

利害関係者理論と共同体主義

—— Etzioni の所論の検討を中心として——

今 西 宏 次

- I. はじめに
- II. 利害関係者理論の起源とその展開
- III. 利害関係者理論と共同体主義
—— Etzioni の所論の検討を中心として——
 - 1. 「私有財産」と社会の創造物である株式会社
 - 2. 株式会社と利害関係者
 - 3. コーポレート・ガバナンスと利害関係者代表のメカニズム
- IV. Cludts による Etzioni 批判
- V. おわりに

I. はじめに

本稿は、利害関係者理論と共同体主義に対する Amitai Etzioni の所論の検討を中心に展開することとしたい。筆者は既に共同体主義と利害関係者理論について若干ではあるが検討したことがある¹⁾。本稿では、現代共同体主義の中心的な論客である Etzioni の利害関係者論と共同体主義を検討することにより、この問題について更なる考究を進めようとするものである。

Etzioni は現在、ジョージワシントン大学の社会学担当の教授である。彼は、現代共同体主義 (contemporary communitarianism) の創設者であり、膨大な数の著作をもち²⁾、きわめて大きな発言権を有している。彼の目的は国の道徳的な回復を刺激し、市民社会を保護することである。このため、彼の著作は哲学的な伝統の中で共同体主義を論じるというよりもむしろ、実用主義的であり、活動家や政策立案者に読まれる

1) 今西宏次「共同体主義、契約主義と株式会社の目的——アメリカにおけるコーポレート・ガバナンスに関する議論との関連で——」『大阪経大論集』第52巻、2001年。

2) 以下の The Communitarian Network のホームページを参照されたい。(http://www.gwu.edu/~ccps/etzioni/published_works.html)

ことを目的としている、ともいわれている³⁾。

Etzioni はまた、社会の創造物である株式会社を誰が所有し、支配し、また誰がそこから利益を得るかについて、社会がそれらを決定する合法的かつ正当な権限を有していると考えている。彼は、株式会社のガバナンスへの参加権は株主だけではなく多様な利害関係者に対して与えられるべきであると考えているのである。

彼は、共同体主義的な思考に基づき、株式会社は、それに投資している人々の財産として取り扱われるべきであると考ええる。その際、このような人々には、投資家、従業員（特に当該会社に長年にわたって勤務してきた人々）、地域社会（その地域社会が会社に特別待遇を与えた程度まで）、立ち上げ資金、運転資本、拡張資金を提供している債権者、そして当該会社の財およびサービスを他の会社からよりよい価格や条件で購入できたとしても継続的に購入し続けている顧客が含まれる。これは、利害関係者理論の考え方とかなり近いものであるといえる。したがって、利害関係者理論を発展させていく上でも、Etzioni の所論の検討は意味があるものであると考えられる。

以下では、利害関係者理論の起源とその展開をみた上で、彼の所論を詳細に検討していくことにしたい。

II. 利害関係者理論の起源とその展開

本章では、Etzioni の所論を検討する前に、その予見的な検討として、利害関係者理論の起源とその後の展開について、コーポレート・ガバナンスの問題も含めて、少しではあるがレビューしておきたい。これは、Etzioni がその議論の前提として、「コーポレート・ガバナンスに関して、株主アプローチから利害関係者アプローチにシフトが進められているとするいくつかの強力な主張がなされた」⁴⁾としており、利害関係者理論に対して多大な関心を抱いているからである⁵⁾。

3) E. W. Younkins, "Amitai Etzioni's Responsive Community", website address is <http://www.quebecoislibre.org/010901-13.htm> (visited May 28, 2003)

4) A. Etzioni, "Communitarian Note on Stakeholder Theory", *Business Ethics Journal*, Vol. 8, Issue 4, 1998, p. 679.

5) 本稿は利害関係者理論と共同体主義に関して Etzioni の所論について検討することを目的としているため、ここで、彼があげている利害関係者理論に関係する重要な文献を示しておく。

① R. E. Freeman, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Boston, Pitman, 1984.

② T. Donaldson & T. W. Dunfee, "Towards a Unified Conception of Business Ethics: Integrative Social Contracts Theory," *Academy of Management Review* Vol. 19, 1994.

③ T. Donaldson & L. E. Preston, "The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications," *Academy of Management Review*, Vol. 20, 1995).

④ M. B. E. Clarkson, "A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social

では、まず利害関係者理論の起源から見ていこう。M. M. Jennings によると、「利関係者」という概念の起源は、1930年代の法律家による有名な論争である A. A. Berle と E. M. Dodd の論争にあると考えられる⁶⁾。Berle と Dodd は、今日的に見てもきわめて重要な法的問題を検討していた⁷⁾。それは、会社のために資本を提供して、そのリスクを負担する人々が、資本は提供していないが会社活動に制約を求めるような人々に対して便宜を図るように要求されねばならないか、という問題である。

Berle は、近代的な公開株式会社においては所有と支配の分離が起こっていることを示した。彼は、たいていの公開会社においては、当該会社を支配するのに十分な株式を所有する特定の株主や株主グループは存在せず、むしろその会社を経営している経営者によって実際には支配されていることを示したのである。今日では「プリンシプル—エージェンシー問題」としても言及される以上のような所有と支配の分離に照らして、Berle は、取締役会は当該会社株主の利益のためだけに株式会社を経営する義務を負っていると主張した。したがって、株主以外の利害関係者に対する会社の関心は、当該会社株主の利害関係がそれによって増大される場合にのみ適切であると考えたのである。また、Berle は株主が賛成する場合も、非株主（すなわち利害関係者）の利害を考慮してもよいという立場をとっていたと考えられる⁸⁾。

これに対して、Dodd は公開会社の所有と支配の分離についてはおおむね受け入れたが、株式会社の社会的責任に関する Berle の見解は受け入れなかった。Dodd は株主を不在所有者（absentee owners）であると理解し、株主の利害関係は、株主以外

Performance,” *Academy of Management Review*, Vol. 20, 1995.

⑤ M. M. Blair, *Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the Twenty-First Century*, Washington, D. C., Brookings Institution, 1995.

⑥ R. A. Phillips, “Stakeholder Theory and a Principle of Fairness,” *Business Ethics Quarterly*, Vol. 7, no. 1, 1997.

⑦ S. M. H. Wallman, “The Proper Interpretation of Corporate Constituency Statutes and Formulation of Director Duties,” *Stetson Law Review*, Vol. 21, No. 1, 1991. および、*Stetson Law Review* の Vol. 21, No. 1 に所収されている諸論文。

Etzioni は、またイギリス首相の Blair が利害関係者モデルに支持を表明している点は注目すべきであるとしている（A. Etzioni, *The Monochrome Society*, New Jersey, Princeton University Press, 2001, p. 247.）。

6) M. M. Jennings, “Manager’s Journal: Trendy Causes Are No Substitute for Ethics”, *Wall Street Journal*, Dec 1, 1997, p. A22.

7) A. A. Berle, “Corporate Powers as Powers in Trust”, *Harvard Law Review*, Vol. 44, 1931. Berle, “For Whom Corporate Manager are Trustees: A Note”, *Harvard Law Review*, Vol. 45, 1932. E. M. Dodd, “For Whom are Corporate Manager Trustees?”, *Harvard Law Review*, Vol. 45, 1932.

8) Berle, “For Whom Corporate Manager are Trustees: A Note”, pp. 1365-1372.

の会社構成員や社会全体の利害関係に従っている、と考えたのである。ここで、Dodd がいう不在所有者について見てみると次の通りである。Dodd は所有者を2つのカテゴリーに分類した。①当該会社に対して資本を投資した人々、及び②当該会社に対して資本を投資していないが、利害関係をもっている人々である。彼は、当時のビジネス・リーダーの一人である Young 氏（GE社の経営者）の言葉を引用しながら、経営者の責任は、当該会社の株主、従業員、顧客、および一般社会のために経営することであると確認したのである⁹⁾。

利害関係者に対して彼らが行った概念や理論の展開は、1948年にさまざまな実務家が H. F. Merrill 編『ビジネス・リーダーシップの責任』¹⁰⁾において論じた論文を除いて、Berle と Dodd の論争以降、ほぼ30年間にわたって休止状態にあった。

次に、1960年代に入ってスタンフォード研究所（Stanford Research Institute: SRI）により利害関係者（stakeholder）という言葉が用いられるようになったが、これは法律というよりも戦略的経営の文脈の中で用いられていたといえる。1963年の SRI の研究メモ（research memo）では、利害関係者を「その支持がなければ、当該組織が存在しなくなってしまうであろう諸グループ」¹¹⁾と定義していた。ただし、SRI の研究メモが書かれた背景は、将来法律や規制が変更される計画を多くの企業が無視している傾向があることを SRI が発見したためである。例えば、ある会社が排水を川に流して環境を破壊している場合、社会や規制当局が協力して排水を規制する法律を制定すると考えられる。このような法律が制定されれば、事業活動を行う際に、まちがいなく多くの費用がかかることになってしまう。SRI は、排水を垂れ流すという行為が誰に影響を与えるか考えてみるべきであり、規制や罰則が科されないような方法で経営すべきだと提案しているのである。SRI は、利害関係者というフレームワークを用いて、行為の結果を長期の視点で観察しようとしたと考えられる¹²⁾。

9) Dodd, *op. cit.*, pp. 1154-1157.

10) H. F. メリル編、正木久司監訳、今西宏次訳『ビジネス・リーダーシップの責任』、晃洋書房、1992年 [H. F. Merrill (ed.), *The Responsibilities of Business Leadership*, Harvard, Harvard University Press, 1948.]. なお、この本の章立ては以下のとおりであった。

1. 社会に対するビジネスマンの責任
2. 従業員に対するビジネスマンの責任
3. 政府に対するビジネスマンの責任
4. 消費者に対するビジネスマンの責任
5. 株主に対する経営者の責任
6. 世界に対するビジネスマンの責任

11) Cited in R. E. Freeman, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Boston, Pitman, 1984, p. 31.

12) M. M. Jennings, "Stakeholder Theory: Letting Anyone Who's Interested Run the Business-No

SRI により提案された利害関係者理論は、その後わずかに Rhenman¹³⁾ (1964年) や Ahlstedt & Jahnukainen¹⁴⁾ (1971年) によって検討されたが、1984年に R. E. Freeman の『戦略的経営：利害関係者アプローチ』¹⁵⁾ が発表されるまでほぼ20年間休眠状態にあったといっても過言ではない。Freeman は、SRI の研究を利用して、戦略的経営の分野に利害関係者理論を応用し、マネジメントとコーポレート・ガバナンスの分野に革命をもたらした。Freeman は、経営者や経営倫理・株式会社の社会的責任の研究者は、すべての利害関係者を明確化しなければならず、また利害関係者理論を理解した上でコーポレート・ガバナンスのメカニズムは決定されねばならない、と主張したのである。

また、1980年代においては、敵対的な合併・買収運動が高まったことによって、会社法の分野において株式会社の社会的責任に関する議論が再び高まり、この分野においても利害関係者理論の考え方が、株主、取締役会、コーポレート・ガバナンスとのかかわりの中で再び脚光を浴びることになる。一方において、会社の活動は、株主だけではなく、さまざまな株主以外の会社構成員に対しても影響を与えており、彼らは会社の活動に対して正当な利害関係を有している、という主張がなされた。他方において、株主の利害関係が第一位であるという主張もなされた。Berle と Dodd の論争が再現されることとなったのである¹⁶⁾。

株主にとってプレミアムが大きい場合、経営者が乗っ取りを拒否することは、本来、困難である。当初は、ジャンク・ボンドの利用等によって敵対的企業買収運動が高まったことにより、経営者がそれに対抗するためにグリーン・メール、ポイズン・ピル、ゴールデン・パラシュート、任期がばらばらの取締役会等を考案したために、経営者の会社統治権力に関して疑問が生じ、問題とされていた。敵対的企業買収は、無能な経営者を排除し、もし優秀な経営者が企業経営を行っていれば、株主が本来得られるはずであった利益を彼らに与える自由市場の装置であると考えられており、会社経営者が株主の利益を無視して自己利益を追求していたことが問題にされ、したがってコーポレート・ガバナンス論は、株主対会社経営者の文脈の中で議論されることになったのである。しかし、敵対的企業買収は、理論的に考えれば確かに上に述べたように

Investment Required”, website address is http://www.stthom.edu/cbes/conferences/marianne_jennings.html (visited April 8, 2003)

13) E. Rhenman, *Företagsdemokrati och företagsorganisation*, Stockholm, Thule, 1964.

14) L. Ahlstedt & I. Jahnukainen, *Yritysorganisaatio yhteistoiminnan ohjauksjärjestelmänä*, Weilin, 1971.

15) Freeman, *op. cit.*,

16) R. Davids, “Constituency Statutes: An Appropriate Vehicle for Addressing Transition Costs?”, *Columbia Journal of Law and Social Problems*, Vol. 28, No. 2, 1995, pp. 149-151.

経営者を規律する有用な道具のように考えられるが、実際には、「株主のためにいかに有益であったとしても、敵対的乗っ取りは株主以外のさまざまな構成員・利害関係者に、広範囲にわたる補償されることのないコストを課している」¹⁷⁾のである。このため、市場を通じてプレミアムが株主に申し出られている場合であっても、取締役会の判断で、従業員、原材料の供給業者、顧客、あるいは地域社会といった利害関係者の利害に適切にかなっていない場合は、テークオーバーの申し込みに反対する決定を行う取締役会を保護する法律が必要とされることになった。したがって、アメリカでは1980年代の中頃（最初は1983年の Pennsylvania 州）から1990年代の初めにかけて、多くの州で、経営者が会社の意思決定を行う際に、株主の利害に加えて、株主以外の利害関係者の考慮も認める法律、いわゆる会社構成員法・利害関係者法が制定されることになったのである¹⁸⁾。

アメリカの会社法は、伝統的には Dodd の立場ではなく Berle の立場を反映したものであったと考えられる。しかし、経営者が株主以外の利害関係者に与える影響力に対して、経営者に責任を取るように促したり、命じたりしている会社構成員法が、1980年代以降、出現してきた。会社構成員法の出現は、従来のアメリカ経済界の構造を支えてきた基本的な哲学に、変化が生じたことを特徴付けるものであるといえるかもしれない¹⁹⁾。

利害関係者理論は、また、近年では経営倫理の分野でも多く利用される理論になっている。Carroll & Näsi は1997年に、「利害関係者という概念、あるいは利害関係者という考え方は、過去10年以上にわたって、経営倫理の下部の安定を促進させる最も新しい考え方である」²⁰⁾と述べている。また、R. A. Phillips も同じように、「利害関係者理論は、経営倫理及び企業と社会に関する文献において中心的な論点となっている」²¹⁾と論じている。このように、利害関係者理論は、経営倫理に関するさまざまな研究においても、一般的に利用されるようになってきているのである。

以上のように、利害関係者理論の起源とその展開をまとめると、利害関係者理論の起源は法律の分野にあると考えられる。そして、第二次世界大戦後、実業界において関心が高まり、その後、戦略的経営の分野においても関心が高まった。1980年代に入

17) 今西, 前掲論文, 189ページ。

18) 詳しくは今西, 同上論文を参照されたい。

19) Davids, *op. cit.*, p. 151.

20) A. B. Carroll & J. Näsi, "Understanding Stakeholder Thinking: Themes from a Finnish Conference", *Business Ethics*, Vol. 6, No. 1, 1997, p. 46.

21) R. A. Phillips, "Stakeholder Theory and A Principle of Fairness", *Business Ethics Quarterly*, Vol. 7, No. 1, 1997, p. 51.

表 1 株主理論と利害関係者理論の比較

	株主理論（効率性モデル）	利害関係者理論（権力モデル）
企 業	契約の束、環境に対して事後的に反応する	権力の連合体、環境に対して先を見越して行動する
経 営 者	代理人	支配的な連合体メンバー
企業の目的	利益の極大化、コスト最小化	複数の矛盾した目標を持つ。自律性と自由裁量権を増大させる。
企業構造や行動の決定因	市場における競争	さまざまな権力源
経営者と株主の関係	契約関係	提携関係
取締役会	監視装置	内部連合体の道具

（出所） L. L. Dallas, “Two Models of Corporate Governance: Beyond Berle and Means”, *University of Michigan Journal of Law Reform*, No. 22, 1988, p. 29. に加筆して作成した。ただし、Dallas は、権力モデルを以下のような法的現実を認識した上で描いている。それは、取締役は株主に対してのみ受託義務をもち、また、企業は、「その環境に対するパワーを高め、またその環境からの自律性を高めることによって、その環境の不確実性を低下させるように行動する」(*Ibid.*, p. 30.) ということである。しかし、筆者は、Dallas が描いた権力モデルの記述が、多くの点で利害関係者理論の記述に適合するものと考えた。

って再び法律の分野でも関心が高まり、今日では経営倫理や企業と社会の分野においても有力な理論になっている、ということである。このように考えていくと、Etzioni が述べるように、「コーポレート・ガバナンスに関して、株主アプローチから利害関係者アプローチにシフトが進められているとするいくつかの強力な主張がなされた」²²⁾ ということを裏付けることができるであろう。

なお、参考までに、株主アプローチ（株主理論）と利害関係者アプローチ（利害関係者理論）を比較すると、表 1 のようになると考えられる。

Ⅲ. 利害関係者理論と共同体主義

—— Etzioni の所論の検討を中心として ——

本章では、利害関係者理論と共同体主義について Etzioni の所論²³⁾ の検討を中心に、

22) Etzioni, “Communitarian Note on Stakeholder Theory”, p. 679.

23) 本章では、利害関係者理論と共同体主義に関する Etzioni の所論を検討するために、この問題に対して彼の主張が明確に表れている以下の論文と著書を中心に展開する。A. Etzioni, “Communitarian Note on Stakeholder Theory”, *Business Ethics Quarterly*, Vol. 8, 1998. A. Etzioni, *The*

1. 「私有財産」と社会の創造物である株式会社, 2. 株式会社と利害関係者, 3. コーポレート・ガバナンスと利害関係者代表のメカニズムの順序で論じていく。

1. 「私有財産」と社会の創造物である株式会社

今日、コーポレート・ガバナンスに関して最も一般的に用いられているアプローチである株主理論²⁴⁾の提唱者たちは、通常、株主は、単に合法的にというだけではなく、道徳的にも、当該会社を指揮する権利を与えられているという仮定に基づいているように思われる。これは、株主が当該会社に自らの資本を投資しているために、彼らは基本的に自らの私有財産を所有する自然権の延長線上で、当該会社を所有しているという考え方に基づいている。このような考え方は、これ以上論じる必要がないほどアメリカでは政治的に受け入れられているといえる。これに対して、Etzioni は、「私の出発点は、『私有財産』と『法人設立 (incorporation)』の概念（株式会社の法律的・社会的基礎）が社会の建築物 (social constructs) であるということの基礎的な観察にある。すなわち、これらの概念が特定の歴史期間に認識された社会の特別な価値や利害、及びニーズを反映する概念であるということである。『私有財産』と『法人設立』の概念は、何らかの種類の『自然権』、自明の権利、絶対的な権利、あるいは譲渡できない権利の表現ではない²⁵⁾と主張する。特に、コーポレート・ガバナンスに関して、「株主による財産関係やガバナンスの現行のモデルが他のモデルよりも自然であると主張する演繹的な理由は存在しない²⁶⁾とするのである。

そして、Berle & Means の『近代株式会社と私有財産』（1932年）を引用して、株主が会社を統治するという概念はほとんど法律上の擬制であり、株主はかなりの影響力をもつものの、典型的なケースでは、経営者が主たる権力を行使しているとする。このため、Etzioniは、「現実の問題になるのは、経営者 (executives) が株主以外のグループに対して、ある程度答えるべきであるか（そして答えることができるか）どうかである²⁷⁾とすることになるのである。この点に関して、彼は、基礎的な社会歴史的事実を踏まえて、以下の2点を指摘している。まず第1には、私有財産の正当性と株式会社が所有・経営される方法の正当性はそれが基礎付けられる社会に制約される。

Monochrome Society, New Jersey, Princeton University Press, 2001.

24) 株主理論と利害関係者理論について、詳しくは、今西、前掲論文、及び今西「株式会社とその利害関係者に関する一考察」『大阪経大論集』第49巻、1998年を参照されたい。

25) Etzioni, "Communitarian Note on Stakeholder Theory", p. 680.

26) Etzioni, *The Monochrome Society*, p. 247.

27) *Ibid.*, p. 248.

そして、第2には、社会が自由であれば、これらの社会的な取り決めは変更可能である、ということである²⁸⁾つまり、Etzioni は、財産の私有や株式会社が所有・経営される方法は社会が許可しているのであり、社会はこのような許可を取り消したり、修正したりすることができる、と考えているのである。

かつて、E. S. Mason は、「株式会社は進化するエンティティである、そしてその進化の終点は決して視界に入っていない。株式会社企業は、今から1世紀先に、われわれが現在目にしているものとはどちらかという異なった機関になっているであろうと信じるさまざまな理由が存在している」²⁹⁾と指摘した。Etzioni も「株式会社は進化するエンティティである」と考えているのである。

多くの人々は、私有財産権が「自然権」であり、したがって争う余地のないものであると考えている。また、私有財産権の正当性を疑う人たちは神聖化された法律に異議を唱えているという主張する論者も多い。しかし、Etzioni は、このような主張は、「歴史的・社会学的な証拠と経験という財産を無視した主張である」³⁰⁾とする。「このような証拠は、……明らかに財産が目的物 (object) でも、生まれつきの特性のいずれもなく、特定の目的に対して1人ないしはそれ以上の人々がもっている関係を示している。そして、この関係の性質は、法的システムと財産を定義する社会の道徳的な信念によって決定されてきた」³¹⁾とするのである。彼は、このような例として、初期のキブツ（生産手段だけでなく、シャツのような消耗品も共同の財産であると考えられていた）や1980年代の以前の多くのメキシコ産業が個人的に所有されることを許されなかったケースを挙げている。

さらに、世界中の国々やあらゆる社会は、所有者が「自らの」財産をどの程度支配し、それからどの程度利益を得ることができるか制限を設けている。また、例えば多額の相続税を課すことによって、所有権が世代間を移転する程度をかなり制限している国も多い。実際、アメリカの法律も他の国々と同様に、人々が自らの私有財産であると考えたものをどのように取り扱うかに関して、多数の制限を課している。例えば、もし財産の一部が歴史的な信託物であると宣言されれば、その所有者は許可なしでその外観を修正することはできない。同じように私有財産であっても以下のようなケースでは、所有者は、自らの財産を自由に利用することはできない。汚染を起こしてし

28) Etzioni, "Communitarian Note on Stakeholder Theory", p. 680.

29) E. S. Mason, "Corporation", in D. L. Sills, ed., *International Encyclopedia of Social Sciences*, New York, Macmillan, 1968, p. 397.

30) Etzioni, "Communitarian Note on Stakeholder Theory", p. 680.

31) *Ibid.*, p. 680.

まうかもしれない場合、定められた数値を超えるノイズを発生する場合、地域社会が目障りであると考えた物を建築する場合、土壌の侵食や水中に化学物質を氾濫させたり、しみ込ませたりした場合、絶滅寸前の生物脅威を与えるような場合、等である。以上のように、財産に関する法律は、社会的な価値、利害関係、及びニーズの進化とともに長い年月を掛けて大いに変化してきた。このように、Etzioni が述べるように、「これまでの数多くの歴史的・社会学的な経験によって、財産権の変更が全く前例のないということではなく、実際はむしろ一般的なことであり、最初からそのような権利が存在しているという考えがまさに含まれている」³²⁾のである。

そして、Etzioni は、以上で述べた全てのことは、「株式会社にとさらにより大きい力で適用される」³³⁾と主張する。私有財産の概念成立の経緯は不明な点も多いが、株式会社は歴史的に見れば、比較的最近の法律的・社会的発明である。法人設立の許可は、もともとは、州が決定した条件のもとで、社会の何人かのメンバーに対して与えられた特権 (privilege) [(right) 権利ではない] として州から与えられたものである。

株式会社成立以前は、ビジネスを行う際、パートナーシップ (partnership) が用いられることが多かった。パートナーシップの場合、出資者は、そのビジネスが失敗すれば、そのビジネスに対して権利を主張する人々を満足させるために、個人的な資産を犠牲にしなければならないかもしれない。このため、出資者は、企業活動を注意深く観察しなくてはならなくなり、このことが、次には、パートナーシップが成長することのできる程度を制限することになる。これに対して、有限責任が株式会社の特徴として導入されたために、株主に大きな価値をもった余分の特典が与えられることになった。株主の「責任」は、彼らが保有している株式の価格に制限されている。株主は、自らが「関係している」会社を詳しく調査することなしに、他の何かに夢中になっていても投資することができ、結果として、株式会社に多額の資本蓄積が可能になったのである。

以上のことから、Etzioni は、株式会社は社会的な創造物であり、「社会は株主にとっても価値のある特権を認めているが、それは、社会がいくつか具体的な考慮を求めることができることと引き換えに与えられたものである」³⁴⁾、と主張するのである。

2. 株式会社と利害関係者

社会は、社会の創造物である株式会社を誰が所有し、誰が支配し、そして誰がそれ

32) *Ibid.*, p. 681.

33) *Ibid.*, p. 681.

34) *Ibid.*, p. 681.

から利益を得るかを決定する正当な権威や法的権威を有している。したがって、社会は、特定のグループにこのような権威を与える場合、その根拠を明確化し、正当化する必要があると考えられる。このような考えに基づいて、Etzioni は、株式会社のガバナンスに参加する権利が、株主のみというよりもむしろ、すべての利害関係者グループにより共有されるべきであるとして、利害関係者理論に焦点を合わせて議論を展開している。権利の主張は、願望の表現、ニーズの問題、効率、及び契約協定よりもずっと強力なものである。このため、Etzioni は、株式会社はそのガバナンスにさまざまな利害関係者が参加する権利を認めざるを得ない状況になっていると考えているのである³⁵⁾。

株主理論に基づけば、株式会社はそれに資本を投資する人たち、すなわち株主の財産として取り扱われるべきである、ということになる。これに対して、利害関係者理論は、Etzioni の理解に基づく、「株主が当該の権利と受給資格をもっているという主張の道徳的な正当性を受け入れるが、同じ基本的な主張が株式会社に投資するすべての人々にも拡大されるべきであると主張している」³⁶⁾ということになる。これには以下のようなグループが含まれるが、Etzioni の利害関係者理論に関する理解に直接かわる点であるので少し長くなるが引用しておく。すなわち、「従業員（特に何年にも渡り、忠誠心をもって、その会社で働いた人たち）、地域社会（それが、当該会社に対して特別な投資を提供した限りにおいて、例えば、地域社会が一般にビジネスに好都合な環境を提供する場合は別として、地域社会がそれ自身のコストで連絡道路を建設した場合）、債権者（特に巨額かつ長期の債権を保有している者）そして、ある状況の下にある顧客」³⁷⁾である。

ここで問題になるのは、Etzioni がどのような意味で「投資」という用語を用いているかである。Etzioni は、「投資は、収益を提供（約束）して、資金、時間、あるいは他の資源を支出すること」³⁸⁾と定義している。したがって、投資は、具体的な収益を期待せずに、自分が意のままにできる経営資源を放棄して行う寄付や慈善活動とは、本質的に異なったものであると理解される。同時に、投資とは、投資家と投資家が投資した対象との間の関係から構成されており、ある程度継続性をもった関係であるという点で、単に資産を販売（sale）することとは異なっている。これは、販売が典型的には不連続の取引で、それ自体で完結しているのに対して、投資関係の完成は連続

35) *Ibid.*, pp. 681–682.

36) *Ibid.*, p. 682.

37) *Ibid.*, p. 682.

38) *Ibid.*, p. 682.

を仮定するためである。このように、販売と投資との間には、根本的な相違が存在している。販売の場合は、一般的には取引が完了した際に報酬が受け取られるか、もしくは、特定の日に明確な報酬を提供するという約束がなされることになる。この場合、報酬は、取引を完了することであると考えられる。これに対して、投資の場合、例えば株主について考えてみれば、収益は、通常、補償や明示されることはなく、利回りは高くなるか低くなるか、あるいは完全に失われてしまうか、その投資された資金が使用される方法に左右される。通常、財産を売却する場合は、その売却した財産から将来得られる利益の権利を放棄し、またその財産の使用方法に対する発言権を放棄することになるが、株主の場合は、将来もっと良い収益を得るために、当面の利益や発言を幾分か放棄しているのである。したがって、株主が配当のような形で短期的に自らの投資からいくらかの利益を引き出すことは、株主の資産の利用に対する完全な補償であると考えられるべきではなく、株主のコーポレート・ガバナンスへの参加権の放棄であると考えられるべきでもない。株式への投資の場合は、資産への投資家の関係が継続するため、投資家はそれがある特定の目的のために使用されないようにすることも可能である。例えば、核兵器の製造や自然環境に被害をもたらす事業活動を行わないように会社に働きかけることも可能である³⁹⁾。株主は、彼らが投資する経営資源の社会的な使用法に関する決定に参加することができるのである⁴⁰⁾。

Etzioni の主張の主要な部分は、以上に述べたような「公正の概念が、道徳的な観点から、単に株主だけではなく、全ての利害関係者に適用される」⁴¹⁾ということである。あらゆる利害関係者は、報酬 (return) を期待して株式会社に自身もっている経営資源を投資していると考えられる。しかし、この場合、報酬は必ずしも保証されていない。したがって、Etzioni は、「全ての利害関係者は、自分達が投資する経営資源の利用者に、その利用が自分達の利害関係や価値と一致するよう保証するのに役立つような関係を形成することのできる権利が与えられている」⁴²⁾、と主張するのである。このような見方は、一見非現実的であると思われるかもしれないが、幾分限定されてはいるものの、さまざまな法律や会社業務において、すでに反映されているとこ

39) この点に関して、Etzioni は、いわゆる社会的責任投資・倫理的投資を意識していると考えられる。社会的責任投資・倫理的投資に関しては、以下の文献を参照されたい。宮坂純一「倫理的投資とステイクホルダー・マネジメント」濱本泰編『現代経営学の基本問題』ミネルヴァ書房、2002年。エイミー・ドミニ著、山本利明訳『社会的責任投資』木鐸社、2002年 [A. Domini, *Socially Responsible Investing*, A Kaplan Professional Company, 2001.]。

40) Etzioni, "Communitarian Note on Stakeholder Theory", pp. 682-683.

41) *Ibid.*, p. 683.

42) *Ibid.*, p. 683.

ろも多い。以下、この点について、(a)従業員、(b)地域社会、(c)債権者、(d)顧客の順で見えていくこととする。

(a) 従業員

株式会社に対しての従業員の投資は、しばしば人的資本・社会資本と述べられ、株主により出資された資本とは一見異なったもののように見えるが、原理的には類似したものであると考えられる。

従業員は、株式会社に対して労働力を何年にも渡って、時には一生涯投資する。経済学者は、従業員は自らの労働力を賃金の支払いと引き換えに「売却」しており、したがって、自らの労働力の生産物に対してもはや何ら権利を有していない、と主張している。これに対して、Etzioniは、「従業員の報酬の重要な部分は、将来雇用され、支払われるという期待にあることはほとんど疑いがあり得ない」⁴³⁾と主張する。さらに、従業員は、もし自分達がより大きな献身や忠誠心をもって、もっと一生懸命働けば、会社はそうでない場合よりも上手く動いて行くであろうと予期しており、またしばしばそのように信じるよう奨励されている。そして、従業員は、継続的な雇用や継続的な賃金や手当の支払いという将来の利益を共有している、と期待するように奨励されている。したがって、従業員は次のような問題に関してきわめて大きな関心を抱いているといえる。①雇用保障と関係した意味での将来の報酬、②会社が従業員に割り当てることができ、また割り当てようとしている報酬のレベル（これは、株主の配当の大きさに対する関心に匹敵する）、③株式会社の存続性の問題（これは、会社がぐらついているときに最も急激に現れ、会社の存続のために賃金カットを従業員が受け入れるように期待されるとき最も生ずる問題）、そして④会社の経営活動全体について、である。④に関して見てみると、会社に対する従業員の投資は、株主同様に、会社が無謀な経営や違法行為を行った場合は、危険にさらされる。そして、株主同様に、従業員は、自分達が投資したことにより作り上げられた会社の資産が、社会的に利用されるのか、それとも反社会的に利用されるのか、に関する決定に参加したいと考えているのである。また、多くの判例において、従業員が現在働いている会社に対する就業権を認めているが、これは、継続的に満足されるサービスに含まれる信義誠実の原則に基づいている。就業権は、利害関係者としての従業員のもっとも基本的な取り扱い事項であると考えられる⁴⁴⁾。

また、例えばドイツでは共同決定という形で、従業員は株式会社のガバナンスでの代表権を与えられている。ドイツでは、会社の政策決定を行う取締役会に、投票

43) *Ibid.*, p. 683.

44) *Ibid.*, pp. 683–684.

権をもつ従業員代表者が含まれているのである。アメリカにおいては、ドイツのような気運は未だ低いが、アメリカにおいても、労働者に会社の意思決定に何らかの役割を与えることもありえないわけではないのである。

(b) 地域社会

公的な費用を用いて特別な道路を建設した場合、地方自治体が無料で工場用地を提供した場合、市場利子率よりも低い金利で融資を提供している場合、他の企業に適用している規制を減免して適用している場合などは、会社に対して地域社会もまた投資をしているといえる。しかし、地域社会が投資を行った時点でその投資が回収されるケースはまれである。とはいえ、会社は慈善行為を行っているわけではない。以上のような投資を行うことによって、地域社会は、明確には述べていないものの、次のような期待に基づいて会社に投資している。それは、雇用の創出、税収等の利益の形で、地域社会が当該企業から将来、その投資に対する収益を得るであろうという期待である。したがって、地域社会は、以下のことを保証するという意味で、当該会社に投資している他者と同じ利害を有している。それは、彼らが投資している会社の将来に渡る存続性と、地域社会に対する貢献を低下させるよりも増大させるような方法で、当該会社が経営されることである。加えるに、地域社会は、自分たちが行った投資が、直接、あるいは間接的に、地域社会の価値を侵害するような方法で、使われないであろうことを保証することに対して利害関係を有している。株式会社が地域社会に対して幾らか義務をもっているという概念は、非常に限定された程度に、そして間接的にではあるが、以下の法律において、すでに認められている。それは、会社が地域の工場を閉鎖したり、その地域社会から移転したりする前に、それに対応する時間を地域社会に与えるために、会社が地域社会に通知するように要求する法律である⁴⁵⁾。

(c) 債権者

債権者は、創業開始資本、運転資本、及び事業拡張資金を提供することにより会社に投資している。そして、量的に見て、株主により提供された資本と同等な場合や、それを超えることもまれではない。債権者は、高いリスクがある会社に資本を提供するか、あるいは市価よりも低い利率で資本を提供するとき、特に大きな利害関係をもっていると考えられる。会社の経営者に参加する権利は西ヨーロッパの国々で広く法律的に認められている。合衆国においては、1933年のグラス・スティーガル法により銀行業と証券業の分離が義務化されているが、近年このような法律によ

45) Etzioni, *The Monochrome Society*, pp. 254-255.

って課された制限を低減させるいくつかの法案が議会で提出されてきている。これは、今後、コーポレート・ガバナンスにおいて、債権者に発言権が認められる可能性があるという事実を反映している⁴⁶⁾。

(d) 顧客

顧客は、同等の製品をより有利な条件で他の会社から購入できたり、またよりよい品質の製品が他社から購入できたりする場合でさえ、その会社の製品を購入している場合、その会社に投資しているといえる。この場合特に問題にされるのは、最終消費者ではなく、卸売を受ける顧客会社のブランドロイヤルティである。ある製品に欠陥が発見された場合、同等の性能をもった製品を他の会社から購入するか、あるいはその製品の供給会社から離れないでいるかどうかという問題は、その問題を修正するのにどの程度の時間が必要かに影響される。しかし、実際にはこの問題が確証をもって判断されることは困難である。したがって、このようなケースにおいては、供給業者に対する顧客のロイヤルティの程度は、顧客が注文を撤回するよりむしろ、それを最後まで我慢することによって、その会社に「投資する」ことを選択するかどうかという決定によって影響を受けることになる⁴⁷⁾。

以上、株式会社と利害関係者（従業員、地域社会、債権者、及び顧客）との関係についてみてきた。Etzioni は、これらすべての利害関係者にとって、「すべて他のことが同じとすれば、その関係が長ければ長いほど、投資もより大きいということができ」⁴⁸⁾と主張する。つまり、長年にわたって1つの会社で働き続けている労働者の投資は、その会社で数ヶ月間しか働いていない労働者と比べて遥かに大きいといえ、また何十年間にもわたってロイヤルティをもちつづけている顧客は、1年間しかロイヤルティを有していない顧客以上に投資している、といえるのである。この意味で、株価下降期にも自らの持ち株を手放さず、長年にわたって投資し続けている資本投資家も、「さらに多くの」投資を行っているといえるのである。

3. コーポレート・ガバナンスと利害関係者代表のメカニズム

以上のように所有権の概念を株主のみに限定するのではなく、より広くさまざまな利害関係者に対しても適用するとすると、重要な問題が生じている。それは、株式会社のガバナンスに対するさまざまな利害関係者代表の源泉に関するものである。種々

46) *Ibid.*, p. 255.

47) Etzioni, "Communitarian Note on Stakeholder Theory", p. 685.

48) *Ibid.*, p. 685.

の利害関係者がどのように代表されるのかについて、これまで何度も問われてきており、特に株主以外の利害関係者がコーポレート・ガバナンスに参加してもよいかが問題になってくる。

Etzioni は、さまざまな利害関係者が代表される方法を検討する際に、「一般に、すべてのグループにとって、彼らの代表の適用範囲は彼らの投資の範囲に匹敵すべきであることは指摘される必要がある」⁴⁹⁾と主張する。したがって、多額の資本を投資して多数の株式を所有している大株主がそれほど投資しない小口の株主に比べて、大きな権力を有している（多くの議決権をもつ）ように、当該会社で何年にもわたって働いた従業員は、最近雇われた人たちよりさらに多くの発言権をもつべきである、と主張されることになる。これは、長年にわたって働いている従業員の方が、労働者がどれだけ当該会社に投資したかという点でより多くの投資を行っており、その測定は、就労している年数をカウントすることにより概算されと考えられるからである。同様に、特定の会社に多額の投資を行った地域社会は、あまり投資を行っていない地域社会や他の投資家に比べて、いっそう多くの発言権をもつべきである、と主張される。社債保有者についても同様の主張がなされることになる⁵⁰⁾。

次に、地域社会の代表のための機会と方法については、以下のような問題点が指摘される。株式会社は、しばしばそれらに投資を行っている地域社会から工場や本社を移転させたり、全く警告なしに労働者の削減を行ったりする。この際、地域社会に対してはいかなる補償も与えられず、またこの問題を含めてあらゆる会社政策に対して彼らに発言権が与えられることもない。これには、ごみの山や自然破壊、失業率の急激な増加等の地域社会に直接的に影響を与える問題も含まれる。したがって、Etzioni は、「地域社会がこのような会社に対して行った具体的な投資と引き換えに、会社が地域社会にある程度の発言権を与えるよう奨励しようとすることを控える理にかなった理由は存在しない」⁵¹⁾と主張する。とはいえ、地域社会の場合にはそれ特有の問題が存在する。それは、このような会社の工場やオフィスの配置に関して、地域社会同士がお互いに競合しているという点である。地域社会がその代表の参加の考慮を要求すればするほど、会社を引き付けなくなってしまうように思われる。したがって、地域社会が問題になっている会社に対する具体的な投資と引き換えに、発言権を保障されるような連邦法が存在しない限り、このような地域社会の代表は実現しそうもないと考えられる⁵²⁾。

49) *Ibid.*, p. 686.

50) *Ibid.*, pp. 685–686.

51) *Ibid.*, p. 687.

最後に、顧客代表に関する Etzioni の主張を見てみる。すでに述べたように、任意の会社に対して従業員、主要な債権者及び地域社会がどの程度投資を行っているのか、明らかにすることは可能である。これに対して、たいていの顧客は購入することによりその会社に投資しているわけではないため、このような顧客に対して Etzioni は、発言権は与えられるべきではないと主張する。これは顧客と会社の典型的な関係が長期の関係ではなく、一連の購入あるいは売買取引であるからである。例外は大規模な顧客、例えばデパートチェーンや国防省であり、ある種の困難な場合に陥った場合でもその会社から購入しつづければならない顧客の場合である⁵³⁾。

Etzioni のようにコーポレート・ガバナンスのメカニズムにさまざまな利害関係者を加えようとすることに對して、新古典派経済学者は、以下のように主張するであろう。それは、市場原則の条件の下では、従業員により高い賃金や手当てを与える会社（例えば、取締役会に従業員代表を置く）は、そうでない会社に比べて、市場に注意を払う会社によってビジネスから駆逐されるであろう、という主張である。同様に、新古典派経済学者は、配当のレベルは市場により設定されると論じている。他の利害関係者に報いるために株主への配当金を少なくすることにより、より低い配当率をつけた会社は、自社が必要とする資本を集めることができない。より高い配当率を設定した会社が競争に勝てるのである。要するに、彼らは、株主以外の利害関係者に注意を払う会社は競争の世界で生き残れない、と主張するのである⁵⁴⁾。

しかし、以上のような新古典派経済学者の主張に対して Etzioni は、「完全競争という理論的な世界での幾分か単純化されたモデルでせいぜい支持されるに過ぎない」⁵⁵⁾と反論する。彼によると、現実の経済には、文化的な要因に従って割り当てられるかなりの「中だるみ (slack)」が存在している。例えば、アメリカの会社は、日本の会

52) 連邦法による会社設立の問題は20世紀の初め頃から既に問題になっており、しばしば今日でも議論される問題である (P. A. Loomis & B. K. Rubman, "Corporate Governance in Historical Perspective", *Hofstra law Review*, Vol. 8, 1979, p. 143)。しかし、米国では各州の権限が強く、今日でも連邦会社法が成立する状況にはないと考えられる。近年では、特に1970年代に活発に議論された (e. g., W. Cary, "Federalism and Corporate Law", *The Yale Law Journal*, Vol. 83, 1974.; R. Nader, M. Green & J. Seligman, *Taming the Giant Corporation*, 1976.; D. E. Schwartz, "A Case for Federal Chartering of Corporations", *The Business Lawyer*, Vol. 31.; Schwartz, "Federal Chartering Revisited", *Journal of Law Reform*, Vol. 22, 1988.)。なお、1979年～1991年にかけてアメリカ法律家協会において作成された『コーポレート・ガバナンスの原理：分析及び勧告』は、連邦会社法に代替するものを作成しようとする試みであったと考えられる。

53) Etzioni, "Communitarian Note on Stakeholder Theory", p. 688.

54) *Ibid.*, p. 688.

55) *Ibid.*, p. 688.

社に比べてより多くの慈善を行っている。そして、その全てが最終損益に役立つ暖簾の形で取り戻されるわけではない。また、例えば、会社は、自社のCEOが魅力を感じる政党に対して政治献金の形で、選挙資金を与えるといった政治的な思惑が存在する。このような中だるみの幾つかに対して、Etzioniは、「会社の競争状態に有害な影響を与えずに、さまざまな利害関係者を融通するために用いられる」⁵⁶⁾と主張している。

IV. Cludts による Etzioni 批判

前章において、利害関係者理論と共同体主義に関する Etzioni の主張を見てきた。本章では、Etzioni の主張に対する S. Cludts の批判を見ていくことにする。

既に前章で見たように、「公正の概念が、道徳的な観点から、単に株主だけではなく、全ての利害関係者に適用される」⁵⁷⁾と Etzioni が主張していることからわかるように、彼の主張の核心は、株式会社に投資しているさまざまな利害関係者に対して「公正の概念」を用いて接近しようとしている点にある。彼がどのような意味で「公正の概念」を用いているのか理解するためには、まず彼がどのような意味で投資という言葉を用いているのかを見てみる必要がある。既に前章で見たように、Etzioni は投資を「収益を提供（約束）して、資金、時間、あるいは他の資源を支出すること」⁵⁸⁾と定義している。そして、このような投資は、単に株主だけではなく、従業員、地域社会、債権者、顧客などの利害関係者によってもなされているものである。このため、株主に対して適用される公正の概念を株主以外の利害関係者にも用いて、あらゆる利害関係者は、自分たちが行った投資から将来得られる収益に対して潜在的に影響を与える可能性がある会社の意思決定に対して、参加する権利が与えられるべきである、と Etzioni は主張したのである。

これに対して、以上のような Etzioni の主張に関して、Cludts はあまり説得力を感じていない。彼は、特に利害関係者としての従業員に焦点を当てながら、労働力の供給者としての労働者の方が、労働者を投資家として考えるよりも魅力的であることを示し、「利害関係者は、当該会社に対して行われた投資では十分に特徴付けることはできない」⁵⁹⁾と主張するのである。

56) *Ibid.*, p. 688.

57) *Ibid.*, p. 683.

58) *Ibid.*, p. 682.

59) S. Cludts, "The Stakeholders as Investors: A Response to Etzioni", *Business Ethics Quarterly*, Vol. 9, 1999, p. 674.

Cludts の基本的な意見は、「任意の期間に供給された労働力は、将来の収益の流れに対する権利を労働者に与えるものではない」⁶⁰⁾ということである。今月供給された労働力は、来月配当や利子を受け取ることでできる権利を与えるわけではない。もちろん労働者は継続的に報酬を受け取るかもしれないが、それは労働者が労働力を提供し続ける限りにおいてである。つまり、Cludts は、労働力が提供され、それに対していったん報酬が支払われれば、雇用者は従業員に対して将来の収益を保障する義務をもたないと考えており、また継続的な雇用も実際上従業員に与えられた絶対的な権利ではないとする。このため、この段階では Cludts は、「労働は投資と等しいとすることはできない」⁶¹⁾とするのである。

次に、Etzioni が労働者は単に会社に対して労働力を売却しているのではなく、大きな献身や忠誠心をもって一生懸命働いており、献身や忠誠心をもって働くことにより、会社はそうでない場合よりも上手く動いて行くであろうと予期しており、またしばしばそのように信じるよう奨励されている、と主張している点に関して、Cludts は、次のように反論する。確かに従業員の忠誠心は、会社が利用することのできる無形資産である暖簾の 1 つであると考えすることはできる。しかし、この点に関しても将来の収益に対して権利を与えるものであるとはいえない。従業員が献身的に働いたとしても、それに対して賃金が支払われれば報酬が与えられており、また一旦従業員が仕事を止めれば、この流れは中断してしまうのである⁶²⁾。

しかしながら、Cludts は、「当該会社に特有の投資 (firm-specific investments)」を行った労働者は本当の意味で当該会社に対して投資を行っているといえる、とする。

「当該会社に特有の投資」の最も良い例は、特定の会社にのみ用いられるスキルを身につけさせるための訓練プログラムである。このような訓練プログラムを受ける理由は、その会社がそのようなスキルを必要としているからであり、その会社が将来の雇用を保証することにより従業員にスキルをもたせることに対して報酬を与えていると期待することは正当であると考えられる。したがって、この段階で、従業員は当該会社に特有の投資を行うことで「投資家」と呼ぶことができると結論付けられるかもしれない、と Cludts は考えるのである⁶³⁾。

以上のような Cludts の結論は、Etzioni のそれとは幾分異なるものであるため、これがどのようなインプリケーションをもつか考えてみる必要がある。Etzioni の主張

60) *Ibid.*, p. 674.

61) *Ibid.*, p. 674.

62) *Ibid.*, pp. 674–675.

63) *Ibid.*, p. 675.

から示唆される、最も重要な点は以下の点である。それは、もしコーポレート・ガバナンスに参加する権利が当該会社に対して投資しているグループによって共有されるべきであるとするなら、その会社に特別な投資を行っていない従業員はその会社の利害関係者であるとは考えられない、という点である。

全ての従業員は自身が勤務している会社に対して特別な投資を行っていると考えすることは可能である。しかし、Cludts は、Etzioni の考えに従えば、少なくともきわめて低いスキルしか身につけていない従業員は利害関係者であるとは考えられないと主張する。スキルの低い労働者は、通常極めて少ない訓練しか必要とせず、彼らが雇用されている間に新しいスキルを学ぶ機会はほとんどないといってよい。このことは以下のことを意味する。当該会社への投資にしたがって利害関係者を特徴付けることは、利害関係者を「当該会社の諸活動にかなりの影響を与えることのできる人々」と定義するのと同様であるということである。Etzioni は、特定の利害関係者代表の範囲は彼らの投資の範囲と一致しなければならないと主張している。このため彼の論法に従えば、当該会社の行動に影響を与えることができればできるほど、その会社の行動に影響を与える意思決定に参加することができるようになるのである⁶⁴⁾。

以上の Etzioni の主張がどのような意味をもつのかについて、Cludts はEvan & Freeman (1988年) の定義と対照させることで明らかにしようとしている。Cludts のまとめに従えば、Evan & Freeman は、利害関係者は、「当該会社の諸活動に多大な影響を与えることができるか、もしくは多大な影響を受けるグループである」⁶⁵⁾と定義している⁶⁶⁾。この定義の最初の部分について見てみれば、Etzioni の主張の場合と同様に戦略的な意味で利害関係者理論を用いていると特徴付けることができる。これに対して、Cludts は、利害関係者理論は当該会社の諸活動から多大な影響を受けるグループを等しく考慮することによってのみ、ある程度倫理的で規範的な強さをもつことができると主張しており、Evan & Freeman の定義の後半部分はこれに対応している⁶⁷⁾。

64) *Ibid.*, p. 675.

65) *Ibid.*, p. 675.

66) ただし、Evan & Freeman が彼らの論文の中で利害関係者について定義している所は2箇所あり、それは以下の通りである。「企業に利害を有している、あるいは要求する権利 (claim) を有するもの (pp. 75-76.)」及び「会社の諸活動から利益あるいは害を受け、その権利が会社の諸活動によって侵害あるいは尊重されるもの (p. 79.)」である。M. Evan & R. E. Freeman, "A Stakeholder Theory of the Modern Corporation: Kantian Capitalism," in T. Beauchamp and N. Bowie, ed., *Ethical Theory and Business*, Englewood Cliffs, Prentice-Hall, 1988.

67) Cludts, *op. cit.*, p. 675. ただし、すべての利害関係者理論が倫理的・規範的問題にポイントを置

この点についてより明確にするために、再びスキルの低い労働者について見てみる。Etzioni の主張に従えば、会社への彼らの投資は極めて小さいものであるので、スキルの低い労働者がコーポレート・ガバナンスに代表を送れるとしてもその範囲は、伝統的な意味での投資家（株主）と比べてきわめて限定されると考えられる。この場合、他の利害関係者と主張が対立するという状況に直面した場合、彼らは無力になってしまい、利害関係者理論は彼らになんら改善をもたらさないものになってしまう。しかし、Cludts は、直感的にはあるが、規範的な利害関係者理論（normative stakeholder theory）は以下のようなものであると考えている。それは、会社のすべての利害関係者に対して発言権を与え、またより大きな力をもった利害関係者の願望から、力をあまりもたない利害関係者を保護していく、ということである⁶⁸⁾。

確かに Cludts が主張するように、低いスキルしかもっていない労働者は、明らかに、その会社の最も弱い利害関係者の1つであるだけでなく、最も大きな保護が必要な利害関係者でもある。なぜならば、彼らは会社に対して取るに足りない程度の投資しか行っていないが、会社はしばしば彼らが生活していくうえで不可欠な存在だからである。このため、Cludts は、利害関係者としての彼らの地位は、投資家としての地位よりも高くなければならないと考えることになる。そして、このような「地位のシフト」は、實際上意味のあるものにするため、彼は、時間、資金、権力などの資源のシフトが必要であると主張することになるのである⁶⁹⁾。

V. おわりに

以上において、利害関係者理論と共同体主義をめぐる議論として、利害関係者理論の起源とその展開、Etzioni の所論の検討、そして Cludts による Etzioni 批判についてみてきた。

Etzioni は彼の主張のまとめにおいて以下のように述べている。「株主以外のグループは、もし会社が株主にのみ反応していたなら会社が進んでいたと思われる進路とは異なった方向に会社を向けるかもしれない。しかし、この方向は、公益とはそれほど互換性がないという必然的結果は決して導かない。これは、この公益の意味が狭い経

いているわけではない点は、注意を要する。以下での議論からわかるように、Cludts は、ここでは規範的な利害関係者理論を念頭において、「利害関係者」といつていると考えられる。なお、利害関係者理論の多様性については、拙稿「株式会社とその利害関係者に関する一考察」『大阪経大論集』第49巻第4号、1998年を参照されたい。

68) Cludts, *op. cit.*, pp. 675–676.

69) *Ibid.*, p. 676.

済的な意味にのみ限定されるとしても、同様である。そして、他の社会的な問題（例えば、環境や社会平和に対する関心）を考慮に入れたとしても、あまり有害であるとは考えられない。すべての資本主義社会が直面している問題は、市場要因にどの程度従うか、そして他の妥当な社会的考慮が資本主義社会の進路に与える影響をどの程度認めるか、という問題である。コーポレート・ガバナンスに関して株主のみではなく、すべての利害関係者を含むべきであるという議論がなされる場合、この問題に直面することになる」⁷⁰⁾と。以上の点に関して、Cludts は反論しておらず、Cludts は Etzioni の主張に同意するものであると考えられる。

Etzioni と Cludts の主張の相違点は、Etzioni がコーポレート・ガバナンスへの参加権・発言権（利害関係者代表の参加範囲）は「投資」の範囲と一致しなければならないとしているのに対して、Cludts は規範的な利害関係者理論に基づいて、会社のすべての利害関係者に発言権を与え、あまり「投資」を行っていない、あまり力をもたない利害関係者を保護していく必要があると考えている点である。Cludts は弱者保護こそが「公正」であると考えたのに対して、Etzioni は「投資」範囲に従って参加権・発言権を与えることこそが「公正」であると考えているのである。

Etzioni のように利害関係者を投資家として捉える考え方は、複数の次元にある利害関係者を投資家という1つの次元で考えようとしたものであると思われる。Etzioni と同様に利害関係者を投資家として捉える研究者としては、E. Schlossberger⁷¹⁾や M. Blair 等が挙げられるが、Blair は、利害関係者を「当該会社に貢献してきた全てのグループであり、結果として当該会社に対して高度に専門化した投資を危険を冒して行っているグループである」⁷²⁾と定義している。彼女は、特に人的資本の重要性を強調しており、その重要性は金融的な資本と同様であると考えている。この彼女の主張は、Etzioni と軌を一にするものであるといえよう。

利害関係者理論を批判する論者は、しばしば利害関係者間の利害をバランスするという考え方は、曖昧で、わかりにくいという批判を行う。これは、現実の場面では各々の利害関係者の利害が対立し、どの利害関係者を優先するべきかが問題になるからであると考えられる。すべての利害関係者を「投資家」として把握することにより、多元的な利害関係者を一元的に捉えなおすことが可能になる。Etzioni の主張は、「曖昧で、わかりにくい」という批判がなされている利害関係者理論を、より明解な理論と

70) Etzioni, "Communitarian Note on Stakeholder Theory", pp. 689-690.

71) E. Schlossberger, "A New Model of Business: Dual-Investor Theory", *Business Ethics Quarterly*, Vol. 4, 1994.

72) M. Blair, *op. cit.*, p. 239.

するための一助になると考えられるのである。

Etzioni と Cludts の主張に関してどちらが正しいか、軽々に結論を出すことは困難であるが、ここでは、彼らの主張について若干の私見を述べることでむすびとしたい。

株式会社の目的に関しては、これまで数多くの研究がなされてきているが⁷³⁾、株式会社が利益を上げることは単に株主のためだけではなく、社会全体が豊かになるためであるという考え方に立てば、Etzioni 主張の方が正しいように思われる。Cludts が主張するように、弱者保護を第一にしまえば、会社それ自身が存続困難になり、結果的に社会全体の豊かさが損なわれることにもなりかねないからである。

筆者は、新古典派経済学者のように、会社は株主のものであるから、株主の富を最大化するというのではなく、あらゆる利害関係者を含めたものを1つの会社であると考え、その1つの会社全体の富を最大化するというように考えていけばいいのではないかと考えている。S. M. H. Wallman は、株主と他の利害関係者の利害とを調停する規則として、1つの存在 (entity) としての会社全体の利害を促進する規則を主張している⁷⁴⁾。Etzioni が主張するように、会社のあらゆる利害関係者を投資家であると捉えることにより、今後、1つの存在としての会社全体の利害を促進する規則を考えていく道が開けていくのではないかと考えるのである。

ただし、Cludts が主張するように、より大きな力をもった利害関係者の願望から、力をあまりもたない利害関係者を保護していくという点についても全く無視していい訳ではないと考える。第Ⅲ章でも述べたように、Etzioni は、アメリカの会社は日本の会社に比べてより多くの慈善を行っており、その全てが最終損益に役立つ暖簾の形で取り戻されるわけではないとし、現実の経済には、かなりの「中だるみ」が存在している、と主張している。弱者保護は、Etzioni 考えでは「中だるみ」に当たるのであり、これはノーブレス・オブリージェ (noblesse oblige) の考え方と関係があるのではないと思われる。ノーブレス・オブリージェとは、もともとはフランス語で「高い身分にはそれ相応の義務が伴う」という意味で用いられていたが、その後意味が転じて、上に立つ人はそれ相応の倫理観や社会的責任・義務が求められるという意味で欧米社会では広く用いられてきた基本的な道德観である。今日、株式会社は巨大化してきわめて大きな社会的影響力をもつようになっており、単に経済的な制度としてだけでなく、社会的な制度としても把握されるようになってきている。このため、巨大

73) 例えば、拙稿「共同体主義、契約主義と株式会社の目的」及び「株式会社とその利害関係者に関する一考察」を参照されたい。

74) S. M. H. Wallman, "The Proper Interpretation of Corporate Constituency Statutes and Formulation of Director Duties", *Stetson Law Review*, Vol. 21, 1991, p. 181.

な株式会社に対してもノーブレス・オブリージェが求められるようになってきたのである。したがって、多くの利益を上げ、順調に経営がなされている会社は、「中だるみ」という形で、それほど大きな「投資」を行っていない利害関係者にも目を向け、保護していくことが求められるようになっているとも思われる。しかし、あまり利益が上がっておらず、会社の存続それ自体が困難な会社が多い「中だるみ」をもつことは、困難かつ危険であると考えられるのである。