

《論 文》

協同組合を中心とする非株式会社組織の経済理論  
に関する研究

Researches on Economic Models of Non-Investor-Owned Firms  
Focused on Cooperatives

岩 井 信 幸  
万 木 孝 雄

要 旨

協同組合をはじめとする非株式会社組織に関する経済理論モデルに基づいた議論は日本において多くはなく、それら組織の理論的解明が求められて久しい（小野澤 2017, 2021）。近代経済学における協同組合の理論研究はWard（1958）に始まり、労働者管理企業（LMF）や労働者協同組合など労働力を提供する人達によって所有される組織を、おもな研究対象として発展してきた。

そして近年では、協同組合をはじめパートナーシップ、非営利企業、相互所有企業、行政機関などの非株式会社組織が株式会社と比べて効率的となる環境を分析する研究、またはそれらの組織による株式会社とは異なる役割に焦点を当てた研究も、顕著に現れるようになった。それらの多くはHansmann（1996）に触発されたものであり、Grossman and Hart（1986）、Hart and Moore（1990）らによって構築された不完備契約に基づく財産権理論等による組織の経済学アプローチに依拠している。

本稿ではLMFに関する理論研究および組織の経済学における非株式会社組織研究を俯瞰するとともに、Hart and Moore（1996, 1998）、Bubb and Kaufman（2013）を中心に、利用者所有企業に関する理論モデルにおける仮定およびそこから導かれる帰結について解説を試みる。また、これら理論モデルの意義、および日本の協同組合や相互所有企業に対する示唆について考察を行う。

キーワード：協同組合、非株式会社組織、組織の経済学、利用者所有企業、相互所有企業

1. はじめに

現代経済における支配的な企業形態は株式会社であると言えるが、協同組合をはじめとする非株式会社組織による活動は一定の規模をもち、特に先進国では様々な業種で大きなシェアを

誇っている<sup>1</sup> (Hansmann 1996, pp.1-2). しかし、協同組合の経済理論モデルに基づいた議論は日本において多くはなく、その理論的解明が求められて久しい (清水 2007, 小野澤 2017). この点に関して小野澤 (2017) は「わが国では協同組合を理解する枠組みが『協同組合論』に集中しており、他の学問分野の枠組みのなかで協同組合が客観的に論じられる機会に乏しい」(p.700) とし、とりわけ「経済学における協同組合の取り上げ方の内外差の要因としては、海外では大きな流れとなっている、『組織や集団の活動と個人の経済行動の関係性を明らかにしようとする経済学の系譜』が、わが国においてはその重要な意義も含めてほとんど普及・定着していない」(p.699) と記している。

その上で小野澤 (2017) は、海外における経済学の流れを集団経済学 (制度経済学) と個人合理主義経済学の大きく2つに分け、それらで協同組合が論じられてきた内容を紹介している。ただしその論稿では、前者の集団経済学に基づいた分析に重点があり、後述する財産権理論 (property rights theory) をはじめとする組織の経済学に依拠した協同組合の理論モデルについて、詳細な分析までは行われていない<sup>2</sup>。

米山 (2012), 姜 (2010, 2013) はHansmann (1996) の所有権理論を用いて、日本の保険・共済事業における協同組合、相互会社、株式会社の企業形態選択について、その歴史的変遷と経済的合理性を分析している。そのうち姜 (2010) は「私的情報の存在による機会主義の問題は、市場や法的規制を通してある程度軽減できるようになったが、観察できない機会主義については依然として問題が残っている」(p.100) とし、保険契約者に所有権を配分することで機会主義の損失を抑制できる相互会社の経済合理性は、Hansmannの所有権理論によって説明できるとしている。また「歴史的条件の変化や規制などによって、所有権に伴うコストの構成要因が変わったので、市場に適する企業形態も変化した」とし、相互会社の保険金削減規定が廃止された後の新設保険会社がすべて株式会社であったことは、その規定廃止によって相互会社における残余資産の請求権に伴うコスト増加を反映した可能性を指摘し、「Hansmannの所有権理論は、少なくともこの事例において支持された」(p.102) と結論づけている。ただし、保険・共済以外の分野における非株式会社組織や、Hansmann以外の理論モデルについては詳細な分析は行われていない。

最近年の小野澤 (2021) はHart and Moore (1998) に着目し、財産権理論に基づいた協同組

---

1 本稿における株式会社とは、出資額に応じて配当と議決権を獲得する資本提供者 (投資家) によって所有される企業 (Hansmann 2013, p.2) であり、一般的にinvestor-owned firm, ordinary business corporation (Hansmann 1996, 2013), standard for-profit firm (Hart 2011) などと呼ばれる組織を指す。非株式会社組織とは非投資家によって所有される、もしくは事実上誰にも所有されない企業であり、一般的にnon-investor-owned firm (Hansmann 1996, 2013), nonstandard forms (Hart 2011) などと呼ばれる組織を指す。

2 property rights theory (approach) の訳語として、菊澤 (2006), 小野澤 (2017) は「所有権理論」、伊藤 (2010), 姜 (2010, 2013) は「財産権アプローチ (理論)」、小野澤 (2021) は「所有権 (財産権) 理論」を使用している。本稿では「Hansmannの所有権理論」(姜 (2010, 2013), 米山 (2012)) と区別するために「財産権理論」を使用する。

合の分析を提唱している。ただしそこでも、同論文の理論モデルが詳細に検証されている訳ではなく、「外部所有企業（典型的には上場株式会社）と協同組合が、条件次第で両方とも最善（ファースト・ベスト）になりうる、ということの含意をより明確にするためには、そこで展開されているモデルの妥当性を含めて更に検討を行う必要がある、現時点でその含意について十分に明確にすることはできない」（p.309）としている。本稿ではこのような見解を共有し、協同組合はじめ非株式会社の理論モデルを検討するための第一歩としてHart and Moore (1996, 1998), Bubb and Kaufman (2013)等のモデルで用いられた仮定と、それらの帰結について解説を試みる。

## 2. 労働者所有企業より組織の経済学における非株式会社組織研究の俯瞰

### 2.1 労働者所有企業の理論モデル

近代経済学における協同組合の理論研究は、Ward (1958) がイリュリアン企業と呼んだ労働者管理企業 (Labor Managed Firm; LMF) や労働者協同組合の分析に端緒を持つと言われる (Sick 1982, Bonin et al. 1993)<sup>3</sup>。WardモデルにおけるLMFの意思決定は労働者によってなされ、その目的は労働者1人あたりの所得最大化であって、株式会社のような企業利益の最大化ではない。そのため製品の価格が上昇した場合、LMFは短期的には雇用と産出量を減らすこととなり、少なくとも短期においてLMFは負の傾きの供給曲線を持つとされた。また固定費用の増加により、LMFは少なくとも短期的には雇用と産出量を増やすことが示された。これら結論の特殊性から、その妥当性をめぐって激しい論争がなされ、この分野を中心に協同組合の理論研究が展開されることとなった。

その後Wardモデルは、多くの理論および実証研究により批判を受けたが、理論モデルによるおもな批判には以下のようなものがある。まずVanek (1970) は、複数製品、複数要素モデルではLMFの供給曲線が負の傾きをもつ必然性はないことを示した。またSteinherr and Thisse (1979) は、事後的な所得を最大化するために雇用が調整されるとすると、製品価格の変化に応じて組合員はランダムに解雇される可能性があるが、リスク中立または回避的な組合員はこのような雇用の変更を選好しないため、供給曲線は完全に硬直的になるとした。Bonin (1981) は、組合員が協同組合の負債に連帯して責任を負い、協同組合に参加しない労働者が競争的労働市場の賃金を支払われる代替的雇用を確保できるのであれば、供給曲線は正の傾きを持つこ

---

3 LMFの定義について、Miyazaki (1984) は「労働者所有企業、従業員管理企業、生産者協同組合などと呼ばれる企業を指すために使われる」（p.909）とし、Bonin et al. (1993) は理論研究においてLMFと呼ばれるものは、実証研究では一般的に生産者協同組合と称される（p.1291）としている。Hansmann (1996) は生産者協同組合には投資家所有、労働者所有、農業者所有の主要な3タイプがあるとし、労働者所有企業を生産者協同組合の1類型としている（p.120）。Burdin and Dean (2009) はウルグアイの法律に基づき、労働者協同組合を恒久的雇用の従業員数が組合員数の20%を超えない生産者協同組合、と定義している（p.519）。

とを示し、またMiyazaki and Neary (1983) は、一時的にレイオフされた労働者がLMFから所得の補償を受けられる場合には、短期供給曲線は正の傾きを持つとした<sup>4</sup>。

LMFまたは労働者協同組合に関するその他の理論研究には、労働者による意思決定への参加、集団的所有、利益シェアリングなどの特性が労働者のインセンティブや生産性へ与える影響を分析したJensen and Meckling (1979) や Kremer (1997) がある。またVanek (1977) や Zafiris (1982) は、LMFでは外部からの資金調達が限定され、組合員権の市場での売買も一般的ではなく、組合員の就業期間も有限であることから投資資金の回収可能性が限定されることとなり、組合員による出資、LMF剰余の留保などによる内部資金調達も不足し、株式会社と比較して過小な投資や資本に陥ることを示した。そして、LMFは経営危機に瀕した株式会社を労働者が再組織化することから始まり、成功したLMFは長期的には非組合員労働者の雇用を増やすことにより株式会社化していくという、資本主義経済でしばしば観察されたLMFのライフサイクルを理論的に解明した研究として、Ben-Ner (1984)、Miyazaki (1984) などがある。

これらの研究により労働者所有企業の理解が大いに進んだと考えられ、また筆者自身も指導を受けた元オハイオ州立大学教授の宮崎元氏による貢献を評価しつつも、本稿では以下の理由により詳細な説明は行わない。まず、日本の協同組合では資金調達の不足から過小投資となる問題は顕著ではなく、また協同組合、株式会社間の組織変更もそれほど頻繁ではない。そして日本では、そもそも労働力を提供する人達によって所有される企業や協同組合がそれほど多くはない、といった点である。

## 2.2 近年における非株式会社組織の理論モデル

LMFや労働者協同組合の研究においてはVanek (1970)、Dreze (1976) など一部の例外を除けば、積極的に協同組合という組織形態を評価するものは少なく、効率性で株式会社に等価となる状況を示すという手法が多く用いられてきた<sup>5</sup>。ただし近年では、協同組合をはじめパートナーシップ、非営利企業、相互所有企業、行政機関などの非株式会社が株式会社に比して効率的となる環境を分析する研究、またはそれらの組織による株式会社とは異なる役割に関する研究も、顕著に現れるようになった。その多くはHansmann (1996) に触発されたものであり、後述する財産権理論等による組織の経済学アプローチを使用している (Hart 2011)<sup>6</sup>。そのアプローチを用いた理論モデルでは、各企業組織に関して異なる目的関数を直接的に仮定するのではなく<sup>7</sup>、議決権者や議決方法などのガバナンス構造、そして経営上のインセンティブ構造に

4 Ward (1958) モデルにおける理論的な合理性や実証上の妥当性をめぐる論争に関しては、Bonin et al. (1993) や Burdin and Dean (2009) が詳しい。

5 先に引用した文献では、Jensen and Meckling (1979)、Zafiris (1982)、Kremer (1997) などが該当する。

6 なお後述する文献のうち、Hart and Moore (1990, 1996, 1998)、Kremer (1997)、Hart et al. (1997)、Glaeser and Shleifer (2001) が不完備契約理論を応用した理論モデルである。

7 これはSpulber (2009) を批判したものであって、多くのLMFの理論モデルが株式会社の目的は利益の最大化であり、LMFのそれは労働者1人あたりの所得の最大化と想定していることに関しては、Hartは明確にはコメントをしていない。一方、Jensen and Meckling (1979) は少なくともユー

よって企業組織の行動が導出されるとしている (Hart 2011, p.111). このような手法による協同組合を含めた非株式会社の企業組織を分析した理論研究には、以下のようなものがある。

まずHart and Moore (1990, 1996, 1998) による一連の研究が挙げられる。後述する不完備契約の下では残余コントロール権の所在が重要であるが、株式会社ではそれらが株主に、協同組合では組合員に属することとなる。また前者では1株1票、後者では1組合員1票の多数決によって意思決定がなされる。これら仮定の下で、協同組合と株式会社の相対的効率性が経済環境の変化によりいかに影響を受けるかが分析されている。

次にKremer (1997) は、労働者協同組合において能力の異なる労働者が賃金体系を多数決で決定する場合、労働者の能力の中央値が平均値より低いならば、賃金は均等に近いものとなり<sup>8</sup>、各労働者の努力インセンティブは最適なレベルより低くなることを示した<sup>9</sup>。またHart et al. (1997) は、政府が自らサービスを提供すべきか民間業者に業務委託すべきか選択する状況において、不完備契約モデルを用いることで各選択肢におけるサービスの質と費用が詳細に分析できることを示した。Glaeser and Shleifer (2001) は、事後的な製品・サービスの品質に関して契約不可能な場合には、起業家が事後的に品質を悪化させて利益を搾取する問題を、消費者、従業員、寄付者が懸念することを示した。そこでは、非営利企業は利益を企業所有者に分配できず、また起業家は利益の一部のみを得られると仮定されているため、非営利企業においては起業家が事後的に品質を悪化させて利益を高めるインセンティブは弱くなる (ソフトなインセンティブという用語で説明されている)。消費者や寄付者もその起業家におけるソフトなインセンティブと高い品質へのコミットメントを信用するため、均衡においてはより高い価格、寄付額を期待できることが、理論的に説明された。

その他の理論研究には、以下のようなものがある。まずLevin and Tadelis (2005) は、人的資本が製品・サービスの品質決定に重要な役割を演じるものの、顧客がそれらの品質や労働者の能力などを評価することが困難な場合、パートナーシップが株式会社より効率的な組織形態となる傾向を示し、法律、会計、医療、経営コンサルティングなど特定の業種でその形態が多いことの経済的合理性を分析した。次にRey and Tirole (2007) は、協同組合が外部資金へのアクセスに乏しく、組合員の施設・サービス利用に応じた課金や持分出資に資金を頼るような環境では、協同組合の存続可能性と投資インセンティブがそのアクセス方針 (新規組合員から

---

ゴスラビア型LMFに関しては、労働者1人あたり所得を最大化するように行動している理論的および実証的根拠はない (p.493) と記している。

8 この論稿では、労働者間で均等にシェアする生産物の割合は投票で決定されることが想定されている。この割合が高いほど賃金は均等に近いものとなり (例えば100%である場合は全労働者が同一賃金を得る)、この割合が低いほど賃金は労働者個人の能力や努力に応じたものとなる。労働者の能力における中央値が平均値より低い場合、平均値より低い (高い) 能力の労働者が多数 (少数) 存在するため、多数決の結果、より高い割合の生産物がシェアされる (より均等な賃金が採択される) こととなる。

9 Kremer (1997) はLMFの理論研究でも取り上げたが、著者が記しているようにその内容は不完備契約に基づく財産権理論を応用して構築された理論モデルであるため、こちらの説明にも加えた。

入会費や差別的利用料を徴収したり、脱退組合員へ持分を償還する方針）と密接に関連していることを世代重複モデルを用いて示し、存続可能な協同組合であっても株式会社など他の組織形態に対しては弱い競争相手となる傾向があり、そしてアクセス方針は静的効率性とイノベーションとの間の標準的なトレードオフをもたらすことを示した。Bubb and Kaufman (2013) は、株式会社においては資本の提供者（株主）が消費者の意思決定バイアスを利用して多くの利益を上げるように経営者を仕向けるインセンティブに着目し、このような行動に対する規制や市場競争などの社会的制度が効率的でない場合には、企業の所有構造が適正なインセンティブを形成する有益なデバイスとなりうることを、顧客所有または非営利企業に関する理論モデルとして示した。

また上記サーベイのうち、協同組合理論 4 文献の著者には近年のノーベル経済学賞受賞者 3 名（Tirole 2014年, Hart 2016年, Kremer 2019年）が含まれている。協同組合の理論は、彼らの中心的な研究テーマではないという留保は必要であるが、多くの著名な理論研究者がこの分野に注目し成果を出してきたことも事実である。次項では、これら理論モデルの礎となった組織の経済学について概観しておく。

### 2.3 組織の経済学

伝統的なミクロ経済学において、組織としての企業は大きな関心が払われることなく、常に費用最小化、利潤最大化を実現しているブラックボックスとして表現されていた（伊藤 2010）。企業という組織を経済学の分析対象とし、今日「組織の経済学」と呼ばれる分野の先駆けとなった研究は Coase (1937) であると言われている。そこでは、市場に対する代替的資源配分メカニズムとして企業が存在していることが主張された。市場で取引する場合、取引相手の探索、適切な価格水準の設定、契約の締結、契約履行のモニタリングなどにおいて取引費用が必要となり、それらが多額となる場合には、企業を組織し取引を内部化することによって費用が抑制されるとした。

Coase の理論はその後 Klein et al. (1978), Williamson (1979, 1985) らによって精緻化され、取引費用理論と呼ばれる分野へと発展した。Williamson (1985) によれば市場取引における契約は、起こりうるすべての状況が規定されている訳ではなく、また取引の当事者が取るべき行動が交渉可能な形ですべて明確に規定されていないため、不完備契約 (incomplete contracts) とならざるをえない (p.70)。そのような状況では、事態の進展に応じて当事者間での交渉が必要となるが、それに伴って 2 種類の費用が発生するという (pp.20-21)。まず、事後的交渉そのものに付随する費用である。交渉においては取引の相手方に機会主義的な駆け引きを仕掛けられる可能性があり、再交渉による合意の形成に多大な時間と費用が掛かったり、合意が形成されない場合さえある（事後のホールドアップ問題）。他方の事前費用としては、当事者間の合意形成に掛かる草案作成、交渉、さらに締結された合意の保全、といったものがある<sup>10</sup>

10 これらの作業は多大な注意を払ってなされる必要があり、起こりうる様々な状況が想定され、各状

(事前のホールドアップ問題)。これらホールドアップ問題は不確実性、資産の関係特殊性、取引頻度、などに比例してその非効率を増大させ<sup>11</sup>、それらの非効率が大きくなるにつれて、取引当事者を統合し取引を内部化するインセンティブが高まると説明されている (Williamson 1979, pp.247-254)。

組織の経済学におけるもう1つの重要なサブフィールドに、Alchian (1965), Demsets (1967)らによって確立された財産権理論がある。人間は限定合理的であるため、財が市場取引を通じて効率的に配分され利用される保証はない。財産権理論ではこの効率性や非効率性を生み出す原因として資源をめぐる所有関係が分析される (菊澤 2006)。この分野における顕著な貢献は、企業の境界問題に関する Grossman and Hart (1986), Hart and Moore (1990), Hart (1995) などである。Hart (1995) は、上述の取引費用理論はなぜ企業が統合するとホールドアップ問題が緩和されるのか明確に示していないとする。企業が統合すれば当事者が自動的に機会主義的な行動を控えると仮定するのは不十分である。また、同一企業内でも機会主義的行動が抑制されない場合もあると考えられる。さもなければ、すべての取引は1つの巨大企業内で行われることが最適となってしまう (pp.27-28)<sup>12</sup>。

これらの問題に対する Hart らの財産権理論による考え方は以下のようなものである。不完備契約の下では、残余コントロール権の所在が重要である。なぜなら残余コントロール権は非人的資産の使用に関する影響力を通じて、事後的な交渉力と余剰の配分に変化をもたらすためである。そして事後的な余剰の配分は、関係特殊的投資へのインセンティブに影響を与える。つまり、企業の所有構造が問題となるのは、それが事後的な余剰の分配への影響を通じて、事前の関係特殊的投資へのインセンティブに影響するためである (Hart 1989, p.1766)。したがって統合による便益は、買収する企業による関係特殊的投資へのインセンティブの増加によってもたらされる。なぜなら買収する側の企業はより大きな残余コントロール権を持つため、関係特殊的投資によって生み出される事後的余剰の分配が増えるからである。一方、統合による費用は買収される企業による関係特殊的投資へのインセンティブの減少によって生じる (Hart 1995, p.33)。このような財産権理論により、企業統合の便益と費用がはじめて統一的に説明で

---

況における当事者が取るべき適正な調整が規定され、事前に合意されているような複雑な文書が作成されなければならない。さもなければ、状況が進展するに従って当事者間で交渉するしかないが、それには前述の事後の取引費用が発生する (Williamson 1985, p.20)。

- 11 取引を繰り返すと、相手を知ることによるコミュニケーション経済が実現されるという側面はあるものの (Williamson 1979, p.240)、関係特殊的取引ではかなり短期間に売り手・買い手間の相互独占になってしまう (同 p.241)。また、取引頻度が高い場合には、統合など特別なガバナンス構造を構築する費用を回収することも可能となる (同 p.250)。
- 12 Williamson (1985) は、権限のある当事者が「命令」によって争いを解決できることが企業統合の便益であり (p.76)、取引相手を統合した上で今まで通りの市場取引を行い、それが非効率な場合のみ介入するという「選択的介入」にコミットできないことが、企業統合の費用であるとしている (pp.133-135)。これに関して、Hart (1989, p.1763, note 28) は、上司の命令を受けた者がそれに従うことを確実にするメカニズムとは何であるのか、また市場取引の当事者にはなくて上司にのみある介入する権限とは何であるのかを示されていない、と批判的に記している。

きることになった<sup>13, 14</sup>。この財産権理論は、金融契約、企業における資本構成の決定、法と経済の問題など様々な分野に応用されている (Hart 1995, 柳川 2000)<sup>15</sup>。

### 3. 利用者所有企業の理論モデル

この節では、近年における非株式会社組織に関する理論モデルのうち、製品・サービスの利用者によって所有される企業について分析したHart and Moore (1996, 1998) とBubb and Kaufman (2013) を取り上げる<sup>16</sup>。その理由として、まず前者は「所有と利用の一致」と「1組合員1票による多数決」という協同組合のガバナンスにおける大原則が成立した場合に、株主からの要求により利益最大化を追求する株式会社との比較において、利用者所有協同組合がより効率的になりうる経済環境があることを、簡潔な理論モデルを用いて示した点が挙げられる。そこで前提となっているのは、協同組合の所有者である組合員がそのコントロール権を問題なく行使できることである。その意味において彼らは、協同組合が原則に基づいて完全に機能した場合の帰結を導出した。それと同時に、Hart and Moore (1996) は (iv) Agency Problemsという項を設けて、協同組合が株式会社より深刻なエージェンシー問題を抱える傾向も指摘している。詳細は後述するが、端的に言えば協同組合には大きな持分を有する「物言う株主」のような存在がなく、また企業の買収という形で経営者が圧力を掛けられるリスクも小さいため、株式会社の場合と比して、所有者がコントロール権を有効に行使することは難しいという問題である<sup>17</sup>。

一方、顧客所有の企業（相互所有企業）に関して理論的分析を行ったBubb and Kaufman (2013) は、当該企業の所有者と経営者間にはそもそもエージェンシー問題が存在するという前提でモデルを構築する。そして、中央値の顧客（所有者）が選好する契約を企業が採択する

13 Hart (1995) では、投資の弾力性や生産性、資産の独立性や補完性などの変化が、企業の最適所有構造に与える影響について分析が行われている (pp.44-49)。

14 したがって典型的なHartらの財産権理論モデルでは、事後的には効率性が達成されるものの、企業の所有構造により事前の関係特殊の投資が変化し、効率性に差異が生じるというアプローチが取られるが、事後的にも効率性が達成されないと仮定するモデルも存在する。前者の例としてGrossman and Hart (1986), Hart and Moore (1990), 後者の例としてHart and Moore (1996, 1998) などがある。

15 組織の経済学におけるその他の重要な分野として、エージェンシー理論がある。その詳細については菊澤 (2006), 伊藤 (2010) を参照。

16 以下の本稿における利用者所有企業とは、当該企業の製品・サービスの利用者によって所有される企業の総称であり、そこには利用者（消費者）所有協同組合と相互所有企業が含まれるものとする。前者の利用者（消費者）所有協同組合は、組合の製品・サービスの利用者によって所有、コントロールされる協同組合であり、その意思決定は1組合員1票による多数決で行われる (Hart and Moore 1996, 1998)。後者の相互所有企業も当該企業の製品・サービスの利用者によって所有される企業ではあるものの、企業の意思決定を含む利用者によるコントロール権の行使が不完全であるような企業も含まれる。また、非営利企業とはコントロール権を行使できる人々が残余財産を受け取ることを禁じられた企業であり、事実上所有者のいない企業である (Bubb and Kaufman 2013, Hansmann 1996)。

17 LMFのコントロール問題についてはJensen and Mekling (1979) 5節を参照。

という形で顧客のコントロール権をモデル化することは現実的ではないとし、相互所有企業が株式会社と根本的に相違するのはそれが外部投資家からコントロール権を奪うことにあり、顧客にコントロール権を与えることではない (p.41) とする。そして、持分が少なくコントロール権を積極的に行使するインセンティブがほとんどない相互所有企業における個々の顧客が直面する集团的行動問題に鑑みると、そのガバナンスは非営利企業のものに近接していく (p.41) と考察する。このように Bubb and Kaufman は相互所有企業が深刻なエージェンシー問題を抱えつつも、それでもなお株式会社とは異なる顧客 (いわゆる「洗練された利用者」) を相手に異なる役割 (利用者の消費行動バイアスに付け込まないこと) を市場で実現し、さらにその存在によって株式会社だけの市場より社会的厚生が高まることを示している。

### 3.1 利用者所有協同組合

Hart and Moore (1996, 1998) を論じる前提として、彼ら自身による1990モデルについて簡単に触れておく。彼らの財産権理論における企業の所有権は、有形・無形の非人的資産の所有によって定義される。当事者間の事前契約において、後に起こりうるすべての事象が想定され、執行可能な形で規定されている「完備契約」の世界では、後に決めるべき事項は何もないため、企業における所有権の所在は問題ではない。しかし不完備な契約の下では明示されていない事項に関する決定権、いわゆる残余コントロール権および残余請求権の所在が重要であり、それらは企業の所有者に属することになる。

取引当事者が不完備契約しか結べないときに事前の関係特殊的投資を行おうとする場合、たとえ事後的には効率的な取引が成立するとしても、余剰の分配は所有構造により変化する。すなわち企業の所有権、つまり残余コントロール権の配分によってホールドアップ問題およびそれにとまなう事前投資の非効率性が緩和される可能性があるが、次段落に示すような条件の下では、組合員に所有権を与え1組合員1票の多数決により意思決定する協同組合組織において、社会的効率が実現されることを示したのがHart and Moore (1990) である。

いま企業の所有権がある非人的資産 (有形の不動産・工場や無形の知的財産権・商標なども想定される) の所有によって定義されると仮定する。その企業に関与するあるグループの構成員における過半数が提携 (coalition)<sup>18</sup>に参加している場合に限って、その参加者が当該非人的資産の使用から正の限界生産物を得られる場合、そのグループを当該資産に関するキーグループと呼ぶ (p.1135)。Hart and Moore はキーグループに当該非人的資産 (すなわち企業) の所有権を与え、多数決によって企業の意思決定をすることが社会的厚生の意味で最適であることを

18 提携 (coalition) に関してはやや抽象的な定義しか示されていないものの、「その締結によってある資産 (企業) を排他的にコントロールすることに関して合意が形成され (pp.1126-1127), そこから得られる価値 (value) をシェアする関係に入ること」を意味する。これは提携参加者が当該資産 (企業) に関する取引関係に入ることであり、提携が企業のみで締結される場合には企業間の業務提携や資本提携もそれに該当すると考えられる。

証明した(定理7)<sup>19</sup>。これは「消費者, 労働者, 生産者, 投資家など企業におけるパトロンのうち, いずれに所有権を与えるのが効率的か」という問題を分析したものであり, Hansmann (1996) では主要なテーマとなっている。ただし1990モデルにおいては, 具体的にどのような環境下で誰がキーグループになるかは示されていない<sup>20</sup>。またモデル上, キーグループが複数となる可能性も考えられるが, その場合にはグループ間で優劣をつける方法も特に提示されてはいない。これら2つの問題, 特にパトロン間の優劣に関してはHansmann (1996) においてより踏み込んだ分析がなされている<sup>21</sup>。

そしてHansmann (2013) のHartによる財産権理論への批判に「企業の境界問題に役立つ理論を提供しているが, 誰が企業を所有すべきかという問題を分析するには不十分」(p.6) というものがある。確かにHartによる財産権理論のほとんどが投資家所有の株式会社に関するものであり, 他のパトロンにより所有された企業を想定したモデルはなかった。1990モデルでも特別ケースとして協同組合が最適になる場合が示されたのみである。しかし次項で紹介するモデルは「外部者所有か利用者所有か」および「1株1票か1組合員1票か」という形ではあるものの, 企業の所有権問題にも役立つ理論を提供している。すなわち, いずれの所有形態, 意思決定方法がいかなる環境下でより効率的な組織形態であるかが分析されている。

### 3.1.1 Hart and Moore (1996, 1998)

前述のように取引の当事者間において不完備契約しか結べない場合には, 社会的厚生を最大化するような製品の価格および品質を予め契約で設定しておくことはできない。しかし, 価格や品質などの具体的な事項を設定するのではなく, 所有権すなわち残余コントロール権を誰に帰属させ, どのような方法で意思決定させるか(1株1票や1組合員1票など)を決めておくことは可能である。これをHart and Moore (1998) は企業の「constitution」と呼ぶ。

このような仮定の下で, 企業の製品やサービス利用者の属性に関する情報の非対称性に由来する, 事後的な非効率を最小化させる企業形態とは何かという問題を, 彼らは分析している。

19 つまり消費者, 労働者, 生産者など企業におけるパトロンのうちキーグループになるものがあれば, そのグループに所有権, 投票権を与えて, 多数決ルールに基づいて意思決定することが効率的である。そしてキーグループが消費者の場合には消費者協同組合が, 労働者の場合には労働者協同組合またはパートナーシップが, 効率的な企業組織となる(Hart and Moore 1990, p.1140)。なおパトロンに投資家が含まれていない理由は, Hart and Mooreが株式会社においては1人1票の多数決を想定していないことであると推察される。

20 協同組合が最適となるケースがもう1つ挙げられている。すべてのエージェントは提携に参加してもいなくても, その内部における他のエージェントの限界生産物に影響を及ぼさないという意味で重要ではない(dispensable)とする(p.1136)。また, 投資をするエージェントの集合をHとして, 各エージェントによる投資の重要性は均一とする。この場合, 集合Hに属するエージェント達に投票権を与えて, 多数決で決めることが最適であると示されている(p.1141)。しかし, 具体的にどのようなケースがこの条件にあてはまるかさらに解釈が難しい。

21 ただしその実証分析は計量的手法を用いたものではなく, 歴史的検証というべきものである。Hansmann (1996) には多くの論点があるため, 別の機会に分析したいと考えている。

具体的には、利用者の属性は事前ではもちろん、事後でも個人の情報であるためその非対称性は最後まで解消されず、結局、企業は社会的厚生を最大化することができない。しかし株式会社あるいは協同組合が効率的な、つまり社会的厚生を最大化するような意思決定を行える場合があり、それはどのような場合かが課題となる。カギとなる要素は市場の競争環境と利用者の多様性である。結論を要約すると、完全競争下では株式会社が社会的厚生を最大化させるが、協同組合はできない。その一方で、製品やサービスの需要において、利用者の中央値が平均値と一致する場合、競争環境に関わらず協同組合は社会的厚生を最大化させるが、完全競争でないかぎり株式会社はそれができない、というものである。

1996モデルにおいて、協同組合は製品・サービスを組合員のみ販売すること、利用者に関して特定の需要関数を使用していることなど、設定はシンプルなものでありながらも、株式会社との比較による協同組合の特徴に関しては1998モデルと類似した結論が得られている。以下では基本的に1996モデルにしたがい、1998モデルだけにあてはまる事項については後述する。まず、1996モデルの仮定を以下に述べる。企業がある利用者グループに製品・サービスを供給する。当該企業は外部の資金提供者によって所有される株式会社か、当該利用者グループによって所有される協同組合となり、製品・サービスの価格と品質を決定する。各利用者の属性は当該企業が提供する製品・サービスに対する需要の大きさで測られるが、企業が生産する前の時点ではそれら需要の大きさは利用者本人にとっても不明である。企業が製品・サービスを提供する時点においても個人の属性は個人情報であるため、本人以外は知りえない。つまり情報の非対称性は事後的にも解消されない。

そして株式会社は外部の資金提供者によって所有される企業であり、そこでの利潤は持分に応じて株主に分配される。また、株式会社の意思決定は1株1票の多数決であるため、会社は利潤を最大化するような製品の価格や品質を選択することとなる。一方の協同組合は利用者グループによって所有される組織であり、所有者である組合員は利用者として協同組合の製品・サービスを利用することによる利用者余剰と出資額に応じて協同組合の利潤からの配当を得る<sup>22</sup>（所有と利用の一致）。各組合員は自身の利用者余剰と配当の合計がより高い製品の価格や品質に投票し、協同組合は1組合員1票の多数決に基づいてそれらを決定する<sup>23</sup>。社会的厚生を最大化させる選択とは、すべての利用者における利用者余剰と、企業利潤の合計を最大化させるような製品価格、品質である。株式会社、協同組合とも一般的に社会的厚生を最大化させるような意思決定ができないことが、モデルとして示される。

端的に言うと、株式会社は「会社の利潤」しか考えないため、資源配分をゆがめる。独占価格とそれに伴う過小供給が典型的なケースである。市場支配力をもつ企業は水平な価格（平均収入）ではなく負の傾きの限界収入曲線に対面するため、後者と供給曲線の交点で供給を決

22 出資額は単純化のため均等としている。利用量に応じた配当の場合については後述する。

23 1996モデルでは証券取引所とゴルフクラブ、1998モデルでは消費者協同組合が協同組合の例とされているが、「所有と利用の一致」と「1組合員1票」の原則が成立するような協同組合について、応用可能である。

めることにより、社会的に最適な場合よりも供給量は過小で、価格はより高くなる (Hart and Moore 1996, p.56). 品質の選択においても、限界的な品質向上が限界的な (企業の設定した価格と支払意思額が一致する) 消費者に対してもたらず効用の増加と限界費用が一致するレベルの品質を、株式会社は選択する。しかし社会的厚生を最大化する品質とは、実際に消費する全消費者における効用の平均と平均費用が一致するようなレベルである (Spence 1975, p.417). つまり、市場支配力をもつ株式会社は価格、品質ともに平均的な消費者ではなく、限界的な消費者の選好に合わせるため、資源配分をゆがめてしまう (p.56). しかし競争が激しくなるにつれて株式会社の利益は減少し (p.65), 完全競争にいたった場合にはすべての余剰が消費者に移行し、社会的に最適な資源配分が実現される<sup>24</sup>.

一方、協同組合では組合の利潤に加えて利用 (消費) 者余剰も考慮されるため、組合員レベルでの目的関数自体に歪みはない<sup>25</sup>. ただし協同組合では1組合員1票の多数決によって意思決定されるため、各組合員における需要の大きさの平均値ではなく中央値による組合員の意見が通ってしまうという形で、資源配分がゆがめられる (p.56)<sup>26</sup>. 例えば、組合員における需要の大きさの分布が右尾に長い場合、多数の「小さな組合員」の意見が採択され、最適な価格・品質設定や設備投資ができなくなる。具体的にはある投資により、少数の「需要の大きな」組合員が大きな利益を得るが、多数の「需要の小さな」組合員が小さな損失を被る場合などが典型的なケースである。トータルでは前者が後者を上回る (つまり投資は全体の厚生を上昇させる) 場合でも、協同組合の多数決では後者の意見が通り投資は実施されない。

価格設定においても「需要の大きな」組合員は利用者余剰を大きくしたために低い価格を支持するが、「需要の小さな」組合員は均等に配分される配当を重視して、より高い価格を支持する (p.64)<sup>27</sup>. 需要の中央値が平均値より小さい (大きい) 場合、多数決の結果、組合員価格は最適な価格より高く (低く) なる<sup>28</sup>. 需要の大きさの中央値が平均値と一致した場合のみ

24 1996モデルでは完全競争下での株式会社の行動は明確には記述されていないが、標準的な完全競争の理論が適用できる。具体的には、同モデルで定数と仮定されている平均費用 (= 限界費用) と同値の製品価格を所与とした場合には、全株式会社の余剰はゼロとなる。したがって完全競争下では、すべての余剰は消費者に属することとなり、最適な資源配分が実現される。

25 後述するように1998モデルの協同組合においては、内部利用者の余剰は考慮されているものの、外部 (員外) 利用者の余剰が考慮されていないという形で、目的関数の歪みがモデル化されている。

26 各組合員による需要の大きさは1つのパラメータで示される。組合員*i*の需要パラメータが組合員*j*のそれよりも大きい場合、すべての価格*p*において前者の需要曲線 ( $D_i(p)$ ) は組合員*j*のそれ ( $D_j(p)$ ) の右にあるか接している ( $D_i(p) \geq D_j(p)$  for all  $p$ )。需要 (の大きさ) の平均値とは当該パラメータの平均値であり、中央値とは当該パラメータの小さい順に組合員 (組合員数は奇数を仮定) を並べたときに中央に位置する組合員のパラメータ値である。

27 1996, 1998モデルとも配当は出資比率に応じて支払われると仮定しており、また出資は全組合員について同額としている。しかし、配当が利用量に応じて支払われる場合には、「需要の大きな」組合員は配当額も大きくなるため、少なくとも価格設定については組合員間の利害対立は緩和されると考えられる (本稿の注35でも説明する)。

28 いずれの場合も、協同組合の組合員価格が株式会社が市場で提示する価格を上回ることはない

組合員価格が最適な価格と同一となる (p.65).

また、完全競争下では株式会社が常に最適な意思決定をするのに対して、協同組合は市場競争からある程度隔離された状態でも存在でき、完全競争下でも社会的厚生を損ねる形で生き残る可能性が示される (p.65). ただし、市場競争が強まるにつれて協同組合に比べて株式会社がより効率的になる (Claim 2) という点は、やや誤解を招く表現であると考えられる. 1996モデルでは、もともとの組合員価格が限界費用より低い場合には競争環境の影響を受けないが、これは組合員における需要の分布が左尾に長い場合である. 一般的に考えられる右尾に長い分布の場合は、もとの組合員価格は限界費用より高いため、完全競争になれば (組合員価格は限界費用と同一レベルまで下がり) 最適な価格が実現されるのである<sup>29</sup>. また、1998モデルでは協同組合が組合員のみで販売している場合に限って、市場環境が変わっても組合員価格は不変である<sup>30</sup>. しかし、外部利用者にも販売している場合には、市場競争が強まると組合員価格が下がる (正確には「上がらない」) ことを示すのはたやすい. そして、1998モデルでの組合員価格は最適価格より低いか同じであるため、市場競争の激化により組合員価格が下がると社会的厚生がさらに損ねられるという結果になる. その意味では「市場競争が強まるにつれて協同組合に比べて株式会社がより効率的になる」と言うことはできる.

いずれにせよ、市場競争が組合員価格にもたらす影響については、上記のとおり様々なケースがあるため、より丁寧な説明が求められる. また、市場競争が強まると組合員価格が下がるその程度や (株式会社のそれよりも緩慢か)、完全競争下でも従来の組合員価格を維持できるケースがどれくらいあるのかは、実証研究の結果を待つ必要がある.

### 3.1.2 図を用いた1996モデルの解説

簡単な図を用いてHart-Moore 1996モデルのコンセプトの説明を試みる. 一般的に第1図におけるような需要曲線と供給曲線の交点で市場均衡の価格と生産量が得られる<sup>31</sup>. 均衡価格 $p^*$ と需要曲線で囲まれた領域が利用者余剰 (CS) であり、 $p^*$ と供給曲線で囲まれた領域が生産者余剰 (PS) である<sup>32</sup>. CSとPSの合計は需要曲線と供給曲線の交点で最大化される. しかし、株式会社の株主は持分に応じて利益の分配を受けるため、PSの最大化のみに専心し、CSは無視する. 以下の議論は、企業が何らかの理由でプライステイカーではなく、いくばくかの価格

(Hart and Moore 1996, p.65, note 15).

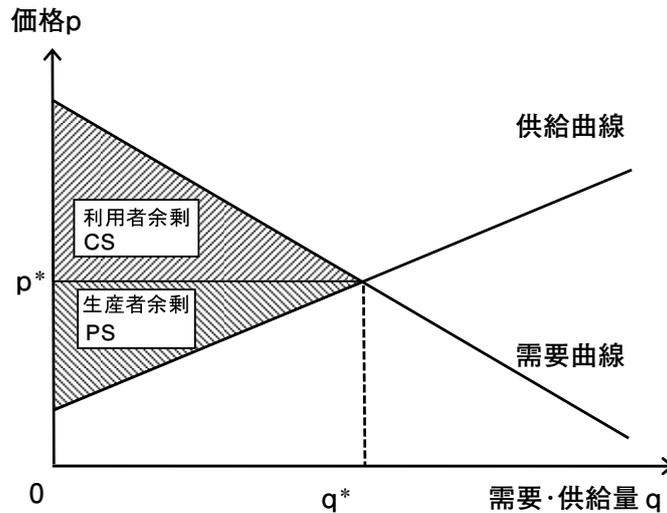
29 繰り返すが、組合員による需要の大きさの分布がいかなるものであっても、協同組合の組合員価格が株式会社が市場で提示する価格を上回ることはない (p.65, note 15).

30 1998モデルでは協同組合は外部利用者に販売できるとしている. その影響に関しては、本文の3.1.3項で後述する.

31 Hart and Moore (1996) では解を導出する上での簡便さのため、需要線は台形状、供給線は水平な直線 (= 限界費用 = 平均費用) が用いられている. ここではより一般的に馴染みのあるスムーズな需要曲線と供給曲線を用いる. モデルのロジックはまったく変えていない.

32 固定費用が無視できる場合には、この生産者余剰は利益と同額となる. 固定費用があってもそれが所与の場合には、生産者余剰の最大化は利益の最大化を意味する.

第1図 利用者余剰と生産者余剰



(出所) 筆者による作成。

(備考) 生産者余剰：PSは、Producers' Surplus、利用者余剰：CSは、Consumers' Surplusの略とした。後に「消費者余剰」の訳語を用いなかった理由は、本文における協同組合や非株式会社組織の消費者は利用者と一致するケースが多いため、「利用者」の用語を統一して使用していることである。

支配力を持つ場合に当てはまるが、ここでは単純化のため独占企業を想定する<sup>33</sup>。上述のように株式会社は生産者余剰PSの最大化を図るため、第2図の $p_2$ と $q_2$ のようなより高い独占価格と少ない生産量を供給する。これによりPSは最大化されるものの、CSは第1図の場合より減少し、社会全体の厚生でもdeadweight loss（第2図のDWL）が発生する。

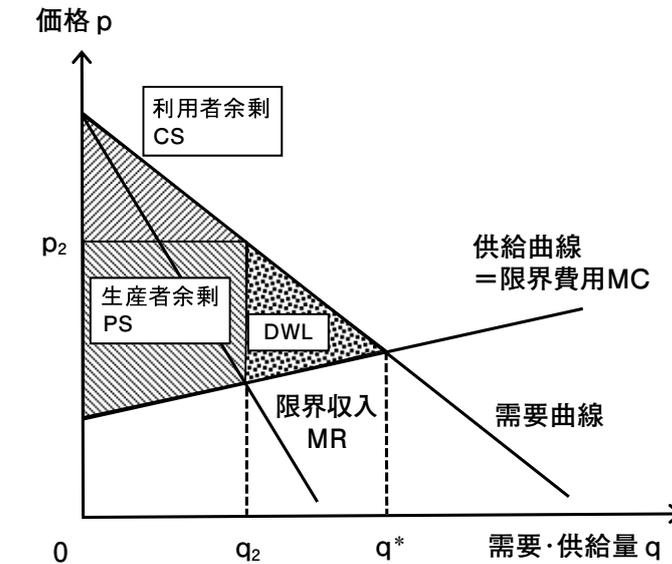
同じ独占の市場環境でも協同組合の組合員は企業所有者であると同時に利用者でもあるため、PSのみならずCSも考慮するのである。ただし、その意思決定は1組合員1票によってなされる。その意義を確認するために、まず全組合員が同一の選好（需要）を有する最も単純なケースを想定してみる。この場合、PSとCSの合計における1人あたり平均を全組合員が均等に得るため、全組合員がPSとCSの合計を最大化する価格（生産量）、つまり第1図の点 $p^*$ に投票し、社会的厚生が最大化が実現される。

しかし組合員の選好は一般的には多様であり、例えば第3図で示したように、比較的高い需要曲線をもつMs. Bigと低い需要曲線をもつMs. Smallのような組合員が混在していると想定される。Ms. Bigは価格 $P_H$ より低い価格 $P_L$ になった場合に、大きなCSの増加（図の $\Delta CS_{Big}$ ）を得られるが、PSの分配は組合員で均等であるため<sup>34</sup>あまり関心を持たない。すなわちMs. Big

33 この場合、第1図および第2図における供給曲線は独占企業の平均費用（短期では平均可変費用）の最低点より上の部分の限界費用曲線（MC）となる。また、PS最大化はMCと限界収入曲線（MR）との交点の生産量で得られる。

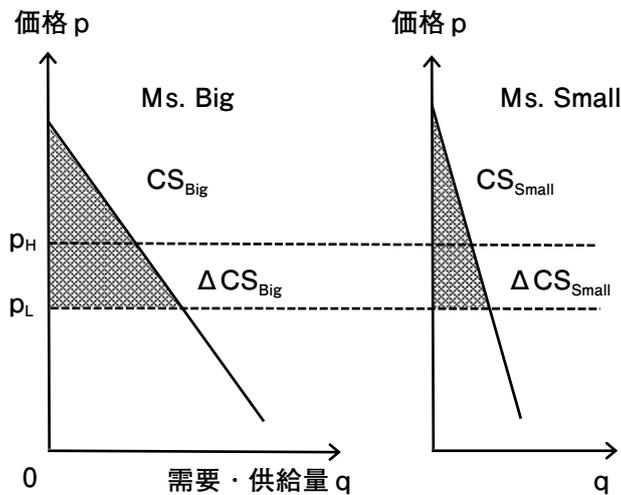
34 繰り返すが、協同組合の所有者である組合員は出資額に応じてそのPSからの配当を得るが、1996、1998モデルのいずれにおいても出資額は組合員間で均一と仮定されているため、各組合員へのPS

第2図 独占市場の株式会社による生産者余剰の最大化



(出所) 筆者による作成.

第3図 需要曲線の大小による利用者余剰変化の相違



(出所) 筆者による作成.

は比較的低い価格を嗜好する。一方、Ms. Smallは価格が $p_H$ から $p_L$ になってもCSの増加（図の $\Delta CS_{Small}$ ）は大きくない。PSの分配は組合員間で均等であるため、Ms. Smallはより大きなPSを望み、比較的高い価格を嗜好する<sup>35</sup>。

の配当も均等となる。

35 PSの分配が需要の大きさ、つまり利用量の大きさに応じてなされる場合には、Ms. Bigの分配金は増えるため彼女はPSの大きさにも関心をもち、均等分配の場合より高い価格を嗜好することになる。一方、Ms. Smallへの分配金は減少するためPSへの関心が低下する。すると、均等分配の場合より低い価格を嗜好することとなる。したがって、協同組合の分配において利用高配当を導入する

各組合員の選好が単峰性を満たしている場合には、多数決による投票の結果、中央値の選好が選ばれる (Mueller 2003)。例えば101人の組合員がいる場合には、51番目の需要の大きさをもつ組合員 (Ms. Middle) の選好が組合の意思決定となる。このMs. Middleの需要が組合員の平均需要と一致するのであれば、彼女の選好は組合員のPSとCSの合計の中央値を最大化するのみならず、PSとCSの合計の平均値を (したがって合計そのものを) 最大化する。すなわち第1図の $p^*$ が選ばれ、社会的厚生が最大化される。

ただし、組合員における需要の分布が歪んでいる場合にはこのような結果にはならない。典型的には平均値より需要の小さい組合員が多数で、需要の大きい組合員が少数であって、需要の分布が右尾に長いケースであり、その場合、需要の中央値は平均値よりも低くなる。多数決の結果やはり中央値の選好が選ばれるが、それはもはや平均値を反映したのではなく、価格は第1図の $p^*$ より高く、生産量は $q^*$ より少なくなる<sup>36</sup>。逆に、左尾に長い分布のケースでは、需要の中央値は平均値よりも高くなる。多数決の結果、価格は第1図の $p^*$ より低く、生産量は $q^*$ より多くなる。いずれの場合もDWLが発生する。

ここまで独占市場 (あるいは企業に価格支配力のある市場) における企業の意思決定について見てきたが、株式会社と協同組合のいずれも社会的厚生を最大化できない可能性があるという意味で、両者とも潜在的に非効率な企業形態となっている。ただし、非効率性の要因は両者で大きく異なる。前者の所有者たる株主は会社利益のみに関心を払い、利用者 (消費者) 余剰を無視するため、供給量を減らして高い価格によって販売するという形で社会的厚生を損ねる。後者の協同組合における組合員は所有者であると同時に利用者でもあるため、利用者余剰も考慮するものの、1組合員1票による意思決定が選好の平均値ではなく、中央値を採択してしまうという形で社会的厚生を損ねる<sup>37</sup>。Hart and Moore (1996) は、「所有と利用の一致」と「1組合員1票による多数決」という協同組合における大原則の帰結を、簡潔なモデルを用いて見事に分析したと評価できる。

本項の最後に、完全競争市場での両組織形態における意思決定の効率性について説明する。完全競争市場における株式会社は市場の均衡価格を所与として意思決定を行うため、市場の効率性をゆがめるような行動は一般的に現れない。さらに長期的には平均費用が最低点となる価格によって水平な供給曲線が維持されることとなり、すべての余剰が利用者 (消費者) に属するため、必然的に効率的な資源配分が実現される。

一方、協同組合においてライバルとなる企業が出現し、そのオファーする価格が協同組合の現状価格より低い場合には、協同組合の価格は直ちにそのレベル以下になるとしている (p.65)。しかし、協同組合の現状価格がライバル企業のそれより低い場合には、特に変化は生じない

---

と両者の利害対立は緩和され、意思決定による社会的厚生は高まることも推察される。

36 しかしながら、PSの最大化のみに関心を持つ株式会社と異なり、協同組合の組合員はCSにも関心をもつため、価格は第2図の独占価格 $p_2$ よりは低く、供給量は $q_2$ より多い (p.65, note 15)。

37 同様に投資や製品品質の意思決定においても、株式会社は利用者余剰を無視するという形で、また協同組合は平均値ではなく中央値の選好を採択するという形で、社会的厚生を損ねる (Ⅶ節)。

(p.65). 第1図において協同組合の現状価格が効率的な価格 ( $p^*$ ) より低い場合には, いかなる市場環境の変化も (完全競争市場になっても) 協同組合の意思決定に影響することはなく, 非効率性が継続される.

上記のようにHart and Moore (1996) は, 企業の現状価格が新規参入する競合企業のそれより高い場合, その需要はゼロになると想定している<sup>38</sup>. さらにこの議論をもう一歩進めると, 1つでも競合企業が存在する市場では少なくとも株式会社においては完全競争価格が実現されることとなる<sup>39</sup>. 競合が存在しない市場は稀であると推察されるため, 株式会社はかなり高い確率で効率性を実現する. 一方, 協同組合が完全競争市場下でも上記のような非効率性を温存したまま, 事業を継続できることの意味も大きい.

また, 同一の市場環境下では協同組合の提示する価格は株式会社より高いことはない (低いか同じ). これは前者の組合員はPSのみならずCSも考慮することに起因し (価格が下がるとCSは増える), 両者が同質の製品サービスを提供するモデルでは必然的にそうなる. しかし実際には協同組合の価格がライバル株式会社より高い場合も多く, それでも組合員は自らが所属する組合の製品サービスをある水準で利用し続けることも, 推察されうる. 協同組合が株式会社とは異質の製品サービスを提供している, あるいは市場で異なる機能を果たしているという理論モデルも成立が予想される. その1例として相互所有企業を分析したBubb and Kaufman (2013) を後の3.2節で取り上げる.

### 3.1.3 1998モデルにおける変更点

ここでは1998モデルにおける変更点について簡単に触れておく. 1998モデルでは株式会社と協同組合はともに, 当該利用者グループ以外の外部利用者に製品・サービスを提供することができる<sup>40</sup>. 株式会社の所有者は外部の投資家であるため, 内部と外部の利用者を区

38 企業が価格を決定変数とする状況において, 既存企業 (協同組合, 株式会社) に対して株式会社の新規参入がある場合, 後者の製品サービスは誰でも利用可能なため, 当該株式会社が既存企業より低い価格を提示する限り, 既存企業の需要はゼロとなる. しかし, 参入企業が協同組合の場合には組合員以外への販売を制限できるため, その提示する価格が既存企業のそれより低いからといって, 既存企業の需要が直ちにゼロになるとは言えない. このようなケースでも既存企業の需要がゼロになることに関しては, 著者は直接的に仮定していることになる.

39 価格を決定変数として株式会社同士が競争する市場においては, 価格が完全競争価格より高い限り, 各会社は競合会社より低い価格を提示して市場を独占することで利益を増やそうとする. したがって均衡では完全競争価格が実現する. 前の注38より協同組合は競合企業 (株式会社, 協同組合) 以下の価格に設定することとなるため, 市場に1つでも株式会社がある場合には, 均衡では完全競争価格が実現する. しかし, 市場に協同組合しか存在しない場合には, 競合組合のそれより厳密に低い価格を設定することで独占利益を得るインセンティブが必ずしも存在する訳ではないため, 均衡で完全競争価格が実現する保証はない.

40 1998モデルでは, 利用者に特定の需要関数を仮定していないこと, 品質 (それにとまなう投資) の選択をより詳細に分析していること, といった変更点がある. しかし, これらの変更がモデルの結論へ及ぼす影響は, 外部利用者の導入に比して軽微である.

別することなく、利益を最大化するような1つの製品価格を選択する。この点は1996モデルと同様である。しかし協同組合の場合には、限られた資源を組合員と外部利用者が奪い合う形となり、外部利用者を受け入れる際には1組合員1票の多数決による支持を得る必要がある。外部利用者に製品・サービスを提供する場合、協同組合は外部利用者に組合員よりも高い価格を提供できるが、逆に低い価格は提供できない。さもなければ組合員は外部者を装って、利用を行うこととなる。

外部利用者の導入にともなって、1998モデルの社会的厚生は外部利用者も含めたすべての利用者余剰、および企業利益の合計からなる。つまり1998モデルにおいては、外部利用者の余剰が社会的厚生には含まれているが、協同組合の組合員は自身における厚生の最大化を図るため、彼らの目的関数には外部利用者の余剰が考慮されていないという形で同関数の歪みがモデル化されている。したがって協同組合の決定する製品価格は組合員における需要の大きさの分布に歪みがなくても（中央値と平均値が一致しても）、一般的に社会的厚生を最大化できない。

せいぜい言えることは、協同組合は社会的厚生を最大化する価格より低い組合員価格を設定し、非効率に多数の組合員に（外部利用者に利用させたほうが社会的厚生が上昇するような組合員にまで）利用させることがある一方で、株式会社は社会的厚生を最大化する価格よりも高い価格を設定することがある、という点である。この場合、株式会社には未使用の資源がある（定理1）。製品品質の選択に関しては、議論を組合員のみ販売する場合に限って、組合員における需要の中央値と平均値が一致した場合に協同組合は効率的な意思決定ができるとしている（定理3）。なお完全競争下では株式会社は効率的な製品の価格と品質を選択するが、協同組合はそうではない点は1996モデルと同様である（定理2）。

このように1998モデルでは外部利用者の導入により、結論がやや不明確になり、協同組合の特徴が見えにくくなっている。その意味ではモデルの仮定を一般化するためにやや犠牲を払ったモデルとも言える。それが正式には学術誌に掲載されていない一因かも知れない。制限的な仮定に依拠しつつも協同組合の特徴を明快な論理で示した1996モデルの成果をより多くの協同組合研究者と共有できればと願う。

## 3.2 相互所有企業

### 3.2.1 Bubb and Kaufman (2013)

利用（消費）者<sup>41</sup>はその意思決定におけるバイアスによって損害を被る可能性があるが、企業はそのような消費行動バイアスを利用した契約を提示することにより、収益を得ることもある。これは資本の提供者たる株主がコントロール権と残余請求権を保有する株式会社において顕著であり、これら投資家は消費行動バイアスからより多くの収益を得るような契約条項を使用するように、経営者を仕向けるインセンティブを持つ（p.39）。

41 Bubb and Kaufman (2013) では企業の顧客を指す用語として消費者（consumer）が使用されており、利用者（user）という用語は実証分析を行った3節でのみ使用されている。本稿では用語を統一して説明を平易にするため、「利用者」という用語をおもに使用する。

このような利用者の過失は社会的コストを生み出すため、契約条項や手続きを規制することが望ましいが、そのためには膨大な情報量を要することも懸念される。また、情報開示の義務化や市場競争の促進などの強制力が弱い対策では、十分な効果が上がらないかも知れない。このような規制や対策による効果が限定的である場合には、企業の所有構造が適正なインセンティブを形作るための社会的に有益なデバイスとなりうる (pp.39-40)、というのが著者の主張である。具体的には、顧客に当該企業の所有権を与えるか、非営利企業化して利益の分配を禁じた場合には、当該企業が顧客のバイアスにつけこむインセンティブは株式会社の場合より小さくなること、さらにこれらの非株式会社の参入により、株式会社しか存在しなかった市場ではサービスを消費しなかったような潜在的顧客による利用につながり、社会的厚生が高まることなどが、この論稿によって証明されている。

### 3.2.2 モデルの仮定<sup>42</sup>

企業は潜在的顧客である利用（消費）者に対して基本価格 (base price)  $p$  とペナルティ (penalty)  $\hat{p}$  をオファーする<sup>43</sup>。基本価格とは、顧客にとって認知や理解が容易なサービスの特徴であるとしている<sup>44</sup>。一方、ペナルティとは、契約したサービスが複雑で、顧客が認知や理解することが難しいものであり、顧客が自己管理でバイアスを起こしがちな場合に被りやすい請求としている<sup>45</sup>。各利用者は企業サービスから  $v > 0$  の効用を得るが<sup>46</sup>、自己管理問題に起因する消費行動バイアスの有無、それに対する自己認識に基づいて3タイプに分類される。まず「バイアスのない利用者」はペナルティを被る確率が0であり、本人もそれを自覚している。次に、自身の消費行動バイアスによって損害を被る可能性がある利用者には、以下の2タイプが想定されている。確率  $\lambda > 0$  でペナルティを被るものの、その確率が0であると誤って認識している「ナイーブな利用者」、同じく確率  $\lambda > 0$  でペナルティを被るものの、その確率を正確に認識している「洗練された利用者」である（当モデルで仮定されている3タイプに区分された利用者の特性を、第1表で整理して示した）。

各利用者は企業サービスを消費することからの効用  $v$ 、その基本価格  $p$ 、自身が認識してい

42 著者は金融サービスを提供する企業を例として説明しているが、当モデルは非営利または顧客所有企業が一定の規模で存在し、利用者の消費行動バイアスが重要と考えられる他の産業でも成立するとし、そのような例としてヘルスケアと教育分野を挙げている。

43 企業がサービスを提供する際には、利用者1人当たり  $c$  の費用が発生するが、この論稿では  $c = 0$  と正規化がされている。

44 金融サービス事業では、クレジットカードにおける年（月）会費、還元ポイント、および分割払いの軽減利率、預金口座におけるATM使用料、などが、この基本価格に該当すると説明されている。また、この基本価格は負の場合もある (p.40)。

45 金融サービス事業におけるペナルティの例として、支払いが遅れた場合の遅延フィー、クレジットカードのデフォルト利率、限度額を超えた支払いに対するフィー、預金口座が最低バランス以下になった場合のフィーなどが、挙げられている。また、細かい字で書いてあってそのどれが重要か判別が困難な例なども該当すると説明されている (p.40)。

46  $v > 0 = c$  であるから、全利用者がサービスを消費することが社会的厚生最大化の必要条件である。

るペナルティを被る確率（0または $\lambda$ ）を所与として、サービス消費からの期待効用を最大化するために、契約を行なうかどうか、どの企業と契約するかを決定する。企業との契約締結後にサービスを利用して、「ナイーブな利用者」と「洗練された利用者」は確率 $\lambda$ でペナルティ $\hat{p}$ を支払う。ここで利用者は契約時点において $\hat{p}$ の値を知らない点に注意しよう。つまり、利用者によるペナルティの認知や理解が困難であることが、各企業からオファーされるペナルティを知ることができないという形でモデル化されている（p.41）。企業が顧客に対して取る機会主義的行動に関しては契約不可能であると仮定することにより、株式会社のコミットメント問題が生起するのである。もしすべての顧客関係が完全に契約可能であるならば、株式会社は相互所有企業と同じ契約をオファーすることも可能となるだろう（p.41）。

したがって、ペナルティが契約不可能（利用者は $\hat{p}$ を観察不可能<sup>47</sup>）という仮定の下で企業は基本価格とペナルティを設定するが、株式会社の経営者は利益最大化のためにそれらを設定する<sup>48</sup>。しかし自由参入の長期均衡においては、すべての株式会社の利益はゼロとなる。一方、相互所有企業の所有権は顧客にあるが、所有者と経営者間のエージェンシー問題のため、基本

第1表 Bubb and Kaufman モデルにおける各利用者タイプの特性

	バイアスのない利用者	ナイーブな利用者	洗練された利用者
消費行動バイアスによるペナルティを被る確率	0	$\lambda > 0$	$\lambda > 0$
自身が認識しているペナルティを被る確率	0	0	$\lambda > 0$

（出所） 筆者による作成。

第2表 Bubb and Kaufman モデルにおける株式会社および相互所有企業の特性

	株式会社	相互所有企業
所有者	資金提供者	利用者
コントロール権と残余請求権の行使	所有者により完全に機能する。	所有者においては完全には機能せず、基本価格とペナルティ支払いの一部が経営者に属する。
基本価格	利用者にとって認知や理解が容易な基本的サービスの価格である。各企業の基本価格の値は観察可能と想定する。	
ペナルティ	契約したサービスが複雑であるため、利用者が認知や理解することが難しく、自己管理でバイアスを起こしがちな場合に被りやすい請求である。各企業のペナルティの値は観察不可能と想定する。	

（出所） 筆者による作成。

47 前段落で説明した内容の繰り返しになるが、ペナルティとは契約したサービスが複雑で、顧客が認知や理解することが難しいものであるため、顧客は各企業からオファーされるペナルティを事実上観察できないものとして、モデル化が行われている（p.41）。

48 ここで経営者は株主に忠実に行動すると仮定されている。その理由としては機関投資家の存在、企業買収の可能性などが挙げられている（p.41）。

価格とペナルティ支払いの一部が経営者に属することとなる<sup>49</sup>。そして経営者は基本価格とペナルティ支払いからの利益のうち、自身に属する部分を最大化する。長期均衡において相互所有企業の利益がゼロになるのは、株式会社と同様である（当モデルで仮定される株式会社および相互所有企業の特徴を、第2表で整理して示した）。

### 3.2.3 モデルの均衡分析

上記のような仮定の下、株式会社と相互所有企業が競合する市場の均衡は、バイアスのない利用者とナイーブな利用者が株式会社の顧客となり、洗練された利用者が相互所有企業の顧客となる分離型均衡となる（定理3）。株式会社の経営者は株主に対して忠実に、利益を最大化するために基本価格とペナルティを設定する一方で、相互所有企業の経営者はエージェンシー問題のお陰でそれら収入の一部を自ら獲得ができる。しかし、それは基本価格とペナルティの収入における一部に過ぎず、そしてペナルティを設定する費用は株式会社と同様に掛かるため、相互所有企業が設定するペナルティは株式会社より低くなる（式（1）と（4））。また、自由参入の均衡では各企業の利益はゼロとなるため、高（低）いペナルティを設定した株式会社（相互所有企業）の基本価格は低（高）くなる。

したがって、自身がペナルティを支払うことを想定していない「バイアスのない利用者」と「ナイーブな利用者」は、株式会社の低い基本価格を嗜好して、株式会社の顧客となる。そして同社におけるナイーブな利用者は、 $\lambda$ の確率でペナルティを支払うこととなるため、バイアスのない利用者には事実上「subsidy」を払っていることになる（p.43）<sup>50</sup>。

一方、「洗練された利用者」は自らがペナルティを被るリスクを正確に認識しているため、株式会社の顧客になった場合にはその高いペナルティを支払うことを懸念する。そのため、相互所有企業が実際に提示する基本価格はやや高いものの、ペナルティが低いことについて合理的期待が形成され、相互所有企業の顧客となることが選好される。これは「洗練された利用者」によるサービス消費の期待総費用が相互所有企業と契約した場合により低くなることで示される（式（17））。利用者は企業が設定したペナルティを観察できないが、均衡において株式会社のそれが相互所有企業より高いことは知っている（合理的期待の形成）。したがって、利益を最大化する株式会社が低いペナルティを設定することは信用されないが、相互所有企業がそうすることは信用されるのである。

こうして株式会社と相互所有企業が競合する市場において、後者は「利用者の消費行動バイアスに付け込むことはない」点にコミットすることにより、「洗練された利用者」を顧客として生存できる。言い換えれば当モデルは、洗練された利用者にサービスを提供する上で「相互

49 非営利企業の所有者は事実上存在しない（Hansmann 1996）が、当モデルにおけるその経営者は相互所有企業の経営者と同様に、基本価格とペナルティ支払いの一部を得ると仮定している。

50 「バイアスのない利用者」はペナルティを支払わないことに加えて、株式会社が設定する低い基本価格の支払いで済ますことができる。その低い基本価格は「ナイーブな利用者」の支払う高いペナルティによって可能となっている。

所有」ステータスが、相互所有企業が株式会社に対して競争的優位を獲得することを可能たらしめるコミットメント・デバイスとして機能することを示している (p.43). さらに著者達は株式会社しか存在しない市場の均衡においては、それらの高いペナルティにより搾取 (exploit) されることを懸念して、当該金融サービスを消費しない利用者が存在するようにモデルを拡張する。そこで相互所有企業が市場に参入すると、利用者はそれらが高いペナルティを設定することはないと信用するため、当該企業が提供する金融サービスの消費を開始する利用者が現れる。したがって、相互所有企業が市場に存在することにより、金融サービス利用の拡大につながり、社会的厚生が高まることが示されている (p.44)<sup>51</sup>。

#### 4. おわりに

近代経済学における協同組合の理論研究はWard (1958) に始まり、労働者管理企業 (LMF) や労働者協同組合など労働力を提供する人達によって所有される組織を、おもな研究対象としてきた。そして近年では、協同組合をはじめパートナーシップ、非営利企業、相互所有企業、行政機関などの非株式会社組織が株式会社に比して効率的となる環境を分析する研究、または株式会社とは異なる役割に焦点を当てた研究が数多く発表されるようになった。これら理論研究の多くがHansmann (1996) に触発され、不完備契約に基づく財産権理論等の組織の経済学のアプローチを使用している傾向がある (Hart 2011)。そのような理論研究のうち、本稿ではHart and Moore (1996, 1998), Bubb and Kaufman (2013) を中心に、利用者所有企業に関する理論モデルにおける仮定および導出された帰結について解説を試みた。最後にこれら理論モデルの意義、および日本の協同組合や相互所有企業に対する示唆について考察を行う。

Hart and Moore (1996) によれば、協同組合の製品・サービスに対する利用者の需要分布に歪みがない場合には、協同組合は市場環境に関わらず社会的厚生を最大化するような意思決定ができる<sup>52</sup>。これは食の安全への取り組みや、自然災害・環境問題等を軽減するための投資など、多くの利用者や住民が同じような利得を得られる (製品・サービス利用者の需要分布に歪みが小さい) 課題に関しては、協同組合は株式会社よりも社会的に最適なものに近い意思決定をする可能性を示している。

一方、株式会社には利益の増加に繋がらない行動を取るインセンティブはなく、社会的に最適な意思決定実現のためには利用者 (消費者) が上記のような価値を体現した商品・サービスを実際に購入し、さらに企業が平均的利用者の価値に合わせるという条件が必要となる。端的

51 具体的には、相互所有企業の参入により、洗練された利用者のサービス消費条件は式 (6) から式 (7) に変更され、利用者が増加する。また式 (7) は、洗練された利用者によるサービスへの価値評価が、(相互所有企業の設定する) ペナルティの社会的費用を上回るという条件と同値であるため、そのような利用者によるサービス利用の増加は社会的厚生を高める。

52 本稿ですでに説明したように、Hart and Moore (1996) によるこの結論は協同組合における財の価格に関する意思決定のみならず、投資に関する意思決定についてもあてはまる。

にいえば、株式会社は利用者による市場での行動、特に商品・サービスへの支払いから収益を得ており、株主は利用者の消費行動によって発生する利潤を最大化することのみに関心を払うのである。この意味で「株式会社が一面的な価値のみを体現している」という主張は、理論モデルとしても一定の根拠があることが分かる。

協同組合の組合員は、商品・サービスを提供する企業の所有者であると同時にそれらの利用者でもあるため、企業の利潤のみならず利用者としての余剰にも関心を払う。さらに協同組合の意思決定は1組合員1票の多数決で行われるため、市場での行動には反映されにくい価値を支持することも可能である。したがって、協同組合は多様な価値を内包していると言えるかも知れない。しかしそこで留意すべき点は、組合員の多様性はむしろ協同組合の効率性を損ねる場合が多いことである。なぜなら価値観の多様な組合員を構成員とした場合には、需要に関する平均値と中央値に乖離が生じやすく、協同組合の資源配分を非効率にするからである。

Hart and Moore (1996, 1998) は、市場競争が激化するにつれ、また組合員の属性（例えば需要）の多様性が高まるにつれ、協同組合の効率性が損なわれる傾向があるとしている。この理論に照らせば、JAグループなどが競争がそれほど厳しくない農村部でシェアが高いことに経済合理性があると言える。しかし、前述のように市場競争環境の協同組合への影響は理論的にも複雑であり、まず理論モデルの妥当性が検証される必要がある。

一方で、JAグループなどが多様なサービスを兼営していることはどのように評価すべきであろうか。事業の兼営や多角化により、利用者には非農業者たる准組合員も含まれることになるため、利用者の属性は多様となり、効率性は損なわれるように思われる。ただしJAグループの多角化を、農村部のある程度固定した利用者基盤に様々なサービスを提供する兼業モデルと解釈した場合には、利用者の多様性による影響は限定的なものとなる。

次に、Hart and Moore (1996, 1998) いずれのモデルでも、協同組合が設定する価格が株式会社よりも高いことはない（低いと同じ）という帰結が得られるが、その点には違和感があるかも知れない。これは、株式会社は1円でも利潤を増やそうとして、消費者からのレントを最大化しようとする一方で、協同組合においては組合の利潤のみならず組合員が製品・サービスを利用することによる利用者余剰（価格が下がると利用者余剰は増える）も考慮されるためである。また、まったく同じ技術、生産性、コスト構造、利用者需要をもつ協同組合と株式会社を想定している点にも、注意が必要である。実際には、生産性もコストも異なる場合が多いと推察され、例えば協同組合の生産性が低い傾向があるならば、それを生む特有のメカニズムが協同組合のガバナンスにあると言えるかが、検証されるべき課題となる。この点については、（正式にモデル化されてはいないが）Hart and Moore (1996) にある (iv) Agency Problems (p.68) が1つの参考になる。

同項によれば、協同組合の組合員は持分の買い占めはできず（持分を増やしても1票しか行使できないためそのインセンティブがない）、組合員が経営陣に対して、組合員の利得が最大化されていない場合でも、圧力をかけることは難しいとされている。いわゆる「モノ言う株主」のような組合員が、協同組合に出現する見込みは低いということである。

もちろん民主的なプロセス、すなわち多数決に基づく決議によって経営陣に圧力を掛けられるのであれば問題ないが、1組合員1票であるため、典型的なフリーライダー問題のケースとなり、それも難しいとされている。仮に上記の諸問題をクリアして経営陣に圧力を掛けられるとしても、別のエージェンシー問題があるという。株式会社の株主が経営陣に対して「利益最大化」という明確な目標を示せる（それを実現することが容易という訳ではないが、目標としては明確である）こととは異なり、協同組合の場合には「中央値の組合員による利用者余剰と配当の合計最大化」という目標が示されたとしても、経営陣が日々の業務においてそれを理解し、達成することは困難であろうとしている。

このようにHart and Moore (1996) は協同組合の所有者である組合員がそのコントロール権を完全に行使できた場合、すなわち協同組合のガバナンスにおける原則である「所有と利用の一致」と「1組合員1票による多数決」が問題なく機能した場合に、株主からの要求により利益最大化を追求する株式会社との比較において、協同組合がより効率的になり得る経済環境があることを簡潔な理論モデルを用いて示した。それと同時に、協同組合が株式会社より深刻なエージェンシー問題を抱える傾向に懸念を示し、組合員が問題なくコントロール権を行使できるという前提に対しては疑問を呈している。

一方、相互所有企業に関して理論的分析をしたBubb and Kaufman (2013) は、同企業の所有者と経営者との間にはそもそもエージェンシー問題が存在するという前提でモデルを構築している。そして、中央値の顧客（所有者）が選好する契約を企業が採択するという形で顧客のコントロール権をモデル化することは、現実的ではないとする。持分が少なくコントロール権を積極的に行使するインセンティブがほとんどない、相互所有企業における個々の顧客が直面する集団的行動問題に鑑みると、そのガバナンスは非営利企業のそれと近いものになっている (p.41)。そしてBubb and Kaufmanは、株主のために利益を最大化する株式会社が消費行動バイアスを利用しないことにコミットできない点が、企業を相互所有または非営利とするものの1つの重要な動機であると主張する (p.40)。

均衡において相互所有企業や非営利企業の提示する基本価格は高くなるものの、消費行動バイアスを悪用しないことにコミットし、利用者もそれを信用するため、自身がペナルティを被るリスクを正確に認識している「洗練された利用者」はそれらの顧客となる。一方、低いペナルティを設定することに信用可能な形でコミットできない株式会社は、低い基本価格を提示することで、自身がペナルティを被るとは考えていない「バイアスのない利用者」と「ナイーブな利用者」を顧客とする。Bubb and Kaufmanは相互所有企業が深刻なエージェンシー問題を抱えつつも、それでもなお株式会社とは異なる顧客（「洗練された利用者」）を相手に異なる役割（消費行動バイアスに付け込まないこと）を市場で実現し、さらに株式会社だけの市場より社会的厚生が上昇することを理論的に示している。

このように相互所有企業や非営利企業が株式会社とは異なる顧客を相手に異なる役割を果たしているとして、著者は金融サービス分野におけるデータを用いて当該理論の検証も加えている（3節）。さらに同様の役割は、利用者の消費行動におけるバイアスが深刻な業界でみられ

るだろうとし、ヘルスケアと教育分野を例として挙げている。

日本の代表的な顧客所有企業である生活協同組合や信用金庫においても同様の現象がみられるのか、今後検証が必要であろう。当理論に基づけば、生活協同組合は格安スーパーより全般的に高い価格を設定するが、利用者の消費行動バイアスに付け込むことはないという安心感を顧客に提供していることが予想される。一方、格安スーパーの利用では「バイアスのない利用者」は得をするが、バイアスに関する自己評価の甘い「ナイーブな利用者」は一定の確率で高いペナルティを払わされること（品質が芳しくない商品の購入など）が懸念される。株式会社が市場では果たしえない役割を、相互所有企業が担うという実態はしばしば観察されるであろうし、それを理論モデルで示したという点でBubb and Kaufmanの功績は大きい。

最後にこの分野における将来の研究課題について言及しておく。前述のとおり現代の代表的な協同組合の理論モデルは、組合員の不均質性が組合の効率性に悪影響を及ぼすと結論づけている。これらの理論モデルは組合員の属性パラメータ（Hart and Moore（1996, 1998）では需要の大きさ、Kremer（1997）では生産性）の相違が最終的には投票行動を通じて組合の意思決定に影響するという枠組みを持つ。しかし実際の協同組合では、必ずしも投票行動における差異にはつながらないような行動の不均質もあると考えられ、具体的には、組合経営・運営へのコミットメントに関する組合員間の不均質性（多様性）などが広く見受けられる。このような組合員における行動の多様性も、何らかの属性パラメータの相違に由来するものとしてモデル化できるのか、またこのような行動の多様性が組合の効率性へいかなる影響を及ぼすのかという問題は、今後の重要な研究課題となる。この点と関連して、協同組合の組合員はその利用者であると同時にコントロール権、残余請求権を有する所有者でもあるため、組合の運営や経営にもある程度の参加が求められる状況も考えられる。運営や経営への参加がないとその製品・サービスを利用できないのであれば、それを重荷と捉える利用者も少なくないであろうし、また自らが所属する組合の製品・サービスを優先して利用することの推奨は、消費行動の制約と捉える利用者も多いと推察される。このような協同組合の組合員であることに伴う消費行動の自由度への影響についても、理論および実証の両面から解明していく必要がある。

また、Bubb and Kaufman（2013）においても、モデルの仮定を非営利企業ではなく、相互所有企業に適用した場合には若干の問題がある。ここでは2点だけ指摘しておく。まず、相互所有企業において式（1）による目的関数を最大化するのは、経営者であると仮定されている。つまり、相互所有企業における基本価格とペナルティの意思決定者は経営者であり、その意思決定に所有者、コントロール権者である顧客の意向は反映されない。当モデルにおける株式会社の株主や、Hart and Moore（1996, 1998）における協同組合の組合員が、特段の支障もなくコントロール権を行使できると仮定されていることと、極端な対照をなしている。また、株式会社におけるペナルティの収入やその非金銭的費用はすべて会社利益に反映されているが、相互所有企業の経営者は基本価格とペナルティからの収入の一部を得るものの、ペナルティを設定する上での非金銭的費用はすべて、経営者が個人的に負担すると想定されている

(式 (1))<sup>53</sup>. そして最終的にはその非金銭的費用は企業から経営者への賃金支払いに含まれるという形で、相互所有企業によって負担されることとなる (note 7と式 (2)). 株式会社においては、ペナルティの収入もその非金銭的費用も会社利益にすべて反映されている想定と比較すると、(このような仮定が妥当であるとすれば) 相互所有企業における収入や費用の構成は株式会社のそれと大きく相違することとなる. しかしながら、このような帰結が実際に観察されているかどうかは特に触れられておらず、これらモデルの妥当性についても今後は実態に照らして検証される必要がある.

※本稿は科研費21K05808による成果の一部である.

### Abstract

In Japan, there have not been many arguments based on theoretical economic models regarding non-investor-owned firms such as cooperatives. And theoretical elucidation of such organizations has been sought for a long time. Modern economic theory of cooperatives began with Ward (1958) and its main focus has been on labor managed firms (LMF) and labor cooperatives which are owned by agents providing labor inputs to those institutions.

Recent developments in this research field have shown that there are economic environments in which non-investor-owned organizations, such as cooperatives, partnerships, non-profit firms, mutually owned firms, and government institutions, could be more efficient compared to investor-owned firms, or such organizations might accomplish specific roles which traditional investor-owned firms cannot fulfill in the market. These works share some common characteristics that many of them were inspired by Hansmann (1996) and applied some theories of organizational economics including property rights theory with incomplete contracts which were developed by Grossman and Hart (1986) and Hart and Moore (1990).

The current work provides an overview of important theoretical models of LMF as well as non-investor-owned firms in organizational economics, with special attention on those modeling user owned firms such as Hart and Moore (1996, 1998) and Bubb and Kaufman (2013). We analyze the assumptions adopted in these models and explain how the conclusions are derived from these assumptions. Finally we consider what kind of implications these models of user owned firms might have for cooperatives and mutually owned firms in Japan.

Keywords: cooperatives, non-investor-owned organization, organizational economics, user owned firms, mutually owned firms

---

53 ここで述べられている非金銭的費用とは、経営者が顧客から高いペナルティを取るために (必ずしも公正と見なされるとは限らない) 契約条項を使用することに対する心理的コストであるとされる. これらの契約条項を用いることは、社会的選好という観点から経営者にとって不快なことかも知れないし、メディアで批判されたり、議会の委員会等で証言を求められる可能性もある (Bubb and Kaufman 2013, p.42).

## 引用文献

- Alchian, Armen A. (1965) Some Economics of Property Rights, *Il Politico*, 30(4), 816-829.  
<https://www.jstor.org/stable/43206327>
- Ben-Ner, Avner (1984) On the Stability of the Cooperative Type of Organization, *Journal of Comparative Economics*, 8(3), 247-260.  
[https://doi.org/10.1016/0147-5967\(84\)90055-6](https://doi.org/10.1016/0147-5967(84)90055-6)
- Bonin, John P. (1981) The Theory of the Labor-Managed Firm from the Membership's Perspective with Implications for Marshallian Industry Supply, *Journal of Comparative Economics*, 5, 337-351.  
[https://doi.org/10.1016/0147-5967\(81\)90054-8](https://doi.org/10.1016/0147-5967(81)90054-8)
- Bonin, John P., Derek C. Jones and Louis Putterman (1993) Theoretical and Empirical Studies of Producer Cooperatives: Will Ever the Twain Meet?, *Journal of Economic Literature*, 31(3), 1290-1320.  
<https://www.jstor.org/stable/2728242>
- Bubb, Ryan and Alex Kaufman (2013) Consumer Biases and Mutual Ownership, *Journal of Public Economics*, 105, 39-57.  
<https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2013.06.002>
- Burdin, Gabriel and Andres Dean (2009) New Evidence on Wages and Employment in Worker Cooperatives Compared with Capitalist Firms, *Journal of Comparative Economics*, 37(4), 517-533.  
<https://doi.org/10.1016/j.jce.2009.08.001>
- Coase, Ronald H. (1937) The Nature of the Firm, *Economica*, 16(4), 386-405.  
<https://doi.org/10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x>  
(邦訳『企業・市場・法』(1992) 東洋経済新報社, 39-64.)
- Demsetz, Harold (1967) Toward a Theory of Property Rights, *The American Economic Review*, 57(2), 347-359.  
<https://www.jstor.org/stable/1821637>
- Dreze, Jacques (1976) Some Theory of Labor Management and Participation, *Econometrica*, 44(6), 1125-1139.  
<https://www.jstor.org/stable/1914250>
- Glaeser, Edward L. and Andrei Shleifer (2001) Not-for-Profit Entrepreneurs, *Journal of Public Economics*, 81, 99-115.  
[https://doi.org/10.1016/S0047-2727\(00\)00130-4](https://doi.org/10.1016/S0047-2727(00)00130-4)
- Grossman, Sanford and Oliver Hart (1986) The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration, *Journal of Political Economy*, 94(4), 691-719.  
<https://doi.org/10.1086/261404>
- Hansmann, Henry (1996) *The Ownership of Enterprise*, Cambridge, Harvard University Press.  
(邦訳『企業所有論』(2019) 慶應義塾大学出版会.)
- Hansmann, Henry (2013) All Firms Are Cooperatives - And So Are Governments, *Journal of Entrepreneurial and Organizational Diversity*, 2(2), 1-10.  
<http://dx.doi.org/10.5947/jeod.2013.007>
- Hart, Oliver (1989) An Economist's Perspective on the Theory of the Firm, *Columbia Law Review*, 89(7), 1757-1774.  
<https://doi.org/10.2307/1122818>  
(邦訳「企業理論に対する一経済学者のパースペクティヴ」O.E. ウィリアムソン編『現代組織論とバーナード』(1997) 文真堂, 207-230.)
- Hart, Oliver (1995) *Firms, Contracts, and Financial Structure*, Oxford, Clarendon Press.  
<https://doi.org/10.2307/1122818>  
(邦訳『企業契約金融構造』(2010) 慶應義塾大学出版会.)

- Hart, Oliver (2011) Thinking about the Firm: A Review of Daniel Spulber's The Theory of the Firm, *Journal of Economic Literature*, 49(1), 101-113.  
DOI: 10.1257/jel.49.1.101
- Hart, Oliver and John Moore (1990) Property Rights and the Nature of the Firm, *Journal of Political Economy*, 98(6), 1119-1158.  
DOI:10.1086/261729
- Hart, Oliver and John Moore (1996) The Governance of Exchanges: Members' Cooperatives versus Outside Ownership, *Oxford Review of Economic Policy*, 12(4), 53-69.  
<https://doi.org/10.1093/oxrep/12.4.53>
- Hart, Oliver and John Moore (1998) Cooperatives vs. Outside Ownership, *National Bureau of Economic Research Working Paper*, 6421, 1-52.  
DOI: 10.3386/w6421
- Hart, Oliver, Andrei Shleifer and Robert W. Vishny (1997) The Proper Scope of Government: Theory and an Application to Prisons, *The Quarterly Journal of Economics*, 112(4), 1127-1161.  
<https://doi.org/10.1162/003355300555448>
- Jensen, Michael C. and William H. Meckling (1979) Rights and Production Functions: An Application to Labor-Managed Firms and Codetermination, *The Journal of Business*, 52(4), 459-506.  
<https://www.jstor.org/stable/2352442>
- Klein, Benjamin, Robert G. Crawford and Armen A. Alchian (1978) Vertical Integration, Appropriable Rents, and the Competitive Contracting Process, *The Journal of Law and Economics*, 21(2), 297-326.  
<https://www.jstor.org/stable/725234>
- Kremer, Michael (1997) Why are Worker Cooperatives So Rare?, *National Bureau of Economic Research Working Paper*, 6118, 1-36.  
<https://ssrn.com/abstract=44599>
- Levin, Jonathan and Steven Tadelis (2005) Profit Sharing and the Role of Professional Partnerships, *The Quarterly Journal of Economics*, 120(1), 131-171.  
<https://www.jstor.org/stable/25098733>
- Miyazaki, Hajime (1984) On Success and Dissolution of the Labor-Managed Firm in the Capitalist Economy, *Journal of Political Economy*, 92(5), 909-931.  
<https://www.jstor.org/stable/1831088>
- Miyazaki, Hajime and Hugh M. Neary (1983) The Illyrian Firm Revisited, *The Bell Journal of Economics*, 14(1), 259-270.  
<https://doi.org/10.2307/3003552>
- Mueller, Dennis C. (2003) *Public choice III*, New York, Cambridge University Press.
- Rey, Patrick and Jean Tirole (2007) Financing and Access in Cooperatives, *International Journal of Industrial Organization*, 25, 1061-1088.  
<https://doi.org/10.1016/j.ijindorg.2007.05.005>
- Sick, David E. (1982) The Cooperative Model Versus Cooperative Organization, *Journal of Economic Issues*, 16(1), 211-220.  
<https://doi.org/10.1080/00213624.1982.11503970>
- Spence, Michael (1975) Monopoly, Quality and Regulation, *The Bell Journal of Economics*, 6(2), 417-429.  
<https://doi.org/10.2307/3003237>
- Spulber, Daniel F. (2009) *The Theory of the Firm*, New York, Cambridge University Press.
- Steinherr, Alfred and Jacques-Francois Thisse (1979) Are Labor-Managers Really Perverse?, *Economics Letters*, 2(2), 137-142.

- [https://doi.org/10.1016/0165-1765\(79\)90161-7](https://doi.org/10.1016/0165-1765(79)90161-7)
- Vanek, Jaroslav (1970) *The General Theory of Labor-managed Market Economics*, Ithaca, Cornell University Press.
- Vanek, Jaroslav (1977) *The Basic Theory of Financing of Participatory Firms*, in *The Labor-Managed Economy* (ch.9), Ithaca, Cornell University Press, 186-198.
- Ward, Benjamin (1958) The Firm in Illyria: Market Syndicalism, *The American Economic Review*, 48(4), 566-589.  
<https://www.jstor.org/stable/1808268>
- Williamson, Oliver E. (1979) Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations, *The Journal of Law and Economics*, 22(2), 233-263.  
<http://www.jstor.org/stable/725118>
- Williamson, Oliver E. (1985) *The Economic Institutions of Capitalism*, New York, Free Press.
- Zafiris, Nicos (1982) Appropriability Rules, Capital Maintenance, and the Efficiency of Cooperative Investment, *Journal of Comparative Economics*, 6, 55-74.  
[https://doi.org/10.1016/0147-5967\(82\)90014-2](https://doi.org/10.1016/0147-5967(82)90014-2)

- 伊藤秀史 (2010) 「組織の経済学」中林真幸・石黒真吾編『比較制度分析・入門』有斐閣, 15-36.
- 小野澤康晴 (2017) 「経済学の動向と協同組合の位置付け」『農林金融』70(12), 699-721.  
CRID: 1521699230703554048
- 小野澤康晴 (2021) 「所有権の構造からみた協同組合」『農林金融』74(6), 296-316.  
CRID: 1521980706084134528
- 菊澤研宗 (2006) 『組織の経済学入門』(2016に改訂版), 有斐閣.
- 清水徹朗 (2007) 「協同組合理論の展開と今後の課題」『農林金融』60(12), 624-634.  
CRID: 1523669555693803008
- 姜英英 (2010) 「保険会社の企業形態に関する経済学的分析」『損害保険研究』71(4), 81-111.  
[https://doi.org/10.24746/giiij.71.4\\_81](https://doi.org/10.24746/giiij.71.4_81)
- 姜英英 (2013) 「戦後日本の生命保険業における企業形態」『保険学雑誌』620, 179-198.  
[https://doi.org/10.5609/jsis.2013.620\\_179](https://doi.org/10.5609/jsis.2013.620_179)
- 米山高生 (2012) 「日本における協同組合共済の歴史的役割と存在意義」『日本共済協会, 論文・講演集』, 87-146.  
[https://www.jcia.or.jp/publication/pdf/ronbun\\_02\\_yoneyama.pdf](https://www.jcia.or.jp/publication/pdf/ronbun_02_yoneyama.pdf)
- 柳川範之 (2000) 『契約と組織の経済学』東洋経済新報社.

(岩井) 元フロリダ大学 食料資源経済学部  
(万木) 東京大学 農学生命科学研究科