

經濟論叢

第十八卷 第四號

神戸正雄博士
八十歳祝賀
記念論文集

昭和三十二年十月

京都大學經濟學會

永久資本

小島昌太郎

株式会社の資本は、いよいよ、永久資本の性格をおびるとともに、所有と支配とにおいて、分離の傾向を強くし、かつ、これとともに、この企業は、いくぶん公的性質をおびるものとなってきた。

株式会社の資本が、永久資本の性格をおびるようになったということは、発展的にいえば、むしろ、逆に、永久資本なるものが成立し、存在しうることになったことにより、株式会社というものに、永久の存続性を与えるにいたつたといふべきである。

株式会社の資本は、経済上よりこれをみれば、法律上、資本と定めているもののほかに、利益の積立があり、また、社債その他の借入金もある。そして、これらの資本は、経済の発展と、事業規模の拡大ともならない、土地・建物・機械・無体財産等に、固定的に投下せられる部分が、しだいに、大なる割合をしめることとなったばかりでなく、常に、補修・改造せられて、永続的活動を続けている。そして、それとともに、企業の生命は、法人として、ほとんど永久的なものとなり、戦乱等の特別の事由による場合を除いては、解散消滅するにいたることは、きわめ

てまれである。事業不振により、存立危きにいたっても、合併・整理・更生の方法をもつて、その存続性が維持せられる。ゆえに、株式会社への出資として、資本が、ひとたび払い込まれた以上は、減資による払い戻しという、はなはだまれな場合を除いては、株主に払い戻されることはない。このような意味において、株式会社の資本は、永久資本である。すなわち、永久に存在し活動をつづけるひとまとまりの資本となったのである。

資本が、永久資本となるとともに、他方においては、株主の出資に対する持分は、株式として単位化され、株券として証券化され、有価証券市場において、自由に売買譲渡せられうるものとなった。したがって、株式会社の構成員たる株主は、会社において有する自己の持分につき、適當の利益配当を得ることにむしろ重点をおくものとなり、また株式を、投機の目的として、取扱うものも生じ、みずから、出資した会社資本の運用につき、これに参加することに関心をもたなくなった。それとともに、株式会社の如く複雑な組織を有する大規模事業の経営には、なにびとにても、これにあたりうるものではなく、専門の知識・経験・技能を有するものにして、はじめてこれが経営にあたりうる場所である。これらの関係よりして、株式会社の資本は、その本来の所有者たる一般株主の支配をはなれて、会社経営上の責任を負う少数者の手に、帰するにいたつたのである。これが、いわゆる、株式会社の資本における、所有と支配（経営）との分離である。

二

永久資本の萌芽は、すでに古く、財産の家族相続のうちにある。そして、中世にいたりドイツにおいて、合有（Gesamthand）の法觀念が成熟するにいたつて、永久資本も、ややその形を整えるにいたつたのである。合有と

いはは、組合の構成員が、全部一体として、組合財産に対して支配権をもち、その収益の分配にあづかるところの所有関係である。合有においては、持分はあるけれども、共有のやうに、その持分の分割を請求しうる権利をもつものではない。合有関係よりなる組合を合有組合(Gesamthandgesellschaft)とよぶ。offene Handelsgesellschaft(合名会社)、および、Kommanditgesellschaft(合資会社)は、合有組合である。

合有組合においては合有ということを基礎として、組合としての名称をもち、この名称の下に、第三者に対して、権利をもち、義務を負い、土地につき所有権その他の物権を取得し、訴訟の当事者となることができるのである。

ゆえに、合有組合は、いまだ法人ではないけれども、Gesamthandに関するかぎり、権利義務の主体となりうるのである。

これよつてみると、ドイツの合名会社や合資会社が、それぞれ、ひとつのまとまった企業の形態となつてゐるところの基礎たるものは、その資本が、合有財産(Gesamthandvermögen)として、やや、永久資本たる性格を整えたことにある。

中世における企業の形態のなかにあつても、船舶共有(Reederei)のごときは、構成員が企業資本たる船舶を共有したのであつた。しかし同じ中世の企業形態にあつても、Commendaにあつては、その各構成員の出資よりなる組合財産は、構成員のうちの一人又は数人の手に信託(Trust)せられ、構成員各自の財産とは區別して取扱われるものである。フランスにおいては、かかる組合財産は patrimoine social といわれるものとなり、Société en commandit simple(合資会社)や、société en nom collectif(合名会社)にあつて、その存立の基礎となつたもので、さきに述べたドイツの Gesamthand(合有)とごつて法観念は、フランスのこの patrimoine social の解

積にも、影響を与えたものである。しかし、フランソアの、このふたつの企業形態は、一八〇七年のナポレオン法典といわれる *code de commerce* によって、一歩進めて *personnelité morale* (法人格) をもつものとせられた。これによって、会社財産は、永久資本として、一段の進展をしたのである。わが国の合資会社・合名会社は、フランソアのこの制度にならってつくられたものである。

(1) Lehmann, *Lehrbuch des Handelsrechts*, Leipzig, 1908, S. 275.

(2) Julius von Gierke, *Handelsrecht und Societätsrecht*, Berlin 1949, 7. Aufl. S. 177.

(3) Georges Ripert, *Traité Élémentaire de Droit Commercial*, Paris, 1956, p. 257.

三

初期の株式会社にあつては、いまだ永久資本の制度は、でき上つていなかった。それらは、多くは、当時の海外貿易に従事したもので、暫時的存在のものであつた。すなわち、当時のヨーロッパにおいては、東洋は宝の山のごとくに考えられ、東洋貿易は、致富の捷徑であると思われていたから、これに興味をもつ多数のものは、おのおの資金を醸出して、貿易資金をつくり、これをもつて、東洋貿易を試みたのである。そして、その組織は一航海をもつて解散し、損益を分配したのであるから、まったく暫時的な企業の形態であり、その資本も暫時的な結合にはかならなかつた。当時、かかる企業は、*Adventure* と云われた。

一六〇〇年に設立せられた *The East India Company* は、常置存在の永久組織のものであり、その構成員は、不変のものとせられていたけれども、しかし、当初においては、出資は、最初の航海に対してのみのものであり、航海が終れば、利益の分配が行われて、計算を終了し、さらに、次の航海のために、新しい出資が求められるので

あつた。ゆえにいまだ、永久資本は存在していなかつたのである。

この会社は、かような出資方法による資本の構成を、第十二回の航海の終了にいたるまで、これをあらためることなく、一六一三年にいたつたが、同年、出資は数回の航海に対するものと改められ、一六五七年にいたつて、初めて *New general stock* という永久資本の制度をとることとなつたのである。¹⁾

かようにして、株式会社は、ようやく、その資本を、永久資本としてもつこととなり、それとともに、その存在を常置永久のものとするようになった。株式会社なるものは、がんらい、大きな経済事業を営むための組織であつて、それがために、巨額の資本をもつ必要があり、これはまた、広く一般公衆より、出資を求めることによつて可能なのである。しかるに、その事業は大規模なものとなるにしたがい、次第に、それは存続性をもつものとなり、これに用いられる資本も、永久性をもたざるを得なくなつたのである。

出資者にとっては、その出資が固定せられることを好まず、流動性を望むものである。株式会社の出資者にあつても、なんらこれに変わるところはない。資本の永久性と、出資の流動性とを調和し、これを両立するを得しめたものが、持分(株式)の譲渡の自由と、出資者の有限責任の制度である。この二つのものは、株式会社の基本制度として、永久資本を確立するに貢献したのであつた。

(1) A. B. Levy, *Private Corporations and their Control*, vol. 1, p. 27.

四

株式会社の資本が、永久資本としての性格を強めゆくにしたいが、その支配は、出資者の手より次第に離れる

こととなった。がんらい、出資者たる一般株主は、会社において有する自己の持分につき、むしろ、適当な利益配当を得ることをもって、満足しているのであり、その出資は、株式として証券化され、市場において、自由に売買譲渡せられるものであるから、株式を一つの財産と見るにとどまり、みづから会社経営に参加することに對しては、ほとんど興味もつものではない。ゆえに彼らは、始めより自己の資本を、出資するとともに、その支配より手をひいていたのである。

したがって株式会社においては、一般株主なるものは、初めよりその出資に對し、これが支配より分離してあったのであって、会社資本の支配に當るものは、比較的大きな出資をしている大株主であつた。これがいわゆる *majority control* である。

しかるに、經濟の發展と、会社企業の膨張にしたがい、発行株式数も増加し、それが広く分散せられるとともに、大株主たるものは、個人ではなくして、むしろ、資本の有利な利殖を目的とする銀行・保險会社・投資会社等の金融機関となった。したがって発行株式總数においては、はなはだ僅かな割合をしめる株式の所有者たる株主も、会社の経営に當ることを得るようになったのである。すなわち、*minority control* が可能となったのである。

しかるに、經濟の發展にともない株式会社の営む事業は、ますます、大規模となり、その組織がいよいよ、錯綜するに及び、これが経営に當るものは、専門の知識・才能・経験あるものでなければならなくなつてきた。かくのごとき経営適任者は、必ずしも、株主のうち求めうるとは限らない。ここにおいて、法制上、取締役たるものは、株主たることを要する制度のもとにあっては、偽装的株主をもつてこれに當らしめ、あるいは、法律を改正して、取締役たるものは株主たることを要しないこととするにいたつた。すなわち、*management control* なるものが、

生れたのである。

このように、会社資本が、永久資本として、ますます大きくなるにしたがい、会社経営に当るもの、すなわち、取締役たるものの資格に変化をきたしたばかりでなく、会社の経営に、合議性の原則が取入れられ、会社資本の支配、すなわち、会社の経営権は、取締役全員をもって構成する取締役に属するものとなり、かつ、従前、株主総会に属しておいた権限が、法律上もしくは事実上、大巾に、この取締役会に移されることとなったのである。

この、株式会社における、所有と支配（経営）との分離ということは、経済発展の実勢によって推進せしめられたもので、いづれの国においても、おおむね同一の傾向をたどりつつあるのであるが、その法律上の規定は国によって区々であつて、必ずしもそのようにはなっていない。

フランスにおいては、今日においても、株主でなければ取締役となることを得ない旨を規定し、その在任中は定款に定めるところの株式を会社に供託して、譲渡することを得ざるものとしてゐるのであり、イギリスにおいては、選任の際には、株主たることを要しないけれども、就任のうちは、一定期間内に、定款に定むるところの株式を所有することを要し、これを所有するにいたらないか、もしくは、手ばなしたときは、取締役の地位を去らねばならぬこととなっている。

ドイツ株式法の解釈においては、取締役は、株主たることを要しないけれども、定款をもって、取締役は一定数の株式を所有すべきことを規定することができることになっている。日本商法は、これをさらに一歩進めて、定款をもってしても、取締役が株主たることを要すべき旨を、定めることができなうとしている。

法律の規定は、今日なおかくのごとき状態にあるけれども、management controlの大勢は、一般にしたいにひ

るがりつつあり、法律の後退性が、これにそわないところにあつては、さきに述べたように偽装的株主をもつて、その欠陥を埋めているのである。

株主が、その出資にかかる会社資本の支配より、離れつつあるありさまは、各国の法制においても、すでに、現われている。すなわち、フランスの *société anonyme* にあつては、定款をもつて、株主総会に出席しうるところの所有株数について、一定の制限を設けることができ、アメリカにありては、優先株ばかりではなく、普通株においても、議決権なきものの発行が広く行われ、この傾向は、イギリスにもおよび、さらに、ドイツにあつては、株主総会の権限を極端にまでも圧縮し、取締役に対して、会社支配の全権をゆだね、その選任の権限を株主総会より奪つて、監査役にこれを賦与してある。また、ドイツ・アメリカにおいては、利益配当の決定は、株主総会の権限ではなく、取締役会の権限に属せしめられている。

五

利益配当は、会社の収益のうちより、これをなすべきこと、および、損失を填補し、一定の準備金を積み立てた後に、これをなすべきこと、などの原則が確立されたことは、永久資本を育成するの趨勢の一端をあらわしたものである。さらに、優先株式・転換株式・転換社債等を認めたことは、資本の集積を容易ならしむる方法であり、さらに、授權資本・授權株式の制度を作つたことは、永久資本に対する支配権をもつところの取締役会をして、任意にこの永久資本たるものを増大せしめる権限を与えたものと見るべきであらう。

取締役会は、かくて巨大な永久資本を擁して、会計の監査を除いては、株主および株主総会より、実質的に、ほ

とんど、なんらの掣肘を受けることなくして、会社を支配するの地位に立つのである。これが会社資本の永久資本化とともに、近ごろ、いわゆるところの所有と支配との分離として、株式会社の大きな発展傾向をなすものである。

株式会社の資本が、このように、永久資本となり、出資者たる株主が、この資本に対する支配力より離れて、その支配が少数の経営責任者の手に帰するようになることに、株式会社というものは、もはや単なる私的性格のものではなくなり、いくぶん公的の性格のものとなつた。すなはち、株式会社の経営においては、従前のように、単に株主の利益のみを考慮するというものではなくなり、むしろ、消費者の利益・産業の発展・技術の進歩・および・従業員の福利更生ということにも重きをおくこととなつたのである。また、かつては、経営責任者が、みずから大部分の株式を有して、この財産的利害関係をもつて、彼等と会社との利害とを一致せしめることにより、彼等をして会社利益をそこなうことなからしめる仕組であつた。しかし、この場合においても経営責任者は、往々一般株主の利益を無視して、自己の私利を営むの例が少くはなかつた。しかし、今日株式会社が、いく分、公の性格を帯ぶるに至つてからは、社長・会長・取締役その他役員等の会社においてもつところの地位は、単にその会社の内部における地位たるにとどまらず、それは、また、社会におけるそれぞれの社会的な地位ともなつた。この社会的地位をもつて、会社の経営に当ることは、私利を顧るのいとまなからしめるばかりでなく、会社そのものの利益とともに、併せて社会公共の利益をも、考慮せざるを、えざらしめることとなつてきたのである。

永久資本は、すでに、その本来の個々の所有者の支配を離れ、その活動は、少数の経営責任者によつて行われるとともに、その保全は、彼等の社会的地位にかかつてゐる。

永久資本は、かくて、次第に、社会的資本とならんとしつつかある。