

上武鉄道の経営展開と地方零細株主

恩 田 睦

はじめに

1. 上武鉄道の設立
 2. 熊谷 - 波久礼間の開業
 3. 資金難と未払込株式の整理
 4. 資金調達案の否決と地方株主
 5. 熊谷 - 秩父大宮間の全線開業と地域産業
- おわりに

はじめに

本稿の課題は、上武鉄道株式会社（1916年5月に秩父鉄道へと商号変更、図1）の経営展開に地方株主が果たした役割を検討することで、戦前期株式会社における株主の投資行動の一つのあり方を提示することにある。

上武鉄道株式会社（以下、上武鉄道と略記）は、1894年11月に創立願書を提出し、1899年11月に設立されたのち、15年もの歳月を費やして1914年10月27日に、熊谷（埼玉県大里郡） - 秩父大宮（同県秩父郡）間の全線を開業させた¹⁾。老川慶喜氏は、開業まで15年も要したのは、株式払込金の未払いや運輸成績の不振などで資金不足に陥ったからであり、なんとか秩父大宮まで開業できたのは、渋沢栄一を中心とする中央の資本家による出資があったからだとした²⁾。ただし、渋沢栄一らの出資を契機に中央から大株主が加わったものの、少数持株で埼玉県在住の地方株主が、設立から開業まで一貫して多くを占めたという事実も指摘している。

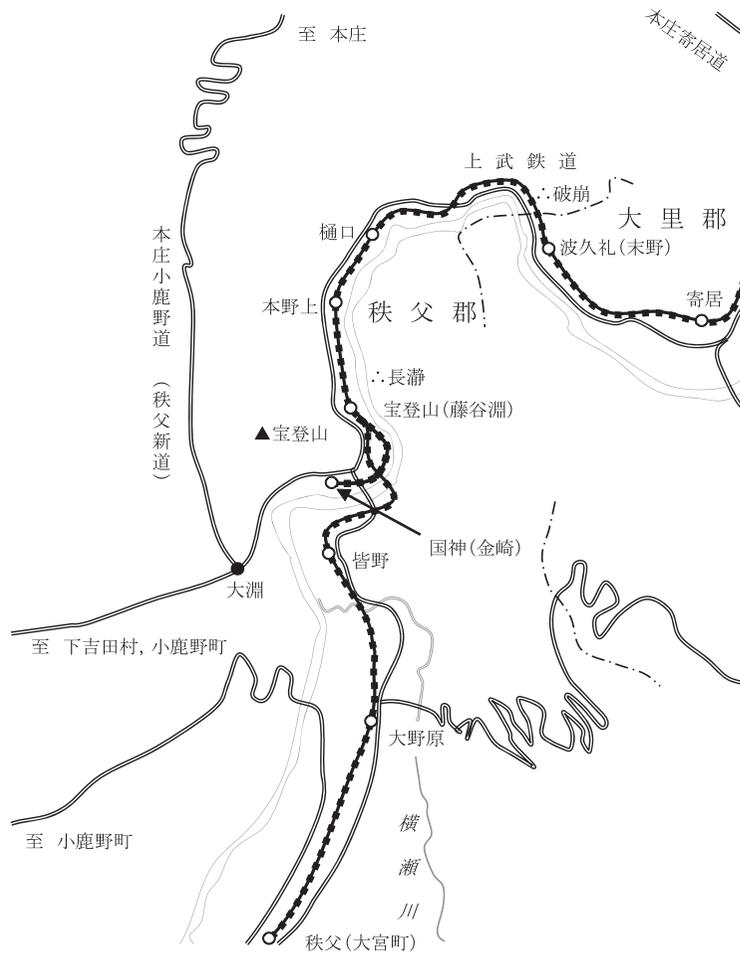
そこで本稿では、上述の1894年から1914年までの20年間につき、地方株主のなかでも上武鉄道に多く占めた持株数10株以下の零細株主を主たる検討の対象としたい。

次に地方株主、とりわけ零細株主を検討の対象にする研究史上の意義を明らかにする必要がある。

1) 秩父鉄道株式会社『秩父鉄道五十年史』1950年12月、19頁。

2) 老川慶喜「明治期地方的中小鉄道の建設と資金調達——上武（秩父）鉄道会社を事例として」『関東学園大学紀要経済学部編』第11集、1986年3月（のち、老川慶喜『産業革命期の地域交通と輸送』（第4章、第1節「上武（秩父）鉄道会社の建設と資金調達」）日本経済評論社、1992年10月、305～342頁に収録）。

図1 上武鉄道と周辺主要道路の概略図



出所) 大日本帝国陸地測量部作成 5 万分の 1 地形図, 「秩父大宮」 1915 年測量, 「寄居」 1910 年

注 1) 停車場名の括弧内は, 開業以前の地点名。

注 2) 金崎は, 1911 年 9 月 14 日に秩父として開業, 1914 年 10 月 26 日に国神に改称。

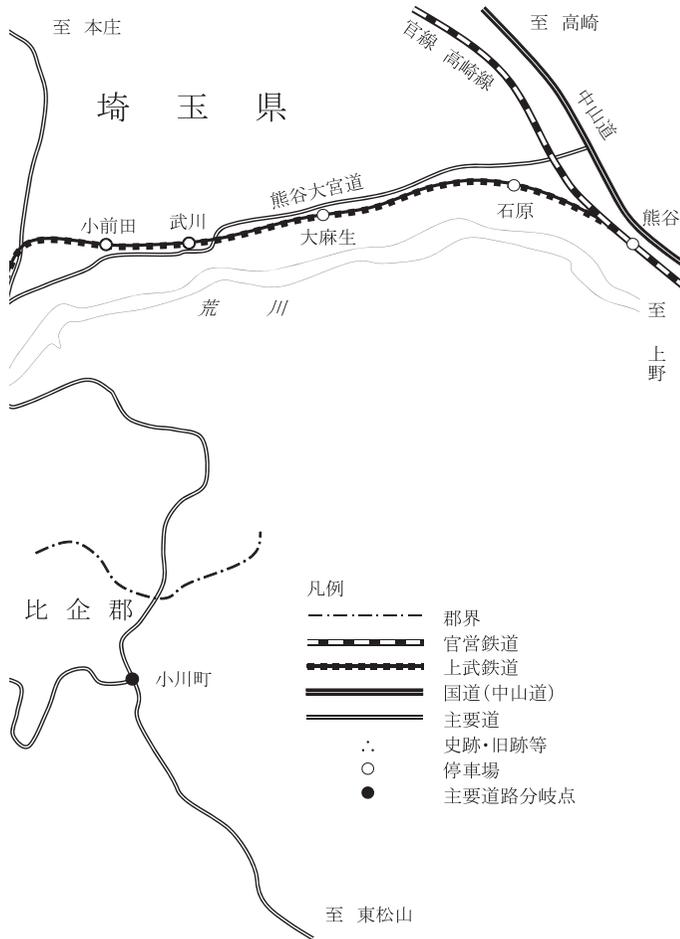
注 3) 本稿では, 混同を避けるために, 国神 (金崎) を秩父金崎, また秩父 (大宮町) を秩父

あろう。岡崎哲二氏は、企業統治の観点から戦前期株式会社を株主主権であったとしているが³⁾、その実態を必ずしも明らかにしていない。その後、石井里枝氏によって、両毛鉄道における株主主権の実態が検討され⁴⁾、中央の大株主が株価の引上げを通じて株主利得の最大化を図ったことが明らかにされたが、零細株主の行動は検討の対象とされなかった。

3) 岡崎哲二「企業システム」岡崎哲二・奥野正寛『現代日本経済システムの源流』日本経済新聞社、1993年6月、105頁。

4) 石井里枝「企業勃興期における地方鉄道会社の経営と株主——両毛鉄道会社を事例として」『鉄道史学』鉄道史学会、2008年3月、第25号、3～25頁。

(1914年10月27日現在)



測量、「熊谷」1907年測量，などから作成。縮尺不同。

大宮として記述している。

他方で地方株主の行動の実態は、必ずしも明らかになっていない。そのなかで注目すべきは、中村尚史氏の研究である⁵⁾。中村氏は、九州鉄道の敷設の順序を巡り、沿線の地方株主が積極的な誘致活動を展開したことを明らかにすることで地方株主の行動の一端を示した。だが、中村氏の検討は、いわゆる創業期に限定したものであって、その後の経営展開のなかでの地方株主の行動は対象とされなかった。このように、従来の研究では地方の零細株主を検討の対象と

5) 中村尚史「九州鉄道会社の成立と地域社会——重役組織の形成過程を中心に——」『日本鉄道業の形成——1869～1894年』日本経済評論社、1998年8月、第8章、329～363頁。

しない、あるいは検討されたとしても会社の創業期に限ってきた。言い換えれば、地方零細株主については、地域社会において株式所有を強制されたために会社経営への関わりが稀薄であったとする青木栄一氏の評価が、これまで無批判のままに継承されてきたのである⁶⁾。

しかしながら、伊牟田敏充氏は、明治期の株式会社のなかに定款で大株主の議決権を制限する例があったことを示している⁷⁾。つまり、零細株主は、創業期だけでなく開業後においても株主総会において一定の発言権を有する場合もあったとみられる。ところが、伊牟田氏は、必ずしも実証的に検討していないため、零細株主の経営に対する発言や行動は、事例を踏まえて検討する必要がある。幸いにも、筆者は、秩父鉄道株式会社から許可を得て、同社所蔵の一次資料を利用することができた⁸⁾。この資料には、株主総会の議事録等を含むため、経営の意思決定過程を把握することができる。本稿では、株主総会における株主の発言や行動を実証的に検討することで、地方零細株主の意義を示すことにしたい。

さて、本稿では、上武鉄道の経営展開に合わせて、以下の順序で検討を進めていきたい。まず、当時の交通事情を概観した上で、秩父郡への鉄道敷設が具体化する経緯と、零細株主が出資する動機を検討する。第2に、株主総会における零細株主の発言から、建設着手後の資金調達方法と、路線の延伸方法を検討する。また、鉄道開業後における地方零細株主の行動を明らかにする。第3に、波久礼開業後の資金難の要因を概観した上で、未払込株式の整理に至るまでの零細株主と重役の行動を明らかにする。第4に、地方株主が、資金調達案に反対した要因を、融資条件などを踏まえて検討する。ここでは、秩父郡と大里郡の株主による資金調達案に対する評価に注意することにしたい。第5に、地方株主、とりわけ秩父郡の株主にみられた持株数の変化から、渋沢による資金調達案が可決される経緯を示したい。さらに、秩父大宮開業後における地域産業の動向と秩父郡の株主の行動を、若干の事例を用いて指摘する。そして最後に要約と総括をしたい。

1. 上武鉄道の設立

ここでは、まず上武鉄道が計画される背景を概観する。次いで、1894年11月以降の設立活動を概観することで、1899年11月の会社設立時に零細株主が大部分を占めるに至る経緯と、彼ら

6) 青木栄一「軽便鉄道の盛衰」原田勝正・青木栄一『日本の鉄道——100年の歩みから』三省堂、1973年2月、144～171頁。また同様の指摘が、三木理史『地域交通体系と局地鉄道——その史的展開』(日本経済評論社、2000年3月、第3章、71～77頁)でなされている。

7) 伊牟田敏充「明治期における株主の議決権」『明治期株式会社分析序説——講義用テキスト——』法政大学出版局、1976年3月、第5論文、223頁。

8) 本稿における「秩父鉄道株式会社総務部保存文書」は、埼玉県立文書館に所蔵される複製資料である(末尾の数字は資料番号を示す)。

の出資の動機を理解することにしたい。

秩父郡における鉄道構想

上武鉄道は、秩父郡内で醸成された鉄道構想に端を発する⁹⁾。すなわち、日清戦争開戦の前年である1893年に、秩父郡の名主であった柿原万蔵と大森喜右衛門、福島七兵衛、宮前藤十郎および柿原竹三郎（同年中に死去）によって、埼玉県秩父郡と群馬県の館林を結ぶ鉄道の敷設が企図された¹⁰⁾。このうち、柿原万蔵と大森喜右衛門は、秩父郡の主要産品の一つである絹織物の二大買継商であった。両者は秩父郡内外で本支店網を形成し、1880年以降に生産が本格化した縞物（太織）の原料糸や染料等の原材料と絹織物製品の販売を一手に担うほか、秩父郡内において絹織物生産者の同業組合を組織していた¹¹⁾。福島七兵衛は家業の運送店経営の傍ら、1879年7月には大宮郷（1889年5月に大宮町、また1916年1月に秩父町へと改称）の初代戸長に就任した人物である¹²⁾。また、宮前藤十郎は、明治期の秩父郡における指導者的な存在とされ¹³⁾、大森や福島とともに秩父郡から埼玉県会議員に選出された。

このうち、中心的な役割を果たしたのが柿原万蔵であった。柿原は、「何とかして秩父に鉄道を敷きたい」と主張したが¹⁴⁾、その動機の一つは秩父郡の交通事情の改善にあった。すなわち、食料品の調達や木材などの郡内産品の出荷の便を図るために鉄道を敷設しようとしたのである¹⁵⁾。

当時の秩父郡の中心地であった大宮町から隣郡へと通じる主要道路には、児玉郡方面への秩父新道（1886年4月開鑿）、大里郡方面への熊谷大宮道（1895年改修完了）、入間郡方面への大宮東京道などがあった¹⁶⁾。とりわけ、秩父新道は、「秩父盆地の封鎖性を打破」したとされ、新道開鑿後、児玉郡本庄町から大宮町へ乗合馬車が運行し、群馬の碓氷社や甘楽社が秩父郡に進出した¹⁷⁾。しかしながら、いずれの道路も隣郡との境界付近は交通の難所とされ、秩父新道

9) 前掲『秩父鉄道五十年史』7頁。

10) 斉藤直蔵『秩父鉄道沿革史』埼玉日報社、1933年、7頁（復刻版＝野田正穂・原田勝正・青木栄一編『大正期鉄道史資料』第2集第7巻（国有・民営鉄道史 常総鉄道株式会社三十年史他）日本経済評論社、1984年2月）。

11) 秩父郡の絹織物製品の動向と柿原万蔵、大森喜右衛門については、田村均「昭和恐慌下の秩父織物業」（『地理学評論』日本地理学会、1987年4月、第60巻第4号、213～237頁）を参照。また、郡内機業家の組織化については、1895年の準則組合秩父絹織物組合、1901年の秩父絹織物同業組合の成立で実現した。

12) 秩父市誌編纂委員会編『秩父市誌』埼玉県秩父市、1962年5月、499頁。

13) 同上、481頁。

14) 斉藤直蔵『柿原万蔵翁伝』柿原万蔵翁頌徳会、1939年5月、27～28頁。

15) 同上。

16) 前掲『秩父市誌』530、531頁。

17) 同上。

でさえも児玉郡境の馬背峠は、「雨雪後二泥濘ヲ極メ車馬ノ往復ノ便ナラサル」状況であった¹⁸⁾。

ゆえに、柿原万蔵らは、「道路丈は開鑿されたものゝ交通運輸上の採算は依然として不便不利」な秩父郡の地域振興を目指すべく¹⁹⁾、秩父新道を上回る重要な交通インフラとして上武鉄道を位置づけたのである。自ら発起人になった柿原万蔵は、隣の大里郡の名主である湯本友蔵（寄居町）や穀物商で熊谷銀行の監査役であった松本平蔵（熊谷町）と、さらに館林出身で東京在住の糸商である柿沼谷蔵や、日本鉄道会社で埼玉県貨物取扱人組合の主事であった村上彰一を発起人に加えた²⁰⁾。こうして、上武鉄道の構想は具体化していくのであった。

1894年11月に村上が作成し、東京府知事を經由して鉄道院に提出された「創立願書」には、「秩父郡八養蚕^マ二製紙^マ二適スルヲ以テ一度鉄道ノ便ヲ開ク時ハ必ス年ヲ出ズシテ一大会ヲ為スコト難キニアラザルベシ」と²¹⁾、鉄道が秩父郡の地域振興に寄与する旨が明記されていた。さらに、「秩父線路ノ如キハ未曾ノ動力ザル所ノ貨物ヲ動カスモノニシテ実ニ鉄道ノカヲスニ足ルモノトス」とされ²²⁾、具体的には木材や石材などの重量貨物の大量輸送が可能になるとされた²³⁾。また、秩父郡の農民など218名が作成した「鉄道敷設賛成盟約書」によると、「米塩其他郡中日常貨物ノ輸入ニ於テ運賃低落スル」ことが期待されたのである²⁴⁾。ただし、後の上武鉄道の経営に画期をもたらす石灰石については明記されなかった。

上武鉄道は、熊谷 - 秩父大宮間と、小川町支線を敷設区間として仮免許状を申請したが、小川町支線は却下され、公称資本金90万円、発行株式数18,000株（1株につき50円払込）で設立に至るのである。

設立時の株主

1898年11月12日に本免許状が下付された上武鉄道は、会社設立登記の法定要件として、株主に全株式を割り当てた上で、総資本金の1割に相当する9万円の払い込みを1年以内に完了せねばならなかった。しかし、ここで上武鉄道は会社解散の危機に直面した。

18) 「公益道調書 (要領・地元町村・運輸交通)」埼玉県内務部 『明治二十一年 公益道路調』 (埼玉県立文書館所蔵・明1760)。

19) 前掲齊藤 『秩父鉄道沿革史』 7頁。

20) 「主事村上彰一留任ノ件ニ付回答」 (埼玉県立文書館所蔵・飯野家文書1780)。

21) 村上彰一 「上武鉄道敷設目論見書」 1893年10月 『明治二十八年ヨリ引継以前之分 文書類 庶務部第一類』 (秩父鉄道株式会社総務部保存文書23)。なお、引用文中の「製紙」とは「製糸」の誤りであると思われる。

22) 同上。

23) 同上。

24) 「鉄道敷設賛成盟約書 秩父郡」 1894年3月 『明治二十七年ヨリ引継以前之分 文書類 庶務部第一類』 (秩父鉄道株式会社総務部保存文書17)。

周知の通り、日清戦争前後における好況に支えられた株式会社設立ブーム、いわゆる第二次企業熱は、1897年後半以降の景況悪化とともに終焉を迎える。この折に、柿原万蔵らは、「急に鉄道敷設がいやになっ」た柿沼谷蔵を含む発起人の脱退にあったため、計画自体を見直す必要に迫られたのであった。当時のことを宮前藤十郎は、次のように述懐している²⁵⁾。

日清戦争ノ為財界ニ変動起シ、有力出願者皆止メル事トナル。茲ニ於テ大里秩父二郡ノ有志デ引受テヤルカ、止メルカノ相談会アリ、其時柿原万蔵可否ヲ決シ兼テ我（宮前）ニ意見ヲ問フ、折角鉄道会議ノ可決セシモノヲ空シク廃スルノ不可ナル旨ヲ述テ（中略）強テ即行引受ル事ヲ主張シ、万蔵ノ決心ヲ得、秩父ノ意見ヲ纏メテ大里へ挨拶シテ鉄道期成同盟会ナルモノヲ作り、進ンデ株ノ引受ケヲ勧誘シ、終ニ元発起人ニ証拠金ヲ返シ権利ヲ引受タリ（括弧内筆者）

柿原万蔵は、「有力出願者」の脱退のあと、秩父郡と大里郡の発起人で設立活動を続け、最終的には脱退者の株式を買い取り、1899年6月に秩父郡大宮町において鉄道期成同盟会を結成した。参加者は、柿原万蔵、柿原定吉（住所：秩父郡／職業：(株)秩父銀行取締役、以下同）、大森喜右衛門、福島七兵衛、湯本新蔵（大里郡／運送業）、酒井伝吉（同郡／穀物・木炭商）、田中新蔵（同郡／荒物・質商）、松本平蔵（同郡／(株)熊谷銀行取締役）、中村房五郎（同／大里郡長）、大谷源造（同／(株)熊谷銀行監査役）という、秩父郡と大里郡の名望家が名を連ねた。

大宮町と熊谷町に活動の拠点を置く鉄道期成同盟会は、「万一東京株主に於て棄権の者あるに於ては熊谷町の大部分及沿道町村に於て株の引受けをな」すべく²⁶⁾、沿線町村に鉄道敷設の計画を周知させ、株主の募集を行った。

柿原万蔵らは、1899年7月30日に秩父郡の徴兵検査慰労会の散会後に出席者である郡内各町村長ら300名を鉄道期成同盟会の会合に招き、鉄道敷設の理解と株式の引き受けを求めた。この会合で柿原万蔵、宮前藤十郎、福島七兵衛が、鉄道敷設の意義を説明し、大森喜右衛門がこれまでの会社の経緯を報告した。出席者は、「鉄道の必要焦眉の急に迫らるゝ」という認識を示し、「双手を挙げて賛成の意を表し」たという²⁷⁾。なかには、「東京の山師的株主に依頼するなく奮つて本鉄道に賛成し秩父郡開拓の功を奏せば（中略）十八哩決して小距離にあらざるも他府県民に依頼する程にもあらざるべし」（括弧内筆者）と述べる者もいた²⁸⁾。このように、

25) 「宮前藤十郎回顧録」前掲『秩父市誌』535頁。

26) 「上武鉄道と秩父郡」『埼玉公論』埼玉公論社、1899年7月25日、第41号、11頁。以下、『埼玉公論』は、埼玉県立文書館所蔵分を利用。

27) 「徴兵慰労会上武鉄道」『埼玉公論』埼玉公論社、1899年8月17日、第43号、13頁。

28) 同上。

図2 重役の推移

年 期	1900		1901		1902		1903		1904		1905	
	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下
柿原 万蔵	専務	社長										
柿原 定吉												
松本 平蔵	取締役											
湯本 友蔵	取締役 (死去)											
小泉 寛則	取締役											
福島 七兵衛	監査役		監査役		監査役		取締役		取締役			
大谷 源造	監査役		監査役		監査役		取締役		取締役			
伊古田 豊三郎	監査役		監査役		監査役		取締役		取締役			
指田 義雄	監査役		監査役		監査役		取締役		取締役			
湯本 新蔵	取締役											
新井 佐市	監査役											
新井 市三郎	監査役											
松本 真平	取締役											
若林 慶次郎	取締役											
酒井 伝吉	取締役											
田島 善太郎	監査役											
林 才作	監査役											
金子 徳左衛門	監査役											
藤田 善作	監査役											
新井 健吉	監査役											
秋山 藤三郎	監査役											
塩谷 長三郎	監査役											
中村 房五郎	監査役											
大森 長次郎	監査役											
高野 林太郎	監査役											
酒井 助次郎	監査役											
山田 武次	監査役											
富田 源之助	監査役											
山中 隣之助	監査役											
諸井 恒平	監査役											
中村 郁次郎	監査役											

出所) 上武鉄道株式会社『報告』各年各期版から作成。

注) 「社長」: 取締役社長, 「専務」: 専務取締役, 「常務」: 常務取締役。

概して秩父郡では鉄道敷設に好意的であったことが分かる。しかし、株主募集は必ずしも容易ではなく、「株式募集の段になると何れも尻込みして十株割当の人々が渋々二株位で御免蒙る」状況のもとで²⁹⁾、「株主も世間流行的株主団結二八無之全ク沿道人民ノ熱誠故薄資ノ株主迄募集」したのであった³⁰⁾。

柿原万蔵らが、定款第38条の株主総会の議決権を1株につき1個から、10株までは1株につき1個、10株以上は5株ごとにつき1個、と変更し、10株以上の株主に議決権の制限を課したのも、零細株主に出資を促すための一つの便法であったといえる³¹⁾。そして、最終的に上武鉄

29) 前掲斉藤『秩父鉄道沿革史』16頁。また、東京における上武鉄道の株価(1円払い込み)は、1896年11月の1円を境に、1899年8月には20銭まで下落し、翌9月には0円になり取引打ち切りとなっていた(「諸株式相場」, 「公債株券古金銀相場」『中外商業新報』掲載広告)。

30) 「情願書」1900年12月1日『自明治三十二年七月至明治三十四年十二月官公署稟申往復録』(秩父鉄道株式会社総務部保存文書19-1~3)。なお、当史料は、敷設予定地を調査する県職員の旅費の県費負担を願い出たものである。

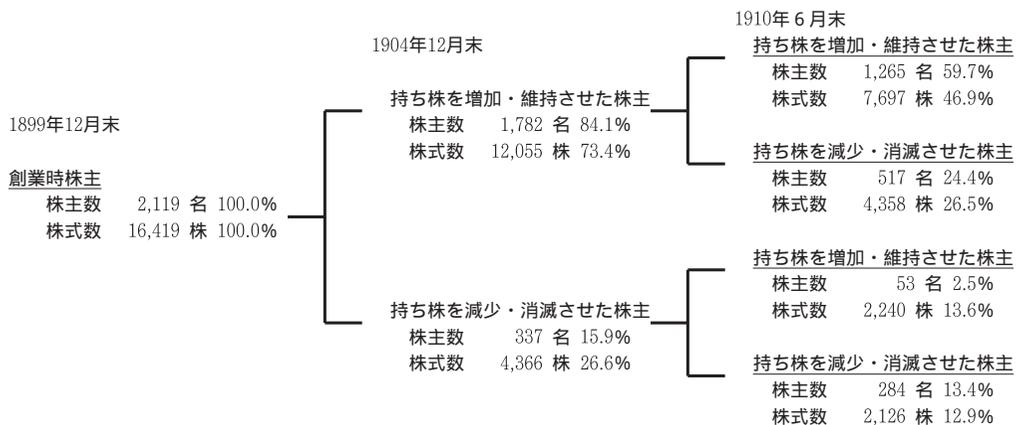
31) 伊牟田氏は、明治期の株式会社で議決権の制限が採られた理由として、大株主による権利の濫用を

表1 1899年12月31日現在の株主・株式分布

株主住所 (府県)			株主数					株式数	
	合計	%	1~10株	11~30株	31~50株	51~100株	101株以上	合計	%
埼玉県	2,119	96.4	1,914	146	27	16	16	16,419	91.2
東京府	46	2.1	15	20	4	7	0	1,295	7.1
群馬県	31	1.4	30	1	0	0	0	171	0.9
神奈川県	1	0	0	1	0	0	0	15	0
岩手県	1	0	0	0	0	1	0	100	0.5
合計	2,198	100.0	1,989	170	31	24	16	18,000	100.0

出所) 上武鉄道株式会社「株主名簿」1899年12月31日版から作成。

図3 上武鉄道株主(埼玉県在住)の持株数の推移



出所) 上武鉄道株式会社「株主名簿」1899年, 1904年, 1910年版から作成。

注1) から のパーセンテージは, 創業時株主項目を100%とした場合の数値。

注2) には, で持ち株を消滅させた株主を含める。

注3) 1910年6月末の株式数の各項目は優先株と普通株の合計値。

の株主をみると, 10株以下の株主が1,914名であった。零細株主の人数は, 他の持株数別のカテゴリーを圧倒していたことが確認できる。

このような経緯で, 上武鉄道では埼玉県の零細株主が大部分を占め, 長期にわたり経営の意思決定過程に参与するのであった。これを傍証する図3は, 1899年末の埼玉県の株主を基準に, 1904年末と1910年6月末の定着率を示している。1899年12月末の2,119名の株主のうち, 5年後の1904年末で1,782名が, さらに1910年6月末には1,265名が持株数を維持もしくは増加させていた。つまり, 1899年末における埼玉県の株主の84.1%が5年後も株主であり, 同様に59.7%が10年後にも株主であった。この間には, 2度の未払込株式の整理が行われたため(後述), この59.7%の株主は払い込みの義務を履行したとみて差し支えない。

2. 熊谷 - 波久礼間の開業

次に、1900年の起工から1903年の波久礼開業に至る株主総会の議論を通じて、地方零細株主の総会出席の目的を明らかにする。そこで、まず、建設を開始した直後における資金不足への対応、次いで、寄居開業後の延伸を巡る大里郡の株主の議論、さらに、延伸を求めた秩父郡の株主の意見を検討したい。

建設費不足への対応

1900年に施行された私設鉄道法では、敷設本免許状の下付から4年以内の工事竣工期限を規定したため、熊谷 - 秩父大宮間の建設は、1902年11月12日を期限としていた。そのため、1900年5月3日の重役会では、熊谷 - 寄居間を第一工区、寄居 - 秩父大宮間を第二工区として分け、まず、1901年1月に第一工区を開業させることが示し合わされた³³⁾。ところが、早速、1900年1月30日の定時株主総会で建設費の不足が指摘された。株主の植田小太郎（住所：東京府 / 持株数：10株、以下同）は、以下のように述べている³⁴⁾。

土地収用其他ノ事業八金ヲ以テ為スコトハ必然ニシテ資金薄弱ナレハ工事ノ進行ハ遅鈍ニ傾キ且資金欠乏ノ為メ用材購入ノ機ヲ失シ自然高価ノモノヲ買ハサルヲ得サル場合アリテ会社ニ取りテハ真ニ不利益ナルヲ以テ此際適當ニ二回（目）ノ払込ヲ為スコト（括弧内筆者）

植田は、資金不足の原因を、建設費の支出金額に対して株式の払込金額が少ない点に求めた。植田の意見に賛意を表した秋山藤三郎（大里郡熊谷町石原 / 10株）は、株式払込金の募集の事前通知を「定款二三ヶ月トアルヲ四十五日以内トスル」と定款の変更と言及し³⁵⁾、株主に対する株式払込金募集の予告から開始までの短期化を求めた。この案は出席株主の賛成多数で可決され、早速、翌月の1900年2月下旬に第2回の株式払込金募集（募集総額45,000円）が行われた。しかし、会計担当の取締役である松本平蔵は、以下に示す通り、建設費の不足を不可避なものとして認識していた³⁶⁾。

会社ノ企画トシテ土地買収ヲ了リ工事ニ着手スルトキハ勢ヒ資金ニ関セス進行セサルヲ得

33) 「明治三十三年委員会決議録」『自明治二十七年 至明治三十八年 事業報告書株主総会関係書類綴』（秩父鉄道株式会社総務部保存文書13～16）。

34) 「明治三十三年一月三十日定時株主総会」同上。

35) 同上。

36) 同上。

サル場合アラン其時ハ社債ヲ起スモ未タ社債ノ為スコトヲ好マサルカ故重役個人ノ貸借ヲ以テ借入セサルヲ得サルコトモアル

重役が社債による資金調達を敬遠したのは、野田正穂氏による指摘の通り、当時の地方鉄道会社における起債条件の悪さにあると考えられる³⁷⁾。この代替策として重役は、個人名義による借入金調達によって建設費を補う方針を決めていた。だが、この方針が工事の進行を遅れさせたのである。1900年12月、第一工区は、いまだに道床砂利の撒布と軌条の敷設に着手できていない。同月の重役会は、この2工程を鉄道連隊の演習とすることで工費の圧縮を図ったが³⁸⁾、もはや追加的な資金調達は喫緊の課題であった。翌月、1901年1月30日の臨時株主総会において、ついに秋山藤三郎は重役に対して苦言を呈した³⁹⁾。

従来工事進行ノ割合ニ株金払込少キハ当会社ノ為メニ遺憾ノ次第ナリトス（中略）開業ノ遅延スルハ我等ノ尤モ忌憚スル処ナルニ依リ爾後経済界ノ実況再三ノ払込ヲ許サストセス資金ハ社債ヲ起シテ之ヲ補充スルトモ或ハ其他ノ方法ニ依ルトモ一々重役諸氏ニ委嘱スル（括弧内筆者）

秋山は、これまでの社債を敬遠する資金調達のあり方を改めるよう進言した。これに対して松本平蔵は、ついに「今日ノ状況上工事ハ資金ノ少カリシ割合ニ超過シテ進行セルモノナレハ或ハ将来一時社債ヲ起スノ止ヲ得サル場合モ之アラン」と⁴⁰⁾、従来からの方針転換を表明したのである。

これを受けて、1901年4月14日に熊谷町で開かれた臨時株主総会では、10万円を限度とする借入金調達の可否が諮られた。社長の柿原万蔵は、「工事進捗ノ程度ニ応シ之ヲ求ムヘキモ尤モ経済界ノ実況ヲモ参酌セサルヘカラサル」と述べる一方、「開業準備マテノ期間支出スヘキ資金ニ多額ノ不足ヲ生セン」ことも認め⁴¹⁾。この議案は、賛成多数で可決され、将来の株式払込金で償還することとされた。決議後に秋山は、「我々ハ株主トシテ一日モ早く開業シタイト云フ事ヲ念頭ニ掛ケテ居ルモノデアリマスカラ本日ノ借入金ノ事モ爰ニ議決ニナリマシタ上ハ之ヲ実行シテ一日モ早く熊谷寄居間ノ開業アランコトヲ願ヒマス」と⁴²⁾、重役に早期の開業

37) 野田正穂 『日本証券市場成立史——明治期の鉄道と株式会社金融——』有斐閣、1980年4月、132、133頁。

38) 「明治三十三年十二月六日重役会」前掲 『自明治二十七年 至明治三十八年 事業報告書株主総会関係書類綴』。

39) 「明治三十四年一月三十日臨時株主総会」同上。

40) 同上。

41) 「明治三十四年四月十四日臨時株主総会議事録」『明治二十七年ヨリ引継以前之分 文書類 庶務部第一類』（秩父鉄道株式会社総務部保存文書19）。

42) 同上。

を促した。秋山は、石原村会議員であり、熊谷町との合併後には同町会議員に就任した⁴³⁾。また、熊谷 - 寄居間の開業を機に荒川での砂利採取業を興し、上武鉄道を利用した砂利の輸送と販売事業を展開した。地方零細株主には、秋山のように地元名士で、かつ上武鉄道の開業を契機に自らの事業を興すものが存在したのである。

寄居以遠の延伸に関する議論

1901年10月7日、熊谷 - 寄居間は、当初の予定からおよそ10ヶ月遅れて営業運転を開始した。運転形態は、一列車に旅客車両と貨車を併結する混合列車であったが、列車を牽引する機関車が2両（うち1両は借入車両）であったため、1日に5往復の運行が限度であった。それに加えて平坦な12哩の短区間であったことから、表2の通り、開業後も収入は伸びず、営業係数（営業費 / 営業収入）は90%前後であった。上武鉄道は、旅客誘致のために旅客1人につき自転車1台を無賃とするほか⁴⁴⁾、荷主誘致のために貨物賃率の低減などを進めたが⁴⁵⁾、株主配当はおろか営業利益すら確保できない経営状況であった。

1902年11月8日の臨時株主総会の議案は、寄居から先の第二工区の建設にともなう社務のために、取締役1名を増員する案の可否を問うものであった⁴⁶⁾。しかしながら、寄居町の株主の多くは、会社の経営状況の悪さに加えて、「永く終点駅としての利益を独占」すべく⁴⁷⁾、第二工区の着工に反対したという⁴⁸⁾。このため、延伸それ自体の是非が論点となった。実際、上武鉄道の秩父大宮の開業は、秩父郡と商品取引をする寄居の卸売業者の経営に打撃を与えたのである⁴⁹⁾。

まず、寄居町の新井健吉は、「重役一名ノ増員ト云フ事ハ会社ノ主義ニタツテ必要モアローガ主義ニ依ツテハ必要ガナイ場合モアロート思フ」と切り出した⁵⁰⁾。そして、「深く将来ノ事ヲ考ヘルト延長主義ヲ採ラナイ方ガヨクハナイカ」と、延伸に消極的な「保守主義」を表明したのである⁵¹⁾。この発言には、同じ寄居町の荒物・質商の田中新蔵（10株）も賛同した⁵²⁾。新井と田中は、秩父郡との商品取引を円滑化することを目的に1897年に設立された寄居銀行の発

43) 秋山藤三郎編『石原村誌 全』（出版者不明）、1909年1月、14頁。

44) 「旅客付随自転車無賃運送認可申請」1903年3月30日、『明治三十六年官公署稟申往復録』（秩父鉄道株式会社総務部保存文書50～52）。

45) 「割引準則変更認可申請書」1903年5月21日、同上。

46) 「上武鉄道株式会社臨時株主総会取締役選挙」1902年11月8日、同上。

47) 同上。

48) 前掲齊藤『柿原万蔵翁伝』37頁。

49) 寄居町教育委員会町史編さん室編『寄居町史』1986年7月、858頁。

50) 前掲「上武鉄道株式会社臨時株主総会取締役選挙」。

51) 同上。

52) 同上。

表2 上武鉄道の経営状況 (1901年～1915年)

(単位：特記を除き円)

		公称 資本金	払込 株金	営業収入		営業係数 (%) B/A	建設費 C	利益 A - B	利益率 (%) (A - B)/C	益金処分					
				A	B					諸積 立金	繰越金	期 末 繰越金	配当金	配当率 (%)	
													普通株	優先株	
1901年	下期	900,000	415,326	6,157	5,382	87.4	432,863	775	0.18	80	695	695	0		
	上	900,000	422,817	14,010	13,466	96.1	448,423	544	0.12	60	1,122	1,817	0		
02	下	900,000	485,242	14,981	16,102	107.5	474,843	- 1,121		0	- 1,121	696	0		
	上	900,000	498,713	15,731	15,718	99.9	531,756	13	0.00	0	13	709	0		
03	下	900,000	534,794	18,185	17,193	94.5	544,696	992	0.18	60	948	1,657	0		
	上	900,000	543,703	16,882	17,121	101.4	553,752	- 239		0	- 239	1,418	0		
04	下	900,000	570,586	18,309	17,861	97.6	567,209	448	0.08	0	448	1,866	0		
	上	900,000	575,379	19,697	17,962	91.2	613,889	1,735	0.28	100	1,635	3,501	0		
05	下	900,000	603,892	26,242	20,534	78.2	624,569	5,708	0.91	300	5,408	8,909	0		
	上	675,000	539,038	25,430	18,801	73.9	632,090	6,629	1.05	650	8,784	17,693	5,400	2.0	
06	下	675,000	600,205	23,495	17,544	74.7	643,166	5,951	0.93	590	8,074	25,767	6,075	1.6	
	上	675,000	605,205	26,474	23,079	87.2	649,299	3,395	0.52	200	11,270	37,037	0		
07	下	675,000	654,760	23,519	20,408	86.8	651,802	3,111	0.48	200	14,181	51,218	0		
	上	600,000	600,000	29,022	19,489	67.2	613,233	9,533	1.55	850	2,865	54,083	0		
08	下	600,000	600,000	25,037	19,661	78.5	616,144	5,376	0.87	300	1,941	56,024	6,000	2.0	
	上	600,000	600,000	26,729	20,658	77.3	616,320	6,071	0.99	350	1,663	57,687	6,000	2.0	
09	下	600,000	600,000	27,207	22,063	81.1	616,852	5,144	0.83	300	508	58,195	6,000	2.0	
	上	1,000,000	640,000	26,515	22,212	83.8	622,693	4,303	0.69	250	170	58,365	4,392	1.4	9.4
10	下	1,000,000	700,000	27,531	21,581	78.4	706,284	5,950	0.84	300	122	58,487	5,700	1.0	9.0
	上	1,000,000	700,000	34,485	22,740	65.9	830,058	11,745	1.41	1,580	2,088	60,575	8,200	1.2	9.2
11	下	1,000,000	700,000	49,657	34,831	70.1	983,070	14,826	1.51	1,740	4,175	64,750	11,000	2.0	10.0
	上	1,000,000	700,000	54,503	38,787	71.2	1,003,775	15,716	1.57	1,780	3,112	67,862	11,000	2.0	10.0
12	下	1,000,000	759,648	55,394	39,820	71.9	1,010,859	15,574	1.54	2,270	4,818	72,680	11,600	2.0	10.0
	上	1,000,000	760,000	58,330	40,125	68.8	1,014,236	18,205	1.79	2,400	4,124	76,804	14,000	2.0	10.0
13	下	1,000,000	839,730	61,247	42,022	68.6	1,050,393	19,225	1.83	2,960	5,671	82,475	14,720	2.0	10.0
	上	1,000,000	840,000	61,847	40,845	66.0	1,289,591	21,002	1.63	3,050	5,623	88,098	18,000	2.0	10.0
14	下	1,000,000	919,260	64,716	44,568	68.9	1,391,219	20,148	1.45	3,000	4,052	92,150	18,720	2.0	10.0
	上	1,000,000	920,000	73,199	55,132	75.3	1,393,942	18,067	1.29	2,400	2,319	94,469	17,400	2.0	10.0
15	下	1,000,000	999,540	76,074	55,990	73.5	1,397,511	20,084	1.43	2,500	2,023	96,492	17,880	1.0	9.0

出所) 上武鉄道株式会社「報告」各年各期版から作成。

注1) 金額の1円未満は切り捨て。

注2) 諸積立金には、役員報酬金を含む。

起人であったため、延伸に消極的であったのであろう⁵³⁾。

これに対して原案に賛成し、延伸を可とする「延長主義」の秋山藤三郎は、以下のように述べた⁵⁴⁾。

是レ迄ノ様ニ開通ハシテモ僅カ十二哩ノ事ダカラ利益モ見ラレナイ其レ故自分ノ意見デハ
(中略) 線路ヲ延長シ利益ヲ得テ株主諸君ニモ配当ヲスル様ニシナケレバナラナイト思フ
(中略) 一般株主トシテモ是レ迄ノ如ク利益配当モノニモナイノハ不満デアロ^マト思フカラ
此場合延長主義ヲ採ツテ之ヲ満足セシメナケレハナラナイト思フ (括弧内筆者)

秋山の発言の根拠は、「重役ガ勿論技手デアルトカ機関車デアルトカハ (中略) 哩ガフエタ

53) 前掲『寄居町史』854頁。

54) 前掲「上武鉄道株式会社臨時株主總會取締役選挙」。

カヲト云ツテ其ノ割合デ増スコトハナイ」（括弧内筆者）というもので⁵⁵⁾、つまり路線を延長し、1哩当たりの営業費を低減させて利益を確保する主旨であった。この根拠の当否はさておき、秋山の発言は、中長期的な視点から株主利益を求める地方零細株主の存在を示すものとして注目できる。

本議案は可決され、その後、大宮町助役で秩父銀行取締役の新井佐市が取締役の候補者として挙げられた。しかし、新井は就任を辞退したため、取締役の増員は実現しなかった（その後、1903年上期に新井佐市は監査役に就任した）。

零細株主の建議による波久礼延伸

上武鉄道は、秩父に向けた建設を再開したが、資金不足に加えて「十四哩以西終点ニ到ルマテノ間八地形狭隘ニシテ（中略）施工上幾多ノ至難」（括弧内筆者）があるとされ、苦肉の策として寄居から2哩先の末野まで延伸した⁵⁶⁾。末野は、並行する熊谷大宮道でも通行の難所とされた「破崩」の手前に位置する大里郡の西端地である。

ところが、依然として、寄居町で延伸反対の活動が続いており、1903年初頭に予定された着工は、2月中旬まで遅れた。すると、秩父郡の製材業者である高野林太郎（秩父郡大滝村ノ5株）ほか9名は⁵⁷⁾、会社に対して、末野への早期開業を求める「建議書」を提出した。その内容は以下の通りである⁵⁸⁾。

上武鉄道ノ如キニアリテ八例令二哩ナリトモ之ヲ開業スレバ会社ハ之ニ依テ収入ヲ増加シ（中略）我輩ノ如ク木材材木等ノ重量容積共ニ大ナル貨物ヲ扱フ当業者ニアリテハ之ヲ寄居ヨリスルト末野ヨリスルトハ運賃ノ軽減時間ノ短縮等実ニ莫大ナル利益アリ特ニ荒川下流ノ減水ニ際シ水便ニヨリテ木材ヲ輸送ヲナス能ハサルトキ之ヲ末野ヨリ汽車積トナスヲ得バ其便益能ク筆紙ノ尽ス処ニアラス（括弧内筆者）

荒川は、冬季を中心に大里郡内で「水枯れ」になる一方、降雨が続くと急激に増水するため、筏流しという水運による木材輸送には不適とされていた⁵⁹⁾。そのため、鉄道院の調査によると、秩父郡の山間部から木材を輸送する際には、大里郡の手前で荒川から陸揚げして鉄道輸送にす

55) 前掲「上武鉄道株式会社臨時株主總會取締役選挙」。

56) 「停車場仮設認可申請書」1903年3月14日、前掲『明治三十六年官公署稟申往復録』。

57) 高野林太郎は、1897年に秩父郡中川村に蒸気動力を用いた製材工場を設立させた人物として、前掲『秩父市誌』（871頁）に紹介されている。

58) 「建議書」1903年1月30日、『明治三十三年一月以降 緊要書類』（秩父鉄道株式会社総務部保存文書28）。

59) 秩父市誌316頁および「鉄道対荷馬車弁」『鉄道省文書 鉄道免許 秩父鉄道 卷一』（1908年～1911年）（国立公文書館所蔵）。

ることが運賃と時間の両面で有利とされたのである。「建議書」を受けた柿原万蔵は、すぐに延長線の着工を決め、2月16日に着工し、3月中旬までに完成させた。1903年4月2日に末野は、波久礼の名称で開業（仮設停車場として開業後、1912年4月に本停車場に昇格）し、1910年まで上武鉄道の終点となった。

このように、秋山と高野は、それぞれ砂利と製材（木材）という、鉄道輸送を必要とする産業に関わった。そして、自らの事業が発展するように、上武鉄道の株主として経営に対する発言権を行使したのである。

3. 資金難と未払込株式の整理

上武鉄道は、波久礼までの開業後に資金難に陥ったため建設費の捻出が困難になった。そこで、まず、資金難の要因を概観し、次いで、資金難に対する零細株主の発言と行動を検討することにしたい。

資金難の要因

すでに指摘した通り上武鉄道は、株式払込金と借入金を併用して建設費を確保してきたが、熊谷 - 波久礼間の開業とともに資金不足はより深刻になった⁶⁰⁾。まずは、老川氏による検討を踏まえながら、上武鉄道の資金難の要因を確認しよう。

上武鉄道は、大規模に他人資本を調達できる状況になかったため、当時の資金調達は株式払込金による自己資金を中心としていた。ゆえに、資金難の直接の原因は、折からの不況で株主が払い込みの義務を履行できなくなったところにあった⁶¹⁾。すなわち、これまでの問題は、建設費に対する株式払込金の不足にあったが、もはや株式払込金それ自体の調達ができなくなったのである。

だが、より根本的な問題は、上武鉄道の低収益体質が寄居 - 波久礼間の延伸で改善されなかったことにあった。そこで、表2をみると、1903年上期の波久礼の開業後、1910年下期までの営業係数は70%以上であり、また利益率は1%前後と低率であったことが分かる。他方で、1906年に配当金が益金処分に計上されたものの、利益の大部分は繰越金に計上されていた。しかしながら、1906年下期の期末繰越金は2万5,000円ほどであり、払込株金と合わせても建設費を満たすことはできなかった。それゆえ、上武鉄道においては、株主による株式払込金の停滞が、そのまま工事の停止を意味したのである。

では、上武鉄道が、波久礼までの延伸後も利益を伸ばせなかった要因は何か。それは、波久

60) 前掲老川『産業革命期の地域交通と輸送』328頁。

61) 同上、330頁(表3-10)および331頁。

表3 運賃の比較 (鉄道・荷馬車)

(単位: 銭)

(1) 熊谷町 大宮町間: 米1駄 (2俵)				合計	内訳
荷馬車: 直通				30	-
発地		着地		-	30
上武鉄道: 波久礼終点				29	-
発地		石原停車場		-	2
石原停車場		波久礼停車場		-	4
波久礼停車場		着地		-	21
発着手数料				-	2
上武鉄道: 金崎終点				23	-
発地		石原停車場		-	2
石原停車場		金崎停車場		-	9
金崎停車場		着地		-	10
発着手数料				-	2
(2) 深谷町 大宮町間: 米1駄 (2俵)				合計	内訳
荷馬車: 直通				30	-
発地		着地		-	30
上武鉄道: 金崎終点				25	-
発地		深谷停車場		-	2
深谷停車場		金崎停車場		-	11
金崎停車場		着地		-	10
発着手数料				-	2
(3) 本庄町 大宮町間: 米1駄 (2俵)				合計	内訳
荷馬車: 直通				28	-
発地		着地		-	28
上武鉄道: 金崎終点				27	-
発地		本庄停車場		-	2
本庄停車場		金崎停車場		-	13
金崎停車場		着地		-	10
発着手数料				-	2

出所)「鉄道対荷馬車弁」『鉄道省文書 鉄道免許 秩父鉄
道 巻一』(国立公文書館所蔵)から作成。

注1) 網掛け部は、鉄道輸送区間を示す。

注2) 荷馬車運賃は季節変動を考慮した平均額である。

礼が「秩父郡方面ニ対スル交通ヲ唯一ノ目的トスル」にも関わらず⁶²⁾、「(秩父) 郡内枢要ノ町村ノ近キモ尚ホ四五里ヲ隔ツル」(括弧内筆者)のために⁶³⁾、輸送需要を吸収できなかったためであった。

1907年頃と思われる鉄道院による調査、「鉄道対荷馬車弁」は、表3のように米1駄の運賃を比較することで荷馬車と鉄道の優劣を示している。例えば、(1)の熊谷町発、大宮町着の場合、波久礼まで鉄道輸送の場合の平均運賃は29銭で、荷馬車直通の30銭と比較すると僅かに安価だが、「荷馬車ハ輕便ニシテ発受両者ノ軒下ヨリ軒下ニ遷移スルノ簡易ナル」ため⁶⁴⁾、荷馬車が優位に立っていた。だが、仮に金崎まで鉄道を延伸すると、運賃は23銭に低下するために、「鉄道ハ一躍優勝者ノ地位」に立つと試算された⁶⁵⁾。さらに、同表(2)と(3)から、金崎まで鉄道輸送が可能になると、深谷町と本庄町から発送する貨物に対しても同様に運賃面で有利と判断されたのである。

また、実際に乗車した旅客の不満の種は、波久礼における列車と馬車業者の接続が不円滑な点にあった⁶⁶⁾。とりわけ、貨物輸送では、「羽^{ママ}久礼より大宮町迄の運賃に至りては一定の標準

62) 「列車発着時刻変更理由書」1903年10月12日、前掲『明治三十六年官公署稟申往復録』。

63) 同上。

64) 前掲「鉄道対荷馬車弁」。同表では鉄道を石原発としているが、熊谷発の場合には鉄道院に支払う構内使用料が加算されるため、石原発と比較して4銭高い133銭になると算出されている。

65) 同上。

66) 前掲『秩父市誌』588頁。

なきが為に」荷主を混乱させ、なかには「過度の安運賃を以て受負ひたる為め羽久礼より継立を為し能はず、為に運送上の延引を来」す場合も少なくなかったという⁶⁷⁾。このように、上武鉄道の資金難は、波久礼開業で解決されるどころか、むしろ不況と相まって一層深刻な問題になっていくのである。

未払込株式の整理と零細株主

1901年以来、上武鉄道は、株式払込金の未納者に対して払い込みを求めてきた。しかし、株主の中には、「再三、再四払込を督促すと雖も頑として応ぜず公売に付せらるゝを望みつゝある」者や⁶⁸⁾、また、「財力を挙げて尽し失意と恐怖とに前後を失し踪跡を冥して以て払込請求を避けんと企てるもの実に六百の多きに達」したとあるように⁶⁹⁾、払い込み義務を履行できない株主が相次いでいた。そのため、資金難に悩む重役は、株式払込金の未納者に対して督促を繰り返さねばならなかった⁷⁰⁾。

そのような折に、設立時における未募集の6,000株の存在が、一部の株主により暴露された⁷¹⁾。株主らは、実態を知るべく内部調査を求めたが、柿原万蔵の拒否にあったために会社帳簿の開示請求を求める訴状を熊谷裁判所に提出した⁷²⁾。しかし、提出の直前、柿原万蔵は、「既に身命を賭し一家を顧みず此処に至る者全く秩父開発の至誠より外他意なし極刑何にかあらんその其間一点の私なき」と株主に対して宣言し⁷³⁾、全ての事実を明らかにした上で、改めて秩父開発の必要性を説いた。そして、その株主らが訴状を取り下げると、柿原万蔵は、株式払込金の未納者への督促を行うべく彼らを「応援重役」として登用したのである⁷⁴⁾。

図2の通り、1903年から1905年まで重役の増員が確認できる。このなかには、若林慶次郎(秩父郡高篠村長/10株)や秋山藤三郎、新井健吉らが含まれていた⁷⁵⁾。当時の定款で規定された重役の最低持株数は、取締役で50株、監査役で10株であり、規定の上では持株数10株の株主も監査役に登用され得た。柿原万蔵は、若林や秋山などの地域の実力者を利用することで財務状態の改善を図ったのである。

67) 近藤圭三「埼玉県運送業諸君に望む」『関東新報』1909年12月1日、3頁(埼玉県立文書館複製所蔵・C264・関東新報12)。

68) 「新事業に就て」『埼玉公論』埼玉公論社、1901年12月5日、第101号、2頁。

69) 「如何にして我上武鉄道を救はん乎(上)」『埼玉公論』埼玉公論社、1906年10月20日、第202号、5頁。

70) 前掲齊藤『柿原万蔵翁伝』37頁。

71) 同上。

72) 同上。

73) 同上、83頁。

74) 同上。

75) 同上。

このように、上武鉄道は、重役を増員することで、株式払込金の未納者に督促を続けたが、これにも限界はあった。そのため、柿原万蔵は、1903年6月14日に寄居町で開催された臨時株主総会において、株式払込金の未納者に対する方針を督促から、回収・整理へと転換する旨を明らかにした。そこで、定款を変更して議決権の規定を変更する案が建議された。

上武鉄道の定款には、零細株主の権利と発言を保証する規定が盛り込まれていた。具体的には、株式払込金の未納者に対しては、「其株主ニ対シ更ニ三週間ヨリ少ナカラサル期間ヲ定メ其期間内ニ於テ払込ムヘキヲ催告」(第19条)するに止め、延滞利子等の徴収を規定していなかった。もっとも、「催告」に従わないと株式処分規定を適用する旨が明記されていたが、これまで適用された例はなかった。また前述の通り、株主総会の議決権は、第38条によって持株数10株以上の株主に対して制限を付してきたのである。当日の臨時株主総会で諮られたのは、第19条と第38条の変更案であった。

第19条は、「払込期日ノ翌日ヨリ払込当日迄金百円ニ付一日金五銭ノ遅延利息ヲ徴収スル」と⁷⁶⁾、株式払込金の未納者に対して日歩5銭の延滞利息の追徴が新たに規定され、可決された。これに続く第38条の改正案は、持株数に関わらず株主の議決権を「一株ニ付一個トス」⁷⁷⁾、零細株主の議決権を制約する内容であった。しかも、同条改正は柿原万蔵が「今回丈ハーツ原按ニ願イタイ」と強調していたため、第19条の改正案には賛成した株主も、その多くが困惑したのである。以下において、株主の発言を略述しておこう。

まず、新田多十郎(大里郡/10株)が「大株主ノ権力バカリツヨクナリマシテ小株主ハ権力ヲオサエツケラレル」と、改正にともなう大株主と零細株主間に生じる議決権の不公平を指摘し、「成ル可ク大株主ガ自由ニスルト云フ様ナコトノナイ様ニコレハ前ノ通ニシテ置イテ頂キタイ」と⁷⁸⁾、反対の意思を表明した。また、新田が、「今日ノ処デ日本ニ二千幾ツカノ株式会社ガアルソーデスママ議決権ヲ一株ニ付一個トシタ処ハ殆ント二割カ一割シカナイデシヨウ」と⁷⁹⁾、述べた点に注意したい。伊牟田氏によると、すでに明治期の後半には議決権を「1株に付1個」とする定款が多数であったというが⁸⁰⁾、地方の零細株主には、それが少数であったと認識されていたのである。

この発言を受けた寄居銀行の重役である藤田善作(大里郡/112株)も、「今ノ内カラソードママ一モ小株主ヲオイジメナラナクツテモ」と⁸¹⁾、100株以上の株主でありながら改正には消極

76) 「定款変更認可申請書」前掲『自明治二十七年 至明治三十八年 事業報告書株主総会関係書類綴』。

77) 前掲「定款変更認可申請書」。

78) 「明治三十六年六月十四日臨時株主総会 定款第三十八条改正ノ件」前掲『自明治二十七年 至明治三十八年 事業報告書株主総会関係書類綴』。

79) 同上。

80) 前掲伊牟田「明治期における株主の議決権」。

81) 前掲「明治三十六年六月十四日臨時株主総会 定款第三十八条改正ノ件」。

的であった。

一方で改正に賛成の秋山藤三郎は、「事務費用ヲ縮小シテ利益配当等ノ速カニナシ得ラルヽ」と費用の圧縮効果を強調したが⁸²⁾、当然ながら、大勢は改正案に反対であった。これに対して柿原万蔵は、「ソレデハ申シマスガコレハ未払込株ヲ整理スルノニコ^{ママ}云フコトニ致シテ充分整理シタイ考カラ出シマシタ」と⁸³⁾、目的を明らかにした。つまり、事務処理ゆえの一時的な措置であることが明らかになったために、改正案は出席株主全員の賛成をもって可決されたのであった⁸⁴⁾。

1905年11月5日の臨時株主総会で、上武鉄道の公称資本金は、90万円から67万5,000円に減資されたことが報告された。減資について、「(未払込株式は) 会社株式整理と称する美名の下に重役の好餌に供せられたり(中略) 投資家の愚乎、將た会社の罪乎」(括弧内筆者)とした上で⁸⁵⁾、「(株主は) 会社の事業に対しては常に多大の趣味を覚えて注意を払もの」(括弧内筆者)と、雑誌『埼玉公論』の論説において会社の経営に対する株主の無関心さが批判されたのである⁸⁶⁾。

4. 資金調達案の否決と地方株主

次に、上武鉄道が、減資後に策定した資金調達案の内容と、それが株主総会で否決される経緯を検討する。ここでは、秩父郡の株主と重役の関わりを意識することにした。

敷設免許状の失効と資金調達案

上武鉄道は、未払込株式の整理を機に、零細株主を重役に登用することで経営陣の充実を図ったが、その一方で、1905年11月の敷設本免許状の失効にともない秩父郡の株主——その多くは零細株主である——が株主総会で発言するようになった。

1905年11月5日の臨時株主総会では、株主に対して、公称資本金の減資のほかに敷設本免許状の失効が報告された。1898年11月12日付で下付された本免許状は、すでに一度、竣工期限を延期する認可を受けており、その期限を1905年11月8日としていた。だが、上武鉄道は、日露戦後の不況と折からの資金不足のため、波久礼から先の延伸に着手できなかったのである。こ

82) 前掲「明治三十六年六月十四日臨時株主総会 定款第三十八条改正ノ件」。

83) 同上。

84) 定款第38条は、株式の整理が完了した1905年3月12日の株主臨時総会において再度「五十株迄ハ一株ニ付一個トシ五十一株以上八毎十株ニ付一個トス」と改正されている(「明治三十八年三月十二日臨時株主総会議事録」同上)。なお、整理対象となった株式および株主の詳細は不明である。

85) 前掲「如何にして我上武鉄道を救はん乎(上)」。

86) 同上。なお、本論説の執筆者は不明である。

の臨時株主総会の目的は、免許区間を既設の熊谷 - 波久礼間に短縮するとともに、未成の波久礼 - 秩父大宮間を免許失効にする旨の承認を得ることにあつた⁸⁷⁾。やむを得ないものの、秩父郡の株主は、上武鉄道の延伸工事の中断を了承しなければならなかつたのである。

これに対し、株主の斉藤直蔵（秩父郡ノ10株）は、原案の承認に難色を示し、免許失効の未成区間を「延長線トシテ更ニ主務大臣ノ認可ヲ受ケ」る旨を追加した修正議案を提示した⁸⁸⁾。この案が可決され、免許区間の短縮と⁸⁹⁾、波久礼 - 秩父大宮間の本免許状の申請が行われた⁹⁰⁾。上武鉄道の延伸に前向きな姿勢は、「線路ハ既成熊谷波久礼間ニ短縮セラル、ニ至リシモ更ニ波久礼大宮間延長ノ免許ヲ得テ当初ノ目的ヲ遂行セントスルニ在リ」という申請書の文面にも表れた⁹¹⁾。

次に、上武鉄道は、資金難における「会社の癌」であつた、6,000株の未募集株の処理を進めるために⁹²⁾、他人資本である借入金調達を図つた。だが、これも順調ではなく、日本興業銀行と安田銀行との交渉は不調に終わり、ようやく1906年11月に東京信託株式会社（以下、東京信託会社と略記）との交渉を成立させたのであつた⁹³⁾。

東京信託会社は、同年4月に設立されたばかりの新設会社で、土地建物管理、土地建物の売買紹介および資産運用等を業務目的としていた。同社には、重役として岩崎一（(株)三井銀行地所部長）をはじめ武智直道、津田興二などが就き、また、大株主として早川千吉郎（三井銀行専務理事）や波多野承五郎（同理事）など、いずれも三井関係の会社の重役らが名を連ねていた⁹⁴⁾。それでは、主な条項を以下に示すことにしたい⁹⁵⁾。

「覚書」

- 一、上武鉄道延長線トシテ熊谷羽生（若クハ加須）間ノ線路布設ヲ出願スルコト
- 一、波久礼大宮間工事資金及前項延長線資金トシテ増資約百万円トスルコトトシ其方法ハ優先株トシテ年九朱ノ利益配当ヲ保証シ優先期間内ト雖モ全株数ニ対シ年九朱ノ利益配当ヲ二年間継続シ得ルトキハ優先株ハ直チニ普通株ニ引キ直スコト

87) 「上武鉄道株式会社株主臨時総会議事及要領書」、前掲『鉄道省文書 鉄道免許 秩父鉄道 巻一』。

88) 同上。

89) 「官報掲載案」同上。

90) 「延長線敷設本免許状下付申請」1905年11月5日、同上。

91) 「理由書」同上。

92) 前掲斉藤『柿原万蔵翁伝』45頁。

93) 「上武鉄道臨時株主総会詳報」『埼玉新報』1908年1月22日、2頁（埼玉県立文書館複製所蔵・C334・埼玉新報25）。

94) 武内成『明治期三井と慶應義塾卒業生』文眞堂、1995年1月、178頁。ただし、武内氏は、実際、三井が東京信託会社の経営にどれだけ関わつたのかは明らかではないと指摘している。

95) 「覚書」、「附帯協約」、前掲『自明治二十七年 至明治三十八年 事業報告書株主総会関係書類類』。

- 一、協議確定ノ上八波久礼金崎間工事資金ノ内十万円迄ヲ年九朱ノ利ヲ以テ鉄道抵当法ニ抛リ
信託会社ニ於テ引受クルコト

「附帯協約」

- 一、上武鉄道ノ経営ヲ革新スルタメ役員ノ選挙ヲ左ノ方法ニ抛ルコトヲ協約ス

東京信託会社ノ推薦スル役員

社長	一名
専務取締役	一名
取締役	二名
監査役	一名

上武鉄道株式会社ノ推薦スル役員

副社長	一名
取締役兼支配人	一名
取締役	二名
監査役	七名

まず、資金総額32万5,000円を調達し、公称資本金を100万円に増資することが示し合わされた。この方法は、年利9朱の10年払いの条件で22万5,000円分の優先株を発行し、10万円を鉄道抵当法による借入金とした。そして、波久礼 - 秩父大宮間のうち、途中の金崎まで建設することとされた。これは、前述の、上武鉄道が金崎まで延伸すれば、競合関係にある荷馬車に対して運賃面で有利に立つとされた主旨と整合する。

次に、東京信託会社との資金調達の前提として、熊谷 - 羽生（加須）間の出願が明記されたことが分かる。これは、「昨今一部の株主中には其の予定線を変更して熊谷より行田に出て更らに加須若くは羽生に延長して東武鉄道に連絡するの利益なるを主張する者あり」というように⁹⁶⁾、東武鉄道との接続でより高い利益が見込まれたためだと思われる。しかも、熊谷 - 羽生（加須）間の建設費は、「三十万円を超へざる程度に於て充分」と⁹⁷⁾、波久礼 - 大宮町間の建設費32万5,000円と比較して低コストとされた。このことが、東京信託会社との「覚書」にも反映されたのであろう。さらに、上武鉄道の重役人事では、「附帯協約」の通り、両社の推す人物を登用することが明記された。

この交渉を担当した柿原定吉によると、この資金調達案は、「絶体絶命の場合に付窮余の一策」であったという。もはや、柿原万蔵をはじめ重役と「応援重役」は、一方で秩父大宮まで

96) 「上武鉄道株主総会の裏面（一）」『埼玉新報』1908年1月23日、2頁（C334・埼玉新報25）。

97) 同上。

の延伸の可能性を残しつつも、他方では当面の金崎までの建設と、熊谷 - 羽生（加須）間の出願という条件を受け入れなければならなかった。その上、仮に資金調達を実現しても、これまでの重役の変更はほぼ不可避であったことも、「窮余の一策」と言わしめた理由であろう⁹⁸⁾。この柿原定吉は、柿原万蔵の義弟にあたり東京高等商業学校を卒業後、秩父絹織物同業組合の組合長に就任し、かつまた上武鉄道2代目の取締役社長に就く人物である。

議案の否決とその理由

では、上武鉄道の株主による資金調達案の評価はいかなるものであったか。この議案の可否が諮られた1907年1月19日の臨時株主総会の議論を中心に検討することにした。当日は3つの議案の審議が予定されていたが、第1号議案である優先株発行のための定款の変更案は、多数の株主からの反対を受けて否決された⁹⁹⁾。そして、残りの2つの議案は、未審議のまま否決され、東京信託会社からの資金調達案は廃案になったのである。

このような結果になったのは、大里郡と秩父郡の両郡の株主が、東京信託会社との条件に対して疑義を抱いたからであった。先の「覚書」の主旨は、秩父郡への延伸だけでなく羽生方面にも出願するものであったが、すでに株主の中には秩父郡への延伸を中止し、羽生方面への鉄道に変更するよう主張する者が現われていたのである。実際に、「最早今日に至りては両鉄道（上武鉄道と東武鉄道）握手して交通の便を計るの日近き」（括弧内筆者）と、東武鉄道に接続することを期待した新聞報道もなされた¹⁰⁰⁾。

その株主は、「熊谷派の如き寄居派の如き^{ママ}左ながら大宮方面への線路の延長を希望せざる株主の事」とされた¹⁰¹⁾。つまり、秩父郡への延伸を否定した者は、熊谷や寄居のある大里郡の株主であったのである。

そのため、「熊谷寄居の利害の関係上大宮線を不可とし行田線を可とする地方に於ける株主の中より約八百株を大宮出身の柿原社長が買収した」とあるように¹⁰²⁾、上武鉄道の重役は、大里郡の株主に否決されることを予測して対策を講じていたが、「秩父郡方面の株主中に反対を唱ふる者は現われざる」と¹⁰³⁾、秩父郡の株主による否決を想定していなかった。つまり、秩父郡の株主による資金調達案の否定は、重役にとって「殆んど夢にだも予想し居らざりしもの」であった¹⁰⁴⁾。

98) 前掲『柿原万蔵翁伝』45頁。

99) 同上。

100) 「上武鉄道株式会社事業の実績並に其新計画に就て(三)」『埼玉新報』1907年1月16日、2頁（C322・埼玉新報13）。

101) 「上武鉄道株主総会の裏面(二)」『埼玉新報』1907年1月24日、2頁（同上）。

102) 同上。

103) 同上。

104) 前掲「上武鉄道株主総会の裏面(一)」。

表4 波久礼 - 金崎間の収支概算
(単位：特記以外円)

項目	見積額
建設費	1,004,451
波久礼 - 金崎間	370,000
営業収入	94,893
貨物収入	55,287
旅客収入	39,606
営業費	46,506
営業係数 (%)	49.0
純益	48,378
利益率 (%)	4.8
配当金	40,000
優先株 (9朱配当)	29,210
普通株	10,790

出所)「上武鉄道熊谷金崎間収支概算書」前掲『自明治三十九年至明治四十四年事業報告書株主総会関係書類綴』から作成。

注) 金額の1円未満は切り捨て。

それでは、何故、秩父郡の株主は資金調達議案を否決したのであろうか。1907年1月10日、臨時株主総会の9日前に秩父郡の株主は、秩父郡大宮町での会合において議案に対する意見をとりまとめていた¹⁰⁵⁾。このなかには、大森喜右衛門、宮前藤十郎および斉藤直蔵などの期成同盟会以来の株主も含まれていた。すでに株主らは、「旧株主の権利を蹂躪するのみならず延て将来如何なる悲境に陥るも知れ」ないと¹⁰⁶⁾、議案に対して否定的な意見をもっていたのである。

秩父郡の株主が「旧株主の権利を蹂躪する」と主張した理由に、まず、当時の経営状況に照らして、年利9朱を高金利と捉えるものがあった。表4は、上武鉄道が提示した熊谷 - 金崎間の収支概算書だが、優先株22万5,000円の9朱（およそ9%）に相当する20,250円は、純益金48,387円のおよそ44%に相当する額である。従って、単純に差し引くと、これまでの普通株への配当は、10,790円になり、67万5,000円のおよそ1.5%にすぎなくなる。しかも、建設費に対する純益金の比率が4.8%であることを鑑みると、年利9朱という条件は、確かに高利率であると言えよう。もっとも、これは秩父郡のみならず、全ての株主に関わる問題である。

これに加えて、秩父郡の株主は、「今回の線路延長計画が字金崎に止どまりて大宮町に及ばず斯くては秩父開拓の目的を充分に達する事能はざるべし（中略）大発展を為すに線路の延長を金崎に止どむるが如きは甚だ真の当を得ず」（括弧内筆者）と¹⁰⁷⁾、金崎までの延伸では不十分だと主張した。斉藤直蔵をはじめ、秩父郡の株主は、金崎までではなく、秩父大宮までの全区間の即時延伸を求めたのである。これらは、「三井が十萬円の金を貸して秩父鉄道を奪取せ

105) 「秩父郡有志会の集会」『埼玉新報』1907年1月10日、2頁（C322・埼玉新報13）。

106) 同上。

107) 前掲「上武鉄道株主総会の裏面（二）」。

ん野心やも知れぬ」という不安から生じたのであった¹⁰⁸⁾。

そして、議案に疑義をもつ秩父郡の株主が、同じく議案に反対する大里郡の株主と合流したため、「会社の重役派を除くの外何れも其反対意見に賛成」となった¹⁰⁹⁾。当時の株式の分布は、「秩父郡七、熊谷町二、他は僅かに一」と¹¹⁰⁾、秩父郡と熊谷でほとんどを占めたというから、圧倒的多数の株主が否決したものと思われる。いずれにせよ、資金調達議案が否決された原因は、大部分を占める零細株主が決議の際に同調することで多くの議決権数をもったところにあった。ただし、否決されたのは議案であり、重役の不信任決議ではないことに注意したい。

「ワツシヨ連」と柿原定吉の社長就任

1907年1月19日の臨時株主総会の散会に際して、柿原万蔵をはじめとする重役全員は、辞任を表明した。そのため、秩父郡の株主は、新たに重役を選任しなければならなかった。そこで、秩父郡の株主について、もう少し掘り下げて検討してみたい。

秩父郡の株主を否決に導いた者は、当時「ワツシヨ連」と呼ばれた。表5のとおり、その代表的な人物は、新井佐市、出牛充次郎、斉藤直蔵など11名で、その全員が秩父郡大宮町に居住し、先の会合の出席者も含んでいた。とくに、上武鉄道の監査役経験者の新井佐市や、斉藤直蔵、宮前藤十郎といった設立以来の株主もいたことに注目したい。また、出牛や中沢は、柿原万蔵が頭取を務める西武商工銀行の重役であった。このように、議案を否決した株主には、重役と個人的な交流をもつ人々が含まれていた。「ワツシヨ連」の動きには、柿原商店の会計掛である山田武次や、大森喜右衛門の長男である大森長次郎なども同調したという。だが、「ワツシヨ連」による否決の理由は、上述の通り、金利と建設区間に対する不満と不安による感情的なものであった。

しかし当然ながら、資金調達案の否決は、資金難の解決を先送りすることであり、建設再開を遅らせることを意味した。「ワツシヨ連」の代表者の一人である斉藤直蔵は、後に自ら著す『柿原万蔵翁伝』のなかで、「一寸感情に趨り衆口金を鑠かして総会の席上社長の説明も碌々聴取せず満場一致社債案を否決し去りたるは絶大の恨事」と記している¹¹¹⁾。

秩父郡における会合で「ワツシヨ連」は、重役全員の辞任を受け、同年1月27日までに新重役の候補を擁立することを取り決めた¹¹²⁾。そこで、柿原定吉が、社長の適任者に推されたものの、その交渉は難航した¹¹³⁾。東京信託会社からの資金調達案を作成した柿原定吉は、「社礎を

108) 前掲斉藤 『柿原万蔵翁伝』 46頁。

109) 前掲 「上武鉄道株主総会の裏面 (二)」。

110) 前掲斉藤 『柿原万蔵翁伝』 44頁。

111) 前掲斉藤 『柿原万蔵翁伝』 46頁。

112) 「上武鉄道株主有志会」 『埼玉新報』 1907年1月24日、2頁 (C322・埼玉新報13)。

113) 前掲斉藤 『柿原万蔵翁伝』 48頁。

表5 「ワツシヨ連」主要メンバーとその持株数の推移

氏名	1899年	1904年	1910年	1910年		居住地 (秩父郡)	職業等
				普通株	優先株		
新井 佐市	300	50	80	50	30	大宮町	上武鉄道(株)監査役, (株)秩父銀行取締役, 大宮町議会議員
出牛 充次郎	50	50	0	0	0	"	(株)西武商工銀行取締役
斉藤 直蔵	0	29	37	32	5	"	呉服商, 大宮町議会議員
松本 源次郎	50	50	100	50	50	"	
石橋 要	10	10	15	5	10	"	材木業, 大宮町議会議員
斉藤 源太郎	10	10	20	10	10	"	大宮町議会議員
中沢 嘉蔵	55	55	85	55	30	"	(株)西武商工銀行取締役
高橋 恒吉	0	0	0	0	0	"	足袋商
坂井 米五郎	270	20	20	20	0	"	染物商
宮前 藤十郎	300	50	101	51	50	"	質商、埼玉県会議員
園田 稲太郎	30	20	20	10	10	"	三峰神社社司

出所) 上武鉄道株式会社「株主名簿」各年版, 秩父市誌編纂委員会編『秩父市誌』1962年5月, 株式会社秩父銀行『第二十六期営業報告書』(1907年上期)(秩父市教育委員会所蔵文書), 小野龍之助『埼玉人物評論』埼玉評論社総務部, 1936年6月などから作成。

立て直さん^{ママ}為の借金次で延長を策せんとする計画に株主がソー借金をピクピクする様にては誰人が局に立つも其(秩父大宮への延伸)信条を行ふことを得ず(括弧内筆者)と¹¹⁴⁾, 他人資本の調達を不可避と捉えていた。また、「株主が当局を信ぜざる様にては自分としても就任を好まず」と¹¹⁵⁾, 「ワツシヨ連」の行動を批判したのである。そのため、「ワツシヨ連」は、「推薦言責として今後は暫て重役を信じ絶対に服従す」という「一札」を渡すことで¹¹⁶⁾, 柿原定吉の取締役社長への就任となったのである。

1907年2月27日, 大里郡寄居町における臨時株主総会で新重役が承認された。図2の通り, 柿原定吉が取締役社長に就き, 取締役に中村房五郎, 大森長次郎, 高野林太郎, 伊古田豊三郎, 監査役に酒井助次郎, 山田武次, 福島七兵衛が就任した(福島, 伊古田, 高野そして山田は, 1907年上期限りで辞任)。そして, 中村房五郎を除く全員が秩父郡の株主から登用された。柿原定吉は, 秩父大宮への鉄道延伸で利害を共にする株主を重役に登用したことが窺える。

柿原定吉は, 1908年2月28日の臨時株主総会で定款の変更を行った。まず, 株主総会における議決権は, 第38条を再び「一株二付一個」に変更することで, 「出資二伴フ権利義務ヲ平等ニシ以テ延長二要スル資金ヲ得ルノ便ヲ謀」るとされた¹¹⁷⁾。そして, 第21条の変更で重役の定員は, 取締役5名, 監査役3名に削減された。さらに, 第22条の重役の最低持株数は, 取締役

114) 前掲斉藤『柿原万蔵翁伝』48頁。

115) 同上。

116) 同上。

117) 「上武鉄道株式会社臨時株主総会決議録 第一号議案」1908年2月28日, 『自明治三十九年 至明治四十四年 事業報告書株主総会関係書類綴』(秩父鉄道株式会社総務部保存文書65~67)。

で100株以上（従来は50株）、監査役は50株（同10株）に引き上げられた。この理由は、「可成会社ニ利害関係ノ深キモノヲ以テ其ノ責任ヲ尽サシムル」ためとされ¹¹⁸⁾、より多くの株式をもつ者が重役に登用される体制となった。そして、いずれの変更案も株主の賛成多数をもって可決されたのである¹¹⁹⁾。

この定款の変更は、この直後の未払込株式の整理のためと考えられるが、再び戻されることはなく、創業以来の零細株主に対する議決権の保護を撤廃する決定とみられる。ただし、これが意図したことは、単純に大株主の発言を優遇することではなく、会社の経営方針に反対する株主の議決権を削減させることにあった。つまり、柿原定吉ら重役は、この後の渋沢栄一からの資金調達を確実に決めようとしたのである。

5. 熊谷 - 秩父大宮間の全線開業と地域産業

2代目の取締役社長に就任した柿原定吉は、資金不足の解決を図るために渋沢栄一に支援を求めた。ここでは、まず渋沢に対する秩父郡の株主の反応を検討する。次いで、延伸にともなう経営状況の変化と、柿原定吉の経営行動を明らかにする。さらに、熊谷 - 秩父大宮間の全線開業後における秩父郡の産業の変化と、株主の動向を明らかにしたい。

2度目の未払込株式の整理と渋沢栄一からの資金援助

依然として上武鉄道の経営問題は資金難にあった。この問題を解決するため、柿原定吉は旧知の間柄である諸井恒平の伝手で渋沢栄一を訪ねた。大里郡深谷町出身の渋沢は、地方産業の発展には交通機関の整備が不可欠だと言い¹²⁰⁾、また埼玉県産業に対して「郷里である埼玉県は商工業的に発展してゐないのは甚だ遺憾」と述べ¹²¹⁾、また諸井恒平も、「埼玉県は東京に隣接している割合に、概して産業が振つてゐません」と指摘している¹²²⁾。ゆえに、渋沢は、埼玉県の産業振興を促すために柿原定吉に対して助言を与えたのであった。

そこでまず、柿原定吉は、すでに全10回の払込募集を終えた株式の未払込分の整理を行った。その方法は、「取締役ニ於テ株主中ニ交渉シ会社ニ最モ利益アル方法」とされ¹²³⁾、具体的には

118) 前掲「上武鉄道株式会社臨時株主總會決議録 第一号議案」。

119) 同上。

120) 『運輸日報』1921年10月14日（渋沢青淵記念財団竜門社編『渋沢栄一伝記資料』渋沢栄一伝記資料刊行会、1963年9月、第51巻、551頁）。

121) 「秩父セメントと青淵先生」『諸井恒平談話筆記』1938年8月3日（渋沢青淵記念財団竜門社編『渋沢栄一伝記資料』渋沢栄一伝記資料刊行会、1963年、第52巻、540頁）。

122) 雨夜譚会編『青淵先生関係会社調』1927年8月（同上）。

123) 「上武鉄道株式会社臨時株主總會決議録 第二号議案」1908年2月28日、前掲『自明治三十九年 至明治四十四年 事業報告書株主總會関係書類綴』。

総務課の職員が、1908年8月までに整理の対象になる全ての株主宅を訪問し、その諾否を確認するものであった。

1908年5月29日に秩父郡皆野村、原谷村および高篠村の株主12名を対象とした訪問調査が実施された。担当の職員は、株主に対して来意を告げた後に払い込む意思の有無を尋ね、その意思がない場合に整理するために必要な委任状を回収した¹²⁴⁾。当日は、半数の6名が払い込み、残りは回収、整理を希望した¹²⁵⁾。この12名は零細株主であったが、払込期日を失念していた者が半数であったという¹²⁶⁾。この職員は、「各株主トモ皆頗ル好意ヲ以テ円満ノ解決ヲ見棄権者払込者忘却者トモ何レモ満足ノ意思ヲ表示セラレタ」と報告した¹²⁷⁾。その後、1908年2月28日の臨時株主総会で株主に報告されたことは、4,500株の整理と、67万5,000円から60万円への公称資本金の減資であった¹²⁸⁾。

柿原定吉ら重役は、上武鉄道の資金難を解決するため、再び渋沢栄一を訪ねて資金援助を依頼した。渋沢は、「見込あるものなら後援してやり度い。目的の大宮町まで敷設して果して採算あるものかどうか調査して見なければ判るまい」と回答し¹²⁹⁾、諸井恒平（大里郡本庄町出身）と山中隣之助（秩父郡小鹿野町出身）に上武鉄道の採算性の有無を調査させた。当時の秩父郡における主要産業は絹織物工業であったが、秩父盆地の南端に位置する武甲山には、「無尽蔵なる石灰採掘をして今日迄成功したる者なきは運輸交通不便なる」という、未開発の石灰石の存在が指摘されていた¹³⁰⁾。諸井と山中は、秩父の石灰石資源の埋蔵量を明らかにするとともに、上武鉄道にその開発と輸送の可能性を見出したのである¹³¹⁾。当時、諸井は、日本煉瓦製造株式会社の専務取締役であったが、すでにこの頃、石灰石を主原料とするセメント生産の事業化を構想していたという¹³²⁾。

1910年2月27日の臨時株主総会において、優先株の発行と借入金による資金調達案が諮られた。これは、40万円分の優先株（8,000株、1株につき50円払込）を発行して増資することと、当面の建設費として30万円以内で借入金調達を行う2つの内容からなった。

124) 「復命書」1908年6月1日『明治四十一年 文書類（庶務）』（秩父鉄道株式会社総務部保存文書78～80）。

125) 同上。

126) 同上。

127) 同上。

128) 前掲「上武鉄道株式会社臨時株主総会決議録 第二号議案」。

129) 「諸井恒平談話筆記」1927年7月21日（渋沢青淵記念財団竜門社編『渋沢栄一伝記資料』渋沢栄一伝記資料刊行会、1963年9月、第51巻、516頁）。

130) 「秩父石灰事業」『埼玉日日新聞』1914年9月23日、2頁（埼玉県立文書館複製所蔵・C302・埼玉日日新聞14）。

131) 前掲「諸井恒平談話筆記」。

132) 老川慶喜「関東大震災と煉瓦製造業」原田勝正・塩崎文雄編『東京・関東大震災前後』日本経済評論社、1997年9月、第4章、127～158頁。

この優先株の募集方法は、現在の株主からの応募と一般公募とされ、それぞれ半分の4,000株が割り当てられた¹³³⁾。また、30万円の借入金は、株式会社第一銀行と株式会社浪速銀行東京支店から拠出された¹³⁴⁾。これは、渋沢が浪速銀行の取締役であった山中隣之助に融資を指示したためである。そして、資金調達の際には、当面の波久礼 - 金崎間の建設が明記されたが、熊谷 - 羽生 (加須) 間の出願に関わる条項はなく、金利も年8割とされた¹³⁵⁾。上武鉄道は、先の東京信託会社よりも有利な条件で建設資金を調達したのである。

この渋沢の援助とも言える資金調達案の可決を受けて¹³⁶⁾、秩父郡の株主である斉藤直蔵は、『柿原万蔵翁伝』において「秩父郡の方々は深く心に銘じて渋沢子爵の恩恵を忘れてはなりません」と記した¹³⁷⁾。実際に、出席株主の満場一致で可決されており、多数の株主が賛成であったと思われる。しかし、他方で、「旧株主連の中には優先株の特権に付絶対に反対なるものあれば当日は定めし一大紛糾を免れざるべし」と言われたように¹³⁸⁾、議案に反対する株主も存在した。そのため、反対派とされた株主の所有株の多くは、臨時株主総会の前に取締役の中村房五郎によって買収されたという¹³⁹⁾。このように、上武鉄道の秩父郡への延伸に反対する、利害が一致しない株主の発言権は、徐々に削減されていったのである。

また、表6の通り、大株主の上位10名は、上武鉄道の重役と秩父郡の居住者および渋沢栄一の縁戚者で占められた。そして1910年6月25日の臨時株主総会における重役の改選で諸井恒平、山中隣之助そして中村郁次郎が重役に選出され¹⁴⁰⁾、出席株主の満場一致の賛成を得て就任することになった。

延伸工事の再開

1910年7月13日に上武鉄道は、波久礼 - 秩父大宮間の敷設本免許状の下付をうけて、延伸工事を再開した¹⁴¹⁾。まずは、「延長線路中ノ難工事二属スル」、「破崩」付近の建設に着手し、次

133) また、引受けられなかった優先株は、浪速銀行東京支店で引受けられることとされた（『新株募集方法案』、前掲『自明治三十九年 至明治四十四年 事業報告書株主総会関係書類綴』）。

134) 前掲「上武鉄道株式会社臨時株主総会決議録 第二号議案」。

135) 「上武鉄道株式会社株主臨時総会決議録 第二号議案」1910年2月27日、前掲『自明治三十九年 至明治四十四年 事業報告書株主総会関係書類綴』。

136) 渋沢栄一が上武鉄道の経営に関与することについては、渋沢研究会編『新時代の創造 公益の追求者・渋沢栄一』（山川出版社、1999年3月、79頁（松本和明執筆部分））を参照。

137) 前掲斉藤『柿原万蔵翁伝』50頁。

138) 「上武鉄道総会」『国民新聞』1910年2月17日、5頁（埼玉県立文書館複製所蔵・C1746・国民新聞埼玉版8）。

139) 同上。

140) 「上武鉄道株式会社臨時株主総会決議録」1910年6月25日、前掲『自明治三十九年 至明治四十四年 事業報告書株主総会関係書類綴』。

141) 1905年11月5日の臨時株主総会で決議された波久礼 - 秩父大宮間の本免許状は、1908年11月25日

表6 大株主の推移（上位10位）

	1899年12月31日			1904年6月30日			1910年6月30日				
	氏名	住所	株数	氏名	住所	株数	氏名	住所	優先株	普通株	合計
1	柿原 定吉	埼玉	600	柿原 万蔵	埼玉	326	渋沢 栄一	東京	1,000		1,000
2	福島 七兵衛	埼玉	579	湯本 新蔵	埼玉	200	柿原 定吉	埼玉	520	370	890
3	湯本 友蔵	埼玉	500	松本 平蔵	埼玉	200	中村 房五郎	埼玉	510	360	870
4	大森 喜右衛門	埼玉	500	柿原 定吉	埼玉	200	大森 長次郎	埼玉	505	365	870
5	柿原 万蔵	埼玉	416	㈱秩父銀行	埼玉	200	㈱秩父銀行	埼玉	330	230	560
6	宮前 藤十郎	埼玉	300	大森 喜右衛門	埼玉	155	山中 隣之助	東京	500		500
7	松本 平蔵	埼玉	300	矢尾 喜兵衛	埼玉	150	中村 郁次郎	東京	500		500
8	新井 佐市	埼玉	300	大森 長次郎	埼玉	142	大森 喜右衛門	埼玉	292	192	484
9	酒井 寿吉	埼玉	288	小林 仲次郎	埼玉	131	矢尾 喜兵衛	埼玉	290	140	430
10	坂井 米五郎	埼玉	270	㈱熊谷銀行	埼玉	120	大川 平三郎	東京	400		400

出所) 上武鉄道株式会社「株主名簿」各年版から作成。

注) 太字の氏名は初出を示す。

いで、途中の藤谷淵から分岐した支線の終点である金崎に向けて建設が進められた¹⁴²⁾。そして、1910年8月28日の臨時株主総会で藤谷淵 - 金崎間が定款に追加され、1911年4月24日に同区間の敷設本免許状が下付された¹⁴³⁾。なお、1911年2月16日に上武鉄道の監督法規は、私設鉄道法から軽便鉄道法へと変更された¹⁴⁴⁾。

1911年9月14日に波久礼 - 藤谷淵 - 金崎（藤谷淵は宝登山^{ほとさん}、また金崎は秩父の名称で開業、以下、宝登山、秩父金崎とする）間の営業運転が開始された。秩父金崎は、「荒川岸傾斜スル立地ニシテ水陸連絡ノ地点ノミナラズ石材及最良ナル砂利玉石ノ産出飽豊」とされ¹⁴⁵⁾、秩父大宮方面への貨物、また熊谷方面への木材・石材輸送の積み替え地点となった。図4をみると、1911年下期を境にして旅客、貨物ともに数量（人数・トン数）と収入の増加率が高まったことが分かる。とくに貨物トン数と収入の増加が顕著であることから、秩父方面への延伸は、貨物輸送を活発にしたと言えよう。ただし収入額においては、一貫して旅客収入が貨物収入を上回っていたことに注意したい¹⁴⁶⁾。

に下付されたが、期限内に竣工できず1910年6月16日に返納された（上武鉄道株式会社『第二十二回報告』（1910年上期）5頁）。以下、上武鉄道の『報告』は、埼玉県立文書館複製所蔵・秩父鉄道株式会社総務部保存文書の分を利用。

142) 同上。

143) 「上武鉄道株式会社臨時株主総会決議録 第一号議案」1910年8月28日、前掲『自明治三十九年 至明治四十四年 事業報告書株主総会関係書類綴』。

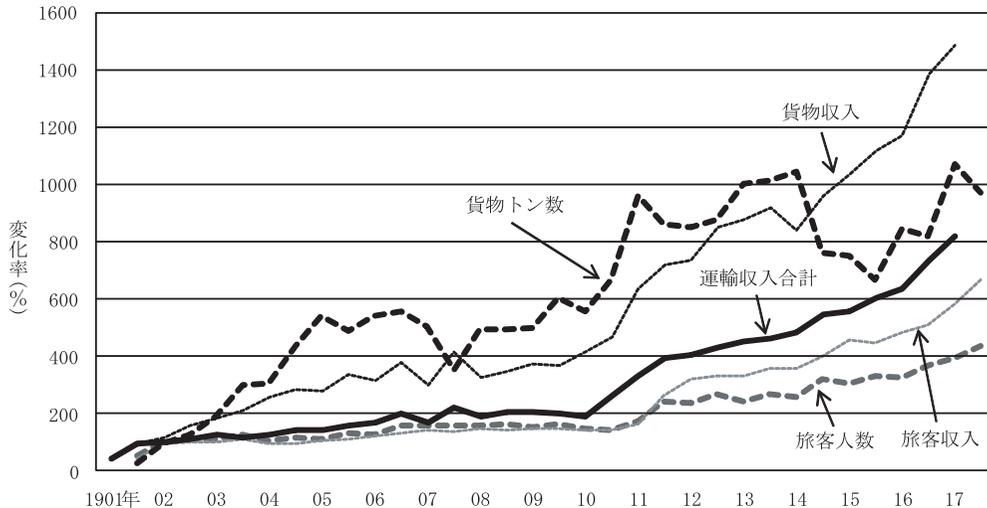
144) 上武鉄道株式会社『第二十四回報告』（1911年上期）9頁。

145) 「藤谷淵金崎間仮設工事認可申請書」1910年6月、『明治四十三年官公署稟申往復録』（秩父鉄道株式会社総務部保存文書93、94）。

146) 前掲老川『産業革命期の地域交通と輸送』316頁（図表4-1）。同表は、貨客別の収入金額の推移を示しているため、併せて参照されたい。

図4 貨客別・数量収入別の変化率（1901年～1917年）

(1902年 = 100%)



出所) 上武鉄道株式会社『報告』各年各期(上・下期)版から作成。

注1) 旅客収入は、郵便輸送手数料収入と手荷物収入を含む。

注2) 貨物収入は、発着手数料収入を含む(1901年から1907年まで)

注3) 運輸収入合計は、旅客収入と貨物収入に運輸雑収入を加えた合計。

翌年の1912年5月に秩父金崎では、「木材及石材等ノ輸送激増シ之カ積卸ノ為メ」¹⁴⁷⁾、構内に側線を増設しており、同時に石原停車場でも貨物倉庫と貨物積み卸し用の側線を増設したことから¹⁴⁸⁾、貨物輸送は両駅間で増加したとみられる。つまり、相当量の貨物が、国有鉄道に入らない短距離輸送であることを示唆しており、荷馬車輸送から鉄道輸送への転換を想起させる。また、旅客についても、「商工業の中心地たる大宮まで僅かに二里東京との交通四時間を費すに過ぎざる現況」のため、「山水の佳境に遊覧する人商用にて来往する人愈々激増しつつある」状況となった¹⁴⁹⁾。

上武鉄道の運輸収入の増加は、株主に対しても影響を及ぼした。表2の通り、1911年以降に利益率が漸増している。そして、同年下期の配当率は、普通株で2%、優先株で10%という、「開拓以来レコード破りの配当をなし株主にワット云はせるは全く夢のよふ」な状況になった¹⁵⁰⁾。

147) 「秩父停車場構内工事方法変更届」1912年5月25日、『鉄道省文書 鉄道免許 秩父鉄道 巻二』(1912年～1916年)(国立公文書館所蔵)。

148) 上武鉄道株式会社『第二十六回報告』(1912年上期)11頁。

149) 「秩父の風光と産物」『国民新聞』(埼玉県秩父紹介号)1913年9月15日、7頁(C1757・国民新聞埼玉版19)。

150) 前掲斉藤『柿原万蔵翁伝』57頁。

ところで、当時、優先株の払込総額は10万円であり¹⁵¹⁾、借入金30万円と合わせると40万円の資金になっていた。しかし、いま一度、表2をみると、1910年下期から1911年下期までの波久礼 - 秩父金崎間の建設費は、36万円を超えていたことが分かる。従って、未成の宝登山 - 秩父大宮間は、「現在ノ俛本線工事ヲ進抄セシムルハ頗ル至難」であった。1912年7月に上武鉄道は、苦肉の策として荒川の架橋を避けて秩父金崎から荒川の西側を經由し、なおかつ軌間を2フィート6インチ（既成区間は3フィート6インチ）に縮小した変更計画を申請した¹⁵²⁾。この目的は、建設費の圧縮にあったが「既成線トノ接続ヲ絶チ其設計妥当ナラザル」ため¹⁵³⁾、最終的に1913年9月5日に差し戻しとなった。

これと並行して、柿原定吉は、工事竣功期限を1914年12月31日に延期してから¹⁵⁴⁾、新たな資金調達案を作成した。それは、宝登山 - 秩父大宮間の建設費に充当するため、新たに40万円分の優先株（8,000株、1株につき50円払込）を発行する案であった。この条件は、1910年と同様、年8朱の利率で、2ヶ年据え置きの上に、4ヶ年以内に償還するものであった¹⁵⁵⁾。柿原定吉は、この資金調達案を1913年6月22日の臨時株主総会において建議し、以下のごとく理由を述べた¹⁵⁶⁾。

延長線中波久礼藤谷淵間八既二明治四十四年九月建設工事竣功シ営業開始後日尚ホ浅シト雖トモ其ノ成績頗ル良好ニシテ倍前途ノ有望ヲ認ムルニ至リ今ヤ未成線藤谷淵大宮間延長ノ愈急務ナルヲ感シ之ニ要スル資金充実ノ為メ決議ヲ必要トスル

柿原定吉の建議に対しては、秩父郡の株主も、「誰しも異議なく承認する筈」と予想したという¹⁵⁷⁾。ところが、山中隣之助は、優先株の引受先である浪速銀行の取締役でもあるため、しばらくは秩父金崎を終点にして利益の確保を優先するべきと発言した¹⁵⁸⁾。これに対して、秩父郡の株主は、山中に対して反論した。なかでも、秩父郡の山田鼓太郎は、秩父大宮の延伸で採算が見込まれている以上は、すぐに着工すべきと柿原定吉の案への賛成演説を行ったのであった¹⁵⁹⁾。

山田は、持株数を1904年6月時点の6株から、1910年6月には51株（優先株50株、普通株1

151) 前掲老川『産業革命期の地域交通と輸送』336頁（表3 13）。

152) 「線路並二軌間変更申請書」1912年7月18日、前掲『鉄道省文書 鉄道免許 秩父鉄道 巻二』

153) 「上武鉄道線路及軌間変更ノ件」、同上。

154) 「上武鉄道工事竣功期限延期ノ件」、前掲『鉄道省文書 鉄道免許 秩父鉄道 巻二』。

155) 「上武鉄道株式会社臨時株主総会決議録」1913年6月22日、同上。

156) 「上武鉄道株式会社臨時株主総会決議録 第一号議事」1913年6月22日、『自大正二年 至大正十年 事業報告書株主総会関係書類綴』（秩父鉄道株式会社総務部保存文書112～114）。

157) 前掲斉藤『柿原万蔵翁伝』58頁。

158) 同上。

159) 前掲「上武鉄道株式会社臨時株主総会決議録 第一号議事」。

株)に増やしていた。これは、もちろん配当金という株主利得をより多く得るための行動であろうが、それだけでなく、上武鉄道と利害を共にする株主として、より多くの発言権を得る行動とみることができる。重役としても、秩父郡への延伸に賛成する株主に、反対派株主から買収した株式を割り当てる方が好都合であろう。表5から、1904年から1910年にかけて、「ワツシヨ連」の新井佐市、斉藤直蔵、松本源次郎、石橋要、斉藤源太郎、中沢嘉蔵そして宮前藤十郎も、同様に持株数を増やしたことが確認できる¹⁶⁰⁾。ただし、彼らは秩父郡の名主であるから、全ての秩父郡の株主に共通した行動であるとは限らない。

もっとも、資金調達案には柿原定吉だけでなく諸井恒平も賛成であったから¹⁶¹⁾、最終的に議案は可決された。また、同日中に定款が変更され、新たな優先株を第2優先株として、公称資本金は140万円に増資されたのである。

地域産業の展開

上武鉄道の秩父大宮までの延伸工事の進行を概観した上で、開業後における地域産業の動向と秩父郡の株主の行動を検討してみたい。

1913年8月23日、上武鉄道は、未成区間の宝登山 - 秩父大宮間の建設に着手した。道床の整備と軌条の敷設作業は、宝登山側を起点とし、荒川と横瀬川の両橋梁の完成とともに進められ、1914年10月3日に秩父大宮に到達した。また、難工事と予想された荒川橋梁は1913年末から半年間、横瀬川橋梁も1914年4月から5ヶ月の工程で架設された。そして、1914年10月24日に宝登山 - 秩父大宮間（秩父停車場として開業、また、秩父金崎は国神に改称され貨物専用となる）は竣工し、同月27日に営業運転を開始したのである。

ただし、この間の輸送状況をみると、一方における貨物は、1914年8月以降の「欧州戦乱ノ影響ヲ承ケ経済界不振ノ結果出入貨物大二減退シ」たため¹⁶²⁾、延伸の効果は1916年以降まで待つことになった。他方の旅客は、「七月中點漁客稍多数ナリシト十二月秩父神社大祭二際シ賃金割引ヲナシ大二参詣客ヲ誘致シタル等」のため¹⁶³⁾、開業直後の1914年下期から輸送量・収入を増加させたのである。なお、これ以降、上武鉄道は沿線の行事に合わせて運賃割引や臨時列車の運転を行うようになる。

それでは、上武鉄道の開業にともなう秩父大宮の反応を確かめておこう。当時の新聞によると、すでに開業前に「大宮全町何となく活気に満ち」、不況にも関わらず「停車場に接近せる（中略）地所価格は一躍三四割方の暴騰を見」（括弧内筆者）た¹⁶⁴⁾。もはや上武鉄道の開業は株

160) 前掲斉藤『柿原万蔵翁伝』59頁。

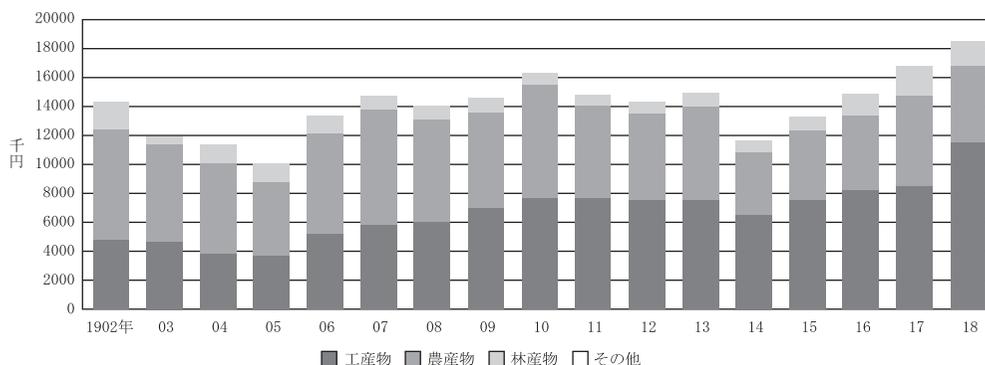
161) 同上。

162) 上武鉄道株式会社『第三十一回報告』（1914年下期）11頁。

163) 同上。

164) 「上武線と大宮」『国民新聞』1914年10月11日、6頁（C1760・国民新聞埼玉版22）。

図5 秩父郡産業の産額推移 (1902年～1918年)



出所) 『埼玉県統計書』各年版から作成。

注1) 金額は、企業物価指数(戦前基準指数:1934年～36年平均=1)で除した実質値。

注2) その他は、畜産業と水産業。

主のみならず町全体の関心事であった。また開業後には、「秩父の富源は鉄道の鍵によりその関を開かれ本県物産を増加すること蓋し甚大」と¹⁶⁵⁾、鉄道は秩父郡の産業を発展させるものとして期待されたのである。

貨物輸送の好転は、「米穀類ノ搬入木材等ノ搬出等多量ナリシニ依リ(中略)増収ヲ見ルヲ得タリ」と報告された1916年上期以降となった¹⁶⁶⁾。そこで、図5から主な秩父郡内産品の生産額の推移をみると、総じて一定ながらも、1914年から増加基調にあることが確認できる。具体的には、農産物が若干減少し、代わりに工産物と林産物が増加した(その他とした畜産業と水産業は無視するほど少額である)。上武鉄道の開業は、地域産業とりわけ工業と林業の発展に寄与したといえよう。とくに工業における織物生産は、「上武鉄道開通の機運と共に生産業今後に於ける発展蓋し刮目に値せん」¹⁶⁷⁾と言われ、1918年には工業生産額に占める割合を70%にまで高めた。ただ、残念ながら、上武鉄道による織物輸送の実態は必ずしも明らかではない¹⁶⁸⁾。また、「上武鉄道の大宮町に延長すると共に組織を変改して更らに大に発展の道を講じたとされる石灰石採掘業は¹⁶⁹⁾、セメント需要の高まりを受けて1916年以降に上武鉄道(秩父鉄道)の兼業部門となる。

では、上武鉄道の開業は、秩父郡の株主にいかなる変化を与えたのか。限られた事例ではあ

165) 「秩父富源開発の鍵 上武鉄道全線愈よ開通」『国民新聞』1914年11月10日、6頁(同上)。

166) 上武鉄道株式会社『第三十四回報告』(1916年上期)9頁。

167) 前掲「秩父富源開発の鍵 上武鉄道全線愈よ開通」。

168) ただし、『繭、生糸、絹織物二関スル調査』(重要貨物情況 第13編、鉄道省運輸局、1926年3月(復刻版=雄松堂出版、1996年4月)、絹織物の部、58頁)によると、大正末期においては秩父産絹織物の6割以上が東京まで自動車輸送されたという。

169) 「無尽蔵の秩父石灰岩」『埼玉日日新聞』1914年11月16日、1頁(C305・埼玉日日新聞17)。

表7 秩父郡大宮町の主要2社の重役構成

秩父絹織物株式会社		上武鉄道の持株数			
所在地	秩父郡秩父町	1910年	1913年	1917年	1920年
設立年月日	1917年8月	6月	6月	6月	6月
公称資本金	500,000円				
払込済資本金	300,000円				
取締役社長	荒船 愛次郎	200	582	655	600
副社長	水野 丑蔵	50	10	572	1,000
取締役	斉藤 新作	150	293	600	1,014
	大島 平一郎	53	53	74	80
	久喜 文重郎	100	200	509	551
	富田 重八郎	0	0	0	0
	内田 角之助	105	200	466	666
	町田 芳次	102	223	533	782
	内田 幸次郎	0	0	0	0
	浅見 鶴吉	0	0	0	0
監査役	赤岩 富重	0	0	0	0
	丸山 和藤治	0	0	0	0
	関根 金作	0	0	0	0
	荒船 清十郎	0	0	0	300

秩父木材株式会社		上武鉄道の持株数			
所在地	秩父郡秩父町	1910年	1913年	1917年	1920年
設立年月日	1919年11月	6月	6月	6月	6月
公称資本金	300,000円				
払込済資本金	75,000円				
取締役	柿原 定吉	520	540	835	1,000
	石橋 要	2	15	22	16
	井上 重一郎	21	0	54	102
	諸 平五郎	0	0	0	0
	富田 源之助	200	285	404	572
監査役	宮前 藤十郎	101	101	101	134
	斉藤 源太郎	20	20	16	32
	山中 宗治	0	0	0	14

出所) 東京興信所『銀行会社要録』1921年版(復刻版=『銀行会社要録』柏書房, 1989年12月, 第6巻), 上武鉄道株式会社『株主名簿』などから作成。

注) 持株数は、優先株と普通株の合計数。

るが、株主のなかには、1916年以降の好景気の下、秩父郡内で起業した者がいた。表7で示す、秩父絹織物共同販売と秩父木材の2社は、それぞれ公称資本金を50万円と30万円とする比較的大規模な会社である。これは、上武鉄道の開業と第一次世界大戦にともなう好景気が、秩父郡の地域産業を発展させ、それに関連した会社の設立を促進させたことを示すものであろう。そこで両社の重役をみると、上武鉄道の株主と重役が多く含まれていた¹⁷⁰⁾。さらに、このなかには、徐々に持株数を増やす者もいたのである。すなわち、上武鉄道は、交通インフラとしてだけでなく、株主の起業にみられるように地域産業に根ざした企業者活動を促すことで、秩父郡の地域振興を実現させたと言える。

おわりに

本稿では、上武鉄道の経営展開を明らかにするとともに、主に株主総会での議論を通じて地方零細株主の行動を検討してきた。ここで、議論の要約と総括をしたい。

まず、零細株主の経営関与についてである。上武鉄道は、柿原万蔵を中心とした秩父郡の名主らによって計画されたが、地方零細株主に出資の大部分を依存して設立された。これは、一方で東京の発起人が脱退したためだが、他方で地方の人々も、鉄道敷設による地域振興に一定の理解を示していたためであった。柿原万蔵は、地方零細株主の議決権を定款で保証したのである。だが、零細株主間で利害対立が生じたのだった。建設資金の不足が危惧されるなかで大

170) 東京興信所『銀行会社要録』1921年版(復刻版=『銀行会社要録』柏書房, 1989年12月, 第6巻, 役員録)に採録されている埼玉県秩父郡内の会社のうち、重役氏名が明記されている会社は表中の2社と秩父鉄道だけである。

里郡の零細株主は、重役に対して大規模な他人資本の調達と、秩父大宮までの早期の開業を求めた。また、秋山藤三郎による砂利採取業の設立は、鉄道による地域振興を具体化させるものであった。柿原万蔵が、若林や秋山を「応援重役」に登用した背景には、零細株主に資金難の解決を委ねなければならないほど逼迫した経営状況があった。結局、上武鉄道は減資し、東京信託会社からの資金調達を試みるのである。さらに、議決権をめぐる問題が起こったのだった。波久礼 - 秩父大宮間の敷設免許状の失効を契機として秩父郡の株主が発言を強めた。その折の東京信託会社からの資金調達案の否決は、大里郡と秩父郡とで株主の主張が異なったことに起因していた。その後、秩父郡の株主に懇願されて取締役社長に就いた柿原定吉は、株主総会の議決権を1株につき1個に変更するとともに、大里郡の株主から秩父郡の株主に株式の移転を図った。これは、当初の目的である秩父郡への鉄道敷設を確実にするための策であった。そして、地域産業との関係を見ると、渋沢栄一からの資金調達の結果、秩父金崎までの延伸で会社の経営状況は好転し、株式配当金という形で株主に利益をもたらした。その後も、秩父郡の株主は、株主総会において秩父大宮までの早期延伸を求める柿原定吉を後押しし、そして秩父大宮までの開業後に株主自らも起業することで地域振興を具体化させたのである。

このように上武鉄道の地方零細株主は、株主総会を通じて経営の意思決定に関与してきたが、その行動は一様ではなく、設立期の中央と地方および路線の延伸期の大里郡と秩父郡というように地域間で主張の対立がみられた。だが、とりわけ後者で重要なことは、経営に対して発言する株主が、路線の延伸に合わせて大里郡から秩父郡へと移った点にあった。大里郡の株主は、鉄道沿線での起業に意欲的な反面、鉄道が開業すると早期の高配当を求めて羽生方面の延伸を求めたために、秩父郡の株主との意見の対立を生じさせたのである。柿原定吉は、秩父郡の株主に株式を集中させると同時に渋沢栄一からの融資を受けて秩父大宮まで開業させたのであった。ただし、渋沢ら中央の資本家の経営参加は、必ずしも地方零細株主の発言と行動を制約しなかった。上述の通り秩父郡の株主は、秩父大宮までの早期開業を訴えて、絹織物や木材、石灰石業をはじめとする諸産業の発展とともに地域産業に関わる会社を設立したのである。本稿では、一部の株主の行動を明らかにしたに過ぎないが、地方零細株主は地域社会内で株式保有を強制されたに過ぎず会社経営への関わりは稀薄であったとする、旧来の見方が不十分であったことは最低限明示し得たと考える。彼らのうちのかかなりの部分は、株式に資産運用上の価値を認めていたばかりでなく、事業活動が産業振興を通じて自らを潤すことをも視野に入れ、そうした見通しの下に経営の節目で意思決定に関わっていたのである。1920年頃にかけて上武鉄道の株主は、起業する傍らで持株数を増やして零細株主から大株主になる者もあり、地方（地域）産業の発展が、上武鉄道（秩父鉄道）の電化や設備更新を支える資金源の一つになるのであった。

付記

本稿の執筆にあたり、秩父鉄道株式会社総務部および埼玉県立文書館には資料閲覧の際に便宜を図っていただいた。記して謝意を表したい。