

## 講 演

# 株式会社という仕組みは、 どこから来て、どこへ行くのか\*

浜 田 道 代

## はじめに

皆様こんにちは。今日はこの講演会にお招きいただき、有り難うございます。好きなテーマで話してよいということでしたので、株式会社の歴史についてお話しすることにしました。

私がそもそも法学の勉強を志したのは、この世の中はどのような仕組みで成り立っているかという関心からでしたが、中でもとりわけ、会社制度は面白いと思いました。それに、名古屋大学で会社法を教えていただいた北澤正啓先生が素晴らしい先生でしたので、両者あいまって、大学院に進学する時に、会社法を専攻することにしました。この選択は大当たりでした。会社制度はつきあえばつきあうほど面白かったし、北沢先生は、学者としても人格者としても一級でいらっしゃいました。そういう意味で、私は若い頃に、良い選択をしたと思います。というか、運がよかったのだと思います。

私はまた、歴史が好きでした。会社法と歴史を併せると、会社法の歴史のテーマに行き着きます。株式会社制度の本質は何か。このような仕組みは、どこから来て、どこへ行こうとしているのか、といったテーマです。

---

\* この講演録は2016年11月7日に開催された山形大学人文学部学術講演会での講演を採録したものである。(法政論叢編集委員会)

私は名古屋大学の学部生の時にも、日本法制史のゼミで、江戸末期から明治初期における会社制度の日本への移植についてのゼミ論文を書きました。また、名大法学部で教員となり、初めて学部ゼミを担当したときも、大塚久雄先生の『株式会社発生史論』の名著を最初に取り上げて、あきれられたりしたものでした。

会社法の歴史に集中して取り組んだのは、1990年前後です。きっかけは、アメリカのハーバードロースクールに留学したことでした。子持ち中年女性でありながら、研究者として人並みに留学できたこと自体、当人にとって感激ものでした。勉強の面でも、当時 M&A 法制の急展開に沸いていたアメリカ会社法の最前線に触れることができましたし、遊びの面でも、若い留学生仲間と一緒に、ボストン近辺の歴史遺跡などを訪ね歩いたのが懐かしい思い出です。留学のもう一つの利点は、日本社会のしがらみからいったん断ち切られる点にあります。ですから帰国後しばらくは、アメリカ会社法史のテーマに没頭する時間がとれました。

## 第1部 会社によるアメリカの建国

この時期の歴史研究において、私が最も感銘を受けたのは、アメリカという国自体が、当初は会社によって築かれたという点でした。今日はまず、第一部ということで、その話から始めようと思います<sup>(1)</sup>。

---

(1) 第1部の講演内容は、以下の論文に基づいている。浜田道代「会社制度と近代的憲法体制の交錯」青竹正一ほか編『平出慶道先生還暦記念論文集・現代企業と法』（名古屋大学出版会、1991年）、同「アメリカにおける会社制度の歴史的展開」名大法政論集142号（1992年）、同「独立後から19世紀初期のアメリカにおける会社制度の様相（1）」名大法政論集147号（1993年）。

**(1) イギリスのアメリカ植民地は、当初は会社により築かれた**

イギリスのアメリカ植民地は、当初は会社によって築られました。

きっかけは、イギリス東インド会社でした。この有名な会社は、1600年にエリザベス女王の特許状を得て設立されたジョイント・ストック・カンパニーでした。1606年には、この会社の第2航海の商船隊がイギリスに無事に戻り、冒険事業として大成功を収めました。それを見て、ロンドンやプリマスの騎士や大地主、商人たちは、インドでの成功をアメリカでも再現したいと動き出し、ヴァージニア会社を設立しました。当時は会社の設立には国王の特許状が必要でしたが、ジェームス一世の特許状を得ることもできました。国王は、会社がアメリカ東海岸の指定された地域に植民地を建設することを認めました。会社が派遣した植民団は、翌年の1607年に、恒久植民地の建設にかりうじて成功しました。これがジェームスタウンです。

ただ、アメリカではインドと違って、交易をすればいいというわけではなく、移住者が植民していかなければなりません。人々はタバコの栽培などで何とか生きていく道を見つけましたが、それでは移住者をどうやって募るのが問題となり、移住者に会社の株を与えるといったことも行われました。

こうして「アメリカでも人々が生きていける」ことが分ると、それに希望を見出したのは、宗教的に弾圧を受けた人々たちでした。ピルグリム・ファーザーたちも新天地に行こうということになって、1620年にメイフラワー号に乗り込みました。彼らもまた、一種のジョイント・ストック・カンパニーを作って資金を調達しました。彼らはヴァージニア会社から許可を貰ってヴァージニア会社の支配領域内に行くつもりでしたが、船が北にそれてしまって、政治的に空白の地域に辿り着きました。さあどうするかということになった時に、彼らはメイフラワー契約を締結し、自分たちのボディ・ポリティックを結成しました。ボディ・ポリティッ

クは、日本では政治団体と訳されていますが、「法人」という法律用語でもあります。彼らはこうして、まさに社会契約そのものを実践することになりました。ただ、自分たちで勝手に団体を作っただけで、主権者から特許状を貰っていなかったものですから、立場は弱く、そうこうするうちにマサチューセッツに併合されてしまいました。

それではマサチューセッツはどうかと言えば、これも始まりはマサチューセッツ湾会社です。この会社はイギリス国王の特許状の取得にも成功しました。しかもその際に、本拠地をロンドンではなくて、マサチューセッツにしてみました。

## （2）会社による植民の政治組織への影響

イギリスによるアメリカの植民が、こうして当初は会社によって行われたという事実は、アメリカという国の政治組織の成り立ちに、大きな影響を及ぼしました。

たとえば、議会制度の発達がそうです。当時のイギリスの会社では、出資者は *freemen* と呼ばれ、彼らが出資者の総会、*general court* を開催して内部規則、*by-laws* を定め、理事や総裁、副総裁などを選ぶという仕組みになっていました。ヴァージニア会社では、会社経営が当初困難を極めたため、ロンドンで開催される総会をお手本に、ジェームスタウンの教会で、植民者たちによる議会が、1619年に開かれました。これが、アメリカにおける議会政治の始まりです。

ヴァージニア会社がこのように、自由で民主的な植民地政府を許していったことは、ジェームス一世のお気に召しません。王は1624年に会社を解散させ、ヴァージニアを王領にしてみました。しかし、その後の政治的な押し引きの結果、1629年には、ヴァージニアは王領植民地であっても、議会が存続することになりました。

マサチューセッツ湾会社の場合は、会社の本拠地がマサチューセッツ

に置かれたので、フリーメンによるジェネラル・コートが植民地議会になるという転化は直接的でした。しかもその際に、会社の特許状が、憲法の役割を果たしました。

マサチューセッツ湾会社は、次第に神政一致へ向かい、貴族的寡頭政治になってしまいました。そのため、1634年には、地方のタウンが反乱を起こし、タウンの代表者が会社に特許状を見せると迫る事件が起こりました。彼らがやっと特許状を見せてもらうと、法律は総会で制定すると明記されていました。そこで、総会を開催せずに勝手に法律を作っては駄目じゃないかということになりました。まさに特許状が、憲法の役割を果たしたのです。

アメリカの初期の植民地には、会社植民地や王領植民地以外に、領主植民地もありました。たとえば、ペンシルベニアは、ウィリアム・ペンが父親の有していた債権と引き替えに1681年にチャールズ2世から特許状を得て設立した領主植民地でした。その特許状には当初から、法律の制定には植民地議会の同意が要ると書かれていました。クエーカー教徒であったペンは、自由な新天地をここに作ろうと、進んで住民に参政権を与えたのでした。

ロード・アイランドとコネティカットの植民地では、会社の特許状がそのまま憲法になるという事態すら生じました。

これらの植民地は、マサチューセッツ湾会社が異端者を弾圧した時期に、逃げ出した人々により築かれました。当時のアメリカは近辺にフロンティアがある環境であったので、いやなら出て行くという離脱権を行使できたのです。彼らは理想の新天地を作ろうと、基本法を設けました。とりわけ有名なのが、1639年に設けられたコネティカット基本法です。逃げ出した人々は、神政一致にこりごりしていたので、政教分離の原則を基本法に書き込みました。彼らはまた、実権を牛耳っている者が総会を開催しないのにこりごりしていましたので、フリーメン（社員）によ

る総会招集権も基本法に書き込みました。この基本法は、近代憲法の始まりと言われていいます。

ロード・アイランドとコネチカットは、その後イギリスのチャールズ2世から会社設立の特許状を取得し、正規の会社となりました。その際に、基本法の内容が、そのまま特許状に書き込まれました。ヴァージニアやマサチューセッツは、当初は会社形態で植民されましたが、その後王領植民地にされてしまいました。しかし、ロード・アイランドとコネチカットは、アメリカの独立まで会社のままでした。

### （3） アメリカの独立

アメリカは、1776年に独立宣言をし、13のステイト連合として出発しました。

独立とは、主権者であるイギリス国王とか議会とかの特許状はもう要らないと宣言したということです。それでは、ステイトの統治組織としての支配の正統性は、どこに求めたらよいのでしょうか。

それは、法の支配でした。ステイトはそれぞれ憲法を制定し、統治組織を編成しました。

その際に、特色を発揮したのは、ロード・アイランドとコネチカットです。会社の特許状に、王とは無関係だということを一言加えただけですみました。

アメリカは、独立後に、危機的事態に陥りました。ステイト連合には税金を徴収する権限がなく、財政は破たんしたままですし、13のステイトがバラバラに外国と通商交渉をすると、交渉はうまくいきません。

ワシントンは、この危機を克服するために、民間事業会社を活用しようと、動き回りました。ヴァージニアとメリーランドの境界を流れるポトマク川を改修して船が通れるようにすれば、ミシシッピー川に頼らずに西部を東部に結びつけることができる。そしてそれは、経済的にも政

治的にも重要だと、ワシントンは考えたのです。ポトマク会社は、ヴァージニアとメリーランドの議会から同一の会社設立特許状を得るという手法で設立されました（1784年・1785年）。そしてこれら両ステイトがこの事業を推進するために協力したことがきっかけとなって、他のステイトも巻き込んで喫緊の問題を話し合おうという展開となり、やがて憲法制定会議を開催する（1787年）という動きへ繋がっていったのです。

アメリカ建国の父たちの大活躍により、連邦憲法が制定され（1787年）、連邦政府が発足しました（1789年3月）。連邦憲法は、三権分立の仕組みを定め、司法権は連邦最高裁に付与されました。こうして、憲法体制のもと、法の支配が貫徹される自律的な統治システムができあがりました。

#### （4）近代政治組織の世界への波及

こうしてできあがった近代政治組織は、世界に波及しました。イギリスで発達した議会制度を踏まえながら、アメリカは独立革命により、立憲議会制民主主義の体制を世界で初めて作り上げました。その後、フランス革命が勃発します（1789年）。立憲議会制民主主義は、欧州へ、世界へと拡がりました。日本も、多少遅れましたが、1889年には大日本帝国憲法を制定するところまでこぎつけました。

#### （5）近代政治組織と近代経済組織

第1部で見てきたように、株式会社の起源を辿ると、イギリス東インド会社とかヴァージニア会社とかに行き着きます。ところが、これらのジョイント・ストック・カンパニーは、アメリカにおける立憲議会制民主主義の統治システムの起源でもありました。近代経済組織である株式会社の発展は、近代政治組織の発展と不可分であったのです。

株式会社の統治システムと、立憲議会制民主主義の統治システムがよ

く似ていることは、多くの人々が気づいてきました。それは当然です。起源が同一であるからなのです。

このことは、言葉にも表れています。たとえば、アメリカの州知事は、英語で *governor* といいます。イギリス東インド会社などの業務執行者のトップ、日本語では総督と訳されていますが、これが *governor* と呼ばれていたのと同じ言葉を受け継いでいるのです。

また、*by-laws* という言葉は、現在のアメリカ会社法では、取締役会規則を意味しています。この *by* は、デーン語でタウンを意味しています。イギリスはデーン人が襲来した時期があったので、デーン語が入ってきたのでしょうか、なぜジョイント・ストック・カンパニーの内部規則が、タウンの規則、*town-laws* なのでしょう。こうなると、ジョイント・ストック・カンパニーという仕組み自体がどこから来たのか、さらに遡っていきたくくなりますね。

## 第2部 西欧中世における法人概念の登場と出資契約の発達

第2部は、ジョイント・ストック・カンパニーとはどういうものか、どこから来たのかについてです。

ここでの私の話は、日本ではかなりユニークなものなのかもしれません。そこで、私がおそらくそのような見方をするようになるにあたって大きな影響を受けた書物を、脚注に二つ上げておきました<sup>(2)</sup>。

---

(2) 堀米庸三・世界の歴史3『中世ヨーロッパ』（中央公論社、1961年）、Harold J. Berman, *LAW AND REVOLUTION*, Harvard University Press, 1983（宮島直機訳：ハロルド・J・パーマン『法と革命』、中央大学出版部、2011年）。

### (1) ジョイント・ストック・カンパニー（株式会社）の成り立ち

ジョイント・ストック・カンパニーないし株式会社は、二つの要素から成り立っています。法人概念と、コンメンダ、つまり出資契約です。いずれも、中世の西欧で発達しました。大航海時代にこの二つが合体して、ジョイント・ストック・カンパニー、つまり株式会社が登場しました。

### (2) 法人概念の由来

まず、法人概念についてです。法人という概念が登場したのは、11世紀後半以降の西欧社会でした。

世界史的に見て、法を発達させたのは、何と言ってもローマです。ところがローマでは、「法人」の考え方は未発達でした。

それに対し、中世の西欧では、大学、教会、自治都市、ギルドなどが、法人と捉えられるようになりました。世界の他の地域では、法人という捉え方が自然に生まれることはありませんでしたから、「法人」概念の登場は、中世の西欧にきわめて特徴的なことであったのです。

### (3) 皇帝と教会の連携関係・牽制関係

法人概念はなぜ、中世の西欧に登場したのでしょうか。その源をさかのぼると、皇帝と教会の連携関係・牽制関係に行き着きます。中世の西欧では、力の支配と神の支配が分離し、緊張関係にありました。神政一致の同心円の構造ではなくて、焦点が二つある楕円形のような世界でした。

両者の関係を象徴する最初の大事件は、西暦800年にローマ教皇がカール大帝の戴冠を執り行ったことでした。カール大帝は、ローマ教皇が自分を皇帝に任命するならば、武力だけでのし上がってくる競争者より優位に立てますから、それなりに満足します。ローマ教皇はといえば、蛮族の侵入に脅かされ、東ローマも頼りなくなってくる中で、もう頼れ

るのはこしかなないと考えて、カール大帝と結託する道を選びました。

政治権力は、通常は、戦争で勝った者が握ります。大勢の者がキリスト教を信じる、王も信じるとなれば、王は教会を支援しますが、次第に王は、教会を取り込もうとし、神政一致になってしまいます。ローマ帝政もそうでしたし、カール大帝の後に続く皇帝たちもそうでした。教会を取り込むということは、皇帝が聖職者の任命を行うということです。

ところが、中世の西欧では、これに抵抗する力が沸き起こりました。これこそが、文明の岐路であったのかもしれませんが。この力は、中世の教会改革により培われました。10世紀の初めごろに建てられたクリュニー修道院は、あらゆる世俗的な権力の支配から自由な場所を作ろうと、規律を正しくしました。聖職売買や僧侶の結婚も厳しくとがめます。また、修道院長の選挙は完全に教会法にのっとって行いますし、教皇の選挙も、皇帝の介入を排除して、枢機卿の会議で選挙することをはっきりさせようとしています。

そこで生じたのが、聖職叙任権闘争です。この闘争は1077年のカノッサの屈辱で頂点に達し、グレゴリウス7世にハインリヒ4世が許しを請う形で一段落しました。グレゴリウス7世は、教皇になる前はヒルデブラントと言いました。彼こそが、クリュニー教会改革の急先峰でした。

聖職叙任権闘争はその後も続き、1122年のウォルムス協約で、ようやく妥協が成立しました。そして、司教の選挙は教会法に基づき、司教教会の役僧団によって行われることになりました。

#### （4） 大学と法人制度

中世では、大学が法人とされました。

ヨーロッパ最古の大学は、イタリアのボローニャ大学です。1088年に創立され、法学部から始まりました。

ローマ法の集大成をなし遂げたのは、ユスティニアヌス帝です。彼が

編さんさせたローマ法大全は、6世紀に完成しました。しかし、ヨーロッパはその後、異民族の侵入で大変な時代になったため、この文明の遺産は失われていきました。ところが、11世紀末に、ローマ法大全の重要部分がポローニャで発見され、人々に衝撃を与えました。ポローニャでは法学の研究教育が盛んになり、ヨーロッパ各地から学生が集まるようになりました。

ローマ法大全がなぜ発見されたかといえば、ヒルデブラント、後のグレゴリウス7世が、叙任権闘争に役立ちそうな資料を徹底的に探させたからです。ローマ法の再発見も、実は叙任権闘争の副産物でした。

さて、ポローニャに集まってきた学生たちは、生活の安全や相互扶助のために団体を結成しました。学生たちの団体は、ユニベルシタス（universitas）と呼ばれました。日本語ですと「社团」でしょう。ユニベルシタスはユニバーシティの語源です。そしてユニベルシタスは、その後「法人」を意味するようになっていきます。

次に登場したのは、パリ大学です。こちらは、教師のユニベルシタスでした。パリ大学は、パリ司教でもあったノートルダム寺院の附属学校から始まったので、その管轄下にありました。そのパリ司教が大学を破門する事件が起きたとき、パリ大学はローマ教皇と結託する道を選び、1222年には教授人事と卒業証書授与の権限を獲得しました。これが大学の自治の始まりです。

イギリスでは、早くからオックスフォードに大学らしきものがありましたが、教師や学生たちと、市民たちとの間で衝突が起こったのがきっかけとなって、教師たちがギルドを作り、市民に対抗しました。このときにはケンブリッジに逃れた者もいて、ケンブリッジ大学を作りました。これら二つの大学は、1231年に、ヘンリー3世によって、ユニベルシタスであると認められました。ユニベルシタスの英語は、コーポレーションです。

## （5） 教会と法人制度

教会も法人と捉えられるようになりました。

「ユニベルシタスはペルソナ・フィクタ（*persona ficta*），つまり，法の擬制による人である」という言葉を初めて使ったのは，ローマ教皇（在位：1245年～1254年）のインノケンティウス4世でした。

13世紀，14世紀ごろの教会法学者にとっては，参事会が運営している教会を法的にどう構成するかが，大きな問題でした。そのために教会法学者やローマ法学者は，法人概念を生みだし，法人を創り出せるのは主権的権力を有する者のみであるという「法人設立特許主義」の理論を打ち立てました。この理論はその後長らく，人々の考え方を縛り続けました。

## （6） 自治都市と法人制度

次は自治都市です。

中世は「自力救済」が原則でした。やられたらやり返す。仇討ちをする。これをフェーデといいました。裁判を起こすにしても仇討ちの代わりですから，自分で訴えをおこななければなりませんでした。

ところが，教会改革運動が社会改革にまで及ぶようになりました。11世紀後半に，神の平和運動が広がりました。フェーデは大変で，戦いばかりが続き，誰もが耐えられなくなります。そこで，フェーデで傷つけ合っているのは，キリストが自らの体を傷つけているようなものなのだから，互いに平和を守ることにしようという運動が盛り上がりました。そして，自力救済の禁止を誓約した統治団体が，各地で結成されました。これがコミュニオンです。

この自力救済の禁止こそが，法の本質です。自力救済の禁止を誓約した統治団体では，フェーデは誓約違反ですから，犯罪者の処罰は統治団体が担います。この切り替えは，中世の世界にとっては大変大きな変革

でした。

神の平和運動は一時期相当に盛り上がりました。そうなると、それぞれの団体がしっかりした力を持たなければなりません。実際には、神の平和は、執行が困難でした。しかし、たとえばノルマンディーでは、神の平和といえますか、ノルマンディー公の平和が実現しました。ノルマンディー公ウィリアムが力を持っていたからです。

いずれにしても、神の平和のアイデアは、ヨーロッパの自治都市の発達に大きな影響を与えました。都市が自治を主張するようになれば、都市を管轄する封建領主と対立します。しかし、国王が都市を味方につけようとして、都市を支持することがあり、そうなると、封建権力から解放されて国王に直属する都市が誕生します。この関係を保障するために、国王は都市に特許状を与えました。自治都市ですから、メンバーは自由の民、フリーメンですし、自治都市で定める内部規則は、まさにタウンローです。

こうして成立した自治都市において、商業が盛んになり、都市法や裁判制度が発達し、商人たちの法、ロー・マーチャントが発達しました。

## (7) ギルドと法人制度

次は、ギルドです。

ギルドは、自治都市のメンバーたちによる職業団体でしたが、これまた特許状を得て法人となることがありました。とりわけエリザベス女王は、外国貿易商人のギルドに積極的に特許状を与えて、これを保護しました。それが、レギュレイテッド・カンパニー (Regulated company) です。

レギュレイテッド・カンパニーの統治構造はといえば、カンパニーの構成員はやはり、フリーメン (freemen) です。彼らがジェネラル・コート (general court) を開催し、理事 (assistants) や総督 (governor)、場合によっては副総督 (deputy-governor) など、業務執行者を選任すると

いう仕組みになっていました。そして、内部規則（by-laws）を制定するのです。

### （8）ジョイント・ストック・カンパニーの登場

こうしてレギュレイテッド・カンパニーが活用されていた16世紀後半のイギリスにおいて、ジョイント・ストック・カンパニーが登場しました。

大航海時代が到来し、人々は東洋に行きたいと思いました。最初はロシア経由で行けないかと考え、ロシアン・カンパニーが1555年に設立されました。これが、最初のジョイント・ストック・カンパニーです。その後も続々、外国貿易のためのジョイント・ストック・カンパニーが設立されました。

ジョイント・ストック・カンパニーでは、出資者である商人たちは、船長以下の乗組員たちに、貿易業務をすべて委任します。レギュレイテッド・カンパニーはといえば、ギルドであり業界団体ですから、フリーメンである商人たちは、各自が商売をします。共同倉庫を作るなど共同で事業をすることはありましたが、その割合は僅かでした。それよりも、規則を作り、メンバーの事業を規制することがメインだったのです。

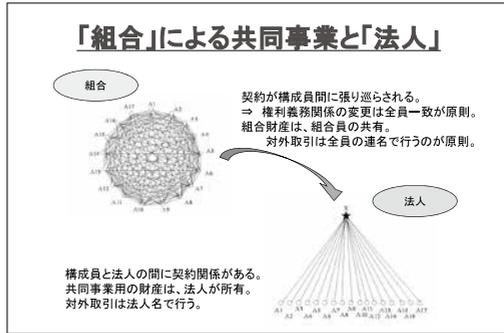
ところが、さらに遠く、できれば東洋まで行って商売するとなると、船団の船長に、すべてを任せざるを得ません。フリーメンである商人たちは、資本をジョインして提供するだけです。こうしてレギュレーションのためのカンパニーから、ストックをジョインするカンパニーへの転化が生まれました。

一方、統治構造はといえば、どちらもほとんど同じでした。フリーメンのコートでガバナーたちを選任したのです。ただし、ジョイント・ストック・カンパニーでは、所有と経営が分離されました。そのため、支配の三角形は、上下ひっくり返りました。

## (9) 「組合」による共同事業と「法人」

ここで、組合による共同事業と法人とを比較してみましょう。

人々が共同事業を行おうとするときに、まず考えつくのは、組合です。組合では、契約が構成員間に張り巡ら

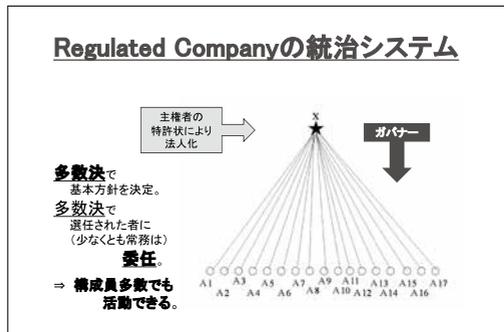


されます。したがって、組合の権利義務関係の変更は、組合員の全員一致で行うのが原則となります。組合財産は、組合員の共有です。組合が第三者と対外取引をする場合は、全員の連名で行うのが原則です。

法人の場合は、構成員と法人の間に契約関係があることとなります。事業用の財産は、法人が所有します。対外取引は、法人の名で行います。

## (10) Regulated Company の統治システム

ギルドが法人になる、あるいはレギュレーテッド・カンパニーになると、活動を円滑に進めるには、多数決で基本方針を決定することが必要になります。また、多数決で選任さ

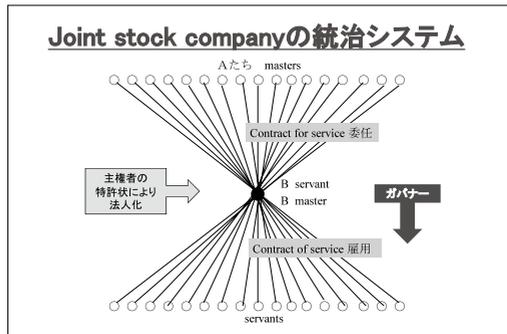


れた者に、少なくとも常務は委任することが必要になります。そしてまたそうする限り、構成員がどれだけ多数になろうとも、法人は円滑に活動できます。

レギュレーテッド・カンパニーでは、フリーメンが総会で選任したガバナーは、皆の上に立って、皆にレギュレーションを守らせます。ですから、ガバナーを選任する人たちは、ガバナーにガバーンされる人たちでもあります。

### (11) Joint stock company の統治システム

ところが、ジョイント・ストック・カンパニーでは、出資者AたちはガバナーBを選任して、事業をガバーンする役割をBに任せます。



AとBの関係は、委任契約です。ガバナーは、船員たちを雇傭して働かせます。委任と雇傭は、いずれもサービスに関する契約であり、サービスを提供する側はサーバントで、サービスの提供を受ける方はマスターです。マスターとサーバントの関係は、この図の下半分では三角形ですが、上半分では逆三角形です。下半分ではガバナーである者が、逆三角形の方でみればサーバントです。

ガバーンする者こそ public のサーバントである、公僕であるという言葉がイギリスで生まれたのも、この図を見ればよく分かります。

### (12) コンメンダ（出資契約）とは何か

次は、コンメンダ、つまり出資契約についてです。

コンメンダは、中世の西欧で海上貿易に活用されました。今の日本法で言うと、匿名組合契約です。この契約では、出資者と営業者が営業利

益を分配することを約束します。営業は営業者の名で行いますから、たとえ事業に失敗しても、出資者は出資したものを失うだけです。つまり、有限責任です。

中世の西欧では、共同事業形態として、もう一つソキエタスがありました。現在の日本法で言うと、組合契約です。先ほども見たとおり、組合の営業は、組合員全員の連名で行います。組合員は相互に代理する関係において業務執行をしますから、倒産すると、組合員全員が責任を負います。つまり、無限責任です。

今度はコンメンダを、金銭貸借契約と比較してみましょう。すると、コンメンダは履行の確保がきわめて難しい契約であることが分かります。

貨幣が用いられるようになると、世界のどこでも、金貸しが現れました。金を貸してあらかじめ約束した金利を払ってもらおうという契約であれば、返済すべき額は容易に計算できます。ところが、出資契約、コンメンダですと、出資を受けた者が儲からなかったと言ってごまかす余地が大きくなります。出資者が営業利益の分配を確実に受けるのは、容易なことではありません。それでもコンメンダが広まったのは、中世の西欧ではロー・マーチャント、つまり商人の法が発達したので、それに支えられるところが多かったのでしょう。

それにしても、営業者が儲けをごまかさないと、営業記録をきちんとつけて出資者に報告することが、コンメンダの前提となります。

この必要もあって、14世紀頃からイタリアで複式簿記が発達しました。そしてそれが、紙や印刷術の発展に助けられて、西欧各地へ広まりました。

### (13) 代理と取次ぎ

ここで代理と取次ぎについてお話ししておきます。

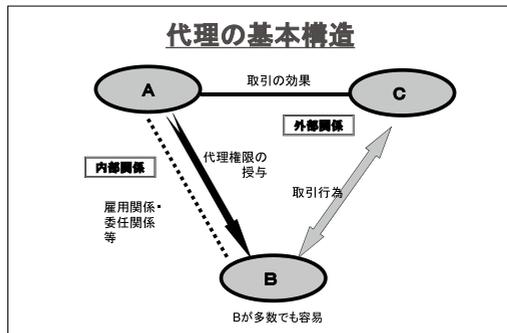
AがBに営業を任せることにしたとします。委任者Aと受任者Bが、

AのためにBが第三者と取引することを約束した場合に、AとBの関係は内部関係です。

一方、受任者Bが、委任者Aのために第三者Cと取引する関係は、外部関係です。その方法は2つあります。Aの名で取引するか、Bの名で取引するかです。Aの名で取引するのが代理、Bの名で取引するのが取次ぎです。代理が取次ぎかによって、法的にはいろいろ違いが生じます。

#### (14) 代理の基本構造

代理では、Aは、Bに代理権を与えて、Cと取引をさせます。Bは、Aの代理人であると言ってCと取引しますから、取引の効果はAとCの間に生じます。CはBが本当



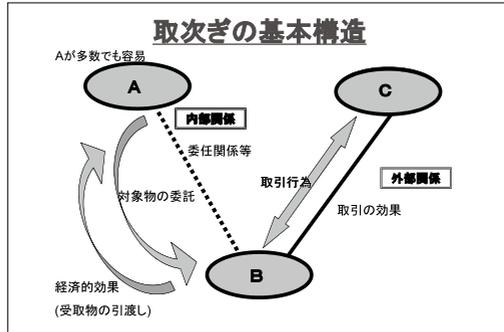
にAの代理人かは調べなければなりません、大切なのは、Aが信用できる相手かどうかです。この商売が繁盛するならば、AはBを大勢雇ってますます多くの取引をさせようするでしょう。

#### (15) 取次ぎの基本構造

取次ぎでは、Aは、取引の対象物をBに委託して、Bに取引をさせます。Bは、自分を当事者としてCと取引しますから、取引の効果はBとCの間に生じます。Bは取引の結果、Cから受け取った物を、Aに引き渡します。CはBが信用できる相手かどうかを確かめてから取引することになるでしょう。この商売が繁盛するならば、Bはもっと大勢の

A から委託を受けてますます多くの取引をしようとするでしょう。

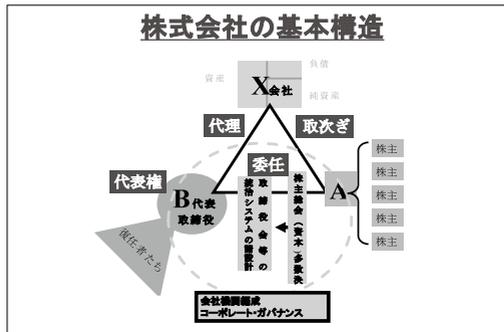
コンメンダは、取次ぎのタイプです。A は C に対しては匿名ですから、C から責任を追及されることもなく、有限責任となります。



### (16) 株式会社の基本構造

以上の分析を元に、株式会社の基本構造のイメージ図を作ってみました。

株式会社の内部関係は、株主Aが、会社の代表権を有するB、あるいはBからさらに委



任を受けた復任者である業務執行者たちに、経営を委任する関係です。

一方、第三者と取引する外部関係においては、X という法人格が大きな意味をもちます。A が出資した財産は X 会社の名で所有されますし、B の業務執行は X 会社の名で行われます。ですから、A と X の関係は取次ぎであり、X と B の関係は代理です。

ところが、X は人工的な人格でしかありません。内部関係を見れば、A が X に委任し、X が B に委任するといっても、実際には A が B に委任する関係があるだけです。

難しいのは、この委任関係なのです。BがAのためにサーバントとしてしっかりサービスを提供するようにするには、どうしたらよいか。そのために、様々な会社機関編成や運用の仕組みが工夫されてきました。これがコーポレート・ガバナンスの問題です。

### （17） イギリス東インド会社とオランダ東インド会社

株式会社は、大航海時代に、法人概念と出資契約が合体して生まれたと、私はいいました。その合体の仕方が、イギリスとオランダで対照的であった点にも、ここで少し触れておきましょう。

イギリス東インド会社は、1600年に、エリザベス女王の特許状を得て設立されました。この会社は、どのジョイント・ストック・カンパニーよりも事業が成功したので最も有名になりましたが、同じような会社は、ロシアン・カンパニーに始まり、当時いくつも設立されていました。イギリス東インド会社は、当初は15年間の特許でしたし、しかも個々の事業は、その都度出資を募り、第1航海、第2航海というように当座的に行われました。やがて、ピューリタン革命の時代を経て、このような当座性が克服されるとともに、統治の民主化が進みました。簿記を公開するとか、総会選出の役員が会計を監査するとかという話になり、コーポレート・ガバナンスが強化されました。

しかし、出資者の有限責任はあいまいでした。取引は会社の名で行いますから、出資者が会社債権者に直接も責任を負うことはないと考えられていましたが、ギルドや自治都市と同じように、フリーメンから会費を徴収しうる、追加出資を求めうるという考え方からなかなか抜けきれませんでした。そうなるとメンバーは間接的には無限責任を負うことになってしまいます。そのため、コーポレート・ファイナンスの点では、イギリスの会社は不安定な状況が長引きました。

一方、オランダ東インド会社は、1602年に設立されました。当時、組

合とコンメンダを併せたような仕組みの先駆会社が3グループあって、その間の競争が激化したものですから、共倒れを避けるために一体化することになり、特許状を得て法人として設立されることになったのです。その特許状は、社員の有限責任制にも触れていました。大塚久雄先生は株式会社発生史論の中で、この点を重視し、株式会社の始まりはこれだと主張されました。ですから、日本では、世界初の株式会社はオランダ東インド会社であると、今でも言われています。

オランダ東インド会社の本質は、法人格につきイギリス方式を参考にしつつ、それにコンメンダを結びつけた点にあります。法人格は都合良くまねただけでしたから、株主総会がありません。重役団による専制的寡頭の統治やら、会計の秘密主義やらが続くことになってしまい、コーポレート・ガバナンスの点ではイギリスより遙かに遅れていました。しかし、コンメンダの特徴は最初からしっかり取り入れられましたから、出資者の有限責任が最初から明確でした。

有限責任であれば、社員の持分、つまり株式を売買しやすくなります。アムステルダム証券取引所で、株式売買が活発になりました。コーポレート・ファイナンスの面では、当時のオランダは世界の先頭を走っていました。

### (18) 株式会社の基本的特徴

以上のような経路で登場した株式会社の特徴を、5点にまとめてみました。

① まず、法人格です。これは中世の西欧における宗教改革に由来します。当時はまだ、特許主義でした。

② 次は、所有と経営の分離です。大航海時代に誕生したジョイント・ストック・カンパニーにおいて、これが基本構造に組み込まれました。

③ 株主の有限責任は、コンメンダから受け継ぎました。ただし、イ

ギリスでは、その確立に時間がかかりました。政治組織であれば、税金を徴収するのは当然ですから、政治組織と経済組織が未分化であった時代の名残りが、イギリスでは長引いたといえるでしょう。

④ 株式は、自由に譲渡できるのが原則です。有限責任制であれば、譲渡しやすくなります。ですから、証券取引所の発達は、オランダのアムステルダムがリードしました。

⑤ 支配の正統性は、この時代には特許状と、総会決議に由来していました。18世紀のイギリスの会社では、毎年、フリーメンの総会で重役を選任しました。ただし、議決権は、最初は1人1議決権とか、様々でした。1株1議決権の資本多数決の原則が確立されたのは、意外に新しいのです。19世紀のアメリカも、まだ1株1議決権原則へ移行する途中にありました。

現在は、コーポレート・ガバナンスの議論が盛んです。そしてその議論の根本にあるのは、「株式会社とは何か」、「会社は誰のものか」という問いです。私は、この問題を考える時は、株式会社制度は、以上のような長い歴史の積み重ねによって人類がようやく辿り着いた、文明の一大産物であることを、良く踏まえておくべきだと思っています。

### 第3部 会社統治システム設計の試行錯誤

第3部では、18世紀末から現在に至るまでの会社法の変遷を取り上げます。会社法史として一般的な分野であって文献が多いので、参考文献をいちいち示してはませんが、大きな流れを掴むのに有益な大隅先生の名著だけは引用しておきます。また、北澤正啓先生の古稀記念論文集として出版した日本の会社法史についての本（私の学生時代のゼミ論文を発展させて執筆した論文も収録しています）も、併せて記しておきま

した<sup>(3)</sup>。

### (1) アダム・スミスの将来予測

アメリカが独立を果たした頃、当時の人々は株式会社をどう見ていたのでしょうか。アダム・スミスが国富論（第3版）を書いた時（1784年）、彼は楽観していませんでした。「株式会社形態がふさわしいのは、銀行・保険・運河・水道ぐらいである。これらは巨額資本が必要であるし、運営はルーティンだからだ」というのです。「それに対して、生き馬の目を抜く競争が行われる製造業などの分野では、個人企業形態や組合企業形態に負けてしまうだろう。なぜなら、取締役たちは、他人のお金のマネジャーであり、浪費や怠惰に陥りやすいからだ」というのです。

委任にはコストがかかる。受任者は権限を濫用するし、怠ける。これを英語でエイジェンシー・コストと言います。日本語なら委任コストでしょう。コーポレート・ガバナンスの最大の問題は、この委任コストです。アダム・スミスは、この時代にすでにこの点を指摘していたのですから、さすがです。

### (2) 19世紀は「株式会社の世紀」

しかし、アダム・スミスの予測は外れました。19世紀においてすでに、「株式会社の世紀」といわれるほどになりました。原動力は、規制緩和です。「法人の設立には主権者である国王の特許状が必要である」というのが中世以来の考え方でしたし、議会制度が発達してからは、議会が個々の会社を設立するための個別立法をすることが特許状にあたることされていました。この設立特許主義が、19世紀に克服されたのです。一般

---

(3) 大隅健一郎『株式会社法変遷論』（有斐閣、1953年）、浜田道代「会社との出会い ――幕末から明治初期」北澤正啓先生古希記念論文集『日本会社立法の歴史的展開』（商事法務研究会、1999年）2頁。

会社法にさえ従っていれば、誰でも届出とか登記をなすだけで、自由に会社を設立できるという設立準則主義は、独立後のアメリカを先頭に、世界中へ広がりました。

会社設立準則主義へ移行すると、国王や議会の監督が行き届かなくなるわけですから、不祥事の多発が懸念されます。ですから、一般会社法に、受任者の権限濫用を防止する統治システムを組み込んでおく必要があります。これは、果たしてうまくいったのでしょうか。

### （3） アメリカにおける連邦憲法の制定

19世紀以降の会社制度の繁栄は、アメリカがリードしました。その最大の理由は、合衆国憲法で、stateの権限が大きい連邦体制がとられた点にあります。ちなみにstateは、日本語では、連合時代については邦と訳し、合衆国憲法制定後は州と訳しています。

1787年に開かれた連邦憲法制定会議では、どの程度中央集権的な政府とするかが大問題となりました。大もめにもめたのですが、結論としては、連邦政府には列挙された権限しか与えられませんでした。会社の設立権限は、基本的には、各州が有することになりました。

### （4） アメリカ準則主義化のダイナミズム

州議会は、州の選挙民の圧力を受けます。当初、大衆は特許状につきまとう独占に反感を抱いていましたが、会社設立の需要が大きかったため、独占への大衆の反感を、需要の圧力が圧倒していきました。しかも、ある州の議会が会社の設立を拒めば、それなら隣の州に行くと言われます。結局各州は、競うようにして、次々に会社設立の個別立法を行うようになり、そのため、アメリカの株式会社数は、たちまち世界一になりました。

もっとも、会社を設立する都度、個別法を制定するのは大変です。そ

ここで、設立準則主義が登場しました。一般的な会社法を制定しておき、それに従うならば、州務長官に届け出るだけで会社を設立できるとしたのです。その方が、自由主義・平等主義の理想にかないますし、特権付与にまつわる腐敗の防止にも役立ちます。

法人設立準則主義を採用する最初の法律は、ニュー・ヨークの宗教法人法でした。宗教の自由への配慮もあったのでしょう。そのニュー・ヨーク州で、1811年に製造会社法が制定されました。これが、事業株式会社に関する世界初の準則主義立法です。ニュー・ジャージー州も、これに続きました（1816年）。

業種を限定しない一般会社法を最初に制定したのは、コネチカットでした（1837年）。ニュー・ジャージー（1846年）、アイオワ（1847年）、ペンシルベニア（1849年）、マサチューセッツ（1851年）、ヴァージニア（1852年）などがこれに続きました。会社設立特許主義の克服は、議会制民主主義・地方分権の政治体制が後押ししました。州間競争であおられながら、準則主義化はドミノ倒しのように進展しました。

### （5） アメリカの企業統治システムの骨格

このようにアメリカでは、準則主義化は、州間競争に追い立てられながら荒々しく進められました。そのため、企業統治システムのあり方について、慎重な議論はあまりなされませんでした。システムの骨格は、18世紀イギリスのジョイント・ストック・カンパニーのシステムをそのまま受け継いでいます。毎年総会で取締役を選任しますし、取締役の任期は1年です。

アメリカでは、取締役会の権限が強大です。取締役会で、役員を選任し、業務執行を任せます。取締役会は、役員のみならず取締役自身の報酬まで決定してしまいます。配当を決定するのも取締役会です。

債権者保護も不十分です。州会社法には、計算規定も開示規制もあり

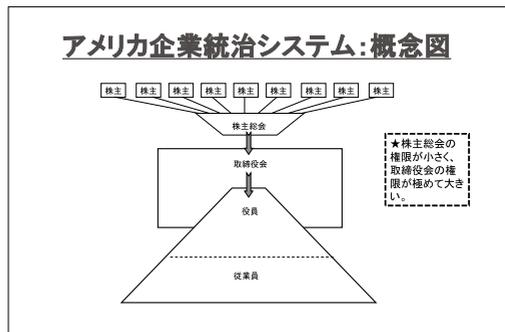
ません。会社債権者は、計算書類を見せろという権利さえ保障されていません。当然、会社債権者は困ります。そのために発達したのが、信用調査会社でした。支払遅延情報を、多くの会社債権者から集めて分析することで、個々の会社の信用レベルを格付けし、顧客に示していくという業務を始めたのです。需要あるところに供給ありの市場的対応です。アメリカでは、後で触れるように、上場会社などには連邦証券規制が及ぶようになりましたが、中小非上場会社の債権者は、今日もこの状況にあります。

アメリカの州会社法は、受任者の権限濫用に対して、こんなにも無防備ないいかげんなものなのです。ただ、会社が全くの専制的統治に陥るというわけではありませんでした。法の支配が下支えをするからです。そもそも、アメリカは契約社会ですから、出資者は出資に先立ち、株主間契約やら定款条項でもって自衛するのが当たり前です。また、納得がいかない株主は、裁判に訴えることができます。裁判所は、取締役と株主は信託関係にあるとしました。ですから、取締役は受託者責任を負います。このようなとらえ方に基づき、株主代表訴訟も、判例で認められるようになりました。

## （6）アメリカ企業統治システム：概念図

アメリカの企業統治システムを図にしてみました。

この図は、株主総会の権限が小さく、取締役会の権限はきわめて大きいことを示しています。



## (7) アメリカ反トラスト法規制の登場

準則主義に移行した各州の会社法の内容はといえば、当初は、相当に制約的でした。定款で事業目的を限定することが求められましたし、存続期間の制約や資本金の上限規制もありふれていました。人々は、会社が独占的な力を持ちすぎないように警戒していたのです。また、19世紀には、会社は他の会社の株式を持ってないという考えが一般的でしたし、会社の合併も認められていませんでした。

南北戦争の後、アメリカでは、第2次産業革命が進展し、大企業が発達しました。鉄道やら電話やらの発明は、企業活動が全米市場に広がるのを後押ししました。ところが、会社は他社の株式を持ってない、合併も認められないとなると、企業結合によって会社規模を拡大することができません。そのために、実務上編み出されたのが、トラストの活用です。トラストは信託ですが、持株会社と同様の役割を果たせる側面があり、これを用いれば巨大企業組織を築くことができるのです。トラスト方式は、石油、鉄道、たばこ、製糖など、多くの事業分野で大成功を収めました。そのために、アメリカでは、信託という法律用語が、独占の代名詞になってしまいました。

トラストをいち早く徹底的に使ったのは、スタンダードオイルです。「スタンダードオイルはいかに独占を進めたか」と題する記事が1881年に出版されると、たちまちセンセーションが巻き起こり、独占の弊害が声高に叫ばれるようになりました。そうなるや、議会制民主主義の国は、動きが早いのです。いずれの政党も、これを何とかしますと公約して選挙に臨むものですから、あっという間にシャーマン法ができあがりました。1890年にこれが議会を通った時、下院は全員一致でしたし、上院も反対は1票のみでした。

シャーマン法は、「取引の制限」をもたらすあらゆる契約、結合、共謀を違法としましたし、独占化・独占の企て・独占のための共謀も違法

としました。違法な行為については、刑事事件（罰金、禁固刑）として検事が公訴します。ですから、この法律は司法省が管轄しています。

シャーマン法は、独占禁止法などの競争法の発展の出発点となりました。この法分野は、トラストに対する怒りが生んだ分野でしたので、アメリカでは今でも、反トラスト法と呼ばれています。

### （8） 州会社法における規制緩和の激化

一方、州会社法はといえば、州をまたいで事業を行う大企業が増えるにつれて、規制緩和を通じての会社誘致競争に拍車がかかりました。

先に述べたように、トラストが広まったのは、会社は他の会社の株をもてないとされたからでした。ところが、この規制を取り払う州が現れました。ニュー・ヨークの隣にある小さなニュー・ジャージー州は、シャーマン法制定直前の1889年に、会社による他社株の所有を、明示的に州会社法で許容しました。これにより、持株会社が可能になります。この規制緩和は大成功を収めました。ニュー・ジャージー州は、当時、州民から税金を取らなくても、州の法人税だけで財政が賄えるほどになりました。

そうなると、後を追う州が続出します。ニュー・ジャージー州は1896年の改正などで、会社法の規制緩和をさらに徹底しましたが、1899年には、デラウェア州が同様の政策を採用しましたし、その他の州も続々後に来ました。州会社法の規制緩和による会社誘致競争は、激化の一途を辿りました。

この競争は、現在ではデラウェア州がトップランナーの地位を確立しています。ニュー・ジャージー州がこの競争を降りたからです。プリンストン大学の総長であったウッドロー・ウィルソンは、1910年から1912年まで、ニュー・ジャージー州の知事を勤めましたが、彼のリーダーシップの下で、この恥ずべき競争から降りるという政策転換に踏み切ること

になったのです。

合併についても、20世紀初頭には、これを認める州会社法が続出しました。合併等の規制内容も、州間の競争ゆえに、組織再編を柔軟に行えるようなものへと急速に変化していきました。

アメリカ会社法において少数株主保護に役立つ数少ない手段であった株主代表訴訟も、その後変わってしまいました。デラウェア州などの判例の変遷により、1980年代頃には、すっかり牙が抜かれた状況になりました。

### (9) 反トラスト法のその後の展開

こうして、州会社法は、規制緩和一筋となりました。それに対して、反トラスト法は違います。

シャーマン法は、激情に駆られて誕生したものの、その後10年ほどの間、政府はシャーマン法の運用に消極的でした。また、その時期には連邦最高裁も、企業家の利益を重視する判断に傾きがちでした。

そこへ登場したのが、セオドル・ルーズベルト大統領（1901年～1909年）です。彼は自らをトラスト・バスターと名乗り、トラスト退治を一生懸命にやって、大人気を博しました。連邦最高裁もこの頃には態度が変わってきました。

続くタフト大統領（1909年～1913年）も、トラスト退治を続けました。連邦最高裁も、1911年にはスタンダードオイル社に分割を命じるという、画期的な判決を出しています。

立法面で進展があったのは、1914年、ウッドロー・ウィルソン大統領の時代です。クレイトン法と連邦取引委員会法が成立しました。シャーマン法とこれら2つの連邦法が、今も反トラスト法の骨格をなしています。ウィルソン大統領は、ニュー・ジャージー州知事時代には会社法緩和の恥ずべき競争から降りることにした人ですし、国際連盟の創設に力

を尽くしたことでノーベル平和賞も受賞しています。それで私は、反トラスト法分野の立法も、理想家肌の彼がイニシアティブをとったのだろうと長らく思っていました。

ところが、公正取引委員会の委員をしていた頃、アメリカ競争当局の方と雑談していた折りに聞いたのですが、それは違うのだそうです。その方が言うには、「DOJ（司法省）は大統領の子供である」、つまり、大統領の指揮命令下にある組織である。ですから、セオードル・ルーズベルトも、後を継いだタフトも、大統領の権限を使ってトラスト退治を行いました。ところが、1912年の大統領選挙で共和党は負けてしまい、民主党のウィルソンが大統領になりました。そのため、議会では多数派であった共和党は、トラスト退治を民主党はきちんとやらないのではないかと心配し、FTC（連邦取引委員会）を「議会の子供」として作ったのだということでした。

大不況時の1933年に大統領に就任したのは、フランクリン・ルーズベルトです。彼はセオードル・ルーズベルトの親戚筋ですが、大統領就任後の6月に成立した全国産業復興法によって国策カルテルを容認しようとするなど、統制経済に傾斜しました。しかし、結果は芳しくありませんでした。しかもここがアメリカのすごいところなのですが、連邦最高裁は、全国産業復興法に、違憲判決を出しました。それでルーズベルトも考え直し、反トラスト法を強化します、運用もしっかりやっていきますという内容のメッセージを発表しました（1938年4月29日）。反トラスト政策は、こうして再び強化され、今日に至っています。

#### （10） アメリカ連邦証券規制の発展

州会社法が規制緩和と競争に明け暮れることによる弊害は、証券詐欺の横行という点でも顕著になりました。そこで登場したのが、連邦証券規

制です。

つまり、大恐慌をきっかけに、連邦政府が、憲法上の州際通商規制権限に基づいて、証券規制に乗り出しました。1933年に「証券法」が制定され、翌年に「取引所法」が制定されました。「証券法」は当初、連邦取引員会（FTC）に法執行を託しましたが、「取引所法」が証券取引委員会（SEC）を新設し、以後はSECが連邦証券規制全般を管轄することになりました。

この連邦証券規制で採用されたのは、イギリス流の公示主義・情報公開の政策でした（イギリスについては後からお話します）。連邦政府が合衆国憲法が認める州際通商権限を根拠として規制を及ぼすことができたのは、上場会社などの大会社だけでしたが、これらの大会社は、有価証券届出書や有価証券報告書をSECに提出し、公開しなければならないことになりました。また、証券詐欺を防止するために、インサイダー取引や相場操縦の規制等々も盛り込まれました。SECには、委任状勧誘規則を制定する権限も与えられました。

当局（当初はFTC、1934年後はSEC）に提出する財務諸表には、会計専門家による監査が義務づけられました。ただし、監査人をどの会社機関が選任するかについては、連邦法は立ち入ることができません。現実には、経営者が監査人を選ぶことになりました。

#### (11) アメリカにおける企業統治改革の進展

コーポレート・ガバナンス改革を世界で最初に言い出したのは、アメリカです。州会社法が、権限濫用防止策を欠いた、あまりにもひどいものであったからです。

先ほども述べたように、連邦規制によって、会計監査人監査を法定化したものの、会計監査人は現実には経営者が選ぶことになってしまいました。監査される人が監査する人を選ぶのは可笑しいということで、

SEC が働きかけた結果、ニュー・ヨーク証券取引所は、非業務執行取締役で構成される監査委員会を設置することを、上場会社に推奨しました（1939年）。これが、委員会制度の始まりです。また、ニュー・ヨーク証券取引所はその後、2名以上の社外取締役の選任を要請するようになりました（1956年）。

会社改革運動が本格的に盛り上がったのは、1970年代です。環境、反戦、消費者保護、人種差別・性差別などの問題に取り組んだ社会運動家たちが、会社改革運動にも取り組むようになり、取締役会の監督機能の強化に期待したのです。ニュー・ヨーク証券取引所は、1977年には、社外取締役で構成された監査委員会の設置を、上場会社の義務としました。SEC も委任状勧誘規則を改正し（1978年）、開示規制によって、独立取締役化や、監査委員会・指名委員会・報酬委員会の設置を後押ししました。

他方、1974年にエリサ法（Employee Retirement Income Security Act）が制定され、年金基金運用者の受託者責任が厳格化されました。エリサ法の1979年改正は、プライベート・エクイティ・ファンドを年金基金の投資対象として認めたため、年金基金などの機関投資家がこれらのファンドに積極的に投資するようになりました。これらのファンドは、企業統治に口を出し、企業価値を向上させてから高く売り抜けることで、利益を上げようとします。時には敵対的な企業買収に踏み切って非上場にし、手入れをしてから高値で売り払うといったことも、躊躇しなくなりました。

1980年代には、こうしたファンドの活躍もあって、M&A の一大ブームが起きました。この時代に、独立取締役が増えました。独立取締役が中心になって判断している場合には、裁判所が買収防衛策を有効と判断したり、代表訴訟の提訴を棄却したりしたことも、独立取締役を増やそうという動きに繋がったようです。

1992年には、アメリカ法律協会がコーポレート・ガバナンスの原理を

取り纏めました。これは、法律家たちが州会社法と判例法の分析結果を法典の形で示したもので、この時点までの到達点を示しています。

## (12) 2001年以降のアメリカ企業統治改革

2001年に、アメリカのエネルギー商社、エンロンで、巨額の粉飾決算が発覚しました。エンロンはたちまち破綻し、それを受けて、すぐさまサーベンス・オクスリー法が制定されました(2002年)。監査法人の監視体制の強化や、会計監査人の独立性確保策が規定されましたし、内部統制システムの強化も、大きな反響を呼びました。監査委員会の強化についても、曲がりくねった道を通して連邦規制を及ぼした点が注目されます。たとえば、監査委員会の委員全員が独立取締役であることを、上場要件とすることを、取引所に命じる規則を、SECは制定せよ、と規定するといった具合なのです。

当時私は、連邦規制でここまで踏み込むとなると、一昔前なら州会社法の領域を侵すといった反対論が沸き起こっただろうに、これが連邦議会をすんなり通ったとは、アメリカも変わったものだと感心しました。

2008年には、リーマンショックが起きて、金融危機に陥りました。その反省から2010年に制定されたのが、ドッド・フランク法です。その中核は金融規制監督の大幅強化ですが、報酬委員会の全員が独立取締役であることを、監査委員会の場合と同様に曲がりくねった道を通して要請するなど、上場会社の規律強化の規制も含まれています。

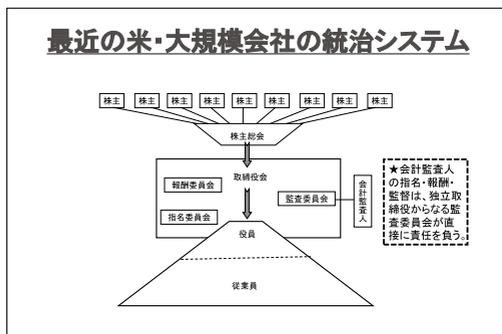
上場会社の規律強化規制の中でとりわけ注目されるのは、次の二つです。まず、役員報酬に関連して、「say on pay」の規制が導入されました。株主も報酬に口出しできるようにしようとするものです。ただし、これらの報酬に関する総会決議には拘束力がありません。連邦法の介入には限度があるからなのでしょう。一方、報酬に関する情報開示規制は、ますますきめ細かくなっています。最近では、従業員の平均給与との格差

の開示も求められるようになりました。

もう一つは、委任状アクセスです。日本では、取締役候補者についても株主提案権を行使することができますが、アメリカでは、取締役候補者の株主提案を、会社側の委任状勧誘書類に記載してもらうことができません。候補者を提案したい株主は、自分で委任状を勧誘するしかないのです。そこで、ドッド・フランク法は、これを可能にする規則を制定する権限を、SECに認めました。ところが、SECが設けた規則に経済界が反対し、裁判所に訴えたところ、裁判所は、規則を無効としてしまいました。規制改革としては挫折です。ただ、委任状アクセスを自主的に採用する会社は、増える傾向にあるようです。

### (13) 最近のアメリカ・大規模会社の統治システム

最近のアメリカの大規模会社における統治システムを、図にしてみました。会計監査人が必要で、その指名・報酬・監督は、監査委員会が責任を負います。上場規則により、取締



役会の過半数は独立取締役です。監査委員会に加えて、報酬委員会や指名委員会も置かなければならず、かつ、全員が独立取締役です。

### (14) イギリスにおける公示主義の展開

次は、イギリスです。

イギリスはジョイント・ストック・カンパニー発祥の地であり、株式会社の活用という点で、当初は世界の先頭を走っていました。ところが、

1720年に南海の泡沫事件が起きます。バブルの語源にもなった空前絶後の投機ブームが崩壊したこの事件に懲りて、イギリスは、その名もバブル・アクトという法律を作り、会社設立抑制策を採ることになりました。しかし、産業革命を経て、会社設立の需要は高まるばかりとなってきました。

そこで、19世紀に入り、会社設立準則主義に移行すべきか否かを巡って大論争が起きました。この論争を鮮やかに解決したのが、イギリスが誇る大政治家で、当時は商務大臣であったグラッドストーンです。彼は、権限濫用防止策として公示主義を採用しつつ、準則主義に踏み切るという方針で、推進論と反対論を一つにまとめ上げました。この功績により、彼は「近代会社法の父」ともいわれています。

1844年会社登記法によれば、会社は貸借対照表と、総会で選出された auditor が監査した報告書を、年次株主総会の前に株主に送るとともに、それらを登記所へ届け出て公示しなければなりません。このような規制は、会社における委任コストの削減策として、大変効果的であったというべきでしょう。

なお、こうして準則主義に踏み切りましたが、イギリスは有限責任を認めることにはまだ躊躇していました。有限責任制をようやく認めたのは、1855年です。

この1855年法までは、公示主義は厳格でした。ところが翌年の改正や1862年の会社法は、当時のレセ・フェールの風潮の中で、大幅な規制緩和に走ってしまいました。会計監査も会計情報の公開も、任意になりました。企業統治システムの詳細設計は各会社の定款に任せ、会社法はモデル定款を示すだけになりました。

ただ、任意監査は、次第に機能するようになりました。会計士の需要が増え、会計士が増えました。会計士はギルドを作って特許状（チャーター）を得る道を選んだので、chartered accountant の制度が発展しました。

1900年以降、イギリスは再び、公示主義に戻りました。段階的にでしたが、計算書類の監査や登記を義務化しましたし、1948年には、auditorを会計専門家に限定しました。そして1967年、ついに、有限責任の会社すべてに監査済みの計算書類等の登記義務を課すという、いわば1844年の出発点の規制にまで戻ったのです。

ヨーロッパ大陸諸国の会社法は、イギリスの影響を受けながら発展しました。そうはいつても、大陸では会計秘密主義をなかなか克服できなかったりしたのですが、1978年に至って、EU（当時はEC）の会社法指令により、イギリス流の公示主義を全面的に採用しました。EU加盟国では、会社はすべて、計算書類につき監査を受けなければならず、それを公開しなければなりません。アメリカとは大違いです。

#### （15） イギリス流企業統治改革の進展

1990年代に入ると、イギリスもアメリカの後を追って、コーポレート・ガバナンス改革に乗り出しました。ロンドン証券取引所の委託を受けて組織された専門委員会によって民間主導で検討が進められ、報告書が次々に出され、それらがやがて統合コードにまとめられました（1998年）。アメリカと同様に、取締役会の監督機能を強化することや、報酬委員会の重視がうたわれたのですが、取締役会議長とCEOの分離を強調した点は、イギリス独自の特徴です。

もう一つ、手法も独自でした。「best practice」「comply or explain」といわれるものです。コードは最善慣行を取り纏めただけである。しかし、コードに従わないのなら説明せよというものです。上場規則でコードの遵守状況の開示を義務づけておけば、後は市場が判断するだろうというわけです。

イギリスでは、その後も、数々の報告書が出され、統合コードの見直しがなされました。2003年からは財務報告評議会（FRC）がコードの公

表と維持にあたっています。統合コードは、2010年にはUKコーポレート・ガバナンス・コードに名称変更がなされました。

「say on pay」のアプローチも、イギリスが開拓したものです。これは経営者報酬の高騰化対策として、経営者の個別報酬を開示するだけでなく、株主総会に諮らなければならないとしました（2002年）。ただし、この総会決議は、勧告の意味しか持ちません。なお、2013年の規則改正により、報酬の方針の決議（少なくとも3年毎に行う）は拘束的とされました。こうして、報酬については、開示規制だけでなく、総会権限強化との組み合わせで対処する方向へ進んできています。

スチュワードシップ・コードも、イギリスが始めました（2010年初公表）。2008年の世界金融危機の後に、機関投資家向けのコードを、「best practice」「comply or explain」の手法でもって、別個に設けることにしたのです。

最新の動きとして、会計監査改革があります。上場会社の監査法人が4大会計事務所に集約され、ほとんど交代がないのは、競争法上も問題だという観点から、競争当局が是正措置として出したものです（2013年）。大規模な350社においては、監査委員会は、少なくとも10年に1度は、会計監査人の競争入札をするように命じられました。

## **(16) フランス・ドイツの準則主義化と監査役制度**

フランスやドイツの会社法史も、ざっと見ておきましょう。

フランスは、ナポレオン法典が制定された頃、法の最先進国でした。1807年制定のナポレオン商法典は株式会社についても規定しており、特許主義をやめて一般法にした点で、当時としては画期的でした。ただ、惜しいことに、政府の免許を要件としました。それに対し、無限責任社員がいる株式合資会社は準則主義によることとしたものですから、その設立がブームになりました。しかし、無資力者を無限責任社員に祭り上

げておけばよいとなると、弊害を免れません。そこで、1856年改正で、監査役会を置かなければならないとし、それに強力な監査権限を与えました。

これがうまくいったものですから、その後1863年に、株式会社のうち小規模なものだけに準則主義を採用した際に、監査役監査を要件としました。

フランスは1867年に、ついに、すべての株式会社について準則主義を採用しました。株式会社は、監査役を毎年総会で選任するものとされました。

次はドイツです。

19世紀前半までは、ドイツの法制はフランスの後塵を拝していました。1861年に普通ドイツ商法典が制定されましたが、株式会社は免許主義が原則とされました。

1870年になって、株式会社も準則主義化されます。その際に、監査役会が必置機関とされました。準則主義化を受けて、ドイツでは株式会社が次々設立されました。その直後に恐慌が襲います。これに驚いて後ずさりせず、規制の立て直しを図ったところから、ドイツ会社法のその後の発展が切り開かれました。

1884年法は、会社設立規制を厳格化し、計算規定や公示主義を強化するとともに、監査役会制度を一層整備しました。監査役会は取締役の業務執行を監督します。監査役と取締役の兼任は禁止です。この改正の成果は上々であったため、その後は、ドイツに追随する国が増えました。日本もそうです。

ドイツでは、その後、1897年に新商法典が制定されましたが、株式会社についての変更点は僅かでした。

## (17) ドイツ企業統治システムの変容

ドイツの企業統治システムは、その後大きく変わりました。

一つは、監査役会の変容です。ドイツでは、取締役の選任・解任を監査役会が行うと定款で定めておく実務が広まりました。1937年法は、この定款実務を立法化し、監査役会を取締役の選任・監督機関としました。なお、監査役と取締役の兼任禁止はそのままでしたから、ドイツでは、執行と監督の分離が徹底しています。

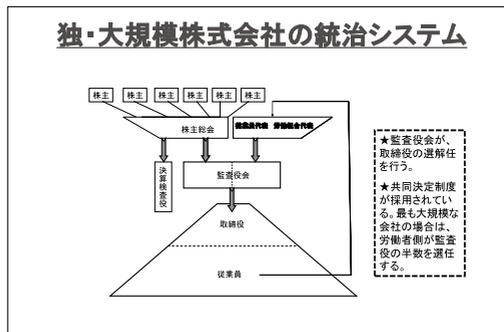
次に、イギリス流の会計専門家による会計監査制度が、監査役会制度とは別に、付け加えられました。最初は1931年に大統領令で新設され、併せて経済監査士制度も創設されました。1937年法は、決算検査役制度としてそれを立法化しました。決算検査役は、総会で選任されます。

共同決定は、第2次大戦後に社会民主党政権が推進しました。その到達点ともいえる1976年の拡大共同決定法によれば、たとえば従業員2000人超の株式会社であれば、労働者代表の監査役と株主総会で選任される監査役は、半々とされています。ただし、議長は最終的には株主側がとることとなっており、監査役会の決議が可否同数であれば議長が2票目を投じます。

## (18) ドイツ・大規模株式会社の統治システム

ドイツの大規模な株式会社の統治システムを図にしました。

監査役会が、取締役の選解任を行います。監査役は取締役を兼ねることができません。また、共同決定制度が



採用されている点が大きな特徴です。

### （19） 日本への会社制度の移植

ようやく、日本の話になります。

日本では、幕末から明治にかけて、いち早く株式会社制度の移植が試みられました。幕末に福沢諭吉が西洋事情（1866年に版刻、写本は1864年頃から流布）でこれを紹介し、会社という言葉も創作しました。坂本龍馬の亀山社中（1865年）も、会社制度にアイデアを得たものでしたし、幕府側が兵庫商社を作ったのも（1867年）、西洋のコンペニーに倣おうとするものでした。

明治政府も、会社制度の移植を試みます。まず通商会社・為替会社が設立されましたが（1869年）、不十分だということで、国立銀行条例が制定されました（1872年）。これは、当時世界最先端の株式会社法であったアメリカのナショナル・バンク・アクト（1864年）に倣ったものでした。ですから、アメリカ型の企業統治構造でしたし、当初は設立準則主義がとられていました。

明治期の日本では、不平等条約の改正が大きな課題で、そのために民法典や商法典の整備を急ぎましたが、難航しました。帝国議会開設直前に、民法典ともども商法典を公布しましたが（1890年）、帝国議会で施行延期論が渦巻き、延期されてしまいました。そこで仕切り直しとなり、新民法典は1896年、新商法典は1899年に、ようやく帝国議会を通りました。

新商法典では、株式会社についても設立準則主義が採用されました。ドイツ流の、権限濫用防止策付きの準則主義です。監査役は必置機関とされ、取締役との兼任も禁止されました。監査役の権限は強力でした。

商法は戦前に、2度改正されました（1911年、1938年）。監査役制度はさらに強化・整備されましたし、取締役や監査役の責任も強化されま

した。

## (20) 戦後日本における企業法制の変遷

日本の企業法制は、戦後、ドイツ的な基盤にアメリカ法が接ぎ木されたようなものになりました。

まず終戦直後に、占領体制の下で財閥解体が行われ、アメリカの反トラスト法に倣って、独占禁止法が制定されました（1947年）。

次に証券民主化が図られ、アメリカの連邦証券規制に倣って、証券取引法が制定されました（1948年）。これに伴って、会計専門家による財務諸表監査が導入され、公認会計士制度が新設されました（1948年）。

なお、証券取引法は、現在では金融商品取引法に名前が変わっていません（2006年）。金商法と略しています。証券取引法は証取法でしたので、金取法でもよかったのですが、金を取ってしまうというイメージが嫌われたのか、金商法で定着しました。

会社法とはいえば、1950年に、アメリカ会社法の影響の下で、大規模な改正が行われました。企業統治の点では、取締役会制度が導入されました。代表取締役は、取締役の中から、取締役会の決議で定めることになりました。問題は監査役です。取締役会があるのだから、監査役の業務監査権限はなくてもよいということになり、監査役は会計監査のみを担当することになりました。任期は1年です。証券取引法によって、上場会社では公認会計士監査が始まったのに、会社法上は、それとは別に、会計監査のためだけの監査役を置くのですから、おかしな話でした。戦前は監査役も取締役とならんで重役とされていたのに、戦後のこの時代に、監査役は、軽んじられる会社機関になってしまったのです。

この点を見直したのが、1974年改正です。企業倒産が頻発し粉飾決算が横行するなかで、公認会計士監査と監査役監査の調整が図られました。その際にはドイツ型やアメリカ型も検討されましたが、結論としては、

戦前の監査役制度を、洗練させつつ復活することになりました。監査役は総会で選出。任期は2年。取締役の職務執行を監査することになりました。一方、公認会計士監査は、会計監査人制度として、会社法上も大会社につき導入されることになりました。

なお、会社法では会計監査人、証取法ないし金商法では監査人と、言葉が使い分けられていますが、どの会社も同じ人に頼んでいます。会社法の計算書類も金商法の財務諸表も、ほとんど同じです。会社法はヨーロッパ、金商法はアメリカに学んだために、二重規制になっています。一体化したらよさそうなものですが、会社法は法務省の管轄、金商法は金融庁ですから、省庁間の壁が厚くて難しいのでしょう。

#### **(21) 日本・監査役制度の強化・洗練化**

日本の監査役制度は、その後もことある毎に強化され、洗練されてきました。

1981年改正により、大会社では、監査役を複数置き、常勤監査役を互選することになりました。監査役の報酬や活動のための費用についても、改正法は手厚く配慮しました。会計監査人は、ヨーロッパと同様、総会で選任することとなりました。その選任議案についても、監査役の過半数による同意権・提案権が定められました。

1993年改正により、大会社では監査役は3人以上、そのうち一人以上は社外監査役とされました。監査役会の制度も、この時に法定されました。

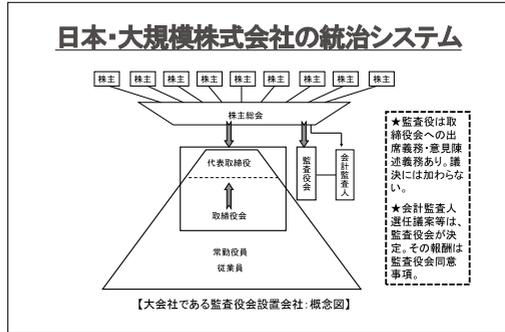
2001年改正により、監査役の任期は4年になりました。取締役会に出席して必要な意見を言うのは、権限と言うより義務とされました。大会社では、半数以上は社外監査役とされ、社外の定義も厳格になりました。監査役候補者に付き、監査役会の同意権・提案権が定められました。

2005年の新会社法により、会計監査人の報酬には監査役会の同意が必要とされました。

## (22) 日本・大規模株式会社の統治システム

大会社である監査役会設置会社の統治システムを、図にしました。

監査役会は取締役会と並べられています。代表取締役は取締役会の多数決で取締



役の中から選びます。会計監査人も総会で選任されますが、監査役会と連携するよう設計されています。

## (23) 日本における近年の企業統治改革

日本も近年、様々な企業統治改革に取り組んできました。

2002年会社法改正で、「委員会等設置会社」の機関設計が選択制で導入されました。その後名称が変わり、現在は「指名委員会等設置会社」ですが、内容はほとんど変わっていません。

証券取引所上場規則や金商法による改革も進んできています。2009年には上場規程で、1名以上の独立役員の届出が義務化されました。社外という会社法上の概念に加えて、独立という概念が、登場したのです。2014年には、上場規程で、独立取締役を1名以上確保する努力義務が課されました。2010年には、有価証券報告書等で「コーポレート・ガバナンス体制・役員報酬・株式保有の状況・議決権行使結果」などを開示しなければならないことになりました。2014年には、金融庁が日本版スチュワードシップ・コードを公表しました。イギリス流の手法に習ったわけです。これを受け入れる機関投資家も近年増えてきています。

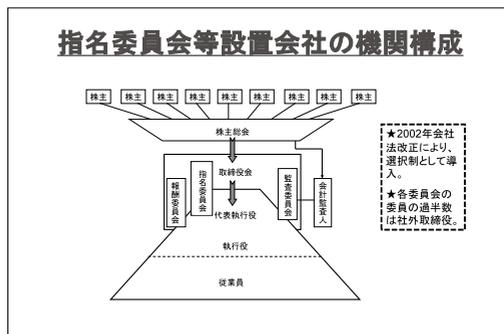
2014年の会社法改正により、「監査等委員会設置会社」の機関設計が

選択制で導入されました。また、上場会社は、社外取締役を置かないのであれば総会で理由を開示しなければならないことになりました。社外の定義が改正され、親会社等関係者や近親者は社外役員ではないことになりました。監査役（会）設置会社では、会計監査人候補者の決定につき、それまでは監査役（会）が同意権 / 提案権を持っていましたが、端的に監査役（会）で候補者を決定することになりました。

2015年3月には、日本版コーポレート・ガバナンス・コードが策定され、上場規程に盛り込まれました。ここでもイギリス流の手法が採用されたのです。独立取締役を2名以上とすることや、政策保有株式の方針開示等の項目について、とりわけ関心が高まっています。遵守せよさもなくば説明せよという手法ですが、予想以上に遵守する上場会社が多くて、日本の取締役会の様子も今、変わりつつあります。

#### (24) 指名委員会等設置会社の機関構成

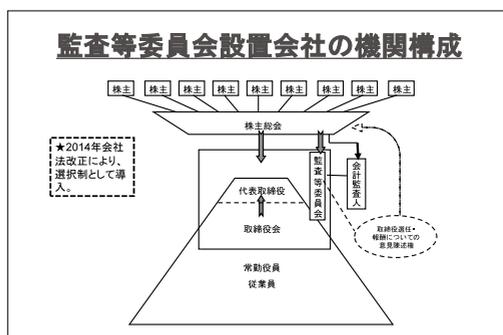
指名委員会等設置会社の機関構成を図にしました。アメリカに倣ったものですが、アメリカと異なり、会計監査人の選任機関は、総会です。また、指名、報酬・監査の各委員会は過半数が社外取締役であればよいとされています。



#### (25) 監査等委員会設置会社の機関構成

こちらは、監査等委員会設置会社の図です。監査等委員会だけで、指名委員会や報酬委員会がない代わりに、監査等委員会は取締役の選任や

報酬について総会で意見を述べる事ができるとされています。監査等委員の選任は株主総会で別枠で行われるなど、監査役制度の良い部分を受け継いでいますが、指名委員会等



設置会社の監査委員会に似た設計も多々あり、評価が定まるのはこれからでしょう。ただ、これを採用する会社は増えており、最近では上場会社の2割に達する勢いです。

## (26) 企業統治改革の世界的な潮流

企業統治改革は、世界に広がってきています。イギリスの後を、フランスやドイツが追いました。日本もこの流れの中にあるといえるでしょう。

EUの最新の動きとしては、会計監査改革があります。公益事業体（Public Interest Entities）、これは上場会社と銀行・保険会社のことですが、これらにあっては、監査担当者ではなくて、監査法人自体を、原則最長10年で交代させなければならない、その際には入札手続をとるべきことなどが定められました。今年6月より施行されています。

近年はOECDもまた企業統治改革の課題に取り組んでいます。1999年にコーポレート・ガバナンス原則を発表しました。この原則は、コーポレート・ガバナンスに関する国際的ベンチマークを示そうとするものです。エンロン事件などを受けて2004年に改訂がなされており、その際に、「say on pay」も取り入れられました。機関投資家の責任等も追加されました。2015年の改訂は、2008年の金融危機を受けてのことです。各

国の制度・運用状況のピア・レビューが実施され、その成果を元に改訂がなされました。

株式会社制度は、昔から、州間、あるいは各国間の制度間競争によって進化を遂げてきました。経済活動がますますグローバル化してきた今日、企業統治システム間の競争も、加速の一途を辿っていると同時に、国際的な協調も進む中で、良いものが広まる動きは、ますます顕著になってきています。

それでは、各国の企業統治システムは、近い将来に一つのタイプに収斂していくのでしょうか。なかなかそうはいかないでしょう。制度がいったん作り上げられて、人々がそれに慣れると、慣れた部分を変えるのは簡単ではありません。道路がいったん張り巡らされると、それを全部壊して新たな道路を敷き直すのは大変です。いったん町並みができる、大規模再開発がされることもあります。一部の立て替えですませられるものなら、そうすることになるでしょう。各国の町並みが一挙に同じになることはありえません。制度改革も同じであって、経路依存性があります。いったん廃止したシステムでも、やっぱりあれが良かったといって復活させることだって、めずらしくありません。イギリスの公示主義もそうでしたし、日本の監査役会制度もそうでした。監査役会制度は結構強靱な制度になってきました。監査等委員会設置会社も、監査役制度の良い部分を受け継ぎながら取締役会の監視機能を強化しようとしている点が、人気の理由の一つといえるのではないかと思います。また、役員報酬についても、日本が株主総会で大枠は決めるとしていることは、「say on pay」以上に強力であって、お手盛り防止に役立っているように思います。

各国の企業統治システムは、これからもそれぞれに個性あるものであり続けるでしょう。ですから、日本も、世界の制度間競争に遅れをとることの無いように、競争力あるシステムへ磨き上げ続ける必要はありま

すが、やみくもに他国に倣うのではなくて、日本の立ち位置を冷静に分析し、良いものは残し、変えるべきところは変えるという姿勢を保つ必要があります。

今日は、株式会社の起源から今日の主要国における企業統治改革までの流れを、駆け足でしたが、ほぼすべて見渡して来ました。こうして俯瞰してみますと、株式会社制度は、立憲議会制民主主義の政治体制ともども、様々な歴史的偶然と、その場に居合わせた人々の重い決断の積み重ねによって奇跡的に生み出されてきた、文明の大いなる遺産であるという気がしてきます。

確かに不祥事が絶えることはありません。その度に、改革がなされ、変容が続きます。会社はまだまだ未完成な制度です。しかし、アダムスミスの予想は裏切られました。

今日の北朝鮮が象徴的ですが、なおも「法の支配」が確立されていない国々、近代経済組織や近代政治組織の体制が十分でない国々において、人々が置かれている境遇を思うと、我々の暮らしている国が、これらの文明の遺産を継承していることに感謝したくなります。

コーポレート・ガバナンス改革に、多くの国が熱心に取り組んでいるということ自体、株式会社制度が重要なものであることを意味しています。未来に向けても、この企業統治システムは社会の基軸とするに足りるものであり、さらに磨きをかけていけばよいのではないかと、私は考えています。

ご静聴有り難うございました。

## 質疑応答

### 【一般】

重厚なお話の後に、しかも今日の先生のお話に出てこなかったことに

ついてお尋ねいたします。私の知る会社法の最近の改正の大きな内容として、従前は出資金1000万円を用意しなければ株式会社を立ち上げることができなかったのが、出資金がなくても会社を立ち上げることができるようになったということがあるわけですが、これは日本として諸外国の例に倣ったのかというのが1点です。それから、金がなくても会社を立ち上げることができるとなると、従前の、株式会社であれば個人事業主と比べて信用度が違うということが必ずしも担保されないのではないかと。粗製濫造という恐れはないのかという心配を個人的にはしているのですが、その功罪というかメリット・デメリットを先生はどのように見えておられますか。

【浜田】

ご指摘の点も、日本の会社法が近時、規制緩和の方向へ大きく動いてきているという今日の話の流れの中に位置づけることができるのではないかと思います。

アメリカでは会社法の規制緩和はますます徹底してきています。お金を出資しなくても容易に会社を設立することができます。日本も同じようにしたわけですが、これが本当にいいのかどうかという疑念は、当然に出てくるものであると私も思います。最大の問題は、そんな具合にいい加減に会社が作られるようになると、会社債権者は困らないかということですね。この点について、ヨーロッパでは、先ほども述べたようにイギリス流の公示主義がEU全体に広がっており、債権者は登記簿を閲覧することで会社の信用度を容易に調査することができます。ところがアメリカは正反対で、会社債権者が会社の貸借対照表などを見せてくれるという権利があるということすら、州会社法には書かれていません。信用調査会社の格付情報を会社債権者は買うということになります。信用調査会社とはいえば、これまた会社に計算書類を見せろということがで

きませんので、大勢の債権者からどの程度順調に支払を受けているかについてのデータを集めます。そうするとあそこは怪しいということが分かるので、それを元に格付けをするという業務を行っています。

日本はというと、ヨーロッパとアメリカの中間です。会社債権者は一応、計算書類を見せてくれといえるわけですが、なかなか見せてくれとはいいいにくいのが実情です。EUでは会社登記簿を見れば分かる、それをインターネット経由で見えることもできるようになっているのに比べると、日本の会社債権者の立場は弱いといわざるを得ません。それからまた、日本でも、株式会社は貸借対照表などを公告しなさい、誰でも見られるようにしなさいという規定が置かれているのですが、非上場会社ではこの規定はほとんど守られていませんし、取り締まりもきちんとなされていません。ですから、日本はヨーロッパよりもかなりアメリカに近い状況ですので、これほどの規制緩和をして果たして良いのかという疑問が生じてくるのは、私は当然であると思います。

#### 【学生（3年）】

今日は、特許主義から設立準則主義へ移行したというお話をされましたが、一般会社法の中身は、特許状に書いてあることを元にして作ったのでしょうか、それとも全く新しいものを作ったということなのでしょうか。

#### 【浜田】

アメリカの場合ですと、最初から王様がいない議会制民主主義の体制で建国を果たしましたから、特許主義といっても、議会が個別の立法をすることで、一つ一つの会社を設立していました。たとえば現在の日本でも、日本銀行は特別の法律に基づいて設立された特別の会社ですが、そういうことを初期のアメリカではすべての会社について行っていたの

です。ところが、会社を設立したいという話が次から次へ州の議会に持ち込まれるようになると、州の議会は年に何十もの会社を設立するための個別立法を制定するというようになってきます。そうすると、条文の中身についてもパターン化してきますので、そのパターンを活かして、一般会社法が制定されるようになったという流れです。ですから、あなたが想像されたとおりでして、想像力を豊かにしながら聞いていて下さったということがよく分かりました。どうも有り難う。

【学生（4年）】

もし見当違いのことをいっているとしたら申し訳ありません。最初にアメリカが植民地化されて、会社や近代組織が発達したということであつたかと思いますが、同じ植民地でも、アフリカは発展できず、アメリカとアフリカの経済格差はとても大きい状況です。こんなことになった原因というか、アフリカはなぜ発展できなかったのでしょうか。それから、アフリカが先進国になっていくためには、政治基盤から変わっていかねばならないのかとも思いますが、その問題についてどうお考えになれるか、よろしくお願いします。

【浜田】

比較する場合には、アメリカの植民地化とアフリカの植民地化では時代も異なりますので、当時のアメリカとインドを比べた方がいっそうはつきりすると思います。東インド会社のような形態、ジョイント・ストック・カンパニーというものが、西欧から生まれてきました。この仕組みは、アメリカでは議会制度の発達とか民主主義体制の発展に繋がっていきまし、経済的には会社設立準則主義の発展にまで繋がっていきましたが、片やインドはといえば、搾取されるばかりでした。両者の違いは歴然としています。東インド会社は東洋へやってきて、かなり悪いこ

とをしました。インドの富を搾取したわけですね。ところが、東インド会社と同様のジョイント・ストック・カンパニーがアメリカにやってきた時には、搾取しようにも搾取する相手がいない。自分たちで植民しなければなりません。植民する人たちがフリーメンになって議회를設けるということになったところから、大きな違いが生じたということだと思います。

それからアフリカの将来についてですが、アフリカは最後の希望の大陸といわれています。ここでも議会制度とか会社制度とかが大きな役割を果たすことになると思いますが、何よりもパブリック・サーバントという意識のある人が政治家にならなければならない。会社制度にあっても、経済発展の最大の妨げとなるのが腐敗だと思います。そういう意味で、委任コストをどうしたら下げることができるのかということが、政治の世界でも経済の世界でもきわめて重要だということです。最近ではビジネスマンが外国で腐敗に巻き込まれることが大いに問題視されるようになってきています。賄賂を贈らないとビジネスができない土地柄だからなどといって深みに入ったり接待攻勢を受けて陥落したりすると、それが発覚したときに厳しく処罰されるようになってきていますから、外国でビジネスをする場合に十分に気をつけなければなりません。そして、今日そういう状況になってきたというだけでも進歩というべきでしょう。文明の発展には委任コストの削減が是が非でも必要です。アダム・スミスも心配したとおり、これが重要な問題なのです。アメリカ、ヨーロッパ、日本などの先進国は、一歩ずつですがこのような問題を克服してきて、今日の繁栄に至りました。アフリカなども、そういう点を是非学んで欲しいと思います。