

[総説：査読付]

ダイナミック・ケイパビリティとコーポレート・ガバナンス
：両フレームワークの関係性を巡る考察

石坂 庸祐*

**Dynamic Capability and Corporate Governance
： A consideration over the relationship of these frameworks**

Yousuke ISHIZAKA*

Abstract

This paper examines the relationship between the two research frameworks related to long-term survival and growth of the firm, dynamic capability and corporate governance. They are common in that they focus on the strategic change of the firm and the role of the corporate manager. However, on the other hand, they have many differences in opinion, and especially the way of understanding for the manager are greatly different, sometimes conflicting (the entrepreneurial actor versus the person to be controlled). In order to clarify the differences in their views in detail, we examined the augments of Teece (2009,2016) and Taniguchi and Hachisu (2014). Furthermore, we show that these frameworks, with different viewpoints, can be appropriately positioned as the abilities to deal with Saloner et al (2001) 's 'basic problems of organizational design', coordination problems and incentive problems. In this frame, dynamic capability plays a coordination function as an entrepreneurial concept realization, and corporate governance implements incentive design to support the execution of the concept. Then, based on our understanding of these relationships, we point out that the lack of a concrete methodology to support the realization of entrepreneurial vision is an essential problem of the dynamic capability framework (DCF). And, therefore, we insist that DCF should focus on organizing various measures that will improve the quality of the vision, such as selection and development of entrepreneurial managers and organizational learning systems to support them.

1. はじめに

本稿は、企業組織における‘戦略的変化’の構想・実現を可能にする「ダイナミック・ケイパビリティ (dynamic capability)」及び、適切かつ健全な企業経営を通じた企業価値の持続的向上を目指す取り組みとしての「コーポレート・ガバナンス (corporate governance)」という2つの研究フレームワーク (以下、それぞれ‘DCF’ / ‘CGF’ と表記) について、両者の‘適切な関係性’を問い、またその検討を通じて、特にDCFの今後の展開への貢献を引き出そうとする試みである。

DCFとCGFは、企業組織の長期的な生存ないし成長の実現において、共に重要であり、不可欠な能力に言及するものでありながら、実はこれまで直接対峙する形で論じられることは稀であったように思われる。また、両者の典型的な主張の間には、重大な見解の不一致ないし対立関係が存在するように見える。たとえば、両者はその機能遂行の‘キープレーヤー’として「経営者という存在」に注目するが、一方のDCFではDCの主たる担い手として「十分な自由裁量を伴って十全な能力発揮が期待される者」であるのに対し、他方のCGFでは、その態度や行動が一定の監視 (モニタリング) あるいはインセンティブの提供を通じて「(株主から) コントロールされるべき者」として語られているのである。本稿では、特にこうした両者の「相違点」を明確にするため、それぞれの代表的見解としてDCFの第一人者であるD.J. Teece (cf. 2009)、並びにTeeceの主張に対してCGFの見地から‘直接的批判’を展開している谷口・蜂巢 (2014) を取り上げ各々の主張を確認する。

しかしながら、われわれはこうした一見対立関係にあるDCFとCGFが、かつてG. Saloner et al. (2001) によって提示された、(持続的な) 競争優位の実現に向けて対処すべき「組織設計の基本問題」、すなわちコーディネーション問題とインセンティブ問題から成る‘構図’において、共に必要不可欠な能力として両立させ、また適切にその関係性を規定することができると考えている。すなわち、企業組織の戦略的変化を主導するDCが必要な資源・能力ベースの‘(再) コーディネーション’を担い、またそうしたコーディネーションの効率的な実現を (モニタリング機能による監視と共に) CGが提供する組織の‘インセンティブ設計’が担うものとして理解するのである。

そして、こうしたDCFとCGFの関係性についての

考察に基づき、DCFの今後の展開に向けた貢献として、現時点におけるその本質的課題が、DCの本質といえる (‘企業家的経営者’による) 「企業家的構想の実現」を強く促す方法、特に構想 (力) の‘質的向上’をもたらす取り組みの体系化 (方法論の確立) にあるとする提案 (問題提起) を行う。

2. DCFとCGFの概要と共通点

本章では、DCFとCGF、両フレームワークの「概要」、並びにその関係性の考察における第一の基盤となるであろう、両者の‘共通点’について確認していく。第一節 (DCF) と続く第二節 (CGF) では、両フレームワークの主旨と共に、本稿における‘限定された’理解 (定義) を提示する。そして第三節において、両者の共通点としての「戦略的変化への主体的関与」並びに「(キープレーヤーとしての) 経営者への注目」という2点について指摘する。

(1) DCFの概要

DCの概念は、これまで「急速に変化する環境への適合のために内外の能力を統合、構築、再編する企業的能力」(Teece et al., 1997 : 516)、あるいは「組織が意図的に資源ベースを創造、拡大、修正する能力」(Helfat et al., 2007 [邦訳] 2010 : 2) のように定義されてきた。これらの定義は代表的な (論者による) ものと言えるが、しかしDCFのこれまでの発展過程においては、時に限度を超えた概念規定の曖昧さや混乱が指摘されるほど、同概念は実に多様な形の理解・規定が行われてきている (cf. Di Stefano et al., 2010)。とはいえ、現時点で (ラディカルな) 環境変化に適切に対応する能力、あるいは企業組織自身によるダイナミックな (内部的) 変化を主導する能力であるかに関わらず、DCが企業組織における「戦略的 (意図的な) 変化の実現」に関わるものであることについては一応の「緩やかな合意」があると言ってよいだろう。そして、ますます不確実でダイナミックな変化の様相を呈する現代のビジネス環境において、その保有と適切な行使が (持続的) 競争優位の獲得・維持に不可欠な要件として理解されることにより、DCFは経営戦略領域を中心にその影響力を急速に拡大してきたのである。しかしながら、そこに‘緩やかな合意’があるとは言え、時に‘過剰’と揶揄されるほどに多様な理解を包摂するDCFは、いまだ‘発展途上’の研究フレームワークであると言わざるを得ない。そしてそれゆえに、DCF

におけるすべての主張を整合的な形で包摂する‘統一
 的な議論’を展開することは事実上困難であると言わ
 なければならないだろう (cf. Di Stefano et al., 2014)¹。

そこで本稿では、そもそもDC概念の提唱者であり、
 また現在まで一貫してDCFの第一人者であり続けて
 きたTeece (cf. 2009) の主張をもって、DCFを代表
 させたいと考えている。同氏は、すでにDCFの重要な
 共通基盤の一つとなっている「ミクロ的基礎」、すな
 わち① 感知 (Sensing: 機会と驚異の感知・具体化)、
 ② 捕捉 (Seizing: 機会の捕捉)、③ 再配置ないし転
 換 (Reconfiguring or Trans-forming: 企業の無形資
 源/有形資源の強化・結合・保護と再配置) を提唱し、
 DCの具体的な機制を明らかにすることに貢献してき
 た (cf. Teece, 2007)。また、DCの (主要な) 担い手
 として「経営者 (ないし経営陣)」の重要性を強調し、
 高度な不確実性下での戦略的变化を主導する‘企業家
 的性格’を強く帯びた経営者像としての「企業家的経
 営者 (the entrepreneurial manager)」のアイデアを
 提起し、これもDCFにおける重要な知見の一部を形成
 している (Teece, 2014: 338)。ゆえに、DCFにおけ
 る同氏の影響力はきわめて大きく、その主張 (の主要
 な含意) をもってDCFを代表させることに大きな問
 題はないと思われる。また加えて、(後述するように)
 Teece (2009, 2016) は、DCとCGの関係性について
 明確に言及している数少ない論者の一人であり、その
 点も同氏の見解を本稿で特に取り上げる (実は最大の)
 理由となっている。

(2) CGFの概要

CGの概念は、たとえば (長期的な視点に基づく)
 企業価値の最大化ないし増大を目的として、「ステー
 クホルダー間の関係を管理し、組織の戦略的方向性や
 業績を決定しコントロールするために使われる一連の
 仕組み」(Hitt et al., 2014 [邦訳] 2014: 444)、あ
 るいは「会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社
 会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果
 断な意思決定を行うための仕組み」(東京証券取引所、
 2015: 2) のように定義されている。同概念は、DC
 よりやや先行して普及し、特に一般的な認知という意
 味では圧倒的にリードしているといえる²。また近年、
 2014年8月公表の「伊藤レポート」による問題提
 起や続く翌年 (2015) の「コーポレートガバナンス・
 コード (企業統治指針)」及び「スチュワードシップ・
 コード (「責任ある機関投資家」の諸原則)」の導入を
 受けて急速に進んだ日本企業のガバナンス改革の流れ

の中で、CGは企業組織に関わる言説として最もクロ
 ーズアップされた概念と言っても過言ではないだろう。

ただし一方で、このCGの概念も (DC概念と同様に)
 その理解についてはかなりの多様性がみられる。それ
 は、研究者間での見解の相違のみならず、地域国家あ
 るいは企業ごとに異なるガバナンス体制ないし考え方
 があるという‘ありのままの現実’を反映したもので
 あるといえよう³。

しかしながら、やはりその (世界的な) 影響力とい
 う意味では、いわゆる「プリンシパル=エージェンシ
 ー理論 (principal = agency theory) ※以下、「エー
 ジェンシー理論」と表記) を主要な背景理論とした‘経
 営者の規律付け’を主目的とするタイプのCG理解が
 その‘主流’を形成してきたと言ってよいだろう (cf.
 Jensen and Meckling, 1976)。いわゆる「所有と経営
 が分離」した状況下では、企業の本来的所有者である
 ‘プリンシパル’としての株主が、‘エージェント (代
 理人)’である (専門) 経営者に経営委託する形で企
 業運営が行われるが、そこでは株主価値の最大化を求
 めるプリンシパルと合理的かつ利己的なエージェント
 (経営者) の間で時に利害の対立が生じうる。たとえ
 ば、経営者が自らの権力基盤の拡張を図るために非効
 率な多角化やM&Aを行ったり、逆に経営者が自己保
 身のために極端にリスク回避的な行動をとって本来得
 られた利益機会を逃して企業価値に悪影響を与えたり
 する。すなわち、経営者が株主の期待通りの (適切な)
 行動をとらない、「エージェンシー問題」が発生し得
 るのである。そして「エージェンシー理論」(に基
 づくCGF) は、こうした経営者の (株主に対する) 背
 信的行動を防止、あるいはそれに対抗する手段として、
 以下の2つの方法に言及する。すなわち、(たとえば
 社外取締役の導入に象徴されるような) 経営者行動の
 監視・監督を意図した「モニタリング・システム」及
 び (株主との利害一致を導くストックオプションのよ
 うな手法を典型とする) 経営者にいわば自己統制を促
 す「インセンティブ・システム」の設計・導入である。
 われわれは、現実のCGFについて多様な議論があるこ
 とは承知の上で、本稿では (特にTeece流のDCFとの
 明確な対比を意図して)、その‘主流派’を形成して
 きた「エージェンシー理論」によって説明される範囲・
 問題を中心にCGFを捉えるものとする。

(3) DCFとCGFの共通点ないし‘接点’

前節ではDCFとCGFの主旨並びに本稿における (実
 はかなり限定的な) 理解を提示した。続く本節では、

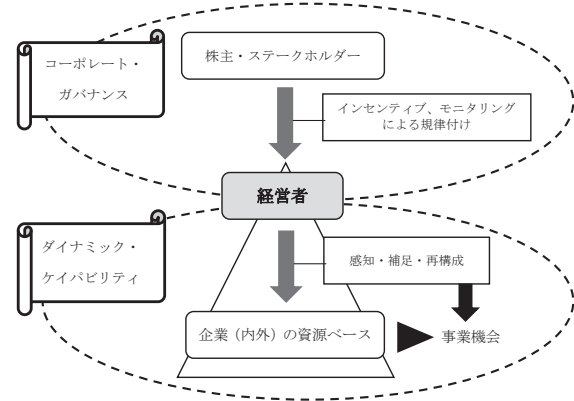
両者を結びつける共通点ないし‘接点’について指摘を行う。端的に言うなら、われわれはDCとCGについて、共に企業組織における（重大な）戦略的変化の創造に‘主体的に関与’する志向性を持っていること、またその変化の‘キープレーヤー’として経営者という存在に注目していること、この2点に明確な共通点を見出すことができると考えている。

まず、「戦略的変化への主体的関与」については、環境変化への適応か企業内部からの自発的な変化であるかに関わらず、それがDCにとって、まさにその存在の根幹をなすものであることは言うまでもないだろう。そして一方のCGについても、‘戦略的変化への関与’はやはり重要な意味を持つと言えそうである。すなわち、そもそもCGの概念がクローズアップされる（されてきた）のは、企業組織（の経営者）による何らかの不正・不祥事が明らかになったり、大幅な業績不振・低迷に陥ったりする場合であり、そうしたケースでは経営者の交代をも含めた大幅な経営改善・改革、つまり意図的な変化を迫られる。逆に、企業が安定した業績を維持し、順調な成長軌道にあり続けているならば、CGの問題は（けして平時における重要性を否定するわけではないが）少なくとも大きく前面に出てくることはないだろう。そして、以上のことを踏まえるならば、両フレームワークは（形は違えども）企業組織に対して「必要な時に必要な変化を強く促す」という共通した志向性を持つと考えることができるのである。

また、両者の共通点として「経営者という存在への注目」を指摘することができる。まずDCFに関して、われわれが依って立つTeece (cf. 2009) の見解では、DCの第一義的な担い手として経営者（ないし経営陣）が想定されている。もちろん企業組織における諸活動のすべてを経営者が詳細に実行・管理することは不可能であるが、少なくとも彼らが戦略的変化の担い手として、きわめて重要な役割と（最終的な）責任を負うと考えることに一定の妥当性はあると言えよう。そして、さらに付け加えるなら、DCFにはその派生概念として「ダイナミック・マネジリアル・ケイパビリティ (dynamic managerial capability)」が提起されており、戦略的変化を主導する経営者能力の詳細（ミクロ的基礎）を明らかにしようとする研究フレームワークもすでに存在しているのである⁴ (cf. Helfat and Martin, 2015)。他方、CGFについてもわれわれがその背景理論と位置付けた「エージェンシー理論」を前提とするならば、企業所有者としての株主の立場から、いかに

して（雇われ）経営者の行動を（他律的また自律的に）統制するかが中心的な問いとなっており、やはり議論の焦点はDCF同様、経営者という存在に向けられているのである。

Fig.1 DCFとCGFの‘接点’としての経営者



（出所）青木（2017）p.5.掲載の図表の一部内容を変更（「経営戦略」該当部分を「DC」に変換）して作成。

そして、特にこうした（キープレーヤーとしての）「経営者への注目」という特徴をDCFとCGFの関係性考察の一つの重要な基盤に据えるというわれわれの見立ては、たとえば経営戦略とCGの関係性（主目的はCGが経営戦略に与える影響の解明）に言及した青木（2017）の示した構図とほぼ重なりうるものと言えるだろう。曰く、「コーポレート・ガバナンスでは、所有と経営が分離した現代大企業において、企業のトップである経営者をいかにして規律づけるかが重要である。他方、経営戦略では、この経営者による戦略的意思決定が、いかにして企業の競争優位の維持と長期的な発展に結びつくのかが重要である。つまり、企業のガバナンスと経営戦略では、ともに経営者がキープレーヤーであり、その戦略的意思決定が重要になる」（青木，2017：i）。ここで彼の言う「経営戦略」を（戦略の修正あるいは転換を導く）DCに置き換えても、その構図自体に大きな矛盾はないと思われる（Fig. 1 参照）。またその構図（DCFとCGFの配置）は、‘経営者という存在’（への注目）が（次章で論じる両者の見解の相違・対立ゆえに）実は共通点というより、むしろDCとCGを結びつける‘接点’として捉えるべきことを象徴的に示すものとなっているのである。

3. DCFとCGFの相違点ないし対立

前章において、われわれはDCFとCGFの共通点、特に経営者という存在が両者を結びつける重要な‘接点’として捉えられることを示唆した。しかしながら、両者の注目する‘対象（経営者）’は同じであったとしても、それに対するアプローチの仕方、いわばその‘経営者観’は、実は真逆と言ってよいほど大きく異なっている。本章では、そうした両者の相違点（ないし対立点）をより明確な形で浮かび上がらせるために、DCF側からCGFに言及したTeece（2009, 2016）、及び逆に（主流派）CGFの立場からTeece（2009）への直接的批判を展開した谷口・蜂巢（2014）について、各々の主張の要旨を確認していく⁵。

（1）DCFから見たCGF：Teece（2009, 2016）の主張

DCFの第一人者であるTeece（2009）は、独自のDCFを展開する中で、非常に直接的な形でCGFについて言及している。まず、彼はCGFの主要な背景理論として「プリンシパル＝エージェンシー理論」、及び「取引費用の経済学（transaction-cost economics）」を挙げ、（共に「限定合理性（bounded rationality）」と「機会主義（opportunism）」⁶という人間仮説を持つ）これらの理論には、企業組織の（行動）理解においてある種の‘欠陥’があると指摘する。すなわち、これらの理論はすでに必要なケイパビリティ（組織能力）が十分に機能し、一定の成果（所得や利益）が確定した後の（経済主体間の‘騙し合い’を含めた駆け引きを前提とする）‘価値保護’と‘価値分配’の問題について有用な知見を提供するが、しかし、そもそも保護され分配されるべき価値がどのようにもたらされたのか、つまり‘価値創造’の問題について、けして多くを語る事ができないのである（Teece, 2009 [邦訳], 2013 : xxxii）。

Teece（2009）によれば、こうしたCGFの背景理論によって‘語られざる側面’にアプローチするのが、企業組織の資源・能力の戦略的重要性に言及する「ケイパビリティ論」であり、またその延長線上にあるDCFに他ならない。そして、企業組織における‘価値創造’を司る（DCの主要な担い手たる）「経営者」という存在に関して、以下のように言及するのである。すなわち、

「世界に対してケイパビリティ論がもたらすガバナンスについての含意は、他の二つの視点（エージェンシー理論と取引費用の経済学）とはかなり異なる。エ

ージェンシー問題をはじめ「経営者の裁量」の悪用は、DCフレームワークにおいては副次的問題にすぎない。（中略）ケイパビリティを基盤とした分析によって、経営者に積極的な動因が生まれ出される。経営者は、無形資産の創造やオーケストレーションを通じて企業価値や株主の富を創造する能力をもつ主体とみなされる。エージェンシー理論は、経営者の機会主義を強調するものの、それ以外はほとんど問題にしていない。これは、企業家精神、リーダーシップ、あるいは企業文化や内部組織の構築といった要素が果たす（有効な）役割を、あまねく否定しているに等しい。この点で、エージェンシー理論は重大な欠陥を持つといわざるを得ない。」（Teece, 2009 [邦訳], 2013 : xxxiv ※文中の（中略）は筆者の判断による）

さらにTeece（2016）でも、彼は（エージェンシー理論を中心とした）CGFの主流派の議論が経営者の態度・行動に厳しい目を向ける傾向があり、特に経営者が（企業の本来的所有者である株主に帰属する）企業資源を‘誤って使用するリスク’を過度に強調しすぎていること、また、それが‘価値創造の問い’を放棄することにつながっていることを改めて指摘している。そして、エージェンシー理論（や取引費用の経済学）が示唆する、経済主体間の‘騙し合い’を含めた駆け引きを制するための「機会主義のマネジメント」よりも、むしろDCFが言及する‘企業家的経営者’による「機会（opportunity）のマネジメント」（事業機会の感知と捕捉、またそれを実現するための資産の再配置）こそが、真の価値創造の源泉たりうることを強調するのである（Teece, 2016: 206）。

以上のようなTeece（2009, 2016）の主張からは、彼が（経営者による意図的な不正行為や機会主義的傾向の抑制を過度に強調する）「CGFの積極的な適用がむしろ経営者能力の十全な発揮を阻害する」とすら考えていることが推測される。そして、同時にその発言からは、（エージェンシー理論や取引費用の経済学を基礎とした）CGFによって語られうる領域とは明確に区別された（‘価値創造’の問題を扱う）DCFに独自の領域ないし貢献が存在すると考えていることが見て取れるのである。

（2）谷口・蜂巢（2014）によるTeece批判

DCFによるCG理解に続き、本節では逆に（主流派）CGFの立場からDCに言及する（数少ない）研究として、特にTeece（2009）に対して‘直接的反論’を行っている谷口・蜂巢（2014）を取り上げる。

まず、彼らはCGを「経営者によるモラル・ハザードの抑制はもとより、企業家精神の発揚を促進させることで戦略や組織のイノベーションを実現し、企業価値の増大に寄与する」（谷口，2006：201）ものと定義した上で、DCFによるCG理解が、それ本来の役割の「半面しか捉えていない」と批判している。すなわち、CGの概念は本来、経営者のモラル・ハザードに基づく虚偽・不正行為の防止等を意図した、いわば「守りのガバナンス」だけでなく、経営者に（高度に不確実な状況下で）適切・果敢なリスクテイクや企業家精神の発露を促す、いわば「攻めのガバナンス」と言うべき側面をも含むものである⁷。しかしにも拘らず、Teece流の‘CG観’は前者（守りの側面）のみに注目しており、後者（攻めの側面）の意味でのガバナンスの役割を無視ないし過小評価してしまっている。また、それゆえにDCFは、CGが価値保護や価値分配の問題にのみ関わるのではなく、むしろ（Teeceがケイパビリティ論及びDCFに独自の役割であるとした）「価値創造」においても重要な役割を担っているという‘事実’を捉え損ねているという（谷口・蜂巢，2014：144 - 145.）。

そして、こうしたTeece流DCFの‘欠陥’を特に象徴するのが、（DCによる）価値創造の主たる担い手としての経営者の扱い、いわばその‘経営者観’であるとされる。すなわち、Teeceの考えでは、そもそも機会主義に墮する可能性の低い有能な経営者（や組織メンバー）にとって「ガバナンスの問題はそれほど重要ではなく」、また「経営者を中心とした内部組織が市場と比べて効率的に内部資源を活用できること」が暗に仮定されている。しかし、たとえば主流派CGFの主張が色濃く反映されている金融経済学、特に「内部資本市場についての研究」は、たとえば「コングロマリット・ディスカウント」の概念が象徴するように、内部組織（における経営者）による調整がむしろ企業価値を棄損しうることを実証的に明らかにしている（谷口・蜂巢，2014：147）。ゆえに、こうした金融経済学の知見に基づくならば、DCFは明らかに（倫理観を含めた）経営者能力を‘過信’しており、また経営者を中心とした内部組織の「見える手」が効率的に機能しないケースが生じる可能性を排除できない限りにおいて、典型的なCGメカニズムとしての株主あるいは株式市場からの経営者交代を含めた‘修正圧力’は、（経営者による能力発揮の阻害要因というより）むしろ「企業価値最大化の促進要因」として理解すべきなのである。

また、Teece（2009）では事実上、価値創造に必要とされる（最適な）資産のオーケストレーション（移転や結合等）が、経営者の手によって何ら「大きな摩擦（エージェンシー費用等）を生むことなく」実現されることが暗に想定されている。しかしながら、組織（変化）の現実においてはむしろ、（機会主義的な）経営者による権力拡大や保身（また多角化事業部門間の権力争い）等が非効率な資源配分を導き、結果として企業価値の最大化や組織ケイパビリティの適切な発展を阻害する事態はけして稀な出来事とは言えないだろう。ゆえに、企業組織は経営者（及び組織メンバー）の‘意図の歪み’を正し、その整合化を導くような「インセンティブ設計」を組織デザインの重要な要素として組み込む必要がある。しかしTeece（2009）では、その論理構成上、資産オーケストレーションの実現が経営者の‘企業家としての力量’のみに依存するかのような、不自然かつ非現実的な想定がなされている。すなわち、そこでは戦略的変化を実現するための具体的かつ現実的な組織メカニズムについて何も語られることがないのである（谷口・蜂巢，2014：146）。

そして谷口・蜂巢（2014）は、経営者能力に対する‘過信’と反面の不適切な‘依存’に基づくTeece（2009）の立論が、重要な組織メカニズムとしての「インセンティブ設計」に対する考慮に欠けることを特に問題視している。なぜなら、（経営者に対する外部圧力の行使と共に）インセンティブ設計に関する企業組織の取り組みは、適切な組織ケイパビリティの発展（再構成）を促すことで価値創造に貢献する、いわば価値創造プロセスの不可欠な機能の一端を担うものだからである。また、そうした意味で、彼らは（組織ケイパビリティの発展に関わる）DCの適切な遂行においてCG（のあり方）がけして無視することのできない、むしろ‘不可分’の関係にあることを強調するのである（谷口・蜂巢，2014：148）。

4. ディスカッション：両者の関係性理解からDCFの本質的課題へ

（1）関係性理解の構図：Saloner et al（2001）の「組織設計の基本問題」

Teece（2009,2016）流のDCFと谷口・蜂巢（2014）によるCGFに立脚した批判的見解の間には、その‘経営者観’（十分な自由裁量権を得て力を発揮する者 対 監視とインセンティブ設計を通じた統制を要する者）、並びに組織の「インセンティブ設計」に対する考慮と

いう点で決定的な不一致ないし対立があると言えそうである。しかしながら、われわれはこうした一見相容れない両者の主張も、かつてSaloner et al (2001) によって示された（競争優位性確立のために対応を要する）組織設計の基本問題、すなわち「コーディネーション問題」と「インセンティブ問題」から成る「構図」を基に、適切に（その関係性を含めて）位置付け、両立させることが可能であると考えている。

ここで、コーディネーション問題とは「企業の目標を効率よく達成するために、資産の流れをつくり、組織を設計すること」であり、たとえば「分業（専門化）と統合（調整）」とその適切なバランスの問題、あるいは意思決定プロセスにおける決定権の配置（集権一分権）の選択問題に関わっている。また一方の「インセンティブ問題」とは、まさに「エージェンシー理論」が典型的に扱うタイプのそれであり、企業組織におけるプリンシパル（株主）とエージェント（経営者）間の目的の不一致がもたらす負の影響を最小限にとどめ、エージェントから必要な努力と行動を引き出す方法の探索に関わっている（Saloner et al., 2001 [邦訳] 2002 : 90 - 92.）。そして、こうした組織設計における2つの基本的な「問題」は、以下のような「質問項目」によって象徴的に定義される（fig.2 参照）。

Fig.2 組織設計の基本問題と対応する「質問項目」

コーディネーション問題	インセンティブ問題
<ul style="list-style-type: none"> ・重要な情報はどのようにして企業に到達するか。 ・情報は組織内をどう流れるべきか。 ・だれがどの判断をすべきか。 ・どの活動をまとめるべきか。 ・部門間を結びつけるにはどのような手段が必要か。 ・どの活動をルーチン化すべきか。 ・どのような習慣や意思決定ルールを採用すべきか。 ・どのような企業理念や企業環境が重要か。 	<ul style="list-style-type: none"> ・企業の業績にとって最も重要な活動は何か。 ・どの業績尺度で測り、モニターすべきか。 ・どの分野のインセンティブ報酬が効果的か。 ・どのようなカルチャーが生産性を高める行動を促すか。 ・どのような採用やフィードバックのルーチンが適切か。

（出所）Saloner et al. (2001) の『邦訳』（2002）p.111より引用。

そして、Saloner et al (2001) によれば、コーディネーション問題とインセンティブ問題は以下のような「関係性」を有している。すなわち、「コーディネーション問題は、インセンティブ問題がなくても、組織を設計するさいに解決しなくてはならない問題を含み、インセンティブ問題は、コーディネーション問題が組織設計によって解決されても、社員が必ずしも企業の利潤を最大化する行動をとらないことから生じる

その他の問題すべてを含む」（Saloner et al., 2001 [邦訳] 2002 : 89）。また、「コーディネーションとインセンティブの問題は密接に関連しており、コーディネーション問題をどう解決するかによって、インセンティブ問題は影響を受ける」（Saloner et al., 2001 [邦訳] 2002 : 109-110.）。

こうしたSaloner et al. (2001) の「構図」を基に、戦略的変化を前提とした資産の「再」コーディネーションをDCが担い、またCGがその「効率的」な実現を促すインセンティブ設計に注力すると考えることに大きな違和感はないように思われる。そして、彼らの提示する「問題」間の関係性理解は、谷口・蜂巢 (2014) の指摘する「インセンティブ設計の重要性と両者の「不可分性」」を許容しつつ、またその一方で、コーディネーション問題が「インセンティブ問題が無くても存在」し、また「インセンティブ問題に影響を与える」という、ある種の「優先性」と（インセンティブ問題から独立した研究領域としての）「固有性」を示唆する点において、実はTeece (2009, 2016) の見解（DCとCGの関係性理解）との明確な「構造的一致」を示しているのである。

（2）DCFの本質的課題

われわれは、DCFとCGFがSaloner et al.,2001) の「構図」において両立可能であるとする「仮説」を提示した。しかし、コーディネーション問題がインセンティブ問題に対して（そしてDCがCGに対して）「優先性」を持つと規定しうる「根拠」は何か。また、コーディネーション問題に対応するDCFにとって「固有の貢献」とは何か。これらの問題について、さらに言及が必要であろう。

そしてSaloner et al. (2001) に従うなら、まず「優先性」の根拠はコーディネーションとそれが産み出す便益が、まさに「企業組織の存在理由」と言いうる点に求められる。すなわち、諸資源・諸活動のコーディネーションは本来、諸個人間での市場取引（の「見えざる手」）を介しても行われ得るが、しかし経営者を中心とした組織的管理に基づくコーディネーション（組織の「見える手」）のほうが、時に効率的でありうるからこそ、企業組織はその（長期的な）存在を許されるので

ある (Saloner et al., 2001 [邦訳] 2002: 89). また、さらに Saloner et al. (2001) 同様 (むしろ先んじて)、企業制度の本質がコーディネーションにあることを指摘していた R.N. Langlois and P.N. Robertson (1995) の見解を援用するならば、企業制度は「コーディネーション・ゲームに対する解」として生成するのであり、特に「主体間で能力や知識の差異が存在する不確実な世界におけるコーディネーション問題への対処」、すなわち「構造的な不確実性を伴うシュンペーター的な企業家的構想 (異なる経済主体に分散保有された複数のケイパビリティの結合を必要とするシステムのイノベーション) の実現」にこそその本質がある⁸ (Langlois and Robertson, 1995[邦訳]2004: 6-10.).

こうした Langlois and Robertson (1995) の「企業制度の本質=企業家的構想の実現」という捉え方は、それを DCF の文脈に置きなおせば、まさに Teece (2016) の主張する企業家的経営者による「機会のマネジメント」とほとんど同義であると言ってよいだろう。すなわち、'優れた' 経営者による企業家的構想は、(価値保護や価値分配の問題に先んじる) 価値創造の '原点' であると同時に、「企業組織の存在理由」ならぬ、長期的な成長と生存において必ずや直面する戦略的変化の '起点' ともなりうる。そして、たとえば株主が長期利益を犠牲にして短期利益を優先するなど、当該企業における CG が経営者による「構想」の実現にとって '過度なブレーキ' となりうると思えば、そこで DC の '優先性' を主張することに一定の妥当性を認めることは可能であるように思われる⁹。

しかしながら一方で、やはり谷口・蜂巢 (2014) が指摘するように、Teece (2009) が DCF の主要な成果であるとした '価値創造' に対して CGF が大いに貢献しうる可能性も同時に考慮すべきであろう。なぜなら CGF は「企業家的構想の実現」を促すという意味での '強力な武器' を持っているからである。すなわち、(分散投資が可能な株主と異なってリスク分散が困難なために) 本来的に 'リスク回避的' な性向を持つと言われる (雇われ) 経営者¹⁰ に対して適切なリスクテイクを促すような (ストックオプション等の報酬システムを典型とする) 「インセンティブ設計」に基づく手立てである。では、一方の DCF は、そうした「構想」の実現を強力に後押しするための有効な手立てを持っているのだろうか。少なくとも Teece (2009, 2016) では、(谷口・蜂巢 (2014) による指摘の通り) 単に構想実現の要となるべき '優れた' リーダーシップや企業家精神を持つ経営者という存在がア priori に想

定されるのみであり、それ以外の有効かつ具体的な方法 (論) について明確に語られることはないのである。

そして、われわれはこうした '方法論の不在' という問題こそが、DCF の現時点における限界 (と CGF に対する劣位) を示すと同時に、実は DCF が (CGF と明確に区別される) '固有の貢献' を為しうる領域を指し示すものであると考えている。では、DCF が為すべき '貢献' とはいったい何か、われわれは、それが経営者による企業家的構想 (力) の内容あるいは '質' を高めるための方法の探索に関わるものであるべきだと考えている。すなわち、CGF が提供する経営者へのインセンティブ付与という手段は、おそらくリスク機会に対する前向きな姿勢や挑戦の '高い頻度' をもたらしうるが、それは構想それ自体の '質' を (大数の法則を介した) 量の力によって '間接的' に保障するものであるにすぎない。ゆえにその一方では、経営者 (を中心とした組織) による構想の質をより '直接的' に高めるような努力や仕組みも当然準備されるべきであろう¹¹。

われわれは、そうした '仕組み' として、Saloner et al. (2001) が掲げた「コーディネーション問題」に関する質問項目 (Fig. 2 参照) への解答となりうるもの、たとえば '企業家的' な資質を備えた経営者 (候補) の育成や選抜に関する制度的工夫、また彼らをサポートする (部門間連携及び企業境界を越えるオープン・イノベーションを含む) 組織学習システムの強化等がその有力な候補となり得るのではないかと考えている¹²。そして、こうした経営者による企業家的構想力の (質の) 向上に '直接的' に貢献する試みを体系的に示しうること (方法論の構築) によって、はじめて DCF は CGF に対する遅れ (劣位) を取り戻すと共に、(倫理性を含めた高い経営者能力を一定レベルで保証することによる) その '優先性' 並びに '固有性' について高い説得力を持って語るができるのだろう¹³。

5. おわりに

われわれは、DCF と CGF という、共に企業組織の長期的な生存と成長に資するであろう 2 つのフレームワークについて、その共通点ないし接点 (戦略的変化への主体的関与/キープレイヤーとしての「経営者」)、またそれぞれの典型的な主張 (Teece (2009, 2016) / 谷口・蜂巢 (2014)) の対比によって、その相違点 (対立点) に言及した。そして、一見相いれないかに見え

る両フレームワークが, Saloner et al (2001) の提示する「組織設計の基本問題」(コーディネーション問題とインセンティブ問題)への対応として理解することにより両立可能であるとする‘仮説’を提示し, さらにそこで示された‘関係性理解’に基づいて, 現時点におけるDCFの本質的課題が, (その‘固有の貢献’を為しうる領域としての) 経営者による企業家的構想の‘質’を高めるような諸施策(経営者の育成と選抜, 組織学習のシステム等)の体系化(方法論の構築)にあるとする提案を行った。

しかしながら, こうした我々の提案は, あくまで一つの‘問題提起’に留まるものであり, 当然ながらそこには多くの限界がある。まず, 本稿では最終的にDCFに関する提言を行っているが, その代表的見解として取り上げたTeece (cf. 2009) とわれわれの考え方は, その細部において必ずしも一致しているわけではない。たとえばTeece et al. (2016) は, DCが成功裏に機能するために別途「良い戦略」と, さらに「企業家的マネジメント」が必要であると語っており, DCをかなり限定された意味での‘手段’として位置づけるような発言をしている(30)。しかしながら, このようなDC理解は, むしろ戦略的変化の起点ないし源泉と言いうる企業家的構想(の実現)をDCFの核に据えるというわれわれの提案とは明らかに矛盾するものと言えそうである¹⁴。こうした(いまだ発展途上にある)DCF内部における見解の相違や齟齬を順次埋めていく作業も, その体系的な発展のために当面必要であり続けるだろう。

また今回, われわれはCGFに関して, その主要な背景理論としての「エージェンシー理論」(とそれが導くインセンティブ設計の問題)を中心に議論を展開しているが, CG本来の射程はより大きな広がりを持つものであろう。すなわち, 「企業価値の持続的向上」という同じ目的を共有するとはいえ, (本稿でも指摘済みの通り) あるべきCGの姿や具体的な施策の評価については, 実に多様な理解が存在している。また, 「経営者に対する規律付け」という視点にCG観を限定するとしても, 本稿で言及したのはほぼ「株主 vs. 経営者」という関係のみに留まる。しかし, (わが国企業システムの歴史と実態がまさに象徴するように) 経営者を規律付ける主体は必ずしも株主に限定されるものではなく, 株主以外の利害関係者(従業員集団, メインバンク, 顧客を含む地域社会等)を含む‘多元的’なものでもありうる(cf. 菊澤, 2004)¹⁵。いずれにしろ, (われわれの想定する) DCFはこうした本来的な広が

りと多様性を備えたCGFの豊饒な知見から, さらに多くのアイデアを吸収することができるはずである。

そして, 特に本稿で注目した「DCFとCGFが‘交錯する場’」には, 双方の発展に大いに資するはずの興味深い知見やテーマが数多く存在すると思われる。たとえば, 近年話題となっている(‘前任’経営者用のポストと言われる)「相談役・顧問」の存在意義についても, それが‘現’経営者の自由裁量を強く制限し, 前政権を否定するような改革を否定する, いわばDCの行使にマイナスの影響をもたらしうる要因として捉えることができるかもしれない(cf. 斎藤, 2017)。また, 独特な企業継承の仕組みを備えたガバナンス・システムを維持することで, 危機時においても高い‘変化対応力’を見せてきたといわれる‘同族企業’に関する研究群も, DCFに対して興味深い知見を提供するものと思われる(cf. 宍戸・後藤, 2016)。

われわれは以上の問題を含め, DCFのさらなる発展のためにこそ, こうしたCGF(との接点)に対して最大限の関心を持ち続けることに非常に大きな価値があると考えている。

(謝辞)

本稿の執筆にあたり, 査読者の方から貴重なコメントを頂戴することができ, 内容の改善を図ることができました。この場を借りて心より感謝申し上げます。

(主要参考文献)

- 1) 青木英孝(2017)『日本企業の戦略とガバナンス:「選択と集中」による多角化の実証分析』中央経済社。
- 2) Barney, Jay.B. (2002), *Gaining and Sustaining Competitive Advantage (2eds)*, PRENTICE HALL., INC (岡田正大 訳『企業戦略論: 競争優位の構築と持続(上下)』ダイヤモンド社, 2003年.)
- 3) Di Stefano, Giada, Peteraf, Margaret and Gianmario Verona (2010) ,Dynamic Capabilities Deconstructed: A Bibliographic Investigation into the Origins, Development, and Future Directions of the Research Domain, *Industrial and Corporate Change*, Vol.19 No.4. (1187-1204.)
- 4) Di Stefano, Giada, Margaret Peteraf and Gianmario Verona (2014) , The Organizational Drivetrain: A Road to Integration of Dynamic capabilities Research, *Academy of Management perspectives*, Vol.28 No.4. (307-327.)
- 5) Eisenhardt, Kathleen M. and Jeffrey A. Martin

- (2000) ,Dynamic Capabilities: What are They?, *Strategic Management Journal*, Vol.21. (1105-1121.)
- 6) Helfat, Constance, Sydney Finkelstain, Will Mitchell, Margaret Peteraf, Harbir Sigh, David Teece and Sidney Winter (2007) , *Dynamic Capabilities: Understanding Strategic Change in Organizations*, Oxford:Blackwell. (谷口和弘・蜂巢旭・川西章弘 訳『ダイナミック・ケイパビリティ：組織の戦略変化』勁草書房, 2010年.)
- 7) Hitt, Michael A., R. Duane Ireland and Robert E. Hoskisson (2014) , *Strategic Management: Competitiveness & Globalization: Concepts (11th Edition)* , Cengage Learning K.K. (久原正治・横山寛美 監訳『戦略経営論：競争力とグローバリゼーション (改訂新版)』センゲージ ラーニング, 2014年.)
- 8) 伊藤友則 (2014) 「最適資本構成は「最適」か」『一橋ビジネスレビュー』 Winter. (110-124.)
- 9) Jensen, Michael C. and William H. Meckling (1976) , Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, Vol.3 Issue.4. (305-360.)
- 10) 加護野忠男・砂川伸幸・吉村典久 (2010) 『コーポレート・ガバナンスの経営学：会社統治の新しいパラダイム』有斐閣.
- 11) 菊澤研宗 (2004) 『比較コーポレート・ガバナンス論：組織の経済学アプローチ』有斐閣.
- 12) 経済産業省「『持続的成長への競争力とインセンティブ～企業と投資家の望ましい関係構築～』プロジェクト (伊藤レポート) 最終報告書要旨」 (<http://www.meti.go.jp/press/2014/08/20140806002/20140806002.html>) 平成2014年8月6日公表.
- 13) Langlois, Richard N. and Paul L. Robertson (1995), *Firms, Markets and Economic Change: A Dynamic Theory of Business Institute*, Routledge, a member of the Taylor & Francis Groupe. (谷口和弘 訳『企業制度の理論：ケイパビリティ・取引費用・組織境界』NTT出版, 2004年.)
- 14) 三品和広 (2010) 『戦略暴走：ケース179編から学ぶ経営戦略の落とし穴』東洋経済新報社.
- 15) 三品和広 (2016) 「『成長戦略』でなく『成熟戦略』を」『週刊東洋経済』2016年7月2日号. (9)
- 16) 斎藤卓爾「経営者 日米比較 米CEOは広い権限と強い監視 日本は経営者のあり方改革を」『週刊エコノミスト』2017年6月20日号. (80 - 82.)
- 17) Saloner, Garth, Shepard, Andrea and Joel Podolny (2001), *Strategic Management*, John Wiley & Sons, Inc. (石倉洋子 訳『戦略経営論』東洋経済新報社, 2002年.)
- 18) 穴戸善一・柳川範之・齋藤卓爾・太宰北斗 (2016) 「日本企業のコーポレート・ガバナンスの今後のあり方：ファミリー企業からの示唆」(穴戸善一・後藤元 編著 (2016) 『コーポレート・ガバナンス改革の提言：企業価値向上・経済活性化への道筋』商事法務 155-178頁, 所収).
- 19) 谷口和弘 (2006) 『企業の境界と組織アーキテクチャー：企業制度論序説』NTT出版.
- 20) 谷口和弘・蜂巢旭 (2014) 「組織ケイパビリティとコーポレート・ガバナンス」『三田商学研究』第56巻第6号. (143-152.)
- 21) Teece, David J., Pisano, Gary and Amy Shuen (1997), Dynamic Capabilities and Strategic Management, *Strategic Management Journal*, Vol.18, No7. (509-533.)
- 22) Teece, David J. (2007) , Explicating Dynamic Capabilities: The Nature and Microfoundations of (Sustainable) Enterprise performance, *Strategic Management Journal*, Vol.28, Issue13. (1319-1350.) (渡部直樹 編 デビッド・J・ティース他 著『ケイパビリティの組織論・戦略論』中央経済社, 2010年所収. 2-66頁.)
- 23) Teece, David J. (2009), *Dynamic Capabilities & Strategic Management: Organizing for Innovation and Growth*, Oxford University Press. (谷口和弘・蜂巢旭・川西章弘・ステラ・S・チャン 訳『ダイナミック・ケイパビリティ戦略：イノベーションを創発し、成長を加速させる力』ダイヤモンド社, 2013年.)
- 24) Teece, David J. (2014), The Foundations of Enterprise performance: Dynamic and Ordinary Capabilities in an (Economic) theory of firms, *Academy of Management Perspectives*, Vol.28 No.4. (328-352.)
- 25) Teece, David J. (2016), Dynamic Capabilities and Entrepreneurial Management in Large Organizations: Toward a theory of the (entrepreneurial) Firm, *European Economic Review*, Vol.86. (202-216.)
- 26) Teece, David J., Margaret Peteraf and Sohvi Leih (2016) , Dynamic Capabilities and Organizational Agility: Risk, Uncertainty, and Strategy in the Innovation Economy, *California*

Management Review, Vol.58, No.4. (13-35.)

27) 東京証券取引所 (株)「コーポレートガバナンス・コード：会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために」(1-34.) 日本取引所グループ・ホームページ内資料. (<http://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq0000008jdy-att/code.pdf>)

28) 富山和彦・澤 陽男 (2015)『決定版 これがガバナンス経営だ！:ストーリーで学ぶ企業統治のリアル』東洋経済新報社.

29) Williamson, Oliver E. (1975), *Markets and Hierarchies: Analysis and Anti-Trust Implications*, New York, Free Press. (浅沼万里・岩崎晃 訳『市場と企業組織』日本評論社, 1980年.)

30) Winter, Sidney G. (2003), Understanding Dynamic Capabilities, *Strategic Management Journal*, Vol.24. (991-995.)

31) 吉村典久 (2012)『会社を支配するのは誰か：日本の企業統治』講談社選書メチエ.

的期待に応えること」であるとする法学・経済学領域と、より実態に即した形で(多元的な)「利害関係者全体の利益を考慮する」経営学領域で考え方が異なる由、指摘している(5-8.)

⁴ Helfat and Martin (2015)の「ダイナミック・マネジリアル・ケイパビリティ(DMC)」に関する代表的な研究では、その主要な「ミクロ的基礎」として「マネジリアルな認知(マネジャーのメンタル・モデル等)」、「マネジリアルな人的資本(マネジャーの経歴に規定される知識と専門性)」、そして「マネジリアルな社会資本(マネジャーが結ぶ内外とのネットワーク関係)」が指摘され、それぞれの能力の高さと要素間の関係性によって、DMCの優劣が決定されるとしている。

⁵ 本章の内容は、Teece (2009,2016)と谷口・蜂巢(2014)にそのほとんどを依存している。ただし、今回これらの文献を引用・参照するにあたり、その主旨は最大限尊重したつもりであるが(紙片の都合等もあり)かなりの表現の変更や‘意識’を施さざるを得なかった。よって、特に本章の引用文献に関する記述についての文責はその誤りを含め、すべて筆者にある由、特に強調させていただく。

⁶ 「機会主義(opportunism)」の概念は、自己の利益を「悪賢いやり方」で追及することを意味し、またそのために「他者が不利益を被ることを辞さない」ような行動をとりうる主体の性格を表現したものである。なお、「限定合理性」と「機会主義」という人間仮説のセットは、「取引費用の経済学」を提唱したO.E. Williamson (cf.1975)が提示したものである。

⁷ 本節における「守り」あるいは「攻め」のガバナンスという表現については、谷口・蜂巢(2014)は使用していない。こうした表現の使用は、主張のイメージを要約的、また直感的に伝えるために筆者が選択したものである。なお、同表現については、たとえば富山・澤(2015)の整理を参照のこと。ちなみに、彼らはそれぞれの目的(機能)について、「守り」のガバナンスが不祥事や強引な意思決定の抑止による「ダウンサイド・リスクの極小化」、「攻め」のガバナンスが稼ぐ力(収益力・成長力)の向上による「アップサイド・チャンスの極大化」にあるとしている(56)。

⁸ Langlois and Robertson (1995)は、(興味深いことに)谷口・蜂巢(2014)とは逆に(そしてTeece (2009)同様)、インセンティブ問題に特化した「取引費用

¹ たとえば、実際にDi Stefano et al. (2014)による「計量書誌学的分析」は、DCに関する過去の研究がTeece et al (1997)を源流とするグループとK.M. Eisenhardt and J.A. Martin (2000)を源流とするグループの2派に大きく分類することが可能であり、そのグループ間ではDCに関する定義やコア概念が異なるのみならず、グループの境界を越えた引用例も極端に少ないという、いわばほぼ「完全に分断された状況」にある事実を明らかにしている。

² 吉村(2012)によればCGの概念は、欧米諸国においても1990年代まではロースクール(法科大学院)の教科書や学術論文といったごく限られた世界でしか見られなかった言葉であり、わが国でも新聞紙上に登場するのは1990年台初頭、また(一般レベルでの普及という意味では)大手金融機関の経営破綻や不祥事の発覚が相次いだ1997年にその使用件数が一気に上昇している(18-20.)。ちなみにDC概念については、Teece et al. (1997)が正式に公表された論文として最初のものである。

³ たとえば加護野 他(2010)は、ガバナンスの基本的な考え方あるいは‘会社観’が、株主による一元的な統治を前提とする「米英系」と株主以外の利害関係者も含めた多元的な統治を前提とする「日独系」に大きく分けることが可能であり、また学問分野においても、統治の目的を(一元的に)「株主の合理

の経済学]や「エージェンシー理論」が組織ケイパビリティに関わる「コーディネーション問題」を適切に扱っていないと主張している（[邦訳]2004：6）。また、その本来の主張は、企業制度ないし垂直統合を典型とした企業境界の拡張が、経済主体の（取引相手の機会主義の程度等を把握できる）長期での学習によって無効化される‘静態的’な「取引費用」を動因とするのではなく、むしろ「シュンペーター的な企業家的構想」の実現において、彼らが「動学的取引費用（dynamic transaction cost）」と呼ぶ、必要なケイパビリティを持つ（外部の）保有主体に協力するよう情報の提供と説得を行うために要する費用に関わっているとするものである。彼らは、その動学的取引費用を節約（あるいは無用化）するためにこそ、企業組織（あるいは垂直統合）という制度が利用されると主張した（[邦訳]2004：62）。ただし、こうした彼らの立論も内部組織の階層的管理の導入によって組織運営上の「摩擦」が容易に解消できるかのように論じている点で「インセンティブ問題の軽視」という批判は、Teece（2009）と同様に当てはまると言えそうである。

⁹ たとえば、共にデジタル化の猛威によって写真フィルム市場の衰退に直面したにも関わらず、潤沢な内部留保を基に思い切った新規事業投資や積極的なM&Aの遂行による多角化とコア事業転換を成し遂げた（現）富士フィルムHDと最終的に破綻した米コダック社の対比は、象徴的な事例と言いうるかもしれない。伊藤（2014）によれば、両者の結末を分けたのは、経営者のリーダーシップやイノベーター的な企業文化といった要因と共に、対照的な「対株主政策」にもあったとしている。すなわち、その「最適資本構成」、「自社株買いを含む株主還元」などにおいて、コダック社のほうが圧倒的に資本市場からの評価は高かったが、むしろそうした株主優先の財務政策が、（近視眼的な）利益率の高いフィルム事業への執着と新規多角化事業の切り捨てやデジタル化に対処するための資金の喪失を招いた可能性がある由、指摘している（119-120）。

¹⁰ たとえば、Barney（2002 [邦訳（下）] 2003）を参照。非常にリスクが大きい投資は、結果次第で当該企業の存続を危うくする可能性があり、経営者がそれまで行ってきた人的資本投資を無価値にしてしまうかもしれない。それが結果として株主が望む以上に経営者をリスク回避的にする可能性がある由、指摘している（[邦訳]（下）、2003：123）。

¹¹ こうしたわれわれの主張は、戦略論領域からCGの問題に言及している三品（2010、2016）の見解から重要なヒントを得ていることを指摘しておく。たとえば三品（2010）は、経営陣に対する（監視強化とともに）インセンティブ強化という（主流派）CGFの発想を基に加速度的に進められた日本企業のガバナンス改革の動きについて、それが「ブレーキの効きが悪い車に大出力エンジンを載せるに等しい愚策」（三品、2010：431）であり、むしろガバナンス改革の本丸が慣性力を断ち切り‘大胆な事業立地の転換’を遂行できる者に経営を委ねるべく「経営者の指名ミス確率を大幅に引き下げる方策」にあると主張している（三品、2016：9）。また「社外取締役がいるにも関わらず暴走する企業のケース」が少なからず存在する事実をもって「モニタリング・システム」の限界を示しながら、最終的に戦略暴走を防ぎ、また適切なリスクテイクを可能にするためには「制度設計に拘泥することによりも、経営者教育に活路を見出すことが、正当なアプローチと言えるのではないだろうか」とする問題提起を行っている（三品、2010：429-431）。そして、われわれはこうした三品の指摘が、企業組織における適切な戦略的变化を導く上で、「典型的なCGFの議論によっては回収しきれない」論点ないし課題が存在することを示唆していると理解したのである。

¹² たとえばS. G. Winter（2003）は、「DCに特有の‘コスト’」—その存在によって、DCの保有は場当たり的でより安価な「アドホックな問題解決」に比べて‘不利な選択肢’となりうる—に言及している（Winter、2003：991）。われわれは、まさにこうした‘仕組み’の構築と維持に関する金銭的・時間的投資がまさに典型的な「DCのコスト」に該当するものと考えている。

¹³ われわれが本節で指摘した「方法論の不在」というDCFの問題は、実質的にTeece（2009、2016）の主張の問題ないし欠陥として理解すべきものであり、ゆえにその問題を解決する具体的な方法・諸施策の体系化を行うというわれわれの「提案」の遂行は、自動的にTeece（2016）の主張する「機会のマネジメント」の詳細を明らかにすることにつながると言えるだろう。

¹⁴ 正確には、「強いDCの有効性は、まずい戦略とまずい戦略的リーダーシップによって減価されうる。事業環境の不確実性とダイナミズムが大きくなればなるほど、組織的な俊敏性の必要性が大きくなればな

るほど、良い戦略、企業家的なマネジメント、そして強いDCは企業の成長と財務成果にとって、重要性は増す」と述べている (Teece et al., 2016 : 30). ただし、われわれは現時点でこのようなDCの理解は、彼の「企業家的経営者」や「機会へのマネジメント」の強調とやや矛盾する印象を受けるとともに、単なるDCの「手段化」は (Teece自身が大きく引き上げてきた) その戦略論上のインパクトをむしろ減価させることになるのではないかと考えている.

- ¹⁵ こうした多元的なガバナンスの可能性を示唆する研究の中でも、たとえば菊澤 (2004) はさらに踏み込んで、ガバナンスの主体が誰であれ (たとえ株主であっても) 一元化されること (‘絶対主権論’) 自体が問題であり、むしろ多様な利害関係者間の相互批判を前提とした多元的なガバナンス (‘相対主権論’) の優位性と必要性を主張している。われわれ自身のCG理解としては、こうした菊澤 (2004) の見解に対して大いに共感している由、申し述べておく。

Received date 2017年11月20日

Accepted date 2017年12月22日