

# 企業の有限責任とその法規制

野 口 明 宏

## はじめに

これまで会社法上議論されながら、解決済みとされてきた問題の一つに、株主の有限責任<sup>1)</sup>がある。有限責任の法的性質について、米国の法律家の多くは、有限責任企業を設立、もしくは形成する法律によって、州の付与する特権と解している<sup>2)</sup>。特権付与説に対して一部の見解は、債権者にとって不公平になる、または有限責任企業を営む者の無謀な行為を誘引するとして異議を唱える<sup>3)</sup>。近時の株式会社をめぐる議論において、契約説の中から有限責任について有益な見解が生じている<sup>4)</sup>。それは、有限責任を企業の債権者・所有者双方の利益を最大化する、株主・債権者間の契約文言で定めうるとする。また、特権とはいえない有限責任を定める法的ルールは、企業関係者が有限責任のために契約を締結しうるので、不適切と批判する見解もある<sup>5)</sup>。多くの文献はこれまで、有限責任を会社の設立、または州による定款の形式的綴込みと結びつけている<sup>6)</sup>。このような綴込みは、廃止されるべきでない。綴込みは、債権者が企業の財産に対してのみ支払を求めうる、合意という安価な方法を提供するからである。ところが、綴込みを有限責任の保護を取得する法律上の要件とする根拠は、必ずしも明らかでない。

会社の設立、その他の形式的行為が、有限責任の保護を受ける要件でないと認めることは、広く理論上、または実際上の意味を有する。それは、理論的にいえば、会社の契約上の性質を納得のいくように説明する。永久の存続期間を含む、会社の特性、つまり経営の集中化、および株式の譲渡

性は、私人間の契約によって利用しうるものが、これまで広く認められてきた。有限責任を創設するために、州法は不必要なことが認められれば、会社の設立を州の与えた特権と解する、特権付与説の考えは成り立たなくなる。実務の観点から、会社の設立、その他の形式的綴込みが、有限責任にとって不必要になれば、企業を州法の産物とみなすことにもとづき、州が企業の組織を規制することは、困難になるであろう。

本稿においては、わが国への影響を増しつつある米国会社法上の有限責任について、州の付与する特権と解する特権付与説を検討することにしよう。具体的には、(1)有限責任の契約は、関係者が会社設立のような形式的手続に従わなくても、広く強行可能とすべきか否か。(2)このような有限責任の契約的取り組み方は、実定法に反映されているか。(3)有限責任を私的規制の結果と解することは、株式会社に関する契約説の根拠となりうるかなどに論及していく。

## 1. 有限責任と綴込みの要件

株式会社の性質をめぐる議論は、設立手続の法規制がその中心となる。会社の設立手続は、安価かつ容易であり、場合によっては有利である。多数の支持を得ている契約説は、会社を株主、経営者、債権者、従業員などを含む、企業関係者間の一連の契約とみなす<sup>7)</sup>。株式会社契約の文言は、関係者が必要に応じて行う、州の判例および制定法にもとづく合意、もしくは約款を根拠としうる。株式会社に対する規制支持者は、株式会社契約の文言を、通常の契約文言より広範囲に規制すべきものと主張する<sup>8)</sup>。それでは、有限責任の前提となる州の綴込みという要件<sup>9)</sup>は、なぜ株式会社規制理論の重要な基礎となるのか。

株式会社の規制理論は、かなり特権付与説、つまり、株式会社が、もっぱら私人間の契約の産物より、むしろ州による所産であるという見解にも

とづいている。特権付与説の考え方は、法人の法的地位に関するダートマス大学事件<sup>10)</sup>で、連邦最高裁のマーシャル裁判官が述べた著名な記述に表れている。それは、株式会社を人為的存在で、目に見えず、無形で、州法の予測の中にのみ存在するものとした<sup>11)</sup>。実際に、初期の株式会社は、州の与える特権と解しえた。その後、株式会社は、州による設立許可という形式を維持する、特別の制定法によって設立された。

特別の設立許可は次第に、一般の会社法による会社設立に取って代わる。一般の会社法は、法律的に株式会社を設立する州による綴込みを州の許可から、ほとんど羈束行為とした。このように、株式会社は州の許可、もしくは特権付与の産物と考えられなくなった<sup>12)</sup>。

州による設立は、過去の名残といえるものの、株式会社の特権付与説は、会社法において依然支配的である。連邦最高裁はその後も、上述のダートマス大学判決に用いられた所産という文言を繰り返した<sup>13)</sup>。さらに、連邦最高裁は、多額の資金集めを容易にする州の付与する独自の企業組織にもとづいて、会社形態をある程度選択することを正当化した。そして、有限責任は、州が特別に付与する会社の長所の一つであるとした<sup>14)</sup>。

特権付与説の重要な名残は、存続する州による綴込みの要件であることに疑いはない<sup>15)</sup>。今日、綴込みが、会社設立許可の申請に等しいと主張する者はいない。しかし、州は綴込みを理由に、他の契約の構成に関係するより広範囲に、会社設立過程に関与しうる。一部に、株式会社設立への州の関与するルールの長期にわたる存続が、州の関与に規範的支持を与えていると評する見解もある<sup>16)</sup>。このように、株式会社の規制を特権付与説に求める考え方は、綴込みという要件に依存する。後述のように、有限責任は、綴込みを要件として認められる唯一の株式会社の特質である。

州による綴込みの要件を存続させることは、特権付与説の象徴的残存物以上のものといえる。株式会社として書類を提出する企業は、経営形態の制限、または、信任義務回避の制限のように、株式会社に適用される州

のルールすべての適用を受ける。株式会社の特質を備えようとする企業は、綴込みにともなう契約の制限を受容しなければならない。企業が株式会社の特質を取得するために、書類を提出する必要がない場合でも、諸州は一定の契約文言をとくに要求、もしくは禁止して、会社の契約文言を規制しうる。そのため諸州は、このような規制を適用する契約書を確定しなければならない。すべての有限責任の企業が、この規制の適用を受ける。

綴込みの要件は、株式会社契約の制限と同じく、州による市場操作を容易にする。州の株式会社法は一般に、州議会に定款を遡及的に変更する、留保権限を与える。このことは、綴込みを行う企業の規制を綴込み後の立法府の法改正に委ねることになる<sup>17</sup>。近時の反企業買収法は、立法府が株主を犠牲にして経営者が利益を得る変更を便宜的に行う、遡及効のある改正権限を自発的に行使しうることを明らかにする<sup>18</sup>。

留保権限には、株式会社に適用される契約条項にもとづくわずかな例外がある。法律上法人に帰属する権利は、特許状がその権限を州議会に留保しない限り、爾後の法律によって制限、もしくは剥奪しえないことは、前述のダートマス大学事件でストーリー裁判官の述べた賛成付随意見にもとづいている<sup>19</sup>。株式会社を設立せずに、有限責任、または会社の特質を取得した企業は、留保権限に支配されず、それゆえ、既存の契約文言を変更する法律にもとづく契約条項の保護を受ける。

諸州は、法人であるか否かを問わず、会社の特質を備える企業に適用する法律を定めて、会社契約を制限、もしくは操作する権限を保持しようとする。これは再び、それらの法律をどの企業に適用するのかを判断する問題を提起する。その上、契約条項に対する留保権限の例外は、その株式会社が州から付与されるとされる。会社設立過程に州が関与しなければ、州は留保権限を行使する理論的根拠を欠くことになる<sup>20</sup>。このように、実際の観点から、株式会社を規制する理論は、綴込みの要件にかなり依存するので、綴込みの要件に根拠のないことが明らかになれば、その理論は成立

しえなくなるであろう。

綴込みの要件に従う必要性は、技術的に、株式会社の備えるすべての特質に適合する。しかし現在、有限責任は原則として、株式会社でなければ利用できない、法人性と同視される唯一の特質である。会社の特質を取得するために、会社設立が必要であれば、それも一つの要件といえる<sup>21</sup>。これについては、つぎのようにいわれる。すなわち、譲渡しうる株式、経営権の集中、訴訟当事者が少数ですむことは、会社設立の小さい利益である。株主の責任の制限、もしくは排除は、株式会社の主要な単独の利益とされるだけでなく、州議会および一般市民の意見でも、他の長所全てを合わせた以上の重要な利益である。

## 2. 有限責任の効率性

有限責任に対する制限が、株式会社の規制理論の可能性に重大であるという議論をふまえて、そのような制限を正当化する理由があるか否かを明確にする必要がある。有限責任に対する制限は、アメリカでは立法者による政治的手段を用いた企業利益を追求する行為と説明される。立法者は、歴史的に言えば、企業設立免許状の交付を支配して利益を得てきた。立法府に対する政治的手段を用いた企業利益の追求は、十分組織化された利益団体に利益を再配分するにすぎないのに、費用がかかる。それゆえ、政治的手段を用いた企業利益の追求は、有限責任の有効性に対する制限を正当化できない。

有限責任に対する制限が、たとえ立法者の政治的手段を用いた企業利益の追求の結果であるとしても、それは効率性を理由に正当化されるであろう<sup>22</sup>。ここでは、有限責任の規制が、この契約文言を採用できる企業形態を適切に制限するか否かを考察する。有限責任は、閉鎖的企業の所有者・債権者双方にとっても効果的な取引条件となりうる。そのため、有限責任

の規制は、この条項を採用しうる企業形態を審査する手段として正当化されない。実際に、アメリカ法は明らかに、有限責任企業に対するこれら制限を取り除く方向へ移行しつつある<sup>23)</sup>。

有限責任の契約を結ぶことは、本人がとくに、不履行の代理ルールによって個人責任を負う場合にのみ必要である。しかし、このことは、本人が代理人の支払不能の危険を第三者よりも安く回避しうる、監視者であることを意味するであろう。つまり、効率性にもとづいて有限責任を説明するために、本人の増加する信用費用を上回る、有限責任の本人にとっての利点を明らかにすることが必要である。ここでは、公開会社における有限責任の主要な効率性について述べることにする。

公開会社における有限責任の主な説明は、つぎのようになる。すなわち、有限責任は、株価が取引企業の新しい情報にすばやく対応し、それによって将来の利益について利用可能な、偏見のない最善の予測を示す、効率的な資本市場のために必要というものである<sup>24)</sup>。有限責任は、市場の効率性の必要条件である。なぜなら、有限責任は、株式の自由譲渡性と、予想される資金繰りによる株価決定を促進するからである。株式の譲渡性については、個人責任制度は、支払不能に近づいている企業の低価格の財産所有者への譲渡を制限するか、または、譲渡にもかかわらず、売主の責任を存続させると定めることによってのみ、強行しうるであろう。譲渡後も責任が存続するのであれば、売主は売却後も企業の監視を継続しなければならない、不利な地位に置かれる。また、支払能力のある企業であっても、譲渡は、担保をとまなう危険を判断しなければならない取得株主のみならず、その危険が譲受人の財産に依存する非譲渡株主にとっても、費用がかかるであろう。

効率的市場は、株式の自由譲渡性によって可能な取引高がなければ、存続しえない<sup>25)</sup>。まず、効率性は、最新の売買価格を確立する、頻繁な取引に依存する。つぎに、株式の売買が比較的まれであれば、株式の情報に対

する投資家の要求と同じく、情報を生み出す刺激を減少させる。情報が一層乏しくなり、投資家が情報を得るために多くの支払を求められるようになれば、取引価格は、情報の意味を持たなくなるであろう<sup>26</sup>。証券の価格決定については、無限責任のルールによって、投資家が証券に支払うものは、投資家の財産によって異なる、保証費用にある程度依存する。その結果、一定の保護は、一つの最終取引価格、つまり、効率的市場の前提条件とすることができない。

市場の効率性は、つぎの点で、公開企業に利益を与える<sup>27</sup>。①効率的市場価格の形成は、投資家の情報費用を削減し、企業の資本費用を減少させる。②効率的な市場は、予想される投資利益の情報を株価に取り込むので、それは、投資家が株式売却により期待される資金流動を理解するのを容易にする。このことは、企業が投資家の個人的消費の優先順位を懸念することなく、最善の投資を追求しうることを意味する<sup>28</sup>。③効率的市場は、現在の経営のもとで期待される資金流動を反映する価格による取得という手がかりを認めて、企業の管理に市場の不可欠な条件を提供する。このように、効率的市場の存在は、経営者の責任逃れ、もしくは、職務を破綻に追い込む動機を減少させ、株主だけでなく債権者にも利益を与えうる。

有限責任は、消極的な所有を実現可能にし、所有と支配の分離を促進することが認められる<sup>29</sup>。有限責任がなければ、企業の所有者はすべて、経営で積極的役割を果たすか、もしくは、不十分な経営判断による厳しい結果に耐えることを強えられるであろう。所有と支配の分離は、企業が資本を調達するのを無限責任制度のもとで行うより、安い費用で可能にする。投資家は、とくに経営の専門知識を持つ必要がないからである<sup>30</sup>。

有限責任契約は、監視の問題からも明らかになる。有限責任はいくつかの場合に、監視費用を株主から債権者に転嫁するより、監視費用の総額を減少させるからである。第一に、有限責任制度のもとで、債権者は、監視の縮小を株主によって補いうるので、監視を増やす必要がない。つまり、

債権者はある程度、株主が残余の請求を守るために行う継続的監視に依存しうるからである<sup>31)</sup>。第二に、債権者の負担する有限責任の費用は、企業の資本構成に左右される。有限責任は、企業全体より、個々の財産を監視する担保権者に、比較的少ない監視の負担を負わせる。

有限責任の監視の説明は、危険を負担する説明と多少重なってくる。それは、関係者の監視費用を負担する程度が、監視によって得られると期待する危険減少の総額に依存するからである。しかし、二つの説明は異なったものになる。その理由は、とくに閉鎖的企業の多様化が不完全であるか、少なくとも組織的危険をとまなうからである。有限責任は、多様化が考慮される危険の後に存続する、監視費用を減少させる。

監視の説明は、所有と支配の分離する公開企業にのみ適合するであろう。有限責任は、株主の財産を監視する債権者と株主の必要性を排除して、公開企業の債権者と株主の監視費用を軽減させる<sup>32)</sup>。個人責任のもとでの債権者の費用は、本人の財産と、その財産が浪費される危険性に依存する<sup>33)</sup>。債権者は、それらの事実を調査し、株主による便宜的行為への制約を取り決めなければならないであろう。これら追加の監視および情報費用は、無限責任のもとでの債権者の費用を株主に増加した責任の危険を賠償するまで、引き下げるのを妨げるであろう。個人責任は、代理人を通じて本人と取引する、債権者の情報および監視費用だけでなく、本人と直接取引する債権者の情報・監視費用も増加させる。債権者は、個人責任制度のもとで、代理人の支払不能が、本人の支払不能を誘発する危険を判断しなければならない<sup>34)</sup>。

ここで議論した監視と情報費用の問題は、個人責任をとまなうとはいえ、これらは公開企業より閉鎖的企業においてより厳しいものとなる。(ア) 債権者の依存する企業の所有者が少なければ、それだけ各所有者の個人財産が重要性を増してくる。(イ) 債権者は、大規模に売買する無限責任企業との取引より、比較的出資額の少ない閉鎖的無限責任企業との取引であれば、

その所有者の個人財産に依存するであろう。

### 3. 企業構成への規制

これまで、有限責任契約に対する規制は、この契約形態が、公開企業にのみ利用できるべきであるというだけでは、正当化されないと述べてきた。ここでは、有限責任契約創設のための形式的手続、とくに中心となる綴込みを義務づける効率性にもとづく理由を批判的に検討する。法律は、形式的手続を義務づけている。それは、債権者が損害賠償を請求しうる個々の財産を特定する必要があるからである。企業が形式的に法人でない事实は、債権者が支払を受けなかった場合に、損害賠償請求権を有しないことを意味しない。これは、形式上組織化された会社と同じく、形式上組織化されない企業についても、財産を特定しうるからである。統一組合法の定めるルールによれば、組合員と契約する、または組合にのみ支払を期待することに同意する債権者は、組合の名義で取得した財産を含む、組合の所有することが確定した財産に対して取立をなしうる<sup>35</sup>。統一組合法以外によって形式的に組織化されない会社も、組合とみなしうるであろう<sup>36</sup>。

会社法の重要な役割は、企業の債権者に重要な文言を含む標準書式契約、つまり約款を提供することにある。会社標準約款は、会社でなければ適用されないのは明らかである。このことは、当事者による契約の余地が残されている。しかし、企業所有者の有限責任を拒絶することは、正当化されない。まず、形式上組織化されない企業は、組合とみなされ、その組合標準約款は、契約のいかなる間隙も埋めるであろう。有限責任の文言が強行される場合に、それは債権者が組合債権者の権利すべてを有することを意味する。ただし、債権者の権利は、組合財産に対して取立をする権利を含むが、個々の組合員に対して訴えを起こすか、もしくは取立を行う権利は含まれない。

有限責任は、債権者の代理費用を増加させる。企業価値上昇の結果にはあずかるが、下降の結果から保護される所有者は、債権者の費用で企業の財産に賭けようとする動機を有するからである。代理費用は、企業の債権の費用に反映されるので、代理経費を最小限に抑えるため、所有者の財産の使用を制限する契約を結ぶことは、すべての関係者の利益になるであろう<sup>37)</sup>。しかし、これらの契約は、経費がかさむであろう。その意味で、会社の設立は、費用の安い標準形態を提供するものといえる。ただし、このような理由は、会社の設立を有限責任の前提条件として正当化せず、またその説明にもならない。

会社設立の取引費用節約の機能は、強制的な会社設立を有限責任の前提条件として正当化しない。それは、関係者が会社の標準形態の選択を控えるために、選択できない理由がないからである。企業の所有者は、より大きい企業の営業の自由の代価として、もしくは、債権者と好みに応じて変更した契約関係に入る代価として、より高額な債権費用の支払を回避しないであろう。これに対して、私人間では、債権者と所有者に対して、会社の設立に相当する取引費用の節約をとまなう望ましい文言を提供する、代替的な有限責任の標準形態が発達するであろう。契約が希望に応じて変更されるか、もしくは標準化されるかに関係なく、その標準形態は、債権者に交付されるか、会社設立の必要がなければ、公的に登録されるであろう。この場合、会社の設立は有益であるが、不可欠なものではない。

その上、会社法は、債権者保護のための費用の安い標準形態とはいえない。会社法は、企業の財産を濫用して、債権者に損害を与えようとする企業の所有者に、ほとんど対抗力を認めていない。法律上意味のある、資本金の最低限の要件も存在しない。伝統的な法定資本と利益剰余金型の法律は、財産の所有者に対する配分を制限することを意味するものの、實際上、ほぼ無制限の相場操縦を引き起こしやすい<sup>38)</sup>。改正模範会社法は、予備の保持を要求する考えを拒絶して、利益配当を行う権限を、その企業の債務

支払能力を条件としている<sup>39)</sup>。

会社法が債権者に残しているのは、法人格否認の法理、または、不十分な資本金にもとづく不確実な保護である。現在の目的にとって、法人格否認の法理による救済の重要な点は、それが会社の設立を条件としないだけでなく、会社を設立した場合にも与えられることである。一部の債権者は、担保を選択するのに対して、他の債権者は、標準形態の契約書中の文言に依存する。基準となる標準形態の文言は、希望に応じて変更した条項に必要な取引費用が、その利益に比して高額になる小規模な債権者に有益である。しかし、そのような債権者は、その地位にあるのがきわめて短期間であるため、所有者による便宜的な財産操作の危険に比較的無関心である。

#### 4. 開示を強制する仕組み

形式的手続に従わない会社の定款の強行を拒絶するために、会社設立者に、授權株式数、登録された会社の住所、そして、会社を設立した州などの事実を開示させることが議論されてきた。この場合の個人責任は、実質的により多く情報を有する者の開示の強制を意図する、制裁的不履行といえる<sup>40)</sup>。有限責任の前提要件としての形式的手続の正当性について、いくつかの問題がある。最初に、州法の要求する開示の多くは、あまり重要でなく、明らかに有限責任に関連したものでもない。たとえば、授權株式数の開示は、考える株主利益の水増しにとっては意味があるが、債権者の利益には関係がない。債権者の利益と多少関係があるといえる、企業に対する所有者の出資は、通常は提出する定款への記載を必要としない<sup>41)</sup>。

つぎに、たとえこれらの開示が、債権者にとって重要であるか、もしくはその少ない費用が、大抵の企業にとってごくわずかな利益を上回るとしても、これら開示を法律上強制することが遵守されとは限らない。債権者は、開示を要求し、開示がなされたか否かを反映させるため、その債権

の費用を調節しうるであろう。有限責任に関連する情報の強制的開示をめぐる議論は、連邦証券法の強制的開示を正当化する議論ほど活発ではない。不実表示の制裁は、有限責任に関係する直接の事実の真実性を確保するために重要とはいえない。また、企業の代理人には、企業の債権の費用を最小限に抑える情報の開示を拒絶する、個人的理由はないようである。

強制的な書類提出ルールのための根拠は、州への書類提出が、それによって債権者の情報費用を最小限に抑える、特定の契約文言の存在を示すことにある。たとえば、州への書類提出は、債務者の企業が、その州で会社になるすべての企業に必要な最低限の保証を取得したことを、債権者に約束するであろう。しかし、この場合、書類を提出しない費用もまた、内部留保されるので、企業は、有限責任を取得するための書類提出を義務づけられるべきでない。その上、有限責任を定める法律は實際上、州への書類提出によって情報を得る債権者に、重要な保護を与えていない。

企業が自ら会社、もしくは有限責任組合と称している場合に、債権者は当然、その企業が会社法の規定に従うこと、および、企業は一定の基本的情報を含む公的綴込みを行っているものと期待する。それゆえ、この場合、重大な不実の表示、もしくは告知義務違反を理由に、有限責任契約の強行を拒絶することは正当であろう。しかし、この結論は、不実の表示が重大であるか、債権者が不実の表示によって損害を受けた場合にのみ、認めるべきである。債権者との契約は常に、自ら会社と称する企業に会社の条項を適用して、その文言通りに強行が可能となるであろう。さらに、たとえ不実の表示が重大とみなしうる場合でも、大抵の債権者は、それによって損害を受けるわけではない。会社と取引する者が会社の設立の前提となる綴込みを調査しなければ、その者は綴込みの不存在によって損害を受けない。また、会社と取引した者は、その取引のすぐ後、もしくは少なくとも取立時以前に、実際にその企業が会社になれば、損害を受けることはない。

綴込み要件の遵守は、当事者の取引が、債権者に綴込みがなされたと期

待させる点を除き、有限責任契約を強行する絶対的要件として、それを要求することを正当化する理由は存在しない。この場合も、会社設立の要件を正当化する理由は薄弱といえよう。有限責任契約は一般に、州の綴込みがなされない場合にも強行すべきである。

## むすび

本稿においては、初めに、株式会社の規制理論における有限責任の役割を検討した。そこにおいて、企業統治の規制が、州による綴込みを有限責任の要件とするルールと、實際上どのように結びついているのかに論及した。つぎに、会社債権者に関する事件においては、有限責任の規制理由に有用性のないことを明らかにした。その場合、有限責任契約は一般的に、閉鎖的企業を含む、すべての有限責任企業で効果的であると述べた。つまり、特定の企業形態について、有限責任の有用性を制限する経済的理由は存在しないといえよう。そして、形式的な会社の設立はしばしば、取引費用削減の手段として有用とはいえ、有限責任の強制的な前提要件とすべきではないと指摘した。その意味は、州法が有限責任の前提要件として形式的手続を命じているのは、立法府の政治的手段による利益追求を援助する州権の考え方がその基本にある。形式的手続の要件は不当であり、その必要性に疑問がある。

有限責任は、私人間契約の産物というべきであり、それゆえ、州の与えた特権とはいえない。すなわち、有限責任を州の与えた特権と解することはできない。有限責任の私人間契約は、公開企業と同じく、閉鎖的企業においても、関係者が綴込みの要件を満たしたか否かに関係なく、強行されるべきである。これは、さまざまな事件で米国の裁判所の多くが認めてきたことである。有限責任の性質を契約と捉えることは、会社の性質を契約として認識する重要な基礎となる。株式会社の本質を契約説によって理解

すれば、会社契約は、他の契約と同様に解釈でき、特別の規制義務を課すことができないであろう。

## 注

- 1) 有限責任のわが国における理解は、つぎのようである。すなわち、有限責任とは、株式会社の出資者である株主が、出資額を超えて会社の債務について会社債権者に対して責任を負わないことをいう（会社法104条）。有限責任の存在理由は、法が株式会社を大規模共同事業と想定しているため、出資者の有限責任を認めないと、出資しようとする者にとって危険が大きく、多数の出資者から資金を集めることが困難になるからである。有限責任の機能としては、この責任が認められると、会社債権者にとって債務の引当となるのは会社財産だけとなり、株主の債権者にとっては、その債務を有限と認めることになるので、債権者に明確な基準を提供し、取引を容易にする。さらに、有限責任は、出資者・会社債権者間の危険の分配を容易にし、そのため出資持分である株式の価格形成を容易にする機能がある。
- 2) See, e.g., Solomon & Collins, *Humanistic Economics: A New Model for the Corporate Social Responsibility Debate*, 12 J. CORP. L. 331, 338 (1987). 本稿においては、有限責任を州の付与する特権と考える見解を特権付与説と称することにする。
- 3) See, e.g., Halpern, Trebilcock & Turnbull, *An Economic Analysis of Limited Liability in Corporation Law*, 30 U. TORONTO L. J. 117, 148 (1980).
- 4) See, e.g., Butler & Ribstein, *The Contract Clause and the Corporation*, 55 BROOKLYN L. REV. 767 (1989).
- 5) See Meiners, Mofsky & Tollison, *Piercing the Veil of Limited Liability*, 4 DEL. J. CORP. L. 351, 364 (1979).
- 6) See Easterbrook & Fischel, *Limited Liability and the Corporation*, 52 U. CHI. L. REV. 89, 90 (1985). 綴込みとは、州に提出された定款を公的記録として保持することをいう。定款という書面は、州の公的記録として保持するため、州務長官が綴込みを行う。会社の存在は、定款の綴込みがなされた時に開始する。厳密に言えば、綴込みは、行政官による記録的記載を必要とする登記・登録とは異なる。
- 7) See Butler & Ribstein, *Opting Out of Fiduciary Duties: A Response to the Anti-Contractarians*, 65 WASH. L. REV. 1 (1990); Ribstein, *Takeover Defenses and the Corporate Contract*, 78 GEO. L. J. 71 (1989).
- 8) See generally Coffee, *No Exit?: Opting Out, The Contractual Theory of the Corporation, and the Special Case of Remedies*, 53 BROOKLYN L. REV.

- 919 (1988).
- 9) See Revised Model Business Corp. Act § 2.03 (1984).
- 10) Trustees of Dartmouth College v. Woodward, 17 U.S. (4 Wheat.) 518 (1819).
- 11) *Id.* at 636.
- 12) See Bratton, *The "Nexus of Contracts" Corporation: A Critical Appraisal*, 74 CORNELL L. REV. 407, 435-36 (1989).
- 13) CTS Corp. v. Dynamics Corp. of America, 481 U.S. 69, 89 (1987).
- 14) See Austin v. Michigan Chamber of Commerce, 110 S. Ct. 1391, 1397 (1990).
- 15) See Bratton, *supra* note 12, at 445.
- 16) See Bratton, *The New Economic Theory of the Firm: Critical Perspectives from History*, 41 STAN. L. REV. 1471, 1493 (1989).
- 17) See Bratton, *supra* note 12, at 445.
- 18) See Butler & Ribstein, *supra* note 4, at 794-808.
- 19) See Dartmouth College, 17 U.S. (4 Wheat.) 518, 708 (1819).
- 20) See Butler & Ribstein, *supra* note 4, at 782-91.
- 21) See, e.g., Rapoport v. 55 Perry Co., 50 A.D.2d 54, 376 N.Y.S.2d 147 (1975).
- 22) See Ribstein, *Limited Liability and Theories of the Corporation*, 50 MD. L. REV. 80, 92 (1991).
- 23) 有限責任を閉鎖的企業にも拡大するアメリカ法の傾向については、拙稿・有限責任会社という企業形態の選択、敬愛大学研究論集71号（平成19）245頁以下参照。
- 24) See Ribstein, *supra* note 22, at 99.
- 25) See Woodward, *Limited Liability in the Theory of the Firm*, 141 J. INSTITUTIONAL & THEORETICAL ECON., 601, 601-02 (1985).
- 26) See Gilson & Kraakman, *The Mechanisms of Market Efficiency*, 70 VA. L. REV. 549 (1984).
- 27) See Ribstein, *An Applied Theory of Limited Partnership*, 37 EMORY L.J. 835, 845-47 (1988).
- 28) See Woodward, *supra* note 25, at 602.
- 29) See Easterbrook & Fischel, *supra* note 6, at 94.
- 30) See Fama & Jensen, *Agency Problems and Residual Claims*, 26 J. L. & ECON. 327, 330 (1983).
- 31) See Easterbrook & Fischel, *supra* note 6, at 99-100. 他方で、有限責任は、それが認められた者の行う極端に危険な投資から、債権者を保護する必要性を増加させる。
- 32) See Easterbrook & Fischel, *supra* note 6, at 99.

- 33) See Halpern, Trebilcock & Turnbull, *supra* note 3, at 127-28.
- 34) See Ribstein, *supra* note 22, at 106.
- 35) See Unif. Partnership Act § 8 (3), 6 U.L.A. 115 (1969).
- 36) See *id.* § 6 (2), 6 U.L.A. 22 (1969).
- 37) See Ribstein, *supra* note 22, at 109.
- 38) See *generally* B. MANNING, LEGAL CAPITAL (3d ed. 1990).
- 39) Revised Model Business Corp. Act § 6.40 (1984).
- 40) See Ayres & Gertner, *Filling Gaps in Incomplete Contracts: An Economic Theory of Default Rules*, 99 YALE L.J. 87, 97-98 (1989).
- 41) See B. MANNING, *supra* note 38, at 50-57.