

アメリカ法律協会『コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告』前史の研究

——1920年代・30年代——

高 浦 忠 彦

はじめに

アメリカ法律協会 (American Law Institute, 以下, ALI と略示) 『コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告』の公表 (1992年) は, それに先立つ, 1977年から78年にかけての ALI とアメリカ法曹協会 (American Bar Association, 以下, ABA と略示) との共催のシンポジウム (イリノイ州リンカーンシャ [Lincolnshire], シー・アイランド [Sea Island], コロナド [Coronado], 及びバック・ヒル・フォールズ [Buck Hill Falls] の4箇所で開催) に始まる約15年の運動の蓄積に基づくものであることは, 比較的良く知られている。しかしながら, ALI のディレクター・H. ウェクスラー (H. Wechsler) 氏の指摘¹⁾によれば, 1992年の『コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告』(以下, 『コーポレート・ガバナンスの原理』と略示) の公表に到る前述の運動は, 第3波にあたり, 第1波は1923年の ALI の設立に始まるとされている。

本稿では, 1979年にホフストラ大学 (Hofstra Univ.) で開催されたコーポレート・ガバナンスに関するシンポジウムで, P. ルーミス (Philip A. Loomis, Jr., SEC [証券取引委員会] の委員) と B. ラブマン (Beverly K. Rubman, ルーミス氏の法務補佐) の両氏によって, 1904年の法人企業局 (株式会社局) (Bureau of Corporations) 長官の J. ガーフィールド (J. R. Garfield) の報告書に遡って検討が行われている²⁾のに触発されて, それよりもやや射程を伸ばした上で, 主として1920年代・30年代を対象に, コーポレート・ガバナンスの観点から, ALI の設立前後を中心に検討を加えることとしたい。尚, 行論の関係で, 例えば, 立法管轄

1) Herbert Wechsler, "Welcome on Behalf of the American Law Institute," *Commentaries on Corporate Structure and Governance: The ALI ABA Symposium 1977-1978*, ed. by Donald E. Schwartz, American Law Institute-American Bar Association Committee on Continuing Professional Education, Philadelphia, 1979.

2) Philip A. Loomis, Jr. & Beverly K. Rubman, "Corporate Governance in Historical Perspective," *Hofstra Law Review*, Fall, 1979.

権（州権対連邦権）の問題を論じる際には、（第一次）合衆国銀行（設立1791年）にまで遡り、対象期間から大幅にずれる時期を扱うことがあることを、あらかじめお断りしておきたい。

又、第3波に位置付けられる1970年代以降の、リンカーンシャ等でのシンポジウム、第1試案の発表（1982年）から第12試案・最終試案（『コーポレート・ガバナンスの原理』）に到る運動については、後日別途検討したいと考えているが、基本的な視角は、一方にラルフ・ネーダー（Ralph Nader）氏に代表される連邦株式会社法による規制の主張者や W. L. ケリー（William L. Cary）氏に代表される連邦政府による免許制³⁾の主張者（外部改革派）と、他方に、C. ハンセン（Charles Hansen）氏に代表される守旧派との対抗関係の中で、R. ガレット（Ray Garrett, Jr.）氏や M. アイゼンバーグ（Melvin A. Eisenberg）氏に代表される自主改革派（内部改革派）によって生み出されていく運動と把握する観点である。本稿でも、その3つの派の対抗を軸に、検討していくこととしたい。

尚、コーポレート・ガバナンスの定義自体には、『コーポレート・ガバナンスの原理』の第1試案でも

「『コーポレート・ガバナンス』の用語は、重要な程にまでは定義されていない。その意味はまだ十分に述べられてはいないし、その境界線も完全には引かれてはいない。このことはその[コーポレート・ガバナンスの]プロジェクトが進行するに従って発展させ、ある意味では、それ自身の定義を作り出す自由をそのプロジェクトに与える、という利点の可能性を有している⁴⁾。」

と述べられているように、直接的な定義は見られないし、最終試案（1992年）でも見られないので、本稿でも定義については立ち入らない。しかし、龍田節氏の次の説明が、比較的網羅的であると思われるので、参照しておきたい。

「[コーポレート・]ガバナンスということばを使って論じられているのは、企業とくに大規模な公開会社が、どのような機構を備え、どのような基準に則って行動すれば、株主その他の[利害]関係者の利益を程よく調整し、社会の要請に応えることができるか、という問題である⁵⁾。」

3) 連邦政府による免許制は、ネーダー氏の指摘のように、「現行の[州の]設立法を受け入れ、多分州の相似物よりも高い水準で、特別なライセンスを全国的なビジネスに要求している。」(Ralph Nader, "The Case for Federal Chartering," in *Corporate Power in America*, ed. by Ralph Nader & Mark Green, Grossman Publishers, N. Y., 1973, p. 85. [圏点は引用者]) という面で、連邦株式会社法よりも革新度が低いといえる（尚、この点については、ドナルド・シュワツ氏による W. L. ケリー氏の連邦免許制に対する厳しい批判を参照されたい。Donald E. Schwartz, "A Case for Federal Chartering of Corporations," *Business Lawyer*, Vol. 31, February 1976.）。併し、本稿では、その相違よりも、両者の共通性に着目し、外部改革派として一括している。

4) "Introductory Note," in The American Law Institute, *Principles of Corporate Governance and Structure: Restatement and Recommendations*, Tentative Draft No. 1, April 1, 1982, pp. xxiii-xxiv. [] 内は引用者の補足（以下の引用でも同様）。

5) 龍田節「序説——コーポレート・ガバナンスと法」証券取引法研究会国際部会訳編『コーポレート

そして、この説明の前段を、ややラフな表現であるが、コーポレート・ガバナンスの構造、後段を、コーポレート・ガバナンスの機能と理解しておこう。

I. 立法管轄権及び1920年代までの動向

(1) 立法管轄権（州権対連邦権）

我々日本人には、やや理解しがたいことであるが、アメリカ合衆国（以下、アメリカと略示）では、株式会社の設立の特許は、基本的に州の権限であり（最初は、個別立法による特許状付与。後に、例えばマサチューセッツ州では1830年から、一般法による設立）、従って、株式会社は、各州で制定されており、その結果、例えば、株式会社の規制面でも、州によって（又時代によって）区々であり、統一性は見られないのである。その上、本稿の対象期間からは大分後になるが、1970年代に、W. L. ケリー氏等によって厳しく批判されたように⁶⁾、株式会社の設立登記料、法人税などの収入増を期待して、株式会社法をより寛大にする「熾烈な競争」（Race to the Bottom）の動きすら見られたのである。ただ、連邦法に基づく株式会社の設立が皆無であったかという点、これも事実ではなく、幾つかの株式会社が連邦法に基づいて設立されているのである。ここでは、株式会社法の権威 V. モラウェッツ（V. Morawetz）氏の研究⁷⁾に依拠して、（第一次）合衆国銀行にまで遡って、具体的な会社名と産業分野、及びそれを合憲と連邦最高裁判所が判決を下した事件について簡単に目を通しておこう。

アレクザンダー・ハミルトン（Alexander Hamilton）の主導による、連邦法に基づく、（第一次）合衆国銀行（the [First] Bank of the United States）の特許状は、それに先行する北米銀行（the Bank of North America）を巡る連邦法（但し、この時点では主体は大陸会議）に基づく特許状付与への反対論（例えば、W. フィンドレイ [William Findley]）を踏まえて、ハミルトンの副官・テンチ・コック（Tench Coxe）が、（第一次）合衆国銀行の特許状に挿入した諸条項（役員のローテーション、投票権の上限設定等）の効果もあって⁸⁾、1791年に連邦議会で成立している。とはいえ、その過程では、有力な反対論が存在した。即ち、「国立銀行 [(第一次) 合衆国銀行] に反対したのは、ジェファ [ー] ソン [Thomas Jefferson] やマディソン [James Madison] のような [憲法の] 厳密な解釈者たちであって、彼等は、

・ガバナンス——アメリカ法律協会「コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告」の研究——、日本証券経済研究所、1994年、69-70頁。

6) William L. Cary, "Federalism and Corporate Law: Reflection Upon Delaware," *Yale Law Journal*, Vol. 83, No. 4, March 1974.

7) Victor Morawetz, "The Power of Congress to Enact Incorporation Laws and to Regulate Corporations," *Harvard Law Review*, Vol. 26, No. 8, June 1913.

8) Joseph H. Sommer, "The Birth of the American Business Corporation: Of Banks, Corporate Governance, and Social Responsibility," *Buffalo Law Review*, Vol. 49, No. 3, Fall 2001, p. 1082.

中央政府に明らかに譲渡していないあらゆる権限は、州に留保されているものとしていたのであった⁹⁾。」

違憲論争はその後もくすぶり続け、1801年に反連邦主義派の急先鋒・ジェファソンが大統領になると、再び活発化し、1804年にハミルトンが決闘で不慮の死を遂げたこともあって、1811年に営業期間切れを迎えた合衆国銀行に対して、連邦議会は1票の差で特許状の更新を認めなかった¹⁰⁾。

1816年に(第二次)合衆国銀行の特許状が付与され、その合憲性は、合衆国銀行支店へのメリーランド州の課税を巡る *M'Cullock v. Maryland*, 4 Wheaton 316 (1819) で判決された。なお、1832年に、特許期間を更に20年延長する法案がジャクソン (Andrew Jackson) 大統領の拒否権で葬られたことは、周知の事実である。

1862年には、初の大陸横断鉄道会社法・パシフィック鉄道会社法 (An Act to aid in the Construction of a Railroad and Telegraph Line from the Missouri River to the Pacific Ocean to the Government the Use of same for Postal, Military, and other purposes. July 1, 1862.) が成立し、その合憲性は、*California v. Pacific Railroad companies*, 127 U. S. 40 (1887); *California v. Central Pacific Railroad Company*, 127 U. S. 41 (1887) で判決されている。更に1864年6月成立の国法銀行法も、*Farmers and Mechanics' National Bank v. Dearing*, 91 U. S. 29 (1875) で合憲性が判決されている。

この他、1890年7月成立の、ハドソン河上でニュー・ヨーク州とニュー・ジャージー州を結ぶ *the North Bridge Company* が *Luxton v. the North Bridge Co.*, 153 U. S. 525 (1894) で合憲性を判決されている。

このように、公金を扱い複数の州で営業する銀行業、多数の州に跨る鉄道業、及び州間の橋(ここでは省略したが、フェリー等)の産業分野で連邦法に基づく株式会社が設立され、合憲性の判決を受けているのである。問題は、製造業の分野である。

(2) 製造業における大企業規制

ルイス・ロス (Louis Loss) 氏が指摘するように¹¹⁾、州際取引に従事する(製造)会社への、連邦(政府)による免許制、又は連邦法に基づく株式会社設立の議論は、1885年まで遡る。しかしながら、企業結合(トラスト)への規制を求めるこの反大企業の運動は、結局、トラストを抑制する規制にではなく、競争状態を見張る1890年のシャーマン反トラスト法の成立へ導い

9) Margaret G. Myers, *A Financial History of the United States*, Columbia Univ. Press, N. Y. & London, 1970, p. 67, 吹原寛一訳『アメリカ金融史』, 日本図書センター, 1979年, 89頁。

10) 西川純子・松井一夫『アメリカ金融史』有斐閣, 1989年, 3頁。

11) Louis Loss, *Securities Regulation*, I, Little, Brown and Company, Boston, Toronto, Second ed., 1961, p. 107.

た。

シャーマン反トラスト法は、同法を主導した上院議員シャーマン (John Sherman) 自身が、「[企業] 結合とトラストを取り扱うのに全く非効率¹²⁾」と述べる程のもので、「コモン・ローに据え付けられたもの¹³⁾」であった。

シャーマン反トラスト法に先立って、トラストの規制に乗り出したのは、州の司法機関であった¹⁴⁾。1880年代の後半から、綿実油トラストに対してはルイジアナ州、非公認の公益持株会社に対してはイリノイ州、砂糖トラストに対してはニュー・ヨーク州とカリフォルニア州、ウィスキー・トラストに対してはネブラスカ州とイリノイ州、スタンダード・オイルに対してはオハイオ州の、6つの州の法律執行機関が、訴訟を開始した。どの州も、特許状を付与した企業に、州外企業ヘフランチャイズの支配を放棄（譲渡）する権利を与えてはいない、従って、トラストの手段を通じての会社財産の結合は、全ての構成子会社の *ultra vires*（権限能力外）であるという根拠付けであった。これによってトラストは分割された。しかしながら、1889年のニュー・ジャージー州株式会社法の改正が事態を複雑化した。ニュー・ジャージー州内の株式会社（持株会社）が、州外株式会社の株式の取得、又は資産の買収の目的のために発行された自社の株式との交換によって、支配を獲得出来ることになったのである。先立つ10年の間に州によって分割された全ての企業結合が、1899年までにニュー・ジャージー州の株式会社として再組織化された。この内の1つ、ニュー・ジャージー州の株式会社アメリカ砂糖会社（1890年設立）に対して、連邦司法長官 R. オルニー (Richard Olney) が反トラスト法違反として提訴したのがナイト社事件 (United States v. E. C. Knight Co., 156 U. S. 1 [1895]) であった。しかしながら、全米砂糖生産の98%を支配する砂糖トラストを、製造業 (manufacturing) は、「州際」商業 (“interstate” commerce) ではないとする判決によって、反トラスト法の効果も骨抜きにされたのである。とはいえ、チャールズ・マッカ・ディ (Charles W. McCurdy) 氏の指摘¹⁵⁾によると、敗因は、オルニー司法長官の、連邦政府は製造部門における非公開会社を訴訟する何らの権限も持たないとする誤解にあったとされる。シャーマン反トラスト法の審議過程で1890年に司法委員会議長カルバーソン (Charles A. Culberson) が示唆した活動のライン（連邦議会は、一般に州内の主題を取り扱う権限はないし、州はいくつかの州間の商業を規制する権限を持たない）を約10年間司法省は無視して来た。しかしながら、

12) Charles W. McCurdy, “The Knight Sugar Decision of 1895 and The Modernization of American Corporate Law, 1869 1903,” *Business History Review*, Vol. LIII, No. 3, Autumn 1979, p. 326. 原典は, *New York Times*,

13) *Ibid.*, pp. 304 305.

14) 以下の記述は, *Ibid.* 及び, “Early Supreme Court Decisions, 1890 1901,” in *Trusts, Pools and Corporations*, ed. by W. Z. Ripley, Ginn and Company, Boston, et.al., Revised Ed., 1916. に拠る。

15) C. W. McCurdy, *op. cit.*, p. 330.

ニュー・ジャージー州の持株会社が、州外の会社（つまりニュー・ジャージー州以外で特許状を付与された構成子会社。ナイト社事件の場合、吸収された4社は、ナイト社を含め全てペンシルヴェニア州の会社）に対して、その会社の株式を持株会社の株式と交換するよう強要する権限を与えられていないのである。ニュー・ジャージー州以外で特許状を付与された会社がそのフランチャイズの支配を譲渡する何らの権限を有していない以上、その構成子会社の契約は権限能力外であり、1880年代後半に州の司法長官が quo warrant（権限開示令状）事件でトラストに対決したように、持株会社を告訴することが出来た、というのである。とはいえ、現実には、各州も、他州及び連邦政府と協同する方向にではなく、既述のように「熾烈な競争」に走ったのである。

いずれにせよ、1905年5月に人民の弁護士・ブランドイス（Louis D. Brandeis）によって次のように批判される状態にあった。

「トラストの規制、鉄道料金の規定、公益企業の公営化、労使の関係といったような問題は、最高級の法的能力の行使を必要とする。これまでのところ、これらの問題に用いられた最高級の法的能力は、殆んど全く人民の主張に反対する為のものであった。法曹会の指導者達は、特別に何等かの意図があるわけではなくて、むしろ彼等の職業的地位の自然の結果として、殆んど例外なしに、会社の側に立って来た。そうして人民は大体においてきわめて法的能力の貧弱な人々によって代表されてきた¹⁶⁾。」

(3) 1920年代までの動向

20世紀に入ると、再び大企業に対する規制を求める運動は高まりを見せ（背景に第1次企業合同運動）、1903年から14年にかけて、T. ルーズヴェルト（Theodore Roosevelt）、タフト（William H. Taft）、及びウィルソン（Woodrow Wilson）の歴代大統領が年頭教書で、連邦政府による免許制、又は連邦法に基づく株式会社設立の計画への支持を掲げるまでになっていた。ルーズヴェルト大統領の下で、法人企業局長官の J. ガーフィールドの報告書が1904年に報告されたのもその一環といえよう。ガーフィールドの報告書では、「現在の産業状況の下で、[株式の] 販売促進における企業秘密と不正直、過大資本化、輸送手段及びその他のリポートによる不正な差別、不公正で略奪的な競争、企業管理（corporate administration）の[企業] 秘密、及び誤解へ導く、又は不正直な財務諸表が、一般に主要な害悪と認められている¹⁷⁾。」とした上で、「合衆国が、州際取引に従事する[企業への] 免許への条件を確定する権

16) Louis D. Brandeis, "The Opportunity in the Law," in *Business A Profession*, 1914 (Rep. 1971, Augustus M. Kelley Publishers.), p.322. アメリカ学会訳編『原典アメリカ史』第5巻、岩波書店、1955年、265頁参照。

17) Thomas Thacher, "Federal Control of Corporations," *Yale Law Journal*, Vol. 14, No. 6, April 1905, p. 304.

限を有する¹⁸⁾」と指摘した。

州による株式会社規制の試みは、例えば、1913年にウッドロー・ウィルソン州知事の下で、ニュー・ジャージー州議会は、一連の厳格な法律（「7人姉妹」法）を制定したが、株式会社の州外への移転を招き、税収入の激減を招くことによって、その後旧態に復帰した例¹⁹⁾にみられるように、大きな限界を有していることが明らかになって来ていたのである。

州による株式会社規制の混乱を避けるため、1910年になると、タフト大統領と司法長官ウィカーシャム（George Wickersham）が連邦免許制法案を議会に提出し、ジェニングス・ブライアン（William Jennings Bryan）、マーク・ハンナ（Mark Hanna）、産業委員会（Industrial Commission）等が賛同したのみならず、（U. S. スティールの）ゲイリー（Elbert H. Garry）判事やジョン・ロックフェラー（John D. Rockefeller, Jr.）等も賛意をあらわしたという。しかし、これらの動きも、連邦免許制や連邦株式会社法には結実せず、1914年の反トラスト法の改正（クレイトン法）とそれを監視する連邦取引委員会（Federal Trade Commission, 以下、FTC と略示）の成立に導いたのである。ウィルソン大統領は、この2つの法律を、「小企業の人々をして大企業の人々と同様に成功する自由【と機会】を与えるため、そして、私的独占をその萌芽の中につみとってしまうため²⁰⁾」に企画したという。

この後は、P. ルーミスと B. ラブマン両氏によって要約されているように、「今日 [1970年代に] 生じている問題の多く——連邦法による法人設立（federal incorporation）、代理委任状勧誘プロセス、株式会社の取締役会の役割と責任——は、1920年代後半と1930年代のポピュラーな文献及び法律上の文献で広く討論され分析されていた。その討論の一部は、[連邦免許制や連邦株式会社法ではなく] 基本的な連邦証券諸法の制定に結実した²¹⁾。」のである。この時期については、更に後ほどより詳しく検討を加えることとする。

II. アメリカ法律協会（ALI）の成立とリステイトメント

(1) アメリカ法律協会（ALI）の成立

ALIの成立過程についても、幾つかの説が見られるが、比較的包括的なジョン・フランク（John P. Frank）氏の見解²²⁾によれば、その現実的な起源は、アメリカ・ロー・スクール協

18) Ibid., p. 301.

19) Donald E. Schwartz, "A Case for Federal Chartering of Corporations," *Business Lawyer*, Vol. 31, January 1976, p. 1132, n. 27. 原典は、上院 O'Mahoney 委員会での Charles A. Beard の発言； Brandeis's dissenting opinion, in *L. K. Liggett Co., et al. v. J. M. Lee*, 288 U. S. 517 (1932), at 559, n. 37.

20) アメリカ学会訳編，前掲書，321頁。

21) P. A. Loomis, Jr. & B. K. Rubman, op. cit., p. 143.

22) John P. Frank, "The American Law Institute 1923-1998," *The American Law Institute* :

会 (the Association of American Law Schools, 以下, AALS と略示) の1914年の集会に見られるという。その集会で、イエール大学の W. ホーフエルト (Wesley N. Hohfeld) が「裁判及び法の重要な学派」の必要性を説き、ハーヴァード大学の J. パール (Joseph H. Bearle) が「法制度の研究の必要性」に関する報告を行った。AALS の会長、ウイスコンシン大学のハリリー・リチャーズ (Harry S. Richards) 学長が、両教授による提案は、アメリカとイギリスの学生と研究者が一堂に会せるワシントン市の1つの制度に結果するかもしれないと示唆し、そのような制度を考慮する為の委員会が設置された。しかし、この委員会の審議は、第一次大戦の勃発によって中断された。このトピックは、戦後の1920年に再び AALS でウイスコンシン法科大学のユージン・ギルモア (Eugene A. Gilmore) によって取り上げられ、5人の委員からなる委員会 (パールが座長) が設置された。この委員会は翌1921年の集会で報告を行い、裁判所及びアメリカ法曹協会 (ABA) からの委員による委員会を併置し、「法の改善のための恒常的組織を共同で形成すること」(“for the purpose of jointly creating a permanent organization for the improvement of the law”) を勧告した。そして、法律センターを設立する為の委員会 (A committee on the Establishment of a Juristic Center) が設置され、ALI の初期に活躍する、ペンシルヴェニア大学のウィリアム・ルイス (William Draper Lewis) が委員として参加することとなった。ルイスは、ABA のリーダー、エリヒュー・ルート (Elihu Root) のイニシアティブが不可欠であると判断し、後に ALI となる組織の案を持って、ルートに面会した (1922年)。ルートは、ルイスの案を快諾し、その結果、ニューヨーク市の ABA 事務所で、20名からなる「法の改善のための恒常的組織を共同で形成する為の委員会」が形成され、ALI の1923年2月の最初の会合へと繋がるのである。

1923年2月の最初の会合には、タフト判事 (元合衆国大統領)、ホームズ (Oliver W. Holmes, Jr.) 判事、サンフォード (Edward T. Sanford) 判事ら連邦最高裁の判事、5名の巡回裁判所判事、28名の州最高裁判所判事、ABA 及び統一州法委員会全国会議 (the National Conference of Commissioners on Uniform State Laws) の代表という、争々たるメンバーによる会合であり、ABA のルートが議長を務めた (副議長はタフト政権下で司法長官を務めたウィカーシャム)。

Seventy fifth Anniversary, 1923 1998, ALI, 1998. 尚, ALI の初期の歴史については, N. E. H. ハル (N. E. H. Hull) 氏が, ウィリアム・ルイスを中心に, マニュスクリプトにまで遡って検討し, ALI が当初から改革派による運動として展開されたこと, ハーヴァード大学のパールやウイスコンシン大学のリチャード学長の役割に過大評価があること, 等を精力的に解明している。Cf. N. E. H. Hull, “Restatement and Reform: A New Perspective on the Origins of the American Law Institute,” *The American Law Institute: Seventy fifth Anniversary, 1923 1998*, ALI, 1998. Do., “Back to the ‘Future of the Institute’: William Draper Lewis’s Vision of the ALI’s Mission During Its First Twenty five Years and the Implications for the Institute’s Seventy fifth Anniversary,” in *Ibid.*

表1 アメリカ法律協会の歴代会長 (1923-1998年)

1. George W. Wickersham	1923-1936
2. George Wharton Pepper	1936-1947
3. Harrison Tweed	1947-1961
4. Norris Darrell	1961-1976
5. R. Ammi Cutter	1976-1980
6. Roswell B. Perkins	1980-1993
7. Charles Alan Wright	1993

(注) "Officers 1923-1998," *The American Law Institute: Seventy fifth Anniversary, 1923-1998*, ALI, 1998, p. 322.

初代の会長 (President) には、ウィカーシャム (1923~36年)、名誉会長にはルート (1923~37年) が就任した。尚、歴代会長については、表1を参照されたい。又、トレジャラーにはジョージ・マーレイ (George W. Murray)、(総務) 理事にはルイスが就任した。議長を務め、名誉会長に就任したルートは、カーネギー財団の理事長でもあり、同財団から107万5千ドルの援助金と、年間予算への10万ドルの助成金をもたらした。

(2) リステイトメント

第1回会合へは、35名の委員会 (B. カードゾー [Benjamin Cardozo]、ジョン・デイヴィス [John W. Davis]、ラーニド・ハンド [Learned Hand] 等を含む) の報告書が提出された。その報告書の将来計画の1つが「法のリステイトメント」(Restatement of the Law) つまり、法律家をして更に権威に相談する必要性なしに、法の単純で明確な事柄を学ぶことを可能にする源、の作成であった。そして、リステイトメントの取り扱い対象としては、法の抵触 (conflict of laws)、不法行為 (torts)、及び株式会社 (business corporations) の3つが挙げられた。3つ目の株式会社については、次のように述べられている。

「株式会社法の主要部分は、過去50年間に下された判決 (decisions) の結果である。この主題の重要性は明らかである。それ [主題] に含まれる法の現在の不安定性は、判決と法令における抵触よりも、州と州と間における [抵触]、又は基本原理の適用についての過度の精緻化 (elaboration) に、より多く帰せられる。何故なら、それは株式会社 (the association) の法的性格に関する、及び、現存する、より困難な問題の解決へ提供しうる基本的原理の正確なステイトメントについての意見の真の困難さに関する、混乱と抵触にあるからである²³⁾。」

23) *Report of the Committee on the Establishment of a Permanent Organization for the Improvement of the Law Proposing the Establishment of an American Law Institute*, reprinted in *The American Law Institute: Seventy fifth Anniversary, 1923-1998*, ALI, 1998, p. 213. 尚、この文章は、『コーポレート・ガバナンスの原理』(1994年)の会長 (Roswell B. Perkins) の序文にも *The American Law Institute 50th Anniversary*, ALI, 1973. から引用されている。Roswell B. Perkins,

株式会社に関するリステイトメントは、デューク大学の A. フレイ (Alexander H. Frey) を中心に²⁴⁾、試案 1 (1928年)、試案 2 (1929年)、及び試案 3 (1930年) として纏められたのである。但し、パーリー・ミーンズの指摘²⁵⁾によると、「優先買受権」(後出)の例外を排除しようとする試案 1 でのフレイの努力は、財産出資に対して株式が発行される場合は優先買受権の原則に対する例外の認定をすべきという ABA の多数派の立場に、後の試案では押し切られたという。別稿での検討対象となるが、1977年から78年にかけてのシンポジウムの共同開催に見られるように、ABA と ALI の間には、協調関係が見られる一方、コーポレート・ガバナンスの改革の度合いを巡っては対立関係も見られるのである。既にこの時期にその萌芽が見られる点で、興味深い事実である。

更に、1932年12月には、ALI の運営委員会 (the Executive Committee) は、A. フレイ、ラルフ・ベイカー (Ralph J. Baker)、及びメリック・ドッド (E. Merrick Dodd, Jr.) の 3 教授に、株式会社法のリステイトメント作成作業の計画を要請している²⁶⁾。尚、ウェクスラー理事の指摘²⁷⁾によると、1935年に株式会社法が ALI のリステイトメントを作成する際の最初の主題になるか否かを巡って大論争があったという。一方で、ウィカーシャム大佐 (Colonel Wickersham : 初代会長の G. W. Wickersham のこと) は、本質的に法令である主題に対してリステイトメントを作成することは不可能であると論じ、他方、ラーニド・ハンドは、そのようなプロジェクトが可能であると論じた。又、(1936年に第 2 代会長に就任する) ジョージ・ワートン・ペッパーは両者の中間の見解が可能であると主張したという。結局、大恐慌後の大不況により、運営資金の欠如に悩む ALI では、1936年 4 月の運営委員会で、株式会社のプロジェクトではなく、担保 (Security) のプロジェクトを優先する決定を下した²⁸⁾。ここに ALI におけるコーポレート・ガバナンス運動の第 1 波は、終了を告げたのである。但し、で紹介するが、1941年にウィリアム・ルイス理事によって、株式会社やパートナーシップ、労働組合、同業者組合等を含む「団体法」(the Law of Associations) のプロジェクトが提案されている。しかし、結局、具体的な運動として展開されることはなかった。

“President’s Foreword,” The American Law Institute, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Vol. 1, American Law Institute Publishers, May 1994, p. xi.

24) Alexander H. Frey, “Shareholders’ Pre Emptive Rights,” *Harvard Law Review*, Vol. 38, No. 5, March 1929, p. 563, note.

25) A. A. Berle, Jr. & G. C. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, The Macmillan Company, 1932, p. 257, n. 23. 北島忠男訳『近代株式会社と私有財産』文雅堂銀行研究社、1958年(第 7 版、1950年の翻訳)、348頁、注23。

26) R. B. Perkins, op. cit., p. xii.

27) H. Wechsler, op. cit., p. 17.

28) R. B. Perkins, op. cit., p. xiv.

Ⅲ. 証券取引法，証券取引委員会法の成立

(1) 株主の権利の後退

前述したように、1920年後半から30年代にかけての反大企業の動きが、連邦免許制や連邦株式会社法にではなく、証券取引法（1933年）、証券取引委員会法（1934年）に結果している。このプロセスをもう少し詳しく検討しておこう。

「1920年代及び30年代初めを通じて、株式会社の経営管理者達（managers）は、株主の精査又は支配に拘束されずに、株式会社の事項を管理する自由な統治（free reign）をしばしば与えられた²⁹⁾。」

と P. ルーミスと B. ラブマン両氏によって指摘される状態が出現した。一方で、アメリカにおける株主数が1900年の約50万人から、（第一次大戦後の）1920年には約200万人、1930年には推定1,000万人と急速に増加し³⁰⁾、「人民資本主義」（people's capitalism）といわれる現象が出現した。他方、上記のように、経営管理者等による「自由な統治」が進行した。例えば、インサイダー取引により、株主や会社の利益に反して自らの利益を追求する経営管理者や取締役が続出した。このような経営管理者による自由な統治と、各州の株式会社法における寛大化の動きとが相俟って、株主（特に少数株主）の権利を擁護する諸制度は、少なからぬ変容を遂げていった。

現物出資の際に、提供資産を過大評価する実務が広範に行われた。各州の株式会社法における、一定の額面金額での出資の義務づけ、つまり固定的最低拠出額（a fixed minimum contribution）の要求が、一定の歯止めをかけるはずであった。しかし、1912年のニュー・ヨーク州法（次いで1916年のメリーランド州法等）から始まる、有限責任の下での無額面株³¹⁾の出現は、固定的最低拠出額の要求を無機能化した。改めて指摘する必要もないであろうが、無額

29) P. A. Loomis, Jr. & B. K. Rubman, op. cit., p. 149. 尚、本稿では、manager(s) を、 におけるように明らかにトップ・マネジメントを指す場合には、「経営者」、ミドル・マネジメントを含む可能性のある場合は、「経営管理者」と訳出した。

30) David F. Hawkins, "The Development of Modern Financial Reporting Practices among American Manufacturing Corporations," *Harvard Business Review*, Vol. 37, Autumn 1930. (Reprinted in *The History of American Management*, ed. by James Baughman, Prentice Hall, Englewood Cliffs, N. J., 1969, pp. 108-109. 古川栄一監訳『アメリカ近代経営史』日本経営出版会、1972年、161頁。)

31) 無限責任の下における無額面株は、1833年の東ボストン会社（East Boston Company）まで遡れるという（岡村正人『改定株式会社金融の研究』、有斐閣、1952年、151頁）。尚、3番目の1917年のカリフォルニア州、デラウェア州、メイン州、以下の州法における有限責任下の無額面株の採用年次については、同書、153-154頁を参照されたい。

面株式では、額面そのものが存在しないのである。

又、株式会社が新たな資金を必要とし株式を追加発行する場合、既存の株主が既発行株式に対する持株数の割合で新株式に応募する「優先買受権」(preemptive rights)も、株式の種類が増加によって切り崩されていった。A. フレイが指摘するように³²⁾、(1929年時点で)次の4種の株式が存在した。普通株([配当で]非優先的、配当の上限なし)、参加的優先株(優先的、配当の上限なし)、非参加的優先株(優先的、配当の上限あり)、劣後株(非優先的、配当の上限あり)。この4種の株主に対して、追加出資額をどう配分すれば、公平に配分出来るのであろうか。結局、優先買受権は消滅することとなったのである。

更に、パーリー・ミーンズが指摘するように³³⁾、1929年改正のデラウェア州株式会社法で認められた「株式購入権証」(stock purchase warrants)が、株主の地位を一層低下させた。例えば、1株100ドルで10万株の株式が新規発行され、同時に株式1株100ドルで10万株の追加株式に応募する権利証が別の人々に発行されたとしよう。会社の資産価値が1,000万ドルから2,000万ドルに増加した場合、(株式は1株200ドルの価値を持つことになるが)株式購入権証の所有者は、100ドルで新株を自分達に発行させること(プレミアムの獲得)を主張出来る。結局、新株発行後、会社の純資産は3,000万ドル(旧株主の持分2,000万ドル+新株主の払込1,000万ドル)となり、株式の価値は1株あたり150ドルに低下することとなる。株式購入権証の有効期間は取締役会の自由裁量であり、数量の制限もなかった。従って、株主の地位は一層低下したのである。

しかしながら、株主の権利を擁護する諸制度の崩壊の中で、唯一歯止めがかかったものが存在した。パーリー・ミーンズの『近代株式会社と私有財産』では、その序文で、次のようにハーヴァード大学のW. リプリー(William Z. Ripley)に謝辞を述べている。

「われわれ[パーリー、ミーンズ]を含めてこうした[大企業を巡る]諸問題にかかわるすべての学徒達は、この分野での開拓者として記憶されねばならない、ハーヴァード大学のウィリアム Z. リプリー教授(Professor William Z. Ripley)に対して恩義を負うものである³⁴⁾。」

アメリカ鉄道業の研究で有名なリプリーは、一連の論文で無議決権・普通株に対する激しい攻撃を行った。無議決権・普通株の発行は、1924-25年頃から州法で認められていた(1925年のドッジ兄弟社 the Dodge Brothers, Inc. の無議決権・普通株が有名)。無議決権・普通株を使って取引の制限を試みる動きに対する、メイン・ストリート(人民の広範な株式所有の象徴)の図抜けたチャンピオン³⁵⁾・リプリーの攻撃は、1926年(?)のニュー・ヨーク証券取引

32) A. H. Frey, op. cit., p. 566.

33) A. A. Berle, Jr. & G. C. Means, op. cit., pp. 151-152. 北島忠男訳, 前掲書, 180-181頁。

34) *Ibid.*, p. ix. 北島忠男訳, 前掲書, 序文6頁参照。

35) Henry W. Ballantine, "Ripley's Indictment of Corporate Skullduggery," *American Law Review*, Vol. 62, 1928, p. 826.

所、及びニュー・ヨーク場外市場での無議決権・普通株の取扱拒否をもたらしたのである。リプリーは、その著書『メイン・ストリートとウォール・ストリート』の中で、「無議決権 [普通] 株を告発しようとする新たな大衆がむなしく待っている」とする詩（作者不詳）を喜びと共に引用し、「無議決権普通株は...死相の全てを現している。蘇りを超えて死滅している³⁶⁾。」と謳った。

とはいえ、このような束の間の勝利も、経営管理者側の、より大きな投票権を特定のグループに与える「投票トラスト」(voting trust) や、委任状を経営管理者側に集中する措置によって、覆されていった。

(2) 証券取引法及び証券取引委員会法の成立

この時期の反大企業の動きは、上院ペコラ委員会（1933年）でのニュー・ヨーク証券取引所理事長の R. ホイットニー (Richard Whitney) の言明に見られるように強制的な連邦株式会社法の主張³⁷⁾（及び連邦免許制の主張）であった。しかしながら、ここでも連邦株式会社法や連邦免許制への方向ではなく、立法管轄権の問題から、証券取引に限定した範囲で、証券取引法（1933年）証券取引委員会法（1934年）の連邦法の成立へと導かれることになったのである。1933年の「証券取引法の下での実施機関は、[行政機関の] 連邦取引委員会と [司法機関の] 裁判所であつ³⁸⁾」た。そして、1934年の証券取引委員会法で、前者 [FTC] に代わって SEC がディスクロージャーの監視機関となったのである。更に、証券取引法が、連邦株式会社法や連邦免許制への方向とは異なる点については、下院の法案起草委員会のコンサルタントを務めた F. フランクフルター (Felix Frankfurter) の次の言明で明らかであろう。

「基本的に、その [証券取引] 法は証券のマーケティングに従事する全ての機関の自己規律 (self discipline) に基づいて作成しようと努められている³⁹⁾。」

「私 [フランクフルター] は、連邦 [法] による株式会社設立に安易で魅力的な救済を見出す人々の一人ではない。一定の問題を解決しようとする時にそのような手段 [を用いること] が、複雑で新しい問題群を生み出すと、私は考えている⁴⁰⁾。」

尚、証券取引法は、1911年のカンザス州から始まる州法（ブルー・スカイ法）による証券取引の規制⁴¹⁾、F. ルーズヴェルト (Franklin D. Roosevelt) のニュー・ヨーク州知事時代の経

36) William Z. Ripley, *Main Street and Wall Street*, Little, Brown, and Company, Boston, 1927, p. 122.

37) P. A. Loomis, Jr. & B. K. Rubman, op. cit., pp. 165-166.

38) William O. Douglas & George E. Bates, "The Federal Securities Act of 1933," *Yale Law Journal*, Vol. 43, No. 2, Dec. 1933, p. 211.

39) "The Federal Securities Act: II," *Fortune*, Vol. 8, 1933, p. 55.

40) *Ibid.*, p. 55.

41) ブルー・スカイ法については、佐合絪一「『ブルー・スカイ』法の成立とその限界」大阪市立大学経営研究会『経営研究』第39巻第6号、1989年、を参照されたい。

験、「財務公開は社会及び産業上の病根を除去するものとして高く評価される。太陽光線は最高の消毒剤であり、電灯光は最も有能な監視役であると言われている⁴²⁾。」とする L. ブランダイス判事 (1914年に連邦最高裁判事に就任) の思考、および設立趣意書に関するイギリス会社法の改正等から導かれたものといえよう。

証券諸法の厳しい開示規定は、連邦株式会社法や連邦免許制の制定を求める議論を一時沈静化したかに見えた。しかし、早くも1938年に上院議員ボラー (William E. Borah) とオーマホーニー (Joseph O'Mahoney) によって連邦免許制法案が提出されたのである (第二次大戦の勃発によりこの試みも実らずに終わった)。

Ⅳ. バーリー = ドッド論争その1——バーリーの問題提起とドッドの問題提起——

(1) バーリーの問題提起

アドルフ・バーリー (Adolf A. Berle, Jr.) は、1931年に『ハーヴァード・ロー・レビュー』に「信託上の権限としての会社権限」という論文を発表した。バーリーは先ず、

「株式会社又は株式会社の経営管理者、或いは株式会社内の幾つかの集団に付与された権限の全ては、法令であれ特許状 [基本定款] であれ又はその両者に由来するものであれ、全株主の利害が示されている場合には、全株主の合理的な利益のためにのみ、必ずそして常に行使しうるものであるということが、この試論のテーゼである⁴³⁾。」

と述べ、従って、権限を付与する規定 (ルール) が、表現上如何に絶対的であろうと、又権限の行使が技術的に如何に正しくても、株主の損失において権限が行使される場合には、その権限付与は、衡平法上の制限 (equitable limitation) に従わなければならないと指摘している。又、株式会社の権限の或る特定の行使を規制している規定の多くは、この基本的な衡平法上の制限から派生したものに過ぎず、株主の利益を達成、保護するのに必要であるならば、これらの規定は、修正され、放棄され、又は強化されなければならない。そうすることによって、現在の救済に代わって、又は補足するものとして、全く新しい救済が仕上げられなければならない、と主張している。

バーリーは、自著『株式会社財務の法における判例と資料』 (*Cases and Materials in the Law of Corporation Finance*, 1930) を踏まえて、以下の5点に分けて説明している。A. 株式を発行する権限は、株式発行が現在と将来の株主の割合的な利益を保護するように遂行されなければならない、という衡平法上の制限に常に従わなければならない。B. 配当を宣言する又は見送る権限は、株式会社全体の為のみならず、可能な限り株式会社の全株主の為に行使

42) Louis D. Brandeis, *Other People's Money: And How The Bankers Use It*, Frederick A. Stores Co., N. Y., 1914, p. 92.

43) A. A. Berle, Jr., "Corporate Powers as Powers in Trust," *Harvard Law Review*, Vol. 44, 1931.

されなければならない。C. 他の株式会社の株式を取得する権限は、株式会社全体の利益になるよう行使されなければならない。そして、個人としての経営管理者の企図 (the enterprises) を促進する為に、又は株式会社内部或いは外部の特定利害に従うよう行使されてはならない。D. 自社の特許状を修正するという株式会社の権限は、その結果が株式会社全体の利益をもたらすよう、かつ利益又は損失を株式会社の全グループの間に衡平になるよう可能な限り分配して行使しなければならない。E. 株式会社 (corporate enterprise) を、合併、株式交換、資産売却、又はその他の方法によって他の株式会社に譲渡する権限は、全てのクラスの株主のそれぞれの利益が認識され実質的に保護されるような仕方で行使されなければならない。

パーリーは、結論として、以下の4点を挙げている。株式会社の権限が行使される場合には、権限の存在が確認されなければならない、かつ権限の行使の技術的正しさが検討されなければならない。しかし、権限の行使は、現存する事実に関連して、どのような状況下でも株主の利益を衡平に保護しようとする観点と共に、判断されなければならない。優先買受権のような株主を保護する明確に厳格な規定の多くは、現実には「権限」(“rights”)ではなく衡平法上の救済 (remedies) である。そしてそれは、判例の衡平が要求するであろうように、行使され、修正され、又は破棄されるべきである。新規の救済は、状況に基づいて裁判所の個々の判例によって練り上げられ、適用されなければならない。この点に関するエクイティ法廷の権限は、種々のクラスの株主の割合的な参加を修正しかつ維持することが必要な程広範である。

特許状に挿入された如何なる文言も、この基本的な衡平法上の支配を否定したり無効にすることは出来ない。そのようなことを行えば、株式会社自身の目的及び性格そのものを無効にすることになるのであるから。

パーリーのこの論文は、1930年12月に、アメリカ・ロー・スクール全国協会 (the National Association of American Law Schools) で行った「株式会社財務の法の編成」という報告と同趣で、各州の株式会社法で明らかに区々であった規定を調和化するジューゼの必要性を述べたもので、経営管理者の株主に対する忠実義務を強調するために書かれたものである。

(2) ドッドの問題提起

パーリーのこの論文に刺激されて、ハーヴァード大学の M. ドッド (E. Merrick Dodd, Jr.) は、1932年5月に「経営管理者は、誰に対して受託者であるのか」⁴⁴⁾ という論文を発表し、パーリーに問題を提起した。ドッドの所説は、大要次のようになる⁴⁵⁾。

自分自身のためにビジネスを遂行する個人は、自分の顧客や債権者となる多数の人々とビジ

44) E. Merrick Dodd, Jr., “For Whom Are Corporate Managers Trustees?” *Harvard Law Review*, Vol. 45, No. 7, 1932.

45) Ibid. 尚、森田章『現代企業法入門』有斐閣、第2版、2001年、第4章を参照した。

ネス関係を持つようになる。私有財産と契約の自由とに基礎を置く法体系の下では、彼は、これらの人々に利益になるようにビジネスを遂行する義務を有していない。つまり、彼は専ら私的利益追求のためにビジネスを遂行するのであって、これらの人々に対しては契約上の義務を負うだけである。

この状況は、企業所有者がビジネス遂行のために代理人を雇用したとしても、ほとんど変わることがない。企業は所有者の利益のためにのみ遂行され、顧客と債権者は、企業所有者との契約関係を有するのであって、代理人との間に有するのではない。代理人は、主人（企業所有者）に受託責任を負うのである。

株式会社の存在を擬制（すなわち、取締役や経営管理者は、株主の代理人である）と見る広く普及している見解に立てば、上の状況に実質的な変化は生じない。取締役や経営管理者は、唯一、株主の為に受託責任を負うのである。

しかし、株式会社の存在を實在論の立場から強調すると、上の状況はやや変化する。しかし主として形式上の変化である。すなわち、法人格としての株式会社がビジネスを遂行し、契約を締結するのであって、取締役や他の代理人が株式会社の受託者とされることになる。そして、株式会社の唯一の機能は、株主のための利益創出であるから、株主がビジネスの究極的受益者となる。

近代巨大株式会社の取締役や経営管理者は、現在の株式会社法規定や特許状によってあらゆる種類の新規な機能を付与され、株主の実質的な管理から自由になっている。経営管理者たちが、株主の利潤極大化が管理活動の唯一の目的ではないかのように行動するという事実が、株式会社問題の学徒、とりわけ A. A. バリーをして、経営管理者の権限は株式会社の唯一の受益者としての株主の信託にあるという原理を強調させることに導くのである。

経営管理者が株主の利益を着服することに対して、より有効に防止するための法によるコントロールを確立するというバリーの努力には、全く同感である。又、バリーのいう信託原理から導出した特定の規定の多くについても同意する。しかしながら、利己的な経営管理者から株主を保護するという賞賛すべき目的のためさえ、当時点で、株式会社は株主の為の利益創出という単一目的の為のみに存在するという見解を（バリーのように）殊更に強調することは好ましくない。究極的に法を創造する世論は、株式会社を利益創出機能と同様に社会サービス機能を有する経済制度と解するようになって来ている。そして、この見解は既に法理論に影響を与えており、近い将来に利益創出機能に大きな影響を与えようである。

数百年前、企業が、資本の運用というより小さな業務であった時、法は、ビジネスを公共的専門と位置付け、ビジネスマンを取引の技術で利益の全てを自由に獲得することが認められないばかりか、適正な料金で十分なサービスを提供する法的義務を負うものと位置付けていた。このようなビジネス法理論は、契約の自由や自由競争の好調に対する確信の高まりと共に放棄されたが、この理論が輸送業者や宿屋に適用されるルールとして一部生き残っている。

この公共性を帯びた企業というアプローチは、ビジネスが、その所有者の利益の源泉であるというよりは、むしろ社会に対するサービスの源泉であるということを強調する点でメリットがある。もし、ビジネスが規制を受けない利益を許されたままであるとすれば、それは立法者がそのビジネスでの競争状態が利益規制を不必要にしていると考えているからであり、法政策の問題である。それ故、その企業の所有者は、その財産がもっぱら個人的使用のための財産が私的であるのと同じ意味で、私的に取り扱われるという憲法上の権利を有している訳ではない。

州際鉄道のような公益企業は、十分なサービスを提供し、公的機関から命じられた時はその設備を拡大し、顧客全てを平等に取り扱わなければならない。料金とサービスの規制に加えて、州際鉄道会社は、新規証券を発行する際には、現株主のみならず、旅客の福祉のためであるかを検討する公的管理機関からの同意を得なければならない。更に、そのような鉄道会社とその従業員との間の関係は、単なる私的契約関係にとどまらず、最近では規制されるようになって来ている。最初の規制は、アダムソン法 (Adamson Act, 1916) であり、賃金増大のための手段にわずかながらの変化を生じさせた。係争中の賃金を決定する権限を付与された労働委員会 (a labor board) を創設する法律も出来ている。これらの労働規制は、ストライキによるサービスの中断から公衆を保護するためのものとも考えられるし、或いは、企業の不可欠な部分として収益の公正な割合への労働者の主張の一部を認めることとも考えられる。いずれにせよ、株主及び経営管理者の権利に対する重大な制限となっている。

最近の経済的事項は、世論が労働者の保護を一層要求する時がそう遠くないことを示唆している。産業が、その従業員に対し過労や障害が起きないようにする消極的義務のみならず、出来るだけ従業員に経済的保証を与えるという積極的義務を負っている、という意見が広範に成長して来ている。比較的少数の手に産業の支配が集中されることが、経済計画 (economic planning) の手法の実効性を強く確信させている。このような確信は、資本主義に対するラジカルな敵対者のみならず、次のように考える多くの保守主義者によっても抱かれている。これらの保守主義者は、資本主義が生き残る価値があるが、労働者の経済的保証を自らの義務として負い、かつこの目的を達成するよう知的に方向付けられねばならない、と考えている。

産業における経済計画の多くの唱道者が指摘するように、労働者の高賃金と経済的保証は、主として株主の利益を増大させる傾向がある。何故なら、株式会社が生産するものを、労働者がそれだけ多く消費する傾向にあるからである。しかし、従業員を保護するのに望ましいものとされる経済計画の類が、常に個別の株式会社の株主の利害と調和するとは限らない。もし計画経済秩序の必要性の議論がより安定した生産と雇用に結果することになれば、個々の会社における株主の利潤極大化の公式は、更に修正を被るかもしれない。

しかしながら、次のことは強調されよう。すなわち、上記のような株主利益の追求への制限は、取締役や会社経営管理者の唯一の機能が企業の所有者としての利潤極大化を追及するとい

う理論を何ら変更するものではない。単に経営管理者が株主のために利益を追求する際の方法を制限するだけである。

もし、社会に対するビジネスの義務についての世論が変化すれば、世論のこの変化はビジネスを管理する者の態度に影響を及ぼすことになる。それ故、もし現代企業の経営管理者が同時にその所有者であるとすれば、ビジネスが従業員や顧客に対して責任を負うという世論の発展は、法的強制とは無関係にビジネスマンのより良い行動を促進させるであろう。法的矯正の主要目的は、上記のような新しい精神を把握し損ねた人々を、開明的な競争者が自主的に採用したいと考える水準に引き上げることになる。

より重要な企業の多くが、事業を遂行する責任を負わない投資家によって所有されている現在の経済システムでは、状況はかなり変化する。もし法人のビジネスが専門職化しているとすれば、世論に対する責任を遂行するのは、不在所有者ではなく、経営管理者に求めるべきである。

ビジネスのリーダーやビジネスの研究者が我々に語ったことを信ずるならば、ビジネスが社会に対して責任を負うだけでなく、ビジネスを支配している経営管理者が、法的強制を見ることなく自主的にこれらの責任を果たすように会社を経営しなければならない。指導的な経営管理者の1人、GEのオーエン・D. ヤング (Own D. Young) 氏は、大恐慌前に既に次のように述べている。すなわち、株式会社という制度に利害を有する人々には、株主、従業員、及び顧客並びに一般大衆の3つがあり、これらの人々の利害が調整されるべきであると主張した。経営管理者は、もはや株主の代理人ではなく、制度の受託者として、全ての利害関係者の利害を賢明にかつ公正に管理すべきである。GEのヤングの後継者スウォープ (Gerard Swope) 社長はヤングのこの考えを更に発展させており、又ハーヴァード大学ビジネス・スクールの学長・ドーナム (Wallace B. Donham) は、資本主義を守る唯一の方法が企業の社会的責任をリーダーシップが受け入れ、大多数の人々の健全な要求に応えることにある、と主張している。この資本のリーダーシップへの責任は圧倒的であり、アメリカの産業文明社会においては、国のリーダーシップの可能性は、産業に集中されている、とドーナムは主張している。

会社の経営管理者が株主の利益と同様、従業員、消費者、一般公衆の利益にも関与しなければならないという見解は、産業界の意見や世論に影響のある人々によって展開されてきている。しかしながら、会社経営管理者の側でのこのような社会的責任に対する態度と、株主に対して彼等が負う法的義務とは、一体どの程度に両立するのかは、従来あまり解明がなされていないように思われる。

ビジネスの経営管理者が、従業員、消費者（現代の産業状況ではこの二者は殆んど同一である）の福祉を考慮に入れることは、長期的には株主の利益を増大させることになる、という真理には殆んど疑いが無い。

株式会社の経営管理者の側での社会的責任について、何が究極的に株主の利益になるかをよ

り深く考えれば良いのである。現に、現代の大規模産業は、賃金労働者及び消費者の福祉に関する強大な権限 (power) を経営管理者に与えているのである。他の人々の生活に関する権限を、それを行使するのに最も値する側に与えるということが、責任の意味である。日々の努力によって部下の労働者と共同して事業の成功に貢献する経営管理者は、労働者の利害と投資家の利害のコミュニティーを強く実感することが出来る。経営管理者が現在の権限を保持しているにもかかわらず、自らは株式会社が影響を与える全ての利害関係者の保護者であり、不在株主の単なる召使ではないという見解を採用し広めている。

それ故、社会的責任のこの観点と、経営管理者が株主の利益のみに奉仕するよう株主によって選出されたという伝統的理論との間の衝突は、現実的なものではなく、潜在的可能性に止まっている。裁判所も、何が株主の利益になるかについて取締役役に広範な裁量を認めているので、この問題が訴訟で明確に判断 (in clear cut fashion in litigation) されることは稀である。

それでも、現在の株式会社の経営管理者が、専ら株主のための利益創出という観点よりも、社会的責任を示唆するような方法で会社の資金を使用することは、しばしばある。例えば、地方の慈善事業に対する寄付である。このような支出は、好意 (good will) を創造することから、おそらく株主の利益に結果するであろう。取締役が社会の福祉に重要である慈善を支持するために一定限度内で会社の資金を使用することは、世論と現在の会社の実務をより実態に近く示していよう。

もし、会社実体の統一性 (the unity of the corporate body) が現実であるならば、統一体の経営管理者は、単に個々のメンバーのための受託者ではなく、会社実体への受託者であるという命題は現実味を帯びてくる。つまり、ヤング氏の表現で、経営管理者は、株主の代理人ではなく、制度への受託者であるということになる。

法律が、特に公益企業分野で、企業をして所有者以外の人々の利益をある程度認めさせるという地点に既に到達したと言うことについては既に見てきている。公益企業以外の分野でも、世論は、強制することはないにしても、同様のことを奨励し承認している。ビジネスに従事する人々にとって益々この社会的責任を果たすことが適切な態度であると世論がみなすようになり、その結果、自分たち自身のビジネスを所有し、自分達の好きなように行動する人々が、益々この社会的責任を果たす態度を採るようになる。ビジネス倫理は、取引上のものというより、ある程度の専門職の倫理となる傾向がある。

株式会社 (the association) は、ひとたび継続企業となれば、増大する社会的責任の方向で発展しているように見える一定の倫理的水準で、ビジネス界での地位を占めることになる。従って、経営管理という専門職を遂行する人は、社会的責任を果たすために会社の資金を使用したとしても、受託義務違反に問われることはない。

法人ビジネスが経営管理者の自主的行動によって社会的責任を果たすという仮定は、合理的には期待出来ないといえるかもしれない。又、利害が大きく衝突する階級の共同利益を制度と

して経営管理者が行動しなければならないとすると、経営管理者に不可能な仕事を強いるばかりでなく、彼らに危険な権限を与えることになるかもしれない。この論文で取り扱うのは、社会的責任の経営管理者による自主的な引き受けが有効であるかという命題ではなく、その方向での実験が株式会社法の基本原理に反するか否かという命題である。

株式会社法の基本原理に反するという見解は、次の2つの仮定によっている。第1は、ビジネスが私有財産であるということ、第2は、法人ビジネスの取締役を株主の受託者であると見ることである。第1の仮定については、次のように反論出来る。つまり、ビジネスが限定された意味でのみ私有財産であり、社会は、所有者の財産権を削減してでも従業員や消費者の利害を守るような仕方で行使されることを要求しうる。第2の仮定については、次のように反論される。株式会社を株主の集合体に解消しようとする多くの試みがあるにも拘らず、アメリカでの法的伝統は、そのメンバーに対するよりも制度に対する受託義務を第一義的に負う人々によって方向付けられた制度として取り扱うことを選好している。そのような伝統や世論の変化によって、法人ビジネスの性格や株式会社の本質の理解も変化していくのである。ドッドは、以上のように論じた。

V. バリー = ドッド論争その2——バリーの反論とドッドの認識——

(1) バリーの反論

このようなドッドの問題提起に対して、バリーは、「経営管理者は、誰に対して受託者であるのか：ノート」⁴⁶⁾を公表し、大要次のような反論を行った。

経済学や社会理論としては、ドッド教授の議論は健全であるのみならず、慣れ親しんだものである。巨大産業企業の経営管理者、銀行家、巨大産業企業を実質支配（“control”）している他の人々は、プロモーターや商人というより、むしろ王子や大臣としての役割を今日では演じている。

このことは、ドッド教授の主張を正に正当化している。しかし、それは理論（かくあるべき）であって、現実（かくある）ではない。産業の支配者（“control”）は、自らを王子とは考えていないし、社会に対する責任を仮定してもいない。銀行家は社会的要求を取って認めようとはしていない。又、会社の法律家も社会的責任を助言しようとはしていない。ドッド教授の理論的機能の達成を強制するなんらのメカニズムも存在してはいない。

会社の経営管理者の受託義務や株主の「支配」が弱められたり排除されたりした時には、経営管理や「支配」が実務上絶対的なものになる。経営管理者によって押し進められた様に見え

46) A. A. Berle, Jr., “For Whom Corporate Managers Are Trustees: A Note,” *Harvard Law Review*, Vol. 45, No. 8, 1932.

る、集合した産業の富と集中した産業上の利益とへの主張は、経営管理者自身のものになる。過去10年の歴史がこのことを示しており、新しい事例が毎日の新聞紙上を賑わしている。そして、その状況は、会社の経営管理者が現実には地位を占め、実際にサービスを提供出来、実際に主張することが出来ることによって単に複雑化されるに過ぎない。ポイントは、経営管理者がその他のことを認める必要がないということである。

株主以外の人々に対する責任を明確で合理的に強制しうる機構が準備されるまでは、株式会社株主の利益創出のためにのみ存在するという見解は強調され続けなければならない。大雑把に言って、アメリカには推定500万人ないし800万人の株主がいる。その他、多くの数の社債保有者や生命保険や貯蓄銀行を通じて会社主権に利害を有する数百万人がある。このグループは、その家族等を考慮に入れると、アメリカの人口の約半分近くを占めることになる。これらの膨大な数のグループが依存している資金や利益の流れが無責任に取り扱われた場合、そのグループの大部分は、社会に助けを求め、救済、老齢年金、医療補助等のための法案が準備されることになる。

資本主義の下では、各利益グループが集団を組んで自分達の私的権利を強制や脅迫によって主張することが出来る。労働者は、組織化し、ストライキをすることによって、私的権利を主張することが出来る。証券の保有者は、証券を放棄して州に救済を求めることも出来るし、銀行に貯金して、運用は誰かに任せられることも出来る。消費者や顧客は、実効の程は確かでないが、ボイコットに訴える以外にない。これは、法と秩序ある政府へのいざないではなく、経済的な市民戦争のプロセスへのいざないである。

アメリカの啓蒙的な法思想で、私有財産の主題を扱う者が殆んどいなかったことは、大きな不幸である。偉大なりベラル派、特にホームズ判事は、もし市民権と政治的特権の完全な装置を持っているならば、個人が経済分野で自分自身のために用心するという信条に依拠していた。この考え方の一部は、労働権の分野に達した。しかし、何が労働の成果に生じているかについて有効な関心を持たせる事には、誰も成功していない。現在では消費しきれない程に増大した労働の果実を株式会社システムが集め吸収しているという事実認識の欠如が存在する。一方で財産を有する人と、他方で、自らを養育出来ない病弱者や老齢者等が存在する。これらのギャップを埋める唯一の橋が、私有財産である。コモン・ローは、この前提の上に構成されている。

私有財産制度の下では、財産は2つの概念に、1つは積極的財産（農場、小企業、所有者が自ら所有し経営している有形資産）、今1つは、消極的財産（株式証券や社債証券）に分かれる。上述したように、アメリカの全貯蓄の約半分は、株式や社債の消極的財産によって表されている。その結果は、財産権の支配的部分の管理を、株式会社の経営管理者の手中に集中していることになる。財産権の偉大な水路は、過去20年間の株式会社法の変化により破れ口が生じた。消極的財産が典型例として東部アメリカで認められて来たのである。水路の破れ口から多くのものが流出したが、社会的責任は未だ現れていないのである。統治または経済学の観点か

ら評価すると、株式会社制度の下で、経営管理者の自由な裁量範囲は、社会的責任の認識なしに権限を株主から奪取しているといえよう。

大いなる希望と幻滅的な事実との相互作用の中で、法律家と法は、どうすべきなのか。法律家はシステムを理解することが出来る。法律家は、経済学者や社会学者とは異なった機能を有している。彼等は実務状況に日々向き合わなければならない。新しい理論は、それが確立され、社会全体から受け入れた時に、初めて運用されるのである。それまでは、法律家は古い理論を捨て去ってはいけぬのである。ドッド教授の指摘するような、消費者や労働者の主張に従属して株主の残余利益に対する請求がなされるという発展方向を、憲法や株式会社法が現在認知していないことは、不幸なことである。法は、そのような発展を許すべきだということは出来る。しかし、そのような希望に基づいて会社の経営管理者に無制限な権利を付与することは、全く別のことである。

パーリーは、大要以上のようにドッドに対して反論した。パーリーの反論の要点は、「かくある」と「かくあるべき」との峻別であり、ドッドの示す発展方向は正しいとしても、「かくある」と言う現実では、J. ワイナー (Joseph L. Weiner) 氏の指摘のように「正当な社会の要求を強制する機構の欠如⁴⁷⁾」という認識が、パーリーをしてドッドと対立させた位置付けることが出来よう。

ドッドの示す発展方向については、当時出版途中であった⁴⁸⁾『近代株式会社と私有財産』において、パーリー・ミーンズは次のように論じており、認識に殆んど相違がないといえよう。

「株式会社はその所有者達、即ち、株主達の利益のために運営されねばならず、また、配分される利益はすべて彼らの手に渡るべきだとするのが伝統的である。然しながら、われわれは、今では、支配者集団が自分達の懐へ利益を流し込む力をもつかもしいないということを知った。今では、会社が専ら株主達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。所有権と支配との広汎な分離、及び、諸支配力の強大化は、決定を求める新しい状態を惹起した。それは、社会的、法律的压力は、専ら『所有者』の利益のために会社活動を保証せんとする努力として加えられるべきか、または、こうした压力は、他の、或いは、もっと広いグループの利益のために提供されるべきかどうかということのそれであ

47) Joseph L. Weiner, "The Berle Dodd Dialogue on the Concept of the Corporation," *Columbia Law Review*, Vol. 64, 1964, p. 1462.

48) A. A. Berle, "For Whom Corporate Managers Are Trustees: A Note," p. 1366. 尚、ここに示されているように、初版は the Corporation Clearing House (Chicago) からの出版予定であったが、その後 Macmillan and Co. に変更された。ジョーダン・シュワーツ氏の推定によると、the Corporation Clearing House の親会社 Corporation Trust Company に大口の顧客、多分 GM から加えられた压力によるものとされる (Jordan A. Schwarz, *Liberal: Adolf A. Berle and the Vision of an American Era*, The Free Press, N. Y. et. al., 1987, p.67)。

る⁴⁹⁾。」

そして、「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だけでなく、また支配者だけでなく、全社会に対して役務を呈供すべきものであると要求する地位に、この社会を置いたのである⁵⁰⁾。」という第3の可能性について述べ、更に、「若し株式会社制度が存続すべきものとすれば、大会社の『支配』は、会社の種々な集団の多様な請求権を平準化しながら、その各々に、私的貪欲よりもむしろ公的政策の立場から、所得の流れの一部分を割当てる純粋に中立的な技術体に発達すべきである、ということを考えることが出来、否むしろ、このことは殆んど必須とすら見られるのである⁵¹⁾。」と認識しているのである。

(2) ドッドの認識

パーリーの反論に対して、ドッドは、1935年に「会社経営管理者の受託義務の効果的遂行は実行可能か⁵²⁾」という論文を著わした。ここでは、パーリー・ミーンズ『近代株式会社と私有財産』に即して、「新しい局面 大規模株式会社の局面⁵³⁾」を踏まえて、従来の見解を更に敷衍した上で、最後に次のように述べ、パーリーの見解に賛意を呈しているのである。

「従って、パーリーが述べたように、裁判所及び法律専門家は、経営管理者を証券保有者の受託者として取り扱う〔旧来の〕考え方を、経営管理者をして如何なる実質的な支配からも解放することなしには、捨て去ることが出来ないのである。不在所有者の為の利益創出は、他の法的基準が発展するまでは、それによって我々が経営管理者の行動を測定する所の、法的基準でなければならない⁵⁴⁾。」

但し、現在、法が行いうることをどれだけ効果的に行っているか、については、ドッドは留保条件を付けている。

ここに、パーリー・ドッド論争は、一応の決着を見たのである。

Ⅵ. コーポレート・リベラル及び論争後のパーリーとドッド

ルーマスとラブマン両氏の指摘から、これまで見てきたように、もっぱら外部からの規制に

49) A. A. Berle, Jr. & G. C. Means, *op. cit.*, p. 333. 北島忠男訳, 前掲書, 423-424頁参照。

50) A. A. Berle, Jr. & G. C. Means, *op. cit.*, pp. 355-356. 北島忠男訳, 前掲書, 449頁。

51) A. A. Berle, Jr. & G. C. Means, *op. cit.*, p. 356. 北島忠男訳, 前掲書, 450頁。圏点は引用者。

52) E. Merrick Dodd, Jr., "Is Effective Enforcement of the Fiduciary Duties of Corporate Managers Practicable?" *University of Chicago Law Review*, Vol. 2, 1935.

53) *Ibid.*, p. 194.

54) *Ibid.*, p. 206.

対する対応として、証券取引法や証券取引委員会法の立法化等が為されたことが明らかとなった。筆者の観点からすれば、専ら外部改革派の活躍である。併しながら、1920年代、30年代に内部改革派は存在しなかったのであろうか。そして、パーリーとドッドは、ALIの運動とどう関係・或いは関係していなかったのであろうか。これらの点を検討して、本稿の結びとしたい。

(1) コーポレート・リベラル

その際、注目すべきは、ドッドの問題提起中に登場するGEのヤングやスウォープ等、コーポレート・リベラルの存在である。D. イーキンス (David Eakins) 氏の定義によると、コーポレート・リベラルは、次のように規定される。

「コーポレート・リベラルズは、社会主義の魅力に対するかなり正当な恐怖によって、また安定と利潤を求める自らの直接的関心によって、さらに資本主義構造の長期安定は全国的で協同的な政治経済的責任を通じてはじめて保証されるという了解によって動機づけられた改革者であった⁵⁵⁾。」

又、『ビジネス・ヒストリー・レビュー』の編集者は、K. マクケイド (Kim McQuaid) 氏の論文に、次のような注を付している。

「“コーポレート・リベラル” (つまり、企業、政府、および組織された労働の間の知的共同が達成されうる目標であると信じる大企業のリーダー達)⁵⁶⁾」

そして、具体的には、本稿の対象期間より若干前になるが、1915年にコロラド燃料・石油会社で「会社組合」=従業員代表制の計画を採用し、労働者の組織化を認めたジョン・ロックフェラーや、1918年以降に、同様な計画を採用した、GE (オーエン・ヤング)、グッドイヤー・タイヤ・ラバー (P. リッチフィールド [Paul W. Litchfield]), インターナショナル・ハーヴェスター、インランド・スチール、ニュー・ジャージー州スタンダード・オイル (C. ヒックス [Clarence J. Hicks]), ボルティモア・オハイオ鉄道 (ダニエル・ウィラード [Daniel Willard]) 等の経営者が挙げられる⁵⁷⁾。1922年までに317の同様な計画が存在していたという。尤も、S. ジャコービ (Sanford M. Jacoby) 氏の指摘に見るように、「20年代にも人事管理の諸プログラムを発展させた、よく目立つけれどもたかだか産業労働者の10-15%を雇用する

55) 高橋章『『コーポラリット・リベラリズム』論ノート』大阪市大『人文研究』第31巻第8分冊, 549頁に拠る (コーポラリット・リベラルは、コーポレート・リベラルとした)。原典は、David Eakins, “Policy Planning for the Establishment,” in *A New History of Leviathan: Essays on the Rise of the American Corporate State*, ed. by Ronald Radosh & Murray N. Rothbard, 1972.

56) Kim McQuaid, “Corporate Liberalism in the American Business Community, 1920-1940,” *Business History Review*, Vol. LII, No. 3, Autumn 1978, p. 342.

57) *Ibid.*, p. 346.

にすぎないごく少数の企業だけ⁵⁸⁾」で、コーポレート・リベラルは数の上では少数派に過ぎない。ここでは、GEのオーエン・ヤングとスウォープについて、業績を見ていき、内部改革派（及び外部改革派への移行）としての位置付けを具体化しよう。

GEが、J. P. モルガン商会の主導の下、1892年に、エジソン・ジェネラル・エレクトリック社とトムソン・ヒューストン・エレクトリック社の合併により成立したことは、よく知られている。GEでは、1906年以降、幾つかの工場で「企業福祉」プログラムをバラバラに導入していた。状況が大きく変化したのは、1911年で、GEの本社のあるニュー・ヨーク州スケネクタディで、第30地方組合が「電気産業労働組合」(Electric Industry Trades Alliance, 以下、E. I. T. A. と略示)を結成し、熟練労働者の組織化をはじめた。3年後に、アメリカ労働総同盟(American Federation of Labor)がE. I. T. A.を傘下に収めた。第一次大戦の勃発と共に、労働供給が逼迫し、労働者の要求の高まりが見られ、高い労働移動やストライキを避けるために、GEでも苦情改善の努力が為された。第一次大戦中には、ウィルソン政権、特に戦時産業委員会(the War Industries Board, 以下、W. I. B. と略示)は、産業別組合を支援し、政府契約と原料の割り当てを行った。W. I. B.と協調関係にある戦時労働委員会(the War Labor Board)は、戦略的な地位にある使用者(GEも含む)に、企業内の工場「労働協議会」(“works councils”)の手段で労使交渉をするよう圧力をかけた。第一次大戦の終了と共に、W. I. B.や戦時労働委員会は廃止されたが、GEでは重要工場のあるマサチューセッツ州のリンやピッツフィールド、ペンシルヴェニア州エリー、及びスケネクタディで労働争議が頻発した。チャールズ・コフィン(Charles A. Coffin)らGEの経営陣は、当時同社の法律顧問であったオーエン・ヤングの助言に基づいて、社内の産業関係の野心的な調査のスポンサーとなった。1919年に提出された報告書は、良好に組織された産業関係政策が作成されなければならないと結論した。しかしながら、この報告書の回覧以降も、GEでは急激な改善が為されたわけではなく、職場委員会(shop committees)が会社内の争いを解決するために創設されたに止まった。

(2) オーエン・ヤング⁵⁹⁾

1922年5月に、オーエン・ヤングが取締役会長に選出された。ヤングは、自らの守備範囲を

58) S. M. ジャコービ著、荒又重雄・木下順・平尾武久・森泉訳『雇用官僚制：アメリカの内部労働市場と“良い仕事”の生成史』北海道大学図書刊行会、1989年、212頁。

59) オーエン・ヤングについては、主として、Kim McQuaid, op. cit.; Do., “Young, Swope and General Electric’s ‘New Capitalism’: A Study in Corporate Liberalism, 1920-33,” *American Journal of Economics and Sociology*, Vol. 36, No. 3, July 1977.; 平尾武久・伊藤健一・関口定一・森川章編著『アメリカ大企業と労働者——1920年労務管理史研究』北海道大学図書刊行会、1998年に拠った。

財務と PR に当て、弱点である製造、研究、及びマーケティングの分野の管理を担う人材として、ジェラード・スウォープを社長に指名した。

ヤング・スウォープ体制の下では、PR と産業関係が強調された。ヤングは、労働者がストライキやラジカルな扇動を避けたいと望む場合には、資本家が労働者に厳格な労働組合ではないもう一つの道、労働者と経営管理者の協同の道を労働者に与えなければならない、と説いた。「会社組合」を作り、産業上の不満を吸収しなければならないと説いたのである（1927年までに、約430企業が非労働組合の職場委員会計画を有しており、約150万人の労働者をカヴァーした）。GE では、職場委員会（スケネクタディでは1924年から）の他、生命保険（会社負担の団体生命保険は1919年。1925年に付加的団体保険プラン [任意加盟]。1928年から、45歳以下、勤続5年以上の男子労働者に対して強制加入）や年金の計画（会社負担の老齢年金は1912年。1928年に労使双方の拠出による年金）にも着手した。従業員持株制度（1920年。尚、株式の価格変動の影響を避けるため、1923年に General Electric Employee's Securities Corporation を設立し、株式ではなくその社債を従業員に保有させた）も導入された。更に、結局は途中で挫折するが、失業保険計画（導入1930年）も準備された。ヤングは、かつてのマックレーカーズ（“Mackkrakers,” 独占暴露者）アイダ・ターベル（Ida M. Tarbell）、リンカーン・ステフェンス（Lincoln Steffens）や、リベラルなビジネスマン、H. デニソン（Henry S. Denison）らから、第一級の「新資本主義者」と呼ばれた。とはいえ、労働組合に対する一貫した厳格な対応が見られるのも、又事実である。例えば、（ヤング・スウォープ体制よりも若干前であるが）次のような例が挙げられる。

「1920年夏、エリー事業所の鑄造工は強行導入された従業員代表制になお反対し続け、労働組合（全国鑄造工組合）としての交渉権認知を求めてストライキに入った。ストライキは翌年5月まで続いたが、GE は組合の再三の交渉要求に一切応じず、ストは何の成果もなく1921年5月に公式に終結された⁶⁰⁾。」

大不況の下で、1932年には、GE でも、失業保険金の支給額の削減を余儀なくされた⁶¹⁾ように、「新資本主義」は一定の後退を迫られた。1927年のハーヴァード大学でのペーカー図書館等の施設開所式講演で、「むしろ、我々は彼等 [経営管理者] が事業全体（the whole undertaking）の受託者であると考えようになって来ている。そして、彼等の責任が一方で事業を投資資本が安全で報酬が十分に連続的であることを監視し、そして他方、能力があり意識的な人が仕事をするを見出し、彼等 [労働者] の職務が安全で、彼等の所得が十分に連続的であることを監視することであると考えようになって来ている⁶²⁾。」と主張していたヤ

60) 平尾武久・伊藤健一・関口定一・森川章編著、前掲書、248頁。

61) S. M. ジャコービー著、前掲書、251頁。

62) Owen D. Young, “Dedication Address,” *Harvard Business Review*, Vol. V, No. 4, July 1927, p. 392.

ングであるが、1932年のノートルダム大学での講演では、銀行制度の安定化、農業部門の購買力の回復、より高度な社会福祉の引き受けのために、政府のリーダーシップに言及するに到った。自主規制論者として、フーヴァー大統領の思想に親近感を有していたヤングであるが、F. ルーズヴェルトの大統領選キャンペーン組織の一員として名を連ねた。しかし上院のグレイ・ペコラ委員会で、J. P. モルガン商会の「優遇引き受け者」リストに名が挙げられている事実が判明したことから、ルーズヴェルトとの関係も短期に終了した。ヤングは、証券取引委員会のような外部規制の機関、テネシー渓谷開発のような大規模計画にも反対を表明した。一時的に外部改革派に傾いたものの、内部改革派に復帰したのである。

(3) ジェラルド・スウォープ

一方、スウォープは、異なった対応を採った⁶³⁾。ドッドも言及したことだが（ここでは省略）、スウォープは、大不況下の1931年に、「スウォープ・プラン」と呼ばれる計画を発表している。産業組合のネット・ワークを形成し、政府の緩い管理下で価格と生産割当てを実施させる、アメリカ経済のカルテル化の計画であった。フーヴァー政権下では、自主規制と大きく背馳するものとして日の目を見ない計画であったが、ルーズヴェルト政権下で、全国産業復興局（National Recovery Administration：以下、NRA と略示）として日の目を見ることになるのである。但し、NRA では、「スウォープ・プラン」とは異なって、政府規制に強制力を与え、消費者の利益を保護する代表者を選び、労働者が自らの選択で団体交渉を組織することを認めていた。スウォープは、上院議員・ラフォレット（Robert M. LaFollette, Jr.）や歴史家チャールズ・ピアード（Charles A. Beard）のようなリベラル派によって支持された国家計画のアプローチにも慎重ながら支持を示した。1933年6月に商務長官・ダニエル・ローパー（Daniel C. Roper）の下に設置された「ビジネスの諮問及び計画化委員会」（“Business Advisory and Planning Council”）の初代委員長は、スウォープであった。スウォープは又、1935年に立法された社会保障計画を準備する諮問委員会にも、ウォルター・ティエグル（Walter C. Teagle, ニュー・ジャージー州スタンダード・オイル）やマリオン・フォルソム（Marion B. Folsom, イーストマン・コダック）と共に、委員として働いていた。更に、ヤング等が反対したテネシー渓谷開発にも賛意を表し、ルーズヴェルト政権の相談役を継続した。リベラルな経営者の中でもルーズヴェルト政権と距離を置く人々が多くなる中でも、スウォープのルーズヴェルト政権への信頼は揺らがなかった。

結局、スウォープは、内部改革派として登場し、更に外部改革派に移行していったのである。

63) スウォープについては、Kim McQuaid, op. cit. ; Do., “Young, Swope and General Electric’s ‘New Capitalism’...”; Do., “Competition, Cartellization and the Corporate Ethic: General Electric’s Leadership During The New Deal Era, 1933-40,” *American Journal of Economics and Sociology*, Vol. 36, No. 4, Oct. 1977. に拠った。

尚、1939年に、ヤング（65歳）とスウォープ（66歳）は、GE から退職している。

(4) 論争後のバーリー

バーリーはドッド論争の一方の当事者、バーリーであるが、筆者の知る限り、ALI のコーポレート・ガバナンス運動とは関係が見られない。その事と関わりがあると思われるが、バーリーも、スウォープと同様、内部改革派として登場し、更に外部改革派に移行しているのである。1929年以前には、バーリーは、証券市場の連邦政府による規制よりも、エクイティ法廷を通じての株主の行動や証券取引における自主規制を選好していた⁶⁴⁾、つまり、内部改革派であったのである。バーリーが何時、外部改革派に移行したのかは定かではないが、バーリーの伝記を著わしたジョーダン・シュワーツ (Jordan A. Schwarz) 氏は、『近代株式会社と私有財産』の共同研究者・ミーンズが明らかにした、大企業存在の、予想を上回る増大の事実に触発された、1929年春頃と見ている⁶⁵⁾。更に、大恐慌の経験が、バーリーを決定的に外部改革派に移行させた。

ルーズヴェルト大統領は、「産業界や金融界の指導者からの助言をもとめたけれども、かれは結局、主として、学界からひき抜いてきた専門家の集団であるいわゆる『ブレイン・トラスト』 (“brain trust”) にたよるようになった⁶⁶⁾。」と指摘されている。このブレイン・トラストは、既に1932年の大統領選の際に、コロンビア大学政治学教授のレイ・モーレイ (Ray Moley) を中心に形成されている⁶⁷⁾。モーレイは、コロンビア大学の同僚、経済学のレックスフォード・タグウェル (Rexford G. Tugwell)、更に、信用と株式会社の分野の専門家として同僚のバーリーを推挙したのである。ジョーダン・シュワーツ氏の表現を借りれば、「バーリーは、1931年に法律家兼学者 [であること] を辞め、1932年に合衆国大統領選挙へのアドバイザー、1933年にニュー・ヨーク市長 [Fiorello La Guardia] のアドバイザー [になった]⁶⁸⁾」のである。ブレイン・トラストの一員としてのバーリーは、例え歴史に逆らうことになっても、政府と企業がともに小さいことを望む⁶⁹⁾ ブランダイスやその名代⁷⁰⁾ F. フランクフルターと対立するようになっていった。バーリーは、個人主義ではブランダイス等と見解を同じにするが、彼等と異なって、「政府の仕事を市場における企業帝国の専制から個人を解放すること⁷¹⁾」と

64) Jordan A. Schwarz, *Liberal: Adolf A. Berle and the Vision of an American Era*, The Free Press, N. Y., et. al., 1987, p. 52.

65) *Ibid.*, p. 55.

66) Harold U. Faulkner, *American Economic History*, Harper & Row, N. Y. et. al., Eighth Edition, 1960 (1st ed. 1924), p. 656. 小原敬士訳 『アメリカ経済史』(下) 至誠堂, 1969年, 847頁。

67) J. A. Schwarz, *op. cit.*, pp. 70-71.

68) *Ibid.*, p. 95.

69) *Ibid.*, p. 107.

70) L. Loss, *op. cit.*, I, p. 123, n. 8.

71) J. A. Schwartz. *op. cit.*, p. 105.

考えていたのである。ブランダイス等の「個人主義」とルーズヴェルト政権（1935年の時点では、パーリーは、非公式のアドバイザーになっている）との見解の相違は、連邦最高裁のシェクター事件（A. L. A. Schecter Poultry Corp. v. United States, 295 U. S. 495.）（1935年5月）の全員一致での判決によって、より明確となった（判決文は、連邦最高裁の中間派で、保守派と協調することの多かった C. ヒューズ [C. E. Hughes] 判事の執筆である。併し、判決文の最後に触れられているように⁷²⁾、改革派の B. カードゾー判事や H. ストーン [H. F. Stone] 判事も賛成している）。同判決では、全国産業復興法における規約作成の規定は、議会から大統領への立法権の不適法な委譲であり、又同法に規定されているようなやり方による産業規制の企図は州際商業権限の不当な行使である、と違憲判決を下したのである。

(5) 論争後のドッド

最後に、ドッドについてである。既述のように、1932年12月に、ALI の運営委員会は、ラルフ・ベイカー、アレクザンダー・フレイ、及びドッドの3教授に、株式会社法のリステイメント作成作業の計画を要請している（1936年に棚上げとなるが）。又、本稿の対象期間外となるが、1941年に ALI のウィリアム・ルイス理事から株式会社や労働組合、同業者組合等を含む「団体法」(the Law of Associations) のプロジェクトの計画が、提案されているが、その報告書には、ドッド教授からの1941年7月の手紙を含む、若干のアドバイザーからの手紙が添付されていたという⁷³⁾。ドッドは ALI のコーポレート・ガバナンス・プロジェクトと密接な関係を有していたのである。

72) A. L. A. Schecter Poultry Corp. v. United States, 295 U. S. 495, (1935) at 551-555.

73) R. B. Perkins, op. cit., p. xiv.