

博士論文発表会(2012年2月6日)

企業統治における株主と債権者
—戦前期日本の電力会社を中心として—

東京大学大学院経済学研究科
博士課程経済史専攻
学生証番号:087016

北浦貴士

序章

- 本稿の課題
 - 戦前期日本の株式会社における資金調達の仕組みを企業統治を巡る株主間及び株主・債権者間の利害対立という観点から明らかにすること。
- 株式会社の基本的特質：株式と株主有限責任
- 株式会社への資金提供者－株主と債権者
 - 株主有限責任の下での両者の利害対立（株主による多額の配当実施）
 - 資金提供者と経営者間の利害対立
- これらの利害対立は、それが調整されないと、株主・債権者は株式会社に対して資金を提供できない。
 - 契約とそれをモニターする仕組みによって対応可能



序章

- 戦前期日本の株式会社における資金調達方法の多様化
 - 戦間期における社債・借入金の比率の上昇
 - どうして、資金調達方法が多様化したのだろうか。
- 戦前期の株主と経営者
 - 企業統治に関する研究は、株主・経営者の関係から進められてきた(岡崎[1993][1995]等)
 - 大株主自身による経営やモニタリングによって、経営者の自己利益追求を防止
 - 問題になるのは大株主(発起人)とそれ以外の株主(株式引受人)の関係
- 戦前期の債権者
 - Okazaki, Sawada and Yokoyama[2005]
 - 1927年以前における銀行と事業会社への役員兼任関係、関係依存的貸付
 - 戦間期の三井銀行と東京電灯・東邦電力については説明できない。
 - 債権者と株主＝経営者の関係性を考察すべき

序章

○ 本稿の分析対象

- 特定の株式会社限定して分析
- 電力大手5社(東電、東邦、大同、日電、宇治電)が対象
 - 1931年時点の総資産上位20社の内、1、3-6位を占める(中村[2005])
- 電力会社の企業金融(橘川[1995])
 - 1920年代前半までの株式(収益性の安定と高配当政策)
 - ー高配当を可能にした仕組みと高配当が少数株主にとって有した意味とは？
 - 1920年代以降の社債発行(社債引受体制の確立と電力外債)
 - ー高配当政策は株主と債権者間の対立を招くこととなったが、それがどのように解決されていったのか？

○ 対象時期

- 始期:1872年(国立銀行条例制定)、1883年(東電の開業)
- 終期:1937年(商法改正、電力国家管理の始まる1938年の前年)

序章

○ 構成

株主有限責任が社会的に
受け入れられていった背景

- 6章構成。

- 第1章 日本における株式会社の成立と会社規制－旧商法施行前における地方官庁の果たした役割－

- 第2章 1887年～1917年における東京電灯の資金調達と企業統治

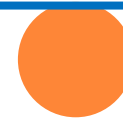
- 第3章 1918年～1924年における電力大手5社の資金調達と企業統治－高配当性向政策と裁量的会計行動－ **高配当を可能にした仕組み**

- 第4章 電力外債発行による電力大手5社の償却行動の変化

- 第5章 1930年以降の国内金融機関による経営介入と電力大手5社の配当政策・償却行動

- 第6章 会計プロフェッション監査と債権者による規律

株主と債権者間の利害対立
の解消



第1章 課題

○ 課題

- 1893年(旧商法施行)以前において、地方官庁が実施した規制の内容とその意義を株主有限責任という観点から明らかにする。
＝株主有限責任制度は、どうして社会的に受け入れられたのか？
- 地方官庁(東京府・大阪府)の規制の意義を強調する。

○ 1878年～1893年においては、地方官庁が会社設立の認可権を有していた(国立銀行に代表される一部の会社を除く)。

○ 1882年以降、発起人による詐欺事件や株金未払込事件が発生し、株式会社の信用が低落。

- 司法による株主有限責任の否定。

○ 高村[1996]

- 府県レベルの布令・布達を分析
- 株式会社制度の構築を政府・地方官庁による規制と民間の対応の結果と評価、大阪府の規制の先進性を指摘

第1章 地方官庁による規制

● 地方官庁による具体的な設立規制の内容

- 『東京府文書』・『明治大正大阪市史編纂史料』の設立認可史料を用いて、具体的に認可手続の内容を検証。
- 東京府・大阪府ともに、発起人身元調・定款訂正指示を実施。
- 発起人身元調の趣旨
 - 発起人の財産調査によって、設立時における確実な払込を促す。
- 定款訂正指示の趣旨
 - 定款を株式会社の基本的要件を満たすように訂正させる。
- 設立認可の判断は、設立認可の担当部署に委ねられていた。

○ 規制の効果

- 1887年には有限責任を認めていなかった東京控訴院が、1892年には認めるようになった見解の変化

第1章 小括

- 株式会社の制度的整備を促したのは、発起人身元調や定款訂正指示に代表される裁量的な規制の運用であった。
- 規制の目的は、一般の会社が必ずしも有限責任が認められていなかった中で、株主有限責任を社会的に運用させることを企図していた。
- 株主有限責任制度の社会的普及は、電力会社を始めとする株式会社による株式発行を可能にする条件であったという点で府県の規制は、重要であったと考えられる。



第2・3章 課題

○ 課題

- 1887年～1917年の東京電灯(第2章)及び1918～24年の電力大手5社(第3章)の資金調達と企業統治を解明する。
- 論点①:資金調達と配当政策
 - 橘川[1981]:高利益・高配当率に基づく高株価の下での株式による資金調達
 - 資金調達構造を、B/S、P/Lを用いて作成したC/F表により分析(2～5章)
- 論点②:配当政策と減価償却
 - 1887年～1917年:東京電灯は、積立金方式による減価償却を実施。
 - 望まれる配当に合わせた会計処理(1920年代の東邦電力、青地[2003])
 - 東京電灯(1887～1917年)、電力大手5社(1918～24年)の減価償却行動を配当政策との関係から解明する。
 - 1918年の減価償却税制の整備が減価償却行動に与えた影響を検討する。
 - 税制上のルールが、電力会社の減価償却に対して、先導的な役割を果たしたとする大橋[1980a]を否定的に再評価する。

第2・3章 経営状況及び資金調達

- 1920年代における収益性の低下(電力会社間の競争)
- 一貫して高い配当性向(60~100%)。
- 収支構造(C/F表)
 - 株式発行による収入、固定資産取得による支出が中心。
- 大株主構成(表1)
 - 大株主の中心は、個人大株主であるが、年を経るに従いその割合が低下



表1 大株主構成 (第2・3章)

	東電				1919・21年				1924年				
	1887年	1907年	1914年	1918年	東電	東邦	大同	宇治電	東電	東邦	大同	日電	宇治電
個	53.0%	27.1%	24.1%	18.5%	13.6%	11.0%	3.6%	10.5%	8.3%	2.4%	0.7%	6.1%	5.9%
大	53.0%	27.1%	25.3%	19.7%	13.6%	15.4%	42.5%	12.0%	10.0%	9.8%	38.0%	21.4%	7.1%

注: ①博士論文表2-9、3-4を加工して作成。

大株主の中心は個人

②東電・宇治電は1919年、東邦は1921年(前身の関西電気)、大同は1921年を指す。

③個一大株主の内、個人株主もしくは個人株主の保全会社による持株比率

(大株主に含まれる個人株主もしくは個人株主の保全会社の持株数÷発行済株式総数)

大一大株主による持株比率。

1887年・1907年・1914年・1918年の東電、東邦、大同、日電は、上位10名、

1919年・1924年の東電は上位6名、宇治電は上位5社。

出所:『東京電灯株主名簿』各年度、『銀行会社要録』、『関西電気株主名簿』1921年11月期、
『大同電力株主名簿』1921年5月期、『株式年鑑』より作成。



第2・3章 東京電灯の減価償却(1887~1917年)

● 諸減損補填元金(積立金方式)(1899年11月期~)

- ・ 「諸減損補填元金計算書」の営業報告書への添付
- ・ 積み立てと同時に、適宜取り崩して固定資産簿価を切り下げる。

● 東京電灯の減価償却行動(図1)

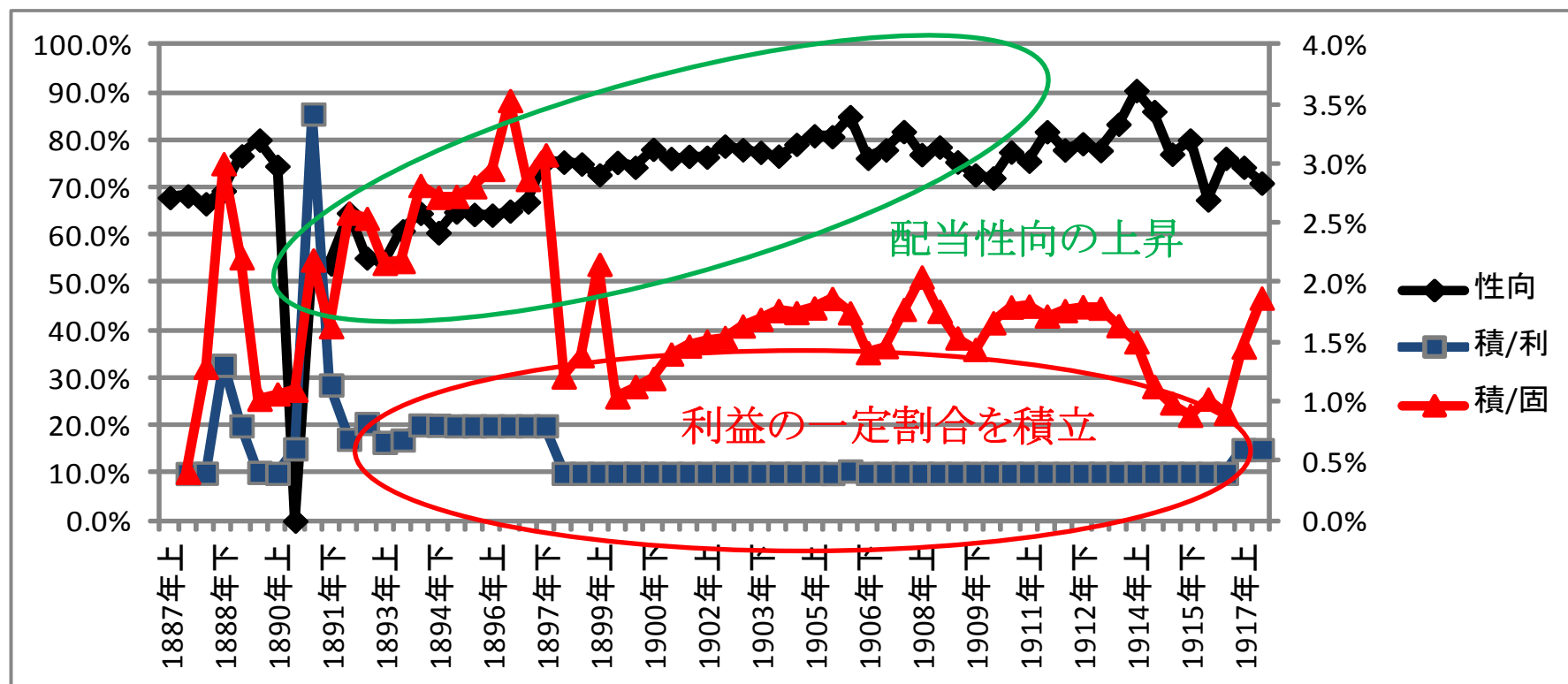
- ・ 定款によって償却前・利益処分前利益の10%(or20%)で自動的に決定され、償却固定資産金額を基礎として決定されなかった。
- ・ 1898年上期に減価償却÷償却前利益の割合は、20%から10%へ引下げられた。それは、配当性向を高めることを可能とした。

● 1918年に諸減損補填元金による減価償却を廃止

- ・ 1918年の主税局通牒の影響(減価償却の損金性を認めるが、積立金による減価償却は、損金として認めない)と考えられる。



図1 東京電灯の配当政策及び減価償却行動 (1887～1917年)



注：①博士論文表2-4より作成。

②性向＝配当性向(配当金額÷償却前利益)

積/利＝諸減損補填元金積立金額÷償却前利益

積/固＝諸減損補填元金積立金額÷{(前半期末固定資産金額+当半期末固定資産金額)÷2}
(%は年利換算している)

③性向及び積/利は左軸、積/固は右軸

出所：『東京電灯(株)営業報告書』各年度より作成

第2・3章 減価償却税制の影響

○ 減価償却税制の整備

- 減価償却税制に関する大蔵省の内規を分析
- 主秘第177号主税局通牒(1918年7月)
 - 「固定資産ノ減価償却及時価評価損認否取扱方ノ件」
 - 減価償却の損金性の認定、耐用年数・償却法の制定
- 直第4号通牒(1919年1月)
 - 「法人ノ所得計算上固定資産ノ減価償却額是否認方ノ件」
 - 会計上減価償却を実施しないと税制上のメリットが受けられない。

● 電力大手5社における減価償却税制の影響(表2)

- 『営業報告書』を用いて、1918~24年の税務上の減価償却を推計
- 会計上の減価償却額は、税務上の推定減価償却額を大きく下回る。
 - 節税効果が、電力会社に減価償却額を増加させるインセンティブとならない。
 - 自己資本金額が大きい電力大手5社に適用される税率が低い。

表2 会計上と税務上の償却額の関係

	東電	東邦	大同	宇治電
1918年	31.2%			
1919年	39.2%			14.4%
1920年	42.9%			10.4%
1921年	37.2%			23.4%
1922年	25.5%	16.8%		18.0%
1923年	18.7%	17.8%		13.5%
1924年	19.1%	18.0%	5.2%	11.6%

注：①博士論文表3-7より作成

②割合は、会計上の減価償却額÷税務上の推定減価償却額×100で算定している。

③税務上の推定減価償却額は、年度期首及び年度末の償却固定資産の平均に2.3%(耐用年数35年定率法)を乗じることで計算している。

④日電は、当該期に減価償却自体を実施していないため、対象から除外した。

出所：各社『営業報告書』より作成。



第2・3章 電力大手5社の会計行動

● 東電

- 1925年の減価償却
 - 金額の大きい水路・電線路に対する減価償却の停止
- 関東大震災の損失処理
 - 固定資産評価益を計上し、配当率を維持。
- 合併会計処理
 - 合併差益の範囲内での被合併会社の固定資産簿価切下げ

● 東邦

- 初期の減価償却額を低く抑える償却方法の採用

● 大同・日電・宇治電

- 配当可能利益を上回る配当(利息配当金)を実施し、不足額を資産計上。
- 一定期間の減価償却の未実施

第2・3章 小括

- 東京電灯及び電力大手5社は、1887~1924年にかけて、株式発行を中心に資金調達を行い、高配当性向政策を実施していた(橘川[1981]と整合的)。
- 高配当性向政策を支えたのは、減価償却費/償却前利益の割合の引下げや減価償却の停止や未実施、固定資産簿価の切り上げに代表される会計行動であった。



第4・5章 課題

○ 課題

- 債権者による規律付けとモニタリングが電力大手5社の減価償却行動・配当政策に与えた影響を明らかにする。
 - 電力外債における会計に関する契約条項(第4章)
 - 国内金融機関による経営介入(第5章)

○ 債権者にとっての減価償却

- 減価償却の資産留保効果
 - 規則的・継続的な減価償却の実施は、債権者にとって元利金支払のための担保機能を果たす。
- 社債引受会社と電力会社との間での私的な契約条項の設定(第4章)
- 国内金融機関による減価償却増額と減配要求(第5章)

○ 先行研究は、債権者による規律付けとモニタリングが電力会社の減価償却行動・配当政策に与えた影響を強調していない。

(青地[2003]、橘川[2004][2005]、大橋[1980a][1980b])

- 債権者が果たした役割を明らかにする。



第4・5章 経営状況及び資金調達

○ 収益性

- 電力大手5社の収益性は、1920年代後半に、全社で低下し、1931～34年には「電力外債問題」発生による収益性低下。その後、回復。

○ 配当政策

- 1930年以降配当率が低下

○ 資金調達

- 中心が、社債発行(1920年代後半)から減価償却費(1930年以降)に変化
- 1920年代後半は外債、1930年以降は内債が社債発行の中心

● 大株主構成(表3)

- 個人大株主の持株比率の低下と証券子会社の持株比率の上昇
- 興銀・三井銀行は、電力大手5社の大株主として記載されていない。

表3 大株主構成 (第4・5章)

個人大株主の
持株比率低下

	1924年			1930年a			1930年b			1937年		
	子	個	大	子	個	大	子	個	大	子	個	大
東電	0.0%	10.9%	15.3%	3.3%	5.3%	16.8%	3.3%	5.7%	19.3%	12.4%	1.4%	28.3%
東邦	1.9%	2.4%	9.8%	8.7%	1.4%	16.2%	8.7%	0.0%	17.3%	3.6%	0.0%	19.4%
大同	0.0%	0.7%	38.0%	2.9%	2.6%	23.0%	2.9%	4.1%	25.5%	6.8%	0.5%	23.0%
日電	0.0%	6.1%	21.4%	12.1%	3.6%	21.0%	12.1%	3.6%	21.0%	11.1%	1.3%	24.9%
宇治電	0.0%	8.5%	11.3%	0.0%	4.7%	13.3%	0.0%	4.7%	13.3%	16.4%	1.2%	25.4%

注: ①博士論文表4-5、5-4より作成

②子一大株主の内、子会社による親会社株式持株比率
(大株主に含まれる子会社の持株数 ÷ 発行済株式総数)

個一大株主の内、個人株主もしくは個人株主保全会社による持株比率
(大株主に含まれる個人株主もしくは個人株式保全会社の持株数 ÷ 発行済株式総数)

大一大株主による持株比率。1924年・1930年aは、上位10名、

1930年b・1937年の東電・大同は上位15名、東邦は上位12名、日電・宇治電は上位10名。

出所:『銀行会社要録』、『株式年鑑』昭和5年版、昭和12年版より作成。

証券子会社の
持株比率上昇

第4・5章 外債と減価償却

●減価償却会計条項の内容

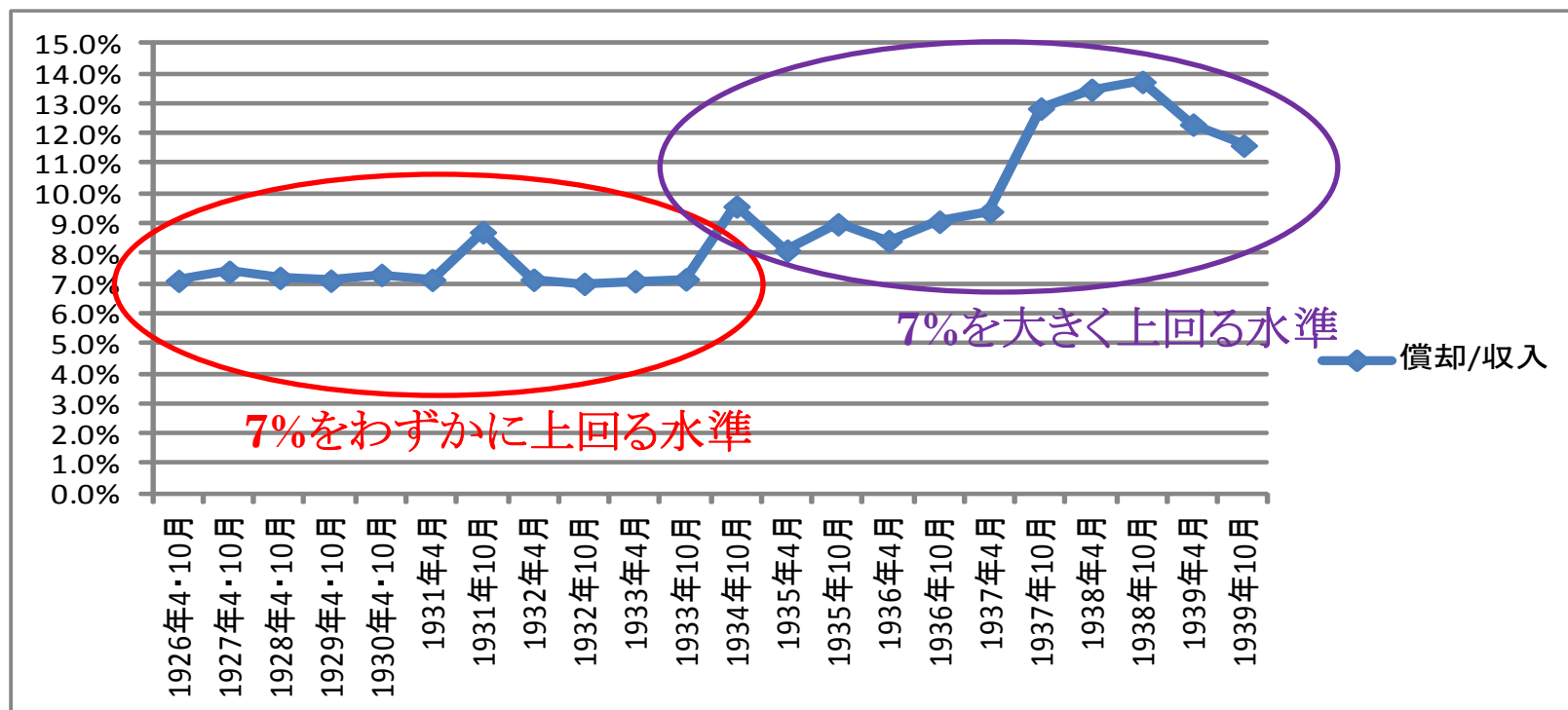
- 東邦:事業総収入の7%以上(or 6%複利法)
- 東電:半期の償却費等の合計額が750万円+純増加財産の1.5%以上(1928年6月15日現在の金貨円を基準)

●電力大手5社の減価償却行動

- 東邦(図2)
 - 減価償却費/事業総収入が7%を上回る(1926年～1939年)。
 - 7%を大きく上回るのは、1934年10月期以降



図2 1926年から1939年までの東邦電力の減価償却の実施状況



注：①博士論文表4-9より作成。

②1931年4月期～1939年10月期は、Harold Bell, Taylor, Bird & Co., の計算によるものであり、それ以前はその計算式を元に推計したものの。

③減価償却金額には、法定準備金積立額も含まれている。

出所：The National Archives, T190/256-259, Toho Power Company, Ltd,

STATEMENT OF ACCOUNT、Harvard Business School Baker Library,

Historic Collection, Annual report (consolidated) Toho Electric Power Company Limited

1926-1930より作成。

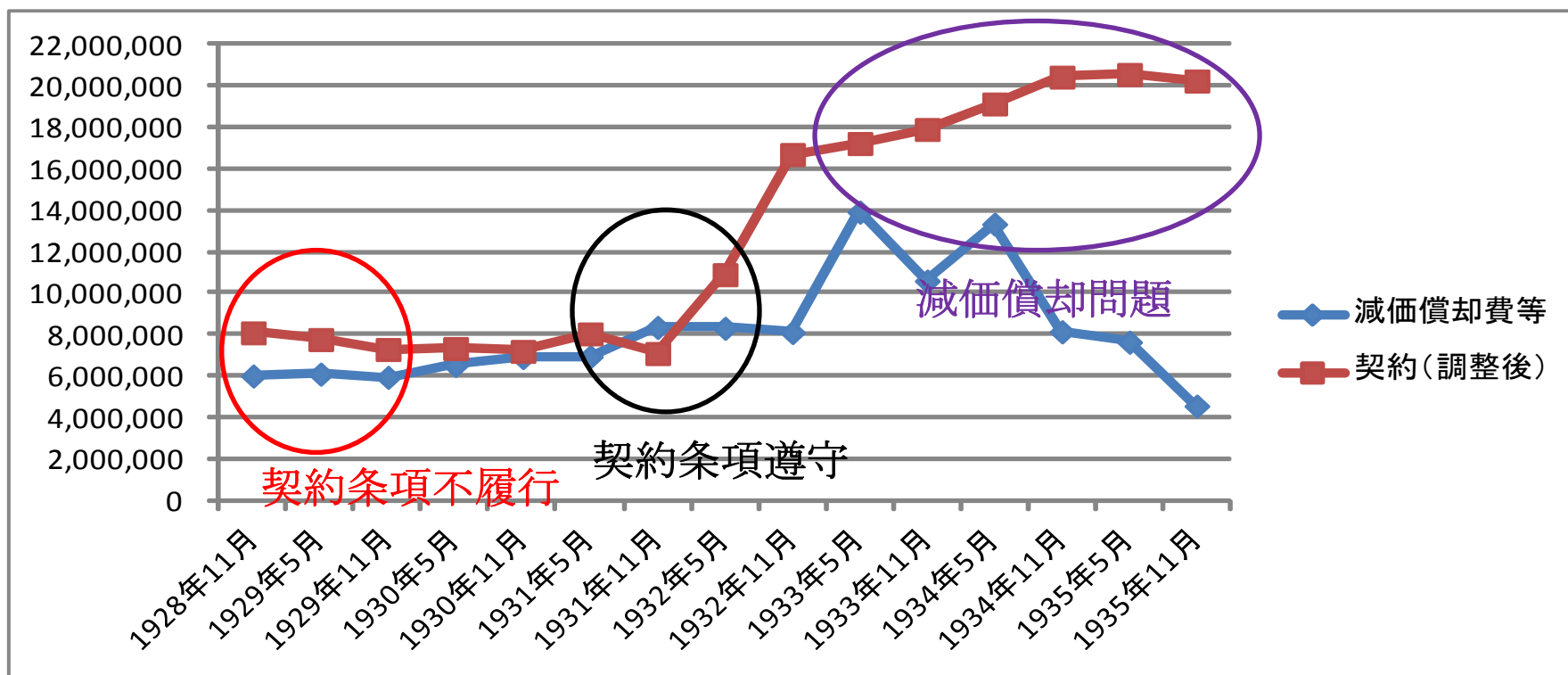


第4・5章 外債と減価償却

- 東電(図3)
 - 1928年・29年における契約条項の不履行
 - 外国社債引受会社による経営介入(1930年4月)
 - 配当率の引下げ、契約条項の遵守
 - 1931年11月期には、契約を遵守した減価償却を実施。
 - 金輸出再禁止後、契約を遵守できなくなる(減価償却問題)
 - 金貨円をベースに償却金額を決定していたため。
 - 1935年11月に契約内容を変更
- 大同・日電
 - 外債発行を契機に、規則的・継続的な減価償却を実施。



図3 東京電灯の減価償却の実施状況



注：①博士論文表4-11より作成

②単位は、円である。

③減価償却費等とは、減価償却費・法定準備金積立額・維持費(貸付設備維持費)の合計である。

④契約(調整後)とは、金約款ベースでの修正後の契約上の償却額をいう。

⑤契約上の償却費(調整後)については、1928年6月のドル円為替100円=46ドル5/8を基準とし、1933年5月以降は、1928年6月のフラン円為替1円=11.74フランを基準として計算した。

出所：『東京電灯(株)営業報告書』各年度、大蔵省理財局『金融事項参考書』より作成。

第4・5章 電力大手5社に対する会計監査

- 監査契約条項の締結(東邦・大同・日電)
- 英国勅許会計士(東電・東邦・大同)、米国公認会計士(大同・日電)が実施。
- 会計士が減価償却会計条項の遵守状況を確認(東邦・図2)
- 契約条項不履行に対する会計プロフェッションの関与(東電)
- 会計プロフェッションから報告を受けた社債引受会社との会計処理を巡る対立(大同)



第4・5章 国内金融機関の協調体制

- 1930年における社債の償還不能・利払い不能の発生
 - 起債市場の冷え込み、社債引受会社に対する社債権者保護要求
- 国内金融機関による貸付
 - 融資連盟(東電、東邦、日電、大同)
 - 興銀による特別産業資金(大同)
- 興銀の事業金融方針(1931年1月)
 - ①事業会社の精査の実施、整理改善の勧奨(減無配)
 - ②担保付社債の発行、③役員派遣、④連盟融資等の利用



第4・5章 国内金融機関による経営介入

● 三井銀行と東電

- 1930年の経営介入: 三井銀行の池田成彬の橋渡し
 - 東電会による減配反対運動: 根津嘉一郎の仲裁の下で、減配を受け入れる代わりに、若尾璋八が退任
- 東電・東発の合併: 金融機関の承認
- 減価償却問題: 三井銀行は契約通りの償却を要求
 - 池田の説得により、1933年下期及び34年上期に、東電は償却後利益が0円となる金額(償却前利益金額)を減価償却費として計上し、無配に。

● 連盟融資に伴う減配・減価償却増額要求(大同・日電)

● 経営改善計画に対する金融機関の関与(大同・日電・宇治電)



第4・5章 国内金融機関によるモニタリング

- 1930年代には、国内金融機関出身者が、電力大手5社の経理担当常務、監査役、会計課長へ就任(表4)。
 - ・ 財政・営業状態を金融機関に伝えるため(矢田[1937])
- 東京電灯
 - ・ 三井銀行が、常務取締役兼経理部長、会計課長を派遣(1930年)
 - ・ 1930年下期における三井銀行から東電への融資が内定
- 大同電力
 - ・ 更生案策定に伴い、興銀が大同の経理担当常務取締役を派遣(1933年)
 - ・ 複数の社債引受会社を代表して、興銀が役員を派遣
 - ・ 興銀は、他の金融機関に代わって電力会社を監視



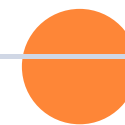
表4 国内金融機関出身者による電力大手5社の役員・職員就任状況

人名	金融機関における肩書	電力会社における肩書
五十嵐直三	横浜正金銀行常務	東京電灯常務兼経理部長
藤野文弥	三井銀行計算課長	東京電灯会計課長
戸沢芳樹	安田信託専務取締役	東京電灯監査役
矢田続	三井銀行名古屋支店長	東邦電力監査役
田辺正四郎	日本興業銀行信託部副部長	大同電力監査役
宇木幸吉	三井銀行広島支店長	大同電力常務取締役
		大同土地興業監査役
永松利熊	日本興業銀行鑑定課長	大同電力常務取締役
三木国太郎	三井銀行大阪支店長	日本電力監査役
		日電証券監査役

注：博士論文表5-7より作成

出所：各社『営業報告書』、『人事興信録』、

『東京朝日新聞』1930年8月27日、『読売新聞』1933年12月8日。



第4・5章 小括

- 債権者は、1920年代後半以降、電力大手5社に対して、規則的な減価償却の実施を要求した。
 - ・ 電力外債においては、減価償却会計条項が設定され、それを遵守しているかどうかを外国社債引受会社が監視していた。
 - ・ 1930年以降、国内金融機関が、減価償却増額・減配要求を行うとともに、自社の社員を電力会社の役員・職員に派遣した。
- 1930年前後より、電力会社は規則的・継続的に減価償却を実施するようになるとともに、それに対応する形で、1930年以降には配当率を引き下げていったが、その要因の1つとして、債権者による要求があったと考えられる。



第6章 課題

○ 課題

- 両大戦間期日本における会計プロフェッション監査の果たした役割を債権者による規律との関係から明らかにする。
- 監査実務と法制度の関係、監査の果たした役割を解明する。

○ 戦前期日本の会計プロフェッションに関する法制度

- 1927年の計理士法
 - 会計プロフェッションの資格認定と監督が目的、計理士資格が広く付与された。

● 東京海上火災保険株式会社による会計プロフェッションの利用

- 1916年: 東夷五郎会計人事務所開設(各務鎌吉の援助)
 - 各務は、ロンドン滞在経験から、英国勅許会計士を高く評価
 - 東事務所は、東京海上及びその子会社に対して定期的に監査を実施
- 平生鈆三郎による計理士の利用(呉羽紡績・川崎造船所)
- 融資先への会計プロフェッション監査の導入

第6章 国内金融機関と監査

● 1930年以降の国内金融機関と会計プロフェッション監査

- 産業調査協会:連盟融資に際して、事業会社を調査する機関
 - 産業調査協会の調査時に計理士が登用。
 - 融資実行後、計理士が融資に伴う契約の履行状況を確認。
- 1930年の京阪電鉄に対する追加融資
 - 計理士東夷五郎が事前に資産状況を確認し、その後の決算に対しても、継続的に監査を実施。
 - シンジケート団は、減配を要求し、京阪電鉄は、配当率を引下げ、減価償却を実施。
- 内債契約時における会計プロフェッション監査の導入(東邦電力)



第6章 小括

● 監査実務と法制度

- 会計監査は、法制度の整備前から利用されており、むしろ利用実態を追認する形で法制度が整備された。

● 債権者及び株主にとっての会計プロフェッション監査

- 国内金融機関や産業調査協会が、融資先企業及び社債発行企業に対して、会計処理状況をチェックするために監査を利用していた。
 - 会計プロフェッションによる情報提供に基づいて、必要に応じて経営介入を行い、配当率引下げや企業の会計処理の変更を断行させていた。
- 株主にとっては監査を導入するインセンティブを与えない。
 - 会計処理の修正は、利益・配当率を引き下げることになる。
 - 東電会は、配当率維持のみを主張し、会計処理の是正に関する要求を行わなかった(第5章)。



終章

○ 電力大手5社の資金調達

● 1920年代前半までの株式発行(収益性の安定と高配当政策)

－高配当を可能にした仕組みと高配当が少数株主にとって有した意味とは？

○ 高配当を可能にした仕組み:それに対応する会計行動(第2・3章)。

○ 高配当が少数株主にとって有した意味

:東電会が減配を受け入れた代わりにその責任を大株主経営者に求めた構図

● 1920年代以降の社債発行(社債引受体制の確立と電力外債)

－高配当政策は株主と債権者間の対立を招くこととなったが、それがどのように解決されていたのか？

○ 金融機関による減価償却会計に関する要求(第4・5章)

○ 電力会社による規則的・継続的な減価償却の実施とそれに対応した減配



終章

- 電力会社側から見た資金調達方法の多様化
 - 資本コストを引き下げるように資金調達を変化させていったといえる。
- 資金調達構造の多様化に伴う企業統治構造の変化
 - 株主:個人大株主から証券子会社へ
 - 債権者:外国社債引受会社・国内金融機関による要求
- 今後の課題
 - 戦前期日本の株式会社における資金調達と企業統治の全体像



引用文献

- 青地正史[2003]「戦前日本企業のコーポレート・ガバナンスと法制度－1920年代の非財閥系企業を中心に」『経営史学』第37巻第4号
- 大橋英五[1980a]「戦前の電力企業と減価償却」『立教経済学研究』第34巻第1号
- 大橋英五[1980b]「戦前の電力企業と減価償却(二・完)」『立教経済学研究』第34巻第2号
- 岡崎哲二[1993]「企業システム」岡崎哲二・奥野正寛編『現代日本経済システムの源流』日本経済新聞社
- 岡崎哲二[1995]「日本におけるコーポレート・ガバナンスの発展」青木昌彦・ロナルド＝ドーア編『国際・学際研究 システムとしての日本企業』NTT出版
- T. Okazaki, M. Sawada and K. Yokoyama[2005]”Measuring the Extent and Implications of Director Interlocking in the Prewar Japanese Banking Industry”, The Journal of Economic History 65-4
- 橘川武郎[1981]「戦前期日本電力業の資金調達の長期的動向－1907～38年の統計数値による検討－」『東京大学経済学研究』第24号
- 橘川武郎[1995]『日本電力業の発展と松永安左エ門』名古屋大学出版会



引用文献

- 橘川武郎[2004]『日本電力業発展のダイナミズム』名古屋大学出版会
- 橘川武郎[2005]「東京電灯の『放漫経営』とその帰結」宇田川勝他編『失敗と再生の経営史』有斐閣
- 高村直助[1996]『歴史文化ライブラリー5 会社の誕生』吉川弘文館
- 中村尚史[2005]「所有と経営：戦前期の日本企業」工藤章他編『現代日本企業1 企業体制(上):内部構造と組織間関係』有斐閣
- 矢田続[1937]『懐旧瑣談』名古屋公衆図書館

