

ある。我國の取締役は、大體に於て、之を二種に分つこゝが出来る。

一 第一種の取締役は、常勤重役も名付くべきものであつて、執行機關である。或はこれは事務重役と呼ばれるこゝもある。現今我國の株式會社には取締役會長、取締役社長、同副社長、總裁、副總裁、頭取、副頭取、専務取締役、常務取締役なるものが置かれてあるが、これは、特殊會社の場合を除いては、法定の名稱にはあらずして定款で定められて居り、通常取締役の互選によつて其の地位に就くこゝも、なつて居る。

是等の肩書を有する取締役の種類と員數に就いては、各會社夫々異つて居るが、昨年一月發表せられたる野村證券株式會社の井上謙一氏の調査によれば、本邦主要百四十會社に於て、次の如き數字が示されて居る。(我國に於ける重役制度に就て、會計、二四卷一號)

先づ取締役會長と社長とに就いて見るに左の通りである。

- 會長のみを置くもの 一七社(二二%)
- 社長のみを置くもの 一一三社(八一%)
- 兩者並置のもの 二社(一%)
- 兩者共に置かざるもの 八社(六%)

但し、其の後直接井上氏より受けたる教示によれば、會長の内には専務取締役を兼ねたる者二名あり、又會長社長の兩者共に置かざる内には副社長が社長を代理するもの一社ありといふ。

尙此の統計は百四十の重要會社のみが計算されて居るのであり、恐らくは中小の株式會社に於いては會長も社長も置かないものが多數あるこゝは想像に難くない。

又専務取締役と常務取締役とに就いては次の數字が得られる。

- 専務取締役のみを置きて常務取締役を置かざるもの 三三社(二四%)
- 常務取締役のみを置きて専務取締役を置かざるもの 六〇社(四三%)
- 兩者並置のもの 二三社(一六%)
- 兩者共に置かざるもの 二四社(一七%)

其の人員に就いては取締役會長及び社長は固より一名宛であるが、副社長は二名の會社もある。又専務取締役は此制度が我國に於て始めて設けられた時には、其の重役一人が専ら事務を覽るこゝいふ意味であり、従つて員數は一名であつたこゝいふこゝであるが、井上氏の調査によれば最高三名であり(著者註) 現今日本郵船會社にも三名の専務取締役あり、一名の會社が最も多數を占めて居る(八〇%)。常務取締役は最高八名であるが、之は例外であり、一名の會社最も多く(四六%)、二名のもの之に次ぐ(三一%)状態にある。

此の如く、現今我國の大會社に於ては通常取締役會長又は社長があつて、社務を總理し、其の下に一名の専務取締役、又は一、二名の常務取締役があつて日常の業務執行の任に當つて居るこゝが明かになつた。而して専務取締役と常務取締役とが並置せられる場合には、通常前者が上席のものにされて居る。

然るに吾人の所謂常勤重役は是等の肩書を有する取締役に至らず、何等の肩書なき取締役、即ち所謂平取締役、平重役であつて常勤重役たるものも少くない。逆に肩書付の取締役の中にも常勤重役でないものもある。従つて常勤重役であるか否かは單に外部的名稱によつて判断することは出来ない。

二 第二種の重役は非常勤重役であり、毎週若しくは毎月一定の日に開かれる重役會に列席して、會社の重要事項の決定に參與するものである。故に非常勤重役は決議機關の組成員たるの性質を有するのみにして其の決定事項の實行は常勤重役が當るのである。而して近時取締役會長は取締役社長を並置して居る大會社が現れたが、此の場合には前者は重役會の議長たるべき者であつて、後者は常勤重役の主席者である。例へば東京電燈株式會社の定款には次の如く規定して居る。

第十五條 取締役會長ハ取締役會ヲ召集シ且之ヲ統理ス

第十六條 會社業務ノ方針其他重要ナル業務ノ執行ハ取締役會ノ決議ヲ以テ之ヲ定ム

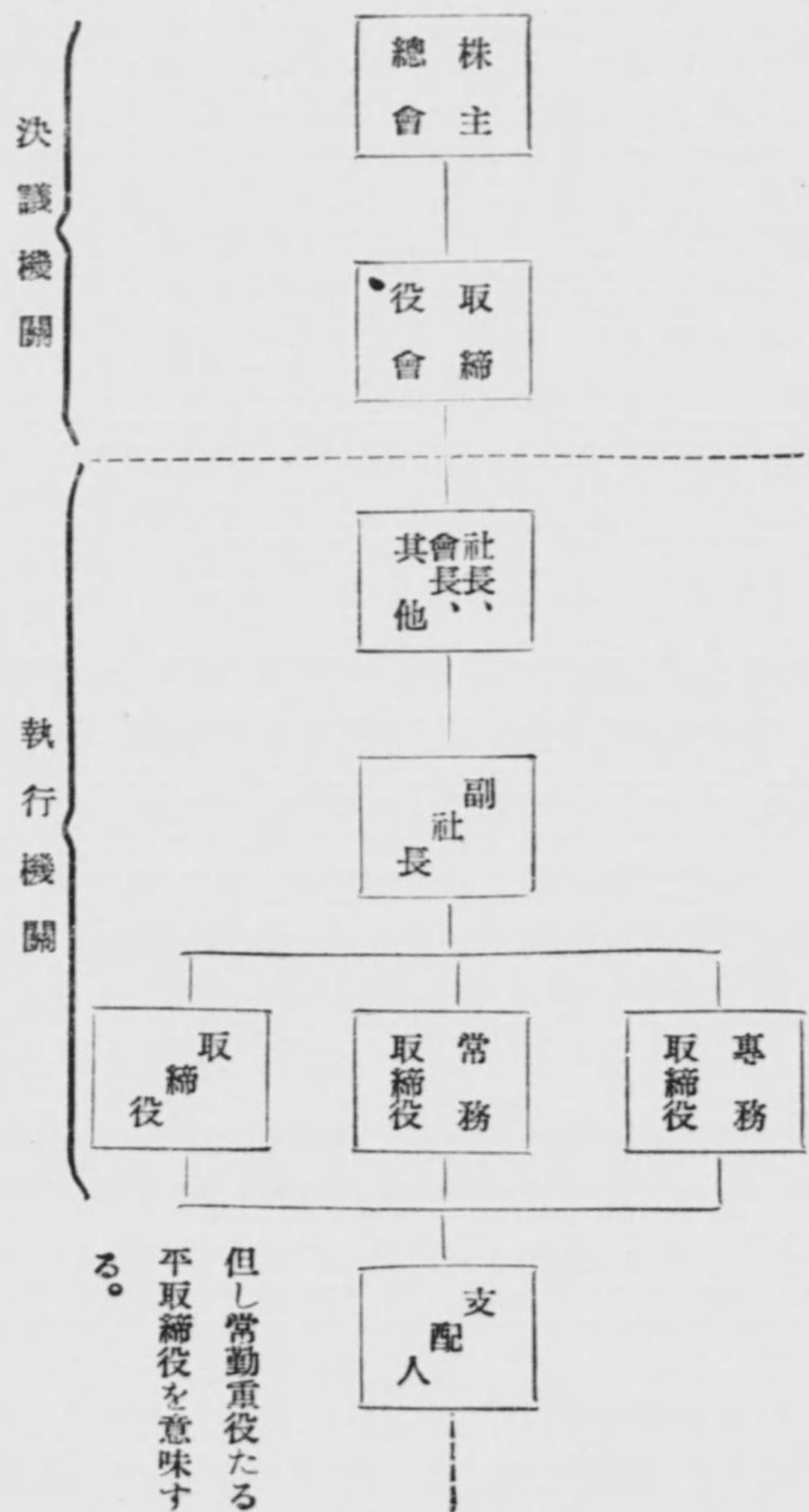
第十七條 社長ハ取締役會ノ決議ヲ執行シ社務ヲ總理ス

副社長及常務取締役ハ社長ヲ輔佐シ會社ノ業務ヲ掌理ス

斯くの如く株式會社には執行機關と決議機關とあり、執行機關たる重役は又決議機關の組成員であることは、國務大臣が同時に各省大臣を兼ねて居る點に類似して居るが、唯株式會社に於いては無任所大臣に比すべき所の、單純なる非常勤重役が相當に多數を占めて居る。而して重役賞與其の他の問題に關連して屢々一般より非難を受ける

のは此の種の重役に多いのである。但し吾人は固より非常勤重役の無用を説くものではなく、決議機關の組成員として正當の機能を有するものであることを信ずる。要は實際上に於ける人物の問題にある。今此の我國に於ける重役制度を圖示すれば、略ぼ次の如きものであらう。

第九圖 我國株式會社の取締役制度



アメリカに於ける取締役會

上來説明せる二種の重役の區別はアメリカの株式會社に於て最も明瞭である。アメリカでは株主總會に於て選任せられ、通常一年の任期を有する取締役 (Director) が取締役會 (Board of Directors) を組織し、決議機關となる。これは一定の期日に會合を開き、會社業務の重要事項を審議決定するものであるが、其の權限は廣大なるものであり、我國の取締役のそれに比してかなり大である。即ち取締役會は會社が法人として享有する一切の權能を有し、株主及び後に説明する役員 (Officers) を排して、獨斷專行することが出来る。今其の權限を要約すれば、次の如くなる。

- 一、取締役が會社の管理上適當なりと認むる一切の合法的手段を採ること。
- 二、管理權限の實施を他人に委任すること。
- 三、株券の形式等を選定し、且つ株式を發行すること。
- 四、利益配當を決定すること。
- 五、取締役の缺員を補充すること。
- 六、其の他定款の規定による諸權限を行ふこと。

右の内經營の指揮統制權に就いては、例へば管理及び作業の組織の立案決定、經營の位置の選定、建物其他諸

設備の建設及び維持、外部との諸契約の締結、財政々策の決定及び實行等がある。要するに取締役會は故意に會社財産を浪費し、又は之を自己の私益に使用せざる限り、殆んど一切の行動を採る權能を有し、州法の規定は之に重大なる制限を加へて居ない。故に、若し制限の必要ある場合には、設立許可書 (Charter) 又は會社規程 (By-law) によつて之を行ふのであるが、例へば一定額以上の費用の支出は取締役會の過半数決議によらずして、特別の決議法によるか、役員其他に與へる報酬の最高額を制限するか、又取締役會の起し得る債務の限度を定めるとかの制限は、屢々行はれて居る。

又利益配當決定權も取締役會の重要な權能である。我國に於ては之は株主總會の決議事項になつて居るが、アメリカでは取締役會に專屬する。配當決定に關する法律の規定は多くはないが、嚴重なるものであり、其の違反は民事上並に刑事上の責任を生ずる。即ち其の基本原則は、純益金、剩餘金の内から配當をなすことである。配當は決して資本よりなすべからず、所謂蝸配當は嚴禁せられて居る。唯鑛山、炭坑、石油坑等の如き、採掘に従つて價值を減少して行く消耗財産 (wasting assets) を有する事業は例外である。損失及び減價消却を合して一切の費用を差引きたる殘餘の純財産額が、株金額以下に下るときは、配當をなすことを得ない。尙配當の決定及び支拂方法に關しては、各會社の會社規程が詳細の規定をなすが普通である。

以上の如き權限を有する取締役會には通常三臨時の二種あり、通常取締役會は、概ね、毎月一回一定の日に開かる。此取締役會の議長には、後に述べる社長 (President) が當るものが多く、又別に取締役會長 (Chairman

of the board of directors)の置かれる例も少くない。

取締役の報酬に就いては、一定の給料を支拂ふことは一般には禁止されて居ないけれども、餘り行はれない。普通は會合毎に一定の出席手當を支給することが慣習となつて居る。其の金額は大抵一回五ドル乃至二十五ドル位のものであるが、U. S. Steel Corporationの如く百ドルといふ高額を給する大會社もある。しかしこれすらも大實業家に對しては實費辨償の程度を越ゆるものは言ひ難く、我國に於ける如く、重役會にもろくに出席せざる非常勤重役が一ケ年數千圓、數萬圓の給料及び賞與を食るものに比すれば、好箇の對照といふべきであらう。

常任委員會

コンモン・ローに於ては、取締役は會社業務に自ら關與することを必要とし、其の權限を他人に委任することは出来ないこととなつて居る。然るにアメリカでは之を州法、設立許可書又は會社規程によつて變更することが可能であり、今や取締役が其の指揮の權限を、全部又は一部、同僚其他に委任するを許すことが、一般の慣習となつて居る。但し取締役は其の代理人の行爲に就いて責任を負はないわけにはゆかない。

取締役會の權能を、一定の制限の下に、一人の取締役に委任することが出来る。然るときは委任を受けたる者は、専務重役 (Managing director) となる。彼は取締役會の開催中以外は、經營の最高指揮者となり、一切の行動を指揮統制する。けれども之は通常小株式會社に於て用ひられる制度であつて、彼は經營の活動の全部に通曉し

て、之を指揮し、他の取締役は單なる出資者の地位に立つ場合之である。

大株式會社に於ては、屢々二十三人の取締役あり、多くは多忙なる實業家であつて、取締役會の爲めに割き得る時間は極めて少い。従つて取締役會が定足數を得るに困難を生ずる場合も稀ではない。又尠大なる取締役會に於ては徒に議論多くして、會社の爲めに正當有利なる結論が敏速に得られない場合もある。又取締役中には會社の事務に通曉する者もせざる者もあり、又財政上の問題の如きは、總ての取締役に之に參與することの不可能若しくは不利なる場合もある。従つて此の如き場合には、夫々専門家を撰んで、之に委任することが極めて合目的であるといはなければならない。こゝに於てか、取締役の中から三人乃至五人位を選んで、Standing Committee (常任委員會) なる常設機關を設くるに至つた。

此の常任委員會なる制度の目的とする所は、(一)容易に集會し得る少數者によつて敏速なる決定をなすこと、及び(二)取締役會を頻繁に開催するを避けることにある。其の權限は甚だ廣くして、委任の範圍内では取締役會と同一の效力を有する決議をなし得るものである。其の名稱は通常執行委員會 (Executive Committee) と稱せられるが、此の外更に財政及び會計方面を擔當する財務委員會 (Finance Committee) の置かれることもある。或は又單に一箇の財務委員會が置かれて、一切の常務を決定する會社もある。U. S. Steel Corporationの如き其の一例である。此の常任委員會は結局事實上の支配權を有し、取締役會は單に此の委員會の報告を受け且つ其の行動を監視するに止まることとなる。従つて又時には此の制度は少數者が專權を振はんが爲めに利用せられることもある。

上述の取締役會又は其の代表者たる常任委員會が、アメリカの株式會社の決議機關であり、此の下に執行機關として、

役員

が存在する。役員 (Officers) には President, Vice-President, Secretary, Treasurer 等の區別があるが、いづれも皆取締役會の任命によるのが普通であり、取締役會の統制を受け、且つ其の行爲に就いては、直接には取締役に對して責任を負ふものである。

役員に關しては、州法は概ね何等の規定を設けず、設立許可書も之に關する各項を含むことは稀であり、通常は會社規程 (by-laws) が役員に關する詳細の規定をなすものである。従つて其の名稱、任命權者、資格、任期、職分義務等に關しては、各會社自由に規定し、又任意に改廢することが出来るから、會社の規模、營業の性質等に最もよく適應せしむることが出来る。

其の資格に就いては、役員は、取締役と異り、必ずしも株主たることを必要としないが、實際上では社長と副社長とは取締役が兼ねて居る場合が普通である。

社長は執行機關の頭首として、經營活動の指揮及び統制の全權を委任せられたるものである。取締役會の決議は社長を通じて實行に移される。又社長は株主總會及び取締役會の議長となり、常任委員會の主席となることが多い

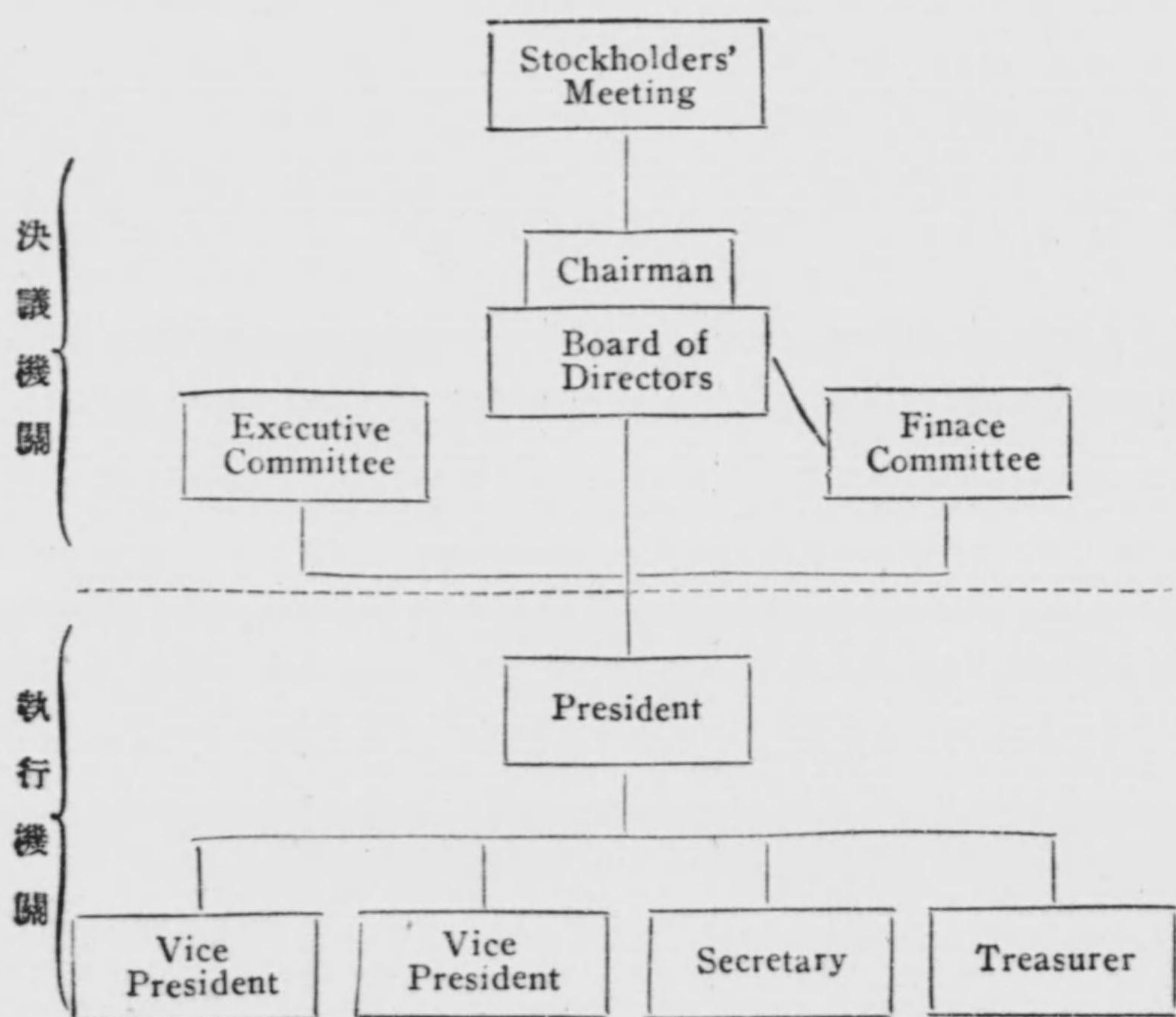
けれども、又大會社に於ては、前述の如く、屢々別に取締役會長が置かれる。而して株主總會及び取締役に對する報告書の作成は社長の義務となつて居る。

副社長は社長不在の際に其の代理をなすことを一般的任務とする。然るに大會社に於ては數人の副社長を置き、社長を補佐せしむることがある。此の場合には又第一副社長、第二副社長、第三副社長等の名稱を與へられることもある。然るに會社によつては、副社長が全然一般業務の掌理に與らずして、單に例へば工務、商務等を夫々分擔することがある。此の如き場合に於ける副社長は、我國大會社の部長に相當するものに過ぎずして、副社長の名稱は唯重味を付ける爲めに與へられたる名譽的のものである。又會社の法律顧問に當るものが副社長の名稱を有するところもある。

Secretary は略ぼ庶務部長又は書記長に該當するものであつて、取締役會の書記長であると同時に會社の書記長である。又株主總會の書記ともなる。彼の職務は多端であるが、就中取締役會及び株主總會の準備、其の議事録の作成及び保管、設立許可書及び會社規程の原本の保管、株券の發行並に株主名簿の記録、社印の保管及び押捺、官廳への報告書の作成及び發送等は Secretary の職務に屬する。

Treasurer は財務部長とも譯すべきものであり、Massachusetts 州では特に株主總會で選任すべきことを規定せられて居るが、其の他の州では矢張り取締役に選任する。彼は會社の金錢、有價證券其の他の保管者であり、其の出納に當るに共に、又會社の會計帳簿の記録整理に當るものである。取締役會及び株主總會に對する財政報告

第十圖 米國株式會社の重役制度



書の作成は彼の任務であり、又手形、小切手の署名にも當る。しかし一般に Treasurer の會社に於ける地位は區々であり、或は單なる會計課長の程度に相當するものもあれば、又前述の Finance committee の首席者となり、會社の財務顧問と仰がれるものもある。尙 Treasurer の擔當する任務の性質上、殆んど常に一定の保證金の積立を要求されて居る。

今アメリカに於ける典型的なる株式會社重役制度を圖示すれば前頁第十圖の如くである。

二重機關制度

以上の如く、アメリカの株式會社では取締役會と役員との二重機關制度を採用して居るが、これは投資者の保護手段であるといはれて居る。何となれば取締役は自ら經營の管理を執行することに能はずして、其の管理の權利を他人に譲渡さなければならぬからである。(Mead, Corporation Finance, 6th edition, Volume I, p. 31)

我國に於ても三井信託株式會社の如きはこれと同様の制度を採用して居る。即ち取締役會長の外に取締役社長を置き、更に職員として、社長の外に七名の副社長が置かれて居る。而して社長は取締役であるが、副社長の内には取締役ではなく、従つて法定の會社の機關ではない者も含まれて居る。此の如きアメリカ式の二重機關制度が果して合目的であるか否かは今後の実績に徴するの外はないが、從來一般の株式會社に於いても、重役中に二種類あることは、既に説明せる通りである。

次にドイツに於ける監査役と取締役との關係は、事實上アメリカに於ける取締役と役員とのそれに近いものがあるけれども、此の監査役制度は我國の監査役に關する規定の模範となつたものであるから、むしろ後に別項に於いて説明するを便宜とするであらう。

顧問及び相談役

次に又我國の株式會社に於いては、屢々顧問又は相談役と稱するものを見る。前に紹介せる井上謙一氏の調査によれば、最近百四十の主要會社に於いて、二十七名の相談役が置かれて居ることが示された。顧問又は相談役は、或は單に裝飾乃至宣傳の用具として利用せられ、名目に過ぎざる場合もあれば、又或は取締役以上に勢力を有して、會社の實權を掌握する者もある。又此の兩極端の中間に於いて、眞に其の名稱に相應する任務を果して居るものもある。けれども、いづれの場合を問はず、顧問又は相談役は法定の會社の機關にあらず、従つて法律上の責任なきものである。故にこれが會社の支配權を有するが如きことは、種々の弊害を生ずる源泉となり易きものであることは明かである。

監査役

監査役は、株主の利益保護の爲めに取締役の業務執行に對する監督機關として設けられたものである。其の員數

には制限がないから、一名でもよいわけである。實際上では二名若しくは三名位の監査役を有する會社が多いやうである。

監査役たるの資格は、法律上は、株主たることを以て足る。けれども實際上では取締役と同様に、定款を以て、一定數以上の株式を所有する株主中より選任すべきことに定めて居る會社が多いやうである。尙又原則として、監査役は取締役又は支配人を兼ねることを得ないことになつて居る。(商法一八四條)

監査役は常設の監督機關であり、其の權限は商法によつて定められて居る。即ち單に形式上、計算上の監督に止まらず、取締役の業務執行の實質的内容に就いての監督をなさしめんとするのが、立法の趣旨である。然るに此の法律の希望する所は實際に於いては、むしろ實現せず、屢々其の制度の改正若しくは廢止が叫ばれて居る。

斯くの如く監査役が事實上監督機關としての職能を果さないのは結局人物の問題にある。即ち我國の現状では、監査役は、多くは、會社關係者たるの地位より見て第二流の人物である。會社の支配權に對する關係の比較的遠い人々が監査役となる。例へば出資關係に於いて取締役程の出資をなさないとか、又其の會社に永年勤続せる高級使用人に名譽若しくは恩給代りの報酬を與へる爲めとか、又會社の宣傳の爲めに、前高官、華族、大實業家等の如き社會的地位を有する人士を單に名目的に据ゑるとかいふ場合が多いのである。而して其の多くは取締役の推薦若しくは事實上の任命(形式的には勿論株主總會に於いて選任される)による。従つて監査役は事實上取締役の下位にあるが故に、取締役の業務執行の監督といふことは當然不可能である。

斯くの如く我國の監査役は、多くは、無爲無能であるけれども、これは獨り我國に止まらず、此の制度設置の模範たるドイツに於いても監督の實を擧げて居ないのである。

ドイツに於ける監査役制度

ドイツに於ては、一八七〇年の商法改正に際して監査役 (Aufsichtsrat) の制度が設けられた。然るにドイツでは古くから、事實上、Verwaltungsrat なるものが存在した。之は大株主中より選出されるものであり、株主總會の制度が設けられる以前に於ては唯一の株主の利益保護機關であり、取締役の業務執行に關して顧問、相談役となり、或はむしろ進んでこれを指揮して居つた。後にはこれが株主總會に於いて選任せられることとなり、一八七〇年頃には事實上多くの会社に此の機關が存在した。而して之は事實上取締役を任命し、取締役の行動を指揮統制し、重要な契約に就いては其の締結を決定するのみならず、又屢々減價消却、準備金、利益配當等を定め、又時には取締役を解任することもあつた。故に此の時代に於ける取締役は Verwaltungsrat の支配下にあり、單なる使用人に近き地位にあつたのである。

然るに一八七〇年の商法改正は、前述の如く、免許主義を棄て、準則主義を採り、從來行はれた株式会社に對する國家の監督を廢して株主の自治的監督を以てせんとし、監査役 (Aufsichtsrat) の機關を設けることとなり、なつた。従つて其の立法の趣旨は取締役の業務執行に對する常設的監督機關たらしめるにあつたが、實際に選任せられ

たる監査役は、從來の相談役であり、即ち單に其の名稱を改めたに過ぎなかつた。従つて監督機關たるよりは、むしろ依然として取締役に對する指揮機關であつた。故にアドルフ・ワグナーの如きは既に一八七四年の社會政策學會大會に於て、此の事情を説明し、新なる Aufsichtsrat の從來の Verwaltungsrat が合併されることを廢止すべしと主張した。

尙監査役が經營の指揮統制に當ることは、必ずしも法律違反ではないのである。即ちドイツ商法は監査役の職務を業務執行の監督として居るが、監督以外の職務は定款の定むる所による規定する爲めに(第二四)、此の條項が廣く解釋せられて居るわけである。

今日ドイツの監査役には、技術上、商業上、法律上の専門家が選任されることあり、又永く勤続せる使用人の勇退者の加はることもある。又前高官、華族、代議士等の如き裝飾的人物もないではないが、是等は一般に信ぜられて居る程多數あるわけではなく、實際は官廳との連絡、取引關係等の現實の必要に基づく場合が多いといふことである。或は又他會社と株式の交換を行ひ、又は利益共同組合を結成したる爲めに他會社の重役が加はる場合もある。けれども最も多きは大株主若しくは銀行の代表者である。即ち監査役は通常大資本家たることが多く、之に對して取締役は、前述の如く、使用人の昇進せる者が多數を占めて居る。

此の如く、先づ歴史的理由により、次に實際上主として大株主又は銀行代表者より選出されて居る爲めに、且つ第三に違法行爲ではない爲めに、ドイツの監査役は今日單なる監督機關たるよりは、むしろ取締役の上に立つ所の

高級指揮機關となつて居るのである。取締役の任命は事實上監査役によつて行はれ、平時にありては取締役を指揮命令し、又經營の擴張、重要取引の締結、不動産の取得及び讓渡、減價消却及び準備金の決定、社債發行等の如き重要事項に就いては監査役の承認を要するか若しくは監査役の専行権限となつて居るかの場合が多いのである。即ちドイツの監査役は前に説明せるアメリカの取締役會に近似し、決議機關であると同時に、高級執行機關たるの性質を多分に帯びて居る。従つてドイツの取締役は我國の株式會社に於ける支配人に近き地位を占めて居るに過ぎないものが多いのである。

而して實際上では、監査役は其の内から委員會若しくは個々の監査役を撰んで、之に監査役としての職務の一部を委任することが、屢々行はれて居る。これ亦前述のアメリカに於ける常任委員會に類似するものといふことが出来るであらう。

尙一九二〇年の經營委員會法 (Betriebsrätegesetz) は、從業者の代表者が監査役會に列席し、議決に加はることを規定した。然るにそれが爲めに近來監査役會の権限を縮小する傾向が生じつゝ、あるに傳へられて居る。

斯くの如くドイツの監査役は高級の指揮機關であるから、一般的業務執行に就いての監督は事實上不能である。何となれば取締役は監査役の指揮命令の下に、單に平常の業務を執行して居るに過ぎないので、業務執行に關する眞の責任はむしろ監査役自身にあるからである。

又計算の監査に就いて見るも、今日大會社の計算に關し絶えず有效なる監査を行はんとするには、大なる知識經驗と多くの時間とを必要とする。然るにドイツの監査役は大株主又は銀行の代表者たることが多いから、計算の監査に關する知識經驗を有すること少く、又假令有するにしても、實際に監査を行ふ時間又は興味を有しない。従つて今日では計算の監査も有效に行はれて居ない状態である。

リーフマン教授は此の點に關して、經營委員會法によつて監査役會に列席を許された從業者の代表者が、單に從業者の利益擁護に努めるに止まらず、更に進んで監査の任務にも出来る限り參與することが合目的であらうと説いて居る。(企業形態論、原著四版、一五九—一六〇頁) 然るに此の事は、同氏も付言する如く、人物の如何によるものであつて、吾人は當分實行不能であらうと考へる。何となれば從業者の代表者として監査役會に列席する者に對して計算の監査に關する知識經驗を期待することは、今日では、餘程困難であるからである。即ち勞働者に對する經營經濟的教育が先づ果さるべき任務であらう。尙實施後の報告に徴するも、此の經營委員會に與へられたる監査の権能は實際上餘り行使せられて居ないといふことである。

目下ドイツに於ては、歐洲大戰以後の經濟事情の變化に適應すべき株式會社法の改正に就いて、論議が行はれて居り、昨年ドイツ國司法大臣は各方面に質問書を送り、研究調査を實施しつゝあるが、監査役制度の改善も其の一項目となつて居る。其の質問事項中には、抑も指揮機關の外に、監督機關が必要なりや、といふ原則的事項も含まれて居る。

又一九二六年九月ケルンに開かれたる第三十四回ドイツ法律家會議 (Deutscher Juristentag) は、會社法の改正に

當つて英米法の規定に接近すべきかを問題とし、採決の結果一般的には之を否決したけれども、此の問題調査の爲めに委員會を設けることとなつた。而して此の委員會には法學者、法律家以外に、シュマーレンバッハ教授の如き經營經濟學者や、リーサー教授等も加はり、二年間に亘つて慎重審議し、一昨年其の報告を公表した。

これによるに、委員會の意見は、業務の監督が依然として監督役の本質的任務であり、監督役と取締役とを合併せしむべき理由は存しない、此の兩者の分離を不便とする小會社、又は家族會社はよろしく有限責任會社を撰擇すべきであるといふにあつた。従つて監督役廢止論は委員會の賛成を得なかつたが、計算の監督に就いては、實際上の慣行を認めて、之を法律上確定することが合目的であるとした。即ち監督役は會社の管理に屬せざる専門的機關に計算の監督を委任し、之によつて自己の責任を免れることを得べき旨の規定を加へんことを提唱して居る。

監督役の實質的監督

さて、我國の監督役制度は、大體に於て、上述のドイツの制度に倣つたものであり、取締役の業務執行に對して、單に形式的監督のみならず、實質的に監督し、統制し得る權能を有し、且つ義務を負ふものである。

然るに此のことは、我國の事情の下に於ては、斷然不可能である。何となれば、既に述べたる如く、我國に於ては會社の支配權を有する者が取締役となつて、業務執行に當り、支配權に對する關係の比較的薄きもの、取締役の庇護、推薦により地位を獲得し且つ保有するもの等の如く、實勢力の小なる者が監督役に就任するのであるから、

之が取締役を監督し、制肘するといふことは、到底考へ得られない。従つて多數の監督役は唯員に備り、相當の手當を受領するに止まるか、然らざれば單に、後に述べる如き、形式的監督の方面を擔當するに過ぎないのである。

若し又將來、何等かの理由（例へば取締役の法律上の責任が非常に嚴重になつた場合の如きが想像される）により、支配權を有する者が取締役に就任することを好まずして、監督役たることを撰ぶが如き場合を生じたとしても矢張り實質的監督は不可能である。何となれば、これはドイツの現在の状態に均しきものであり、若し監督役が會社の支配權を掌握するにすれば、それは監督機關といふよりは、むしろ高級指揮機關となり易いからである。

然らば、

監督役の形式的監督

は如何。株式會社の計算の監督が、我國に於ては、監督役の權能であり且つ其の義務であることは言を俟たぬ所である。尙又計算の監督に當るものとしては、商法は監督役以外に、検査役なる制度を認めて居るが、これは特別の必要ある場合に裁判所若しくは株主總會が選任するものであつて、一時的の監督機關たるに過ぎない。故に常設的の監督機關としては監督役であるのみであり、法律は之によつて株主の利益を擁護せんことを期待する。

常設的監督機關として最も成功せるは、

英國に於ける Auditor

である。英國の株式會社に於いては、定款によつて Auditor を選任し、計算の監査に當らしめるこいふ慣習は既に古くから行はれて居たが、法定の機關になつたのは、一八六七年の鐵道會社法が、鐵道會社に對して其の選任を命じたのを嚆矢とする。續いて一八七九年の會社法は銀行業を營む會社に對してこれを命じ、遂に一九〇〇年には一般の株式會社に對して強制するこゝとなつた。

Auditor の職務は、監査の時に於ける會社の眞實なる財政状態を確認し、之を表示するこゝにある。従つて Auditor の權限は單に計算の正否を確めるこいふ形式的方面に限られて居り、取締役又は株主に對して積極的の忠告を與へる義務はない。又會社の業務が慎重に行はれて居るか否か、或は有利に營まれて居るか否かは、Auditor にとっては無關係である。又利益配當が適當に行はれて居るか否かも無關係である。Auditor は單に現實の正確なる財政状態を明瞭ならしむればよいのである。

Auditor は株主總會に於いて選任せられ、總會がこれを選任せざる場合には株主の請求に基いて商務省 (Board of Trade) が選任するこゝとなつて居るが、其の資格に就いては何等法定する所はない。我國の如く監査役の株主たるこゝも一般の會社には必要ではない。唯一九〇八年の會社法は取締役又は役員 (Officer) は、原則として、Auditor たるこゝを得ずとの消極的規定を施したが (一一二條)、一九二八年の新法は、更に會社の役員 (Partner) 又

は使用人は、私會社にあらざる限り、Auditor となるこゝを得ざる旨の規定を追加した。(八六條)尙新法によれば Auditor は、株主でない場合にも、自己の検査し又は報告せる計算書の提出せられる株主總會に出席し、且つ計算に關して自己の希望する陳述又は説明をなし得る權能を與へられた。(八六條)

此の如く、Auditor には法定の資格はないけれども、實際上には、我國の計理士、會計士に該當すべき Public accountant がなるこいふ慣習が廣く行はれて居る。これは現在の會計制度が複雑であるから、専門の知識と經驗とを有する人でなければ、到底その正否を確めるこゝが出来ないからである。Public accountant は自由職業者として獨立して居るから、内部の業務には精通して居ないかも知れないけれども、計算の監査は全然獨立的に行はれ得る。又英國に於ては Public accountant の制度が特によく發達し、自己の名譽と同職業者の信用とを重んずるから、利益關係によつて其の監査を左右するこゝはない。且つ又會社が Public accountant を Auditor するこゝは、外部に對する會社の信用を増すこゝが出来る。

斯くて英國では株式會社の Auditor 制度は大體に於て成功したこゝを見るべきであるが、これは英國の Public accountant の制度が、協會による自治的統制等によつて、完全なる發達を遂げて居る賜物である。吾人は Public accountant を Auditor するこゝが法律の強制に基づくにあらずして、自然に此の如き慣習を生じたる點に深く注目すべきであると思ふ。

以上の如き、強制監査の制度は又フランス、瑞西、ポーランドにも行はれて居り、ドイツに於ても之に倣ふべき

か否か、問題となつて居る。ドイツに於ては、實際上では、此の如き専門家をして計算の監査に當らしめるこいふ制度は任意に採用せられ、屢々効果を奏して居る。故に問題は之を法律によつて強制するか否かにある。

之に就いては、前述の法律家會議の委員會では反對意見が多數であつた。其の理由とする所は、「貸借對照表の監査を完全にする爲めには、先づ財産目録の調査が必要であるが、之は非常な手数を要し、到底會社に於て堪へ得られない。且つ會社は別に稅務署の検査をも受けなければならぬのであるから、愈々以て困難である。いづれか一方により他方を代理せしむるならよい。而も果してドイツでは現今有能なる計理士が充分に存在するであらうか。結局此の問題は未だ時機尙早である」といふにある。但し各會社が任意に此の方法を撰擇し得る餘地を與へる爲めに、既に述べたる如き規定を設けんことを提案したのである。

アメリカに於ては、上述の如き獨立の監査は法律によつて強制せられない。實際上では、小會社は Public accountant を聘して、監査に當らしめることは少くない。然るに大會社に於ては、Auditor 又は Comptroller といふ役員を置いて居るが、其の任務は區々であり、單に計算記録を掌る會計部長たるに過ぎないものもある。従つて今吾人の問題としつ、ある所の、獨立せる計算監査の機關ではないのである。但し此の如き制度を設けて、株主の利益を保護するの必要は、識者によつて認められて居るもの、如くである。

監査役制度の改善

さて、我國株式會社の監査役をして、取締役の業務執行に對する實質的監督を行はしめんとするこいふが、空しき希望であるこいは上述の如くである。けれども、その故を以て直ちに監査役を全廢すべしとの意見に賛成するこいは出来ない。識者も廢止説に左袒するこい少きもの、如く、昭和二年の日本經營學會の質問調査によれば廢止論者は二四％（九一通）の少數に止まり、七六％（二八五通）は反對であつた。同時に現行制度改正の必要は充分に認められて居るもの、如く、改正必要論者は八六％（二八五通）に上り、不必要を主張する者は一四％（四六）の少數であつた。

然らば監査役制度を如何に改良すべきか。或は重要業務の執行に參與するの權限を與ふべしとの提案もあるが、之は取締役と監査役との境界を亂すものであり、監督の職分を實施する上に却て不當の結果を齎すであらう。但し前述の日本經營學會の調査に於ては、此の案に對しては反對は五六％（二〇八通）に止まり、四四％（一六六通）の賛成があつた。

要するに、吾人の見解によれば、株式會社の監督方法の内、支配權を有する取締役の制肘を離れて、比較的完全に行ひ得るは計算の監査に止まる。即ち會社の計算が、靜態的にも（財政状態、即ち貸借對照表）動態的にも（成果計算、即ち營利會社にあつては損益計算書）最も明瞭且つ正確に表示せられ、完全に公開主義を遵奉して居るか否かの方面の監督である。

此の如き計算の監査は銀行監督官、保險監督官等の如く國家權力に俟つこいも出来るが、これを總ての事業に及

ほすこは實現困難であり、且つ其の有效性に就いても、今日の官吏任用制度の下では、大なる期待を持つこは出来ない。然るに株主自ら行ふこも不可能であるから、結局専門的の知識と經驗とを有する者の力を藉るの外はない。即ち前述の英國に於ける Auditor の如き制度を適當とするであらう。然れども、既に説明せる如く、英國の Auditor 制度の成功は、同國に於ける Public accountant の制度の發達に俟つものであるこに注意しなければならぬ。我國に於ける計理士界の現状を觀るに、遺憾ながら未だ以て吾人の要望に副ひ得る丈の計理士が充分にあるこは考へ得られない。けれども又一方計理士の發達は、其の職務の分量にもよるものであるから、出来る丈多くの職務を計理士に向つて提供するこが必要である。而して多數の優良なる計理士を得たる曉に、之を株式會社に向つて強制するこが、最も合目的であり、且つ最も効果的であらう。

従つて現状に於て、最も有効にして、且つ採用の可能性大なる改善策としては、前述のドイツに於ける提案の如く、先づ監査役をして、會社の計算監査の爲めに計理士中より適任者を撰任するこを得せしめ、且つ此の場合には監査役の計算監査の義務を此の撰任によつて免除する旨の規定を設くるこ之である。但し日本經營學會の質問調査では、監査役中に計理士を加へるこを強制すべしとの意見は四四%（一六八通）の賛成あるに過ぎずして、反對は五六%（二二三通）であつた。但し反對は大資本家階級に多かつたこ（七一%）は注意すべきである。且つ回答者が、當時の計理士界の實情を直視して、之を考慮に入れた回答を提出されたこは、想像するに難くない。尙將來に於ける監査役の任務は、實に株主の利益の爲めに、取締役の指揮する經營活動を監督するにあるのみならず、更に經營の構成分子たる從業者の利益を擁護し、又經營給付利用者（消費者等）の利益をも尊重するこが、監査役の行動原理たるべきであらう。斯くて始めて監査役は資本家の代辯者たるの地位を脱して、社會の公人となり、延いて企業は單なる私經濟的制度たる域を脱して、社會の公器となり、社會的有機體の一細胞として存在を許され、自己の存續發展を期し得るに至るであらう。

第八章 株式會社(財政)

株式會社の金融能力

株式會社に於ては、企業の所有と經營の指揮とが分離し、企業者は必ずしも經營者たることを要せずして、經營の指揮的任務は之を全然他人に委任することが出来るから、廣き範圍から自己資本の購出を求めることが出来る。且つ企業者の責任は有限であり、其の資本危険を限定することが出来、假令未知の人々の指揮する經營に参加することも、自己の全財産を冒險することも、はならない。従つて株式會社の株主たらんことを希望者は多數となる。

更に此二ヶの制度は、既に第二章に於て説明せる如く、證券制度の發達を可能ならしめる。經營は最早、特定の企業者の知識、經驗、才能を必要とせず、又彼等をして、事實上、經營者の任免、根本的改造其の他の重要問題を決定せしむることを必要とせず、單に事業成績の事後批判をなす權利のみを與へるに過ぎないこと、なるから、企業に對する持分の自由移轉を許すことが可能となる。斯くて株式會社は、其の自己資本を有價證券の形式に化體せしめ、更に他人資本をも證券化せしむることが可能となり、こゝに所謂證券制度なるものが成立し、之が重役制度有限責任制度と相並んで、株式會社の三大特色を形成することとなる。且つ又此の證券制度は、有限責任制度と相

俟つて、企業の所有と經營の指揮との分離を促進せしむることとなるのである。

斯くの如く、株式會社に於ては、證券制度の認められる結果として、其の資本調達は著しく容易となる。株式會社は、他種の企業形態に許される一切の資本調達手段を利用し得るのみならず、更に株式及び社債の發行によつて巨額の資本を蒐集することが出来る。即ち資本家は株式に投資することによつて、何等經營の指揮統制に關與することなく、殆んど一舉手一投足の勞をも費すことを要せず、單に配當金領收書に記名捺印することにより、其の投下資本に對する充分の収益を擧げることが可能となるから、喜んで此の投資形式を撰ぶこととなる。又社債の發行も、投資家にまつて最も合目的なる投資形式を提供するから、株式會社の他人資本の調達は甚しく容易且つ有利となる。既に述べた如く、社債發行の特權を得んが爲めに態々企業形態を變更し、株式會社の法律形態を採用せる例もある。従つて兩種資本を通じて、株式會社の金融能力は他の法律形態に比して最も大であるといはなければならぬ。

自己資本と他人資本

上來屢々自己資本、他人資本なる言葉を使用したか、此の際一應其の意味を明かにして置くことが合目的であらう。

抑々資本とは、經營經濟學に於ては、經營に備付けられた財産が何人に歸屬すべきかを示す所の概念である。従

つて資本概念は所有關係の基礎の上に立つものといふことが出来る。例へば經營には現金、銀行預金、商品、債權土地、建物、機械、器具、什器、其他種々の財貨が備付けられ、之によつて經營は其の活動を営み得るものであるが、是等の財産中幾何が甲といふ債權者に屬し、又幾何が乙といふ債權者に屬し、殘餘の幾何が企業者に歸屬すべきであるか、其の歸屬關係を示すものが資本である。故に財産の總額と資本の總額は一致すべきものである。

附 註 II 端 外

通常貸借對照表の左側は財産を示し、右側は資本を示す。而して兩者の合計金額は必ず一致すべきものである。此の資本中、企業者に歸屬すべき部分を、經營經濟學では、自己資本又は固有資本 (Eigens Kapital) と呼び、企業者以外の債權者に歸屬すべき資本を他人資本又は外來資本、若しくは借入資本 (Fremdes Kapital) と名付ける。勿論事實上或企業者が同時に債權者である場合もあり得るが、兩者は夫々の資格に応じて分割される。

右の自己資本には、企業者の離出に係る元入資本の外に、經營の活動によつて生ずる附加資本 (準備金及び當期純益) もあるけれども、今吾人の問題としつゝ、ある資本調達の場合には、主として前者と他人資本とを取扱ふべきである。

以下株式會社の資本調達を自己資本と他人資本とに分つて研究するであらう。しかし、先づ、

資本の調達

に當つて問題となるのは次の二點である。

- 一 幾何の財産が必要であるか。
- 二 如何なる源泉より調達するか。

先づ財産の大小、從つて又資本の大小は經營の本來の目的たる事業の種類によつて異なるものである。そこで次の諸點を考慮に入れなければならぬ。

- a 運轉の大小と速度。例へば商業經營に於いては商品賣上高が大であれば、資本は大なるを要し、賣上高が小なれば、資本も小で足りる、之に反して商品の回轉度数が小なるときは、資本は大なることを要し、回轉度数が大なるときは、資本は小でよい。
- b 取引財貨及び支拂用具の必要在高の大小。例へば商品、原料品の如き取引財貨、並に現金、銀行預金等の如き支拂用具を常に多額に保有しなければならぬ經營は、大なる資本を必要とする。之に反してブローカーの如きは大資本を要しない。
- c 必要なる固定財産の大小。
- d 將來に於いて必要なる擴張と此の擴張によつて生ずる財産需要の大小。

斯くて資本の大小が決定すれば、次に如何なる源泉によるか、問題である。大別すれば自己資本と他人資本とである。

株式會社の設立

株式會社に於ける最初の自己資本調達は、株式會社の設立であるが、之には次の二種の方法がある。

A 發起設立、又は同時設立 (Übernahme-oder Simultangründung) これは經營創設の準備者なる發起人が、株式の總株を引受けたる場合であり、此の引受によつて會社は法律上成立する。

B 募集設立、又は順次設立 (Zeichnungs-oder Sukzessivgründung) これは發起人が株式の全部を引受けることなく、殘額に就いて一般に株主を募集する場合である。此の場合には株主の應募あり、第一回の株金拂込が行はれ、創立總會が開かれ、其の終結によつて、會社は法律上成立する。

以上二種の設立方法により、會社の法律上の成立時期を異にするけれども、經營經濟上では、他種の會社の場合と同様に、資本金の拂込によつて成立するものと觀るを正當とする。

ドイツ、フランス等に於ては發起設立が行はれ、發起人は金融業者と協同し、若しくは其の援助を受けて、全部の株式を引受け置き、經營の活動開始後適當の時機に、其の株式を有利に一般投資家に賣出して、資金の回収を圖る場合が多い。然るに我國に於ては募集設立が多く行はれて居る。其の理由は、第一に我商法上發起設立の場合には、必ず裁判所の選任せる検査役が設立經過を調査すること、なつて居るが、發起人が之を忌避する爲め、又第二には我國では會社設立業務を金融業者が爲さないのを常とするからである。(田中誠二、會社法提要、三〇二頁)

尙我國に於ては、通常、株式會社の設立に際しては、發起人の外に賛成人なるものが設けられ、之が發起人と共に株式の引受をなすのであるが、假令此の兩者によつて株式の全額を引受けることが可能である場合にも、尙それを爲さずして、一部の株式を公募するのである。然らば何故にかゝる公募をなすかといふに、一部の公募によつて市場に於ける其の株式の相場を成立せしめ、之によつて發起人及び賛成人が自己の引受けたる株式を賣却し、資金を回収するの便宜を得ること、なる。又發起人及び賛成人は平價(額面價格)で株式を引受けるのであるから市場で平價以上に賣買せられる場合には、自己の引受けたる株式の賣却によつて、容易に所謂發起利得を獲得することが出来るから、それが爲めに市場に於て相當量の株式が存在することが必要なのである。(向井鹿松、證券市場組織、各論八五七頁以下)

現物出資

株式會社の設立に際し、最も問題となるは現物出資である。即ち株式の拂込は通常現金によるが、又現物を以て出資することも出来る。例へば商品、原料品、土地、建物、特許權其の他の有形無形の財産を出資する。此の如き現物出資を爲し得る者の範圍に就いては、我國法律學者の間に、發起人に限るものと説き限らずとの説との二説が分れて居る。然れども實際上我國では、此の如き法律上の現物出資は少いのであるから、此の事は餘り問題ならぬであらう。又此の現物出資に對して與へらるべき株式は、全額拂込済の株式であることが普通であるが、又他

の現金拂込の株式と同額の一部拂込株式を與へられることもある。

而して株式會社の設立は必ずしも常に經營の創設を意味しない。例へば從來個人商人又は合名會社の所有に屬したる經營を株式會社の所有に移すこともある。此の如き企業形態變更の場合には、經營の財産が全部現物出資となるわけである。又會社の合併により、株式會社を新設する場合にも同様である。

現物出資が經營經濟上重要なものは、その評價が困難であり、且つ評價の結果が將來に重大なる影響を及ぼすからである。若し過大に評價されるときは、現物出資者に不當の利益を與へるに共に、經營の収益率を小ならしめ、一般株主の利益を侵害することとなる。而も實際上には往々過大評價が行はれる。此の問題は又企業の合併の場合にも屢々發生し、所謂水割資本 (stock watering) 又は過大資本 (overcapitalization) の状態を實現する。且つ會社の合併によつて生ずる獨占的大企業 (トラスト) が其の獨占利潤を隱蔽せんが爲めに此の手段を講ずることは珍しくなかつた。

現物出資には、上述の如き弊害を伴ひ易きものであるから、法律は之に關する規定を嚴重にし、定款記載事項とするに、又場合によつては検査役を選任すること等の保護手段を講じて居る。けれども實際には、かゝる法律上の手續を免れんが爲めに、一旦小切手を以て第一回の拂込をなし、直ちに自己の有する現物を高價に會社に賣渡すといふ手段の講ぜられることがある。此の如きは實質上の現物出資であるけれども、一旦會社の成立せる後に於ては、正式に株主から財産を購入することは違法ではないから、現行法の規定では之を無効とすることは出来ない。

外國に於ては發起人は公然報酬を受くるに反し、我國に於ては發起人が、其の發起に對する報酬を公然受取らずして、現物出資の過大評價乃至現物の高價賣込によつて暴利を貪ることが往々ある。會社成立後に於ける高價賣込なる脱法行爲を取締る方法としては、ドイツ商法は、資本金の十分の一以上に當る價格の固定財産又は不動産(註)を、會社の設立登記後二ケ年以内に買入れる場合には、株主總會の特別決議を要す(二〇七條)の規定を設けて居る。ドイツでは此の如き場合を事後設立 (Nachgründung) と呼ぶ。且つ前章に於て紹介せるドイツ法律家會議の會社法改正委員會は此の規定を以て不充分であるをなし、更に尙検査役の検査を要する旨の規定を追加すべしと主張して居る。又アメリカでは之を取締る爲めに所謂蒼天法 (Blue Sky Laws) が各州に設けられて居る。

(註) 松本博士は、此の處を「繼續して會社の營業の用に供用すべき財産又は資本の十分の一以上に當れる不動産を云々」(日本會社法論、一二六頁)と譯し、價格の制限を不動産にのみ引掛けて居られるが、そうすると固定財産の買入は如何に少額のものとも雖も嚴重なる手續を必要とすることとなり、非常なる不便を來すであらう。

次に問題となるは

プレミアム

である。プレミアム (Premium) 即ち額面超過額は、むしろ増資の場合に多く發生するが、又新事業の前途有望なる場合には設立の時から、既に株式が額面以上で發行せられ、プレミアムの生ずることもある。且つ此の場合には

發起人は平價にて引受け、公募の分のみにプレミアムを徴収するから、それだけ發起利得が生じたこととなる。

新設の場合たるは、増資の場合たるを問はず、プレミアム付の發行をなすに當つては、或は單にプレミアム付たることを定め、或はプレミアムを均一にし、或はプレミアムの最低限を定める。我國では實際上第三の方法が多く用ひられる。即ち此の場合には應募者をして夫々支拂ふべきプレミアムを申出ださしめ、最高額より順次満額まで募入する。従つて應募者の實際に支拂ふプレミアムの額は均一でないことになる。

此のプレミアムは第一回の株金拂込と同時に拂込むべきものであるが、我商法は之を法定準備金に繰込るべきことを命じて居る。(四條) 但し法定準備金が資本金の四分の一以上に達するときは、繰入を要せずして、自由に處分することが出来る。

プレミアムは當然に出資の一部であつて、會社に對する利益の提供ではない。此の事は我國學界に於ける定説であり、法律學者も亦然りである。然るに我稅務署が、之を利益なりとして課稅し、行政裁判所が此の決定を認めたことは理論上不當である。唯立法論としては、假令法定準備金が資本金の四分の一に達したる場合にも、尙プレミアムは之を準備金に繰入れることを強制し、利益配當に流用することを禁止することが必要であらう。

株式の額面以下の發行

我國に於ては株式は平價又は額面以上の發行のみ許され、額面以下の發行、即ち割引發行(Issue at a discount)

は資本維持の原則に反するから、明文を以て禁止せられて居る。(八條) 又割引料の交付等によつて額面以下の發行禁止を回避する場合も、亦禁止せられたるものと解すべきであり、唯株式募集の支拂は、脱法行爲と解せられざる限り、差支ないこととなつて居る。従つて若し増資の必要ある際に舊株式が額面以下の市場相場を有するときは、先づ財務整理を行はざる限り、普通の新株式の發行は出来ないわけである。

ドイツに於ては、我國と同様に、額面以下の發行(Unterpariemission)は禁止せられ、ドイツ法律家會議の委員會も此の制度を嚴守すべきことを主張して居る。

然るに英國では、實際の要求に適應する爲めに、一九二八年の新會社法によつて、株式の割引發行を認むることとなつた。元來英國でも矢張り資本維持の原則が主張せられ、有限責任の特權を與へる以上、其の資本金に均しき正味財産が維持せられ、會社存立中は出來得る限り此の正味財産の減少を防止すべきであるとの意見が有力であつた。此の原則は一八六二年の會社法の基調として採用せられたが、實際には現物出資等に關連して此の原則が必しも遵奉せられて居なかつた。けれども尙株式の割引發行は認められなかつたのであるが、一九〇〇年の會社法は株式發行に關して手数料の支拂を公認するに至り、根本原則が多少去勢せられることとなつた。何となれば發行手数料は、定款によつて認められる限り、其の金額に制限が置かれなかつたからである。斯くて實際上では手数料が七五%乃至八五%にも及ぶ場合を生じたが、此の如き高額の手数料は到底發行引受の手数料とは考へ得られないものであり、事實上合法的形式を採る割引發行であつた。然るに近來株式の割引發行の慣習が恐らくは害毒を流すもの

にあらざるこゝが立法者間にも認められ、之を一ケの便宜手段として公認すべきこゝが提唱されるに至つたが、之と同時に又割引発行の一ケの利益が明かになつた。即ち株式の市價が額面以下に下れる場合に於ても、此の方法によつて容易に新資本を調達するこゝを得、以て社債を多額の割引にて發行するこゝを免れるこゝが出来、斯くて財務整理に於て同種の資本構成を維持するこゝが出来らるからである。

以上の如き経過によつて一九二八年の新會社法は遂に株式の割引發行を許すこゝ、なつた。即ち其の三十七條によれば、次の條件に従ひ、既に發行せる種類の株式を割引にて發行するこゝは合法的である。

- (a) 株式の割引發行は株主總會の決議によつて許され、且つ裁判所の許可を受くべきこゝ、
- (b) 右の決議は割引率の最高限を確定すべきこゝ、
- (c) 會社營業開始以來發行のこゝまでに一ケ年以上を經過せるを要するこゝ、
- (d) 發行は裁判所の發行許可後一ケ月、若しくはそれ以上裁判所の許す一定期間内に行はるべきこゝ、

且つ此の割引並に未銷却の割引料額の詳細は營業報告、株式發行の目論見書並に發行後の貸借對照表に記載するこゝを要する。尙此の規定と同時に、新法三十八條により、株式發行の手數料は發行價格の一割以下に限られるこゝとなり、以て手數料以外の分子の含まれるこゝを禁ずるに至つた。

尙アメリカでは、株式の割引發行はヴァージニア州に於てのみ公認せられて居るこゝいふ。しかし次項に述べる無額面株は多數の州で認められて居るから、此の方法で、事實上の割引發行が行はれ得るこゝ、なるであらう。

本來株式會社の資本金なるものは單に名目的の金額に止まり、其の内容は常に財産及び債務の額の増減により變化しつゝ、あるこゝは言を俟たぬ所である。従つて資本金と正味財産とが常に一致するものこゝなすは一の擬制に過ぎずして、却て人を誤るかもしれない。株式會社の債權者は名目上の資本金よりも、財産及び債務、即ち正味財産に注目すべく、兩者の一致を圖るこゝは必ずしも債權者保護の爲めに必要であるこゝいふこゝは出来ない。

又我國現行法制によれば、舊株式の額面を割つて居る場合に、新株式を募集して財政上の窮境を脱するこゝは極めて困難である。即ち此の如き場合には後に説明する優先株を發行するか、又は社債を發行するの外はない。然るに優先株又は社債はいづれも舊株主に對して長く大なる負擔を課すものであり、假令經營が更生した曉にも尙舊株主は不利を被らなければならぬ。之に反して割引發行を認めて、舊株式の市價に従つて賣出すこゝきは、新株主は舊株主と同一の地位に立つものであり、従つて舊株主が新に特別の不利を受けないこゝになるであらう。

故に吾人は、我國に於ても、恐らく將來此の點に關する商法の改正が主張せられるであらうこゝ考へる。
株式の割引發行と關連して問題となるは、

無額面株

である。無額面株 (No-par stock, Stock without par value; Quotenaktie) は現今アメリカに於て多く利用されて居る制度であり、又ベルギー及びイタリアにも用ひられて居る。

アメリカでは、一八九〇年以來無額面株發行の必要がニュー・ヨーク辯護士協會の會員中より提唱せられ、一九〇九年に此の協會の委員會は法案を起草し、州議會に提出したが、一旦拒絶せられ、其の後一九一二年に至つて遂に修正法案が通過し、無額面株が州によつて公認せられることとなつた。且つ四年の後にはメリーランド州が此の例に倣ひ、續いて各州も之を認め、今や無額面株を公認する州は過半数を超へて居る。此の如き急速なる法律改正は恐らく此の制度の重要性に基づくものであらう。又ニュー・ヨーク州の Secretary of State (國務長官) に申告せる會社の内、一九二二年には〇・三%のみが無額面株の規定を有したるに對し、一九二二年には一〇・九%が其の規定を有するに至つた。

我國其他に於ける株式は額面株であつて、會社資本金の一定部分なる均一の金額を示すものであるが(我國では五拾圓、アメリカでは百ドルが多数である)、今問題となる無額面株は、單に資本金の一定部分たることを示すのみにて、額面金額を有せざる株式である。従つて利益配當も八分ミか一割ミかといふ代りに、一株に對し八ドルミか十ドルミかミ唱へることになる。且つ之は多くは普通株にのみ行はれるが、無額面の優先株の發行を許す州も多少はある。しかし實際には餘り用ひられて居ないことである。Wildman and Powell は其の共著、Capital Stock Without Par Value, 1913 の巻頭に於て、之を次の如く定義して居る。

A share of capital stock without par value is the representation of a pro rata interest in the net assets of a corporate enterprise.

此の制度に對しては、勿論、反對者も多く、リプリー教授の如きは、無額面株を以て株主及び公衆の權利を甚しく亂用するものであり、若し此の無額面株なき場合には株式會社に於ける二三の新制度も其の有害性を著しく失つたであらうと主張し、(Ripley, Main Street and Wall Street, p. 46) 種々の理由を擧げて峻烈なる攻撃を加へて居る。

今反對論者の理由とする所を、Dewing 教授に據つて示せば次の如くである。先づ第一に、此の株式の發行により、額面株との並存を生じ、混亂を惹起するこの批難がある。しかしこれは採るに足らぬ議論であつて、現に額面株に於ても額面の統一はないのである。

第二には額面金額の撤廢は其の市價を低落せしむる傾向があるこの反對論がある。即ち投資家は、心理上、額面金額を頼りとするから、額面株の市價低落が少いといふのである。けれども理智的の投資家たる限り、此の如きことが株式買入に當つて影響を與へることは考へることが出来ない。統計的研究によるも、額面金額の欠缺は自由競争市場に於ける市價を壓迫するものではないことが明かにされて居る。

第三には課税の困難を生ずるといふ批難がある。けれどもこれは税金を一株に付何ドルミ定めればよいのである、且つ課税の基礎は額面ではなくして、正味財産又は収益力なのである。

第四の反對理由は、無額面株が株式を高低種々の値段で買取る株主に對し不公平を生ぜしめることである。即ち新株式を低價で發行することによつて舊株の價値を不當に低下せしめる場合がないことも限らない。けれども

も、事實上重役は無額面株を、高低を問はず、市價で賣出すことがあるにしても、彼は會社の利益をならなければ、新株式を賣出すものではない。且つ假令以前に額面金額を拂込みたる舊株主に對し不公平を生ずるにしても、無額面株を低價に賣出さなければならぬやうな場合は、經營が既に財政困難に陥つて居るべきであり、若し無額面株を發行せざるべきは、不利なる條件で社債を賣出し、結局長期に互つて株主に重き負擔を課するの外なき場合なのである。

第五の批難は債權者の保護に基づくものであつて、最も有力なる反對理由である。即ち無額面株によつて眞實の拂込の全然、若しくは殆んどなき株式の發行が可能となり、殆んど無責任の株式を生ずること、なるこいふ。けれども之は古くから會社法に認められて居る二ヶの假定の上に立つものである。第一には、株主は引受けたる株式の全額を拂込むべき義務を有すること、第二には會社資本金は債權者の利益を保護するの爲めに存する信託資金 (Trust fund) であることである。事實上若し、株主又は取締役に不正があり、拂込をなさざる場合に、法律の力によつて拂込を強制し得るものとするならば、額面金額の必要はあり、之によつて債權者の保護を全うし得るであらう。けれども此の保護手段たるや、單に理論上のものであり、悪性の發起人や株主に向つては、實際上効無きものなのである。何となれば實際上各州の法律は現物出資の評價を如何に高くすることも許して居るから、詐欺の證明が成立しなければ、株式は全額拂込となつてしまふ。而も詐欺の證明は極めて困難である。又資本金が債權者の利益の爲めに存する信託資金であるこいふ考も畢竟法律上の擬制の一に過ぎずして、今日の實際界に於ては通用しないのである。

のである。

以上の如く、無額面株に對する種々の反對理由が主張されるが、又これには次の如き大なる利益が存する。

先づ以て無額面株は事實に合致する制度である。抑々一般の事業會社に於ては、設立の際に既に正味財産額と資本金額とが嚴密精確に一致することは困難であり、正味財産には多くの推定評價が含まれて居る。而して一旦經營が活動を開始するや、忽ち正味財産に増減を來し、資本金との不一致を生ずる。之は決して偶然の出來事ではなくして、經營活動の性質上當然のこゝなのである。然るに若し無額面株を採用するときは、かゝる不一致は存在しないこゝとなる。無額面株は單に資本の一部分を示すのみにて、金額を假定しないのであるから、正味財産の價值を如何に評定し、又それが如何に増減するも差支なく、常に一定分母の分數たるものである。而も會社に對する權利の行使には、これによつて、何等の支障を來すことはない。

第二の長所としては、無額面株は投資家の研究を刺激する。額面金額の存在する場合には投資家はさうしても之に頼るのである。然るに額面金額のない場合には、如何に漠然且つ不確實なものにもせよ、標準が存在しないのであり、投資家は錨を持たないのである。従つて投資家は、止むを得ず、過去及び現在の収益、會社及び經營者の履歴、產業界に於ける其の地位と、現在及び將來の金利に關連して、其の株式の價值を研究することとなる。

第三には無額面株は經濟學の理論に合致するものこいふこゝも出来る。即ち經營者の受くる利益は資本に對する利子にあらずして、危險負擔と事業指揮に對する報酬であるこゝは、アダム・スミス以來認められる所であるが、

無額面株によつて之が實證されることなる。(Dewing, The Financial Policy of Corporations, 1926, P. 17-33)

以上の如く、Dewing 教授は無額面株に対する批難を辯解し、其の長所を稱揚して居るが、之と同様の賛成意見を發表せる學者は他にもある。又同時にリプリー教授其の他の反對論者もある。

英國に於ては最近會社法の改正に際して、此の問題が論議せられ、中には、前述の如く、株式の額面以下の發行及び手数料の支拂を公認する以上、無額面株の發行を認めることは論理上當然の歸結であるとの意見もあつた。けれども會社法は遂に此の種株式の發行を認むるに至らなかつた。その理由は此の如き株式を公認することは、急進過激なる法律改正となるからといふにあつた。斯くて資本金と正味財産との均等といふ擬制が尙維持せられ、唯必要の場合には割引發行の便法を採用し得ることとなつた。

ドイツに於ても、前述のドイツ法律家會議の委員會は、此の制度の採用を否認した。其の報告書には、「委員會は無額面株式が多大の利益を有することを見逃さない、又アメリカ及びベルギーに於ける發達が一般に好成績を擧げて居ること認められるけれども、尙現在のドイツでは無額面株式の採用を推稱すべきでないに信ずる」と述べて居る。

卑見によれば、無額面株はたしかに長所を有し、就中舊株式の市價が額面を割つて居る場合に合目的であり、又増資若しくは減資の如き資本變更の手續を必要としない。けれども之が設立の際から用ひられるときは、發起人其の他の現物出資の過大評價を隠蔽するの手段に供せられることはなからうかとの疑問がある。又會計上に於ても種

種の困難を齎らすであらう。従つて吾人は、前述の如く、資本金額と正味財産額との一致が單なる法律上の擬制であることを主張しつゝ、而も尙無額面株の提唱を躊躇する。大體に於て、英國會社法の改正の如く、額面金額は之を維持し、唯増資の際にのみ割引發行を認めて、財政難を救済し、更生の途を開かしめることが適當であらうと考へる。

新株式の發行

企業の設立以後に於ける自己資本の増加に就いては、先づこれを利益金の留保によつて實現することも可能である。即ち株主に對する配當、重役賞與金其の他として、支出せられるもの、外は、法定準備金其の他の準備金並に後期繰越金として社内に留保せられ、それだけ經營の活動力を大ならしめる。

此の利益金の留保以上に大なる自己資本を必要とする場合には、若し未拂込の株金あるときは之を徴收し、又若し拂込済のときは新株式の發行を行ふ。此の新株式は、經營の發展が順調なる限り、多くは額面以上の價格にて發行される。即ちプレミアム付發行が可能である。

新株式の發行價格は、大體に於いて、次の三點によつて決せられる。

a 企業の價值。これは自己資本の公稱資本金に對する比率によつて表示される。即ち、

$$\frac{\text{公稱資本金} + \text{準備金} + \text{利益金}}{\text{公稱資本金}} \times 100 = \text{企業の價值}$$

但し此の場合の準備金には、公然準備金のみならず、秘密準備金をも考慮に入れるべきである。秘密準備金は貸借対照表に明示せられない財産価値を内容とするものであり、例へば不動産の過小評價等によつて発生する。

- b 取引所に於ける株式相場、之は、大體に於いて過去及び將來の収益力を基準とする。
- c 金融市場の狀態。即ち金融の緩急、一般金利の高低等

新株式の發行に際しては、概ね舊株主に對する割宛が行はれる。此の場合には額面價格で提供することが多いが、又或は然らずとも一般に對するよりも條件を有利にする。之を新株引受權 (Bezugsrecht) といふ。此の舊株主の新株引受權は、或意味に於ける利益配當である。

優 先 株

經營が財政困難に陥り、普通の株式發行によつては資本の調達不能なる場合には、優先株 (Vorzugsaktien; * Preferred stock; 英 Preference shares) の發行せられることがある。

我國の法制によれば、優先株は増資の場合にのみ發行を許されるが、アメリカに於いては設立の當初から發行されることもある。例へば會社設立に際し、一般の株主は株金の拂込に對して優先株を受領し、發起人は拂込をなさずして普通株を取得する。即ち發起人は經營が順調なる發展を遂げたる暁には、優先株主の次に配當を受けること

が出来るのである。之は發起人の勤勞に對する報酬を意味するものであるが、現金拂込をなせる一般株主に對して約定の配當をなした後に受取るものであるから、合理的なる發利得といふべきである。但しアメリカに於ても優先株が斯かる場合に於てのみ發行されるものでないことは言を俟たぬ。

優先株は種々の點に於て優先權を獲得することが出来るが、我國で實際に行はれる優先株は利益配當及び殘餘財産の分配に關して優先權を有するもの、利益配當に關してのみ優先權を有するものとの二種である。

優先株には、利益配當に關して、

参加的 Participating

非参加的 Non-participating

の區別がある。非参加的優先株とは、豫め定められたる率の配當を受けたるときは、それ以外には會社に如何に大なる利益があり、普通株が高率の配當を受ける場合にも、之に参加し得ざる優先株である。従つて此の非参加的優先株は、定額の利子を付する社債に近きものであり、英米兩國に行はれるけれども、我國には少いといふ。参加的優先株は之に反して、會社の利益大なる場合には、豫定以上の利益配當を受取り得る可能性を有する優先株である。

又更に優先株は、利益配當に關して

累積的 Cumulative

第八章 株式會社(財政)

非累積的 Non-cumulative

の區別がある。累積的優先株とは、或期間に於ける利益配當が、豫定率に達せざる場合には、其の不足分を次期以降に繰越して、追加的に支拂を受けることの出来る優先株である。之に反して、非累積的優先株とは、利益配當の優先権が一期間毎に打切られ、假令或期間に於ける利益配當が不足するにも、之を次期に於いて補充を受けることの出来ない優先株である。故に累積優先株は、比較的確實に、豫定の配當を受取る事が出来るから社債に近いものであり、英米兩國に於いて多く行はれるが、我國では此の種のもの少くして、非累積的優先株が多いといふ。

以上参加的・非参加的、累積的・非累積的は固より互に組合さるべきものであつて、英米に行はれる社債に近き非参加的且つ累積的なる優先株は、必ずしも、事業失敗の場合に發行されるものは限らず、經營の順調に發展せる場合にも發行せられ、社債に比して稍々危険大なるも、一層有利なる投資物として歓迎せられるのである。

次に殘餘財産の分配に關する優先権に就いても参加的・非参加的の區別が存する。之は優先株が先づ額面金額の拂戻を受け、次に普通株に拂戻をなしたるに尙殘餘ある場合に、之に就いて權利を有するものと有せざるものととの區別である。しかし殘餘財産の分配には勿論累積的・非累積的の區別は存しない。

特殊の優先株

上述の如き優先株以外に、外國には次の如き特殊の優先株が存する。

- 一 無議決權優先株。之に就いては既に第六章に於て説明した。
- 二 償還優先株 (Redemable preferred stock) 之は借入金の性質を帯びる優先株であり、會社財政上の都合により額面金額に割乃至割五分を加へたる金額にて償還し得る優先株である。此の優先株は又 Debenture stock と稱せられるものもある(實例。ゼネラル・モーターズ會社)。英國の新會社法は、嚴重なる條件の下に此の種の優先株を發行することを公認した。(一八條)
- 三 減債基金付株式 (Sinking fund stock) 優先株を償還する爲めに、年々一定の金額を繰入れて減債基金を形成する條件付のものである。其の積立金額は通常純益金の何パーセントとするが、又普通株に配當を支拂ふ前に最低何ドルを積立てるさいふ方法もある。
- 四 兌換株 (Convertible stock) 株主の希望により、普通株、社債、又は他種の優先株に交換し得る優先株である。
- 五 無額面優先株 (Preferred stock of no par value) 之は既に説明した。
- 六 發起人株 (Founders' shares) 之は主として英國に行はれる一種の特權付株式であるが、其の名の示す如く發起人に與へられ、配當の順位は後になるけれども、特別有利の利益配當を受け得るものである。

後配株

昭和四年の法律改正により、地方鐵道會社は、線路延長の費用に充つる爲めに増資をなす場合に限り、監督官廳の許可を受けて、後配株なるものを發行することゝなつた。(地方鐵道法 第六條ノ二) 後配株は利益配當に關し、一定の期間内、普通株に劣る株式であり、之によつて得たる資金は、當該線路延長の費用以外に流用することを許されない。

此の如く地方鐵道會社が、普通株に劣る株式を發行し得る理由は、鐵道の延長により利益を受くる地方に利害關係を有する資本家が、假令鐵道の株式より受くる配當は少額であつても、尙當該線路の延長を希望する爲に、此の種の株式に應募するからである。又此の方法によつて從來の株主は、新線路延長の爲めに短期間生ずべき不利益を被らなくともよいことになる。

株式發行方法

株式の發行に就いては公募發行と非公募發行とがあるが、我國に於いては一般に非公募發行の部分が多い。即ち會社創立の場合には發起人、賛成人等にて引受け、新株式發行の場合には舊株主、功勞者等に對する割宛によつて大部分の株式が消化せられ、殘餘の少部分が一般投資家から募集されることになつて居る。

公募發行には次の二方法がある。

一 直接發行 會社が自己の危險に於いて一般投資家より募集する方法である。故に萬一應募高が不足する場合

には、發起人又は取締役がそれを引受けなければならぬ。尙此の場合にも募集事務の一部を銀行に委託し、取扱店とすることが多い。

二 間接發行又は仲介發行 専門の仲介業者(株式の場合には我國では主として株式仲買店であり、又時には證券業者がなすことあり)の手を経て募集する方法である。

後者は更に次の二種分される。

A 引受保證(引受募集) Underwriting これは仲介業者が募集事務を取扱ひ、且つ發行危險をも負擔するものである。即ち萬一應募が不足した場合には、仲介業者が其の殘額を自ら引受けることを豫め保證するものであり、仲介業者はそれに對する報酬として引受料を發行會社より受取る。

B 引受(買取引受、買取發行) Subscription これは仲介業者が一旦全部を一定の價格で引受けて置き、然る後適當の時期に、任意の價格で一般投資家に賣出す方法である。しかし我國では株式に就いては此の方法は稀に行はれるのみであるといふ。(我國に於ける發行方法に就いては向井鹿松氏の證券市場組織に詳細の説明がある。) 尙仲介業者は一人が單獨にて行ふ場合も、數人がシンヂケートを作り、共同引受をなす場合もがある。

他人資本の調達

株式會社に於ける他人資本の調達には、他種の企業形態にても採用し得る普通の方法以外に、社債の募集といふ

特殊の調達方法を許されて居る。

先づ普通の他人資本調達法としては、短期他人資本には、掛買金、手附金、前受代金、銀行借入金等の諸方法があり、長期他人資本には不動産抵當又は財團抵當の借入金がある。

社 債

社債とは、株式會社又は株式合資會社が、一般投資家より、比較的長期の資本を調達する爲めに、債券發行の形式によつて起した債務である。社債は株式と同様に廣く流布し、市場に於いて盛に賣買されて居るけれども、尙株式と異り、他人資本であるから、之に對しては株主配當に先じて一定の利息を支拂ひ、會社解散の場合には株主に對する殘餘財産の分配に先じて償還を行はなければならぬ。其の代りには社債権者は株主總會に於ける議決權を有しない。故に重役が會社に於ける自己の支配權を確保せんが爲めに株式を棄て、社債による場合がある。

社債發行の目的

社債發行の目的は、大別すれば、經營擴張の爲めに必要なる新資本の調達と、舊債の借替との二である。後者は更に舊來の社債を借換へる場合と、又短期信用、例へば銀行よりの一時借入金を長期信用に変更せんとする場合との二となる。

株式會社に於いては、概していへば、長期資本の調達の爲めには新株式の發行と社債の發行との二方法が存するわけであるが、會社によつては法令、定款又は契約による制限の爲めに、増資の手續を経て新株式を發行することが容易に出来ない場合もあれば、又一般金融状態が、確定利子を伴はざる株式の發行に不利なる場合もある。此の如き場合には社債によらなければならぬ。

又新株式の發行も、社債の發行も共に可能なる場合に於いても、若し其の會社の從來行つて居る利益配當率が大であり、社債の利率より高き場合には、概ね社債を有利とする。又前述の如く支配權の關係が社債を擇ばしめることもある。

社債發行額の制限

社債は廣く一般投資家から資本を調達するものであり、社債券は有價證券（概ね無記名式）として自由に流通轉轉するものであるから、無制限に發行を許すことは或は債権者の權利を害し、又社債の信用を傷けることとなる。故に法律は、一般の會社に對しては、其の發行の最高限度を拂込済株金額と規定して居る。且つ會社の營業成績不良にして、正味財産が拂込済金額以下に減じて居る場合には、其の現存の正味財産額まで社債の發行を許される（商法二〇〇條）但し例外として勸業債券、農工債券、興業債券等の如き、特種銀行其の他の發行する社債は、夫々特別法によつて拂込済資本の十五倍又は十倍まで發行を許される。又昭和二年の法律改正により、電氣事業を營む會社は

主務大臣の認可を受けて拂込済株金額の二倍まで社債の發行を許されることとなつた。(電氣事業法一六條ノ二) 又地方鐵道會社に於ては、鐵道抵當法に依る債務の額を併せて、株金拂込額まで社債の發行を許され、更に舊債償還の爲めに社債を發行する場合には、舊債務の額を算しないことになつて居る。(地方鐵道法七條)

短期社債

社債には短期社債と長期社債との別がある。短期社債とは一年乃至三四年位の短期に償還されるべきものであつて従つて資本調達の見地よりすれば、一時借入金に均しく、不安定なる方法である。それにも拘らず、短期社債を發行するのは、金融市場の狀勢が長期社債の發行に對して不利なる爲めである。即ち金利の高き場合に、若し長期の社債を發行するときは、長期間に亘つて高率の利子を支拂はなければならぬ。故に此の如き場合には、一應短期社債を發行して置き、金融市場が長期社債の發行に好都合になつた場合に併換を行ふのである。

斯くの如く社債本來の性質よりいへば、短期社債は例外的のものであるべきに拘らず、我國の實際では、従來むしろ短期のものが多かつた。勸業債券の如き特殊の社債を除けば長期社債でも十年以上に出づること稀であり、近來漸次長期に移りつゝあるが、尙平均六七年に當ることはれて居る。これは我國の金融市場が幼稚であり、投資家が長期の社債投資を歓迎しなかつたからである。

社債の發行

社債の發行方法に就いても、直接發行・間接發行等の區別のあることは、大體に於いて、株式發行の場合に近似して居る。唯此の場合には我國では通常銀行、信託會社、證券會社又は其の團體(シンヂケート)が仲介する。

社債の發行價格は額面による場合と額面以下の場合とある。前者は平價發行であり、後者は割引發行である。此の價格は通常利率の大小によるものであり、利率が金利より低きときは發行價格を安くして割引發行となり、利率が金利と一致するときは平價發行となり、結局發行會社の利子負擔は同一なるものである。實際上は利率を高くせずして、發行價格を低くするが多い。ただし發行價格の低き社債は一般投資家の好む所であり、又利率の普通以上に高いことは投資家の疑惑を惹起することとなり、發行上不利である。

社債の償還

社債は當然に期限に至つて償還せらるべきものであるが、其の償還制限には次の如き種類がある。

先づ短期社債は通常發行會社の都合のよい時に何時にても償還し得るやうに定められたものが多い。即ち隨時償還である。

長期社債には、

一 一時償還、即ち一定の期日に全額を一時に償還するものがある。

二 又一定の据置期間を定めて、其の間中は少しも償還を行はず、其の後一定年限以内に、一定の期日に、一定の金額を分割償還するものもある。但し其の分割償還の金額は均一なることを要しない。均等、遞増、遞減不同のいづれでも差支はない。

三 前と同様に据置期間はあるが、其の後一定年限以内に隨時償還するこいふ方法もある。

四 或は据置期間を定めず、隨時償還をなすものもある。

以上四種の償還期限中、第三の方法は發行會社にまつて最も好都合である。即ち最初の据置期間中は全然償還を必要とせず、据置期間の經過後は、會社財政に餘裕があれば、多額の償還をなし、餘裕がなければ償還の額を減少し若しくは全然償還を行はないこいふし、又金利の低下せるときは残額の借換を行ひ得るなき、種々の利益を有する。故に我國では之が最も普通に行はれて居る。

次に社債の償還金額は必ずしも額面によるを要せず、額面以上に償還することも差支はない。唯法律は其の償還割増金が總てに對して平等なることを命じて居る。彼の勸業債券の割増金の如きは例外である。

社債の一部償還に當つては、いづれを償還すべきかを抽籤によつて決定するこいふ方法がある。此の場合には發行會社は適當の方法によつて籤を抽き、其の當選せる番號の社債を償還する。或は又發行會社が任意に市場から買入れて、之を銷却するこいふ方法も出来るやうに定めるこいふ方法もある。證券市場に於ける其の社債の相場が、償還金額より

低い場合には、これを適宜に市場から買入れて銷却する方が發行會社にまつて有利である。反對に相場が償還金額より高いときは買入銷却は不利である。

又或場合には社債の償還の爲めに年々一定の金額を積立て、これを他に委託し、其内から抽籤償還又は買入銷却を行ふこいふ制度を設けるこいふ方法がある。減債基金 (Sinking fund) 此の場合には、年々一定の金額を支出するこいふことを要し、假令會社の財政上不利不便なる場合にも尙支出を強制せられるから、それだけ束縛を受けるこいふことになる。

擔保付社債

社債には擔保付と無擔保との二種がある。元來投資家が社債を買取る場合に先づ注意するこいふは利子が年々正確に支拂はれ、又期日に元本が確實に償還されるこいふことである。元利金の支拂が確實であるこいふ認められるならば、社債は自由に流通轉々し、其の市場相場も高い。通常信用ある第一流の會社は社債の元利金を確實に支拂ひ得るものこいふ一般に認められるから、其の發行は多く無擔保である。英國でも無擔保が普通であるが、アメリカでは、最近までは無擔保は不利であり、擔保付が多く行はれた。

然るに元利金の支拂に就いて多少なりとも懸念がある場合には、擔保付としなければ發行が出来ない。又假りに出来るこいふ条件が不利なるこいふ。かやうに擔保を附けて發行する社債を擔保付社債こいふ。斯くすれば社債の信

用が増し、発行価格は有利となり、又其の流通力が大きくなって投資物として歓迎せられることとなる。

擔保附社債の場合に社債権者が始終各自に擔保財産を監視し、又萬一元利益が不拂となつた場合にも、其の擔保権を實行するにふが如きことは、實際上不可能といはなければならぬ。故に明治三十八年に擔保附社債信託法が制定せられ、社債の擔保権を保存し、且つ實行することを業とする専門業者が認められることとなつた。此の營業には主務官廳の免許が必要であり、資本金百萬圓以上の會社でなければならぬ。しかし銀行及び信託會社は此の擔保附社債信託業務を兼營することを許され、事實上是等の兼營業者のみが現今此の業務を營んで居る。

擔保付社債信託の方法は、先づ社債發行業者と信託業者との間に信託證書によつて信託契約を締結し、これに社債の金額、發行價格、利率、償還期限、償還方法、擔保の内容等の事項を記載する。而して此の信託契約によつて信託業者は擔保権を取得するが、總社債権者の爲めに、其の擔保権を保存し且つ實行する義務を負ふこととなる。即ち擔保権は信託業者の手にあるけれども、其の利益は總ての社債権者に歸するものである。而して此の場合に社債の募集事務を信託業者に委任することも、又總額の引受をなさしめることも許されて居る。但し此の信託業者は社債の元利金の支拂を保證するものではないことに注意すべきである。

社債の擔保は個々の財産でもよいが、多くの場合には或纏つた一團の財産を以て擔保することが有利である。且つ又後日其の財産に僅少の増減變化があつても、之を尙最初同一のものとして取扱ふ方が便利である。然るに民法によれば擔保物件は特定の有體物に限られて居り、此の必要に應ずることが出来ない。故に明治三十八年以來

夫々の特別法が制定せられて工場財團、鑛業財團、漁業財團、鐵道財團、軌道財團、運河財團が認められることとなつた。但し是等の財團は單に社債の擔保に止まらず、他の形式の借入金に對する擔保もなり得るものである。

特殊の社債

外國には左の如き特殊の社債がある。

一 兌換社債 (Convertible Bond; Wandelobligation)。之はアメリカに多く用ひられるが、ドイツにもある。普通の社債と同様に一定の利子を附し、一定の償還期日があるが、此の外更に、一定の期日まで若しくは一定の期日以後に、一定の價格で株式 (通常は普通株) と交換し得る特権を與へられたものである。其の交換價格は通常社債發行の際に於ける株式の市場相場よりかなり高く定めて置く。従つて發行會社に於ては株式を發行するよりも、此の方法により株式の先物賣を約定する方が有利である。而も、會社の事業が順調に進行して、株式の市場相場が約定せる交換價格以上に上るときは、社債所有者は株式と交換して、利益を得ることが出来る。要するに此の如き特権を與へることによつて、社債に投機的分子を加へるから、其の賣出が歓迎されることになる。

II Bonds with Subscription Warrants。之は最近 Convertible bond の一變態として、アメリカに現れたものであるが、社債所有者に對して有利なるべき價格にて株式を買取り得る權利を與へた Subscription warrant (應募證

明書)を添付せるものである。此の證書は、或は社債券と共に、或は社債券と離れて別個に、流通する。後の場合に、若し約定せる賣渡價格以上に株式の市價が騰貴せるときは、此の證書に價值を生じ、又共に流通せる場合には社債の價格が騰貴する。いづれにしても此の特權の爲めに社債の賣出が容易なる。

三 米國には Profit-sharing or Participating Bond 又ドイツには Gewinn-Obligation と稱する社債がある。これは共に社債權者に對して一定の利子以外に、利潤分配に與る權利を與へたものである。通常普通の社債が發行困難なる場合に、多少冒險的な投資家を誘ふ爲めに發行せられる。

四 Income Bond 之は利子を支拂ひ得るだけの利益が生じた場合にのみ、利子を支拂ふ社債である。但し元金は一定の期間に償還せられるから、株式とは異なる。此の如き條件を附けるときは、發行會社は無理をして社債の利子を支拂ふ必要はない。又利子の未拂を生じた場合に、之を次期以下に繰越して支拂を受け得る場合と然らざる場合がある。勿論社債の所有者に於ては、前者の如く累積的であることが望ましい。且つ通常此の社債は擔保付である。

計算の公示

上述の如く、株式會社は各種の株式及び社債の發行によつて、經營の活動に必要な資金を、潤澤且つ有利に、募集することが出来るのであるが、此の證券制度の維持及び發展に對して不可欠なる條件の一は計算の公示であ

る。即ち株式會社の財産及び資本の状態並に收益状態、一言にしていへば財政状態を出來得る限り公開して公衆の批判に供し、以て會社の信用を高め、金融能力を大ならしめることが必要である。

我商法は、株式會社の貸借對照表の公告を命じ、且つ株主總會に對しては財産目録、貸借對照表、並に損益計算書を提出し、其の承認を求むべきことを規定して居る(二九)けれども、其の形式及び内容に關しては、銀行業、信託業、保險業等の如く、公益に關する所大なる爲め、官廳の取締を必要とする事業を除き、一般の産業に對しては何等の規定もない。従つて如何なる形式を使用するも不可なく、且つ殊に其の内容に關して最も重要な財産評價に就いて詳細の規定を缺如して居る。

財産評價規定

我商法は、總則編に於て、財産の「價額ハ財産目録調製ノ時ニ於ケル價額ニ超ユルコトヲ得ス」と規定し(二六)、之を一切の營利企業に適用せしめ、株式會社に對してもこれ以上何等詳細の規定を施さないのである。然るに此の規定を株式會社の計算に適用するに當つては、次の如き缺點が著しく現れて來る。

- 一 財産の種類を問はず、劃一的に規定せること、即ち固定財産(使用財産)たる運用財産(流動財産)たるを問はず、共通の規定を施し、兩者の間に區別を設けざること。
- 二 財産目録調製の時に於ける價格、即ち時價を標準とすべきことを要求するのみにて、原價々値を全然顧慮

せらるるなり。

三 時價以下の評價は如何なる程度に於ても差支なきこと。即ち過少評價、從つて秘密準備金の存在が明文を以て認められて居ること。

今是等の諸點に就いては詳細なる説明を施すべき暇を有しないが、此の三點のみを觀るも現行商法の規定が、特に計算公示の必要の大なる株式會社に對して、不充分なることは明かである。我國に於ける識者も、此の缺陷を認め、株式會社に特別の財産評價規定を設くるの必要を感ぜられるもの、如く、昭和二年に於ける日本經營學會の質問調査によれば、此の必要の肯定者は七九%（三一九名）に上り、反對者は二一%（八三名）に過ぎない。

然らば此の規定を如何に改正すべきやといふに、此の問題に就いては吾人も一ケの見解を持つものであるが、之を詳論することは紙面の都合上許されない。一言にしていへば、運用財産と固定財産とを區別して、夫々別個の評價規定を設け、後者に對しては原價々値を顧慮し、且つ秘密準備金の廢止又は制限をなすことが必要であると思ふ。詳細は拙稿「株式會社の計算」に譲る。（經營學論集第二輯、株式會社制度、九三頁以下）

さて、計算の公示に關する規定に改正を施すにしても、之と同時に、若しくは之以前に必要なことは、法律規定の活用である。即ち一方には、既述の如く、監査役制度を改正して、計算の監査を權威あらしめ、他方、取引所をして此の點を統制せしめ、以て證券の流通を安全ならしめることに力むべきである。後者に就いては、ニューヨーク株式取引所の上場委員會の實例の示す如く、上場申込の際並に上場中の株式に就いて、嚴重なる計算の監査

を施し、苟くも株式取引所にて賣買せられる證券の發行會社は、計算に關する限りに於ては、全然不安なきものとするに必要であり、斯くて始めて證券制度の維持及び發展が可能となり、更に株式會社の經營所有單位としての價値を高め得ることとなるのである。

第九章 株式合資會社其の他

企業者に經營給付利用者との一致せざる第一種多數集團企業の法律形態として、最も合目的なるは株式會社であり、實際上にも現今最も多く用ひられて居ることは、上述の如くであるが、株式會社以外に、尙次の如き各種の法律形態が存在する。先づ我國に於て存在を許されて居る形態としては

株式合資會社

がある。株式合資會社 (Kommanditgesellschaft auf Aktien; Société en commandite par actions) は無限責任社員と株主との二種の企業者より成る企業形態であり、法律上無限責任社員は無限責任を負ふと共に、原則として、業務執行の任に當り、株主は株式金額を限度として有限責任を負ひ、株主總會の議決に參與し、且つ監査役を選任することに由つて、無限責任社員の業務執行を監督する権能を與へられて居る。従つて之は合資會社と株式會社との折衷形態である。

此の法律形態はフランスで發達した。即ち株式會社が國家の免許を必要とした時代に免許を受くるの煩を避け、而も合資會社よりも廣き範圍に互つて資本を募集せんとする場合に利用されたのである。然るに一八六七年に商法

が改正せられて、株式會社に免許を要しないこととなつたから、株式合資會社の必要は減退した。而して現在では唯凶變的に多く存するに止まり、現實の必要は餘り多くはない。

ドイツに於ても、之と同様の理由により、一八六〇年代は株式合資會社の繁榮時代であつた。けれども其の大部分は少額の資本を有し、且つ短期間に破産又は解散するものが多かつた。後には船舶共有組合 (Reederei) 中の或るものが其の共有持分の賣渡によつて充分なる資本を集めることを得ざる爲めに、株式合資會社を設立し、而も舊來の企業者が支配權を確實に握つた例があつた。又信用組合が、新産業組合法の實施により、組合員以外に取引するを得ざることに、なつた爲めに、株式合資會社の法律形態に轉換したことは屢々あつた。又株式合資會社に於ては、無限責任社員が廣大なる權限を有し、出資者たる株主の制肘を著しく脱却することが出来るのみならず、又無限責任社員の名稱が好ましいから、屢々有能なる經營者が、進んで無限責任の不利を忍び、無限責任社員に就任することもあつた。更に歐洲大戰後に於けるインフラチオン時代には、經營の支配權が外部の者の手に奪はれんことを防止する有效なる手段として、株式合資會社が認められた。殊にフーゴー・スチンネスが、「ベルリン商業會社」(大銀行の一)の株式を多數に買占めて、支配權を握らんした場合に、此の銀行が株式合資會社である爲めに、多大の困難を生ずべきことが明かになつて以來、株式合資會社の設立は大に増加した。尙株式合資會社は、解散の際に無限責任社員に對して、出資以上の割合の殘餘財産分配を許すやうに取極めることが可能である爲めに、利用せられることもある。

けれども、株式合資會社が今日の經濟上の要求に甚しく背馳する會社形態であることは一般に認められて居る。殊に經營活動の根本方針の決定が、無限責任社員の見解と株主總會に於ける過半数の意思との合致によつて始めて成立することになつて居るのは、甚しく不便である。

尙英米兩國には此の種の會社形態は存しない。

我國に於ては、明治三十三年の新商法によつて此の形態が作り出されたけれども、左の統計表の示す如く、利用者少く、社數に於いても、資本金に於いても極めて微々たるものである。けだし株式會社によつて、充分に目的を達することが出来、特に株式合資會社を必要とする事情が存しないからである。従つて此の制度に對しては廢止論が有力である。

第三三表 株式合資會社(商工省會社統計表に據る)

年次	社數	會社總數に對する百分比	公稱資本金	拂込資本金	總會社拂込資本金に對する百分比	一社平均拂込資本金	總會社の一社平均拂込資本金に對する百分比
大正十一年	三六	0.13%	五、六五九千圓	二、八七〇千圓	0.03%	九千圓	0.07%
昭和二年	三六	0.07%	六、八八一	五、二二四	0.05%	一四五	0.04%
同 三年	三五	0.06%	七、二六七	五、五四二	0.04%	一五六	0.03%

(備考) 本表は他の會社形態の統計表と歩調を合せて作成したが、大正六年以前の數字は合資會社に合併せられて居る爲めに得られなかつた。

ドイツには株式合資會社以外に、尙種々の法律形態が存在するが、其の二に

Gewerkschaft

がある。Gewerkschaft(鑛山會社)は、既に中世に發達せる企業形態であるが、其の特徴は、持分が株式の如く一定の金額を示さずして、會社の財産の何分の一かを代表することにあり。此の持分はクックス(Kux)と呼ばれるが、夙に有價證券として認められ、其の賣買は頻繁に行はれた。舊制度の下に於ては、鑛山會社の持分は百二十八箇に分割されるが、之を更に分割して讓渡することが出来るから、長年月の間には、相續及び賣買によつて持分の寸斷せられることは豫想以上である。例へばリーフマン教授の示す所によれば、一八六七年二月十六日に、ルール河畔アルテンドルフのアルテンドルフ鑛山の社員百四十一人中の一人は、

15,492百京×百京
430,854百京×百京

即ち分子に四十七桁、分母に四十八桁の數字を有する分數の持分を一箇と、其の外に尙十箇の持分、其の内の一箇は若干兆分の一に當るものを持つて居た。又他の二人の社員は分母三十五桁の分數の持分を有し、更に他の二人は夫々分母三十桁と二十六桁の分數の持分を所有して居たといふ。(横原・増地共譯、企業形態論、九〇―九一頁)

けれども、一八六五年のプロイセン鑛業法は、此の點に鑑み、持分を百箇又は千箇に分割することに、し、之を更に細分することを許さなくなつた。(但し例へばチューリンゲン、ザクセン等では今日クックスの數の制限を高くして居り、プロイセンでも亦インフラチオンの影響により、一九二二年に最高限を一萬に引上げることに、なつた。)從

つて一千人以上の社員が加入し得ないといふ欠点を伴ふが、実際には勿論もつて少数であらう。故に又大嶺山會社のクックスの如きは、場合によつては巨額の財産を代表することゝなる。尙今日では舊嶺山會社も殆んすすべて新法に従つて居るこいふから、リーフマン教授の例示せる如き奇異なる現象は恐らく消滅したであらう。

本來嶺山業經營に於ては、殊に掘鑿及び豎坑の延長の爲めに巨額の資金を必要とするこゝがあり、其の資本需要の額と時期とを豫め確定して置くこゝは到底不可能である。然るに株式會社の資本金は一定し、容易に之を變更するこゝは出来ない。株式會社に於ては、株主は全額拂込以後には、何等の義務を負はない。従つて新資金の必要な場合には、新株式の發行による外はない。然るに新株式の發行は、舊株式の市價が額面以上の市價を有するこゝを必要とし、額面を割つて居る場合には、新株の發行は不可能である。而も嶺山經營に於ては掘鑿及び豎坑の延長の必要に迫られ、財政困難に陥つて居る場合には、舊株式の市價が額面を割るこゝが珍しくない。従つてかゝる嶺山株式會社が、新資金を得る爲めには、先づ財務整理を行ひ、株式の併合によつて、市價を額面以上に引上げるこゝを圖り、然る後新株式の募集に着手しなければならない。

之に反して嶺山會社に於ては、クックスは追出資義務を伴ひ、社員は規定に従つて資本の追加拂込の義務を負ふ。若し社員が之を欲せざるこゝきは、クックスの引渡、即ち所謂 Abandon によつて拂込を免れるこゝが出来ぬ。然るこゝきは嶺山會社は此のクックスを賣却し、其の代金を舊社員に拂戻すのである。けれども又此の放棄の權利を許さざる嶺山會社もある。故に不況時に株式會社が嶺山會社に組織を變更せる例も珍しくはなかつた。中には從來數次

の財務整理により、漸く命脈を維持し得た嶺山業經營が、嶺山會社に變更したる後順調に發展して、繁榮に赴いた實例もある。けれども又追加拂込を要求せる場合に放棄が余りに多きこゝきは、必要な資本の調達が事實上出来ない場合もある。従つて嶺山會社は非常に多數の資本家から資本を求めるときには不適當である。

こゝまれ、嶺山會社は嶺山業經營特有の財政事情に適應する性質を備へてゐるから、株式會社の偉大なる發展を遂げて居る今日尙ドイツに於ては嶺山會社といふ舊形態が幾分採用せられるのである。而も一八六五年の新法に依り、從來不動産の如く取扱はれたるクックスは、動産化せられ、社員名簿への登録により容易に譲渡し得るこゝき、なつた。けれども又、前述の如く、クックスの價格が余りに大なる結果、小資本家は之を手放さざるを得なくなり、出資者の範圍が狭くなるこいふ缺點もあり、又取引所に於ける賣買が困難とある。

要するに豎坑の建設には、嶺山會社形態の採用は殆ん不可欠の要件となつて居るものゝ如く、ルール地方の炭坑が一八五〇年乃至七〇年の頃には、専ら嶺山會社の利用によつて發達したのみならず、近時の加里坑も多數此の形態を採用して居る。又法律が之を禁止する場合には、他の合法的形式によつて嶺山會社の内容を求めて居るこゝき。尙此の企業形態は嶺山業以外にも、稀に機械工業、セメント工業等にも用いられて居る。

次に又ドイツには

Kolonialgesellschaft

さいふ特殊の企業形態がある。此の植民地會社は、植民地の企業に對し、株式會社に關する嚴重なる規定を緩和せんが爲め、一九〇〇年の法律によつて創設せられたものである。即ち株式會社に就いては、就中設立に關し非常に嚴重なる規定があり、殊に不正の記述に對する責任は重くなつて居る。然るに植民地の事業は、遠隔の地にあり、殆んど統制不可能なる場所にあるものであるから、此の如き責任を負ふことは甚しく危険であり、又用心深き人士にまつては到底堪へ難い。又當時に於ける株式の最低額一千マークは、廣き範圍より一般公衆の投資を募るのに障害があるに認められた。故に立法者は株式會社に對する規定に變更を加へ、且つ一株の金額を二百マークまで引下げた。但し此の植民地會社の定款は聯邦會議の承認を要し、又其の管理は官廳の監督を受けることを必要とした。即ち舊時株式會社に對して施したる免許制度を復活したものである。然るに官廳の作成せる標準定款は會社法の規定する所に近きものであり、且つ又官廳との交渉の爲めに煩勞と時間の損失を生ずるに因り、此の會社の設立は漸次に行はれなくなり、代つて有限責任會社が利用せられることとなつた。

ドイツには、更に

Bohrgesellschaft

と稱せられるものがある。之は礦業上の試掘の爲めに要する巨額の資金を調達し、而も其危険を多數人に分擔せしむる爲めに、民法上の組合を應用せる企業形態である。即ち民法の組合に關する規定に従ひつゝ、持分を代替的、

動的なるものとし、又機關による代表を認めたものである。前述せる礦山會社の例に倣ひ、資本金を一定數の持分に分割し、且つ必要に應じて追出資をなさしめる。而も礦山會社に於ける安全擔なる、放棄權は之を許さないことが多い。しかし又株式會社の例に倣ひ、組合員の出資の義務を制限し、必要な場合には持分の數を増加するに定めるものも少くない。然るに此の方法は屢々濫用せられ、投機の盛なる時代、例へば加里又は石油の熱狂時代に於ては、法律の保護なき爲めに、出資者に對し多大の損害を與へたこともあつた。即ち Bohrgesellschaft の持分が、不良金融業者により、驚くべき價格で、一般公衆に賣却せられ、此の資金を以て試掘權を不當の高價にて買收し、發起人其の他には多額の報酬を與へ、又金融業者は高額の手数料を貪つた。又時には組合員の責任制限が、定款により、確定せられて居なかつた爲めに、發起人の債務にまで無限責任を負擔せしめられた例もあつた。

けれども、總ての Bohrgesellschaft が此の如き不良企業であつたわけではなく、且つ今日尙此の種の企業形態が民法の規定に従つて成立して居るのである。

以上ドイツに於ける特殊の企業形態を説明したが、アメリカには又次の如きものがある。

Joint Stock Company

アメリカに於ける Joint Stock Company は、英國に於ける同一の用語とは異り、株式會社を指すものではない。アメリカでは株式會社は通常 Corporation と呼ばれて居る。

Joint Stock Company はコンモン・ローによる一形態であるが、各州概ね之に關する規定を州法に設けて居る。法律上の性質は Partnership であるが、普通のパートナーシップの重要な短所を除去せるものである。即ち社員はパートナーシップに於けると同様に、會社の債務に對して無限責任を負ふが（但し後に述べる如く、之を脱れる手段が講ぜられる）、パートナーシップは異り、其の資本金が讓渡自由なる株式に分割されて居る形態である。故に後者に就いては、此の會社は株式會社と同一である。此の如く持分を株券に化體せしむることによつて、其の讓渡は自由になり、會社に影響を與へることもなしに脱退することも出来る。且つ此の株式は經營の指揮統制に對する發言權（議決權）を代表し、又利益分配の權利をも表示する。従つて此の點に於ても株式會社に類似する。斯く株式の買入は自由であり、又株主の死亡、破産、能力喪失は會社の存在に影響を與へないけれども、他面株式會社の株主と異り、此の會社の株主は株式を所有せる期間内に生じたる會社の債務に就いて無限責任を負ひ、株式の賣却によつて之を免れることは出来ない。唯彼が株主なる以前、又は株式を賣却せる以後に生じたる債務に就いては、責任を負ふことはない。

此の會社の設立は極めて簡單であり、定款の作成によつて成立する。多數の州では、此の會社の設立には州の認可を要せず、又設立税の支拂も要しない。唯ニュー・ヨーク州に於ては嚴重なる規定があつて、株式會社の設立と同様の手續を必要とする。即ち定款を作成し、之を州の國務長官に送付し、設立税を支拂ひ、且つ登記をしなければならぬ。

會社の機關としては先づ株主總會がある。之は株式會社の株主總會と同様の權限を有する。而して株主は、株主總會に於てのみ、權利を有し、個々の株主が會社を束縛する行爲をなす權能はない。此の點に於てパートナーシップの社員とは異なる。次に經營指揮の機關としては、株主總會が取締役 (Director or Governor) を選任する。取締役の資格は通常少くも一株の株式を所有することであり、其の任期は一年である。取締役は取締役會を組織して、重要事項を決定し、又役員を選任する。役員は社長、副社長、Secretary 及び Treasurer であり、業務の執行に當る。是等は總て、既に株式會社に就いて説明せる所と同一である。

Joint Stock Company は株式會社と異り法人格を賦與されて居ない。従つてパートナーシップと同様に、訴訟の主體にならないから、之に對して訴訟を起すには株主個人を訴へる外はない。但しニュー・ヨーク州の如く此の規定を變更し、社長を訴へ得るものもある。尙前述の如く株主は連帶無限責任を負ふけれども、實際上には、會社の爲めに締結する一切の契約に於て、會社の全財産のみが責任を負ふべきことを特約して、株主の無限責任を免れることが多い。斯くて此の會社も株式會社と同様に有限責任とすることが出来る。唯ニュー・ヨーク州では、此の如き契約條項が公の秩序に反し、従つて無効であることが宣告された判決例がある。

要するに此の會社はパートナーシップと株式會社との中間形態であり、パートナーシップに對しては種々の點に於て優つて居るが、株主の無限責任が株式の賣出に對して障害となる。従つてアメリカに於ても此の形態は余り行はれないのである。ただし株式會社の設立によつて容易に經營の要求する所を實現することが出来、且つ他方株式

會社の設立は容易であり、又特に大なる費用を要しないからである。ストックダー氏の如きは、此の法律形態が漸次使用せられなくなり、遂には株式會社によつて全然排除されてしまふであらうと豫言してゐる。(A. H. Stocker, Business Ownership Organization, p. 108)

Massachusetts Trust

此の形態は種々なる名稱を有し、右の外 Business trust, Business association formed under deed of trust, Voluntary association formed under deed of trust, Common law trust と呼ばれるものもある。

之はマサチューセッツ州に於て、法律が土地所有を目的とする株式會社を禁止せる爲めに案出されたる企業形態である。けだし、若し株式會社に土地所有を許すときは、會社の擴張により、遂には國家以上の權力を有するものを生ずるに至るべしとの懸念に基づき、之を禁止するのであるといふ。但し此の如き禁止は一九二二年に解除せられたけれども、此のトラストは其の後尙引續き行はれて居る。

其の組織は信託の方法による。即ち受託者、受益者との間に締結される信託契約により此の企業形態が成立する。此の場合に受益者は彼自身のみならず、其の後此の信託に加入すべき者をも代表するのである。此の信託に於ける権利は證書によつて表示せられ、其の外観は株式會社の株券に近似するから、株券と呼ばれることもある。且つ之は株式取引所に上場せられ、取引せらる。又此のトラストが數種の普通株と優先株とを有することも珍しくない。

い。

受託者は自己の名に於て事業を營むことを要せず、營業上の名稱を採用することを得、多くは此の商號を信託契約に記載する。尙此の信託契約は大體に於て株式會社の定款に類似するものであり、同様の事項を規定する。

實例として有名なるは、例へば Massachusetts Gas Companies は一九〇二年に設立せられたが、一九二二年の貸借對照表によるに、各二千五百萬ドル宛の優先株と普通株とを發行して居り、此の株式はボストン株式取引所に上場せられて居る。又 Mackay Companies は電信會社を支配する株會社であるが、五千萬ドルの優先株と四千百餘萬ドルの普通株とを有し、ニュー・ヨーク株式取引所に上場されて居る。其他シカゴ高架鐵道や工業會社等の實例もある。

財政上に於ては、此のトラストが株式會社より有利なる場合もある。即ち州によつては株式會社が優先株及び社債を發行し得る最高限度を普通株の一定部分に限るものであるが、此のトラストにはかかる制限はない。如何程の種類の證券を發行することも、又總額如何程の優先株や社債を發行することも自由である。

業務の種類に就いては、前述の如く、株式會社には土地所有を目的とすることを禁ずる州もあれば、又他會社の株式の所有を目的とすることを許さない州もある。殊に假令株會社を許可する州に於ても、電氣、ガス等の如き公用事業(Public utilities)の株會社には嚴重なる規定を施して居る。然るに此のトラストでは全然自由である。従つて若し公用事業の株會社をもつに嚴格に取締ることをなれば、此のトラストが増加するであらうといはれて

居る。又此のトラストは他の州で何等の手續を履むことなく、自由に營業することが出来る。此の點亦株式會社よりも自由であり、自然人と同様の權利を有するわけである。

受託者は大體株式會社の取締役に均しき地位に立つものであるが、其の員數は株式會社の如く多數の州に於て三名以上を限られることなく、一人でも二人でもよい。又受託者がトラスト設立の州の住民たることも、受託者會を他州で開くことも差支なく、是等の點に於て株式會社より便利である。且つ株式會社では年々取締役が選任せられ、時には交替を生ずる。然るに此のトラストに於ては受託者の地位は永久的である。但し若し希望ならば、受託者の死亡、引退等の場合の補欠を總ての證券所有者又は其の内の一階級（例へば普通株所有者）によつて選任せしめる旨の規定を設けることも出来る。又受託者の種類を別ち、其の空位は夫々の階級の證券所有者をして選任せしめることにすれば、永久に少數派の代表を選出することも出来る。尙受託者は業務の執行に當る社長以下の役員や使用人の選任解任の權利を有するのが普通である。

受託者の責任は株式會社の取締役の株主に對する責任と同一である。若し受託者が利益を得るときは、悉く之を受益者に提供しなければならない。一般に利益金は信託契約の定むる所に従ひ、受託者が分配する。其の分配額及び剩餘金の用途に就いては、受託者が専斷で決定することが出来る。此の點は株式會社の取締役と同一である。

外部債權者に對しては、受託者が、受託者として行動することを明示する限り、個人的責任を負はず、トラストの財産のみが責任を負ふ。

受益者は、受託者の行爲によつて無限責任を負ふことはない。此の點がパートナーシップと此のトラストと異なる所である。

以上の如き利益を有するに拘らず、此のトラストは理想的の企業形態であるといふことは出来ない。何となれば此のトラストの一大欠點として、其の法律關係が裁判所の判決に依つて決せられ、而も判決は場所によつて異なるから、極めて不安であるからである。

第十章 協同組合

以上數章に互つて説明せるは、専ら企業者經營給付利用者との一致せざる多數集團企業に採用せられる法律形態であるが、こゝに兩者の一致する第二種多數集團企業として協同組合がある。相互主義の企業形態である。

協同組合と利潤排除

企業概念に對して營利目的が本質的特徴でないといふ吾人の見解は既に第一章に於いて説明した。而して協同組合はそれ自らの營利を目的とせず、「營利の協同組合」(Erwerbsgenossenschaft)と雖も單に組合員の營利經濟の助成又は補充を目的とするに過ぎないのである。このことは協同組合の沿革に徴するも明かである。協同組合がロバート・オーエンの理想の流れを汲び二十八名の織物工によつて、一八四四年十二月にロッチデールの裏町に開かれたる消費組合に其の淵源を發することは、今日では最早周知の事實である。此の運動が成功するに共に、協同組合の理想は海を越えてドイツに入り、シュルツェ・デーリッツ、ライフアイゼン等の採用する所となつて發達を遂げ、遂に一八六八年の法律を経て一八八九年に「營利及經濟組合法」が制定せられた。其の後間もなく、此の制度は平田東助等によつて我國に輸入せられ、明治三十三年(一九〇〇年)に産業組合法の制定を見るに至り、爾來、

主として政府の獎勵保護の下に、今日の如き發展を遂げたのである。

協同組合に屬する經營は他の經濟の助成又は補充を主眼とするけれども、尙それに全然從屬して居るわけではない。第一章に於いて企業概念を説明した際に例示した海軍工廠等の如く他の經濟に專屬して居るわけではない。何となれば協同組合に屬する經營は組合員の經營若しくは消費經濟との間には所有の獨立が存する。兩者は夫々別々の所有單位に屬して居るものであり、兩者間の價格も單なる計算上の便宜といふわけではない。例へば消費組合員は、其の需要する日用品を、必ず消費組合から買入れなければならぬといふ絶對的の義務を負ふわけではないから、消費組合の販賣價格は大切であり、従つて之は海軍工廠が海軍に軍艦兵器を引渡す場合の計算價值とは異なる性質を有するものである。

斯くの如く協同組合なる經濟は組合員の經濟から獨立せるものであり、それ自ら經營を有するものであるから、その經營の所有單位、外部機構として企業であるを解釋する。

協同組合の法律形態

さては、株式會社其他を利用することも可能であり、既に説明せる如く、相互貯蓄銀行、地方主義的製絲株式會社の如き實例も存するが、最も普通に採用されるのは

産業組合

である。産業組合なる名稱の不適當なるは言を俟たぬ。何となれば此の組合は産業の組合に止まらず家事經濟に關連せる組合をも含んでゐるからである。そは兎も角として我産業組合法は産業組合を定義して次の如くいふ。

- 第一條 本法ニ於テ産業組合トハ組合員ノ産業又ハ經濟ノ發達ヲ企圖スル爲左ノ目的ヲ以テ設立スル社團法人ヲ謂フ
- 一、組合員ニ必要ナル資金ヲ貸付シ及貯金ノ便宜ヲ得セシムルコト（信用組合）
 - 二、組合員ノ生産シタル物ニ加工シ又ハ加工セスシテ之ヲ賣却スルコト（販賣組合）
 - 三、産業又ハ經濟ニ必要ナル物ヲ買入レ之ニ加工シ若ハ加工セスシテ又ハ之ヲ生産シテ組合員ニ賣却スルコト（購買組合）
 - 四、組合員ヲシテ産業又ハ經濟ニ必要ナル設備ヲ利用セシムルコト（利用組合）

斯くの如く産業組合の目的は生産經濟（經營）又は消費經濟の助成又は補充にあるにしても、産業組合に於いては是等の單獨經濟より離れたる獨立の組織に於いて加工、配給、金融等の生産行爲を營むものである。即ち産業組合には、經營が存在する。例へば信用組合は金融業務を營む經營を有し、又販賣組合は配給業務（廣き意味に於ける商業）を營み、それに附屬する加工場は工業經營である。

前述の如く、協同組合は利潤の廢止を旗幟として發生したものであり、今日尙營利を目的とせざることを本則とする。然るに産業組合なる法律形態は、必ずしも此の理想實現の爲めに利用せられずして、營利的の企業に使用されて居る場合も珍しくはない。我國に於ける其の最も顯著なる實例は、市街地に於ける信用組合に於いて見出され

る。彼の何々金庫等と稱する市街地の信用組合は、法律によつて、組合員以外の者の貯金を取扱ふことを許されて居るから、低率の利子にて預りたる資金を有利に運用して其の間に利潤を得んことを努めること、一般の營利的銀行業と異なる所なきものを見るのである。又購買組合にあつても、ロットデール式の如く、其の剩餘金を組合員の買入高にのみ従つて分配することなく、出資金に對して高率の配當をなすもの、如きは、これを非營利主義のものといふことは出来ない。

故に今日我國では産業組合なる法律形態は營利的企業にも、非營利的企業にも利用することが出来る。殊に政府は、明治以來の傳統なる父權的保護政策に基いて、産業組合に對して所得税、營業收益税、營業税、印紙税を免除し、又低利資金の融通その他によつて厚き保護獎勵を與へて居るから、甚だ有利なる企業形態といふべきである。産業組合には、前掲の産業組合法第一條に列擧せられたる如く信用、販賣、購買、利用の四種の組合あり、いづれも兼營を許されて居る。又これを組合員の生産經濟（法律にいふ産業）を助成補充する産業組合と、組合員の消費經濟（法律にいふ經濟）を助成補充する産業組合との二種に分つことも出来る。

産業組合の發展

今我國に於ける各種産業組合の發展を觀るに左の如くである。

第三四表 産業組合の發展（農商務統計表及び農林省統計表に據る）

第十章 協同組合

	明治三十三年	三十五年	四十年	大正元年	六年	十一年	昭和二年	三年
信用組合	三	三三	一、四三三	二、六七三	三、〇九二	二、四三三	二、五五五	二、〇六一
販賣組合	一	七	一六六	三〇	二四八	七五	二九五	三〇八
購買組合	一	七	五九七	六七三	四二四	四四九	三三五	三六
利用(生産)組合	一	二	五	一七	一三	九	二五八	二七三
販賣購買組合	三	二	三六	五〇	四〇	三三	二七七	二七五
利用(生産)販賣組合	一	八	一〇	一三八	一三	一三五	二三五	二五三
利用(生産)購買組合	一	二	六	四	二	四	七	七
販賣購買利用(生産)組合	一	二	一三	二四	一八〇	一九八	一九九	三三
信用販賣組合	一	一	一	三	二〇九	二〇九	一三九	一四四
信用購買組合	一	一	一八八	一九九	二七〇	三、〇一九	二、三三	二、二四一
信用利用(生産)組合	一	一	三	二七	五	八九	一三八	一五〇
信用販賣購買組合	一	一	一三五	一、四八	二、九六四	四、一九七	三、三九五	三、二二七
信用販賣利用(生産)組合	一	一	一	三	一五八	一〇一	九二	九四
信用購買利用(生産)組合	一	一	三	四	四九	一六八	三五三	三六八
信用販賣購買利用(生産)組合	一	一	二	六	一、二二	二、二五	三、四三七	三、五三四
合 計	三	五三	三、三三三	九、六八三	二二、〇五	一四、〇四七	一四、一八六	一四、一七一

(備考) 會社統計と同一の方針で作成したものである。
 尙信用組合が他の組合を兼營するを許されたのは明治三十九年四月である。
 更に産業組合の近時の成績は左の如くである。

第三五表 産業組合資金及び事業成績 (第五次農林省統計表に據る)

	大正六年	十一年	昭和二年
調査組合数	一〇、九一九	一一、六六〇	一三、一九七
組合員数	一、四八九	二、七三五	四、一五七
出資金	三六、四四三	一一四、五三五	二六六、八四九
拂込済額	二七、七四八	八六、四九八	一八一、九七七
積立金	一一、四六一	三四、七九〇	八一、六五四
借入金	一七、五七五	五九、四〇三	一四八、一四三
信用	九、七一五	一一、三九四	一一、七二二
貯金	一、三三五	二、四二九	三、四八九
貸付金	七三、九七六	三三七、七七九	八八五、八二四
販賣	四、九五六	三〇四、〇九九	七四〇、六四〇
組合員数	六、九六六	六、九七六	七、五二四
販賣額	八九、一二六	一、五八二	二、四〇五
購買	七、一五七	一五六、四六六	二二一、四五四
組合員数	九、五七	九、五二九	九、七三九
購買額	五三、三六一	二、〇四四	二、八三三
調査組合数	一、六五九	一一二、七一六	一四三、四三〇
調査組合数		二、七六四	四、五九二

利用組合員數	二二九千人	六九一	一、五八五
利 用 料	七十七千圓	一、五六六	五、三六二

(備考) 數字は、販賣價額、購買價額及利用料は事業年度のものにして、其の他は事業年度末現在のものである。

右の統計表の示す如く、我國産業組合の大半は信用組合であり、信用組合の事業を専ら若しくは兼ね営むものを合するときは、組合數に於て約九割、組合員數に於て八割四分乃至九割を占めて居る。且つ借入金、拂込濟出資金に比して甚だ多く、後者の六割四分乃至八割一分を占めて居り、特に近年其の率の増加せるは、恐らく産業組合が資金借入、殊に政府の低利資金借入の爲めに作られつゝ、あることを示すものではあるまいか。

産業組合の責任

更に組合員の責任に従つて次の三種類がある。但し一組合の組合員の責任は全部同一種類である。

- 1 無限責任組合 連帶無限責任を負ふもの
- 2 有限責任組合 出資額を限度として責任を負ふもの
- 3 保證責任組合 出資額の外一定の金額を限度として責任を負ふもの

然るに實際上に於ては殆んど大部分が、有限責任組合であり他の二種は少數であること左に示す如くである。

第三六表 責任別産業組合數(農林省統計表に據る)

	大正元年	六年	十一年	昭和二年	三年
有限責任組合	六、一〇五	八、三九三	一一、三三一	一二、四七五	一二、五八六
無限責任組合	三、三六八	三、三七六	二、四五四	一、四六四	一、三五四
保證責任組合	二一〇	二五六	二六二	二四七	二三一

産業組合の機關

産業組合の機關として法定せられたものには理事、監事及び總會がある。夫々株式會社の取締役、監査役及び株主總會に該當するものである。唯總會の議決權が各組合員に平等であり、出資額の多少に拘らず、一人一票である點は株主總會と大に異なる所である。又組合員が五百名以上ある場合には定款によつて總代會を設け、總會に代らしめることが出来る。

次に協同組合に屬するものとして尙左の二種の法律形態がある。

相互保險會社

これは保險業を營む協同組合であり、保險事業は株式會社か相互會社でなければ營むことを許されないこととなつて居る。即ち非營利主義の保險會社である。但し實際に於いては相互會社も完全なる協同組合主義に基づくものとは稱すること困難にして、株式會社と比較して大差なきものといはれて居る(生田信三、保險の合理化と自治的民主

化、企業と社會、七號)。尙現今我國では相互會社は生命保險業にのみ行はれて居る。

相互會社の社員の責任、並に機關は、産業組合に就いて述べた所と大體に於いて均しく、唯機關の名稱は取締役、監査役、社員總會となつて居る(保險業法)。

會員組織の取引所

これ亦取引所業を營む協同組合であり、取引所は會員組織又は株式會社組織に限られて居る。而して我國の取引所は外國のそれと異り株式會社組織のものが多かれども、近時漸く會員組織の取引所も發達して來た。

會員組織の取引所に於ては會員に限り賣買取引をなすことを許され、株式會社組織のもの、如く取引員を認めない。又取引所の責任は其の財産に限るもの(即ち有限責任)となつて居る。

取引所の役員には理事長、理事、監査役あり、會員の選舉と政府の認可によつて其の任に就くこと、なつて居る。且つ取引所は役員たらざる會員の互選したる者及び役員を互選したる者を以て商議員會を組織し、重要事項を諮問することを要する(取引所法)。

第十一章 公 企 業

吾人は以上に於て私企業形態を説明した。然るに企業は、獨り私人及び私的團體によつて設立されるのみならず、公共團體も亦、單獨に、若しくは私人其他と合同して、企業を設けることが出来る。公企業及び公私合同企業即ち之である。經濟上の社會化が進むに従ひ、是等の企業は益々重要性を帯びて來るであらう。

公企業と營利

國家、地方自治團體の如き公共團體によつて所有せられる企業を公企業(*Öffentliche Unternehmung*)といふ。

例へば國有鐵道、煙草製造、市街電車、水道等の經營が國家又は地方團體によつて所有せられて居る。

是等の經營中には煙草製造の如く營利を目的とするものもある。即ち利潤の獲得を目標とし、公共團體の財政に出来るだけ多くの収入を齎らさんことを期待するものである。又全然營利を目的とせざる經營もある。例へば都市の水道事業の如きは市民の衛生を主眼とする公益事業たる場合が多い。第三には両者が混合して居る場合もある。例へば鐵道、市街電車の如きこれである。

リーフマン教授は公共團體の所有する經營を次の三種類に分類する。(企業形態論、譯本、二六二頁以下)

一 公營造物 全然経済的見地より管理せられることなき國家的施設であり、従つて収益を期待することもなければ、又最小費用の原則にも従はないものである。其の代表的なるものは國家自身であり、更に各種試験場、學校等が之に屬する。

二 公經濟 經濟原則に従ふものであり、即ち最小の費用を以て最大の利用を獲んとするものこれである。公經濟は社會一般の利用を目的とし、公企業と異なる所は消費經濟と營利經濟との差違である。公企業に屬するものとしては郵便行政、電信行政、公立貯蓄銀行、發券銀行、其他水道、浴場、塵芥運搬等の市營事業がある。公經濟の給付に對する價格は最高の利潤を目標とせずして、通常所謂實費主義である。即ち収入が、少くも支出を償へば足れりとする。

尙公企業との中間に鐵道、ガス及び電氣事業の如きがある。例へば戰略上の鐵道、遠隔地方との連絡鐵道、道路照明のためのガス及び電氣事業の如く、其の設立及び管理が一般公益を主とするときは公經濟となり、反對に交換經濟的營利を主とするときは公企業となる。

三 公企業 公企業と公經濟との區別は企業と經濟との區別と全然一つである。經濟は廣い概念であり、若しそれが自己の欲望充足を目的とせず、貨幣収益の獲得を目的とする場合には企業となる。同様に公企業は營利經濟たることを特徴とし、一ケの獨立の財産を形成し、獨立の収益を目的とする。純粹の公企業に屬するものとしては、鑛山、農場、山林、鑛泉、國立陶器工場、織物工場等がある。

以上リーフマン氏の所謂公經營の三種類中第一の公營造物は、全然經濟原則を無視して經營されるものであるから、私はこれを經營と認めない。又従つて經營經濟學の客體ともならない。更に公經濟と公企業との區別を消費經濟と營利經濟との相違に求めんとする説に賛成することは出来ない。何となれば公經濟に屬するものとして挙げられて居る所の郵便電信行政、公立貯蓄銀行等は決して消費經濟ではない。國家又は地方自治團體自身の消費の爲めの組織ではなく、國民又は市民をして利用せしめんとし、獨立の組織を有するものであるから、完全なる意味に於いて生産經濟（經營）である。

唯營利主義の有無によつて公企業と公經濟とを區別せんとする考は一應了解することが出来る。然れども公企業といへども、全然營利を目的とし、公益を顧みざるものは殆んどないのである。むしろ福田博士の説かれる如く、「公企業の第一の目的は、公益といふことにあるのであつて、企業たることは附けたりであり、一の手段である」（經濟學原理、八六〇―六一頁）。従つて公企業と公經濟との區別は、理論上に於いても、維持困難である。そこで關博士の如く、官公事業は悉く企業ではないといふ主張も現れて來るのである。又實際上に於いては、公經濟と公企業とを分つことは到底不能である。例へば東京市の電車事業の如きは、最初市の一般經濟へ年額數十萬圓を繰入れ、それだけ市の財政を助けんことを目的として居たものであるから、營利事業、即ちリーフマン氏の所謂公企業であつた。然るに電車事業は、其の運營の拙劣なるが爲めか、若しくは市内交通機關の本來の性質に基づくものであるか兎に角、此の一般經濟への繰入れが實行不能となり、最近には此の目的を放棄するに至つた。即ち所謂公經

濟になつたのである。又逆に最初公益主義であつたものが、事業順調にして収入の増加するに共に、方針を改めて貨幣収益を目的とするに至ることもある。更に我國有鐵道の如きは公益主義であるかの如く考へられる場合もあれば、又其の収益によつて資本を蓄積し、これを以て新線の敷設を行はんと努める點より見れば營利主義であることもいふことが出来る。

斯くの如く、公有の經營は、理論上でも、實際上でも、營利主義か公益主義かによつて分つことは困難であるから、營利目的の有無を問はず、公有の經營の所有單位、外部機構を悉く公企業とするところが、合目的である。

公企業の法律形態

公企業は通常營造物の形式を有するも、又株式會社といふ法律形態を備へることもある。例へばドイツに於いては、一億二千萬マルクの資本金を有する持株會社なる「合同工業企業株式會社」(Vereinigte Industriellen)の株式は全部政府の所有である。而して此の會社は、更に一般の金融事業を營び「聯邦信用株式會社」(資本金三千萬マルク)四十萬キロワット以上の能力を有する電力株式會社(資本金六千萬マルク)、年額一萬八千トンの製造力を有するバイエルン窒素工業株式會社(資本金二千四百萬マルク)及び中獨窒素工業株式會社(資本金二千萬マルク)等の株式全部を所有して居る。又其の他各種事業を營び株式會社又は有限責任會社の株式、持分の大部分を所有して、之を支配し、更に是等の子會社は又他の會社に投資し、支配して居る。

又プロイセン、バイエルンに於いても夫々の國家の獨占所有にかゝる鑛山株式會社がある。前者の如きは一億四千萬マルク以上の資産を有し、石炭、褐炭、加里、岩鹽の採掘の外に諸種の工業及び商業を營んで居る。

斯くの如く株式會社の法律形態を採用するにしても、其の株式の全部が國家の所有に屬する限り純然たる公企業である。

公企業の管理

さて經營經濟上より公企業を觀察するに、最も重要な管理制度的問題である。一般に「お役所風」と稱せられ、公企業の管理は最も拙劣、非經濟的なるものとされて居る。其の一因が、公企業に於いては企業的所有と經營の指揮とが全然分離し、所有に直接關係なき官吏によつて經營が指揮管理されて居ることにあるといふのは事實である。然れども公企業の能率低下原因を、リーフマン教授の如く、單に官吏が株式會社の使用人に比して金銭上の利害關係を有すること少しといふ點に歸することは不當である。(前掲、譯本二九五頁)。官吏の公經營に對する熱誠は、株式會社の使用人の事業に對するそれに比して勝ることも劣れるものではない。根本原因はむしろ官吏をして充分に其の全能力を發揮せしめることを妨害する管理制度にある。即ち公企業の管理を一般の行政と同一の原則に従つて律すること不可なのである。一般行政に於いては、法令の命ずる所に従ひ、苟しくも過誤なきことを期すること基調となつて居るけれども、經營はこれを全然固定的なる法令に従つて管理することは不可能である。かな

り大なる範圍に互つて自由裁量の權限が與へられ、又其の決定の敏速なることが必要である。公企業が株式會社の法律形態を採用することは此の點より見て有利である。

政策論を説くことは本書の目的外に互るかも知れないが、要するに公企業の管理が一般の行政と異なることを充分に理解し、公企業の管理に最も適當なる制度を樹立することが必要である。此の如き制度の設けられると共に、それに適する官吏の養成も必然的に伴はなければならぬ。今日の如く一般の行政に適當するが如き素養を有する官吏をして公企業の官吏に當らしめ、而もそれより高き能率を期待することは、一の矛盾である。具體的にいへば公企業の管理に當るべき官吏には、法律學の素養は内然不必要といふわけではないが、それよりもむしろ經濟科學の素養が大切であり、殊に經營經濟的教育を施されて居ることが最も肝要である。私企業の管理に當る者と同様の教育が必要なのである。或は今日に於いても、公企業に株式會社の形式を採用することによつて、高等試験を必要とせざる官吏（事實上の）をして公企業の管理に當らしめ、以て所謂官僚式行政の弊より脱することも不可能ではない。

公企業に對する經營經濟政策の第一點としては計理制度の改善がある。上田博士は先年來官業に複式簿記を採用すべしと主張せられた（官業會計法一新の急務、社會改造と企業、大正十五年、三六一頁以下）。即ち單に收入支出の計算のみならず、營利事業に於ける損益計算に當るべき成果計算、換言すれば投じたる費用と得たる給付とを比較して其の經營の成果を明瞭ならしめることが必要である。又更に吾人は公企業に對して原價計算を施すの必要あることを信ずる。

公企業の長所短所

最後に企業形態としての公企業を観るに、企業者即ち國家又は地方自治團體の經營に對するインタレストは大なることを期待し得ない。又行動の自由に制限あることは上述の如くである。又從業者の待遇等に就いても、法令に豫算に束縛される爲めに、私企業の如く、自由に改善することは出来ない。尤もそれが爲めに待遇の低下も緩慢である。然るに公企業の最も長所とする所は金融能力であり、國家及び地方自治團體は、概していへば、私企業よりも信用が大であるから、低き利率にて多額の資本を集めることが出来る。公債、殊に國債は私企業の社債よりも發行條件が有利であることは言を俟たぬ。第二には公企業は租税其の他の公課を負擔しないから、それだけ有利である。そこで此の免税の特權を廢して、公企業と私企業とを平等の地位に立たしめることが必要であるを説く論者も現れて來た（Niebuhr, Öffentliche Unternehmungen und Privatwirtschaft. 1923 又ツーフマン、原著四版、二九六頁）。又第三に公企業は、公共團體の注文に就いて事實上優先權を有して居るから、販賣上にも有利である。

第十二章 公私合同企業

公私合同企業の意味

公共團體と私人とが資本を合同にて醸出し、且つ經營の指揮管理を共同して行ふ所の企業形態を公私合同企業と呼ぶ。ドイツ語で混合經濟的企業 (Gemischwirtschaftliche Unternehmung) と稱せられるものこれである。これは通常株式會社の法律形態を採用し (但し有限責任會社、産業組合の法律形態を採用することもある)、官僚式管理の弊害に陥ることを避けつゝ、且つ公共團體が其の經營の活動に對して直接の勢力を振はんとする場合に設立せられる。

リーフマン教授は、以上の外更に、公共團體が全然出資せずして、單に公納金、納付金の形式にて利潤に参加する場合も混合經濟的企業の一に數へるも (前掲、譯本、二七四―七五頁)、吾人は此の説を採用せずして、此の如き企業は尙私企業であるを觀る。何となれば企業形態は自己資本の醸出關係を示すものであつて、利潤分配の方法に關するものではないからである。

公私合同企業の特徴

公私合同企業は、大體に於いて、公企業の短所を補ふから、獨占的事業、殊に公用事業 (Public Utilities) に推稱さるべきものである。唯公企業の如く免税の特權はないから、その點に於ては不利である。

ドイツに於ける公私合同企業

此の形態はドイツに於いては電氣、ガス、水道の如き公益に關する所大なる事業に採用せられ、殊に又電力事業、地方鐵道の如く數個の市町村又は郡に互る場合に利用せられる。電力事業の如きは、今日國家が盛に發電事業を營むにも拘らず、公衆用電力の約半分は公私合同企業が供給して居る。

又公私合同企業は通常株式會社の法律形態を採用するが、此の利用を促進せしめんこの法律改正案が、ドイツでは考究せられつゝある。即ち公共團體は其の持株の多少に拘らず、監査役を選出し得ることに法律を改正せんこの議が行はれてゐる。

我國に於ける公私合同企業

我國に於て、公私合同企業の最も顯著なる實例は南滿洲鐵道株式會社である。同會社は資本金四億四千萬圓を有し、其の半額四百四十萬株 (近時一株の額面を金五拾圓と改めた) は政府の所有に屬する。其の機關の内總裁、副總裁は勅裁を経て政府が任命し、理事は五十株以上の株主中より政府が任命し、監事のみが株主中より株主總會に

於て選任せられることになつて居る。

又朝鮮銀行は資本金一千萬圓にして、總株數十萬株の内三萬株は政府の所有に屬する。其の機關の内、總裁及び副總裁は政府が任命し、理事は百株以上の株主中より株主總會に於て選舉したる二倍の候補者中より大藏大臣が任命し、監事のみは五十株以上の株主中より株主總會に於て選任せられる。

又産業組合中央金庫は資本金三千萬圓の半額を政府が出資し、其の機關たる理事長、副理事長、理事及び監事は總て主務大臣が任命する。更に業務經營に關する重要な事項に就き理事長の諮問に應ずる機關として評議員二十名以内が置かれるが、これ亦主務大臣の任命による。但し其の半数以上は産業組合關係者の中から選任を要することになつて居る。

以上の如く我國の重要な公私合同企業はいづれも、經營指揮機關を政府の任命によること、定めて居るが、之は政治關係に支配せられる憂あり、將來一考を必要とするであらう。

附記。商學全集讀者諸君に對し、毎月一定の期日に、確實に、配本せんとする、千倉書房關係者諸氏の誠意ある熱烈の努力にも拘らず、余の遅筆は、新春來屢々發生せる一身上の故障と相俟つて、既に執筆開始以來二ヶ月以上の日子を経過せる今日尙脱稿すること困難なる状態にある。而も刊行期日の切迫は、これ以上の遷延を許さざるが故に、協議の上止むなく最後の二三章は舊稿に若干の加筆を施して掲載を乞ひ、且つ最初計畫せる親會社・子會社、持株會社、利益共同組合等の合同企業形態の研究は全然割愛し、他日の機會を俟つこととした。この點讀者諸君の諒恕を希ふ次第である。

(三月一日午前一時)

主要参考文献

- | | | |
|---|----------|----------------|
| 上田貞次郎 | 株式會社經濟論、 | 改訂増補版、大正十年 |
| 同 | 株式會社論、 | 昭和三年 |
| 福田徳三 | 國民經濟講話、 | 大正八年初版、爾來屢々重改版 |
| 増地庸治郎(シユモラー原著) | 改譯企業論、 | 大正十五年 |
| 増地庸治郎・槇原覺(リーフマン原著) | 企業形態論、 | 大正十一年 |
| Cross, Maurice Condit; Types of Business Enterprise. Structure and Control. New York 1928. | | |
| Dewing, Arthur Stone; The Financial Policy of Corporations. Revised edition. New York 1926. | | |
| Findeisen, F.; Die Unternehmensformen als Rentabilitätsfaktor. Berlin 1924. | | |
| Gerstenberg, Charles W.; Financial Organization and Management of Business. New York 1928. | | |
| Haney; Business Organization and Combination, New York 1928. | | |
| Liefmann, Robert; Die Unternehmensformen mit Einschluss der Genossenschaften und der Sozialisierung. 4. Aufl. Stuttgart 1928. | | |
| Mead, Edward Sherwood; Corporation Finance. 6th edition. Volume I. New York 1928. | | |

- Palvi; Das Problem der Unternehmungsform. Grundriss der Betriebswirtschaftslehre. Bd. 2. Die Betriebsverwaltung. Leipzig 1927.
- Passow, Richard: Die Aktiengesellschaft. Eine wirtschaftswissenschaftliche Studie. 2. Aufl. Jena 1922.
- Schmalenbach, E.; Finanzierungen. 4. Aufl. Leipzig 1928.
- Schultz u. Werner; Die Handelsgesellschaften. 1923.
- Stockder, Archibald H.; Business Ownership Organization. London 1925.

企業形態論終

昭和五年三月十五日印刷
昭和五年三月二十日發行

(企業形態論) 奥附
一册一圓五十錢



著者 增地 庸治 郎

發行人 東京市京橋區南傳馬町三ノ五
千 倉 豐

印刷者 東京市小石川區久堅町一〇八
君 島 潔

發行所 東京市京橋區 千倉書房

電話京橋 二二三
振替東京 九五一
七五八八
八六七一

刷印社會株式刷印同共

東京商科大学教授 上田貞次郎 責任編輯 (一册一圓五十錢)
 法學博士 瀧谷善一
 神戸商業大学教授

『商學全集』總內容

- | | |
|------------------------|------------------------|
| 1) 東商大 助教授 增地庸治郎 商業通論 | 8) 大商大 教授 松崎 壽 企業金融論 |
| 2) 慶大 教授 向井 鹿松 經營經濟學總論 | 9) 小島 精一 產業合理化 |
| 3) 神商大 助教授 平井泰太郎 經營學通論 | 10) 東大 教授 中西 寅雄 景氣論 |
| 4) 大商大 教授 村本 福松 經營學原論 | 11) 東商大 助教授 緒方 清 商業組織論 |
| 5) 東商大 法博 上田貞次郎 工商經營 | 12) 神商大 助教授 福田敬太郎 市場論 |
| 6) 東商大 助教授 增地庸治郎 企業形態論 | 13) 商工省 取引課 藤田國之助 取引所論 |
| 7) 神商大 教授 小島 精一 企業統制論 | 14) 早大 教授 小林 行昌 賣買論 |

- | | |
|---------------------------|--------------------------|
| 16) 高商 教授 國松 豐 工場經營論 | 28) 東商大 教授 下野直太郎 會計學 |
| 17) 滿鐵 金子利八郎 事務管理論 | 29) 東商大 教授 吉田 良三 工業會計 |
| 18) 神商大 助教授 田中 金司 銀行經營論 | 30) 慶大 教授 三邊 金藏 會計監查 |
| 19) 神商大 教授 增井 光藏 國際金融 | 31) 大藏省 參事 勝 正憲 企業と租稅 |
| 20) 東商大 三井信託 野 守 廣 信託經營論 | 32) 東大 助教授 佐々木道雄 商業數學 |
| 21) 東商大 法博 內池廉吉(交渉) 倉庫經營論 | 33) 早大 教授 小林 新 經營統計 |
| 22) 簡保局長 龜田豐治朗 生命保險論 | 34) 東商大 經濟博 高垣寅次郎 產業心理學 |
| 23) 神商大 教授 瀧谷 善一 火災保險論 | 35) 日本產業 研究所 上野 陽一 產業能率論 |
| 24) 東商大 商博 藤本幸太郎 海上保險論 | 36) 萬年社 取締役 中川 靜廣 告論 |
| 25) 慶大 教授 增井 幸雄 陸運 | 37) 立大 教授 坂口武之助 商品學 |
| 26) 東商大 教授 堀 光龜 海運 | 38) 東商大 助教授 佐藤 弘 世界經濟地理 |
| 27) 神商大 教授 原口 亮平 簿記學 | |

(1) 千倉書房圖書目錄

著者	書名	定價	送料
高田保馬著	價格と獨占	二・三〇	・二二
勝正憲著	税の話(十版)	一・五〇	・〇八
那須皓著	日本農業論(再版)	二・五〇	・一六
高橋龜吉著	資本主義頽廢の諸相	二・三〇	・二二
美濃部達吉著	行政裁判法	二・八〇	・一八
小泉信三著	マルクシズムと ボルシエジズム(再版)	二・三〇	・二二
小島精一著	日本金融資本論(再版)	二・五〇	・二二
報知新聞部編	談話室(四版)	一・五〇	・〇八
高橋龜吉著	實用經濟學(再版)	一・八〇	・〇八
平林初之輔著	文學理論の諸問題	一・八〇	・二二
井上準之助著	國民經濟の立直しと金解禁(二版)	・三〇	・〇四
河合榮治郎著	英國労働黨のイデオロギー	・五〇	・〇四
清澤淵著	轉換期の日本(五版)	一・八〇	・二二

(2) 千倉書房圖書目錄

著者	書名	定價	送料
東京日日編	常識百話(五版)	一・五〇	・〇八
白柳秀湖著	日本經濟革命史(五版)	一・八〇	・二〇
小島昌太郎著	海運經濟要論	二・五〇	・二二
水上鐵治郎著	英國の労働組合	・五〇	・〇四
小島精一著	産業合理化(再版)	一・五〇	・一八
向井鹿松著	經營經濟學總論	一・五〇	・一八
上野陽一著	産業能率論	一・五〇	・一八
松永安左衛門著	産業改造への途(五十版)	・八〇	・〇六
白柳秀湖著	親分子分(英雄編)(十版)	一・五〇	・二〇
高橋龜吉著	「經濟國難來」(五版)	一・五〇	・二〇
報知新聞部編	談話室漫談篇(五版)	一・五〇	・〇八
平林初之輔著	近世社會思想講話	一・八〇	・二〇
永井亨著	社會の話(五版)	一・五〇	・二〇

エト7Y80

(3) 千倉書房圖書目錄

著者	書名	定價	送料
中川 靜著	廣告論	一・五〇	・二八
山川 均著	社會主義の講話	一・五〇	・二〇
白柳 秀湖著	親分子分(俠客編)(七版)	一・五〇	・二〇
大崎 厚夫著	世界を動かす十二傑(五版)	一・五〇	・二〇
勝 正憲著	所得税の話(七版)	一・六〇	・二〇
報知新聞經濟部編	能率増進時代	一・五〇	・二〇
藤山 雷太著	鮮支遊記		
福田敬太郎著	市場論	一・五〇	・二八
政經研究會編	各政黨の主張(三十版)	・三〇	・〇四
土田 杏村著	文明は何處へ行く	一・五〇	・二〇
増地庸治郎著	企業形態論	一・五〇	・二八
小島精一著	世界經濟と合理化運動	一・五〇	・二〇

