

スタンダードオイル・トラストの 財務情報の利用者に関する一考察

金 田 堅 太 郎

目 次

- I はじめに
- II 企業集団としてのスタンダードオイル・トラストの概要
- III スタンダードオイル・トラストの外部財務報告と情報利用者
 - (1) トラスト証券保有者
 - (2) スタンダードオイル・トラストの債権者
- IV アンチトラスト運動とスタンダードオイル・トラストの財務報告
- V 小括

I は じ め に

周知のように、現在のわが国の企業活動は、親会社とその子会社からなる企業集団を単位として行われることが多く、そこでは企業集団の生き残りをかけた「成長性、収益性およびリスクの程度を異にする戦略的経営¹⁾」が積極的に推進されている。このような企業集団の財政状態や経営成績を表わす会計上の手段が連結財務諸表である。現在、連結財務諸表は、わが国の証券取引法ディスクロージャー制度における主たる財務諸表として位置づけられているとともに、商法ディスクロージャー制度においても開示書類²⁾としてその公表が義務づけられている。

1) 広瀬義州『財務会計<第4版>』中央経済社、2003年、538ページ。

2) 平成14年の商法特例法の改正以降、大会社または委員会等設置会社は、連結計算書類を作成しこれを開示しなければならないとされている（「商法特例法」第19条の2第1項および同第21条の32第1項）。

しかし、この連結財務諸表が実際にどのような目的で作成、公表され、またそれが情報としてどのような機能を有しているのかはそれほど明らかではないように思われる。

そもそも連結財務諸表に限らず、財務諸表には情報提供機能と利害調整機能があるといわれている³⁾が、連結財務諸表の情報提供機能に関しては、投資者はあくまでも親会社などの個別企業に対して投資を行っているのであって企業集団に対して投資を行っているわけではなく、したがって必ずしも連結財務諸表によってもたらされる情報のみを用いて投資意思決定を行うわけではないのではないかという疑問が生じる余地があるし、同じく利害調整機能に関しても、配当金の計算（配当可能利益の計算）は個別財務諸表上の利益または利益剰余金をベースにして行われているのであって連結財務諸表上の利益または利益剰余金をベースにして行われるわけではない⁴⁾ので、連結財務諸表は配当金をめぐる企業集団の利害関係者の利害を調整するものではないのではないかという疑問が生じる余地があるように思われる。さらに、受託責任遂行状況の報告という会計の基本的な目的に照らして考えても、連結財務諸表が親会社の株主に対する報告をするためのものなのか、それとも子会社の少数株主、さらには企業集団の債権者も含めた総体としての利害関係者に対する報告をするためのものなのかが明らかではないという問題があるように思われる⁵⁾。

3) 広瀬義州、前掲注(1)、11-16ページ。

4) 広瀬義州「連結会計制度と配当可能利益算定機能」(『企業会計』第55巻第1号、2003年1月)、52-55ページ。なお、本文献では、連結財務諸表に配当可能利益算定機能をもたせるために、子会社株式の評価につき持分法を適用することが主張されている。なお、企業集団を単位として配当を行う連結配当の是非については、拙稿「連結配当の理論的妥当性に関する一考察」(『久留米大学商学研究』第8巻第1号、2002年9月)、67-86ページを参照されたい。

5) 連結財務諸表の目的を論じる際に用いられる考え方として、親会社概念と経済的単一体概念がよく知られている(たとえば、G. C. Baxter and J. C. Spinney, "A Closer Look at Consolidated Financial Statement Theory," *C A Magazine*, January, 1975など)。親会社概念のもとでは、連結財務諸表にかか

連結財務諸表の目的および機能を明らかにするためには、連結財務諸表がどのような要因のもとで作成または公表されるようになったのかを歴史的に検証することが有効であるように思われる。まず、連結財務諸表が作成または公表される背景には、当然のことながら経営主体としての企業集団の存在がある。企業集団の形成は、段階的に紳士協定、プール、利益共同体、トラスト、持株会社という発展形態をとってなされたといわれている⁶⁾し、実際、19世紀後半から形成された代表的な企業集団であるスタンダードオイルもそのような発展形態をとってきた⁷⁾。これらのうち、紳士協定やプールは、基本的には共通の利害関係に立つ企業間における生産量、販売量および価格その他についての取り決めに過ぎないので経営主体としての性格は弱く、したがって会計主体として捉えにくいばかりではなく、これらが会計主体となって財務諸表その他の財務情報が作成、公表された事実はないものと思われる。その意味で、会計主体として捉えうるのは、利益共同体またはトラストからであるように思われる。ただし、利益共同体についても、これが会計主体となって財務諸表その他の財務情報が作成、公表されたという事実はないと思われるので、企業集団を会計主体として作成された財務諸表の端緒は本稿でとりあげるトラストのそれであったといえるように思われる。

もっとも、トラストは持株会社形態ではないので、当然のことながらトラストが財務諸表を作成していたとしても、それは連結財務諸表ではない。しかし、トラストがニュージャージー州会社法の改正を契機として持株会社に組織替えされ

るステークホルダーとして親会社の株主が想定されており、経済的単一体概念のもとでは少数株主その他も含めた幅広いステークホルダーが想定されている。両概念の詳細については、拙稿「少数株主持分の会計学的性格に関する一考察」（『税経通信』第56巻第14号、2001年11月）、245-251頁を参照されたい。

6) 紳士協定からプールにかけての発展形態については Eliot Jones, *The Trust Problem in the United States*, The Macmillan Company, 1921, pp.6-16 で詳述されている。

7) 拙稿「スタンダードオイル・トラストにおける財務報告と配当金の計算（1862年—1882年）」（『久留米大学商学研究』第8巻第2号、2002年12月）、34-49ページ。

ていった経緯⁸⁾を考えれば、企業集団の財務諸表の端緒であるトラストの財務諸表がどのような要因で作成、公表されたのかを検討することは、連結財務諸表の目的や機能を検討する足がかりになる可能性があるように思われる。

そこで、本稿ではかかる検討の一環として、アメリカのスタンダードオイル・トラストを取り上げ、その財務諸表がどのような目的で作成、公表されたのかについて、これを主として情報利用者の観点から検討することにしたい。なお、本稿において「スタンダードオイル・トラスト」という用語は、文字通り企業集団としてのトラストを指す用語として用いることにし、単に「スタンダードオイル」という場合には、特定の会社を指す用語としてではなく、時代ごとにプール、利益共同体、トラスト、持株会社というように変遷してきた企業集団の総称として用いることにし、「スタンダードオイル」という語をその名称にもつ特定の会社を指す場合には「スタンダードオイル・ニューヨーク」、「スタンダードオイル・ニュージャージー」などの用語を用いることにする。さらに、スタンダードオイル・トラストには、1879年に成立したトラストと1882年に成立したトラストとがあるが、前者はその性質が利益共同体と変わるところがないと考えられるので、本稿では後者のみをトラストとして扱うことにしたい。

II 企業集団としてのスタンダードオイル・トラストの概要

まず、一般論として、企業集団としてのトラストは、トラストを構成する企業の株主が、トラスティーとよばれる諸個人に対して、自己の所有する株式を信託

8) E. S. Meade, *Trust Finance: A Study of Genesis, Organization, and Management of Industrial Combinations*, D. Appleton and Company, 1908, pp.36-37では、トラストから持株会社への組織変更は、(1) トラスト証券を持株会社の株式と交換し、(2) トラスティーとトラストの関係を経営者と財産の関係に変更し、(3) トラスト理事会を取締役に会に変更するという形式的なものであったことが説明されている。

し、トラスティーがその信託財産である株式にかかる議決権その他を行使することを通じて形成されたものである。その意味で、企業集団としてのトラストは、法律上の信託の考え方を応用したものであるといえる。「信託」は英語で Trust であるし、スタンダードオイル・トラストにいう「トラスト」という用語は、本来、「信託」の意味である。しかし、企業集団の形態を指す用語として用いる場合、「トラスト」はもはや「信託」という法律上の契約のみを指すのではなく、その契約によって実質的に経営主体として機能する企業集団を指す用語として用いられるのが一般的であり⁹⁾、本稿でも企業集団としての側面を重視するので「トラスト」という用語を用いている。

スタンダードオイル・トラストは、1882年に成立しているが、そこでは、J. D. Rockefellerをはじめとする9名のトラスティーに対して40社の会社の株主¹⁰⁾が、その所有する株式を信託している¹¹⁾。かかる信託の対価として、9名のトラスティーは、各社の株主に対して合計700,000券のトラスト証券 (Trust Certificates) を発行している。トラスト証券は、各社の株式と引き換えに発行された証券であり、企業集団としてのスタンダードオイルに対するその持分を示すものである¹²⁾。スタンダードオイル・トラストでは、旧株式1株に対して、トラスト証券20株が発行されている。トラスト証券の額面は100ドルである¹³⁾ので、トラスト証券の発行総額は70,000,000ドルとなっている。トラスティーに対して株式が信託された40社のうち、14社については、その株式のすべて (100%) が信託

9) トラストの定義、範囲については Eliot Jones, *op. cit. supra* note (6), pp.1-5を参照されたい。

10) 実際には、スタンダードオイル・トラストの成立前から、利益共同体として各社の株主は形式上スタンダードオイル・オハイオ社の株主となっている。したがって、厳密には、スタンダードオイル・オハイオ社の株主が、その株式をトラスティーに信託したことになっている。

11) スタンダードオイル・トラストの詳細については、拙稿、前掲注 (7)、42-49頁を参照されたい。

12) *Standard Oil Trust Agreement of 1882*, III-11.

13) *Ibid.*

され、すなわちすべてがトラスト証券と交換され、残りの26社については一部のみがトラスト証券と交換されている。一部が交換された会社の交換割合は、最小で19.00%、最大で92.67%となっている。また、交換割合が50%未満であるのは4社である。

9名のトラスティーは、かくして信託された株式をベースに議決権その他の権利行使を行い、結果的にトラスト構成会社40社の経営を支配していた。この関係は、持株会社がその子会社の株式を所有し、その株式所有を根拠に子会社を支配するのと極めて類似している。また、トラスティーは、トラスト協定（Standard Oil Trust Agreement）に基づいて、トラスト理事会（Board of Trustee）を形成し、トラスト全体にまたがる経営意思決定を行っていた¹⁴⁾。また、トラスティーによる意思決定は、トラスト理事会においてその過半数の議決により行われていた¹⁵⁾。

スタンダードオイル・トラスト協定では、トラスティーの義務（Duty）として、トラスト構成会社に関する事象についての全般的な管理監督（General Supervision）責任を遂行することが明文をもって定められているとともに、かかる責任の遂行はトラスト証券保有者にとっての最善の利益をもたらすことを目的としてなされなければならないとされていた¹⁶⁾。すなわち、スタンダードオイル・トラストでは、9名のトラスティーがトラスト構成会社全体を一つの企業集団とみなした場合の、当該企業集団における中央集権的な権限を有する経営者であると措定されていたと考えられるわけである。

トラスト理事会の性格についてであるが、トラスト理事会自体は、法的に設立された組織でもなければ、いずれかの会社の機関でもないために、法形式的には

14) *Ibid.*, III-12 and III-14.

15) *Ibid.*, III-16.

16) *Ibid.*, III-15.

単なる自然人の集まりであろうと考えられる。しかしながら、トラスト協定において、トラスティーに対してトラスト基金（Trust fund）とよばれる基金その他トラストの金銭の管理およびこれにかかる帳簿の作成義務¹⁷⁾が課せられていること、トラスト理事会の名義で法律家その他各種エージェントを雇用することができること¹⁸⁾、執務役員（Officer）の雇用ができること¹⁹⁾、ならびにトラスティーの報酬がトラスト基金から支払われる旨が規定されていること²⁰⁾などからみて、トラスト理事会はあたかも一つの法的な経営主体であるかのように機能していたものと考えられる。また、トラスト理事会は、後述するように、ナショナル・トランジット社をはじめとする構成会社の社債を保有²¹⁾し、これから利息を受領したり、これらの社債を売却したりする活動も行っており、その意味ではトラスト理事会はトラスト全体に対する金融機能も担っていたといえるように思われる。

このようにトラスト理事会があたかも一つの経営主体として企業集団全体に対する統一的な経営意思決定機能を有し、また企業集団全体に対する金融機能も担っていたとするならば、トラスト理事会は、今日の企業集団における純粋持株会社に極めて類似する性格を持っていたのではないかと考えられる。また、トラスト理事会を純粋持株会社と措定し、トラスト理事会が所有するトラスト構成各社の株式を子会社株式と措定すれば、組織的にも持株会社に極めて類似するよう思われる。

なお、スタンダードオイル・トラストは、1890年のシャーマン・アンチトラスト

17) *Ibid.*, III-14.

18) *Ibid.*, III-17.

19) *Ibid.*, III-19.

20) *Ibid.*, III-18.

21) National Transit社は、1881年から1884年までの間に、総額で5,999,000ドルに及ぶ自社社債をトラストおよび関係会社（Associated Companies）に対して売却している（Ralph W. Hidy and Muriel E. Hidy, *History of Standard Oil Company (New Jersey), Pioneering in Big Business 1882-1911*, ARNO PRESS A New York Company, 1976, p.611）。

ト法の制定をうけて1891年に解散している。その後、スタンダードオイルは、1899年に持株会社としてのスタンダードオイル・ニュージャージーが設立されるまでの間、かつてのスタンダードオイル・オハイオを中心とする利益共同体の形態に戻っている。

Ⅲ スタンダードオイル・トラストの外部財務報告と情報利用者

一般に、トラストが企業集団としての財務諸表その他の書類を公表することはほとんどなかったといわれているが、スタンダードオイルは、1898年の *Corrigan v. Rockefeller* 事件における宣誓書類（testimony）として、トラスト時代を含む1882年から1896年までの財務諸表等を公表している²²⁾。

これらの財務諸表は、宣誓書類として提出されたものであるから、現在でいうところのディスクロージャー制度に従って公表されたものではないし、アニュアル・レポートのような形で自発的に公表されたものでもない。その意味で、一般にいうところの外部財務報告とは性格を異にしているといえる。

表1は、そのうちの1882年の財務諸表である。この財務諸表には、トラスト理事会自身が所有する資産および負債とともにトラストを構成する各社の資産および負債が計上されており、また、トラスト証券の発行額も計上されている。これらの点から、この財務諸表は企業集団としてのトラストの財務諸表であるといつてよいものと思われる。連結財務諸表が、持株会社とその傘下にある子会社の財政状態および経営成績を合算して示しているのと同様に、トラスト理事会とトラスト構成各社の財政状態および経営成績を合算して示しているといえるからであ

22) これらの財務諸表は、U. S. Bureau of Corporations, *Report of the Commissioner of Corporations on the Petroleum Industry Part II*, Washington Government Printing Office, August 1907, pp.542-560に収録されている。

表1 スタンダードオイル・トラストの財務諸表（1882年）

1882年12月31日のトラスティーの貸借対照表は、\$ 65,321,832.40の実際正味価額を有する会社株式への投資を示しており、各社の純資産に対するわれわれの比例持分を示せば、次のとおりであった。		
工場設備投資		\$ 44,211,631.77
その他の投資		1,648,411.05
支払債務控除後の受取債権		3,589,538.07
製品等棚卸資産		10,935,253.77
現金		676,505.88
トラスティーが保有する会社株式資本の価額合計	[小計A]⇒	61,061,340.54
その他のトラスト資産		
National Transit Company 社債		2,380,000.00
National Transit Company 社の未払クーポン		71,400.00
会社持分に対する貸付金	\$ 2,272,947.55	
控除 トラスティーが負う負債	495,030.77	1,777,916.78
その他の雑多な投資		28,200.00
会計係手許現金		2,975.08
実際正味価額	[小計B]⇒	65,321,832.40
負債券面額		
1882年1月1日現在の発行済スタンダードオイル・トラスト証券	\$ 70,000,000.00	
1882年中に発行したスタンダードオイル・トラスト証券	1,116,100.00	71,116,100.00
1882年の利益	12,388,507.16	
控除 1882年のトラスト証券に対する配当支払額	3,695,253.00	8,693,254.16
負債券面額合計	[小計C]⇒	79,809,354.16
負債券面額が実際の価額を超過する額		
1882年1月1日トラスト証券額面総額		70,000,000.00
1882年1月1日に取得した財産の実際の価額		55,710,698.24
		14,289,301.76
取得の正味価額の基準を80%とした場合における 1882年に発行したトラスト証券額面総額 \$ 991,100 の20%部分		198,220.00
	[小計D]⇒	14,487,521.76
1882年の純利益は次のとおりであった。		

スタンダードオイル・トラストの財務情報の利用者に関する一考察（金田）

会社の純利益のうちわれわれの比例配分持分		11,887,385.45
社債および貸付金に対する利息		118,800.99
購入株式の正味価額が支払額を超過する額		680,855.16
収益総額 (Gross earnings)	[小計 E]⇒	12,687,041.60
控除：		
トラストの費用	\$ 244,084.44	
National Transit Company 社債の券面額		
\$ 1,098,000の売却に係る 5 %分のディスカウント	54,450.00	298,534.44
純利益	[小計 F]⇒	12,388,507.16
発行済トラスト証券金額の $5\frac{1}{4}\%$ にあたる配当金		
支払額		3,695,253.00
本年度の余剰利益 (Surplus earnings)	[小計 G]⇒	8,693,254.16
トラストによる現金受領および支払額は次のとおりであった		
受領額		
会社株式資本にかかる配当		\$ 5,668,600.63
雑多な株式および社債の売却		1,098,665.77
American Transfer Company 社による勘定の決済		884,917.92
National Transit Company 社による勘定の決済		78,926.36
スタンダードオイル・ニューヨークからの借入金		446,787.31
Waters Price Oil Company 社による貸付金の決済		80,000.00
H. N. Jose 氏の貸付金勘定		2,800.00
利息		46,770.99
		<u>8,307,468.98</u>
支払額		
会社株式資本の購入	\$ 974,714.92	
National Transit Company 社債の購入	2,716,000.00	
Baltimore United Oil Company 株式にかかる税金	2,783.77	
1882年1月1日に移転されたトラスティーである Vilas, Keith & Chester 氏の資産について行		
われた差額調整	671,657.77	
トラストの費用	244,084.44	
トラスト証券に対して支払った配当金	3,695,253.00	8,304,493.90
1882年12月31日における会計係手許現金残高	[小計 H]⇒	2,975.08

(U.S. Bureau of Corporations, *Report of the Commissioner of Corporations on the Petroleum Industry Part II*, Washington Government Printing Office, August 1907, pp.542-543.)

る。ただし、連結財務諸表の作成のために必要とされる資本連結手続や未実現利益の消去などの連結固有の処理がトラストの財務諸表においても同様になされているのかどうかは不明である。

本稿の基本的な目的は、なぜトラストが企業集団としての財務諸表を裁判における宣誓書類という形とはいえ公表したのかを検討することにあるが、そもそも外部報告用の財務諸表は、法的実体別の財務諸表であれ企業集団の財務諸表（連結財務諸表）であれ、何らかの利害関係者に向けて公表されているはずである。その利害関係者としてはさまざまな種類の者が考えられるわけであるが、一般に、もっともよく外部財務情報を利用するのは株主と債権者であるといわれている²³⁾。彼らの利害または情報ニーズにこたえるために財務諸表が公表されると考えられるわけである。

企業集団としてのトラストの場合にも、同じように株主と債権者をその主たる情報利用者として想定することができるのであろうか。以下、トラストの株主に相当するものとしてトラスト証券保有者を、トラストの債権者に相当するものとしてトラストへの資金提供者（トラスト証券保有者を除く）を取り上げ、その情報ニーズ等を検討することにしたい。

(1) トラスト証券保有者

すでに述べたように、トラスト証券は、トラストに参加する会社の株主が、それまで保有していた当該会社の株式をトラスティー（またはトラスト理事会）に信託するのと引き換えに受け取る証券であり、トラスト証券保有者が企業集団に対して有する持分を示すものである。このように、トラスト証券は、もともとト

23) たとえば、広瀬義州、前掲注(1)、14ページでは「株主および債権者以外の利害関係者はその種類があまりにも多いことに加えて、そのニーズおよび意思決定モデルもあまり知られていないのが現状である」と述べられている。

ラスト構成各社の株主であった保有者の持分が別の証券に置き換えられたものに過ぎないのであるから、トラスト証券保有者は、企業集団としてのトラストにとっての株主であるといつてよいものと思われる。トラスト証券保有者は持株会社形態の企業集団における親会社株主および少数株主に相当するものといつてよいと思われるからである。

連結財務諸表が株主に対して開示される場合のその目的には、一般に、株主に対する受託責任の遂行状況の報告のため、株主の投資意思決定に資するためなどがあると考えられるが、スタンダードオイル・トラストの場合はどうであろうか。

まず、スタンダードオイル・トラストの場合、1882年段階におけるトラスト証券保有者は合計41名である。表2は、この41名のトラスト証券保有者を示したものである²⁴⁾。この表によれば、まず、41名の中に、トラスティーである John D. Rockefeller、Henry M. Flagler、Charles Pratt、O. H. Payne、William Rockefeller、J. A. Bostwick、W. G. Warden、John D. Archbold および Benjamin Brewster の9名が含まれている。これら9名のトラスティーは、トラスト理事会を構成してトラスト全体にかかる経営管理を行っていた者達であるから、トラスト全体の財政状態および経営成績について、これが財務諸表の形で公表される必要のない者達であったと考えられる。

これら9名のうち、O. H. Payne についてはトラスティーの立場で保有するトラスト証券と個人として保有するトラスト証券とに区別して記載されているので、その重複分を除くと残りのトラスト証券保有者は31名となる。これら31名についてさらに検討してみると、Louise C. Wheaton、Julia H. York、Henry L. Davis、T. C. Bushnell および Lide K. Arter の5名を除く26名は、いずれも南部開発会社時代、利益共同体時代を通じて、一貫してスタンダードオイルと同盟

24) 原文では、D. M. Harkness がトラスティーであると記されていたが、実際にはトラスティーではない。また、トラスティーとしての証券保有数とは別に、個人としての保有数も別に記載されている。このような記載の意味は不明であるが、本稿では引用するさいにトラスティーである旨の記載を除いている。

スタンダードオイル・トラストの財務情報の利用者に関する一考察（金田）

表2 トラスト証券保有者とトラスト証券の発行数（1882年）

氏名	居住地	スタンダードオイル・ オハイオ社株式保有数	トラスト証券発行数
W. C. Andrews	クリーブランド	990	19,800
Charles Pratt	ブルックリン(N.Y.)	2,700	54,000
C. M. Pratt	同上	200	4,000
H. A. Pratt	同上	15	300
Henry H. Rogers	ニューヨーク	910	18,200
Wm. Rockefeller	同上	1,600	32,000
O. B. Jennings	同上	818	16,360
Wm. H. Macy	同上	59	1,180
Estate Josiah Macy, jr., executor	同上	892	17,840
A. J. Pouch	ブルックリン(N.Y.)	178	3,560
J. A. Bostwick	ニューヨーク	1,700	34,000
Warden, Frew & Co.	フィラデルフィア	55	1,100
Charles Lockhart	ピッツバーグ	1,360	27,200
W. G. Warden	フィラデルフィア	1,470	29,400
O. H. Payne (トラステイヤー)	クリーブランド	61	1,220
S. V. Harkness	同上	2,925	58,500
H. M. Flagler	ニューヨーク	3,000	60,000
D. Bushnell	ピッツバーグ	97	1,940
Jos. L. Warden	フィラデルフィア	98	1,960
J. J. Vandergrift	ピッツバーグ	500	10,000
C. F. G. Heye	ニューヨーク	178	3,560
H. M. Hanna and G. W. Chapin	クリーブランド	263	5,260
A. M. McGregor	ニューヨーク	118	2,360
Benj. Brewster	同上	409	8,180
H. A. Hutchins	クリーブランド	111	2,220
John D. Archbold	同上	350	7,000
John D. Rockefeller	同上	9,585	191,700
J. N. Camden	パークスバーグ(W. Va.)	200	4,000
W. P. Thompson	クリーブランド	132	2,640
D. M. Harkness	ベレビュー(オハイオ)	323	6,460
O. H. Payne	クリーブランド	2,500	50,000
John Huntington	同上	584	11,680
Wm. T. Wardwell	ニューヨーク	78	1,560
Wm. H. Macy, jr	同上	28	560
Louise C. Wheaton	クリーブランド	50	1,000
Mrs. H. M. Flagler	ニューヨーク	50	1,000
Julia H. York	クリーブランド	50	1,000
D. M. Harkness	ベレビュー(オハイオ)	28	560
Henry L. Davis	フィラデルフィア	200	4,000
T. C. Bushnell	モリスタウン(N.J.)	100	2,000
Lide K. Arter	クリーブランド	35	700
合計		35,000	700,000

(U. S. Bureau of Corporations, *Report of the Commissioner of Corporations on the Petroleum Industry Part I*, Washington Government Printing Office, May 1907, p.68を一部修正のうえ作成)

関係を結んできた者かまたはその親族である²⁵⁾。しかも彼らのほとんどは、初期の石油業に投資を行い自ら会社を設立してきた者であり、トラスト構成会社の株主であると同時に経営者であった。このことは、この時代に石油業を営む企業においては、いわゆる所有と経営の分離がなされていなかったことを意味している。

また、トラスト証券保有者の中には、トラスト時代に、トラスト内部の諮問委員会（Advisory committees）の委員として、実際のトラスト全体の経営管理に貢献していた者も少なくない。委員としての就任時期にはずれがあるが、トラスト時代²⁶⁾（1887年から1891年）の中で、「梱包および石油缶委員会（Case and can）」に Wm. T. Wardwell（委員長）、Henry H. Rogers、Henry L. Davis、A. J. Pouch（その後に委員長）および C. M. Pratt の 5 名、「石油樽製造委員会（Cooperage）」に A. M. McGregor（委員長）、W. P. Thompson および C. F. G. Heye の 3 名、「国内取引委員会（Domestic Trade）」に W. P. Thompson（委員長）、H. A. Hutchins（その後に委員長）および C. M. Pratt の 3 名、「輸出取引委員会（Export trade）」に T. C. Bushnell（委員長）および A. J. Pouch の 2 名、「製造委員会（Manufacturing）」に Henry H. Rogers（委員長）、Henry L. Davis および A. M. McGregor（その後に委員長）の 3 名、「輸送委員会（Transportation）」に H. M. Flagler（委員長）、John D. Archbold および W. P. Thompson の 3 名がそれぞれ就任している²⁷⁾。

25) 南部開発会社（South Improvement Company）とは、スタンダードオイルが初期の活動の拠点としていたペンシルバニア州北西部の油田地帯の精油業者が、鉄道会社との有利な価格契約の締結をするために共同で設立した会社であり、その株主として出資した精油業者たちがその後のスタンダードオイルの企業集団の基礎となっている。その意味で、南部開発会社自体がスタンダードオイルにとっての一種のプールであったとみることができる。詳細については、IDA M. Tarbell, *The History of the Standard Oil Company, Volume One*, McClure, Phillips & Co. (New York), 1904, pp.55-60を参照されたい。

26) スタンダードオイルがトラストを形成していたのは1882年から1892年の10年間であるが、資料の制約上1887年から1892年の委員を示すことにする。

27) Ralph W. Hidy and Muriel E. Hidy, *op. cit. supra* note (21), pp.60-61の図表より。

この諮問委員会は、経営委員会（Executive committee）とならんで、スタンダードオイル・トラストの経営管理をスムーズに行うための重要な経営管理組織であった。スタンダードオイル・トラストにおいて持株会社のトップ・マネジメントに相当するものがトラスト理事会および経営委員会であるが、これに対する助言機能を有するのが諮問委員会²⁸⁾である。また、諮問委員会の委員の中にトラスティーである H. M. Flagler の名前がみられることから、この諮問委員会の重要性がわかる。

以上のように、トラスト証券保有者は、その多くがトラスト構成会社の所有主でありかつ経営者であったばかりではなく、トラストの中でも重要な経営管理者であったといえるように思われる。そうであるならば、トラスト証券保有者は、必要とする情報を内部情報として容易に入手できる立場にいたものと思われ、したがって、外部財務情報の形でのトラストの財務諸表を必要とするものではなかったといえるように思われる。その意味で、スタンダードオイル・トラストの財務諸表は、仮に裁判における宣誓書類としてではなく、一般向けに公表されていたとしても、少なくとも持株会社の株主に相当するトラスト証券保有者が重点的に利用する性質のものではなかったものと考えられる。

（2）スタンダードオイル・トラストの債権者

次に、トラストに対する債権者のニーズの観点からこの財務諸表の性質を考えてみるために、スタンダードオイル・トラストの負債による資金調達の状態について検討することにしたい。まず、表1の財務諸表によると、スタンダードオイル・トラストには、銀行借入やトラスト自体の社債の発行はないことがわかる。小計CおよびDの箇所が「負債券面額」の内訳を示す箇所ということになるが、

28) 経営委員会および諮問委員会の詳細については、Ralph W. Hidy and Muriel E. Hidy, *op. cit. supra* note (21), pp.55-68を参照されたい。

そこに計上されているのは、トラスト証券の額面による発行総額に1882年の利益を加算し、そこからトラストとしての配当金の支払額を控除した残額（小計C）と、トラスト証券の額面総額から、トラスト成立時の実際の財産の価額を控除した差額（小計D）である。実際、トラスト証券は水割発行されたといわれている²⁹⁾が、小計Dは、この水割部分を調整し貸借をあわせるために、トラスト証券の額面総額とトラスト構成会社の純資産の価額（簿価であるのか時価であるのかは不明である）の差額を調整することを目的として計算されたものと考えられる。

いずれにせよ、小計CおよびDの部分には、持株会社の株主に相当するトラスト証券保有者からの資金調達の実態だけが記録され、銀行や金融ブローカーからの資金調達の事実は記録されていない。

スタンダードオイル・トラストの資金調達について論じる文献によると、実際、スタンダードオイル・トラストの資金調達はトラスト時代を通じて自己金融によってまかなわれ、トラストが直接に負債による資金調達をすることはほとんどなかったといわれている³⁰⁾。また、スタンダードオイル・トラストの資金調達は、トラスト時代を通じて、トラスト内部でほとんど完結していたともいわれている。以下、スタンダードオイル・トラスト内部での資金調達の状況について整理すると、次のとおりである³¹⁾。

まず、スタンダードオイル・トラストにおいて金融機能を果たす重要な主体としては、トラスティー、トラスト理事会ならびにトラスト構成企業であるナショナル・トランジット社およびスタンダードオイル・ニューヨークがあった。その

29) U. S. Bureau of Corporations, *op. cit. supra* note (21), p.41.

30) Ralph W. Hidy and Muriel E. Hidy, *op. cit. supra* note (21), p.615.

31) トラスト内部における資金調達に関する以下の記述は、主として Ralph W. Hidy and Muriel E. Hidy, *op. cit. supra* note (21), p.611-612によっている。

うち、トラスティーは、トラスト理事会、ナショナル・トランジット社およびスタンダードオイル・ニューヨークに対して貸付やそれらの社債の購入などを行っており、トラスト理事会も同様に、ナショナル・トランジット社やスタンダードオイル・ニューヨークに対する貸付やその社債の購入などを行っていた。実際、トラストの主たる収入は、トラスト構成会社からの受取配当金、所有する株式や債券の売却による収入および貸付金に対する利息によって占められていたが、ここでの株式や債券は主としてナショナル・トランジット社やスタンダードオイル・ニューヨークのものであった。かくして得られたトラストの収入は、そのまま再投資されたり、トラスト証券保有者への配当に当てられたり、合衆国政府債（U. S. government bond）の購入に当てられたりした。トラスト時代に、トラスト理事会が行った借り入れは、わずかに1884年初頭にブローカーを通じて行われたコール・ローン市場からの借り入れだけである³²⁾。

ナショナル・トランジット社は、トラスト内部において、パイプライン部門、天然ガス部門および製造（producing）部門を営む会社に対する金融機能を果たしており、また、トラストに対して自社の社債を発行し、得た資金をこれらの部門の拡大のために融資するなどの活動を行っていた。

スタンダードオイル・ニューヨークも同様に、トラスト内部において構成会社や独立する株主（その株式をスタンダードオイル・トラストに信託していない株主）から預金を受けたり、トラスト理事会から借り入れたりした資金を、主として外国にスタンダードオイル系列の会社を設立ために、海外部門を担当するトラスト構成会社に対して融資していた。

ナショナル・トランジット社およびスタンダードオイル・ニューヨークに関する借り入れや貸付けおよび社債の売買等について、トラスト時代である1882年か

32) しかし、1884年の財務諸表上にこれを明記した項目は見当たらない。少なくとも、負債の箇所にはそのような項目として計上されていない。

表3 スタンダードオイル・トラスト内部での資金調達状況

年	項目	金額（\$）
1882年	ナショナル・トランジット社との諸勘定の決済による収入	78,926.36
	スタンダードオイル・ニューヨークからの借入による収入	446,787.31
	ナショナル・トランジット社社債購入のための支出	2,716,000.00
1883年	ナショナル・トランジット社社債の売却による収入	935,000.00
	ナショナル・トランジット社社債購入のための支出	1,028,000.00
1884年	ナショナル・トランジット社社債の償還による収入	2,408,000.00
	ナショナル・トランジット社社債クーポンによる収入	72,240.00
	スタンダードオイル・ニューヨークへの預金としての支出	3,573,363.70
1885年	スタンダードオイル・ニューヨークに対する立替金支出	3,502,640.89
1886年	ナショナル・トランジット社株式の購入にかかる支出	66,210.64
1887年	スタンダードオイル・ニューヨークからの分割払金収入	876,904.41
1888年	スタンダードオイル・ニューヨークからの分割払金収入	5,111,976.82
1889年	スタンダードオイル・ニューヨークからの分割払金収入	1,834,756.37
1890年	スタンダードオイル・ニューヨークへの預金としての支出	1,887,231.45
1891年	ナショナル・トランジット社からの借入金収入	4,000,000.00
	スタンダードオイル・ニューヨークからの分割払金収入	1,468,345.58

(U.S. Bureau of Corporations, *Report of the Commissioner of Corporations on the Petroleum Industry Part II*, Washington Government Printing Office, August 1907, pp.542-557に収録されている各年の財務諸表より作成)

ら1891年までの財務諸表から判明する部分を整理すると、表3のとおりである³³⁾。

このように、スタンダードオイル・トラストでは、初期に一部、外部の銀行やブローカーから借り入れが行われた他は、必要な資金をほとんどトラスト内部で調達しており、その意味で、一般の財務報告において想定されるステークホルダー

33) 各年の現金収支のうち、ナショナル・トランジット社とスタンダードオイル・ニューヨークに関する部分のみを抜粋して示している。なお、1886年については、原文において収入の部が欠落している。

として銀行などの債権者を想定することは困難であるように思われる。そうであるならば上記（1）のトラスト証券保有者についての議論と同様に、仮にこの財務諸表が一般目的で公表されたものであるにしても、債権者によって支払能力その他の判断のために利用される性質のものではなかったといえるように思われる。

IV アンチトラスト運動とスタンダードオイル・トラストの財務報告

スタンダードオイルがトラストを形成していた19世紀後半は、アメリカにおいて大規模な「アンチトラスト運動（anti-trust movement）」が展開された時期である。「アンチトラスト運動」とは、この時期に成立した大規模製造業の企業集団が市場を支配し、競争を制限し、価格を統制することによって独占を形成した結果生じた弊害に対して、消費者としての一般大衆、競合する小規模製造業者および政府などがこれを阻止しようとして行った一連の運動の総称である。「アンチトラスト運動」の対象はトラストに限らず、紳士協定、プール、利益共同体さらには合併、持株会社にも及んでいるが、そこでの焦点は製造業者間での秘密の価格協定、生産量の協定などの行為であった。

スタンダードオイル・トラストは、「アンチトラスト運動」において「おそらく他のどの製造業の企業集団よりも厳しく攻撃され、その方法および目的が余すところなく世評にさらされ、批判され、そして有罪とされた³⁴⁾」といわれている。スタンダードオイル・トラストについて問題とされたのは、原油の製油所への輸送にかかる鉄道との差別運賃協定（Railroad discrimination）の締結および長距離パイプラインに対する支配、ならびにこれらに端を発する販売価格の削減で

34) John Moody, *The Truth about the Trusts, A Description and Analysis of the Trust Movement*, Moody Publishing Company, 1904, p.126.

ある。これらによって、スタンダードオイルと競合する独立の精油業者等は市場からの撤退を余儀なくされ、その結果スタンダードオイルは、トラスト形成直前の1879年の段階でアメリカ製油業の90%あまりを支配するにいたっている³⁵⁾。トラスト時代にも、構成企業であるナショナル・トランジット社が中心となって、鉄道に代わって原油および精油製品の輸送の中心となっていたパイプライン会社をすべて傘下におさめるなど、さまざまな形で独占の形成を進めていた³⁶⁾。スタンダードオイルによる独占の形成は、1911年に持株会社が解体されるまで続いた。

「アンチトラスト運動」には、政府や議会の動きと一般大衆の動きの2つがある。前者としては、1879年に Hepburn 委員会がスタンダードオイルと鉄道会社との間の差別運賃について調査しこれを論難した³⁷⁾ ことや、1887年の州際通商法および1890年のシャーマン反トラスト法の制定などがある。

後者の動きは、スタンダードオイル・トラストの消費者として実際に燈油(kerosene)を購入し、使用していた家庭の主婦からの価格や品質に対する不満のようなものから、石油業界の独立業者やその関係者の反感、巨大企業に対して嫌悪感を覚えるアメリカ人の気質³⁸⁾ など、その起源は広範にわたっているが、これらを扇動していたのは、新聞、雑誌、論文などの媒体によるオピニオンであっ

35) U. S. Bureau of Corporations, *Report of the Commissioner of Corporations on the Petroleum Industry Part I*, Washington Government Printing Office, May 1907, p. 2.

36) すべてのパイプライン会社を傘下におさめることで、スタンダードオイル・トラスト構成会社は、競合する独立業者よりも安い価格で原油および精油製品の輸送が可能であったわけである。なお、ここで傘下におさめるとは、トラスト構成会社にするという意味ではなく、スタンダードオイル・トラストの莫大な取引量を背景に、有利な価格契約を結ばせるなどの行為を意味している。詳細については、IDA M. Tarbell, *The History of the Standard Oil Company, Volume Two*, McClure, Phillips & Co. (New York), 1904, p.28を参照されたい。

37) Bruce Brinhurst, *Antitrust and The Oil Monopoly: The Standard Oil Cases, 1890-1911*, Greenwood, pp.69-70.

38) Ralph W. Hidy and Paul E. Cawein (ed.), *The Challenge of Big Business*, D. C. Heath and Company, 1968, p.60.

たといわれている。その中でとりわけ強い影響力を持っていたのは、IDA M. Tarbellによる *The History of the Standard Oil Company*³⁹⁾ という文献であったという⁴⁰⁾。著者のTarbellは、スタンダードオイル・トラスト構成企業であるナショナル・トランジット社との競合に破れ不利な価格設定を余儀なくされたU. S. パイプライン社の財務担当役員であったWilliam W. Tarbellの妹であることもあり、本書の記述は独立業者や消費者に有利な、いいかえればスタンダードオイル・トラストに不利な内容となっている⁴¹⁾。

このような「アンチトラスト運動」やそれをうけて制定された反トラスト法をベースとして、スタンダードオイルを相手取ったアンチトラスト訴訟が、1880年代から1900年代にかけて数多く提起されている。すでに述べたように、スタンダードオイル・トラストの財務諸表も、1898年のCorrigan vs Rockefeller事件における宣誓書類（testimony）として提出されたものである。この事件をはじめとする一連の事件その他における論争においては、スタンダードオイル・トラストの成立前の1870年代からトラストが解散する1890年代にかけての独占の実態、不公平な契約の締結の実態、巨額な利益等が問題にされている⁴²⁾。

以下、これら訴訟その他において、どのような事が争点にされたのかについて

39) IDA M. Tarbell, *The History of the Standard Oil Company, Volume One and Two*, McClure, Phillips & Co. (New York), 1904. この文献は1巻と2巻に分かれている。前出の注では両者を区別して注記しているが、実際の製本はまとめて1冊になっているので、ここではVolume One and Twoとして注記した。

40) 一般大衆を扇動したメディアや文献の状況に関する記述は、主としてRalph W. Hidy and Muriel E. Hidy, *op. cit. supra* note (21), p.650によっている。

41) たとえば、本書の第10章は、タイトルが「Cutting to Kill」とされている。これは、競合他社を排除する（殺す）という意味であるが、そこでは、約30頁にわたってスタンダードオイルが価格や販売量に関する不公平な取り決めに強要していた実態が詳述されている（IDA M. Tarbell, *op. cit. supra* note (36), pp.31-62）。

42) U. S. 会社局の報告書も、裁判におけるスタンダードオイルの主張の妥当性を検証することを目的としていた。

文献上整理されているところを要約の上引用すれば、次のとおりである⁴³⁾。

1. (アンチトラスト側) スタンダードオイルのような巨大な力が、ひとたび価格を吊り上げれば、それを誰も止めることができない。かかる価格の吊り上げによって、市場の破壊、失業者などが生まれ、国全体の経済にダメージを与えるのではないか。

(スタンダードオイル側) 巨大な力を持つことによって石油業界の安定を図ることができる。我々は経済にダメージを与えることは意図していない。もしそうしようとすれば、たちまち別の競争が生じるはずである。

2. (アンチトラスト側) スタンダードオイルは石油業界を完全に支配しており、そこには競争の余地がない。

(スタンダードオイル側) 常に競争は存在しており、事実1900年以降スタンダードオイルのシェアは低下している。

3. (アンチトラスト側) スタンダードオイルは、鉄道との差別運賃（リベート）が違法とされた後もリベートを受け取っている。

(スタンダードオイル側) 違法とされた後はリベートの受け取りを行ってないし、現在、輸送は鉄道ではなくパイプラインによっている。輸送にかかる優位性は、製油所の配置を最適な場所を選んで行っているためである。

4. (アンチトラスト側) スタンダードオイルは不合理なほど巨額の利益をあげ

43) Ralph W. Hidy and Paul E. Cawein (ed.), *op. cit. supra* note (38), pp.63-67.なお、訴訟提起後の政府機関への贈賄やメディアへの風説の流布など、トラスト時代のスタンダードオイルの企業活動に直接関係しない争点は除外している。

ており、それは配当金の大きさに反映されているところである。

（スタンダードオイル側）配当金は現在トラスト証券の額面に対して40%となっているが、これは配当金が利益の40%であることを意味するのではない。現在の利益から高額の配当を行っているではなく、長年の会社の営業の結果蓄積された剰余金から配当しているのである。

- 5.（アンチトラスト側）原油（Crude oil）については、スタンダードオイルが大量に購入しているのに、それでもなおその価格が低廉であるというのはおかしいのではないか。

（スタンダードオイル側）原油価格が低廉であるのは、原油生産者が過剰に供給しているためである。我々は、「即時積荷（Immediate shipment）」の方法によって過剰供給に対処している。

- 6.（アンチトラスト側）スタンダードオイルは、「競合他社を排除するための価格切り下げ（Cut price to kill competition）」を行っている。競合他社を排除し、独占を獲得した後に、価格を吊り上げている。

（スタンダードオイル側）このような方法は合法的である。また、仮に、統一的な価格を設定すれば、逆に競合他社を排除することになってしまうのではないか。

上記の引用は、「アンチトラスト運動」の中で争われた数多くの争点を集約的に示したものであると考えられるが、これらの争点は、概して、スタンダードオイル・トラスト全体の規模、利益、配当金、価格設定等を問題にするものであったといえるように思われる。すなわち、スタンダードオイル・オハイオやナショナル・トランジット社といった中核企業の個別の企業活動ではなく、原油生産・

精油・輸送・販売・輸出といった石油業界の各部門を総体として支配していた企業集団としてのスタンダードオイル・トラストが問題にされていたわけである。

これらの訴訟や論争について、どのような結論が下されたかは別問題であるが、少なくともこのような争点に対して、スタンダードオイル・トラストが説得力のある説明をする手段として、トラストを会計主体とする財務諸表その他の財務情報を提供する方法があったのではないかと考えられる。すなわち、上記1の争点については、トラスト全体の資産、負債およびトラスト証券の発行数や金額ならびに収益および費用を一覧形式で開示することでその企業集団規模の状況を示し、2の争点に関してはトラスト時代およびその後の利益共同体時代のトラスト全体の収益の状況等を時系列的に開示することで全体的な趨勢を示すことができ、4の争点に関しては、トラスト全体の収益の時系列的な趨勢とともに、トラスト証券の額面残高とトラスト証券への配当額を財務諸表上に示すことで説明が可能になっていたと思われる。

また、スタンダードオイル・トラストは、トラスト全体の財務諸表の他に、トラスト構成各社別の貸借対照表、トラストの年次ごとの配当率の一覧表、トラストの年次ごとの純利益と減価償却費の一覧表などの財務情報も併せて公表している⁴⁴⁾。これらの情報をトラスト全体の財務諸表と併用することで、たとえば、輸送部門であるナショナル・トランジット社、原油調達部門である Consolidated Tank Line Company および販売部門であるスタンダードオイル・ニューヨークなどトラスト構成各社の状況もある程度判明するので、上記3、5および6の争点についても説明が可能であったように思われる。

以上のように、一連の「アンチトラスト運動」およびこれを受けてのアンチトラスト訴訟は、スタンダードオイル・トラストにトラスト全体の財務諸表その他

44) これらの情報は、U. S. Bureau of Corporations, *op. cit. supra* note (22), pp.561-567に収録されている。

の財務情報を用いた対応の必要性をもたらしたのではないかと考えられる。その意味で、仮にトラストの財務諸表が宣誓書類としてではなく一般の外部財務報告目的で公表されたものであった場合でも、その主たる目的は政府や一般大衆に対してトラストの状況を開示し、独占その他の批判を回避することにおかれることになったであろうといえるように思われる。

V 小 括

以上、本稿ではスタンダードオイル・トラストが、トラストを会計主体とする財務諸表をなぜ公表したのかについて検討を行った。スタンダードオイル・トラストの財務諸表は、現在でいうところの一般目的財務報告の一環としてアニュアル・レポートのような形で公表されたものではなく、あくまでも裁判における宣誓書類として提出されたものであったが、本稿では、それが仮に一般目的の外部財務報告の一環として公表されていた場合を想定して、その情報利用者のニーズその他について検討を行った。その結果、通常の財務諸表とは異なり、株主に相当するトラスト証券保有者や銀行などの債権者といった最もよく財務情報を利用するであろう情報利用者について、スタンダードオイル・トラストの場合、もとより情報を必要としていない（トラスト証券保有者）か、またはもとより存在していない（スタンダードオイル・トラストの場合、外部負債金融がほとんど行われていなかった）ことから、スタンダードオイル・トラストの財務諸表の利用者は、少なくともトラスト証券保有者や債権者ではなかったのではないかとする結論に至った。

それでは、スタンダードオイル・トラストの財務諸表はどのようなニーズのために公表されたのかであるが、これは、結論として、「アンチトラスト運動」に対して、トラスト全体の資産、負債、利益、配当金支払の状況を説明することで

その非難を免れる必要があったことにあるのではないかと考えられる。

もっとも、本稿の結論はあくまでも宣誓書類として提出された財務諸表の目的について、これが一般目的外部財務報告であった場合を仮定した場合の議論であって、トラストの財務諸表の性格の一側面を検討した結果に過ぎないものと思われる。スタンダードオイル・トラストの財務報告の性質については、スタンダードオイル・トラストが解散し、これが純粹持株会社に改組される1899年までの期間のそれも合わせて検討することによってより明らかになるものと思われる。この点については他日を期したい。

〔付記〕本稿は、平成15年度久留米大学産業経済研究所研究助成金による研究成果の一部である。