

論文

商法・会社法の性格の変化

A Study of Changes in Characteristics of current Japanese Company Law

平川 茂¹⁾

Shigeru Hirakawa

■Abstract

Abstract: In this paper, I clarify changes in the nature of Company Law in Japan. First, after explaining the necessity of legal rules concerning companies from an economic point of view, I examine changes in the character of Company Law, and its background. In addition, the characteristics current Company Law are discussed.

キーワード：強行法規、任意法規、グローバル化

Key Words: mandatory law, dispositive law, globalization

1. はじめに

本稿では、日本における商法・会社法の性格の変化を明らかにする。まず、会社に係る法的ルールの必要性を経済学的視点から説明したのちに、商法・会社法の性格の変化とその背景を検討する。そのうえで、現行会社法の特徴を析出する。

1990年代以降、商法・会社法は、任意法規化の流れが進んでいるとされる。ここで任意法規化とは、商法・会社法が強行法規であるとしても、その内容が緩和されたり、法自身が定款による自治や選択を認めたりするようになることを意味する（黒沼 [2001]、42頁）。つまり、法律で一律に行動を規制するのではなく、当事者の任意の選択に任せるといえるものである。しかしながら、当事者の任意の選択に任せるといような方向での改正は、第2章で述べるように、既存の経済活動および新規参入にとっての障害になるケースも少なくない。

それにもかかわらず、なぜ、旧商法および現行会社法は任意法規化の方向での改正を進めてきたのだろうか。それを検討することは、商法・会社法の任意法規化が他の会計関連法にどのような変化をもたらし、結果として会計ルールの変化の方向にどのような誘因を与えたのか、会計ルールが変化しないのであればそれはなぜかを明らかにするうえで不可欠の作業なのである。

2. 経済学的視点からの法的ルールの必要性

(1) 経済活動の円滑化

柳川 [2006] によれば、経済活動における法的ルールの

重要性は、スポーツにおけるルールの重要性のアナロジーで説明される。つまり、それぞれのスポーツにはルールがあり、そのルールの範囲内で行動し競い合っている。ルールがゲームのプレーヤーの行動にある程度の制約を与えており、ゲームのプレーヤーはある程度の不自由さを被っているのである。しかし、ルールがあるからこそ、試合が適切に行われ、選手が実力を発揮するといえる。もっとも、よりゲームをより高度なものにしていくためには、どのようなルールが最も適切であるのかを考える必要がある。具体的には、サッカーにおけるオフサイドのルールがしばしば変更されるように、ボールや用具の性能の変化等に応じてルールを変えていく必要があるかもしれない。環境変化に応じて適宜ルールを変更していくことは重要である（23頁）。

それは、経済活動においても同様である。自由で活力のある経済活動を行うためには、明確で適切なルール設定が欠かせない。たとえば、ある会社と新たに取引をすることを考えたときに、その会社の経営内容や組織形態に関する情報を集めなければ取引にリスクが生じる可能性がある。そのような取引によって生じるコストは、場合によっては取引の利益を超えることがありうる。

しかし、株式会社については組織構造に関して一定の基準、条件を満たしていなければならないという法律が存在すれば、取引をしようとする会社が株式会社か否かを調べることで、そこである程度の情報を得ることができ、リスクを減少させることができるかもしれない。そして、株式会社の組織構造に関する法律は、第三者に対する情報提供

1) 近畿大学産業理工学部経営ビジネス学科 准教授 hirakawa@fuk.kindai.ac.jp

という役割を考えたときに、強行法規として法が用意した規定を自由に変更することができないとすることに合理性を見出すことができる（柳川・藤田 [1998]、25頁）。

(2) 会社法の必要性

伝統的に、商法・会社法とは、会社債権者の保護を図りつつ、株主の利益を増進させるよう、会社が運営される仕組みを用意するものであるとされてきた（龍田 [2007]、27頁）。ここで特に問題となるのは、株主と会社債権者との間の利害調整である。もっとも、双方の利害が異なるのであれば、それは法によるのではなく、当事者間の契約によればよいという指摘もある（Easterbrook and Fischel [1991]、pp.34-35）。

しかし、法的ルールが存在には、利害関係者間の取引費用を軽減させる効果がある。たとえば、多くの場合に合意されるであろう内容の法的ルールが存在していれば、当事者にとって改めて交渉する必要がなくなるので、ルールの存在がもっとも単純素朴な意味での取引費用の節約に資するのである（神田・藤田 [1998]、456-457頁）。

ここで取引費用の節約というのは、契約の不完備性を前提とした、法による取引効率性の向上への貢献である。これは法的ルールが契約の代わりをするということ、つまり、契約条項の代わりに法律の規定があることで、法的ルールが、契約書に書かれるべき内容が契約書に書かれないという事態をカバーすることができるというものである。具体例としては、取締役の会社に対する忠実義務があげられる（柳川・藤田 [1998]、11-12頁）。

現行会社法は、「取締役は、法令及び定款並びに株主総会の決議を遵守し、株式会社のため忠実にその職務を行わなければならない。」（355条）と規定している。この規定はいわゆる忠実義務と呼ばれる。忠実義務は、取締役がその地位を利用し会社の利益を犠牲にして私益を図ってはならないという義務であり、忠実義務に違反すると、無過失責任、つまりある者が他人に損害を生じさせた場合に、その者に過失、つまり不注意によって生じた誤りの有無に関わらず損害賠償責任を負うとされる（龍田 [2007]、90頁）。

このような法律は本来、契約によって取締役の行動が十分にコントロールできるのであれば必要がない規定である。しかし、取締役に対する契約が不完備だということを前提とするならば、このような規定は不完備な契約を補完するという意味で意義があると考えられている（柳川・藤田 [1998]、12頁）。

他にも取引費用の節約の例として、どこの企業でも採用すると思われる契約に関しては、法律がそれを提供することで契約に書くコストを節約するといった点が考えられ

る。さらには、たとえ各企業の採用する契約が少しずつ異なっていたとしても、法律が基本的なフォーマットを提供することで交渉や合意の費用を節約することが可能になる（柳川・藤田 [1998]、12頁、神田・藤田 [1998]、456-457頁）。

加えて、法的ルールは、公共財的側面を有する。具体的には、会社と利害関係者の間の利害調整の内容に関して考えられるあらゆる事態を想定し解決策を定めることには、非常にコストがかかる。このため、個々の企業にとって、起こる可能性が非常に低い事態についてそれを特定し、解決策を検討することが割に合わない可能性がある。個々の企業ではなく、法律事務所やインベストメント・バンクといった専門家が、これまで関係した多くの事例を参考に比較的まれな事態までも想定したフォーマットを用意するというサービスを提供することも考えられなくはない。しかしながら、これらの専門家がコストをかけて開発した望ましい条項が、他の企業によって簡単にただ乗り（フリー・ライド）されてしまうおそれもある。このような場合にも、法がルールを用意することに意味がある（Easterbrook and Fischel [1991]、p.35；神田・藤田 [1998]、458頁）。

ある関係者が締結した契約条項の効果が、その他の企業の利害関係者すべてにおいても享受されるならば、フリー・ライドのインセンティブが生じ、各々の関係者は最適な条項を工夫するのに不十分なインセンティブしか持たなくなる。たとえば、1人の債権者が債権者保護のために配当を制限するルールを契約条項に置いたならば、その結果、他の債権者までもがその利益を享受する可能性がある。そうであるならば、配当規制を法が用意することにも意味があるかもしれない（神田・藤田 [1998]、458頁）。

それ以外にも、ネットワーク外部性という観点から法の役割が指摘されることがある。これを電話加入権の例で説明してみよう。電話に加入することによるメリットは電話がどれだけ普及しているにかかっている。つまり、電話に加入する人が多ければ、電話加入者のメリットが増すことになる。一方、電話システムがほとんど普及していないような国や地域では、電話を使って通信できる人間がほとんどいない。そうであれば、電話に加入することで得られる利益はほとんどないのである。

この例を法に当てはめてみれば、特定の事項をめぐる判例のもつ先例的意義などからネットワーク外部性が発生しうる。同じ条項を用いる者が増えることで、そのような文言についての裁判所の解釈の先例を増やし、同じ文言を用いる他の者にも利益をもたらすことになる（神田・藤田 [1998]、459頁）。

会社法でいえば、すでに述べた取締役の会社に対する忠実義務（会社法355条）が挙げられる。取締役の忠実義務は、

その内容が抽象的・包括的で事前に一義的に明確な内容が決めにくく、個々のケースにおける裁判所の判断の積み重ねを通じて内容が明らかにされていくというような種類のルールである。このような場合には、最適内容への統一がなされるように導く役割を法的ルールが果たしうるかもしれない(神田・藤田 [1998]、459頁)。

次に、株主と会社債権者との問題を考えてみたい。株主と会社債権者の利害の対立は、たとえば配当可能利益に関して顕在する。株主の流動性選考が強い場合、彼らはより多くの配当を受け取ることを願う。他方、会社債権者は、自らの債権の担保のために1円でも少ない資金流出を願う。株主と会社債権者の利害は1円まで争い得る。そうした利害対立が存在する可能性があるため、配当可能利益の計算においては絶対額が重要であり、配当可能利益の計算に関して、中立な利害調整のために詳細な制約を定める必要があるのである(安藤 [2002]、349頁)。

(3) 会社法における情報開示の必要性

次に、松村 [1998] に基づいて、企業が情報を開示しなかった場合、あるいは開示が不十分であった場合に発生する社会的コストについて説明する。

松村 [1998] は、情報開示について、以下の3つの種類に分けている(368頁)。

- ① 発行市場における情報開示(公開市場での資金調達時の情報開示、発行開示)
- ② 流通市場における定期的な情報開示(1年、半年あるいは3か月ごとの情報開示、継続開示)
- ③ 流通市場における非定期的な情報開示(重要な情報が発生した時点での情報開示、適時開示)

まず①について説明すると、情報開示が不十分であった場合の社会的コストは、企業の資金調達、ひいては企業の実物投資行動に歪みを与えることである。企業のデフォルト・リスクを反映した利子率が正しくつけられることによって初めて、社債発行が社会的に効率的になるし、各企業の収益力を反映した株価がついて初めて、効率的な資源配分を可能にする株式発行による資金調達が可能になる。この点、情報の開示がなければ、相対的にデフォルト・リスクが高い企業の実質的資金調達費用が下がり、デフォルト・リスクが低い企業のそれが上昇することになる(松村 [1998]、368-369頁)。その結果、社会的な最適資源配分が歪められるだけでなく、個別企業における投資行動にも歪みが生じることになるのである。

次に②は、株主が経営者をコントロールするためのコス

トが増大するというものである。プリンシパルである株主が、経営についての主要な情報を十分に得られなければ、エージェントである経営者の行動を監視し、コントロールすることが難しくなる。その結果、エージェンシー・コストは増大する。あるいは個々の株主が個別に情報を整理収集するとすれば、情報生産の重複によるコストが発生することになる(松村 [1998]、369頁)。

次に③について、投資家のポートフォリオ選択に歪みが生じることによるコストがある。投資家は、人よりもほんの少し早く情報を手に入れることができれば、他の投資家を出し抜くことによって莫大な利益を得られるかもしれない。もっとも、これは低い価格で有価証券を売った者および高い価格で有価証券を買った者が存在しているわけで、情報を早く手に入れた投資家の利益は、単なる所得の移転によるものである。結果的に、情報収集による私的利益が社会的利益を上回るために、各投資家は情報収集のために過大なコストをかけることとなる。加えて、情報開示の遅れがインサイダー取引の誘発というコストを発生させることになる(松村 [1998]、370頁)。

3. 会社法の性格の変化とその背景

前節では、経済学的な観点から会社に係る法的ルールの必要性を説明したが、日本では、伝統的に商法(その中でも、とりわけ会社に係る部分)が、基本的に会社を取り巻く関係者間の権利義務関係を規定する法律、つまり私法としての役割を果たしてきた。しかし、1990年代に相次いだ改正により、会社法の性格の変化についての指摘が出されるようになった(たとえば神田 [2006a]、11頁)。

そうした1990年代からの法改正の背景について、岩原 [2000] によれば、次のような特色と問題点があるとされる(410頁)。

- ① 1994(平成5)年以降の頻繁な法改正、立法。
- ② 1997(平成9)年以降の経済界もしくは経済界をバックにした政党の主導での立法。
- ③ 平成大不況というべき経済的な危機を背景にした立法。立法の主な名分は経済の効率化・競争力の向上であり、企業組織の再編成とインセンティブ・システムの強化が最も重要な点である。
- ④ 株価や地価の下落、および金融機関の危機への対処。
- ⑤ 市場競争の徹底やグローバル化を推し進めようとする立法と、逆にそれに抵抗する立法の交錯。
- ⑥ 効率化や競争力至上主義の観点から、各種規制の緩和の主張を踏まえた立法。
- ⑦ 商法を会社の所有者である株主の利益の極大化にの

み仕えるものとし、そうすることが経済全体の効率化に資するという思想の広がり。

- ⑧ 全体としての制度的な歪み。
- ⑨ 商法の一層のアメリカ化への傾斜。
- ⑩ 非営利法人とされていた組織を営利法人にしようとする動き。

以下、具体的にみていくこととする。

①頻繁な法改正、立法

1994（平成5）年から2005（平成17）年にかけて商法は14回改正され、そのうち1997（平成9）年と2002（平成14）年には年間3回の改正がなされた。ここでは、1994（平成5）年の自己株式取得規制の大幅な緩和を取り上げたい。同年改正前商法210条は、原則として自己株式の取得および発行済株式の総数の20分の1を超える質受けを禁止し、また、自己株式の原始取得および他人名義での会社の計算において自己株式を取得することを禁止していた。しかし、同年の改正により、以下のように自己株式の取得が緩和された。

- ・使用人に譲渡する為の自己株式の取得（210条の2）
- ・定時総会の決議に基づく利益消却のための自己株式の取得（212条の2）
- ・閉鎖会社の自己株式の取得の特例（210条5号他）
- ・有限会社の自己株式の取得の特例（有限会社法19条、24条）

この点についての立案担当者の説明によれば、改正の理由として、長年にわたる経済界からの粘り強い緩和を求める要望があった（吉戒 [1994]、4頁）。1960年代後半以降、外貨によるのっとり防止のためとか、従業員持株会への譲渡のためとか、ストック・オプション制度の活用のためとか、その時々で理由は異なるが、経済界から継続的に緩和の要望があり、これらが徐々に緩和の機運を醸成していった（吉戒 [1994]、4頁）。

②経済界もしくは経済界をバックにした政党の主導での立法

1997（平成9）年以降に改正された、いくつかの法の特徴を示す。まず1997（平成9）年改正の合併制度についてである。合併制度の整備の目的は、合併法制をいかに簡易化し、合理化し、かつ明確化するかにあったとされる。すなわち、企業の側からは、企業の再編・経営の効率化を図る手段として積極的に利用されている合併手続きの簡素化・合理化が求められており、それにも応えようというの

が、その目的であったとされる（前田 [1997]、5頁）。

続いて独占禁止法の改正である。この改正によって、持株会社が解禁されることとなった。一般的には、持株会社の利点として、傘下企業の独立性を維持しながら、しかも統一的な支配を確保できることが挙げられる。しかし、独占禁止法改正当時の背景として、バブル崩壊後の不況²の中で、多くのいわゆる企業グループ内の関連会社が赤字を抱え込んでしまい、その対処として連結納税制度を導入する際の前提として、純粋持株会社を解禁してほしいとの声が出てきた（江頭他 [1997] における柴田発言）。

次に、1999（平成11）年の改正を取り上げる。同年の改正の特徴として、株式交換・株式移転制度の創設が挙げられる。この背景として、立案担当者は、独占禁止法の改正による持株会社の解禁に伴い、会社が完全親子会社関係の創設を簡易かつ円滑に行うための制度として、株式交換・株式移転制度を検討したと説明している（原田 [1999]、5-6頁）。

企業再編法制の締めくくりとされるのが、会社分割制度の創設である。企業の国際的な競争が激化した社会情勢の下で、企業がその経営の効率性を高め、企業統治の実効性を確保するためには、柔軟な組織の再編ができるようになる必要があると言われるようになった。そこで、企業の組織法である商法等の見直しが行われたのであり、会社分割制度の創設も、組織再編成のための法整備の一環として行われたのである（原田 [2000]、4頁）。

このように1990年代に相次いだ改正は、経済界もしくは経済界をバックにした政党主導の立法によってなされた側面が強く、その背景には企業経営の効率化、競争力の向上という意識があった。具体的には、企業の組織再編とインセンティブ・システムの強化が重要視された改正であるとの指摘がある（岩原 [2000]、5頁、浅木 [2007]、11頁）。

③平成大不況というべき経済的な危機を背景にした立法

1996（平成8）年の国内総生産（GDP）の前年比伸び率は、名目GDPで2.2%増、実質GDPで2.7%増であった。それが翌1997（平成9）年には名目GDPは1.0%増、実質GDPは0.1%増になった。1998（平成10）年には、名目GDPは2.0%の減少、実質GDPは1.5%の減少となった。1999（平成11）年には、名目GDPは0.8%の減少、実質GDPは0.5%の増加となり、2000（平成12）年には増加に転じたが、2001（平成13）年には、名目GDPは1.8%の減少、実質GDPは0.4%と再び減少した（内閣府 [2016]、161頁）。

一方、2000年代に入ってから商法の改正の背景の説明は、それまでのものとは異なっている。行政改革推進本部規制改革委員会 [2000] は、当時の先進諸外国の会社法の

改正や改正の検討についての特徴を挙げた。そして諸外国における会社法の役割についての認識の変化を指摘し、国際的な時流に対し日本の商法が対応できていないと述べている。具体的には、会社法の性格は、関係者間の権利義務関係を規定する私法的な役割にあるが、欧州を中心に、会社法の在り方は国の経済政策の重要な制度的インフラとして議論されるようになってきていると述べた（4 法務）。このような状況を踏まえて、2000年代に入ると、商法（会社法）は、国の経済政策の重要な1つの制度的インフラとしての役割を果たすこととなり、「パラダイムは変わった」とも評されている（神田 [2000]、11頁）。

とはいえ、こうしたパラダイム変化については、当時の経済状況の低迷とその克服への意識が反映されているといえるだろう。内閣府 [2001] は、当時の潜在成長率が1990年代の低成長の結果、短期的には1%程度に低下していると考えていた。しかし、構造改革を行い、労働力、経営資源、資本などを低成長分野から高成長分野に移動し、経済全体の生産性を高めれば、日本経済は中長期的に平均2%程度ないしそれ以上の成長を達成することが十分可能であると述べていた（内閣府 [2001]、110頁）。

このような認識は、商法の見直し作業に何らかの影響を及ぼしたと思われる。法務省民事局参事官室 [2001b] は、2000（平成12）年から商法の大幅な見直しのための作業を開始し、検討を続けてきた。そして2001（平成13）年4月に審議の結果を踏まえた中間試案を公表した。それによれば、企業間の国際的な競争の激化、コンピューター・ネットワークの普及、IT革命と呼ばれる情報技術の革新、間接金融から直接金融への移行、新規企業の資金調達増大等、会社を取り巻く社会経済情勢の変化に対応するため、コーポレート・ガバナンスの実効性の確保、高度情報化社会への対応、企業の資金調達手段の改善、企業活動の国際化への対応、という4つの視点から検討作業が行われた（5頁）。

この改正案では具体的には、株式関係の部分で、資金調達手段の多様化を求める実務界の要望に対応した種類株式（配当優先株式や議決権なき株式の発行上限の拡大、株券不発行制度等）の制度の見直し等が挙げられていた。会社の機関関係の部分では、株主総会招集手続の簡素化や取締役の報酬規制、経営委員会制度、商法特例法上の大会社による監査委員会・指名委員会・報酬委員会制度・執行役制度の導入等が提言されていた。会社の計算・開示関係では、資産評価等に関する規定の方法についての省令委任等が挙げられていた。その他の部分では、会社運営の電子化等として、会社関係書類の電子化、電磁的方法による公告等が提言されていた。

以下、2000年代になされた主な法改正についてみていくこととする。2001（平成13）年に至っては、3回も重要な改正が行われた。

具体的には6月に自己株式の取得および保有規制の見直し、株式の大きさに関する規制の見直し、法定準備金制度の改正が行われた。自己株式の取得および保有規制の見直しについては、当時企業が経営の安定を図る目的で相互に株式を持ち合うこと（いわゆる株式の相互持合い）が行われていた。2001（平成13）年当時、保有する株式の評価についての時価主義の導入、株価の急落による含み益の減少等により、持合いの解消が進みつつあった。そのため、株式の需給関係を調整するための手段として株式の消却のための自己株式の取得に限らず、広く、自己株式の取得を認めるべきであるとの意見が、特に経済界から寄せられた（原田・泰田・郡谷 [2001a]、5-7頁）。

ここでいう経済界からの要望とは、1999（平成11）年11月に日本経済団体連合会（経団連）が「国際競争力ある資本市場の確立に向けて」と題する意見書を公表し、その中で金庫株解禁の要望を公式に打ち出したことである。経団連は、2000（平成12）年後半からの株価下落を受けて、同年10月に「商法改正への提言」で金庫株解禁の問題を取り上げ、さらに、同年12月に今井敬経団連会長が記者会見を通じて政府への金庫株解禁の要望を行った（太田 [2001]、13-14頁）。

株式の大きさに関する規制の見直しに関して、ここでは額面株式の廃止を取り上げる（原田・泰田・郡谷 [2001b]、90-91頁）。額面株式の廃止については、それまで会社は額面株式と無額面株式のいずれをも発行することができ、その相互の転換もできた。しかしながら、額面株式と無額面株式とでは、一株の大きさおよびその権利内容について差異がなく、株券に券面額が記載されるか否かの差異しかない。券面額については、発行価額の下限を画する機能および資本組入れの最低額としての機能が与えられており、この限度において額面株式の意義があるにすぎなかった。改正が行なわれた当時の新株発行においては、公募による時価発行が一般的になってきており、額面株式の存在意義がほとんど喪失されていた。さらに当時は株式の時価が券面額を下回る場合には券面額未満の発行が禁止されていたこと、額面株式については資本の額が券面総額以上でなければならないため、株式分割の結果、券面総額が資本金の額を超える場合には額面変更の手続きをとる必要があった。

このようなことから、券面額の機能が逆に会社の資金調達等の円滑な実施を妨げているとの指摘がなされており、機能として無額面株式の方が優れているとの理解が一般的であったとの指摘があった。そこで、法改正において、株

式の大きさに関する規制の撤廃の一環として、額面株式の制度の廃止が実施されたのである。

法定準備金制度の改正においては、法定準備金の減少手続が創設された。法定準備金の減少については、当時公開会社の多くで株式の時価発行がなされ、発行価額の二分の一を超えない額を資本準備金とすることで、多額の資本準備金が積み立てられていた。さらに多額の資本準備金の積み立てに加えて、利益準備金の積み立てを強制することは過剰な規制であるとの指摘がなされていた。これらの状況を踏まえて、法改正に際して資本金の四分の一に達するまで積み立てなければならないとしていた利益準備金の積立限度額に関する規制が見直された（原田・泰田・郡谷 [2001c]、6頁）。

11月には、新株発行規制の緩和、種類株式制度の弾力化、会社関係書類の電子化に関する改正が行われた。これらの改正は、会社を取り巻く社会経済情勢を背景としている。株式制度の見直しについて、当時、多額の不良債権を抱えた金融機関による貸し渋りの傾向、企業がその実績に応じた有利な資金調達の実現を図ろうとすること等のため、企業の資金調達方法に占める直接金融の割合が増加、いわゆるベンチャー・ビジネスにおける資金需要の拡大、東証マザーズ等に代表される株式等の市場の整備等に伴う企業の資金調達に関する環境の整備が求められてきた。このような状況の下、市場から直接資金を調達するための手段としての株式制度の見直しが求められてきた。長期にわたる景気低迷において、新規起業の育成を支援する観点から、企業による優秀な人材の確保、業績向上のインセンティブの付与のための有力な手段としてストック・オプション制度をより使いやすいものとしてほしいとの要望が寄せられて、これに対処したのである（原田 [2002]、5-6頁）。

会社関係書類の電子化については、企業の高度情報化社会への対応の障害となる規制の廃止が求められたことによる。具体的には、インターネットによるコンピューター・ネットワーク網の整備、情報技術の飛躍的進歩、暗号技術の利用によるセキュリティの確保等に支えられた高度情報化社会の到来による電子商取引の普及が挙げられている。企業が国際的な競争の場で生き残るためには、電子商取引の普及に迅速に対処することが求められ、商法においても会社が作成すべき書類、書面で行うべきこととされている通知、請求等について、電磁的記録によることができるとしたことによる改正である（原田 [2002]、6頁）。

12月には監査役機能の強化、取締役等の責任軽減制度の導入、代表訴訟制度の改革に関する改正が行われた。次いで翌2002（平成14）年には、委員会等設置会社の導入が解禁された。これらは、取締役の監督機能を強化する必要性

が高まっていたことから、取締役会決議事項を大幅に業務執行役員に委任することを可能にしつつ、業務執行役員に対する十分な監督を実現することができる機関として、米国や英国の制度を参考に設けられることとなったのである（始関 [2002]、20頁）。

④株価や地価の下落、および金融機関の危機への対処

1989（平成1）年末に38,915円をつけ、1996（平成8）年末で19,361円だった平均株価が、1998（平成10）年末には13,842円に下落した。地価についていえば、1996（平成8）年1月1日現在の公示地価は、全国の全用途平均で前年比4.0%低下した。これは5年連続のマイナスであった（日経産業新聞1996年3月22日付）。地価下落は銀行経営にも影響を及ぼした。1996（平成8）年の全国銀行の土地含み益は6兆9544億円、前年比18.5%、1兆5800億円の減少であった（日本経済新聞1997年3月15日付朝刊）。

1997（平成9）年から1998（平成10）年にかけての立法は、株価のてこ入れおよび金融機関の自己資本比率規制の向上を最大の目的としてなされたものである。具体的には、自己株式の取得規制を緩和することによって、株式発行会社が自らの資金で株式を買い支えることを容易にした「株式の消却の手續に関する商法の特例に関する法律」や、金融機関の自己資本比率の引上げを目指した「土地再評価法」が挙げられる（岩原 [2000]、5頁）。

⑤市場競争の徹底やグローバル化を推進と、それに対する抵抗

メインバンク制度、株式持合、系列取引等の、いわゆる特殊日本的な経済構造に緩みが生じ、日本経済が市場競争の激化・徹底やグローバル化の波に洗われる中で、それを推し進めようとする立法と、逆にそれに抵抗する立法が交錯している。しかもある立法が推進と抵抗の両面を持つ、推進の概観を持ちながら実は抵抗するものであるなど、複雑な様相を見せている。具体的には、自己株式取得規制の緩和は、余剰資金の返還や持合株式の解消の受け皿を用意するものとされているが、一方で、企業の収益力を上回る高い株価の維持や株価操作、乗っ取り防止等に利用される可能性もあり、ストック・オプション制度も、インセンティブ報酬の導入というよりも株価の維持に主たる狙いがあるのではと疑わせる内容になっている、との指摘もある（岩原 [2000]、5-6頁）。

⑥各種規制の緩和の主張を踏まえた立法

すでに述べたように、1998（平成10）年には、名目、実質ともにGDPは前年比で減少し、翌年以降もGDPの数値

は低迷した。

そこで、成長力回復のためには構造改革が必要であるとの主張が唱えられた。具体的には、公的規制によって市場メカニズムによる競争が十分ではなく、諸外国と較べて生産性が低く、低部門に高いコストを強いている分野や、急速な技術革新が生じている分野で、規制の撤廃・緩和等によって技術革新、生産性上昇、事業機会の拡大や新規需要の開拓などを促し、経済の発展基盤を構築することの必要性が指摘された。特に、エネルギー分野等の経済全体に高コストや制約を課している可能性がある分野では、規制の改革が急務であるとしている。さらに、電気通信のような経済全体の効率性を高め、技術革新の成果が経済全体に波及し活用されることが期待される分野では、技術進歩に応じて規制等の制度が間断なく見直されることが求められているということも指摘された（経済企画庁 [1998]、第2章第2節）。

⑦株主の利益の極大化

岩原 [2000] は、立法にあたってのイデオロギーとして、経済学における所有権の絶対性の思想に対応するように、商法を会社の所有者である株主の利益の極大化にのみ仕えるものとし、そうすることが経済全体の効率化に資するという思想が広がったと指摘している（6頁）。

⑧全体としての制度的な歪み

1990年代の法改正は、当面の経済危機に対処するために、議員立法等による緊急立法が繰り返され、法の建前や理念と実際の動機との間に齟齬がみられる。建前や理念から矛盾するような方向での立法がなされたことから、細かい法律問題の詰めがなされず、従来の商法の規定だけでなく、新たな立法との間ですら不整合を生んでいる。その結果、全体としての制度的歪みが生じていると指摘されている（岩原 [2000]、6頁）。

⑨商法の一層のアメリカ化への傾斜

戦後の法改正のほとんどは商法のアメリカ化であったが、それは明治の商法創世記に継受したドイツ商法の基本的枠組みは温存したまま、アメリカの諸制度を接ぎ木的に導入するという歴史であった。ところが、1990年代の法改正は、趣が異なっている。岩原 [2000] によれば、それまで盤石であったドイツ法的な原則を、アメリカ法的な考えにより崩そうしているというのである（6-7頁）。たしかに、これは商法の要をなす債権者保護のための資本制度等の「揺らぎ」に表れているとみることもできる。この点については、本稿の第5節および第6章で改めて検討する。

さらに、こうした商法のアメリカ化への一層の傾斜は、商法の規制の仕方を事前規制から事後救済へ転換させるということも意味している。ドイツや日本の商法が会社債権者保護手続を整備しているのは、会社債権者が害されてから事後的に救済を与えるのではなく、事前に会社債権者を害するような会社行為が行われないようにするためである。会社債権者保護手続を弱めることは、事後的救済に頼らざるを得なくなる。株主保護についても同様の方向で立法が行われた。加えて、会社法上の債権者保護や株主保護の規制を緩和し、彼らは保護を受けなければ自ら会社と契約を結ぶなどして自衛すべきだという思想も強まっているとの指摘もある（岩原 [2000]、6-7頁）。

⑩非営利法人の営利法人化

従来公益法人や中間法人といったような非営利法人とされていた組織を、株式会社や有限会社といった営利法人にしようとする動きがみられた。証券取引法の改正により証券取引所を会員制組織から株式会社へ移行することが可能になったのはその例である。この背後には、政府が特殊法人や特殊法人を、中間法人や営利法人へ移行させる方針を採っていることがある（岩原 [2000]、7-8頁）。

4. 現行会社法の特徴

会社法とは、前述したように、会社をめぐる利害関係者の利害の調整を図って会社を運営するためのルールである。一方で、会社法の基本的目的として、利害調整のみならず、より積極的に会社が国際競争力をつけるためのツールとしての色彩が強くなっているように見えるとの指摘がある（前田他 [2006] における前田雅弘発言、6頁）。さらに、会社法の基本的在り方に対して、従来は公正性に傾斜しすぎていたものが、近時は効率性にも十分配慮する必要性が相当に意識されるようになったこと、政府において官主導の経済運営システムから市場メカニズムを重視する経済社会システムへの転換を基本的政策目標として掲げているという流れがあるとの指摘がある（落合他 [2001] における落合誠一発言、11頁）。そうしたことから、現行会社法は、経済政策法になったとの指摘すらある（中村 [2006]、11頁）。

現行会社法立法の背景を、岩原 [2006] に従って列挙する（45頁）。

- ① 委員会等設置会社と監査役設置会社の不均衡の解消の働きかけ。
- ② 商法の会社に関する規定の空洞化。
- ③ 起業へのインセンティブを高める要求、資金調達方

法の多様化や手続きの簡易化、企業形態・ガバナンス形態等の多様化、自由化、およびリストラクチャリングや組織再編成の容易化の要求。

- ④ 規制の廃止や軽減に対する強い要求。
- ⑤ 中小企業経営者の立場の重視。

①については、委員会等設置会社では利益処分権限が取締役会に移され、違法配当等に関する取締役・執行役の責任が過失責任化されたのに対して、監査役設置会社では利益処分権限が株主総会にとどまり、違法配当等に関する取締役の責任が無過失責任のままというように、委員会等設置会社の方が経営者に有利な取扱いがされていた。このことに監査役設置会社が大部分を占める大会社の経営者からの強い不満があった。そこで、両者の不均衡を解消するようにという強い働きかけが、強い政治的要求となっていったのである（岩原 [2006]、45頁）。

②については、既に述べた新事業創出促進法や産業活力再生特別措置法といった、経済産業省所管の法律が商法の特則となる規定を設けて、商法の規定を空洞化させたことが挙げられる（岩原 [2006]、5頁）。たとえば最低資本金規制の特例でいえば、2003（平成15）年の特例導入以降、特例に従い少額の資本金で設立された株式会社と有限会社数は、2005（平成17）年12月末の時点で32,435社となり、2005（平成17）年の1年間で約13,000社増加した。そのうち、いわゆる1円資本金で設立した会社は約590社あった。特例を利用して会社を設立し、その後増資をして本来の資本金基準（株式会社1,000万円、有限会社300万円）の資本金基準を満たしたのは、2005（平成17）年12月末までに2,574社であった（日本経済新聞2006年1月31日付朝刊）。

③については、時間（スピード）概念の重要性に対する認識が高まっていた。事業環境が急速かつ継続的に変化するなかで、企業経営者は必要な経営資源を蓄積する時間的余裕がない。そこで、適切な経営資源を短期間に獲得したり切り離したりすることが競争優位性を確保するために重要になってきたのである。具体的には、他社によって既に構築された経営資源を買収したり、採算の合わない事業については売却・貸与によって投下資本の早期回収を図ったりすることで対処しようとしていた（内閣府 [2003]、133頁）。企業組織再編を容易にする法制度の整備が進められたのは、このような状況認識があったのである。

④について、例として最低資本金規制の廃止を挙げて説明する。2002（平成14）年に導入された最低資本金規制についての特例の利用実態やその他実務界からの要望をみると、債権者側、起業者側を問わず、最低資本金規制に否定的な意見が多かった（郡谷・岩崎 [2005]、49頁）。そこで、

現行会社法において、最低資本金規制は、特にこの制度に直接利害関係を有するものではない大学関係者からの反対は強かったものの、実務界からの要望を優先する形で廃止されることとなったのである（郡谷・岩崎 [2005]、49頁）。

⑤について、法制審議会会社法現代化部会においてもっとも積極的な発言を行い、審議に影響を与えたのは中小企業団体の代表であったといっても過言ではなかった（岩原 [2006]、5頁）。

従来、商法は、組織法としての会社法と、行為法としての商行為法の2つに分けて考えられてきた（たとえば田中 [1953]、310頁）。ここで組織法とは、人間の行動の基礎または手段となるべき社会組織全体の、またはある法制度の組織を定める法のことをいい、行為法とは、直接人の行動自体に関する法のことをいう（田中 [1953]、309頁）。組織法は法秩序の基礎的方面を規定するものであるから、その性質は固定的であり、厳格主義に傾く。これに対して取引法はその性質上流動的であり、自由主義に傾く（田中 [1953]、311頁）。

つまり、関係者の利害調整を担うという観点からみれば、組織法は関係者の行動を具体的に規律するというものであるから、詳細具体的な規定が設けられることになる。一方、取引法、特に商取引法においては、契約自由の原則の観点から、最低限のルールを定めていればよいということになる。この点、1990年代からの商法改正および現行会社法については、これまで組織法の分野と考えられてきた部分に取引法の要素、つまり最低限のルールを設けて後は当事者の自治に任せるという観点を取り込まれることとなったといっていよう。

具体的に見ていくと、会社法制の現代化における実質改正の特徴の1つに、「定款自治」が挙げられている。具体的には、企業活動の受け皿の選択に関して、商法上の会社形態にはほぼ一致していた旧商法の世界から、現行会社法では、株式会社の中からさらに機関構成を選択することが必要となり、受け皿の選択肢が広がった（宍戸 [2006]、17頁）。

現行会社法に至る会社法制の整備に関して、経済のグローバル化を背景にした企業活動の国際化、ITの進展・社会経済情勢の急速な変化に対応するための企業活動の迅速化、安定成長時代における効率的な経営に対する要請など、会社および会社法制をめぐる情勢の急激な変化があり、加えて会社のみならず会社法制自体も国際競争にさらされ、かつ、迅速かつ効率的な企業経営に耐えうる会社法制の構築という対応を迫られるという状況が、規制緩和と呼ばれる会社法制につながったとされている（相澤・郡谷 [2005]、17頁）。

以上、一連の商法改正および現行会社法成立に至る流れ

についてみてきたが、上村 [2007] はこれを次のように批判している (87-88頁)。

一連の法改正・立法の背後にあるのは、バブル経済崩壊以前から主張されてきた金融自由化等の自由化論議である。さらに、不良債権処理や破綻金融機関救済、企業再生や株価対策といった、いわば「病人対策、不健康対応」を理由としたさらなる制度の自由化という「二重の自由化推進」が、これらの法改正・立法を特徴づけている。結局、そうした法改正を主導しているのは経済産業省であり、その意味で「経産省会社法」である。特に後者の病人対策、不健康対応について、本質的には制度の劣化であっても、それが一時的な緊急対応 (時限立法) に止まっていればそれなりに理由のある対応であるが、それを会社法のレベルで固定化し永続化させたことについて、日本はアメリカ以上の最大自由のるつぽに、それを取り扱うための標準装備なしに突入した。

こうした上村 [2007] の批判には、いささか言い過ぎの面もあるが、自由化・規制緩和の流れにあることは間違いないだろう。そこで、そうした法改正について、以下では、企業金融、企業統治および組織再編の3つの面に着目して、具体例を挙げて検討したい。

以上の一連の法改正を要約すると、図表7ようになる。

まずは、企業金融を取り上げる。一連の法改正によって

図表7 商法 (会社法) の改正の動向

	戦後の商法改正	2001年からの商法改正	会社法
企業金融	規制緩和	規制緩和	規制緩和
企業統治	規制強化	多様化	多様化
組織再編	未整備→2000年改正で整備完了	—	規制緩和

注1) 規制緩和とは事前規制緩和の意味

注2) 2001年からの商法改正 = 経営の自由度の拡大

注3) 会社法では、①2001 (平成13) 年以降の諸改正の整理 (再編成) と②中小会社に関する改正も重要

(出典) 神田 [2006]、21頁。

特に株式会社の新株発行に関する規制は緩和された。具体的には、2001 (平成13) 年改正によって新株予約権制度を創設してストック・オプションの発行が自由化された。さらに、種類株式 (会社法108条1項) についてもその設計の自由度が向上した結果、上場会社は投資家のニーズに応じた多様な新株発行型金融商品を柔軟に設計、発行できることとなった。このような規制緩和は、新株発行型金融商品の設計について新しい金融商品の登場を期待したものであったが、同時に投資家のコストを少なくとも潜在的には増やしている。この結果、コスト負担に耐えられない投資家の市場からの退避が導かれる可能性は小さくなく、そのことは証券市場の流動性を低下させ、さらに証券市場の情報効率性を阻害するかもしれないと述べられている (久保

田 [2009]、184頁)。なお、投資家コストとは、どの会社が種類株式を発行しているのか、その種類株式の権利内容はどのように定められているのかを個別に調べるためのコストが挙げられる (久保田 [2009]、192頁)。

ではなぜ、このような規制緩和がなされたのであろうか。1つには、バブル経済崩壊後の長期経済不況の影響がある。経済不況からの脱却のためには、ベンチャー企業の育成が欠かせないと考えられ、そのような政策課題の実現のために、ベンチャー・キャピタルをはじめとするプロの投資家からの出資の促進が欠かせないと考えられていた。そこで種類株式の多様化を通じて政策課題を解決しようと規制が緩和されたのである (久保田 [2009]、189-190頁)。それに加えて、新株発行型資金調達手段の多様化は、ストック・オプション制度の改善と同じく規制改革の文脈で議論され、そのための法改正が提言されていた (行政改革推進本部規制改革委員会 [2000]、4法務問題意識、久保田 [2009]、191頁)。

次に企業統治 (コーポレート・ガバナンス) について検討する。企業統治の内容は、企業の健全性の確保と企業の効率性の向上である。この点、効率性について現行会社法は、もっぱら手続上の効率性を追求したようにみえるとの指摘がある (正井 [2012]、75頁)。具体的には、時間、費用、労力を要する株主総会、取締役会等の意思決定手続きを、一定の要件の下で簡素化、不要化した。このことは、適正な手続が無視されることで、経営者、多数派株主による恣意的決定、独裁に至るおそれが高まっているとの指摘がある。さらに、上で述べた定款自治の拡大により、意思決定の手続きの簡素化、不要化により経営者によって株主を会社から締め出すことが容易になった (正井 [2012]、75頁)。

加えて、経済活動において、濫用や行き過ぎをチェックしコントロールする立法政策的努力を放棄し、もっぱら規制緩和のみを先行させ、後は各個別経済主体のモラルや倫理や自己責任に期待するのでは、実効性あるガバナンスとはなりえないとの指摘もある (新山 [2006]、23頁)。

最後に組織再編を取り上げる。上で述べたように、企業経営者は適切な経営資源を短期間に獲得したり切り離したりすることが競争優位性を確保するために重要だと認識するようになっていた (内閣府 [2003]、133頁)。そのような状況認識が法改正の一因になったのであるが、問題もある。その1つが、消滅会社等の少数株主が会社から締め出されることの弊害である (新山 [2006]、10-11頁、片木 [2006]、240頁、早川 [2012]、392-394頁)。具体的には、合併等の組織再編行為の手続要件として、株主総会の特別決議を制し得る程度の多数派株主が、意に沿わない少数派株主を金銭的補償と引き換えに、問答無用で排除すると

いったことである。このことは、経済的自由主義の自己否定につながりかねず、資本多数決主義の限界を超えているとの批判がある（新山 [2006]、11頁）。

5. 資本概念の変化

前節までの考察で、商法・会社法の性格について、私的な利害調整といった私法的な役割から、国の経済政策のための制度的インフラへとその重点を移してきたことを明らかにし、その背景に何があったのかを検討してきた。こうした商法・会社法の性格の変化は、資本概念にも変化をもたらしたといわれている。そこで、本章ではこの点について検討する。

現行会社法以前においては、資本確定の原則、資本充実・維持の原則、資本不変の原則のいわゆる資本3原則が存在するといわれてきた。しかし、現行会社法においては、資本金の額について、貸借対照表上の一計数であるという位置付けに変更された（郡谷・岩崎 [2005]、47頁）。

それまで、株式会社の資本金について商法が法定し、かつ表示することを要求しているのは、債権者を保護することを第一義的に重んずるためであるとされてきた。たとえば飯野 [1993] は、株式会社の株主は会社に対して有限責任を負うにすぎず、会社債権者の担保となるのは会社の資産だけであるから、商法は、会社が保有すべき純資産の最低基準額を示すものとして資本の額を確定し、かつそれを表示すべきことを規定しているのである、と説明している（飯野 [1993]、10-5頁）。

(1) 資本3原則

以下、会社債権者の担保となる資本について、資本3原則を前田 [2009] (21-23頁) をもとに確認しておく。

まずは、資本充実・維持の原則である。資本充実の原則とは、資本金の額に相当する財産が現実には会社に拠出されなければならないという原則であって、会社設立の場合または募集株式の発行、合併等により資本金が設定され、またはそれが増加する場合に問題となる。現物出資や財産引受けの評価についての厳重な調査手続や金銭出資の払込みについての確認手続が採られるのは、資本充実の原則の表れである。このことに関して、設立時の取締役及び発起人の責任も規定されている。会社設立によって資本金が定められ、あるいはその後資本金が増加する場合に、その額に相当する財産が拠出されていないというのでは、資本金を定めた意味がなくなってしまうため、資本充実の原則が当然に要求される。

資本維持の原則とは、資本金の額に相当する財産が現実には会社に保有されなければならないという原則である。資

本維持の原則は、資本充実の原則により資本金の額に相当する財産が現実には会社に拠出された後に問題となる。そして、会社財産が資本金の額を下回るような剰余金の配当が許されないということは、資本維持の原則から導かれる結果である。会社財産が資本金の額を下回るような剰余金の配当を認めてしまえば、資本金を定めた意味がなくなってしまう。ゆえに、資本維持の原則は資本金の制度から本質的に要請されるものである。

資本不変の原則とは、資本金の額を自由に減少させることを許さないとする原則をいう。もっとも、資本不変の原則を絶対的に禁止するというものではなく、法に定める厳重な手続を経なければならないというものである。なお、資本金を増加させることは、会社財産を確保する基準となる金額の増加につながり、会社債権者にとって有利なことであるから、自由にすることができ、資本不変の原則は及ばない。

最後に、資本確定の原則とは、資本金の額が定款の記載事項とされ、かつ会社設立または資本金の増加の場合に、定款に定められた資本金の額に相当する株式の全部が引き受けられることを要求し、一部でも引き受けられない部分があれば、会社設立自体または資本金の増加が全体として無効になるというものである。

(2) 資本3原則への批判

現行会社法においては、資本金について、法的に裏付けのない、または債権者保護との関係で必ずしも有効に機能していない事項を整理したとしている（郡谷・岩崎 [2005]、47頁）。以下、具体的に述べていく。

まず資本金の額について、1950（昭和25）年改正商法以降、過去の出資財産の価額の範囲内で積み重ねた貸借対照表上の計数として取扱われていると説明している。これは、同年改正前商法が、定款の記載事項として「資本ノ総額」（同年改正前商法166条1項3号）、「一株ノ金額」（同4号）を規定し、額面株式による総額引受主義をとっていたことによる。1950（昭和25）年改正商法は、定款記載事項を上記の「資本ノ総額」に代えて、「会社ガ発行スル株式ノ総数」（同年改正商法166条1項3号）とした。これは授權資本制度と呼ばれ、この授權資本の範囲内で取締役会の決議により新株の発行が行われることとなった（同280条ノ2）。これを株式と資本の関係の切断としてみているのである。

次に資本金の額と現実の会社財産とは何の関係もない、つまり、会社が計上している資本金の額に満たない額の純資産しか存在しない状態になったとしても特別な規制を講じることはなく、資本金の額と会社が現に保有している財産の額とは完全に無関係になっているとしている（郡谷・

岩崎 [2005]、47-48頁)。そのうえで、資本金の額と現実の会社財産が無関係である現状を重視し、資本3原則をほぼ否定した規定ぶりとしている。

以下、資本3原則に対する現行会社法の認識を見ていく。

まず、資本確定の原則については、上で述べたように、資本金の額が定款記載事項ではなくなったこと、新株発行に打切り発行、つまり株式の応募額が定款記載の株式の総数に達しなくてもその発行が認められること、1981 (昭和56) 年改正によって、資本金の額は発行済み株式の発行価額の総額とされて (同年改正商法284条ノ2第1項)、資本金の計上額と株式の額面との関係が切断されたこと、および2001 (平成13) 年商法改正によって額面株式が廃止されたことから、資本確定の原則は2005 (平成17) 年改正前商法においても存在しないとの認識を示していた (郡谷・岩崎 [2005]、48頁)。

さらに2002 (平成14) 年に設けられた最低資本金制度規制の特例の利用実態等から、債権者側・起業者側を問わず最低資本金制度に否定的な見解が多かったこと、設立後相当程度経過した財産状態の危うい会社等については、資本金の額に無関係であり、当該会社の行う事業のリスクやキャッシュ・フローの状態により決まること、具体的な関係者の保護は法人格否認の法理や取締役等の第三者責任で賄うほかはないことから、資本確定の原則は現行会社法には存在しないと指摘している (郡谷・岩崎 [2005]、49頁)。

次に、資本充実・維持の原則については、会社が計上している資本金の額に満たない額の純資産しか存在しない状態になったとしても、法律上特別の措置は講じられておらず、本来の資本制度の根幹ともいべき会社財産の維持機能が資本金の額には担わされていないとの認識を示している。他方、会社財産の払戻しの結果、会社に残る純資産額が計上している資本金の額に満たなくなることは許さないという場面においてのみ、資本維持の原則が発現するとしている。とはいえ、このことは債権者に対する弁済可能性がなくなるおそれがあるような場合に、株主に対する会社財産の払戻しを規制するものであるから、資本維持の原則という誤解を招くような表現を用いる必要はないと指摘している (郡谷・岩崎 [2005]、50頁)。

資本充実の原則については、株式の発行によって株式会社の純資産が増加するのは、債権者にとっての責任財産の純増という効果が生じるのであって、現存する会社債権者が悪影響を受けることはない。将来の債権者については、株式発行後の責任財産の増加という状況を前提に取引関係に入るのであるから、やはり影響は受けない。要するに、新株の発行によって資本金の額が増加する場合には、債権者が害されるおそれがない (郡谷・岩崎 [2005]、50頁)。

さらに、資本充実の原則については、次のような弥永 [2006] の指摘もある。つまり、会社法の下では、出資を履行しなければ株主となることができないとされ、発起人・設立時取締役・取締役・執行役の払込担保責任・給付未済財産価額支払義務も定められていない。すなわち、会社法の下では、拠出された財産の額に応じて資本金の額は決定されるという発想が徹底されている。しかも、たとえば、合併の際には、(増加) 資本金額よりも承継純資産額が少なくなることすら認められている。また、その株式会社と共通支配下にある者が出資した場合であって、その出資者が出資財産について付していた帳簿価額がマイナスであるとき (簿価債務超過の事業を出資するときなど) には、株式を発行しても、その株式会社の資本金・資本準備金は増加せず、そのマイナス部分について利益剰余金が減少するものとされている。したがって、資本充実の原則は基本的に廃されたと評価することが自然なのではないかと思われる。さらに、最低資本金制度が廃止され、資本金額を低く定めることが可能になる一方で、純資産額300万円を基準とする分配可能額算定が定められているため、資本金額と無関係な制約が加えられており、会社財産維持における資本金額の意義が低下している (弥永 [2006]、48-49頁)。

次に、資本確定の原則について、資本金の減少に際して、債権者は異議を述べるができる (会社法449条) という債権者保護手続きを要するという取扱いを維持しているとする。しかし、資本金に会社財産の維持機能がなく、資本維持の原則も配当規制としてのみ機能するということから、資本金の減少による債権者保護手続きを要求する理由として、資本不変の原則による説明は必ずしも妥当しない (郡谷・岩崎 [2005]、55頁)。

この点に関して、岩原 [2006] は、従来、資本維持・充実の原則等が必要と考えられてきた前提としては、資本金の額が登記によって公示されていることから、その金額だけの金銭が現実会社に払い込まれ、払戻によって会社外に流出することはないという、会社債権者の登記への信頼を保護する必要があった。そのうえで、有限責任原則の下において、会社に対する非自発的債権者等を保護するためには、最低資本金制度と資本金に関する各原則が維持されることが必要であり、有限責任原則を認める条件になると考えられてきた (岩原 [2006]、13頁)。

たしかに、現行会社法制定前の商法における資本維持・充実の原則が不完全であり、論理的には資本金額の登記が信頼性の欠けるものであったことは否定できない。しかし、そこから資本に関する諸制度を廃止すべきであるという結論をただちに導くのも早計であろう。なぜならば、不完全かもしれないが、とにかく資本充実の原則の下で、資本金

の額だけの資本が一度は会社には確実に出資されていることは、それなりの信頼と保護を会社債権者に与えているという見方もできるからである。この点について岩原[2006]は、資本金額の登記への信頼は虚偽の登記に関する責任の問題として処理すれば足りるという担当官の説明には、そのような事後的な民事的救済だけで被害者保護や抑止の機能として十分かという問題がありえると指摘している(13頁)。

なお、資本に関する諸原則を債権者保護との関係で採用せず、債権者保護は、継続中の会社を前提とした上で、開示規制を通じた債権者の自己責任に委ねつつ、株主自ら不当な財産の払い戻しを防止するという規制を講じるとしたのは、現行会社法がどのような目的で債権者保護のための規制を設けるのかということも含めて必ずしも明確な結論が見出せず、加えて外国の法制度も含めて有効かつ効率的な債権者保護の仕組みが提示されていないという制度の論理的不完全さがあったからである(郡谷・岩崎[2005]、43頁)。しかし、その前提には、そもそも会社債権者は自衛できるため保護を図る必要は少ないという価値判断もあったのであろう。この点を岩原[2006]は、次のように批判している。

不法行為債権者等、会社に対する非自発的債権者や自衛力のない債権者等の保護は、結局、法人格否認の法理や会社役員等の対第三者責任等で図るほかはないことになるが、わが国司法制度全体の実効性の問題等を考慮した場合、それで有効な救済や抑止の機能を果たしうるか疑問である。最低資本金や資本に関する諸制度を意義が薄いとして廃止したとして、それに代わるより有効な手立てがあるのか、それともそのような問題が残ろうとも、起業家や会社経営者の負担を軽減することによって起業や事業を促進することを重視すべきなのか等、残された課題は大きい(岩原[2006]、13頁)。

(3) 最低資本金制度の廃止の背景

繰り返しになるが、株式会社では、株主は有限責任を負うにすぎないから、会社債権者にとって債権の満足を受けるためにあてにできるのは、会社財産だけである。したがって、会社債権者の債権の満足にあてられるように会社財産が確保されることが必要である。このために認められたのが資本金であって、資本金は会社財産を確保するための基準となる一定の金額と定義される(前田[1994]、13頁)。さらに、資本は配当規制の中心をなす。商法は、資本にバッファーとしての資産保持機能としての役割を担わせていた。具体的には配当後も会社に資本に相当する財産を保持させることで会社債権者が害されることを阻止するというもので、その意味で資本は株主と会社債権者の利害

調整装置である(小林[2006]、26頁)。

にもかかわらず、現行会社法は、設立時の最低資本金規制を廃止した。設立時の最低資本金規制が導入された背景には、少額の資金で安易に株式会社を設立しないようにするという説明がなされていた。しかし、経済状況の変化や会社法制をめぐる国際的動向の中で、有限責任会社の設立を困難にするという規制は必ずしも妥当ではないこと、2002(平成14)年から設けられた最低資本金制度の特例の利用実態やその他実務界からの要望などを踏まえて、最低資本金制度は廃止されたのである(郡谷・岩崎[2005]、48-49頁)。

では、最低資本金規制の特例とはどういったものであろうか。これは経済産業省所管の法律が会社法の特例となる規定を設けて、商法の会社に関する規定を空洞化させた、いわゆる「経産会社法」の1つである、2003(平成15)年に施行された「改正新事業創出促進法」によるものである。以下、概観する。

新事業創出促進法は、技術、人材その他日本に蓄積された産業資源を活用しつつ、創業等、新商品の生産もしくは新役務の提供、事業の方式の改善その他の新たな事業の創出を促進するため、個人による創業および新たに企業を設立して行う事業を直接支援するとともに、中小企業者の新技術を利用した事業活動を促進するための措置を講じ、併せて地域の産業資源を有効に活用して地域産業の自律的発展を促す事業環境を整備する措置を講ずることにより、活力ある経済社会を構築していくことを目的として、1999(平成11)年に制定された法律である。この法律は、個人のみならず多様な形態による新たな事業の創出を広く促進して経済の発展を目的として制定された。具体的には、創業等に必要な資金に係る助成や操業を行おうとする者等を対象とする信用保険法の特例の制定、中小企業の新技術を利用した事業活動の支援策、地域産業資源を活用した事業環境整備等が挙げられる(通商産業省産業政策局産業構造課[1999])。

その後、新事業創出促進法は2002(平成14)年に一部改正され、その際に設立時の最低資本金規制が免除された。一部改正の背景には、上昇する廃業率が低下する開業率を上回り、開業の促進が急務の課題とされていた。そこで、創業の担い手として期待されるものの、自己資金・信用力に乏しい場合が少なくないサラリーマン・主婦等にとって、会社設立に係る資金調達が困難であること等を踏まえ、会社設立を簡素化・迅速化するための措置を講ずることにより、創業を促進するものである。資本金に関しては、以下のような認識があった。

- ①経営資源のソフト化等により、事業開始段階に必要な資金は小さくてよい場合が増えていること。
- ②事業の形態等によって、起業の時点で必要となる資本の規模は異なりうるものである。
- ③諸外国をみても、米国デラウェア州の株式会社および英国の非公開会社については、会社の設立に当たって最低資本金は要求されていないこと。

以上の点を踏まえて、創業を促進するという観点から、資本金については、会社設立時およびその後5年間については、会社の成長段階等に応じて、各社が自ら適正な資本金の規模を定めることを可能にしたのである（井上・岡田[2002]、16-17頁）。なお、新事業創出促進法は2005（平成17）年に廃止され、中小企業の新たな事業活動の促進に関する法律に統合された。

ここで、資本とは、会社財産を確保するための基準となる一定の計算上の数額であるといわれてきたが、とりわけ最低資本金制度が導入される場合には、会社の事業について株主に一定のリスク負担をさせるという効果があるとされる。具体的には、一定の財産の拠出が構成員の有限責任を正当化するためには必要であり、株主が出資という形でリスクを負担しない場合には、主として、会社債権者がほとんどのリスクを負担することになるため、会社の事業活動において過度なリスク・テイキングが行われるおそれが高まる。

このことについて、金本・藤田[1997]に基づいて検討する（196-197頁）。

第1に、企業的意思決定には不確実性がつきものであり、意思決定を行う時点では企業価値が負債を上回っている（したがって、株主がコントロールを有している）場合でも、株主の意思決定の結果として（ある確率で）企業価値が負債を下回るようになる可能性がある。このような場合には、必ずしも企業価値を最大化させない決定が株主によってなされる可能性がある。このことを理解するために、たとえば次のような例を考えよう。

説明の簡素化のために株主はリスク中立的であり、収益の期待値を最大化するものと仮定する。現在の企業価値が15億円で負債額が10億円の企業が、新たに20億円の負債を発行して、新規プロジェクトに投資することを考える。この投資プロジェクトは10%の確率で成功して100億円の収益が上がるが、90%の確率で失敗して、失敗した場合の収益は0円であるとする。金利を無視すると、このプロジェクトの期待収益は $0.1 \times 100 + 0.9 \times 0 - 20 = -10$ 億円となる。したがって、このプロジェクトは企業価値を下げてしまう。企業の純価値（企業価値－負債）は投資前には5億円

であったのが、投資後には－5億円で減少する。

ところが、このプロジェクトは株主にとっては利益が出る。すなわち、失敗したときの企業価値は15億円で負債は30億円であるので、15億円の債務超過になり、この場合の損失は債権者が負担することになる。したがって株主の取り分は、このプロジェクトを行って失敗すると0円、成功すると $15 - 30 + 100 = 85$ 億円となるので、株主の取り分の期待値は $0.1 \times 85 + 0.9 \times 0 = 8.5$ 億円である。このプロジェクトを行わないときの株主の取り分は $15 - 10 = 5$ 億円であるので、プロジェクトを行った方が株主にとって有利ということになる。

この例からも分かるように、一般に、有限責任の負債をもっている場合には、株主は過剰なリスク・テイキングを行う傾向をもつ。失敗した場合の負担を一部債権者が肩代わりすることになるからである。

このように、会社の事業活動における過度のリスク・テイキングが行われるとすると、それを防ぐ仕組みが必要になる。その措置として最低資本金制度や資本充実の原則の廃止・放棄に代わる代替措置が必要となるかもしれないが、現行会社法にはそのための対応は図られていないのである。この点について弥永[2006]は、資本制度による縛りが緩くなったこと、特に最低資本金制度が廃止された現行会社法においては、取締役や執行役には、自己の判断によって、会社の事業にふさわしいリスク対応資本、バッファを確保して事業を行う必要が生じてくるかもしれないと指摘している（53頁）。

6. おわりに

本稿では、会社法の性格の変化について検討を行ってきた。まず、法的ルールの必要性を経済学的視点から説明したのちに、会社法の性格の変化とその背景について検討した。1990年代以降の商法改正・会社法制定により、国に経済政策の一翼を担うインフラとしての役割が重要視されるようになった。その背景には、グローバル化の中での企業経済の効率化・競争力の向上という産業界の強い要請が一方にあり、法律自体をグローバル・スタンダードに合わせる必要性がもう一方にあった。その結果、商法・会社法は、企業金融・企業統治・組織再編に重点を置くようになった。

次に現行会社法の特徴について検討した。商法・会社法は、伝統的には、会社を取り巻く関係者間の権利義務関係を規定する基本的な私法としての役割を果たしてきた。しかし市場メカニズムへの配慮という観点から、法に求められる役割の重点が私的な利害調整から、国の経済運営に対する貢献へとシフトしたのである。つまり、それは組織法の分野と考えられてきた部分に取引法の要素が組み込まれ

てきたことを意味する。そしてそれは、定款自治という会社による機関構成の選択の余地の広がりにより具体的に表れており、さらには資本概念の変化をもたらしている。

以上のように本稿では、会社法の性格について、私的な利害調整といった私法的な役割から、国の経済政策のための制度的インフラへとその重点を移してきたことを明らかにした。では、法律によって一律に規制するのではなく、当事者の行動に任せるといった任意法規化という商法・会社法の性格の変化の方向が、現行会社法の会計基準の方向性と、他の会計関連法の会計基準の変化の方向性に同一の変化をもたらすのであろうか。それとも異なる方向への会計基準の変化をもたらすのであろうか。そうであるならば、それはなぜなのか。これらは別稿で検討したい。

注

- 2 バブル崩壊後の平成不況について、1998（平成10）年までの動きについては、次の指摘がある（吉川 [2006]、277頁）。
 - (1)1992（平成4）年から1994（平成6）年にかけての不況期（平均成長率0.6%）
 - (2)1995（平成7）年から1996（平成8）年にかけての回復（同5.1%）
 - (3)1997（平成9）年第2四半期から1999（平成11）年にかけてのマイナス成長。

参考文献

- 相澤哲・郡谷大輔 [2005]「会社法制の現代化に伴う実質改正の概要と基本的な考え方」『商事法務』1737号、11-20頁。
- 浅木慎一 [2007]「会社法制定の検証のための視座」浅木慎一・小林量・中東正文・今井克典編『検証会社法』信山社、342頁。
- 新井清光・白鳥庄之助 [1991a]「会計基準設定機関国際会議の概要と『日本における会計の法律的及び概念的フレームワーク』」『JICPAジャーナル』435号、23-27頁。
- 安藤英義 [2002]「会計の二つの機能をめぐる諸問題—利害調整と情報提供—」『一橋論叢』127巻4号、347-362頁。
- 飯野利夫 [1993]『財務会計論（三訂版）』同文館。
- 井上究・岡田俊郎 [2002]「中小企業挑戦支援法の概要」『商事法務』1648号、16-21頁。
- 岩原紳作 [2000]「会社法改正の回顧と展望」『商事法務』1569号、4-16頁。
- 岩原紳作 [2006]「新会社法の意義と問題点」『商事法務』1775号、4-16頁。
- 江頭憲治郎・森本滋・神田秀樹・柴田和史 [1997]「座談会・わが国会社法制の課題—二一世紀を展望して—」『商事法務』1445号、12-40頁。
- 太田洋 [2001]「『金庫株』の解禁問題に関する論点整理（Ⅰ）」『商事法務』1586号、13-18頁。
- 落合誠一・神田秀樹・斎藤静樹・深尾光洋 [2001]「（座談会）

- 会社法大改正の意義」『ジュリスト』1206号、6-38頁。
- 神田秀樹 [2000]「会社法改正の国際的背景」『商事法務』1574号、11-16頁。
- 神田秀樹 [2006a]『会社法入門』岩波新書。
- 神田秀樹 [2006b]「会社法の企業会計への影響」『企業会計』58巻1号、27-30頁。
- 神田秀樹・藤田友敬 [1998]「株式会社法の特質、多様性、変化」三輪芳朗・神田秀樹・柳川範之編『会社法の経済学』東京大学出版会、453-477頁。
- 企業会計審議会 [1997]『連結財務諸表制度の見直しに関する意見書』。
- 行政改革推進本部規制改革委員会 [2000]『規制改革についての見解』。
- 経済企画庁 [1998]『平成10年年次経済報告—創造的発展への基礎固め—』。
- 郡谷大輔・岩崎友彦 [2005]「会社法における債権者保護（上）」『商事法務』1746号、42-53頁。
- 小林量 [2006]「資本（資本金）の意義」『企業会計』58巻9号、26-32頁。
- 宍戸善一 [2006]「定款自治の範囲の拡大と明確化—株主の選択」『商事法務』1775号、17-29頁。
- 始関正光 [2002a]「平成一四年改正商法の解説（Ⅴ）」『商事法務』1641号、16-28頁。
- 始関正光 [2002b]「平成一四年商法改正の解説（Ⅹ）」『商事法務』1649号、4-13頁。
- 龍田節 [2007]『会社法大要』有斐閣。
- 田中耕太郎 [1953]『法律學概論』學生社。
- 通商産業省産業政策局産業構造課 [1999]「新事業創出促進法」『ジュリスト』1150号、71-75頁。
- 内閣府 [2001]『平成13年度年次経済財政報告（経済財政政策担当大臣報告）—改革なくして成長なし—』。
- 内閣府 [2003]『平成15年度年次経済財政報告（経済財政政策担当大臣報告）—改革なくして成長なしⅢ—』。
- 内閣府 [2016]『平成28年度年次経済財政報告（経済財政政策担当大臣報告）—リスクを越えて好循環の確立へ—』。
- 中村直人 [2006]『新会社法（第2版）』『商事法務』。
- 原田晃治 [1999]「株式交換等に係る平成一一年改正商法の解説（上）」『商事法務』1536号、4-26頁。
- 原田晃治・泰田啓太・郡谷大輔 [2001a]「自己株式の取得規制等の見直しに係る改正商法の解説（上）」『商事法務』1607号、4-23頁。
- 原田晃治・泰田啓太・郡谷大輔 [2001b]「自己株式の取得規制等の見直しに係る改正商法の解説（下）」『商事法務』1609号、4-11頁。
- 法務省民事局参事官室 [2001a]「商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案」『商事法務』1593号、28-51頁。
- 法務省民事局参事官室 [2001b]「商法等の一部を改正する法律案要綱中間試案の解説」『商事法務』1593号、5-27頁。
- 前田雅弘・中村直人・北原直・野村修也 [2006]「座談会・新会社法と企業社会」『法律時報』78巻5号、4-23頁。
- 前田庸 [1994]『会社法入門（第4版）』有斐閣。
- 前田庸 [2009]『会社法入門（第12版）』有斐閣。
- 前田庸 [1997]「平成九年商法等の一部を改正する法律案要綱（案）について」『商事法務』1448号、2-12頁。
- 松村敏弘 [1998]「ディスクロージャー問題」三輪芳朗・

- 神田秀樹・柳川範之『会社法の経済学』東京大学出版会、365-392頁。
- 矢澤惇 [1973]『企業会計法講義（改訂版）』有斐閣。
- 矢澤惇 [1981]『企業会計法の理論』有斐閣。
- 弥永真生 [2006]「会社法と資本制度」『商事法務』1775号、48-54頁。
- 柳川範之 [2006]『法と企業行動の経済分析』日本経済新聞出版社。
- 柳川範之・藤田友敬 [1998]「会社法の経済分析」三輪芳朗・神田秀樹・柳川範之『会社法の経済学』東京大学出版会、1-33頁。
- 吉戒修一 [1994]「平成六年商法改正法の解説」『商事法務』1361号、2-6頁。
- 吉川洋 [2006]「一九九〇年代の日本経済」伊丹敬之・藤本隆宏・岡崎哲二・伊藤秀史・沼上幹編『リーディングス日本の企業システム第Ⅱ期第5巻企業と環境』有斐閣。
- Easterbrook, Frank, H. and Daniel R. Fischel [1991] , *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press.