

書評: 田中亘編著『数字でわかる会社法』(有斐閣、2013年4月刊)

仮屋広郷

※本稿は『書齋の窓』629号(有斐閣、2013年)74頁～78頁に掲載されたものです。

## はじめに

本書は、若い世代の8名の気鋭の会社法学者が、ロースクールや学部で会社法を学習中の人を主な読者として想定し、「数字でわかる」をコンセプトに執筆した、新しいタイプの会社法の学習書である。

本書を読んで、まず思い出されたのが、次の言葉であった。

For the rational study of the law the black-letter man may be the man of the present, but the man of the future is the man of statistics and the master of economics.

これは、著名なアメリカの入門的「法と経済学」(法制度を経済学の手法を用いて分析する学問分野)のテキストの冒頭に引用されている言葉で、Oliver Wendell Holmes, Jr. (連邦最高裁判所判事、在任: 1902年～1932年)が、1897年に述べたものである。

Holmes の言葉から100年以上が経った今、私の専門である会社法学の分野では、Holmes の予言がまさに現実化しつつあり、法律家が、経済学や統計学を学び、その基本的な知識を身につけることが求められる時代になっている、という気がした。

## 本書の内容と特色

本書は、数字で「わかる」とはどういうことか——本書の狙い(第1章)、株式価値の評価(第2章)、株式有限責任制度と債権者の保護(第3章)、取締役の善管注意義務・忠実義務および株主代表訴訟(第4章)、会社法のための会計入門(第5章)、募集株式の発行等と株主の利益(第6章)、オプションと会社法(第7章)、友好的買収・組織再編と株式買取請求権(第8章)、買収手法の強圧性ととりうる法の対処策(第9章)、実証分析入門(第10章)からなる。

第1章では、本書の狙いが3つ示されているが、その狙いから本書の特色が生み出されている。すなわち、本書の特色は、①何らかの会社法のルールを採用した場合に、関係する人々の利害がどのように影響を受けるかを、数字を用いることで明確化し、論理的に、そして、分かりやすく説明していること、②規範的な議論をするにあたっての判断基準として「効率性」を採用し、ある法制度が存在することがなぜ望ましいのか(あるいはなぜ問題があるのか)を、その法制度が関係する人々にもたらす便益と費用を明示的に数値化し、そのネットの便益で評価するという分析を行っていること、③経済学(特にファイナンス理論)・統計学・会計学(簿記)といった、会社法に関する諸科学を紹介していること、にある。

上記の特色は、本書が、「法と経済学」から多大な影響を受けていることを窺わせる。本書の編著者である田中亘准教授の業績の一つに、スティーブン・シャベル(田中亘・飯田高訳)『法と経済学』(日本経済新聞出版社、2010年)があるが、田中亘准教授は、同書

viii 頁において、法と経済学の手法は、「法制度が個人の行動、ひいては社会全体にどう  
いう影響を及ぼすかをシステマティックに分析する」ものであるとされている。この点は、  
本書の特色①に対応する。また、同書 vii 頁では、「伝統的な法律学と比較した場合の法  
と経済学の本来の特長は、議論をするうえでどういう事実を前提（仮定）に置くのか、お  
よび、規範的評価（どういう法制度が望ましいのかの判断）をするうえでどういう基準を  
採用するのかを明示することにより、論理的に明晰で、しかも（採用した仮定が現実をど  
の程度反映しているかを実証的に確かめることによる）検証可能な立論を行うことにある」  
とされているのであるが、「実証的に確かめる」手段が統計学であり、本書の第 10 章が統  
計的な実証分析手法の説明にあてられていることを踏まえると、この記述と本書の特色②  
③とのつながりが見えてくる。

なお、本書のさらなる特色として、説明の空白を埋めるという問題意識に根ざしている  
点をあげることができる。つまり、学習者が正確に会社法を理解できるようにすることを  
第一に考えた場合、従来の教科書・教材の記述は字数の制約などから説明が舌足らずであ  
る一方で、より高度な文献は学習者向けの記述になっておらず必要な説明がなされていな  
い、という説明の空白が存在するとの認識から、本書は、上記の特色①～③を備えること  
により、その空白を埋めることを目指しているのである。

本書では、全章を通じて、具体的な数字を用いた設例や図表を利用しながら複雑に絡み  
合う当事者の利害を分かりやすく整理し、かみ砕いた説明がなされているが、これも上記  
の空白を埋めて、学習者が理解しやすくするための工夫であり、これと本書の特色①②は  
分かちがたく結びついている。

本書の特色③との関わりでいえば、本書の第 5 章では、会計学（簿記）について解説さ  
れているが、これは、会社法の計算ルールを理解するには、会計システムを動かしている  
複式簿記など簿記の基本を学ぶ必要があるのに、多くの会社法の教科書では、それにつ  
いての解説がなされておらず、説明の空白が生じているからである。また、法科大学院共通  
的到達目標（コア・カリキュラム）の項目の一つに、「新株予約権の発行が有利発行（「特  
に有利な条件」「特に有利な金額」）に当たるか否かの区別はどのように行われるべきか、  
オプション評価理論に触れながら説明することができる」という項目があるが、会社法の  
教科書において、オプションの仕組みやその評価理論について十分な説明がされていると  
はいえないのが現状であり、その空白を埋めているのが第 7 章である。さらに、オプショ  
ンと同じく、ファイナンスの基礎的概念である、現在価値、リスク・プレミアム、資本資  
産評価モデル（CAPM: Capital Asset Pricing Model）などについての解説も、第 2 章におい  
て、さまざまな株式価値の評価方法と株式の評価をめぐる裁判例・学説の状況の説明にあ  
わせてなされている。近時、株式価値の評価が問題となる紛争が急増しており、それに関  
する裁判例の判旨は、第 2 章で解説されているようなファイナンスの基礎を知らなければ、  
十分に理解できないものであるが、従来、この点についても空白が生じていた。

## なぜいま『数字でわかる会社法』なのか

本書の背後にある近時の会社法学の流れを見てみよう。

会社法学の分野では、アメリカで 1960 年代以降定着した「法と経済学」が、日本でも影

響力を強め、経済全体の効率性や競争力の観点から制度のあり方が議論され、従来、「人間の利害を調整するルール」であると認識されてきた会社法が、現在は、それを超えて、「国の経済をサポートする重要な制度的インフラ」とであると認識されるようになっている。2005年に成立した会社法にも、企業価値向上をバックアップするという制度改正の方向性が表れている。

会社法制の望ましさを、企業価値向上という効率性の観点から考えるとすれば、会社法の特定のルールがその目的に資するよう機能しているかを検証する必要がある。その手段となりうるのが実証分析であるが、企業価値は定量化しやすいので、統計学を使った定量的な実証分析を行うことができる。アメリカでは、ずいぶん前からこうした実証分析を伴う会社法研究が行われ始め、今では研究のかなりの割合を占めるようになっているが、日本では、そうした研究はまだ少ない。しかし、2009年の日本私法学会で「コーポレート・ガバナンスと実証分析——会社法への示唆——」と題するシンポジウムが開催されるなど、実証分析は、会社法研究の中に、着実に浸透し始めており、法制度のあり方を、理論的な整合性・利益衡量（解釈者の経験や直観的判断でなされがち）・政治的駆け引きばかりでなく、客観的データに基づき、第三者が評価・検証できるような形で議論することが重要視されるようになってきている。そして、2013年の日本私法学会では、コーポレート・ガバナンスをめぐる経済学の実証研究と会社法学の間の今後の対話のために、「株式保有構造と経営機構——日本企業のコーポレート・ガバナンス」と題するシンポジウムが行われた（藤田友敬「本シンポジウムの目的」商事法務 2007号〔2013年〕4頁以下参照）。

以上のような潮流を踏まえると、いまこの時期に、既述のような特色を持つ本書が登場したのは、ある意味、必然であったといえよう。

## おわりに

「法と経済学」の影響を受けた本書の基底には、費用と便益を合理的に計算する人間行動に対する法のインセンティブ効果を重視するアプローチがある。このアプローチには、人間を与えられた法ルールの下で適応的な行動を取るにすぎないものと見ているところがあり、それゆえこれを嫌悪する人がいるかもしれない。また、こうしたアプローチを設計主義的合理主義と見なして拒否する人がいることも考えられる。

しかし、会社法に、企業価値向上をバックアップする役割が期待されているとすれば、われわれは、インセンティブ構造を分析し、企業価値を向上させる適切な仕組みを立法提案していくための術を学ぶ必要がある。本書はその手がかりを与えてくれる。

また、既述のとおり、近年、会社法の領域では、好き嫌いは別として、経済学やファイナンスの基礎的知識を学ばなければ、裁判例の判旨や教科書の記述を正確に理解できない状況が生じている。さらに、株式価値の評価を扱った最近の裁判例の中には、回帰モデルを活用しているものも見られ、これからは、会社法制度の妥当性を検証しようとする者だけでなく、会社法を実務の現場で用いる弁護士や裁判官も一定の統計リテラシーを身につけておくことが望ましいということもある。本書はこうしたニーズにも応えてくれる。

以上のように、本書は、ロースクールや学部で会社法を学ぶ者だけでなく、それを研究する者や実践する者にとっても価値ある一冊となっている。

冒頭に引用した「法と経済学」のテキストの著者の一人は、「法と経済学」が法学にもたらした最も重要な変化は、法学に科学的な（仮説を構築し、それを検証する）手法をもたらしたことであると述べているが（Thomas S. Ulen, *The Impending Train Wreck in Current Legal Education: How We Might Teach Law as the Scientific Study of Social Governance*, 6 U. St. Thomas L.J. 302, 305-306 (2009)）、才能溢れる 8 名の研究者の手による本書は、会社法学を社会「科学的に」分析する裾野を広げる契機を作ってくれたといえる。その業績をたたえたい。