

# 旧商法下における株式会社の設立規制とその意義

西川 義晃

(徳島大学総合科学部)

- 第一章 はじめに
- 第二章 旧商法下におけるベンチャー企業の位置づけと設立の実態
  - 一 旧商法下における株式会社及びベンチャー企業の位置づけ
  - 二 旧商法下における株式会社設立の実態
- 第三章 旧商法下における設立規制の意義
  - 一 明治二三年商法の下での設立規制
  - 二 明治三二年商法および昭和一三年改正商法による設立規制
  - 三 旧商法下における最低資本制度の導入提案とその意義
- 第四章 旧商法下における株式会社の設立促進策
  - 一 価格保証契約・配当保証契約
  - 二 Limited Partnership (LP) の紹介と有限会社の活用
  - 三 準則主義の採用
  - 四 その他
- 第五章 結び

## 第一章 はじめに

平成一七年五月に成立した会社法典（以下、「新会社法」とする）の特徴の一つとして、設立規制の緩和が挙げられる。例えば、起業の促進を目的として最低資本金規制が廃止された。ここでは最低資本金の意義が三点に整理され、設立時の出資額の下限額としての機能、および資本金として表示する係数の下限としての機能は撤廃された。配当を行う場合の純資産規制としての機能は剰余金の配当規制として維持され、剰余金の配当をなすには有限会社の最低資本金額であった三〇〇万円の純資産が必要となった<sup>(1)</sup>（会社法四五八条）。銀行に対する払込金保管証明責任は募集設立の場合のみに限定され、発起設立の場合には残高証明等で足りるとされたところ（三四条二項、六四条）、これは銀行等による取扱に時間を要し、設立も時間を要することや、払込のなされたことが証明されれば足りると考えられたことによる<sup>(2)</sup>。

また新会社法は設立時発行株式の打切発行を肯定した。すなわち、設立時募集株式の引受人のうち払込未了の者に関しては、失権手続をとることなく株主としての権利を失うものとされた（六三条三項）と同時に、発起人が引受けた株式の全部につき払込または給付がなされ、定款が定める最低額の出資以上がなされれば、そのまま設立することができる。このように新会社法における設立規制は、新規設立の促進およびその容易化を趣旨としたものが目立つように思われる。

株式会社の設立規制は、明治二三年に商法がこれを制定し、明治三三年商法改正（以下、「明治三三年商法」とする）およびその後の改正が構築してきたものである（本稿では明治三三年商法以降、昭和二五年改正前における商法を「旧商法」と呼ぶ）。最低資本金制度は平成二一年商法改正が立法した。新会社法は新規設立の促進からそうした旧来の改正の積み重ねを大幅に緩和したものであるところ、旧商法下においても新規設立促進は国家的な政策として進められていた。すなわち、旧商法下、とりわけ明治時代において政府は殖産興業政策のもと、

株式会社の設立を推進したのであった。そうした旧商法下における学説は株式会社といえは大規模で公開性の株式会社であるという教科書的な思考を有しており、以下論ずるように、株式会社はベンチャー企業に適合的な会社形態であるとも位置づけていた。旧商法下においても株式会社の設立促進はベンチャー企業の発達を図るといふ側面があつたのではないかと推測されるのである。旧商法下と現代には株式会社の新規設立促進という共通の政策があつたと思われるものの、旧商法は現代とは異なり厳格な設立規制を構築しており、立法政策に大きな差がある。

そこで、そもそも旧商法下においてなぜ厳格な設立規制が設けられるに至つたのか、その改正の背景、意義等について改めて整理し、株式会社の設立規制のあり方について検討したいと考える。

## 第二章 旧商法下におけるベンチャー企業の位置づけと設立の実態

### 一 旧商法下における株式会社及びベンチャー企業の位置づけ

旧商法下において株式会社といえ、理念的には大規模で公開性の会社を意味した。例えば学説は、株式は経済的見地からは自由譲渡が原則であつて、株式が正当な価格で取引される取引所の存在によつて株式会社は其の本来の機能を発揮できると主張して<sup>(3)</sup>いた。また、株式制度は株式会社が公衆から広く高額な資金を調達して大企業を営むことを可能とし、同種の株式が多量に存在することで証券市場が形成されると論じた<sup>(4)</sup>。また学説は、株式会社の性質を資本団体であるとしていた。例えば、株式会社は人ではなく資本の結合であつて社員の責任は一定の出資額に限定され、社員の個性が問題にならないとされた。株式会社は企業の所有と経営の分離をその特徴とし、株主の多くは資本の拠出に止まり、株主ではない者が取締役<sup>(5)</sup>に就任することもあると論じられた。

商法上は、株式の自由譲渡性は絶対的な性質と位置づけられず、当初から定款による株式の譲渡制限も肯定さ

れていた（明治三二年商法一四九条一項本文）。実際に同族的な株式会社では譲渡制限する例が多かったとされるが、<sup>6</sup>そうした株式会社は変態の株式会社、すなわち例外であると位置づけられた。<sup>7</sup>昭和一三年商法改正も譲渡制限を例外であるとし、株式申込証の記載事項や登記事項とし（一七五条二項五号、一八八条二項六号）、株券の記載事項とした（二二五条一項六号）<sup>8</sup>。

さらに、学説は、株式会社は大規模な公開性の会社に加えて、現在でいうベンチャー企業にも適した会社形態であるとしていたように思われる。例えば、明治三二年商法の下では、株式会社制度を利用すると、散在する小資本を集中させ大資本を入手することができるため、資力がないことから才能や発明を十分に生かすことができないう者が適当な地位を得ることができるとされた。<sup>9</sup>明治三二年商法の下でも同様に、株式制度により、事業の経験・技量はあるが大資本がないためその才能を發揮できない事業家が、株式組織によりその技量を發揮できると論じられた。<sup>10</sup>また、第一に、株主有限責任、株式の自由譲渡性、ならびに業務執行および会社代表が株主総会で選任された取締役任せられるという性質から、株式会社では資金調達がしやすく事業の危険を多数人で分担できること、第二に、株式会社には人的要素がなく出資者の変動にかかわらず存続することから、大規模な事業や冒険的な事業に適合すると論じられた。<sup>11</sup>

こうした主張は、株式による資金調達や、有限責任・株式の自由譲渡性といった株式会社の特徴が、現代でいうベンチャー企業に適合的であると論じているように思われる。そもそも旧商法下においては、株式会社は理念的には公開性の株式会社を意味していたと思われることから、証券市場を有することを目指すベンチャー企業が株式会社に適合的とみえることは自然であろう。しかし、実際には、以下論ずるように、株式会社は必ずしもベンチャー企業から始まるかと言いうる状況にはなかつたようであり、旧商法下の設立規制を考察する際には設立の実態にも留意する必要がある。

## 二 旧商法下における株式会社設立の実態

まず商法制定前、政府は明治四年に『会社弁』『立会略則』を出版するなど会社設立について啓蒙活動をした。その結果、会社設立の気運は盛り上がったものの、募集株金の横領が相次いだとされ、また、ある年設立された会社が翌年にはその形跡さえないという状況もみられたという。明治一六年頃までは有限責任・無限責任の区別も十分に理解されておらず、士族が資産を巻き上げられる悲劇が随所に起きたとされる<sup>(12)</sup>。

商法制定後においても設立に際して不正が横行していたようである。例えば、明治二三年商法制定後、日清戦争・日露戦争当時、会社を一獲千金の手段と見て株式応募が競ってなされ、十分に利益のない泡沫会社が多数設立されたという。その際、詐欺的な設立が相次ぎ、会社が存立しているのは第一回払込までという状況にありながらも（昭和二三年改正前商法は株金分割払込制を採用）それらの会社の株式は実態を反映しない高値で取引され、やがて暴落したとされる<sup>(13)</sup>。

設立に際して不正を行う発起人のグループは「発起屋」または「会社製造屋」と称され、これらの者は株金取込詐欺を行っていた<sup>(14)</sup>。例えば、発起屋は泡沫会社を設立して、虚偽の宣伝により投資家から出資を募り、株式引受の申込をさせ、証拠金、払込金を詐取した。また、第一回払込株金を詐取すると取込詐欺であることが直ちに露見してしまうため、募集設立の後、創立総会を開催し、自ら議長となって同一グループを取締役・監査役に指名し、選挙を求める株主を籠絡することもあった。その際、発起人として実業家、華族、代議士等信用のある者の氏名を冒用して定款に虚偽の署名をなし、かつ創立委員、相談役などの肩書きを付した。さらに、株金払込未了であっても書類を偽造して設立登記をなし、商業帳簿や有価証券も偽造した。取締役や監査役は発起屋に買収され、発起屋の依頼通り、創立総会において虚偽の報告をしたという。実際に、払込の仮装による設立無効にかかわる事例は多数存在する（例えば、大判大一五・三・二五大審院民集五卷二〇六頁、大判昭二・二・一〇大審院民集六卷二〇頁）。そうした払込未了の株式は講学上、「幽霊株」と呼ばれていた<sup>(15)</sup>。さらに、会社との間で虚偽

の借用証書を作成して会社財産を横領し、会社継続の意思がないにもかかわらず第二回払込を実施することもあった。ここでは、設立にかかわる取込詐欺、払込金の横領、文書偽造、および払込の仮装といった違法行為が行われていたことが示されている。

さらに、権利株の売買や、発起人が引受けた株式につき自ら価額を引上げて譲渡する、相場操縦というべき行為も問題となっていた。<sup>(16)</sup>これについては別稿で検討する。

このような諸問題が生じていたことを背景に、旧商法は以下論ずるような設立規制を構築していったのであった。

### 第三章 旧商法下における設立規制の意義

#### 一 明治二三年商法の下での設立規制

まず明治二三年商法の下での設立規制と、その制度趣旨について確認したい。

明治二三年商法は、発起人を四人以上要するとした(一五七条一項)。これは起業について十分に検討させ、詐欺的な行為を予防すると同時に、発起人が複数であると世間の信頼を得やすく設立が容易になるとの趣旨であった。<sup>(17)</sup>株主は七人以上を必要としたところ(一五六条)、取締役及び監査役を株主からそれぞれ三名以上選任する必要がある(一八五条、一九一条)これより多くの株主を要したこと、株主が数人の実質個人企業が存在すると、第三者がこれを合名会社とみて社員の責任を無限責任と誤解し不測の損害を被るおそれがあると考えられたことによる。<sup>(18)</sup>

同法は設立について免許主義および目論見書制度を採用し、発起の認可と設立の認可を要するものとした。すなわち、発起人はまず、目論見書および仮定款を作成し、各自これに署名押印したのち(一五七条二項)、これ

らを設立地の地方長官を經由して主務省に提出し、<sup>(19)</sup> 発起の認可を得るものとされた（一五九条）。発起の認可を得た場合に、発起人は目論見書を公告し株主を募集することができ、公告中には法定の事項に加え、法律が規定した認可を得た旨および認可の年月日と株式申込人に仮定款を閲覧させる旨を付記することとされた（一六〇条）。目論見書の記載事項は、設立する会社が株式会社であること、会社の目的、会社の商号および営業所、資本金の総額・株式の総数・一株の金額、資本使用の概算、会社の存立期間を決めた時はその時期であった（一五八条）。明治二三年商法の下では必ず目論見書の公告により株主を募集し、会社を設立しなければならないとされていた。<sup>(20)</sup> 旧商法下における目論見書制度の詳細については、別稿で論ずることとする。

株式の申込に際しては申込人がその引受ける株式数を株式申込簿に記入して署名捺印し、これにより申込人は、会社成立後、払込義務を負った（一六一条、一六二条）。総株式の申込終了後、発起人が創業総会を開催し、ここで定款が確定されるとともに（一六三条）、取締役および監査役が選任された（一六五条）。株式申込簿は株式の引受があったか否かを判定するために作成されるものであるところ、これに株式申込人の署名捺印を求めたのは、発起人が虚偽記載をするなど詐欺的な設立を予防し、主務官庁が引受の有無を調査できるようにするためであった。<sup>(21)</sup> 発起人がこれに虚偽記載をした場合、二〇円以上二〇〇円以下の罰金に処せられた（二二六三条）。なお、目論見書の虚偽記載については罰則規定がなかった。

これらの規制が置かれた趣旨は、株式会社は広く公衆に対して起業を勧誘し株式を募集するものであるから、公衆の保護が必要であると考えられたことによる。<sup>(23)</sup> ここでは公開性の株式会社の設立が前提とされている。

創業総会終了後、発起人は地方長官を經由して主務省に会社設立の認可を申請する必要がある（一六六条）、申請書には目論見書および定款（一号）、株式申込簿（二号）、発起の認可証（三号）を添付する必要がある。地方長官を經由する趣旨は、主務官庁よりも発起人の身分や能力を把握しやすく、その結果、信用も資力もない者は自発的に設立を控えると考えられたためである。主務省が免許について審査したのは、株式会社は株主を全

国でこれを募集するため、利害関係が全国に及ぶとされたことによる<sup>(24)</sup>。これらの書類は原本ではなく謄本でよいとされたが、詐欺的な設立や不実記載を予防する観点から、公証人が認証した謄本を提出する必要があった(商法施行条例三条)。

発起人が会社設立の免許を得た場合には、設立事務の遂行を取締役に譲り、取締役は速やかに株式引受人に株金の四分の一を払込ませるものとされた(一六七条)。会社は四分の一の払込終了後、一四日以内に、目論見書、定款、株式申込簿および設立免許書を添えて設立登記を経なければならぬとされた(一六八条一項)。設立の免許を得た時点で、会社は対内的に有効に成立し、第三者に対してこれを対抗するには設立登記を要するとされた<sup>(26)</sup>(一六八条参照)。なお、現物出資規制は特に置かれていなかったが、金銭出資に限るという規定もなかったことから、現物出資は可能であると考えられていた<sup>(27)</sup>。

発起人の責任については、発起人のなした出費の負担に関して規定された。すなわち、登記前においては創業総会の承認を経た義務及び出費につき、発起人、取締役及び株主は連帯無限責任を負う旨の規定(一七一条)と、創業総会の承認を経ない義務及び出費につき発起人が連帯無限責任を負う旨の規定(一七二条)のみが置かれた。設立登記前、すなわち成立前の会社においては会社法の適用がなく、株主の有限責任を主張できず、発起人も自己の全財産で責任を負わなければならないと考えられたものである<sup>(28)</sup>。

以上のように明治二三年商法は目論見書制度を採用し、設立時に株主を募集することを前提としていた。免許主義採用の理由は、当時においては未だ株式会社の性質が十分に周知されていないため、発起人は株主を募集して株式を騰貴させることで利益を得、その後、会社の存続には無関心になるなど、公衆を欺罔し不測の損害を与えるためであると説明された<sup>(29)</sup>。明治二三年商法の起草に多大な影響を与えたロエスレルは、当初、準則主義の採用を提言した。しかし、設立にまつわる詐欺が横行していたこと、会社に対する経験が浅いことを踏まえ、免許主義が採用されたのであった<sup>(30)</sup>。また、株式会社は大規模で資本金は巨額に上り、株式も自由に譲渡できるとされ



たことから、会社の設立および解散の利害関係は広く社会全般に及び、経済界への影響も大きいと考えられ、規制の厳格化が重要であると説明された<sup>(31)</sup>。

ここでは、株式会社といえれば理念的には大規模な公開性の会社であつて、設立時に公募による設立がなされることを前提に設立規制が整備されており、そこでは詐欺的な設立を抑制するという弊害対策が重視されていたといえる。なお当時の証券市場の実態については今後の研究課題としたい。

## 二 明治三十二年商法および昭和一三年改正商法による設立規制

(イ) 次に、明治三十二年商法の下での設立規制について考察したい。同法およびその後の改正が平成一七年改正前商法の設立規制の基礎を構築していった。

明治三十二年商法はまず、発起人を七人以上とした(一一九条)。明治三十二年商法は四人としていたところ、これとほぼ同趣旨である。すなわち、発起人が多数であると社会の信用が得られ株式募集が容易となり、また、株式会社は通常、大規模で広く公衆の出資を求め、利害関係者が多数にのぼることから、起業について十分に検討させる必要があるとされた<sup>(32)</sup>。さらに、設立にかかる責任者の数を増やし、これにより責任財産も増やすこと、設立事務の遂行は煩雑であるため発起人は多数必要であること、取締役・監査役は株主中から選任することとされていたため(一六四条、一八九条)発起人の段階で多数が必要であることも指摘された<sup>(33)</sup>。

明治三十二年商法は、設立に関して免許主義を廃し、準則主義を採用した(一一九条ないし一四二条)。準則主義は設立の自由化と位置付けられ、これにより株主有限責任に伴う弊害が想定されていたところ、厳格な規定を置くことで詐欺的な行為を防止すると説明された<sup>(34)</sup>。

明治三十二年商法は、具体的には以下のような設立規制を置いた。第一に、設立の手續につき、募集設立に加えて発起設立を規定した。株式会社は通常、資本金が高額で株主を募集したが、発起人が多数おり資力もある場合

や、資本金が少額の場合には、発起人が株式総数を引受けることが便宜であると考えられたことによる。<sup>(35)</sup> 但し、有力な学説は、発起人は株式を引受けるが長期にわたり保有するものではなく、会社設立後、これを売出すものとしていた。<sup>(36)</sup> なお、募集設立は発起人が株式の総数を引受けない場合の手続であると規定された(一二五条)。

明治三二年商法は目論見書制度ではなく、株式申込証制度を採用した(一二六条)。株式申込証を作成しない場合や虚偽記載がなされた場合には、発起人には五円以上五〇〇円以下の過料が科された(二六一一条六号)。株式申込証制度が採用されたのは、株主の募集の公告よりも株式申込に重点を置き、株式申込に関する詳細な規定を設けることで、株式申込人がその会社に関する重要事項、特に申込人の権利義務を知ることができるようにしたこと、<sup>(37)</sup> さらに、株主の募集という集団的かつ大量の事務の処理に必要な技術的方法であると考えられたことによる。<sup>(38)</sup> なお、株式総数の引受があった時は、発起人は遅滞なく各株式につき第一回払込として、発起設立同様に、株金の四分の一の払込をさせることを要した(一二九条一項、一二八条二項)。

また、発起設立について、設立にまつわる検査役制度が整備された。すなわち、現物出資、発起人の特別利益および発起人への報酬支払が定款記載事項とされ、これらに加えて第一回払込の有無につき検査役の調査を経なければならぬ旨が規定された(一二二条三号ないし五号、一二四条一項)。このうち現物出資については、出資に対して過分な株式が発行されると他の株主の利益を害するのみならず、資本の実額との間に差が生じ債権者も害するという弊害が生じるとされた。<sup>(39)</sup> 一方、募集設立については検査役の調査が義務付けられなかった。これは、募集設立には創立総会制度があり、同総会は会社の健全な設立に共通の利害を有する株式引受人の合議体であると考えられており、同総会が会社の成否を決する決定権を有したこと、創立総会が変態設立事項を不当と認められた場合に、相当の処分をなすことができることと定められていたこと(二三五条)、<sup>(40)</sup> 発起人が私利を図り未払込株金を黙過することはないと期待から、検査役は強制されていなかったものである。こうした創立総会の位置づけからすると、投資家による設立の監督に期待がなされていたと言えるように思われる。

これに対して、発起設立では創立総会がないため、発起人が定款作成の権利を濫用し、現物出資を不当に評価し、設立費用・特別利益・報酬と称して不正に利益を得ようとする危険があり、または第一回払込を仮装し、会社債権者および将来の株主を害する恐れがあると考えられた<sup>(41)</sup>。ここで将来の株主とは投資家を意味するものと思われる。なお、旧商法下においては募集設立が中心であったとされるが、理由の一つは募集設立では検査役の調査を受ける必要がないことであつた。当時、検査役の選任手続に二週間を要し、検査にも長時間を要し、報酬も高額であつたとのことである<sup>(42)</sup>。こうした事情から、実際には発起設立であつても、僅少な株式を募集し形式のみ募集設立にすることが多く、創立総会における調査も二〇―三〇分で終了し極めて形式的になつていと批判されていた<sup>(43)</sup>。創立総会は独自に検査役を選任し調査報告をさせることはできた(一三四条二項)。

(ロ) その後、昭和一三年商法改正は設立規制を大幅に整備した。

第一に、目論見書規制の整備が挙げられる。旧商法下においては株式申込証制度の採用後も、実際には目論見書・設立趣意書などの文書が作成され、これらによつて株主の募集がなされていたとされる<sup>(45)</sup>。そこでは目論見書の虚偽記載が問題となつており、同改正は虚偽記載の処罰規定を設け、五年以下の懲役または五千円以下の罰金が科されることとなつた(四九〇条一項)。

また、目論見書等に実際には発起人でないにもかかわらず発起人として記載される疑似発起人に関して、責任規定が設けられた。旧商法下において設立に際して株主の募集が行われる場合、発起人は一般投資家の信用を得るために、財界等の著名人を賛成人、賛助員、顧問などとして加え、あるいは無断で発起人として氏名を冒用した。昭和一三年商法改正前においては、発起人の意義をめぐる事例は極めて多数存在しているところ、それらの事例は定款に発起人としての署名がある者のみが発起人であるとしつつも(例えば、大判明四一・一・二九民録一四輯二二頁)、いわゆる擬似発起人の責任に関しては、大審院判例上、創立計画者として行動したときは、会社の成立を共同目的とせる協約当事者の一員であるとして、創立委員長が会社成立の準備としてなした請負契約

につき責任を負うとされた例や（大判昭九・六・二五判決全集一輯七号一七頁）、また、定款に記載はなくとも株式申込証に発起人として表示され、引受けた株式数まで記載がある場合には、発起人の責任規定によつてではなく不法行為により責任を負うとした例もあった（大判昭七・六・二九大審院民集一一卷一一五七頁）。擬似発起人の責任規定はこうした状況を立法により、解決するものであった。

こうした旧商法下の募集のあり方や、上述のような株式申込証制度導入の趣旨からすると、募集設立の「募集」は株主の公募を意味していたように思われる。学説は一般に、募集の方法に制限はなく、広く公衆から募集することも、特定人または特定の範囲から募集してもよいとしつつも、<sup>47</sup>通常は公衆に対して株主を募集するとし、発起設立の場合、上述のように、発起人は長期にわたり株式を保有するのではなく、設立後直ちに株式を売出すものとした。また、一般公募によるため、募集設立と称するとの見解もあった。<sup>48</sup>これらの主張は、理念的には株主の公募を原則と見るものであろう。

もつとも、設立に際して形成される発行「市場」が、そもそも市場と呼ぶにふさわしい実態を備えていたか、設立時に発行される株式がどの程度流通していたか、必ずしも明らかではない。この点、旧商法下においては株式取引所外においても取引所類似施設が多数存在していたとされ、それらの中には、主に「ボロ株」を扱う施設もあった。「ボロ株」とは、経済的に全く価値のない株式または価値のきわめて乏しい株式を意味し、具体的に、破綻に瀕している株式会社の株式や、払込がないまま設立された株式会社が発行した株式を指した。<sup>49</sup>設立時に発行された株式はこうした場外市場で取引されていたものと推測されるが、旧商法下における取引所の実態は今後の検証課題としたい。

第二に、昭和一三年改正は引受額の払込に関して規制を整備した。すなわち、払込は払込取扱場所においてなすことを要するとし（一七七条二項）、払込取扱場所は銀行または信託会社とし（一七八条）、これに保管証明責任を課した（一八九条）。一般公衆から調達した資金はいわば公金であるため、慎重に保管することを要すると

考えられたことによる。保管証明責任は払込の仮装、すなわち預合防止から規定されたものである。預合については処罰規定も設けられ、発起人は五年以下の懲役または五千円以下の罰金が科されることとなった（四九一条）。なお預合は同改正以前から行われており、改正前においては、実務上、発起人が銀行から融資を受ける場合、発起人が弁済するまで、預り金の引出しを禁止する特約が銀行と会社間で結ばれていた<sup>50</sup>。契約による対応から制度的な一律の対応へと移行したものであった。

第三に、検査役制度が整備された。まず発起設立に関して、変態設立事項が含まれる場合、裁判所は検査役の調査報告を聞き、それらの事項を不当と認めた場合には、変更を加えて発起人に通知できることとされた（一七三条二項）。さらに、昭和一二年改正前には明確な規定がなかった変更の手続きについて規定が設けられた。すなわち、裁判所の変更に服さない発起人はその株式の引受を取消すことができ（一七三条三項）、変更の通告後、二週間以内に株式の引受を取消した者がいない時は、定款は通告に従って変更されたものとみなされた（一七三条四項）。次に募集設立に関して、変態設立事項について検査役の選任と（一八一条一項）、創立総会における検査役の調査報告書の提出（同条二項）が義務付けられた。同改正前には義務づけられていなかったものである。

旧商法下においても現在と同様に、会社の整理に際してデット・エクイティ・スワップが実施されており、例えば合名会社の整理の方策として、株式会社が新たに設立され、旧会社が新会社に営業を譲渡し債務引受けもなされるとともに、旧会社の債権者が新たに設立された株式会社の株式を引受け、旧会社に対する債権と株金払込義務を相殺することが企図された事例がある（大決大一三・二・一五刑集三卷一一二頁）<sup>51</sup>。原判決は現物出資の手続きに違反したと認定したのに対し、大審院は旧会社の財産の買受および債務の引受が適法になされ、その結果、株式会社に対して金銭債権を有する者が株式引受人として第一回払込義務を負う場合には、会社の承諾のもと、同人は自己の負担する株金払込義務と会社に対する債権を相殺できるとした。大審院は必ずしも現物出資規制との関係に触れていないが、設立に関連する場面でもデット・エクイティ・スワップが実施されていたのは確

かであり、そうした中、現物出資規制は緩和されるのではなく、強化されたのであった。現在とは規制の在り方に大きな隔たりがあるように思われる。なお、定款の公証人による認証を定めたのも昭和一三年商法改正であった（一六七条）。

### 三 旧商法下における最低資本金制度の導入提案とその意義

(イ) 旧商法は最低資本規制を採用していなかったが、明治二三年商法はこれに類似する制度を有し、明治三二年商法下ではこれに関する議論がなされていた。

まず明治二三年商法は株式会社の解散事由として、資本金が四分の一未満に減少したことを規定した（二三〇条四号）。これは、形式的な理由として、明治二三年商法上、会社の成立を第三者に対抗するには設立登記を経る必要があると解され、同法が設立登記の前提として株金の四分の一の払込を要すること（一六八条一項）、すなわち、四分の一の株金払込が会社成立の要件とされたことに基づく。そのため資本減少により資本金を四分の一未満にすることも解散事由に当たると解された（二〇六条但書参照）<sup>(52)</sup>。

実質的な理由として、株式会社は資本のみで成立するため、少なくとも四分の一の払込金額がなければ、十分にその地位を維持することができないと考えられたことによる<sup>(53)</sup>。すなわち、事業に危険はつきものであり損失が生じることはあるが、資本が四分の一未満になったときは、業績回復の見込みがないと見做し、設立の目的を誤ったものと扱ったのであった<sup>(54)</sup>。ロエスレル法案も同様の規定を置いているところ（二八一条四号）、解散事由に資本金の喪失を加えた趣旨を、法律で定める最低額より減少すれば株式会社は存続できないと説明している<sup>(55)</sup>。一八六一年制定のドイツ一般商法典（ADHGB）には同様の規定がなく（二四二条参照）、本条はフランス法やベルギー法の影響を受けたものではないかと推測される<sup>(56)</sup>。

ここでは、資本金を四分の一以上維持することが株式会社の存続の要件とされている。明治二三年商法は最低

資本金としての規定を置いていなかったが、一定額の資本金の存在を設立時のみならず存続の要件としたことから、平成二年商法改正が規定した最低資本金制度よりも厳格に資本金の維持が求めていたといえる。

(ロ) 本規定は明治三二年商法が削除した。これは、四分の一という数値の根拠は設立及び増資の登記をするために払込むべき金額であるという以外になく、財産上の基礎に関する解散事由として妥当ではないと考えられたこと、明治三二年商法が新たに取締役に対して債務超過時の破産宣告請求義務を課し(一七四条二項)、この請求により破産手続が開始され破産宣告を受けると、これは解散事由に当たり、資本が四分の一以下に低減しなくても解散する場合があると考えられたこと、資本が四分の一未満に減じたことのみによって解散させるのは酷であるとされたことなどによる。<sup>(57)</sup> 明治三二年商法は、取締役に対して債務超過時の破産宣告請求義務(一七四条二項)に加えて、資本半額喪失時の株主総会招集義務(同条二項)を新たに課したのであった。

同時に、明治三二年商法下では立法過程において、最低資本金制度の導入が提案されていた。まず明治三二年商法の立法に際して、株式会社の性質上、最低資本金が必要であつて、これが立法されない場合、合資会社に適した小資本の会社が株式会社として設立され、国家全体に多大な弊害が生じると主張された。この論者は株主七人が株金の四分の一を払込み会社が成立するとしたら少額の資本で足り、かつ有限責任であることから極めて都合な事態が生じかねないとし、有限責任の危険性を指摘していた。<sup>(58)</sup> また昭和一三年商法改正過程において、株式会社は公的性質を帯びており、株式会社の信用や公共の取引上、最低資本金を設けることが適当であると主張された。<sup>(59)</sup> これらの主張に対しては、事業の性質により資本金に差が生じるのは当然であり、資本金の最小額を規定するなら最大額も必要であると反論された。また、株式会社法の設立規制は弊害対策を十分に整備していると説明された。さらに、発起設立では会社成立後遅滞なく発起人が株金の四分の一を下らない額を払込むため(一二三条中段)、会社はむしろ堅固であるとも主張された。<sup>(60)</sup>

昭和一三年商法改正過程においては、新たに立法された有限会社法が最低資本金を規定したこととの関連で、

説明がなされた。すなわち、有限会社は設立が容易であるため実質個人企業が有限会社として取引をする危険があり、実質個人が会社として取引をすると、取引の安全、ひいては有限会社の信用を害し、有限会社にとって不利益を生じるため最低資本金制度が必要とされた。また、株式会社は公的性質を伴うため最低資本金制度を設けることも考えられるが、商法は株式会社に関する一般法であるため、資本金額に法律が干渉するのは妥当ではないとも説明された。<sup>(61)</sup>

これに対して、有力な学説は最低資本金制度の必要性を主張し、株式会社には最低資本金制度が立法されない理由は、最低額の規制がなくても資本金が自然と高額になると考えるよりほかないとした。有限会社の場合、社員が有限責任であるにもかかわらず会社債権者の保護について株式会社よりも規制が緩和されているため、有限責任制度の濫用防止のため最低資本金制度が必要であったとしたのであった。<sup>(62)</sup>

旧商法は資本金と株金との関係について、資本金総額が株金の合計額に等しいという法制を採用していたため（明治二三年商法一七五条、明治三二年商法一四三条、昭和一三年改正法一九九条）、特に実際の払込が重視されたものと思われるが、以上のように、最低資本金制度の立法提案の趣旨は必ずしもそうした面を強調したものではありません。すなわち、資本が零細な株式会社を排除し、これにより取引の安全を図ることや、実質個人企業が設立された場合の弊害や有限責任の濫用を抑制する点に置かれていたといえる。昭和一三年商法改正過程においては、合名会社や合資会社には無限責任社員が含まれるため最低資本金の問題は生じないとも論じられており、<sup>(63)</sup>このことから最低資本金は有限責任の利益を享有する対価と理解されていたものと思われる。

昭和二五年商法改正の際にも最低資本金一〇〇万円の立法が論じられた。当時、極めて小規模な株式会社では若干の帳簿が作成されているに過ぎず、授權資本制度や無額面株式などの新たな制度の導入には濫用の危険があるとして、最低資本金制度の必要性が主張されたのであった。<sup>(64)</sup>ここでも小規模な株式会社による制度の濫用が懸念されている。



最低資本金制度は平成二年商法改正が導入したところ、当時、最低資本金制度の意義は有限責任の利益の対価と考えられていた。すなわち、株式会社を大規模で公開性の会社のための会社形態と見て、それにふさわしくない会社の設立を制限するものではなく、有限責任の利益を享受するための基礎的条件であって、資本的基礎が零細な企業による会社濫設、有限責任の濫用の弊害を抑制し、会社債権者の保護を図る制度とされていたのであった。<sup>(65)</sup> 旧商法下において、株式会社は大規模で公開性の会社向けの制度とされていたことから、平成二年当時とはニュアンスを異にするかも知れないが、最低資本金が有限責任の利益を享受する対価と見られていた点、資本が零細な会社を排除しようとする点では、最低資本金が必要と論じられた根拠に共通性が見られる。

#### 第四章 旧商法下における株式会社の設立促進策

##### 一 価格保証契約・配当保証契約

上述のように、旧商法下においては準則主義自体も設立促進策と考えられていた。一定の手續に則ることのみで会社は法人格を取得することができ、これも設立促進策の一つとされていたものである。

旧商法下においては、これ以外にも株式会社の設立促進策が論じられ、実際に行われていた。これは健全な株式会社については設立を奨励する必要があると考えられていたことによるものと思われる。<sup>(66)</sup> そもそも明治政府は殖産興業を重視しており、会社設立を奨励するため、『会社弁』『立会略則』を出版したのであった。新規設立の促進は、旧商法下、特に明治時代における政策課題であったといえよう。

旧商法下における設立促進策の例として、第一に、価格保証契約および配当保証契約が挙げられる。まず価格保証契約は第三者（保証業者）と発行会社との契約であって、第三者が発行会社から一定の保証料を徴収し、株価が予定日または予定期間中、予定価格より低下したときは、株主に対して予定価格と時価との差額を補償する

契約をいう。旧商法下では社債について証券業者が価格保証をした例があったとされる。価格保証契約については十分に論じられておらず、漠然と合法であると考えられていたように思われる。<sup>(67)</sup>

これに対して配当保証契約は旧商法下において広く行われており、学説上も一定の議論が見られる。配当保証契約は、会社の設立時に発起人と第三者、または株式会社と第三者との間で結ばれ、第三者が発行会社から一定の保証料を徴収し、または無償で、会社が株主に所定率の配当をなすことができない場合に、当該第三者が会社または株主に不足額を填補する契約であった。これにより会社の設立または継続が容易となり、事業が奨励されると考えられた。<sup>(68)</sup>

こうした配当保証契約の法的性質について、学説は、保証人と発起人との間で締結され、後日成立する会社に対して配当不足額を補償することを目的としていることから、これは第三者のためにする契約（民法五三七条）として有効であると主張した。この場合、会社成立後、会社が保証者に対し契約を承認したときは、その承認は利益享受の意思表示に当たり（民法五三七条二項）、第三者である会社は債務者である保証人に対し、欠損または配当不足額の給付を求める権利を取得すると主張された。<sup>(69)</sup>

配当保証契約が締結された例として、第一に、国策会社の育成を目的として、政府が投資家に配当を保証する場合があった。まず、日本染料製造株式会社の例がある。第一次世界大戦の勃発後、染料の輸入が途絶え、国内での染料生産の必要性が生じたことから、政府がその育成・確立を目的として染料医薬品製造奨励法を制定し（大正四年法律第一九号）、同法に基づいて設立された株式会社（日本染料製造株式会社）に対しては、施行の日から一〇年間に限り、毎営業年度において配当可能利益が払込株金額に対し年八分に達しないときに、政府がその不足分を補うこととした（二条・三条）。年八分という割合は当時においては好条件であったところ、法令上、資本金の半額以上および議決権の過半数を日本国籍者が保有する必要がある（二条）、日本国内において投資家の出資を促すためであった。一〇年には明確な根拠はなかったが、一〇年間の保護で事業が成功すると考えられ

たことによる。<sup>(70)</sup>

次に、東北地方振興のために設立された東北興業株式会社および東北振興電力株式会社について、配当可能利益が払込株金額に対し第三営業年度まで年四分、第四営業年度以降は年六分に達しないときは、政府が第一〇営業年度まで（東北振興電力株式会社法一八条）または第一五営業年度（東北興業株式会社法二六条）まで不足分を補うとした例がある。<sup>(71)</sup>

他に、戦時産業について国が配当保証した例も多数みられた。これは戦時体制を維持するために、重要産業部門の特殊会社に対し民間資金の誘引を図ったものであった。<sup>(72)</sup>

第二に、震災復興という政策目的をもって地方公共団体が配当保証した例がある。すなわち関東大震災後、東京市および横浜市の焼失地域における建築復興の目的から、建築資金の貸付をなすために設立された復興建築助成株式会社について、両市が同社存立期間中（三〇年）、払込株金に対し年八分の配当が実施できない場合には、不足分のうち東京市が六分の五、横浜市が六分の一の割合でこれを補償するとした例がある。復興建築助成株式会社は特別法に基づいて設立されたものではなく、東京市長・横浜市長等が発起人となって設立した民間の株式会社である。配当保証は、同社と東京市・横浜市との契約によってなされた。<sup>(73)</sup>

第三に、鉄道会社とその営業に関連する支線鉄道会社の配当を保証する場合や、鉄道省が地方鉄道株式会社に對して配当を保証するような場合であった。<sup>(74)</sup> これは国家の社会的なインフラにかかわる事業で実施されたものである。

第四に、事業会社に関して、個人企業または合資会社を株式会社組織変更した場合に、従来の事業主が株式会社の配当を保証する場合があります、数年間に限り保証がなされることがあったとされる。信託会社等が一定の保証料を徴収して、営業として他会社の配当を保証する例もあったという。<sup>(75)</sup>

第五に、会社の募集設立ではなく新株発行に際して、取締役が個人の資格で利益配当を保証した例もあったと

される。すなわち、新望銅山株式会社において取締役が五年間にわたり、年一割配当を保証し、これを募集要項等にも記載して、出資を募った例があった。<sup>(76)</sup>

第六に、一般事業会社（東亜製粉株式会社）の株主総会において、会社の整理に当たり役員全員が二年度にわたり、私財から配当金を提供することを約した例がある。<sup>(77)</sup> この場合、取締役が一旦会社に私財を贈与し、会社がこれを株主に配当すると理解すると、会社は損失を填補した後でなければ利益配当できないとされていたことか（明治三二年商法一九五条一項）、配当可能利益に組み込むことができない場合があるとされた。そこで、取締役の行為を取締役個人と株主との間の条件付契約とみて、次期決算において会社が一定割合の配当をなし得ない場合に、取締役が会社に代わって利益配当するとの条件が付されているとする見解があった。<sup>(78)</sup>

以上の事例では、配当保証は通常、設立時に実施され、保証期間は一定期間に限定されている。<sup>(79)</sup> また、国策会社などに対して政府や地方公共団体が配当保証する例が目立ち、国家としての基本的なインフラにかかわる場合や、地域振興、震災復興などの政策目的をもつ例が多い。必ずしも一般事業会社が広く実施していたものではなかったようであり、そもそも配当保証契約は国家その他の公共団体が株式会社に対し実施するものであるとされていた。<sup>(80)</sup> また、配当保証が実施される会社は政府の嚴重な監督に服した。例えば上述の染料医薬品製造奨励法によると、利益処分には主務大臣の認可を要し（四条）、主務大臣は補助金の交付を終えるまで会社の業務を監督し、必要な命令を発し、または処分することができた（六条）。もともと国がこうした配当保証をする場合、その株式は国債に類似した性質を帯びており、株式と呼ぶべきではないようにも思われる。

配当保証契約は、とりわけ証券会社がこれを無償で行い勧誘する場合、投資家は配当保証があるために応募する可能性があり、発行市場における価格形成を著しく歪める恐れがある。旧商法下においては一九一〇年代以降、証券会社が徐々に引受業務に携わるようになったとされるが、<sup>(81)</sup> 配当保証は私法的な契約と位置付けられ、価格形成にかかわる指摘は見られない。配当保証契約は高度な政策目的がある場合に例外的に実施されていたものであ

り、その弊害は必ずしも大きいものではなかったと推測される。

## II Limited Partnership(LP) の紹介と有限会社の活用

第二に、ベンチャー企業向けの会社形態が提示されていた。まず、アメリカの Limited Partnership についての紹介が見られた。すなわち、組合の負債に無限責任を負う組合員と、ある特定額を限度として組合の負債に責任を負う組合員から成り、後者は有能ではあるが資力がない者に対し出資をするものであるとされていた<sup>(82)</sup>。

また、有限会社の活用も主張されていた。日本においては昭和一三年に有限会社法が制定されたところ、日本に有限会社を導入しよう主張していた学説はドイツの立法を紹介し、有限会社はまずは家族経営の小規模な株式会社<sup>(83)</sup>に適合するとし、さらに、試験会社 (Experimentiergesellschaft) や冒険的事業にも適合的であった<sup>(84)</sup>。

冒険的事業とは、現代でいうベンチャー企業に相当するものである。試験会社とは、株式を広く流通させる前に、会社の成功の条件やリスクを知って、より確実に株式会社を設立するために実験的に設立される会社をいう<sup>(85)</sup>。

有限会社が試験会社や冒険的事業に適合的とされた点は、社員の有限責任や、設立および計算が簡易であることに加え、会社の非公開性にあつた。すなわち、数人の者が他人に公開することを避けて調査研究事業や発明に対して共同出資し、株式会社の予備的形態として会社を経営し、所期の目的を達しようとする場合に適合的とされた<sup>(87)</sup>。また、それらの事業で利益が営業的に確保するにいたらない場合、非公然性と排他性を維持することができ、事業が成功した場合に、資本の増加や株式会社への組織変更が可能な点で便宜があるとされた<sup>(88)</sup>。これらの学説は、社員の有限責任、簡易な設立・計算規制、閉鎖性などの点、すなわち、株式会社法を任意法規化した点において、有限会社はベンチャー企業に適合的と考えられていたといえる。

なお、こうした議論は有限会社法に最低資本金制度が存在することに注意を要する。前述のように（第三章三（ロ）参照）、有限会社における最低資本金は、有限責任から生じる危険の回避として一定の資本の集積が必要

とされたものであった。有限会社制度はベンチャー企業向けの会社形態とみられつつも、単純に新規設立促進を進めるものではなく、社員の有限責任から生ずる弊害に対して資本金制度による対応がなされていたものである。

### 三 準則主義の採用

昭和一三年商法改正の際には、準則主義の見直しが検討された。東京商工会議所に設置され、商法改正に大きな影響を与えた商事関係法規改正準備委員会は、研究事項として準則主義の是非を挙げた。研究事項とは、今後研究を進め、その結果確定意見（一応改正意見として確定したもの）とするものである。<sup>(89)</sup>すなわち、準則主義の下では国家の干渉はなく、厳格な設立手続を規定すれば会社の設立に際して一般大衆を誤らせることも少ないため、経済社会の要求に応じやすいとされたが、実際には、会社の濫設が経済界の混乱を招いているとされた。日本においては、大正五（一九一六）年に会社総数が一万八二一九社あり、その公称資本金は総額三四億五二八四万一一〇六円であったとされる。大正七（一九一八）年には、会社数は二万三〇二八社、公称資本金は七三億八一六四万〇八二一円に増加し、さらに昭和三（一九二八）年末には、四万一七〇二社、一八九億六八八六万五二二二円に増加したとされる。こうした増加は健全な経済的要求によるものではなく、泡沫会社による詐欺的行為によるものであり、準則主義という自由な形式的手続によって会社の法人格を認めることによる弊害が大きいと考えられたのであった。すなわち、会社の設立は準則主義の採用により容易な作業となったが、例えば、発起人が誇大記載した目論見書を公表して世人を欺き、株式の引受けがないにもかかわらずこれがあつたとして創立總會を終結して会社を成立させるなど、株式会社の設立を名目にして詐欺的な行為を行い、社会公衆が甚大な被害を受けるとされていた。そこで、免許主義に戻すか、準則主義に厳密な審査を加えるか、または、会社に関する専門知識を有する役所を設け、設立から消滅に至る諸事項を審査させるべきか、研究を要するとされた。<sup>(91)</sup>

このような議論からは、準則主義自体が設立促進策であると位置づけられていたこと、準則主義の採用によって、多くの弊害が伴ったことが窺える。現代では準則主義自体を設立促進策とする認識は見られず、むしろ新会社法は準則主義のもとで設立規制を緩和した。

#### 四 その他

他に、新規設立を促進する方策として、若干の主張が見られる。

まず、発起人の対第三者責任の法的性質についてである。発起人の第三者責任は、明治四四年改正商法が新設し、「発起人ニ悪意又ハ重大ナル過失アリタルトキハ其発起人ハ第三者ニ対シテモ連帯シテ損害賠償ノ責ニ任ス」と定められた（一四二条の二第二項、昭和一三年改正法一九三条二項も同様の規定）。判例・通説は本条を法律が特に認めた責任であると解し、不法行為責任と競合し、消滅時効は一〇年であるとした。<sup>(92)</sup>

これに対して少数説は、これを不法行為責任であるとし、単なる過失による第三者の損害については賠償義務がないものと解した。少数説はそのように解する趣旨を起業の奨励とその保護という政策にあるとした。<sup>(93)</sup> この主張は昭和一三年商法改正以降にみられるところ、少数説の前提には、新会社法と異なり、あくまでも同改正によって整備された厳格な設立規制があったことに注意を要する。なお、発起人の会社に対する任務懈怠にかかる責任も、明治四四年改正商法が新設した。

また、現代でいうベンチャーキャピタルについて紹介されていた。旧商法下においては、アメリカおよびドイツにおける起業金融業者が紹介され、発行株式のすべてを引受け、その後、公衆へ転売し、引受価額と転売価格の差額を取得する業者が存在すると紹介されていた。<sup>(94)</sup> 旧商法下においては、起業金融機関は少なくとも大正一四年以前には存在しなかったとされ、<sup>(95)</sup> 学説上、信託会社にそうした役割が期待されていた。すなわち、普通銀行は受信・与信により資金を運用し短期金融の職責を担うのに対し、信託会社は起業金融のような長期金融に適して

いると見られていたのであった。<sup>(96)</sup>

## 第五章 結び

以上、旧商法下における株式会社の設立規制について検討した。旧商法下において、学説は株式会社といえは理念的には公開性の大規模な会社であることを前提に、会社法を論じていた。そうした傾向は設立規制においても一貫しているように思われる。明治三三年商法は目論見書制度を採用し、目論見書によって株主を募集した。明治三二年商法は目論見書制度に代えて株式申込証制度を採用したところ、その趣旨は、株主の募集という集団的かつ大量の事務の処理に必要な技術的方法の採用であると説明された。明治三二年商法下においては募集設立を中心であり、実際にも、目論見書によって公衆から株主が募集されていたとされる。学説には、一般公募によって株式の引受に至るため募集設立と呼ぶという主張があるなど、募集は通常、公募を意味していたと思われる。理念上は、公衆がこれに応募すること、すなわち一般投資家の存在を前提としていた。明治三二年商法は發起設立を新設し、この場合、発起人が全株式を引受けたところ、学説には、発起人は長期にわたって株式を保有するのではなく、会社成立後、自己が引受けた株式を売出すものとする見解があった。ここでは、株式会社の設立と同時に発行市場が形成されることが予定されている。実態が市場と呼ぶに相応しいものであったか否かは別として、理念上は設立と同時に発行市場が存在し、発行市場で株式を引受けた投資家は流通市場で出資金を回収することが可能であった。

こうした旧商法下の設立規制の特徴として、弊害対策の強調が挙げられる。旧商法下においては発起人による不正が横行していたようであり、株式会社制度の濫用・有限責任制度の濫用に対して強い警戒感が示されていた。そのため発起人の員数規定、検査役の調査範囲の拡大、払込取扱機関の払込金保管証明責任などは不正を抑



制する手段として規定されてきたものであった。旧商法下においては、株式会社は大規模で公開性の株式会社や現在でいうベンチャー企業にも適合的であるとされていたと思われる、有限会社もベンチャー企業向けの企業形態と考えられていたようである。ベンチャー企業を前提としても、株式会社について設立規制を緩和するのではなく強化する改正がなされていたこと、有限会社に最低資本金制度が導入されたこと、また、株式会社の設立にかかわってデット・エクイティ・スワップが実施されていながら、検査役の調査範囲が拡大されたことは、現在と極めて対照的である。

さらに、旧商法下においては立法に至らなかったものの、最低資本金制度の立法提案があった。旧商法は資本金と株金との関係について、資本金総額が株金の合計額に等しいという法制を採用していたため（明治三三年商法一七五条、明治三二年商法一四三条、昭和一三年改正法一九九条）、一定の株金の払込が重視されていたことは確かであろう。しかし、それらの提案内容は、そうした面ではなく、合資会社に適した資本金が零細な株式会社が設立されることへの危惧、有限責任の危険性、株式会社の公的性質を指摘していた。旧商法下においては昭和一三年に有限会社法が制定され、ここでは最低資本金が立法化されたところ、これは社員が有限責任であるにもかかわらず、会社債権者の保護について株式会社よりも規制が緩和されているため、有限責任制度の濫用防止のため最低資本金制度が必要であると考えられたためである。ここでは最低資本金は有限責任の利益を享受する対価としての位置づけがなされていたといえよう。最低資本金制度は平成二年商法改正が導入したところ、当時、最低資本金制度の意義は有限責任の利益の対価と考えられていた。すなわち、有限責任の利益を享受するための基礎的条件であって、資本的基礎が零細な企業による会社濫設、有限責任の濫用の弊害を抑制し、会社債権者の保護を図る制度とされていたのであった。

このような旧商法下における設立規制の背景には、発起人による不正が目立ったことや、募集設立において投資家として公衆（一般投資家）が想定されていたことから制度上その保護を図る必要があったこと、さらに、資

本金重視の背景には資本金が株金額（額面金額）の総額に等しいという法制がとられていたこと（明治三十二年商法一四三条、昭和一三年改正法一九九条）があったのではないかと推測される。

新会社法は新規設立促進を主たる目的として設立規制を緩和したところ、これに対して会社設立が容易化することで、取込詐欺を行うような悪質な会社が増えるのではないかとの懸念が示されている。<sup>(97)</sup>まさにそうした不正への対応として、設立規制を強化してきたのが旧商法の立場であった。

現在、株式会社の設立手続は発起設立が大半を占めるとれ、募集設立が中心であったとされる旧商法下の状況とは確かに異なる。しかし、発起設立においても払込の仮装などの弊害は起こりうるものであり、新会社法は新規設立促進を追及した結果、設立に関する弊害対策・有限責任に対する弊害対策という観点が非常に乏しいように思われる。有限責任という利益を享受する結果、他人に多大な不利益を与え得る株式会社の設立に、制度の安定性を持たせるため一定の時間を要することは当然との指摘もある。<sup>(100)</sup>

最低資本金の撤廃により、新会社法のもとで債権者保護は、新会社法が新たに明記した会計帳簿の適時性・正確性、計算書類の充実など開示規制充実、会計監査人設置の自由化、任意設置の会計参与の創設、取締役等役員<sup>(99)</sup>の対第三者責任、法人格否認の法理などにより確保すると説明されるが、こうした考え方には批判も向けられている。例えば、会計参与や会計監査人の利用がどの程度広がるのか、これまで十分に適用されてこなかった貸借対照表の公告義務に期待できるのか、会計帳簿が適時・正確に作成されるのか、会社役員の第三者責任と法人格否認の法理に期待するとした場合、裁判所の判断に大きく依存することになるのではないかと危惧されている。<sup>(101)</sup>

株式会社における設立規制のあり方や、株主有限責任のもつ意味については、さらなる検討が必要であろう。

（平成一九年九月二八日受理）

\*本稿においては旧漢字を常用漢字で表記した。なお本研究に関して、平成一七年ないし平成一九年度文部科

学省科学研究費補助金（若手研究(B)）の研究助成を受けた。

- (1) 法務省民事局参事官室「会社法制の現代化に関する要綱試案補足説明」商事一六七八号四四—四六頁（二〇〇三）。
- (2) 法務省民事局参事官室・前掲注（1）四六頁。
- (3) 田中耕太郎「取引所法」末弘巖太郎『新法学全集 第十八卷』一〇頁（日本評論社・一九四二）。
- (4) 上田貞次郎『株式会社論』八五—八七頁（日本評論社・一九四四）。
- (5) 猪股淇清「資本団体の観念（一）」法律新報一四号三頁（一九二四）。
- (6) 田中耕太郎『再訂増補 会社法概論』四三四—四三五頁（岩波書店・一九三二）。
- (7) 旧商法下における会社数、規模等について、拙稿「旧法下における取締役責任事例の分析—大規模公開株式会社取締役責任論への回帰—（二）」法学研究（立教大学大学院）二六号五八—六四頁（二〇〇一）。
- (8) 譲渡制限をした株式会社も資本団体として位置づけられていた。すなわち、株式の譲渡を制限しているA社の取締役が、同社の伝統的精神に反し、競争関係にある同業他社Bとの経営合同を図り、B社取締役らに対して株式の譲渡を承認したことがA社に著しい損害を与えたと主張された事例で、判例は、純然たる資本的結合をもって構成する営利法人においては、構成員の変動により会社の方針も変動するものであり、会社に伝統的精神があったとしても取締役にもその厳守を求めることに法律上の根拠はないと判示した（東京控判昭一四・一一・六新聞四五—七号七頁）。旧商法下の学説・裁判例は、譲渡制限をした株式会社も証券市場を有する公開性の株式会社も資本団体という観念を通して、株主に変動があることを前提とした会社法理論を構築していたといえる。実際の会社数・資本金等については、さしあたり、拙稿・前掲注（7）五八—六四頁を参照。
- (9) 草鹿丁卯次郎『欧米各国株式会社要解』一一四—一一六頁（博文社・一八九六）。
- (10) 青木徹二『会社法論（四版）』二七四頁（有斐閣書房・一九〇九）。
- (11) 松本丞治「有限責任会社制度に就て」法律時報二卷一号一四頁（一九三〇）。
- (12) 牧野輝智『明治大正史 第三卷 経済篇』三七四—三七七頁（朝日新聞社・一九三〇）。浜田道代『会社』との出会

- い―幕末から明治初期―」北澤先生古稀祝賀『日本会社立法の歴史的展開』二―四五頁（商事法務研究会・一九九九）。
- (13) 副島八十六（編）『開国五十年史 下巻（復刻版）』六九三―六九四頁・七一四―七一五頁（原書房・一九七〇）、高橋亀吉『我国企業の史的発展』四四頁（東洋経済新報社・一九五六）。
- (14) 以下の点については、無記名記事「会社発起人の奸策」会社経営二巻四号六二頁（一九三七）、池島民理『株式会社の裏面』一一七―一九頁（精禾堂・一九一九）による。前者は昭和二二年に公表されたものであり、旧商法下において設立に際しての不正が長期にわたり広範に行われていたことが窺える。
- (15) 橋本良平『株式会社経営論（七版）』八四―八五頁（大阪屋号書店・一九二七）。
- (16) 佐々穆「株式会社法改正に関する研究事項」法律学研究二六巻一〇号七八頁（一九二九）。さしあたり、拙稿「旧商法下における公開会社法制について」私法六九号二一八―二二五頁（二〇〇七）参照。
- (17) 高根義人『会社法』一八八頁（東京専門学校・出版年不詳）、柳川勝二『日本商會会社法要論下』九頁（中西嘉助・一八九三）、岸本辰雄『改正商會会社法（明治二六年）正義（復刻版）』日本立法資料全集別巻69・二九九頁（信山社出版・一九九六）、など。
- (18) 岸本辰雄『商法講義 上（復刻版）』二八九―二九〇頁（明治大学・一九八一）。設立に際して詐欺を行う者は容易にその員数を集めることができ、または単独の発起人が堅実な会社を設立する場合もあるため、発起人の員数の規定は不要であるとも論じられた（高根・前掲注（17）一八八頁）。
- (19) 主務官庁とは事業を管轄する行政官庁を意味し、鉄道会社・海運業では逓信省、銀行業では大蔵省、事業会社は農務省であるとされた（岸本辰雄『商會会社法要義』一〇五頁（講法会出版・一八九三）、原嘉道『会社法』二二四頁（東京法学院・発行年不詳））。
- (20) 板東陸蔵『商會会社社員株主心得』二六頁（東京図書出版・一八九七）、毛戸勝元『会社法』八五頁（京都法政学校・一九〇三?）、商法質義會『商法質義筆記稿本』五八頁（出版者不詳・一八九二）。
- (21) 岸本・前掲注（18）三〇五頁。
- (22) 明治二三年商法二六三条は、法文上、「発起人カ株式申込ニ付キ詐偽ノ記載ヲ爲シタルトキ」としており、必ずしも株式申込簿と明記されていないが、同条は株式申込簿に関する規定と解されている（磯部四郎『商法（明治二三

- 年〕積義第一編第六章、第七章〔復刻版〕八七〇―八七三頁・日本立法資料全集別巻12（信山社・一九九六）。
- (23) 岸本・前掲注(18) 二九五頁。
- (24) 磯部・前掲注(22) 一八八―一八九頁。
- (25) 岸本・前掲注(18) 三〇五頁。
- (26) 岸本・前掲注(18) 三〇五頁・三〇六頁。
- (27) 高根・前掲注(17) 二二一―二二二頁。
- (28) 岸本・前掲注(17) 三三三―三三四頁。
- (29) 土方寧『会社法』三五一頁（東京法学院・出版年不詳）、堤定次郎『訂正再版 会社法要論』三二六頁（興学会・一九九四）。
- (30) 梅謙次郎『日本商法（明治三三年）講義』日本立法資料全集別巻360・五七三―五七六頁（信山社出版・二〇〇五）。
- (31) 檜垣淳三九『実用会社設立案内』五〇頁（博文館・一八九七）。
- (32) 毛戸勝元『商法第二編 会社法講義』毛戸勝元・玉木為三郎『商法』一〇二頁（発行者、発行年不詳）、柳川勝二『商法正解』一九三頁（法令審議会事務局・一九二二）、など。
- (33) 松波仁一郎『株式会社発起人の責任に就て（二）』新聞一〇三〇号四頁（一九一五）。
- (34) 法典調査會『商法會議筆記／商法委員會議事要録』法務省大臣官房司法法制調査部（監）『日本近代立法資料叢書19』一三七頁（商事法務研究会・一九八五）〔梅謙次郎発言〕。
- (35) 法典調査會『商法修正案参考書〔復刻版〕』法務大臣官房司法法制調査部『日本近代立法資料叢書21』五八頁（商事法務研究会・一九八五）。
- (36) 毛戸・前掲注(20) 八五―八六頁。
- (37) 前掲注(35) 五九―六〇頁。
- (38) 田中・前掲注(6) 三五―三八頁。
- (39) 前掲注(35) 五八頁。
- (40) 例えば、升本重夫『新会社法雑考（二）』新報四八巻九号三〇―三三頁（一九三八）。

- (41) 毛戸・前掲注(32) 一一三頁。
- (42) 長谷川安兵衛『株式会社の実際(増補二三版)』三九―四〇頁(東京泰文社・一九四二)。募集設立の利点として、株式を募集すると社会の関心を喚起し、会社の信用を大きくすることができるとも挙げられた。高山藤次郎『例解会社定款論』二三九頁(巖松堂書店・一九二八)。
- (43) 長谷川・前掲注(42) 四〇頁。
- (44) 佐々穆『各国比較会社法論』五〇頁(清水書店・一九三〇)。
- (45) 田中・前掲注(6) 三五七頁。
- (46) この点についてはさしあたり、拙稿「旧法下における取締役責任事例の分析―大規模公開株式会社取締役責任論への回帰―(三)」法学研究(立教大学大学院)二七号四九―五二頁(二〇〇一)を参照。
- (47) 松本丞治『日本会社法論』一四〇―一四二頁(巖松堂書店・一九二九)、田中・前掲注(6) 三五六―三五七頁。
- (48) 大森洪太「会社法」末広殿太郎『新法学全集 第十九卷』二六五頁(日本評論社・一九四二)。
- (49) ポロ株について、猪俣幸一「株式取引に関する犯罪の実情、検挙及予防」司法研究第二四輯四・二五六―二五八頁(司法省調査部・一九三八)。何人かが株式を引受けたと仮装して発行された株式を「幽霊株」と呼んだ。旧商法下の代表的な場外市場であった「坂本市場」は主にポロ株を扱っていた。これは東京実物代行株式会社による取引所類似施設であり、一九三三(昭和八)年から、関係者が取引所法違反で検挙される一九三九(昭和一四)年まで存続していた。無記名記事「摘発された所謂坂本市場」金融知識一四卷一号六七頁以下(一九三九)、有沢広巳(監)『証券百年史』一五四頁(日本経済新聞社・一九七八)参照。
- (50) 田中耕太郎『改正商法及有限会社法概説(五版)』一四〇頁(有斐閣・一九四二)。
- (51) 旧商法下におけるデット・エクイティ・スワップについては、拙稿「旧商法下におけるデット・エクイティ・スワップ」徳島大学社会科学研究所一八号八一頁以下(二〇〇五)参照。
- (52) 石原貞堅「日本会社法註釈」『改正日本商法註釈』一二二頁(図書出版・一九九三)。
- (53) 梅謙次郎『改正商法(明治二六年)講義(復刻版)』日本立法資料全集別巻18・五三八頁(信山社出版・一九九七)、成田元衛・植田卯之吉『改正日本商法積義』一二九頁(駿々堂・一九九三)、岸本・前掲注(17) 四九六頁、岸本・

- 前掲注(18) 三六五頁、など。
- (54) 磯部四郎『大日本商法会社法(明治二六年) 釈義(復刻版)』日本立法資料全集別巻8・三三三頁(信山社出版・一九九六)、柳川勝二『日本商事会社法要論下』一一八―一九頁(中西嘉助・一八九三)、磯部・前掲注(22) 九六―六九七頁。
- (55) ロエスレル法案も資本金を四分の一以下に減少できないとし(二五五條)、資本金四分の一未滿を解散事由としている(二八一條四号)。ロエスレル氏起稿『商法草案 上巻(復刻版)』四二七頁・四四九頁(新青書院・一九九五)。
- (56) 当時、同様の規定として、フランス法とベルギー法が紹介されていた。すなわち、一八六七年制定のフランス会社法は、解散事由として、株主が設立時に必要な七名以下になった場合(三八條)に加えて、資本が四分の三以上喪失した場合を規定していた。後者の場合、株主総会において会社を解散するかどうか決議しなければならず(三七條)、存続を決議してもよいとされており、同法は盛んに紹介されていた(例えば、岸本辰雄『仏国商事会社法講義』一九〇―一九一頁(明治法律学校・一八八七)、同『仏国商法講義』二四八―二四九頁(明治法律学校講法会・一八九〇)、など)。ベルギー法については、株式会社が資本の二分の一を喪失した場合には株主総会において解散を決議し、四分の三を喪失した場合には解散の有無を「出席株主ノ代表資本金額四分ノ一ノ要求ニ依リ之ヲ決ス」と紹介されていた(草鹿・前掲注(9) 七九頁)。
- (57) 行森龍太『岸本辰雄『改正商法釈義』二八〇頁(青木高山堂・一八九九)、法典調査会・前掲注(35) 九六頁。
- (58) 法典調査会・前掲注(34) 一三〇頁・一三七頁〔横田国臣発言〕。
- (59) 衆議院「第七十三回帝国議會衆議院 商法中改正法律案外二件委員會議録(速記) 第十二回」『帝国議會衆議院委員會議録95 昭和篇』一一二頁(通三三五―三三六頁)(東京大学出版会・一九九五)〔石坂委員発言〕。
- (60) 以上の点について、法典調査会・前掲注(34) 一三一頁〔岡野敬次郎発言〕。
- (61) 衆議院・前掲注(59) 二頁(通三三三六頁)〔大森政府委員発言〕。
- (62) 田中耕太郎『改正 会社法概論』八八五―八八六頁(岩波書店・一九四一)。有限会社については小野耕一『第七十三回帝国議會 商法中改正法律案委員會議事抄録』二二〇頁(出版者・出版年不詳)〔政府委員発言〕も参照。
- (63) 小野・前掲中(62) 二二七―二三八頁〔政府委員発言〕。

- (64) 大隅健一郎『商事法六十年』一四九―一五一頁(商事法務研究会・一九八八)、石井照久ほか「改正会社法の諸論点」法時二二卷三号四四―四六頁(松本丞治発言)(松田二郎発言)(一九四五)。
- (65) 酒巻俊雄『大小会社の区分立法(新版)』三六―三七頁(学陽書房・一九八六)。
- (66) 副島八十六(編)『開国五十年史 下巻(復刻版)』七一―七五頁(原書房・一九七〇) 衆議院「第二十五回帝國議會衆議院 商事会社関係法律案會議録(速記) 第二回」『帝國議會衆議院委員會會議録 明治篇53第二五回議會 明治四一年(復刻版)』六頁(通三三二頁)(東京大学出版会・一九八九)、「高木益太郎発言」、など。
- (67) 価格保証や配当保証はアメリカやドイツで実施されていたものであり、学説はその内容を日本に紹介していた。ドイツについては、竹田省「株式会社の爲にする配当担保契約」論叢七卷二号一八頁以下(一九二二)。価格保証契約については、橋本良平『株式会社財政論』六〇―六一頁(巖松堂書店・一九一七)、橋本・前掲注(15)七八―七九頁を参照。
- (68) 打田伝吉「株式会社の利益配当保証に就て」日本弁護士協会録事二四卷七号一一頁(一九二〇)、橋本良平「証券経済論」商事研究五卷三号三一―四頁(一九二五)、橋本・前掲注(15)七九頁、竹田・前掲注(67)一九頁。
- (69) 打田・前掲注(68)一二頁。利益享受の意思表示について、異なる見解も示されていた。すなわち配当保証契約には、会社に不足額を給付する場合(純益担保)と株主に直接給付する場合(配分担保)があるとされ、配分担保は会社と保証者との間の契約により、直接に株主を権利者とするものであるため第三者のためにする契約に相当し、第三者の受益の意思表示は配当保証契約の特約上、これを要しないと主張された。なお純益担保については、株主は保証者に対して直接の権利を有さず、単に会社に対して利益配当請求権を有するに止まるものとされた。竹田・前掲注(67)二六頁・三八―三九頁。
- (70) 日本染料製造株式会社設立の経緯については、大阪絵具染料同業組合『絵具染料商工史』一六三九―一六六九頁(大阪絵具染料同業組合・一九三八)、山下幸夫「わが国における染料工業の創生」『日本染料製造株式会社』と稲畑勝太郎その経営史的考察をめぐって―「商学論叢三卷三号五四頁以下(一九六三)など参照。
- (71) 東北興業株式会社法(昭和一一年法律第一五号)および東北振興電力株式会社法(昭和一一年法律第一六号)の制定の経緯については、岩本由輝「東北興業株式会社成立前史(上)(下)」東北学院論集・経済学一〇九号一頁(通一



- 六〇頁)以下(一九八八)・一一〇号一頁(通二五二頁)以下(一九八九)などを参照。
- (72) 日本発送電株式会社(日本発送電株式会社法三二条)、帝国燃料興業株式会社(帝国燃料興業株式会社法三〇条)、帝国鉱業開発株式会社(帝国鉱業開発株式会社法一九条)など、多数。戦時における会社法制全体に関しては、藤原俊雄「戦時会社法」岩崎先生追悼『昭和商法学史』二五〇頁(日本評論社・一九九六)参照。
- (73) 復興建築助成株式会社については、「時報 復興建築助成株式会社」建築雑誌四〇輯四七八号一〇三十一〇六頁(一九二六)、吉山眞棹「公私共同の経営努力に成る復興建築助成事業」都問一〇巻四号二六五頁以下(一九三〇)、東京市会事務局『東京市会史 第六巻』六六二―六八一頁(東京市会事務局・一九三七)、福岡峻治『東京の復興計画』三二九―三六三頁(日本評論社・一九九一)などを参照。
- (74) 橋本・前掲注(15)八一頁、橋本・前掲注(68)四頁。
- (75) 橋本・前掲注(15)八一頁、橋本・前掲注(68)四頁。
- (76) 長谷川安兵衛『株式会社の実際(増補一三版)』五七頁(東京泰文社・一九四一)。新望銅山株式会社の配当保証は株式募集公告に明記されていたとされる。同社の公告は中外商業新報になされていたところ、その公告自体を見出すことができなかった。今後も調査を継続したい。なお、同社の利益配当の状況について、無記名記事「新望銅山の拡張」『東洋経済新報』一八五六号五六頁(一九三九)参照。
- (77) 中外商業新報大正一二年二月二六日記事。
- (78) 橋口勳「重役が私財を拠出して配当を為すと云ふ」新聞二〇八七号四―五頁(一九二三)。
- (79) 配当保証契約の旧商法下における実例を紹介する文献として、橋本・前掲注(15)八〇―八一頁、長谷川・前掲注(77)五七―五八頁、などがある。
- (80) 竹田・前掲注(67)一九頁。
- (81) 志村嘉一『日本資本市場分析』二七二―二七六頁(東京大学出版会・一九六九)。
- (82) 池島庸一「合衆国に於けるリミテッド、パートナーシップ(Limited Partnership)」商事研究五巻六号八四頁(一九三九)は、必ずしも日本への導入を主張するものではなく、単なる紹介にとどまっている。
- (83) 佐伯俊三(大阪地方裁判所判事)「有限責任会社の特性及び其の設立論」『司法研究報告書集 第十九輯一』一一八

- 一一九頁（司法省調査課・一九三五）、松本丞治『株式会社法改正の要点』三四頁（巖松堂書店・一九四〇）、西本寛一『有限会社の設立と経営』八頁（大同書院・一九四三）、伊澤孝平『有限会社法案解説（一）』法学七卷三号八一―八二頁（一九三八）、など。
- (84) 杉山直次郎「有限責任会社ニ就テ」『富井先生還暦記念法律論文集』六〇頁（有斐閣書房、一九一八）、佐々穆『日本有限会社法論〔訂正版〕』二八頁・二九頁（巖松堂書店・一九三八）、田中・前掲注（50）二八八頁、西本・前掲注（83）八一―九頁。経済界も同様に見ており、東京商工会議所（編）『有限責任会社制度に就いて（商工資料第五十二号）』二九―三〇頁（東京商工会議所・一九三七）、神戸商工会議所（編）『有限会社の設立とその管理（商工資料18）』七五頁（神戸商工会議所・一九四〇）などがある。
- (85) Hans Jurgen Eysenck, *Die Experimentiergesellschaft* (1973), S.315. 日本では株式会社の予備形態と考えられていた（杉山・前掲注（84）六〇頁）。
- (86) 西本・前掲注（83）八一―九頁。
- (87) 佐々・前掲注（84）二九頁。
- (88) 佐伯俊三「有限責任会社法制の発達」法曹会雑誌一二卷八号四六頁（一九三四）、佐伯・前掲注（83）一一八―一九頁。
- (89) 依田信太郎（編）『東京商工会議所八十五年史』一一二―三頁・一一一―六頁（東京商工会議所・一九六六）。商事関係法規改正準備委員会については、三枝一雄『明治商法の成立と変遷』二一七―二一八頁（三省堂・一九九二）参照。
- (90) 昭和二三年改正前商法は株金分割払込制度を採用しており、未払額まで含めた資本金額を公称資本金と呼んだ。
- (91) 佐々・前掲注（44）一七―一八、佐々・前掲注（16）七三頁・七八頁。
- (92) 田中・前掲注（6）三九―一頁、松本・前掲注（47）一七五―一七六頁。
- (93) 起業の奨励とするのは西島弥太郎『改正会社法』三〇九―三一〇頁（日本評論社・一九四〇）である。不法行為責任説を採るもの他に、小町谷操三『商法講義 卷一 総則・会社』二二三―二頁（有斐閣・一九三九）がある。
- (94) 橋本・前掲注（15）五〇頁、など。
- (95) 橋本・前掲注（68）二―三頁・註四。

- (96) 吳文炳「起業金融機関として観たる信託会社」インヴェストメント三卷一号二三頁以下(一九二六)。
- (97) 小島将信「帝国データバンクに聞く新会社法によって変わる『企業信用調査』新会社法A2Z二号二二頁以下(二〇〇五)。
- (98) 法務省民事局参事官室「会社法制の現代化に関する要綱試案補足説明」商事一六七八号四七頁(二〇〇三)。
- (99) 郡谷大輔Ⅱ岩崎友彦「会社法における債権者保護〔下〕」商事一七四七号一九頁(二〇〇五)。
- (100) 上村達男「会社の設立・組織再編」商事法務編集部(編)『会社法制の現代化に関する要綱試案の論点(別冊商事法務二七一号)』五〇頁(商事法務・二〇〇四)。
- (101) 例えば、栗山徳子「新会社法における債権者保護」商事法研究三三二号二四頁(二〇〇六)。