

新制度派経済学と実証的エージェンシー理論

岡村 俊一郎

- I. 序
- II. 新制度派経済学の基本仮定
- III. 新制度派経済学の経済学上の位置
- IV. エージェンシー理論と実証的エージェンシー理論
- V. 結

I. 序

実証的エージェンシー理論は、ジェンセンとメックリングの共同論文 (Jensen, M. C. & Meckling, W. H. 1976) によって提唱された理論である。しかし、拙稿で示したようにこの論文以前にもエージェンシー理論は存在していた。それが存在するにも関わらず、彼らは、自らの理論をより現実に適合した実証的なものであると述べ、それまでのエージェンシー理論と区別している。このことから、彼らは、それまでのエージェンシー理論になんらかの不足を感じ、この理論を生み出したと考えられる。また、エージェンシー理論は、新制度派経済学の一部であるが、この経済学の提唱者であるコース (Coase, R.) が、シカゴ学派のナイト (Knight, F.) の弟子であったことからわかるように、この理論は、新古典派経済学を信奉するシカゴ学派から派生したと思われる。しかしながら、ジェンセンの1990年以降の研究 (Jensen, M. C., 1998, 2001) では、ハイエク (Hayek, F.) の研究からの引用が多く見られ、新古典派経済学あるいはシカゴ学派以外の経済学の影響も認められる。これは、この理論が思い描いている世界が、新古典派経済学と同じものであるとは限らないことを示していると考えられる¹⁾。

以上のことを踏まえ、本稿では他の新制度派経済学の理論とジェンセンとメックリングによる実証的エージェンシー理論の違いを示し、この理論が企業の分析

1) Coase, R. H. (1960) を参照。コースは、新古典派経済学が想定する世界を取引コストゼロの世界とみなしているが、現実には、企業が存在しているため、起こりえないと述べている。

に適していると考えられる理由を明らかにする。それと同時に、実証的エージェンシー理論の帰属する新制度派経済学が成立した経緯、新制度派経済学が他の経済学から及ぼされた影響、そして、今後、新制度派経済学が取り組まなければならない問題を提起する。

II. 新制度派経済学の基本仮定

実証的エージェンシー理論が含まれる広義のエージェンシー理論は、新制度派経済学の一部である。ここでは、新制度派経済学についての説明を通して、実証的エージェンシー理論の詳細を明らかにしていく。新制度派経済学の諸理論は、共通する基本仮定をもっている。そのため、いくつかの研究では、理論が混同され、どの理論が用いられているのかが分からなくなることがある。それらの理論の違いを明確にするため、ここでは、まず、新制度派経済学を基礎づける、制度、組織などの基本仮定について述べる。

II-1. 新制度派経済学における制度

新制度派経済学における制度には、二つの定義がある。それは、現実をあるがままに認識するアメリカにおける新制度派経済学での定義と制度自体になんらかの意味を求めるドイツにおける新制度派経済学での定義である。アメリカでは、制度を行為主体の行動を制限する何らかの規則やルールであると定義する。しかしながら、ドイツにおける定義では、制度に対して、行為主体の合理性を補完する機能というより積極的な意味が付け加えられている²⁾。アメリカにおける定義では、行為主体の合理性が、制度のために限定されていると捉えられ、ともすれば、行為主体が、本来的に客観合理性を持っていると想定されていると解することもできる。しかし、限定合理的に行動する行為主体が、新制度派経済学の共通仮定とみなされているのである³⁾。それに基づいて、制度は、それに属する行為主体がそれに違反すると何らかの罰則、不利益を被ると予測される規則やルールと定義されているのである⁴⁾。そして、法律などを形作る基本的な制度を基に、

2) 本稿におけるドイツにおける新制度派経済学とは、ドイツ経営経済学の影響を受けた新制度派経済学のことを指し、ドイツという国を意味しているわけではない。

3) 限定合理的に行動する行為主体が新制度派経済学の基本仮定なのかは、議論の余地がある。なぜなら、新制度派経済学への批判として、新制度派経済学では、制度を出来る限り排除した市場(株式市場など)が、客観合理的に選択を行うと捉えられ、そこでは市場の選択は、必ず正しいという前提が存在し、市場の失敗が発生しえないと考えられているのではないかというものがあるからである。

4) Milgrom, P. & Roberts, J. (1992) p.21 訳書 p.22 を参照。

副次的な制度が作り上げられている。基本的制度とは、それまでの人間の歴史のプロセスによって作られたものであり、無意識に遵守されている規範、例えば、言語、貨幣などがあげられる。このような組織の内外に関わらず、普遍的に守られている基本的制度を最上位として、階層的に制度（※図1参照）が作られている⁵⁾。しかしながら、このような制度の階層的な仕組みや基本的制度や派生的制度の区分は、ドイツにおける新制度派経済学において主張されている。アメリカにおいては、制度は単にルールや規則、ルーティンと定義されている。このような制度を構築する目的として、新制度派経済学では、財の効率性基準が採用されている。この基準は、コースの研究（Coase, R., 1937）においてもみることができる⁶⁾。

図1 制度の階層



出典：Picot, A., Dietl, H., & Franck, E. (2005) 訳書10ページの図3を参照。

II-2. 制度と組織

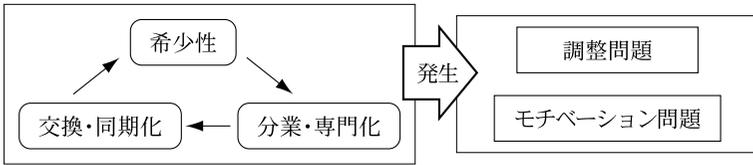
新制度派経済学において、組織は制度の一種であり、分業と専門化が進展する過程において発生する組織問題（調整、モチベーション問題）を解決するために構築されると定義される（図2を参照）。

5) Picot, A., Dietl, H., & Franck, E. (2005) 訳書を参照。

6) Coase, R. (1937), pp.386-405を参照。

コースはこの論文においては、制度（Institution）について述べていないが、企業の実在、規模の拡大の意義について、財を余計な費用をかけずに利用するために選択されるとしている。

図2 組織問題



出典：Picot, A., Dielt, H., & Franck, E. (2005) 訳書8ページを元に筆者が修正

デムゼッツによれば、組織は、契約の束 (*Nexus of contracts*)⁷⁾ であり、ジェンセンの研究 (Jensen, M. C., 2000) においては、組織内のエージェントの意思決定権の配分、賞与、罰則そしてパフォーマンスの評価測定システムを定義づける契約の束と定義される⁸⁾。この組織観は、アルチャンとデムゼッツの論文 (Alchian, A.A. & Demsetz, H., 1972) で取り上げられ、ジェンセン (Jensen, M.C.) が用いている定義であるが、他方で、所有権理論の研究者であるハート (Hart, O.) は、その所有構造を重視し、組織を生み出したり、活動の原資となったりする財を誰が所有しているかで組織のメンバーか否かということを区分するという所有権によって定義される組織を重視している⁹⁾。

前者の契約の束による組織の定義が用いられる際には、組織内部のコーディネーション問題に焦点が当てられることが多く、後者の所有権による組織の定義が用いられる場合には、組織外部の組織間関係などの問題に焦点が当てられることが多い。つまり、契約の束の定義は、組織内部の構成員などと組織との関係を考察することに適している。しかしながら、この定義における契約は、広範で、かつ微細なものになる。そのため、この定義に拘ると組織境界の問題が曖昧になる危険性が高い。他方で、ハートなどの所有権の定義は、所有権が及んでいる範囲の判別が画一的で、明示的すぎるため複雑に入り組んだ組織内部のコーディネーション、モチベーション問題を検証することには適さない¹⁰⁾。しかし、この定義は、組織間関係を考える際に、財の所有と帰属関係を基準にすることで、そ

7) Milgrom, P. & Roberts, J. (1992), p.20, 訳書 21 ページを参照。

8) Jensen, M. C. (2000)., p58 を参照。

9) ハート (Hart, O.) は、ホルムシュトレーム (Holmström, B.) とともに契約理論における功績によって 2016 年のノーベル経済学賞を受賞したが、契約理論の確立以前は、所有権理論に拠って主張を展開していた。

10) これは、所有権理論では、情報の偏在性やリスクに対する反応などが研究対象外であることが原因と考えられる。

の組織に関連する行為主体を判別することができる。

この二つの組織の定義は、一見すれば、対立的であるが、実は補完的である。なぜなら、契約の束に立脚する組織観においても、組織境界の問題は度々採り上げられており、その境界は自立的機能を持つ組織単位によって分けられている¹¹⁾。この場合、組織は一種の装置と見立てられ、その装置が組織のメンバーとしての行動を規定し、行為主体の集団内で結ばれる複雑で雑多な相互契約を代替しているとみなされる。つまり、実際は、煩雑な契約の締結を行わなければならないが、組織という装置にのることで、その契約が結ばれたとみなされ、また、その組織の一員かどうか判別されるのである。所有権理論では、この組織という装置にのるという行為が所有するという行為と同義であると考えられており、契約の束の組織観では、装置にのるともに行動することまで含めているのである。

このように組織の定義を客観的に考察したが、実際に組織を構成する行為主体は、組織を契約の束として捉えていないのである。実際には、彼らは、自らの行動が細かく契約で厳密に規定されていると認識しておらず、彼らは、属する組織構造や命令系統の中で生み出された組織特有のルールや規則の枠内で彼らの行動が許容されていると認識している。つまり、主観的な認識を考慮すると組織は、構成員からは行動の自由度を決定する法的擬制 (*legal fiction*)¹²⁾ として認識されているともいえる。

II-3. 企業と組織の境界

前述のように新制度派経済学の諸理論間で、組織の定義が若干異なる。所有権理論では、財の所有権が問題となるため、組織が契約の束であると定義されていても、その範囲を判別する際には、財の所有権と所有した財から得られる利益や被る損失の範囲がどこまで及ぶかということを重視する。つまり、所有権理論では、契約では把握できない外部性が考慮されるのである。それを表した例が、デムゼッツの研究 (Demsetz, H., 1967) で示されたネイティブ・アメリカンのバッファローの狩猟である。この例は、バッファローの毛皮取引が、ネイティブ・アメリカンの食料であるバッファローを絶滅させるだけではなく、最終的にネイティブ・アメリカンの生活環境全体を破壊してしまうことを示している。この例

11) Milgrom, P. & Roberts, J. (1992), p.21, 訳書 p.22を参照。

12) Jensen, M.C. (2000), p88. を参照。

での毛皮の取引契約は、ネイティブ・アメリカンと毛皮の買い付け業者との間に結ばれたものである。しかし、その取引は、毛皮の売買取引であるにもかかわらず、ネイティブ・アメリカンの生活全体にまで影響を及ぼしたのである。所有権理論では、この例に対して、ネイティブ・アメリカンの生活を破壊しないように乱獲を制限するという解決策が提案される。これは、毛皮取引という契約の影響の範囲が、毛皮の売買という当初の取引よりも拡大していることを表しており、提案された乱獲制限は、その影響（外部不経済）を抑制することを目的としている。しかし、注意すべきことは、外部不経済とそれを抑制するための方策が及ぶ範囲を全てネイティブ・アメリカンが属する組織であるとみなすと、その組織の範囲は、どこまでも広がってしまうということである。この例で示されるように、財の所有権と所有した財から得られる利益や被る損失の帰属のみで組織の境界を決定すると、際限なく範囲が広がる可能性があるのである¹³⁾。

それと同様に、組織を契約の束とみなしている取引コスト理論やエージェンシー理論においても組織の境界が曖昧である。取引コスト理論は、取引コストを用いて企業の存在を確認した。ウィリアムソンの研究(Williamson, O. E., 1975)においても、市場取引と企業を介した取引が比較されているが、そこでは、取引において発生する取引コストについて述べられ、取引コストを削減するために組織の規模が変化することが示唆されている。しかしながら、その境界が、どのように決定されるのかということは、明らかになっていない¹⁴⁾。ラングロウの研究(Langlois, R. N., 2003)に至っては、情報技術の発達により情報伝達のコストが低減したため、かつてのように巨大な企業が、すべての工程を自社で抱える必要がなくなると主張し、企業の規模は縮小していくものと予想している¹⁵⁾。この研究は、企業の大規模化によって組織の境界は、広がっていく一方であったが、技術の進歩によって、かつて同一組織内で行っていたことを他の組織と連携して行うことができるようになったということを示しており、それは、かえってどこまでが他の組織でどこまでが同じ組織に含まれるのかという基準を曖昧にしてしまったと考えられる。

エージェンシー理論における組織の境界の認識は、さらに曖昧である。エー

13) 所有権理論における組織の境界については、Holmström, B. & Roberts, J. (1998)を参照。

14) 取引コスト理論における組織の境界は、取引コストという対象の定義があまりに広範なために、論者によって見解が異なる。

15) Langlois, R. N. (2003)では、情報技術の発達によって取引コストが低減することによって、企業の大規模化が止まり、複数の企業による分業が進むことを消えゆく手“*Vanishing hand*”と呼ばれている。

ジェンシー理論の研究対象は、プリンシパルとエージェントで構成された委託・受託関係である。その関係は、二者の行為主体間の関係である。この理論では、その二者が、同じ組織に属しているか、異なる組織に属しているかということの問題としていない。エージェンシー理論の基礎となったスペンスとゼックハウザーの研究 (Spence, M. & Zeckhauser, R., 1971) をみても、この研究では、保険会社と実際に保険会社からのサービスを受け、さらに保険料を支払う者の間の保険契約が論述され、ここでは、この二者が同じ組織に属しているか否かは問題にされていない¹⁶⁾。つまり、エージェンシー理論においては、どこまでが同じ組織なのかということには関心が持たれていないのである。

このように、新制度派経済学の諸理論は、組織の経済学と呼ばれるにも関わらず¹⁷⁾、組織の境界がどこまでなのかという問題に関して、明確に答えることができていない。菊澤 (1998) では、新制度派経済学の諸理論を組織について考察することができる経済学であるという意味で、組織の経済学であると述べられているが、これらの理論は、既存の組織が抱える組織問題を考察することができるが、その分析は、組織を契約にまで分解してしまうのである¹⁸⁾。しかしながら、組織は、現実中存在し、それを使って経営者は企業を管理している。組織の境界が判然とせず、他の組織と自らの組織を区別することができないのであれば、いかにして組織を定義づけるのであろうか。組織を契約の束と定義するにしても、契約自体は、組織を跨いだ契約も存在する。いかなる契約によって組織の内と外を区分するのか。このように新制度派経済学の諸理論は、組織の境界について再考する必要があると考えられる¹⁹⁾。

III. 新制度派経済学の経済学上の位置

新制度派経済学の諸理論には、共通する基本仮定が存在するが、同時に異なる前提が存在する。その違いが、これらの理論を特徴付けるのである。ここでは、

-
- 16) Spence, M. & Zeckhauser, R. (1971) p. 380を参照。この研究では、保険料を保険会社に支払う行為主体と実際に保険会社からのサービスを受ける行為主体は、同じ行為主体であると仮定されており、保険料を支払う行為主体と保険会社からのサービスを受ける行為主体が異なる場合については、考察されていない。
- 17) 菊澤 (1998), Milgrom, P. & Roberts, J. (1992)などを参照。
- 18) 契約を研究対象にする理論は、契約理論と呼ばれる。伊藤 (2007) では、契約を研究対象とする契約理論の成立について述べられている。
- 19) 岡村 (2014) では、企業内のプリンシパル・エージェント関係を考察する過程で、組織の範囲についても考察している。Santos, F. M. & Eisenhardt, K. M. (2005) では、組織の境界について、新制度派経済学の緒理論を用いて考察している。

新制度派経済学とそれを構成する所論が何で特徴付けられているかを述べる。それと同時に、前節で述べたアメリカとドイツにおける新制度派経済学の違いが、いかにして生じたかも明らかにする。

III-1. シカゴ学派の影響

新制度派経済学は、シカゴ学派と限界効用学派の影響を受けている²⁰⁾。シカゴ学派の影響は、新制度派経済学の創始者のコースが、シカゴ学派の創始者の一人であるナイト (Knight, F.) の弟子であったということからも分かる²¹⁾。事実、特にシカゴ学派の影響を強く受けたアメリカの新制度派経済学においては、シカゴ学派の伝統に沿った絶え間ない調査と現実との適合性の検討が重視される。そのため、アメリカにおける新制度派経済学では、コースの企業の存在についての説明のように、経済現象についての分析が重視される²²⁾。要するに、シカゴ学派の伝統の影響を受けた新制度派経済学では、まず企業を分析することによって、新古典派経済学の想定と現実が乖離していることを認め、次の段階でその意味を検証する。そのため、新古典派経済学において仮定される完全合理性と現実との齟齬が、アメリカでの新制度派経済学では検証されるのである。そして、その結果、現状を説明するために限定合理性 (*bounded rationality*) が用いられる²³⁾。そして、その乖離を制度が埋めていると考えられた。

しかしながら、ドイツにおける新制度派経済学は、制度に意味を求めるのである。そこでは、個人の合理性を補完あるいは制限するために制度が構築される²⁴⁾。しかも、アメリカの新制度派経済学とは異なり、制度には、組織のように属する行為主体の行動を一つの方向へと導くものと、慣習法や文化などのようにそれ自体には目的がないが、それに属する行為主体の行動様式を特徴づけるものがある

20) 限界効用学派は、オーストリア学派、ウィーン学派、あるいはリバタリアンと呼ばれることもある。しかし、本稿では、理想的で極端な個人主義とも理解されるリバタリアンと区別し、メンガー (Menger, K.)、ベーム＝バウエルク (Boehm-Bawerk, E.)、ヴィーザー (Wieser, F.V.)、ミーゼス (Mises, L.v.)、ハイエク (Hayek, F.A.) を含めた学派を限界効用学派と呼ぶ。オーストリア学派 (リバタリアン、限界効用学派の理論も含めた) に関しては、Taylor, T. C. (2008) を参照。

21) 菊澤 (1998)、Milgrom, P. & Roberts, J. (1992) を参照。新制度派経済学 “new (neo) institutional economic” という用語は、ウィリアムソン (Williamson, O.) が作り出したと言われている。また、コースへのナイト (Knight, F.) の影響は、Coase, R. (1937) において、頻繁にナイトの文言が引用されていることから判断できる。シカゴ学派の四人の創立者 (Knight, F. Viner, J., Simons, H. & Mints, L.) については、Skousen, M. (2005) を参照。

22) Skousen, M. (2005) を参照。ただし、コースの定理は、シカゴ学派の中では、受け容れられなかったことも、この研究では記されている。

23) 限定合理性については、Simon, H. A. (1986) を参照。

24) Picot, A., Dietl, H., & Franck, E. (2005) 訳書 p.33 を参照。

と考えられている。このようにドイツの新制度派経済学では、グーテンベルク (Gutenberg, E.) のように、企業は組織を道具として使うという見解に代表されるドイツの経営経済学の特徴が認められる²⁵⁾。ドイツでは、1980年代にグーテンベルクの弟子のアルバッハ (Albach, H.) が、ウィリアムソン (Williamson, O.) が提唱した取引コスト理論を好意的に評価し、それがグーテンベルクの経営経済学に採り入れられた²⁶⁾。その中でも、ピコー (Picot, A.) は、実際に自ら新制度派経済学の理論を展開した。その過程で、ドイツにおいては、アメリカとは異なる新制度派経済学が構築されたと考えることができる²⁷⁾。

III-2. 新制度派経済学の成立

一般に、新制度派経済学は、コースの研究 (Coase, R., 1937) より始まったといわれている。しかしながら、このコースの研究は、新古典派経済学の世界を前提として、企業の存在を考察しようとしたものであり、この研究自体は、新たな理論を作り上げることを意図した研究ではなかった。この研究では、不確実性の存在が認められ、それまでの新古典派経済学では取り上げられなかった社会的原価 (*social costs*)、いわば機会原価が認識され、それが作用因となって企業が形づくられていると述べられたのである²⁸⁾。そして、この研究で取り上げられた社会的原価に焦点をあて、それをいかなる制度設計によって削減していくかということ論じる様々な理論が生まれていった。それらが後に新制度派経済学と名づけられるのである。

取引コスト理論は、コースの1960年の研究 (Coase, R. H., 1960) で述べられた市場取引によって生じるコスト (*cost of market transaction*) が、取引コスト (*transaction cost*) として解釈され、これがウィリアムソンの研究 (Williamson, O. E., 1975) によって取引コストの経済学として発展させられたのである。

そして、所有権理論は、ウィリアムソンの1975年の研究に先んじて、アルチャンとデムゼッツの研究やフルボトンとペヒョピッチの研究 (Alchian, A. A. &

25) Picot, A., Dietl, H., & Franck, E. (2005) 訳書 p.33を参照。2005年の4版では、グーテンベルクの組織の定義“企業は組織を道具として使う” (Gutenberg, E., 1958 p.49) が引用されていたが、2005年の4版では、引用元が削られている。

26) 経営学史学会編 (2012) 23ページを参照。

27) 新制度派経済学の成立は、1960年以降であり、明らかにグーテンベルクの理論が、ドイツにおいて普及した後である。

28) Coase, R., (1937) では、社会的原価 (*social costs*) という用語は用いられていない。実際にこれが用いられるのは、Coase, R., (1960) からである。

Demsetz, H. 1972, Furubotn, E. & Pejovich, S. 1972) によって確立された²⁹⁾。新制度派経済学の所論の中で最初に形成された理論は、取引コスト理論であると捉えられることが多いが、それは適当ではない。なぜならば、取引コスト理論は、ウィリアムソンの研究によって体系化されたのであり、1960年のコースの研究の時点では、それはまだ形づくられていないからである。そして、所有権理論を形づくった研究で問題提起された、管理者の従業員の評価の正当性の問題がエージェンシー理論の発生の一つのきっかけとなったのである³⁰⁾。

エージェンシー理論は、スペンスとゼックハウザーの研究 (Spence, M. & Zeckhauser, R., 1971) から始まったといわれている。この研究では、保険契約において、保険会社と保険料を支払い、保険のサービスを受ける行為主体の間での情報の偏在によって発生する問題について述べられている。しかし、この研究では、二者の行為主体間で、利害対立と互いがリスクを回避しようという行動が行われるために問題が発生するということが示されているに過ぎず、そこではまだ、エージェンシー理論として体系化された訳ではない。エージェンシー理論として、体系化されるのは、ロスの研究 (Ross, S. A., 1973) からであり、この研究の目的は、アルチャンとデムゼッツから提示された問いに答えることであった。そして、その研究ではスペンスとゼックハウザーが示した問題が、エージェンシー問題 (*agency problem*) と名づけられたのである³¹⁾。

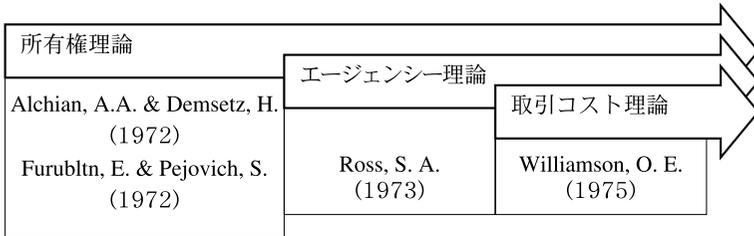
このように新制度派経済学は、所有権理論、エージェンシー理論そして取引コスト理論という順序で体系化されていったのである。コースの研究は、新制度派経済学が分化されていない段階における研究であると位置づけられる。(図3参照。)

29) Furubotn, E. & Pejovich, S. (1972) では、Alchian, A. A. & Demsetz, H. (1972) の研究を参考にしながら、それまでの所有権 (property rights) の経済学上の意味を明確にし、様々な企業形態 (社会主義下の企業を含む) を分析している。これを彼らは、新たなアプローチと呼んでいる。

30) Alchian, A. A. & Demsetz, H. (1972) を参照。

31) Ross, S. A. (1979) を参照。

図3 新制度派経済学の成立



出典：筆者作成

III-3. 新制度派経済学における諸理論の分類

このように新制度派経済学は、シカゴ学派、新古典派経済学の影響を受け、そして、新制度派経済学は、所有権理論、取引コスト理論、エージェンシー理論、そして最近では、進化的アプローチも含まれるようになった³²⁾。これらは、それぞれ基本仮定、行為主体の行動仮定や考察対象が異なる。このことは、新制度派経済学では様々な視点で、現象を考察しようとしていることを表しているのであるが、極端に述べれば、統一性がなく、いくなれば、同じ現象に対して、新制度派経済学の中で異なる解釈が与えられるということが起こりうるのである³³⁾。表1から明らかなように、これらの理論は、限定合理的に行動し、個人の効用極大化を追求する行為主体という行動仮定は共通しているものの、取引コスト理論やエージェンシー理論では、機会主義的に行動するという仮定が追加されており、さらにはエージェンシー理論では、リスクに対する行動性向も行動仮定に加えられている³⁴⁾。それにもかかわらず、これらの理論の区分は曖昧であり、多くの研究で、検証の出発点が、何らかの理論に置かれていたにもかかわらず、議論を進めるにつれ、そこで想定されている行為主体が、別の理論の行動仮定に従って行動してしまうことがある³⁵⁾。このように新制度派経済学の理論を利用する際に

32) Picot, A., Dietl, H., & Franck, E. (2005) 訳書 p.34を参照。進化論的アプローチに関して、初版(1997)では、言及されていなかったが、第4版(2005)において、言及されている。

33) ハート(Hart,O.)は、この研究において、エージェンシー理論において示された従業員の報酬評価制度への所有権理論からの批判や、取引コスト理論への取引コスト削減を目的としたM&Aに対する批判を行っている。

34) 新制度派経済学の諸理論の分類は、Williamson,O.(1990)でも行われている。

35) Okamura,S.(2015), 岡村(2014)を参照。サプライチェーン・マネジメントへの実証的エージェンシー理論への適用の際に、このようなことが多い。ここでは、実証的エージェンシー理論を適用することを期して始まった議論が、最終的には、取引コスト理論で論じられていることと同じ結論に達してしまう。

新制度派経済学と実証的エージェンシー理論

は、それぞれの理論の研究対象や行動仮定の違いを把握しなければならない³⁶⁾。

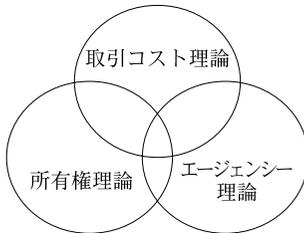
表1 新制度派経済学の諸理論

	所有権理論	取引コスト理論	エージェンシー理論
研究対象	制度的環境	取引関係	プリンシパル・エージェント関係
研究単位	個人	取引	個人
効率性基準	取引コストの総額と外部効果による厚生損失	取引コスト	エージェンシー・コスト
行動仮定	限定合理性 個人の効用極大化	限定合理性 個人の効用極大化 機会主義	限定合理性 個人の効用極大化 機会主義 行為者のリスク性向
デザインのための変数	行為・所有権構造	制度的配置	契約

出典：Picot, A., Dielt, H., & Franck, E. (2005) 訳書147ページ 図28を元に筆者が作成。

菊澤 (1998) では、進化的アプローチ以外の三つの理論の理論間の補完性、これら三つの理論では共通して問題にされない状態、そして特定の理論でしか網羅できない領域が存在することが示されている (図4を参照)³⁷⁾。これら三つの理論では共通して問題にされない状態とは取引コストが発生せず、全ての財の所有が明文化され、情報が開示された世界であるが、そのような世界は現実には存在しない。図4を見て明らかなように、どの理論も重複している部分が存在し、基本仮定も共通するものがあるのである。

図4 新制度派経済学の説明範囲



出典：菊澤 (1998) 27ページ 図2-5を一部修正

- 36) Okamura, S. (2015), あるいは岡村 (2014) を参照。実証的エージェンシー理論をサプライチェーン・マネジメントへ適用させるといふ試みは、サプライチェーン自体を一つの大きな企業のように管理するというようなエージェンシー理論では考察できないような結論が導出されることが多い。
- 37) 菊澤 (1998) 28ページを参照。この研究によれば、所有と経営の分離で発生する株主と経営者の権利配分の問題は、所有権理論、エージェンシー理論の二つの理論で説明可能であり、債権者と経営者の関係は、取引コスト理論とエージェンシー理論の二つの理論で説明可能である。

ある契約で結ばれた二つの行為主体を考えた場合、その二者間の利害が同じである場合では、エージェンシー・コストと取引コストは区別できない。しかし、その契約の行為主体の利害が異なる場合、エージェンシー・コストは取引コストと明確に区別される。取引コスト理論では、契約者間の利害の対立は考慮されず、契約の履行によって自らが想定した結果が達成されたか否かということが問題となる。それに対して、エージェンシー理論では、いかにして自らの利益に資するように相手を誘導するかということが問題となる。そして、所有権理論は、その契約によっていかにどの利益や損失を被るのか、そしてその分配をどのようにすべきなのかを問題とするのである。

最後に、進化論的アプローチについて述べる。このアプローチは、ネルソンとウィンターの研究(Nelson, R. R. & Winter, S. G., 1982)を基礎に制度の変化がいかなる要素によって惹き起こされているかを考察し、企業成長と企業形態や企業内の内規やルールの変化の間がいかなる関係があるかを検証している³⁸⁾。丹沢(2000)などでは、このアプローチを使って他の理論を統合しようと試みているが、このアプローチは、制度の変化を惹き起こす要因に政治的要因や社会学的要因など様々なものを含み、さらに、その分析の観点が、取引コストを基準に、その発生をより少なくするように制度が変化していくと述べているものであったり、所有権の配分がより明確になる制度へと変化するというものであったり、取引コスト理論や所有権理論をも取り込んでしまう主張がみられることから、このアプローチは別個の経済理論であるといえる³⁹⁾。

新制度派の諸理論を比較すると、取引コスト理論や所有権理論では、自分以外の行為主体の目的は考慮されていない。しかしながら、実際に企業を構成し、そして企業活動を行うのはそれぞれが目的を持った行為主体であり、それが複雑に入り乱れて至る所で利害対立を惹き起こし、様々な現象を発生させているのである。このように企業活動を捉えると自分以外の行為主体の目的が考慮されているエージェンシー理論が、企業の分析に適していると考えられる。

IV. エージェンシー理論と実証的エージェンシー理論

新制度派経済学の諸理論は、今まで見てきたように、共通仮定を持ちながらも、

38) 丹沢(2000)では、他の理論と違い、エージェンシー理論では、制度の変化を説明できないとみなされている。

39) 進化経済学については、Samuel, B. (2004)あるいは塩沢由典 & 進化経済学会 編(2000)を参照。

異なる研究対象、視点を持つ。エージェンシー理論は、他の取引コスト理論や所有権理論とは異なり、リスクが考慮され、それに対して前もってどのような予防策を立てるべきかが考えられる。それが、エージェンシー理論の特性である。ジェンセンは、その特性を生かして、新制度派経済学のエージェンシー理論を実際に企業経営、特に経営財務に取り入れた。この特性によって、エージェンシー理論で想定されるプリンシパル・エージェント関係が、株主－経営者の関係に投影されるようになった。そして、彼は、自らの理論を実証的エージェンシー理論 (*positive agency literature*) と呼んだのである⁴⁰⁾。この実証的エージェンシー理論は、メックリングとの共著の論文から提唱されている⁴¹⁾。彼らはロスの研究 (Ross, S. A. 1973) より始まるエージェンシー理論をプリンシパル・エージェント理論と呼んだ。さらに、その理論は、経験に基づいておらず、事実に基づかない数学的な類推によって考察が行われていると指摘している⁴²⁾。この違いは、いかなる要因で惹き起こされたものであり、実際にどれほどの違いを生んでいるのであろうか。

IV-1. エージェンシー理論の成立とその特性

エージェンシー理論は、本稿でも述べているようにスペンスとゼックハウザーの研究を基礎に、ロスが発展させた理論である。スペンスとゼックハウザーは、保険契約時に発生する保険会社と保険料を支払い、保険のサービスを受ける者の間において、情報が非対称的に存在しているため、それを隠したり、出し惜しみしたりすることによって自らが損害を避けるように互いに行動することを示した。これらの行動は、アドバース・セレクションやモラル・ハザードを惹き起こす⁴³⁾。ロスは、このような二者間の契約で起こる問題を一般化し、あらゆる関係で起こりうることを示したのである⁴⁴⁾。

ロスの研究では、ウィルソンの研究 (Wilson, R., 1968) で示された情報が限定的にしか入手できない状況下で、意思決定を行った場合、そこから得られた利益が集団の構成員内でどのように配分されていくかということを論じたシンジゲート理論が応用され、プリンシパルとエージェント間の関係の中で、様々な状況下

40) Jensen, M. C. (2000) p.137を参照。

41) Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976)を参照。プリンシパル・エージェント理論は、丹沢 (2000), Horsch, A., Meinhövel, H., & Paul, S. (2005) などでも、規範的エージェンシー理論と呼ばれている。

42) Jensen, M. C. (2000) p.137を参照。

43) モラル・ハザードやアドバース・セレクションについては岡村 (2013) を参照。

44) Ross, S. A. (1973) を参照。

において、両者が納得するような契約をいかにして結ぶかということが考察されている⁴⁵⁾。

両者が納得するような契約をいかに結ぶかということは、プリンシパル・エージェント関係という委託・受託関係の場合では、委託者の正当性をいかに確保するかということと同義である。その問題は、デムゼッツとアルチアンが提示した問題にも関連している。彼らは、財の生産において、分業化が進むと、その生産体制は、単純に作業をメンバーに割り振ったチーム生産から、全体を監視する管理者を必要とする古典的企業形態へと発展するということを示した⁴⁶⁾。ロスは、その際に大きな問題になる、管理者が行う全体の管理の正当性を補償する行為主体が誰かということについて、メンバー全員の成果物全体から、メンバーの報酬や生産に費やされた原価を差し引いた残余利益から管理者の取り分を分配することによって、管理者が、全体を効率的に管理するようになり、それが全体の利益の増加に貢献し、結果として管理者の正当性が補償されると主張した⁴⁷⁾。この例におけるプリンシパルは、管理者であり、エージェントは、生産を担当するメンバーである。このようにロスは、プリンシパルが、いかにエージェントを管理するのかという問題をプリンシパル問題 (*principal's problem*) と呼び、この問題を惹き起こす関係をプリンシパル・エージェント関係と定義し、この関係が、現代の経済活動の至るところに存在し、かつ古くから存在する歴史の長い関係であると述べた⁴⁸⁾。

IV-2. 規範的エージェンシー理論

ロスが提唱したエージェンシー理論は、様々な条件下でのプリンシパルとエージェントの利益の均衡点を探ることを目的としている。このような研究は、ロスやスペンスのシグナリングに関する研究 (Ross, S. A., 1977, Spence, M., 1973) や、最適な契約に関する研究 (Harris, M. & Raviv, A. 1979, 1978, Ross, S. A., 1979) においても同様である。そこでは、ある特定の行動や条件のもとで、プリンシパルやエージェントがいかように反応し、いかなる利益を得るかということが数学的な手法で類推、証明されている。

このように、プリンシパル・エージェント関係をモデル化し、数学的手法を用

45) Ross, S. A. (1973) を参照。

46) Alchian, A. A. & Demsetz, H. (1972) を参照。

47) Ross, S. A. (1973) を参照。

48) Ross, S. A. (1973), p134 を参照。

いてプリンシパルとエージェント間の均衡点を探る理論を、ジェンセンはプリンシパル・エージェント理論と呼んでいる⁴⁹⁾。この理論を用いた研究の多くは、プリンシパルが、エージェントを動機付けるためにいかなるインセンティブを与えたらよいかということを示すモデルを、数学的手法によって算出している。この理論は、実証的エージェンシー理論と区別され規範的エージェンシー理論と呼ばれている。しかし、この理論は、現実の問題を無視しているわけではなく、マリーズの研究やマスクンとティロルの研究 (Maskin, E. & Tirole, J., 1990, 1992, Mirrlees, J. A., 1971) などのように最適な税金政策や独占企業に対する規制に関する研究も存在している。

しかしながら、この理論は、プリンシパルとエージェントの間で、互いの効用が、実現可能な限りで最大になる制度を設計することを目的としている⁵⁰⁾。ここでは、プリンシパルとエージェントの総効用が、最大となる条件がいかなるものであるかということの分析が行われる⁵¹⁾。この分析の当初の仮説は、現実社会において発生する現象を参照して設定されているが、その検証は専ら数学的な証明に依存している。この規範的エージェンシー理論は、その考察が、様々な条件を設定して行われるため、そのモデルは条件が変わる度に生み出される。例えば、エージェントが、互いに補完性を持つ複数の業務を担っていると仮定したマルチタスク・モデルの研究 (Holmström, B. & Milgrom, P., 1991) や複数のエージェントを抱えるプリンシパルの研究 (Holmström, B., 1982) などが存在し、様々な状況に当てはまるモデルが考え出されている。

このように規範的エージェンシー理論は、ジェンセンが指摘するように数学的手法を多用することが特徴としてあげることができるが、この理論は、いくつかの問題点を持っている。

まず、この理論は、多くの条件を設定することで、様々な現象を説明しようとしているが、その考察があまりに数学的であり、そこで示された多くの証明結果を現実社会に還元させた際に、現実で起きる現象が、どのモデルに当てはまるのかが分かりにくい。

次に、この理論において、プリンシパルとエージェントの区別が曖昧である。基本的には、制度設計を行う行為主体がプリンシパルとみなされている。しかしながら、取引を行う際には、契約の更新や提案は、売り手、買い手のどちらから

49) Jensen, M. C. (2000), p.137を参照。

50) 伊藤 (2003) を参照。この最適な制度設計は、メカニズムデザインと呼ばれる。

51) プリンシパル・エージェント理論の多くの研究は、様々な条件下における最適制度の探求が主流である。

も行われるため、プリンシパルとエージェントが、時と場合によって入れ替わる。この理論が用いられる研究では、前提を設定する際に、プリンシパルとエージェントの行為主体が予め決定されている⁵²⁾。そのため、例えば、サプライチェーン・マネジメントのような他の分野へこの理論を適用させる際に、同じ対象について考察しているはずであるのに、研究によって、プリンシパルとエージェントが入れ替わることが発生するのである⁵³⁾。

最後に、昨今では、この理論は、契約理論やゲーム理論に取り込まれ、その一部であるように捉えられている。特に契約理論の中では、所有権理論由来と規範的エージェンシー理論由来のモデルが混在している。契約理論の成立以降、この理論の対象は、契約に集中しており、契約の更新や修正が、比較的容易に行われると想定されている。しかしながら、企業などを構成する制度は、売買取引などの契約のように容易に、そして頻繁に変更することはできない。

IV-3. 実証的エージェンシー理論

上述のように、規範的エージェンシー理論は、エージェンシー理論を拡張したものであり、様々な状況へ適用できることを示したが、その研究の多くは、ある特定の状況、例えば、エージェントがリスクに対して、回避的に行動するか、あるいは中立的に行動するか、そしてプリンシパルとエージェントが、私的情報を互いに表明しあうか否かということをも前提条件として設定して考察する。しかしながら、そのような条件に当てはまる現象は、実際にどのようなものであるのかが明らかではなく、現実には起こり得ない可能性もある。それゆえ、規範的エージェンシー理論は、規範的であるといわれるのである⁵⁴⁾。

その一方で、実証的エージェンシー理論は、行為主体の行動原理を設定せず、現実には発生した現象に対して分析を行う。規範的エージェンシー理論は、最適な契約を結ぶための条件を探索するため、現象に対して、それまで導き出してきたモデルを適合させて検証を行う。ここでは、現象とモデルのずれは、許容されにくい。それが発生するとそれを解釈するための新たなモデルが構築される。しか

52) Mirrlees, J. A. (1971), Ross, S. A. (1973) などのこの理論に関する古典的な研究においても、プリンシパルは、制度設計する行為主体がプリンシパルとみなされている。

53) Rungtusanatham, M., Rabinovich, E., Ashenbaum, B., & Wallin, C. (2007), Corbett, C. J. (2001), Ketchen, D. J. & Hult, G. T. M. (2007) などを参照。また、岡村 (2015), Okamura, S. (2015) では、実証的エージェンシー理論をサプライチェーン・マネジメントに適用させる際に発生する問題について検証している。

54) Horsch, A., Meinhövel, H., & Paul, S. (2005), 丹沢 (2000) では、規範的エージェンシー理論と呼ばれ、菊澤 (1998) では、プリンシパル・エージェント理論と呼ばれている。

しながら、実証的エージェンシー理論では、それがエージェンシー・コストという形で、許容されるのである。

実証的エージェンシー理論では、規範的エージェンシー理論のように様々なモデルが作りだされるわけではなく、企業が行う経済活動において発生するエージェンシー・コストの測定と分析が主に行われる。特に、実証的エージェンシー理論を打ち立てたジェンセンとメックリングの研究（Jensen, M. C. & Meckling, W. H., 1976）は、株主と経営者をプリンシパル（株主）とエージェント（経営者）と仮定し、その関係がプリンシパル・エージェント関係として構築されていく過程を考察し、バーリとミーンズが提示した所有と経営の分離という現象を説明した。この研究は、株主による経営者の監視と経営者の株主価値を重視する姿勢を肯定し、株主主導の企業統治を推奨するものであったため、この考え方は、コーポレート・ガバナンスを研究する際に、多く言及されるようになった。

この研究は、確かに実証的エージェンシー理論に大きな影響を及ぼし、またコーポレート・ガバナンスに関して論じられる際によく言及されるようになったが、この理論の対象は、コーポレート・ガバナンスだけではない。この研究は、企業の資金調達と資本構成において、最適な資本構成が存在することを示し、経営財務にも実証的エージェンシー理論が応用できることを示している⁵⁵⁾。そしてそれ以外にも、実証的エージェンシー理論を用いて経営者の報酬と収益の関係、あるいは企業買収についてなど、企業の活動に関する研究が行われている⁵⁶⁾。

また、この理論では、規範的エージェンシー理論とは異なり、プリンシパルとエージェントという行為主体が、誰なのかということが検証される。規範的エージェンシー理論においては、契約、あるいは制度を設計する行為主体が、プリンシパルであると考えられているが⁵⁷⁾、実証的エージェンシー理論では、プリンシパルは、エージェントの活動の成果から利益を得る行為主体と捉えられている。このプリンシパルとエージェントの検証を重視する点は、実証的エージェンシー理論の特徴であると考えられる。

しかしながら、実証的エージェンシー理論においても問題点が存在する。実証的エージェンシー理論は、規範的エージェンシー理論に比べ、新たなモデルの提

55) Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976), 岡村 (2013) を参照。

56) Kerr, J. & Bettis, R. A. (1987), Gomez-Mejia, L. R., Tosi, H., & Hinkin, T. (1987), Tosi, H. & Gomez-Mejia, L. R. (1989), Jensen, M. C. (1988) などを参照。

57) 伊藤 (2003) を参照。ここでは、基本的に契約締結する行為主体が、プリンシパルとみなされている。

案が少ないのである。それは、実証的エージェンシー理論の特性であると捉えることもできる。実際に、株主と経営者間や債権者と経営者の間で発生するエージェンシー・コストがジェンセンとメックリングの研究で定義されて以来、ほとんどの実証的エージェンシー理論の研究は、そこで得られた知見に基づいている⁵⁸⁾。

IV-4 エージェンシー理論の問題点と批判

このように、規範的エージェンシー理論と実証的エージェンシー理論は、互いに一長一短がありながらも、規範的エージェンシー理論は、実証的エージェンシー理論に対して、新たなモデルを与え、実証的エージェンシー理論は、規範的エージェンシー理論に、それまでのモデルでは説明できない新たな現象や実際に行われた手法を提示してきた。エージェンシー理論は、この二つの理論を基礎にしながら、経済活動のあらゆる所で発生する二つの行為主体間の利害対立を分析しているのである。

しかして、先に規範的エージェンシー理論、実証的エージェンシー理論の双方の問題点を述べたように、エージェンシー理論に共通する問題と批判が存在する。

それはまず、プリンシパルが高度な情報処理能力を有していると仮定されているという批判である⁵⁹⁾。その批判は、エージェンシー理論では、情報がプリンシパルとエージェント間で偏在していることが前提とされているが、その情報処理能力の限界については、言及されていないというものである⁶⁰⁾。つまり、エージェンシー理論では、プリンシパルが、エージェントに与えられた情報を完全に理解し、その中で最も自らの利益を最大化する選択を合理的に行うと仮定されており、それは新制度派経済学の基本仮定である限定合理性を否定しているというものである。しかしながら、仮にプリンシパルが、無限の情報処理能力を有しているのであれば、そもそもエージェントに自らの利益の実現を委託する必要がな

58) Eisenhardt, K. M. (1988), Fama, E. F. & Jensen, M. C. (1983a) または、Fama, E. F. & Jensen, M. C. (1983b) などのように実証的エージェンシー理論に新たな理論的枠組みを与えた研究も存在する。しかし、その他多くの研究は、対象とする企業の規模や特性を変えて、それを確認するという研究である。

59) 丹沢(2000)では、エージェンシー理論では、新制度派経済学の基本仮定である、行為主体は限定合理的に行動するということがゆがめられているとみなされ、この理論は評価されていない。

60) 伊藤(2003)を参照。規範的エージェンシー理論においては、プリンシパルとエージェント間のルールを様々に変化した条件での無数のモデルを導出することによってそれに対応している。ただし、ここでは、規範的エージェンシー理論は、プリンシパル・エージェントモデルと呼ばれ、契約理論の一部とみなされている。

い。プリンシパルは、自らの能力に限界があるからエージェントに委託しているのである。この批判は、特に実証的エージェンシー理論の株主と経営者間のプリンシパル・エージェント関係について述べられる際に、多く浴びせられる⁶¹⁾。それは、株主の意思決定が、完全に合理的であるとエージェンシー理論では想定されていると他の論者から見えるからである。この場合は、プリンシパルの情報処理能力というよりもむしろ、株式市場に対する信頼への批判と捉えた方がよい⁶²⁾。株主の意思決定は、株式市場で評価される株価に基づいて行われる。そのため、株主の判断を批判するということは、市場を通じた評価に対する批判とみなすことができる。

実証的エージェンシー理論における株式市場への信頼については、多くの批判が存在する。それは、さながらこの理論が、株式市場の失敗を考慮していないと決めつけているようである。これに対して、ジェンセンは、市場の動きというのは、誰がいつ、どのように介入し、そして、それがいかなる影響を及ぼしているかが誰にもわからないために、特定の行為主体の恣意性に従うことはない想定するハイエクの論に依拠し、彼は、評価に恣意性が入り込みにくいという市場の機能は、現在市場しか持ち得ない能力のため、市場の一種である株式市場からの企業の評価を尊重せざるをえないと述べている⁶³⁾。

シカゴ学派の影響を受けて生まれた実証的エージェンシー理論が、批判に答えるために限界効用学派のハイエクの論を採用していることは、珍しいことであると思われるかもしれない。しかし、市場の機能に対して、シカゴ学派と限界効用学派も共に信頼を寄せている。但し、注意すべきことは、ジェンセンは、市場の評価が、完全に正しいものであると考えていないことである。ただ彼は、彼の理論を批判する他の理論の論者達、特にステークホルダー理論の論者達に対して、市場の失敗を強調し、それによって多くの利害関係者による多元的な企業の監視を推進することは、企業を経営する経営者にプリンシパルへの言い訳の道具を与え、それによって経営者が企業を私物化してしまう危険性があると指摘しているのである⁶⁴⁾。

61) 丹沢(2000)を参照。

62) ジェンセンの株式市場への信頼については、Jensen, M. C. (1993)を参照。ただし、この研究では、株式市場への信頼というよりも、企業内部の行為主体のみで企業をコントロールすることに対する批判が強調されている。

63) Jensen, M. C. (2001), pp. 306-307を参照。

64) Jensen, M. C. (2005)では、株式市場の評価が、企業を過大評価しやすいことを指摘し、それを防ぐ手立てを考えなければならないことが指摘されている。Jensen, M. C. (2001)では、ステークホルダー理論や組織論、あるいはバランスド・スコアカードは、経営者の方便を作るための都合の良い道具として利用されると指摘されている。また、これらのことは、高橋(2013)においても言及されている。

V. 結

本稿では、まず、新制度派経済学の諸理論に共通する基本仮定を示し、これらの理論では、組織の経済学と呼ばれ、組織の定義づけが行われながらも、組織の境界については曖昧な言及にとどまっており、組織の境界をいかにして判別するのが明確になっていないことを指摘した。

次に、新制度派経済学に及ぼしている他の経済学の影響について考察し、さらに、これらの理論の成り立ちを追い、その特色や研究対象、そして、それぞれの理論の相互関係について言及した。その結果、新制度派経済学の理論の中では、エージェンシー理論が、行為主体の間で生じる利害対立が考慮されているため、企業を構成する行為主体の利害が対立することで惹き起こされる様々な現象の分析に適していると考えられると述べた。

そして、規範的エージェンシー理論と実証的エージェンシー理論を比較し、それぞれがいかなる背景を持って成立したのかを説明した。規範的エージェンシー理論は、二つの行為主体間の様々なパターンに対応する数多くのモデルを導出し、様々な状況に対して数学的な解釈を与えた。しかし、この理論は数多くのモデルを作り上げたが、それらがある特定の現象のいかなるパターンがあてはまるのかがわかりにくい。また、この理論では、実際には簡単に立場が入れ替わらないにも関わらず、モデルによってプリンシパルとエージェントが入れ替わり、誰でもプリンシパルになりえるとみなされかねない。そして、契約が頻繁に修正されると想定されているため、この理論では、エージェンシー・コストはほとんど言及されず、最適な契約を探求することがこの理論の主題となった⁶⁵⁾。これらのことを示し、この理論では企業を考察することは難しいと考えられると述べた。

翻って、本稿では、実証的エージェンシー理論では、企業が実際に行った行動がいかなる影響を及ぼしているのか、あるいは、数式では表されない特定の状況が、いかに解釈されうるかが考察されていると指摘した。つまり、この理論は、エージェンシー理論のリスクを考慮するという特性に加え、想定と現実のズレを明らかにするという特徴を持つため、企業の現実の姿を明らかにすることができると思われるのである。

そして、エージェンシー理論を構成する二つの理論が共通して受ける批判について考察した。それは、プリンシパル・エージェント関係を構成する行為主体の

65) 伊藤 (2003) を参照。

新制度派経済学と実証的エージェンシー理論

合理性に関する批判である⁶⁶⁾。特に実証的エージェンシー理論に対しては、プリンシパルの合理性と同時にこの理論の市場への信頼について批判された。しかし、この理論では、現在の市場メカニズムが、正しく働いていないことが認められており、市場の評価が必ず正しいとみなされているわけではないということが示された⁶⁷⁾。

最後に、今後の課題としては、本稿では実証的エージェンシー理論と他の理論との関連を述べるにとどまり、社会からのいかなる要請にこたえてこの理論が生み出されたのかを明らかにすることができなかったことが挙げられる。この理論が提唱された1970年代は、アメリカ経済は不況に直面し、企業は買収や不採算部門の閉鎖などの体質変換が求められた時代である。このような経済状況が、実証的エージェンシー理論にいかなる影響を及ぼしたのか、それを検証することが必要である。

(筆者は、関西学院大学大学院商学研究科大学院研究員)

66) Horsch, A., Meinhövel, H., & Paul, S. (2005), 丹沢 (2000)などを参照。これらの研究では、エージェンシー理論への批判として情報処理能力について述べられている。

67) 株式市場の評価の不備を指摘している研究としては、Jensen, M. C. (2005)が挙げられる。

参考文献

- Alchian, A. A. & Demsetz, H., (1972). Production, information and economic organization. *American Economic Review*, vol.62, no.5, pp.777-795.
- Coase, R., (1937). Nature of the Firm. *economica*, vol.4, no.16, pp.386-405.
- Coase, R. H.,(1960). The problem of social cost. *The Journal of Law and Economics*, vol.3, no. May, pp.1-44.
- Corbett, C. J., (2001). STOCHASTIC INVENTORY SYSTEMS IN A SUPPLY CHAIN WITH ASYMMETRIC INFORMATION. *Operations Research*, vol.49, no.4, pp.487-500.
- Demsetz, H., (1967). Toward a Theory of Property Rights. *American Economic Review*, vol.57, no.2, pp.347-359.
- Eisenhardt, K. M., (1988). AGENCY-AND INSTITUTIONAL-THEORY EXPLANATIONS: THE CASE OF RETAIL SALES COMPENSATION. *Academy of Management Journal*, vol.31, no.3, pp.488-511.
- Fama, E. F. & Jensen, M. C.,(1983 a). Agency problems and residual claims. *Journal of law and Economics*, vol.26, no.2, pp.327-349.
- Fama, E. F. & Jensen, M. C., (1983b). Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, vol.26, no.2, pp.301-325.
- Furubotn, E. & Pejovich, S.,(1972). Property rights and economic theory: a survey of recent literature. *Journal of economic literature*, vol.10, no.4, pp.1137-1162.
- Gomez-Mejia, L. R., Tosi, H. & Hinkin, T.,(1987). Managerial control, performance, and executive compensation. *Academy of Management Journal*, vol.30, no.1, pp.51-70.
- Gutenberg, E., (1958). *Einführung in die Betriebswirtschaftslehre*, Springer-Verlag.
- Harris, M. & Raviv, A.,(1979). Optimal incentive contracts with imperfect information. *Journal of Economic Theory*, vol.20, no.2, pp.231-259.
- Harris, M. & Raviv, A.,(1978). Some Results on Incentive Contracts with Applications to Education, and Unemployment, Health Insurance, and Law Enforcement. *American Economic Review*, vol.68, pp.20-30.
- Holmström, B.,(1982). Moral hazard in teams. *The Bell Journal of Economics*, vol.11, no.2, pp.74-91.
- Holmström, B. & Milgrom, P.,(1991). Multitask Principal-Agent Analyses: Incentive Contracts, Asset Ownership, and Job Design. *Journal of Law, Economics, and Organization*, vol.7, no. special, pp.24-52.

- Holmström, B. & Roberts, J., (1998). The Boundaries of the Firm Revisited. *Journal of Economic Perspectives*, vol.12, no. 4, pp.73-94.
- Horsch, A., Meinhövel, H. & Paul, S.,(2005). *Institutionenökonomie und Betriebswirtschaftslehre*, München: Franz Vahlen.
(A. ホルシュ, H. マインヘーヴェル, S. パウル編著; 深山明 監訳 関野賢, 小澤優子 訳 (2011) 『経営学の基本問題』中央経済社。)
- Jensen, M. C., (2000). *A theory of the Firm: Governance, Residual Claims, and Organizational Forms*, New York: Harvard University Press.
- Jensen, M. C., (2005). Agency Costs of Overvalued Equity. *Financial Management*, vol. 34, no. 1, pp. 5-19.
- Jensen, M. C., (1998). *Foundations of Organizational Strategy*, Harvard University Press.
- Jensen, M. C., (1988). Takeovers: Their Causes and Consequences. *Journal of Economic Perspectives*, vol. 2, no. 1, pp. 21-48.
- Jensen, M. C., (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*, vol. 48, no. 3, pp. 831-880.
- Jensen, M. C., (2001). Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *Business Ethics Quarterly*, vol. 12, no. 2, pp. 235-256.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H., (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, vol. 3, no. 4, pp. 305-360.
- Kerr, J. & Bettis, R. A., (1987). BOARDS OF DIRECTORS, TOP MANAGEMENT COMPENSATION, AND SHAREHOLDER RETURNS. *Academy of Management Journal*, vol. 30, no. 4, pp. 645-664.
- Ketchen, D. J. & Hult, G. T. M., (2007). Bridging organization theory and supply chain management: The case of best value supply chains. *Journal of Operations Management*, vol. 25, no. 2, pp. 573-580.
- Langlois, R. N., (2003). The vanishing hand: the changing dynamics of industrial capitalism. *Industrial and Corporate Change*, vol. 12, no. 2, pp. 351-385.
- Maskin, E. & Tirole, J., (1990). THE PRINCIPAL-AGENT RELATIONSHIP WITH AN INFORMED PRINCIPAL: THE CASE OF PRIVATE VALUES. *econometrica*, vol. 58, no. 2, pp. 379-409.
- Maskin, E. S. & Tirole, J., (1992). The Principal-Agent Relationship with an Informed Principal, II: Common Values. *Econometrica*, vol. 60, no. 1, pp. 1-42.

- Milgrom, P. & Roberts, J., (1992). *Economics, organization and management*, London: Prentice-Hall.
- (ポール・ミルグロム ジョン・ロバーツ 著 奥野 正寛, 伊藤 秀史, 今井 晴雄, 西村 理, 八木 甫 訳 (1997) 『組織の経済学』 NTT 出版。)
- Mirrlees, J. A., (1971). Exploration in the Theory of Optimum Income Taxation. *The Review of Economic Studies*, vol.38, no.2, pp.175-208.
- Nelson, R. R. & Winter, S. G., (1982). *An evolutionary theory of economic change*, Cambridge, Mass.: Belknap Press of Harvard University Press.
- Okamura, S., (2015). Supply Chain Management and Positive Agency Theory. *International Journal of Japan Society for Production Management*, vol.3, no.1, pp.49-54.
- Picot, A., Dietl, H. & Franck, E., (2005). *Organisation: eine ökonomische Perspektive* 4 th ed., Schäffer-Poeschel.
- (ピコー, A. ディートル, H. & フランク, E. 丹沢安治, 榊原研互, 田川克生, 小山明宏, 渡辺敏雄, 宮城徹 訳 (2007) 『組織論入門—新制度派経済学による』白桃書房。)
- Ross, S. A., (1979). Equilibrium and Agency--Inadmissible Agents in the Public Agency Problem. *The American Economic Review*, vol.69, no.2, pp.308-312.
- Ross, S. A., (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach. *Bell Journal of Economics*, vol.8, no.1, pp.23-40.
- Ross, S. A., (1973). The economic theory of agency: The principal's problem. *The American Economic Review*, vol.63, no.2, pp.134-139.
- Rungtusanatham, M., Rabinovich, E., Ashenbaum, B. & Wallin, C., (2007). VENDOR-OWNED INVENTORY MANAGEMENT ARRANGEMENTS IN RETAIL: AN AGENCY THEORY PERSPECTIVE. *Journal of Business Logistics*, vol.28, no.1, pp.111-135.
- Samuel, B., (2004). *Microeconomics: Behavior, Institutions, and Evolution*, New York: Princeton University Press.
- Santos, F. M. & Eisenhardt, K. M., (2005). Organizational boundaries and theories of organization. *Organization science*, vol.16, no.5, pp.491-508.
- Simon, H. A., (1986). Rationality in Psychology and Economics. *The Journal of Business*, vol.59, no.4, pp.209-224.
- Skousen, M., (2005). *VIENNA AND CHICAGO: FRIENDS OR FOES? A TALE OF TWO SCHOOLS OF FREE MARKET ECONOMICS*, Regnery Publishing.

- Spence, M., (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 87, no. 3, pp. 355-374.
- Spence, M. & Zeckhauser, R., (1971). Insurance, Information, and Individual Action. *The American Economic Review*, vol. 61, no. 2, pp. 380-387.
- Taylor, T. C., (2008). *An Introduction to Austrian Economics*, Ludwig von Mises Institute.
- Tosi, H. & Gomez-Mejia, L. R., (1989). The decoupling of CEO pay and performance: An agency theory perspective. *Administrative Science Quarterly*, vol. 34, no. 2, pp. 169-189.
- Williamson, O. E., (1975). *Markets and Hierarchies, Analysis and Antitrust Implications*, New York: Free Press.
- Wilson, R., (1968). The Theory of Syndicates. *Econometrica*, vol. 36, no. 1, pp. 119-132.
- スイツェ ダウマ, ヘイン スクルーダー 著 丹沢安治, 石川伊吹, 岡田和秀, 北島啓嗣, 渡部直樹, 菊澤研宗, 久保知一訳 (2007) 『組織の経済学入門』3版. 文眞堂。
- 伊藤秀史 (2003) 『契約の経済理論』有斐閣。
- 伊藤秀史 (2007) 「契約理論：ミクロ経済学第3の理論への道程」『経済学史研究』49号 2巻 52ページ～62ページ。
- 塩沢由典 & 進化経済学会 編 (2000) 『方法としての進化－ゲネシス進化経済学』シュプリンガー・フェアラーク。
- 岡村俊一郎 (2015) 「サプライチェーン・マネジメントと実証的エージェンシー理論」『産研論集』3ページ～10ページ。
- 岡村俊一郎 (2014) 「企業組織を超えて形成されるプリンシパル・エージェント関係」『関西学院商学研究』68号1ページ～18ページ。
- 岡村俊一郎 (2013) 「実証的エージェンシー理論の構造」『関西学院商学研究』67号 77ページ～99ページ。
- 菊澤研宗 (1998) 『日米独組織の経済分析』文眞堂。
- 経営学史学会編 (2012) 『経営学史事典〔第2版〕』文眞堂。
- 高橋由明 (2013) 『企業経済学の基礎：企業目的、歴史と理論、方法』中央大学出版部。
- 丹沢 安治 (2000) 『新制度派経済学による組織研究の基礎：制度の発生とコントロールへのアプローチ』白桃書房。