

# 支配人制度の経済効果について

山 崎 好 裕\*

## はじめに

現行会社法第3章の第1節は、会社の使用人のなかで実際の経営活動を行う支配人について規定している。冒頭の第10条は「会社は、支配人を選任し、その本点又は支店において、その事業を行わせることができる。」としている。本論文は、この支配人についての経済効果なり経済学的意味なりを初めて理論的に考察する。

考察の目的は現実的なものである。日本の技術力や生産力を担ってきた中小企業は今元気を失っていると言われる。その一つの原因として、戦後そうした中小企業を立ち上げた経営者たちが高齢化し、それを優秀な経営者にバトンタッチできていないということが考えられる。そこで、会社法にある支配人という制度がこうした中小企業の再生と再発展に活用できないかを検討することが本研究に際し念頭にあった<sup>1</sup>。

理論的検討にはプリンシパル＝エージェント・モデルを用いたが、これによって明らかになるのは「監督と執行の分離」一般の経済学的意味でもある。

---

\*福岡大学経済学部

<sup>1</sup> また、現在若者の就職難が継続するなかで、中小企業に若い優秀な人材が向かわないという問題もある。この点についても本論文は一定のインプリケーションを与える。

つまり、現在進行していると言われる、会社経営内における「監督と執行の分離」を可能にする制度が既に日本の会社法にはあり、その活用を図っていくべきだというメッセージを最後に導く。

## 1. 監督と執行の分離

アドルフ・バーリとガーディナー・ミーンズが、アメリカ合衆国における「所有と経営の分離」という現象について報告したのは1932年のことだった<sup>2</sup>。彼らは資本の所有者である株主が大会社では大衆化しており、全く経営にタッチしていないことを見出した。そして、会社経営は専門の経営者が担うという構造がアメリカで定着しており、これが20世紀に特徴的な現象だとしたのである。

19世紀のイギリスに典型的なように、資本の所有者である個人経営者が経営活動を行うことが、巨大化した株式会社では不可能になる。生産や販売の技術とは別に、経営そのものに特別な技術と熟練が必要とされるようになったからである。こうして「所有と経営の分離」が進んでいったと思われる。

現在はこれに対し、所有から分離された経営の内部で、更なる分化である「監督と執行の分離」が進んでいると言われる。と言っても、今回は「所有と経営の分離」のときとは異なり、現場等で自然に言われるようになってきたということのようである。

実際の現象を国別に見てみよう。まず、アメリカ合衆国の大企業では、取締役会（Board of Directors）から任命された最高経営責任者（CEO, Chief Executive Officer）が経営の執行にあっている。アメリカでは取締役の一人がCEOになることも珍しくないが、イギリスでは兼務が禁止され、分離

---

<sup>2</sup> Adolphe A. Barle, Jr. and Gardiner C. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, New York, Macmillan, 1932.

がより徹底されている。また、アメリカの中小企業の場合、社長（Director）が支配人（Manager）に経営を委ねることが多々見受けられる<sup>3</sup>。

アメリカの現在の会社制度を模倣している面の強い中国の大企業では、取締役会にあたる「董事会」がCEOにあたる「執行長」を任命する仕組みが主流である。中小企業でも社長にあたる「董事」が支配人にあたる「經理」に経営を委ねる。

これらに比べて日本では、従来通り取締役会中心の経営が行われているように思われる。会社法上の委員会設置会社でもCEOは社長や会長が兼任している。取締役ではない「執行役員」を多数任命している会社も多いが、実態はCEO的なものではなく、それぞれの専門を分担して経営の執行を補佐しているにすぎない。中小企業でもごく一部の業種を除いては支配人が選任されることはない<sup>4</sup>。

こうした日本的な経営風土は、場合によっては何らかの非効率を生んでいる可能性がある。その可能性を探るためにも理論分析に移ろう。

## 2. 「監督と執行の分離」の経済学的意味

本論文では「監督と執行の分離」の経済学的な意味を探るために、簡単なプリンパル＝エージェント・モデルを用いる。今回のケースでは、経営の執行を他者に依頼し、自分は経営執行の監督を行う取締役ないし社長がプリンシパル（依頼主）である。これに対して、エージェント（代理人）は経営の執行を委ねられたCEOなり支配人である。これ以降は中小企業の例に絞っ

---

<sup>3</sup> 日本では「支配人」と「経営者」は別な言葉だが、英語ではともにManagerである。こうしたところにも、支配人制度の利用が日本に比べて珍しくないという実態が表されているかもしれない。

<sup>4</sup> 銀行の支店長は支店に関する全経営責任を有する支配人であることが多い。

てイメージすることにし、プリンシパルを社長、エージェントを支配人と呼ぶことにする。

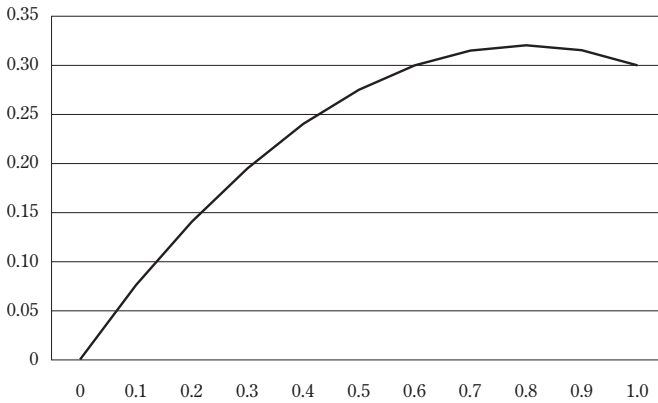
支配人の方であるが、経営執行の努力の度合が0から1までであるとする。支配人は努力水準に0.8を掛けた大きさの利得を得ることができるが、努力は苦勞を伴うからその負担は(努力)<sup>2</sup>/2と、努力水準の高まりとともに加速度的に大きくなっていくとする。

経営活動に成功と失敗はつきものである。支配人が行おうとしている事業のうち9割は会社に(努力)×2.5の利益をもたらす、残りの1割は(努力)×(-3.0)の損失をもたらすとする。

ここで、社長が支配人にどれだけ口出しをするかについて二つの場合を考えよう。一つは、社長が支配人に完全に自由な経営執行を許さず、会社に利益を与える事業しか認めない場合である。

このとき、支配人の考えていた事業のうち、実行できるのは全体の9割になる。だから、支配人が努力水準を変えていったときに得られる純利得の変化は、(努力)×0.9×0.8-(努力)<sup>2</sup>/2という式で表わされる。最初の項は経営執行から得られる粗利得であり、マイナスの後の項は努力のもたらず負担である。

縦軸を純便益、横軸を努力水準としてグラフを描くと下図のようになる。



図から分かるように支配人の純利得は、努力水準が $0.9 \times 0.8 = 0.72$ のとき最大化する。だから、当然支配人は $0.72$ だけの努力しかしないであろう。

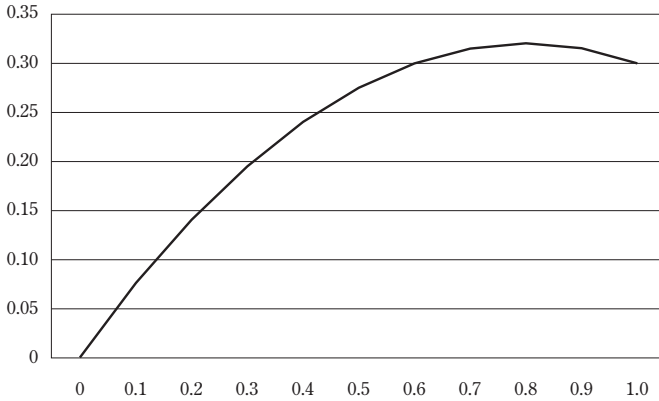
ここで、支配人個人の純利得と会社の利益を合わせたものを総便益と呼べば、それは次のように計算できる。

$$0.72 \times 0.9 \times (0.8 + 2.5) - 0.72^2 / 2 = 1.8792$$

まず、社長が許可する9割の事業それぞれについて、支配人は $0.72$ という割合の努力をする。その努力に対して、支配人個人は $0.8$ 倍、会社は $2.5$ 倍した見返りを受ける。マイナスの項は支配人の努力に伴う負担である。

ここまでが一つの場合だが、次にもう一つの場合を考える。こちらでは社長は支配人の事業に口出しをせず、考えているすべての事業を実行させてくれる。すると、支配人が受け取る純便益の変化は、努力水準の変化と共に  $(努力) \times 0.8 - (努力)^2 / 2$  という式で計算できることになる。

やはり、縦軸を純便益、横軸を努力水準としてグラフを描くと下図のようになる。



先ほどとは違って、支配人の純利得は、努力水準が0.8のとき最大化する。だから、支配人の実際の努力水準も0.8まで高まる。

ここで、支配人個人の純利得と会社の利益を合わせた総便益を計算すると次のようになる。

$$0.8 \times 0.9 \times (0.8 + 2.5) + 0.8 \times 0.1 \times (0.8 - 3.0) - 0.8^2 / 2 = 1.88$$

まず、支配人は会社に利益の出る9割の事業と損失の出る1割の事業について、ともに0.8の努力をする。支配人の個人的利得は努力の0.8倍で同じだが、前者で会社が努力の2.5倍の利益を得るのに対して、後者では-3.0倍の損失が出る。最後のマイナスの項は支配人の努力に伴う負担である。

二つの場合を考えたが、それぞれの結果を比較してみよう。まず、社長が口出しをする場合に比べて支配人が自由にできる方が、努力水準が0.72から0.8に高まっている。同様の結論は、会社に損失をもたらす事業が、支配人が考えている事業のなかに少しでもあれば導かれるものである。だから、社長が口出しをしない方が支配人の経営執行努力へのインセンティブは確実に

高まると一般的に言える。

もう一つは、総利得が、社長が口出しをしない方で高まっていることである。こちらの結論は数値の与え方によって逆になることもあり得る。たとえば、会社に損失をもたらす事業が多くなれば、口出しをしないと損失が嵩んでいくので、総利得は逆に少なくなるであろう。

また、事例では利益が努力の2.5倍であるのに対して、損失は-3.0倍である。損失の倍率が利益の倍率に比べてもっと大きくなればやはり逆転が起きるだろう。しかし、ここでは、倍率が損失の方が大きいのに総利得では口出しをしない方が大きくなっているのが興味深い。

総利得と言っても、支配人個人の利得と会社の利益の合計だから、やはり、社長は会社の利益だけ考えて口出しをする方を選ぶのではないかと思われるかもしれない。しかし、支配人個人の利得とは何だろうか。それはおそらく金銭的なものでなく、事業を行った経験とか優秀な経営者としての評判とかいうものであろう。そうした利得であれば、会社の将来や名声にももたらすものが大きいだろうから、多少損失の出る事業があっても、社長にとって支配人にすべてを任せたい方が望ましいとも考えられるのである。

### 3. モデルの変更と結論

今見た例は、社長が口出しをするか、支配人に全く自由にさせるか、ということの比較であった。しかし、口出しをしたくてもどれが利益の出る事業で、どれが損失をもたらす事業か区別できないということもあるのではないだろうか。とりわけ、社長が現場から離れて久しい場合はそうであろう。

このとき、社長はこの事業はしているが、これはだめだ、ということができない。ではどうするか。その支配人に任せることが会社に総じて利益をもたらすか、それとも損失をもたらすかだけで区別することになるだろう。

今のケースなら、この支配人に任せたとときの会社の利益の期待値は、 $(努力) \times \{0.9 \times 2.5 + 0.1 \times (-3.0)\} = (努力) \times 1.95$ とプラスになる。

だから、その場合、社長は、支配人が考えているすべての事業を行うことを許可し、支配人の努力は0.8となり、あとはすべて何も口出ししないのと同じ結果となる。

それでは、ということで、支配人の考えている事業のうち、9割でなく54%が利益をもたらすもので、1割でなく46%が損失をもたらすケースを考えてみよう。この会社の事業がよりリスクーな場合と言い換えてもよい<sup>5</sup>。

この場合、利益の確率的期待値は  $(努力) \times \{0.54 \times 2.5 + 0.46 \times (-3.0)\} = (努力) \times (-0.03)$  と負になる。だから、支配人にすべてを任せていない社長は、この支配人を解雇するはずであり、支配人はこの会社で経営執行ができなくなる。

これに対し、社長が既に支配人にすべてを委ねているのであれば、モデルの前の設定と同じだから、0.8の努力水準でプロジェクトが実施される。そして、総利得は次のように計算できる。

$$0.8 \times 0.54 \times (0.8 + 2.5) + 0.8 \times 0.46 \times (0.8 - 3.0) - 0.8^2 / 2 = 0.296$$

社長が口出しをすれば0、支配人にすべてを委ねればプラスだから、こちらの方がよいと言えそうだが、会社の利益だけ考えればマイナスである。それでも、損失の額が十分に小さければ、その後の会社の発展のための経験やノーハウの蓄積などの面で評価の対象となり得るであろう。

---

<sup>5</sup> これまでは分かりやすく、支配人の考えている事業のうちどれだけの数が利益をもたらし、どれだけの数が損失をもたらすかというかたちで考えてきた。しかし、たとえば、その会社が研究開発に従事していて、それが利益に繋がる確率と損失に繋がる確率というふうに読み替えてもいいし、ここではその方がむしろいいかもしれない。



さて、ここで以前の低リスクの場合と今見た高リスクの場合という二つが出揃ったので、社長が支配人に口出しをするか、自由にさせてくれるか、事前には分からないという状況を考えてみよう。

低リスクの場合、支配人は、事業を実行する段になってから社長から口出しをされるかもしれないということを恐れて、努力水準を低い方の0.72に決めるだろう。そして、実際にも社長が口出しをし、会社に損失をもたらす事業の遂行を中止させれば、総利得は次のように計算される。

$$0.72 \times 0.9 \times (0.8 + 2.5) - 0.72^2 / 2 = 1.8792$$

これは最初から社長が経営執行に口出しをすることが分かっている、先に見たケースと同じ値である。

しかし、社長が結果的に支配人に最後まで口出しをしなければ、会社に損失をもたらす事業も実施されるので、総利得は次のように計算される。

$$0.72 \times 0.9 \times (0.8 + 2.5) + 0.72 \times 0.1 \times (0.8 - 3.0) - 0.72^2 / 2 = 1.7208$$

これは先ほどの値よりも少ないわけで、ここから、支配人が社長に経営執行について口出しをされるかどうか疑心暗鬼な場合には、むしろ口出しをした方がよいことが分かる。だが、そもそも、疑心暗鬼であることが努力水準を低くしているのだから、もし、一度支配人にすべてを委ねることを決心したのならば、最後までそれを貫いた方がよいのである。

次いで、事業構造が高リスクの場合を考えてみよう。先ほどと同様に、支配人が、社長が口出しをするかどうか疑心暗鬼なとき、支配人は最初から努力水準を $0.54 \times 0.8 = 0.432$ と抑え気味にする。その方が支配人の純利得は大きいからである。

この際、社長が実際に事業を視察して会社に損失をもたらす事業を中止した場合、社会的便益は次のように計算される。

$$0.432 \times 0.54 \times (0.8 + 2.5) - 0.432^2 / 2 = 0.676512$$

最初の部分は努力水準に会社に利益をもたらす事業の割合を掛け、それに支配人の利得と会社の利益の倍率を掛け合わせたものである。マイナスの後の部分は支配人の努力のもたらす負担である。

それでは、社長が事業視察に訪れて、会社に利益をもたらす事業と損失をもたらす事業との区別をしなかった場合はどうなるだろうか。今見ている高リスクの事業構造のとき、先に見た低リスクの事業構造とは異なり、全事業が会社にもたらす利益の期待値はマイナスであった。そうすると社長は支配人の努力にもかかわらず、全事業を中止し、支配人を解雇せざるを得ない。そうすると、総利得は結局支配人の努力分だけの骨折り損を言うことになるから、次のマイナスの値になる。

$$-0.432^2 / 2 = -0.093312$$

だから、高リスクの事業構造の場合でも、社長はきちんと事業を視察して会社に利益をもたらす事業と損失をもたらす事業を区別した方が、総利得が大きくなるということが一応の結論になる。だが、この場合もまた、支配人が、社長が口出しをするかどうか疑心暗鬼になっていることがそもそもの問題であった。であるから、最初から支配人に自由にさせることをコミットメントしておけば問題は解決するのである。

以上の理論的考察全体を通じて導ける結論は次のようなものであろう。

ある割合の事業、あるいは総事業が何からの確率で、会社に損失をもたら

す場合、経営を監督する立場の取締役会は株主に対する責任上、損失をもたらす事業を実施しなかったり、総事業規模をリスクに見合った分だけ縮小したりということをせざるを得ないだろう。しかし、支配人に経営執行を委ねることによって、支配人は自分の純利得に繋がるものであれば、リスクのある事業にも果敢に挑戦することになる。これは会社の利益を減らす、あるいは若干の損失をトータルでもたらすことに繋がるわけだが、会社の経験の蓄積や評判や技術の獲得という点からはプラスになる面も多い。

現代経済においては、事業構造が総じてリスクになっているわけであり、取締役会べったりの経営ではそうしたリスクへの挑戦が及び腰になり、結局リスクをとった他社に敗北していくことにもなりかねない。この場合、CEOや支配人といった第三者を雇用し、経営執行の全権を与えることで、リスクテイキングな事業展開に踏み出すことができるわけであり、しかも、両者の乖離は事業構造がリスクになればなるほど強まっていく。

まさにこうした事業構造のリスクの高まりが、経営における「監督と執行の分離」を生み出す背景になっていることが理解できる。

最終的にそうしたCEOのもたらした成果は、取締役会によって評価され、失敗した場合にはクビにするというかたちで責任が問われることになる。国際的な企業環境はまさにこうしたあり方を常態化しつつあり、日本も「監督と執行の分離」の経済効果を活用した構造に移行することが、国際競争力維持の観点から必要とされているように思えるのである。

## おわりに

冒頭でも述べたように、本論文の検討は、具体的には日本の技術力、競争力を支えた中小企業に再び力を与えることはできないか、という問題意識からなされたものである。そこで、最後に、支配人制度の活用方法を三つの観

点から提言してみたいと思う。

第1は、事業承継への活用である。日本の中小企業経営者は総じて高齢化しており、一方で二世、三世が経営者として十分に育っていないという事例が見られる。そうなる则中小企業は事業の承継が不可能になり、スクラップ化されていかざるを得ない。だが、それはこれまで受け継がれてきた技術や熟練の蓄積を失ってしまうことにもつながる。さらに、従来の中小企業を潰して、ベンチャーを育てるというこれまでの発想は、社会的に過大な負担をもたらしているという点を反省すべきである。

そうしたなか、事業承継の中継ぎとして、支配人を立てることができれば、承継がスムーズに行われ、社会的コストを伴わずに技術力や競争力を受け継ぐことができることも多いであろう。

第2は、企業再生への活用である。現在日本のモノづくりを支えてきた中小企業は、低成長のなかで苦しい経営を余儀なくされている。このため、廃業したり、倒産に追い込まれたりという企業も少なくない。これもまた日本の技術力を削ぎ、競争力を弱める原因となっている。

こうした苦境は、従来の中小企業の経営者は技術者や開発者として優れていても、経営本来の能力や知識、市場開拓力などに欠ける面があったことが理由になっていることも否めないだろう。その際、経営能力や市場開拓力に長けた人材を支配人として雇用し、そうした面を委ねることができれば、本来の技術力を強みとした再生、さらには雄飛が可能な企業も少なくないはずである<sup>6</sup>。

第3は、中小企業への若い人材を確保するための活用である。現在大学生

---

<sup>6</sup> こうした人材を見出せるようにするには、アメリカ同様に経営専門家の市場が存在しなくてははいけない。だが、ビジネス・スクールが定着する環境にはない日本では現実問題としてこうした市場は存在していない。何らかの、日本型経営者育成システムを創り出すことはこの面から急務となっていると言えよう。

など若者の就職難がある一方で、中小企業は優良なそれも含めて若者が集まらないという状況があり問題となっている。よく言われるのは情報の不足ということだが、実際はそれだけではあるまい。若者にとって中小企業のイメージは、特にモノづくり系では油まみれの現場のそれである。だが、中小企業は経営を学ぶ学校でもあることを若者に訴えてはどうであろうか。大企業は巨大過ぎて、若者が経営の全体を把握したり、まして、その一端にタッチしたりすることは不可能である。しかし、中小企業の規模ならばそれは可能である。

大卒者へのアピールとして、中小企業で経営を学ぶというスローガンは魅力的なものであろう。そして、経営専門家である支配人になる道が開かれていることを示すことで、若者の中小企業への関心や実際の就職を促進することができるようになるかもしれない<sup>7</sup>。

---

<sup>7</sup> そして、それは、実地で訓練を受けたある厚みの経営者市場を生み出すことにも繋がるかもしれないのである。