

会社支配論とコーポレート・ガバナンス論

——勝部伸夫『コーポレート・ガバナンス論序説』を出発点として——

今 西 宏 次

I. は じ め に

II. 勝部伸夫『コーポレート・ガバナンス論序説』の論点と勝部説に対する批判的考察

1. 勝部説の特長
2. 勝部説に対する批判的考察

III. 会社支配論とコーポレート・ガバナンス論

——Private Government としての巨大株式会社再考——

1. 私的な政府としての巨大株式会社
2. 会社支配論とコーポレート・ガバナンス論の関係
3. コーポレート・ガバナンスは「誰が会社を支配しているか」を論点としているのか

IV. お わ り に

I. は じ め に

本稿では、会社支配論とコーポレート・ガバナンス論はどのように関連しており、どこが異なっているのかという問題について、勝部伸夫著『コーポレート・ガバナンス論序説——会社支配論からコーポレート・ガバナンス論へ——』¹⁾を出発点として考えてみたい。勝部教授は、かつては会社支配論に関する研究を精力的に行っておられ、近年はその研究の延長としてコーポレート・ガバナンス論を研究しておられる。勝部教授の『コーポレート・ガバナンス論序説』は、最初の約3分の2は日本の会社支配論の実証研究の系譜と代表的な理論（奥村・西山・三戸公・北原→80年代の論争）の比較・検討に当てられている。そして、残りの約3分の1においてコーポレート・ガバナンスの問題について論じられているのである。したがって、勝部教授の著書は、特にコーポレート・ガバナンス研究の部分については、「会社支配論を中心に研究してきた会社支配論研究者によるコーポレート・ガバナンス論研究」と位置づけることができると考えられる。

筆者も、勝部教授と同様に、かつては会社支配論を研究し、この十数年間はコーポレート・ガバナンスの問題について研究している。拝察するに、勝部教授が会社支配論の研究が80%でコーポレート・ガバナンス研究が20%であるのに対して、筆者は会社支配論の研

1) 勝部伸夫『コーポレート・ガバナンス論序説——会社支配論からコーポレート・ガバナンス論へ——』文真堂、2004年。なお、本書は、熊本学園大学産業経営研究所研究叢書36として出版された書物でもある。

究が20%でコーポレート・ガバナンス研究が80%であるという違いはあるものの、同じように会社支配論の研究からコーポレート・ガバナンス研究へと研究を進めてきたのである。筆者は、勝部教授と同様にコーポレート・ガバナンス論のテーマは、会社支配論のそれと重なる部分が多いと考えている。では、それまで会社支配 (corporate control) という概念を用いて議論されていた問題に対して、なぜ新たにコーポレート・ガバナンスという概念を創出し、論じる必要があったのであろうか。この問題は、筆者がコーポレート・ガバナンスの研究をはじめて以来、常に意識していた問題であり、これまで断片的にはあるが、いくつかの論文で論じてきた問題でもある。勝部教授もその著書の中で、会社支配論とコーポレート・ガバナンス論はどのように関連しており、どこが異なっているのかという問題について考えておられる。

筆者は、2004年11月に、勝部教授の著書に対してコメントし、書評する機会を与えていただいた²⁾。その際、勝部教授の著作を拝読させていただき、また筆者のこれまでの著作を再検討し、さらに新たにいくつかの文献を読むことを通じて、会社支配論とコーポレート・ガバナンス論はどのように関連しており、どこが異なっているのかという問題について、筆者の考えがこれまで以上により明確かつ鮮明になったように思われる。本稿では、この問題に関する筆者の考えを明らかにしたいと考えている。

以下、Ⅱ章では、勝部教授の『コーポレート・ガバナンス論序説』のコーポレート・ガバナンスに関係して重要であると考えられる点をいくつか取り上げ概説し、勝部説に対する若干の批判的考察を行うことで、筆者の考え方を明らかにしていきたい。そして、第Ⅲ章では、かつて経営学において盛んに論じられていた会社支配論がコーポレート・ガバナンス論とどのように関連しており、その関係をどのように位置付けることができるのか、またコーポレート・ガバナンスとはいったい何なのかという問題についてあらためて考えてみたい。

Ⅱ．勝部伸夫『コーポレート・ガバナンス論序説』の論点と 勝部説に対する批判的考察

周知のようにコーポレート・ガバナンス論は、日本を含めアメリカ以外の世界中の国々では1990年代の中頃以降、急速に台頭し、今日、「企業と社会 (business & Society)」の問題を考えていくうえできわめて大きなトピックになっているといえる。これに対して、筆者がこれまで明らかにしてきたように、コーポレート・ガバナンスの問題がはじめて論じられたアメリカにおいては、コーポレート・ガバナンスの問題は既に1960年代から論じられていた。アメリカのコーポレート・ガバナンス論に関して、1960年代～1970年代にかけての議論の論点 (株式会社の社会的責任の問題) と、1980年代以降では論点が異なっている。1990年代以降、世界中で論じられている株主中心のガバナンス論は、アメリカでは

2) 今西宏次「書評 勝部伸夫著『コーポレート・ガバナンス論序説——会社支配論からコーポレート・ガバナンス論へ——』文眞堂、2004年」『産業経営研究』(熊本学園大学付属産業経営研究所) 第24号、2005年。

1980年代以降、盛んに論じられるようになった問題なのである³⁾。

しかし、1980年代の日本においては依然として会社支配論が盛んに論じられ、激しく議論が戦わされており、イギリスにおいても J. Scott の「利益星座状連関を通じての支配」概念の出現などにより会社支配論の議論が盛んになされていた⁴⁾。この Scott の所論はわが国においても1980年代に大いにもてはやされ、議論されていたが、1980年代のアメリカにおいては、既に「株主対経営者」という構図の中でコーポレート・ガバナンス論が盛んに論じられるようになっていたのである。

以下では、勝部教授の著作から、会社支配論とコーポレート・ガバナンス論とがどのように関連し、どこが異なっているのかという問題について考えていくうえで、筆者が重要である点（勝部説の特長）を3点取り上げ、次いで勝部説に対する若干の批判的考察（3点）を行うことで、筆者の考えを明らかにしたい。

1. 勝部説の特長

- ① 勝部教授は、コーポレート・ガバナンス論のテーマは会社支配論のそれと重なる部分が多いにもかかわらず、「ガバナンス論の議論の多くは会社支配論が明らかにした成果を前提にするどころか、むしろ無視するような内容になっている」と主張され、「本書の最大の意義は、戦後日本における会社支配論研究を俯瞰し、会社支配論が積み上げてきた成果をガバナンス論研究に継承していこうとする点にある」⁵⁾とされている。

筆者もコーポレート・ガバナンスの問題を考えていくうえで、会社支配論が積み上げてきた成果を基礎に置き、それを継承していくという姿勢には賛成であり、その点を前面に押し出し、論じておられる点は大いに評価することができる。したがって、勝部教授の所論のコーポレート・ガバナンスの部分については、すでに述べたように「会社支配論を中心に研究してきた会社支配論研究者によるコーポレート・ガバナンス論研究」と位置付けることができよう。

- ② 勝部教授は、会社支配論とコーポレート・ガバナンス論を比較検討され、また日本の代表的な論者によるコーポレート・ガバナンスの定義を比較検討することにより、支配の主体とガバナンスの主体が経営者である、すなわち「現代企業を支配し統治しているのは経営者である」⁶⁾と主張されている。筆者も現代の巨大株式会社の統治者は経営者であるという点に関して全く同意見である（ただし、以下で述べるように代表的な論

3) 今西宏次「コーポレート・ガバナンスの論理展開——アメリカにおける議論を中心に——」『同志社大学大学院商学論集』第28号、1993年、および、今西宏次「コーポレート・ガバナンス」佐護・渡辺編『経営学総論』文眞堂、2004年等を参照されたい。

4) J. Scott, *Corporations, Classes and Capitalism*, London, Hutchinson, 1979. (中村瑞穂・植竹晃久監訳『株式会社と現代社会』文眞堂、1983年。) なお、イギリスにおいて株式会社支配論がどのように展開されてきたのかについては、正木久司編『株式会社支配論の展開（イギリス編）』文眞堂、1991年を参照されたい。

5) 勝部、前掲書、v ページ。

6) 同上書、298ページ。

者によるコーポレート・ガバナンスの定義を比較検討することにより、またその中では誰も統治者は経営者であるとは述べていないにもかかわらず、統治者が経営者であるという結論が導かれる点については疑問である)。

- ③ 勝部教授は、コーポレート・ガバナンスは「巨大化した株式会社の権力をめぐる問題」⁷⁾であるということを明確に述べられている。この点に関して、筆者は勝部教授の主張と全くの同意見である。文部科学省の国語審議会はコーポレート・ガバナンスを企業統治と訳すように提言しているが、企業には株式会社以外にもさまざまな企業形態が存在しており、また株式会社も小規模なものからきわめて巨大化したものまでさまざまなものが存在している。コーポレート・ガバナンスは、「巨大化した株式会社」がその研究の対象であり、「中小企業のコーポレート・ガバナンス」や「生活協同組合のコーポレート・ガバナンス」等といったものはその研究対象からは外れたものであることを明確にしていく必要がある(誤解を避けるために書いておくと、中小企業のガバナンスや生活協同組合のガバナンスは存在する。中小の組織体のガバナンスと巨大化した株式会社を対象とするコーポレート・ガバナンスでは多くの点で論点が異なる⁸⁾といいたいのである)。

7) 同上書、304ページ。

8) なお、この点に関連して、筆者はコーポレート・ガバナンスの問題を考えていく上で重要な概念であるアカウントビリティ(accountability)を文部科学省の国語審議会が提言しているように「説明責任」や「報告責任」と翻訳していいのかどうか疑問に感じている。これまで企業経営に関する分野においてアカウントビリティという言葉は、主として会計分野において用いられ、会計責任という意味で用いられていた。この点から考えれば、アカウントビリティは会社の財務等の状況を包み隠さず正しく報告する責任であると理解されるかもしれない。しかし、アカウントビリティという言葉は、ガバナンスという言葉と同様に、法学や政治学の分野で用いられていた概念が企業経営に対して用いられるようになったと考えられるため、単純に「説明責任」・「報告責任」と翻訳していいのかどうか疑問に感じられる。

法学者の R. S. Barker は、Governmental accountability を「役人(public officials)が市民に対して彼らの行動を報告する義務、そして市民がその行為を不満足であるとする役人に対して市民が訴訟を起こす権利」と定義し、民主主義に欠くことのできない要素であるとしている。そして、アメリカのような民主主義国家において、Governmental accountability を保証する最も重要な方法は、選挙を通じて市民がその政府をコントロールする権利であるとするのである(R. S. Barker, "Government Accountability and its Limits", *An Electronic Journal of the U.S. Department of State*, Vol. 5, N0. 2, 2000, p. 6.)。したがって、ここでは、accountability は、単に市民に説明・報告する義務・責任だけでなく、市民からなされる訴訟も含めた双方向的な概念として理解されているのである。

筆者は、コーポレート・ガバナンスに関連してアカウントビリティという言葉が用いられる場合も、単に利害関係者に対して説明・報告する義務・責任だけでなく、利害関係者からなされる訴訟も含めた双方向的な概念として理解される必要があるのではないかと考えている。アカウントビリティは、経営者が行った意思決定や行為の結果(会社経営がどのように行われているのか)を正確に説明・報告し、それに基づいて利害関係者が様々な形で判断するという意味で、結果責任的な意味で理解される必要があるように思われるのである。

2. 勝部説に対する批判的考察

- ① 勝部教授は、日本の代表的な論者によるコーポレート・ガバナンスの定義を比較検討し、巨大な株式会社の統治者は経営者であり、経営者が主体であると主張されている。筆者も勝部教授と同様に、巨大な株式会社の統治者は経営者であり、経営者が主体であると考えている。しかし、勝部教授がわが国の代表的なコーポレート・ガバナンスに関する定義を11説取り上げて比較検討され⁹⁾、その中では誰も統治者は経営者であるとは述べていないにもかかわらず〔勝部教授の分析によると全ての論者が経営者（マネジメント）をガバナンスの客体であると位置づけている〕、なぜ統治者が経営者であり主体であるという結論が導かれるのかについては疑問である。

勝部教授は、「ガバナンスの主体は最終的に企業の支配者でなければならない」¹⁰⁾という考え方に基づいて、ガバナンスの主体＝企業の支配者＝経営者という論理展開をされている。しかし、このような論理展開をするなら、多くの論者のコーポレート・ガバナンスの定義を比較検討する以前の「会社支配論」の比較研究の段階で勝部教授は巨大な株式会社の支配者は経営者であると明らかにしているため、この段階で巨大な株式会社の統治者は経営者であり、経営者が主体であるということになってしまう。わざわざ多くの論者のコーポレート・ガバナンスに関する定義を取り上げて比較検討する必要はないのではないと思われる。

また、「会社支配論」の場合は、さまざまな「支配」の定義が存在するとはいえ、この問題を最初に論じた Berle & Means による定義（「取締役を選任する力」）が明確に存在しており、また実証研究も可能であるため、会社支配論の実証研究の系譜と代表的な理論の比較・検討により、「誰が会社を支配しているか」を明らかにすることは可能であると思われる。しかし、コーポレート・ガバナンスの概念と枠組みについては、概念上の問題であるため実証不可能であり、またそれぞれの論者がそれぞれの関心に従って定義しているものであるため、近年の多くのコーポレート・ガバナンスに関する定義を比較検討しても、実際には、土田義憲氏のように「世界的に確立した定義はまだないのが現状」¹¹⁾と評価するか、J. Solomon & A. Solomon のように「コーポレート・ガバナンスには唯一受け入れられた定義は存在しない」¹²⁾と評価するのが適当であると思われる。そうでなければ、D. T. McAlister, O. C. Ferrell & L. Ferrell が行っているようにコーポレート・ガバナンスの議論において顧慮すべき主要なカテゴリーを列挙するという方法をとらざるを得ないであろう¹³⁾。なお、筆者がなぜ巨大な株式会社の統治者は経

9) 勝部、前掲書、285～302ページ。

10) 同上書、292ページ。

11) 土田義憲「コーポレート・ガバナンスの現状」『企業会計』Vol. 56, No. 10, 2004年、40ページ。

12) J. Solomon & A. Solomon, *Corporate Governance and Accountability*, Wiley, 2004, p. 12.

13) D. T. McAlister, O. C. Ferrell & L. Ferrell, *Business and Society*, 2nd ed, Houghton Mifflin Company, 2005, p. 159. McAlister 等は、コーポレート・ガバナンスの論点として、次の11点を挙げている。すなわち、①戦略的計画、②会社文化と倫理風土、③株主権、④役員報酬、⑤M & A、⑥取締役会

営者であり、経営者が主体であると考えているのかについては、以下のⅢ章において説明するためここでは論じないこととする。

- ② 会社支配論とコーポレート・ガバナンスの違いについて、勝部教授は「最初にガバナンス論が出てきたときには、恐らく会社支配論の研究者の多くは、従来の支配論の議論を単に目先を変えてガバナンス論と言い換えたに過ぎないのではないかと感じたのではなかろうか。少なくとも私自身は、ガバナンス論の問題はすでに会社支配論が当初より提起していたテーマを改めて強調しているのではないかと考えた」としたうえで、テーマ的に重なる部分は多いが「それだけではなくむしろそれを越えた固有の問題領域を持っていると位置づけるべきであろう」¹⁴⁾とされる。そして、結論的にいえば、社会的制度となった巨大株式会社の権力の行使を担う所有に基づかない経営者の正当性の問題が、コーポレート・ガバナンス問題の本質であると主張されることになる。しかし、所有に基づかない経営者権力の正当性の問題は、既に会社支配論においてかなり論じられてきており、これでは、会社支配論とコーポレート・ガバナンス論の違いが明確になっていないのではないと思われる。

筆者は、会社支配論とコーポレート・ガバナンス論の違いを明らかにするためには、同じような対象を研究する確立された会社支配という概念が既に存在するにもかかわらず、なぜ新たにコーポレート・ガバナンスという概念を創り上げ、論じなければならないのかを明らかにする必要があると考えている。結論的にいえば、筆者は、Private Government（私的な政府）といえるまでに巨大化し、社会的な影響力をもつようになった（社会的な制度となった）巨大株式会社の統治の問題を考えるのがコーポレート・ガバナンス論であると考えている。この点については、以下のⅢ章において詳しく説明したい。

- ③ 勝部教授は、所有に基づかない経営者支配の正当性＝コーポレート・ガバナンス論であると主張されている。会社支配論においては、通常、会社権力の正当性は以下のように考えられていると筆者は考えている。資本主義社会は私有財産に基づく社会であり、財産の所有者は自らの財産を自由に使用し、収益を上げ、処分することのできる権利を有している。株式会社について見てみれば、所有者支配型の会社の場合、個人の大株主が存在しており、彼らは資本家であるといえる。資本主義社会において、株式会社は資本家のために富を創造する装置であり、資本家は自らの利益最大化のために会社を経営する。資本主義社会において、このような行動は合法的であり、社会的に認められた行動であるため、正当性を獲得しているといえる。これに対して、所有に基づかない経営者は、資本主義の根本である財産の所有に基づかない支配であるため正当性を保持しているとはいえない。このような所有に基づかない経営者は、A. A. Berle の考えに従うなら、社会的責任を果たすことにより社会的容認が得られ、正当性を獲得することがで

の構成と構造、⑦業績評価、⑧監査と統制（auditing and control）、⑨リスク管理、⑩ディスクロージャーと透明性、そして⑪CEOの選任と後継経営者の育成（executive succession plans）である。

14) 勝部、前掲書、272ページ。

きと考えられるのである¹⁵⁾。勝部教授の考え方も単純化すれば同様のものであると考えられる。

ところで、筆者は上で、コーポレート・ガバナンスは巨大化した株式会社が対象であると論じたが、コーポレート・ガバナンスが対象とする会社と会社支配論が対象とする会社とは一致するのであろうか。会社支配論の場合、通常、最大会社200社がその研究・調査対象とされている。では、コーポレート・ガバナンスについてはどうであろうか。具体的に最大会社何社までがその対象になるかについてはこれまでほとんど明言されていないものの、一般的には多くの研究者が対象となる会社数を会社支配論の場合よりも多く考えていると思われる¹⁶⁾。例えば、アメリカの文献を読んでいると、コーポレート・ガバナンスは public corporation (上場会社) を対象としている場合が多い。そこで、日米の上場会社数について見てみると、以下の通りである。まず、アメリカについて見てみれば、2003年時点で、NYSE (ニューヨーク証券取引所、全米の株式時価総額の8割を占めている) が2,308社 (うち国内会社1,842社、外国会社466社)、NASDAQ は、3,249社 (うち国内会社2,951社、外国会社343社) である¹⁷⁾。そして、日本の東証について見てみれば、2005年2月25日現在で、第一部1,634社 (うち外国会社29社)、第二部552社、マザーズ123社 (うち外国会社1社) である¹⁸⁾。したがって、アメリカの株式会社について見てみれば約5,500社、日本の株式会社について見てみれば約2,300社という多数の会社が、コーポレート・ガバナンスの対象になっているといっても過言ではないのである。

仮に日本のケースについて、会社支配論のようにその対象会社を最大非金融200社を見れば、勝部教授が述べられるようにその多くが所有に基づかない経営者により支配されているということができよう。しかし、その対象会社を上場会社全体に広げて考えてみれば、おそらく所有者支配型の会社のパーセンテージがかなり増えるのではないと思われる。例えば、最近問題が生じた西武グループの堤義明氏のケースや、プロ野球に参入したIT系企業の楽天、ソフトバンクなどは所有者支配型の会社に分類される

-
- 15) バリーは、会社活動の社会的影響力の増大とその担い手たる会社経営者の社会性の増大を認識し、『二十世紀資本主義革命』(1954年)では、大会社に集中する絶大な経済的権力を担う経営者の絶対的な権力は、もつぱら経営者の良心によって抑制されねばならないとする「会社良心 (corporate conscienceness)」論を展開し、『財産なき支配』(1959年)では、権力保持の正当性は、根本的には社会的合意 (public consensus) によって容認されるかどうかにかかっているとする「社会的合意」論を展開した。詳しくは、A. A. Berle, *The 20th Century Capitalist Revolution*, New York, Harcourt, Brace, 1954. [桜井信行訳、『二十世紀資本主義革命』東洋経済新報者, 1956年]及び A. A. Berle, *Power without Property*, New York, Harcourt, Brace, 1959. [加藤寛他訳『財産なき支配』論争社, 1960年]を参照されたい。
- 16) ただし、Ⅲ章で述べるように、Governmental (政府的) な会社を対象としているという点から、もっと少数の巨大株式会社のみを対象とするという論者も存在している。
- 17) 世界の上場会社数」at <http://www.hi-ho.ne.jp/yokoyama-a/market.htm> (last visited February 24, 2005).
- 18) 「上場会社数」at <http://www.tse.or.jp/listing/companies/index.html> (last visited February 24, 2005).

のではないかとと思われるのである。

勝部教授は、コーポレート・ガバナンスの問題が今日、世界中で取り上げられるようになった根本的な理由として「企業活動の環境（自然および社会）に及ぼすインパクトが人類の存続さえも左右しかねないほど切実になってきたことが指摘出来よう。地球環境問題の解決は人類にとってはもっとも深刻かつ緊急の課題であるが、それだけでなく最近の雇用不安や仕事における人間性の喪失、さらには『食の安全』の問題など、いずれも企業活動によって直接・間接に惹き起こされている問題である。すなわち企業が人々の生活に決定的な影響を及ぼす社会的制度になっていること、これが今日のガバナンス論盛行の真の背景だと見なければならぬ」¹⁹⁾と主張されている。このような勝部教授の主張に関して、筆者もほぼ同様の意見を有しており、全く正しい見解であると考えている。しかし、地球環境問題、雇用不安や仕事における人間性の問題、そして食の安全性の問題は、所有に基づかない経営者支配の正当性を問題にするだけで解決することができるといえるのであろうか。これは、困難であると言わざるを得ないであろう。

ところで、所有に基づかない経営者支配のみが経営者支配であると勝部教授が主張されるのに対して、三戸公教授は実証研究に基づいて経営者支配をより広義に解釈され、1973年当時、わが国の最大200社に入るような巨大株式会社の家族支配は経営者支配の一範疇であると見ることができる、と主張される。これは、家族支配を行っている人びとが「家族支配として支配的な地位を保持しているのは、所有によるよりも、むしろ彼らの経営能力に依存しているとみてよい」からであり、「彼らが経営者能力を失ったときは、かなりの持株を所有していたとしても、機関所有者たちによって解任され、別の経営者が選任せられることになる」²⁰⁾からである。

勝部教授が主張されるように、今日の企業活動が直接・間接に引き起こしている様々な問題を解決していくためには、筆者は、所有に基づかない経営者支配の正当性だけではなく、三戸公教授が主張される広義の経営者支配、すなわち家族所有支配（所有だけでなく、経営者能力が必要）も含んだ上での経営者支配の正当性が問われる必要があるのではないかと考えている。ただ、勝部教授は三戸公教授が主張される広義の経営者支配概念に対して、「オーナー経営者までも『経営者支配』として分類されていたが、能力が必要なのはその通りとしても、このように位置付けてしまったのでは所有者支配は無意味な概念になってしまう」²¹⁾と批判されている。この点に関して、筆者も勝部教授の主張に左袒したい。したがって、支配者が誰であるのかに関係なく、巨大な株式会社はきわめて大きな社会的影響力を行使するようになり、Private Government といえるまでに成長し、社会的な制度になっているため、巨大な株式会社が社会に存在することの正当性が問題になった。これが、今日、コーポレート・ガバナンスが世界中の国々で問題にされるようになった真の原因であるといえるのではなからうか、と筆者は考えるのである。

19) 勝部, 前掲書, i ページ。

20) 三戸公・正木久司・晴山英夫『大企業における所有と支配』未来社, 1973年, 57ページ。

21) 勝部, 前掲書, 159ページ。

以上の点に関連して考えてみれば、勝部教授が「韓国財閥の所有と支配」の問題を“付”論において論じられている点は、きわめて大きな意味を含んでいるように思われる。勝部教授は、韓国財閥の所有と支配に関して、今後変化が起こる可能性はあるとされるものの、「これまでオーナーとその家族による『所有と経営の一致』が言われてきたし、現在までのデータを見る限り、株式所有を背景に依然として総帥の強力な支配の下に財閥は動いていると見てよいであろう」²²⁾と結論付けておられる。韓国の30大財閥が生み出す付加価値総額は1995年度において、GNP比で見て16.2%を占めており、4大財閥（現代、三星、LG、大宇）だけで見ると同9.2%を占めている。従業員数について見れば、現代が約18万6千人、三星が16万4千人、LGが12万6千人、大宇が8万8千人となっている²³⁾。また、韓国の大会社＝財閥であり、2004年の「フォーチュン500社」を見れば、韓国の会社は11社含まれている。これは、前年度より2社少ない数字であるという²⁴⁾。

勝部教授が指摘されるように韓国の財閥は、所有者支配会社であるといえる。従来の考え方に従うなら、所有者支配型の会社の場合、個人の大株主＝資本家が存在しており、会社は資本家のために富を創造する装置であるため、資本家は自らの利益最大化のために会社を経営すると考えられる。資本主義社会において、このような行動は合法的であり、社会的に認められた行動であるため、所有者支配型会社において利益最大化を追求する経営は、正当性を獲得しているといえたのである。しかし、韓国の財閥のように強大な社会的・経済的・政治的権力を行使する所有者支配型の会社に対して、利益最大化を追求する経営によっても正当性が獲得できるとして良いのかどうか、巨大な権力の正当性の問題について、あらためて考え直してみる必要があると思われるのである。

所有に基づかない経営者支配の正当性＝コーポレート・ガバナンス論であるという主張と「韓国財閥の所有と支配」の問題とを併せて考えてみれば興味深い論理的帰結が起こってしまうことを指摘しておきたい。韓国の大会社＝財閥は所有者支配の状態にあり、所有に基づかない経営者支配は行われていない。したがって、韓国においては、コーポレート・ガバナンスの問題は存在しないということになってしまうのである。

なお、筆者はかつて、コーポレート・ガバナンスの議論が始まったばかりの1960～70年代の議論について論じ、勝部教授と同様にコーポレート・ガバナンス論は、所有に基づかない経営者権力の正当性の問題であると論じたことがある²⁵⁾。1960～70年代にかけてコー

22) 同上書、399ページ。

23) 同上書、373～374ページ。

24) “List of the Fortune 500”, at http://www.usatoday.com/money/companies/2004-03-22-fortune-500-list_x.htm (last visited February 24, 2005). ちなみに、国別にはアメリカが189社で1位、次いで日本（82社）、フランス（37社）、イギリス（35社）、ドイツ（34社）、中国は6位、韓国は10位である。10年前と比較すると、500大会社に入ったアメリカの会社は、151社から189社に増大した一方で、日本の会社は149社から82社に減少した。中国の会社は、この10年間で3社から15社に増大した。これは、今後、中国会社のコーポレート・ガバナンスの問題について、もっと考えてみる必要があることを示していると思われる。

25) 今西「コーポレート・ガバナンスの論理展開——アメリカにおける議論を中心に——」を参照され

ポレート・ガバナンスが問題になっていたのはアメリカだけであり、その対象となっていたのもアメリカの巨大株式会社だけであった。この当時は、韓国などの所有者支配型の株式会社はそれほど巨大な存在として認識されていなかったのである。当時のアメリカの巨大株式会社の多くは所有に基づかない経営者支配が行われていると考えられており、経営者支配論の立場から見れば、所有に基づかない経営者権力の正当性こそがコーポレート・ガバナンス論であると言い換えることができたと考えられる。しかし、今日、コーポレート・ガバナンス論はアメリカのみならず世界中の巨大株式会社が対象とされるようになっており、中国、韓国の台頭もあり、家族支配型・所有者支配型の巨大株式会社も多数存在するようになってきていると考えられる。したがって、国際的な観点から見て、コーポレート・ガバナンス論は所有に基づかない経営者権力の正当性から、支配者が誰であるのかに関係なく、巨大化した株式会社が社会に存在することの正当性の問題として捉えなおす必要があると思われるのである。

Ⅲ. 会社支配論とコーポレート・ガバナンス論

——Private Government としての巨大株式会社再考——

Ⅱ章において、会社支配論とコーポレート・ガバナンス論はどのように関連しており、どこが異なっているのかという問題について考えるために、勝部伸夫著『コーポレート・ガバナンス論序説』に対して若干の批判的考察おこなった。本章では、まずこの問題をさらに検討するために Private Government としての巨大株式会社という考え方についてみる。そして、株式会社支配論とコーポレート・ガバナンス論とはどのような関係にあるのかについて論じてみたい。

1. 私的な政府としての巨大株式会社

筆者は、かつて Private Government を「私的統治体」と翻訳して論じたことがあったが²⁶⁾、ここでは改めて、Private Government を「私的な政府」と翻訳して論じて行きたい。

既に論じたように、コーポレート・ガバナンスの問題は、わが国を含め世界中の国々で盛んに論じられるようになってきているが、コーポレート・ガバナンスとは本来どのような意味を含んでいるのであろうか。筆者は、このコーポレート・ガバナンスという言葉を考えていく上で、「私的な政府」という概念について考えてみる必要があるのではないか、と考えている。これは、私的な政府としての巨大株式会社の問題を取り扱うのがコーポレート・ガバナンスであると考えからである。

J. M. Buxbaum によると、アメリカにおいて government という語は、「特定の分野で他のすべての機関を支配している機関、あるいは厳格に階層的な方法で、支配的な同種の機関に従っている機関に排他的に用いられる」²⁷⁾とする。このため、アメリカにおいて

たい。

26) 今西宏次「株式会社の社会的責任とガバナンス」角野信夫・生駒道弘編『現代株式会社と経営財務』文真堂、1995年。

government という語は、一般的には「社会的な関心の問題に関する活動を秩序付けるといった種類の機関がもつ特徴を表現する」²⁸⁾ ために用いられており、したがって、一般的に公的な (public) 存在である州や連邦等の政府にのみ適用されている概念である、と考えられているのである。

このような考えに基づくと、Private Government という言葉は、それ自体矛盾を含んだ言葉であることは明らかである。これは、公的な存在を表すために用いられる government という語が私的な (private) という形容詞を伴っているからである。とくに、アメリカの政治学では、伝統的に公的なものと私的なものとの間の区別が明確になされており、基本的に重要なものであると考えられているため、この Private Government という言葉は、矛盾を含んだ言葉であるということができようであろう²⁹⁾。

しかし、同じアメリカの政治学者の中にも、government の概念を私的な組織にも適用しようと考えている研究者が存在する。私的な存在ではあるが、われわれにその存在を政府的な (governmental) ものであると考えさせている組織が存在している、とするのである。例えば、R. A. Dahl は、「政治的システムとは、かなりの程度権力、規則、権威を含んだ人間関係のあらゆる永続的なパターンである」とした上で、政治的なシステムをもっている団体には、「私的なクラブ、企業、労働組合、宗教組織、そして市民グループ」³⁰⁾ 等があるとしている。これは、公的な存在である政府と市民との間に強大な権力をもち、また永続的な存在である私的な団体が台頭してきたことにより、アメリカ社会に重大な変化が生じたために、これまでのように公的な政府と他の組織を単純に区別することができなくなったからである。私的な政府とは、このように強大な権力をもち、その活動のいくつかの側面が公的な政府のそれと類似している私的な団体（上で述べた私的なクラブ、企業、労働組合、宗教組織、そして市民グループ等）のことを意味しているのである。したがって、筆者はかつて、Private Government を私的統治体と翻訳して論じたことがあったが、積極的に、「私的な政府」と翻訳する方が正しいように思われるのである。これは、「私的な政府」と翻訳した方が、私的な存在であるにもかかわらず、公的な政府と同様の権力をもつようになった団体であることを明確にできるからである。

では、株式会社を私的な政府と考えることには、どのような意味があるのだろうか。これは、株式会社が巨大化して、強大な経済的・政治的・社会的権力を保持するようになったため、株式会社の行動は単に私的な経済活動であるのではなく、多数の人びとの生活に重大な影響を与えるようになっていくことを意図しているのだと思われる。Buxbaum は、「私的な政府」の考え方をアメリカの株式会社に用いる理由を株式会社が「社会に対して重要な影響力を有していると理解しているからである」とし、彼が「私的な政府」の概念を適用して研究する株式会社は、年商20億ドルを超える巨大株式会社であるとしている。

27) J. M. Buxbaum, *The Corporate Politeia*, Washington, University Press of America, 1981, p. 1.

28) *Ibid.*, p. 2.

29) *Ibid.*, p. 3.

30) R. A. Dahl, *Modern Political Analysis*, 3rd ed., Englewood Cliffs, Prentice-Hall, 1976, p. 3.

これは、彼の著書が発表された1981年当時でアメリカ最大規模の産業会社のほぼ100社を指しているという³¹⁾。このことから、「私的な政府」という考え方は強大な権力をもった巨大株式会社に適用される考え方であることがわかるであろう。

また、コーポレート・ガバナンスという用語を初めて用いた論者であると考えられる R. Eells も Buxbaum 同様に、「私的な政府」という考え方を株式会社に適用して研究している。Eells は、その著書『株式会社の統治』(*The Government of Corporations*, 1962)を次のような問題意識をもって著している。すなわち、現代の巨大株式会社は自社の従業員を全人格的に従属させ、市民の権利に直接的に影響を与えており、社会のなかで州や連邦等の公的な政府と同様の権力を行使している。州や連邦等の公的な政府は、それぞれ州法や合衆国憲法というその権力に対する歯止めとなる憲法を有している。これに対して、現代の巨大株式会社はその権力の歯止めとなる憲法をもっていない。Eells は、このように強大な社会的・経済的権力をもつようになった巨大株式会社の権力の歯止めとなるような憲法を探索することによって、コーポレート・ガバナンスの立憲主義的な基礎を求めようとしたのである (constitutionalism)。また、すでに述べたように巨大株式会社は強大な権力をもつようになっており、その結果として多数の人びとの生活に多大な影響を与えるようになっていく。このため、Eells は、大会社 (の経営者) は確かに第一義的には株主に対して有利な収益をもたらすという義務をもってはいるものの、同時に社会の要求に対応すること、すなわち従業員、顧客、原材料の供給業者、地域社会等の構成員の要求にも対応する社会的責任ある会社 (経営者) にもなる必要がある、と考えたのである³²⁾。

これまでの議論から明らかなように、株式会社が巨大化して、社会のなかで州や連邦等の公的な政府と同様の権力を行使する「私的な政府」になったために、公的な政府と同様にその権力や行動をどのように統治 (govern) していくかが問題となっている。これが、コーポレート・ガバナンスが議論されるようになった真の背景だと考えられるのである。

以上、「私的な政府」としての株式会社という考え方についてみてきた。ここでは、会社支配論とコーポレート・ガバナンス論の関係に関する私見を述べるために、株式会社が政府的な (governmental) 存在になり、「私的な政府」となっているとはどういうことなのかを具体的に数字を挙げて見てみたい。

巨大な株式会社は、民間の機関としてはもっとも強力な権力をもつ組織であり、場合によっては一国の政府よりも強大な権力を有しているといえる。また、巨大な株式会社は、一国の経済だけにとどまらず、世界中でその企業活動をおこなっており、世界中の人々の日常生活に多大な影響力を行使しているのである³³⁾。表1は2003年の世界各国の国内総生産 (GDP) を、表2は同年の世界の大会社 [売上高・収入実績 (revenues) に基づく (フォーチュン500より作成)] を示したものである。表1と表2とを見れば明らかなよう

31) Buxbaum, *op. cit.*, p. 10.

32) R. Eells, *The Government of Corporations*, New York, The Free Press of Glencoe, 1962.

33) W. Quigley, "Catholic Social Thought and the Amorality of Large Corporations", *Loyola Journal of Public Interest Law*, Vol. 5, 2004, p. 110.

表1 世界各国のGDP (2003年)

順位	国 名	GDP(10億ドル)
1	ア メ リ カ	10,881
2	日 本	4,326
3	ド イ ツ	2,400
4	イ ギ リ ス	1,795
5	フ ラ ン ス	1,748
6	イ タ リ ア	1,466
7	中 国	1,410
8	ス ペ イ ン	836
9	カ ナ ダ	834
10	メ キ シ コ	626
⋮		
20	オーストリア	251
⋮		
43	フィリピン	80
⋮		
132	パプアニューギニア	3.4
⋮		
183	サントメプリシンペ	0.05

注) アゼルバイジャン他24カ国のGDPの数値は利用できなかったため、183位までの数値で全てである。

出所) World Development Indicators database, World Bank, September 2004. [available at <http://www.worldbank.org/data/databytopic/GDP.pdf> (last visited February 24, 2005.)] より作成した。

に、巨大な株式会社の規模とそれらを規制すると仮定されている公的な政府の規模とを比較し、考慮してみれば、巨大な株式会社が強大な権力を有しており、公的な政府による規制に対抗する実質的な力を保持していると考えられるであろう。世界最大の売上高・収入実績を誇る Wal-Mart Stores は、世界各国のGDPのランキングと比較すれば20位のオーストリアに相当する規模を有しており、世界の大会社の10位に位置している American International Group で43位のフィリピンに相当する規模である。これはまた、140もの国々が世界で第10位の売上高・収入実績の会社よりも少ないGDPしかないことを示している。そして、フォーチュン500の末尾にある Newmont Mining 社でも132位のパプアニューギニアに相当する経済規模を有している。したがって、小規模なGDPしかもたない国であ

表2 世界の大会社[売上高・収入実績 (revenues) に基づく] (2003年)

順位	会 社 名	売上高・収入 (revenues) (10億ドル)
1	Wal-Mart Stores Inc.	258
2	Exxon Mobil Corp.	213
3	General Motors Corp.	196
4	Ford Motor Co.	164
5	General Electric Co.	134
6	ChevronTexaco Corp.	113
7	ConocoPhillips	99
8	Citigroup Inc.	95
9	International Business Machines Corp.	89
10	American International Group	81
⋮		
500	Newmont Mining Corp.	3.2

出所) “List of the Fortune 500”, at http://www.usatoday.com/money/companies/2004-03-22-fortune-500-list_x.htm より作成した。この表は、いわゆるフォーチュン500社の1～10位と500位を示したものである。

ればあるほど、その国民はこのように巨大な株式会社からの影響を受けやすいと考えられるのである。

以上の点からわかるように、巨大な株式会社は1つの国（政府）に匹敵するほどの権力を有しており、「私的な政府」といえるまでに成長している。したがって、公的な政府と同様にガバナンスが必要とされるようになったのである。

2. 株式会社支配論とコーポレート・ガバナンス論の関係

では、会社支配論とコーポレート・ガバナンス論とはどのような関係にあるのか次に見ていきたい。コーポレート・ガバナンス論は、筆者がこれまでの研究で明らかにしてきたように1960年代のアメリカにおいて始まったものであり、既に述べた Eells の『株式会社の統治』（1962年）がその嚆矢にあたると考えられる。そして、そこでは、「私的な政府」といえるまでに株式会社が巨大化しており、したがって、大会社（の経営者）は株主だけでなく、株主以外の様々な利害関係者に対しても責任を果たして行く必要があると主張されていた。このため、今日、コーポレート・ガバナンス論は「会社は誰のものか」を問題にしているといわれることも多いが、最初にこの問題を取り上げた Eells の出発点に戻るならば、本来的には「巨大な株式会社は社会的な存在である」とする考え方である、と

いえるであろう。しかし、今日、コーポレート・ガバナンスが問題にされる場合は、近年起こった会社不祥事とそれに伴う経営倫理に対する関心の高まりにより、Eells と同様の主張も多少はなされるようになってきているものの、多くは基本的には「会社は株主のもの」であり、したがって株主の立場から見て経済的に効率的に会社経営や経営者権力を統制していこうと主張するものであるといわざるを得ないのである³⁴⁾。

では、次に、なぜ Eells がコーポレート・ガバナンスという言葉を用いる以前の、株式会社支配論の嚆矢的な存在である Berle & Means の『近代株式会社と私有財産』³⁵⁾ (1932年) がコーポレート・ガバナンス論の出発点とされることが多いのか見てみたい。株式会社支配論とコーポレート・ガバナンス論とはどのような関係にあるのかについてみるためには、まずこの点について考えてみる必要があると考えられる。Loomis & Rubman によると、アメリカにおいては、20世紀の初頭から既に連邦法による会社設立、委任状懇請過程、株式会社の取締役会の役割と責任等といったコーポレート・ガバナンスの問題は存在しており、議論がなされてきた³⁶⁾。しかし、このような指摘は、今日的な視点からみて、20世紀の初頭にコーポレート・ガバナンスの問題が既に存在していたということであり、この当時は、コーポレート・ガバナンスという用語は未だ用いられていなかった。筆者は、これと同様のことが Berle & Means の『近代株式会社と私有財産』についてもいえるのではないかと考えている。

周知の通り Berle & Means は、その共著において伝統的な所有者モデルを批判している。伝統的なモデルは、株主は会社の「所有者」であり、彼らはその所有権に基づいて会社を支配する権利を与えられており、会社は当該会社株主のためだけに奉仕するものであるというコンセプトに基づいている。そして、株主は利益を極大化しようとするインセンティブを有しているため、社会は株主に会社を支配する権利を認めるべきであるとする³⁷⁾。これは、このようなインセンティブを株主がもつことにより、生産要素がもっとも効率的に利用され、人間の欲求を最大限充足させるように努力すると考えられるからである。

これに対して、Berle & Means は、最大非金融200社に当たるような巨大な株式会社の経済的・法律的变化に関する詳細な実証研究を行った結果、株式所有が広範囲に分散したため、所有と支配の分離が起こっていることに焦点を置いている。彼らは、株主が当該会社の事業活動に対して責任を負わず、また支配も行わない受動的な所有者となり、所有に基づかない経営者が支配していると主張した。そして、所有に基づかない経営者が会社を支配するようになると、彼らが生産要素をもっとも効率的に利用し、人間の欲求を最大限充足させるように努力すると仮定することはもはやできないとしたのである。したがって、

34) 今西「コーポレート・ガバナンス」146ページ。

35) A. A. Berle & G. C. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, New York, MacMillan, rev. ed. 1967. [北島忠男訳『近代株式会社と私有財産』文雅堂銀行社、1958年。]

36) P. A. Loomis & B. K. Rubman, "Corporate Governance in Historical Perspectives", *Hofstra Law Review*, Vol. 8, 1979, p. 143.

37) Berle & Means, *op. cit.*, pp. 299-302. [前掲訳書、431～436ページ。]

伝統的な所有者モデルは価値をもたないことになってしまう³⁸⁾。

このような彼らの主張は、資本主義の根幹にかかわる問題であるため、その後、あらゆる社会科学の分野で長年にわたって議論されることになる。ここでは、わが国ではこの問題がどのように議論されてきたのか、簡単に見ていきたい。

わが国において、会社支配の問題は、1990年代に入ってコーポレート・ガバナンスが問題にされ始められるまで、経営学、法学、経済学の分野において常に問われてきた問題であり、「会社の支配者は誰か」をその論点としていた。特に経営学の分野においては、会社支配者が経営者なのか、それとも資本家（所有者）なのか〔特定の個人大株主がそれほど存在しなくなった近年においては、資本家に代わって銀行支配が行われているのか、また取締役兼任（利益星座状連関を通じての支配等）を通じて特定の人々によるエリート支配が行われているのか等〕が問題とされていた。これは、誰が支配者であるかによって、会社の行動様式が変化すると仮定されていたからである。すなわち、きわめて単純化して言えば、所有者ではない経営者が会社を支配している場合（経営者支配の場合）、会社の目的は利潤追求以外の様々な目的をもちうることになる（経営者支配論の主張）。したがって、この立場に立てば、会社は積極的な意味で社会的責任を果たしていくという目的をもちうるという主張がなされることになる。これに対して、特にマルクス主義の立場から所有者支配が主張されることになる。会社は所有者により支配されているため、会社の目的は所有者の利益、すなわち利潤の極大化であると主張されることになるのである。マルクス主義の理論に基づけば、利潤は労働者が本来受け取るべき賃金を資本家が搾取することにより生じると仮定されている。そして、このような搾取がなくなるためには私的所有がなくなり、国家による所有となる、すなわち社会主義革命がなされる必要があると主張されることになるのである。したがって、この仮定を保持し続けるためには、常に資本家（既に述べたように特定の個人大株主がそれほど存在しなくなった時代においては、それに代わる銀行やエリート）が存在している必要がある。所有に基づかない経営者が会社を支配しているという主張、すなわち経営者支配論はその仮定を否定するものであるため、全く認めることのできない議論であるとされることになるのである。したがって、会社支配論は、「Marxism と Managerialism のイデオロギー的対立」を含んでいたということができよう。特に、経営学の場合においては、マルクス主義と経営者支配論のどちらの立場に立つかにより、経営管理のあり方も当然変わってくると考えられる。会社支配論が経営学の基礎理論たる所以である。

これに対して、コーポレート・ガバナンス論は、1960年代のアメリカで最初に論じられたものであり、1960～70年代にかけては、本来的には私的権力である株式会社権力をどのようにして統制し、株式会社に社会的目標を付加していけばよいのかという議論（株式会社の社会的責任論）を中心に展開されていた。しかし、1980年代に入ると、LBOを含めた

38) *Ibid.*, p. 312. [同上訳書, 448～450ページ。]; L. L. Dallas, “Two Models of Corporate Governance: Beyond Berle and Means, *University of Michigan Journal of Law Reform*, Vol. 22, 1988, p. 20.

敵対的企業買収運動の増加・大型化を契機として、株主対経営者の時代、つまり会社支配権市場を巡る議論を中心としたコーポレート・ガバナンス論が数多く展開されるようになる。敵対的企業買収は、確かに理論的に考えれば、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たら、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る。株式市場を通じて企業経営（経営者行動）を確認し、規制することが有効に行えると考えられるからである。しかし、経営者は敵対的企業買収に対抗し、自身の地位や利益を守るためにさまざまな手法を考案し、利用することになる。このために、どのようにすれば有効に株主による企業経営（経営者行動）のチェックが行えるようになるのかが問題とされるようになるのである³⁹⁾。そしてこの問題は、既に述べた Berle & Means の主張と大きな関連をもっているといえる。Berle & Means は、株式所有が広範囲に分散したため、所有と支配の分離が起これ、経営者支配が成立していると主張したが、「エージェンシー理論」・株主理論・市場経済理論・契約主義の立場から株主と経営者の間に存在するエージェンシー・コストをいかにして最小化するかが問題とされることになったのである。つまり、株主の願望と経営者の行動をいかにして一致させるかが問題とされたのである⁴⁰⁾。したがって、これが、Berle & Means の『近代株式会社と私有財産』（1932年）がコーポレート・ガバナンス論の出発点とされる第一の理由であると考えられる。また、既に述べたように、コーポレート・ガバナンスが会社支配論と同様に巨大な株式会社をその研究対象とすることもその理由に加えることができるであろう。

そして、アメリカにおいて1980年代に盛んに論じられていた株主中心のコーポレート・ガバナンス論が、その後1990年代に入って、わが国を含め世界中の国々に輸出されることになったのである⁴¹⁾。

とはいえ、アメリカにおいては1980年代以降においても株主中心のコーポレート・ガバナンスに対する批判は常に行われてきており、経営学では経営者支配論や利害関係者理論が、会社法の分野では共同体主義や進歩主義的な会社法（progressive corporate law）が

39) 今西「コーポレート・ガバナンス」148～149ページ

40) O'Neill もまた、筆者と同様に、契約主義や新古典派経済学の立場に立つ研究が Berle & Means の『近代株式会社と私有財産』（1932年）をコーポレート・ガバナンス論の出発点とする理由として以下のように論じている。すなわち、「Berle & Means の議論を受けて、伝統的な会社の教義（doctrine）は、コーポレート・ガバナンスの中心問題として所有と支配の分離を取り上げている。……会社法の原則的な機能は、株主の財産を支配する人々がその財産を厳格に株主の利益のために利用することを保証するような戦略やメカニズムを考案することである。伝統的な教義の下では、第一の戦略は会社取締役や上級社員を「受託者」に類似させ、したがって、彼らに対して株主（受益者）の利益に利益になるように厳格に信託義務（fiduciary duties）を負わせることである」と（T. O'Neill, "The Patriarchal Meaning of Contract: Feminist Reflections on Corporate Governance Debate", in F. M. Patfield, ed., *Perspectives on Company Law*: 2, London, Kluwer Law International, 1997, pp. 35-36.）。

41) 本論文執筆中に起こっているニッポン放送をめぐるフジテレビジョンとライブドアの争いは、1980年代のアメリカにおいて起こった状況とほぼ同様のものであると思われる。20～25年遅れてアメリカで発生した事態が、日本においても起こっているといえるのである。

それが該当している⁴²⁾。したがって、コーポレート・ガバナンス論は、「経営者支配論・利害関係者理論・共同体主義・進歩主義的な会社法 V S エージェンシー理論・株主理論・市場経済理論・契約主義」という構図の中で議論されているといえることができるのである。

では、1980年代までは、アメリカ以外の国々では、会社支配論が盛んに論じられていたにもかかわらず、1990年代以降、コーポレート・ガバナンス論に切り替わり、それまで会社支配論がほとんど論じられていなかった世界中の国々においてもコーポレート・ガバナンス論が盛んに論じられるようになったのはなぜであろうか。筆者は、この原因として、①ベルリンの壁崩壊（東西冷戦の終了）によるマルクス主義の後退により、所有者支配の主張も後退してしまい、会社支配論それ自体があまり論じられなくなったこと、②情報・通信革命の進展によりビジネスがスピード・アップし、またモジュール化の進展により迅速な戦略的企業提携が必要になったが、そのためにはアメリカ型のコーポレート・ガバナンスモデル（株主中心モデル）が最も優れているのではないかとされたこと、③多国籍企業の増大により、各国の大企業の経営者が、世界中から集められたコーポレート・ガバナンスの構造や実践の中から最善のものを採用しなければならないといふかなりのプレッシャーを感じていること、④巨大で多様な機能をもつ株式会社が今日、世界中で最も支配的な経済組織になっており、このような株式会社の特質や目的がどのようなものであるかについて、さまざまな立場から長年にわたってかなりの議論がなされていること、そして⑤日本においては、バブルの崩壊により、それまではキャピタル・ゲインにしか目を向けていなかった株主が実際の企業経営に目を向けるようになり、また株式相互持ち合い解消が徐々に進み、その代わりに海外の投資家（その多くはアメリカの年金基金に代表される機関投資家）の持ち株比率が高まって彼らの発言力が今後ますます高まってくると考えられること、が「会社支配論からコーポレート・ガバナンス論へ」という問題に大きくかかわっているのではないかと考えている。

3. コーポレート・ガバナンスは「誰が会社を支配しているか」を論点としているのか

株式会社支配論とコーポレート・ガバナンス論とはどのような関係にあるのかについて考えるために、次に「誰が会社を支配しているか」と「誰が会社を統治しているか」について考えてみたい。

Public Government（すなわち政府）の統治の問題について考えれば明らかであるが、例えば現在の日本の政治について考えてみれば、日本は小泉政権（官僚も含む）によって統治されているのは明らかである。しかし、彼らは日本の支配者であるといえるかどうか、これはなんともいえないであろう。では、巨大な株式会社についてはどうか。実際に巨大な株式会社を日常的に統治しているのが経営者であることは誰の目にも明らかである。し

42) 利害関係者理論、共同体主義、及び契約主義については、今西「コーポレート・ガバナンス」及び今西「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巻第4号、2001年を参照されたい。

たがって、コーポレート・ガバナンス論は最初から統治者は経営者であると想定しているのではないかと考えられる。

そして、これは筆者が重要な点であると考ええる点だが、この時点では巨大な株式会社の支配状況がどのようになっているのか、すなわち支配者が誰であるのかについては特別意識されていないのではないかとと思われる。なぜなら、株式会社が巨大化してきわめて大きな社会的影響力を行使するようになり、Private Government といえるまでに成長し、社会的な制度になっていると考えるなら、支配者が誰であろうと何らかの形で（社会的な意味で）巨大化した株式会社を統制していく必要があると考えられるからである。したがって、かつて筆者は「コーポレート・ガバナンス論は、巨大な公開株式会社を対象にした議論である。株式会社が大規模化し、資本調達のために株式が大量に発行され、株式所有が広範に分散した。その結果、株式所有に基づいて会社を支配することが困難になり（所有と支配の分離）、会社の支配者が所有者から経営者に移行した。このように経営者支配の進んだ巨大な公開株式会社の経営を、どのようにすればすれば経済的に見て効率的であり、また社会的に見ても健全な存在にすることができるのかを考えるのがコーポレート・ガバナンス論の議論の中心であるといえるのである」⁴³⁾と論じたことがあったが、従来の既存の研究から得られる最大公約数的な定義としては正しいといえるかもしれないが、Private Government といえるまで巨大化した株式会社の統治の問題を取り扱うのがコーポレート・ガバナンスであるという筆者の主張の論理展開から考えれば、以上のような定義は誤りであったといわざるを得ないであろう。

では、コーポレート・ガバナンスについて考えるうえで会社支配の問題について考える必要はないのであろうか。筆者は、明確に考える必要があると考えている。筆者は、以下の2つの点でそのようにいえると考ええる。第一には、勝部教授も主張されているように、社会的な制度となった巨大な所有に基づかない経営者支配会社の権力の正当性問題については、すでに会社支配論において長年にわたって研究されてきており、その研究成果を継承していく必要があると考えられるからである。そして、第二には、Jones が述べるように「仮にわれわれが1つの社会として、会社を代表して意思決定を行う人々の行動を変革しようとするなら、われわれは第一にこの意思決定者が誰であるか知らねばならない。例えば、仮に社会的な目的を優先して株主の願望を無視する取締役を株主が定期的に取り替えることができるとするなら、取締役会の改革に注意を向けてもほとんど意味がないといえる」⁴⁴⁾からである。1960～1970年代のアメリカでは、取締役会を改革し、取締役会に公益代表の取締役（public director）を加えることにより株式会社に社会的な目標を付加していこうとする動きがなされることになるが、せっかく公益代表の取締役を加えたとしても、所有者支配が行われており、所有者により公益代表の取締役が簡単に排除されるということであれば、このような改革はほとんど無意味なものといわざるを得ないことになっ

43) 今西「コーポレート・ガバナンス」145～146ページ。

44) T. M. Jones, "Corporate Governance: Who Controls the Large Corporation?", *The Hastings Law Journal*, Vol. 30, 1979, p. 1265.

てしまうのである⁴⁵⁾。

したがって、社会的な意味で巨大化した株式会社を統制していこうとするなら、会社支配がどのような状態にあるのかについて知ったうえで、それに対応した改革を考えていく必要があるといえる。また、仮に株主中心のガバナンスを作り上げていく必要があると主張する立場に立った場合においても、同様に会社の支配状況を知った上でそれに対応した改革を考えていく必要があるといえるであろう。つまり、所有に基づかない経営者支配が行われている会社の場合と、韓国のように所有に基づく支配が行われている会社の場合とでは、コーポレート・ガバナンス改革を行う場合、その方法がかなり異なったものになると考えられるのである。

IV. お わ り に

以上、会社支配論とコーポレート・ガバナンス論はどのように関連しており、どこが異なっているのかという問題について、勝部教授の著書を出発点として考えてみた。簡単にまとめれば、以下のようになるであろう。会社支配論は「誰が会社を支配しているか」を問題にしていた。これは、誰が支配者であるかによって会社の行動様式が変化すると仮定されていたためである。所有に基づかない経営者により支配が行われている場合は、Berle に従えば、社会的責任を果たすことにより正当性を獲得することができるとされたのである。これに対して、コーポレート・ガバナンス論は、本来的には私的な存在である巨大な株式会社を「私的な政府」と考え、社会的な存在であると考えたものであった。したがって、支配者が誰であるかにかかわらず、巨大な株式会社は社会的な意味で統治されていく必要があると考えられた。誰が会社を支配しているのかという問題は、実際にコーポレート・ガバナンスを改革していく上で重要性をもつと考えられた。また、1980年代以降多く議論されるようになった株主中心主義という別の議論も存在しており大きな影響力を有している、ということである。

ここでは、コーポレート・ガバナンスの問題について、もう少し検討を加えることで結びとしたい。

R. S. Karmel は、アメリカにおいては株式会社企業に対する考え方について長年にわたって2つの学派が存在している主張している。1つは、会社法は基本的に私法（private law）であり、コーポレート・ガバナンスは、信託法（trust law）理論の下で会社経営者と株主との間の関係に関する定義に関係するものであると考える学派である。これに対して、もう1つの学派は、アメリカにおける株式会社の成立過程を歴史的に考察して、株式会社は州によりその設立を許可されており、経営者は株主だけでなく株主以外の会社構成員に対しても責任を負っているのだから、会社法は公法（public law）の問題であると考えたものである。そして、連邦政府と州政府間の法制度上の競合、政治的・経済的圧力によって、この2つの学派の間でアメリカの会社法が揺れることになってしまったとするの

45) 公益代表の取締役については、今西「株式会社の社会的責任とガバナンス」を参照されたい。

である⁴⁶⁾。

これに対して、T. O'Neill は、コーポレート・ガバナンスに関する議論は2つの互いに矛盾する理論によって動かされていると主張している。1つは契約主義理論 (contractarian theory) であり、もう1つは進歩主義的な共同体主義理論 (progressive communitarian theory) である。契約主義理論は新古典派経済学の理論に基づいており、株式会社は随意契約の産物 (creature of private contract) であり、具体的にいえば本人 (principal) である株主と代理人 (agent) である経営者との間の代理人契約である。したがって、この立場から見れば、株式会社の目的は株主の富を極大化することであり、コーポレート・ガバナンスの目的は、いかにして株主と経営者との間のエージェンシー・コストを小さくしていくかが問題となる。そして、このような契約主義的な理論が1980年代以降、会社法の基礎理論において支配的な位置を占めてきていたといえる⁴⁷⁾。これに対して、近年、契約主義理論を批判する形で盛んに主張されるようになった進歩主義的な共同体主義理論を O'Neill は、新たに生起したもの (emerging) であるとする。進歩主義的な共同体主義理論は、今日、株式会社が株主だけではなく従業員、債権者、原材料等の供給業者、顧客、地域社会といった多くの人々が極めて重大な利害関係をもつ巨大で影響力のある経済的な制度になっている、とするのである⁴⁸⁾。

Karmel の所論と O'Neill の所論とを比較すると、両者はほぼ同様の内容を論じていることがわかるであろう。信託法理論と契約主義理論はほぼ同じ目的をもっており、会社法は公法であると考ええる見方と進歩主義的な共同体主義理論もほぼ同様の目的を有するものであると考えられる (ただし、進歩主義的な共同体主義理論は必ずしも会社法を公法的一种だと考えているわけではない)。ただ、両者の主張にも多少異なるところがある。O'Neill が進歩主義的な共同体主義理論を新たに生起したものとしたのに対して、Karmel は歴史的な考察から会社法を公法であると考ええる見方がかなり以前から存在している点である。この点について考えてみれば、確かに進歩主義的な共同体主義理論が論じられるようになったのは1990年頃からであるが⁴⁹⁾、同様の考え方がかなり以前から存在しており、巨大な株式会社を「私的な政府」とする考え方もその流れの中にある考え方であるといえるであろう。

46) R. S. Karmel, "The Independent Corporate Board: A Means to What End?", *George Washington Law Review*, Vol. 52, 1984. [データベース (Lexis Nexis) よりファイルを入手したが、ページが記載されていなかったため、参照ページ不明。]

47) O'Neill, *op. cit.*, p. 27.

48) *Ibid.*, pp. 27-28.

49) 進歩主義的な共同体主義理論に関してもっとも早い時期に開催されたシンポジウムとして、"Symposium: New Direction in Corporate Law", *Washington and Lee Law Review*, Vol. 50, 1993. が挙げられる。このシンポジウムの内容については、今西「共同体主義、契約主義と株式会社の目的」で若干ではあるが取り上げているので、参照されたい。また、この時期の進歩主義的な共同体主義理論に関する最もまとまった書物としては、L. E. Mitchell, ed., *Progressive Corporate Law*, Westview Press, 1995. が挙げられる。

そして、Karmel や O'Neill のようにコーポレート・ガバナンスに関する議論を2つの互いに矛盾する理論に分けて考え見るなら、これと全く同様の議論が1931年～32年にかけて *Harvard Law Review* 誌上でなされた有名な Berle-Dodd 論争においてなされていたことを思い起こす必要があろう⁵⁰⁾。その意味では、今日行われているコーポレート・ガバナンス論争は、この Berle-Dodd 論争を嚆矢とすると考えられるのかもしれない。ただし、この場合も、Berle-Dodd 論争においてコーポレート・ガバナンスという言葉が未だ用いられていなかったことは注意しておく必要があるであろう。

最後に、アメリカ人が巨大化した株式会社をどのように見ているのかに関して、興味深い調査が存在するので示しておきたい。*Business Week* の調査によると、アメリカ人は巨大な株式会社があまりに強大な権力を保持しているにもかかわらず、本質的には道徳的な関心を有していないと感じている。1996年～2000年にわたってなされた3度の調査によると、アメリカ人のほぼ75%は「ビジネスがアメリカ人の生活のきわめて多くの側面に対して過大な権力を有するようになっていく」と感じている⁵¹⁾。この調査は、以下の2つの記述のどちらに積極的に同意できるかについても調査しており、興味深い。すなわち、①「アメリカの株式会社はただ1つの目的（当該会社株主の最大限の利益を追求すること）のみをもつべきであり、この目的を追求することにより、長期的に見ればアメリカに最適の利益がもたらされる。」そして②「アメリカの株式会社は複数の目的をもつべきである。会社は自社の従業員やその会社が事業活動を行っている地域社会に対して何らかの義務を負っており、自社の従業員や地域社会に利益をもたらすという目的のために時には利益の一部を犠牲にすべきである」というものである。調査結果は、①が5%であったのに対して、②は圧倒的多数である95%の人々が支持していた⁵²⁾。

アメリカでは一般的に、「会社は株主のものである」と考えられているといわれているが、実際には、ほとんどのアメリカ人が、巨大化した株式会社に対しては「社会的な存在である」と考えているのだということを、この調査は示していると考えられる。Ⅲ章においてみたように、一国の経済に匹敵するような経済規模をもった巨大株式会社を、人々はおもはや単純に私的な存在であるとすることができなくなっているのである。

50) Berle, "Corporate Powers as Powers in Trust", *Harvard Law Review*, Vol. 44, 1931.; "Dodd, For Whom Are Corporate Managers Trustees?", *Harvard Law Review*, Vol. 45, 1932.; Berle, "For Whom Corporate Managers Are Trustees: A Note", *Harvard Law Review*, Vol. 45, 1932.

51) A. Bernstein, "Too much Corporate Power?", *Business Week*, September 11, 2000, p. 53.

52) *Ibid.*, p. 59.