

バーリ & ミーンズの株式会社論
—巨大株式会社規制の理論的根拠をめぐって—

Berle and Means' Joint-stock Corporation Thesis:
On the Theoretical Grounds for Regulation
of Massive Joint-stock Corporations

柴 田 努

SHIBATA Tsutomu

Abstract

This paper examines in detail *The Modern Corporation and Private Property* (1932) by Adolf Berle and Gardiner Means, to show clearly that the essence of their theory concerned the point of how to justify social regulation of massive joint-stock corporations.

Traditionally, the Berle and Means thesis often has been subjected to the criticism that even under the “separation of ownership and control” that they discuss management does not act with neutrality. However, consideration of Berle and Means’ analysis in accordance with its logical development shows that their conclusion was not simply a claim that in a joint-stock corporation characterized by “separation of ownership and control” management was a presence that acted from a position of neutrality. Rather, the focus of their theory of the joint-stock corporation was on the logical conclusions, based on positive and theoretical analysis of the issue of whether a joint-stock corporation should be managed for the benefit of shareholders or for the self-interest of management, that a joint-stock corporation should be managed for the benefit of society instead, and that appropriate regulation was necessary for that purpose.

はじめに

アメリカの社会・経済構造を長期にわたって規定してきた「ニューディール体制」¹⁾は、1981年のレーガン政権の発足以降、産業、環境、労働、社会保障・公的サービスなど、あらゆる分野において規制緩和が行なわれることで、大きな転換を迫られることとなる。

レーガン政権以降の急激なアメリカ社会の構造変化の中で、特に注目すべきことは、株式会社をめぐる経済環境の変化である。1980年代に企業組織の合理化、国際競争力の強化を短期的に実現するために、第4次M&Aブームが起り、なかでもLBO (Leveraged Buyout) が急増することで、「株主価値」という概念が生み出され (Lowenstein, 2005; Kennedy, 2000)、「株主価値」の最大化こそが唯一の企業目的であるという株主主権論²⁾を

基礎にした企業行動が支配的となった。株主価値最大化の企業行動の特徴は、利益を確保してから再投資する (retain and reinvest) という従来の企業行動ではなく、賃金や企業設備を削減してでも、株主への分配を増やす (downsize and distribute) というところにある³⁾。このような1980年代の『株主資本主義』は、1920年代以後形成されてきていた《顧客・従業員・株主・社会等のバランスある利益のための経営》という流れからの転換⁴⁾を意味しているのであり、ニューディール期に形成された企業理論とそれを基礎にした株式会社規制からの転換を意味するのである。

ニューディールにおける株式会社規制の理論的基礎となったのは、F. D. ローズヴェルト政権のブレンであった、バーリ&ミーンズ (Berle, A. and Means, G)⁵⁾である。バーリ&ミーンズは、その主著『近代株式会社と私有財産』(1932年)⁶⁾において、当時の非金融上位200の巨大株式会社を分析し、経済力の集中と株式所有の広範な分散を基礎として「所有と支配が分離」している経営者支配企業が多数を占めていることを明らかにした。さらに、この実証分析を理論分析につなげ、「所有と支配が分離」するほど発展した現代株式会社においては、一方で株主主権論が前提とする私有財産概念は変質し、株主を第一義的に考える統治は正当性を失うと述べ、他方では「支配者」として強大な権力を行使している経営者も、同じ論理によって正当性を持たないと主張した。そして、株式会社は株主利益や経営者の自己利益追求のために行動するのではなく、「社会の様々な集団の多様な利害を平準化し」、「公共的政策の立場から所得の一部を割り当てる」(pp. 312-313, 訳450頁)⁷⁾存在へと変わらなければならないという結論に達したのである。

このようなバーリ&ミーンズの議論は、当時の大恐慌下のアメリカ社会の政治的経済的状況を背景として、私有財産の擁護と国家による企業規制の正当化、という2つの課題に対応して提起されたものであり、単に経営者の良心に解決を委ねるのではなく、ニューディール政策を通じて、株式会社規制として実行されていった点が重要である⁸⁾。

しかし、バーリ&ミーンズ理論をめぐる論争は、上記のような「いかに株式会社を規制するか」という本質的な論点を看過して展開されてきた。村田稔氏の適切な整理に従えば、バーリ&ミーンズをめぐる論争は、次の2点に集約される⁹⁾。第1の論点は、「経営者支配成立の論証」の問題であり、これは「誰が会社を支配しているか」という会社支配論の論点である¹⁰⁾。そして、第2の論点は、「経営者支配成立による資本主義の変貌」という論点である。本稿に直接関わるのは、この第2の論点である。従来バーリ&ミーンズに対して、「所有と支配が分離」しても経営者は中立的な行動をとらない、という批判や、「所有と支配の分離」によって経営者が中立的な分配行動をとると論じるのは論理的飛躍である、という批判が多くあった¹¹⁾。しかし、このような批判は的外れではないか、というのが本稿の問題意識である。バーリ&ミーンズの分析をその論理展開に即して検討してみれば、彼らの結論は単に「所有と支配が分離」している資本主義においては、経営者は中立的な立場から行動する存在になる¹²⁾、ということを主張したわけではなかった。結論を先取りすれば、彼らの株式会社論の主眼は、株式会社が株主のために運営されるべきか、経営者の自己利益のために運営されるべきか、という問題を実証的かつ理論的に分析した上で、そのどちらでもなく株式会社は社会のために運営されるべきでありそのためにはしかるべき規制が必要である、という論点にあるのである。

よって、本稿の課題は、バーリ&ミーンズ『近代株式会社と私有財産』を詳細に検討し、

彼らの理論の本質は、巨大株式会社の社会的規制をいかに正当化するかという点にあった、ということを明らかにすることである。バーリ&ミーンズ理論は、株式会社があたかも株主の所有物であり、株主価値最大化こそが企業行動の原則であると唱える株主主権論への鋭い批判として、現代的意義を有するものである。

本稿の構成は次のとおりである。まず第Ⅰ節において、議論の前提ともなる『近代株式会社と私有財産』成立時の歴史的背景と彼らの執筆動機を見る。次に第Ⅱ節において、「所有と支配の分離」論の論理構造を確認し、そして第Ⅲ節で、バーリ&ミーンズが経営者に対して「中立的テクノクラシー」という性格規定を与える論拠を示す。結びにおいてバーリ&ミーンズ理論の意義と残された課題について触れる。

第Ⅰ節『近代株式会社と私有財産』の歴史的背景とバーリ&ミーンズの執筆動機

バーリについての詳細な経歴¹³⁾はすでに多く語られているが、本稿の論点に関わって重要なのは次の点である。すなわち、『近代株式会社と私有財産』は大恐慌の衝撃の後、ニューディールを掲げてローズヴェルトが大統領選挙を闘っていた1932年に公刊されたことから考えて、大恐慌とニューディールを直接に反映している点に大きな特徴がある¹⁴⁾。バーリは、ローズヴェルトが大統領になる前から私的に組織していたニューディールの直接の立案者である顧問集団、ブレイン・トラストの一員であった（「ミーンズも初めは農務省の、続いて国家資源委員会のスタッフとして活躍した」¹⁵⁾）。バーリとミーンズによる執筆動機から、彼らの議論の全体像を確認しておこう。

「より静かなる革命の本質は、それが十分に進展するまでは認識されない、ということにある。いわゆる『産業革命』の場合がそうであったし、現在進行中の株式会社革命 (the corporate revolution) の場合もそうである。

わが国の産業上の富の、およそ三分の二が、個人所有から、広く大衆的に資金調達された株式会社の所有へと移行したことが、財産所有者や労働者の生活、そして財産保有の方法を決定的に変化させている。この過程の結果生じる、所有の支配からの分離 (The divorce of ownership from control) は、ほとんど必然的に社会の経済組織に新しい形態をもちこんでいる。(…)

巨大株式会社の制度を認め（もしわれわれがそうせざるをえなかったように）、これを人間のひとつの制度として研究するならば、その財産にたいする影響、労働者にたいする影響、また株式会社が生産し提供する財貨もしくはサービスを、消費し使用する諸個人にたいする影響について考えねばならない。これは終生をかけての仕事であるが、本書ではまず、株式会社が財産にたいしてもつ関係を解明することが、意図されている。

こうした諸問題を考察する場合、なお会社が国家と究極的に持つであろう関係の問題が残るであろう。すなわち、会社は国家を支配するものなのか、あるいは会社は国家によって統制される (regulated) ものなのか、はたまたこの両者は、相対的にあまり関連しないまま共存するものなのか、どうかという問題である。言い換えれば、社会の政治組織と社会の経済組織との間では、果たしていずれが支配的な形態になる

のか、という問題である。これは、今後長期間にわたって未解決のまま残るにちがいない難問である」(pp. liii-liv, 訳4-5頁)。

以上の引用から彼らの問題意識として次の3点を挙げることができる。第1に、現在進行しつつある「株式会社革命」なるものは、かつての「産業革命」と同様に社会経済体制を巻き込んだ大きな変革であるということである。産業上の富の3分の2が個人所有の形態から株式会社という企業形態の所有に移行することで、もはや株式会社は私的企業がとる企業形態の手段というよりは、人間の一つの「制度」¹⁶⁾として分析されるべきものとなったのである。第2に、その一つの「制度」となった巨大株式会社体制への移行は、「財産所有者や労働者の生活、そして財産保有の方法」に決定的な変化をもたらすということである。そしてその過程の結果から生じる「所有の支配からの分離」は必然的に、社会経済組織に新しい様式を持込むこととなる。そして、株式会社制度が与える様々な影響のなかで、『近代株式会社と私有財産』においては株式会社が財産に対して与える影響を解明する。第3に、巨大な規模に達した私的株式会社と国家とは今後どのような関係にあるのか、という問題提起である。

生産力発展の必然的現象としての近代株式会社の発展を、社会経済体制の変化の物質的基礎として論じるということは重要な点であるといえる。また、世界恐慌の情勢下において、私有財産の擁護と国家による会社統制の当否という差し迫った政治的、経済的論争点がニューディーラーとしての彼らの議論に色濃く反映することとなるということも見落としてはならない点である。以上を踏まえ、彼らの論理構造を見ていく。

第Ⅱ節「経営者支配論」の論理構造

1 株式会社への経済力の集中と株式所有権の分散

バーリとミーンズは、「株式会社制度には、富を絶えず大きくなっていく諸集合体へと引き寄せるのと同時に、支配をますます少数の人々の掌中に手渡すような求心力が存在する」(p. 18, 訳22頁)として、株式会社の発展によって、経済力が大会社に集中しつつあることを多くの指標を用いて述べている。例えば、1929年時点での資産額から見た非金融上位200社を抽出すると、全会社中わずか0.07%にすぎないこの200社が、会社資産全体の富に占める割合では49.2%とほぼ半分を支配している。また国富に占める上位200社の富の割合は22.0%、事業用富¹⁷⁾に占める割合は38.0%と、その富の集中、経済力の集中は著しいものがある。「これら9000万ドルまたはそれ以上の資産額を擁する大会社は、アメリカ全産業とはいかないまでも、最も重要な諸産業部門を支配するにいたった。」(p. 44, 訳54頁)のである¹⁸⁾。

そして、経済力の集中は同時に株式所有権の分散過程でもあった。「この経済力の集中にともなって、これから生じたものであり、かつこれを可能ならしめたものとして、株式所有権の分散がやってきた。(…)人々の憶測するように、株式分散の過程は、諸大会社に於いてこそ最も深く進んでいる」(p. 47, 訳61頁)。例えば、最も大規模な鉄道会社であるペンシルベニア鉄道会社の最大株主の株式所有率は、全体の0.34%であり、同じく最大規模の公益事業会社である電話電信会社と、最大規模の産業会社である合衆国製鋼会社

における最大株主の株式所有率は、それぞれ0.7%と0.9%にすぎない。従って、「これらの会社では、全所有権について、その重要な割合を一人で所有する個人は存在しない」（同上）のである。さらに、パーリとミーンズは株主数などの数値が入手可能な他の多くの会社でも、最大株主の株式所有量はいずれも3%にも満たないことを示している（p. 48, 訳62-63頁）。

また最大株主の持株比率低下とともに見ておくべきデータは、株主数の増大である。すなわち、「全株式会社の株主の概算総数は、1900年の400万人から、1928年の約1800万人へと、まったく急速に増大してきている」。パーリとミーンズによればこれらの事実は、「株式の分散が継続的過程であること」（pp. 53-54, 訳68頁）を示し、先に見た経済力の集中とともに、「こうして、われわれは、産業単位の規模の増大と平行して、産業単位の所有権の分散がやってきた、と結論しなければならない」とするのである（p. 64, 訳83頁）。

2 所有と支配の分離

では、「経済力の集中」と「株式所有の分散」からどのようにして、支配に新たな展開が生じることになるのか。

まず経済力の集中により、「この大集合体では多数の労働者と、無数の個人に帰属する莫大な財産とが、株式会社機構を通じて、統一された支配と管理のもとでひとつの生産組織体に結合され」（p. 4, 訳3頁）ることになる。それゆえにこれは次のことを意味する。

「生産が盲目的な経済諸力によって統御される社会が、ひとにぎりの個人の終局的支配下で生産が行われるような社会にとってかえられつつある。巨大会社を支配する少数の人々の手中にある経済力は巨大な力である。その力は、大部分の人々を害することも、益することもでき、(…)、ある社会には繁栄をもたらすこともできる。このような人々が支配する諸組織は、私的企業の領域をはるかに超えるものとなった。—即ち、これらの諸組織は、ほとんど社会的機関 (social institutions) となったのである」（p. 46, 訳56頁）。

そして、経済力の集中とともに生じた株式所有権の分散を経て、「財産の変革」が論じられる。「このこと（株式所有権の分散—引用者）は次に、富の性格に本質的な変化—個人と彼の富との関係、および富の価値と財産それ自身の本質に関する変化—をもたらした。」（p. 47, 訳61頁）。「株式会社制度では、産業的富の所有者は、所有権の単なる象徴 (symbol) を手にするに過ぎず、一方、その力、つまり、過去には所有権の不可分な部分であった責任や実体は、その手に支配力を握った人々からなる別の集団に移されつつある」（p. 65, 訳85-86頁）のである。

これがパーリ&ミーンズの立論の土台である。株式会社制度の発展は、無数の個人の富を巨大な規模で集中し、さらにこの富に対する支配が統一された指揮のもとにおかれるようになったことを意味する。また、支配的大株主の減少や株主数の増大という株式所有権の分散によって、株主は「所有権の単なる象徴を手にする」存在になる。すなわち、株主の権利である「自益権」（利益請求権のこと）と「共益権」（会社の支配権のこと）のうち、株主は前者の権利は持っているが、所有権の不可分な機能であった支配は別の主体に分離することを意味するのである。

3 「法律的支配」から「事実に支配」へ

すでに見てきたように、経済力の集中は、同時にその組織に統一的な支配力をも集中することを意味し、また株式の広範な分散による支配的大株主の減少は、所有権の不可分の機能であった支配を別の主体に移しつつある。このような現象についてバーリとミーンズは分析を進め、次のように株式会社の「支配」を定義する。

「わずかな支配力しか持たない富の所有権、また、わずかな所有権しか持たない富の支配ということは、株式会社発展の論理的所産であるように思われる。

この機能の分離は、支配を、一方、所有権から分離し、他方、経営から分離した何物かとしてわれわれに知らしめる。(…)会社の諸活動に関する指揮は取締役会を通じて行われるので、實際上、支配は、取締役会を選出する法律的権利を動員するつまり、直接にまたは法律的手段を通じて議決権の過半数を統御するか、あるいは取締役会の選出に影響を与える圧力を動かすか、によって、取締役会（または過半数の取締役）を選出する実際の権力（actual power）を持った個人、または、集団の手中に存すると言い得る」（p. 66, 訳88頁）。

このように、支配は所有から分離してきたものであり、「以前には所有の単なる一機能とされていた」が、「今では別個の(…)分離可能な要素」すなわち「産業組織での一要素」となったものであって、この分離は株式会社制度により実現されてきたものである（p. 111, 訳143頁）。以上見たように、「支配」とは、会社の諸活動の指揮機関である「取締役会（または過半数の取締役）を選出する実際の権力」を保有することであり、その支配力を行使する方法は、「取締役会を選出する法律的権利を動員するか、あるいは取締役会の選出に影響を与える圧力を動かす」こととして規定されるのである。

バーリ&ミーンズによれば、これまで支配は法律的にのみ規定されてきた。しかし株式会社制度が出現し、それが近代的機構として発展してくると、議決権の過半数確保という「法律的支配」（legal control）だけでは捉えきれない大会社の支配状況が現われる。すなわち、「典型的な大規模株式会社では、支配は法律上の地位に依存しない。これらの会社では、支配は事実に（factual）であることの方が多く、所有権の大きさや、経営参加や、あるいは、企業行動にとって重要な外部環境によって確保される戦略的地位（strategic position）に基づいている」（p. 74, 訳100頁）のであるから、「法律的手段」に対して「事実に支配」（factual control）をも考慮する必要があるのである。では次に、このような支配概念を基準とした、支配形態の分類とその実証結果を検討する。

4 経営者支配の実証分析

バーリ&ミーンズは、支配形態を「法律的支配」と「事実に支配」として大別し、それをさらに5つの支配形態に分類している。

まず、「法律的支配」として、(1) 私的所有支配（完全所有支配）—特定の個人または集団が、株式の80%あるいはそれ以上を所有している場合。(2) 過半数持株支配による支配—特定の個人または集団が過半数持株をし、支配に関する法律的権限、特に取締役を選出する権限を有する場合。(3) 法律的手段方法による支配—特定の個人または集団による過半数持株はないものの、ピラミッド型支配¹⁹⁾、無議決権株式の利用および議決権信託の組織化などの方法によって過半数持株支配となっている場合、の3つを挙げている。

次に、法律外のもので実際上の基礎に立つ「事後的支配」として、(4) 少数持株支配—特定の個人または集団が、50%未満、20%以上の株式所有であるが、取締役会の選出の際、議決権の過半数を確保するために彼らの少数持株を基礎として一般株主から委任状を動員している場合。(5) 経営者支配—株式があまりにも広く分散しているので、会社の諸活動を支配するのに十分な株式数を持つ特定の個人または集団が存在せず、支配は委任状収集を通して実質的に取締役を選出する立場にある経営者の手中にある場合、の2つを挙げている。

以上の分類方法によって、彼らは1929年のアメリカ非金融200大会社に「所有と支配の分離」がどの程度見られるかの実証分析を行い、その結果は会社数の44%、会社の富の58%が「経営者支配」になっているというものであった。

「ほとんどの会社を支配しているのはもはや有力な株主たちではない。それどころか支配力を行使できるほど有力な株主は存在せず、支配はほとんどの場合、所有から分離している」(pp. 110-111, 訳142頁)。

以上において、バーリ&ミーンズが「経営者支配」をどのように立証してきたかを見てきた。株式会社への経済力の集中とそれに伴う株式所有権の分散から、資本の集中と支配の集中が促進される機構が形成される。そしてこのような機構は、資本集中の過程で、最大株主をもその持株比率の低下によって企業に対する「支配力」から疎外するようになる。すなわち、「取締役会(または過半数の取締役)を選出する実質的権限」が、「法律的」に規定されたものから、委任状、無議決権株式、議決権信託などの手段も通して、徐々に経営者の手による「事後的」なものに移っていく、ということがその論理展開であった。言いかえるならば、「所有と支配の分離」とは、法律的に株主に与えられていた諸権限が縮小・形骸化していき、その分だけ逆に経営者の権限が拡大していくというものである²⁰⁾。

第Ⅲ節 経営者の「中立的テクノクラシー命題」の理論的根拠

第Ⅱ節で確認した経営者支配型株式会社の増加は、アメリカの社会・経済構造、とりわけ「財産所有者」に対してどのような影響をもたらすのか。所有者から経営者への「支配主体」の単なる移行という論理だけでは、経営者に対して彼らのいう「中立的テクノクラシー」という性格規定を与えることはできない。なぜなら、取締役会に集中された支配の諸権限は、その支配者(経営者)の利害のために利用されるということを排除するものではないからである。つまり、「株式会社の運営において、支配集団は、たとえ自分たちが大量の株式を所有していても、会社のために利潤を作り出すよりも、会社を犠牲にして利潤を得た方が、より自らの懐を肥やすことができる」(p. 114, 訳150-151頁)とも言えるのである。このように、「所有と支配の分離」を基礎にして、さらなる論理展開が必要である。本節では、バーリ&ミーンズが経営者に対して「中立的テクノクラシー」という規定を与える根拠について検討する。

1 「財産の伝統的論理」の破綻—株主主権論批判

バーリ&ミーンズはまず、株式会社の利潤は誰に帰属すべきか、という問題の検討からはじめる。彼らのいう法律学の伝統的論理である「財産の伝統的論理」によれば、「株式会社はその所有者たち、すなわち、株主たちの利益のために運営されねばならず、また、配分される利潤はすべて彼らの手に渡るべきだとするのが伝統的」(p. 293, 訳423頁)である。しかし、「所有と支配の分離」によって、今では経営者が自分たちの懐へ利潤を流し込む力を持つ可能性が生じている。つまり、「今では、会社が専ら株主たちの利益のために運営されるということについては、もはや何らの確実性も存在しなくなった」(同上)のである。とはいえ、「財産の伝統的論理」はこの新しい事態に対し、次のように説明する。すなわち、株式会社は単に個人の財産が他の個人によって運営されている一つの機構なのであり、経営者の諸権限は絶対的なものではなく、株主から「信託」されたものに過ぎない。よって、株式会社の経営者は代理人 (agents) や受託者 (trustees) などと同じ地位を占めるものとして捉えるべきであり、株式会社の利潤は、「法律に関する限りは、全体としての証券所有者に属するものである」(以上, pp. 293-297, 訳424-429頁)。

しかし、バーリ&ミーンズは経営者を単に「代理人」や「受託者」として捉えることで、株式会社は株主のものであるとする「財産の伝統的論理」に対して、はたしてこれで「正当化できる (justified) であろうか」と疑問を提起する。なぜなら、かつて所有者が持っていた2つの特性、すなわち、「第一に、利潤追求企業体に前もって集積された富の危険を冒すことと、第二に、その企業の究極的経営と責任とを担うこと」(p. 297, 訳429頁)のうち、前者は株主に残ったものの、後者は経営者に属するようになったからである。「株主は資本の提供者となり、純粹にして、単純な資本リスクの負担者となった」のであり、「一方、経営に対する究極的な責任と権威は取締役及び支配者である経営者によってなされている」のである。つまり、「所有権についての伝統的特質が株主に付随し、他の特質が会社支配に付随している」(同上)。このように、株主の財産はかつての財産から変質したのであり、「財産の伝統的論理」を適用して経営者を単に株主の「代理人」や「受託者」として捉えるだけでは不十分なのである²¹⁾。ここにバーリ&ミーンズが提起した問題がある。「財産の伝統的論理」を適用できないがゆえに、バーリ&ミーンズは株式会社が所有者の私的利益のみを追求することは正当化できない、と論じるのである。

このように「財産の伝統的論理」をそのまま適用できない事態を受けて、バーリ&ミーンズはすでに述べてきた経済力の集中や「所有と支配の分離」などの論理展開を踏まえ、「私有財産」や「富」という伝統的概念の再構成を行ない、近代株式会社を分析する際の新しい論理を示す²²⁾。

バーリ&ミーンズはまず「私有財産」を取り上げ、この論理はアダム・スミス以来、所有権と支配が結合されたものであるという想定がなされてきたと論じる。しかし、「所有と支配が分離」した近代株式会社において、「私有財産」は株主と経営者の間での会社資産に対するそれぞれの所有・支配関係に対応して、「消極的財産」と「積極的財産」として次のように定義される。

「消極的財産 (passive property) —特に、株式と社債—は、その所有者に企業についてある利害関係をもたせるが、実際には企業についての支配はあたえず、また何の

責任も含んでいない。積極的財産（active property）—設備、暖簾、組織などの現実の企業を作り上げているもの—は、諸個人によって支配され、こうした諸個人は、大抵の場合、企業のほんの少しの所有権しかもたない」（p. 304, 訳439頁）。

消極的財産及び積極的財産が同一の個人あるいは集団に属するとき、「我々は過去の経済学者によって考えられていたような私有財産をもっている」（p. 305, 訳439頁）といえるが、今日においてこれは「分離」している。よって、「近代株式会社を取扱う場合に、われわれは旧式の私有財産を取扱っているのではないということは明らかである。近代経済についてわれわれが述べるときには、これが準公的会社（the quasi-public corporation）を取扱う限りにおいて、財産についての二形態、つまり、その大部分が別個の掌中にある積極的、消極的の二財産形態でなされねばならないのである」（p. 305, 訳440頁）。

同じように「富」という概念も変化し、分割されてきた。アダム・スミスにとっては、「富」は物的単位である有形財—小麦、建物、土地、建物、船舶、商品など—からなっていたが、近代株式会社に関しては、2つの根本的に異なる型が存在している。「消極的財産の所有者、即ち株主にとっては、富は有形材—工場、鉄道の駅、機械—からなるのではなく、市場価値を有する一塊の期待からなっている。これは、これを所有していれば、所有者に所得をもたらす、これを市場で売却すれば、ある別の形態をもった富を得る権利を与えてくれる」（p. 305, 訳440頁）。また、「積極的財産の所有者—「支配者」—にとっての富は、その大部分が有形財の組織関係や機能している労働者組織の存在、そして機能している一連の消費者の存在によって価値が構成されている大企業を意味する」（pp. 305-306, 訳440頁）。つまり、「一方の消極的富は一流動的で、非人格的で、何らの責任を伴わず、市場で評価された価値によって、常に人の手から手へと譲渡される。他方の積極的富は—その証券所有者、労働者、消費者に有機体としての生命を依存するものであり、特にその主要動起たる『支配者』に依存する大規模な機能組織である」（p. 306, 訳441頁）²³⁾。

以上のように、「所有と支配が分離」した近代株式会社において、私有財産は次のように分割されている。すなわち、「消極的財産」は、所有権が本来持っていた2つの機能のなかの1つである「企業に利害関係をもつ機能」を内容としたものであり、これは株主が所有している。他方、「積極的財産」は現実に機能している「株式会社企業」そのものであり、これは経営者が「支配」しているのである。株式会社における擬制資本と現実資本とへの「資本所有の二重化」と呼ばれているものがバーリ&ミーンズにおいては「消極的財産」と「積極的財産」として捉えられているのである。

2 経営者支配の正当性批判

バーリ&ミーンズは以上のように私有財産を株主が所有する「消極的財産」と経営者が支配する「積極的財産」として再構成した上で、株式会社は誰の利益のために運営されるべきかという問題を次のように論じる。

「一方において、消極的財産の所有者たちは、積極的財産に対する支配と責任を放棄することによって、株式会社が彼らの利益のためだけに運営されるべきであるという権利を放棄したのである。すなわち、厳格な財産権の理論（the doctrine of strict property rights）に含意されているものが許す限りで、消極的財産の所有者たちは、

社会 (community) がこうした所有者たちの利益を守らねばならないという義務からわれわれを解放したのである。同時に、企業権力の拡大という手段によって、支配集団は、株式会社が消極的財産の所有者の便益のためだけに運営されねばならないという伝統の関門を支配者集団自身の利益のために突破した。しかしながら、消極的財産の所有者のためだけの利益と言うことを取り除くことは、必然的に、新たな権力がその支配集団の利益のために使用されるべきであるという二者択一的要求の基礎となるものではない。後者は、これらの権力がそのように用いられるべきであるとする前提の納得されるような弁護を (…) 提示してはいないのである。また、どんな伝統もこの前提を支持してはいない。」 (pp. 311-312, 訳448-449頁)。

第1に、「厳格な財産権の理論」に照らせば、消極的財産の所有者 (株主) のために株式会社は運営されるべきだという主張は正当性を失った、とバーリ&ミーンズは論じる。言い換えれば株式会社は株主のものである、という根拠は崩れたのである。ここにバーリ&ミーンズの独自性がある。なぜなら、「厳格な財産権の理論」を適用するということは、彼らの分析の基礎には株主主権論があるのであり、株主主権論から出発しながら「所有と支配の分離」段階では株主は「消極的財産」の所有者となるという分析を行い、株式会社は株主のものであるということを最終的に否定するというのがバーリ&ミーンズの論理展開である²⁴⁾。

第2に、バーリ&ミーンズはここで積極的財産の支配者 (経営者) のために株式会社が運営されるべきであるということを正当化する理論も未だ存在していない、と論じている。株式会社は株主の利益のために運営されるべきであるという論理を否定することから、ただちに支配者 (経営者) の利益のために運営されるべきであるという論理を引き出すことはできない。また現実にもそのような状況は創りだされていないばかりか理論的にも支持されない、というのが彼らの主張である。先に確認したように、バーリ&ミーンズは私有財産の擁護という目的のために、「厳密な財産権の理論」を分析の前提としていた。この理論に照らせば、「ほんの少しの所有権しかもたない」経営者が、労働者や消費者、証券所有者など、企業をとりまくあらゆる組織関係によって価値が規定されている積極的財産 (現実資本) を支配することは正当化されないのである。バーリ&ミーンズは所有に関する「どんな伝統もこの前提を支持してはいない」として、経営者支配の正当性を否定するのである。

以上のように、近代株式会社は、消極的財産の所有者と積極的財産の支配者のどちらの利益のために運営されるべきかという問題は、どちらも正当化できないという結論に達することとなる。

3 バーリ&ミーンズのステイクホルダー論

このような状態のもとで、バーリ&ミーンズはアメリカ社会の「あり得そうな発展について」考察し評価するとした上で、「消極的財産の所有者の権利を強化するか、支配にたずさわる人々の手に無制限の一連の諸権力を与えておくかということの、どちらをとるかは、異なる諸結果に対する純粹に現実的な評価によって決着がつけられる」 (p. 311, 訳448頁) と述べ、それぞれの場合について検討する。そして、前者を選べば私有財産の原理は守られるが、「アメリカ産業の大きな部分は、もっぱら非活動的、非責任的な証券所

有者の利益のために受託者たちによって運営される」(p. 311, 訳447頁) ことになり、他方、後者を選択すれば経営者に絶対自由を与えることになり、会社略奪の可能性を伴う会社寡頭政治 (corporate oligarchy) を招来する危険性がある²⁵⁾とする。しかし、「正当化」されないこの2つの選択以外に、第3の可能性も存在することを注意しなければならないとして、バーリ&ミーンズは以下のように述べる。

「支配集団は、むしろ所有者、または支配者のいずれよりもはるかに広い集団の権利に対して道を開いたものである。彼らは、近代株式会社は所有者または支配者だけでなく、全社会に対して役務を提供すべきものであると要求する位置にこの社会をおいたのである。」(p. 312, 訳449頁)。

「所有と支配が分離」した近代株式会社においては、株式会社は株主のためでも経営者のためでもなく、さらに広い集団、つまり全社会に対して開かれたものとなった、とバーリ&ミーンズは論理を展開する。この「第3の可能性」が導きだされる論理は必ずしも明確には述べられていないが、今まで検討してきた彼らの議論から次のような論理を読み取ることができる。すなわち、経営者は「厳密な財産権の理論」に照らせば正当性をもたないにも関わらず、積極的財産により構成されている現実の株式会社を支配している。そして、その積極的財産は、労働者や消費者、証券所有者など、企業をとりまくあらゆる社会関係によって価値が規定されているものであった²⁶⁾。つまり、経営者はバーリ&ミーンズの表現を借りれば、あらゆる社会関係によって価値が規定されている積極的財産の「上に跨がっている (astride)」存在なのである。よって、支配者である経営者は、自らの支配を存続しようとする限り、その立脚する株式会社の社会関係に制約されざるを得ないのであり、このことを通じてのみ経営者の支配は社会にとって正当性を持つものとなるのである。

4 経営者の「中立的テクノクラシー」命題とその条件

バーリ&ミーンズは「新しい概念がつけられるべきであり、また、新しい経済関係が創造されねばならない」(p. 308, 訳444頁)として²⁷⁾、「この第三の選択が会社活動の全く新しい概念を提供する。所有権の主張も、また、支配のそれも、社会の最高の利益には対立することは出来ない」と述べ、結論へと向かう。そして、この「第三の選択」が有効になるためには、次のような条件が必要であると論じる。

「社会義務の確信的な制度が作り出された時、そして、これが一般的に承認された時には、今日の消極的財産は、社会の大きな利害関係のために道を譲らねばならないであろう。例えば、会社の指導者たちが、公正な賃金、従業員の保全、その公衆への合理的な役務、及び、事業の安定化などを包含した計画を樹立した時には、これらのすべてが消極的財産の所有者から利潤の一部分を振り向けることになり、また、社会が一般に、このような計画を論理的、人道的な産業問題の解決策として承認するならば、消極的財産の所有者の利害はこれに道を譲らねばならないのである」(p. 312, 449-450頁)。

以上を踏まえ、次の結論を下すことになる。

「以下のことが考えられる。いや、もし株式会社制度が存続すべきものとすれば、それはほとんど不可欠のものと思われる。すなわち、大会社の『支配』は、社会

(community) の様々な集団の多様な利害を平準化しながら、その各々に、私的貧欲よりもむしろ公共的政策の立場から所得の一部を割り当てる、純粋に中立的テクノクラシー (purely neutral technocracy) に発達すべき (should) だということである」(pp. 312-313, 訳450頁)。

これが有名なバーリ&ミーンズの結論である。しかし、これには先に引用した条件がついていたことに注意すべきである。すなわち、すでに見たようにバーリ&ミーンズは経営者による株式会社の私物化の危険性を十分に認識していたのであるから、この結論を無条件に主張することはしなかった。経営者による中立的な分配行動の実現には、「社会義務の確信的な制度が作り出された時、そして、これが一般的に承認された時」という条件を付けていたのである。

バーリは当時、株式会社は「社会」のものであると主張したドッドに対して、「それは理論であって実際ではない」として批判した。バーリによれば、いま株主の権利を弱めてしまえば、経営者が絶対者になってしまう恐れがあり、それを避けるためにも明確で道理に適った責任ある計画が提示されるまでは、会社は株主のものであるということ堅持する必要があるとしたのである²⁸⁾。しかし、『近代株式会社と私有財産』では、会社は株主のものであるという結論から一步進み、経営者の絶対化を抑える「社会義務の確信的な制度が作り出された時」には、株主の権利もまた「社会」の利益のために道を譲らなければならないとしたのである。この結論は、経営者が、「公正な賃金、従業員の保全、その公衆への合理的な役務、及び、事業の安定化などを包含した計画を樹立し」、「社会が一般に、このような計画を論理的、人道的な産業問題の解決策として承認」するような「社会義務の確信的な制度が作り出された時」、すなわち株式会社の社会的規制によって、経営者の行動が「中立的テクノクラシー」となるような「条件」が整ったならば、株主の権利はさらに大きな利害関係のために道を譲らなければならない、ということの意味しているのである²⁹⁾。

以上のように、バーリ&ミーンズにより展開された経営者の「中立的テクノクラシー」命題は、株式会社は株主のものでも経営者のものでもなく、社会のものであるという論理の帰結として導きだされた結論であった。そして、彼らの理論は、経営者による中立的な分配行動を実現するための条件を整備するために、政府による企業規制を正当化する理論的根拠とされ、全国産業復興法などの連邦政府による規制に結実し、資本主義の規制を通して大恐慌からの回復を目指したニューディール政策として、その後のアメリカの社会・経済構造を規定していったのである。

むすび

バーリ&ミーンズは、株式会社への経済力の集中と株式所有権の分散から「所有と支配の分離」を明らかにし、法律学の伝統的論理からこの新しい現象をさらに分析することで、今や準公的会社ともいえる巨大株式会社についての社会的規制の根拠を理論的に明らかにした。バーリ&ミーンズ理論の意義は次の3点にまとめることができる。

第1に、「所有と支配の分離」を実証的に明らかにした上で、「厳密な所有権の理論に照

らして」それを検討し、経営者の「中立的テクノクラシー」という結論を導き出すという論理は、当時のアメリカ社会の政治的経済的状况を反映して、私有財産の原理を守りながら国家による企業規制を正当化するという課題に応えたものであった。

第2に、バーリ&ミーンズの理論は当時主流であった株主権論を基礎に分析を行ないながら、最終的にはそれを否定するという、いわば「二段階アプローチ」をとったという意味で画期的な研究であった。

第3に、バーリ&ミーンズは「所有と支配が分離」した経営者支配型株式会社では、経営者は自動的に「中立的テクノクラシー」になる、と述べたわけではなかった。株式会社への規制が前提条件だったのである。バーリ&ミーンズのこの命題への批判の多くはこの点を看過していたのであり、「中立的テクノクラシー」命題は株式会社規制とセットでその是非を論じなければならないのである。

バーリが草稿を書いたといわれている、コモンウェルスクラブでの有名な選挙演説(1932年9月23日)で、ローズヴェルトは次のように聴衆に訴えかけた。

「最近、合衆国の経済力の集中について行なわれた注意深い研究でも、われわれの経済生活がアメリカの産業の三分の二を支配している約600の大会社により牛耳られており、残りの三分の一をめぐり100万の小企業がひしめきあっていることが明らかにされた。(…)私の考えでは、ビジネスに関する政府の役割は経済面における権利の宣言をうちだし、公正な経済秩序を築くのを支援することにある。(…)すべての人は生きる権利を有しており、このことは不自由のない生活を送る権利を意味している。そしてわれわれの政府は国民がすべて自ら働いて必要なものを十分に手に入れられるようにする義務を負っている。(…)投機家、相場師、さらには金融業者の活動を制限しなければならないとすれば、われわれは個人主義を損なうどころか、むしろ反対にそれを守るために、そうした制限を必要なものとして受け入れなければならないと考えるのである。」³⁰⁾

ローズヴェルトはこの演説で、経済力の集中と、過剰生産の危険が現実化した合衆国にとっては、「巨大な企業家や資本家の活動をなんでも容認してきた時代は去った」として自由放任主義を批判し、労働者、農民、一般大衆の経済状態を改善させるためには連邦政府の積極的な規制が必要であり、これをなくしては自由主義的な経済体制自体が存続しえないということをバーリ&ミーンズの研究をもとに主張したのである。

このような理論的基礎をもったニューディール政策が、その後、アメリカの社会、政治、経済構造に具体的にどのような影響を与えたかということについては、各政策の効果を詳細に分析する必要がある。これは本稿の到達をもとに研究すべき残された課題である。

注

- 1) 「ローズヴェルト政権が財政・労働・福祉などの幅広いニューディール政策を実施し、初めて『大きな政府』(big government)の方向性のもとで社会政策や制度改革に取り組んだため、リベラルな政策理念や多元的システムが国民意識のなかに定着するようになり、第二次世界大戦後のアメリカ社会に活力と柔軟性を与えてきた。」河内(2005)、17頁。

- 2) 本稿におけるいわゆる「株主主権論」とは、次のようなフリードマンやハイエクの議論のことである。「法人企業の役員が株主のためにできるかぎりの利益をあげるということ以外の社会的責任を引き受けることほど、われわれの自由社会の基盤そのものを徹底的に掘り崩すおそれのある風潮はほとんどない。これは根本的な破壊活動の教義である」(Friedman, 1962, p. 133, 訳151頁)。「経営者は株主より委任された信託者にすぎず、会社の活動がより高い価値に奉仕するように使われるべきかどうかの決定は、個々の株主の決議に委ねるという方が、会社の無軌奔放にして政治的に危険な権力の獲得を抑えるもっとも重要な防護手段である」(Hayek, 1967, pp. 300-312)。
- 3) Lazonick & O'Sullivan (2000), p. 18. 資本所有者(株主)に富が集中し、労働者との格差拡大が多くの国々で進行しているという問題については、Tomkins (2006)、IMF (2007)を参照。日本における株主配分の増加と賃金抑制構造については、柴田(2009)を参照。
- 4) 片岡(2004)、8頁。
- 5) チャールズ・R・ガイストはプレントラストとウォールストリートの関係について次のように書いている。「ローズベルトはコロンビア大学の学者であるレイモンド・モーリーやレクスフォード・タグウェル、アドルフ・バールの3名を助言者としていた。ニューヨーク・タイムズは彼ら3名を『プレントラスト』と名づけた。ウォールストリートは、ローズベルトの助言者として政府による規制を支持する傾向にある学者が選ばれたことに不快感を抱いていた。共和党は『ジェファソンの原則』を基本に自由競争や州の権限を重視していたが、ローズベルトのプレントラストは独創的なニューディール政策を唱え、ウォールストリートをアメリカ資本主義の礎石ではなく悪意を持った勢力と捉えていた。」(ガイスト、2001、272-274頁)。このようなバリー&ミーンズ理論は、コーポレート・ガバナンス論や企業の社会的責任論の源流とされている。例えば、角野(2003)、菊池・平田編(2000)を参照。また、Moore(1983)はバリー&ミーンズの研究を産業組織論の分野での最も重要な研究であると述べている。Moore(1983), pp. 235-236.
- 6) Berle and Means(1932), *The Modern Corporation and Private Property*, Revised Edition(1991), Transaction Publishers(北島忠男訳『近代株式会社と私有財産』、文雅堂書店、1958年)。同書における共著者の分担箇所は示されていないが、第1編は経済学者ミーンズによる実証研究がベースになっており、第2編以後はバリーの法律上の研究がベースになっている、と言われている(岩城、1989、249頁)。本稿ではこの点には立ち入らずに、『近代株式会社と私有財産』を一つの主張として捉え、その著者として、「バリー&ミーンズ」または、「バリーとミーンズ」などの表記を用いる。また、バリーのその後の著書による主張の変移も本稿の対象外である。
- 7) Berle & Means(1932), p. 312, 訳450頁。以下同書からの引用は文中のように原書と訳書の頁数のみ略記する。なお引用した訳文は必ずしも既訳のものに従ってはいない。また、引用文中の(…)は省略を表す。
- 8) ニューディール政策として念頭においているのは、次の金融・資本市場、労働政策である。すなわち、①緊急銀行法(Emergency Banking Act, 1933年3月9日)、②証券法(Securities Act, 1933年5月)、③1933年銀行法(Banking Act of 1933 [Glass-Steagall

Banking Act] 1933年6月)、証券取引法 (Securities Exchange Act、1934年6月)、④ 1935年銀行法 (Banking Act of 1935、1935年8月)、⑤公共事業持株会社法 (Public Utility Holding Company Act of 1935、1935年8月)。⑥全国産業復興法 (National Industrial Recovery Act, NIRA)。例えば、「証券法」によって、「連邦政府は、はじめて、証券取引所に対して規制力をもつに至った。」楠井 (2005)、88-89頁、及び170頁 (注19)。

- 9) 村田 (1972)、i 頁。海外におけるバリー & ミーンズの議論をまとめたものとしては、フーバー研究所の主催のもと『近代株式会社と私有財産』の発刊50周年を記念して開催されたコンファレンスの議論が掲載されている *The journal of Law and Economics*, 1983, Vol 23が参考になる。
- 10) 「会社支配論争」において、バリー & ミーンズ説を支持し発展させたのは、ゴードン (R. A. Gordon)、ブランバーグ (P. I. Blumberg)、ハーマン (E. S. Herman) らの「経営者支配論」であり、これに対しドン・ビヤレホ (Don Villarejo)、チェバリャ (J. M. Chevalier)、バーチ (P. H. Burch) ら、そしてスウィージー (P. M. Sweezy) も当初は「所有者支配論」を展開しこれを批判した。さらに1950年代以降の金融機関への株式所有の集中からパーロ (V. Perlo)、フィッチ・オッペンハイマー (R. Fitch & M. Oppenheimer)、コッツ (D. M. Kotz) らは金融支配説を主張し、同時に機関集中に注目するイギリスのスコット (J. Scott) は金融機関集団による独特の支配を「利益の星座状関連による支配」(control through a constellation of interests) と呼び、これを「少数者支配ならびに経営者支配の状況のいずれとも異なった」(Scott, 1979, p. 41) 支配様式と位置づけた。「会社支配論争」を総論的に取扱ったものとしては、正木 (1983)、貞松 (1994)、村田 (2006) を参照。
- 11) 例えば、「経営官僚独善主義を排撃することからただちに経営自主体論 (中立的テクノクラシーのこと—引用者) へ突進する彼らの論理はあまりにも単純であり、素朴であって、そこにはきわめて多くの論理的飛躍のあることが注意されなければならない。そしてもっとも大切なことは、支配者 (この場合それは経営者にほかならない) が社会 (community) の要求に率直に承服し、社会的責務を自覚することとなる過程の分析が全然欠如しており、このような事態を成立させることとなったとする論拠がまったく見いだされないことである。」藻利 (1984)、102頁。また、「所有と支配の分離」論争においてバリー & ミーンズの議論を発展させたと評価される Herman (1981) も、バリー & ミーンズの「所有と支配の分離」の分析は高く評価しながら、「経営者の中立的テクノクラシー」論に対しては、「重要な分析というよりはむしろイデオロギー的立場の表明にすぎない」(Herman, 1981, p. 258) という評価を下している (特に pp.257-264を参照)。さらに、雲嶋氏はバリー & ミーンズの主張を「たんに彼等の主観的価値判断にもとづくもの」(雲嶋、1963、262頁) とし、「彼等は、支配者が『社会全体の利益』のために企業を運営する必然性を論証することはできなかったし、また資本主義企業が果たして彼等の主張する如く、単純に営利原則を放棄するものであるか否かについてはなお問題が存するであろう。」(雲嶋、1963、263-264頁) と主張される。しかし、後に見るようにバリー & ミーンズは資本主義企業が「単純に営利原則を放棄するものである」などということは議論していない。

- 12) 「バーリとミーンズによれば、このような『巨大株式会社の「支配」は純粹に中立的テクノクラシー (pure neutral technocracy) へと発展し、公共政策 (public policy) の立場に立って』、その機能を遂行するようになっていく」(強調は引用者)。中村 (1985)、36頁。ここではまさに「所有と支配の分離」によって、経営者は「中立的なテクノクラシー」に自動的にになっていくという解釈が行なわれている。
- 13) 代表的なものとして、正木・角野 (1989)。また当時の状況として、『近代株式会社と私有財産』序文、救仁郷ほか訳 (1962-1963)、新川編 (1973)、が参考になる。
- 14) 宮崎 (1978)、41頁。
- 15) 川端 (1990)、87頁。
- 16) 株式会社を一つの「制度」として捉えるという論理的方法是ソースタイン・ヴェブレン (Thorestein Veblen) 以来の制度学派に固有のものである。「株式会社の勃興について、ある一人の説明者は、株式会社は『文明の主役』になったと観察した」(p. 4、訳2頁)としてバーリとミーンズは冒頭でヴェブレンを挙げている。
- 17) 彼らによれば、「少なくとも78%、つまり、アメリカにおける事業用富の殆ど大部分が、株式会社の富」である (p. 32、訳39頁)。
- 18) 1898年から20世紀初頭にかけて、第1次 M & A ブームと呼ばれる米国で大規模な企業合併運動が起こった。この所産として、鉄道・鉄鋼・化学・石油等基幹産業部門にビックビジネスがあいついで誕生し、自由競争の段階から独占の段階に移ったのである。そして、1920年代には、第2次 M & A ブームが起こり電力・電話・石油・化学・自動車・非鉄金属等の産業部門が発展し、こうした中で1920年代後半には当時史上未曾有といわれた証券ブームが起こり、それを背景に大規模な合併ブームが展開した。バーリ & ミーンズの分析した時代は第1次 M&A ブームを経て独占が形成され、さらに証券ブームを背景とした第2次 M&A ブームの展開を見た時代であった。松井 (1991)、75-82頁。
- 19) ピラミッド型支配とは、他会社の過半数株式を所有しているある会社について、さらにその会社の株式の過半数を、別の会社が所有することである。このような事例としてバーリ & ミーンズは Van Sweringen 鉄道会社支配網を挙げている (p. 70、訳94頁)。
- 20) 正木・角野 (1989)、250頁。
- 21) バーリ & ミーンズはさらに利潤は誰に帰属するか、という問題を経済学における「利潤の伝統的論理」に照らして考察し、「もし利潤が所有者及び支配者に分配されねばならないとすれば、資本に対する公正な報酬だけが『所有者』に対して分配され、他方、残余は最も効果的な究極的経営に対する誘因として支配者に分配されなければならない。」(p. 302、訳435頁)と結論する。このように、「利潤の伝統的論理」からは「財産の伝統的論理」と同様に利潤は誰に帰属するかということを一義的に説明することはできない。
- 22) ただし、バーリ & ミーンズが「破綻した」とした「伝統的論理」は、古典派の労働価値論とは別のものであることは注意すべきである。この点、宮崎氏によってすでに指摘されている。「アダム・スミスの『伝統的論理』として理解されている内容は、実はマーシャルなどによって通俗化されたものであり、いわばその科学的真髄とも言うべき労働価値説を、創意価値説とでも言うべきものに置きかえていることに注意する

- 必要がある。」宮崎（1978）、51頁。
- 23) バリー&ミーンズはこの他に、「私企業」、「個人の創意」、「利潤動機」、「競争」という諸概念を取り上げそれぞれ検討している。
- 24) 「究極的に法律をつくる世論が、会社を利潤獲得機能と同じく社会奉仕機能をもつ経済制度と見なす方向に進んでいる」（Dodd, 1932, p. 1148）と主張するハーバード大学のドッド（E. M. Dodd）との論争で、バリーはドッドの議論を株主主権論の立場から批判した。これは企業の公共性を基礎にステイクホルダー論をとるドッドに対して、経営者は株主利益以外を重視する行動をすべきではない、としてバリーが批判をしたという構図になっているが、株式会社論における両者の結論は変わらないことに注意が必要である。ドッドは始めから企業は「社会」のものであるという議論をするのに対して、バリーは株主主権論から議論を積み上げ、最終的に「社会」のものであるという結論を出すという違いがあるのである。詳しくは、正木・角野（1989）第4章を参照。また、最近の文献としては佐藤（2009）がある。
- 25) バリー&ミーンズはこの2つの選択肢のうち「前者のほうがまだ害悪は少ないようにみえる」と述べているように、「経営者独裁」のほうを危険視していたことが分かる。
- 26) この点、次の論文に示唆を得た。瀬川（1991）、85-93頁。しかし後に見るように、瀬川氏もバリー&ミーンズの理論をニューディール政策における株式会社規制の論理との関連で論じていないため、社会関係によって価値が規定されている株式会社という理論的分析（＝ステイクホルダー論）と経営者の中立的テクノクラシー命題との関連が明らかではない。ここが明らかにされないと、バリー・ミーンズの議論は「規範的な色彩を持っている」（瀬川、1991、90頁）という域を出るものではなくなってしまう。
- 27) この背景には、次のような現実があったことも注意すべきである。「全世界にわたり、様々な程度の強度をもって見られるのは、経済組織内での権力は、別の分野に存在した権力に適用されたと同じような、公共の利益の吟味に従うべきであると主張することについての固執である。この最も極端な様相は共産主義運動に現われている。それは純粋な形において、すべての財産についての諸権限及び諸特権は、共同の利益のためにのみ用いられるべきであるという固執である。（…）経済組織の力が増大し、その権力が少数者の掌中に集中されるに比例して、力の所有者の地位は段々と目につくようになり、責任をもつ力に対しての要求は益々直接的なものとなってくるのである」（p. 310、訳445-447頁）。
- 28) Berle (1932), p. 1367.
- 29) この点、執筆者の一人であるミーンズは後に、「バリーとミーンズは、ドッド教授にも受け入れられるような、二重のアプローチを提案した。それは、ドッド教授の立場を究極の目的として認めることに大いに役立ったものであるが、『説得力のある社会義務体系がつくりあげられ、一般に認められる』までつぎのような厳密な規定を維持すること—経営者を株主のための受託者として扱うこと—を主張」したのであると述べている。Means (1962), p. 311、訳294頁。
- 30) Roosevelt (1938), pp. 750-754. 新川（1973）、61-64頁。

[参考文献]

- ・ Berle, A. (1932), "For Whom Corporate Managers are Trustees : A Note," *Harvard Law Review*, Vol. 45, pp. 1365-1372.
- ・ Berle, A. and Means, G. (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, Revised Edition (1991), Transaction Publishers. (北島忠男訳『近代株式会社と私有財産』、文雅堂書店、1958年)。
- ・ Dodd, E. M. (1932) "For Whom are Corporate Managers trustees?," *Harvard Law Review*, Vol.4 5, pp. 1145-1163.
- ・ Friedman, Milton. (1962), *Capitalism and Freedom*, 40th Anniversary Edition (2002), The University of Chicago Press. (熊谷尚夫・西山千明訳『資本主義と自由』マグローヒル好学社、1975年)。
- ・ Hayek, Friedrich A. (1967), "The Corporation in a Democratic Society: In Whose Interest Ought It To and Will It Be Run?," in *Studies in Philosophy, Politics, and Economics*, Chicago: The University of Chicago Press, pp. 300-312.
- ・ Herman, Edward S. (1981), *Corporate Control, Corporate Power*, Cambridge University Press.
- ・ IMF (2007), *World Economic Outlook—Globalization and Inequality* (October, 2007).
- ・ Kennedy, Allan. (2000), *The End Of Shareholder Value: Corporations At The Crossroads*, Basic Books. (奥村宏・酒井泰介訳『株主資本主義の誤算』ダイヤモンド社、2002年)。
- ・ Lazonick, William and O'Sullivan, Mary. (2000), "Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance," *Economy and Society*, 29, 1, pp. 13-35.
- ・ Lowenstein, Roger. (2004) *Origins of the Crash: The Great Bubble and Its Undoing*, Penguin Press. (鬼沢忍訳『なぜ資本主義は暴走するのか—「株主価値」の恐るべき罠』日本経済新聞社、2005年)。
- ・ Means, G. (1962), *Pricing Power and Public Interest*, Harper, New York. (伊藤長正・北川勝己・高野清美訳『企業の価格決定力と公共性』ダイヤモンド社、1962年)。
- ・ — (1983), "Hessen's "Reappraisal"," *The journal of Law and Economics*, 1983, Vol 26, pp. 297-300.
- ・ Moore, T. G. (1983), "Introduction," *The journal of Law and Economics*, 1983, Vol 26, pp. 235-236.
- ・ Scott, J. (1979), *Corporation, Classes and Capitalism*, Hutchinson. (中村瑞穂・植竹晃久監訳『株式会社と現代社会』文眞堂、1983年)。
- ・ Tomkins, Richard. (2006), "Profits of doom," *Financial Times Magazine* (October 14-5, 2006).
- ・ Roosevelt, F. D. (1938), *The Public Papers and Addresses of Franklin D. Roosevelt*, I, New York.
- ・ Zeitlin, Maurice. (1989), *The Large Corporation and Contemporary Classes*, Polity Press and Rutgers University Press.
- ・ 岩城博司 (1989) 『現代世界体制と資本蓄積』東洋経済新報社。
- ・ ガイスト、チャールズ・R (2001) 『ウォールストリートの歴史』フォレスト出版株式

会社。

- ・片岡信之（2004）「株主至上主義型ガバナンス論とステイクホルダー型ガバナンス論」、『龍谷大学経営学論集』44(2)。
- ・河内信幸（2005）『ニューディール体制論—大恐慌下のアメリカ—』中部大学叢書。
- ・川端望（1990）「バーリ&ミーンズ『近代株式会社と私有財産』批判的方法的視点—『所有と支配』論争との関わりで—」、東北大学研究年報『経済学』第52巻1号。
- ・菊池敏夫・平田光弘編（2000）『企業統治の国際比較』文眞堂。
- ・北原勇（1984）『現代資本主義における所有と決定』岩波書店。
- ・楠井敏朗（2005）『アメリカ資本主義とニューディール』日本経済評論社。
- ・救仁郷繁ほか訳（1962—1963）『ローズヴェルトの時代Ⅰ、Ⅱ』論争社。
- ・雲嶋良雄（1963）「経営者論の経営学的意義—バーリ・ミーンズおよびゴードンの主張と再吟味」、一橋大学研究年報『商学研究』7巻。
- ・貞松茂（1994）『株式会社支配の研究』熊本商科大学海外事情研究所研究叢書16。
- ・佐藤方宣（2009）「企業とビジネス—社会的責任はどう問われたか」、佐藤方宣編『ビジネス倫理の論じ方』ナカニシヤ出版。
- ・柴田努（2009）「日本における株主配分の増加と賃金抑制構造—M&A 法制の規制緩和との関わりで」、経済理論学会編『季刊経済理論』第46巻第3号。
- ・新川健三郎編（1973）『ドキュメント現代史5—大恐慌とニューディール』平凡社。
- ・瀬川新一（1991）「『経営者支配』と『支配の社会化』仮説：バーリ＝ミーンズの『中立なるテクノクラシー』命題に関する一考察—」、宮古短期大学研究紀要1(2)。
- ・角野信夫（2003）「企業倫理と企業統治の展望と課題」、中村瑞穂編『企業倫理と企業統治—国際比較—』文眞堂。
- ・中村瑞穂（1985）「所有と支配—経営を媒介としての一考察—」、長谷川・松本編『現代経営理論』中央経済社。
- ・正木久司（1983）『株式会社支配論の展開（アメリカ編）』文眞堂。
- ・正木久司・角野信夫（1989）『バーリ』同文館。
- ・松井和夫（1991）『M&A—20世紀の錬金術』講談社現代新書。
- ・宮崎昭（1978）「ニュー・ディールと「経営者支配論」—バーリ＝ミーンズ『近代株式会社と私有財産』を中心に—」、川崎文治他編『講座経営経済学第2巻 現代資本主義と経営学説』ミネルヴァ書房。
- ・村田和彦（2006）『企業支配の経営学』中央経済社。
- ・村田稔（1972）『経営者支配論』東洋経済新報社。
- ・藻利重隆（1984）『現代株式会社と経営者』千倉書房。