....	\$51,000

or about 8½ per cent on our Capital which may fairly be divided during the next year, if the markets continue favorable, bad debts & unforeseen loss excepted.

(典出) "Reports of the Directors of the Nashua Manufacturing Co. at the annual Meeting," June 6, 1827.

造会社では、トレンジャラーが F. B. Growinschild から C. H. Dalton に変つて以降、資本金利益率計算が継続的に行なわれるようになっていくこと等から判断しうる。

vi、表5で最も古い資本金利益率の計算は、ナッシュア製造会社の一八二七年の計算である。但しこれは資料2に掲げたように「もし市場が良好なまま持続するならば」次年度に配当されるであろう約八分の資本金利益率という見積計算であり（実績計算は一八三四年以降）、配当金計算目的を色濃く反映した古い形態を示している。

vii、なお、ジョンソン氏が指摘した原価と関連させた利益の事例は、販売価格（特に紡績機械の）決定目的の計算⁽²⁴⁾に関して少数が見出せるのみで、「もしあったとしても「業績評価のために利益を」業務の原価と関連させて評価した」と一般化することはできない。

第二節 その他の資本金利益率計算

(1) 工場群別資本（金）利益率計算

表5および表5-5にみる通り、アモスキーク製造会社では、トレンジャラー、ウィリアム・エイモリー（以下エイモリーと略示）の下で、一八四

資料3 アモスキーグ製造会社 New Mills の資本(金) 利益率計算

—Amoskeag New Mills—

……the profits ... \$57,561.74 which is 8 Pct [=8%] on the cost of the Mills and the quick capital necessary to carry on the business of those mills advantageously, say \$700,000.……

(出典) “Treasure’s report to the Directors of the Amoskeag Mfg. Co.,” July 20, 1843.

三〇六四年の長期に亘って工場群別資本(金)利益率の計算が行なわれた。同社では、現存する最初のトレジャラーズ・リポート(一八三八年)で場所別に(具体的には、Improvements on east side of the river ニュー・ハンブシャー州マンチェスターのメリマック河東岸に立地、後の New Mills—新工場 No.1 が完成するのは一八四一年—、Amoskeag Mills at Amoskeag—メリマック河西岸に立地する、後の Old Mills 及び Hooksett Mill) 利益を含む説明——利益に関しては後二者のみ——があり、更に全社的な利益額及び固定資産投資額の順序で三頁に亘る説明があり、その他試算表、固定資産明細、流動資産のメモが添付されていた。同社は、一企業内に、土地・水利開発、機械工場、紡績・織布工場の三つの業務を抱える多角経営、いわゆる「混成会社」(hybrid company)である——他の「ウォルサム型」企業、例えばメリマック製造会社では、一八二五年に Proprietors of the Locks and Canals on Merrimack River に土地・水利開発及び機械製作部門を譲渡し、紡績・織布に特化した例にみられるように、発展の過程で資本的に関連した複数の企業に分離独立させるのが通例——に加えて、一八三六年に Concord Manufacturing Company を吸収合併した事もあって工場の地理的分散が顕著であった——Hooksett はマンチェスターの七マイル北、Concord は同一五マイル北に所在——。これらの要因が場所別の利益額の把握を必要としたと思われる。

更に同社では一八四三年から、場所別の利益額を、工場群別資本(金)額と関連させる計算

を実施した。一例を資料3に掲げよう。

アモスキーグ製造会社の New Mills (C) の時点では二つの工場 (C) の半期の利益五七、五六一・七四ドルがこの工場群の「固定資本+流動資本」つまり工場群の資本額七〇万ドルと関連づけられ八%と算定されていたのである。この七〇万ドルは、工場の (取得) 原価+流動資本の額であるから、字義通りには序での分類に従って工場群別総資本と把握すべきとも考えられるが、いくつかの理由から、⁽²⁵⁾ 実態的には会社全体の資本金を工場群別に割り振った工場群別資本金であったと理解される。

資料4 アモスキーグ製造会社 New Millsの
14年間の利益のメモ
Memo of New Mills. Profit & Loss Acct.
14 Years ending July 1st 1856.

Commencing July 1st 1842

Profit to July 1st	1843	94,432
	44	213,456
	45	266,819
	46	425,534
	47	223,583
	48	116,755
	49	157,217
	50	208,175
	51	103,033
	52	159,793
	53	273,068
	54	241,286
	55	163,205
	56	148,055
Net Profit per 14 Years.		\$2,794,411

Equal to 199,600, pr Annum.
which is $14\frac{21}{100}\%$ // do
on \$1,400,000 the average
Capital properly assignable
to the New Mills.

(出典) "Treasurer's report to the Proprietors of
the Amoskeag Mfg. Co.," July 31, 1856.

を行なうシステムではないから、明らかに配当金計算目的とは別の、工場群別の業績評価目的を有すると解さざるをえない。この点を更に明確にするのが、一八五六年時点で作成された、New Mills についての一四年度の利益額、年平均利益額、年平均資本 (金) 利益率の計算、Hooksett についての一七年

表5-5に詳細が示されるこの工場群別資本 (金) 利益率計算は、各工場群が独立の企業として利益の内から配当

資料5 ポストン工業会社の製品別資本金利益率

During this period [May 1, 1872-May 1, 1881] the profits have been about \$974,000 or 15% per annum, of which \$430,000.- has been paid in Dividends or average of 6.61%, and \$544,000.- or 8.39% has been spent in improving Property. This profit has arisen from

Cloth	\$ 443,000.-	\$ 49,222.-	per annum	6.80%	on Capital
Bleachery	378,000.-	42,000.-	// //	5.80%	// do
Hosiery	153,000.-	17,000.-	// //	2.40%	// do
	974,000.-	108,222.-	// //		

(出典) "Directors' minutes of the Boston Mfg. Co., 1881."

間のそれらの計算、及び Machine Shop についての一六年間のそれらの計算に関するメモの存在である。この内 New Mills についてのみ掲げると資料4の通りであり、一四年間の平均利益一九九、六〇〇ドルが平均資本(金)一、四〇〇、〇〇〇ドルに対し一四・二一%「厳密には一四・二六%」と計算されていたのである。(なお、資料4の各年度の利益額は必ずしも表5-5の利益額と一致しない。トレジャラーズ・レポートの各年の数値が概数を使用している故である。)

(2) 製品別資本金利益率計算

表5には示されていないが、ポストン工業会社の一八八一年の小委員会報告(トレジャラー Edmund Dwight、社長 T・ジェファソン・クーリッジ、取締役 John A. Anderson の三者による小委員会)で、資料5のように布・漂白・洋品の別に九年間(一八七二〜八一年)の累積利益額(全体で九七四、〇〇〇ドル、内、布四四三、〇〇〇ドル、漂白三七八、〇〇〇ドル、洋品一五三、〇〇〇ドル)、年平均利益額(全体で一〇八、二二二ドル、内、布四九、二二二ドル、漂白四二、〇〇〇ドル、洋品一七、〇〇〇ドル)、及び年平均資本金利益率(全体で一五%、内、布六・八%、漂白五・八%、洋品二・四%)が計算されていた。平均資本金利益率の分母は、ここには明示されていないが、同社の九年間の全社的資本金の加重平均七二二、二二二ドルである。それ故、ポストン工業会社の製品別資本金利益率計算は、先のアモスキーグ製造

会社の計算とは異なり、資本金の分割がされておらず、製品別の利益を全社的資本金に関連づける計算であったと理解される。

(3) 工場別資本金利益率計算

アモスキング製造会社の工場群別資本（金）利益率計算は、筆者が検討した限りでは、同社一社にとどまる特殊な事例であるが、工場別資本金利益率計算と一般化した場合にはかなり普及していたと解される可能性を次の文章が示唆している。

一八四二年に Henry Lee（彼は一八三〇年の下院議員選挙の際に Nathan Appleton と座を争い破れている。前出の図3の右にみられるように「ボストン・アソシエイツ」の一員であり、彼の妻は Mary Jackson である。）は、パリに居る息子の Henry Lee, Jr. に次のように手紙を書いている。

「改革派がトップにある Wm Appleton と協働している。そして Geo Lyman, Colo. Perkins, the Brooks, E. Francis [Cabot], H. Cabot, Geo How[e] 及び「会社から」給料を得ていながら、並びに給料を受けている人から影響を受けない、独立した人間の殆んど全てによって支えられている。彼等は Lawrence [brothers], N. [Nathan] Appleton, the Lowells & Jacksons 及びその支持者の結合した力によって抵抗を受けている。しかし、それ「抵抗する力」は効果が無かった。「工場代理人の」給料は引き下げられ（労働者への賃金？）は六カ月前に）工場においてより多くの仕事がなされた。工場の必要に先立って原棉の一〇、一二、及び一四カ月供給分を購入する計画は却下され、譴責され、一部は中止された。そして管理者は、来年は自分達が南部でより少く、近辺でより多く「原棉を」購入するであろうと約束している。これが行われれば各工場の資本（金）に対し三%、多分四%（3 perhaps 4 per

Cent on the capitals of each mill) [の利益] に等しいであらう。⁽²⁶⁾」

「その時まではこの国 [アメリカ合衆国] が経験した最悪の恐慌⁽²⁷⁾」であり、その後五、六年間全米を不況に陥れた一八三七年恐慌の過程で、「ボストン・アソシエイツ」の内部にも改革派と守旧派の抗争 (前者にはウィリアム・アプルトン、ジョージ・ライマン等が所属、後者にはローレンス兄弟、ネイサン・アプルトン、ローウェル家、ジャクソン家等が所属) がみられたこと、及び改革派による一連の「合理化」措置 (機械のスピード・アップ、労働者の賃金引き下げ、工場代理人給料の引き下げ、原棉買付けの「合理化」がとられたこと、並びに一連の「合理化」措置が、各工場の資本 (金) の三、四%に相当する (従って工場別資本利益率を三、四%高める) と認識されていたことを読みとることが出来る。最後の点は、第二章第一節で既に指摘したように一企業で複数の工場を擁するのが通例であるから——但し *mill* が単に企業を指すとすれば本章第一節の事例——工場別の資本利益率計算がアモスキング製造社一社の特殊事例というよりも、より一般性をもった「管理技術」であった可能性を示唆していると思われる。

(22) 小林袈裟治、前掲稿、六八頁 (小林袈裟治、前掲書、一五九頁) 及び水原正享「アメリカ産業革命初期の企業者、サミュエル・スレーター——木綿工業における貢献と限界——」『彦根論叢』第一五〇巻、一九七一年、七六、七七頁。なおアモスキング製造会社の歴史については、小林袈裟治、前掲稿の外、*The Amoskeag Manufacturing Co. of Manchester, New Hampshire: A History, compiled by George Waldo Browne, Amoskeag Manufacturing Co., 1915.* が詳しい。

(23) ボストン工業会社については、*Directors' minutes* の中の一八七二—五年のディレクターズ・リポートが現存している。同リポートは、書記である P. T. Jackson ——彼はアレクシャラーでもある——によって作成されており、内容上アレキサンダーズ・リポートに近似と判断される。同リポートの中に一個所「How stands Case A at the end of 2 Years if the profit on his present Stock is 15% pr. Ann.」の表現が見られる——但し内容上は配当率一五%とする計算である——外

ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について

は、資本利益率及び資本金利益率の計算は見出すことが出来ない。又、現存するトレジャラーズ・リポートはトレジャラー Edmund Dwight による一葉の簡単なもの（一八七四年）である。

(24) ショーンソン氏は、注(1)の指摘の際に明示されてはいるが、George S. Gibb, *op. cit.*, pp. 71-72. を念頭においているようである。トレジャラーズ・リポートの検討からは、「利益」費用（価格）は一九〇〇年に近い頃に少数の事例を見出すにすぎず、これらが業績評価目的ではなく、価格決定目的に深く関連している事は次の文章から読みとれよう。

「契約の完成及び機械の引き渡しまでは、何らの利益も「損益計算書へ」計上されて来なかつたし、計上されえなかつた。というのは殆んどの場合、契約によって利益は、実際原価の一定パーセントであるとされ、勿論、その実際原価は同一物〔機械〕の引き渡しまでは確認されなかつたのである。」（『Machine Shop, Treasurer's report to the Directors of the Amoskeag Manufacturing Co., July 27, 1849. 傍注は引用者』）

(25) 工場群別総資本——こう解する場合には注(1)のショーンソン氏の指摘への反証とならう——ではなく、工場群別資本金と解する理由は以下の通りである。①表5—5で各年度の工場群別資本を合計しても、会社全体の資本金（会社の総資産は当然これより大）を超えないこと、②若干の例外はあるが、会社の資本金が増大した際に工場群別資本も増大しており、両者に関連がみられること、③一八五九年一〇月に表5—5にみられるように New Mills の利益三〇三、六四〇ドルを会社全体の資本金三〇〇万ドルと関連させて一〇％強と表現していること、及び④一八四五年のトレジャラーズ・リポートで、新工場 No. 3 の六ヶ月の操業にふれ、「少くも会社全体の資本金 (on the whole capital) の二％以上、又は新工場に属する部分〔工場群別資本〕の三％以上を生み出した。」と両者を同質に論じていること、以上である。

(26) Henry Lee, Sr., Boston, July 18, 1842, to Henry Lee, Jr., Paris; Kenneth W. Porter, *The Jacksons and Lees: Two Generations of Massachusetts Merchants, 1765-1844*, Harvard Univ. Press, Cambridge, Mass., 1937, p. 125.

(27) Harold U. Faulkner, *American Economic History*, Harper & Row, N. Y., 8th ed., 1959, p. 163. 小原敬士訳『アメリカ経済史』(上) 至誠堂、一九六八年、二一八頁。

第四章 残された問題

これまでトレジャラーズ・リポートに基づいてニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算について検討を加えてきたが、なお残された問題を二点検討することによって小稿の結びとしたい。

第一点は、資本金利益率計算という「管理技術」がどのような伝播経路で普及していったのかという伝播経路の問題である。第二点は、資本金利益率計算を「管理技術」と把握することの是非を含めて、資本金利益率計算の内容が資本主義の発展段階によって質的相違を生じていないかどうかという問題である。

第一節 伝播経路

伝播経路の問題については、表5でみた通り、ナッシュア製造会社の一八二七年の計算が最も古いものであった。勿論、現存資料から判断する限りという限定付きではあるが、第三章第一節viで検討したように、配当金計算目的を色濃く反映した古い形態を有していることから判断して比較的古い方の事例に属すると考えて良いであろう。その上で、この実務に対する先行者があったか否かが先ず問題である。もしあったとすれば、イギリスの貿易商社（株式会社形態）からの継承面の可能性が大であろう。何故ならば、「ウォルサム型」企業の当初の株主は多くが商人（特に英国綿製品を取扱う貿易商）であり、図3のような関関を有するフランシス・キャボット・ローウェル自身が力織機の早期導入を構想したのはイギリス滞在中であった事に象徴されるように、当時の商人が貿易商社の実務に直接触れる可能性が高かったからである。しかし、目下の所、我々はこの可能性を否定的に考える。というのは、紡織両工程

ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について

の同時機械化、並びに一挙に大規模化を試みた——しかもピヴァリー工場の失敗例が存在——ポストン工業会社において、株主への配当の確保が大きな課題であった蓋然性は高く、イギリス貿易商社の実践からの継承があったとすれば、同社で資本金利益率計算を実施していた可能性は非常に高かったはずである。しかるに第三章第一節で検討したように、ディレクターズ・リポートには資本金利益率計算も資本金利計算も存在しないのであるから、イギリス貿易商社の実務からの継承面については否定的に考えざるをえないのである。（但し、イギリスの貿易商社の実務における資本金利益率計算の存在を否定する為には、その実務についての独自の検討が必要であることを認めるのに吝でない。）

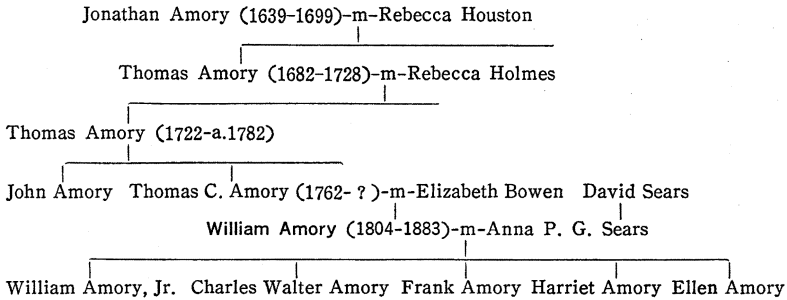
次にニュー・イングランドにおける伝播経路について考察する。

既述のようにニュー・イングランド綿業企業のトレジャラーは、少数の例外を除いて「ポストン・アソシエイツ」によって担われた訳であるから、伝播者として「ポストン・アソシエイツ」に着目し、ここでは、具体的に、アモスキーク製造会社で工場群別資本（金）利益率計算を行なったエイモリー、及びローレンス製造会社・アモスキーク製造会社並びにポストン工業会社（小委員会報告）に関連したT・ジェファソン・クリーッジについて検討し、「ポストン・アソシエイツ」による伝播の傍証とする。

(1) ウィリアム・エイモリー (William Amory, 1804-1883)⁽²⁸⁾

エイモリーは、図5の系譜にみられる通り、イギリスの商人 Jonathan Amory の血筋をひいており、彼より三代前の Thomas Amory (1682-1728) の時にポストンに移住している。エイモリーは一八三一年にニュー・ハンプシャー州ナッシュアの Jackson Manufacturing Company のトレジャラーに就任し（六年間）、そこでの管理能力を買われ

図5 William Amory の系譜



(注) *Dictionary of American Biography*; K. W. Porter, *The Jacksons and the Lees*; G. W. Browne, *op. cit.* より作成。

ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について

て、恐慌の年一八三七年にアモスキーグ製造会社のトレジャラーに就任している。一八三七年恐慌を乗り切った後、同社のトレジャラーの地位を三九年間（一八三七～七六年）に亘って占めている。その他、一八三九～四五年に Manchester Mills のトレジャラー、一八六三～六五、六六～六七年にボストン工業会社の社長、及び在任期間は不明であるが一八四六～四七年時点で National Insurance Co., Massachusetts Hospital Life Insurance Co. 一八四八年時点で Columbia Bank の取締役等を歴任している。この間アモスキーグ製造会社において一八四四年から全社的な資本金利益率計算を、四三年から工場群別資本（金）利益率計算を行なったことは、すでに表5で明らかとなっている。前者については、ニュー・ハンプシャー州ナッシュユアのナッシュユア製造会社のトレジャラー James S. Amory（エイモリー一族であることとは氏名から明らかであるが、図5には登場しない。活動の時期から推して叔父又は従兄弟の關係にあると思われる。なお、フランシス・キャボット・ローウェルの長兄 John Lowell は Rebecca Amory と結婚し、息子の John Amory Lowell——「ボストン・ナンシエイシ」の Nathan Appleton, Abbott Lawrence 等の次の世代の中心的存在——をもうけてゐる。Rebecca Amory が James S. Amory 又はエイモリーとどのような關係にあるかは残念なが

ら判明しない。）との接触による伝播の可能性が高いと推定される。後者については、全社的な資本利益率計算に一年先んじていた点も含めて不明な点が多いが、他に類似の計算をみない（但し、第三章第二節(3)で検討したように工場別資本利益率計算の普及の可能性がある）以上、一八三七年恐慌の「克服」の過程で独自に——少くとも工場群というレヴェルでは——案出されたものと考えられる。一八三七年だけで約一五〇の銀行が破産したといい、五、六年間に亘って全米を不況に陥れたこの恐慌の過程で、前出の Henry Lee の手紙に見られる改革派は、機械のスビード・アップ、職工賃金の引き下げ（この過程で労働力は移民労働力へ代替していく）等の「合理化」措置を講じたのであるが、興味深いことに、Henry Lee は先の手紙で更に続けて、

「サラリー・マンであるけれども、改革派であるウィリアム・エイモリー」⁽²⁹⁾

と述べ、エイモリーが改革派に属することを明らかにしている。サラリー・マンであるけれども限定しているのは、会社からトレジャラーとしての給料を受ける人間（工場代理人の給料引き下げが当面の問題であるが、場合によってはトレジャラーのそれも対象たりえよう）であるけれども、会社から「給料を得ていない独立した人間」と同様に改革派に属すると言明しているのである。（「ボストン・アソシエイツ」の一員であり、大株主の一人という側面を有するはずであるが、富裕な貿易商人 Henry Lee には先の側面のみがクローズ・アップされたのであろう。）

工場群別資本（金）利益率計算は、改革派たるエイモリー自身が、多角経営・工場群の地理的分散という条件下で「合理化」の成果を客観的に、ないし体系的に把握しようとした努力の「成果」（或いは他の改革派メンバーの「成果」の自企業への創造的適用）であったと思われる。

改革派たるエイモリーの慎重な財務政策の一端は、一八四八年時点の次の記述にも読みとれよう。

「今年の経験は、株主への昨年の私のアニユアル・リポートにおいて、土地の売却が利益の経常的源泉として依存されえないということ、及び紡錘のみが常に「利益の経常的な源泉で」あり続けてきたし、多分我々の配当の依存できる唯一の源泉であり続けるであろうということの表明の正しさを確認している。」⁽³⁰⁾

なお、エイモリーは、多角経営、地理的分散によって五名以上いた工場代理人を、一八五六年に、それまで土地・水利開発部門において有能振りを發揮していたマンチェスター在住の Ezekiel Straw に一本化している（管理階層を一層増加した模様）。

エイモリーがアモスキーグ製造会社のトレジャラーを退任した時点（一八七六年）を George W. Browne は次のように総括している。

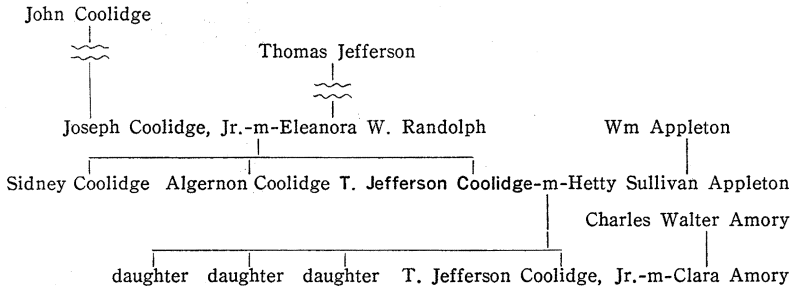
「彼「エイモリー」は、トレジャラーの職を三九年間に亘って占め、彼が七二才に至った際に退任した。彼は工場が八、〇〇〇錘で装備されていた時に任務を引き受け、一三七、〇〇〇「錘」で工場を去った。株主は「平均」年一％の「配当」を受け取り、二〇〇万ドルを超える「額が」「流動資本」として蓄積された他に、純利益からの多額「の金額」が工場、種々の改良に加え、新機械につきこまれてきた。全ての点で彼は当社「アモスキーグ製造会社」を優良な状態にして去った」⁽³¹⁾

(2) T・ジェファアソン・クーリッジ (T. Jefferson Coolidge, 1831-1920)⁽³²⁾

T・ジェファアソン・クーリッジ（以下クーリッジと略示）は、母方の曾祖父にジェファアソン第三代合衆国大統領、父方に六代前に米国へ移民して来た John Coolidge を有する図6の系譜にあり、彼の妻は改革派の巨頭ウィリアム・アプトンの娘であり、彼の兄 Algernon の妻は Francis C. Lowell [Jr.] の娘である。彼は一八五七年恐

ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について

図6 T. Jefferson Coolidge の系譜



(注) *Dictionary of American Biography; Autobiography of T. Jefferson Coolidge; G. W. Browne, op. cit.* より作成。

慌（オハイオ生命保険信託会社の破産に始まる）の渦中で義父ウィリアム・アプルトンの勧めでブートゥ製造会社（Boott Manufacturing Co.）のトレジャラーに就任した時から製造業との結びつきを開始し、その後、ポストン工業会社、ローレンス製造会社等のトレジャラーを歴任し、アモスキーグ製造会社のトレジャラーに、一八七六〇年、八四〇九二年、九三〇九八年の三回に亘って就任している。又、一八七六〇九二年にはポストン工業会社の社長、その他 Merchants National Bank of Boston, New England Trust Company, Bay States Trust Company 等の金融機関の取締役、サンタフェ鉄道の社長等を歴任している。更に一八九二〇九三年にハリソン大統領の下で駐仏大使も務める多彩な活動を展開し *Dictionary of American Biography* で「商人、金融資本家、外交官」と記述されている。

我々にとって重要な事は、クーリッジが一八七六年にエイモリーの後任としてアモスキーグ製造会社のトレジャラーに就任した事実である。エイモリーは退任に際し次のように挨拶している。

「会社の利害にとって幸にも——と私は確信するが——T・ジェファーン・クーリッジ氏が取締役に就任することによって私の後任者に指名されました。」⁽³³⁾

クーリッジは既に一八六六年から同社の取締役の一員であり、エイモリー⁽³⁴⁾

の「管理技術」を側で親しく学ぶ機会を有していた。又、著名人の集りである the Friday Club においてもエイモリーと知見を得ていた⁽³⁵⁾。このような関係から、エイモリーは全幅の信頼を込めて先の挨拶をしたものと思われる。

しかも両者の関係はそれにとどまらない。図6のクーリッジの息子 T. Jefferson Coolidge, Jr. の妻 Clara Amory は、図5のエイモリーの息子 Charles Walter Amory の娘 (つまりエイモリーの孫) という関係でもあったのである。

クーリッジは、前述の如く、三回計一六年間に亘ってアモスキーグ製造会社のトレジャラーの地位を占め、一九〇一〜一一年には同社の社長を務め、この間一八七六〜九二年にはポストン工業会社の社長(第三章第二節(2)の一八八一年の小委員会報告に留意されたい)の地位にあった。既述したクーリッジの幅広い活動から判断してエイモリーとの関係のみに絞るのは問題があるかもしれないが、エイモリーとの緊密な関係から推して、少くとも全社的な資本金利益率計算についてはクーリッジがエイモリーから学んだ可能性はかなり高いと思われる。

エイモリー及びクーリッジの二名を具体的に検討することによって「ポストン・アソシエイツ」による——第二節で更に範囲を狭めることとなるが——「管理技術」の伝播の一端を明らかにしえたと思われるが、更に後の時代への伝播についてはどう考えるべきであろうか。我々は一つの想定として、「ポストン・アソシエイツ」による鉄道への投資、更には中・西部の新興産業への投資に伴なって「管理技術」が普及した可能性を指摘しておきたい(中・西部の新興産業における資本金利益率計算については、拙稿「ジョンソン社の財務管理——一八九九年度アニュアル・レポートの検討を中心に——」『立教経済学研究』第三六巻第二号、一九八二年、の注(65)の事例を参照のこと)。

第二節 質的相違の有無

最後に、資本金利益率計算を「管理技術」と把握することの是非を含めて、資本金利益率計算の内容が資本主義の発展段階によって質的相違を生じていないか、という問題を検討しよう。

その際、資本構成と株主数の増大の二つの問題が重要な論点となりえよう。先ず資本構成の面では、表6にみる通り、一八二〇年代三〇年代においては、資金源泉の内、資本金の占める割合が圧倒的であった。その後、各社によってかなり相違があるものの、時代を追うに従って資金源泉の内資本金の占める割合が減少し、借入金及び留保利益の占める割合が増大した。従って、形式上も、総資本金利益率に（同時に自己資本金利益率に）ほぼ等しい資本金利益率計算から、総資本金利益率又は自己資本金利益率と大きく異なった計算へと推移したことが確認出来る。企業業績の評価という観点からすれば、資本金利益率計算が初期に有していた積極的な側面を徐々に減じ、一定の歪を持った「管理技術」へと変質していったと考えられる。

なお、資金源泉に関しては、ウエア女史が

「ローウェル系」⁽³⁶⁾「ウォルサム型」諸会社は社債や優先株を發行しなかつた（傍点は引用者）

と述べ、社債についてはマクグールドリック氏もメーカー図書館に資料が所蔵されている「メーカー諸会社」(Baker companies: Boston Manufacturing Co., Merrimack Manufacturing Co., Hamilton Manufacturing Co., Nashua Manufacturing Co., Tremont Mills, Suffolk Manufacturing Co., Lawrence Manufacturing Co., Dwight Manufacturing Co., Naumkeag Manufacturing Co., Pepprell Manufacturing Co., & Lyman Mills) に関し、

表6 綿製品会社の資産総額に占める株式資本、借入金、留保収益の割合(%)

会社名	資金源泉	1827-30	31-35	36-40	41-45	46-50	51-55	56-60
Hamilton	株式資本	92.1 ¹⁾	73.9 ²⁾	64.2	60.3	58.2	54.4	48.9 ³⁾
	借入金	2.4 ¹⁾	3.4 ²⁾	10.6	6.8	12.9	12.7	18.7 ³⁾
	留保収益	6.1 ¹⁾	22.7 ²⁾	25.2	32.9	28.9	32.9	33.5 ³⁾
Lawrence	株式資本	—	84.5 ³⁾	76.4	83.7	75.1	72.3	61.4
	借入金	—	12.4 ³⁾	15.7	6.0	13.9	14.9	24.4
	留保収益	—	3.1 ³⁾	7.9	10.3	11.0	12.8	14.2
Amoskeag	株式資本	—	—	78.4 ⁴⁾	72.7	57.7	46.3	41.3
	借入金	—	—	5.8 ⁴⁾	12.5	11.2	19.9	21.8
	留保収益	—	—	15.8 ⁴⁾	14.8	31.1	33.8	36.9
Mass. Cotton	株式資本	—	—	96.0 ⁵⁾	76.1	66.8	61.8	59.8
	借入金	—	—	3.1 ⁵⁾	11.4	18.5	28.1	30.4
	留保収益	—	—	0.0 ⁵⁾	12.5	14.7	10.1	9.8
Lancaster	株式資本	—	—	—	—	79.8 ⁶⁾	59.1	72.7
	借入金	—	—	—	—	16.5 ⁶⁾	24.9	20.2
	留保収益	—	—	—	—	3.7 ⁶⁾	6.4	7.1
Lyman	株式資本	—	—	—	—	—	79.7 ⁷⁾	68.6
	借入金	—	—	—	—	—	11.6 ⁷⁾	24.3
	留保収益	—	—	—	—	—	8.7 ⁷⁾	7.1

1) 不整合は原資料の数字のためである。2) 32-35年についての数字 3) 34-35年についての数字。4) 37-40年についての数字。5) 40年についての数字。6) 47-50年についての数字。7) 54-55年についての数字。

(出典) 石崎昭彦『アメリカ金融資本の成立』, 1962年, 65頁。

ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について

「Lance Davis によって強調されて来たように一八五〇年代には「金融機関からの」長期借入金が重要となったけれども、それは南北戦争後は増加しなかった。ペーカー諸会社によって社債は発行されなかった。事実、社債発行は明らかにその「綿業」産業において一九二〇年に至るまで重要ではなかった」(37) (傍点は引用者)

と追認している。従って株式資本に關しては普通株が、負債に關しては、(販売代理商や金融機関からの)借入金が、資金源泉であったことも留意する必要がある(社債の未発行からは、「社債を大きな構成要素とする」長期資本の概念を要請する

客観的基盤が未だ存在していなかったと判断して大過ないであろう。

次に普通株の株主数の増大の問題についてみると、ウェア女史の指摘によれば、⁽³⁸⁾ポストン工業会社の株主数は、設立当初（一八一三年）の一二名が、一八二〇年には二四名、二八年には七四名、三六年には一一〇名、六〇年には一四八名と拡大し、その結果、上位六名の株主の全株式に占める割合は、

一八二〇年	六七%
一八二八年	三一%
一八三六年	二一%
一八四六年	二八・五%
一八六〇年	一三%

と急速に低下したのである。メリマック製造会社の場合でも、設立時（一八二二年）一六名の株主が一八四二年時点で三九〇名とポストン工業会社を遙に上回る速度で株式の分散を進行させたのである。このようにして一八六三年までに

「ローウェル系企業の株式が、強力な資本家による大部分の所有であることは完全に終わったので、会社の発展に財務上の利害を有する支配集団はもはや存在しなくなった。それ故、「企業の」管理は、会社が株主の利益のために管理されるであろうという保証を自身の利害が「もはや」与えないところの小株主の手中に移された。⁽³⁹⁾」

株式の分散に伴う機能資本家と無機能資本家の分離、特に前者による後者の意識的な排除（派閥形成や縁者びいき *clanism and nepotism*）は、一八五八年に新聞紙上に掲載された「ヒストリカス」(Charles Crowley) の手紙で次

のような激しい批難を招くに到っていた。

「生涯の財産として会社事務所に座を占めているこれらの墮落した一族や仲間を追放せよ。重要な地位を無能な従兄弟や甥で占めさせ、平民のエネルギーや技能へ「活躍の」余地を与えない派閥形成や縁者びいきを追放せよ。一人の人を三〇社の取締役にし、一九社の社長にさせている、今や最高位を支配している事務所保持の少数独裁者を追放せよ。」⁽⁴⁰⁾

同年に Erastus B. Bigelow (ローウェル製造会社の前工場代理人) は *Remarks on the Depressed Condition of Manufactures in Massachusetts with Suggestions as to its Cause and its Remedy* と「パンパン」を公にして、「ウォルサム型」企業の問題点を、イギリス流のパートナーシップ形態(彼の表現では“private enterprises”)ではなく、株式会社形態を採用したことに帰結させた。⁽⁴¹⁾

これらの批判を惹起させるに到った一八五七年恐慌の過程で、放慢経営から倒産の事態を招いたミドルセックス社(Middlesex Company) 及びベイ・ステイト社(Bay State Mills) の倒産原因の調査委員会に株主の一人として参加した James C. Ayer は、同社の報告書提出の後も、ローウェルに所在するローウェル製造会社、ハミルトン製造会社、メリマック製造会社等の調査委員会に加わり、「ウォルサム型」企業が抱える問題に対する認識を深め、一八六三年に *Some of the Usages and Abuses in the Management of our Manufacturing Corporations* と「パンパン」を公にした。彼はその中で、各社の創始者達が少数者による多額の出資(一人で一社に対し二五、〇〇〇ドルから一〇〇、〇〇〇ドルに亘る)に基き自己の利益と会社の利益を一体化して会社の経営に全力を傾注してあたったのに対し、時代が経過した今日では状況は次のように大きく変化したと指摘している。

ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について

「今日では、「株式の」平均所有は約三株（一株一、〇〇〇ドル）である。現在の株主は最初の所有者達が有していたような、個人的で緊密な面識を持つ代りに、全くといえるほどお互を殆んど知らない。彼等はニュー・イングランド「諸州」中に、そして他の州にすら分散している。彼等は自分の株式を一投資として購入し、誰かがそれ「管理」に関心を持ち、注意でき、注意するであろうという妄想的希望を持っている。」⁽⁴²⁾

彼はこのように述べて無機能資本家の状態を明らかにし、更に機能資本家による無機能資本家の意識的排除にも言及した。それによれば、三五〇〜六〇〇人の株主に対し、株主総会の場合は四〇〜八〇名の收容能力を有するにすぎないボストンのトレジャラー事務所に設置され、出席の意図を持つ株主も、会場前に陣どる書記によって、入室するか、二つの書類（配当金の受取と委任状）に署名するかの選択を迫られ、前者の選択の場合でも満席という状況におかれたという。

それ故、大多数の小株主・無機能資本家にとっては、資本金利益率計算が行われている場合でも、その「管理技術」に触れる機会は極端に少なかったと思われる。

Ayer は続けてマサチューセッツ州ローウェル及びローレンスに所在する Hamilton Co., Lowell Co., Boott Manufacturing Co., Lawrence Machine Shop, Massachusetts Cotton Mills, Middlesex and Bay State 及び Merrimack Manufacturing Co. の順に問題点を挙げ、マクゴールドリック氏が要約しているように縁者びいき、⁽⁴³⁾ 原棉買付人及び販売代理商（特に J. W. Paige & Co. と A. & A. Lawrence & Co.）への過大手数料の支払、会社記録の株主からの隠蔽、貸借対照表の偽造「但し一般的な事例ではない」、及び利害の衝突に彩られた取引等を具体的に指摘したのである。

我々にとって更に重要な事は、Ayer がこれらの問題点を指摘・批判したにとどまらずに、彼自らが南北戦争後にトレモント社とサフォーク社 (Tremont and Suffolk Companies) の経営建て直しに取組み、それに成功した⁽⁴⁴⁾という事実、つまり彼も又「ポストン・アソシエイツ」ではないが⁽⁴⁵⁾改革派であったという事実である。Ayer が企業業績評価をどのような方法で行なつたかは残念ながら判明しないが、一八五八年時点の批判 (特に Erasmus B. Bigelow によるそれ) に反論を加えたのが、リーの手紙で守旧派と目された Nathan Appleton——表4にみる通り F. C. ローウェルと共にポストン工業会社の創始者——であったこと⁽⁴⁶⁾、Ayer の批判の対象となつた企業と表5の両者に登場するメリマック製造会社では、資本金利益率計算を行なつていない⁽⁴⁷⁾、F. B. Crowninschild がトレジャーラーで居る時期 (表5では判明しないが、他の資料によれば⁽⁴⁷⁾彼は一八五九年時点で同社のトレジャーラーである) であること、及び過半数料の受取人とされた A. & A. Lawrence & Co. の Amos と Abbott のローレンス兄弟——但し二人共一八五二年に死去——はこれもリーの手紙で守旧派と目された人物であつたこと等を重ねると資本金利益率計算が「ポストン・アソシエイツ」一般ではなく、(一部「ポストン・アソシエイツ」以外の人も含む) 改革派によつて担われた「管理技術」であつた可能性が高いと思われる。

機能資本家と無機能資本家の分離、機能資本家における守旧派と改革派の抗争、四〇年代と六〇年代の守旧派・改革派の内容変化等が資本金利益率計算へ (資本構成の変化と共に) 質的变化を与えていた可能性が想定出来るが、その実態の析出は今後に残された課題である。

(28) ウィリアム・エイモリーに「Amory, Thomas, " in *Dictionary of American Biography*; Kenneth W. Porter, *op. cit.*; George W. Browne (comp.), *op. cit.* を参照した。

ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について

- (62) Henry Lee, Sr., Boston, July 18, 1842, to Henry Lee, Jr., Paris; Kenneth W. Porter, *op. cit.*, p. 126.
- (63) "Treasurer's report to the Stockholders of the Amoskeag Manufacturing Co.," July 25, 1848.
- (64) George W. Browne (comp.), *op. cit.*, p. 201.
- (65) H. ショートマン・ノーリー著の「Coolidge, Thomas Jefferson," in *Dictionary of American Biography*;
The Autobiography of T. Jefferson Coolidge, Houghton Mifflin Company, 1923; George W. Browne (comp.), *op. cit.*
を参照した。なお年代のごとく文獻によつて異なる場合があったが、自叙伝の年代に統一した。
- (66) George W. Browne (comp.), *op. cit.*, p. 205.
- (67) *Ibid.*, p. 229.
- (68) *The Autobiography of T. Jefferson Coolidge*, p. 205.
- (69) C. F. Ware, *op. cit.*, p. 148.
- (70) P. F. McGouldrick, *op. cit.*, p. 16.
- (71) C. F. Ware, *op. cit.*, pp. 148-149.
- (72) *Ibid.*, p. 151.
- (73) Fidelia O. Brown, "Decline and Fall: The End of the Dream," in *Cotton Was King: A History of Lowell, Massachusetts*, ed. by Arthur L. Eno, Jr., New Hampshire Publishing Company, 1976, p. 143.
- (74) *Ibid.*, p. 143.
- (75) James C. Ayer, *Some of the Usages and Abuses in the Management of our Manufacturing Corporations*, C. M. Langley & Co., Lowell, 1863, p. 3.
- (76) P. F. McGouldrick, *op. cit.*, p. 25.
- (77) Fidelia O. Brown, *op. cit.*, p. 145. なお同稿に於て James C. Ayer は一八一八年コネチカット州に生れ、母方の叔父 James Cook (ワッヘルセックス社の工場代理人、後にローウェル市長) の下で育てられ、一八四一年にそれまで働いていた薬局を買取り、これが後の製薬会社 J. C. Ayer & Company へと発展。製薬機械の発明等によつて著名な製薬業者となり、一八五二年には印刷部門から *Ayer's American Almanac* (毎年発行され第一次大戦終了時点まで続いたといふ) を

発行し、又独占的な Boston & Lowell Railroad に対抗して Lowell & Andover の路線を完成させ、Boston & Maine Railroad に接続せしむることに成功した。更に綿業への投資によって本稿で述べた経過を経て改革派へと成長していったのである。一八七八年死去。

(45) *Ibid.*, p. 143.

(46) Victor S. Clark, *History of Manufactures in the United States*, V. 1, 1929 (Rev. Peter Smith, N. Y., 1949), p. 462.

(47) "Treasurer's report upon the value of Real Estate of Merrimack Manufacturing Co.," April 23, 1859.

〔追記〕 本稿は、経営史学会第一九回大会（一九八三年一〇月二九日、於西南学院大学）の報告「ニュー・イングランド綿業企業における資本金利益率計算の若干の事例について」に加筆したものです。なお、ベーカー図書館マニユスクリプト部門に所蔵される歴大な資料の内、トレジャラーズ・リポートへの絞る事が出来たのは、クラーク大学院生（又、A・D・チャンドラー、Jr. 氏の助手も勤められている）曳野孝氏の示唆に負う所大です。又、George W. Browne (comp.) *The Amoskeag Manufacturing Co. of Manchester, New Hampshire: A History* については小林架装治氏（竜谷大）の御好意により同書のマイクロ・フィルムの間覧が可能となりました。共に記して感謝の意を表します。