

コーポレート・ガバナンス論の系譜学

— 「よい統治」の探求をめぐる「現在の歴史」 —

伊藤 博之

I はじめに

アメリカの道德哲学者 MacIntyre (1984) によれば、「善き生」とは、何をするかによって決まるものではない。「善き生」とは、「善き生を追求して生きること」そのものであるとされる。「善き生」に、具体的な定義や測定可能な指標は存在せず、それを真摯に追求することに、その本質があるとされる。

同様に、「善い」コーポレート・ガバナンスにも、正しい定義のようなものは存在しない。「善い」コーポレート・ガバナンスを真摯に問い続けることを可能にする制度や経営がコーポレート・ガバナンスを善きものにするといえよう。また、卓越した会社を創りあげようとする経営者の志は、「善い」コーポレート・ガバナンスを可能にする条件の一つと思われる。

したがって、本稿は、コーポレート・ガバナンスの目的として、株主や従業員いずれかを優先する立場や、ステークホルダー全員の利害調整を重視する立場に与しない。それらは、「良い」コーポレート・ガバナンスに関して、何事かを主張するであろう。また、企業経営の実践では、「良い」コーポレート・ガバナンスを追求するのは普通のことである。しかし、本稿が全体を通して主張したいことは、「良い」コー

ポレート・ガバナンスの実践に付随する陥穽と、「善い」コーポレート・ガバナンスを追い求めることの卓説性¹⁾である。

なお、「良い」と「善い」は、国語辞典上その意味は明確に区別されていないが、本稿では、「良い」は、正統性の確保や社会的承認に関連して、何らかの外的な基準に照らして判断されるものであり、「善い」は、実践上の卓越性の追求に関連し、それを導く処方箋や正解は存在しないものとする²⁾。ひらがなの「よい」は、両者の意味を区別しないときに用いる。以下、この3つの表現の意図的な使い分けを強調するために、括弧をつけてそれぞれを表記することとする。

本稿は、以上の「良い」と「善い」の違いとその連関についての考察を大きなテーマに据えて、アメリカのコーポレート・ガバナンス論の「系譜学 (genealogy)」を記述する。系譜学は、フランスの哲学者 Michel Foucault が展開した独自の研究アプローチ (思考法) である。社会的実践に働く、隠された権力作用を顕在化し、その作用から逃れる道をひらくことが系譜学の役割となる。

以上の観点に立つとき、コーポレート・ガバナンスの定義として便利なのが、加護野他の『株式会社 (コーポレーション)』がより『よく経営』されるようにするための諸活動とその

1) 本稿は、価値中立的な立場に立たない。ここでの卓越性という表現は、倫理的に優れているという意味で用いている。

2) 「良い」と「善い」についての考察は、統治をめぐる哲学的な論考に関連すると思われる。本稿ではそれを明示的には論じていないが、「良い」はある権力作用に関連し、「善い」は特定の権力作用を超越することに関連するという点で区別される。このような意味での「良い」と「善い」の違いは、本稿が依拠する Foucault のフレームワークと関連して明確に区別できると考えられる。また、それは、MacIntyre の善の捉え方とも一致する。

枠組み作り」(2010 : p. 2) というものである。この定義にある「よく(い)」というひらがなに二重の意味を込め、そこに「良い」と「善い」のダイナミックな関連性と、それが両義的であるが故の危険性を含意することができるからである。この定義を利用した筆者独自の解釈については、「VI 結論」で論述する。

本稿が対象にするのは、「アメリカ」のコーポレート・ガバナンス論であることにも付言しておくべきであろう。各国には、それぞれ歴史的に育まれた独自の統治の思想や慣行がある。国ごとには会社観の違いもある。しかし、コーポレート・ガバナンス論が独自の学問領域として確立したのは、1990年代のアメリカであった(伊藤, 2005)。良きにつけ悪きにつけ、同国のコーポレート・ガバナンス論は、「グローバルスタンダード」の名において、世界中に大きな影響を与えてきた。現在のコーポレート・ガバナンスに関する様々な論争のほとんどが、アメリカのコーポレート・ガバナンス論に対する肯定や否定を軸として展開されている。それゆえ、アメリカに焦点をあてることは、コーポレート・ガバナンスの意義を問うための最善の選択であると考えられるのである³⁾。

以下、本稿の議論は、次のように展開される。次節では、「系譜学」を概説するとともに、Foucaultの「権力／知(knowledge/power)」という概念もあわせて紹介する。第二に、1990年代に出現したコーポレート・ガバナンス論と株主志向論についての議論を展開する。そこでは、まず、コーポレート・ガバナンス論の出現を促した歴史上の出来事と、その理論的支柱となったエージェンシー理論を紹介したうえで、

その両者が株主志向論を支える基盤となった様子について考察する。なお、本稿での株主志向論とは、株主を最優先のステークホルダーとする、コーポレート・ガバナンスに関する日常的な言説を意味する⁴⁾。第三に、コーポレート・ガバナンス論が近年まで独立した学問領域として存在しなかった理由と、当該分野での論争を現在活性化させている、組織論の代表的な主張について考察する。第四に、コーポレート・ガバナンス論の今後の展開の方向性を探るため、「所有と支配の分離」を論じた企業支配論をめぐる諸言説を中心に考察する。最後に、結論として、既述の加護野他(2010)による定義を採用しつつ、「良い」と「善い」の違いに焦点をあて、コーポレート・ガバナンス論の系譜学から導き出される結論をまとめる。

II 系譜学

系譜学は、Foucault(1975, 1976)が提示した研究アプローチ(思考法)であり、社会的実践に働くみえない権力作用を明らかにすることで、その権力作用からわれわれを解放することを目指す哲学的な企てでもある。

まず、系譜学の意義を理解するには、Foucaultの権力／知という概念を説明する必要がある。彼は、それについて次のように述べている。

われわれが承認しなければならないのは……権力と知は相互に直接含みあうという点、また、ある知の領野を相関的に構成することのない権力関係は存在しないし、同時に権力関係を想定

3) コーポレート・ガバナンス論が学問領域として出現する以前にも、当然、会社の統治についての実践や慣行は存在していた。したがって、アメリカのコーポレート・ガバナンス論に焦点をあてることで、会社の統治に関する論考の及ぶ範囲が狭く限定されることは注記しておく必要がある。

4) 一般的に、株主主権論とそれは表現されるが、本稿では、主権という表現を取って回避している。主権という概念を統治論において使用することの問題点は、伊藤(2011)で論述している。また、株主志向論には多様な主張が含まれ、その議論のすべてが論理的なものともいえない。それゆえ、株主志向論そのものを本稿では分析の対象とはしていない。むしろ、株主志向論の基盤である、エージェンシー理論とそれを具象化するような社会的実践の権力／知の分析が本稿の課題となる。

したり構成したりしないような知は存在しないという点である。したがって、権力／知のこのような諸連関は、自由であるはずのひとりの認識主体をもとにしても、あるいは権力システムとの関係によっても分析されえない。ところが反対に考慮しておく必要があるのは、認識する主体、認識されるべき客体、認識の様態はそれぞれが、権力／知のあの基本的な含みあいの、またそれら含みあいの歴史的変換の結果であるという点である。要するに、権力に有益な知であれ不服従な知であれ一つの知を生みだすと想定されるのは、認識主体の活動なのではない。それは権力／知であり、それを横切り、それが構成され、ありうべき認識形式と認識領域とを規定してゆく、その過程ならびに戦いである。(Foucault, 1975: 邦訳書 pp. 31-32)

権力と知が相互に含みあうことを主張する以上の文章は、Foucaultに馴染みのない読者には難解であろう。しかし、以上の文章を理解することが、本稿の議論を理解する前提となる。

まず、Foucaultは、その生涯において、権力を定義することを強く拒否したが、彼の権力概念は、実際の用法から判断すると、ある社会的リアリティの実態である「社会的実践の布置」におおよそ対応することを注記しておきたい。そのうえで、この権力と知の含みあいとされるものの具体例として、Foucault (1972)が『狂気の歴史』において、精神医学という言説(知)の権力作用を説明するところを要約してみよう。なお、その際、彼の権力／知の概念を踏まえた解釈を若干加えている。

個人の自由や平等を前提とする近代社会において、ある個人が他者の自由を否定することは通常許されない。しかし、精神医学は、診断に応じて、患者を病院施設に強制的に監禁する権利を医者という主体に与えている。すなわち、精神医学の言説は、患者を監禁するという現実的な力を発揮するわけであるが、その力は、当該の言説が、医学的＝科学的知識として社会的に受容されていることに依拠している。精神医

学の歴史は、精神医学をこのような正統性を帯びた知として確立する出来事の積み重ねであるし、大学や学会などの機関は、精神医学の正統性を制度的に担保する制度である。さらに、当該の言説の力は、単に具体的な監禁という行為に留まるものではない。関連する法律などを含めた精神医療全体の制度設計そのものも、精神医学の知見に基づいている。また、精神病院での日常的な仕事の進め方、医者・看護師・職員の役割分担、監禁病棟を備えた建物の設計などすべてが精神医学という言説に依拠している。以上が示していることは、精神医学という言説(知)が精神医療という社会的実践の布置(Foucaultは、これを権力と捉えていることに注意を要する)を構築している、ということである。

また、精神医学という言説は、それを構築する歴史上の出来事に加えて、現在の精神医療の実践の布置に支持され、真理を主張する言説としての地位を確保しているともいえる。たとえば、監禁が治療行為の実践に組み込まれると、それが治癒にどのような効果を与えたかのデータが蓄積されるようになり、精神医学の知は、監禁という実践をめぐって精緻化されることとなる。それによって、監禁と精神の関連性についての知見は深まるかもしれないが、監禁以外の治療法の可能性が無視されることともなる。

すべての社会的実践には、以上のような「権力／知の含みあい」(Foucault, 1975)とされる作用が働いていることをFoucaultは主張するのである。また、一旦この権力／知の体制としての社会的実践に参加すると、当事者にはそこで働いている権力作用はみえない、というFoucault (1975)の指摘も重要である。当事者にとっては、現在の社会的実践のあり方は自然で、当たり前のものであり、それ以外の可能性は想像すらできない。しかし、この権力の不可視性や自然さこそが、権力がもっとも強く働いていることを示すのである。

それに対して、系譜学は、「権力／知の含み

あい」として存在する社会的実践が、特定の歴史的状況で生じた諸条件を探る。そして、現在の権力／知の体制の背後には、現在の体制を構築する特定の真理の主張(言説＝知)によって隠蔽された、別の真理の主張がありえたこと、また、現在も別の真理の可能性が常に存在していることを示す。つまり、系譜学は、当たり前なものにみえる社会的実践が特定の権力に依拠したものであること、また、その背景には、複数の錯綜する真理の主張が競合していることを示すことで、いかなる特定の真理の主張にも依存しない、個々人の思慮分別の発揮を促すのである。

このような系譜学の記述は、所謂「歴史の記述」ではなく、「現在の歴史」を描くものとされる。すなわち、系譜学において、歴史とは、単線的に進行する出来事の連鎖ではない。複数の可能性が錯綜しつつ進む歴史に依拠する「現在」は、ある権力作用によって隠蔽された、たくさんの可能性が埋もれた地層として理解される。それゆえ、この地層の成り立ちを明らかにすることは、「現在の歴史」を記述することとなるのである。

系譜学は、日本の経営学者にとっては馴染みが薄いことは、まず間違いない事実であろう。以上の系譜学の説明にも、十分に理解できない点が残るかもしれない。しかし、経営学の領域での系譜学の応用実績が既に相当数存在しているという事実は、コーポレート・ガバナンス論の系譜学という本稿の試みが決して突飛な企てではない、と主張する根拠とできる。たとえば、Knights and Morgan (1991) は経営戦略、Miller and O'Leary (1987) は管理会計、Savage (1998) はキャリアについて、それぞれ Foucault に依拠した系譜学を記述している。また、Foucault の哲学についても、経営学での応

用例は決して少なくない。Foucault を経営学に應用する研究者は、イギリスを中心に、「フーコー派 (Foucauldian)」と称される研究集団を形成しているし⁵⁾、最近の労働過程論では、Foucault を引用する研究は決して珍しくはない。本稿は、このような先例にならう経営学の研究として位置づけられるのである。

Ⅲ アメリカにおける株主志向論

コーポレート・ガバナンスが独自の学問分野として認められ研究が活性化するのは、1990年代のことである (Aoki, 2010; 伊藤, 2005; 加護野他, 2010; 三戸, 1998)。それ以前のコーポレート・ガバナンスに関連した学術的な議論は、もっぱら法律分野に限定されていたともされる (Aoki, 2010)。この節では、このような転換の背景となった歴史上の出来事を簡単に整理することを第一の課題とする。次いで、当該分野でもっとも優勢な理論であるエージェンシー理論について検討する。そして、以上の議論から、株主志向論を支持する、エージェンシー理論を支配的な言説とする権力／知の体制について考察する。なお、本稿での株主志向論とは、当該の権力／知の体制を文脈として株主優先を唱える、多種多様な日常的な言説の集合であることを改めて確認しておこう。

1. 出来事

1990年代に優勢となった株主価値の創造を経営目的とする議論は、アメリカで、1960年代に種が蒔かれ、1980年代に活発化したとされる (Lazonick and O'Sullivan, 2000)。この種の議論が活発化する以前、会社の利益配分は、「留保と再投資」を原則としていたともされる。それは、株主への配当を後回しにして、将来の投

5) Foucault 派の研究は、Journal of Management Studies や Organization Studies などのイギリスの学術誌にしばしばみられる。また、McKinlay and Starkey (1998) のようなフーコー派の組織研究をまとめた著書も存在する。わが国の経営学界で比較的知られた Foucault を應用した研究としては、「戦略の言説」の研究 (Knights and Morgan, 1991) が存在する。

資やリスクに備えた会社内部での利益留保や、設備や人的資源への再投資を優先する利益配分の原則を意味した。とりわけ、当時、内部留保利益による企業買収と多角化が積極的に進められていた(Jensen, 2000)。

この「留保と再投資」の時代の経営の見本例としては、ハロルド・ジェニン(Harold Geneen)統治下のITTをあげることができる。1959年にCEOに就任したジェニンは、17年間の在任期間中に80ヶ国に跨る350社を買収することで、ITTの多国籍化と congromaritt 化を急速に進めた。しかし、彼が築きあげた congromaritt 帝国は、管理の困難さによる諸問題が噴出するようになり、ジェニン退任直後に解体を強いられることとなる。

一般的にみても、「留保と再投資」の原則は、1960年代から1970年代にかけて、企業規模の過剰な拡大と事業の拡散的な多角化による業績悪化という問題に行き当たることとなる(Lazonick and O'Sullivan, 2000)。この当時、日本企業との競争もアメリカ企業の業績を悪化させる理由となった。そして、アメリカの企業業績の低迷は、会社の正統性をめぐる問題設定を、それまでの社会的責任論からシフトさせることとなった⁶⁾(今西, 2006)。それは、社会的存在としての会社の正統性の根拠として、個別の会社の競争力が新たに問われるようになったことを意味する。それにともない、個別の会社の業績悪化に対する経営者の責任が社会的な糾弾の対象ともなる。

GMの経営を批判した書『晴れた日にはGMが見える』(Wright, 1979)が広く読者を獲得したという事実は、この時代の精神をよく表している⁷⁾。同著の事実上の共同執筆者であり⁸⁾、主人公であるジョン・デロリアン(John De Lorean)は、GM史上最年少で重役となった人

物である。しかし、彼は、新たに加わったGM経営陣の実態に失望し、同社を退くことになる。彼は、次のようにGMの経営陣を批判している。

現業活動の決定がますます、14階(筆者注：全社的な経営判断が下されるトップレベルの諸委員会が開催される場所)で下されるようになった。これは企業経営に必要な不可欠な権力と幅広い、事業上の視野を欠いているかに見受けられる人たちが出世して権力を掌握したために生じた事態だった。この人たちが権力の座についたのは、この人たちが実のところ、次のようなマネジメント方式の一部だったからにはほかならない—同僚経営担当者への忠義立てを重視する、マネジメント技能よりもこの方式自体の保全の方を重視する、そして健全なリーダーシップの行使よりも社内政治の利用の方を重視するマネジメント方式である。そのためにこの人たちは目標を見失っていた。(Wright, 1979: 邦訳書 p. 26)

当時のGMは、日本企業との競争に遅れをとり業績を悪化させたアメリカ企業の象徴的存在であった。以上の引用文で、当時のGM経営陣の問題は、無能な経営者を選出する制度上の欠陥に帰されている。今日であれば、これは、コーポレート・ガバナンスの問題として指摘されたであろう欠陥である。

一方、1970年代に始まる株式・ファイナンス市場での様々な革新は、所謂「経営者資本主義」から「株主資本主義」への転換を促す原動力の一つとなった(Murray, 2007)。まず、経営者の支配権を危機にさらす、非買収企業側の合意を必要としない企業買収の始まりは、1974年にモルガン・スタンレーがTOB(Take Over Bid = 第三者公開買い付け)という方法を提案したことにある。1983年、ドレクセル・バーナム・ランバートのマイケル・ミルケン(Michael

6) この社会的責任論は、後述する企業支配論の諸言説と関連する。

7) 同著の主人公、デロリアンがGMを退社したのは1973年のことである。

8) デロリアンは、この書物の執筆の発案者であり共同執筆者であったが、彼は、GMとの関係悪化を恐れて、最終的に同著の出版に同意しなかった。同著の著者がWright一人となっているのは、そのためである。

Milken) がジャンク債による買収法を提案すると、企業買収が急速に拡大する。そして、アイヴァン・ボウスキー (Ivan Boesky), カール・アイカーン (Carl Icahn), ブーン・ピケンズ (Boon Pickens) のように、買収した株式を、被買収企業に高額で買い戻すことを要求する、所謂「グリーンメーラー」が活動を活発化する。さらに、以上の敵対的な企業買収に対して、ポイズン・ピル⁹⁾ やゴールデン・パラシュート¹⁰⁾ などの経営者サイドの自己防衛策も盛んに講じられるようになる。当時の世論は、グリーンメーラーによる企業買収には批判的だったが¹¹⁾、経営者の自己防衛策も、会社の競争力の維持という (社会的) 責務を果たせなかった経営者の自己保身として、非難の対象となった。

以上の出来事は、「会社は誰のものか」とか、「経営者をどのように統治すべきか」という論争を社会一般に広く喚起し、1990年代にコーポレート・ガバナンス論が出現する背景ともなる。また、後述するエージェンシー理論は、TOBを含むあらゆる企業買収を、無能な経営者を排除する、市場による統治メカニズムとして肯定的に評価した。レーガン政権下の連邦政府も、原則として、同様の観点から企業買収を支持した。

一方、1980年代後半のジャンク債市場の崩壊を受けて、世論の批判を浴びるような敵対的な企業買収は、1990年代に入ると下火になる。しかし、その背後では、経営者資本主義から株主資本主義への転換の本流である、株式市場の構造的変化が進展していた。機関投資家 (CalPERSなどの年金基金や投資銀行など) のウォール街全体の持ち株数の比率は、1980年の30%程度から2000年には60%強へと大幅に増加

していたことが、それにあたる (Mickelthwait and Wooldridge, 2003)。

この株式市場の構造変化は、株主と会社の関係に重大な変化をもたらす。すなわち、機関投資家にとっては、経営に不満があっても、大量の保有株式の売却は株価の下落を引き起こすので、株式を売却することで会社との関係から「退出」する選択肢を選びにくい。それゆえ、機関投資家は、経営陣に対して「発言」することで、経営への圧力をかけるようになった。この「モノ言う株主」としての機関投資家の出現は、利益分配についての原則を、既述の「留保と再投資」から「ダウンサイジングと配分」に変える方向に働いた (Murray, 2007)。「ダウンサイジングと配分」の原則とは、会社の規模 (従業員数)、また、事業分野や業務範囲を絞り込むことで利益を最大化したうえで、株主への利益分配を最優先することを意味した。それは、まさに、株主志向論が理想とする利益分配の原則だった。

この時代を先取りした経営を行い、多くの経営者が模範としたのは GE であり、その CEO のジャック・ウェルチ (Jack Welch) であった。1981年の CEO 就任後、ウェルチは、株主価値最大化を経営目標に掲げ、リストラクチャリングとダウンサイジングに邁進する¹²⁾ (Kennedy, 2000)。リストラクチャリングとしては、各事業分野のシェアで1番か2番の地位が確保できるか否かを基準として、買収を通しての事業拡大と事業撤退を積極的に推進した。ダウンサイジングとしては、40万人の従業員から12万人を削減し、年間50億ドルから70億ドルの人件費の削減を断行した。また、株価を引き上げるために自社株買戻しへの投資に、在任中300億ドル

9) 買収者の持ち株比率が一定割合に達した場合に、非買収対象企業が特別増資を行い、既存株主に低額でその引当権を与える条項。それに対抗して、買収者が支配権を得るには、さらに株式の買い増しを強いられることとなる。

10) 買収後に追放される経営幹部に巨額のボーナスを支払うことを定めた条項。

11) Drucker (1986) も敵対的な企業買収の波は、アメリカ経済に混乱をもたらすとともに、競争力喪失の主要な原因の一つである、として批判している。また、当時の企業買収をめぐる攻防の事例は、『野蛮な来訪者—RJR ナビスコの陥落—』(上)(下) (Burrough and Helyar, 1990) に活写されている。

12) 1980年に250億ドルだった売上高は、1998年には1000億ドルに達し、純利益は、15億ドルから93億ドルに成長した。ウェルチの在任期間に、同社の株価は1200%上昇した (Kennedy, 2000)。

を投入した。

1980年代と1990年代のアメリカの株式市場が歴史上類例をみないほどの長期間にわたって好調だったことも、株式市場の統治機能がコーポレート・ガバナンス論で注目される前提となった(Sheller, 2000)。1982年に始まる株価の上昇基調は長期間継続し、とりわけ、1992年から2000年に株価は急上昇を遂げる。その理由として、情報技術が経営に導入されるとともに、事業モデルのリストラが進展した結果、経営パラダイムの転換が起き、圧倒的な生産性向上が実現したとする、「ニュー・エコノミー論」や「IT革命論」が当時喧伝された¹³⁾。

以上の種々の出来事の背景として、政府の政策の影響も極めて大きかった¹⁴⁾。1979年、イギリスにサッチャー政権が誕生すると、新自由主義と呼ばれる政策が積極的に推進されるようになる。新自由主義の名において、小さな政府の実現と競争原理・市場原理を追求するための規制緩和が推進された。アメリカでも、カーター大統領が航空、運輸、通信などのインフラ産業での規制緩和を進め、サッチャーの政策に追従した。また、1981年に大統領となったレーガンは、新自由主義の政策を一層積極的に推し進めていく。株式相場の好調や盛んな起業活動を背景に、1990年代にも新自由主義の政策は、その後の大統領によって継続されることとなる。

そして、株主志向のコーポレート・ガバナンス論は、1999年にOECDが「コーポレート・ガバナンスに関するOECDの原則」(OECD, 1999)と題するレポートを発行し、会社は、株主の利益を最優先して運営されねばならない、と宣言したことで頂点に達する。また、Hansmann and Kraakman (2001) は、株主志向型モデルの優越性は、既に立証済みであり、

会社法の論争(歴史)は終焉した、と主張した。日本でも株主志向論の影響力がもっとも高まったのは、この時期に該当する。皮肉なことではあるが、1990年代の株価の上昇を支え、株主志向論の根拠の一つでもあったインターネット・バブルが崩壊するのも、後述するエンロンの不正経理が公になるのも、ほぼ同じ時期(それぞれ2000年と2001年)のことであった。

なお、以上の歴史的出来事の要約からは、株主志向論に異論を唱える際に根拠とできる出来事は除外されている。そのごく一部のみを列記すると、次のようなものがある。

まず、そもそも、アメリカ会社法では、株主の絶対的な主権は前提とされてはいなかった。すなわち、アメリカ会社法が規定する会社像は、会社を独立した法的主体とみる「法的主体(artificial entity)説」に一致している(Hamilton, 1991)。会社法上、経営陣の受託責任は、当該会社に対するものであって、株主に対するものでもない(今西, 2006)。経営陣の責任は、会社資産の保全にあり、その会社資産は、会社以外の誰のものでもない。したがって、会社法上、経営陣は、具体的な誰かに対して責任を負っているわけではないとされる(Learmount, 2002)。

また、株主を優先すべき、という主張が活発化する1980年代以降も、そういった主張に疑問を呈する言説や出来事も常に存在していた。

たとえば、80年代と90年代にベストセラーになったビジネス書は、当時のアメリカには、株主志向論とは別の価値観が存在していたことを示している。『エクセレント・カンパニー』(Peters and Waterman, 1982)は、株式市場による規律づけではなく、従業員に共有された価値観が会社の業績に貢献することを主張してい

13) それに対して、Sheller (2000) は、この株価の上昇は、企業収益の増加や経済成長を反映したものではないことを主張した。彼は、その原因を、株式市場の価格決定が合理的に機能しないこと、株式のブームに対する熱狂が予言の自己成就的效果を生んだこと、などに帰している。

14) コーポレート・ガバナンスは、政治的・制度的要因によっても構築されるので、経済学的な説明は、部分的なものに留まるとされる(Roe, 1994)。

た。ほぼ10年後に出版された『ビジョナリー・カンパニー』(Collins and Porras, 1994)も、組織の基本理念を重視することがよい会社の条件であるという考え方に、当時説得力があったことを示している。同著は、HP社や3M社をそういう特徴のゆえに評価していた。

エンロンは、一時、株主志向型経営の理想とされていたが、株主価値を最優先する経営の危険性を際立たせる顕著な事例となった。同社は、2000年には全米第7位の売上規模を誇っていた。1996年から2001年まで、フォーチュン誌の「もっとも革新的な企業」に6年連続で選出されていた。同社のケネス・レイ(Kenneth Lay)やジェフ・スキリング(Jeffrey Skilling)は、傑出した経営者として、社内外で広く尊敬されていた。そのエンロンが、2001年に巨額の不正経理(粉飾決算)の発覚により破綻するという、一大スキャンダルを引き起こす。この事件は、アメリカで、大企業の不正経理が次つぎと明らかになる端緒ともなった。

また、政策面でも株主志向論に反する動きが存在した。株主志向論に与した連邦政府と異なり、州政府レベルでは、株主の行為を規制する法律が作られていた。1980年代から1990年代初めにかけて30の州政府は、経営者寄りの立場に立ち、企業買収を阻止する法案(会社構成員法・利害関係者法)を成立させていた(今西, 2006)。

以上の種々の出来事は、株主志向論に対抗する、新しい真理の主張を支える権力／知の体制の一部として、いつの日か再編成されうる素材でもある。しかし、株主志向論が支配的である現在、それら個々の素材がつなぎ合わされることなく、歴史の地層に埋もれている断片的な事実として存在するに過ぎない。それに対して、

後述されるように、株主志向論に関連する出来事は、それぞれがネットワークとしてつながり、Foucaultの指摘する権力／知の体制の一部となることで強い影響力を発揮している、と考えられるのである。

2. エージェンシー理論

コーポレート・ガバナンス論が1990年代に一つの学問領域として出現すると同時に、その中核的な理論の地位を得たのは、1970年代にAlchian and Demsetz(1972)やJensen and Meckling(1976)らが提唱していたエージェンシー理論であった(Clark, 2004)。

エージェンシー理論は、効用最大化を目指す利己的で合理的な個人という、経済学の典型的な人間モデルを理論構築の出発点とする(Jensen, 2000; Jensen and Meckling, 1976)。利己的な個人が、やはり利己的な個人である他人に意思決定の権限を委譲するとき、両者の間に、プリンシパル(依頼主)とエージェント(代理人)としての関係が成立する。その際、プリンシパルから意思決定の権限の委譲を受けたエージェントが、プリンシパルの利益よりも自己の効用最大化を優先させる可能性が存在するとき、「エージェンシー問題」が生じる。

株主の分散した近代企業における株主と経営者の関係は、「エージェンシー関係」の代表的な事例となる。エージェンシー理論は、近代企業では、株主をプリンシパル、経営者をエージェントと位置づける。経営者は、会社の利潤の最大化よりも、自己の報酬を優先するかもしれないし、自己の権力や威信を高めることに腐心するかもしれない。こういったことが、ここでの「エージェンシー問題」の具体的な内容となる

15) 株式会社という企業形態には「エージェンシー問題」が内在するという認識は、資本主義が誕生した当初からあった。たとえば、Adam Smith(1791/1976)は、株式会社に対して次のような否定的な意見をもっていた。

これら企業の取締役は、自分の資金ではなく、他人の金を管理しているので、パートナーがパートナーシップの資金を管理する際によくみられるような熱心さで会社の資金を管理するとは期待できない。……このため、株式会社の経営には、怠慢と浪費が多かれ少なかれかならず蔓延する。(Smith, 1791/1976: 邦訳書(下巻)p. 331)

15)。

また、エージェンシー理論は、株式会社の組織を法的なフィクションと捉え、その本質を、ステークホルダー(供給業者、顧客、貸し手、従業員、株主)間の随意的な契約関係にあるとする(Jensen, 2000; Jensen and Meckling, 1976)。会社とは、自己の効用を最大化しようとして、多数の個人の集合が契約の交渉を繰り返す場とされるのである(Learmount, 2002)。ここで、会社は、人格化されることなく、契約システムの均衡的行動とみなされる点に注意すべきである。したがって、エージェンシー理論に依拠するならば、会社自体の客観的機能や社会的責任を問うことは、それを擬人化する間違いを犯すこととなる(Jensen and Meckling, 1976)。

エージェンシー理論において、株主が他のステークホルダーに優先される理由は、次のように説明される(Alchian and Demsetz, 1972)。企業活動とは、集団としての活動であり、特定の誰かがその集合的成果にどの程度貢献したのかを正確に測定することは困難である。そこで、フリーライドによるモラルハザードを回避する

ための監視が必要となる。その際、監視の担当者は、自分以外のステークホルダーと契約を結び、各ステークホルダーに対する固定的な報酬(賃金、代金、利子など)の支払いを約束する。そして、監視担当者自らは、経営成果に対するリスクを負担する代わりに、結果として生じた利潤を受け取る権利、すなわち「残余請求権(residual claim)」を得ることとする。株式会社において、この残余請求権者(=残余リスクの負担者)が株主とされるのである。

したがって、株主に経営者を監視する権利が与えられるのは、彼らが会社の所有者であるという理由ではなく、残余リスクの負担者である、という理由による。また、株主の利益は、残余請求権によるので、彼らの利益を最大化することが、会社の利益の最大化につながる、とされるのである。

なお、エージェンシー理論に対する批判としては、その論理構成上の問題点や実証的根拠の欠如に関するものが多数存在する¹⁶⁾。それにも関わらずエージェンシー理論がコーポレート・ガバナンス論で支配的な言説の地位を確立できた理由を探るには、その理論と他の理論の

16) たとえば、Lazonick(1990)は、1980年代の企業乗っ取り屋(corporate raider)が実際にはアメリカ企業の競争力を奪ったこと、Jensenが主張するような株主への利益配分の優先は、長期的プロジェクトへの投資の機会を奪い、高利の負債や資本を企業に強いたことを指摘している。彼は、日本企業をモデルとして、投資家ではなく、価値創造に貢献する従業員によって、会社が規律づけられるべきであるとする。

Gomez and Korine(2008)は、株主が残余利益の請求権者であることを所与とはできないとする。株価を維持するために、人員削減や工場の海外移転などが行われる場合、株主の利益が優先される一方、リスクは、従業員や地域社会の負担とされる。株主価値を測る指標が経営の目的とされる場合も、予め株主の利益が優先されていることを意味する。

また、Gomez and Korine(2008)によれば、エージェンシー理論は、株式市場が統制メカニズムとして有効に機能することを大前提とすることも問題視される。株価は、会社の将来利益を反映するものではないからである。株式市場の参加者もそのことをよく知っている。それゆえ、株価の乱高下は、株式の売買を通して利益をあげる機会として利用されることが多く、株式市場は、有効な統制メカニズムとして機能しない。エージェンシー理論では、経営者の機会主義のみが問題とされるが、株主も機会主義的であるとされるのである。

さらに、注目すべきは、実証的根拠の欠如を指摘する批判に対する、エージェンシー理論からの反論である。すなわち、株主の利益を優先することが会社の業績向上に結びつかないことがデータで示されても、それは、エージェンシー理論を否定するものとしてではなく、市場の統制メカニズムに欠陥があることを示すものと解釈される。エージェンシー理論の実証的検証の失敗は、理論ではなく現実に問題があるためであり、その現実の問題は、同理論が提唱する処方箋の適用によって訂正されるべきである、とされるのである(Gomez and Korine, 2008)。

たとえば、既述のエンロン・スキャンダルは、エージェンシー理論を否定する素材ともなりえた。しかし、このスキャンダルの原因は、株主による監視が十分に機能しなかったという現実の問題に帰され、株主による監視を一層厳格なものとする新たな規制(サーベンス・オクスリー=SOX法)が導入されることとなったのは周知のことであろう。

単純な優劣の比較に依拠するよりも、Foucault が「権力／知の含みあい」(Foucault, 1975)と呼ぶ、理論以外の権力関係との関連性に目を向けるべきであろう。それについては、次節で改めて議論を展開する。

3. 株主志向論を支える権力／知の体制

以上の論考から、コーポレート・ガバナンス論が1990年代に出現した理由として、上記の歴史的出来事やエージェンシー理論が織り合わされた、ある特定の権力／知の体制ができあがったことがあると考えられる。Foucault (1975)であれば、それは、「権力と知の含みあいの歴史の変換」と呼ぶ事態であり、それによって、認識の主体や客体にも変化がもたらされることとなる。すなわち、それは、株主志向の経営を当然視し、さらには、それを実践するような認識の主体が現れ、株式・ファイナンス市場によるガバナンスが一般的な統治メカニズムの客体として出現したことを意味する¹⁷⁾。この客体とされるものは、エージェンシー理論が提示するモデルを反映したものであることはいままでもない。また、その出現の過程を概観したのが、「Ⅲ-1. 出来事」での記述であった。

この権力／知の体制をこれ以上具体的に描き出すことは紙幅の都合で困難であるが、出来事としての非言説的要素とエージェンシー理論の言説的要素についての「含みあい」について、以下の4点がその主なものとして例示できる。

一つには、エージェンシー理論が、歴史上の出来事を背景として、社会的な言説としての意義をもったことである。エージェンシー理論が登場する以前の会社の統治の正統性の根拠は、主として、漠然とした社会的責任論として展開されていた。一方、1960年代と1970年代のアメリカ経済の低迷により、個別の会社の競争力の維持が会社の統治を正統化する根拠となり、そ

のための経営者の規律づけが、社会全体の課題として認識されるようになった。それに対応して、エージェンシー理論が主張したのは、株式・ファイナンス市場による経営者の規律づけの機能を強化することで、そのような課題が解決できる、ということであった。

第二に、株式・ファイナンス市場での革新によって、経営者を牽制する当該市場の機能が現実強化された。それによって、エージェンシー理論が提唱する処方箋の多くが実践可能になった。また、逆に、市場機能が会社の統治に貢献する役割をエージェンシー理論が積極的に評価したことは、革新を促す効果をもった。

第三に、機関投資家への株式保有の集中は、会社の監視者として株主を捉えるエージェンシー理論の理論的仮定を現実に近づけることとなった。既述のように、大量の株式を保有する機関投資家は、「モノ言う株主」として行動する傾向にあった。それは、翻って、エージェンシー理論の説得力と影響力を高める効果をもった。また、機関投資家も、エージェンシー理論を自らの発言を正当化する論理として容易に利用することが可能であった。

第四に、以上の出来事は、すべてが自然に展開したのではなく、それを推進した新自由主義と称される連邦政府の政策の影響もあった。エージェンシー理論が新自由主義の理論的な根拠の一翼を担うとともに(Gomez and Korine, 2008)、新自由主義はエージェンシー理論が描き出すモデルを、結果的に現実のものにしようと試みる政策でもあった。

以上のように出来事とエージェンシー理論の間に、強力な「含みあい」の関係が成立したことは、エージェンシー理論がコーポレート・ガバナンス論の支配的な言説として1990年代に躍り出たことと同義であることを、権力／知の概念は含意する。このような「権力と知の含みあ

17) ここでは詳述は避けるが、以上のセンテンスの意味を掘り下げるためには、Foucault の権力／知や主体の構築といった概念のより踏み込んだ理解を要する。

いの歴史的変換」(Foucault, 1975)によって、認識の主体や客体に大きな変化がもたらされ、1990年代のアメリカで、株主志向論が広く主張される文脈となったと考えられるのである¹⁸⁾。

また、この権力／知の体制が構築される様子と関連して、Dore (2000) は、次のように述べている。

かくして、株主の力を強めていく方向が定着した。その手段はいわゆるプリンシパル－エージェント理論に携わる経済学者によって用意され、さらに巧みなストック・オプションやその他の報酬の仕組みが考え出された。それがまた実業界やマスコミを支配するビジネススクールの教授たちや経営コンサルタントたちに支持され、MVA (経営付加価値) や EVA (経済付加価値) や EBITDA (利子・税金・償却控除前収益) や FCF (自由キャッシュ・フロー) など、経営陣が実際にどのくらい株主価値を高めたかを測る様々な会計基準が考案され、競って会社に売込まれている。(Dore, 2000 : 邦訳書 p. 17)

権力／知の概念に依拠した解釈を試みるので

あれば、以上の引用文は、一旦ある権力／知の体制が出来上がると、それは、さらにその権力作用を強化し、一つの方向に実践を偏向させる効果を有することを示している。たとえば、MVA (経営付加価値) や EVA (経済付加価値) のような会計基準が、コーポレート・ガバナンスの実践に組み込まれれば、実践を通して、エージェンシー理論が前提としたような利己的な主体をより容易に、より厳密に構築できるようになる¹⁹⁾。

Dore が示唆するように、それが、EVA などの会計基準を最優先するコーポレート・ガバナンスの手続き論や規範論にまで進むと、それらを実践しない経営者や会社は、それだけで非難されるようになる。実際に、株価にも悪影響が及ぶかもしれない。このような事態に立ち至れば、もはやそこに、経営者個人としての自律的な思慮分別を働かせる余地がなくなる。ここでの問題は、株主を重視することそのものではなく、統治に参加する人々が「善い」統治を追求する姿勢を喪失することである。

これは、Peters and Waterman (1982) が「分

18) 一般的には、現在のコーポレート・ガバナンス論では、エージェンシー理論に対して、ステークホルダー理論とスチュワードシップ理論が対抗しているとされる (Clark, 2004 ; Learmount, 2002)。しかし、それらは、株主志向論を支援している権力／知の体制を揺るがす存在となりえないし、コーポレート・ガバナンス論の今後の展開に大きな影響を与える可能性も小さいと考えられる。

ステークホルダー理論 (Blair, 1995 ; Clark, 1998) は、経済学の企業観を批判しつつ、会社が存続するためには、株主だけでなく、多様なステークホルダーの利害を調整する必要があることを主張する。たとえば、ステークホルダーの中には、株主以上に企業価値を高めることに貢献する知識労働者などが存在するかもしれない。また、リストラにより解雇される可能性を引き受けることで、残余リスクを従業員が負担するかもしれない。こういった株主以外のステークホルダーからの協働を引き出すことは、企業価値を最大限に発揮するための、必須の課題とされる。

また、スチュワードシップ理論 (Donaldson and Davis, 1991 ; James et al., 1997) は、エージェンシー理論の前提となる、効用を最大化する個人というモデルを受容する。そのうえで、人間は、自己の利益よりも、組織の目的の実現に、より高い効用を見出す受託責任を有する存在であり、会社のパフォーマンスを高めた株主の富を最大化することで、その効用を最大化することもあるとする (Davis et al., 1997)。

以上の2つの理論の問題点は、まず、理論として体系化されていないことである (Clark, 2004)。また、いずれも経済学的な思考枠組みから完全に脱却しきれていないことが指摘される (Learmount, 2002)。すなわち、両理論とも、市場で実現される企業価値を統治の成否の判定基準としたうえで、経済学的な効用を最大化する個人を前提とする。こういった前提は、エージェンシー理論と共通する。そこには、「善き統治をいかに実現するか」という、実践知に関わるような問題設定の余地はないし、新しい権力／知の体制を予感させるものもない。したがって、本稿では、両理論を脚注で触れるにとどめている。

19) あるいは、既述のように、エンロン・スキャンダルのような事件が発生すれば、SOX 法の導入のようなかたちで、株主の監視機能を強化するような法改正が推進され、エージェンシー理論による権力／知の体制をより強固に構築していくこととなる。

析麻痺症候群」と名づけたのと同種の組織の病理現象であると解釈できる。彼らは、1970年代に競争力を喪失したアメリカ企業が、ビジネススクールなどで教えられる経営戦略論を絶対視し、その処方箋に盲従することで、現実に対応する適応能力や革新能力を喪失した現象を分析麻痺症候群と名づけた。株主を重視することそのものが否定されるべきではないと同様に、経営戦略論の知見の有効性は否定されるべきではない。「善い」戦略の探求が、経営戦略論の処方箋への盲従に置き換えられる病理が分析麻痺症候群であると理解できるのである²⁰⁾。

IV コーポレート・ガバナンス論出現前後の言説

本稿は、これまで、コーポレート・ガバナンス論が出現した1990年代までには、株主志向論を支える権力／知の体制が確立したことを指摘した。既述のように、それは、認識の主体や客体に大きな変化をもたらす「権力と知の含みあいの歴史の変換」(Foucault, 1975)が生じたことも意味した。

ここでは、問いの方向を変えて、それでは、なぜある時点(1990年代)まで、独自の学問領域としてのコーポレート・ガバナンス論が出現しなかったのかということと、近年、組織論(企業の理論を含む)からコーポレート・ガバナンス論に対する新たな発言(Aoki, 2010; 加護野, 2010; Langlois, 2007)が活発化しつつあることの意義を考察しておきたい。

まず、コーポレート・ガバナンス論が、最近まで一つの学問領域として存在しなかった理由の考察から開始しよう。

Gomez and Korine (2008)によれば、株主志向論が出現する以前に、「マネジリアル・モデル」と表現できる独自の社会的リアリティが存

在した。それは、株主志向論を支えた「権力と知の含みあいの歴史の変換」(Foucault, 1975)以前の、独自の権力／知の体制として解釈できる。この体制は、1920年代に所有と支配の分離の進展と経営者支配の確立をもって成立し、1970年ころまで継続した、実践を支配したパラダイムであるとされる(それは、Chandler (1977)が「経営者資本主義」と呼ぶものにはほぼ対応している)。

このパラダイムを反映して、組織に個人を統合する基盤になるイデオロギーを、Deetz (1992)は「マネジリアルイズム(managerialism)」と呼び、Ingersoll and Adams (1992)は「マネジリアル・メタ神話(managerial metamyth)」と呼んだ(以降、「マネジリアルイズム」に用語を統一する)。Ingersoll and Adams (1992)は、それを次のような3つの中心的信念からなる神話であるとする。

- (1)全ての作業プロセスは合理化可能であり、また、合理化されるべきである。合理化とは、全体を構成要素に分割したうえで、完全にコントロールできるように、各要素を徹底的に理解することを意味する。
- (2)組織の目的を達成する手段には、最大限の注意が払われる。その結果、目的を忘れてたり失ったりすれば、目的が手段に従属することとなる。
- (3)効率性と予測可能性をもっとも重要な要因として考慮すべきである。(Ingersoll and Adams, 1992 : p. 40)

以上から、マネジリアルイズムにとっての「よい経営」とは、所与の目的を実現する際の道具的合理性を最大限に高めることであり、経営の目的に対する考察は、最初から排除されていたことが分かる。その際、経営者は、広義の経営の専門知識を駆使するプロフェッショナルと捉

20) 社会的実践を構築する権力作用は不可視であり、また、そこに参加する人々の思慮分別を押しつぶす危険性ははらんでいる、というFoucault (1975, 1976)の主張をここで想起すべきであろう。系譜学は、こういった経営の実践に潜んでいる病理的な現象から脱却するために必要とされる思考方法を提示しているのである。

えられ、外部からの規律づけを必要としない存在であることが大前提とされていた。

近代に発展した組織論や戦略論は、このマネジリアル리즘のもとで展開したとされる(Learmount, 1970; MacIntyre, 1984)。また、マネジリアル리즘を支える言説として、多くの経営学の理論は、イデオロギーとしての効果をもったとされる²¹⁾(Deetz, 1992; Feldman, 2002; Kunda, 1992; MacIntyre, 1984; Perrow, 1972)。Barnard(1938)やSimon(1976)の組織論が、組織の目的や価値を理論的考察から除外し、経営における規範的な問いを排除したのは、マネジリアル리즘のこのような前提に依拠したものと解釈できる。たとえば、Barnard(1938)は、組織に規律を与えるのは経営者であるとしたが、経営者が規律づけられる必要性を論じることはなかった。

一方、所有と支配の分離を、主に、株式の所有構造の観点から考察する企業支配論は、会社制度の存在論や機能を探究することはなかった(Aoki, 2010; Langlois, 2007)。次節で論じるように、企業支配論が主に問うたのは、一般的な株式会社という制度の正統性の問題であり、個別の会社の統治の論理を深く問うことはなかった。

このような文脈において、個別の会社レベルでの「よい経営」を問うコーポレート・ガバナンス論は、経営学において、理論的に検討される課題とはなりえなかったのである。むしろ、組織の統治の問題は、道具的合理性との関連で、コントロール(あるいは、「官僚的コントロール」や「マネジメント・コントロール」という概念を中心に議論されていた(Edwards, 1979; Tannenbaum, 1962)。しかし、本稿でも

先に記述された、エージェンシー理論の発展を促した1960年代に始まる一連の出来事は、「マネジリアル・モデル」と表現される体制を崩し(Gomez and Korine, 2008)、「権力と知の含みあいの歴史の変換」(Foucault, 1975)を促した。そして、1970年代には提唱されていたエージェンシー理論が、新しい体制の出現を前提に、1990年代になってようやく、コーポレート・ガバナンス論を新しい学問領域として浮かびあがらせることとなったのである。

次いで、組織の研究者(Aoki, 2010; 加護野, 2010; Langlois, 2007)が、コーポレート・ガバナンスに関して、近年積極的に主張し始めていることの意義を簡単に問うておきたい。

たとえば、Aoki(2010)は、コーポレート・ガバナンスと組織アーキテクチャーを同時に捉える、新たなコーポレーション(株式会社)の存在論の必要性を唱えている。また、加護野(2010)は、経営における精神の重要性を唱え、経営学に規範的議論を導入すべきことを主張している。また、コーポレート・ガバナンス論と関連づけられてはいないが、金井(1999)が提示するソシオ・ダイナミック企業という企業モデルも、企業活動と価値の関係を問い直す論点を提供している²²⁾。

これらの研究者たちの主張は、その理論的前提は多様であるが、価値や目的を排除した道具的合理性の追究に終始していない点で共通する。彼らが主張しているのは、価値や目的を理論の重要な構成要素に組み入れた会社像(組織観)への抜本的な転換である。その会社像は、当然のことながら、エージェンシー理論のフィクションとしての会社像や、マネジリアル리즘を

21) 経営学や専門経営管理職は、19世紀に初めて出現した。その背景には、鉄道会社を筆頭とする大企業(近代企業)とマス・マーケットの出現があった(Chandler, 1977)。それ以前には、小企業や家内制工業が主流であったが、組織統合が進み、垂直統合した大企業が現れ、機能間の統合を管理する経営管理が重要な職能として出現したのである。しかし、新興の管理者は、企業の所有権とは無縁であった。権威を正当化する階級的基盤も欠いていた。そこで、彼らは、経営管理の言説＝知に正当性の根拠を求めたとされる(Bendix, 1974; Kanter, 1977)。

22) 金井(1999)のソシオ・ダイナミック企業というモデルは、社会企業家の活動や地域の産業集積など、会社以外で働く統治メカニズムの研究もコーポレート・ガバナンス論を理解するヒントを提供するものであることを示唆している。

前提として価値や目的を所与とした会社像とは異質なものである。彼らは、既存の「権力と知の含みあい」(Foucault, 1975)に拠らない、新しい会社像を提示しようとしている、と解釈できるのである。

しかし、今のところ、彼らの描く会社像は、明確とはいえない。権力／知の概念が指摘するように、ある真理の主張が説得力をもつには、そのための権力／知の体制が整えられることを前提とする。しかし、彼らの主張を支え発展させる可能性をもつ、実践面での展開は錯綜しているのが現状である。実務でのコーポレート・ガバナンスのあるべき姿に関する見解も混乱している。それゆえ、コーポレート・ガバナンス論においては、彼らの主張は、変化の胎動を予感させるものの、今のところ大きな影響力をもつには至っていないのである。

V 歴史の地層の深みへ

既述のような組織研究者の発言は、コーポレート・ガバナンスに関する既存の言説と異なる真理の主張を含意しているが、未だその姿ははっきりとはみえてこない。このようなとき、Foucaultの哲学が示唆する「なすべきこと」は、現在の支配的な思考枠組の権力作用を逃れるために、歴史の地層をより深く発掘することである。歴史の地層に多様な真理の主張が埋もれていることに目を向けることによって、個別の時代の権力作用を超えて、「そもそもコーポレート・ガバナンスとは何か」を問い直すことができる。また、それが唯一のできることでもある。

コーポレート・ガバナンス論に関しては、それは、まず企業支配論とマネジリアリズムに関

連する諸言説にさかのぼることを意味する。前節でも、この2つの言説の領域に言及している。また、マネジリアリズムについては、そこで比較的詳しく触れている。一方の企業支配論は、研究史においてコーポレート・ガバナンス論の前段をなす理論とされる(三戸, 1998)。それゆえ、この節では、企業支配論を中心に論じてみよう。

周知のごとく、企業支配論の先駆者となったBerle and Means (1932)は、株式会社が大規模化する過程で株式所有の分散が進展し、株主が経営に介入する能力や意欲を喪失する状況を「所有と支配の分離」と表現した。大規模化した株式会社(近代企業)は、株主から独立した巨大な経済的権力を備えた独自の社会的組織となり、株主ではなく、経営者が権力を掌握する独裁政治の場となる危険を内包する。彼らは、潜在的に危険な、この新種の社会(財産)制度である近代企業という存在が、社会で存在を許されるためには、経営者の権利を制限してその専制を抑え、さらに、近代企業を社会へ奉仕する社会的機関として制御する法律(会社法)が制定されるべきであるとした²³⁾。彼らの議論には、大規模な株式会社という新しい社会(財産)制度が、個人の財産や能力を抑圧することに対する危機感が滲んでいる。

その後も、「近代企業の適切な経営はいかにあるべきか」とか、「平等で自由な個人がなぜ会社の権力に従うべきか」という絶え間ない問いが、企業支配論において繰り返される。そのことを例示するために、企業支配論の主な研究者の主張を列記してみよう。

Mason (1959)は、近代企業というシステムのもとで働くためには、当人がそのシステムの

23) Berle and Means (1932)が所有と支配の分離を望ましくない事態と捉えて、会社法の制定というかたちでの規制の必要性を訴えるのに対して、エージェンシー理論では、所有と支配の分離を、経営が市場の規律に開かれる望ましい機会と捉える、という違いに注意したい(Wolfson, 1984)。Berle and Meansの議論は、民主党ルーズベルト大統領のニューディール政策の根拠とされるとともに、その後のアメリカの会社法制や行政に大きな影響を与えることになるのである(Wolfson, 1984)。彼らの著書が出版された1930年代に、商行為を規制する証券取引法(1933年)が制定され、また、証券取引委員会(1934年)が設置されていることには関連性がある。

支配に従うことに同意する必要がある、そのためには、そのシステムが機能する理由が理解される必要があるとした。Epstein(1973, 1974)は、会社の正統性の問題として、民主主義を前提にして、会社が非統治者から統治されることの同意をどのように確保できるかを問うた。Eells(1960)は、コーポレート・ガバナンスという用語を明示的に用いた最初の研究者とされるが(今西, 2006)、彼も、国家における権威の基盤としての憲法に相当するものが、私的統治体である会社には欠けているとして、個人に対する会社の権威の正当化と、権威を行使する側に責任をもたせるメカニズムの必要性を説いた。

以上のごく簡単なレビューから改めて確認できることは、企業支配論の本質は、株式会社の統治の正統性の問題に還元されるということである。さらに、民主主義国家アメリカにおいて、会社権力や経営者権力は、どのような論理で、どの程度許容されるのか、という政治哲学的な問いが同時に問いかけられていたことも指摘できる。また、企業支配論では、明確な「良い」統治の基準が提案されないまま、会社統治の正統性がどのように構築できるかが問われていたことも分かる。

エージェンシー理論は、そこに「良い」統治の基準として、個別の会社の経済的パフォーマンスの優劣を正統性の基準として導入することで、政治哲学的な問いを排除しつつ、比較的単純な経済学的な枠組みに会社の正統性の問題を置き換えた²⁴⁾。これがエージェンシー理論の強みであるとともに、その限界であった。

このようなエージェンシー理論に対して、既

述のように、一旦それを支持する権力／知の体制が成立すると、企業支配論の伝統は容易に忘れられた。というのも、企業支配論は、会社がどのように機能するかを問題とせず、所有と支配の分離を前提とした会社権力の考察に議論を限定していたからである²⁵⁾(Aoki, 2010; Langlois, 2007)。意図されたものではなかったが、前節で指摘したように、会社の機能に関する論考は、マネジリアリズムに関連する組織論などにゆだねられていた。また、企業支配論の「支配」、「権力」、「正統性」などの鍵となる概念は素朴なものであり、それらがどのように相互作用するか、また、正統性がどのように構築されるのかについての考察も欠けていた。

以上から次のような考察が引き出される。企業支配論による株式会社の統治の正統性を問う、という問題設定自体は普遍性をもちえたが、そこから、コーポレート・ガバナンス論が生まれることもなかった(それについては、前節でも同様の指摘を行っている)。今後、コーポレート・ガバナンス論で新たなパラダイムが追究される時、企業支配論の議論から一步踏み込んで、個別の会社における統治の正統性の論理や組織の機能についての探求が必要となろう。エージェンシー理論によって排除された、統治の正統性に関する政治哲学的な問いも再検討される必要がある。それにともない、「善い」コーポレート・ガバナンスについての理論を発展させる道筋もみえてこよう。前節で論じた組織論からのコーポレート・ガバナンス論への発言も、このような文脈に位置づけることができる。

以上の解釈を背景として、コーポレート・ガ

24) 一方で、エージェンシー理論にも政治哲学的問いが関連するという指摘もある(Gomez and Korine, 2008)。すなわち、エージェンシー理論は、個人の自由や平等を重視するアメリカの文化に合致したことが指摘される。これは、極めて重要な指摘であり、エージェンシー理論やそれを含んだ権力／知の体制は、アメリカ人にとって独自の文化的な意味がある可能性を示唆している。しかし、エージェンシー理論そのものは、このような文化的な主張を明示的には行っていない。本稿で、エージェンシー理論が政治哲学的問いを排除する、としているのは、あくまでこの理論上の明示的な論理についての指摘である。

25) 既述のように、個別の会社の競争力の維持が経営者の社会的責務として厳しく問われるのは、1970年代以降の出来事である。この変化を捉えたことが、エージェンシー理論を企業支配論から分かつ要因の一つであった。企業支配論では、個別の会社の業績への経営者の責任が中心的なテーマとなる必然性が、時代背景として存在しなかったといえよう。

バランスにおける「アカウンタビリティ」の構築の論理を明確にすべきである、という主張 (Roberts, 2012) や、コーポレート・ガバナンス論は統治の正統化の道具である、という主張 (Jackson, 1995) を理解するべきであろう。彼らの指摘は、Foucault (1994) の統治論を応用したものである。本稿の系譜学も、そもそもコーポレート・ガバナンスに対して、Foucaultの哲学、とりわけその統治論を応用する研究プロジェクトの一環として執筆されている。それゆえ、これ以上の考察は、別稿の課題としたい。

VI 結論

「結論」では、冒頭で提示した加護野他(2010)の定義を援用しつつ、「良い」と「善い」の違いに焦点をあてて、「善い」コーポレート・ガバナンスの実践へ向けて、系譜学が提示する結論をまとめてみよう。

本稿の冒頭で触れたように、加護野他(2010)は、コーポレート・ガバナンスを「『株式会社(コーポレーション)』がより『よく経営』されるようにするための諸活動とその枠組み作り」(加護野他, 2010 : p. 2) と定義した。また、「統治とは、会社全体として定める目的に照らして、会社の経営が適切に行われるように、その最終的な責任者たる経営者を誘導し(誘導する以前に、それに資する人物を経営者に選任し)、適切な経営が行われているかどうかをチェック、牽制する制度と慣行である」(加護野他, 2010 : p. 43) とした。

加護野他の定義では、コーポレート・ガバナンスの目的を、価値判断をとまなう「よい経営」や「適切な経営」の実現としていることを改めて確認したい。また、彼らは、「よい経営」や「適切な経営」についての判断は、市場や競争にゆだねることができないゆえに、そのような判断

を担う制度や慣行が構築される必要があるとした(加護野他, 2010 : p. 44)。

以上のようなコーポレート・ガバナンスの捉え方は極めて適切であり、議論の進め方も要を得ている。そして、彼らが残した問いであり、本稿が引き継ぐべき問いは、「よい(や適切)」を判断する制度や慣行とは何か、あるいは、それらをどのような論理で捉えるべきか、ということであった。

彼らは、当然「よい」が「良い」か「善い」かのいずれかを論じてはいないが、コーポレート・ガバナンスの実践で通常問題とされるのは、「良い」経営を実現することである。そして、本稿のこれまでの議論によれば、「良い」を判断する制度や慣行は、ある真理の主張により規定されてきた。また、ある真理の主張は、時代ごとに変わる権力／知の特殊な体制に関連する。この体制が変われば、「良い」の判断基準も変わる。

本稿が議論の中心に据えた株主志向論も、「良い」コーポレート・ガバナンスについての一つの考え方であった。しかし、Dore (2000) が指摘するように、それが、EVA(経済付加価値)などの会計基準の適用を強制するコーポレート・ガバナンスの手続き論に転換してしまえば、もはやそこに当事者の主体的な思慮分別が働く余地がなくなる危険が伴う。

ここでの問題は、株主の利益を重視することそのものではなく、「善い」統治を追求する姿勢がコーポレート・ガバナンスの実践から失われることである。実際にこのような事態は、1990年代以降のアメリカで広く観察された。また、それは、日本でも無縁の事態ではなかった。

株主志向論に結びがみえる今日、新しい真理の主張を支える権力／知の体制が姿を現し、それによって力を得たその真理の主張が、新しい「良い」統治の理想を提示する日がいつか訪れ

26) 本稿では、議論の俎上にあげなかったが、かつての日本における従業員志向論がアメリカの株主志向論と同様の陥穽に落ちていなかったかを省みることも必要かもしれない。

るかもしれない(たとえば、それは、従業員の主権を強調することや、ステークホルダーの利害の調整を強調することかもしれない)。しかし、そこにも同様の危険が待ち構えていることには注意を要する。ある真理を主張する権力／知の体制の中に入ると、その権力的側面がみえなくなるからである²⁶⁾。

その一方で、容易なことではないが、特定の権力／知の体制から自由になるためには、歴史の地層を掘り下げ、多様な真理が錯綜する様子を俯瞰し、そこから先に進むための思慮分別が求められる。それを叡智とか賢慮と呼ぶこともできるかもしれない。本稿が全体を通して主張してきたことは、このような「良い」を基準としたコーポレート・ガバナンスの実践に伴う陥穽を逃れ、「善い」コーポレート・ガバナンスを追求することの卓越性であった。

最後に、本稿に残された課題を簡潔に列記しておこう、本稿は、1990年代に出現したコーポレート・ガバナンス論を議論の中心に据えることで、論考の範囲を制限している。企業支配論のレビューも代表的な文献に留まっているし、制度派のコーポレート・ガバナンス論も取りあげていない。マネジリアリズムと統治の関係性や所有と支配の分離が問題になる以前の統治の実践や思想の分析なども、今回の論考では十分に展開されないままに終わっている。「善い」と「良い」の関係性についても、正統性や実践との関係で精緻な論考を展開することも必要である。それによって、「善い」コーポレート・ガバナンス追求の卓越性についての洞察を深めることもできよう。これらの諸点の考察は、別稿の課題としたい。

【付記】

本稿は、科学研究費補助金(挑戦的萌芽研究 24653082)助成による研究成果の一部である。

参考文献

- Alchian, A. A. and H. Demsetz (1972) "Production, Information Costs and Economic Organization," *American Economic Review*, 62 (5), pp. 777-795.
- Aoki, M. (2010) *Corporations in Evolving Diversity: Cognition, Governance, and Institutions*, Oxford: Oxford University Press (谷口和弘訳 (2011) 『コーポレーションの進化多様性—集合認知・ガバナンス・制度—』 NTT 出版).
- Barnard, C. (1938) *The Function of the Executive*, Cambridge, MA: Harvard University Press (山本安次郎・田杉競・飯野春樹訳 (1986) 『新訳 経営者の役割』ダイヤモンド社).
- Bendix, R. (1974) *Work and Authority in Industry: Ideologies of Management in the Course of Industrialization*, 2nd ed., Berkley: University of California Press (大東英裕・鈴木良隆訳 (1980) 『産業における労働と権限』東洋経済新報社).
- Berle, A. A. and G. G. Means (1932) *The Modern Corporation and Private Property*, New York: Macmillan (北島忠男訳 (1958) 『近代株式会社と私有財産』文雅堂書店).
- Blair, M. M. (1995) "Ownership and Control: Rethinking Corporate Governance for the 21st Century," *The Brookings Institute*, pp. 202-234.
- Burrough, B. and J. Helyar (1990) *Barbarians at the Gate: Fall of R.J.R. Nabisco*, New York: Harper & Row (鈴木敦之訳・三和総合研究所海外戦略部監修 (1990) 『野蛮な来訪者—RJRナビスコの陥落—』(上)(下)日本放送出版協会).
- Chandler, A. Jr. (1977) *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*, Cambridge, MA: Belknap Press (鳥羽欽一郎・小林袈裟治訳 (1979) 『経営者の時代—アメリカ産業における近代企業の成立—』(上)(下)東洋経済新報社).
- Clark, T. (1998) "The Stakeholder Corporation: A Business Philosophy for the Information Age," *Long Range Planning*, 31 (2), pp. 182-194.
- Clark, T. (2004) "Introduction: Theories of Governance-Reconceptualizing Corporate Governance Theory after the Enron Experience," in Clark, T. (ed.), *Theories of Corporate Governance: The Philosophical Foundations of Corporate Governance*, London; New York: Routledge, pp. 1-30.
- Collins, C. J. and J. I. Porras (1994) *Built to Last: Successful Habits of Visionary Company*, New York: Curtis Brown (山岡洋一訳 (1995) 『ビジョナリーカンパニー—時代を超える生存の原則—』日経BP出版センター).
- Davis, J. H., F. D. Schoorman and L. Donaldson (1997) "Toward a Stewardship Theory of Management," *Academy of Management Review*, 22 (1), pp. 20-47.
- Deetz, S. A. (1992) *Democracy in an Age of Corporate Colonization: Developments in Communication and the Politics*

- of *Everyday Life*, Albany: State University of New York Press.
- Donaldson, L. and J. H. Davis (1991) "Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns," *Australian Journal of Management*, 16 (1), pp. 49-64.
- Dore, R. (2000) *Stock Market Capitalism: Welfare Capitalism*, Oxford: Oxford University Press (藤井真人訳 (2001)『日本型資本主義と市場主義の衝突—日・対アングロサクソン—』東洋経済新報社).
- Drucker, P. F. (1986) *The Frontiers of Management: Where Tomorrow's Decisions Are Being Shaped Today*, New York: E. P. Dutton (上田惇生・佐々木実智男訳 (1986)『マネジメント・フロンティア—明日の行動指針—』ダイヤモンド社).
- Edwards, R. (1979) *Contested Terrain: The Transformation of the Workplace in the Twentieth Century*, New York: Basic Books.
- Eells, R. (1960) *The Meaning of Modern Business*, New York: Columbia University Press (企業制度研究会訳 (1974)『ビジネスの未来像』雄松堂書店).
- Epstein, E. M. (1973) "Dimensions of Corporate Power," *California Management Review*, 16 (2), pp. 9-23.
- Epstein, E. M. (1974) "Dimensions of Corporate Power," *California Management Review*, 16 (4), pp. 32-47.
- Feldman, S. P. (2002) *Memory as a Moral Decision: The Role of Ethics in Organizational Culture*, New Brunswick, NJ: Transaction Publishers.
- Foucault, M. (1972) *Historie de la Folie à l'âge Classique*, Paris: Gallimard (田村俣訳 (1975)『狂気の歴史』新潮社).
- Foucault, M. (1975) *Surveiller et Punir: Naissance de la Prison*, Paris: Gallimard (田村俣訳 (1977)『監獄の誕生—監視と処罰—』新潮社).
- Foucault, M. (1976) *La Volonté de Savoir: Histoire de la Sexualité*, Paris: Gallimard (渡辺守章訳 (1986)『性の歴史—知への意志—』新曜社).
- Foucault, M. (1994) *La Governmentalité, Dé 3*, Paris: Gallimard (石田英敬訳 (2000)『統治性』『ミシェル・フーコー思考集成Ⅶ』筑摩書房, pp. 246-272).
- Gomez, P. and H. Korine (2008) *Entrepreneurs and Democracy: A Political Theory of Corporate Governance*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Hamilton, R. W. (1991) *The Law of Corporation in a Nutshell*, St. Paul, Mann: West Publishing Co. (山本光太郎訳 (1999)『アメリカ会社法 (第三版)』木鐸社).
- Hansmann, H. and R. Kraakman (2001) "The End of History for Corporate Law," *Georgetown Law Journal*, 89 (2), pp. 439-479.
- 今西宏次 (2006)『株式会社の権力とコーポレート・ガバナンス—アメリカにおける議論の展開を中心として—』文眞堂。
- Ingersoll, V. H. and G. B. Adams (1992) *The Tacit Organization*, Greenwich, CT: JAI Press.
- 伊藤秀史 (2005)「企業とガバナンス」伊丹敬之・藤本隆宏・岡崎哲二・伊藤秀史・沼上幹編『企業とガバナンス (リーディングス 日本の企業システム 第2期第2巻)』有斐閣, pp. 1-43.
- 伊藤博之 (2011)「組織を統治する権力—オーナー企業のプロジェク・マネジメントを解釈する—」『滋賀大学経済学部研究年報』18, pp. 63-85.
- Jackson, N. (1995) "Organizational Chiaroscuro: Throwing Light on the Concept of Corporate Governance," *Human Relations*, 48 (8), pp. 875-889.
- James, D. H., F. D. Schoorman and L. Donaldson (1997) "Toward a Stewardship Theory of Management," *Academy of Management Review*, 22 (1), pp. 20-47.
- Jensen, M. C. (2000) *A Theory of Firm: Governance, Residual Claims, and Organizational Forms*, Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Jensen, M. C. and W. H. Meckling (1976) "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," *Journal of Financial Economics*, 3, pp. 305-312.
- 加護野忠男 (2010)『経営の精神—我々が捨ててしまったものは何か—』生産性出版。
- 加護野忠男・砂川伸幸・吉村典久 (2010)『コーポレート・ガバナンスの経営学—コーポレート・ガバナンスの新しいパラダイム—』有斐閣。
- 金井一頼 (1999)「地域におけるソシオダイナミックス・ネットワーク」『組織科学』32 (4), pp. 48-57.
- Kanter, R. M. (1977) *Men and Women of the Corporation*, New York: Basic Books (高井葉子訳 (1993)『企業のなかの男と女—女性が増えれば職場が変わる—』生産性出版).
- Kennedy, A. A. (2000) *The End of Shareholder Value, Cambridge: Corporations at the Crossroads*, Mass: Perseus Publishing (奥村宏監訳・酒井泰介訳 (2002)『株主資本主義の誤算』ダイヤモンド社).
- Knights, D. and G. Morgan (1991) "Corporate Strategy, Organizations, and Subjectivity: A Critique," *Organization Studies*, 12 (2), 251-273.
- Kunda, G. (1992) *Engineering Culture: Control and Commitment in a High-Tech Corporation*, Philadelphia: Temple University Press (金井壽宏監訳・櫻村志保訳 (2005)『洗脳するマネジメント—企業文化を操作せよ—』日経BP).
- Langlois, R. N. (2007) *The Dynamics of Industrial Capitalism: Schumpeter, Chandler and the New Economy*, London: Routledge (谷口和弘訳 (2011)『消えゆく手—株式会社と資本主義のダイナミズム—』慶応義塾出版会).
- Lazonick, W. (1990) *Controlling the Market for Corporate Control: The Historical Significance of Managerial Capitalism*, New York: Barnard College.
- Lazonick, W. and M. O'Sullivan (2000) "Maximizing Shareholder Value: A New Ideology for Corporate Governance," *Economy and Society*, 29 (1), pp. 13-35.

- Learmount, S. (2002) *Theorizing Corporate Governance: New Organizational Alternatives*, ESRC Center for Business Research, University of Chicago, Working Paper No. 237.
- MacIntyre, A. (1984) *After Virtue: A Study in Moral Theory*, 2nd ed., Notre Dame, Ind: Notre Dame Press (篠崎榮訳 (1993)『美徳なき時代』みすず書房).
- Mason, E. S. (1959) "Introduction," in Mason, E. S. (ed.), *The Corporation in Modern Society*, Cambridge, MA: Harvard University Press, pp. 1-24.
- McKinlay, A. and K. Starkey (eds.) (1998) *Foucault, Management and Organization Theory*, London: Sage Publications.
- Micklethwait, J. and A. Wooldridge (2003) *The Company: A Short History of a Revolutionary Idea*, New York: Modern Library (日置弘一郎・高尾義明監訳・鈴木泰雄訳 (2006)『株式会社』ランダムハウス講談社).
- Miller, P. and T. O'Leary (1987) "Accounting and the Construction of the Governable Person," *Accounting, Organizations and Society*, 12 (3), pp. 235-265.
- 三戸浩 (1998) 「会社支配論とコーポレート・ガバナンス論」『横浜経営研究』19 (2), pp. 29-38.
- Murray, A. (2007) *Revolt in the Boardroom*, New York: HarperCollins Publisher (山崎康司訳 (2008)『CEO vs. 取締役一株主主権時代の権力闘争の行方—』ダイヤモンド社).
- OECD (1999) *OECD Principles of Corporate Governance*, OECD.
- Perrow, C. (1972) *Complex Organizations: A Critical Essay*, 2nd ed., Glenview, Ill: Foresman (佐藤慶幸監訳 (1978)『現代組織論批判』早稲田出版部).
- Peters, T. J. and R. H. Waterman, Jr. (1982) *In Search of Excellence*, New York: Harper and Row (大前研一訳 (1983)『エクセレント・カンパニー』講談社).
- Roberts, J. (2012) "Trust and Control in Anglo-American Systems of Corporate Governance: The Individualizing and Socializing Effects of Processes of Accountability," *Human Relations*, 54 (12), pp. 1547-1572.
- Roe, M. J. (1994) *Strong Mangers, Weak Owners: The Political Roots of American Corporate Finance*, Princeton, NJ: Princeton University Press (北条裕雄・松尾順介訳 (1996)『アメリカの企業統治—なぜ経営者は強くなったのか—』東洋経済新報社).
- Savage, M. (1998) "Discipline, Surveillance and the 'Career': Employment on the Great Western Railway 1833-1914," in McKinlay, A. and K. Starkey (eds.), *Foucault, Management and Organization Theory*, London: Sage Publications, pp. 65-92.
- Sheller, R. J. (2000) *Irrational Exuberance*, Princeton, NJ: Princeton University Press (植草一秀監訳・沢崎冬日訳 (2001)『投機バブル根拠なき熱狂—アメリカ株式市場、暴落の必然—』ダイヤモンド社).
- Simon, H. A. (1976) *Administrative Behavior*, 3rd ed., New York: Macmillan (松田武彦・高柳暁・二村敏子訳 (1989)『経営行動』ダイヤモンド社).
- Smith, A. (1791/1976) *An Inquiry the Nature and Cause of The Wealth of Nations*, Glasgow edition, Oxford: Clarendon Press (山岡洋一訳 (2007)『国富論—国の豊かさの本質と原因についての研究』(下巻)日本経済新聞出版社).
- Tannenbaum, A. (1962) "Control in Organizations: Individual Adjustment and Organizational Performance," *Administrative Science Quarterly*, 7, pp. 236-257.
- Wolfson, N. (1984) *The Modern Corporation: Free Market versus Regulation*, New York: Free Press (財務制度研究会訳 (1994)『規制緩和と現代株式会社』文真堂).
- Wright, P. (1979) *On a Clear Day You Can See General Motors: John Z. De Lorean's Look inside the American Giant*, Chicago: Little, Brown (風間禎三郎 (1986) 訳『晴れた日にはGMが見える』新潮社).

A Genealogy of Corporate Governance: “History of the Present” of the Search for Good Governance

Hiroyuki Ito

This paper describes a genealogy of corporate governance, following the philosophy of Michel Foucault. Genealogy is a way of thinking which delve into a domain of power relations struggling to construct a social reality. Corporate governance, which has emerged as an independent discipline around the 1990s, is interpreted as such a domain. The paper discusses the following four points.

Firstly, it analyzes how the discourse of shareholder sovereignty has established its hegemony by referring to historical events as non-discursive constitute and the agency theory as discursive constitute of a knowledge/power relation.

Secondly, it attempts to explain the reason why the corporate governance has not been established as an independent discipline until around the 1990s. Especially, the discourse of “managerialism” is focused on.

Thirdly, discourses of corporate control focusing on the separation between ownership and control are analyzed to reframe what corporate governance is all about. It suggests that the justification to be governed is the key to corporate governance.

Finally, as a result of the genealogy, it argues for the importance of searching for excellent governance in practice. Practices of corporate governance tend to be dominated by a specific power relation, which strangle prudence and freedom of human beings. The genealogy teaches us that the way to escape the oppression is only in the practices seeking for excellent governance.