

## 現代ロシア企業の構造と行動にかんする実証研究

—2004年・2006年聞き取り調査をもとに—

溝 端 佐登史

はじめに

1. ロシア企業調査の概要
2. 企業パフォーマンスと市場適合性
3. 企業の所有と経営
4. 投資と企業行動
5. 経営者像
6. 2006年聞き取り調査結果

おわりに

### はじめに

ロシアは、金融危機以後、安定した政権と資源を基盤にした成長を持続しており、マクロ経済面では、ロシアはノーマルな市場への転換を指しているように見える。世界経済・景気との結びつきもノーマル化の一端を示している。しかし、好調に推移するマクロ経済統計とは対照的に、ミクロレベルの動態と企業行動は必ずしもそれに正確に対応しているわけではない。2007年末に企業の26%ほどが欠損を計上しており、非公式経済規模もまた大きい。ロシア企業を市場経済に適合した行動だけで説明することはできないのである。

溝端 (2005, 2007b) はロシア型企业システム (コーポレート・ロシア) の存在を指摘し、Hanson and Teague (2005) もロシア企業における制度の独自性を指摘している。Hanson and Teague (2007) は国家主導とゲームの非公式ルールに依存するロシア資本主義が資本主義多様性論に適さない属性を持つと見る。こうしたロシア市場独自性論は、幅広い。経済社会学から独自性を説くのは、R. リーフキナ (Рывкина, 2004) と L. コサルス (Косалс, 2005) である。かれらは、闇経済、非公式経済とそこでの独自のアクター (クラン) に焦点を当てている。労働市場の専門家である V. ギンペルソン、R. カベリユーシュニコフ

（Гимпельсон и Капелюшников, 2006）は、不完全雇用や自営と多様な形態での副業、非公式な雇用関係など非正規雇用の存在を指摘し、それが規模と持続性において先進諸国のそれと同一視できないものであり、否定的なマクロ経済ショックに対する循環的な反応であると論じている。

企業は時間とともに変化もしている。ロシアの市場経済化は1990年代エリツイン時代にバーター、未払いなどの著しい市場の歪みを露呈していた。しかし、金融危機以後、経済全体の安定化はロシア企業の市場適合性を高め、バーターや未払いはもはや限界的な現象になっている<sup>1)</sup>。それにもかかわらず、企業の所有権の再編過程、企業の合併・買収はロシアに独自の様相をもたらしている（溝端, 2006）。それゆえ、市場経済の実像にかんして、市場のステークホルダー、市場の諸アクターの調整を重視する経済社会学<sup>2)</sup>の接近から（ボワイエ, 2005）、ロシア企業を明らかにすることが求められている。

本稿では、2004年から2006年にかけて筆者と共同研究者グループで実施したロシアにおける企業（企業経営者）への聞き取り・アンケート調査<sup>3)</sup>を基礎にして、企業の構造と行動、経営戦略のあり方の変動と特徴を考察する。本稿は企業の実績、コーポレートガバナンス、企業行動、経営者の4つの側面から企業がどのような構造になっているのか、すなわちロシアに形成された市場の型を明らかにすることを課題としている。聞き取り・アンケート調査には制約が大きい。回答者が情報開示（とくに所有権について）にナイーブな反応を見せるロシアにおいて、サンプル数・抽出の制約、インタビュアーの能力などの不完全さだけではなく、結果の信憑性にも問題が付きまとう。しかし、社会調査を専門とする機関・スタッフの協力をあおぎ、本調査は詳細なインタビューデータを蓄積している。全体として、ノーマルと見られる市場の実際の姿を部分的にはあれ明らかにすることができる。と考える。

## 1. ロシア企業調査の概要

ロシア企業における聞き取り、アンケート調査は数多く行われている。近年の調査として、一橋大学およびロシア高等経済大学が中心となったものが目を引き、世界経済国際関係研究所（Russian Academy of Science Institute of World Economy and International Relations, 2006）、ドルゴピャトヴァ（Долгопятова, 2007）、Abe, Dolgopyatova, Iwasaki (2007)、Iwasaki (2006, 2007)、Abe and Iwasaki (2007)、ロシア高等経済大学（Государственный университет высшая школа экономики, 2007）などがあり、企業形態・管理・行動、経営者、国際競争力などが総合的に研究されている。こうした研究のひとつの焦点は、ロシア企業の持つ独自の行動、形態とその変動におかれ、典型的には閉じた企業組織・行動、経営者交替と配当支払いの相関、所有権の集中度の高さ、市場競争の低さが検討される。概してグローバル化と世界標準の企業法制度の構築にもかかわ

らずロシアは独自に市場に適合していること、長期的にはグローバル企業の標準に接近することが主張されている。本調査もまた、既存の調査結果と重ね合わせることができよう。

ロシア企業の変動を明らかにするうえで、筆者は1999年11月に、ロシア企業への聞き取り・アンケート調査を実施した（溝端，2000）。企業法制度が確立されていたが、金融危機後の厳しい経済状態と不安定な法制度による企業の所有権に対する警戒感が強い時期<sup>4)</sup>であった。調査結果は、急激な市場への強制的な適合化（決済の正常化など）とともに、労働者や経営者の影響力、政府との交渉関係などのような、旧システムの過去そのものはすでに消失しているが制度上の惰性がなお強く作用していること、を明らかにしている。市場適合行動が強くなることは確かであろうが、同時に検出された惰性的現象の変化が本調査の課題になっている。

ロシアに限られないが、企業調査にはサンプル数とその一般化に問題が付きまとう。とくに、ロシアでは、株式会社あるいは種々の会社形態を取り上げて、超巨大企業・企業集団およびオリガルヒと呼ばれる国家と結びつきの強い企業から、駅周辺の売店に相当するような自営業・中小企業まで、多種多様に存在し、企業間格差は著しい。そのうえ、地域間格差もまた大きい。そのために、一定のサンプル数からロシア企業の総体を明らかにすることには困難が伴う。さらに、公開株式会社には財務諸表の公開義務があるが、企業乗っ取りなど所有権紛争（溝端，2006）から実際に財務諸表を公表している企業は限られており、その公表内容にも企業間格差が著しく大きい。それゆえ、本稿はロシア企業の複雑で多様な断面の一部を切り取って特徴づけることにならざるを得ず、そもそも相当大きい格差と多様性が企業間に存在することこそがロシアの独自性として確認されなければならないだろう。

本稿には合計3回の調査が含まれている。第1次調査は2004年8月聞き取り・アンケート調査である。第1次調査の目的は1999年との対比で、経済回復期の状況を描写することにあつた。この調査は、ロシア科学アカデミー社会経済人口問題研究所を通じて実施した<sup>5)</sup>。ただし、調査項目は筆者自身が用意し、現実の聞き取りにおいてその項目を弾力的に問うことを事前に調査担当者と丹念に打ち合わせて、聞き取り・アンケートを実施した。調査対象には絶えず限界があることから、聞き取りではサンプル数よりも、聞き取りの精度を優先することにした。サンプルを典型的な企業形態の10社程度に絞り、アンケートに加えて、担当者からの丁寧な聞き取りを併せて実施することで、現状の把握が可能になると考えた結果である<sup>6)</sup>。その結果、アンケート調査結果には、回答をはるかに上回る分量の追記が付された。なお、聞き取り（アンケート）対象はすべて経営者（経営陣のメンバー）である。

第1次調査の対象は、有限会社4件、公開株式会社3件、閉鎖株式会社2件、持ち株会社1件で、企業形態については全体としてバランスよく聞き取りを行うことができた。ただし、地域別ではサンプルはモスクワに集中しており、それゆえ調査企業の経営実績は相

対的に良好であると考えられる。モスクワ市経済の動態は、**第1表**のようになる。

**第1表** モスクワ市における域内生産動態

	1995	2000	2003	2005
GRP 全国比 (%)	9.7	20.1	20.4	22.3
一人当たり GRP(ルーブル)	13609	115631	210626	384596
同上全国平均比 (%)	155.5	292.5	281.3	305.8

(出所) Федеральная служба государственной статистики, 2007, с.330.

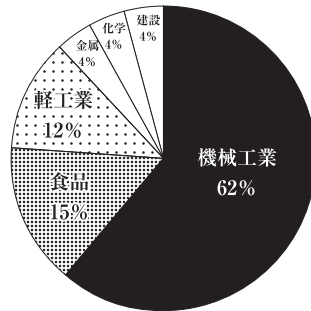
調査対象を規模で分類すると、30000名を超える超巨大企業が2件、500 - 1000名の大規模な企業が3件、50名以下の小企業が4件であった。産業部門別に分類すれば、食品4件、機械工業4件、軽工業4件、金属と建設各1件であった。

なお、本稿の末尾に、付録の形で、アンケート項目を添付している。アンケート項目は、概して言えば、企業の基礎的な情報、所有構成、財務、資本市場との関係、その他、回答者にかんする情報の6項目からなり、すべての場合で、詳細な聞き取りメモが添付されている。ただし、所有、財務だけでなく、生産・販売額、投資額などにおいて回答を拒否するケースも見られる。ロシアにおける所有権の不安定さ、企業の透明性の低さを反映している。こうした回答の不完全さは企業形態にかかわらず検出される。

第1次企業調査を補完するために、第2次調査を2004年11月に実施した<sup>7)</sup>。ここでのサンプルは重複分を含めて17件(16社)であった。第2次調査対象にはモスクワだけでなく、ニジニノブゴロド市、ニジェゴロド州、トムスク州、ケメロボ市、ペンザ州、カールガ州、ウリヤノフスク市といった地方工業都市が含まれ、この点が第1次調査と大きく異なる。企業形態では、公開株式会社5件(持ち株会社を含む)、閉鎖株式会社4件、有限会社5件、国有企業2件であり、企業規模では、5000名を超える大規模なものが4件、50名以下の小規模なものが5件で、バランスがとれている。総じて第2次調査対象のほうが広範囲になる。もっとも、ここでも企業の回答は完全なものではない。

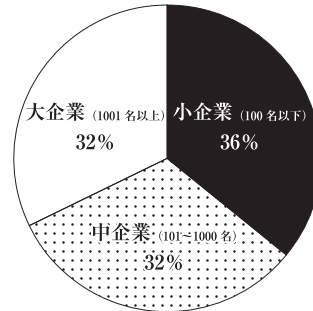
第1次および第2次調査対象企業は次のようになる。まず、産業分類(**第1図**)では、自動車部品、精密機械、電気設備生産から組み立て、修理を含めて、機械工業に属するものが圧倒的に多く、次いで食品、軽工業となる。サンプルは必ずしもエネルギー価格上昇の直接的な受益者ではない。次いで、企業規模(**第2図**)は、大・中・小がそれぞれ同じ比率を占めている。ロシア全体の企業規模にかんする件数比率と比べると、小企業のサンプルは相対的に少ない。

第1図 サンプルの産業分類



(注) 第1次・第2次調査合計

第2図 サンプルの企業規模



(注) 第1次・第2次調査合計

本稿では、最初の4つの節で、2004年に実施した2度の調査（合計サンプル企業26社）に基づいてロシア企業の動態、とくにロシア企業におけるコーポレートガバナンスのあり方を、検討しよう。市場環境の改善に伴い、企業の市場経済への制度上の適合性が高まっているのどうかを考えてみたい。そのうえで、第3次企業調査を比較検討材料として取りあげ、現時点の動向を展望しよう。

第3次調査は、共同研究者ロシア高等経済大学L.コサルズ教授により2006年6-9月に聞き取りだけを経営者（16社）に対して行った結果である。ここでも、聞き取り内容に濃淡はあるが、2004年以後の推移が明らかになる。なお、第3次調査のサンプルは、31%が政府系企業であり、過去の2つの調査に比して、軍需部門、地方（ノボシビルスク）の件数が相対的に多いが、現状に対する経営者の見方が興味深く観察される。

## 2. 企業パフォーマンスと市場適合性

1998年金融危機以後、ロシアはマクロ経済パフォーマンスを急激に回復させている。政府はGDPの倍増計画を発表し、実際に当初は為替レートの切り下げ効果、次いでエネルギー価格の上昇、内需と投資の拡大に立脚して、マクロ経済成長は持続している。GDP倍増計画は後景に退いたが、2007年の実質GDP成長率も8.1%と高い水準を維持している。経済成長はエネルギー部門だけに限られず、すべての産業部門において観察される。それゆえ、波及効果も相当大きい。ここでは、企業レベルにおける、実際の回復・成長状況を明らかにしよう。

第1次調査では、乗っ取りにより破産状態にある1社<sup>8)</sup>を除き、残りすべてが成長・回復を示している。半数の企業で2000年に比して、2004年に3倍以上に生産を伸ばしており、それ以外でも生産は伸びている。第2次調査もまた、企業の回復・成長をおおむね示している。成長は国内市場だけでなく、輸出の伸びを伴っており、その意味では、1998年危

機後に、為替レートの切り下げと石油価格の上昇がロシア経済全体を引き上げたが、2004年時点では、内需と輸出が成長の牽引力になっていることが現場から明らかになる。この場合、為替レートではなく、有利な国際市況が企業の交易条件にプラスに作用している。国際経済環境は、ロシア企業に肯定的な効果をもたらした。資源、素材関連の有利な価格が企業の業績に反映しているがそれだけでなく、貿易量を伸ばしている中国の需要拡大も成長にプラスに作用している。同時に、調査結果によると WTO 加盟を目指すロシアに対して<sup>9)</sup>、アメリカの反ダンピング措置などの制約要因がマイナスに作用している。

こうした企業の成長を促す有利な世界市場価格の上昇は、国内生産コストの上昇をもたらすことで、長期的には国内企業の競争力をそぎ、経済成長を抑制する要因になりうる。とくに、燃料・エネルギー国内価格は安価に抑えられてきたが、この価格上昇がコストに影響すると考えられ、実際にエネルギー企業との間で紛争事例が生じていることも調査から確認することができる。WTO 加盟に近づくにつれ、エネルギー等の内外価格差が縮小することもまた、国内での当該財の価格上昇をもたらし、ロシア企業の競争力には不利な要因になる。2007年のインフレ率(消費者物価12.6%の伸び)は深刻に受けとめられており、成長要因は成長抑制要因に転じうる。

私企業が成長推進力になっているのか。ほぼすべての企業に成長が観察されるので、第1次および第2次いずれの調査結果からも、所有形態、企業形態と企業パフォーマンスの間の相関は必ずしも明確にはならない。概して言えば、有限会社が相対的に高い成長を示し、国有企業の成長率は低いが安定的である。

成長源泉に迫ろう。第1次調査によると、生産・販売が拡大しているのに対し、従業員数はそれに見合うように増加しているわけではない。半分ほどの企業で従業員数が伸びているが、残り半分では減少・現状維持となっている。少なくとも既存の従業員数は過多と見なされ、リストラが行われていることが示唆される。この事情は第2次調査結果においても観察される。5社とデータは限られるが、体制転換前と比較すると40%から75%以上の大きさで従業員数は激減しており、体制転換の国有企業に対する急激な影響が明らかになる。2001年以降の変化では、全体として従業員増加企業、従業員削減企業、従業員維持企業は同数であった。少なくとも、3分の2の企業では労働生産性は高まっており、従業員数を増加させた企業でも生産の伸びが従業員数の伸びを上回っている。市況の回復は、企業のリストラをも成長源泉にしていることが明らかになる。

市場環境において、競争は大きな役割を果たしている。第1次調査では、競争が著しく強いと感じている企業は70%あり、残りの企業についても一定程度の競争を認識している。第2次調査もまた競争に対する意識は強くなっている。25%の企業で競争に変化はないが、63%の企業は競争が著しく強いと感じており、この回答比率は第1次と第2次との間で大きく変わらない。競争が強まった理由として、国内競争者の出現が半分で、次いで外国競争者の出現、政府の規制緩和が続いている。リストラはこうした競争圧力を受けた



結果である。

新しい国内競争者の出現、新規市場参入が強く意識されていることは、ロシア国内において競争が作動し、それへの適合が求められていること<sup>10)</sup>、また国内制度では企業における各種の届出の緩和や減税など市場環境が改善され、規制が緩和されたこと<sup>11)</sup>を示している。概して言えば、国内企業は価格競争で強く、外国企業は製品種、品質、広告などの非価格競争に強い。とくに、1998年金融危機は、輸入品が制限され、国内生産者が参入できる契機になり、国内生産者間の競争が激化した（その後、ルーブル高傾向から輸入品は増大している<sup>12)</sup>。ただし、競争が十分に作動しているわけではない。ロシア市場が地域・産業・品目毎に細分化されると、競争は制限される<sup>13)</sup>。

競争政策にもっとも強く影響するのは、政府と企業の相関関係である<sup>14)</sup>。第1次および第2次調査において、政府の補助金を金融危機後に受け取った企業は2社に過ぎず(7.7%)、政府からの融資も検出されなかった。つまり、ロシア企業は概ね政府から財政的に切り離されて自立している。この2社は金融産業グループ(1954年創立)と民営化された持ち株会社(1939年創立)<sup>15)</sup>であり、いずれも1万人を超える従業員規模の企業であった。このほか、直接に補助金がなくとも、政府への累積債務を抱えている企業(1955年創立の民営化企業、2003年37000名規模)、関係会社が国家の特恵を受け取っている企業、持ち株の形で影響を受ける企業を含めると、国家-企業に関係が検出される企業はおよそ35%にもなる。政府との温情主義的關係は、ソ連期以来のつながりと規模-労働市場に及ぼす影響力-に依存していると考えられる。ただし、本調査では地域からの補助は皆無であった。

政府が競争促進的な政策をとるとは限らない。主に、第1次企業調査回答によると競争を制限する次の行動が観察される。第1に、政府機関(とくに地方政府)が受注主体となることにより、政府は企業の意思決定に影響する。第2に、企業は外国の競争相手を回避するために、政府の保護主義政策を期待した行動をとる<sup>16)</sup>。この場合、政府の国内市場保護政策だけでなく、インフラ供給能力もその役割を果たすと期待されている。第3に、企業にかかわる法制度、税制度に不備があるか、政府に裁量の余地がある場合、企業は政府に(大統領個人にさえ)紛争解決を求める<sup>17)</sup>。第4に、企業行動を制約する最大の要因は、高い税率とステークホルダーとしての政府介入であり、企業経営に打撃をもたらす事例さえ観察される<sup>18)</sup>。政府の「略奪の手」は、政府の経済政策(例えば、廃棄物処理に対する許認可、地方権力機関による地域での販売規制)とも緊密に結びついている。

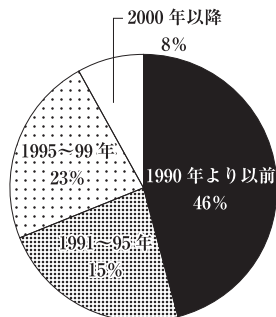
政府の影響力が部分的に存続しているにもかかわらず、全体として言えば、政府介入の後退と競争の激化はロシア企業が市場への適合を強制されていることを示している。この点で1999年時点の国内経済環境に比して、企業における市場適合性は確実に高まっている。とくに、競争は2000-2002年に強まっており、成長政策が新規参入を促したと考えられる。

### 3. 企業の所有と経営

企業形態は大きくは、国有、新規設立と民営化に分けられ、2つの調査サンプル（26社）について設立年を見ると、54%が体制転換後の新規設立組で、大部分は金融危機以前に設立されている（64%）（第3図）。38%の企業が民営化企業で、ほとんどの場合体制転換直後に民営化されている（第4図）。調査対象企業は会社形態－有限会社および株式会社－をとる（第5図）。新規に設立される場合に会社形態は圧倒的に有限会社であり（64%）、残りは閉鎖株式会社で、資本市場での資金調達に限られている。自己資金による起業であり、その規模は限られている。民営化の場合、90%が公開株式会社に改組されており、閉鎖株式会社のケースは少ない。公開のうち1社が閉鎖に転換している。民営化の際に閉鎖株式会社化がロシア企業に意識的に採用されているとは必ずしも結論できない<sup>19)</sup>。少なくとも本調査では、閉鎖株式会社は公開株式会社ではなく有限会社の選択肢になっていること、公開株式会社は必ずしも資本市場に公開されるものではなく上場されていないこと（実質的に閉鎖化すること）が明らかになる。

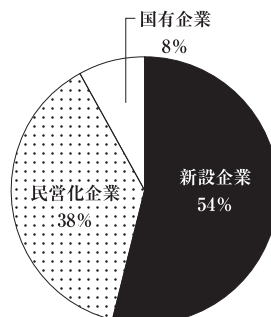
ロシア企業の所有構成の特徴として、①所有権の集中化、②インサイダー支配の相対的な強さの保持、③アウトサイダーの漸次的な増加があげられる (Mizobata, 2005, Долгопятова, 2007)。本調査でもこの傾向は観察される。

第3図 サンプルの設立年



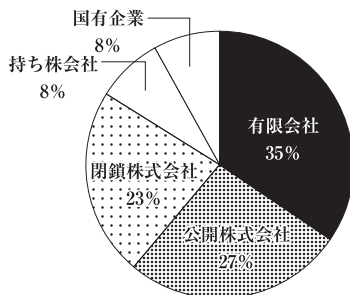
(注) 第1次・第2次調査合計

第4図 サンプルの企業の地位



(注) 第1次・第2次調査合計

第5図 サンプルの企業形態分類



(注) 第1次・第2次調査合計

第6図 サンプルにおけるCEOの地位



(注) 第1次・第2次調査合計



所有構成について言えば、第1次調査では（第2表）、平均すると所有権の76%分がインサイダー（経営者+従業員）所有で、そのうち圧倒的多数は経営者に所有（73%分）されている<sup>20)</sup>。多くの場合、従業員はすでに所有権者としての影響力を失っている。しかも、こうした所有構成は2000年頃までにすでに確立され、その後の経済成長期を通じて、大きな所有変動は観察されないだけでなく、今後もこうした傾向は固定化すると展望されている。第2次調査では（第3表）、およそ半数で経営者の所有者化が進み、平均して54%を経営者が所有している。言い換えれば、ロシアでは所有権の分散（所有と経営の分離）は起こりにくく、経営者所有=支配の傾向が強いという特徴を示しているのである。第6図は2回の調査をあわせて、CEOが株主化する比率を示している。トップ経営者はそのまま所有権者でもあることを如実に物語っている。

第2表 第1次企業調査結果（2004年8月）

企業形態	従業員数(名)	成長度	所有構成	競争度	投資にシめる 内部資金(%)
OAO	800	++	100%経営者	+	80%
OOO	37000	+	90%経営者	++	+
OOO	20	++	100%経営者	++	90%
ZAO	600	++	100%経営者	+	95%
OAO	48	++	50%経営者	++	30%
OAO	10	-	20%経営者	++	0%
ZAO	150	-+	100%経営者	-	100%
OOO	20	+	66%経営者	++	100%
OOO	530	+	100%個人	++	50%
HC	64000	++	100%経営者	++	70%

(注) OOOは有限会社、OAOは公開株式会社、ZAOは閉鎖株式会社、HCは持ち株会社。表記は、第3表、第5表とも同じ。競争度、成長度ともに-は弱く、+、++は強い。

第3表 第2次企業調査結果(2004年11月)

企業形態	従業員数(名)	成長度	所有構成	競争度	投資にシめる 内部資金(%)
OA0	290	++	6%経営者(FPG)	-	0%
OOO	50	++	67%経営者	++	80%
OOO	データなし	データなし	支配株主は他社(HC)	++	データなし
ZAO	900	データなし	支配株主は他社(HC)	++	30%
OOO	12	+	100%経営者	++	100%
SOE	15000	+	政府	++	データなし
ZAO	1000	++	支配株主は他社 (グループ)	++	データなし
SOE	9500	++	政府	++	データなし
OA0	2726	+-	支配株主は他社 (グループ)	++	データなし
ZAO	7000(1990年)	データなし	データなし	++	80%
OA0	1610	+	支配株主は他社 (政府30%)	++	20%
OA0	870	+	支配株主(52%)は 他社(政府25%)	+	70%
OOO	50	++	33.33%経営者	-	100%
OOO	4	++	50%経営者	++	50%
OA0	10000	++	42%経営者	-	40%
ZAO	37	+	78%経営者	++	100%

(注) SOEは国有企業、FPGは金融産業グループ。

所有構成において、次の特徴はロシアに固有と考えられよう。第1に、所有の集中度は企業形態にかかわらず、どの場合でも著しく高い。集中度こそ「ロシアビジネスの普遍的特徴」と言うことができる(Долгопятова, 2007, c. 97)。50%以上を保有する所有者の存在がほぼすべての企業において観察され、しかもその場合に個人が支配的な所有主体になっている。インサイダー支配は、インサイダーによる所有の集中化を伴っているのである。第2に、経営者の所有者化、とりわけ最大所有者化が進行していることである。多くの場合、社長の交代は起こっておらず、社長自身が支配所有者になっていることから<sup>21)</sup>、ロシア企業における所有と経営は分離ではなく一致の傾向にあると言わざるをえない。このことは株式会社形態、とくに公開の形態をとっている場合にも観察され、資本市場における資金調達という株式会社本来の機能が働いていないことを意味する。その結果、第3に、ロシア企業の資本市場への登録(上場)はきわめて限定的になる。すべての調査対象企業は資本市場に登録しておらず、また今後の登録の見込みも高くない。ロシア企業が資本市場を資本調達の経路としてよりも、所有権取得の場所と見なしていること、すなわち所有権の確保に対してきわめて敏感であることを意味している。登録を拒否する理由としてもっとも多い回答は、企業所有権の略奪(乗っ取り)に対するリスクであった。第2次

調査では、会社形態に関係なく、調査サンプルすべての企業において資本市場への上場経験も計画もない。上場コストの大きさだけでなく、企業乗っ取りに対する危機意識が強く働いている。つまり、所有構成が資本市場そのものの発展水準をきわめて脆弱なものにしている。

さらに、第2次調査は所有構成の別の側面をあらわにしている。国有を除いて平均すると、インサイダーの持ち分は37%と少なく、2つの傾向が観察される。ただし、いずれの場合でも所有権の大規模な変動は生じていない。第1に、所有構成が明らかな13社<sup>22)</sup>のうち6社で経営者がブロック株以上を保有し、経営者所有＝支配が観察される。その場合に、最高経営責任者（CEO）自身が株主になっている。第2に、別の企業が支配（過半数）株主であるという会社支配が上記13社中、6社で認められた。この場合、ひとつを除きすべてで持ち株会社（親会社、企業集団）によるグループ形成がみとめられる。グループ化による安定した経営が意図されている。支配している会社の究極的所有者はここでは明らかではないが、インサイダーをグループ内企業にまで拡張解釈すれば<sup>23)</sup>、インサイダー所有者化は第2次調査でも共通して観察されると結論できよう。自立した株式会社で相対的に経営者の所有者化（支配）が強いのにに対し、持ち株会社に入る企業ではその比率は相対的に低く、逆に経営者が株主になっていないケースが多い（Авдашева, 2007, с.105）。

企業集団の事例として、サンプルのなかに公開株式会社リヤザン工作機械工場がある<sup>24)</sup>。同社は1944年創立で、1993年に民営化された。金属切削機（旋盤、フライス盤、MC）を主力商品とし、ソ連時代12000名（1990年）労働者を抱えていたが、2003年には2496名まで減少している。同社は産業グループ「ロススタンコム」（モスクワ市）に属しており、グループ会社にはフライス盤工場（閉鎖株式会社、1931年創立、ニジノブゴロド市）、エゴリエフスク工作機械工場コムソモレット（公開株式会社、1934年創立、モスクワ州）、ベヴェルス社（旧コムソモレット、公開株式会社、ウクライナベルジチェフ市）、ERESPO-IMPEKS（有限会社、リヤザン市）、RSZ（商社、モスクワ市）がある。リヤザン工作機械工場の主要株主は産業グループ「ロススタンコム」（有限会社、6.61%）、公開株式会社STANKON（リヤザン、19.99%）、閉鎖株式会社現代鑄造技術SLT（21.42%）、有限会社「スタンカホールディング・インベスト」（45.56%）で、取締役の多くは株主ではなく、株主企業からの派遣であった。この場合、グループ内関係、関係企業との関係が所有構成を規定している。

それでは、企業の意思決定に影響する経営者以外のステークホルダーは存在するのだろうか。

第1に、インサイダーを構成する労働者集団の影響力があり、減少したとはいえ、所有権の一部を有し、所有者機能を発揮しうる。ただし、労働組合の設立は必ずしも多くなく、とくに新規に設立された有限会社に労働組合は存在していなかった（第1次調査）。このことは、労働者の法的な権利保護が十分に認識されていないことを意味している。新規企

業で労働組合が存在しないことは第2次調査でも観察されるが、調査全体では57%の企業が労働組合を持っている。しかし、全員加盟に近い組織があること、労使紛争が存在しないことなど、労働組合の影響力は限界化していると考えられる。

表面的に後退している労働者の影響力は決して無視できない。明確ではないが、社長を選任する事例など、労働者集団の影響力は実質的に大きい。また、企業内にはかれらの意思を伝える生産協議会なども意思決定機構として作用しており、そのうえ同族企業でない限り内部昇進の傾向も観察される。実際、半数の企業で内部昇進がある。労使対抗の主体としてではなく、経営者への支持主体あるいは経営参加主体として、労働者は実質的に意思決定機会を確保していると思われる。

第2に、取引企業、メインバンクが意思決定に影響し、この一部は株主になっている<sup>25)</sup>。パートナーが残存するなど、既存のパートナー関係は温存されている。もっとも、取引企業、メインバンクのなかには、紛争を引き起こすケースもある。

第3に、政府が企業に影響している。略奪の手の場合、企業の経営存続そのものが脅かされており、第1次調査において破産に瀕した企業がその事例にあたる。第2次調査では、国有企業以外に、政府がブロック株を保有するケースが2件ある。この場合、政府の影響力は低下しているか、限られている<sup>26)</sup>。

このほか、一般投資家、アウトサイダー所有者が存在し、アウトサイダーの影響力の拡大は指摘できようが、本調査対象においてそれらの明示的な影響を観察することはできなかった。さらに言えば、消費者、住民の影響力は皆無に近い<sup>27)</sup>。もっとも、企業内のコーポレートガバナンスが作用しないわけではなく、公式のコーポレートガバナンス行動法典に依拠するケース<sup>28)</sup>もある。本調査は、移行後のロシア企業に典型的なインサイダー化と所有の集中は金融危機後においてさえ温存されるか強まっていることを、示している。

会社形態そのものはノーマルであるがその存在様式は決してノーマルではない。所有権の集中化とともに、株主構成におけるインサイダーの相対的大きさとグループ形成、企業の閉鎖性、資本市場の未成熟さと企業の資本市場に対する警戒心を現代ロシア企業の特徴にあげることができよう。

#### 4. 投資と企業行動

金融市場が脆弱であるロシアにおいて、企業の投資源泉は主に内部資金（利潤＋減価償却引当金）による。企業のパフォーマンスが改善することにより、内部留保は拡大し、多くの企業で投資の増加が見られる。ロシア経済全体で固定資本投資額は2000年を100として2003年127（2005年157、2006年179、2007年212）あるが、調査対象企業での投資の伸びは国民経済全体の平均を大きく上回っている。とくに注目されるのは、投資源泉であり、ロシア全体の公式統計（第4表）では半分以上を外部資金が占め、そのうち予

算部分の比重が大きいものに対し、本調査は投資源泉に大きな変化がなく、増加しても投資が十分ではないこと、自己資金への傾斜が著しく高く、外部資金が少ないこと<sup>29)</sup>を指し示している。株式発行はもちろん、銀行借り入れ、他社からの借り入れ、社債はごく限られた資金調達経路になっており、とくに銀行利子率が高いことが外部資金調達の制約要因になっている。ただし、メインバンク関係は38%の企業に存在していた<sup>30)</sup>。持ち株会社を分析したアプダシェヴァの研究によると（Авдашева, 2007, с.110）、2001 - 2004年に投資への持ち株会社の自己資金比重は50 - 60%で変動しており、独立した株式会社に比して、持ち株会社に属する企業の自己資金比重は低い。

第4表 投資源泉 (%)

	1995	2000	2003	2006
自己資金	49.0	47.5	45.2	42.1
内) 利潤	20.9	23.4	17.8	19.9
減価償却	22.6	18.1	24.2	19.1
外部資金	51.0	52.5	54.8	57.9
内) 銀行信用	-	2.9	6.4	9.6
予算	21.8	22.0	19.6	20.2
その他	-	15.6	21.1	21.6

(出所) Федеральная служба государственной статистики, 2007, с.707.

株式による資金調達について、企業は上場そのものにきわめて慎重である。経営者の所有比率が高いほど、自己資金への依存比率が高くなる。このことは、外部資金は単なる投資源泉ではなく、債務関係にもとづいて所有権を奪われるリスクと認識されている結果である。こうした調達源泉構成には、大きな変化が認められない以上、投資決定には所有権の側から強い制約がかかっていると言えよう。ただし、株式よりも社債が所有権のリスクを減ずるという意味で、資金調達手段として選択される可能性も回答されている。内需・輸出の拡大を支える資金が自己資金に限定され、資本市場の拡張に制約がある限り、ロシア経済の持続的な成長には制約が働いていると考えられる。なお、融資への政府の補助は金融危機前には存在したが、危機後には見られない。

投資対象として、新規の機械・設備が上位にあり、ついで既存機械・設備の修理・維持が続く。設備の老朽化度合いが高く、世界的な技術水準との格差が存在すること、経済回復から拡大向け投資に関心が高いことが影響している。ただし、不動産の取得、他の企業の有価証券の取得、社員教育という投資項目も見られ、投資対象の多様化が観察される。

ロシア企業の取引行動において、政府からの補助金は存しておらず、これまで高い比重を占めた未払い、バーターなどの非通貨決済もまた、ほとんど観察されない<sup>31)</sup>。このような取引における変化は金融機関の仲介機能が高いことを示しているわけではない。金融機

関が融資を拒否するケースも回答されており、それゆえ借り手側の制約になる利子率の高さだけでなく、融資に対する返済規律の弱さも、外部金融の低い理由としてあげることができよう。資本市場、金融機関の機能において、ロシア市場はなお脆弱さをかかえており、このことが企業の市場適合行動を制約するひとつの要因になっている。

企業経営をめぐる紛争について、第1次調査では半数の企業で紛争が起こり、半数では起こっていない。相対的には、経営実績の高い企業では紛争は回避されやすい。もっとも多い紛争対象は、政府であり、ついで取引企業となる。その解決方法として、当事者間の対話と裁判所が同じ水準に位置している。第2次調査では、13%の企業において紛争が生じており、紛争対象は株主、取引相手、従業員と多様であるが、解決方法は第1次調査の場合と同様に裁判所と直接の対話を主としたものになっている。紛争解決は、ステークホルダー間のネットワークを介した伝統的な解決と法による新しい解決の両方を併用しているのである。

ロシア企業の取引慣行は、金融危機の前後までバーター、バクセル、未払いなどを特徴としていたが、その後大きく変化し、成長期の現在こうした取引形態は正常化していると言えることができる。しかし、完全に、公式化、合法化しているわけではない。バーターに代表的な取引はわずかながら存続しており、国家との間には交渉領域が大きく、官僚と資本の利害の結合（Глазьев, 2004）、ヤミ経済もまた存続している。とくに、投資源泉には変化が観察されず、資本市場に対する警戒心は強い。決済の正常化にもかかわらず、独自の企業行動はなお存続している。

## 5. 経営者像

経営者組織は、相対的に少人数で構成されている。経営者の学歴水準は総じて高い。学歴（およびそれに付随する人間関係）は企業経営者にとって不可欠の条件となっている。第1次および第2次調査では社長の平均年齢は44歳になり、転換後に新設された企業に限れば、社長は41歳になる。社長は、体制転換時点で20歳代から40歳代であり、かなり若い層が社長に就任していると言えることができる。設立が古い企業においては経営者の年齢層は相対的に高く、国有企業についても年齢が高い。少なくとも、本調査だけでも経営者像に次の点が確認される。

第1に、第1次調査では、すべての社長は所有権（持ち分あるいは株）を取得している。かれが支配株主である可能性は高く、それゆえ企業形態にかかわらずインサイダー所有とは個人企業化を意味している。それゆえ、ほかの経営者が所有権を持っていたとしても、所有に対する執着は強くない。第2次調査でも社長の株主比率は高く、国有・不明分を別にすると、85%の企業で社長が株主になっている。また、社長は在職期間が長ければ長いほど株主になっている。



第2に、新規に設立された企業であれば創業者として社長はその地位を維持している。また、民営化された場合でも、地位を維持するケースが多い。少なくとも、本調査では、金融危機－回復期を経て、経営者の交替事例はわずかであった。

第3に、第1次調査では、その出身において、内部昇進とともに、軍関係者が多く見られた。企業経営の資質を問題にするケースもあるが、個人的コネと取引上の特惠といった社会関係資本が経営者になる条件にあげられると思われる。ただし、経営の専門性が高まるにつれ、社員教育が必要となるという調査結果も得られる。

経営者はその権限を用いて所有権を集中しており、投資選択、コスト意識など市場適合行動も強く表している。個人に意思決定が集中するという意味では、企業はアングロ・アメリカ型に近いが、外部経営者の欠如、経営者の動機付けの欠如などにおいて、明らかに異なる像が描かれる。

## 6. 2006年聞き取り調査結果

ロシア企業にとって2003年ユコス事件は国家化の強まりという意味でひとつの転機になった。2004年の調査結果はその後変化していないのだろうか。最新の聞き取り調査(2006年)を上記の検証結果に重ねあわせてみよう。

第3次調査は、2006年6－9月にかけて実施された企業経営者および労働者への聞き取り調査である。全体で16名の企業経営者、2名の労働者に詳細な聞き取り調査を行った。第3次調査(企業経営者向けのみ)はこれまでのアンケート形式によるものではないので、上記の2回の調査と必ずしも合致した項目をたずねたわけではないが、パフォーマンス、企業経営、行動、経営者像の3つの側面を取り上げて比較してみよう。なお、ここでのサンプル(第5表)にはユニタリー企業が含まれ、政府系企業が多い、大部分が株式会社、有限会社などの会社形態である<sup>32)</sup>。産業部門では、金、ダイヤモンド、軍需企業、建設資材から軽工業・食品産業、印刷業まで幅広い。この聞き取りでは、ロシアの資本主義化に対する意見もあわせてたずねている。

まず、パフォーマンスにかんして、利潤目的が相対的に希薄なユニタリー企業を除いて、調査企業は総じて高い成長を継続している。同時に、産業部門間、企業間で成長に格差が見られる。国際市場に参入できる資源・原料部門、非鉄金属・金属・軍需産業が成長を引っ張り、原子力、建設資材・建設が生き残っているが、生活関連部門(消費財部門)、軽工業、食品、化学は崩壊している。ただし、産業全体が崩壊しているわけではなく、地方の産業が低迷し、大規模企業体は存続している。企業の成長に、輸出と国内需要の拡大(消費財、建設など)だけでなく、生産性の上昇－企業の組織改革(マーケティング)とリストラも影響している。調査対象企業では、伝統的に包摂してきた社会的機能の都市への移管<sup>33)</sup>、リストラが実施されている。ソ連時代との対比では、労働者数が1/6程度まで削減した事

例<sup>34)</sup>もあった。

第5表 第3次企業調査結果（2006年6-9月）

業種	企業形態	従業員数(名)	成長度	所有構成	競争度	投資にシめる 内部資金(%)
砕石コンクリート	OAO/HC	1000	++	法人	++	10%
コンクリート	企業集団	…	++	…	+	…
電力	OAO	…	+	政府 41 %、 個人 59%	+	…
ミネラルウォーター	OOO	700	++	主に従業員	+	100%
印刷	ユニタリー	150	-	…	-	(キーロフ州)
機材製作	アソシエーション	…	-	…	+	…
コンサルタント	小企業/HC	22	++	…	++	…
ダイヤモンド	OAO	40000	+	政府 51%	+	…
実弾	ZAO	1600	++	経営者所有	+	…
軍需	OAO	1217	++	政府が支配株	+	(モスクワ州)
研究	ユニタリー	100	-	…	-	…
製パン	HC	30	-	…	+	(モスクワ州)
機器	ZAO (元000)	130	+	…	-	…
陶磁器	…	400	+	…	+	…
金	OAO	12000	+	法人所有 (ノリスクニツケル)	-	…
手袋	…	290	+	経営者所有	+	…

競争意識は一段と強くなっている。都市部の消費財産業においてルーブル高の圧力下で西側企業のロシア市場参入があること、中国およびトルコの国際競争力が強いことが指摘されている。政府との関係では、補助を受けていない状況に変化はないが、2004年の調査と比較して、国家の規制・税負担あるいは産業政策の欠如に対する不満は強いように思われる<sup>35)</sup>。

企業経営について、所有権の再編がより鮮明になっている。民営化の最初の波（1990年代）のときには生産の維持を目的とした所有権の再編が行われたが、2000年以降IPO、レイド（企業乗っ取り）、M&Aによる所有権の再編が強まっている。企業資産そのものが投機対象になっただけでなく、同業他社（競争者）を買収し、市場で独占力を強める事例<sup>36)</sup>、持ち株会社を設立することで競争力を引き上げた事例<sup>37)</sup>が観察される。また、国家が持ち株を増加させる動きも観察される。例えば、砕石コンビナート<sup>38)</sup>はモスクワ市政府<sup>39)</sup>と持ち株会社を設立している。ダイヤモンド企業は閉鎖株式会社を公開株式会社に転換させる過程で、国家の持ち分をブロック株（33%）から支配株（51%）に引き上げ、金採掘企業は国家自身がレイドの主たる脅威になるという危機感を示している。インサイダー（経営者）の所有者化は第3次調査でも観察される<sup>40)</sup>が、2004年時点よりもその

傾向は少なくなっており、M&A を利用した所有権移転などアウトサイダーの影響力の拡大、インサイダー支配方法の変化が生じている。

企業行動は、2004 年調査と同じ結果を確認することができる。ほとんどの企業で投資資金不足が指摘され、それにもかかわらず設備老朽化、西側技術水準との格差が認識されている。国家からの補助は少ない。資金源泉は依然として内部留保に限られ、補助金、信用の利用はほとんどない。資本市場の脆弱性に変化はない。第3次調査においてとくに際立った企業行動の特徴は次の点にある。

第1に、リストラの必要性が指摘されることと対照的に、企業の成長制約要因として、調査対象の70%の企業で労働力（とくに熟練労働力、若年労働力）不足が指摘されていることである<sup>41)</sup>。とくに地方企業、都市周辺企業、消費財などのコスト競争を迫られている企業において、都市への労働力の流出、賃金水準の低さから労働力確保そのものが困難になっている<sup>42)</sup>。

第2に、労働者の質そのものが問題になっている。職業威信が低下し、企業内に設けられてきた熟練工養成校は閉鎖か移管を迫られ、それに代わる教育訓練システムが形成されていない。企業だけでなく、地方政府の資金制約が職業学校の存続を困難にしている。

第3に、企業の社会的給付の供給機能そのものが重視され、それは企業の社会的責任(CSR)として認識されている。都市形成企業であっても、リストラのために住宅、幼稚園、給湯設備が都市に移管されている事例はあるが、その場合でも従業員を企業に定着させるために住宅購入への特典や労働者教育補助<sup>43)</sup>、無料交通、医療提供、家族への保養施設の提供などの現物付加給<sup>44)</sup>は保持されている。完全に社会的給付を維持している企業(ユニタリー企業)も観察される。このような事情は、地方政府の側から言えば、ソ連時代に都市そのものが企業のコントロール下にあったことが現在においても影響している。市場経済化は企業だけでなく都市の再編を引き起こしたが、会社の先端的な行動である社会的責任経営はドラスチックな再編を抑える意味を持っている。

第4に、企業内の労働慣行は必ずしも労働を規律づけるものになっていず<sup>45)</sup>、不正会計、ヤミ給与、副業、逃税行為、贈収賄など、非公式経済が広く存在している<sup>46)</sup>。

第5に、同業者組合の創設など、政府へのロビー機関が設立されている。

以上のような企業行動の特徴のなかには、社会的機能や政府との関係などのソ連企業の属性の再生、維持が含まれており(溝端, 2007b)、ロシア企業の行動の独自性は市場適合化のなかで消滅していないのである。

最後に、経営者像に見られる特徴は、第3次調査においても同様に観察される。第1に、多くの経営者はペレストロイカ期を変化の時期としてとらえ、起業および自立した企業家行動をとっている。ペレストロイカの経営者形成効果はさらに検証を要するだろう(溝端, 2006)。第2に、経営者は自ら教育機関を通してキャリアを引き上げている。第3に、社会関係資本が経営者としての成功の条件にあげられる。

回答者のひとり（人事部長）は、自ら4社の転職経験を多くなく平均的としたうえで、新しい職を選ぶ基準として次の4点をあげている。①生産分野の持ち株会社、②500名以上の大企業、③経営者が個性を持っている、④賃金は合法的に支払われ（白い賃金）、すなわち合法的に企業は行動する。この4点はそのまま現在の成長企業の条件と言うこともできるが、同時に西側の経営基準・倫理はロシアのメンタリティに適合しなければならないとも言っている。国際競争力が強く認識されるなかで、経営者は合法性、市場適合性を強めているが、この変化は企業のステークホルダーの行動と動機づけに規定されている。

## おわりに

ロシアは「ノーマルな中所得の資本主義経済」（Shleifer, Treisman, 2004, pp.21-22）と位置づけられる。1990年代にロシア企業を特徴づけた特殊な取引慣行（バーターと未払いといった非通貨取引）は後景に退き、所有権を基盤にして企業経営が行われるという意味では、アングロ・アメリカ型に沿ってロシア企業はノーマル化したと言うこともできよう。

しかし、ステークホルダーからロシア企業社会をとらえれば、所有権重視のノーマル化はロシア企業社会（コーポレート・ロシア）像の半分しか描いていない。全体として見れば、ロシア企業の成長度は高く、西側経営戦略への適応度も高いのだが、企業間格差は著しい。この格差がノーマル化をさらに歪めている。

所有と経営は分離ではなく一致に向かい、所有権は個人レベルに集中し、所有＝支配を維持するために、乗っ取りを恐れて資本市場は機能していない。銀行は企業への融資を制限しており、金融政策は企業の投資活力に必ずしも影響しない。

インサイダーは所有者＝経営者にとって安定株主の役割を果たし、内部昇進はそれを促す。取引企業も安定株主になり、子会社・オフショアを含めた企業集団の形成もまた経営者にとっては外部投資家を排除する障壁になる。こうして企業関係者は規模を拡大し、インサイダー支配そのものを強める。外部のコンサルタント、外部経営者を利用している企業もわずかなのである。こうした所有・経営構成が「安定期」に入っているとすれば、資本市場が機能しないだけでなく、経営者は従業員や地域社会といったステークホルダーに対する責任を低下させ、企業の閉鎖性を強める。資本市場はM&Aなどコーポレートコントロールの取引においてのみ発展しており、それは投機性、経営者責任の低下を強める。結果として、競争は制限され、独占が強められている。2004年の調査結果はこの安定性を支持しているのだが、2006年のM&Aへの危機意識は巨大な外部所有者の影響力の拡大を示唆している。

企業の意思決定に対する政府の影響は相反する。一方で、政府は市場適合性を促す自由化措置、減税などで企業環境の改善を進めている。実際、この効果は企業にも認識されており、競争は強く意識されている。しかし、他方で、政府の所有権への介入も観察され、税、

開発権の付与、社会領域において政府の役割は重要になっている。税の負担はなお重いとも認識され、政府（とくに地方）の企業経営への介入も強いので、自由化の恩恵はすべての企業に等しく浸透しているわけではない。そのうえ、ヤミ経済はなお作動し、公式制度が保証されるわけではない。

ロシアのコーポレートガバナンスは、市場・競争の強まりと所有権の集中化・政府介入、公式制度の浸透と非公式制度・ヤミ経済の温存といった互いに相反するベクトルのうえに作動していると考えられ、それがコーポレート・ロシア（溝端，2005）を特徴づけている。ここでは、企業経営の効率化が競争の強まりのなかで強制されているが、単純にロシア企業はアングロ・アメリカ型企業経営に転換しない。たとえ、所有権重視の経営に移行し、資本市場がM&Aと投機を強めても、経営者の社会関係資本重視行動、労働者の社会的給付重視行動、地域社会の企業への依存体質といった、ステークホルダーの行動様式は無視できないからである。

2004 - 2006年の聞き取り・アンケート調査から、筆者はロシア企業をノーマルかアブノーマルかのいずれかの選択においてとらえられないと考えている。認められる表面的現象は、両方の傾向を含んでいるからである。それゆえ、本調査は、順調に市場経済が発展し、制度構築が進むなかで、ロシア企業に働く経路依存性、ステークホルダーの行動と利害、経営者の経営戦略、政府の役割がロシアに固有の企業構造・行動をもたらしていることを指し示している。それどころか、この調査結果は制度変化率の収束という意味で、経済成長のなかでロシア企業の「安定性」示しているようにさえ見える。

## 注

- 1) 経済分野における企業の総債務高に占める期限切れ分は1999年末1.45兆ルーブル（40%）から2005年末0.89兆ルーブル（5.9%）に低下し（Госкомстат, 2000, с.534, Федеральная служба государственной статистики, 2007, с.685）、工業におけるバーター比率は1999年末36%から2006年末5%に大幅に低下している（Russian Academy of Sciences Institute of World Economy and International Relations, 2006, p.29）。
- 2) Smelser and Swedberg (2005) を参照されたい。
- 3) 本研究は、文部科学省科学研究費補助金（基盤研究c, 18530132）および北東アジア地域学術交流財団研究助成共同プロジェクト「ロシアにおける生活水準と経済格差 - 経済社会学的接近にもとづいて」の成果の一部にあたる。また、本研究は、京都大学経済研究所COEプロジェクト”Transition at the micro-economic level”の一部である。本研究成果は、京都大学経済研究所国際シンポジウム「企業レベルから見た市場経済移行」（京都大学上海センター主催2007年3月15日）において”Enterprise restructuring in Russia and China: for the comparative analysis”として公表している。とりわけ、ロシア高等経済大学のL. コサルス教授との共同研究プロジェクト「中ロ企業比較研究」のパイロット調査を本研究は部分的に利



用している。プロジェクトにかかわり、同大学R.ルィフキナ教授、V.ラダエフ教授、L.コサルス教授から貴重な示唆をいただいた。記して感謝申し上げたい。

- 4) 企業法制度が本格的に改正されるのは、2001年以降であるが、改正は必ずしも執行を保証していない。ロシアでの法制度の実効性は低い。
- 5) 調査にあたった同研究所研究員オルガ・コレニコヴァに感謝申し上げたい。
- 6) 調査において、企業名称などの情報開示は制限されている。また、営業の秘密から回答できない項目もある。
- 7) 第2次調査にはリャザン工作機械工場が含まれている。当該企業およびその関連会社の情報については、ホームページにより各社の四半期および年次報告書、案内を参考にしている。Промышленная группа «Рос Стан Ком»( HYPERLINK "http://www.rstcom.ru" http://www.rstcom.ru, 2007年5月1日アクセス)、ОАО Рязанский станкостроительный завод ( HYPERLINK "http://www.rsz.ru" http://www.rsz.ru, 2007年5月1日アクセス)、Нижегородский завод фрезерных станков (HYPERLINK "http://www.rstcom.ru" http://www.zfs.ru, 2007年5月1日アクセス)、ОАО «Егорьевский станкостроительный завод «Комсомолец»( HYPERLINK "http://www.eszk.ru" http://www.eszk.ru, 2007年5月1日アクセス)、ОАО Фирме «Беверс»( HYPERLINK "http://www.bevers.ru" http://www.bevers.ru, 2007年5月1日アクセス)。
- 8) 破産企業は帝政時代に創立され、1996年に民営化された公開株式会社で、陶磁器を生産している。2002年まで生産は伸びていたが、2003年に突然経営が悪化した。2002年末にモスクワの組織により犯罪的に乗っ取られた結果である。従業員数は1992年以前の700名から、2001年220名、2002年120名、2003年10名と急変している。2004年時点で、裁判係争中であった。
- 9) ロシアのWTO加盟については、溝端(2007a)を参照されたい。
- 10) 第1次調査結果は、競争は高くなったが、それでも限定的であり、外資との競争が強くないことを示しており、この結果はГосударственный университет высшая школа экономики(2007)と合致している。
- 11) OECD(2006)を参照。
- 12) 例えば、製パン企業へのインタビュー。輸入は2003年以降25～36%の年間上昇率を示している。
- 13) Государственный университет высшая школа экономики(2007)はニッチ、地方市場での競争の低さを示している。
- 14) Яковлев и Фрай(2007)政治と企業の相関に検討し、分断された市場を主張している。
- 15) 金融産業グループは1993年以後、持ち株会社は大衆民営化終了後に形成されてきた。国家の参加、国家のイニシアチブでの設立のケースが多く、それゆえ相対的に政府との関係は強い。
- 16) 例えば、住宅公営事業改革を政府に期待する建設資材メーカー。
- 17) 例えば、破産下にある陶磁器メーカー。



- 18) 例えば、モスクワのチョコレート工場（有限会社）に対し、輸入原料について税関との紛争がある。
- 19) Iwasaki (2006, 2007) は綿密な実証研究により、圧倒的に公開株式会社ではなく、閉鎖株式会社が選択され、制度均衡をもたらしていることを主張しており、本研究結果と著しく異なる。もっとも、本研究とは、所有権の取得に関心が強く、企業が閉鎖的な行動を取る点は共通している。調査サンプルの制約以外に、本調査では公開株式会社を中心とする会社集団のなかに閉鎖株式会社が含まれる事例（リヤザン工作機械工場）など、閉鎖株式会社が過小に処理されている点は考慮されなければならない。逆に、Iwasaki (2006, 2007) では、閉鎖株式会社と有限会社との比較が考慮されていず、企業形態の選択肢が狭く解釈されている。
- 20) ほとんどのケースで個人の経営者が過半数を保有していた。
- 21) 第1次調査のほとんどの調査企業で、社長は株主であることが確認される。Долгопятова (2007, c.92) は、資本の集中度の高い公開株式会社では経営者と従業員との取締役会への参加比重が低下し、資本集中度の相対的に低いあるいは平均的なケースでは、かれらの発言権は相対的に高いと見ている。
- 22) サンプル16社のうち、1社は不明で、2社は国有。
- 23) インサイダーの定義として、企業をよく知るものの総体として広義に理解する Dolgopyatova (2003) の見方をここでは意識している。Долгопятова (2007) は1990年代のインサイダー（企業内の働き手）とアウトサイダーによる分析から、企業で働いていないものを含めたすべての大株主に「インサイダー」概念を適応させて、大株主と小株主の比較に分析手法をかえている。なお、かの女は、株主構成の分析についての結論において、大株主が所有の優越的な役割を果たしているが、小株主も温存されており、さらにロシアの非金融会社が参入していると見ている。
- 24) 2003年から2006年の同社の年次報告書による。
- 25) 取引企業が株主になることで、安定株主の役割を果たしている。
- 26) ヤコブレフ (Яковлев, 2007) は、地域レベルでの、組織、資金参加、国家発注などによる企業の略奪、企業支援、「交換モデル」が広範に見られると主張している。本調査結果は、必ずしもこの現象を支持していないが、部分的に存することを示している。
- 27) 都市形成企業のように、企業城下町を形成する場合には、その影響力はより強いと考えられる。
- 28) リヤザン工作機械工場の場合。
- 29) 100%内部留保のケースが観察される。
- 30) グループ内での資金調達を観察される。
- 31) パーターは第2次調査では、概して規模はわずかであるが44%の企業で観察された。
- 32) 政府系（ユニタリー企業を含む）19%、有限会社・閉鎖株式会社25%、公開株式会社31%、不明分31%であった。

- 33) 都市形成企業にあたる砕石コンビナートのケース。
- 34) 陶磁器企業、実弾工場、爆薬部門、印刷企業など。
- 35) 軍事物資、金、ダイヤモンド採掘企業が国家規制の強さを指摘している。ダイヤモンド企業のトップは国家規制の緩和は法的に行われたが、実際には行われていないと指摘している。
- 36) 例えば、砕石コンビナート、セメント企業。
- 37) 例えば、製パン企業。企業買収により採算性の高い異業種に転換した事例もある。
- 38) 1995年に第2バリエーション（従業員への過半数分の売却の優先）により民営化され、前建設グラフク（総管理局）、モスクワ建設委員会（都市建設政策部）、労働者集団が所有者になり、その後再配分が生じた。
- 39) 44%を所有。56%が自社持ち分。
- 40) ミネラルウォーター製造企業、ノボシビルスク実弾企業（閉鎖株式会社と持ち株会社の設立を利用）。
- 41) 不足は労働力の10%程度で、その要因には人口問題だけでなく、求人制度もあげられている（砕石コンビナート）。
- 42) 極東・東シベリアでは中国からの労働力輸入が建設業に見られ、中国に派遣機関が存在している（電力会社へのインタビュー）。
- 43) 例えば、砕石コンビナート。
- 44) 例えば、ミネラルウォーター企業。
- 45) 労働インセンティブの欠如はソ連時代と同じで、窃盗・飲酒の存在が指摘されている。
- 46) ロシア企業に必要なものとして、「ビタミンSとD」と言われ、コネ（svyaz'）と金（den'gi）のロシア語の頭文字があげられる（計測器メーカーのインタビュー）。汚職のリポートは国家発注分の30%分に相当し、政府の財務ルールは汚職を温存させると言われる。

## 引用文献

- Abe N. and Iwasaki I. (2007) Impacts of corporate governance and performance on managerial turnover in Russian firms, paper for JACES-EACES Joint Research Workshop, October 27 2007, Hosei University.
- Abe N., Dolgopyatova T., Iwasaki I. (2007) The Internal Control System of Russian Corporations, Discussion Paper Series, B No.36, January 2007, The Institute of Economic Research, Hitotsubashi University.
- Dolgopyatova T. (2003) Russian Industry: Institutional Development, State University Higher School of Economics, Moscow.
- Hanson P. and Teague E. (2005) Big business and the state in Russia, *Europe-Asia Studies*, Vol.57, No.5.

- Hanson P. and Teague E. (2007) Russian political capitalism and its environment, D.Lane and M.Myant eds., Varieties of Capitalism in Post-Communist Countries, Palgrave-macmillan.
- Iwasaki I. (2006) Corporate form and organizational behavior、2006年10月28日「比較経済体制学会」秋期大会報告要旨。
- Iwasaki I. (2007) Corporate form and organizational behavior, Abe N., Dolgopyatova T., Iwasaki I., The Internal Control System of Russian Corporations, Discussion Paper Series, B No.36, January 2007, The Institute of Economic Research, Hitotsubashi University.
- Mizobata S. (2005) Evolution of Russian corporate governance, JSCES, The Journal of Comparative Economic Studies, Vol.1, July 2005.
- OECD (2006) OECD Economic Surveys: Russian Federation, Vol.2006/17-November 2006, OECD publishing.
- Russian Academy of Science Institute of World Economy and International Relations (2006) The Russian Economic Barometer, 4.
- Shleifer A., Treisman D. (2004) A Normal country, Foreign Affairs, Vol.83, No.2.
- Smelser N.J. and R.Swedberg (2005) The Handbook of Economic Sociology, second edition, Princeton University Press.
- Авдашева С. (2007) Российские холдинги, Вопросы Экономики, №1.
- Гимпельсон В. Е. и Капелюшников Р. И. (2006) Нестандартная занятость в Российской экономике, Издательский дом Г У ВШЭ . М .
- Глазьев, С. (2004) Период реформ завершен? Свободная мысль-XXI, №12.
- Госкомстат(2000) Российский статистический ежегодник, М .
- Государственный университет высшая школа экономики(2007) Российская промышленность на перепутье, Издательский дом Г У ВШЭ , М .
- Долгоятова Т. (2007) Концентрация акционерной собственности и развитие российских компаний, Вопросы Экономики, №1.
- Косалс Л. (2005) Дисфункциональные рынки в условиях российской трансформации, WP4/2005/02, Г У ВШЭ .
- Рывкина Р. В. (2004) Социология Российских реформ, Издательский дом Г У ВШЭ . М .
- Федеральная служба государственной статистики(2007) Российский статистический ежегодник, М .
- Яковлев А. (2007) Российская корпорация и региональные власти, Вопросы Экономики, №1.
- Яковлев А. и Фрай Т. (2007) Реформы в России глазами бизнеса, 2007年10月30日 京都大学経済研究所マクロ経済・経済システム研究会報告要旨。

- ボワイエ R. (2005) 『資本主義 vs 資本主義』 (山田鋭夫訳) 藤原書店。
- 溝端佐登史 (2000) 「体制転換期における企業経営の変化—ロシアにおける企業調査にもとづいて」 京都大学経済研究所和文ディスカッションペーパー, No.0001, 2000年5月。
- 溝端佐登史 (2005) 「コーポレート・ロシア」上原一慶編『躍動する中国と回復するロシア』高菅出版。
- 溝端佐登史 (2006) 「ロシアにおける企業社会の変貌」日本比較経営学会編『会社と社会』文理閣。
- 溝端佐登史 (2007a) 「ロシア経済・企業にとってのWTO加盟とその影響」ロシアNIS経済研究所『WTO加盟がロシアの経済システムに与える影響』、2007年3月。
- 溝端佐登史 (2007b) 「体制転換と国家社会主義の遺産」『国家社会主義の興亡』明石書店。

**キーワード** コーポレートガバナンス (corporate governance) 制度 (institution)  
企業 (firm) 株式会社 (joint-stock company) 競争 (competition)  
ステークホルダー (stakeholder) インサイダー (insider)  
企業の社会的責任 (corporate social responsibility)

(MIZOBATA Satoshi)

## 付録

### АНКЕТА

#### Структура собственности и финансовые особенности российских предприятий

##### Раздел I: Общая информация о компании

1. Название компании и ее адрес .....
2. Год основания компании.....
3. Форма собственности до 1991 года.....
4. (Для бывших госпредприятий) Укажите год приватизации компании.....
5. Юридический статус компании на настоящий период:  
Открытое акционерное общество(ОАО)  
Закрытое акционерное общество(ЗАО)  
Общество с ограниченной ответственностью(ООО)  
Госпредприятие  
Другое(указать)
6. Является ли Ваша фирма совместным предприятием? Да Нет  
Если да, то кто является иностранным инвестором(укажите страну инвестора) и какова доля в (процентах) его вклада.....
7. Общая сумма капитала на настоящий момент

( указать в рублях или в долларах): .....

8. Назовите до трех основных наименований продуктов или услуг, предоставляемых Вашей компанией? .....

9. В каком секторе экономики действует Ваша фирма? .....

10. Какие основные рынки деятельности Вашей компании?

( Возможно более одного варианта ответа)

Внутренний рынок

Страны ЕС( включая новые присоединившиеся государства)

Другие западные страны

Страны СНГ

Другое( указать)

11. Общий объем продаж за последние три года( указать процент роста по отношению к предыдущему году, вопрос можно пропустить, если информация может быть получена через сайт компании или из других источников)

2001:

2002:

2003:

12. Общий объем экспорта за последние три года( указать процент роста по отношению к предыдущему году, вопрос можно пропустить, если информация может быть получена через сайт компании или из других источников)

2001:

2002:

2003:

13. Число служащих на конец каждого года за трехлетний период( реальное число работников, вопрос можно пропустить, если информация может быть получена через сайт компании или из других источников)

2001:

2002:

2003:

Если компания была приватизирована после 1992 года, укажите, пожалуйста, число сотрудников, трудившихся на предприятии в советский период (1990 год).

.....

14. Усилилась ли интенсивность конкуренции для Вашей компании на основных рынках за последние три года?

Определенно, да                      Да, немного                      Изменений не произошло  
Уменьшилась

Если Вы ответили «определенно, да» или «да, немного» то с какого времени начался процесс?

С ..... (указать год)

15. Каковы причины усиления конкуренции?

(Возможно более одного варианта ответа)

Появление новых отечественных конкурентов

Появление новых иностранных конкурентов

Государственная политика дерегуляции

Другое(указать)

Если Вы хотите что-то добавить касательно первой части анкеты, Вы можете сделать это здесь.

## Раздел II: Структура собственности компании

1. Существует ли какая-либо организация или частное лицо, владеющее основным пакетом акции Вашей компании( более 50%)?

Да    Нет

Если да, то кто этот владелец – частное лицо (1) или другая компания (2)?  
(1) (2)

Если нет, то есть ли кто-либо (частное лицо или другая компания), считающийся контролирующим акционером?      Да      Нет

Если да, то является ли контролирующий акционер частным лицом (1) или другой компанией (2)?      (1) (2)

Какой процент акций принадлежит контролирующему акционеру? .....



2. Какой процент акций принадлежит следующим группам акционеров?

Акционеры	Процент владения акциями
1. Менеджеры компании	
2. Служащие компании	
3. Российские физические лица не являющиеся служащими компании	
4. Другие российские предприятия	
5. Российское правительство	
6. Иностранные физические лица или компании	
7. Российские банки или другие финансовые институты	
8. Иностранные банки или другие финансовые институты	
9. Другое(указать)	
Итого:	100%

3. Осталась ли прежней структура собственности за последние три года?

Да Нет

Если нет, то какие изменения произошли?(возможно более 1 варианта ответа)

(1) сменился держатель основного капитала

(2) пропорция ..... увеличилась

(3) пропорция ..... уменьшилась

(4) другое( указать)

4. Считаете ли Вы возможным изменение структуры собственности в ближайшем будущем?

Да Нет Не знаю

Если да, то каково направление этих изменений? Доля ..... увеличится, а доля ..... уменьшится.

5. Проводятся ли у Вас общие собрания акционеров?

Да Нет Не знаю

Если да, то какова их периодичность( раз/год)?

6. Кто является наиболее влиятельным действующим лицом на собраниях акционеров?

(1) Акционеры( главный акционер)

(2) Менеджеры

(3) Служащие

(4) Другое( указать)

7. Сколько человек входит в совет директоров( офис-менеджмент)? .....

8. Существует ли продвижение директоров внутри компании?

Да Нет

9. Владеет ли Ваша компания акциями партнерских компаний или банков?

Да Нет

Если да, то каков их процент? .....

Когда были установлены партнерские отношения( год) и на какой основе?  
.....

10. Владеет ли Ваша компания дочерними филиалами?

Да Нет

11. Влияют ли сотрудники компании на процесс принятия решений?

Да Нет

12. Если да, то через какой орган они действуют? .....

Является ли компания частью холдинговой или финансово-промышленной группы?

Да Нет

Если да, то какое название холдинговой компании или финансово-промышленной группы? .....

Если да, то какими внутргрупповыми отношениями связана компания?

- (1) Владение акциями других компаний, входящих в группу
- (2) Получение инвестиций от ФПГ
- (3) Получение консультационной или юридической поддержки
- (4) Другое( указать)

Является ли компания просто связанной(1) или главной компанией в рамках холдинговой или финансово-промышленной группы(2)?

Если Вы хотите что-то добавить касательно второй части анкеты, Вы можете сделать это здесь.

### Раздел III: Финансы

1. Общий объем Ваших инвестиций за последние три года( указать процент роста по отношению к предыдущему году, вопрос можно пропустить, если информация может быть получена через сайт компании или из других

источников)

2001:

2002:

2003:

2. Считаете ли Вы объем этих инвестиций достаточным?

Да            Нет            Не знаю

3. Если Вы ответили отрицательно на предыдущий вопрос, то каковы были причины отсутствия дополнительных инвестиций? (возможно более 1 варианта ответа)

- (1) Внутренние ресурсы компании были недостаточными
- (2) Высокая ставка процента по банковским ссудам
- (3) Нежелание банка кредитовать
- (4) Сложность в получении средств с рынка акций
- (5) Другое( указать)

Если Вы выбрали третий вариант ответа, был ли у Вас случай, когда компании было отказано в банковской ссуде?            Да            Нет

Если да, каковы были аргументы банка?

Если Вы выбрали четвертый вариант ответа, то пытались ли Вы выпустить свои акции или облигации?            Да            Нет

Если да, то с какими трудностями Вы столкнулись?

4. Куда, в основном шли инвестиции в 2003 году? (возможно более 1 варианта ответа)

- (1) в новые технологии, заводы и/ или оборудование
- (2) в ремонт или поддержание уже существующих технологий, заводов и/ или оборудования
- (3) в покупку недвижимости
- (4) в покупку акций или облигаций других компаний/ финансовых институтов
- (5) в покупку государственных облигаций
- (6) в финансирование ликвидного капитала
- (7) другое( указать)

5. Из каких ресурсов компания делала инвестиций в 2003 году?

Источники инвестиций	% к общему объему инвестиций
1. Собственные источники фирмы (прибыли)	
2. Банковские ссуды из российских банков из иностранных банков	
3. Ссуды из других российских предприятий от деловых партнеров от головной компании( если Ваша компания является частью холдинга) или от владельца компании( если он частное лицо)	
4. Ссуды, полученные от иностранных фирм от зарубежных партнеров от головной компании( если Вашей компанией владеет зарубежная фирма) или от иностранного владельца( если он частное иностранное лицо)	
5. Выпуск облигаций	
6. Выпуск акции	
7. Другое( указать)	
Итого:	100%

6. Остался ли без изменений финансовый курс компании в 2002 и 2003 годах?

Да Нет

Если нет, то какие изменения произошли в 2003 году? ( Возможно более одного варианта ответа)

- (1) доля..... увеличилась
- (2) доля..... уменьшилась
- (3) компания получила ссуды от.....
- (4) компания выпустила акции(1) или облигации(2) (1) (2)
- (5) другое( указать)

7. Имеет ли Ваша компания головной банк?

Да Нет

Если да, то каково его название?.....

С какого времени Вы связаны с этим банком? ..... год

8. После финансового кризиса 1998 года получала ли Ваша компания субсидии от федерального правительства? Да Нет

После финансового кризиса 1998 года получала ли Ваша компания субсидии от регионального правительства? Да Нет

Имеет ли Ваша компания следующие связи с федеральным или региональным правительством?

Правительство является акционером компании Да Нет

Правительство кредитует компанию Да Нет

9. Существует ли у компании проблема задолженностей правительству или кредиторам? Если да, то какова их общая сумма?

2001:

2002:

2003:

10. Есть ли у компании в ближайшем будущем планы выпустить акции или облигации?

Да Нет Не знаю

Если да, то что это будет – облигации(1) или акции(2) (1) (2)

11. Если Вы ответили(1) на предыдущий вопрос, то почему компания отдает предпочтение облигациям? (возможно более одного варианта ответа)

Выпуск облигаций дешевле

Выпуск облигаций не связан с появлением новых акционеров

Не знаю

Другое( указать)

**Раздел IV: Отношение компании к рынку и к законодательству по ценным бумагам**

1. Зарегистрирована ли Ваша компания на фондовой бирже? Да Нет

Если да, то каковы причины? (возможно более одного варианта ответа)

(1) Финансирование

(2) Репутация

(3) Давление со стороны властей

(4) Другое( указать)

Если нет, то каковы аргументы компании?

- (1) Требования к регистрации на фондовой бирже слишком высокие
- (2) Расходы быть зарегистрированным на фондовой бирже высоки, в то время как соответствующих преимуществ нет
- (3) Высокий риск захвата компании
- (4) Другое( указать)

2. (Для тех компаний, которые зарегистрированы)

Есть ли у компании планы ухода с фондовой биржи?

Да            Нет            Не знаю

Если да, то каковы причины? (возможно более одного варианта ответа)

- (1) Требования комиссии по финансовому управлению в отношении зарегистрированных компаний слишком жесткие (требования обеспечения открытости информации, защиты прав мелких акционеров, назначения управляющих в совет директоров извне, обеспечения документации, доказывающей правильность проведения корпоративного управления и т. д.)
- (2) Льготы быть зарегистрированным меньше, чем расходы
- (3) Необходимость проведения комплексной программы реструктуризации (во время которой компания не сможет выплачивать дивиденды своим акционерам)
- (4) Компания имеет доступ к другим источникам финансирования (собственные фонды, ссуды банков или других компаний)
- (5) Другое( указать)

3. Если компания не зарегистрирована на фондовой бирже на настоящий момент, то была ли она зарегистрирована когда-нибудь до этого?

Да            Нет

Если да, то когда компания была вынесена из списков? ..... год

4. Если компания не была зарегистрирована до этого, то есть ли у нее планы быть зарегистрированной в ближайшем будущем?

Да            Нет            Не знаю

Если нет, то почему? .....

5. Использует ли компания бартер и применяет ли оплату векселями?

Да            Нет

Если да, то каковы в этом случае партнеры компании?

(возможно более одного варианта ответа)



Правительство

Служащие

Потребители

Другое( указать)

Если да, то какова доля вышеуказанных трансакций в общей доле всех трансакций? Около ..... %

6. Какие изменения произошли в компании после кризиса 1998 года?

(1) Изменился объем задолженностей( изменение в%) .....

(2) Изменился объем бартерных сделок( изменение в%) .....

(3) Изменился объем вексельных трансакций( изменение в%) .....

7. Изменились ли отношения компании к следующим субъектам?

(1) Компания сменила банк Да Нет

(2) Компания сменила партнера Да Нет

(3) Компания изменила метод трансакций Да Нет

(4) Другое указать

8. Была ли компания втянута в споры?

(1) Да, с правительством

(2) Да, с акционерами

(3) Да, с другими компаниями или банками

(4) Да, со служащими

(5) Да, с региональными субъектами

(6) Нет

9. Какие способы применяет компания для решения этих споров?

(1) Прямой диалог с заинтересованными сторонами

(2) Суд

(3) Участие депутатов государственной Думы

(4) Участие административной организации

(5) Участие региональных властей

(6) Личные связи

(7) Другое( указать)

10. Касательно топ-менеджера или управляющего компанией( CEO):

Когда он( она) стал топ-менеджером или управляющим( CEO)?

..... год

Его( ее) возраст: около ..... лет

- Какова его( ее) предыдущая работа? .....
- Является ли он( она) акционером компании? Да Нет
11. Имеет ли компания профсоюз? Да Нет
- Если да, то какой процент служащих состоит в нем? .....%

**Раздел V: Информация о респонденте**

1. Какова ваша должность в компании? .....
2. Сколько лет Вы проработали в компании? ..... лет
3. Сколько лет Вы проработали в данной должности? ..... лет
4. Какова Ваша предыдущая должность или занятие? .....
5. Являетесь ли Вы акционером компании? Да Нет
6. Ваш возраст ..... лет
7. Образование
  - (1) высшее техническое: ..... университет
  - (2) высшее экономическое: ..... университет
  - (3) высшее юридическое: ..... университет
  - (4) МВА..... университет
  - (5) Другое( указать): .....

Выражаю Вам большую признательность за Вашу помощь и содействие.