

近年の自由化の問題点と 会計不祥事の本質

上村達男 氏

早稲田大学法学部・大学院法務研究科教授 /
早稲田大学21世紀COE《企業法制と法創造》総合研究所所長

近年、日本で会計や監査をめぐる事件が多発するのはなぜか。そもそも会社とは、市場とはいかなるものなのか。早稲田大学法学部教授・上村達男氏に、現象の底流にあるものを本質的な部分から説き起こしていただいた。



「富国強法」の時代を担う、市場の番人としての公認会計士
公認会計士は市場の番人であり、監査証明は証券市場を成立させるための最も重要な要素。
公認会計士制度をよりよく機能させるためには、公認会計士が担うべき役割を企業法制において
はっきりと位置付けることが不可欠である。



早稲田大学21世紀COE《企業法制と法創造》総合研究所 <http://www.21coe-win-cls.org/>

新会社法の問題

5月に施行された新会社法¹をどのように評価されていますか。

上村 内容はどうあれ、改正された以上、実務的に対応せざるを得ません。経済界が「自由になり選択肢が増えた」と評価するのは、立法担当者の解説の通りです。ただ一般国民にとっては、公開会社はこう、ベンチャー用はこう、中堅企業はこう、合名会社はこう、合資会社はこう、と、会社の内容と型がセットになっている方が分かりやすいはずで、今回、その型を乱し、国民に分かりにくい法律にしてしまったのはいかなるものかと思います。また、有限会社を廃止して株式会社に一本化するとき、有限会社の方に合わせるようなかたちで統一したことも疑問です。株式会社とは取締役と株主総会だけがあればよい、としたため緩くなり、民法の世界に近付きました。ヨーロッパでは、株式会社の基本形は大規模公開会社ですが、今回の新会社法はどちらかという閉鎖会社に照準を合わせたもの、要するにベンチャー用の会社法ということなのでしょう。

最低資本金制度が廃止されました²。

上村 当初、ベンチャー向けの時限立法だったはずのものを

一般法化し、資本金1円で会社を興せるようにしたわけです。考えなければならないのは、大企業との違いです。ベンチャーの投資にはリスクが伴うが、同時に高いリターンを期待できる。ベンチャーの株主はベンチャーキャピタルというプロが多く、経営者も自社の株主であることが多い。お互いプロ同士、株主同士なのだから自由な株主間契約でよい、というものであり、それを会社法的に表現すれば、「定款自治」とか「株主総会の自由」となるわけです。ところが最近、大会社からも防衛策をめぐる議論などで「定款自治」とか「株主総会を通すからよい」という言葉がやたらと出るようになりました。日本に健全な証券資本市場をつくっていくためには、大規模公開会社で株主総会が免罪符になっては困ります。

会社の型には必然性があるということですね。

上村 欧米諸国は何百年もかけて会社制度をつくってきたのです。その間、市民革命があり、啓蒙思想があった。個人の大切さに強くこだわり、団体や結社は疑わしいものであり、個人を抑圧するものである、と見なしてきました。フランスではル・シャブリエ法³で結社が禁止され、解禁されたのはわずか100年前のことです。アメリカでもピープルズキャピタリズム(人民資本主義)ということが謳われ、株主は個人を基本としている。機関投資家やファンドにしても、背後に必ず個人の権利

1 会社法：2005年7月26日公布、2006年5月1日施行。従来の商法第2編、有限会社法、株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律等の各規定を現代的な表記に改めた上で分かりやすく再編成した法律で、最近の社会経済情勢の変化への対応等の観点から、最低資本金制度、機

関設計、合併等の組織再編行為等、会社にかかる各種の制度のあり方について、体系的かつ抜本的な見直しが行われている。

2 会社法により最低資本金規制が撤廃され、特例制度によらなくとも資本金1円からの会社設立が可能となった。



があるから厳しい受託者責務を負うわけです。欧米諸国はさまざまな仕組みで何とか市民社会を守ろうとしています。会社分割があれば株は株主にいき、公開会社でも株主に新株引受権がある。個人の比率を維持しようとするわけです。

制度設計において個人の権利という観点が重視されているということですね。

上村 その観点からすれば、株式会社は有限責任で、いざとなれば取引相手は理不尽な目に遭うけれども、あえてそれでよいとする制度です。その代わり、有限責任だからこそ株の価格形成が可能になり、証券市場で資金調達ができる。大規模な資本集積ができるため、個人に必要な消費財やサービス、生産財、研究開発、技術革新、雇用などをもたらしてくれる。マイナスも多いが、これだけ人間の生活に貢献するのだからプラスの面をできるだけ活かしていこう、ということで、長年にわたって工夫され、運営されてきた制度です。例えば会社には目的というものがあります。航空会社なら「安全な運航」など、それぞれ人間生活に貢献する目的を定める。その実現のありがたみがわかるのは生身の人間だけです。だから、事業法人やファンドは生身の人間社会に貢献する会社に投資することで、その結果として配当や株価を通して報われる。それが本来の株式会社なのであり、時価総額の極大化を

経営目的と位置付ける経営者はおかしい。定款の目的が「利潤追求、株主価値の最大化」では目的違反なのです。

市場の恐ろしさ

会社法改正の背景をどのようにご覧になりますか。

上村 一見、規制緩和、市場メカニズムの重視といった流れに沿うものようですが、見逃してはならないのは、緊急経済対策や不良債権処理という、バブル崩壊後の「病人対策」が重なっていることです。健康を回復させるため、あれも認めよう、これも認めよう、とルールを大幅に甘くした。例えば自己株式の取得は禁じられていましたが、株価対策だから、と原則自由にされた。あるいは金融機関の破たん処理の過程で国が公的資金を導入しましたが、そのとき、優先配当せよ、そのためには資本準備金を配当に回してよい、とした。起業振興のためには資本金は1円でも良いとした。当時これらの対応は時限立法で、当面甘くするが健康になればもとに戻す、ということだったはずなのに、もうもとに戻すことができず、時限立法をどんどん一般法化してしまいました。つまり、規制緩和による自由化と病人対策の制度劣化としての自由化が増埒のように混在しているのが現状ということです。私はいわゆる「村上ファンド」を当初から批判していました。会社とは何か、企業経営の目的は何か、といったことから間違っている以上、いずれ失敗するだろうと見ていたのです。彼は産業の保護育成をつかさどる経済産業省的と言いますか、「病人対策だから緩くてよい」という世界の中でやってきた人物であり、まさにそのルールをつくる立場にいた人物です。自由化によって一応の成功を収めたものの、自由な世界が当然備えなければならない規律の意識が薄かったため、失敗するに至ったということでしょう。

規制緩和には一定の規律が不可欠であると。

上村 規制緩和の必要性はバブル以前から唱えられていました。戦後の貧しい時代は、何が正しい政策か分かりやすかったです。「とにかく食べられればよい」というところから始まったのですから。官僚は常に正しいとされ、民主ラティックなプロセスを飛ばして、パッと決めればよかったです。しかし次第に社会が豊かになり、価値観が多様化するとともに、官僚は何が正しいか示せなくなっていく。護送船団方式は通用なくなり、間接金融から直接金融という流れが起きる。それは必然です。欧米では、資本市場こそ大衆の声を代表するものであり、市民社会そのものである、という発想がありますが、かつての日本はそこが異なり、株の持合や法人株主が多く、大衆を代表するのは労働組合でした。それら経済社会を支えていた柱であ

3 ル・シャブリエ法：1791年にル・シャブリエ 1754-1795 が提案した法令。特定の職業の者がその共同利益のため団結すると経済の自由競争を妨げることになり、個人的利益も一般利益も害されるとし、同業市民の団体結成を禁止した。違反者には罰金や禁固が科せられた。

る銀行、官僚、組合は時代とともに機能を低下させますが、かといって経営者が好き放題できる世の中になったわけではない。代わって台頭したのが証券市場であり、証券市場を担う市民社会であり、市民社会を形成する個人です。言い換えれば、本物の株式会社への転換ということです。ただし、その転換は容易ではありません。株式会社とは証券市場を使う仕組みですが、市場というのは甘いものではなく、簡単に使いこなせるような代物ではないのです。ましてや、証券市場を最大自由かつ最大回転するものにしたいとなると、制御のためのガバナンス等の装置を標準装備することは困難を極めます。監査も会計もいっせいに機能しなければ持ちません。ライブドア事件も、新株予約権や株式交換、投資事業組合、株式分割など、使っている手法はここ数年で緩和したものばかりです。有価証券報告書虚偽記載という古めかしい罪名だけ取り上げ、「昔からよくある事件だ」と軽く見ようとしている人がいますが、そのようなものではない。本質的な問題を含む事件です。

資本市場が本格的に機能しだしたにもかかわらず、その準備が整っていないということですね。

上村 日本の株式会社は本格的に証券市場を使う時代になったが、自由化だけを過度に先行させた。それを新しいものともてはやすばかりで、制御するにふさわしい標準装備を整えていない。証券市場を使うことがどれだけ恐ろしいか、濫用されたときどれほどの不幸をもたらすか、その認識に欠けているということでしょう。過去、バブルは常に倒産、失業、社会不安、戦争という酷い災禍をもたらしてきました。ヨーロッパ諸国はそれを知っているから、自己株式の原則禁止、種類株式の限定、最低資本金制度など長い年月をかけ、自由をある程度抑制し、安定的な企業社会をつくりあげてきたのです。

アメリカにはまた異なる状況があるのでは。

上村 アメリカも大恐慌の悲慘を経験しており、最大自由にも最大規律をもって臨んでいます。おとり捜査、覆面捜査、盗聴

も厭わない。捕まえれば、厳しい処分を加える。しかし、日本はそれらが無い。アメリカのSEC(21頁・註2参照)のように時々刻々不正を摘発していく体制もない。けれど自由だけはアメリカ並み。かつバブル崩壊の後遺症治療のため諸制度を劣化させている。これでは何が起きても不思議ではありません。いわば企業法制の実験場のようなものです。そして理論通り事件が多発している。また不正や違法による格差が蔓延し、それがあたかも競争による格差のように言われている。新会社法にしても、私はいずれ根本的な見直しがあると思います。東インド会社の設立は17世紀初頭で、ヨーロッパの株式会社はそれ以来の歴史がありますが、それはバブルや不正の連続の、艱難辛苦の歴史です。今回、日本はルーズな契約自由の会社法にしましたが、いずれこれを克服し、きちんとしたかたちの法律として再構築しよう、というプロセスになるはずですが、皮肉ではなく本心からそう思うのですが、欧米のように数百年でなく数十年で済んだ、よい反面教材だった、ということになればと思います。

「富国強法」の時代へ

公認会計士が批判されていますが、ルールの未整備などの環境面を考えれば、無理からぬ面もあるということになりますか。

上村 積極的に粉飾を指導するという行為は論外にしても、同情すべき余地はあります。証券市場のガバナンスをどうするか、監視システムはどうするか、それをどう運用していくのか、課題は山積みのままですから、当然問題が起きます。ところが何かあると、「専門家のお前たちがやれ」と公認会計士ばかり責める。監査証明をしたことが、まるでテープを切った駅伝のアンカーであるかのように、責任があるはずの前走者達がよってたかって糾弾しているような印象もありますね。

日本の監査の問題点は、

上村 そもそもそれが何のためにあるのか、きちんと詰めて議論してこなかったわけですね。なぜ証券取引法が会計や監査を求めているのか。そこには、アメリカの大恐慌以来の切実な背景があります。アメリカでは1920年代、株ブームがありました。今日もまたニューヨーク証券取引所にテキサスの農場の株が上場する、明日はフロリダの農場といった具合です。大衆はどういう株が分からないまま飛び付く。理由は「あの証券会社が薦めるから儲かる」というだけ。それが大恐慌をもたらした後、「証券真実」ということが言われるようになります。価値をできるだけ正確に把握する。品質が変化すれば、その情報も速やかに開示する。でなければバブルになる。バブル



は形成されるとき多少の幸福感をもたらすが、崩壊するときの不幸はすさまじく、ときには世界を戦争に引きずり込む。何とか防がなければならない。証券取引法監査はそのような切実な要請から生まれたのです。

公認会計士の存在理由もそこにあるわけですね。

上村 独立した立場の資格者が、共通の基準で検証し、尺度を提供する。だからこそ投資者は開示された数値を信用して売買することができる。しかし日本の公認会計士の間に、「監査報酬を出してくれる会社のため」という意識がありはしなかったか。公認会計士の監査証明は共通の投資尺度を提供するものであり、証券市場を成立させるための最も重要な要素です。監査意見は、あくまで市場に向けて発せられなければならない。

期間が長期にわたるなど、被監査会社との関係のあり方が問題視されています。

上村 証券取引法第193条の2に「会社と特別の利害関係のない公認会計士又は監査法人」とあります。20年その会社の監査を続けているというのは既に違法かもしれないのです。全く独立した者が判断し、信認するからこそ権威が高まるのです。ローテーション制は単なる自主的対策という以上に、証券取引法の要求とも言えるのです。

監査報酬を払う会社の監査をすることに問題があるという意見があります。

上村 市場が求める監査や情報開示を実行できるシステムがあるのが公開の条件であり、そのためのものでありますから、監査証明のコストを負担するのは当然です。「監査人は会社経営の敵」という発想は全くもっておかしい。コンプライアンスのためなら、会社は自らを監視する警察でも雇うべきです。公認会計士は、株主の代理人という次元ですらない。まさしく市場の番人なのです。また、日本は監査にかかるコストが低すぎますが、理由の一つは企業に対する制裁が弱いことでしょう。アメリカのように企業経営者に対する厳しい制裁があれば、会計士を大切にせざるを得ませんが、「どうせ累が及ばないのだから安くあげよう」という発想だと思います。

公認会計士制度を十全に機能させるにはどのようなことが必要でしょう。

上村 公認会計士はどの部分を担うのか、そこをはっきりさせることです。証券取引法的には、投資可能な対象を認証することがありますが、会社法的には会社経営の適法性の確保に協力するという役割もある。まずは、企業法制における位置付けをはっきりさせることです。もちろん、企業法制を支えるには公認会計士だけでは足りず、法にかかわるあらゆる人たちの総合力を高めていかなければなりません。立法府や行政府だけで

なく、日本経団連もやる必要があります。アメリカ的な最大自由なマーケットにしたいならなおのことです。

それはリスクを伴う世界であるということですね。

上村 私は「ジョン・ウエインと保安官のいる西部劇」と表現しています。自由に満ちているが、悪者がいたらすぐにやっつける。自分と自分の家族は銃で守る。そのような自己責任の世界です。常に危機感を持ち、あらゆる手段を用いて敵と対峙する。そのような世界が嫌なら、非アメリカ的な道もあるはず。ヨーロッパにおいては最低資本金の制度は厳格で、種類株⁴の自由もない。経営者は歴史、哲学に通じる人格者でかつ経営の専門性を有する人物がなるものであり、ストックオプションのように株価で経営者を評価するのは品性に欠ける、という感覚がある。自治の持つ重みや上に立つ者のノープレスオプリージュ⁵を活かすシステムも世界にはあるわけ。ときに暴走するマーケットをそれほど信用せず、ヨーロッパが長年培ってきたシステムに乗り、より安定的な仕組みを選択する余地もあるはず。日本の現状はどうか。規制緩和と病人対策が混在して、なし崩し的にアメリカ型になっている。しかし、ジョン・ウエインも保安官もいない。

国のあり方全体にかかわる問題ということですね。

上村 日本の近代化はまず「富国強兵」で軍事力、次に「富国強経」で経済力に力点を置いてきましたが、これからは「富国強法」です。規範意識、制度、ルールなど、法こそが非西洋国家の日本が乗り越えるべき最後の西洋化の壁です。年金、医療、災害対策、すべてルールですが、最も危険なのが金融市場であり、ここをしっかりと扱うことができれば、他のレベルも上がります。日本は重要な局面に突入しています。単に金融を自由化すれば景気がよくなる、といったことではなく、今突き付けられているのは、国家のあり方、市民社会のあり方に直結する文明的的と言えるほどの国家的課題なのです。

早稲田大学法学部・大学院法務研究科教授 /
早稲田大学21世紀COE《企業法制と法創造》総合研究所所長

上村 達男(うえむら たつお)

1948年東京都生まれ。1971年早稲田大学法学部卒業、1977年早稲田大学大学院法学研究科博士課程修了。北九州大学法学部、専修大学法学部、立教大学法学部を経て、早稲田大学法学部・大学院法務研究科教授、早稲田大学21世紀COE《企業法制と法創造》総合研究所所長(現職)、元司法試験審査委員(商法)、元法制審議会会社法部会委員、投資者保護基金理事、日本取締役協会理事、ジャスダック証券取引所社外取締役、資生堂社外取締役、その他。著書に、『インサイダー取引規制の内規事例』(商事法務研究会・1998)、『会社法改革・公開株式会社法の構想』(岩波書店・2002)などがある。



・上村達男『会社法改革・公開株式会社法の構想』(岩波書店・2002)

読者の皆様のご意見・ご感想をお寄せください。 h-bunka@lec-jp.com

4 種類株：議決権や利益配当など、株主にとって権利内容の異なる株式のことだが、新会社法は、様々な種類株式利用の自由を拡大している。

5 ノープレスオプリージュ：身分の高い者はそれに応じて果たさねばならぬ社会的責任と義務があるという、欧米社会における基本的な道徳観。