

情報の適切性と経営判断の原則

加 治 敏 雄

目 次

- 1 はじめに
- 2 経営経済学的原則の提唱
 - (1) 現実の経営者の意思決定過程
 - (2) 「適切な情報」の前提としての客観的合理性
 - (3) 「適切な情報」のための経営経済学的原則
- 3 経営経済学的原則の具体化に向けて
 - (1) 概念の精緻化
 - (2) 下位意思決定のための一般的行動基準
 - (3) 予測のための経営経済学的原則
- 4 む す び

1 はじめに

ドイツ株式法93条1項2文で示される経営判断の原則の目的は、業務執行者に企業者の決定に際して広い決定の余地を与え、それと結びついて執行役（Vorstand）に免責（いわゆるセーフハーバー）を認めることである。こうして企業者の決定の領域に対して責任に関する特権が付与される。これによって執行役の側に適度な危険をおかす心構えができる（Kauer 2015: 160）。

こうした特権の付与は、企業者の決定に対してのみ正当化される。企業者の決定には、市場展開の不確実性に基づいて大きな機会とともに計り知れない危険もある。一定の免責を与えることによって、経営判断の原則は

不確実性、経済的危険、またしばしば強い時間的圧力によって特徴づけられる企業者の決定の特性を考慮するのである (Ebenda: 162)。

この経営判断の原則が適用されるためには、企業者の決定であることに加えて、さらにいくつかの要件が満たされなければならない。すなわち、会社の利益のための行為であること、適切な情報に基づくこと、利益相反がないこと、および冒険的決定でないことが要件としてあげられる (Lutter 2007: 843-845)。こうした経営判断の原則の適用条件をめぐる問題は、おもに法律学的見地から論じられてきたのであるが、シュマーレンバッハ協会は研究チームを組織し、経営経済学的視点から経営判断の原則の適用条件について全般的に取り上げ、企業実践に対する方向づけを示した (加治 2019)。一方、グルンダイとヴェルダー (Grundei/Werder 2005) は、適用条件の1つである情報の適切性に焦点を絞って、同じく経営経済学的視点に立ちながらも、理論的根拠を提示しながら論じている。

本稿はこのグルンダイとヴェルダーの所論を取り上げ、検討するとともに、これを契機として展開されたその後の経営経済学的研究にも目を向け、経営判断の原則が適用される条件の1つとしての情報の適切性について考察するものである。

2 経営経済学的原則の提唱

(1) 現実の経営者の意思決定過程

グルンダイとヴェルダーによると、経営判断の原則の適用要件の1つである適切な情報において問題となるのは、意思決定準備の段階での代替案の探求・策定と評価である。その際、どの程度の情報の獲得が適切であるのか。これを経営経済学的に解明するためには、意思決定論を参考にしなければならない。

経営経済学における意思決定の分析には2種がある。1つは記述的意思

決定研究であり、もう1つは規範的意思決定研究である。前者は企業における意思決定過程の実際の経過の解明をめざす。それに対して、後者は不確実性と目標コンフリクトの中での最適な経営経済的意思決定のための手引きを与えようとする。どの程度の情報状態が合理的な意思決定基礎として認められるかを解明するためには、これら2つの視点からの考察を必要とする。つまり現実の経営者の意思決定経過についての認識に依拠して、情報の適切性の問題が規範的に解明されなければならない。換言すれば、規範的に定式化されたガイドラインは、当為を示さなければならないが、しかしそれは実践的可能性からまったく離れてはならない（Grundeis/Werder 2005：828）。

そこでグルンダイとヴェルダーは、まずこれまでの記述的意思決定研究の内容を確認する。現実の意思決定（準備）過程のいくつかの主要問題に限定すると、サイモン（Simon, H. A.）などの意思決定論¹⁾に基づき、次の点が明らかになる。①最初は意思決定問題の単純化された像しか存在しない。②探求過程の枠内で見出される代替案とその帰結は不完全であり、しかも見出された情報は必ずしも利用されるわけではない。③最後にわずかな代替案のみが考慮されるが、しかしこれらは包括的に比較・評価されることはない。④しばしば手近な（満足のゆく）解決案が選択される。⑤そのうえ情報の探求は、しばしば現在の選好、そして最悪の場合には先入観に志向し、結果としてしばしば現在の状況の漸進的変化のみが企てられる（Ebenda：828）。

さらに個人的情報処理過程の研究²⁾は、人々が影響下にある「ヒューリスティックと歪み」を指摘した。個人は、たとえば情報を歪曲して、つま

1) たとえば March/Simon (1958), Cyert/March (1963), March (1994), Harrison (1999).

2) たとえば Hogarth/Makridakis (1981), Plous (1993).

り個人の期待やこれまでの認知の意味で知覚し、統計的証拠よりも個人的経験によってより多く影響をうけ、事象確率を誤って評価する。同様なバイアスは、特に行動の後すぐに明確なフィードバック情報が続かず、したがって学習過程が生じえない場合に現れる。長期的・戦略的決定の場合には、こうした周辺条件がつねに与えられている (Ebenda: 828-829)。

執行役のような組織単位に多くの人員を配置することによって、このような個人的情報処理能力の限界を克服することが可能となる³⁾。つまり、利用可能な情報受容・処理能力は、集団の投入によって高めることができる。特にチーム・メンバーの異質性の増大によって、問題を見る観点や問題の評価の多様性、したがって可能な解決策の探求範囲は拡大する。最も好都合な場合には、集団メンバーの強みと弱みの補完性が存在し、一方の人の誤りは他方の人のチェックによって認識され埋め合わされる。しかし集団意思決定は、他方でグループ・シンク (Groupthink) という問題をはらんでいる⁴⁾。集団思考を特徴づけるのは、高度に凝集力のある集団の構成員にとって、意見の一致への志向が行為代替案の現実的評価よりも重視されることである。グループ・シンクは、具体的には、たとえば過度な楽観主義やリスク選好を招く不死身の幻想、警告や都合の悪い情報の軽視、逸脱した集団構成員に対する画一性圧力、そして全員一致への幻想に現れる。こうした条件のもとでは、意思決定の十分な質を確保するのは難しい。情報の探求と処理は不十分で、歪められる。考慮された代替案は、再度検討されることはない。代替計画は作成されない。そして選択された代替案のリスクは分析されない (Ebenda: 829)。

以上の組織における意思決定過程の考察は、次のことを明らかにする。

3) たとえば Haleblan/Finkelstein (1993), Wiersema/Bantel (1992), Shaw (1981), Krishnan/Miller/Judge (1997) を参照。

4) たとえば Janis (1972) を参照。

執行役決定の、一面的で先入観にとらわれた、歪められた、そして表面的な準備という、特に時間圧力のもとで実際に過小評価しえない危険が存在する。これに関して、UMAGの理由づけにあるように⁵⁾、1つには、次のことに留意しなければならない。すなわち、情報はそれ自体では歪められているわけではなく、意思決定担当者の主観的知覚によってはじめてそうなる。ところで直観的決定もバイアス・メカニズムに支配される⁶⁾。それゆえ個人的直観によって人を惑わす情報から逃れることは困難であろう。もう1つには「客観的」情報の主要問題は、次の点に見られる。すなわち、客観的情報は、そもそもそれが利用可能である場合でも、意思決定基礎づけのために利用されない。むしろそれは、特に好まれた代替案と矛盾する場合には、消えさるのである（Ebenda：829）。

（2）「適切な情報」の前提としての客観的合理性

以上のような経営者意思決定の基礎づけの現実的諸問題を踏まえ、さらに規範的意思決定研究を参考にして、グルンダイとヴェルダーは、一方では実行不可能な要求をしないが、しかし他方ではそれを遵守すれば、経営判断の原則の適用を正当化する意思決定準備のための経営経済学的基準を定式化しようとする。そのためには、経営者意思決定の認知的合理性を判断するための尺度が必要である。そこでかれらは、まず意思決定基礎づけの要求段階が異なる3つの代替的な合理性モデルを取り上げ、検討する。絶対的合理性、客観的合理性および主観的合理性（absolute, objektive und subjektive Rationarität）がそれである（Grunde/Werder 2005：829-830）。

絶対的合理性においては、意思決定に当たってすべての利用可能な代替案とその効果について全関連情報が考慮されねばならない。これは「経済

5) Gezetzentwurf der Bundesregierung 2005：12.

6) Mintzberg 1989：70（邦訳111ページ）.

人」(homo oeconomicus)のような理念化された行為者に見られる。さらに情報獲得活動には費用がかかることが考慮され、その場合には基本的観念として極大化に代わって知識基礎の最適化が現れる。情報経済的最適値の決定には、いうまでもなく代替の情報水準の便益とそのためを生じる費用の知識・評価が必要である。客観的合理性は、情報の入手と処理の際に明らかに存在する(特に認知的)制約を認める。ここでは絶対的合理性モデルの意味での包括的基礎づけは、たしかに規制の指導理念としては認められるが、しかし不完全にしか達成できないと見なされる。主観的合理性の概念は、絶対的情報要求から最も隔たっている。行為者の個人的知識水準に応じたすべての行為を受け入れるからである。そこでは行為者のその時々々の情報水準は、基本的には十分であり、適切な情報獲得活動による的を絞った拡大を必要としない。たとえば医学的知識がなく、自分の病気を誠心誠意自分で治す素人は、主観的にのみ合理的に行為している。それに対して客観的合理性の構想によれば、専門的知識のある医者に相談するよう要請される⁷⁾(Ebenda: 830)。

実践的に適用可能な執行役意思決定のための注意基準を定式化しようとするならば、絶対的合理性のモデルは非現実的なものとして最初から排除される。すべての考える知識の入手・処理も知識基礎の経済的最適化も、認知能力が限定されている現実の経営者にとっては達成可能な注意要求ではない。特に膨大な数の関連影響要因とそのほとんど不確実な将来動向によって特徴づけられる、ここで問題としている戦略的意思決定に対してこのことは特に当てはまる。大規模な絶対的合理的な意思決定準備は不可能であり、経営判断の原則の適用条件としては適していない。したがって意思決定基礎づけの過程で「すべての関連する情報」が考慮されねばな

7) Werder 1994: 72.

らないという当初の法律学的見解⁸⁾は、経営経済学的視点からは企業実践的に果たすことのできない要求である（Ebenda：830）。

そうすると注意基準としてより適しているのは、客観的基準かそれとも主観的基準かということになる。連邦通常裁判所は、アラグ・ガルメンベック判決で客観的基準を主張している。それによると企業者の行為は「意思決定基礎の注意深い調査」に基づかなければならない⁹⁾。しかしここでは意思決定基礎の十分に注意深い調査のための厳密な根拠は示されていない。一方、UMAGは「慎重な主観化（vorsichtige Subjektivierung）」と見なすことのできる態度をとる¹⁰⁾。UMAGは、執行役構成員が意思決定時点で適切に情報を得ていたかどうかについて自分の視点から——したがって主観的に——推定することを見込むことによって、意識的に視点の転換を行なっている。しかしこうした見方は、「認めることができる（annehmen dürfen）」という文言によって限定され客観化される¹¹⁾（Ebenda：830）。

主観的モデルでは、認知的な意思決定基礎づけの範囲がはっきりしない。そこでは意思決定担当者は、きわめて包括的な調査をすることも、単に「鋭敏な感覚（Fingerspitzengefühl）」に頼ることもできる。つまり意思決定者の個人的な情報状態が問題になるにすぎない。政府の理由づけは、「直観・経験・想像力・勘」を考慮すべきとしている¹²⁾が、これは主観的合理性理解の、基礎づけの乏しい現象形態としての直観的な経営者意思決定がドイツの経営判断の原則の意味で容認できると見ていることを意味するだろう。しかし、直観的な経営者意思決定の現象は科学的にはけっして

8) たとえば Mertens 1996：§93 Rn. 29, 45.

9) BGH, Urteil v. 21. 4. 1997 – II ZR 175/95, BGHZ 135, 244(253).

10) Deutscher Anwaltverein 2005：4. またカウアーは、これを「制約された主観化（eingeschränkte Subjektivierung）」と表現している（Kauer 2015：166）。

11) Gesetzentwurf der Bundesregierung 2005：11.

12) Gesetzentwurf der Bundesregierung 2005：11.

了解することができない¹³⁾ということを度外視しても、こうした見解はなおいくつかの理由により正しくないように思われる (Ebenda: 830-831)。

直観的に行なわれた意思決定の成果が何を含意するかは、包括的に基礎づけられた決定との比較においてなお相対的に不明確であり、これは問題である。経営経済学の支配的な見解によると、構造化された問題のみならず構造の不明確な問題についても、情報の整理、したがって重要な問題パラメータとその相互関係の分析が進めば、それは的確な結果予測の公算を高め、平均してより適切な意思決定をもたらす¹⁴⁾。それに対して直観的に見出された解決策を擁護する論拠として最初に持ち出されるのは、より少ない基礎づけ費用である。それは極端な場合には無意識的に、したがってまた時間や資源のより大きな費消なしに生み出されるからである¹⁵⁾。合理的な、それゆえ時間のかかる問題分析は「分析による麻痺 (paralysis by analysis)」という危険をはらんでいる¹⁶⁾。もっとも「直観的ひらめき (intuitive Eingebung)」が実際に適切な解決策をもたらさない場合には、「直観による滅亡 (extinction by instinct)」の可能性が考えられるが¹⁷⁾。サイモンとともに直観において「習慣に凍結した分析 (analyses frozen into habit)」を理解するならば¹⁸⁾、習熟と意思決定に特有な経験とが成功する直観的意意思決定のための前提である。したがってこうした視点からはそれを「コストをかけずに」手に入れることはできない。ところで直観の経験依存性は、特に革新的な解決策というよりは伝統的な解決策を促進する可能性がある¹⁹⁾。(Ebenda: 831)。

13) March 1994: 262.

14) Werder 1994: 117f.

15) Barnard 1938: 302 (邦訳315ページ), Mintzberg 1989: 70 (邦訳109ページ).

16) Kast/Rosenzweig 1985: 436-437.

17) Kast/Rosenzweig 1985: 437, Simon 1987: 62.

18) Simon 1987: 63.

そのうえ直観的経営者決定にはもう1つの問題点がある。執行役決定の正当化は監査役会による執行役の監視において重要な審査対象であるが、監査役会は監視義務を果たすためには執行役による情報提供に頼らざるをえない（株式法90条）。執行役は監視機関に対して自己の決定と基礎づけ活動を公開し、正当化しなければならない。したがって執行役活動の間主観的な追体験可能性は、監査役会の「監視能力」のための不可欠の前提である。しかし意思決定担当者の直観的に行なわれた決定は、他者に対して説明することができない²⁰⁾ので、監査役会によるその決定の詳細な審査は不可能である。それによって執行役活動の評価による「質保証機能」が弱まる。こうして施策が経営者の分別というよりも現在の流行に従うことが、自主的な監視によって認識されるようになる。この事例は、たとえば数年前に特に際立ったM&Aの波に見られるだろう。明らかに大体期待はずれの成果への作用にもかかわらず、この波がかなり長期にわたって収まらなかったという事実は、ここでも流行の要素が役割を演じていたことを物語っている。それゆえこうした傾向は、企業の機会と危険の批判的考察を必要とする（Ebenda: 831）。

以上の理由から、もっぱら主観的な合理性構想は、経営者意思決定の基礎づけ努力の適切性のための合目的な基準を開発するためには適していないように思われる。もちろん企業者の経験についてはその正当性が否定されるべきではないが、しかしそれに基づく直観的プランは、少なくとも補完的に「基礎づけチェック」を受けるべきだろう²¹⁾。そうでなければ、執行役が予め抱いたプランを基礎づけるために好んで直観によりどころを求めることになるであろう。したがって結局、客観的合理性モデルのみが必

19) Mintzberg 1989: 72 (邦訳112ページ)。

20) Barnard 1938: 302 (邦訳314-315ページ), Simon 1987: 61.

21) Werder 1995: 2181.

要な基礎づけ基準の定式化のための出発点をなす (Ebenda: 831-832)。

(3) 「適切な情報」のための経営経済学的原則

客観的合理性モデルでは、まずどのようにして情報基礎の適切性が間主観的に審査されるのが問題となる。この点について UMAG の法的理由づけは、次のような指摘にとどまっている。「執行役の仮定に異議を唱えることができるかどうかの審査基準として、『合理的』(vernünftigerweise) という指標が用いられる」²²⁾。しかしこの基準の精確な意味は不明である。そこでグルンダイとヴェルダーは戦略的執行役決定に対する「合理的」情報要求の具体化のために、非構造的意決定の基礎づけの序数的測定のための尺度を利用する。これは論証合理性の4つの主要段階、すなわち「基礎づけのない決定」、「大雑把に基礎づけられた決定」、「詳細に基礎づけられた決定」および「完全に基礎づけられた決定」(unbegründete, globalbegründete, detailbegründete und qualifiziert-begründete Entscheidungen) からなる²³⁾。その際、経営者意決定の論証合理性は、対応する意決定準備に基づいて当該施策の基礎づけのために提示される論拠の質を一般的に示す。そして論証合理性の4つの段階は、この論拠によって、意決定時点で専門家の見解により当該分野において問題に関連する知識(入手可能な知識の状態)²⁴⁾がどの程度利用されたかを測定する。こうした知識状態は、問題となる意決定の種類によって異なるだろう。

「基礎づけのない決定」は、特定の施策が好ましいと判断されうるとい

22) Gesetzentwurf der Bundesregierung 2005: 11.

23) Werder 1994: 496ff.

24) 入手可能な知識の状態とは次のことをいう。すなわち、(1) 準拠時点で、(2) 合理的主体に開かれている資料においてすでに存在し、そしてこれに基づいて開発可能で、(3) 比較的信頼度が高く、(4) 多額の費用なしに獲得できる、(5) 特定の問題についての知識の全体である (Werder 1994: 91)。

う主張から成り立つにすぎない。たとえば執行役は、詳しい理由を示すことなく、ある企業の買収を提案するだろう。非構造的経営問題におけるそのような提案の正当化の理由づけは（定義により）明らかであるはずがないし、またどんな論証もないから「論じる価値がない」ので、その論証合理的内容はゼロに等しい。このような決定は、合理的な意思決定基礎づけの連続体の下限を示す。

「大雑把に基礎づけられた決定」の場合には、施策の提案は、特定の目標の達成のために選択された代替案の好ましい帰結についての言明によって根拠づけられる。もちろん大雑把な帰結言明自体は、裏づけられない。買収決定の例では、執行役は企業買収をたとえば競争能力の向上によって根拠づけるだろうが、しかしどのようにしてこの好ましい結果が実現されるのかは取り上げない。かくして大雑把な基礎づけによって、主として代替案評価ないし意思決定が指向する基準（たとえば競争能力の向上）が明瞭になるにすぎない。非構造的経営問題における大雑把な帰結言明は、証明できないし基礎づけにおいても明白でないので、明確な論証の裏づけのないその効力は、厳密に言えば、評価できない。それに応じて基礎づけされた問題解決策には、わずかな合理性内容が認められるにすぎない。

大雑把な帰結言明が示されるばかりでなく、それが基礎づけられるけれども、その基礎づけが入手可能な知識をすべて利用するわけではない場合に、「詳細に基礎づけられた決定」という。買収決定の例では、想定された競争能力の向上が別の論拠によって裏づけられねばならないだろう。たとえば標的企業の製品プログラムがこれまでの企業戦略にぴったり適合すると説明されるだろう。そのような詳細基礎づけの説得力は、論証の幅と深さによって変化する。論証の幅は、言明の基礎づけのために提示される論拠の数を表し、したがってそのつど考慮される、問題を見る観点の集合についての情報を提供する。それに対して論証の深さは、論拠を示す言明の

信頼性の違いに依拠する。正しいとも信頼できるとも証明しえない言明は、それが（理論的に可能だけでなく）、少なくとも納得のゆくものと思われるべきであるならば、（次のより深い論証レベルで）基礎づけがなされねばならない。したがって「詳細に基礎づけられた決定」の合理性内容は、どの程度幅広くまたはどの程度深く詳細基礎づけが行なわれるかに依存する。

最後に「完全に基礎づけられた決定」の段階は、提示された論拠が入手可能な知識をすべて利用しており、それゆえさらなる基礎づけの要求が認識理論的にもはや正当化されないことによって特徴づけられる。したがってこの段階は最高度の合理性レベルにある問題処理形態を具現しており、非構造的経営課題への多少とも基礎づけられた取り組みの上限を示す。（以上は Grundel/Werder 2005 : 832-833）

どういう場合に執行役構成員が適切な情報に基づいて行為したと合理的に認めることができるかという中心問題は、いまや論証合理性のどの段階が求められるべきかの問題として厳密に規定することができる。まず第1に「基礎づけのない決定」の段階を十分に注意深いとはいえないとして拒否することは容易である。執行役決定が問い合わせに対して基礎づけが行なわれない場合、それは結局のところ直観的決定と同じである。それゆえそれに対してはこうした経営アプローチに対する批判が全面的にあてはまる。さらに執行役が、自分が決定した施策の説明をまったく拒否するならば、執行役はこの場合すでに監査役会に対する情報提供義務に違反することとなる。

正反対の「完全に基礎づけられた決定」の要求に目を向ければ、この段階はたしかに認識理論的に最大の基礎づけ可能性を示すが、しかし基礎づけの経済的目的合理性と実践的実現可能性を考慮して要求しうる経営経済的注意能力を示してはいない。1つには基礎づけには人的・物的資源の投入により費用がかかることが考慮されねばならない。それはとりわけ提案

された行為の結果のよりの確かな予測の形態での便益と対比される。さらに経営実践では時間が限られているので、原則的な基礎づけ可能性を完全に利用することはできないだろう。それゆえ「完全に基礎づけられた決定」準備の段階は、経営経済学的見地からは非現実的なものとして除外される²⁵⁾。かくして意思決定の論証合理性の適切な段階は、「大雑把に基礎づけられた施策」と「詳細に基礎づけられた施策」との間の選択となる。

グルンダイとヴェルダーは、後者を選択する。すなわち、施策効果についての雑な結果言明が論拠を示して裏づけられる場合にのみ、経営者の活動は十分に注意深く準備されているといえることができる²⁶⁾。これをかれらは「詳細基礎づけの行為原則」(Handlungsgrundsatz der Detailbegründung) ないし「詳細基礎づけ原則」(Detailbegründungsgrundsatz) と呼ぶ。とりわけ非構造的な問題状況においては企業個別の影響要因に基づいて企業経営には万能薬はないことが、この原則を弁護する。むしろ全く同一の経営施策がいくつかの企業において全く異なる効果をもたらす。こうした状況拘束性に基づいて経営者の施策の基礎づけは、それが特定の（雑な）結果を概括的に示すばかりでなく、それぞれの企業の特殊な条件のもとでのその結果の（推定上の）出現を理解させる場合にのみ、十分に納得することができる。予測の前提となる仮定の公開もこれに入る。

詳細基礎づけ原則によって、たしかに経営者施策の論証合理性の要求されるべき主要段階が規定されるが、しかしこの主要段階の内部で適切な問題解決策がどのような合理性レベルを満たさなければならないかは決定されていない。このはるかに難しい問題に答えるためには、とりわけさまざまな合理性レベルないし詳細段階の便益と費用の間のより精確な関係を解明する広範な研究が行われなければならない。今日の研究状況において

25) Werder 1997: 914-916.

26) Werder 1996: 57f.

は、バランスの原則によって、少なくともすでに一般に受け入れ可能と見なしてよい詳細基礎づけに対する特別な要求が定式化されることがはっきりしてきたように思われる。「バランスの行為原則」(Handlungsgrundsatz der Ausgewogenheit) ないし「バランス原則」(Ausgewogenheitsgrundsatz) は、詳細基礎づけを次の場合にのみ適切と認める。すなわち、それが結果言明を提案された施策に有利になるように一面的に裏づけるのではなくて、施策の機会と危険を先入観なしにバランスをとって説明する。したがって視点を変えると、十分に注意深い意思決定準備というためには、強みとならんで問題となる活動の弱みも、可能なら現実的な第3の案と比較して、明らかにしなければならない。危険を伴う決定はいうまでもなく原則的に認められる。すべての企業者の意思決定は不可避免的に危険をはらんでいるからである。しかしその際情報基礎の改善を通じて結果予測に関する不確実性をできるだけ低下させることによって²⁷⁾、「計算された」(kalkuliert) 危険が問題となるべきだろう。(以上は Grundei/Werder 2005: 833)

最後に実践における規範的規制の重要な受容に目を向ければ、ここで主張された注意深い決定基礎づけの原則が経営実践において相当な賛同を得たという事実は、注目に値する。ドイツの大企業のトップ・マネジャーへのアンケート調査²⁸⁾において、執行役決定の少なくとも補足的な体系的・

27) Hauschka 2004: 67.

28) このアンケート調査は、ヴェルダーが提唱する「正規の企業経営の原則」(Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensleitung) が実践においてどの程度受け入れられているかを明らかにする目的で行なわれた。「正規の企業経営の原則」とは、トップ・マネジメントの活動のための指針を意味し、一般原則(3原則)と個別原則(21原則)から構成される。個別原則は任務、行為、組織、協力および人事に関する原則に細分される。このうち個別原則の行為に関する原則(3原則)が、情報の適切性に関係する。著名なドイツの大企業(業種としては自動車、銀行、化学・医薬、エレクトロニクス、旅行、保険など)の執行役構成員ないし執行役会会長、44名にアンケート用紙

分析的基礎づけ（合理性原則）の一般的要求がすべての回答者（執行役構成員）によって注意深い企業管理をいい表す言葉として受け入れられたことが示された。施策効果についての予測をより詳細に基礎づけ（詳細基礎づけ原則）、そして施策の機会とならんでその危険も先入観なしに確認する（バランス原則）というより具体的な要件も、この調査において広範な同意を得た（それぞれ97.4%と100%）。ここではサンプル数（38）は少ないが、これは少なくとも傾向的に次のことを示唆する。すなわち、実践は、重要な執行役決定の準備の一般に認められた基準の定式化という考えを受け入れる用意がある（Ebenda: 833-834）。

3 経営経済学的原則の具体化に向けて

以上のようにグルンダイとヴェルダーは、経営判断の原則の適用を正当化する意思決定準備のための経営経済学的基準として、詳細基礎づけ原則

が送付され、38名から回答があった（Werder/Maly/Pohle/Wolff 1998: 1193-1194）。

行為に関する原則は、合理性原則、詳細基礎づけ原則およびバランス原則からなる。それぞれに関する説明と回答は次のとおりである。合理性原則、「重要な執行役決定は、まったく直観的に行なわれるべきではなく、（少なくとも補足的に）体系的—分析的に準備ないし基礎づけされるべきである」に対する回答は、「どちらかといえば同意する」が38名（100%）、「どちらかといえば同意しない」は0名（0%）。詳細基礎づけ原則、「執行役決定は通常は、施策の効果についての予測が詳しく基礎づけられているかあるいは詳細に根拠づけられうる場合にのみ、十分に注意深く準備されている」に対する回答は、「どちらかといえば同意する」が37名（97.4%）、「どちらかといえば同意しない」が1名（2.6%）。バランス原則、「予測の基礎づけは通常は、それが予想される結果の出現について機会とならんで危険も偏見なしにバランスをとって説明する場合にのみ、きちんとしたものと見なすことができる」に対する回答は、「どちらかといえば同意する」が38名（100%）、「どちらかといえば同意しない」が0名（0%）（Ebenda: 1196）。

とバランス原則を提唱した。経営者の施策の基礎づけが、それによって達成される好ましい帰結を示すばかりでなく、その帰結がそれぞれの企業の特殊の条件のもとでどのようにして実現されるかをも説明する場合に、詳細基礎づけ原則といわれる。たとえば企業買収の際に、それによる競争能力の向上という好ましい結果が、標的企業の製品プログラムが特定の事業領域の強化をめざす企業戦略に適合することによって実現する、と説明する場合である。バランス原則は、この場合に、企業買収に伴う危険についての説明を要求する。つまり、企業者の決定はつねに危険をはらんでいるので、施策の機会とともにその危険についてもバランスをとって説明する必要がある。

(1) 概念の精緻化

グルンダイとヴェルダの提唱以後、かれらの所説に関連してさまざまな議論が展開された。まずハーマン (Hamann 2012) は、企業者の意思決定に対する直観の役割について考察を深める。かれによると、直観は、迅速で表面的な一時しのぎの解決策に限定されるのではなく、複雑な環境において経営経済学的な意味で意思決定の最適化に貢献する。いずれにせよ直観的意思決定は必然的に、意識的な熟考をへた意思決定ほど合理的ではないという仮定には根拠がない (Ebenda: 817)。

そもそも直観は何を意味するのか。最近の行動研究は、旧来のこの概念の理解を根本的に変更した。直観は、これまでの経営経済学的解釈では、内示的な知識であり、市場や経済の状態についての凝固された経験、機会と危険に対する勘である。この知識は、自発的に利用でき、しかも情報獲得費用が少ないかぎりでは、時として正当な意思決定手段と見なされる。しかしそれが分析的熟考よりも拙劣な意思決定をもたらすということは、科学上支配的な見解からはもちろん前提と見なされる (Ebenda: 823)。それ

に対して行動科学においては、直観は知識の形態、したがって認知的処理の対象ないし内容というよりは、何よりもまずそうした内容を処理する、無意識的に経過する認知的システムとして理解される（Ebenda：823-824）。したがってこれまでの経営経済学の解釈は、直観を、必要のある場合に処理する準備ができている情報ストックと見なすのに対して、行動科学は、直観を、情報を意思決定に移す処理機構として概念化する（Ebenda：824-825）。

こうした行動科学の理解にたてば、直観は、経済的に部分最適な（suboptimal）結果をもたらすので、意思決定基礎としては株式法93条1項2文の責任特権を与えることのできない内示的な知識であるというよりは、むしろ膨大な情報量の自動化された並列的処理によって、もしかするとすべての意識的な熟考よりも複雑な問題のはるかに優れた最適化が可能な認知的システムである。研究は流動的であるが、しかし複雑な意思決定状況においては直観に対する意識的な熟考の優位性が少なくともその逆の関係と同様に疑わしいという結論が可能である（Ebenda：833-834）。

もちろんグルンダイとヴェルダーがいうように、直観的プランは少なくとも補完的に情報基礎づけのチェックを受けるべきであろうが、企業者的意思決定に対する直観の重要性については留意する必要がある。

次にグラウマン（Graumann 2011）は、意思決定概念の精緻化に努める。かれによると、意思決定理論の認識に基づいて、意思決定は次の6段階からなるプロセスとして理解することができる。①まず意思決定において何が問題となるか、つまりテーマが確定されなければならない。これは以下の段階の活動を方向づけるものであり、意思決定内容と呼ばれる。②次に意思決定者は達成しようとする目標を設定しなければならない。③その後でいくつかの代替案が選定される。④目標と代替案が与えられると、代替案が設定された目標に対してどんな作用を及ぼすかの予測が行な

われる。⑤ この予測に基づいて各代替案がどんな危険を伴うのか、そしてこの危険を考慮してどんな効果をもたらすかが判断される。⑥ 最後に危険を考慮して最大の効果が期待される代替案が選択される。最初の5段階では、追加的意思決定、つまり下位意思決定 (Subentscheidungen) が行なわれなければならない。下位意思決定を避けて通ることはできない。なぜなら意思決定内容も、目標、代替案、予測あるいは効果も所与ではないからである。むしろこれらの段階では、考えうる可能性の集合から選択が行なわれなければならない。ここから次のような帰結がもたらされる。すなわち、意思決定はコンパクトな要素と見なされてはならず、むしろ意思決定過程の6つのすべての段階に広がる形成体として構想されなければならない。この形成体は、必要な下位意思決定が調整され、総合されることによつてのみ統一性をもつことができる (Ebenda: 295-297)。

ところが法的な意思決定概念は、意思決定過程の第6段階のみを把握する。判例と法律学は、その前にある5段階で行なわれるべき下位意思決定を本来の決定から切り離し、この5段階の全体を「意思決定準備」あるいは「意思決定基礎」の構築と呼ぶ²⁹⁾ (Ebenda: 298)。

しかしこうした見方には2つの問題があり、納得しうるものではない。第1に、「意思決定準備」という名称は、誤解を招きやすい。なぜならそれは、意思決定過程の最初の5段階で意思決定が行なわれないという印象を与えるからである。しかしこれらの段階で下位意思決定が行なわれなければならないということは、反論の余地がない事実である。しかも全体の意思決定に対して高い質が求められれば、それだけ下位意思決定は複雑になる。第2に、6つのすべての段階における下位意思決定は同じ意味連関によつて結びついているが、一方で1から5のすべての段階と他方で6の

29) この点に関してはグルンダイとヴェルダーも同様である。

段階との分離は作為的であり、先験的妥当性を主張することはできない。経済生活における成果の豊かな意思決定は、意思決定過程のすべての段階を踏まなければならない。なぜなら最善の代替案の最終選択（段階6）が段階5で行なわれる効果の大きさによる代替案の順位づけに基づき、この代替案の順位づけのためには段階4で行なわれる代替案の目標に対する作用の予測が必要となるというように、各段階はそれに先行する段階に基づくからである（Ebenda: 300-301）。

こうしてグラウマンは、経営判断の原則を法典化した株式法93条1項2文の解釈のために、意思決定論のやり方に従って意思決定を過程的に概念化すべきであると主張するのである³⁰⁾。

(2) 下位意思決定のための一般的行動基準

グラウマンはこうした意思決定過程を基礎にして、さらに下位意思決定のための一般的行動基準を提示する（Graumann 2010）。それは情報基礎に対する3つの法的な中心的要求を、一般に認められた経営経済学的認識と

30) キュック（Kück 2015）は、法律学の立場からも、意思決定過程としての意思決定の理解が株式法93条1項2文の観念と基本的には両立しようと見ると。かれによると、法律学における支配的な意思決定の理解は、時点としての意思決定理解（punktförmiges Entscheidungsverständnis）である。そこでは意思決定は行為代替案の中からの選択のみを意味し、それに時間的に先行する段階は意思決定準備と呼ばれる。しかしこうした理解では、準備段階でも意思決定が行なわれることが明確にならないし、選択の瞬間とその準備との間の意味関連性が遮断されてしまう（Ebenda: 323-324）。

ちなみに、時点としての意思決定の理解は、次のような背景から説明される。すなわち、意思決定者は最後の過程段階においてはじめて意思決定問題についての選択を行ない、したがってそれに対して責任を引き受ける。ここでは個人的意思決定と集団的意思決定とが区別されず、株式法93条2項の責任規範に見られるように、個人的意思決定を前提としている（Ebenda: 324）。

結びつけることによってより明確に定式化するという形で行なわれる。ここで3つの法的な中心的要求とは、次のとおりである。① 企業者的意思決定は、認知的、客観的合理性に依拠する後づけ可能な（熟慮された）考察に基づかなければならない。② この考察は一般に認められた経営経済学的行動基準を考慮して行なわれなければならない。③ 業務執行者を過大な要求から守り、「分析による麻痺」を回避しなければならない（Ebenda: 223-224）。

こうした適切な情報のための一般的特徴を具体化するためには、まず、上述のように意思決定を6つの段階からなる意思決定過程として把握し、意思決定者の適切な情報の具体的規定を行なうことが必要である。しかし業務執行者は時間的圧力のもとにあり、しかも大量の因果的影響要因を考慮しなければならないので、意思決定過程の各段階で行なわれる下位意思決定は困難をきわめる。そうした状況では情報はデータ、推測、漠然としたイメージあるいは矛盾する専門家の意見の錯綜した混在の中から選択され、準備されなければならない。こうした背景から経営判断の原則の立法者は、一般に認められた経営経済学的行動基準を考慮することを求めた。こうした経営経済学的行動基準は、2種に区別される。1つはすべての企業者的意思決定に適用される一般的基準であり、もう1つは特定のテーマにかかわる企業者的意思決定に対してのみ適用される特殊的基準である。特殊的基準は、たとえばどのように財務計画を作成するか、どのように投資プロジェクトを判断するか、どのようにデューデリジェンスを実行するかを定める。それは業務執行者によって一種の「生の情報」（Rohinformation）として把握されるべきであり、それに基づいて個々の下位意思決定が形成されることになる。そうした個々の下位意思決定において業務執行者を支援するのが、一般的基準である。すなわちそれは、高い質の下位意思決定を確保するために、方法的視点から意思決定過程においてどのよ

うに行動すべきかを明確にする（Ebenda: 224-225）。

グルンダイとヴェルダールが論証理論に基づいて提案した2つの原則，詳細基礎づけ原則とバランス原則は，こうした一般的行動基準であるが，それに対してグラウマンは意思決定理論に基づいて一般的行動基準を提案する。

経営経済学的意思決定理論に基づき，企業者の意思決定過程の各段階における下位意思決定に対していくつかの具体的な行動基準を確認することができる。この基準は多額の情報費用を伴わずに適用しうるので，業務執行者に推奨されうる（Ebenda: 229）。

意思決定過程の段階1のテーマの確定についての必須の行動基準は，テーマを性急に強く限定しすぎないことである。テーマは，後続のすべての下位意思決定を特定の軌道に誘導する。ここで間違った方向に進む者は，成果の豊かな企業者の意思決定をすることはまずできないだろう。それゆえテーマの選択は入念に行なわれなければならない。

段階2，目標の設定について，意思決定論は適切な目標定式化を不適切なそれと区別しうる基準を開発した。この基準は次のように要約することができる。すなわち，複数の目標が重要となるべきであり，それらは重なり合わず，測定可能で，期限が設けられ，そしてその影響が十分信頼できるほどに予測されうるように具体的に定式化されるべきである³¹⁾。

31) グラウマン／グルンダイ／リンダーハウス（Graumann/Grundeil/Linderhaus 2009）は意思決定論に基づく下位意思決定のための方法的最低基準の考察を行なっている。ここでは意思決定過程は目標の設定，代替案の決定，代替案の目標への貢献の予測，目標貢献の評価，最善の代替案の選択の5段階に区分されている（Ebenda: 23）。特徴的なのは，目標の設定において次のように主張するところである。問題になるのは目標内容を確定するためにどんな情報基礎が適切であるかであり，目標内容の問題は経営判断の原則の別の構成要件，「企業の利益」にかかわる。「企業の利益」はステークホルダー志向的に構想されてよいので，業務執行者は企業の利害関係者（所

代替案の選定については、不行為という案も1つの代替案としてつねに考慮されなければならない。その他の選択肢の決定に対しては、まず可能な調整量（Stellgrößen、たとえば工場新設の場合には投資額、資金調達方法、機械設置の方法や製造レイアウトの方法など）とその考える種類、形態を確認し、そして次に種類、形態の組み合わせによって本来の代替案をつくる。その際、業務執行者が直面する実際的问题是、代替案の不足ではなくて、代替案の膨大な数である。それによって次の段階の予測のために多大な費用がかかるからである。したがってはじめから有望な少数の案に集中することが、実践的観点からは絶対に必要である。選定されなかったいくつかの代替案については、それが選定された代替案に比べて劣っていることを示すために、簡単な評価を伴うおおまかな予測が行なわれてもよいだろう。

目標に対する作用の予測においては意思決定者には、いくつかの可能な目標作用を考慮にいれ、それに対して確率を見積もることが推奨される。その際、特に認知的歪みを回避するよう努めるべきである。さらに進んでいくつかのシナリオ、たとえば標準的、有利な、不利なシナリオを区別するのもよい。新しい情報に照らして最初に仮定された確率を変更するのもよい。これらすべては「ベスト・プラクティス」として正当性をもつが、これを強制するとあまりにも費用がかかりすぎる。そこで業務執行者は、全く不合理な、あるいは時代遅れの、業界で一般的に行なわれている慣習に相当しない予測技術を用いないかぎり、期待値を使って行動する場合も、注意深く誠実であると見なすことができる。

有者、労働者、顧客、サプライヤーなど）がどんな利益を追求するかについて情報を獲得しなければならない。利害関係者が何を望んでいるかについてできるだけ精確な像を形成し、この情報を企業目標の設定において考慮しなければならない（Ebenda: 24）。

危険を考慮したうえでの効果の算定の段階では、危険の見積もりに対しては原則的には次のような要求が課される。業務執行者は、企業を破産させるような意思決定を行ってはならない。その限りでは最大の起こりうる損害と企業の財務的準備金との間の比率が、業務執行者にとっての実践的な危険尺度と見なされる。最高裁判所の判例は、「企業の利益」の視点のもとで評価された(a)損害額と(b)損害発生確率の結合の結果を「危険」と理解する。(a)と(b)の結合とは、統計学的な指標によって記述可能な確率分布の形態での起こりうる損害として想定される。したがって理論的視点からは、この確率分布の概念は、業務執行者の危険の用意がいつ「無責任な仕方度度を過ごした」と見なされねばならないかを考える場合の基準として機能する。破産には至らないより小さい損害の危険に対しても跡づけ可能な危険見積もりを可能にする確率に基づく危険尺度を、経営経済学は開発した。もっともこの危険尺度は意思決定過程の予測の段階での確率の利用を前提とするので、そこで期待値で行動する場合は適用できない。それゆえ業務執行者は、ベスト・プラクティスと「適切な情報」とを区別することが必要となる。経営経済学的危険尺度によって示される損害危険の見積もりに対するベスト・プラクティスは、例外的状況においてのみ、経営判断の原則の意味での適切な情報と一致するにすぎない。こうした状況の具体的規定にとって決定的なのは、業務執行者が業界で一般的に認められている認識や経験的原則を利用するという最高裁判所の要求である。危険の見積もりを裏づけるために確率に基づく予測を行なうことが当該業界での一定の企業者の意思決定において通例である場合には、それによって生ずる情報費用は甘受されなければならない(Ebenda: 225-229)。

以上のようにグラウマンは、特に「分析による麻痺」に留意して、意思決定過程の各段階における下位意思決定のための一般的行動基準を提示したのである。

(3) 予測のための経営経済学的原則

グラウマンとヴェルダール（Graumann/Grundeis 2011）は、意思決定過程のうちの段階4、予測に焦点を絞って詳細基礎づけ原則とバランス原則を具体化し、さらに第3の原則として解説原則（Kommentierungsgrundsatz）を提唱する。

かれらは科学理論的モデルに依拠して、予測は2つの前提に基づくと考ええる。最初の前提は、時空を超越して妥当する影響関係（Einflussbeziehung） $X \rightarrow Y$ の存在である。第2の前提はこの影響関係の初期条件（Ausgangsbedingung）であり、抽象概念（Abstraktum） X が時空拘束的な具象概念（Konkretum） x_0 の明確化された形態で実際に存在することを主張する。この2つの前提が受け入れられると、 x_0 は X に包摂され、そこから結果 Y が導出される。したがって予測においては、前提の信頼度に依存せずに演繹として把握される推論が問題となる。そして演繹自体は信頼できるので、信頼性の制約は予測の前提に帰せられねばならない。それではどのような条件の場合に前提の十分な信頼性は確保されるのであろうか（Ebenda: 385）。

企業者的意思決定の情報基礎に対する会社法の一般的な質要求を満たす情報は、最善情報（First-best-Informationen）と呼ばれ、それ自体十分な信頼性を示さない情報は次善情報（Second-best-Informationen）と呼ばれる（Ebenda: 385）。経営判断の原則に関する最近の会社法的研究では、真実の情報だけでなく、一般に認められた経営経済学的行動基準によってその妥当性要求が基礎づけられる情報も、最善情報と見なされ、経営判断の原則の意味で十分に高い信頼性を保証すると考えられる。こうした理解に基づいてかれらは予測における影響関係と初期条件についての最善情報と次善情報について検討する（Ebenda: 386）。

影響関係についての真と見なされる情報は、まず科学的法則の形態で現

れる。たとえば自然法則は、工業生産における生産性の予測に利用される。また論理学の規則に従う言明も真と見なされる。こうした真と見なされる情報に加えて、一般に認められた経営経済学的行動基準の利用も最善情報を業務執行者に提供する。それには2種ある。1つは影響関係についての情報を提供する基準であり、もう1つは影響関係を安定化させ、よりよい予測ができるようにする影響関係に対する作用についての情報である。前者においては科学（とりわけ統計学）の方法論的基準をみだす経験的サンプル調査に基づいて実証された情報が存在する。影響関係に対する作用についての情報は、いくつかの種類的作用可能性がありうるが、経済的文脈では契約の締結が最も頻繁に利用される作用手段である。たとえば契約で保証された固定価格で行なわれる部品の費用見積もりは大変高い信頼性を主張することができる（Ebenda: 386-387）。

企業者的意思決定の情動的基礎づけにおいて科学的法則あるいは論理学の規則を利用することができず、また契約締結による不確実性の削減も可能でなく、しかも経験的に実証された情報も利用できない場合には、業務執行者は次善情報で満足しなければならない。次善情報は、原則的に十分信頼できると認めることができないので、不合理に大きい時間と費用がかからないかぎり、さらなる情報の入手と処理が必要となる。経済実践的な視点からは、3種類の次善情報が重要である。①過去の異なる状況において獲得されたけれども、現在の意思決定に転用される自己あるいは他者のめったにない経験。②歴史的事例はないけれども、影響関係の存在についての主張がもっともらしいほかの根拠。業務執行者は、とりわけ革新的意思決定を行なわなければならない場合に、そうした根拠を利用する。③影響関係の主張が歴史的事例に基づかず、しかもほかの方法でもっともらしさを主張することもできない場合、主張の偽の兆候が認識しえないかぎり、影響関係の存在は少なくともまだありうると見なしてよい。そも

そも比較しうる先駆者がいない革新が意図される場合には、そのような純粹の可能性を考慮しうるばかりでなく、信頼性状態がまだ明らかにされていない主張も単に「非偽」(nicht-falsch)と見なされねばならない(Ebenda: 387-388)。

初期条件の最善情報と次善情報のより詳細な規定のためには、International Standards on Auditing (ISA)の基準に依拠すると、3つの基準、すなわち真実性(Richtigkeit: Wahrheit)、完全性(Vollständigkeit)および関連性(Relevanz)が利用されうる。完全性と関連性は、初期条件についての情報が影響関係によく適合し(関連性)、影響関係を度外視することがなく(完全性)、それゆえ場合によっては相反する情報も考慮することによって、バランス原則を詳細化する。真実性の原則は、情報が真でないと思なされるとき詳細基礎づけが必要となるという形で、詳細基礎づけ原則と関係する。ただコンパクトなISAの真実性の原則は、真対偽(wahr versus falsch)の厳格な二分法によって最善情報と次善情報の区別がいかにも簡単であるかのように思わせる。しかしこの区別は問題に対処しえない。そこで科学理論的視点からさらに考察を加える必要がある。影響関係は、科学理論的視点からは、「理論言語」の概念においてもまた「観察言語」の概念においても定式化されうる。Xが理論的概念によって定式化されると、初期条件 x_0 においては直接観察しえない(潜在的な)具象概念が問題となる。それは観察が行なわれるまえに、まず経験的に操作化されねばならない。この操作化の過程で指標が決められねばならない。しかしその観察からはつねに間接的にのみ x_0 の存在が推論されうるにすぎない。真実性についてのこの科学理論的言明をほかの2つのIAS基準、完全性と関連性と結びつけると、初期条件についての最善情報のより詳しい規定が可能となる。① 影響関係の構成要素Xが観察言語で定式化され、 x_0 の発現が観察されるならば、業務執行者はつねに初期条件 x_0 の存在について真実の

情報から出発してよい。② Xが理論言語で定式化されると、 x_0 についての情報の最善性はもはや真実性の質基準の充足によってはつくり出すことができない。それにもかかわらず業務執行者は、潜在的な具象概念 x_0 の操作化が「一般に認められた行動基準」に基づいて完全に行なわれ、指標の観察が行なわれるかぎり、会社法的視点からは観察の十分に高い信頼性から出発してよい。①② 以外のすべての種類の情報は、基本的には次善情報と見なされねばならない。ここでは特に次の2つの場合がよくあらわれる。① 一般に認められた操作化が存在しないのに、潜在的初期条件についての主張が行なわれる場合。たとえば投資プロジェクトにおいて、危険の程度を測定するための一般的に義務づけられた基準がないのに、負担可能な危険だという。② 操作化は存在するが、業務執行者には知られていない場合。たとえば経営雑誌では経験的に十分に証明された影響関係を示す科学的研究の成果がよく紹介されるが、関与する影響量 (Einflussgröße) の操作化は個々には説明されない。2つの場合には、費用が過大と見なされなければ、追加の情報の獲得と処理が必要となる (Ebenda: 388-389)。

以上のように影響関係と初期条件についてのそれぞれ質の異なる最善情報と次善情報を組み合わせると、図表1のような4つのケースが生ずる。以下に提案される行為勧告は、情報の詳細基礎づけ原則とバランス原則の具体化として理解される。この2つの原則は予測の異なる情報の質の4つのケースと関連づけられ、それによって内容が拡張される。影響関係と初期条件についてともに最善情報であるケース1に対する勧告。この場合、

図表1 信頼性に関する予測の情報の質

影響関係 初期条件	最善情報	次善情報
最善情報	ケース 1	ケース 2
次善情報	ケース 3	ケース 4

影響関係についての情報も初期条件についての情報も真実であると見なされ、あるいは少なくとも経営判断の原則の立法者の意味で一般に認められた経営経済学的行動基準となりうる。したがって業務執行者にとっては会社法的視点からは追加の情報獲得と処理の必要がない。それゆえ詳細基礎づけ原則とバランス原則は適用されない (Ebenda: 389-390)。

影響関係についての次善情報と初期条件についての最善情報からなるケース2に対する勧告。ケース2の場合は、詳細基礎づけ原則によって影響関係の追加的情報基礎づけが行なわれなければならない。そのための基礎は、一般に認められた、方法に関する問題分解の原則 (Prinzip der Problemlösung) である。それによると満足のゆく解決ができない所与の問題は、周知の方法によって解決できる部分問題に分解されねばならない。したがって次善情報に基づく影響関係は、過大な時間や費用がかからないかぎり、できるだけ最善情報に基づく影響関係のみが存在するようになるまで新しい影響関係によって取り替えられねばならない。予測行為の初めには、目標設定と利用できる行為可能性 (代替案) とについての知識が存在する。そして行為可能性と目標の間の直接的影響関係の存在ならびに初期条件の存在についての主張が行なわれる。それから影響関係の信頼性に関する情報の質が吟味される。業務執行者が、それが次善情報に基づくという結論にいたると、新しい影響関係によるその影響関係の取り替えが検討されねばならない。その際、最善の質が追求されるが、それは何回かの取り替え過程をへて実現されるのが通例である。取り替え過程では、どのくらいの数のできるだけ信頼できる影響関係が取り替えにおいて考慮されるべきか、どの程度まで影響関係 (Pro-Einflussbeziehungen) と並んで反影響関係 (Contra-Einflussbeziehungen) が予測されるべきかという問題が生ずる。すべての可能な影響関係と反影響関係の完全な考慮は、経営経済的に実行可能ではないし、会社法的にも要求されないので、業務執行者は信頼性の

面をこえるみずからの選択を実行しなければならない。その際かれは次善の影響関係を、できるだけ多くの最善の影響関係を含む全体モデルによって置き換えるという形で、バランス原則を顧慮しなければならない。行なわれた取り替え過程のあとで新しく生じた影響関係がふたたびその信頼性について吟味されねばならない。場合によってはモデル内の影響関係がより信頼のできる詳細モデルによって取り替えられる。たとえば業務執行者がシナジー効果の利用によるコストの低下という目標をもって企業買収を行なう場合を考える。第1ステップでこの目標と行為代替案「買収」から影響関係、買収→コスト低下が示される。次にこの影響関係の信頼性が判断される。業務執行者はこの時点でそれを「可能」と等級づけるので、影響関係は第2ステップで影響モデルに取り替えられる。そのためたとえば有名なポーター（Michael Porter）の価値連鎖あるいはドイツの古典的な経営部分機能のモデル（Modell betrieblicher Teilfunktionen）が利用されうる。これらはともに通常のデューディリジェンスのチェックリストを基礎にしている。この取り替えのあと、すべての価値領域あるいは部分機能に対するシナジー効果が調べられる。部分機能、製造に対するコスト低下が納得のゆくものと見なされると、この影響関係の次の取り替えを調べることができる。そのために必要なコストが甘受されると、第3ステップで、製造に対する3つの特別なシナジー効果をもつ詳細—影響モデルが導入されうるだろう。すなわち、学習効果、機械コスト効果（Maschinenkosteneffekt）および空能力効果（Leerkapazitätseffekt）。どの程度これらの効果が現れるか、最善情報に基づいて予測されるだろう。それによってこの予測の情報の基礎づけが完結するだろう。他のすべての影響関係も同じように分析されるだろう（Ebenda: 390-392）。

影響関係の最善情報と初期条件の次善情報が結びついたケース3に対する勧告。初期条件についての次善情報は、既述のように2つの状況に区別

された。それに伴って詳細基礎づけ原則は異なって具体化される。すなわち、① 適切な操作化の実行と、② すでに存在する適切な操作化の突き止めと適用。加えてバランス原則は、① に関して操作化に対する一般に認められた基準の完全な考慮、② に関して突き止められた操作化の完全な受け入れを要求する。② は純粋な再生産が問題となるので、きわめて容易である。① についても科学的法則、論理および経験的に実証された言明の場合は容易であるが、契約の締結についてはそれほど容易ではない。業務執行者が契約を締結すると、望まれた結果の出現を保証するために、望まれた結果の出現にとって重要な初期条件の、できるだけ具体的で同時に精確で包括的（完全な）定式化を行なわなければならない。これは、業務執行者が業界の一般に認められた行動基準に志向することによって容易化される。たとえば保険会社の執行役は、自社の損害割り当てをあらかじめ定められた破滅確率より低く押し下げ、決算・財務政策を促進するために、再保険に加入する。このための基礎は、再保険者の支払い義務を、精確に定義された初期条件の出現に結びつける再保険契約である。保険経営論の基本文献において注意深い契約定式化にとって不可欠と見なされる初期条件についての長いリストが見出されることは、業務執行者の作業を相当容易にする。もちろん過大な時間と費用がかかる場合には、業務執行者は次善の初期条件の情動的基礎づけを断念することができる（Ebenda: 392-393）。

影響関係および初期条件についてともに次善情報であるケース4に対する勧告。ここでは詳細基礎づけ原則とバランス原則に基づいて、ケース2と3で述べた基準に従って所与の次善情報をできるだけ最善情報に取り替えることが勧告される。その際、この取り替えの順序についての勧告も必要となる。これに関してはまず初めに影響関係についての情報が改善されるべきであると勧告される。なぜなら、初期条件の存在についての情報の必要はまず第1に影響関係の選択に依存し、結局、選択された影響関係が

初期条件の内容を決定するからである（Ebenda：393）。

以上4つのケースについての勧告は、どのケースが問題になっているかを業務執行者が識別できることを前提にしている。しかし影響関係と初期条件についての情報の信頼度は、つねに容易に認識できるものではない。たとえばフォルクスワーゲンの元執行役会会長、Bernd Pischetsriederは、高級車 Phaeton の製造がVWブランドのイメージを持続的に高めると判断した。この予測の情動的基礎づけの適切な程度を見積もるために、かれはまず第1に推測された影響関係がそもそもどの程度信頼できるかをはっきり認識しなければならなかった。そのような影響の純粋な可能性をこえて、納得のゆく論拠あるいは歴史的事例さらに当時拠り所とすることができた科学研究があったのであろうか。この問いは重要である。なぜなら情報の信頼度、したがってまた最善性ないし次善性が決定されてはじめて、法律学的（そして経営経済学的）視点からさらなる情報の獲得・処理について適切に決定されるからである。こうした事情から追加的な行為原則、解説原則が提唱される。これは情報の詳細基礎づけ原則およびバランス原則と同じ段階に位置づけられる。解説原則によると、予測の構成要素（影響関係、初期条件）についての情報は、つねにはっきりと最善情報ないし次善情報として示されるべきであり、そしてなぜ最善情報ないし次善情報とされるのかについて簡潔な理由づけが行なわれるべきである。この原則の顧慮は、意思決定者自身に、予測の信頼性をはっきり認識することを強いるばかりではない。他者、たとえば同僚あるいは監査役会による予測の情報の質の判断もまた容易になる。このようにして解説原則は、連邦通常裁判所の「意思決定基礎の注意深い確認」の要求をみたすために貢献する。

たしかにそのような解説には過大な費用がかかるかもしれないが、しかし次の点に留意する必要がある。第1に、所与の情報状態の強みと弱みについての知識は経営経済学的視点から必要である。第2に、民法上の内部

責任の視点においても、上場企業の損害賠償請求権の時効が5年から10年に延長されたこともあり、業務執行者にとっては義務に従った行動の場合によっては数年後においても証明するために情報状態の質を注意深く記録することは重要である。最後に解説によって生ずるコストは、現代の情報技術を利用すれば相当下げることができる (Ebenda: 393-394)。

以上のようにグラウマンとヴェルダーは、一般的行為原則、詳細基礎づけ原則とバランス原則を情報の質が異なる4つのケースに分けて具体化するとともに、さらに第3の一般的行為原則として解説原則を提唱したのである。

4 む す び

グルンダイとヴェルダーは、論証理論に基づきながら情報の適切性のための経営経済学的基準として詳細基礎づけ原則とバランス原則を提唱した。その後の研究は、かれらの主張の精緻化・具体化に向けて展開された。ハーマンは、行動科学の認識に基づいて、直観を、膨大な情報量の自動化された並列的処理によって複雑な問題を解決する認知システムとして捉える新たな見方を提示した。グラウマンは、意思決定論の認識に基づいて、意思決定を、6段階からなるプロセスとして理解し、下位意思決定の重要性を指摘した。そしてかれはそうした理解に基づいて、企業者の意思決定過程の各段階の下位意思決定に対して、あまり情報入手費用のかからないいくつかの具体的な行動基準を提示した。それに対してグラウマンとヴェルダーは、意思決定過程のうちの段階4の予測に焦点を絞って、科学理論に依拠して、詳細基礎づけ原則とバランス原則を具体化するとともに、補完的原則として解説原則を提唱した。

こうした経営経済学的原則の議論に対して、法律学的視点からは次のような批判がある。経営経済学が提示する図式的な進行(経過)モデルに依

拠すれば、多数の資料の作成が義務づけられ、官僚主義が強められるだろう。中小の株式会社においてはこうした硬直的な基準の強制的遵守は現実離れしており、特に企業者のイニシアティブを萎縮させることになる。それゆえ意思決定過程の一層の最適化をめざす行動科学や意思決定論の認識の広範な受け入れは有益ではない。それに対して裁判の個別的判決から導き出されうる原則は、執行役行為の方向づけのために十分に具体的であり、弾力的であり、適用可能である（Kauer 2015：292-293）。

このような批判の前提には、次のような認識がある。適切な情報の概念は不確定法律概念（unbestimmter Rechtsbegriff）であり、適切な情報はケースバイケースでのみ決定することができる。その際の判断基準としてはたとえば次のようなものがある。行なわれるべき意思決定の種類と重要性、情報増加によって予測される便益に対する費用の大きさ、競争において決定的な要素である時間、情報入手の実際上および法律上の可能性、経営経済学で開発された行動基準、企業の規模と経済状態である。これらの基準の相互作用をも考慮して、適切な情報基礎があるかどうか、個々のケースにおいて判断される（Kauer 2015：214-221, Kück 2015：333-334）。

たしかに経営経済学的原則は、個別のケースにおいて遵守しなければならない適切な情報のための基準ではない。むしろその意義は次の点に見出される。経営経済学的原則は、経営経済学的視点から行為する経営者に勧告され、そして法律家に個別事例に対して「適切な情報」の構成要件の認識の困難な明確化において支援するものとして提供されるよいコーポレートガバナンスの規準として理解される（Graumann/Grundei 2011：397）。つまり経営経済学的原則は、一方では経営実践においてベスト・プラクティスに貢献するとともに、他方では法律学的規範をつくり出し解釈する際に参考になるものである。

参考文献

- Barnard, Chester I. (1938), *The Functions of the Executive*, Cambridge, Massachusetts, Harvard University Press. 山本安次郎・田杉競・飯野春樹訳 (1968)『新訳 経営者の役割』ダイヤモンド社
- Cyert, Richard M./March, James G. (1963), *A Behavioral Theory of the Firm*, Englewood Cliffs, NJ, Prentice-Hall. 松田武彦監訳, 井上恒夫訳 (1967)『企業の行動理論』ダイヤモンド社
- Deutscher Anwaltverein (2005) : SN21/05 : Stellungnahme zu dem Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG)
- Gesetzentwurf der Bundesregierung (2005) : Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG), in : Bundestags Drucksache 15/5092, 14. 03. 2005
- Graumann, Matthias (2010) : Gesellschaftsrechtliche Anforderungen an die Informationsgrundlage unternehmerischer Entscheidungen – Versuche einer Konkretisierung unter Einbeziehung betriebswirtschaftlicher Erkenntnisse –, in : Corporate Compliance Zeitschrift, S. 222–228.
- Graumann, Matthias (2011) : Der Entscheidungsbegriff in §93 Abs. 1 Satz 2 AktG – Rekonstruktion des traditionellen Verständnisses und Vorschlag für eine moderne Konzeption –, in : Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht Band 40, Heft 3, S. 293–303.
- Graumann, Matthias/ Grundei, Jens/ Linderhaus, Holger (2009) : Ausübung des Geschäftsleiterermessens bei riskanten Entscheidungen – Die Business Judgment Rule als Beitrag zur guter Corporate Governance –, in : Zeitschrift für Corporate Governance 4. Jahrgang, Heft 1, S. 20–26.
- Graumann, Matthias/ Grundei, Jens (2011) : Wann entsprechen unternehmerische Entscheidungen der gesellschaftsrechtlichen Anforderung » angemessener Information « ?, in : Die Betriebswirtschaft 71. Jahrgang, Heft 4, S. 379–399.
- Grundei, Jens/Werder, Axel v. (2005) : Die Angemessenheit der Informationsgrundlage als Anwendungsvoraussetzung der Business Judgment Rule, in : Die Aktiengesellschaft 50. Jahrgang, Heft 22, S. 825–834.
- Hamann, Hanjo (2012) : Reflektierte Optimierung oder bloße Intuition? – Eine verhaltenswissenschaftliche Erwiderung zur Auslegung von §93 Abs.1 Satz 2 AktG –, in : Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht Band 41 Heft 6, S. 817–834.

- Haleblian, Jerayr/Finkelstein, Sydney (1993), Top Management Team Size, CEO Dominance, and Firm Performance : The Moderating Roles of Environmental Turbulence and Discretion, *Academy of Management Journal*, Vol. 36, No. 4, pp. 844-863.
- Harrison E. Frank (1999), *The Managerial Decision-Making Process*, Fifth Edition, Boston New York, Houghton Mifflin
- Hauschka, Christoph E. (2004) : Grundsätze pflichtgemäßer Unternehmensführung – Entwurf eines Gesetzes zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts, in : Zeitschrift für Rechtspolitik (UMAG) 37. Jahrgang, 3 (26. April), S. 65-67.
- Hogarth, Robin M. /Makridakis, Spyros (1981), Forecasting and Planning : An Evaluation (Planning ; Forecasting Applications), *Management Science*, Vol. 27, No. 2, pp. 115-138.
- Janis, Irving L. (1972), *Victims of Groupthink : A Psychological Study of Foreign-policy Decisions and Fiascoes*, Boston et. al., Houghton Mifflin
- Kast, Fremont E./ Rosenzweig, James E. (1985), *Organization and Management : A Systems and Contingency Approach*, Fourth Edition, New York et al. McGraw-Hill
- Kauer, Dorothee (2015) : Die Informationsbeschaffungspflicht des Vorstands einer AG-Ein Beitrag zur angemessenen Informationsgrundlage innerhalb und außerhalb der business judgment rule, Baden-Baden, Nomos
- Krishnan, Hema A. /Miller, Alex/Judge, William Q. (1997), Diversification and Top Management Team Complementarity : Is Performance Improved by Merging Similar or Dissimilar Teams?, *Strategic Management Journal*, Vol. 18 : 5, pp. 361-374.
- Kück, Karen (2015) : Die sozialwissenschaftliche Steuerungstheorie und privatrechtliche Gezeetzgebung – Der aktienrechtliche Umgang mit Vorstandsentscheidungen als Beispiel, Hamburg, Dr. Kovac
- Lutter, Marcus (2007) : Die Business Judgment Rule und ihre praktische Anwendung, in : Zeitschrift für Wirtschaft (ZIP) 28. Jg, Heft 18, S. 841-848.
- March, James G. (1994), *A Primer on Decision Making : How Decisions Happen*, New York et al., Free Press
- March, James G. /Simon, Herbert A. (1958), *Organizations*, New York, John Wiley & Sons. 土屋守章訳 (1977) 『オーガニゼーションズ』ダイヤモンド社
- Mertens, Hans-Joachim (1996) in : Kölner Kommentar zum Aktiengesetz, §§76-117 AktG und Mitbestimmung im Aufsichtsrat, Band 2, 2. Aufl., Köln u.a., Carl

Heymann

- Mintzberg, Henry (1989), *Mintzberg on Management: Inside our Strange World of Organizations*, New York, Free Press. 北野利信訳 (1991) 『人間感覚のマネジメント—行き過ぎた合理主義への抗議—』ダイヤモンド社
- Plous, Scott (1993), *The Psychology of Judgment and Decision Making*, New York et. al., McGraw-Hill. 浦谷計子訳 (2009) 『判断力—判断と意思決定のメカニズム』マグローヒル・エディション
- Shaw, Marvin E. (1981), *Group Dynamics: The Psychology of Small Group Behavior*, Third Edition, New York et. al., McGraw-Hill
- Simon, Herbert A. (1987), Making Management Decisions: The Role of Intuition and Emotion, *The Academy of Management Executive*, Vol. 1, No. 1, pp. 57-64.
- Werder, Axel v. (1994): Unternehmensführung und Argumentationsrationalität – Grundlagen einer Theorie der abgestuften Entscheidungsvorbereitung –, Stuttgart, Schäffer-Poeschel
- Werder, Axel v. (1995): Management: Mythos oder regelgeleitete Kunst des Möglichen?, in: Der Betrieb 48. Jahrgang, Heft 44, S. 2177-2183.
- Werder, Axel v. (1996): Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensleitung (GoU) – Bedeutung und erste Konkretisierung von Leitlinien für das Top-Management, in: Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, Sonderheft 36, S. 27-73.
- Werder, Axel v. (1997): Vorstandsentscheidungen nur auf der Grundlage „sämtlicher relevanter Informationen“? – Zur sachgerechten Konkretisierung der „Sorfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters“ durch Grundsätze ordnungsmäßiger Entscheidungsfundierung, in: Zeitschrift für Betriebswirtschaft 67. Jahrgang, Heft 9, S. 901-922.
- Werder, Axel v. /Maly, Werner/ Pohle, Klaus/ Wolff, Gerhard (1998): Grundsätze ordnungsmäßiger Unternehmensleitung (GoU) im Urteil der Praxis – Ergebnisse einer Erhebung bei deutschen Top-Managern –, in: Der Betrieb 51. Jahrgang, Heft 24, S. 1193-1198.
- Wiersema, Margarethe F. /Bantel, Karen A. (1992), Top Management Team Demography and Corporate Strategic Change, *Academy of Management Journal*, Vol. 35, No. 1, pp. 91-121.
- 加治敏雄 (2019) 「ドイツにおける経営判断の原則の適用のための実践的方向づけ」『商学論纂』60巻5・6号, 93-119ページ