

上村達男氏博士学位申請論文審査報告書

早稲田大学法学部・早稲田大学大学院法務研究科(併任)教授 上村達男氏は、2003年10月28日、その著書『会社法改革』を早稲田大学大学院法学研究科に提出して、博士(法学・早稲田大学)の学位を申請した。後記の審査員は、右研究科の委嘱を受け、この著書を審査してきたが、2004年12月16日に審査を終了したので、ここにその結果を報告する。

一 本論文の構成と内容

1 本論文は、序章 補章からなり、はさらに3つの章に、はさらに2つの章に、はさらに4つの章に分かれ、それぞれに表題が付けられている。すなわち、序章「日本人は株式会社を使いこなせるか?」、「似て非なる株式会社の展開-伝統理論の限界」、第1章「証券市場を使わない株式会社の展開」、第2章「伝統理論とその限界」、第3章「急迫するマーケットの圧力と多様な価値」、「公開株式会社法の構想」、第1章「公開株式会社法とは何か」、第2章「公開株式会社法における基本概念」、「公開株式会社法の具体的展開」、第1章「証券取引法概念の公開株式会社法制への受容」、第2章「管理運営機構のあり方」、第3章「取締役・執行役の個人責任」、第4章「株式会社法と発行市場」。補章「会社法平成改正の意義」である。これら表題により、各箇所において記述される内容はおよそ理解することができるが、その内容を概観すれば、以下の通りである。

2 本論文の内容

序章において、著者は、「日本人は株式会社を使いこなせるか」あるいは「本物の株式会社」を使いこなしてきたか、という問題提起を行い、本論文において論述しようとすることを明示する。すなわち、著者は、株式会社をして証券市場を使いこなす仕組みであると捉え、本論文において、証券市場抜きで使ってきたこれまでの日本の企業社会の姿とそれを支えた株式会社法理論について検討し、著者のいう「本物の株式会社」制度にふさわしい株式会社法制度のあり方を論じると述べる。

本論において、まず は、「似て非なる株式会社の展開」と題され、副題が「伝統理論の限界」とされている。その第1章は、「証券市場を使わない株式会社の展開」と題し、第二次世界大戦前の株式会社と戦後のそれとを比較検討する。著者によれば、戦前のわが国では、少なくとも理論上、株式会社といえば公開性の大規模会社と把握されていたとする。ところが、戦後の現実には、そうした理念と裏腹に実質的な個人企業が株式会社として設立される「法人なり」の方向へと傾斜してきた。このため、小規模閉鎖会社の分野では、大規模な公開会社をイメージして形成された株式会社法は遵守されないことが多く、会社法そのものが、こうした小規模閉鎖会社に関する法的紛争に汲々とし、「矮小化された理論を展開してこざるを得なかった」とされる。一方、著者は、本来「株式会社」の主役を果たすはずの大規模会社についても、わが国では独特の会社観が形成されていたと論じ、戦後復興を急ぐわが国の社会で、これら大企業の戦後の経営方針として最も重視された要因が「具体的な富の獲得・蓄積」であり、そのような政策的要素のために、なりふり構わぬ経営戦略が優先し、投資者や

預金者等の消費者の立場を軽視し経営者に対するチェック機能がないがしろにされてしまったと述べる。その結果として、法人（企業）をヒトのための道具・手段として用いるのではなく、ヒトそのものとして捉え、「法人を運営する特定のヒトである経営者」に個人の「数千倍数万倍の権利と自由を享受できる」地位を与えてしまったとし、本来は法人企業を「支配」する経営者こそ、それに伴う「責任」を負担しなければならないはずであるとすれば、戦後のわが国の経済社会では法人企業そのもののヒト化現象が進んだため、責任も法人企業そのものが負うことになり、その弊害が最も端的に表れたものとして、結合企業群の問題を指摘する。現行法制においても、支配＝責任という構図が徹底していないため、親会社は子会社から利益を吸収することはあっても支配にもとづく責任を負担することがなく、それが幾重にも積み重なっていくと、もはや最終的な支配会社の経営者である「ヒト」は責任主体として把握されることが皆無となってしまふ。特に戦後のわが国では、「株式の持ち合いのような出資の空洞化した支配すら認めている」にもかかわらず、それに責任が伴わないためにいわゆる企業グループでは責任の所在が不明になってしまっていることが問題であるというのである。

第2章では、このような戦後日本の株式会社を法理論として支えてきた「伝統理論」が批判的に検討される。著者によれば、株式会社法における伝統理論は、株主を株式会社の「所有者」とみているとし、そのような理解は、最も単純な意味で「株主を大事にしようという善意の動機から出ている」ものではあろうが、それは他方で、株主の総意は会社の最終決断であり、株主総会の最高機関性を裏付けることになり、かえって問題の根源となることを指摘する。すなわち、わが国の現実からすると、このような論理は、圧倒的多数を占める法人株主が株式会社で主権を得ることを正当化するために利用されてしまうからであるという。日本的な相互持ち合いや機関投資家の株式保有は、法人資本主義と呼ばれるほどの「自己完結的な法人だけの別世界」を固定化している。その現状にあって「株主主権」を強調することは、そうすればするほど、株主、実は法人企業の利権のみを優先する閉鎖的な株式会社像が一般化してしまうことになるとされる。日本では株式を所有と説明しない、田中耕太郎、松田二郎、八木弘などの学説があったことを指摘し、最近のアメリカの動向をも取り上げて、株主というものを、証券市場を意識し、株主を「買ったあとの投資家」と捉える理論の可能性を探っている。たとえば、投資家という側面から株主利益を最大限保護しようとするれば、わが国とは全く異なった株主主権論が導かれるとはずであると述べ、現時点での「所有」という、いわば動かざる現象論ではなく、可能性としての「所有」に視点を移し、所有という概念の有する束縛性を薄めることにより、「公開株式会社の基本的な担い手像を投資家とし、公開後における株式会社の社団性を否定し、株主総会を投資家によるガバナンスの」一方式と捉えることが可能となり、著者が意図する新たな意味での公開会社法の構想が開けるとする。

第3章では、企業統治に対するマーケット圧力が高まっている現状と企業統治が株式会社を取り巻く多様な利害関係人の利益を考慮しなければならなくなっている世界的傾向が指摘された上で、株主＝所有者観に支えられた商法理論では現状にそぐわないという、その「限界」が述べられる。そして、大規模公開会社の開示・会計・

監査は既に証券取引法が中心になっているが、伝統的商法理論はその現実を商法理論に取り込むことの障害になっていることを指摘する。株主の投資家的側面を強調する以上、株式の譲渡についても伝統的な理解を維持することはできないし、単に株式という商品が大量に売買契約の目的とされるにすぎないと捉える「取引法的」把握によっては売主・買主という取引当事者を認識することはできても、決して「投資家」を主役に据えることはできない限界があるというのである。昨今の金融ビッグバンや金融システム改革を経て実現されつつある「市場法」的理解こそ、新たな意味での公開株式会社法を支える大きなバックボーンとなることが論じられる。

次いで、 においては、著者の構想する「公開株式会社法」の構想が明らかにされる。

第1章は「公開株式会社法とは何か」と題して、著者の構想する「公開株式会社」基礎概念が明確にされる。株式会社は元来、証券市場に対応できる仕組みを内蔵する企業形態であるとの前提から、証券市場において公開された会社を「公開株式会社」と捉え、「証券市場の存在を理論の中核に据えた株式会社法理」を構想することが宣言される。それは、閉鎖的株式会社も株式会社と捉えてきた伝統理論の限界を克服するための理論モデルを提示しようとする試みであり、著者によれば、本来の株式会社に戻る作業にほかならない。

第2章は、「公開株式会社法における基本概念」が示される。定款自治と商法強行法規性との関係がまず論じられ、株式会社制度が社会的な公益と大きくかかわっていることから、安定的で洩れのない代替制度が用意されない限り、規制の緩和には慎重でなければならないという。著者のいうように、「フローとしての株主ないしは投資家」を前提にすれば、「株主」という呼称はそのような株式を取得した後の段階の者であるにすぎず、公開株式会社法においては「これから『買おうとする者』」が対象とされなければならない以上、それは自ずと国民全部が保護対象に想定されざるをえない。そして、その者らの保護を図るには、証券市場にとって重要な情報開示・会計・監査の適正を十分に確保しなければならず、公開株式会社にはそれを実施し得る企業統治システムが要求されると同時に、「いまだ会社と何らの関係を有しない国民全般に対して本質的な責任を負」わなければならないことになる。結局は、公開株式会社法は多分に強行法規的色彩を強めていかざるをえないことがここでは論じられているのである。同時に、社団性、株式、社債、株主平等原則、株主有限責任（「株式有限責任」）などの伝統的基本概念が、著者の証券市場を前提にした公開株式会社法から再検討されている。

このような著者の主張は、さらに市場を前提とする株式会社制度を集団投資スキームの原型と論じるところまで敷衍する。長い市場流通の歴史を経て、株式は「熟成型金融商品」としての地位を不動のものとしており、それは近年になって盛んに開発されてきた多様な「即製型金融商品」に一定の仕組みを提供する基本スキームとしての役割を果たすという。この点を明確にすることによって、「集団投資スキームとしての性格を有する株式会社制度の市場適合的性格を改めて認識することに繋がり、最大級の資本市場をも使いこなせる制度としての株式会社制度の本質に迫る」構想を確立することが可能となる、ともされている。

さらに、 において、著者は、 において明らかにされた公開株式会社法の基礎概念を前提に、その公開株式会社法構想がさらに具体的に展開する。

第1章は「証券取引法概念の公開株式会社法制への受容」と題し、公開株式会社法を「市場法」として構築し直す以上、現行の証券取引法の発想・概念を可能な限り株式会社法上の問題として受容することが必要となることが主張される。立法形式にも言及がなされ、いずれにしても、証券取引法と会社法で食い違う概念があれば、証券取引法のそれを優先して規制方針を見直すべきであると主張する。その例として、商法上の「計算書類」と証取法の「財務諸表」概念の齟齬が指摘され、それが単に呼称の上での問題にとどまらず、「証券取引法の開示・会計・監査に関する概念を丸ごと株式会社法に受け容れる」ための前提作業であると位置づけられている。このような概念の取り込みなどを通じて、公開株式会社では、監査基準、公認会計士・監査法人の位置づけ、連結計算書類等の具体的な問題に関する基準を市場標準に合わせる事が可能となるというのである。

第2章は「管理運営機構のあり方」と題し、公開株式会社における企業統治（コーポレート・ガバナンス）を取り上げる。そして、公開株式会社法は現時点の「株主」による株主総会を通じたガバナンスよりも、むしろ市場を通じた投資家によるガバナンスを重視すべきであり、会社経営陣の暴走への抑止力は、株主総会決議によるのではなく市場での株式ボイコットに求める方がより適切であると捉えられるとする。この結果、「流動性の高いマーケットの存在は『会議体としての』株主総会の意義を著しく低下させる」が、そのことはむしろ適切な取締役会改革への布石となるというのである。具体例として、利益処分権限が取り上げられる。委員会等設置会社において認められてように利益処分権限のような重要な権限を実質的に獲得した経営陣は、それだけになお自律的経営を行わなければならないが、それを怠ると直ちに市場がマイナス評価を下すことになるというガバナンスの仕組みを想定する。伝統的な会社法観の下では、経営陣は「株主総会の意思であった」という言い訳をすることも可能であるが、この新たな公開株式会社法では、そもそも株主総会に直接会社運営に携わる機能がないため、経営陣は自ら行った経営政策を市場で厳しく評価されることにならざるをえない。このように、経営陣はもはや会社（株主の総体）という法人の存在を隠れ蓑にできないために、直接的な責任負担の危険にさらされる。その結果、経営陣には、公正な経営を実現すべきインセンティブが高まるというのである。そして、このような経営機構のプロト・タイプとしての「委員会等設置会社」が検討される。

第3章では、取締役・執行役の個人責任が取り上げられる。ここでも第二次世界大戦前の状況と戦後の状況が対比され、中小企業株式会社を前提にしたわが国の判例法理の展開、最近の株主代表訴訟における多額賠償認容事例などが検討される。そして、大和銀行事件をモデルに取締役の対会社責任と損害賠償額の範囲に関する私案が示されている。

第4章では、新株発行を中心とした発行市場規制のあり方が取り扱われる。証券取引法の募集概念と商法の募集概念間に調整が必要であること、割当自由の原則ではなく公募原則とすべきこと、新株発行無効訴訟の問題点などが検討される。

最後に、補章においては、以上のような著者の公開株式会社法構想と平成13年と

14年の商法・商法特例法改正との関係について検証が加えられる。各検証は詳細に及び、著者が構想する新たな公開株式会社法の具体的規制のあり方がかなり細部にわたって明らかにされる。

2 本論文の評価

本論文は、伝統的なわが国の会社法制度および会社法理論に根本から見直しを迫る本格的論述である。会社法の諸問題が単なる企業法務にとどまるものではなく、広く国民経済と一般市民(投資家)にとっても重要な意味を持つかがきわめて説得的に語られている。このような会社法制の基本原りに言及する先行研究としては、本論文においても引用される社員権否認論(田中耕太郎)、株式債権論(松田二郎)、株式会社財団論(八木弘)などがあるが、ともすれば経済界主導的な企業法制の改正がなされている現在にあって、そもそも会社法制とは何かという原理的な視点に立ち返って研究することの意義はきわめて大きく、本論文にも現れている著者のこれまでの研究の諸成果がこれまでも実務家のみならず商法研究者に多大な刺激や影響を与えてきたことは疑いのない事実である。本論文に限って言えば、その論述の方法は、いわゆる「イデアル・タイプス」を示しそれを基に分析を進めるというものであり、このようなスタイルを採用することにより、著者の主張する内容に科学的な説得力が与えられ、その分析に客観性が与えられることに寄与している。特に、証券市場と株式会社組織の相互関係について正面から論じる基礎研究はこれまで手薄であり、まして、「組織法」として確立したものと考えられてきた会社法を「取引法」である証券取引法の視点から再構築する考え方は皆無であったといってよい。これは、著者に固有の、斬新なアイデアであって、高く評価することができる点である。また、第二次世界大戦後の「法人成り」による中小株式会社の増加を背景にした閉鎖的株式会社論の理論や判例の展開に比較して、証券を市場に上場している株式会社固有の問題点を正面から論じることが少なかったことは、著者の指摘するとおりである。そこにわが国の会社法学としての、ある種の偏りがあったといえることができるかもしれない。証券市場に証券を公開している株式会社を想定した会社法論の構想を提示し、学界に問題提起した本論文は、現在特に求められている会社区分立法の一つのあり方を示すものとして、その株主代表訴訟に関する責任論などを含め、立法論として多く引用・参照されるべき価値を有している研究業績といえるものである。

本論文は、証券取引法を「市場法」としてわが国の経済システムの中核を担う基本法に据え直した上で、会社法をもその体系内に組み込む新たな試みである。このような試論を展開できるのは、著者の会社法のみならず、証券取引法、さらには金融法制に対する並々な学識があるゆえのことである。これら各法領域の既存の制度を換骨奪胎して組み直すことは、決して容易になしうる作業ではない。これを成し遂げ、このような論文として公表されたことの意義はきわめて高いといえる。このことも、本論文を高く評価することができる点の一つである。

また「市場法」の業績としてみた場合においても、本論文は、株式・株式会社制度を最近の集団投資スキームの「原型」として捉えるなど、金融・市場法制における新たな制度の位置づけを模索している者にとって、その指摘は納得することができるも

のである。市場の発展段階あるいは企業の発展段階における「動態的」企業観ともども、きわめて斬新な構想であって、著者の卓見を示すものといえるであろう。そのようなアイデアはまた、公的規制・証券取引規制・商法規制の段階構造の指摘にも現れており、これが著者の創始にかかるものであり、またこれまで誰も指摘してこなかった点からしても、複数の企業法制の構造理解を示し「企業法学」の議論に新たな見方を提供した点は、大いに評価されてよい。

さらに、著者の新たな会社法観についての試みは、立法論や制度のあり方論にとどまるものではない。会社法＝組織法として定着したかに見えた現在の解釈論にも反省を迫ることは疑いえない。新株発行無効訴訟や取締役の責任論などの主張は、そのまま解釈論においても参考に値するものである。

このように本論文は、従来の会社法学に新たな視点を提供する刺激的なものであり、その貢献が学界のみならず、実務界にも大きく寄与することは明らかである。

もっとも、本論文にも問題がなくはない。第一に、書評において「舌鋒鋭く説得的にわが国の企業社会の問題点を剔る筆致」（川浜・法学教室 273 号 81 頁）とされているが、それにこだわるあまり、学術論文というよりむしろ一つの「読み物」となっている部分がある点である。それは本論文の体裁において、通常学術論文に求められる「注」がない点に現れている。学術論文に与えられるべき博士学位の審査にあたって各審査員において違和感を持つことを禁じ得なかったのも事実である。

しかしながら、本論文の内容は著者のこれまでの各業績の「集大成」として位置づけられるべきものであることは疑いない。先行業績等に対する引用・言及はそれら論文において示されており、これらに従っていけば著者の既存の研究業績等に対する姿勢を知ることができる（それは、主要なものに限ってみても、次の諸論文が本論文の背景となっていることが確認される。「公開会社の法理と株主の経営監督機能」（企業監督とリスク管理の法構造・蓮井良憲先生/今井宏先生古稀記念所収、1994 年 9 月）、「株主の経営監督機能」（東京商事法研究会・シンポジウム、判タ 872 号、1995 年 5 月）、「証券市場と株式会社法」（商事法務 1402 号、1995 年 10 月）、「証券取引法における『かたまり取引』」（現代企業法の理論・菅原菊志先生古稀記念論集所収、1998 年 3 月）、「占領と会社法改正—今日的意義」（ジュリスト 1155 号、1999 年 5 月）、「どこを変えたら会社法は変わるか」法学セミナー 537 号、1999 年 9 月）、「包括的資本市場法制構築のための覚書」（社団と証券の法理所収、1999 年 9 月）、「資本市場に適合的な株式会社法制を目指して—公開株式会社法制の再構築（上・下）」（月刊資本市場 177 号・178 号、2000 年 5・6 月）、「公開株式会社法の構想について（上・中・下）」商事法務 1559・1560・1563 号、2000 年 5・6 月）、「次期会社法改正の歴史的意義—50 年ぶりの意味するところ」（国際金融 1059 号、2001 年 2 月）、「取締役が対会社責任を負う場合における損害賠償の範囲」商事法務 1600 号、2001 年 7 月）、「公開株式会社法定着への距離」（取締役の法務 114 号、2003 年 9 月）など）。これらを再構築した論文として提出することも可能であったのかもしれないが、本論文自体、それが単に「読み物」として書かれたものではなく、学術論文としてオーソドックスな手法の上に著されたものであることは明らかであり、体裁だけをもって本論文の価値がいさかも減じられるものではない。むしろ、思考を重ねるごとに進化して

きた著者の「公開株式会社法」理論の現在の到達点を知るには、本論文は読者にかえってわかりやすいものであり、著者が構築しようとする新たな会社法観を全体として理解させるには、本論文のような一種の「啓蒙書」の体裁であったことは選択肢の一つとしてありうることであったように思われる。その論述形式にかかわらず、本論文には多くの卓見および創見が含まれていることは明らかであり、学術論文であるとしても高く評価することができることは、いささかの疑いも挿みえない。

第二に、本論文の論述が、著者の想定するある種「理念型」としての公開会社モデルを前提にした分析であるがゆえに、その結論の普遍性への疑問がありうる点である。たとえば、イギリス法やその他各国法における公開会社の概念とのすり合わせが必要ではないかなど疑問は容易に浮かぶところである。その意味では、著者の研究が日本法の会社法分析から世界的なレベルの会社法改革に結びつく経路を知りたいと思うところである。

しかし、このような希望も、著者の公開株式会社法理論のこれからの発展により満たされていくことに期待すべきものであろう。現に、本論文の後においても、取締役・執行役の法的概念を正面から検討するなどの業績が見られ、著者の公開株式会社法理論は着実に前進を続けているといえる。ともすれば、上滑りな現状批判をしがちな風潮にあって、「理念」から説き起こすことの重要性を知らしめた本論文は、上記の比較法的な視点を加え、株式会社の形成における歴史的認識をさらに精緻にすることで、いっそう説得力を増すものと思われる。

3 結論

以上の審査の結果、後掲の審査員は、本論文の提出者が博士（法学・早稲田大学）の学位を受けるに値するものと認める。

主査	早稲田大学法学部・早稲田大学大学院法務研究科（併任）教授 尾崎 安央
	早稲田大学名誉教授・博士（法学・早稲田大学） 酒巻 俊雄
	早稲田大学大学院法務研究科教授・博士（法学・早稲田大学） 奥島 孝康
	早稲田大学大学院法務研究科教授 鳥山 恭一
	早稲田大学大学院法務研究科教授 大塚 英明