

### コーポレートガバナンスと契約理論

鈴木, 豊 / SUZUKI, Yutaka

---

(雑誌名 / Journal or Publication Title)

科学研究費助成事業 (科学研究費補助金) 研究成果報告書

(開始ページ / Start Page)

1

(終了ページ / End Page)

6

(発行年 / Year)

2011-06

## 様式 C-19

## 科学研究費補助金研究成果報告書

平成23年6月6日現在

機関番号：32675

研究種目：基盤研究（C）

研究期間：2008～2010

課題番号：20530162

研究課題名（和文） コーポレートガバナンスと契約理論

研究課題名（英文） Corporate Governance and Contract Theory

研究代表者

鈴木 豊 (SUZUKI YUTAKA)

法政大学・経済学部・教授

研究者番号：20277693

研究成果の概要（和文）：「コーポレートガバナンス」という概念を、「企業の利害関係者間（ステークホルダー間）に存在する様々な外部性を内部化し解決する仕組みの総称」と捉え、「契約理論」「ゲーム理論」の分析ツールを用いて、ガバナンスの仕組みの本質を明らかにする理論的研究を行った。また、研究のアイデアは「ガバナンス論」一般に応用可能であるため、積極的にアイデアを発展させる研究も進めた。

研究成果の概要（英文）：We considered the concept of ‘Corporate Governance’ as a device for internalizing and solving various externalities existing among stakeholders of the firm, and advanced the theoretical study which unraveled the essence of the governance mechanism, by using the analytical tools of Contract Theory and Game Theory. Since our definition of “governance” has general application, we also advanced the research which developed the idea extensively.

交付決定額

（金額単位：円）

	直接経費	間接経費	合計
2008年度	500,000	150,000	650,000
2009年度	500,000	150,000	650,000
2010年度	100,000	30,000	130,000
年度			
年度			
総計	1,100,000	330,000	1,430,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：経済学・理論経済学

キーワード：ミクロ経済学、契約理論、企業理論、ガバナンス、財政学

## 1. 研究開始当初の背景

2005年度～06年度科研費補助金基盤研究（C）『契約理論によるガバナンスの分析』（研究代表者・鈴木豊）で、民間セクター（企業統治）における企業組織の集権化・分権化、

政府セクターにおける中央政府—地方政府間での地方分権問題、超国家セクターにおけるユーロ圏財政ガバナンスでの集権と分権の問題という3セクター間のガバナンス・メカニズムを、契約理論を主たる分析ツールと

して比較分析した共同研究を行った。

そのアイデアを発展させる形で、法政大学比較経済研究所メインプロジェクト『ガバナンスの比較セクター分析：ゲーム理論＋契約理論によるアプローチ』を2006年度から代表者として開始していた。具体的内容は、「今日、ガバナンス (Governance) の問題が広範な分野で注目を浴びている。ここでいうガバナンスとは、経済主体間、民間・政府セクター間、中央・地方政府間、国家間などに存在するさまざまな「外部性 (externality)」を「内部化 (internalization)」し、解決する仕組み・やり方の総称である。本書は、ゲーム理論や契約理論の分析ツールを用いて、民間 (企業)、政府、超国家機構の各セクターにみられるガバナンス・メカニズムを理論的かつ実証的に比較分析することで、セクターを横断してのガバナンスの普遍的特色を明らかにするだけでなく、各セクター固有のガバナンスの特色をいっそう浮き彫りにする、革新的な研究」プロジェクトであった。(「」は2010年3月に出版された本の紹介文より。)

その中で、上記研究プロジェクトのコア部分でもある「コーポレートガバナンス」の研究に集中する個人プロジェクト資金を必要とし、より広範な領域を研究対象とする比較研プロジェクトと相互補完的に成果を高め合うことを企図して、本件の科研費基盤研究 (C) 『コーポレートガバナンスと契約理論』は計画された。

## 2. 研究の目的

以上の背景のもとで、「コーポレートガバナンス」の概念を、「企業の利害関係者 (ステークホルダー) 間に存在する様々な外部性を内部化し解決する仕組みの総称」と捉え、「契約理論＋ゲーム理論」の分析ツールを用いて、ガバナンスの仕組みの本質を明らかにする研究を行うこと、また、アイデアは「ガバナンス論」一般に応用可能であるため、積

極的にアイデアを発展させる研究も進めることを目的とした。

## 3. 研究の方法

次の4つの課題に中心的に取り組んだ。

- (1) 企業の統合 vs. 非統合、集権化 vs. 分権化の比較経済理論
- (2) 企業統治に関する連続タイプの三層エージェントモデルを用いた契約理論分析
- (3) 中国における中央・地方政府間財政関係と“包”および“比賽”の概念：『契約理論』による開発ガバナンスの分析
- (4) 欧州連合 (EU) における集権・分権とインセンティブ問題：契約理論の視点 (安定成長協定とユーロ圏財政ガバナンスを題材として)

これらを、日本経済学会、日本応用経済学会、海外国際学会での報告のほか、学内学外の各種研究会での報告も積極的に利用し、論文改訂・改善への刺激とした。

## 4. 研究成果

**(1) 「企業の統合 vs. 非統合、集権化 vs. 分権化の比較経済理論」**では、企業間に存在する様々な外部性の問題に対し、企業の範囲や境界、組織の構造を最適に設計することで、外部性問題を最適に処理する方策を、現実の企業組織の事例を踏まえながら、理論的に比較分析した。具体的には、3つの組織形態 (① 統合 (Integration) ② 非統合 (Non-Integration) ③ 分権化企業 (Decentralized Firm)) を考察し、この3つはそれぞれ、異なる権限配分のパターンに対応している。「統合」は、完全に統合された「集権化企業」に相当し、この組織ではトップの経営者がすべての意思決定の正式な権限を有する。「非統合」は、完全に分離した組織に相当し、すべての意思決定に対して正式な権限を有する二つの独立した企業によって構成される。これは、組織の下部層へ

の権限の完全な委譲により、二人の部門経営者がそれぞれ組織内の多くの意思決定の権限を有する場合も含み、上層部（トップ）のコントロールが利かず、自由ではあるが、利己的な意思決定が下層の部門経営者達によって行われている（「非統合」）状況も含む。「分権化企業」は、正式な権限の配分に関して「統合」と「非統合」の間のバランスを取った中間的な形態であり、本社の専門経営者は一部の活動を自分の責任とし、その他の決定権については部門経営者へ委譲することを取り決める。本モデルは、ステークホルダー型ガバナンス、株主主権型ガバナンスの両方の企業モデルとして解釈することが可能である。また本モデルは、理論的産業組織論や企業理論のモデルの設定ではあるが、本プロジェクトのガバナンス論拡張の試みを行う際の「枠組み」の提供や「概念」整理の助けとなるという役割も果たすことになった。

## (2) 「企業統治に関する連続タイプの三層エージェントモデルを用いた契約理論分析」

は、企業統治を扱う契約理論研究への拡張的貢献を目指すものである。具体的には、Tirole (1986, 1992) に始まる、「結託の可能性」の入ったプリンシパル(株主)＝スーパーバイザー(監査役)＝エージェント(経営者)からなる3層エージェントモデルの「連続タイプ」版を構築し、Mirrlees アプローチ (First Order Approach) を使って分析した。そこに「単調比較静学」の分析手法を取り入れて、数学的にもクリアーな結果を導出しやすくした。その上で、初期契約へのコミットメントを若干欠くケースや、最近の行動経済学的な要素を導入した場合への拡張を行い、また近年の「監査役設置会社」と「委員会設置会社」の選択を含め、「企業統治」への明確な含意を導出した。また、関連研究として、

「連続タイプ」ではなく、標準的な「2タイプ」の3層エージェントモデルで、図解を豊富に入れながら、本質を整理した論文も執筆し、再交渉問題、ヤードスティックメカニズムも含め、かなりクリアーに仕上げた。

今後は、現在の「連続タイプ」の論文を完成させて、査読付き英文学術雑誌への公刊を目指すこと、その際、離散（先行研究は殆ど2タイプ）のモデルを連続にした場合に、先行研究に対して何かより根本的なメッセージが出せるかも理論的に詰めて考えること、さらに本モデルの枠組みを「非対称情報下での階層的な地球環境汚染コントロール」のような政策ゲームに応用すること等を進めていきたいと考えている。

## (3) 「中国における中央・地方政府間財政関係と“包”および“比賽”の概念：『契約理論』による開発ガバナンスの分析」

1978年の「改革開放」以後、現在に至るまで、中国経済は著しく発展を遂げてきた。本稿では、1980年代から90年代に実施された中央政府と地方政府間の財政改革が経済成長に大きく寄与したとの先行研究に依拠し、高成長を促した要因の一つとされる中央・地方政府間の財政関係の構造を、“包(パオ：請負)”および“比賽(ヒサイ：競争、コンテスト)”の概念をヒントにしながら、メカニズムデザイン、契約理論のツールを使って分析した。具体的には、開発のエージェントである地方政府をインセンティブ付けするメカニズム（「財政インセンティブ契約モデル」）を提示し、“包(請負)”の概念がいかに機能しているかを理論的に明らかにした。また、地方政府間のヤードスティック競争の枠組みで、“比賽(競争、コンテスト)”を理解し、地方政府間の比較と競争を通じたメカニズムを通じて正しく情報を開

示させる仕組みを考察した。さらに中央・地方政府間の動学的関係において、いわゆる「ラチェット効果」の余地はどの程度残っているか、それをいかにして解決しているかという視点から、「改革期」中国（「改革開放」以降の中国）のガバナンス改革、特に財政制度改革の事例（財政請負制から分税制へ）と対応させながら、理論的に明らかにした。

中国の制度分析に関する理論的アプローチは、Qian, Y を代表に研究蓄積はあるが、「中央・地方政府間の階層的財政関係」について、「包（パオ：請負）と比賽（ヒサイ：競争）の概念」を導入しながら、政治集権（人事における昇進コンテスト）と財政分権を理論的に同時に組み入れたモデル分析（逆選抜型の契約理論モデル）はまだ希少であるので、一定以上の貢献を見込めると思われる。

#### **(4) 「高齢者福祉民営化の可能性：不完備契約理論による分析」**

「民間セクターと政府セクターの相互作用する領域」として、「高齢者福祉民営化」の可能性について、「不完備契約理論」特に「資産所有アプローチ」の視点で考察した。まず福祉施設が「政府所有」による場合と「民間所有」による場合で、福祉サービス供給主体に、費用削減や品質改善のインセンティブに差が出ることを示した。行政自らが福祉施設を所有しサービス提供主体となることの利点は、投資後の事後的交渉力を高めうることだが、それによって事前の投資に関して「ホールドアップ問題」が生じてしまうこと、他方で、民間の事業主体が福祉施設を所有しサービス供給者となる場合は、基本的には「効率性へのインセンティブ」が増大することを確認した。しかし民営化しても、費用削減に偏りすぎ、品質向上が疎かになる場合があることも理論的に示した。さらに、福祉サ

ービス供給主体間に「競争」が導入された時の効果についても考察を行い、ガバナンス・メカニズムとしての競争の実効性も問うた。

#### **(5) 「欧州連合（EU）における集権・分権とインセンティブ問題：「契約理論」の視点（安定成長協定とユーロ圏財政ガバナンスを題材として）」**

成果(1)のアイデアを「EU(欧州連合)における集権・分権とインセンティブ問題」という国際政治経済のガバナンス問題に応用するとともに、EUガバナンスを「金融集権と財政分権」および「状態依存型のコントロール権の移動」を特徴とする「相対主権論」でとらえる斬新なアイデアを提示し、その理論的根拠と現実との対応の研究を進展させた研究である。

具体的には、安定成長協定（SGP）を通じたユーロ圏財政ガバナンスのメカニズムを、EUにおける金融集権・財政分権の構造と、そこに内在するインセンティブ問題に焦点を当てながら、ゲーム理論や契約理論の手法を使って分析した。ユーロ加盟  $n$  国の財務省を先手とし、欧州中銀（ECB）を後手とするシュタッケルベルクゲームを使って、各国財務省は、自国の政府支出を増やすことにより、自国の成長（景気、GDPの増大）を引き出せる（100%自己便益）が、インフレ上昇、ユーロ価値の下落へもつながり、その効果はユーロ加盟国で均等に負担する（コストは均等負担）ため、国債発行削減の手を抜く（他国に「フリーライドする」）インセンティブが存在するという基本的直観を理論的に示し、加盟国数が多いほど、このフリーライダー問題が生じやすいことも確認した。次に、安定成長協定（SGP）の制裁（ペナルティー）スキームを使った解決策を示し、それが事後的に再交渉可能な時のフリーラ

イダー問題への影響と次善の最適解の形態を導出した。最後に、欧州中銀への金融政策の一元化と各国財務省への財政政策の分権化という「現実の構造（権限配分）」が、あるパラメータ条件の下で合理的なものであるということを示した。さらに、平時における金融集権・財政分権の権限分割構造と、非常時における状態依存型のコントロール権の移動が、大域的な解として導出されることを確認し、「相対主権論」に基づくEUガバナンスを理論的に基礎づけた。

#### 5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕（計3件）

①Yutaka Suzuki, “A Comparative Theory of Non-Integration, Integration, and the Decentralized Firm”, *Journal of International Economic Studies* vol.25 pp. 3-28, 2011 (査読無)

②Yutaka Suzuki, “A Three-Tier Agency Model with Collusive Auditing: Two-Type Case”, *Journal of International Economic Studies* vol.25 pp.29-48, 2011 (査読無)

③Yutaka Suzuki, “Mechanism Design with Collusive Supervision: A Three-tier Agency Model with a Continuum of Types”, *Economics Bulletin*, Vol. 4, no.12, 2008, 1-10 (査読有)

〔学会発表〕（計8件）

①鈴木豊、小林克也「中国における中央・地方政府間財政関係と“包”および“比賽”の概念：『契約理論』による開発ガバナンスの分析」秋季日本応用経済学会（高崎経済大学）（2010年11月20日）

②鈴木豊、小林克也「中国における中央・地

方政府間財政関係と“包”および“比賽”の概念：『契約理論』による開発ガバナンスの分析」秋季日本経済学会（関西学院大学）（2010年9月18日）

③Yutaka Suzuki, “Mechanism Design with Collusive Supervision: A Three-tier Agency Model with a Continuum of Types, including Applications to Organizational Design”, International Conference on Game Theory, Stony Brook, New York, July 12-16, 2010.

④鈴木豊、貫芳祐「欧州連合（EU）における集権・分権とインセンティブ問題：『契約理論』の視点（安定成長協定とユーロ圏財政ガバナンスを題材として）」日本応用経済学会（西南学院大学）（招待）（2010年6月20日）

⑤鈴木豊“Mechanism Design with Collusive Supervision: A Three-tier Agency Model with a Continuum of Types, including Applications to Organizational Design”, 日本経済学会（春季）千葉大学（2010年6月6日）

⑥Yutaka Suzuki, “Mechanism Design with Collusive Supervision: A Three-tier Agency Model with a Continuum of Types, including Applications to Organizational Design”, 1st Annual UECE Lisbon Meetings: Game Theory and Applications, November 5-7, 2009, Lisbon, Portugal.

⑦鈴木豊、貫芳祐「欧州連合（EU）における集権・分権とインセンティブ問題：『契約理論』の視点（安定成長協定とユーロ圏財政ガバナンスを題材として）」秋季日本経済学会

(専修大学) (2009年10月10日)

⑧ Yutaka Suzuki, “Monotonicity, Equilibrium Incentives, and Efficiency in a Dynamic Model of Holdup”, Conference of the Society for Economic Design (SED), Ann Arbor, Michigan, June 15-17, 2008

[図書] (計1件)

鈴木豊 (編) 『ガバナンスの比較セクター分析：ゲーム理論・契約理論を用いた学際的アプローチ』法政大学比較経済研究所研究シリーズ No. 25 法政大学出版局 2010年3月 全399頁

執筆部分

鈴木豊 序章 「ガバナンスの比較セクター分析：概要」1-23頁

鈴木豊 第1章 「企業の統合 vs. 非統合、集権化 vs. 分権化の比較経済理論」27-62頁

鈴木豊 第2章 「組織における結託と、職務設計および権限委譲を通じたコンフリクトのマネジメント」63-102頁

鈴木豊 第3章補論 「株主-経営者間の『ストックオプション契約』の理論分析」138-146頁

鈴木豊、小林克也 第7章 「中国における中央・地方政府間財政関係と“包”および“比賽”の概念：「契約理論」による開発ガバナンスの分析」243-274頁

鈴木豊 第8章 「高齢者福祉民営化の可能性：不完備契約理論による分析」275-300頁

鈴木豊、貫芳祐 第9章 「欧州連合 (EU) における集権・分権とインセンティブ問題：「契約理論」の視点 (安定成長協定とユーロ圏財政ガバナンスを題材として)」303-335頁

[その他]

ホームページ等

<http://prof.mt.tama.hosei.ac.jp/~yutaka/sample.html>

および

<http://kenkyu-web.i.hosei.ac.jp/Profiles/15/0001407/profile.html#kyoken>

## 6. 研究組織

### (1) 研究代表者

鈴木 豊 (SUZUKI YUTAKA)

法政大学・経済学部・教授

研究者番号：20277693