



中小企業のコーポレート・ガバナンスとアントレプレナーシップ：企業家的ガバナンス概論

メタデータ	言語: ja 出版者: 商工総合研究所 公開日: 2023-10-12 キーワード (Ja): キーワード (En): 作成者: 林, 侑輝 メールアドレス: 所属:
URL	http://hdl.handle.net/10466/0002000067

中小企業のコーポレート・ガバナンスと アントレプレナーシップ —企業家的ガバナンス概論—

林 侑 輝
(大阪公立大学大学院)
経営学研究科准教授



< 要 旨 >

本稿の目的は「コーポレート・ガバナンスとアントレプレナーシップ」論と呼ばれる考え方を中小企業のガバナンスに関連付けて紹介し、実践および理論に対する含意を述べることである。

冒頭の第1節では、本稿の目的と視座を述べる。中小企業が生存競争を生き延びるためには優れた戦略ポジションを創造・確保することが重要だが、そのために必要な経営資源は慢性的に不足しがちである。ゆえに資源制約の克服は中小企業における重要な経営課題である。そこで本稿は、コーポレート・ガバナンスの仕組みを活用して資源制約の克服を目指す、企業家的ガバナンスと呼ばれるアプローチに注目し、その理論的前提とメカニズムについて詳述していく。

前半の第2～4節では、企業家的ガバナンスの理論的基盤であるアントレプレナーシップ論の要点を概説するほか、3つの機能（監視・資源調達・戦略助言）があり、ライフサイクルの変化に応じて比重を変更すべきであることも述べる。なお、各機能の利用可能性と出力は統治構造を外部のステークホルダーに対して開放化することで高められる。言い換えれば、経営者による意思決定の独立性を部分的に手放すことにより、企業は資源制約を克服しやすくなるのである。

後半の第5～6節では、ここまでの議論に基づき、企業家的ガバナンスの特徴は(1) 資源制約の克服が重点課題であること、(2) 監視よりも資源調達と戦略助言の機能を重視する傾向が強いこと、これら2点に要約できることを示す。また、本稿は企業家的ガバナンスを「革新型」と「再生産型」の2タイプに分類するが、どちらもいわゆる「中小企業ガバナンス」とは同義ではないことを述べる。その後、本稿のむすびとして、中小企業における事業承継、あるいはその後の第二創業や経営革新にとって企業家的ガバナンスの実践が重要であることを指摘し、経営者が留意すべき点を示す。

目次

1. 目的と視座
2. コーポレート・ガバナンスとアントレプレナーシップ
 - (1) 「コーポレート・ガバナンスとアントレプレナーシップ」論
 - (2) アントレプレナーシップ：資源制約を顧みない機会追及
 - (3) 資源制約の創造的克服
3. コーポレート・ガバナンスの多面性
 - (1) 2つの経路と2つの目的
 - (2) 3つの機能
4. コーポレート・ガバナンスの可変性
 - (1) ガバナンス・ライフサイクルの枠組み
 - (2) 理想的な機能ミックスの変化
5. 企業家的ガバナンスと中小企業ガバナンス
 - (1) 企業家的ガバナンスの要点
 - (2) 革新型の企業家的ガバナンス
 - (3) 再生産型の企業家的ガバナンス
 - (4) 企業家的ガバナンスと中小企業ガバナンス
6. 含意
 - (1) 事業承継および第二創業と企業家的ガバナンスとの関係
 - (2) 不可視化されたコーポレート・ガバナンスのリスク

1. 目的と視座

本稿の目的は、中小企業のコーポレート・ガバナンス（企業統治）を論じる際に有用な理論的視座を紹介し、実践に対する示唆と今後の研究課題について述べることである。論題にもある通り、その視座はガバナンスとアントレプレナーシップを組み合わせたものであり、そこから示唆されるアプローチが「企業家的ガバナンス」である。

『有斐閣 経済辞典』（金森・荒憲・森口 編, 2013）によると、コーポレート・ガバナンスとは「企業の意思決定と監督の実質的な権限と責任を、企業の利害関係者＝ステークホルダー（株主、経営者、取締役会、従業員、顧客、供給者、債権者および地域社会等が含まれる）のうちのどのグループがもっているかという問題」のことである。ガバナンス論の教科書である吉村ほか（2017）によると、その主題は（1）経営者

がどのように企業目標の設定を行うか、（2）経営者による実際の経営が適正かつ適法に行われているか、という2点に集約される（p.29）。

ガバナンス研究としての本稿の特徴は以下の通りである。第1に、本稿は経営組織外部の人々（e.g., 投資家、債権者、アナリスト、政策立案者）ではなく、経営者（経営陣）の視点に立つことで、中小企業の経営課題とガバナンスとの関係に注目する。上述した定義や問題設定から示唆されるように、通常、コーポレート・ガバナンスは企業の経営者と各種ステークホルダーとの関係に注目する概念であるが、議論の焦点は必ずしも「株式を分散的に所有される上場大企業」や「株主による経営者の牽制」だけに限定されない。

第2に、本稿では株主から経営者に対する厳しい規律付けメカニズムの確立をもって「統治メカニズムの完成」とみなすのではなく、それとの優劣を単純比較することができない、非上

場の中小企業に適したモードのガバナンスがある
と考える。経営者にとって、ガバナンスには
「従うことを要求される規範」としての側面だ
けでなく、「積極的に活用できる道具」として
の側面がある。後者の側面に意識を向ければ、
ガバナンスは中小企業にとってより身近な概念
になるだろう。

第3に、上述したオルタナティブなあり方を
示すにあたり、本稿は実態の観察に基づいて特
徴を記述するのではなく、理論に基づく議論か
ら要点を明らかにする。というのは、規模によ
って区分された「中小企業」にはあまりにも異
質多元的な存在が含まれており、概念としても
過度に多義的であるため、理論を参照せずに「中
小企業ガバナンス」というラベリングを用いる
ことは、ミスリードや同床異夢を引き起こす原
因になりかねないからである（林・山田、
2018）。

日本における中小企業論の成り立ちを前提に
すると違和感があるかもしれないが、国際的に
は、中小企業に関する研究はアントレプレナー
シップ（企業家活動；企業家精神）論の観点
から取り組まれることが一般的である。少々回
り道になるが、次節からはアントレプレナーシ
ップ論との関連に着目しつつ、中小企業におけ
るガバナンスの役割を論じるための理論的視座
を紹介していく。

2. コーポレート・ガバナンスとアントレ プレナーシップ

(1) 「コーポレート・ガバナンスとアントレプレ ナーシップ」論

中小企業のガバナンスに注目する研究は

「コーポレート・ガバナンスとアントレプレ
ナーシップ（corporate governance and
entrepreneurship。以下では「CG&E」と略
記する）」論という括りの中で展開されている。

アントレプレナーシップという概念は様々な
文脈で用いられるが、シュンペーターによる議
論ではイノベーションを遂行するプロセスや、
その原動力のことを指す（Schumpeter, 1926）。
イノベーションという概念もまた多義的ではあ
るのだが、ひとまずアントレプレナーシップや
イノベーションの本質を「ある時点において当
たり前になっている状態を覆し、経済価値を生
み出すこと」と捉えておくと、関連する議論を
理解しやすくなるだろう。

CG&Eに関するハンドブック（基本文献集）
の第1章にあたる Gabrielsson（2017）は、同分
野の査読付き論文の傾向を要約している。この
分野の実質的な興りは1980年代であり、当時
から現在に至るまで、各種のガバナンス・メカ
ニズムを企業にとっての潜在的な経営資源とし
て捉える視座に立つ。実証分析における変数と
して扱いやすいこともあり、取締役や監査役の
属性、とりわけ社外役員と独立役員に注目する
場合が多い。

CG&E研究の対象について、Gabrielsson
（2017）は「firms in entrepreneurial settings（企
業家的な環境や文脈に身を置く企業）」という
緩やかな基準を設けている。内訳を見てみると、
スタートアップおよび若年企業、IPO企業、ベン
チャー投資を受けた企業（広義のベンチャー
企業）、コーポレート・アントレプレナーシップ
（後述）、急成長・高成長企業、創業者経営の
企業（第1世代の同族企業）のほか、境界企業

という見慣れない名称の分類も含まれている。

境界企業 (threshold firm/company) とは「成長の節目に差し掛かった企業」というニュアンスの概念である¹。ガバナンスの観点からは、企業成長に伴って創業者経営または企業家的経営から専門的経営への転換を遂げつつある企業を指す (Gabrielsson, 2017: p.10)。定義上、境界企業は「所有と経営 (支配) の分離」が起りつつある成長企業であるため、この概念は必然的に統治構造の転換を論点として含んでいる。境界企業に注目する研究の構成比は全体の5%と決して大きくないが、それでもベンチャー企業を対象とする研究に次ぐ位置を占めている。

とは言うものの、Gabrielsson (2017) が検討した文献の分類で最多の46%を占めるのは「中小企業」である。ここでの中小企業とは、上述したいずれの類型にも属さない「その他の中小企業」を指す場合が多く、その多くは創業者によるオーナー経営が行われる同族企業であると考えられる (後藤 編著, 2012: pp.4-7)。

では、急成長や高成長を遂げたわけでもなく、ベンチャー投資を受けたわけでもなく、専門的な経営人材を迎え入れて飛躍に備えているわけでもない——そのような中小企業であっても「entrepreneurial settings」に属しているとみなされうるのはなぜだろうか。この点を理解するためには、アントレプレナーシップのある一面に注目する必要がある。

(2) アントレプレナーシップ：資源制約を顧みない機会追及

しばしば誤解されている向きも見受けられるが、企業家が遂行するイノベーションは無から有を生み出す営みではなく、むしろ既存の生産要素 (土地、労働力、資本) を従来とは別の仕方方で組み合わせる「新結合」によって可能になる。そのため、イノベーションは旧来の組み合わせの解体、すなわち創造的破壊という予備動作を必要とする。

また、CG&E論の研究テーマ群の中にはコーポレート・アントレプレナーシップという概念が含まれていたが、これは既存企業のメンバーによる企業家活動を意味する (新藤 編, 2021: ch.1)。したがって、企業家活動は企業組織から独立した個人、あるいは創業したばかりのスタートアップやベンチャー企業の専売特許とはみなされていない。

イノベーションごとに程度の差は様々であるとしても、創造的破壊の過程で既得権益が損なわれることは明らかであり、企業家活動は多かれ少なかれ「旧結合」の当事者から抵抗を受けることになる。自動車の発明それ自体は破壊を必要としないが、馬車中心の社会から自動車中心の社会への転換が遂げられるまでには、土地や労働力の転用が伴わなければならなかった。コーポレート・アントレプレナーシップの場合、破壊の対象には「自社の既定路線」が含まれるため、社内にも組織的な抵抗が生じうる。

¹ 筆者が知る限り、今のところ定訳は存在しない。「節目企業」では日本語として据わりが悪いので、筆者による過去の研究 (林, 2017) に準拠し、本稿でも「境界企業」と訳すことにしている。なお、大前研一の翻訳による『ウイニング・パフォーマンス』(Clifford & Cavanagh, 1985) は、境界企業を主題として取り上げた、日本語で記述された唯一の書籍であると思われる。同書では threshold company を「準大手企業」や「大企業候補生」と意訳している (邦訳 p.2, p.20)。

このような理由により、組織や個人が自由にハンドリングできる資源だけを用いてイノベーションを遂行することは難しい。それゆえ、企業家がイノベーションの担い手であるためには、「現時点で制御可能な資源を顧みることなく」成長や生存の機会を追求できる存在でなければならない (Stevenson & Jarillo, 1990)。要するに、イノベーションという結果に加えて資源制約を克服するプロセスにも注意を向けることで初めて、アントレプレナーシップの全体像を捉えることができる。

(3) 資源制約の創造的克服

シュンペーターが当初念頭に置いていた、経済発展をもたらすような狭義のイノベーションはごく稀にしか生じないが、多くの企業は自社の競争優位性を高めるために、広義のイノベーションの実現を目的とする諸活動に経営資源を投入している。既存企業が経営戦略の一環としてドメインまたはビジネスモデルを転換する活動は戦略的アントレプレナーシップ (strategic entrepreneurship) と呼ばれる (Hitt et al., 2014: 邦訳 p.594; 新藤 編, 2021: p.38)。すなわち、中小企業は大企業による実験的な新事業との生存競争にも晒されている。

Porter (1980) によって示された競争戦略の基本指針 (generic strategies) の中で、中小企業が採りうる選択肢は集中戦略 (focus) に限定される。しかしながら、この指針は「大手が手出ししづらいポジションに参入し、当該の市場規模を成長させすぎないようにコントロールしなさい」というメッセージこそ発するものの、具体的なニッチの在処は企業自身によって

発見・創造されなければならない。

しかも、全社的な資源配分のパターンを変化させることで十分な資金を確保できる場合もある大企業と異なり、中小企業がコーポレート・アントレプレナーシップや戦略的アントレプレナーシップに要する予算を内部金融によって捻出することは難しい。このことは、魅力的なポジションを嗅ぎ分け、事業を立ち上げる能力を持つような人材を育て上げるだけの余裕を確保することの難しさにも直結する。ここには戦略上の悪循環が認められる。

したがって、中小企業の経営者は「資源や知見の不足を解消しなければ、新しい挑戦はできない」といった発想から離れ、資源制約を創造的に克服しなければならない。もちろん、単に口八丁とはったりで経営資源を前借りせよ、というその場凌ぎを積極的に推奨するわけではない。著名な起業家の駆け出し時代にはそういった逸話に事欠かないことを措くとしても、ここでの鍵は、常識や前例主義に照らせば「何もない」ように見える状況の中に、必要資源の代替物になる何かを発見・活用しようとすることである。

先行研究では資源創出 (resource creation) やエフェクチュエーション (effectuation) といったアプローチが提唱されており (福島・権, 2009; Sarasvathy, 2011)、実務者からの関心も高い。ただし、これらには臨機応変な判断と直観が必要とされ、コツやテンプレートを見聞きするだけで容易に結果を出せるようになる類のものではない。いずれも行動科学的な裏付けを持ち、サイエンスの対象として提唱された概念ではあるものの、実践上はクラフトやアー

トとしての性質が強い。

だが、ここで議論を止めてしまえば、アントレプレナーシップ論は古典的な個人の特性論に終わってしまい、中小企業の戦略もそれ以上展開されることはない。そこで本稿では、これまでにアントレプレナーシップとの関連付けが不足していた論点に着目するために、コーポレート・ガバナンスの仕組みを活用して資源制約を克服するアプローチについて詳述する。

ここからは、上記のアプローチのことを企業家的ガバナンス (entrepreneurial governance) と呼ぶことにしよう²。ただし、その特徴を正確に述べるためにはいくつかの理論的な道具立てを整えなければならない。そのため、続く2つの節ではガバナンスの多面性と可変性について説明する。

3. コーポレート・ガバナンスの多面性

企業家的ガバナンスの1つ目の前提は、コーポレート・ガバナンスという概念の多面性である。仮に「株主による経営者の牽制」という観点だけからガバナンスを捉える視座に立つならば、オーナー経営の中小企業がガバナンスについて検討する意義は薄れてしまう。

(1) 2つの経路と2つの目的

第1に、ステークホルダーから経営者に対する働き掛けに注目してみると、その影響経路は2種類に大別できる (Keasey & Wright, 1993)。一方は、経営者がステークホルダーに対する責任を果たすように直接的な「規律付け」を行うメカニズムである。他方は、経営者が事業の能

率向上に取り組むように間接的な「動機付け」を行うメカニズムである。

第2に、ガバナンスには目的の二重性が認められる (Filatotchev, 2010)。一方の目的は、経営者からステークホルダーに対する説明責任を徹底させることでダウンサイド・リスクを小さくする「富の保護 (wealth-protecting)」である。他方では、経営者が事業機会を積極的に追及するよう促すことでアップサイド・リスクを大きくする「富の創造 (wealth-creating)」という目的もある。「守りのガバナンス」と「攻めのガバナンス」、あるいは「ブレーキ」と「アクセル」という表現に置き換えれば、上記のような発想が日本社会においても既に広く受け入れられていることがわかるだろう。

(2) 3つの機能

第3に、ガバナンスには監視 (monitoring)、資源調達 (resource)、戦略助言 (strategy) という3つの機能がある (Filatotchev, 2010)。3つのガバナンス機能はそれぞれ排他的な関係ではなく、むしろ必要に応じて組み合わせたり、優先順位や資源配分の比重を変えたりできる。

1つ目の監視とは、経営者の任免や報酬、あるいは組織的意思決定に関するルールを定めておくことにより、ステークホルダーの利益に沿うように経営者の意思決定を方向付ける機能のことである。「所有と経営の分離」が成立した企業の株主や取締役が経営者に対して行う規律付けはガバナンス論における最も古典的なテーマであり、この重要性を強調するのがエージェンシー理論である (Fama & Jensen, 1983)。

² 企業家的ガバナンスという表現は Audretsch et al. (2009) などにおいて使用された前例がある。

2つ目の資源調達とは、外部のステークホルダーに対して自社のコントロール権限を部分的に差し出すことと引き換えに、自社単独では入手が難しいような経営資源（ヒト・モノ・カネ・情報・ネットワーク）へのアクセスを可能にする機能のことである。新制度派組織論から派生した資源依存理論では、こうした企業間関係を自律性と資源の取引として理解する（Pfeffer & Salancik, 1978）。

3つ目の戦略助言とは、長期的な戦略策定を内部者だけで行うことをやめ、専門知識や業界経験を有する人物を統治メカニズムへ迎え入れることにより、戦略策定に関する助言や学習機会を提供してもらう機能のことである。知識や経験は無形資源の一種とみなすこともできるため、上述の資源調達の役割と一部重複するが、こちらは取締役会や諮問委員会のメンバーが経営者に対して行う直接的な助言行為を特に指している。

理論的には、個人の利己心を強調するエージェンシー理論や、企業や個人の間関係を損得勘定に基づく取引の観点から分析する資源依存理論とは異なり、経営者および社外取締役、あるいは外部のアドバイザーらが共通の目的に向けて協働するという現象を説明できるロジックが必要になる。そのため、戦略助言の有効性はステュワードシップ理論において想定される責任感や利他心³、あるいは良心を持つ経営者の存在を前提としている（Johnson, 2017；田中,

2014）。また、トップマネジメント・チームのメンバー構成が企業の全体的な行動や業績を左右する仕組みは、認知科学の考え方を援用した上層部パースペクティブ（upper echelon perspective）によって説明される（Hambrick & Mason, 1984）。

以上が3つのガバナンス機能であるが、これら全てに共通する要素はガバナンスの本質に近いものとみなせるだろう。それは、いずれのガバナンス機能も経営者が意思決定の独立性を自ら制限し、反対に他のステークホルダーの影響力を強めることで活用できるようになる、という点である。

例えば株主総会における議決、取引の相手や内容、戦略策定プロセスなどに関する独立性を部分的に手放すことにより、経営者以外のステークホルダーが及ぼす影響力は大きくなるが、それと引き換えに監視、資源調達、戦略助言の各ガバナンス機能が強化される。言い換えれば、ガバナンス機能の総合的な出力を高めようとするほど、統治構造はよりオープンになってゆく。

なお、後掲の図1に示された企業タイプと、図2に示されたガバナンス機能の組み合わせを照らし合わせれば、各ライフステージで重点化されるべきガバナンス機能を知ることが可能である。結論だけを知りたい場合は、2つの図を確認してから第5節まで読み飛ばしても構わない。

3 スチュワードシップ理論は、エージェンシー理論に対するアンチテーゼ的な位置付けにある考え方である（Davis et al., 1997）。エージェンシー理論のような利己的な人間観は一面では正しいかもしれないが、広範なステークホルダーに対する強い責任感を持って利他的に振る舞う経営者が珍しくないことも我々は知っている。このように経営者がステークホルダーに対するステュワードシップ（受託責任）を果たそうとするならば、両者の利害関係は一致しやすくなる。

4. コーポレート・ガバナンスの可変性

企業家的ガバナンスの2つ目の前提は、コーポレート・ガバナンスに関する実践内容の可変性である。企業組織は内部環境や外部環境の状況に応じてガバナンス機能のミックスを適切に変化させることにより、自社の存在意義をより確かなものにできる。

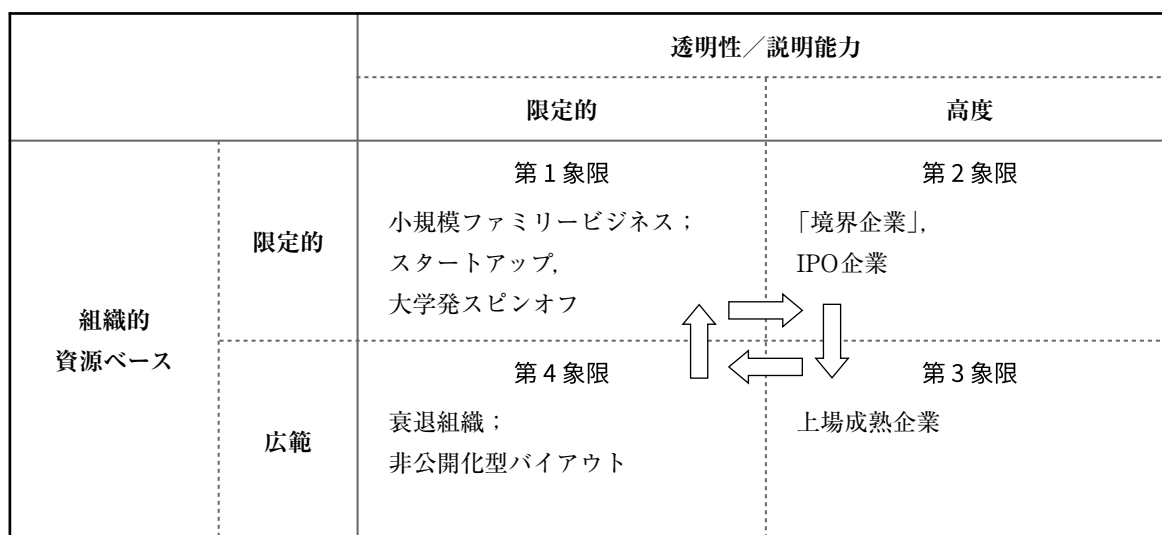
(1) ガバナンス・ライフサイクルの枠組み

上記の考え方をモデル化したものがガバナ

ンス・ライフサイクル (governance lifecycle) である⁴。ここでは、近年における実証研究の基礎となったFilatotchev et al. (2006) の枠組み(図1および図2)に基づき、ガバナンスの長期的変化について概観する。

図1では、企業のライフサイクルが2つの軸に基づいて4つの象限(段階)に区分されており、各段階に当てはまる典型的な企業タイプが例示されている。後で見るように、それぞれの段階ではガバナンスに期待される機能ミックスが異なる。

図1 組織とコーポレート・ガバナンスのダイナミクス



出所: Filatotchev et al. (2006) のFigure1を筆者が訳出。

縦軸の「組織的資源ベース (organizational resource base)」は企業がアクセス可能な経営資源の範囲を意味しており、限定的/広範の2つに大別されている。横軸は、企業に期待される「透明性/説明能力」の水準を意味しており、限定的/高度の2つに大別されている。以下では、透明性と説明能力を「アカウントビリティ」

と総称する。

図2は、4段階に区分されたライフサイクルを企業が直面している戦略課題とガバナンス課題との組み合わせとして捉え直すことで、各段階におけるガバナンス機能の理想的なミックスを導き出している。

⁴ 主要な関連研究はFilatotchev (2010) において簡潔にレビューされており、それ以前にもハンドブックが出版されている (Filatotchev & Wright eds, 2005)。

図2 戦略の「節目」とコーポレート・ガバナンスの役割

		ガバナンス目的	
		富の創出	富の保護
戦略環境	“高速”	第1象限 創業からIPOへの節目 ガバナンス機能： ・監視：低度 ・資源調達：高度 ・戦略助言：高度	第2象限 IPOから成熟への節目 ガバナンス機能： ・監視：中程度 ・資源調達：中程度 ・戦略助言：高度
	“低速”	第4象限 「刷新」の節目 ガバナンス機能： ・監視：低度 ・資源調達：中程度 ・戦略助言：中程度	第3象限 成熟から衰退への節目 ガバナンス機能： ・監視：高度 ・資源調達：低度 ・戦略助言：低度

出所：Filatotchev et al. (2006) のFigure2を筆者が訳出。

縦軸の「戦略環境 (strategic environment)」の性質は、予測困難な変化が生じやすく、即応性や柔軟性が要求される高速環境と、変化の程度が緩やかで予測可能性が高い低速環境の2種類に分けられる。

これらのカテゴリは、前述した組織的資源ベースの範囲と対応している。創業間もないスタートアップのようにアクセス可能な資源が限られているほど、企業は問題解決に必要な外部資源を動員する手段をその都度探索しなければならない。反対に、多角化した大企業のように広範な資源へのアクセスが容易であるほど、企業は様々な経営課題に備えやすくなり、想定外の事態が生じた場合にも豊富な手札の中から適切な対応策を打ち出しやすい。このように、戦略環境の遅速とは主観的・相対的な基準であることに注意されたい。

横軸は重点的に取り組むべき「ガバナンス目

的 (governance objectives)」を「富の創出」と「富の保護」の2種類に大別しており、やはり前述したアカウンタビリティに関する外部からの希求水準と対応している。アカウンタビリティの希求水準は、企業に関わるステークホルダーへの依存度や複雑性が増すほどに高くなる。

例えば、経営者と投資家との間で情報の非対称性が大きく、まとまった額の資金調達のためにリスクマネーを必要とするベンチャー企業や、多種多様な投資家によって株式を所有される大企業では、事業や組織に関する情報開示を積極的に行わなければならない。

その反対が、個人事業主や生業的な中小企業の場合である。彼(女)らは限られた組織的資源ベースしか持たないため、環境変化に素早く適応するための術を模索しなければならない。だが、金融危機や感染症の流行といった外生的ショックが起こった際には、比較的緩や

かな条件で信用金庫や政府系金融機関から融資を受けられることからわかるように、高度なアカウントビリティを要求されることは稀である。

(2) 理想的な機能ミックスの変化

上述の枠組みに基づくと、ガバナンス機能の適切なミックスは組織的資源ベースの充実度と、アカウントビリティの希求水準によって変化し、そのプロセス全体がガバナンス・ライフサイクルを形作る。通常、**図1**および**図2**の左上象限を起点として、時計回りに次のセルへと進んでいくことが典型的なプロセスであると考えられている (Filatotchev et al., 2006)。

第1段階における監視、資源調達、戦略助言の重要性は、それぞれ低度、高度、高度である。製品や産業のライフサイクルとは異なり、ガバナンス・ライフサイクルはここから先へ進むことが少なく、先に組織ライフサイクルが衰退、死亡のステージを迎えやすい。それゆえ、この段階は極めて幅広い現象を内包している。**図1**においても、未上場かつ経営が専門化していない様々な企業（小規模ファミリービジネス、およびスタートアップや大学発スピンオフ）が例示されている。

資源調達や戦略助言の機能を巧く活用して創業直後の生存競争を生き延び、無事に安定性を獲得した企業の一部はさらなるスケールアップを目指し、大規模な資金調達あるいは専門経営者への社長交代を現実的な選択肢として検討するようになるだろう。これを実現するためには、公式的な統治メカニズムを整え、それまでよりも飛躍的に高いアカウントビリティを

有する組織へと変化しなければならない。反対に、生業的なオーナー経営の継続が志向される大多数の中小企業では、平時にはガバナンスという概念が意識されること自体が稀かもしれない。ただし後述するように、戦略的アントレプレナーシップを通じた環境適合が必要になることもあり、その際には企業家的ガバナンスが問題解決の突破口になりうる。

第2段階における監視、資源調達、戦略助言の重要性は、それぞれ中程度、中程度、高度である。**図1**中では、新規株式公開 (IPO) を果たした企業のほか、第2節で言及した境界企業が該当する。明記されていないが、ベンチャーキャピタルやプライベート・エクイティ・ファンドからの成長投資を受けた非上場企業（ユニコーンやその予備群）もここに属するだろう。

創業者の視点から見ると、IPO企業では所有権の、境界企業では経営権の外部移転が生じており、両方の変化が同時に起こる場合もある。いずれも創業者によるオーナー経営が終わりを迎えるという点が共通しているため、この段階へ進むためには外部者が企業の所有や経営に乗り出す動機を持ちうるだけのアカウントビリティが必要になり、監視の重要性が高まる。

一方で、経営資源にある程度の余裕が生じてくることにより、資源調達の比重は低下する。戦略助言の重要性が高いままであるのは、依然として激しい競争を戦いつつ、事業の拡大や複雑化によって生じる組織的課題にも同時に対処しなければならないためである。創業者が経営者に留まる場合でも、大企業の役員経験者や各種専門人材をCXOとして役員に加えるなどして、統治構造をよりフォーマライズするとい

った工夫がなされる。

ところで、第2段階の企業が競争で一定の勝利を収めると、内部には余剰資源が蓄積されてくる反面、市場にある成長機会はやがて枯渇し始める。その結果、現在の主力事業の将来性を危ぶむ見方が社内外で支配的になり、多角化へのインセンティブが増大してゆく。これが成熟化である。

第3段階に該当する典型的タイプは上場成熟企業である。監視、資源調達、戦略助言の重要性は、それぞれ高度、低度、低度であり、古典的なガバナンス像に最も近い状況が観察されやすい。この段階では経営資源の蓄積が頑健になっているが、大規模化や多角化の進展によって複雑性が著しく上昇し、上場企業として求められるアカウンタビリティを維持するためには監視機能の強化が最大の課題となるためである。しかし歴史が証明するように、その有効性にも限界があり、いつしか衰退期と呼ぶべき段階へと移行する。

第4段階に属するのは衰退組織や再建中の企業である。監視、資源調達、戦略助言の重要性は、それぞれ低度、中程度、中程度である。再建に着手する段階では、競争戦略の質よりも、社内の反対を押し切って大胆なリストラクチャリングを行えるかどうか鍵となる。したがって、M&Aやレバレッジド・バイアウト（LBO）を通じた非公開化により、ステークホルダー関係を整理することが有効な打ち手となる。再建プロセスが実際に動き出した企業では、ビジネスモデルやドメインの転換が試みられることで

戦略環境が再び高速化し、2周目の第1段階に戻ってくる。

大多数の中小企業は第1段階に留まり続けるが、意図して第2段階へ進んだ企業が一定の成功を収めると、経営者やステークホルダーが望むと望まざるとに関わらず、第3段階、そして第4段階へと漸進的に移行してゆく。ライフサイクルの後半で描かれているのは、もはや「普通の」ガバナンスであり、企業家的ガバナンスとの関係は断絶していない。裏を返せば、ライフサイクルの第1段階から第2段階への移行が起こるためには、当事者による意図的な転換を必要とする⁵。

5. 企業家的ガバナンスと中小企業ガバナンス

(1) 企業家的ガバナンスの要点

ここまでの議論に基づくと、端的には、ガバナンス・ライフサイクルの前半、すなわち第1段階と第2段階が企業家的ガバナンスの範疇であると言える。第2節で述べたように、既存企業におけるアントレプレナーシップの本質を「資源制約を顧みない機会追及」と捉えれば、企業家的ガバナンス論の主題は高速環境で活動する企業に関係する概念であると考えられるからである。

したがって、「普通の」コーポレート・ガバナンスとの比較における企業家的ガバナンスの特徴は（1）資源制約の克服が重点課題であること、（2）監視よりも資源調達と戦略助言の機能を重視する傾向が強いこと、の2点である。

⁵ 筆者は過去の研究において、コーポレート・ガバナンスのあり方を刷新することで戦略的なボトルネックを解消するアプローチを「ガバナンス・シフト」と呼称した（林・山田, 2018）。

さて、第3節で述べた通り、3つのガバナンス機能は統治構造をオープンにすることで強化されるが、ライフサイクルの第1段階に留まる限り、最終的な意思決定権限は経営者に帰属するのに対して、第2段階以降では「所有と経営の分離」が成立する場合がある。この転換を許容するかどうかによって開放性（≡ガバナンス機能の出力）の上限には大きな差が生じるため、この点に注目して企業家的ガバナンスを2つのタイプに分類しておくべきだろう⁶。

(2) 革新型の企業家的ガバナンス

一方のタイプは、自社のガバナンス・ライフサイクルが第1段階から第2段階への、あるいはそれより先への移行を受け入れて実践される企業家的ガバナンスである。イノベーションの実現へ向けて新しい成長段階へ進んだり戦略を刷新したりするために、統治構造の不可逆的な開放化を厭わない姿勢であることから、「革新型」と呼ぶことにする。ベンチャー・ファイナンスや、アントレプレナー・ファイナンスと呼ばれる分野で論じられているのがまさにこの点であり、企業家活動の入口から出口までを総合的にカバーする知識体系が確立されている。

高いリスクと引き換えに高成長や革新性を追及するベンチャー企業では、スタートアップからスケールアップの段階まで継続的な資金需要が発生する。これらの企業では、レイターステージにおいて創業チームのエグジット、あるいはIPOやM&Aによる所有構造の転換が起こることを資本政策に織り込みつつ、成長段階に応

じて異なる資金調達アプローチを使い分けなければならない（忽那ほか，2013: ch.11）。また、経営者に求められるスキルセットは成長段階ごとに変化するため、インキュベーター、アクセラレーター、ベンチャーキャピタルなどから非財務的支援を受けるために出資を受け入れたり、経営体制を刷新したりする必要に迫られることもある（Filatotchev et al., 2006）。

(3) 再生産型の企業家的ガバナンス

他方のタイプは、自社のガバナンス・ライフサイクルが第1段階に留まる範囲に限定して行われる企業家的ガバナンスである。統治構造の現状維持を優先し、組織の再生産（存続）に欠かせない範囲でのみガバナンス機能を活用する姿勢であることから、「再生産型」と呼ぶことにする。例えば、設立時に支援を受けた企業から「外部重役」を迎え入れたり、下請事業者として親事業者に操業上の自律性を委ねたりすることが挙げられる。企業間のパワーが均衡している場合でも、取引関係にある企業同士がそれぞれの出身者を非常勤役員として相互に就任させたり、株式の持合を行ったりすることがある（林，2017）。

こうした「自律性の取引・交換」を行っておくことのメリットには次のようなものが挙げられる。業界内で知名度の高い既存企業との資本関係や取引関係を対外的に示すことができれば、新規開業企業は第三者からのレジティマシー（正統性）やレピュテーション（評判）を高めることができる（Shepherd et al., 2000）。中

⁶ 理論的には、企業家的志向性（entrepreneurial orientation）が強い企業では「革新型」が、スモールビジネス志向性（small business orientation）が強い企業では「再生産型」が志向されやすいことが予想できる（江島，2014: ch.6）。

小企業に突発的な資金需要が生じたときには、関係の深いステークホルダーほど企業間信用、少数人数私募債、第三者割当増資といった手段を率先して講じようとするだろう。戦略や組織学習に関わる事柄としては、技術指導や共同研究の機会が提供されたり、販路の共有を提案されたりすることなどが挙げられる。

ただし、再生産志向の中小企業は統治構造の複雑化を避けようとする傾向が強く、革新的なビジョンの追及を最上位の組織目的として掲げているわけでもないため、ある程度の安定性を獲得すると、企業家的ガバナンスが必要になる状況は稀にしか生じなくなる。創業当初に構築された統治構造が、「ガバナンスの問題」として認識されないまま定着することもあるだろう。

これらの点には次のような背景が関係する。まず、中小企業による資金調達は間接金融が中心であり、財務面の監視は銀行などの債権者が一手に引き受けることになる。銀行による規律付けは「状況依存型ガバナンス」と呼ばれ、融資先の財務状況が悪化するまでは積極的な影響力が行使されない（青木, 2008）。また、ステークホルダーによって資源調達と戦略助言の機能が果たされる場合にも、オーナー経営体制が敷かれている限り、現行の戦略をより良く実践するための改善への協力という形で行われるだろう。親事業者の方針転換によって下請事業者が重大な影響を受けるような場合は想定すべきだが、ステークホルダーの積極的な意向によって戦略の書き換えが行われることは稀であり、やはり最終判断の責任と権限は経営者に帰属したままである。

(4) 企業家的ガバナンスと中小企業ガバナンス

以上がCG&E論やガバナンス・ライフサイクルの枠組みから見た企業家的ガバナンスの概要であるが、Filatotchev et al. (2006) や同論文に連なる研究に依拠する場合、企業家的ガバナンスと「中小企業ガバナンス」が必ずしも一致しないことには注意を要する。4段階のライフサイクルを区分する2つの基準——解消すべき重点課題と、そのための機能ミックス——はいずれも相対的かつ曖昧であり、各国の法律や制度で定義された中小企業／大企業の分類基準と対応していないからである。今後の議論において混同されることを防ぐために、ここで3つの状況をやや詳しく例示しておく。

まず、ライフサイクルの第4段階から第1段階への移行を試みる企業では「再建型ガバナンス・シフト」と呼ぶべき変化が生じる（第4節を参照）。これにはコーポレート・アントレプレナーシップや戦略的アントレプレナーシップとしての側面が認められるが、その典型的な当事者はリストラクチャリングを図る大企業である。つまり、企業家的ガバナンスは大企業とも無縁ではない。

次に、企業家的ガバナンスにはあたらない中小企業ガバナンスもありうる。オリジナルの枠組みでは考慮されていなかったが、「中小規模の成熟企業」になることも不可能ではないからである。もちろん、1社の独力で低速環境を持続させることは困難であるため、成熟中小企業は特殊な事業システムや、企業ネットワークの一部を構成する「ノード」である可能性が高い。そのような企業では、微妙な均衡の上に成り立っている低速環境を破壊しないよう、監視機能

に力点を置いた「自己規律的ガバナンス」が行われるだろう。資源制約の克服ではなく、いわば「空気を読んで和を保つ」ことを目的としたものであるため、これを企業家的ガバナンスと呼ぶことはできないが、しかし中小企業によるガバナンス実践には違いない。

もちろん、オーナー経営の中小企業において「株主による経営者の牽制」を論じる意義は小さいため、監視を行うのは他のステークホルダー、あるいは企業や経営者それ自体である。既述の通り、財務面での規律付けは主に銀行を始めとする債権者が行う。非財務的な側面については、地域社会からの視線、取引関係や業界団体などのネットワークを介した相互監視、産業集積地や伝統産地における不文律といった、間接的な監視メカニズムが先行研究によって論じられてきた (e.g., 加護野・山田 編, 2016)。いずれも、統治対象の企業が契約や規範から逸脱するまでは明示的な影響力が行使されない状況依存型ガバナンスであるため、客観的に見ればこれらは自己規律のメカニズムとして機能している。

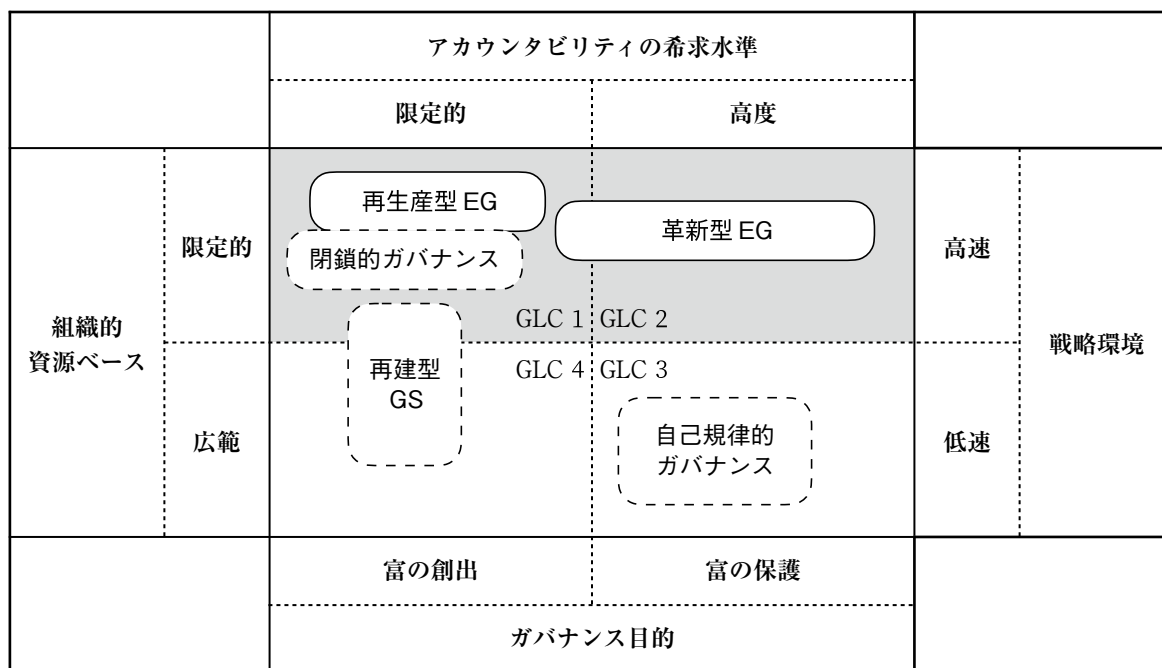
自己規律的ガバナンスが先鋭化した例は長寿企業に見出すことができる。伊藤 (2021) の分析によると、創業500年を超える長寿企業は高収益よりも世代を超えた存続を優先すること

により、小規模な同族経営のまま並外れた安定性を獲得してきた。また、衣・食・住および宗教に関する祖業に留まり続け、国内の安定顧客との関係を長期にわたって維持してきた。そのため、長寿企業は地元の名士として認知されている場合も多く、株主に対するものとは別種のアカウンタビリティが要求される。このような背景を反映し、長寿企業の行動は家訓や社訓に基づく「先祖によるガバナンス」によって自律的に制限されている。

最後に、いずれのガバナンス機能も活用していない中小企業の統治構造は純粋な「閉鎖的ガバナンス」と呼ぶべきものである。創業者個人や少数の親族によって集中所有される非公開会社で、社外役員がおらず、取締役会と社外とのインターフェース (諮問委員会など) も設置していない中小企業の統治構造は明らかに閉鎖的であると言えるが、現実にはこうした企業が多数派であるだろう。また、再生産型の企業家的ガバナンスは継続して実践されづらいため、一度は統治構造を開放化したことがあっても、脱下請の進展や増資を経て、いつの間にか開放性がほとんど失われているような状況も容易に想定できる。

図3はここまでの議論を視覚的に要約したものである。

図3 企業家的ガバナンスのタイプ、および中小企業ガバナンスとの関係



出所：Filatotchev et al. (2006) のFigure1, 2を参考にした議論に基づいて筆者作成。

注：「GLC」およびその後の数字は、ガバナンス・ライフサイクルの段階を表す。

「EG」は企業家的ガバナンス、「GS」はガバナンス・シフトを意味する。

6. 含意

第1節で述べた通り、本稿の目的は、中小企業のコーポレート・ガバナンスを論じる際に有用な理論的視座を紹介し、実践に対する示唆と今後の研究課題について述べることであった。この目的のために、本稿はまず第2節において「コーポレート・ガバナンスとアントレプレナーシップ (CG&E)」という研究分野を紹介し、その構成要素であるアントレプレナーシップ論の概要について述べ、続く第3～4節ではCG&E論の前提について確認した。さらに第5節において企業家的ガバナンスの特徴とタイプについて整理した上で、中小企業ガバナンスとの概念的な差異を明確にした。

この第6節では、前節までの議論から得られ

る含意や今後の研究課題について述べる。なお、たびたび参照してきたFilatotchev et al. (2006) を含む先行研究は、本稿の分類における革新型の企業家的ガバナンスに注目することが多いため、ここでは敢えて再生産型に焦点を絞って議論することにしたい。

(1) 事業承継および第二創業と企業家的ガバナンスとの関係

再生産型の企業家的ガバナンスが実践上で特に重要になる状況の1つは、中小企業が事業承継を検討する局面である。大多数の中小企業は不確実な成長よりも安定的な再生産を優先するとされるが、引退を控えた経営者が廃業ではなく事業承継を望むのであれば、一定の成長ポテンシャルを実現しておく必要がある（日本

政策金融公庫総合研究所 編, 2020: pp.35-36)。少子化が進み、新規開業の難易度も低下している現代において、成長の見込みが薄い事業を承継しようとする後継者候補はますます減少していくだろう。

上述したように、一部の中小企業は成長性や収益性と引き換えに並外れた長寿を実現しており、戦略を堅持するために自己規律の仕組みを導入している。しかし、この点を明らかにした伊藤（2021）は、規模も収益性も二の次にした戦略によって企業が生存できる状況はかなり限られることも指摘している。すなわち、安定性を最優先する戦略を長寿企業が数百年間も継続できているのは、遙か昔に恵まれた戦略ポジションを確保し、歴史的にそれを維持してきたという圧倒的な先行者優位が前提条件として作用しているからである。筆者の既存研究でも、業歴300年以上の突出して長い生存期間を誇る上場企業を分析したところ、中小・中堅規模の企業は大掛かりな事業転換を経験している場合が多いことがわかっている（林, 2021）。

つまり、ほとんどの戦略ポジションは永続不可能であり、長期存続のためには戦略的アントレプレナーシップ——しばしば第二創業や経営革新と呼ばれるものを含む——が必要になる（林・山田, 2017）。それゆえ事業承継の前後には、厳しい資源制約下でのアントレプレナーシップの実現性を高める、企業家的ガバナンスの重要性が高まるはずである。

(2) 不可視化されたコーポレート・ガバナンスのリスク

ただし、再生産志向が強い中小企業の統治

構造は当初から閉鎖的であるか、一度は開放化を試みた過去があったとしても、再度の開放化は一筋縄ではいかない可能性が高い。

第3節で述べたように、3つのガバナンス機能はいずれも経営者の意思決定を制約する何らかの取り決め（暗黙的なものを含む）を交わし、それを一定期間にわたって確約する（コミットメントを示す）ことで実現されるものである。ゆえに、ガバナンス・ライフサイクルの移行を前提とする革新型はもちろんのこと、再生産型の場合であっても企業家的ガバナンスを実践することは、統治構造を開放化することと表裏一体である。

このことは、職場のメンバーが疑似家族、あるいは拡大家族として一丸となって働いてきた、中小ファミリービジネスにとって抵抗感を覚える事実かもしれない。企業家的ガバナンスがある種のアントレプレナーシップの発露である以上、現在の組織のあり方を破壊されることに抵抗する、非同族の従業員が現れても不思議ではない。

既に指摘したように、再生産型の企業家的ガバナンスによって形成されたステークホルダー関係はその後文字通りに再生産されやすく、やがて「ガバナンスの問題」として認識されなくなる可能性もある。そのような企業で、例えば後継者が前触れなく革新型の企業家的ガバナンスに取り組もうとすれば、社内外からどのような反応を生むと予想されるだろうか。あるいは、閉鎖的な統治構造が維持されている企業でも、相続が繰り返されて株式の実質的な分散化や複雑化が進行していれば、後継者の一存で統治構造の開放化に踏み切れない恐れもある。

だが、純粋な閉鎖的ガバナンスを貫くことは3つのガバナンス機能をほとんど活用しないことに等しく、通常は組織の生存にとって優れた統治構造であるとは言いがたい。承継を望む現職経営者は従業員に対する事前の説得を引退に先立って行ったり、承継計画に統治構造のソフトな開放化（e.g., 監査役や会計参与、あるいはアドバイザーの設置）を含めたりするなどして、後継者による企業家活動を妨げる要因を取り除いておくことが望ましい。

近年、国内でも研究が加速しているファミリー・ガバナンスと呼ばれる分野では、上述したような論点が研究課題として検討されている（階戸・加藤 編著, 2020）。しかし、戦略的アントレプレナーシップと企業家的ガバナンスとの関係を念頭に置くと、事業や組織の存続を図るには所有権および経営権の親族外承継まで選択肢に含めて検討すべきだろう。ここからは「脱同族に向かうためのファミリー・ガバナンス研究」の必要性が示唆される。

【参考文献】

- 青木昌彦（2008）『比較制度分析序説：経済システムの進化と多元性』講談社。
- Audretsch, D. B., Lehmann, E. E., & Plummer, L. A. (2009). Agency and Governance in Strategic Entrepreneurship. *Entrepreneurship: Theory and Practice*, 33 (1), 149-166.
- Clifford, D. K., Jr., & Cavanagh, R. E. (1985). *The Winning Performance*. Bantam Books. (大前研一訳. 『ウイニング・パフォーマンス：勝利企業の条件』プレジデント社. 1986年)
- Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). Toward a Stewardship Theory of Management. *Academy of Management Review*, 22 (1), 20-47.
- 江島由裕（2014）『創造的中小企業の存亡：生存要因の実証分析』白桃書房。
- Fama, E. F. & Jensen, M. C. (1983). Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, 26 (2), 301-325.
- Filatotchev, I. & Wright, M. (eds.) (2005). *The Life Cycle of Corporate Governance*. Edward Elgar.
- , Toms, S., & Wright, M. (2006). The Firm's Strategic Dynamics and Corporate Governance Life-Cycle. *International Journal of Managerial Finance*, 2 (4), 256-279.
- (2010). *Corporate Governance and the Business Life Cycle*. Edward Elgar.
- 福嶋路, 権奇哲 (2009) 「資源創出理論序説」『VENTURE REVIEW』14, 23-32.
- Gabrielsson, J. (2017). Corporate Governance and Entrepreneurship: Current States and Future Directions. In Gabrielsson, J. (ed.). *Handbook of Research on Corporate Governance and Entrepreneurship* (Chapter 1, pp.3-26). Edward Elgar.
- 後藤俊夫 編著 (2012) 『ファミリービジネス：知られざる実力と可能性』白桃書房。
- Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers. *Academy of Management Review*, 9 (2), 193-206.
- 林佑輝 (2017) 「企業成長プロセスにおけるガバナンス・メカニズムの戦略的役割に関する事例研究」『経営研究』68 (3), 107-123.
- , 山田仁一郎 (2017) 「中小ファミリー企業の第二創業：事業立地の戦略論パースペクティブからの理論化」『VENTURE REVIEW』30, 19-34.
- , 山田仁一郎 (2018) 「中小企業のガバナンス・シフト：可能性追求のための対話に向けて」『商工金融』68 (9), 44-63.
- (2021) 「逆境期における長寿企業の生存戦略：倒産企業との比較分析に基づく類型化」『日本経営学会誌』47, 31-45.
- Hitt, M. A., Ireland, R. D., & Hoskisson, R. E. (2014). *Strategic Management: Competitiveness and*

- Globalization* (11th ed.). Cengage Learning. (久原正治, 横山寛美 監訳. 『戦略経営論: 競争力とグローバル化』 [改訂新版] センゲージラーニング. 2014年)
- 伊藤清彦 (2021) 『千年企業の経営: 経営時空モデルによる超老舗とグローバル企業の比較』 白桃書房.
 - Johnson, E. I. (2017). Advisory Boards in Entrepreneurial Companies. In Gabriellson, J. (ed.). *Handbook of Research on Corporate Governance and Entrepreneurship* (Chapter 3, pp. 63-83). Edward Elgar.
 - 加護野忠男, 井上達彦 (2004) 『事業システム戦略: 事業の仕組みと競争優位』 有斐閣.
 - , 山田幸三 編 (2016) 『日本のビジネスシステム: その原理と革新』 有斐閣.
 - 金森久雄, 荒憲治郎, 森口親司 編 (2013) 『有斐閣 経済事典 [第5版]』 有斐閣.
 - Keasey, K. & Wright, M. (1993). Issues in Corporate Accountability and Governance: An Editorial. *Accounting and Business Research*, 23, 291-303.
 - 忽那憲治, 長谷川博和, 高橋徳行, 五十嵐伸吾, 山田仁一郎 (2013) 『アントレプレナーシップ入門: ベンチャーの創造を学ぶ』 有斐閣.
 - 日本政策金融公庫総合研究所 編 (2020) 『経営者の引退、廃業、事業承継の研究: 日本経済、地域社会、中小企業経営の視点から』 同友館.
 - Pfeffer, J. & Salancik, G. R. (1978). *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. Harper & Row.
 - Porter, M. E. (1980). *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. Free Press. (土岐坤, 中辻萬治, 服部照夫 訳. 『競争の戦略』 ダイヤモンド社. 1982年)
 - Sarasvathy, S. D. (2011). *Effectuation: Elements of Entrepreneurial Expertise*. Edward Elgar. (高瀬進, 吉田満梨 訳. 『エフェクチュエーション: 市場創造の実効理論』 碩学舎. 2015年)
 - Schumpeter, J. A. (1926). *Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung: Eine Untersuchung ueber Unternehmervergewinn, Kapital, Kredit, Zins und den Konjunkturzyklus* (2nd ed.). Duncker & Humblot. (塩野谷祐一, 中山伊知郎, 東畑精一 訳. 『経済発展の理論: 企業者利潤・資本・信用・利子および景気の回転に関する一研究 [上・下]』 岩波書店. 1977年)
 - Shepherd, D. A., Douglas, E. J., & Shanley, M. (2000). New Venture Survival: Ignorance, External Shocks, and Risk Reduction Strategies. *Journal of Business Venturing*, 15 (5), 393-410.
 - 階戸照雄, 加藤孝治 編著 (2020) 『ファミリーガバナンス: スムーズな事業承継を実現するために』 中央経済社.
 - 新藤晴臣 編 (2021) 『コーポレート・アントレプレナーシップ: 日本企業による新事業創造』 日本評論社.
 - Stevenson, H. H. & Jarillo, J. C. (1990). A Paradigm of Entrepreneurship: Entrepreneurial Management. *Strategic Management Journal*, 11, 17-27.
 - 田中一弘 (2014) 『「良心」から企業統治を考える: 日本的経営の倫理』 東洋経済新報社.
 - 吉村典久, 田中一弘, 伊藤博之, 稲葉祐之 (2017) 『企業統治』 中央経済社.