

会社支配論から会社統治論へ

正 木 久 司

はじめに

I 会社支配論

—バリー・ミーンズからゴードンへ—

II 会社統治論

—経営者権力の正当性をめぐって—

1. 戦後のバリーの主張

2. エプスタインの正当性論

おわりに

はじめに

今日、アメリカでは会社統治論 (Corporate Governance) が盛んである。雑誌『会社統治論—国際的論評—』の創刊号が1993年1月に出たが、冒頭の論説で次のようにいわれている。すなわち、「1980年代の初めには、会社統治論は本格的な学問研究の主題ではなかったし、この言葉は専門書の中で余り見いだせなかった。ところが、10年後の今日にはよく見られるようになった。この問題は、1930年代のバリー・ミーンズの株式会社の所有と支配に関する独創性に富んだ仕事にまで遡り、アメリカの巨大会社の所有と経営の分離の増大の重要性を論証してきた。」

とりわけ1970年代には、「社会における株式会社の正当性への挑戦であり、取締役会の代表性の拡大、きびしい規制、会社内容の報告責任を強く

要請してきた。ところが、1980年代の初めには、特にアメリカ、イギリス、オーストラリアで敵対的買収の発展が見られ、これらはジャンク・ボンドによってあおられ、新たな専門用語を生み出した。つまり、グリーン・メール、ホワイト・ナイト、ポイズン・ピル、ゴールデン・パラシュート…である。要するに、統治権力の基本問題が世人の耳目をひくようになった¹」と。

会社統治論は、以上の引用文に見られるように、これまでバーリ＝ミーンズ等の主張する会社支配論 (Corporate Control) に代わって、1970年代頃から株式会社の正当性、社会的責任を考慮するもの、そして特に1980年代以降は M&A における敵対的買収に対応する問題としてクローズアップされてきた。

他方、A. B. キャロル (Archie B. Carroll) は、アメリカの巨大会社は今日経営者が支配しており、その権力把持に伴う彼らの専横ぶりに対して、会社利害関係者中の特に株主から厳しい批判が提起されている、とする。彼によれば、現実の問題の性質はともかく、会社統治論に関してひとつ明らかになっている点は、次のとおりであるという。すなわち、「会社統治論は株主や法律専門家から以下のように問われて問題化している。“巨大会社を誰が統治しているか。そしてそれは誰のために統治されているか。株主か？、経営者か？、取締役か？、それとも他の者か？”²」と。そしてキャロルは、会社統治の問題は株式会社の正当性の問題の直接的な産物であり、企業にとって正当であり、世間の目にその正当性を持続させるために、会社統治は人びとの意向に照応せねばならない、³とする。

われわれは、『会社統治論』誌やキャロルの主張から、会社統治論に重

- 1 Editorial: Corporate governance—the new focus of interest, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 1, No. 1, Jan. 1993, p. 1.
- 2 Archie B. Carroll, *Business and Society: Ethics and Stakeholder Management*, 2nd ed., Cincinnati, 1993, p. 504.
- 3 *Ibid.*, p. 506.

要な関心をもたざるをえない。というのは、アメリカにおける会社統治論は必ずしも1970年代以降の産物ではなく、実質的にその中身はバーリ＝ミーンズの会社支配論以後において、特に戦後において多くの論者により論じられてきているからである。そのはしりは、R. A. ゴードン (Robert Aaron Gordon) の『巨大会社のビジネス・リーダーシップ』1945年に見いだせるように思われる。アメリカの会社支配論を研究してきたわれわれにとって、⁴バーリ＝ミーンズの会社支配論以後に事実上の会社統治論がどのように展開されてきたか、興味深いものがある。“誰が巨大会社を統治しているか”の問いには、経営者と答えることになる。“巨大会社は誰のために統治されているか”の問いには、後述する E. S. メイソン (Edward S. Mason) の答えにもあるように、「それはまったくもって漠然としており、ここに正当性の問題を構成する」ことになる。われわれはまず、株式会社の正当性論議との関連で、事実上の会社統治論を見ていくことにしよう。それにはバーリ＝ミーンズの会社支配論の概要からひとまず入っていくことにする。

I 会社支配論

——バーリ＝ミーンズからゴードンへ——

バーリ＝ミーンズがその著『近代株式会社と私有財産』(1932年)の第1編で会社支配論を展開したことは周知の事柄である。すなわち、「経済力の集中」から、それは同時に「株式所有の分散」を高度化し、その結果会社「支配の(新たな)展開」がもたらされた、というものであった。彼らは、株式所有の分散を株主数の増大と大株主の持株比率の低下、さらに顧客持株や従業員持株の増大を通じて説明した後に、「財産の変革」を論じ、

4 正木久司『株式会社支配論の展開(アメリカ編)』文真堂、1983年。

富の形態・概念の変化を検討する。それらは、かつて富は具体的な物的財産であったが、株式会社の発展により、所有者のもつ富は企業に関する一連の諸権利と諸期待とを象徴する一枚の紙片にすぎないものと化してしまった。かつては財産物の所有はその物の諸属性によってもろもろの欲望を満たし精神的価値が付属し、所有者自身の人格の拡大でもあった。だが、株式会社革命の結果、産業革命によって労働者が失ってきたと同様に、財産所有者はこれらの特性を喪失してしまった。富は、直接に、その所有者が使用することがなくなり、彼の富の価値は彼自身、および彼の努力とはまったく関係のない諸力に依存するようになり、富自体が市場を通じてきわめて流動的となった。彼は所有権の単なる象徴を手にするにすぎず、かつて所有権の不可欠の属性であった所有物に対する権限と責任、それに支配力は完全に他人の手に移ってしまったのである。この所有から支配の分離は、法的に株主に与えられた諸権限の縮小化・無力化の過程をたどる。そして株主の権限が縮小せられた分だけ、逆にそれだけ経営者の権限が拡大し、所有は支配から完全に分離してしまうのである。

特に、このバーリの「財産の変革」論を受けて、こうした分離が進展するとすれば、株式所有の分散の度合いに応じて、積極的財産(工場、機械、設備、組織といった会社財産を形成している具体的な物)を現実に機能させ、そして会社を本当に支配しているのが誰かということで、ミーンズの実証的

第1表 最大資産額(非金融)200社の支配形態(%)

支配の型	バーリ＝ミーンズ(1929年)
完全所有支配	6
過半数所有支配	5
少数所有支配	23
法的手段による支配	21
経営者支配	44
その他とも計	100

研究が提示された。周知のごとく、ミーンズは、(1)完全所有支配、(2)過半数所有支配、(3)法律的手段による支配、(4)少数所有支配、そして(5)経営者支配の5つの支配の型を設定し、最大資産額で非金融の200社がそれぞれどのような型別分類をされるのかを検討した。その結果、究極的支配で経営者支配の会社が44%も出たのである(第1表参照)。1929年当時、所有者支配が34%と少なく非所有者支配の会社がこのように多かったことは、やはりショッキングな出来事であったといえよう。バーリの「財産の変革」論とミーンズの経営者支配論は合体して、そこで利潤追求中心の多数所有支配の私的会社(private corporation)から多くの会社利害関係者に責任をもつ経営者が支配する準公的会社(quasi-public corporation)へと株式会社革命が進行しつつあるという株式会社革命論が展開されるのである。このバーリ＝ミーンズ説は、会社支配論としては常に何らかの形で触れねばならないほどの先駆的業績であったといえよう。われわれは、今日の多くの株式会社をめぐる論議が、ほとんど『近代株式会社と私有財産』の会社支配論を出発点としているとあって過言でない、と思っている。

ところで、こうしたバーリ＝ミーンズの問題提起に対し、株式会社革命論の基礎となる経営者支配が果たして成立しているのかが問題にされた。1940年に、臨時国民経済委員会(略称TNEC)は、証券取引委員会(略称SEC)の協力を得て、バーリ＝ミーンズの調査方法に新たな範疇を付け加えて調査し、所有者支配の会社が巨大会社200社中139社(69.5%)もあるという調査結果を提示した。モノグラフ第29集というこの報告書は、R.A. ゴードン(Robert A. Gordon)によれば、「大持株集団の所有に関して、従来入手したうちで最も信頼すべく、しかも最も広範な情報」なのである。後の研究において、この報告書が経営者支配批判の有力な根拠とされたことは周知のとおりである。しかし、ゴードンは「SECが本

報告書に公表された非常に多くのきわめて有用なデータを解釈するにあたって慎重さを欠き、識別力に乏しかったことは不幸なことである。」「SECの資料を注意深く分析すれば、そのような大雑把な結論（200社中139社を所有者支配とすること）は成立しない」とする。彼のSEC資料の丹念な吟味から、結局、所有者支配の会社は200社中の60社程度になるのである。そしてゴードンは、大会社の重要な意思決定が誰によって、どのようにしてなされるかを仔細に検討し、いわゆるビジネス・リーダーシップが経営者集団に担われていると結論づける⁵。このゴードンの主張は、経営者支配説を支援する形となったのである。

ゴードンの主張が経営者支配説を支援するようになったといっても、彼がずばり経営者支配を主張したわけではない。彼は、現代株式会社の性格を把握するのに、「経営者を任免する力」といった支配概念ではなく、「指導と調整」、さらにいって「ある会社の活動の一般的性格を限定する、やや広範な諸決定を現実に行うこと」であるビジネス・リーダーシップ概念で対応しようとした。ゴードンはリーダーシップとして、実質的な意思決定を考え、単に承認するだけでは意思決定としない。そして、単にその権限の保有だけでなく、実際にそれを行使してはじめてビジネス・リーダーシップになる、とする。

そうすると、現代巨大会社において、誰が支配者であるかではなく、実質的な意思決定を誰がどのようにして、いかなる方向性をもって行っているかを把握することが重要な意味をもってくる。ゴードンはそこで、ビジネス・リーダーシップの遂行に関連する諸集団——経営者、取締役会、株主、金融業者、政府、競争者、供給者および顧客、労働者、知的職業者——をあげ、それぞれがどのような役割を果たし、また影響を及ぼしているか

5 R.A. Gordon, *Business Leadership in the Large Corporation*, Brookings Institution, Washington, D.C., 1945 [平井泰太郎・森昭夫訳『ビジネス・リーダーシップ』東洋経済新報社, 1954年] 参照。

を検討するのである。

ゴードンの主張を要約すれば、次のとおりである。まず、大会社のビジネス・リーダーシップの現実的担い手は、多くの場合、経営者である。最高経営者である社長または取締役会会長が積極的リーダーシップの役割を果たし、各種の専門分野を担当する下級経営者へ意思決定の権限が委譲される。しかし、調整機能は委譲されず、意思決定の分散に伴いかえって重要となる。ゴードンは、単に最高経営者のみならず下級経営者を含めた広義の経営者集団こそが、ビジネス・リーダーシップ職能の実質的遂行者と見なしている。次に、取締役会は最高経営者の決定をただ形式的に承認するだけであり、また調整機能も効果的に果たしていない。したがって、実質的にリーダーシップ職能を遂行していない。また、外部利害者集団は会社に加える。それは力、すなわち何事かをなす能力と影響力をもつ。この何事かをなす能力 (ability to do something) である力 (power) は、実際に行うこと (the actual doing) ではないから、ビジネス・リーダーシップではない。ゴードンは、実際に行うか否かによって、力の所有としての支配とビジネス・リーダーシップとを区別する。しかし、支配が現実化してリーダーシップとなる可能性を否定してはいない。影響は意思決定ではないが、決定を行う人びとのリーダーシップを制約する。

特に、株主は法律上の権利をもち、経営者の改任能力をもつ。つまり、支配力をもつ。しかし、支配は力と影響を意味し、それは現実の意思決定および調整であるリーダーシップとは異なる。とりわけ、少数所有支配は常に潜在的勢力を意味し、通常相当の影響力をもつ。この場合、支配が意思決定にどこまで参加し、どの程度の影響力をもつかは、数多くの要素にかかっている。それには、持株比率、少数者集団の緊密性、企業の収益性、および最高経営者の性格等である。ゴードンはその最後の点を重視する。

なお、金融業者、政府、およびその他の利害者集団の会社のリーダーシップへの影響力を認めながら、それらの影響はあくまでもビジネス・リーダーシップに対する制約要因としての意味しかもちえず、それへの積極的参加たりえないと主張する。

そして、ゴードンは『ビジネス・リーダーシップ』の1961年版の序文において、「以上のことを15年前に述べてきたが、今日でも基本的な考え方は変わっていない」とする。例えば、経営者の意思決定の状況については、多くのものを付加する必要はないとし、「今日、典型的に支配が経営者の手中にあり、経営者は通常彼らの後継者を選任している⁶」とするのである。

要するに、われわれは、ゴードンがビジネス・リーダーシップの遂行に関連する諸集団を抽出し、それぞれがどのような役割を果たし、また影響を及ぼしているかの検討を、早くも1945年の時点で行っていることを高く評価したいのである。そして、彼が大会社のビジネス・リーダーシップの現実的担い手が経営者であり、今日でいう会社利害関係者(stakeholders)は会社のリーダーシップへの単なる影響力行使という制約要因としての意味しかもちえない、と主張する点にわれわれは注目するのである。というのも、ゴードンの主張において、事実上の会社統治論の兆しを感じることができるからである。

ここで、われわれはバーリとドッドとの論争を想起することができる。1931年の『ハーバード・ロー・レビュー』における2人のこの論争は、バーリが経営者権力は株主から信託されたものとするのに対し、ドッドは全社会から信託されたものとした。この場合の全社会とは、おそらく会社利害関係者を意味するのであろう。ゴードンは、この論争を十分に承知して

6 これはゴードンが1961年版の序文で引用した E.S. メイソン編『現代社会における株式会社』(E.S. Mason, (ed), *The Corporation in Modern Society*, Harvard University Press, 1959) の序論の一文である。

いたであろうし、それを踏まえてビジネス・リーダーシップの遂行に関連する諸集団の役割と影響を検討したものと思われる。そこでゴードンは、ビジネス・リーダーシップの事実上の担い手が経営者であり、そして会社利害関係者はリーダーシップへの単なる影響力行使という制約要因にすぎないことを見いだした。さらにゴードンの次の仕事は、それではいかなるインセンティブのもとに経営者がビジネス・リーダーシップを遂行し、その結果ビジネス・リーダーシップがどのような性格をもってくるかを論じることであった。これが、いわゆる彼のビジネス・リーダーシップの職業化論である。ここで断わっておかなければならないのは、ゴードンが会社利害関係者論を確かに論じたが、“経営者が彼らに対してどのような責任をとるか”という会社統治論の中心となる論述がないことである。われわれは、このことからゴードン説において会社統治論の兆しを感受できるものの、まだ会社統治論をそこに見いだすことはできないと考える。会社統治論は経営者権力の正当性をめぐる議論として、われわれは戦後にその発芽を感じることになる。

II 会社統治論——経営者権力の正当性をめぐって——

Corporate Governance を会社統治論と訳したが、Corporate Control 会社支配論とどう違うのであろうか。governance は支配、統治、政治、統轄、管理といった訳語があり、ここではひとまず統治としておこう。統治は『広辞苑』第4版によれば、「⁺統べおさめること。主権者が国土および人民を支配すること」とある。一方、支配は、「①仕事を配分し、指図し、とりしめること。②物を分け与えること。分配すること。③統治すること。④ある者の意思や他からの要因が人の思考・行為に規定・束縛を加えること」とある。そうすると、統治と支配とはかなり似通った言葉とい

うことになる。ただ、governance 統治が、control 支配よりも、言葉のニュアンスにおいて、国家とか政治の世界でいわばマクロ的へ使い方が多いと思われる。ところで、corporate governance とか corporate control といわれ、それぞれがどのような意味をもち、そしてそれがどう違うのか、⁷といった点についての説明は外国文献では余り見当たらない。こうした対比それ自体が余りやられないのかもしれない。

キャロル (Archie B. Carroll) は、corporate governance が今日、株主、法律家、その他の人びとにより、「誰が巨大会社を統治しているか、会社は誰のために統治されているか、株主か、経営者か、取締役か、はたまた他の誰か」⁷かを問うことによって、大きな問題となってきたという。会社支配論 Corporate Control は、これまで誰が会社を支配しているかを問題にしてきた。キャロルによると、どうやら会社統治論 Corporate Governance もこのことを問題にするようであり、さらに“会社は誰のために統治され、会社は誰のものか”が問われるようである。会社統治論の方が会社支配論よりも問題領域が広いようである。キャロルは特に1980年代に会社統治論が問題となったのは、これまで歴史的に最も重要な stakeholder であった株主が会社に対して上述のごとき厳しい問い掛けをしているところに原因があるとみる。会社に対する問い掛けは、つまりは会社を運営している経営者集団ないしは取締役会に対する問いかけを意味する。株主の不満は、経営者の報告責任 (accountability) の欠如、非効率な取締役会、過大な経営者報酬、経営に関連する株主重視政策の欠如などから生じている。会社は今や正に経営者支配であり、経営者は取締役会を籠絡して会社を自家薬籠中のものにする。これに対する株主集団からの反発が起り、株主のアクティヴィズムを惹起した。

“会社を誰が支配しているか”という会社支配論は、巨大会社の支配者

7 A.B. Carroll, *Business and Society*, 2nd ed., Cincinnati, Ohio, 1993, p. 504.

がおおむね経営者であるということによって一段落している。その経営者の専横から、“会社は誰のものか、会社は誰のために統治されるのか”が株主集団から改めて問い直されたのである。会社支配論が経営者支配論で一段落したといったが、バーリー＝ミーンズ説以来、株式所有の機関化の中で紆余曲折の過程をたどったことは周知のとおりである。この会社支配論に代わって、問題をさらに大きく捉えようとして会社統治論が現われてきている。要するに、経営者支配→経営者の専横→株主の批判＝株主のアクティヴィズム→株主復権といった過程が、“会社は誰のものか、会社は誰のために統治されるのか”という会社統治論として具現したのである。

会社統治を理解するために、キャロルは“正当性” (legitimacy) の観念との関連を考察することが有用であるという。彼はいう。すなわち「タルコット・パーソンズの正当性の定義によると、組織は、その活動がそこで機能している社会システムの目標と価値に一致することによって正当化される。この定義から、われわれは**正当性** (legitimacy) を、組織の活動と社会の期待との間の一致があるときに浸透する**条件**と考える。正当性が条件であるのに対して、**正当化** (legitimation) は企業がその容認の持続を求める動的な過程である。動的過程の特徴は、社会の規範と価値が変化するために強調されねばならない。そして、もし正当性が持続されるためには、企業は変化せねばならない。また、正当性を考えるには、マイクロ、つまり個々の会社レベルとマクロ、つまり企業制度レベルの双方で考えるのが有効である。

マイクロのレベルでは、われわれは個々の会社企業が社会の期待に適合することによって正当性を維持することと考える。……またマクロのレベルでは、われわれは株式会社制度、つまり会社企業の全体性に触れることに

8 正木久可『株式会社支配論の展開（アメリカ編）』文真堂、1983年参照。

なる。このレベルでは実際的な言葉で企業の正当性について語ることは容易でない。……しかし、企業の正当性について関心をもつ必要があるのは正にこのレベルにおいてであり、問われているのはアメリカ社会における制度としての企業の存在と形態である。⁹」

「会社統治の問題は、正当性への問い掛けの直接的な産物である。社会の見るところでは、正当であり、その正当性を持続する企業にとって、その統治は人民の意思に一致しなければならない。

会社統治は、会社がどのように統治され、指導され、管理され、支配されているかの方法、および会社が統治される目標について言及する。また、会社統治は、株主、取締役会、経営者、従業員等の会社利害関係者にかかわる役割、権利、および報告責任 (accountability) に触れる。ニュー・デューール初期から後の会社法の分野では、株式会社改革のための提議がそれほど活発ではなかった。ところが今日、会社統治の問題は、議会人、SEC委員長、法学者、株主、そして消費者運動家にとって重大関心事となってきた¹⁰」と。

われわれは、キャロルの主張から会社統治の問題が株式会社制度をめぐる正当性の論議と密接に関連していることを知る。株式会社制度をめぐる正当性の論議は、株式会社権力 (corporate power) の問題にからむ。株式会社が大規模化し、その存在が社会的に大きな影響力をもつようになって、株式会社の権力がクローズアップされた。パーリ (Adolf A. Berle) は、この株式会社権力について、次のようにいっている。すなわち、「今日の巨大株式会社は、きわめて有効な商業的道具となり、そのもつ権力によって恐れられ、権力の濫用のために憎まれ、その政治的操縦範囲の拡大のために疑われながらも、物事の処理能力によって讃美されている。これ

9 A.B. Carroll, *op. cit.*, pp. 504-505.

10 *Ibid.*, p. 506.

まで株式会社は利用されすぎた嫌いはあるが、この企業組織形態に代わるものはなかった。問題は、近代株式会社を有効に統制し、成熟させ、そして社会的に有用な道具にすることである¹¹と。

ここにあらためて、私的権力としての株式会社権力の内容、背景、担い手、その行使にあたっての責任、その統制がどのようなものであるのかが問われる。とりわけ、権力問題の中心をなす権力の正当性が問われる。これまで政治権力では、権力の所有主体が正当であるかどうかという問題と、権力行使の態様、つまり権力行使が倫理的に妥当かどうかの問題として、その正当性が考えられてきた。株式会社権力についても同様にその正当性を考えようというのも、株式会社が今や社会的存在になったこと、さらに権力の所有主体が大株主から経営者へ変わったことに起因する。特に、近代株式会社において、大株主支配が後退し、経営者支配となっていることである。では、経営者支配に伴う彼らの権力が果たして社会的に、また被支配者に認容され受け入れられているのであろうか。また、権力主体の経営者の権力行使が果たして適切であるのかどうか、その倫理的妥当性が問われるのである。権力行使が倫理的妥当性を欠くこと、つまり不適切な権力行使であると、正当な権力主体といえども、正当ならざるものへと転化していくことになる。株式会社権力の問題は、かくしてすぐれて経営者権力の正当性問題として、今日俎上にのぼっているのである。

経営者権力の正当性をめぐる論議を、第二次大戦後にいち早く提起したのがバーリであった。バーリは、ミーンズとともに『近代株式会社と私有財産』（1932年）で株式会社革命論を展開し、戦後に『二十世紀資本家革命論』（1954年）、『財産なき権力』（1959年）を著わした。彼は、その中で戦後になってあらためて経営者権力の勃興にむしろ戦慄し、その権力の絶対

11 E.S. Mason, (ed), *The Corporation in Modern Society*, Massachusetts, 1959, Foreword.

性から経営者の良心に訴えると同時に、その権力行使の適切なものへの誘導の方法を探るのである。アメリカ資本主義社会の命運が、偏に経営者の適切な権力行使にかかっているとまで彼はいい切る。したがって、バーリにとって経営者権力の正当性論は避けて通れなかったといえる。ここにおいて、“会社支配論から会社統治論へ”といった展開が、すぐれてバーリにおいて見られるように思われる。

1. 戦後のバーリの主張

まず、バーリは『二十世紀資本家革命論』(1954年)で次のようにいう。すなわち、「資本がある。したがって資本主義である。衰えつつあるのは資本家である」と。これは、いわゆる資本家が後退し、戦後段階で会社経営者による支配体制が浸透したことを意味する。彼はさらに、そこでの経営者権力の強大化の現実には戦慄を覚え、その適切な抑制を考える。会社権力の古典的抑制には「市場の審判」と「競争」があった。しかし今日、これらは会社権力に対して有効な抑制力をもたない。そうすると、これに代わるものが必要となる。バーリは、権力が経営者の良心によってもっぱら吟味され抑制されねばならないとする。バーリが同書で展開する「会社良心論」がそれである。つまり、権力の本性の分析から、まず権力が行使される限り絶対的であるから、権力者の正当な行使には彼の良心に負うところが大きいとする。しかし、行使される権力の範囲は現実になりに制限されるわけだが、会社経営者の権力行使において、この制限内で彼らの「自由裁量」の余地が大きい。問題は、この種の権力の抑制、歯止めがどれほど有効に機能しているかということであり、これこそがアメリカ資本主義社会の命運を占うものだとしたのである。

また、次の『財産なき権力』(1959年)では、私有財産概念の変化と新しい権力構造の問題を正当性のそれとして論じたところに特色が認められ

る。つまり、財産権の分裂が株主と会社（経営者）への二分化に始まり、株式所有の機関化が「人間と産業的な物との分離」を徹底し、「財産から権力への移行」を意味した。いいかえれば、権力はまず財産の支配を伴い、財産の支配の方が所有権より重要となった。会社権力は、会社財産を支配する経営者という身分（status）に依存して現われる。結局、所有権よりも、知識、教育、そして経験が会社内での身分を決め、その財産に対する支配を、次いで権力の獲得を決めるのである。「財産から権力への移行」の次の問題は、経営者＝権力者の責任である。社会はこれまで公的権力中枢の責任をその正当性を基礎として求めてきたが、おそらく同じものを私的権力中枢にも要求するであろう。バーリは、この財産なき権力＝経営者権力の正当性を、社会的合意（public consensus）の概念を導入することによって処理しようとした。その意味は、「権力保持の正当性は根本的には、社会的合意によって認容されるかどうかにかかっている」という文章に端的に表現されている。いわば、『二十世紀資本家革命論』の会社良心論から、『財産なき権力』の社会的合意論まで、正当で、道徳的で、公平である概念として、強大な権力中枢を規制する文化機構を前面に提示してきたのである。

なお、メイソン（Edward S. Mason）は、バーリの一連の主張を受けて1959年に『現代社会における株式会社』を編集した。彼のそこでの問題意識は、次のようであった。すなわち、「今日、権限は実在するが、責任が明確でないような人たちの手中に私的権力の重要な中枢が存在することである。……われわれは、自分たちが単に株式会社社会に生活しているだけでなく、巨大株式会社の社会に住んでいることを知っている。これらの株式会社の支配は、せいぜい数千人の手中にある。これらの経営者を誰が選び、そして彼らは誰に対して責任を負うのであろうか。最初の質問に対する答えはきわめて明快であり、経営者は彼ら自身を選ぶのである。第二番

目の答えは、まったくもって漠然としている。要するに、このことが正当性の問題を構成する¹²」と。同書はそこで、現代株式会社を考えるあたり、次の5つの分析視角を提示する。つまり、1)正当性の問題、2)権力の問題、3)経営者革命、4)私有財産の性格の変化、5)株式会社と国家である。同書は文字どおり、会社統治論の書といえるのである。

2. エプスタインの正当性論

エプスタイン (Edwin M. Epstein) は、その著『アメリカ政治における株式会社』(1969年)において、経営者権力の正当性をめぐって、次のように論じている。彼はまず最初に、メイソンの上述の正当性に関する問題意識を引用し、会社のために意思決定する経営者の権限の基礎と彼らが責任を負う構成員 (constituency) の確認から始める。正当性の問題は、この構成員のあり方と会社統治の寡頭制から出てきた。現在、経営者はもはや伝統的な企業の法律的・経済的モデルの示された方法で株主に対して責任を負わなくなり、自己永続的な寡頭制を構築してきた。したがって、たとえ株式会社の構成員が株主から他の利害関係者 (= 従業員、資源提供者、卸売業者、債権者、消費者、地域社会、および政府) を含むところまで拡大されても、この責任と統治のパターンは変更されないであろう。しかし、このような事実にもかかわらず、経営者は通常、株主と他の利害関係者の権益に関して決して気まぐれに対応しているわけではないのである。

組織の寡頭制は、何も株式会社組織だけの特有のものではない。階層制の非民主的な統治はいわば公式組織の必然的産物であり、社会集団の広範な変化のなかでしばしば見いだすことができる。株式会社統治が効果的な民主的手続きを欠くために非正当であると考えられるならば、それはまた他の組織のリーダーシップについてもそのように考えられねばならない。

12 E.S. Mason (ed), *op. cit.*, Introduction.

株式会社の経営者は、法律や適当な会社慣行によって明記された手続きにしたがって権限の問題に取り組むようになったため、経営者は社会的容認（public acceptance）を受けてきた。マックス・ウェーバーの統治のシェーマによれば、経営者は法的・合理的な権力を行使してきた（ウェーバーの正当性統治の三つの純粋型は、1）合理的な根拠、2）伝統的な根拠、そして3）カリスマ的な根拠であるが、エプスタインは株式会社統治の基礎は1）であるとした）。このビジネス・リーダーの社会的容認は、株式会社の正当性の根底をなす決定的な理論的根拠を準備してきたが、次の二つの要因によって強調される。つまり、1）株式会社の経営者がより広範な構成者に対してより大きな責任をもつことを承認したこと、2）経営者の意思決定における専横さが次第に減退した¹³ことである。このあたり、バーリがかねて主張してきた経営者の良心論、彼が名付けた「社会的合意」と符節を合わせたようである。

以上のごとく、エプスタインの経営者権力に関する正当性論は、株式会社行動の政治的考察として究極的に社会的容認説となった。これは、バーリの「会社良心論」から「社会的合意説」の理論の延長線上にあって、さらにより株式会社の具体的行動を考察することによって到達したものであった。株式会社権力論のひとつの到達点であり、会社統治論のそれともいえるのである。

バーリの「社会的合意説」やエプスタインの「社会的容認説」を論拠に、やがて株式会社の社会的責任論（Corporate Social Responsibility）が展開されることになる。というのも、会社経営者の意思決定・行動が社会的合意、ないしは社会的容認を得るためには、つまり彼らの権力行使の正当性が得られるためには、彼らが社会的に責任ある行動、倫理的行動を

13 Edwin M. Epstein, *The Corporation in American Politics*, New Jersey, 1969, p. 268.

採らねばならないからである。会社統治論が内容的に豊富になってゆくことになる。

ところで、バーリやエプスタインの主張に象徴的に認められるように、彼らのアメリカ資本主義社会ならび自由企業体制 (free enterprise system) への信頼は絶大なものがあつた。しかし、1970年代に入りウォーターゲート事件に見られるように、政界・財界に進行しつつあつた腐敗と倫理性の低下に対して深刻な憂慮の念があつた。アメリカは自由を理念として生まれた国である。その自由が外部の脅威によってではなく、内部の腐敗墮落によって崩れ崩されようとしていることへの深い懸念があつた。その克服の強い意思として、アイヴァン・ヒル編著の『経済的自由と倫理』(1976年)¹⁴が生まれた。

また、経営者支配の定着による彼らの驕りは、1980年代に顕著になり、経営者の過度の私利追求 (managerial self-interest)¹⁵ となつた。エプスタインが信頼していた経営者の行動が、「社会的容認」を得られる形ではなく、著しい専横となつてきたことである。あらためて経営者権力の正当性が問われ始めたのである。“会社は誰が統治しているのか、会社は誰のために統治されるのか”と。つまり、会社統治論が、この時点で特に株主から問い掛けを伴ってクローズアップされたのである。

おわりに

会社支配論は、バーリ＝ミーンズの株式会社が発展し大株主支配から経営者支配に代わるという株式会社革命論を端緒にして出発した。果たして経営者支配となっているのかどうか、誰が本当の支配者なのかをめぐ

14 Ivan Hill (ed), *The Ethical Basis of Economic Freedom*, 1976 [岡本幸治監訳『経済的自由と倫理』創元社, 1982年, 「監訳者あとがき」参照。]

15 A.B. Carroll, *op. cit.*, pp. 515-517.

て、この半世紀の間、株式所有が機関化するなかで議論が交錯してきた。これと並行して、経営者支配を前提にして経営者権力の正当性をめぐる論議がバーリを中心に展開された。経営者が誰に対して責任をとるか、会社は誰のものか、という議論であり、事実上の会社統治論といってよい。この会社統治論のはしりがゴードンに見られ、事実上の展開がバーリ、メイソン、そしてエプスタインに見られるが、同じ頃企業論学者 イールズ¹⁶ (Richard Eells) の問題意識ともなっている。われわれは本稿で、1970年まで会社統治論についてもっばら触れてきた。それはさらに、イールズ研究によっても深められねばならないが、1970年代以降に会社権力論、会社の社会的責任論、そして会社倫理論と発展する過程を見ることによって、つまり株式会社論の新たな展開を見ることによって内容が豊富になる。また、あらためて1980年代の M&A 運動下の株主のアクティヴィズムとの関連で、会社統治論を会社財務論との関連で検討することも必要となる。

われわれはひとまず、株式会社の支配主体の交替から会社支配論が生まれ、それが単に誰が会社を支配しているかの問題から、誰が会社を統治し、誰のために統治されるか、会社は果たして誰のものかと問題領域を拡げてゆく様相を見てきた。それは、初期の会社統治論といってよいと思われる。1960年代までの会社統治論は、すぐれて経営者権力の正当性をめぐる論議であると考えたいのである。バーリの社会的合意説、エプスタインの社会的容認説によって、経営者権力は初めて正当性を確保できるのである。当時のアメリカ経済の指導者の行動は、多分にバーリやエプスタインの信頼に依っていたように思われる。それだけに、バーリらのアメリカ資本主義社会や自由企業体制への信仰は、きわめて根強いものがあつたのであろう。

しかし、ベトナム戦争以後、アメリカ経済の世界経済に占める主導的地

16 正木久司「R. イールズの企業論」『同志社商学』第45巻 第1号、1993年参照。

位がゆらぐなかで、会社経営者のモラル低下、社会的に責任ある行動の衰退が見られるのである。今日のアメリカ経営学において、会社の社会的責任論や会社倫理論といった会社経営への警鐘の書物が多く出版され、そして問題の会社統治論がかまびすしいのは、こうした背景があるからであろう。次の仕事として、われわれは Corporate Governance の現在の問題点を検討せねばならない。このことにより、日本の会社経営、および経営学にとっても頂門の一針となるであろう。