慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	「会社は誰のものか」考
Sub Title	For whom should the public corporations and the private companies be governed?
Author	大賀, 祥充(Oga, Yoshimitsu)
Publisher	慶應義塾大学法学研究会
Publication year	2009
Jtitle	法學研究 : 法律・ 政治・ 社会 (Journal of law, politics, and sociology). Vol.82, No.12 (2009. 12) ,p.313- 335
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00224504-20091228-0313

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

「会社は誰のものか」考

大賀祥充

一　はじめに
二　「会社は誰のものか」の議論について
三　会社制度の発祥とその変遷——経済制度と法制度
四　会社とは何か——その経済学的捉え方
五　会社とは何か——その法的捉え方……「会社」の普遍的な定義規定
六　「会社」の多様な捉え方をいかに整理するか
七　「会社を巡る利害関係者」間の調整の仕方について
　(一)　「中小規模・閉鎖会社」の場合
　(二)　「大規模・公開会社」殊に有価証券報告書提出会社の場合
八　まとめ

一　はじめに

近年、米国の金融恐慌に端を発して、各国とも深刻な経済危機に見舞われている。わが国においても、「会社企業」を巡って、売り上げ不振、在庫過剰、原料・燃料等急騰、外国為替相場の急変等で、各業種とも業績見通

しの下方修正、大幅赤字の算出などを背景に、それまでの巨額利潤の内部留保をそのままに、殊に非正規雇用者への圧迫等を強めている。このような過酷な経済情勢・企業経営状況下にあって、「会社は誰のものか」の議論が亦々喧しくなって来ている。

しかし、私としては、「会社は誰のものか」の議論については、意見があるので、本稿で、採り上げる。

二　「会社は誰のものか」の議論について

「会社は誰のものか」の議論において、最も注意すべきことは、いつの時代に、誰が、どの立場から論じているのか、である。この点を明確に意識しながら考察を進めるのでなければ、議論が噛み合わないからである。(1)

近年の幾つかの文献を展望してみる。①岩井克人『会社はだれのものか』（平凡社刊、平成一七年六月）は、会社を法人企業に限定した上で、利益を求める組織の経済活動の側面と、実態とは別の法律上の主体性の側面から考察している。会社への出資者たる株主が株式を所有する形で会社をモノとして所有しているのに対して、株主に所有されている会社がヒトとして会社資産を所有するという、二重の所有関係の組み合わせによって成立する組織と理解し、前者を重視するのが米国型会社、後者を重視するのが日本型会社であるとする。(2) ②奥村宏『会社をどう変えるか』（筑摩書房刊、ちくま新書、平成一五年一二月）は、大企業＝株式会社体制に代わるべきものは、情報化・高齢化社会における、独立した中小規模のベンチャー企業であり、一人一票の人的集団たる協同組合であり、非営利目的組織であるとする。(3) ③西山忠範『日本企業論……株式会社制度の廃棄と新しい企業形態の構想』（文真堂刊、平成四年四月）は、「株式会社は、資本家としての株主を社員とする社団であり、その株主が所有する株式に基づいて支配を行う企業組織であり、資本主義社会の所産である」。「しかし、株式会社は現代社会の

現実にあわない企業組織となった」として、これに代わる「公開企業」概念を提唱する。④吉田望『会社は誰のものか』（新潮社刊、新潮新書、平成一七年六月）は、ライブドア対フジテレビ事件や西武鉄道事件等を契機に、堀江貴文氏が「会社は株主のもの」とするのに対して、フジテレビは「会社は従業員のもの」との立場を採り、マスコミは、「会社は社会の公器である」と主張したと捉える。同書は、家族を会社の原型においているのがわが国をはじめ欧米諸国殊にイタリア・フランス等であるが、上場企業の利害関係者としては、顧客（商品・サービスの提供）・取引先（原材料の仕入れ）・従業員（給与支払い）・取引金融機関（金利支払い）・政府地方公共団体（税金の支払い）・内部留保（成長のための再投資用）・株主（剰余金支払い）を挙げている。そして、株主は多くの利害関係者に対する責務を果たした後「最後に利益を享受するが故に主権がある」と主張する。⑤岩井克人・奥村宏・木村政雄・小林慶一郎・紺野登・成毛真・平川克美・ビル＝トッテン『会社は株主のものではない（Who's the owner of the corporation?）』（洋泉社刊、平成一七年一一月）において、岩井氏は、ポスト産業資本主義にあっては、株主主権論は正当性なし。奥村氏は、「会社は誰のものか」が問題ではなく、株式会社制度が危機的状況にあることが問題。小林氏は、従業員重視の観点から、高い理念の必要性を。平川氏は、原始共同体としての会社という視点から、「会社は誰のものでもない」。紺野氏は、情報から知識へ、分析から創造へ、そのとき会社は所有されるものではなく、オープンな場になる。成毛氏は、株主主権という考え方はトレンドにすぎない。木村氏は、戦後ニッポンが定年を迎えたいまこそ、数字の資本主義から志の資本主義へ。トッテン氏は、株主重視も市場原理主義も人間を幸せにはしない、と説く。そして、⑥牛島信『やっぱり会社は「私」のものだ』（実業之日本社刊、平成二〇年一二月二〇日）は、著者が企業法務弁護士でありながら、人間の「生き甲斐」の見地から会社従業員の立場に重点を置いて論じている。

以上比較的最近の文献を見てきたが、「会社は誰のものか」という同じテーマであっても、論者が、どの立場

から考察を進めるのかによっては、議論は当然のことながら異なって来る。そこで、議論を整理する意味でも、次に「会社とは何か」、その発祥と変遷とを概観する。

三　会社制度の発祥とその変遷——経済制度と法制度

まず指摘できることは、「会社」制度は、そもそも経済的な活動を組織的に捉え、それが法的に取り扱われるに至ったという歴史的事実から出発する必要があるということである。

一七世紀初頭、欧州で入手困難であった香辛料をインドネシアなどから運ぶための大航海用船舶の建造・運航のために、オランダの商人達が共同出資・共同運航を期して、リスク分配・利益分配を図った「東インド会社」にその淵源があるとされる。それが一九世紀半ば、株式会社について言えば、法律上の主体性（法人格）が認められ、出資者の有限責任が容認されることになって、「近代株式会社」制度が確立する。二〇世紀に入って、自動車・電機工業等が発展するにつれ、巨大な株式会社企業が出現すると、株式会社の実質的な支配者は株主から経営者へと移ることになる。何故なら、株式は多数の一般大衆に分散され、会社自体は株式の買い入れ・合併等を通して、会社自体を益々巨大化させ、株式も他企業と相互保有することによって、経営者支配が強まって行ったからである。一九七〇年頃から、年金基金とか投資信託などの、いわゆる「機関投資家」（殊に外国人機関投資家）が会社経営に干渉し始め、株主への利益還元を求めて「モノ言う株主」が権勢を振るうことになる。(4)

ところで、米国で、一部巨大企業で粉飾決算事件が多発し、SOX法（わが国の金融商品取引法（最新改正平成二〇年法律第六五号）参照）が制定された頃、わが国では、バブル経済が破綻して、株価が大暴落し、時価会計制度導入との関連もあって、企業間の株式相互保有が見直され、市場に放出された大量の株式は、外国人機関投資

家の取得するところとなった。粉飾決算事件も多発した。経営者への干渉が強まる中、「企業買収防衛策」を巡って様々な議論が沸騰した。この点に関して、広く記憶に新しい近年の事例を見てみる。

先ず、平成一七年初頭の「ライブドア」対「フジテレビジョン」事件[5]は、「フジテレビ」がその産みの親である「ニッポン放送」との相互の株式所有関係のねじれを修正して、後者を前者の子会社とするべく、「ニッポン放送」の株式について「公開買付け」を発表したところ（同年一月一八日）、「ライブドア」が、公開買付期間中の二月八日に、「ToSNET（東京証券取引所・立会時間外証券取引）」によるニッポン放送株式の大量取得によって、一挙に「フジテレビ」（二二・五パーセント）を抜いて、筆頭株主（三五パーセントの持分）となったことに始まる。これに対して、（「フジテレビ」は、公開買付の条件を変更するとともに、）「ニッポン放送」の取締役会は、「フジテレビ」に対して四七二〇個の新株予約権の発行を決定した（二月二三日）。「ライブドア」は、即日、同新株予約権の発行の差し止めを求める仮処分の申立てを行った。東京地裁の三月一一日決定（商事法務一七二六号四七頁以下）は、『本件新株予約権の発行は、著しく不公正な方法による発行である』としてその差し止めを命じた。「ニッポン放送」が即日行った「仮処分異議申立事件」に対して、東京地裁の三月一六日決定（商事法務一七二六号五九頁以下）は、原決定を正当とした。「ニッポン放送」側が、原審仮処分決定及び原審異議決定の取消を求めた、本件新株予約権発行差止保全抗告事件において、東京高裁の三月二三日決定（商事法務一七二八号四一頁以下）は、本件抗告を棄却した[6]。

この「ライブドア」対「ニッポン放送」事件以来、上場各社で所謂「敵対的企業買収防衛策」の導入が増え始めた[7]。

ライブドア事件で企業買収防衛策が話題を呼んでいた時機に、経済産業省及び法務省が『企業価値・株主共同の利益の確保又は向上のための買収防衛策に関する指針』を発表した（平成一七年五月二七日）[8]。

平成一八年三月には、「企業価値研究会」から、『企業価値報告書二〇〇六～企業社会における公正なルールの定着に向けて～』が公表された（同月三一日。経済産業省ホームページ参照）。

平成一九年には、「モノ言う」外国人機関投資家として有名な「スティール・パートナーズ・ジャパン・ストラテジック・ファンド（以下、「ＳＰＪ」と記す。）」対「ブルドック・ソース」事件が発生した。[9]

この「ブルドック・ソース」事件において、有事（すなわち、買収が始まってから後）の株主総会決議による買収側株主に対する差別的取扱いに関して最高裁の判断が示されたことを前提にして、企業買収防衛策の導入は一段と進んできた感がある。[10]

平成二〇年六月には、「企業価値研究会」から、『近時の諸環境の変化を踏まえた買収防衛策の在り方』が公表されているが（同月三〇日。経済産業省ホームページ参照）、「日本電産」対「東洋電機製造」事件は、一つの問題点を提起する形となった。というのは、「日本電産」が「東洋電機製造」との提携を計画し、後者の株価に一〇〇パーセント以上のプレミアムを付して買収の申し入れをし、現金対価・全株式買収という提案をしたのに対して、合意が得られず、結局断念したという事例である（商事法務一八五五号五八頁）。これは、前記した「企業価値研究会報告書（二〇〇八年報告書）」が買収防衛策の究極の目的が株主保護であることを明確にしながら、全株現金買取り（米デラウェア会社法では、この提案に対して、対象会社の取締役会がよるべき行動指針は最も高い価格で買収しようとする者に対して売却の義務を課している（レブロン・ルール））における取締役会の行動指針を示していないことが指摘されている（商事法務一八五五号（平成二一年一月二五日号）五八頁）。これは、「会社は誰のものか」の議論の表裏でもあると言える。

この他、最近の企業間の提携解消の事例としては、「ＳＰＪ」対「サッポロ・ホールディングス（以下、サッポロＨＤと記す）」事件がある。[11] サッポロＨＤが株主総会の特別決議で企業買収防衛策の継続を決定したためか（日

経・平成二〇年三月二九日付け)、結局、「SPJ」はサッポロ株の買い増しを断念した(日経・平成二一年二月一七日付け)。これは、米機関投資家の言動が株主主権論の立場から、敵対的企業買収を試み、これに対してわが国の企業経営者が株式相互保有による安定株主工作の上に、従業員を巻き込んでの買収防衛策を講じてきていることの、端的な衝突場面と言えよう。

ところで、「ライブドア事件」、「ブルドック・ソース事件」等で企業買収防衛策が話題を呼んでいた頃、わが国の証券市場における外国人機関投資家の売買代金シェアは七割に迫る勢いであったが(日経・平成二〇年一月の、東京・大阪・名古屋の三市場計、日経・同年二月八日付け)、同年三月末には、六四パーセント台に低下しているという(日経・六月二一日付け)。これには、わが国上場企業のうち約五百社が企業買収防衛策を導入していること、そして、各企業の多くは、取引先企業等と株式の相互保有を通して、安定株主工作を講じていることに、かねてから批判的な外国人機関投資家が、それらの策を経営者の保身と見ていることをバックに、株主配当の増額要求等にも応じない経営者に嫌気が差し始めていることに(併せて金融危機における資金調達の困難さも)大きな背景があると言えそうである(日経・平成二〇年六月四日付け)。他方、株主総会判断型の企業買収防衛策に対しては、株式相互保有を背景に、安定株主対策企業が安泰という結果になることの問題点も指摘されており(日経・平成二〇年五月二八日付け)、短期的な資産売却による株主への利益還元は、長期的保有株主に不利に働き、企業の持続的な利益成長を阻害しかねない(日経・平成二〇年五月二八日付け)。ところが、平成一九年度は、サブプライム問題で、株価が下落し、特に金融市場が混乱した平成二〇年度夏から二一年度初めにかけて、自社株の購入が拡大した。こうして、配当増額と自社株の購入という株主還元策の改善が広く行われるようになっている(日経・平成二〇年五月二六日付け)。

このように、わが国の上場企業における株主構成と、企業買収防衛策の導入の動きの反面、株主主権論の優勢

な米国においても、金融危機以来、次のような現象か見られるようになって来た。例えば、米政府の管理下で追加増資等を受け経営再建中の米保険大手のアメリカン・インターナショナル・グループ（ＡＩＧ）が幹部に対して膨大なボーナスを支払った問題では、優秀な経営者には高給で報いるという米企業の報酬体系が、理念を離れて行き過ぎたことを示す一例と見られている（日経・平成二〇年三月一九日付け）。米下院は、ＡＩＧが支払った高額賞与などに九〇パーセントの税金をかける法案を可決したという（日経・同月二一日付け）[補注1]。また、米自動車業界大手のＧＭに追加支援を決めた米政府は、ＧＭのワゴナー会長兼最高経営責任者に対して辞任を勧告し、同氏もこれを受け容れた（日経・平成二一年三月三一日付け）。オバマ大統領は、同社の再建計画のねり直しを求め、場合によっては連邦破産法一一章（チャプター・イレブン。わが国の民事再生法との違いについては、日経・平成二一年四月七日付け）適用も視野に入れるという（日経・同年四月一日付け）[補注2]。こうした事態は、同社の役職員の給与水準、医療、年金費用等を引き下げるための労使交渉や、債務を圧縮するための銀行団との協議が中々進展していないことに起因すると見られる（日経・三月三一日付け）。そして、ＧＭ等に対するオバマ大統領の強い姿勢を受け止めて、同社の経営・労組・債権者などの当事者は互いに譲るべき所は譲り、新たな再建策を作り上げることが重要』（日経社説・四月一日付け）との指摘は、大規模・公開企業の場合、これらが正に会社企業の利害関係者であることを意味していることになるのではないか。

以上見てきたところから小括すると、「会社は誰のものか」の議論における株主主権論とか、従業員の意向も配慮すべきとかの議論は、いずれも、証券市場に上場されている企業、すなわち大規模・公開会社の場合の話である。言い換えれば、国の経済情勢、各企業経営環境の激動の状況下にあっては、会社企業を巡る利害関係者も、ケース・バイ・ケースで異なるのであるから、各場合をきめ細かく分けて、各別に判断していくべきものと考えられるのではないか。殊に、わが国の会社の現状が、「大規模・公開企業」と「中小規模・閉鎖企業」との二重

構造に成っている実態を踏まえた議論の必要性を認識することが肝要と考える。

次に、「会社の本体は何か」について、種々考えられる立場での問題点を考察してみる。

四　会社とは何か――その経済的捉え方

先ず、経済学的（ないし経営学的、以下、単に経済的と記す）な観点からの考察では、会社は、共同出資者の利益確保が目的とされ、その利潤の最大化が理念とされる。この視点からでは、「会社は出資者たる株主のもの」ということになり易い。しかし、「会社は誰のものか」というテーマを“Who's the owner of the corporatin?”、つまり、Owner 概念（「所有」）の次元で捉える場合には、会社の存在理由を利潤の最大化に置くとともに、最終的な利益の帰属者を決定するのは、株主総会であるところから、会社は株主のものという立場に立つことになろう。問題は、その際、株式の保有者は株主であるが、会社財産の所有者は法人たる会社自体という、二重の所有構造として捉えることになる。

五　会社とは何か――その法的捉え方……「会社」の普遍的な定義規定

「会社」を法的な側面から捉える場合、時代・国境を越えた「普遍的な定義規定」は何か、を考えてみる。この概念の必要性は、比較法的研究、法史学的研究、あるいは立法論的検討のためにも必要不可欠であるが、法制度が各国で異なるのが基本であり、また一国に限定しても、時代によって変遷を辿っているから、会社の「普遍的な定義」規定を完結することは至難の業である。にも拘わらず、敢えて私見を試みれば、「私的な共同企業の

ための組織であって、最も一般的な形態として、その国の法が認めているもの」と言えるのではなかろうか。

その構成要素を分析する。

（一）私的共同企業性[12]……およそ企業とは、一定の目的のために統一的な意思に基づいて結成される組織体をいうが、これには、設立の主体・目的の点で、「私企業（私人が設立し、運営）」と「公企業（国・公共団体が設立・運営）」とに分類される。会社制度は、前述したように、その沿革からも、私人が香辛料入手のための遠洋航海における船舶沈没等危険を分散するために工夫された共同企業体として発展してきた経緯がある。[13]

（二）営利目的性……オランダの東インド会社の例にも明らかなように、会社はそもそも商人が営利の目的で工夫した組織である。しかし、国によっては、営利目的は会社の要件とはされていない例があるから（英国、ドイツ、日本）[14]、普遍的な会社の定義規定からは外すのが適当と考えられる。

（三）法人性……会社を法人として取り扱うか否かは、歴史的にみても区々であり、各国における取扱いも様々である。[15]偶々、わが国の現行会社法上は、会社（株式会社、合名会社、合資会社または合同会社）であれば、全て法人として扱われてはいるが、普遍的な会社の定義規定からは外すのが適当ではなかろうか。

（四）準拠法性……前述のように、会社に対する取扱いは、各国により、また時代によって、区々である。このことは、例えば営利性を要求するか否か、あるいは法人格を付与するか否か等は、一国のその時代の社会的要請に基づく立法政策によることであることを意味している。しかし、いずれにせよ、会社が法制度である以上、（成文法によるか、判例法によるかに拘わらず、）その国の実定法上、容認されているものでなければなるまい。

六　「会社」の多様な捉え方をいかに整理するか

このように、「会社」の捉え方は、法的にも、また、経済的にも、多様な角度から検討されているものであるだけに、考察のポイントは、時代と国との選別・特定が一番大切な出発点であると同時に、次に、どの視点・立場から論じられているかを明確に意識することであろう。

ところで、加藤修教授は、最近の論稿で、「西暦二〇五八年の株式会社法制度」論を展開されている。[16] その中で、「会社は誰のものか」との問い掛けは、多元的あるいは多様性のある関係者間の利害対立を整理して、三つの観点からの考察が必要とされ、それらの相互牽制・相互自制を提唱しておられる。傾聴に値する見解と高く評価できる。三つの観点とは、すなわち、①資本の提供者、株式会社では「株主」、②会社に労力や知恵を提供して会社を活動させている「従業員」、③会社の顧客や会社が所属する地域社会、地方公共団体、国家、はたまた、地球全体という（「株主」と「従業員」以外の）利害関係者、まとめて「世間」、を挙げておられる。

こうした加藤教授による「会社を巡る利害関係者」の分類・整理に対しては、私は若干異なる意見を持つ。私見によれば、「会社」を巡る利害関係者は、利害関係を共通にする幾つかのグループに分類することができる。そこには、それぞれ固有の利害関係が認められるので、法的にそのあり方を探求する上で有益と考えられるのである。具体的には、

（1）「株主」（会社への出資者（株式会社の場合の「株主」）は、法律的に言えば会社を組織するその構成員・「社員」である）。

（2）「会社債権者」（会社と個々の取引関係に立つ相手方は、会社が債務者である限りで対立当事者であり、会社財産が担保であると同時に、債務を弁済する限りで、会社の費用となる）。

（3）「一般投資家」（金融商品取引市場への上場会社、殊に有価証券報告書提出会社の場合、会社情報の正確かつ適時の開示が重要となる）。

（4）「会社経営者」（株式会社の場合いわゆる企業の実質的所有（資本）と経営との制度的分離が図られており、「会社経営者」も、株主又は会社自体とも異なる固有の利害関係者であり、持分会社にあっても、会社経営者は業務執行担当者として独自の利害関係を持つ者と認識すべきである）。

（5）「会社自体」（近年会社自体の規模は殊に上場会社の場合次第に増大すると共に、いわゆる企業の系列化・再編成が行われ、企業結合も盛んになってきている。従って、会社それ自体の存続・維持・拡大も問題となりうるから、固有の利害関係者として捉える必要があろう）。

（6）「会社従業員」（古来、会社に雇用され、自らの労務提供の対価で生計を立てている従業員は、その報酬が会社の製品・サービスのコストになるため、労使間の利害対立は激しくなりがちであったが、近年、米国のサブプライム問題を機縁に各国とも深刻な経済危機に見舞われていて、殊に非正規雇用者への圧迫は社会問題化している）。

（7）「顧客」（前述の「会社債権者」とは別個に、一般の顧客・消費者を固有の利害関係者として認識できると思われる。というのは、現代社会においては、財貨・サービスの製造・供給は、メーカーから卸業・小売業・そして消費者へという流ればかりではなく、直販・またテレビ通販・インターネット取引等が多くなると、それらの取引先は、前記の(2)に包摂しうるであろうが、スーパー等での一般消費者は、それとは別個に捉えるのが妥当と考えられる。継続的取引というよりも単発的だからであり、個々の利害関係の調整は個別具体的でなければならないからである）。

（8）「地域社会、国、地方公共団体、国家、はたまた、地球全体」（これらは、地球温暖化・環境問題・食料問題・人口問題・戦争問題、倫理宗教問題・人種差別問題・エイズ等病理問題等々、人類と地球社会の持続可能性に係わる重大問題であるから、人類の英知を結集して対処する必要がある問題である）。

七　「会社を巡る利害関係者」間の調整の仕方について

前述の理解を前提に、次の課題に移る。結論を先に述べれば、一口に法的な意味で「会社」と言っても、「大規模・公開会社」（殊に、金融商品取引市場に上場され、有価証券報告書提出会社（金商法二四条の四の四第一項）、以下、有報提出会社と記す）と、「中小規模・閉鎖会社」とでは、利害関係者は大きく異なる。わが国の場合、極く少数の「大規模・公開会社」、特に有報提出会社と、圧倒的多数の「中小規模・閉鎖会社」との二重構造になっているため、両者を分けて考察することは有意義である。それぞれの会社類型別に、各利害関係者を整理してみる。

(一)　「中小規模・閉鎖会社」の場合

この類型の会社の場合、利害関係者は、まず、（1）「株主」、（2）「会社債権者」、（4）「会社経営者」、（6）「会社従業員」、（7）「取引先・顧客」に集約できるのではないかと考える。

もっとも、個人企業ではなくて、法人成りしているときの「会社」を前提とする限り、出資者は、多くの場合極めて少数（名実ともに一人の場合が多いし、仮に複数いても形式だけで実質一人が多い）で、しかも、その者が経営者を兼ねている例が殆どである。[17] その上、従業員[18]もまた少数で、配偶者・親子・兄妹等身内者が多い。会社債権者は、主として銀行等金融機関の他は、原材料の仕入れ先、販売先等であり、顧客も業種によっては多くないから、会社債権者と顧客との両者を「取引先等」として纏めることもできよう。それ故、結論的には、中小規模・閉鎖会社の利害関係者は、畢竟、（ア）「取引先等」、（イ）「経営者兼出資者」、そして（ウ）「従業員」に纏

めておく。[19]

そして、この場合の利害関係者間の調整は、偏に、「経営者」の経営哲学・見識・力量・人柄に係っているが、肝心なのは、「取引先等」に対しても、また「従業員」に対しても、会社情報を正確かつ適時に開示して、いわゆるガラス張りの経営をすることが会社及び自らに対する信頼の基礎であることである。[20] そして、厳しい経営環境の下、利潤が挙げられないとしても、少なくとも事業を継続すること自体が、「従業員」及び「取引先等」並びにそれらの家族の生活を支え、「経営者」の信頼を確保することに繋がるということである。「中小規模・閉鎖会社」と言えども、工夫と努力で知的財産の活用や他業種との連携等を通して万一利潤を挙げ得たときには、その分配は、ガラス張り経営を前提に「経営者」及び「従業員」の労使間で納得の行くまで議論し、決定することがその種の会社のコーポレート・ガバナンスの観点からも[21][22]有意義・有効であると思う。

(二) 「大規模・公開会社」殊に有価証券報告書提出会社の場合

この類型の会社の場合には、利害関係者の範囲及び数も極めて広大で、その動向の及ぼす社会的影響も頗る甚大である。無論、この種の会社企業の所有と経営とは制度的にも、また実態としても、分離しているから、この種の会社利害関係者は、既に六で述べた利害関係者の全てが一応そのまま妥当すると言って良い。

これらの各々について、個別具体的に整理してみる。

(1) 「株主」の数は極めて多数で、時に何十万人に達することもある。その殆どは、キャピタル・ゲインまたはインカム・ゲインのみに関心があり、経営には無関心であるから、無機能資本家と呼ばれる。

(2) 「会社債権者」の数も極めて多数に昇る。為替相場、人件費の観点から、海外に取引を展開するケースでは、その所在・員数も相当多岐に亘る。

(3) 「一般投資家」は、国の内外を問わず、殊に近年機関投資家が大半を占めている。従って、為替相場の影響を大きく受けて、その員数及び所在地も変動し勝ちである。また、上場会社の場合、金融商品取引市場での取引の円滑化と、利害関係者に対する会社情報の正確かつ適時の開示が極めて重要であり、強く求められている。

(4) 「会社経営者」であるが、無機能資本家が大半を占める位の大規模企業になると、機関投資家の支援する経営者が、自らの持株の如何に拘わらず、会社経営に携わることになる。有報提出会社の場合、殆どの経営者は「雇われ経営者」であるが、他社でも同様であるため、「雇われ経営者」同士で相互に連携し合い、株式の相互保有を通して「もたれ合い」経営に陥り、機関投資家の顔色を伺うようになる。下請け企業や、従業員に対して締め付けをするばかりで、利潤の社内留保に意を用いつつ、自らの報酬改善・ストック・オプション付与等に関心を寄せ、総じて経営者としての責任を取ろうとしない傾向が強い。

(5) 「会社自体」については、合併等により益々巨大化し、系列化が図られており、下請け企業への圧力、従業員への圧迫等、経営者の無責任化の温床となっていて、企業の社会的責任を再認識する必要があるように思う。

(6) 「会社従業員」は、未曾有の経済危機に際して、まずは、正規・非正規を問わず、雇用の確保に注力すべきであって、ベースアップばかり要求する観念的な労働闘争がいつの世でも許されるものか否かを冷静に判断してしかるべきではなかろうか。[23]

(7) 「顧客」は、何よりも「賢い消費者」であらねばなるまい。商品の産地偽装、成分偽装等に対しては、行為者に対する責任追及、時に商品の不買運動にまで発展しよう。

(8) 「地域社会、国、地方公共団体、国家、はたまた、地球全体」は、企業の業種・行動如何によってはそれ

らが直接に影響を受けうる時代環境にある。それだけに、地域社会等は企業とのコミュニケーションを密にし、企業からの説明責任の履行を求めるべきであろう。

いずれにしても、株主の有限責任制を前提に、企業の所有と経営との制度的分離が徹底している「大規模・公開会社」殊に有報提出会社の場合には、その与える影響の大きさを十分に弁えた上で、その社会的責任を果たすことが最も重要な指命と言うべきである。

そして、これら「大規模・公開会社」における諸利害の調整も、基本は、「中小規模・閉鎖会社」の場合と同様に、経営者の経営哲学・見識・力量・人柄に係っているのではあるが、しかし肝心なのは、前者が後者と決定的に異なる点のあること、すなわち前者には「金商法」が適用され、それだけ厳しい法的規制を受けているということである。(24)

八　まとめ

「会社は誰のものか」の議論は、何時の時代に、誰が、どの立場から論じているのか、を明確にした上で進めるべぎある。その際、肝要なことは、情報化社会において、先行きの見通しが不確実な時代にあっては、会社の形式的ないし実質的な「所有構造」ではなくて、「会社運営論（コーポレート・ガバナンス）」の立場から、会社を巡る利害関係者は誰か、従って、会社は誰のために運営（統治）されるべきかの観点からの考察が必要なのではないかということである。

同時にその際、わが国の場合、少数の「大規模・公開会社」と、数的には圧倒的大多数の「中小規模・閉鎖会社」との二重構造になっているのであるから、その実態に目を向けたとき、それらを一律に論ずるのではなくて、

両者を区別しながら物事の本質を理解すべきであると考える。

右の前提に立って、先ず「中小規模・閉鎖会社」の場合、会社を巡る利害関係者は、（ア）経営者＝出資者、（イ）従業員、そして（ウ）取引先等の三者に集約できるから、この種の会社は、これら三者のものであり、従って、これら利害関係者のために運営（統治）されるべきことになる。具体的には、金融機関等取引先の理解を得ながら、経営者は従業員と一致団結して会社を運営すべきことになると言ってよい。

これに対して、「大規模・公開会社」の場合には、会社を巡る利害関係者は、飛躍的に増大する。すなわち、（1）「株主」、（2）「会社債権者」、（3）「一般投資家」、（4）「会社経営者」、（5）「会社自体」、（6）「会社従業員」、（7）「顧客」、そして（8）「地域社会等」がそれである。

しかし、「顧客」は、時に会社企業と直接の話し合いを持つケースがあるとしても、極めてレアなケースであり、「会社債権者」とともに「取引先等」として纏めうるであろう。また、「地域社会等」は、地球社会の持続可能性に係わる重大問題であって、言わば「大企業の社会的責任」論の問題として、人類の英知を結集して対処する必要がある問題であるから、企業統治のあり方に関しても無視しえないにしろ、「会社は誰のものか」の主体論からは外して考えるのが適当ではなかろうか。

更に、「一般投資家」は将来の株主の側面を持つから、これは「株主」と併せ考えることもできるし、主体論では対象から外すべきであろう。更に、「会社自体」はその独立性と他に与える影響の大きさは絶大であるけれども、「会社は誰のものか」という主体性の議論では、これも外すべきであろう。

結局、「大規模・公開会社」の場合においても、「会社」は、「株主」、「従業員」、「金融機関等取引先」、「経営者」のものとして纏めておく。そして、これら四者が互いの立場を尊重し合い、会社情報の正確かつ適時の開示を前提に、利潤の分配については、納得の行くまで議論を尽くし、合理的な合意点を求め、もって「企業の社会

的責任」を果たすべきと考える。

（1）飫冨順久「コーポレート・ガバナンスと企業の社会的責任の動向」飫冨順久・辛島睦・小林和子・柴垣和夫・出見世信之・平田光弘『コーポレート・ガバナンスとCSR』（中央経済社刊、平成一八年四月）一頁以下によれば、「企業は誰のものか」は、「誰のために運営されるべきか」（企業運営論）と、「所有者は誰か」（企業所有論）という二つの意味を内包するし、「コーポレート・ガバナンス論」も同様とする（二頁以下）。

（2）なお、NHK取材班「会社はだれのものか」NHK取材班・ジョージ・フィールズ・ジェームズ・C・アベグレン・牛尾治郎『日本解剖 I 経済大国の源泉 社長・日本の会社はだのものか 終身雇用・その神話と現実』（日本放送出版協会刊、昭和六二年三月）四〇頁以下によれば、（多数派）株主のものとみる米国型の会社観に対して、わが国では、株主のみならず役員・従業員らが力を合わせて作り上げてきたものとして、いわば企業一家主義が根付いているため、会社は株主・経営者・従業員等皆のもの（あるいは、むしろ誰のものという特定のものであってはならない）と見ているとされる。

（3）高齢化・情報化・サービス化が求められる分野は、教育・農業・医療・高齢者介護・地球環境問題等々の分野であろうが、奥村氏によれば、これらの分野について特区を作ってまで株式会社を参入させようとする政策は「全くの時代錯誤」（同書二一二頁）と言う。

（4）わが国では、「村上ファンド」（村上世彰氏が元代表）が、阪神タイガース球団の親会社である「阪神電鉄」の筆頭株主として種々の提言をしたり、「東京スタイル」等でも「モノ言う株主」として名を轟かせた時期があった。

一般的に言って、米国企業の機関投資家は、経営者に対して「モノ言う株主」として、企業価値の向上に向けた提言を行うことが多い。例えば、アデランス・ホールディングスの役員改選に関する会社提案が否決され（日経・平成二〇年六月一六日付け）、社長は退任を余儀なくされた（日経・同年七月二日付け）。会社提案に反対投票を行った投資ファンドの事例は、平成一七年の東京エレクトロン、ファナック、横河電機、平成一八年の任天堂がある（同紙）。

（5）詳細は、拙稿『「会社企業の統治のあり方」考……ライブドア事件から学ぶもの……』修道法学（広島修道大学）二八巻一号（平成一七年九月）一頁以下。

(6) なお、本件に係る法理論上の争点及びその分析、各界に及ぼした影響等の詳細については、前掲拙稿参照。結局、「ライブドア」は、持株を「フジテレビ」に売却譲渡して、本件紛争は終結した（詳細は、拙稿『「企業買収防衛策」考』修道法学（広島修道大学）三〇巻二号（平成二〇年二月）一頁以下）。

(7) なお、平成一九年六月株主総会で敵対的企業買収防衛策議案を審議した会社は、一九六社、平成二〇年同期の株主総会でのそれは、一九五社（中西敏和「株主総会運営に向けての留意点」商事法務一八五八号（二月二五日号）二五頁。

(8) これについては、前掲拙稿（注5）修道法学二八巻一号一五頁以下参照。

(9) 本件においては、「SPJ」が「ブルドック・ソース」に対して、株式の公開買付けをかけてきたため、後者が採った買収防衛策の内容が、一株につき三個の新株予約権を付与することを基本としながらも、買収側の株主には、新株引受権を与えず、金銭でその権利を買い取る形のものであり、しかも、その防衛策を株主総会の特別決議をもって採用した点で、極めてユニークなものであった。「SPJ」はその新株予約権の発行差し止めの仮処分の申立をしたが、これに対して東京地裁・同高裁・最高裁の決定にまで至った事例であり、いずれも「ブルドック・ソース」側の主張が認められたものである。詳細は、前掲拙稿（注6）修道法学三〇巻二号一頁以下参照。なお、「SPJ」は、保有する「ブルドック・ソース」の全株式を平成二〇年三月末までに売却し、同社の買収計画から撤退した模様（日経・同年四月一九日付け）。

(10) その内容は、事前予告型のライツプラン、株主総会決議事項とした上で株主総会特別決議による防衛策の採用と、外部委員会による諮問答申を前提に取締役会の経営判断による防衛策の発動が主なものと言ってよかろう。詳細は、前掲拙稿（注6）修道法学三〇巻二号一頁以下。

(11) 「SPJ」は、「サッポロHD」の筆頭株主として、同社に買収を提案していたが、先頃、ブランド力の高い高級ビールに経営資源を集中することや、不動産事業の収益を高めることなどを柱とする「企業価値向上に向けた提言」を提出した（日経・平成一八年一一月二一日付け）。「サッポロHD」は、外部の識者で構成する「特別委員会」で検討の結果、「SPJ」提案は企業価値の向上に役立たないと結論づけ（日経・平成二〇年一月三〇日付け）、新中期経営計画を発表して、三月五日までにSPJ買収提案への反対を決めたものの（日経・同年二月一六日付け、同月二七

日付け）、対抗策発動は当面見送りとした（日経・同月二七日付け、日経・同年三月三日付け参照）。その後、サッポロＨＤは、同社の六六・六パーセントの株式取得という目標から三三・三パーセントへと提案を引き下げていた「ＳＰＪ」と協議（日経・同年三月一五日付け）。他方、株主総会議決権行使助言サービス最大手の米インスティテューショナル・シェアホールダー・サービシーズ（ＩＳＳ）や、業界二位のダラス・ルイスは、そろってＨＤの買収防衛策に反対していたが（日経・同年三月一五日付け）、「サッポロＨＤ」は、同月二八日、定時株主総会で買収防衛策の継続を決定した（日経・同月二九日付け。なお、前年の買収防衛策導入への賛成は、三分の二を超えていたが、今回は六五パーセント台にとどまった（同紙）。

(12) 歴史的に共同企業体として発展して来た会社から見れば、近年の「一人会社」は、特別の例外と認識すべきである。拙稿「会社設立の法理」奥島孝康先生古稀記念論文集第二巻『商法の諸相』（成文堂刊、近刊）所収参照。

(13) その後、法的主体性（法人格）が容認され、組織が大きくなるにつれて、出資者の有限責任制が採用され、その結果、会社企業の所有と経営との制度的な分離が図られることとなって、株主総会が株主（正確には、株式）の多数意見（多数決原理）により経営者を選任して、経営を委任する現代型の株式会社制度が確立された。

(14) 現に、わが国においても、従前は、営利目的性を会社の要件としていたが（昭和一三年法律第七二号（商法）及び昭和一三年法律第七四号（有限会社法）、現行会社法（平成一七年法律第八六号）は、「営利目的性」は会社の要件とはしていない（前掲拙稿（注12）参照）。

(15) 会社制度は、当初から法人として扱われていたわけではなく、事業規模が大きくなり、出資者の員数が増大した結果、利害関係者間の法律関係が錯綜することとなったため、それを簡明にするために付与されたものである。

また、外国の立法例では、合名会社、または合資会社、ないしそれらに準じた組織、例えば、英・米国の Partnership, Limited-Partnership、ドイツの Offene-Handelsgesellschaft, Kommanditgesellschaft などは法人ではないと解されている。

(16) 慶應義塾創立一五〇年記念法学部論文集『慶應の法律学　商事法』（平成二〇年一二月二七日）六五頁以下。

同教授は、上記「三つの観点の相互牽制と相互自制を円滑に進めてゆくことにより」、「公害による危害、不完全な商品の製造や供給による危害、不正行為等により、反社会的存在になることも防止できるし、また、出資者の有限責

任を前提とした無機能資本家は、会社のことは考えないで、「物化」し「記号化」した株式を損得尽くで日計り商いをする「デイトレーダー」を筆頭に益々強欲化していくことにも対応できるし、また、経営者は、無機能化した株主を無視して、他社の株式の相互保有のもたれ合い経営に甘んじ、下請け企業・従業員（殊に定期雇用者）への圧迫により産み出した利潤を自らへの報酬と社内留保に努める等、無責任な経営者の怠慢にも対応できると主張される。

そして、人類と地球社会の持続可能性すら問われている現在、「株主」「従業員」「世間」が、それぞれ牽制し合いながら、「良き隣人として法以外の行為規範」に基づき、その持続可能性を確保すべきことを提唱されている。

(17) 新会社法（平成一七年法律第八六号）では、株式会社の法定的必要機関は、株主総会及び取締役（一人以上）のみとされているから、典型的なワンマン経営者を想定する。ただし、役員の実態は、旧法上の制度を改めることなくそのまま引きずっている中小零細企業（特例有限会社及び中小零細株式会社）が殆どであるように思われる。

(18) 従業員持株会を採り入れている会社の場合、その入会者は、従業員であると同時に株主でもあるが、持株数は零細であるから、前者の立場を中心に考えれば足りるであろう。

(19) なお、業種にもよるが、土木・建築・アスベスト除去等事業とか、料理飲食業等については、地方公共団体または国との係わりが生じるケースもあるし、環境問題に関する知的財産関係によっては、諸外国はたまた地球全体と係わることも考えられようが、むしろ例外的とみてよい。

(20) このような中小零細会社の場合には、往々にして経営者は公私の区別がつけられていないケースが多い。この点については、後記(注21)拙稿一五〇年記念論文集三〇頁参照。

(21) 私見では、「中小規模・閉鎖会社」に対する「企業統治」の制度は、現行会社法制が必ずしも十全に構築されていないから（拙稿「日本企業の大半を占める『中小会社』における企業統治」慶應義塾創立一五〇年記念法学部論文集『慶應の法律学　商事法』所収三〇頁以下参照）、例えば「会計参与」制度（拙稿「『会計参与制度』考」修道法学（広島修道大学）二八巻二号（平成一八年二月）所収参照。）の積極的な採用等により、取引金融機関の信用を増大させ、資金のフローを活性化させる必要があるように思う。

(22) 「中小規模・閉鎖会社」のうち、数的には一番多い特例有限会社（拙稿「『特例有限会社』考」山本爲三郎編『新会社法の基本問題』（慶應義塾大学出版会、平成一八年）所収三一九頁以下参照））及び中小零細株式会社の場合、株

式譲渡制限がなされているが、法形式的には企業の所有と経営とは制度的に分離されてはいても、実態は所有と経営とは合致している例が殆どである。それ故、その実態面に着目して、これを、「持分会社」（会社法五七五条）の場合と同様に考察することができるのではあるまいか。その限りでは、会社の運営については私的自治に任されており、企業統治も柔軟に考えることができる点で、経営者の力量に係る部分がそれだけ大きいとも言える。

そして、これらの会社の経営者には、法的に、広く遵法精神（コンプライアンス）の高揚が問われている。具体的には経営者としての受任義務（従って、善管注意義務・忠実義務）の違反事象に対しては、違反行為者としての責任を自らが自覚すると同時に、利害関係者としてもその責任を追求すべきであるという認識を持つべきである。場合によっては、「法人格否認の法理」（拙著・『新会社法のエッセンス』（法律文化社刊、平成一八年三月、三刷）三三頁注九参照）の適用もその一場面として捉えてよい。これらが、情報の改竄、情報の虚偽表示等々の主として「中小規模・閉鎖会社」の不祥事件を根絶させる正道なのではなかろうか。

(23) ファーストリテイリング柳井正会長兼社長は「終身雇用などを背景にした企業への強い忠誠心が日本企業の競争力を培うと同時に、大規模な人員削減は、その破壊に繋がる」という（日経・平成二一年四月二日付け）。なお、ビル＝トッテン・前掲文献二二一頁は、終身雇用と年功序列制を説く。

(24) 「有報提出会社」の場合、諸利害関係者に対して、「会社」及び「その企業集団」の情報を正確かつ適時に開示して、公認会計士又は監査法人による財務諸表の監査を受け、経営者が説明責任を果たすことがすなわち「企業の社会的責任」を果たすことに他ならない。昨今の厳しい経営環境の下、利潤を挙げ難いとしても、少なくとも事業を継続すること自体が、従業員及び取引先並びにそれらの家族の生活を支えるとともに、会社債権者の信頼を確保することに繋がるということである。そして、挙げ得た利潤の分配は、労使間で納得の行くまで議論した上で、合理的に決定し、なおかつ、そのことを、利害関係者全般に対して十分に説明責任を果たすべきであると思う。

（平成二一年四月一四日稿）

［付記］ 脱稿後の状況の変化について、次の二点を追記する。

（補注1） 米政府は、公的支援を受けた企業の役員報酬を監視する「特別監督官」を任命したほか、株主が報酬に対し

て賛否を表明できる仕組みを全上場企業に求める、などの「企業統治改革」に着手したと報じられている（日経・平成二一年六月一二日付け）。そして、経営陣と報酬上位一〇〇人の従業員の報酬体系や支払い状況について、特別監督官の承認が必要とされるが、その対象は、例えば、「ＡＩＧ社」とか、「クライスラー社」とか、「ＧＭ社」などが含まれている（同前）。

（補注2）米国自動車業界のトップと第三位であった、「ＧＭ社」と「クライスラー社」が、連邦破産法一一章（「チャプター・イレブン」）の適用申請を行い（後者については、四月三〇日、前者については、六月一日に）、後者については本年六月一〇日に、前者については七月一〇日に、それぞれ再建手続をほぼ完了したと報じられている（日経・同年六月一一日付け、同・七月一一日付け）。なお、「クライスラー社」及び「ＧＭ社」の再建問題については、拙稿「米国ＧＭ（General Motors）社再生の法律問題」修道法学（広島修道大学）三二巻二号（平成二二年二月刊行予定）所収予定。

（平成二一年六月一五日校正時七月一四日再校時追記）