

企業に関する「法と経済学」アプローチ

戸 田 宏 治

1. はじめに～法と経済学の考え方～

現代企業論は、1932年に発表された A. バーリーと G. ミーンズの『近代株式会社と私有財産』が一つの出発点となっている。彼らによれば、企業が巨大化し、所有と経営が分離していくと株主は経営者をモニターするインセンティブを失い、単なる投資家になってしまうため、所有と経営の分離は企業利潤の最大化を不可能にするという。このような経営者支配からの投資家保護的な企業観は、必然的に法的ルールが存在を肯定するものであった。(尚、この企業観は「法と経済学」が定着していない日本では、未だに根強く残っている。) 以後、法律学、経営学、そして経済学の研究者の関心は、株主の利益に結びつかないような経営者の行動をいかにして統制するかに向けられてきた⁽¹⁾。

近年、国内外で注目されている「コーポレート・ガバナンス」は、完全競争市場における各経済主体の利己的な振る舞いが最適な結果を保証しないことを前提としている。にもかかわらず、会社に関わる法制度はとにもかくにも「規制緩和＝市場経済化」が大原則といわんばかりの論者も少なくない。

(1) これに対し、デムゼッツとレーンは、1980年のアメリカ企業511社を調査し、大株主5位のシェアが約1%～90%であることを発見した。こうしたバラツキは、かれらによると、各企業がそれぞれの状況に応じて最も効率のよい所有構造を模索した結果であり、バーリーとミーンズがいうように、所有が分散すると非効率になるとは限らないと論じた。

詳しくは、

H. Demsetz, K. Lehn, 'The Structure of Corporate Ownership', Journal of Political Economy, 1985. を参照。

そして、「法と経済学」がそうした世論を煽り立てているのではないか、という誤解もある。古典的なガバナンスの議論、特に伝統的なミクロ経済学での議論では、経営者をいかに適切に行動させるような契約を設計するかという問題は、株主と経営者の、いわば個人間の「信認」問題であった。そのため、国家権力が法や規制などをつうじて介入することは前提されない。この理論の場合、企業はインプットを財やサービスに変換してアウトプットする生産関数として認識されるにすぎない。つまり、企業とは何かという「本質」論や内部組織と外部組織との相違、いわゆる企業の「境界」についての踏み込んだ問いは出てこないことになり、結局、企業価値をめぐる議論は「費用－便益」の効率性に帰着してしまうのである。

今日、このような企業価値の最大化を分析する経済学の基本的なアプローチは「プリンシパル・エージェント」問題として扱われることが多い。この立場では、会社を統治するプリンシパルである株主がエージェントである経営者に企業価値を最大化させるべく、何らかのインセンティブを与えるような制度設計が必要であると考えられる点は古典的な議論と同じであるが、株主と経営者の関係はもはや個人間の問題ではない。株主も経営者も「会社法」によって規定されるのであり、両者が取り結ぶ信認関係は法的ルールの下に設定されることになる。もっとも、その具体的な制度設計に全く当事者の自由意志が反映されないわけではない。企業文化論の研究が明らかにしているように、同一産業内で尚且つほぼ同じ規模の企業であっても、経営に対する哲学は異なっている。従って、ガバナンスのあり方もそれぞれの企業によって独自の方法がありうるだろう。（その一方で、IT技術の発展に伴って経済のグローバル化が進展していくために、会社に関する世界共通ルールも求められている点は見逃せない。）ただ、プリンシパルを誰と定義するかによってガバナンスに対する見方は全く異なってくる。これは「会社は誰のものか、そして、それはいかに統治されるべきか」というガバナンス問題の根幹に関わる。実際、論者によってプリンシパルの概念は幅広く、株主、債権者、取引相手、従業員ら「ステーク・ホルダー」を含めることもある。しかし、こ

れらをすべて対象とすると利害関係が複雑になるため、シンプルな理論構築には不向きである、といった理由から、通常、その答えは「株主のものであり、株主のために」となる。だが、会社を単に「株主のもの」というのは法律論に偏った見方にすぎない。「会社は誰のもの」ではなく、「会社はどのようにして存続し、誰のために統治されるべきか」を問うべきであり、それは必然的に会社の利害に関わる「ステーク・ホルダー」を考慮しなければならないことになる。

ただし、法律の領域では、強行法規を伴う「会社法」が中心である。そこで重視されるのは「忠実義務 (duty of loyalty)」と「注意義務 (duty of care)」であり、いずれの場合も、経営者に対してなんらかの「倫理性」を求めていることが明らかである。逆にいえば、これがもし任意法規であれば、株主の統制が及ばない可能性が生じると考えられる。企業規模が大きくなるにつれて、経営者と株主との間に生じる情報の非対称は拡大していくと考えられ、経営者にとって自分に都合のよい意思決定が公然と行われる可能性が高まるからである。

ところが、現代の経済学では「倫理性」に関わる議論は回避される。むしろ、どのような倫理観であっても人々が一定の行動を取らざるを得ないような制度のあり方を探求する。そこで、経営者に対し株主利益の最大化につながる行動を取らせることと、経営者の金銭的報酬が一致するような制度を構築することがよいという「インセンティブ」が主要な関心事となる。経済行動にインセンティブの観点を導入するのは新しいことではない。しかし、企業に関する研究では比較的最近の傾向といえよう。

こうした問題関心が広まった契機は、1960年代に R. ポズナーによって創始された「法と経済学」の運動が大きく関わっている。本稿では、企業論に関するいくつかのアプローチを整理したうえで、実証研究への課題を考察することを目的とするが、最初に「法と経済学」の基本的な考え方を述べておこう。

G. スティグラーによれば、法律を経済学で分析する学問領域は、R. ポズ

ナーがほとんど独力で開拓したのだという（『現代経済学の回想』、1988年）。だとすると、その学問の成立を考えると、ポズナーの「証言」がもっとも有力な手がかりとなろう。ただ、ポズナーの学説がまったくの無から生じたわけではないはずで、そこにはポズナーを取り巻く知の状況があったと考えられる。彼がこの世に生を受けたのは1939年のことであるが、アメリカにおける法学は、この時期大きな変革期を迎えていた。それまでの主流は、「法とは…である」という定義づけをした後、それがあらゆる法領域に矛盾なく適応されるべきだと考えられていた。ところが、1920年代後半からそのような形式的・機械的法学観に対する批判が始まった。いわゆる「リーガル・リアリズム運動」である。

これは「哲人裁判官」と呼ばれたO.ホームズに由来する。ホームズは、法学のもっとも重要な役割は、裁判所が下す判決が人々にどのような影響を及ぼすかを予測することだと述べた⁽²⁾。つまり、伝統法学が法そのものに見出そうとした法の道徳的価値観に執着せず、判決が政治や経済にどのような効果を与えるのかを問うのである。しかも、それは客観的な方法によって予測されなければならない。ホームズは、法の客観的な研究方法を統計学や経済学に求めていた。今日のアメリカ法学のプラグマティックな立場は、このとき形成されはじめたといえるだろう。ホームズの後任として1931年に連邦最高裁の判事となったB.カルドーズは、それに先立つ1921年に『司法過程の性質』を著している⁽³⁾。そこでカルドーズは、法は社会のニーズに応えるための道具であり、裁判官が下す判決は、目的に対する整合性がなければならないという。つまり、推論を積み重ねることによってではなく、個別の案件に対する裁判官の直観的なアプローチ（＝司法過程）に法の意義を見出そうとするのである。そのとき重要なことは、判決文がいかに説得力をもちうるかにある。いわゆる「レトリック」とは、説得のための技術であるが、ポ

(2) O. Holmes, 'The Path of the Law', 10 Harvard Law Review, 1897.

(3) B. N. Cardozo, 'The Nature of the Judicial Process', Yale University Press, 1921 (守屋善輝訳『司法過程の性質』、中央大学出版部、1966年)

ズナーはカルドーズのレトリックに注目している⁽⁴⁾。ポズナーによれば、カルドーズは判決文の中に専門の研究者の論文を多数引用することや、比較的短い文章にすることでわかりやすく明快な主張を展開していると評価している。

レトリックは時として真理を隠蔽するための手段になりかねないが、ポズナーは、真理とレトリックを区別することを拒否するのがプラグマティズムなのだという。なぜなら、知識は辛抱強く積み重ね、将来に対する見込みの変化をつうじて発展するからである⁽⁵⁾。もっとも、カルドーズの時代のリーガル・リアリズム運動は、戦争が本格的になった1940年代に下火になる（カルドーズは1938年に死去したが、晩年、リアリズム法学は行き過ぎであると批判していた）。背景の一つはナチズムの台頭にある。「法の支配」の伝統をもつドイツで合法的に全体主義が確立されたことは、アメリカの法学者にも多大な影響があった。リアリズムの主張は、裁判官が下す判決こそ法であるというものであるから、「法の支配」は存在せず、「人の支配」を認めているのではないかというわけである。さらに、リアリズムの立場では判決に先立つ法は存在しないことになっているが、それでは裁判制度や憲法はどこからやってきたのか不明確である。つまり、判決以前に制度や憲法があるのは法以前に法があることになり、リアリズムが批判する自然法思想と同じ構造を持つことになる。

このようなリアリズム法学の運動は、戦後のアメリカ法学研究にそのまま継承されることはなかった。しかし、彼らの運動を今日振り返ってみると、現在の「プラグマティズム法学」と同じ課題を抱えていたのではないだろうか。単に伝統法学を批判するのではなく、法のもつ無根拠性を暴露しつつ、積極的な社会改良をめざしていたのではないだろうか。そうであれば、彼らの課題は「無根拠性」や「政治性」をどのように乗り越えていくかにある。そこで彼らが求めたのが「科学性」であったと思われる。

(4) R. A. Posner, 'Cardozo: A Study in Reputation', University of Chicago Press, 1990.

(5) Posner, *supra*, Id, 136~137p.

「運動」と今日では呼ばれているとはいえ、統一した概念の構築や研究者たちの学会が存在したわけではなく、T.クーンのいう「パラダイム」でもなかった。しかし、これらの運動は半ば固定観念となっていた法の自律性を解体し、法に対する新しいアプローチの必要性を示すこととなった。「法とは何か」という問いに対し、法ではない「何か」において答えを見つけ出さなくてはならなくなったのである。

「法と経済学」では、以下のように、共通な理論的枠組みを持っている。第一に、法学では、主として個別案件の解決が目的であるのに対し、経済学では法的判断がどのような影響を社会に与えるのかを明らかにしようとする。法律はむろん、一般的な規定が与えられていなくてはならない。しかし、裁判所で争われる案件のすべてがあらかじめ制定されているわけではない。そのため裁判官は、持ち込まれる個別の案件にその都度対処しなければならない。このとき、判断の基準となるのは、「法的正義」であるが、論理は正義を矛盾なく展開するために用いられる。これに対して、経済学では法的（実定法や慣習法）条件の下で何らかの普遍的な法則を見つけ出そうとする。

例えば、経済的に富裕な人が貧困な人に不法行為によって何らかの損害を与えた場合、加害者は被害者の損害額以上の賠償をすべきであろうか。もし、そうだとすると、裁判官は富裕と貧困の基準を明らかにしなければならない。年収1億円の人が100万円相当の被害を受けた場合と、年収300万円の人が同じ被害を受けた場合とでは、それぞれの効用曲線が異なる変化をすると考えられる。しかし、具体的にそれらの効用曲線がどのくらい異なるのかは測定できない。そこで「法と経済学」では、個別の案件を普遍的な法則の下に置こうとする。それが「カルドア＝ヒックス基準」の意味における「効率性」である。

第二に、法学は、実証科学ではなく、規範科学であるため、法的判断は何らかの価値判断と結びついている。例えば、かつて日本では借地・借家法の改正が問題となっていた。改正のポイントは、正当な理由がない限り賃借人は明渡しを求められないという当時の規定を、告知した上で一定期間が過ぎ

れば貸人は明渡しを求められるという規定に変更することであった。法学者の多くが、賃借人の権利が侵害されるとして反対した。このとき、法学者らは、賃借人は社会的弱者であると前提していたが、経済学の立場からは、賃借人の権利をことさら強調すると賃貸業が魅力のないビジネスとなり、結果として適正な住宅の供給が困難になるという批判が相次いだ。一般に、財産といえば、所有するモノそのものにあるとされてきた。ところが、上に見たように、貸人と賃借人の利害が対立する場合、それぞれに権利があるわけだから、両者が権利を主張するとどちらが不利益となるか、つまり社会的弱者はどちらか、というのが判断の基準になりやすかった。だが、このような判断は客観性を確保するのが困難である。そこで「法と経済学」では、すべての権利を他人に一定の作為・不作為を要求しうる「請求権の束」として理解する。そうすると、「行為権」の配分が「効率的／非効率的」で判断されるようになる。この場合、理論的道具として最も重要なのが「コースの定理」である。

そして第三に、法学と経済学がそれぞれ対象とする「時間」に差異がある。経済学では、現状分析が主要な課題であり、そこから将来の予測を行う。これに対し、法学の場合、特に民事訴訟では、過去に生じた事案の法的な処理に関心が集中する。例えば、交通事故であれば、発生した事故による損害額がいくらになるかを判断し、加害者に対する負担が決められる。一方、刑法では刑事罰を設定することにより、あらかじめ犯罪の発生を防ごうとする。しかし、「被害者学」という学問分野では、刑事責任による罰金が国に治められ、被害者が補償されるのは民事訴訟によるとされていることについて、加害者が被害者に直接補償できるのなら、刑事責任は必要ないか、あるいはごく軽いものでもよいのではないかと考えられている。そこで「法と経済学」では、損害賠償法（民事）を犯罪や事故の抑止に適応させようとする。

これには「法と経済学」の代表的研究者である G. カラブレイジの「最安価損害（事故）回避者の理論」があるが⁽⁶⁾、ここでは「ラウンド・ハンドの公式」を挙げよう⁽⁷⁾。これは、事故の発生を防ぐための費用（V）と、事故

の発生により生じた損害 (S) を比較し、どちらに過失があるかを明らかにしようとする。実際に生じる事故の確率を q とすると、 V が10万円、 S が2000万円、 q が0.6%であれば、 Sq が12となり ($V < Sq$)、事故防止に取り組みなかつた側に過失があったということになる。

2. 契約理論アプローチ

2-1 取引費用の経済学

1980年代になると、バーリーとミーンズの古典的な議論に代わり「プリンシパル・エージェント」モデルが主流となった。この先駆は、D. コースの「企業の本質」(1937年)であろう。「企業はなぜ存在するのか」というシンプルな問いに対して、コースは次のように指摘した。(1) 取引費用が存在するために、市場で取引するより企業を設立して取引した方が取引を組織化できる。(2) 取引の事前に結ばれる契約は、あらゆる事態をあらかじめ予測することができないため、基本的なルールのみとなり、詳細は事後的になる。このとき、資源配分のコーディネーターは企業を要請する。(3) 租税が存在するような場合、市場をつうじた取引よりも企業内部で資源を調達した方が効率的である。つまり、コースの主張は、企業は市場取引にかかるコストより安価な場合に存在する、ということに集約できるだろう。この考え方の優れた点は、経済学が前提とする企業の大きさ＝限界費用逡増の法則に従う必要がないことにある。

かつてアメリカでは「最大化論争 (maximization debate)」が繰り広げられ

(6) G. Calabresi, 'The Costs of Accidents', Yale University Press, 1970 (小林秀文訳『事故の費用』信山社出版、1993年)

(7) この公式は、アメリカ連邦最高裁のR.ハンド裁判官(1872-1961)が、実際に行われた裁判で不法行為における過失責任の所在を数値化して示したものである。尚、詳細については、Epstein, Gregory & Kalven, 'Cases and Materials on Torts', Little, Brown & Co, 4th ed, 1984. を参照。

また、この公式は、「法と経済学」においては「コースの定理」と同じくらい知られており、アメリカのロー・スクールでは必ず教えられることになっている。

た。1946年の‘American Economic Review’誌において、L. レスターはアメリカの民間企業を対象に実証分析を行った結果、伝統的なミクロ経済学の常識である“ $MC=S$ ”は現実には妥当できないものだと主張した⁽⁸⁾。

伝統的なアプローチの場合、市場は完全競争が実現されており、その状況のなかで競争に参加する主体は利潤を最大化するために利用可能なあらゆる情報を駆使してもっとも合理的な行動を取ろうとし、しかも、それら競争参加者には情報の非対称が存在しないことを前提とする。これに対し、レスターの調査では、現実活動している企業の限界費用曲線は、ほとんど水平か生産能力限界まで低下し続けていた。利潤獲得をめざす企業の限界費用が水平もしくは遞減しているとすれば、各企業は生産能力を最大限発揮するはずである。しかし、調査によれば、生産能力をフルに発揮している企業は、調査対象のわずか数パーセントでしかなかった。ということは、企業の産出量に影響を与えているのは需要の大きさであると考えられる。レスターによると、企業経営者は生産技術、生産方法、賃金率よりも、その企業が対象とする需要によって産出量と雇用量を決定しており、限界費用が経営判断に与える影響は極めて限定的であった。このことからレスターは、今後の経済学の研究方法は大幅に見直されるべきであると結論付ける。こうしたレスターの実証研究によって、限界費用アプローチは反証されたかに見えた。その後、‘American Economic Review’誌上においていくつかの論争が続くことになったが、それらはいずれも実証的な観察に基づく限界費用アプローチの有効性に対する疑念と、それに対する理論の重要性の強調であった。こうしたなかで、コースの企業論は次第に重要性を増していき、現代企業論の出発点となっていった。

尚、バーリーとミーンズの企業論も現代企業論の主要な観点ではないかという見方もあるだろう。しかし、私は今日の企業論はすでにパラダイム・シ

(8) R. Lester, ‘Shortcomings of Marginal Analysis for Wage-Employment Problems’, American Economic Review, vol. XXXVI, March, 1946.

また、塩沢由典「複雑系と進化」(進化経済学会編『進化経済学とは何か』所収)、特に第8章を参照。

フトが進んでいると考えている。具体的にいうと、現在の企業論はどちらがプリンシプルでどちらがエージェントとなるかが一律に規定できず、両者の交渉力によって経営者・株主のどちらでもありうることを前提としている。経営者が意図的に機会主義的な行動を選択しなくても、その企業にとっての関係特殊性が強まれば強まるほど交渉力が高まるためである。この点を踏まえるならば、「契約の束」という概念は有用性が高い。

このようなコースの議論は、O. ウィリアムソンによって「取引費用の経済学」として確立された。ウィリアムソンによれば、人間は合理的に振舞おうとしても、それは限定的な範囲でしかできないため、契約においては不完備性や情報の非対称が存在する可能性がある。また、そのことから取引相手が機会主義的な行動に出る場合もあるため、契約が正しく履行されるようにモニターする必要性があり、そのためのコストが発生することになる。企業を設立すると、このようなコストを内部化できるため、取引費用の節減につながる。要するに、彼のいうガバナンスはもっぱら取引費用に還元されるのであり、これは企業を「契約の束 (nexus of contracts)」と理解するコースの学説につながるものである。

ところが、ウィリアムソンが企業の機会主義的行動を説明するとき、「限定合理性」が前提となっているはずなのに、ガバナンスが決定される場面では取引費用が最も少ない方法によると見なすことから、そこでは「限定されていない合理性」が前提されているのではないかと思われる。この点については、「財産権」に関わる議論で扱われることもあるが、財産権をめぐる議論では、取引費用に関する情報が存在する限り、必要なガバナンスはその都度複製されると考えられるため、ガバナンスの選択は重要な問題とはならない。

ただ、ウィリアムソン自身は、現実の世界では取引費用が存在するため、財産権の割り当てやガバナンス構造の選択が非常に重要な問題になることを認めている。つまり、効率性の観点でいえば、ある取引はある特定のガバナンス構造と結びつき、他の取引は他のガバナンス構造と結びつく、というわ

けである。

具体的には、(1) 取引の複雑性、(2) 取引の頻度、(3) 取引当事者間の関係特殊性が重視される。特に (3) の場合、例えば、ある企業が特定の場所に工場を建設する際の立地条件、部品納入業者の生産能力、従業員の熟練度やそれに要する時間や費用などによって取引条件は決定される。このとき、取引相手の特殊性が高ければ高いほど、機会主義的な行動をとられる危険性が高くなる。このため、事前に取引のリスクを察知した当該企業は、関係特殊的な取引をあらかじめ回避してしまうことになりかねない。今日、こうした問題は「ホールドアップ問題 (holdup problem)」と呼ばれている。

取引費用の経済学が明らかにしてくれることは、経済主体間の自由な取引では、契約不完備性を排除することができないため、場合によっては大きな費用を発生させることがあることを強調した点であろう。しかし、統合による取引の内部化が機会主義的な行動を回避するとは限らない。例えば、事業部制組織を採用する企業では、事業部間でコンフリクトが発生することはめずらしくない⁹⁾。

2-2 エージェンシー理論

エージェンシー理論も取引費用の経済学と同様、経営者と出資者、あるいは経営者と労働者の間で結ばれる契約を問題とする。この理論では、プリンシパルとエージェントはいずれも自己の効用を最大化しようとする主体と前提されている。しかし、常にエージェントがプリンシパルの効用最大化をめざしているとは限らない。そこで、プリンシパルはエージェントと利益が一致するように工夫されたインセンティブを提供し、モラル・ハザードや逆選択が生じないようにモニタリングのコストを負担しなければならない。

(9) この点については、「インフリューエンス・コスト」の概念によって研究が進められている。

例えば、M. Meyer, P. Milgrom, and J. Roberts, 'Organizational Prospects, Influence Costs, and Ownership Changes', *Journal of Economics and Management Strategy*, Vol.1, 1992. を参照。

加えて、場合によってはエージェンシーの保証費用もエージェンシー・コストとして計上されることがある。従って、研究の主要なターゲットは「どのような制度を設計することが、最も少ない費用で契約を完成させることになるか」となる。取引費用の経済学と異なる点は、このような制度設計は事前に特定可能だと前提することで、事後的な再交渉の問題を回避しているところであろう⁽¹⁰⁾。

しかし、仮に情報の非対称や契約の不完備性が存在していても、契約当事者は高度な認識能力を持つとみなされ、認識のズレが原因で裁判となった場合、裁判所が合理的な判断を下せると仮定される。そのため、エージェンシー理論による契約書は極めて完成度の高いものであり、不備があった場合でも、系統的な誤りの連鎖はなく、直ちに当事者か裁判所によって修正されることになる。このように、エージェンシー理論は、企業組織内部の制度設計に主要な関心を持ち、企業を自由な主体間によって成り立つ「契約の束」としての性格を明確に浮かび上がらせることができたのである。

だが、現実には結ばれる契約は企業外部の取引先、あるいは政府や自治体にも及ぶ。そのため、この理論においては、取引は「市場をつうじてか、組織によってか」というコースが提起した「企業の本質」に関わる問題意識が希薄となる。現実には企業が取り結ぶ契約は、例えば、下請けの部品供給業者と親会社である組み立て加工業者との場合でも、単に数量と単価を決めているだけではなく、納期、トラブルが発生した際の対処方法、他のライバル企業との差別化等に至るまで極めて複雑な内容となっている。こうした契約が結ばれる場合、企業間の力関係が反映されることはいうまでもない。エージェンシー理論では、企業内部での階層構造を説明することはできても、企業間

(10) これについては、M. Jensen, W. Meckling, 'Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure', *Journal of Financial Economics*, 1976. を参照。

この論文のなかでジェンセンとメクリングは、伝統的なミクロ経済学ではどのようにして企業が利潤最大化を実現できるかを明確に説明できないと批判した。しかし、彼らのいうエージェンシー理論では、事前の制度設計がほぼ完全な合理性を前提としているため、新古典派的な「最大化」基準を適用しているといえる。

関係においては十分な説得力を持つとはいえないだろう。

さらに、この立場からみれば、企業と利害関係者の調整ルールである会社法は、当事者同士が書く必要性を省略した「契約書の束」であって、法を制定する際に議論となるのは、「取引費用が限りなくゼロに近い状態を想定した上で、合理的な当事者であれば合意するであろう内容とは何か」ということになる。

2-3 財産権アプローチ

契約不完備性が存在し、それを補完するための制度が必要となる時、企業の内部組織はどのように形成され、企業間関係ではどのような契約が取り結ばれるのであろうか、という問題に対して、単純な解答を与えたのが取引費用の経済学とエージェンシー理論であった。

これらの学説に共通なところは、企業を自由な主体が取り結ぶ「契約の束」と見なす点にある。しかし、企業の「境界」はどのようにして決まるのか、というコース以後の問題に対しては不十分な立場であった。さらに、法的ルールについては「契約自由の原則」が何よりも重要な規範であり、これに反するルールは極力排除されるべきこととなる。この立場から会社法を見ると、自由な主体が契約を結んだ場合（取引費用がゼロまたは非常に安価として）に共通して見出される最大公約数的な契約内容が法的ルールとして形成された、となるだろう。従って「個別の主体が契約書を作成するコストを節減するため」というのが会社法の実在意義である。ただ、この場合、なぜ会社法が強行法規であるのかが不明確である。企業を「契約の束」とした場合、そこに国家権力が介入する必然性はない。

こうした問題を一歩進んで考えようとしたのが、S. グロスマンや O. ハートの「財産権アプローチ」であった⁽¹⁾。

(1) 以下、S. Grossman, O. Hart, 'The Costs and Benefits of Ownership', *Journal of Political Economy*, Vol.94. 1986. 及び、O. Hart, J. Moore, 'Property Rights and the Nature of the Firm', *Journal of Political Economy*, Vol.98. 1990. を参照。

彼らは企業を「物的資産の総体」と定義する。そして、物的資産の所有によって取引は内部化され、それが「残余コントロール権」の根拠となる。この「残余コントロール権」とは、資産を利用する権利、譲渡あるいは売却する権利、あるいは他者からのアクセスを禁止する等の権利が含まれる。さらに、この権利は資産の所有者に与えられるものであるため、企業が内部と外部をどこで分けるのかによって権利の所在が決まる。だから、このアプローチでは、企業の「境界」を検討することによって制度の効率性を明らかにすることができる。

たとえば、AとBという2社がそれぞれ物的資産を所有し、両社の関係特殊的投資によって何らかの利益が生じると仮定する。このときの投資は独自の情報、独自の技術が用いられ、それに必要な人的資産も導入されるとする。そこで、第1期の取引が行われ、それぞれの物的資産が売買されたとしよう。人的資産への投資は物的資産によって決定されるため、最初の取引では適切な投資水準がわからない。なぜなら、最初の取引の結果を事前に完全に想定することは不可能であるし、たとえ事前の予測が可能であるとしても、そのための情報の収集に高いコストが必要だと考えるからである。

だが、第1期の取引の結果、次の取引についての情報は比較的容易に得ることができるため、効率的な取引が可能である。ところが、これら2社間の交渉力に差異があり、どちらか一方が不利な条件を受け入れざるを得なくなったとき、投資のコストは自己負担であるため、場合によっては交渉そのものが決裂してしまう。要するに、第2期の取引が効率的に行われる可能性が高いにもかかわらず、交渉力に自信のない企業が存在すると、第1期への投資を過小に見積もってしまうことになりかねないのである。一般に、物的資産を相手より多く所有するの方が交渉では有利になる。所有権の集中は取引全体にとってマイナスの効果となってしまうのである。

このように、財産権アプローチは企業の「境界」が残余財産の所在に決定的な要因となることを強調するために事前のホールドアップ問題を重視し、企業を単なる「契約の束」とは見なさない点で優れた学説といえよう。

しかし、そこにはいくつかの問題点がある。第一に、彼らの議論では、取引が1回限りのホールドアップ問題だが、現実の企業分析には直接適用しにくい。第二に、企業の「境界」はホールドアップ問題だけで決められているのではない。そして第三に、ホールドアップ問題は、財産の所有権のみによって解決されるべき問題ではない⁽¹²⁾。たとえば、関係特殊的な資産は、その特殊性が高ければ高いほどより多くの所有権が与えられるべきだ、と考えることも可能である。これは私見であるが、特に、特定企業内での特殊な物的資産に対する人的資産の特殊性を考慮した場合、重要な問題となるだろう。

以上のように、企業を「契約の束」として出発した場合、経済主体間の階層的な権力関係が捨象されるため、平面的な契約関係という以外は指摘できない。全く対等な関係でないとしても、それは情報の非対称や契約不完備性に由来するものであるから、結局は事前か事後に調整される可能性を示している。

2-4 契約不完備性と強行法規

伝統的なミクロ経済学の手法を企業論に持ち込んだ場合、法的ルールの存在を積極的に主張することが難しいとすでに述べた。企業論のなかで、法的ルールの存在を肯定する理由は、古典的な理論の方が容易であった。

たとえば、バーリーとミーンズの議論でも、経営者支配から株主を保護するために法律が必要だというのは単純だが、法的ルールの必要性は説明できる。また、より一般的には、法は「社会的弱者」を保護するためのものであるという理解がある。企業に関して言えば、企業という組織に対して（個人の）投資家は「弱者」であるから保護されるべきだ、となる。

しかし、今日の研究は、すでに取引費用、エージェンシー、財産権等の研

(12) 伊藤秀史『契約の経済理論』（有斐閣、2003年）特に、第9章を参照。

ここで伊藤氏は、ホールドアップ問題が不完備性を伴ったままの比較的単純な契約で解決されることもあると指摘している。

究が進んでおり、再び古典的な議論に回帰することはあり得ない。現代の企業論はどのようなアプローチをとるにせよ、「契約の束」から出発すべきであろう。しかし、こうなると、会社法がなぜ強行法規なのか、なぜ企業内部で自由な主体が独自のガバナンスをつくってはいけないのか、といった問題が生じてくる。

そこで、今日の「法と経済学」が注目するのが「契約不完備性」である。これは、取引費用やエージェンシーの理論にも組み込まれていたが、最終的には当事者または裁判所の合理的な意思決定に強い信頼が置かれていたために、私的契約は一種の「予定調和」と理解されてきた。しかし、現実の世界では、取引相手との力関係は階層化しており、しかもグローバル化のなかで複雑化、高度化の進展が著しい。情報量の飛躍的増大、そして、経済環境の急速な変化は常に情報の非対称や契約不完備性をもたらす。そのことを踏まえた場合、もはや予定調和は成り立たないと見るべきであろう。(ただし、契約不完備性があるからといって必ずしも社会に非効率が存在するとは限らないし、企業が最大の利潤を得られないとも限らない。)

では、契約不完備性がどのように法的ルールの強行法規とつながるのだろうか。会社法の存在は個別の経済主体が契約書を作成するコストを節減するため、という理由以外をいくつか列挙しておきたい⁽¹³⁾。

1. 第三者効果により不利益を受ける場合。現在、企業による不法行為が問題となっている。交渉の費用が非常に高くつく不法行為債権者（不法行為で被害を受けた人）の場合、会社法が任意法規であったとすると、債権者が保護される可能性は著しく低下する。事後的な救済は裁判をつうじて行われるが、多くの場合、これにはかなりの時間と費用が必要である。つまり、巨額の機会費用が発生することから事前の法的ルールが求められる。また、損害が生じたときのコストは「外部不

(13) 以下の議論については、三輪・神田・柳川『会社法の経済学』（東京大学出版会、1998年）特に、序章、第1部・1～5章、第2部6～10章を参照。

経済」となるため、何らかの方法で内部化しない限り、企業行動が最適化されなくなる。

2. 公共財的性格。会社法が強行法規であるということは、ほぼすべての企業に対して、一律にルールを適用することを意味している。仮に任意法規だとすると、企業によっては債権者に対する債務保証ルールを勝手に書き換えてしまう可能性がある。これは交渉力、情報の非対称などの原因があるが、実際に恣意的な契約書が作成され、不利益を生じる人が出てこなくても、その可能性がある限り投資を躊躇する投資家はいるだろう。あるいは、取引相手との契約は、常にナッシュ交渉解となってしまう、最適な結果を得ることができなくなる。強行法規によって恣意的な定款作成を防ぐことは、この点では妥当性がある。ただし、その程度によっては企業収益に悪影響を及ぼす恐れがある。
3. 再交渉の防止。契約締結後に再び交渉の余地があるとすれば、効率性が低下する可能性がある。契約不完備性を前提にすれば、事後的な再交渉の余地は残される。だが、ある企業とその取引相手が合理的であるならば、当然合意するであろうルールを法制化しておくことは必要である。なぜなら、仮に当事者同士の契約だった場合、契約違反のコストに非対称が存在すると、違反へのインセンティブが高くなり、最適な取引が困難になる恐れがあるためだ。強行法規によって一度締結された契約は原則履行しなければならない、とすれば最適な結果を探求しやすくなる。
4. 集合行為の問題。これには大きく分けて二つある。第一に、合理的無関心。会社法が任意法規だったとすると、どのような定款が作成されているかを投資家は詳細に調べなければならない。しかし、その仕事は投資家全員がコストを負担して行う必要はない。つまり、誰かが調

査して、その結果を教えてもらえばいいわけで、そうなるとすべての投資家が「誰かがするだろう」と判断してフリー・ライダーになってしまう。第二に、経済学の世界ではすでに有名であるが、投票のパラドックスの問題。株式会社の最高意思決定機関である株主総会では、過半数の同意によって決定される普通議決と、投票のパラドックスを回避するために3分の2以上の同意によって成立する特別議決がある。日本で2006年に施行された会社法は、取締役の解任が以前の特別議決から普通議決に変わった。これは、ガバナンスを強化する目的で変更されたが（能力に問題のある経営者を速やかに追放するため）、パラドックスによって思わぬ結果となり、何らかの損失が発生すると予測される場合は法的ルールが求められる。

5. 取引費用の経済学では、財産権の割り当てやガバナンス構造の選択が非常に重要な問題となっていた。これに対して、財産権アプローチでは、関係特殊な人的資産の所有者が物的資産をも所有していればホールドアップは生じないことになる。しかし、たとえば、ある企業の従業員が、その企業にのみ有用な物的資産を使用できるようになるために、コストを自己負担して投資をするかという場合、その企業の物的資産を所有する者（つまり、株主）から資産の使用に制限が加えられると予想されたとき、従業員は投資を手控えてしまうだろう。会社法が強行法規でなければならない理由の一つはここにあるだろう。つまり、企業の所有者は株主であるとしても、企業は人的資産の事実上の所有者として、株主によるホールドアップから従業員を保護する必要がある。「従業員持ち株制度」は別として、従業員は基本的に企業の資産を所有していない。唯一の資産は自己の労働能力のみであるから、市場における取引によって自己の資産を保護することはできないのである。

3. チーム生産アプローチ

青木昌彦・瀧澤弘和の両氏によれば、今日、企業を分析する視点あるいは方法は大きく分けて二つあるという。一つはコースにはじまる契約理論アプローチで、もう一つがアルチアン＝デムゼッツにはじまるチーム生産アプローチである。契約理論アプローチは、情報の非対称や契約の不完備性の下における経済主体がどのようにして最適な契約書を書くかをめぐって研究されてきた。こうしたアプローチを可能にしたのはゲーム理論や情報の経済学といったここ10年～20年の分析手法の発展であろう。特に、契約理論のなかでゲーム理論を用いる場合、パレート最適が達成できなくても、私的情報を持った経済主体をどのようにして望ましい行動へ向かわせるかという問題はインセンティブが主たる基準であり、制度設計のポイントとなっていた⁽¹⁴⁾。

しかし、情報処理に費用がかかる場合、企業内部でそれをいかに効率的に処理するかが問題となる。この問題に一定の道筋をつけたのがアルチアン＝デムゼッツの「チーム生産」アプローチであった。チーム生産アプローチは企業を効用関数の異なる個人の集まりとする点では契約理論と同じであるが、各個人間の利害の衝突はひとまず措いて、チーム・メンバーがなんらかの理由で同一の目標を持っていると見なすため、モラル・ハザードや逆淘汰などインセンティブに起因する問題は当面視野の外におかれる。したがって、チーム生産アプローチの目標は、チーム・メンバーの活動をいかにコーディネートすることが望ましいかを考察することになる。むろん、経済主体のインセンティブを検討しない限り、コーディネートの問題を考えることはできない。しかし、青木・瀧澤両氏によると、契約理論とチーム理論の両者を同時に扱う理論が未成熟なため、現段階では両者を区別するという。

単純に区別すると以下のようなになる。

(14) 青木・奥野編著『経済システムの比較制度分析』（1996年、東京大学出版会）48～49ページ。

	契約理論	チーム生産
労働の分割	分業論	協業論
代表者	コース	アルチアン、デムゼッツ
問題関心	企業が存在するのはなぜか	企業の内部組織はどうなっているのか
企業の規模が拡大する条件	取引を拡大しても組織の維持費用があまり拡大しないかぎり	チームによる生産が個別の生産を上回るかぎり
主な特徴	取引費用の大きさによって「企業／市場」が決定される 資本と労働の少なくともどちらか一方がリスク回避的であれば長期雇用契約を結ぶと指摘する	はじめに企業があると前提し、内部情報のあり方に焦点を当てる 定額賃金の場合、モニターが正確に行われないと労働強度がゼロになることを強調する

A. アルチアンと H. デムゼッツが1972年に発表した「生産、情報費用、および経済組織」は、コースの企業理論をさらに推し進めようとするものだった⁽¹⁵⁾。彼らは市場をつうじた取引費用が大きいほど資源を企業内部に結び付けておく方が効率的であるとする考え方を批判するわけではない。ただ、コースの見解は開放的な契約関係以上のものではないと主張する。また、従業員が短期間や不規則な雇用契約ではなく、長期契約で雇用されるのが基本的な姿だとするコースの主張を批判する。

彼らは「市場か企業か」と問うのではなく、市場に先立って「はじめに企業がある」とする。つまり、もともと生産が協業的な性格のものであるという観点から出発するのである。

ここでいう協業とは、複数の人間が協力してできるものであり、仕事の成果を各個人に分割することができないことをいう。もし、2人が協力して重い荷物をトラックに運び込んだとしても、1日に積み込める荷物の重さを量るだけでは各個人の限界生産性が明らかにできない。つまり、「チーム生

(15) A. Alchian, H. Demsetz, 'Production, Information Costs, and Economic Organization', American Economic Review, 1972. 777-795p.

産」というのはチーム全体の労働によって生み出された結果に他ならない。

例えば、チーム生産全体を Z とし、 X_i と X_j という二つの労働を投入するとする。

仮に $Z = aX_i^2 + bX_j^2$ と表すことができるとすると、 $Z_i = aX_i^2$ と $Z_j = bX_j^2$ に分割できる。つまり、 $Z = Z_i + Z_j$ である。彼らによれば、これはチーム生産ではない。彼らのいうチーム生産は個別の総和以上の成果が期待されるため、 $Z > X_i + X_j$ となる。

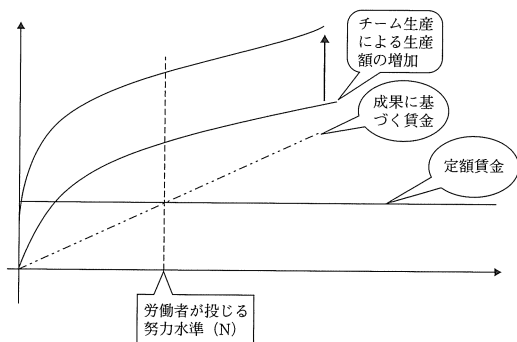
議論を簡素化するために以下のモデルを使用する。

- ・グラフの横軸は労働強度で縦軸は賃金または生産額を貨幣量で示している。
- ・生産額は上下2本の曲線になっているが、契約理論の場合はどちらか一方で考える。
- ・労働の限界不効用と生産額の乖離が最も大きい点を (N) とする。

①契約理論の場合、資本または労働の両者か少なくともどちらか一方の効用関数がリスク回避的であるとすると、生産要素の長期契約によってリスクを軽減しようとする。この際、労働者は企業内部においても市場での取引と同じように行動するため、競争原理が働き、「怠ける」ことへのインセンティブはない。しかも、自分の努力に対する報酬を合理的に考えるため、労働者は (N) の労働強度を提供することになる。企業内部では情報の非対称性がほとんど存在しないと見なされるため、自分の努力水準は正確にモニターされると考える。

②チーム生産の場合、個々の労働者が生産を行うよりも、チームによる生産の方が生産額を増加させると前提する。ただ、ここでも社会的に望ましい労働水準は、(N) になる。しかし、チーム生産で問題となるのは、チーム全体の生産力を個々の労働者に分解できない点にある。そのため、各個

人の努力水準が正確にモニターされないことになり、労働者は労働強度をゼロにしようとする。これを防ぐためには労働強度に応じた賃金を設定しなければならない（右上がりの点線）。ところが、非正規雇用者に見られるような定額賃金の場合、こうしたメカニズムはまったく機能しない。



チーム理論では、 $Z > X_i + X_j$ が成立するとき、各チーム・メンバーの限界生産性は測定不可能か、測定のためには巨額な費用が必要になると考える。加えて、他人の努力の成果を自己利益に結び付けようとするフリー・ライダーや「怠け (shirking)」が発生するおそれがある。そこでチーム・メンバーの「投入活動 (input performance)」に規律を与え、統制するモニターが必要になる。

しかし、そうすると今度はモニター自身が「怠け者」になる可能性がある。彼らによれば、この問題は市場原理が機能しているだけでは不十分で、チームの収益の一部を得る権利、つまり残余財産請求権を与えなければならない。これによって、モニターはまじめに働こうとするインセンティブを得ることになる。要するに、このモニターはチーム・メンバーを選び、行動を監視し、会社財産を動かす権利を持つことになる。

彼らによれば、このようにして発生する企業内部の費用（限界生産性の測定+怠けを防止する費用）を節約するためには、指揮・監督機能や上司と部下といった人間関係におけるヒエラルキー構造が必要となるという。

このように、アルチアン＝デムゼッツのチーム生産アプローチは、生産の総体を個別の要素に分解せず、生産が行われる制度そのものを分析の基本単位としていること、また、企業内部に重層的な権力構造を見出していることから、新古典派経済学の「方法論的個人主義」とは異なったアプローチであるといっていよう。ところが、最終段階で彼らの主張は「組織内部での情報の効率性」という次元に戻ってしまう。そうなると、企業は市場と同じ水準で評価されてしまうことになる。

経営者は、多くの投入をモニターすることで、それらの生産能力についての優れた情報を入手する。(中略) 従業員の人々、経営者にサービスを貸す人々は、有利な投入の組み合わせを発見するために経営者を利用するのである。管理者(経営者)は、それぞれの投入が何を生産するかを「判断」するだけでなく、異質な投入がどのように結合されてより一層効率的に協働するかを認定する。かれはそれをチーム結成のための私的財市場で行うのである⁽¹⁶⁾。

本来、モニターとチーム・メンバーの関係は非対称なはずである。もし、対称と考えるのであれば、モニターはメンバーの内部からいわば「民主的」に推薦され、メンバーを選ぶ権利を正しく用いる人物なのであろう。一方のメンバーにはモニターを不信任する権利は与えられていないにもかかわらず。逆に、モニターが会社財産の所有者であれば論理的なつながりは明確になる。だが、そうすると先に見た「財産権アプローチ」とどこが違うのだろうか。

アルチアンに関していえば、新古典派経済学の異端派などと呼ばれる一方で、進化経済学からも一定の評価を受ける可能性を秘めていた。だが、組織内部の情報処理の効率性という契約論的枠組みから逃れることができなかつたがために、自らその可能性を閉ざしてしまったのである。

(16) Id, 793p.

4. 実証分析に向けて

チーム生産の理論では、生産ははじめからチームで行われると前提されていた。その理由は、チームによる生産が個人の総和を越えて高い生産を実現できることにあった。しかし、これにはもう一つの前提がある。それは、労働の不効用に応じた賃金が支給されているかどうかにある。

単純な時間給のような定額賃金の場合、その労働者の労働生産性を正確にモニターしようというインセンティブは働きにくい。また、モニターする場合でも、それが短期間であれば正確な数値は出にくい。非正規社員は長期的な評価を受けにくいいため、モニタリングの方法を工夫しなければならない。一方、労働者の側もきちんとモニターされていないとわかれば労働の不効用が限りなくゼロに近いところで働こうとするだろう。結果として、低い労働生産水準にとどまることになる。

昨年、政府が発表した「骨太の方針2007」には「5年間で労働生産性を1.5倍に引き上げる」という目標が掲げられた。労働生産性は2005年時点でアメリカを100とすると日本は71であるから、その差を縮小させなければならないというのはよく理解できる。しかし、労働生産性というのは付加価値を就業人数で割った値であるため、その数値を上げるためには分母を小さくさせなければならない。

たとえば九州の場合、GDPが約45兆円で就業人数が約620万人だから、この生産性を1.5倍にするためには就業者をおよそ33%削減して約410万人にしなければならない。現在、九州地域の有効求人倍率は0.76であるが、雇用不安は一層深刻になるだろう。

むしろ、骨太の方針は単に分母を減らせというのではなく、GDP自体を向上させよ、と主張したいのであろう。だが、一方で非正規社員が30%を超え、そのほとんどが低額で定額の賃金である。チーム生産アプローチの理論では、モニターと労働へのインセンティブが両方とも働きにくいいため、労働生産性の大きな上昇は望めない。最低賃金を引き上げよ、という文言も骨太

の方針に盛り込まれていたが、そういうことではなく、きちんとモニターがなされ、努力水準が賃金に反映されない限り、生産性は上がらないだろう。単純に最低賃金を引き上げるだけでは工場の海外移転を促進するだけである。

これらの問題を解決する最も単純な方法は、何らかの競争原理を導入することだろう。日本企業の場合、これは長期雇用を前提としたトーナメント方式による昇進競争というかたちで行われてきたのではないだろうか。その特徴は、構成員の業績を絶対評価するのではなく、相対的なランキングによって報酬と昇進を決めるため、報酬の基準となる業績の評価が数量化不可能であっても、職務を適切に遂行した主体を同定できる点である。

しかし、今日の日本企業では、組織にとっては合理的な改革となるかもしれないが、昇進ポストの減少は、昇進へのモチベーションを失わせることにもなりかねない。その一方、昇進に代わるインセンティブとして成果主義の賃金形態が考えられるが、これも個別従業員の成果を測定するのが難しく、各企業が試行錯誤しているのが現状であろう。