

米国の Joint Stock Company

永 田 數 夫

I は し が き

さきに筆者は、Joint Stock Company を米国の「連帯株式会社」と英国の「近世的株式会社」の2つに区分すべきことを主張した。そうして、joint stock company に関する予備知識を述べた後、米国の連帯株式会社を、定義、組合企業 (partnership) との類似、差異、株式会社 (corporation, business corporation) との類似、差異、その法的資格、定款、連帯株式会社の長所 (譲渡可能の株式、設立の相対的容易性と経済性、資本と経営の分離、取締役会による専門化的及び集権的経営管理、取締役会の恒久的安定性、継続性と安定性、大資本調達と拡張の容易、弾力性) に分って考察した所である。⁽¹⁾

本稿に於ては、続く米国連帯株式会社の短所及び歴史を考察する。実は、英国の joint stock company (近世的株式会社) の現在英国会社法に於ける地位、英国近世的株式会社の歴史も書く予定で、材料は全て準備済であったが、書いている中に頁数が超過してしまい、他の機会に委ねざるを得なくなった。筆者にとっては、このテーマは本来魅力ある問題たるには程遠いが、へんなきつかげから纏めることになってしまった。主要なる株式会社の問題から逸れたのであるが、まあ本邦に於ては米国の joint stock company の研究としては唯一のものであるので、諸賢の御検討をお願いする所である。

II 連帯株式会社の短所

米国の連帯株式会社 (joint stock company) の短所を考察すれば、次の通りである。

1 株主の無限連帯責任

連帯株式会社の株主は無限連帯責任があり、この点が株式会社に劣る一大短所であり、また之が連帯株式会社を米国に於て発展せしめなかった主たる理由であるといわれる。この株主は、会社の全債務に対して個人的に (personally, individually), 且つ個別的に (individually), また集合的に (collectively), 且つ連帯的に (joint and several) 責任を有する。

「Joint Stock Company」(駒大経営研究第4巻第1号)の組合企業との類似点、株式会社との差異点に於て、株主の無限責任については若干触れた。デューイング (A.S.Dewing)⁽²⁾も、法的観点からは、その下にてそれらが出される文書ないし証文が極めて明瞭に正反対を表現するに非ざれば、連帯株式会社の株券は、真実は、組合企業 (partnership) 株券である。責任に関する限り、連帯株式会社は、実際には組合企業の一つとして評価され得る。合資会社の場合の如く何らかの構成員を債務から解放する成文法は米国には存しない故に、凡ゆる構成員、即ち、株主は、彼が株主である又はあった期間中契約された会社の全債務に対し、無限連帯 (unlimited, joint and several) 責任を有する。

既述した如く、連帯株式会社が、別名として、「株式発行の組合企業」(“share-issuing partnership”)の外に、「無限責任の株式会社」(“corporation with unlimited liability”)または「無限責任の旧式組合」(old-fashioned association with unlimited liability)と称された所以である。かかる組合企業持分に属する所の無限責任に従い、連帯株式会社は殆ど株式会社に組織変更され、現在少数のみが現存するのみである。

斯様に、株主の無限連帯責任により、会社資産の欠如の為債務支払を満足せしめ得ない時には、会社の全債務は何れかの又は全ての株主の個人的資産を以て償還されねばならない。ここに、投資の危険が存し、投資者の投資に対する不安の懸念と不確実性があり、之が連帯株式会社の構成員として参加することを阻止するのである。連帯株式会社が経営組織形態として用いられず発達しなかった理由の最大のものであり、株式会社がとって代った理由⁽³⁾である。個人企業者、否、より正確には、合名会社社員に対すると同様な無限責任があるので

ある。ボンネヴィル (J.H.Bonneville) 及びデューイ (L.E.Dewey) の如きは、若し成構員の責任の絶対的有限化が齎され得たならば、連帯株式会社形態は、現在株式会社形態を用いている大多数の会社に依り、株式会社形態よりも選好されるであろうとまで云っている。⁽⁴⁾

上の如き不安に基く投資阻害、潜在的投資者を躊躇させることは、資本調達能力の縮小に導く。経営を財務する為の株式 (自己) 資本 (equity capital) 調達の不成功、即ち、所有者資本 (owner capital) の失敗は、その借入能力を制限し、借入 (他人、負債) 資本 (borrowed capital, debt capital) 調達を縮小せしめる。テイラー (W.B.Taylor) もいう如く、債権者の貸付に対する積極性意欲は、投資すべき所有者の積極性意欲に依存しているからである。⁽⁵⁾

デューイングやホーグランド (H.E.Hoagland) が挙げるアダムズ通運会社 (Adams Express Company) の株券には、次の如く警告を含んでいる。⁽⁶⁾

「各株式の所有者は、損害又は其他の必要の場合に必要なかもしれない如き追徴 (assessment) の将来に於ける支払をなすべきであり、又当会社の構成員の全ての債務及び負債に責任があり、又恰も彼が会社定款に署名したのと同様に完全に、構成員の全ての特権に対する資格を有するし、この株券により代表される各株式に基づいている。」

訴訟は、若干の州に於ては、連带的に構成員に対して直接なされるかもしれない。他の州に於ては、指定された役員が訴訟に対応するし、又必要ならば構成員は保有株式に従って追徴される。

但し、この構成員の個人的無限責任は、会社の資産に依り債務を償還出来ない場合であり、換言すれば、会社資産を以て弁済に当てられ、これでも完済出来ない場合に構成員株主の個人的資産を以て弁済せねばならないのである。即ち、個別的構成員は、請求権が会社から集金され得ないことが示される迄、会社の債務に対し責任がない。⁽⁷⁾ 各株主の窮極的個人的責任は、決して見失われぬし、また如何にこの責任を執行する際の手続が各州に於て異なるであろうとも、株主はその債務履行に於ける会社資産の如何なる不足に対しても訴訟されるであろう。

ニューヨーク州法は、法は判決の場合に於て、如何なる株主も満足せしめられざる請求権に対し責任ありと主張され得る前に、会社の資産が先ず最初に使い果たされねばならないであろうということを規定した。ラウフ(W.H.Lough)も、個別的構成員は、請求権が会社から蒐金され得ないことが示される迄、訴訟されないであろうという。

モントゴメリー(R. H. Montgomery)は、また次の如くいう。窮極的分析に於ては株主は実際に組合(企業社)員(partner)であるが、合名会社に関し用いられる手続を非常に相当なる数の個人から成立つ組織に適用せんと試みることの厄介なことの為に、また構成員の屢々の変更に基づき、個別的構成員に対する手続及び個別的構成員との取引を個別的株主の責任が直接的に含まれている場合に制限するという目的の為に、諸法規が施行された。会社の解散時には、株主は、会社債務を支払うに必要な資産の如何なる不足をも支払う為に、裁判所に依り按分比例的に追徴されるであろう。⁽⁸⁾

この無限責任は、合名会社社員の無限責任よりも危険性が小であるといえる。チェリングトン(H.V.Cherrington)は、これを経営管理の集中という特癖の故となし、個別的株主は、契約に参加すべき権限を何等有しないので、株主一般は衝動的な、或いは不賢明な同輩株主に依り犠牲にされるであろうという懸念を有する必要はないという。経営管理をなす権限を有する所の人々のみが契約をなし政策を決定することが出来るし、彼等さえも会社定款が規定する全ての制限を受けるのである。無限責任という怖いものは尚恐いものであるが、若し株主が合名会社社員の役割を占めたならばあるであろうよりも、怖ろしさが少ない。又、支配している所の人々が経営者として益々大なる技術を表示するに伴い、無限責任の危険に耐えることは益々困難性小となって来る。⁽⁹⁾テイラーも同様に、個別的構成員は会社の代理人ではない故に、また、契約を作成すべき権限は選任された取締役後会にある故に、1人又は少数者の行為から生ずる様な危険は、合名会社に於てよりも小であるという。⁽¹⁰⁾

また、この無限責任は、株主たる期間中に契約された会社債務に対してのみである。引退する構成員は、彼が株主となつて来る前に、又は彼が株主たるこ

とをやめた後に、契約された債務に対しては、個人的に責任がない。構成員は、彼の株式を販売することに依り責任を回避することが出来ないのである。構成員株主たる期間中に契約された債務に対して、責任が残る。⁽¹¹⁾

次に、かかる株主の無限責任に対する免除又は保護も考えられるに至るのである。之は(a)定款乃至取引上の規定に依る保護の場合と(b)財務管理上の保護の場合、(c)其の他が挙げられる。(a)は、定款乃至取引上の規定に依る保護の場合である。ボンネヴィル及びディーイは、次を述べる。⁽¹²⁾多くの連帯株式会社は、定款 (articles of agreement) の中に、取締役会は株主を個人的に拘束すべき権限を有しないものとする (shall not) という事、及び会社の凡ゆる契約に於て取締役会はこの定款に言及するものとするということを規定する1条項を設定して、斯くして、契約に対する他の当事者に取締役会も株主も契約により生じた如何なる債務に対しても責任がないであろうということ、然し、債権者は自己の支払に対し会社の資金及び財産のみを当てにすることが出来るということ、を警告することに依り、一般に株式会社の場合に於ける如く構成員株主をこの責任から免除し、又彼等の危険を彼等の投資額に限定せんと求める。例えば、⁽¹³⁾Pierce Fordyce Oil Association の定款や後述 Adams Express Company の定款の如きである。

つまり、之は株式会社の株主の有限責任と同じことを一方的に定款に規定するもので、当然通告義務を伴う。即ち、斯かる免除の請求は、規定が当該外部当事者の実際の目に止めさせられるに非ざれば、決して外部当事者には影響しないし、またその構成員株主に対して何等の保護も附加しない。既述の如く、米国にては連帯株式会社の株主の有限責任の成文法はなく、無限連帯責任の法規があるからである。若し、外部当事者が定款の正しい知識を有したことが示され得るならば、この外部当事者は、大部分の管轄区に於て、会社との契約に依りそれに対する当事者となって来たものと考えられ、斯くして株主に所望の保護を与えるであろう。然しながら、若干の管轄区域、特にニューヨーク州に於ては、矛盾する諸規則があり、連帯株式会社定款中の斯かる条項に依り附与される正確な保護の額は、屢々当該特殊ケースに含まれた多くの偶発的事情に

依存し、不確実である。

ガーステンバーグは、このボンネヴィル及びデューイの見解を極めて簡略化した同意見である。

テイラーも、同見解の様である。⁽¹⁴⁾ ニューヨーク州に於ける連帯株式会社に関する成文法のある規定は、会社にその定款中にその旨の所述を挿入することに依り、その構成員の責任を有限することを認める。株主は、その責任はその株式保有高の割合に有限化されるであろうということを、同輩構成員と契約（定款に）することが出来る。しかし乍ら、外部者は、その構成員は多くの株主中の1株主に過ぎず又会社の取締役選任に於てほんの僅かばかりの発言権しか有しないけれども、その構成員を会社債務の全てに対し責任をもたせることが出来る。また、上述諸規定の何れも、会社が本社から離れて営業する時には、所有者をその組合企業の如き無限責任から解放するものではない。ある州の法規は他の州には適用しないし、それが沈黙している時には、裁判所は慣習法に訴えるからである。

チェリングトンの挙げる保護は、財務的管理の外、債権者に対する有限責任の契約である。⁽¹⁵⁾ 若し会社役員が、諸勘定の菟金に於て会社の資産以上に決して当てにしないであろうということを書面にて合意することを、債権者に終始一貫して要求するならば、株主は有意義な方法にて保護され得るかもしれない。斯かる契約は、若し正しく作成されるならば、債権者達が個別的に署名した時に有効であるが、此の様にして取扱われ得るものは、凡ゆる種類の債務ではない。若し、例えば、連帯株式会社の所有するトラックが、高価な建物に飛込み損害を与え、それに対して会社が支払を要求されるならば、会社の資産が蒙った損害を賠償するに不十分であるならば、建物の所有者が株主を個別的に訴訟することを阻止するものは何もないという。

バーチェット (F.F.Burtchett) 及びヒックス (C.M.Hicks) も、略々同見解である。⁽¹⁶⁾ 契約的規定に依り会社の資産に限定された責任は、通告が与えられるか、或いは債権者となされた契約中に表現せられる時に、債権者を拘束する条項である。かかる責任の偶発性からの安全なる救済の不確実性は、連帯株式会

社なる組織の使用に対する一つの阻害要素である。

上述の方法に依り、時々、連帯株式会社の株主に対する責任は、有限である様に思われることがある。但し、裁判所はこの点に関し明確に承認しなかったし、また存する如き法律はこの問題に関し若干不明確であるともいう。アダムズ通運会社は、責任を有限化するその通告の有効性は若干不確実であるけれども、その株主の責任を有限化せんと試みたという。

ホーグラントも、このアダムズ通運会社の有限責任化の試みを⁽¹⁷⁾挙げる。連帯株式会社としてのその経験は、その構成員株主がその債務の多くに対する無限責任を解除される方法の故に、興味があるという。勿論、同社の株式を例示した通り、普通株には無限連帯責任たることを明記している。従って、自発的社団乃至組合として、その構成員は、契約に依り放棄されるであろう如きものを除いて、全ての財務的債務に対する無限責任を有すると想定される。株式の無限責任の明示にも拘らず、同社の現有社債は特にその株主から社債支払に対する個人的責任を免除しているのである。

プレイザー (C.L.Prather) も、略々同見解である。⁽¹⁸⁾無限責任の短所は、一部分は、各契約中に契約者は満足化の為に会社の資産のみを当てにするであろうという事を述べている一条項を挿入することに依り、克服されるかもしれない。然し乍ら、生ずるかもしれない多くの非契約的型式の請求が存するであろうが、それに於ては株主は保護されないであろう。この理由のみにて、経営者や株式会社形態を選択し、連帯株式会社は米国に於ては稀にしか使用されない経営組織型式であるという。

(b)は、株主の無限責任の財務管理に依る保護の場合である。前掲拙稿の⁽¹⁹⁾デューイングの主張は、これである。即ち、株主の無限責任は、現在殆ど重要な株式会社との差異ではないと反論している。少数の残存連帯株式会社——例えば古い通運会社のあるもの——は、株主を個別的債務から保護する為に、通常大なる準備金ないし内部留保を蓄積して来たという。デューイングも、(a)の債権者との契約に依る株主有限化保護にも一言だけ触れてはいるが、その主たる主張は (b) である。内部留保に依る経営の流動性原理、安全性原理の確保の外

に、事故又は一般債務に対する保険の維持に依るそれを挙げる。他方、株式会社の場合に於ても、株主の個人的責任は絶対不可侵だ、無限責任とされる場合があるというのである。

チェリングトンも、(a)説と共に(b)説をも主張する。⁽²⁰⁾よく管理された連帯株式会社は、無限責任の危険に対してその株主を保護する為にそれが出来る限りの全てをなすという。供与され得る所の最良の保護は、巧みな経営管理の結果生ずる所の保護であると説いている。株主は無限責任を有するが、会社の財産は、株主と、信用基礎にて会社が取引をなす人々及び組織、又は不法行為の結果として会社が連座せしめられた所の人々及び組織との間の一つの緩衝である。利益処分における保守主義の政策は、若し少くとも準備金の若干が、負債が経常的収益から支払われ得ない程大きくなって来るであろう場合には、即座に販売され得る高級市販可能証券へ投資せられているならば、また有用であろうという。

(c)は、其の他の株主の無限責任に対する保護である。テイラーの挙げる特殊な例は、⁽²¹⁾一株主に依る全株式の保有であるが、叙述が簡単過ぎて理解し難く疑問が残る。彼はいう。「連帯株式会社は、若しある人が無限責任の効果がその時無効化されるであろう故に、全ての株式現在高の所有を得たならば、自動的に解散せしめられるであろうということが続いて来る。」これは、1株主の全株式保有は、会社の解散を齎す故に無限責任も無効化されるという意味か、個別的株主は会社の代理人でなく契約を作る権限は選任された取締役会にある故に他構成員から生ずる無限責任の危険が消滅するという意味なのか(勿論会社は解散の事由に当る)、他の如何なる意味なのか筆者は理解出来ない。

無限責任の損害分担は、合名会社、合資会社の無限責任社員と同じく解釈され得るであろう。各構成員は、個別的且つ個人的に会社の全債務に対し責任がある。その代りに、責任ありとされるであろう所の構成員は、他の構成員に彼等の損失分担を拠出する様強制する権利を有するとガーステンバーグは⁽²²⁾いう。

メイナード(H.E.Meynard)及びウェイドラ(W.C.Weidler)は、組合企業の主要短所の一つ——債務に対する無限責任——を除去することは、慣習法に於

ては不可能であったとい⁽²³⁾う。チェリングトンも、株主を保護する為に創造されるであろう全ての保護にも拘らず会社の資産が、会社が責任があった傷害又は損害の結果損害を蒙った債権者又は人々が得た判決を管理するに不十分である場合に、株主を保護すべき何等の方法もないという。かかる危険の恐れが、連⁽²⁴⁾帯株式会社の株式購買、即ち、投資、を阻止する最大の要因であったのである。

2 資本調達可能性の相対的小

連帯株式会社を財務的観点にて見た場合は株式会社と殆ど同じであることは、ラウフ、バーチェット及びヒックス始め殆ど全ての論者が云う所である。にも拘らず、その拡張することの失敗、この企業形態が発展せず株式会社にとって代られたこと、巨額資本調達の不可能は、疑いもなく、所有者、即ち、株主に従属する無限責任に基く。これも、全ての論者の一致した意見である。株式資本としては、各種の株式、普通株及び優先株を発行した。

組合企業責任の危険が余りに遠すぎて構成員を煩わすことがない場合に於ては、連帯株式会社は株式会社と同じ株式、譲渡可能株券の利益を確保することは、長所に論じた通りである。然し乍ら、株式が投資者に販売さるべきである場合には、この形態は用いられ得ないであろうとラウフはいう。蓋し、投資者は組合企業の危険、即ち、無限連帯責任を賭さないであろうからである。従って、資本調達も株式会社に比べて小であり、米国にては稀にしか用いられない企業形態となった所以である。

負債資本としても、短期及び長期双方の信用証券を用いた。アダムズ通運会社の如きは、社債には株主の有限責任を明示している。債権者の立場からは無限責任は安全と考えられるが、既述の如く、債権者の貸付に対する積極性は、投資すべき所有者の積極性に依存しているし、自己資本が不十分であれば貸付資本の危険性があるので貸付積極性は得られない。所有者資本の失敗が、その⁽²⁵⁾借入能力をも制限して来たのである。ラウフ、テイラー等が挙げる。

3 個人的要素の欠如

連帯株式会社は、本来は組合企業であり乍ら、組合企業の長所の1つたる個人的要素を欠如している。個人企業の貴重なる個人的要素、また或程度組合企業にも存する貴重なる個人的要因が欠如している。資本出資者及び小企業の観点から云われる。経営統制支配という点から個人的要素が薄くなり、資本と経営の分離が存するし、取締役会其他の経営管理組織が重要となっている。多数の株主により所有され多数の経営管理者及び従業員を以て構成され、経営管理は取締役会に委任され、一般株主は全般代理人でなく発言権も小となり無感覚集団となり、無関係性の色彩が濃く、疎開的隔離的となる。株式会社と同じ巨大機構の欠点に基くのであるが、株式会社の個人的要素の欠如により詳細に述べる所を参照され度い。連帯株式会社の短所としては、ボンネヴィル及びデューイ、ハロルド等⁽²⁶⁾が挙げる。

4 課税の相対的大

一般には、連帯株式会社が株式会社に優る長所としては、課税の節約、州税及び連邦税利益を有するという事を、規制、統制からの自由と共に、指摘するのが通例であった。即ち、連帯株式会社は、通常、何等組織税、又は商業上利権料 (franchise fee) を支払わなかった。之は、元来米国に於ける初期の姿であった慣習法株式会社、また尚多くの場合に於てそうであるともチェリントン、メイナード及び、ウエイドラはいう所の慣習法株式会社の長所であったのである。

然し乍ら、成文法施行と共に、この長所は殆ど失われたことは、デューイング、ガーステンバーグ、プレイザー、メイナード及びウエイドラ其他が指摘する所である⁽²⁷⁾。

現在に於ては、連帯株式会社は課税に関する限り何等の利益をも有しないし、寧ろ個人企業、合名会社、合資会社等に比し負担大なる短所を有することとなる。連邦所得税法は、現在、連帯株式会社に株式会社と同様に同じ力を以て適用する様に述べられて居り、また諸州の大部分は、——若し斯かるものが株式会社に要求されるならば——連帯株式会社及び所得税報告書に対する登記

費用を要求するのである。連邦所得税法 (Federal Income Tax Law) は、単に、株式会社 (corporation) なる用語は、「社団ないし組合、連帯株式会社及び保険会社」をも含むものとするとして規定している。規定は、連帯株式会社及び組合を、次の如く規定している。

「社団ないし組合 (association) 及び連帯株式会社 (joint stock company) は、州法、定款、トラスト声明書 (declaration of trust) の下に於て組織され且つ、それに従ったものであろうとなかろうと、その純利益、若しあれば、は各々が所有する所の資本株式に基いて、或いは、資本株式なき場合には、各々が経営或いは組織の財産に有する、又は投資した所の、株式又は資本の比率に基いて株主に配分される、又は配分可能である所の、ある組織的能力に於て行為又は営業をなす所の、社団乃至組合 (association)、慣習法トラスト (common law trusts)、及び、如何なる名称により知られよりとも諸組織を含む。法を考慮して存続することを止めたが株式会社組織の形態にてその営業を継続する所の株式会社 (corporation) は、組合 (association) 又は第2条の意味内の株式会社 (corporation) であるが、若しそれがトラストの形態にてその営業を継続するならば、それは第219条の規定に基くものとなって来る。」(規則第65, 第1502条)

現在時に於ては、個別的州が採用すべく選挙した法律に基いて、そこに於て成文法組織となって来た所の多くの州が存する。諸州の多くに於ては、州内に於て営業をなす外州株式会社の権利を支配する成文法は、その外州株式会社の定義に連帯株式会社を含むのである。上述の連邦所得税法及び州年次税法の多くの下に於ては、連帯株式会社は株式会社として課税されるし、証券の公的提供を規制する連邦及び州法の下に於ては、連帯株式会社はまた株式会社として取扱われる。即ち、大部分の諸税法は、連帯株式会社を法律上の株式会社 (jure corporation) ではなくとも、事実上の株式会社 (de facto corporation) と見做すのである。⁽²⁸⁾

ニューヨーク州法は、連帯株式会社 (joint stock association) を、連邦政府がなすと同様に、株式会社と同じ課税資格の上に置いている。連帯株式会社が

成文法連帯株式会社である場合には、既述の組織税、商業上利権料等は諸州に於て賦課されるのである。⁽²⁹⁾

5 設立と管理の複雑性、法的統制と費用大

連帯株式会社は、株式会社と殆ど同じ設立と管理の複雑性を有し、特に成文法連帯株式会社の場合には種々法的限定と統制を受けるし、又関連費用も大である。株式会社以外の企業形態に比した短所である。

株式会社のこの短所は別に論ずる通りであるので、これをも参照され度い。例えば、設立の発起人、定款認可、株式発行、引受、募集、間接発行の煩雑性と費用、設立手続の調査と登記、発起人の損害賠償責任、株式名簿、創立総会、議決、役員選任、議決権数、株主提訴、株式譲渡、株式買取請求と消却、増減資手続、取締役会の決議、所要会計計算、計算書類の公開性、社債の法的拘束、解散及び清算規定等々、各種の煩雑性と法的拘束性が存する。

連帯株式会社も、慣習法連帯株式会社は組合企業であり法的統制からの相対的自由を、原始的に合名会社よりもより多く州統制下に従属せしめられなかったことを長所として来たことは前に触れた通りである。然し、規制的成文法施行と共に、この利益は失われて寧ろ短所となって来たのは課税と同様である。不要であった認可申請も必要となり、不要であった州監督も業務閉鎖、解散、移動の自由等々に受けるに至った。管轄区に於ては、会社定款の登記、手数料の支払、年次報告書の提出、特許権乃至実施権を得ること等々が要求される。成文法連帯株式会社を有する所の州に於て営業をなす慣習法会社でさえも、外州株式会社がなす如く情報定款の登記、特許権を得ること等が要求されるであろう。法規規制は同一ではないし、手続は非常に技術的であり、各州の法規が唯一の安全道標であるが、この法規が州毎に異なるのである。株主に関し、合名会社に関し用いられる手続を非常に相当な数の個人から構成される組織に適用せんとする試みの厄介なこと、構成員資格の屢々の変更に基づき、個別的構成員に対する手続及び個別的構成員との取引を、個別的株主の責任が直接含まれる場合に制限する目的の為の法規も制定された。

成文法連帯株式会社及び定款の所で述べた如く、ニューヨーク州法規は、会社定款は、株式会社定款と同様に、州務長官及び郡書記に、会社形成後60日以内に登記されねばならないし、類似の報告書が爾後の各1カ月に登記されることを要求する。

定款は、法律の規定に非常に緊密に一致しなければ組合企業の結果となるので、この定款組成は経験ある弁護士に委ねられねばならない。その他非常に多くの法的規定に適合せざれば法的に無効であり、法的責任を強制されるので、設立時にも営業活動時にも短所として挙げられる。州の許可なく形成されることが法的に可能である慣習法下の連帯株式会社さえも、その証書の公的提供 (public offer) は、殆ど全ての場合に於て州の規制及び統制を受けるべきであろう。従って、連帯株式会社が州統制から自由であると述べることは、虚偽的であるという論者 (バーチェット及びヒックス) もある通りである。

英国に於ける起源的状況に於ては、多くの代理人から構成され、その各々が各種比率にて利益の分け前に資格付けられていた。この各人の利益配分の法定は非常に困難であったし、代理人の1人の死亡又は引退時に満足的な計算をなす際にも、常に困難が存する。また、会社の行為及び経営管理の為の全般的政策を形成する際に、また困難に出会った。これは結局従来 of 組合企業とは異った形態状況下の諸困難であったが、これは譲渡可能株式の採用と取締役会の組織に依り解決されたとボンネヴィル及びデューイはいう。従って、現在の連帯株式会社という組織の下では解決された困難性ではあるが、なお組合企業と比較した場合にはこの企業形態の煩雑性は大であるといえよう。

株式会社の短所として挙げられる多くの煩雑性、複雑性、法的拘束性の故に株式会社が気分的に忌避されること、学問知識と法律及び実践に通暁していなければならないこと、弁護士、会計士、証券間接発行取扱機関、其他の費用、印刷費及び通信費の大なること、等は、連帯株式会社にも該当する短所である。

また、次項の法的権限の欠如、法的認定の力に基く複雑性、財務困難性にも注意すべきである。

設立と管理の複雑性、法的統制と費用大は、テイラー、モントゴメリー、ガ

ーステンバーグ、バーチェット及びヒックス、プレイヤー、チェリングトン等⁽³⁰⁾が挙げる。

6 法的権限の欠如及び法的認定の小

連帯株式会社の法的資格は、拙稿「Joint Stock Company」(駒大経営研究第四巻第一号)に書いたもので、これを参照され度い。従って、茲には簡単に止める。チェリングトンは連帯株式会社の主要二大短所として、無限責任の外に、会社名にて財産を保有すること、又は別個の社団ないし法人 (entity) として訴訟又は被訴訟すること、が出来ないことを挙げる。⁽³¹⁾モントゴメリーは、成文法連帯株式会社は、可能なる限り社団 (entity) と考えられるというが、連帯株式会社の権利の項に於ては彼も云う如く、ニューヨーク裁判所も、連帯株式会社は、その存続期間を構成員の契約に負い、構成員とは異なる社団 (entity) ⁽³²⁾としては存在しないということを主張する。この会社の形成及び活動を規制する法規を判定したニューヨーク州法の下に於ても、社長又はトレジャーの名に於て訴訟又は被訴訟する権限を賦与したが、会社名にての訴訟又は被訴訟ではない。大部分の州の法規は、連帯株式会社の社長の名に於ける不動産の保有、担保化を認めたが、会社名、或いは集合名に於ては不可能である。また、ニューヨーク州に於て連帯株式会社として設立されたニューイングランド通運会社は、他州に於ては合名会社として取扱われたに過ぎなかったことは既述の通りである。ニューヨーク州に於ける成文法株式会社たるアダムズ通運会社も、他州に於て訴訟を起すには全株主の訴訟参加を必要としたことは、他州では組合企業、合名会社としてしか認められなかったことなのである。要するに、成文法連帯株式会社は、慣習法下のそれよりもより大なる法的確実性を与えられ近代的株式会社により近く準拠せしめて来たが、完全なる法的権限は完備していないのである。

ましてや、慣習法連帯株式会社は、社団法人でなく、訴訟、被訴訟、財産所有、契約等は会社名に於ては不可能で、株主名に於てのみ可能である。法律は、それに何等別個の法的資格を与えない。その構成員が法律に依り認められ

てするに過ぎない。ニューヨーク州等若干の州以外は、連帯株式会社法規がなく慣習法の下に取扱われるが、法的に組合企業として取扱われるのである。然し、チェリングトン⁽³³⁾は、此等の事柄に関して、慣習法が創造する所の何らかの財務困難は、ある役員をして財産に対する所有権を保有せしめる際、又は彼等の会社に依り又は会社に対し原告又は被告として行動せしめる際に、ニューヨーク州の政策と競争せんと欲する他の州に依り改良され得るといふ。

ハズバンド (W. H. Husband) 及びドッカーリー (J. C. Dockery) は、連帯株式会社組織形態の使用は、広い全面的成文法的権限の欠如と株式無限責任に依り制限せられているとし、⁽³³⁾ 二大短所に挙げる。

ブーヴィエ (Bouvier) は、共通の社印を有し且つ使用する権利がないこと、ニューヨーク法規条項の適用は地方的にすぎず、構成員は他州に於て組合企業者として訴訟されることを挙げる。⁽³⁴⁾

モントゴメリーも、連帯株式会社の三大短所として、無限責任の外に、その集合名にて不動産所有権を保有出来ないこと、各州の法規規定は異り法規がない場合は(社団)法人 (legal entity) ではないこと、⁽³⁵⁾ を挙げる。ラウフもこの企業形態の少い理由として、無限責任、法的資格なきこと(不動産が会社の為の受託者としての代理人又は役員に依り保有されること)、訴訟行為不能(訴訟は全構成員の名にての訴訟と訴訟手続供与された構成員にての被訴訟)の三を挙げる。

屢々指摘した通り、連帯株式会社の法規はニューヨーク州外若干の州のみしかないことが、全50州の州株式会社法や統一株式会社法 (Uniform Corporation Act) を有する株式会社⁽³⁵⁾に劣る1つの大欠点である。論者も挙げる如く、無限責任と並ぶ一大短所となすことも出来るが、この法規的欠陥は、要するに、無限責任始め他の短所の故に米国に於ては略々同時代若干遅れて出現した株式会社に代位されてしまったからである。同じ慣習法上の個人企業や合名会社や合資会社(勿論、Partnership Act, Limited Partnership Actはあるが)等の組合企業に比し、連帯株式会社は会社数が少い理由は、小企業ならば、設立と管理の複雑性と費用大、課税の大、人的要素の欠如等の為前者の組合企業が選ばれるのであろうし、大中企業ならば茲に考察した諸短所の故に株式会社が選ばれる

のであろうと思考する。法的資格及び権限では、慣習法連帯株式会社と組合企業は殆ど同じなのである。ともあれ、詳細は、既述拙稿の「連帯株式会社の法的資格」や「株式会社との類似、差異」等の項をも参照されたい。

7 経営者の独占性

連帯株式会社の取締役会の自己永続性 (self-perpetuation) に関しては、前掲拙稿の「株式会社との差異の第3」及び長所の5「取締役会の恒久的安定性」に於て論じた通りである。株式会社の如く株主に依る年次選挙がなくして自己永続的であれば、経営者の恒久的安定性、優秀な経営者に依る会社の長期的安定性という長所は存するであろうが、反対に短所ともなる。即ち、一般投資家でないし株主の観点よりすれば、取締役になりたい者も取締役になることが出来ず、またもっと優秀な専門的経営者を入れれば会社の業績はずっと向上し利益配当は増加するであろう場合も存するであろう。世襲の無能経営者に依る一般株主の無限責任の脅威の恐れもある。

取締役の自己永続性は、デューイング、ウォリン (E.H. Warren), バーチュット及びヒックス等のみにより主張され、他の論者は殆ど全て選任せられると述べていることを書いた。これは、現実の連帯株式会社たる通運会社を見る限り、デューイングの云う方が正しい様である。その立証としては、筆者が「定款」の項に掲げた第8点⁽³⁶⁾を挙げる事が出来るであろう。これは、株主が経営者並びに全般代理人の権限を放棄するという声明所述である。株主が経営者の権限を放棄し、全般代理人の権限を放棄するというのは、資本 (又は所有) と経営の分離の原則に基づき株式会社又は合資会社等にも見られるものであるが、連帯株式会社に於ては取締役は、選任せられないで、永続的にその地位を保有するのである。但し、前掲定款第5点にて被選挙の会社があるかもしれない。ウォリンの著作以後州法規と判決の混乱を増した如く、筆者も断定不能である。

既述の如く、連帯株式会社の財産の保有、及びその譲渡、担保化は、会社又は株主の為の受託者としての取締役 (大部分の州法に於ては社長) の名に於てなされ、その法的訴訟、被訴訟、(取引) 契約をなすことも取締役 (ニューヨーク州に

於ては社長又はトレジャラー)の名に於てなされる。法律名儀上は、会社の不動産等財産は、取締役の財産なのである。取締役会はまた、経営を行使し、役員及び作業者の全職員を任命又は雇用すべき権限を賦与されて居り、株主配当等の利益配分も取締役の職務内にあり、拡張及び経営管理の双方に於て絶大なる権限を有するのである。ボンネヴィル及びデューイも云う如く、⁽³⁷⁾取締役会への統制支配の集権化は、諸代理人間の調和の欠如の危険を避けるとは云え、逆に集中統制の集権化は恒久永続化と共に経営者独裁独占の短所を有する。一般株主は、定款条項を変化する方法も有しない故に、株式会社に劣る1つの短所である。デューイングも長所又は短所と見得るといふ。株式会社では、取締役が株主総会で選任せられるのは周知の通りである。

III 米国の連帯株式会社の歴史

連帯株式会社の米国歴史を考察すれば、厳密には米国の独立は1776年7月4日であるから、それ以降の歴史である。それ以前は英国の殖民地にて、英国の歴史に入ることとなる。然し、独立後の米国の会社も歴史的には英国殖民地時代の会社の影響を受けるものであるので、米国に於ける殖民地時代の会社から始めよう。

英国の近世的株式会社 (joint stock company) の起源は、英国の歴史に書くが、常識的に有名な1600年の東印度会社 (East India Company) ではなくして、実は joint stock company 初期のものに関する権威たるスコット (W. R. Scott) が指摘する1553年のロシア会社 (Russia Company 之は1553年以前は規制会社 (regulated company) に入れられる) と伊太利の商事会社である。ウィーラー (B. O. Wheeler) は、オランダ人とイギリス人が16世紀に於て joint stock company を開拓したといふ。⁽³⁸⁾之は、英国史に譲り、米国は1492年コロンブス (C. Columbus) の新大陸発見後、スペイン人、フランス人、イングランド人、スウェーデン人、デンマーク人、オランダ人等が殖民し、各人が独占的会社 (an exclusive company) を以て支配して来た。⁽³⁹⁾これ等の会社は多分規制会社であったと推測されるが、スミス始め経営学者は誰も明記していない。僅か

に、スミスが例示する規制会社は、圧倒的な独占体であったと述べているし、又一般に規制会社から近世的株式会社 (joint stock company) へ発展して行ったとするのが英国に於てアダム・スミス始め経済史家の常識であるので、そう推測していいであろう。

ともあれ、英国の殖民地アメリカに関する最初の joint stock company は、1606年のプリマス会社 (the Plymouth Company) と 1608年のロンドン会社 (the London Company) と 1609年のヴァージニア会社 (the Virginia Company) であると筆者は考える。但し、之は独立米国ではなくして、英国殖民地アメリカのである。デューイングは、17世紀の間、joint stock company は、それに依りヴァージニア (Virginia) 及びマサチューセッツ (Massachusetts) に於て作られた所の法的道具であったという。その株主達は、新世界 (New World) の富——「貪慾の夢を超えて」幻想された富——に参加する為に必要な資金を出資した。彼等の資金は失われた；然し、英国の殖民地は、新世界に確立された。ウィーラは「米国の最も早い殖民地は、joint stock company, 例えば、ヴァージニア及びプリマス及び英国国王からの勅許の下に於ける類似の諸組織に依り計画され財務された⁽⁴⁰⁾」と述べている。勿論、これらは、英本国に設立された会社なのである。1600年東印度会社が勅許を受けた6年後の1606年に、プリマス会社が、又1608年にロンドン会社がジェイムズ1世から独占権を特許された。このプリマスは、英国の港である。

ボスランド (C. C. Bosland) も、「それらの大部分はその財務的成功に対しては著しくなかったけれども、初期の joint stock company は、米国に於て最初の殖民地開拓計画 (colonization projects) を試みたことは良く知られている。1606年に、ロンドン会社とプリマス会社が、ヴァージニアを殖民地化する為は組織された」と述べている。メイナード及びウェイドラーも、「米国自身の殖民地時代の有名な貿易及び殖民地開拓会社 (colonizing company) の多くは、例えば、ヴァージニア会社及びプリマス会社の如く、joint stock company として形成された」という。彼等は大いに広い政府権限を有したし、土地の大なる富と期待された貴金属の故に、資金を捧げ提供するものに訴えた。殖民地

開拓の仕事は、その運を改良せんとして、又は宗教的及び個人的自由を達成せんとして殖民地へ行った所の入殖者に委ねられた。⁽⁴¹⁾

アダム・スミスも、次の如くいう。アメリカに開拓地を作らんと試みた全てのヨーロッパのスペイン外の国民の最初の冒険者達は、金鉱や銀鉱やダイヤモンドを得るといふ夢の様な考えに活気付けられていたが、東印度やスペインの西印度——西印度諸島を指す外に、コロンブス始め初期の人は、マルコ・ポーロ (Marco Polo) が探險した金銀や文化の高い東印度に行こうと西行して発見した南北アメリカを西印度と称していたとスミスは指摘する——に於けると同様には成功しなかった。上述諸外国の殖民地では、未だ一つも、少くともスミス執筆の時には稼動する価値があると想像されるものは一つも発見されなかった。然し乍ら、北米に於ける最初の英国の殖民達は、彼等にその特許状を許与する為の動機として、国王にそこで発見さるべき全ての金及び銀の $\frac{1}{5}$ を提供する事を申出た。従って、ロンドン会社及びプリマス会社に対する特許状に於ては、ウォルター・ローリ卿 (Sir Walter Raleigh)、プリマス市会等に対するそれと同様に、此の $\frac{1}{5}$ が国王に対し留保された。金鉱及び銀鉱を発見するという期待に、それ等最初の殖民達は東印度への北西航路を発見するという期待を結びつけた。彼等は之まで双方に失望せしめられて来た⁽⁴²⁾とスミスはいう。

英国以外の諸国家は、その殖民地の貿易をその全ての臣民に自由に委せ、この臣民はそれをその母国の全ての各種港から実施する事が出来るし、税関の普通の公文書以外の特許状は何等有する機会も根拠もなかった。この場合に於ては、各種貿易業者の数と分散せる情況は、彼等が何等かの総結合に入ることを不可能ならしめたし、その競争は彼等が非常に法外な利益を得ない様にするに十分であった。斯かる自由な政策の下に於て、殖民地は、それ自身の生産物を販売することとヨーロッパの財貨を購買することの双方を妥当な価格にて可能であった。プリマス会社は英国殖民地がほんの幼年期にすぎなかった時に解散したのであるが、この解散以降英国の政策は常にかかるものであった。フランスの政策も一般的に又同じであり、英国に於て所謂ミシシッピー会社 (the Mississippi Company) と呼ばれる会社の解散以降均一的にそうであった。従って、

フランスと英国がその殖民地と行う貿易の利益は、疑いもなく、競争が全ての其他国家に自由であった場合よりも若干高いけれども、決して法外ではなかった。又、ヨーロッパの財貨の価格も、従ってそれら両国の殖民地の大部分に於ては法外に高くはなかったという。⁽⁴³⁾ シェパード (H. D. Shepherd), マスルマン (V. A. Musselman) 及びヒューズ (E. H. Hughes) に依れば、ロンドン会社は、1608年ジェイムズタウン (Jamestown) 殖民地を財務する為に創設されたという。

ヴァージニア会社 (the Virginia Company, デューイングの用語では Virginia Corporation) は、1609年に設立された同じ勅許 joint stock company であった。ヴァージニアは、メアリランド (Maryland) と並ぶ煙草の主産地で、煙草が通貨の役割を果たし金銀貨は必要でなかった。当時、ヴァージニアとメアリランドは約96,000樽の煙草を英国に販売し、交換に英国労働者の余剰生産物の一部分が購買された。プリマス会社やロンドン会社と同様に、このヴァージニア会社もその存続期間が短命であった。然し、之は設立の際の存立期間の予定が短期のものであったことに留意すべきである。即ち、特定期間又は確定的期間に対して資本が応募された所の、中間的形態であったとデューイングは⁽⁴⁴⁾ いう。かくして、その下に於てヴァージニアが開拓殖民地化された所のヴァージニア会社の為に応募された資本は、7年の終了時に、即ち、1616年に配分可能であった。⁽⁴⁵⁾

1623年に、オランダ西印度会社 (the Dutch West India Company) が、ハドソン溪谷 (Hudson Valley) を開発する為に組織された。

この様に、米国の初期の発展に於ては、経営者が大規模企業の為に joint stock company の所有形態を採用するのは、英国の流行基因と共に、正に当然であった。且つ、以上の諸会社は全て、英国王勅許の近世的株式会社 (joint stock company) であった。これらの joint stock company は、何れも無限責任であった様である。それはまた、後述の如く、認可されざる私的組合乃至社団 (private association, unincorporated association, private copartneries) であることも出来た。⁽⁴⁶⁾ この組合企業も、今日と同じく、当然無限連帯責任であったのである。

1628年に組織されたマサチューセッツ湾会社(Massachusetts Bay Company)は、上述諸 joint stock company と同様の目的と経歴を有した。何十万というポンドがこれ等の不成功な冒険事業 (ventures) の中に失われたし、彼等の活動の商業的側面は衰退したが、一方政治的及び成功的側面は著しく重要なものとなって来た。この型式の組織が米国の歴史に対してなした貢献を示す為には、人はオランダの西印度会社 (Dutch West Inndia Company) が新アムステルダム (New Amsterdam) を創設したこと、及びスウェーデンの貿易会社がデラウェア (Delaware) を開拓したことを附加すれば足りるのである。⁽⁴⁷⁾

1670年には、ハドスン湾会社 (the Hudson's Bay Company) —— 厳密な法的名称は「ハドスン湾への英国貿易の冒険業者の総裁及び会社」 (“The Governor and Company of Adventurers of England Trading into Hudson's Bay”) —— に、チャールズ 2 世から取引独占権が勅許され創設された。これは、当時の古い英国の貿易会社の 1 つであり、勅許会社の現存する唯一の会社であることは以前に書いた通りである。先ず、当時の11万ポンドの資本金を以て (現在50万ポンド・スターリング以上の原価を示す) 土地及び貿易本拠地をカナダに保有したとデューイングはいう。元来、カナダの原住民から毛皮其他の原産物を買ひ英国に輸入し、英国から諸外国へも転売したし、英国の消費財をカナダに輸入した。この会社は、戦争 (筆者は米国の独立戦争と考える) の不幸以前に、ロイヤル・アフリカ会社 (Royal African Company) よりも遙かにより幸福であったとスミスは記している。勿論、後述の如く英国で勅許 joint stock company に対する批判が強化して来た 17 世紀の後半、1692 年—1697 年間は市価の低落があり、ロンドンに於ける初期の株式取引所に於ては、東印度会社株式を 200 より 37 に、このハドスン湾会社の株式を 260 より 80 に下落せしめた時代もあった。然し、スミスが国富論を書いた 18 世紀後半迄は順調な成果を挙げた様である。その必要経費は、遙かにロイヤル・アフリカ会社よりも少額であった。会社が保塁の名称を以て敬意を表していた所の各種の開拓地や住宅地に維持していた所の人々の総数は、120 人を超えないといわれた。キャプテン・クリストファ・ミドルトン (Captain Christopher Middleton) も、ここに出て来る。⁽⁴⁸⁾

し乍ら、この数は会社の船に積荷するに必要な毛皮其他の商品の積荷を事前に準備するに十分であったし、これらの船は氷の為にそれらの海には6乃至8週間以上留まることが出来ることは稀であった。準備の用意がある積荷を有しているという此の長所は、数年間私的冒険業者達に依っては得られ得なかったし。且つそれなくしてはハドスン湾と貿易する可能性はない様に思われる。11万ポンドを超えないといわれる所の会社の適正資本も又更に、その認可状内に包括された広汎ではあるけれどもみじめな地方の貿易及び余剰生産物の全部、又は殆ど全部を独占することを可能ならしめるに十分であろうという。従って、私的冒険業者が嘗て会社と競争してその地方と貿易せんと企てたものは、なかった。従って、この会社は、法律上それに対する権利を有しないかもしれないけれども、事実、独占的貿易を常に享有して来た。これ等全ての外に、この会社の適正資本は、非常に少数の所有者達の間分割されているといわれる。1744年のアーサー・ドップズ (Arthur Dobbs) に依れば、8人か9人の商人が、現在会社の資本の⁽⁴⁹⁾9/10を独占していたという。

然し、適正資本を有する、少数の所有者達から成立つ joint stock company は、私的共同組合事業 (private copartnery) の性質に非常に近く接近するし、又殆ど同じ程度に警戒的且つ注意深くあることが出来るであろうとスミスはいう。従って、若し、これ等の各種の長所の結果、ハドスン湾会社が戦争以前には相当程度の成功を以てその貿易を遂行することが出来たととしても、驚くに当らない。然し乍ら、会社の利益が故ドップズ氏が想像したものに近かったという事は、ありそうに思われないとスミスはいうが、ドップズは200割の利潤について述べているが、之は勿論、⁽⁵⁰⁾購買価格と販売価格の差をさしているにすぎないという。遙かにより穏当且つ賢明な著者、「商業の歴史的及び年代記的推論」 ('The Historical and Chronological Deduction of Commerce') の著者たるアンダースン (Anderson) は、極めて正しく次の如く観察する。即ち、会社の輸出及び輸入に関し、ドップズ自身が全部で数年に亘りなした説述を検討する時、且つその異常な危険と経費に対し正しい斟酌をなす時、会社の利益はうらやむに値する様には、即ち、それが通常の貿易利益、若しあれば、を遙かに超

過することが出来る様には、思われ⁽⁵¹⁾ないというのである。然し、スミスは、ここでの検討は決して包括的なものではないし、また意見の述べ方も本文で示唆されている程十分なものではないと附言する。

この英国の勅許「近世的株式会社」は、1670年創設から現在まで存在している唯一の現存勅許会社として有名である。

所で、英本国では遡って、1660年頃から joint stock company に対する批判が出て来ていた。英国歴史は別に論ずるが、必要上その理由を要約すると次の通りである。利益配分基準と代理人の死亡、引退に依る会計説明の不十分、完全なる権限を有する経営取締役団体がなかったこと（取締役会は後に設定されたとボンネヴィル及びデューイはいう）、富裕なるロンドン商人の支配下にあるとの評判、勅許会社による独占と不法特許、独占権の拡大強化、株式相場大下落、株式取引業者の投獄、証券投機時代の始まり、泡沫会社の発生、国会特許汚職、大臣を含む大疑獄、泡沫会社法制定、等々の諸批判である。

国王勅許は1666年以降国会認可に変更されたが、会社認可に汚職が続発したが、アメリカ関係では、就中、西印度に於ける奴隷を売買する権利を会社に与える様国会を口説く際に、贈賄行為に訴えたということが続いて分った。米国に於ても、泡沫（会社）法（Bubble Act）は、英国殖民地として1776年の独立革命まで適用された。認可されざる joint stock company は早くからあったのであるが、泡沫会社法制定後も必ずしも常に施行されず認可されざる joint stock company、即ち、慣習法連帯株式会社が殖民地の中に存在した。アメリカの経済的土壌は、18世紀中経営会社へ伝導的ではなかった。殖民地開拓者達は、個人主義者であった。大規模企業は、必要でもなければ、所望のものでもなかった。殖民地間の取引は、まばらで、困難であった。投資すべき剰余金ないし余剰は、殆どなかったとティラーは⁽⁵²⁾いう。

ボスランドは、恐らく株式会社（corporations）に対する少くとも奇妙な懐疑的態度をとる大衆の一般的近代的傾向は、その遠い歴史的根源を、この初期の期間に有するかもしれないという。蓋し、これらの joint stock company は、大衆の心の中では、特権の勅許、経済的及び政治的力の独占、それから無価植

の株式の販売と連想されているからである。少くとも、これ等が、建国の父達⁽⁵³⁾ (Founding Fathers)が新しく設立された連邦政府に株式会社認可状 (corporate charters)⁽⁵⁴⁾ を許与する権限を与えることを拒否した理由であろうという。

カレン(W.S.Curren)は、我々が今日知っている如き株式会社(corporation)の直接的先行者は、殖民地時代の認可されざる連帯株式会社、即ち、無限責任を有する事実上の株式会社 (de fact corporation)⁽⁵⁵⁾ であるという。ホーランドも、製造業経営の株式会社の先行者として、(1)革命戦争後相当数にて形成された非株式会社組織の連帯株式会社であり、その資本に対し個人のみならずまた町及び州さえも出資した所の会社と(2)社会組織 (community organization)の2種類を挙げる。

連帯株式会社は、人が比較的に大なる資本投資を要する所の経営組織が稀であったことを想起する時に、1781年以降米国に於ては比較的に一般的であったとデューイングはいう。ハミルトン (Hamilton) のニューヨーク銀行は最初非株式会社組織の連帯株式会社 (unincorporated joint stock company) であった⁽⁵⁶⁾ し、また其他の知名の銀行及び製造会社——例えば、マサチューセッツ紡織 (Massachussetts Mills)⁽⁵⁷⁾ ——もそうであった。

最初の製造分野に於ける非株式会社の連帯株式会社は、1789年に認可された所のコネチカット (Connecticut) 絹製造業者の the Director Inspectors and Co. であった。此等の初期の株式会社 (corporation) の最も素晴らしい見せかけは、1791年にニュー・ジャージー (New Jersey) 立法府に依り会社設立された The Society for Establishing Useful Manufactures であった。この Society は、製造業に於て全世界からアメリカを独立たらしめるべく——大部分オランダ資本の使用に依り——アレキサンダ・ハミルトン (Alexander Hamilton) に依り野心的に考えられ且つ発起されたが、その創設者の希望を正当化することなくしてぐずぐず死に終わったのである。⁽⁵⁸⁾

革命に続いて、組合企業 (partnership) から株式会社 (corporation) への推移は、より迅速であった。多数の連帯株式会社が、銀行業、運河建設、及び土地販売に於て形成された。然し乍ら、資本に対する必要が大であり、危険がな

かった所の新世界に於ては、有限責任の原則が、早き採用の方に運命付けられていたとテイラーはいう。

米国に於ける経済発展段階の進展と共に、個人企業及び組合企業に依る資本調達上の制限は、経営者に依り多くの投資者から資本を利用可能たらしめるであろう所の連帯株式会社及び株式会社の企業形態に進んで行った。株式会社の発展がなかりせば、今日大経営は連帯株式会社の形態に於てであろうとメイナード及びウェイドラは言うが、株式会社は連帯株式会社、特にその無限責任、を改良したものにて当然の発展と言うべきである。ここで、連帯株式会社の歴史を完全に見る為には、株式会社の発展を寸見することが必ず必要である、米国に於ける株式会社 (corporation) は、当初は独占と債務の逃避の故に嫌悪されたのであるが、矢張り最初は公共的職能のものとされ、厳密に私的目的の為の使用は比較的新しいものとされるという論者がある。米国に於ては、私的経営会社は、殖民地時代には6会社のみ、連邦政府独立以前には26会社程であり、18世紀末迄に250会社以下の数字である。且つ、それ等の全ては準公的会社であった。即ち、有料通路 (turnpike) 会社、有料橋 (toll-bridge) 会社、水道会社、銀行及び保険会社等である。⁽⁶⁰⁾ 当時の全ての会社は、公共的関心と公共的便宜性に関するもので、政府の法的承認と統制を受けたのである。私的株式会社が米国に於て最初に出現したのは、1789年のマサチューセッツの製造会社であったといわれ、その後300程の会社が18世紀末迄に出現したが、その若干が有限責任制度であったとデイヴィス (J.S.Davis) 及びテイラーはいう。⁽⁶¹⁾ 米国に於ける株式会社法の明確な制定は、1795年のノース・カロライナ州の株式会社法が制定され、次で1811年にニューヨーク州が株式会社法を制定したが、1830年代は株式会社に対する独占的、正直なる債務を逃す、自由経済、民主主義への脅威、として反論続出し、実際には当時は個人企業、合名会社、連帯株式会社が多かったのであるとドッド (W.E.Dodd) 及びテイラーはいう。第3番目にメーン州が1826年に有限責任の株式会社法を制定したが、1836年には無限責任に改正し、1841年に改正法を廃止したが、1843年には又無限責任と制定し、1856年に漸く有限責任に制定したのである。1860年迄には、米国の $\frac{2}{3}$ が株式会社

法を有するに至り、以後株式会社が⁽⁶²⁾経済的政治的に促進されたのである。

要するに、1776年に独立以来米国に於ては、18世紀の終り頃に各種の会社が出現し始めたが、18世紀終りから19世紀の前半にかけては、テイラーが云う如く、「若い米国の株式会社が、その前駆者連帯株式会社(joint stock associations)と並んで存在した」と結論するのが正しい様である。最後に株式会社が、associations にとって代ったのである。

茲に、筆者がどちらが正しいか疑問をもったことがある。それは、デューイングとテイラーの論述の違いである。デューイングは、連帯株式会社は、その諸短所、就中、無限責任と取締役会の自己永続性の双方の為に、米国に於ては19世紀中殆ど用いられなかったと述べている。勿論、この部分で諸通運会社⁽⁶³⁾(express company) とハドスン湾会社は附加しているけれども。之に対して、テイラーは、非株式会社組織の(unincorporated)諸単位が、19世紀企業に於て重要な役割を演じたが、最後に株式会社が associations にとって代ったと述べている。その立証として、個人企業、組合企業、及び連帯株式会社は、製粉工業、織物、鑄造所、紙、硝子、及び木材工場に於て屢々であった。然し乍ら、米国に於ては、非株式会社組織の経営は、英国に於けるよりもより小に留まったという⁽⁶⁴⁾。この食違いはテイラーの非株式会社組織単位は、連帯株式会社のみを指すものでなく、株式会社以外の企業形態の全てを意味するものと筆者が解釈すれば、まあ解決出来るであろうが、果してこの解釈が正しいかどうか。

というのは、テイラーに依れば、19世紀に於て連帯株式会社は前述の各種産業に於て、また鉄道業に於ても用いられ、株式会社(corporation)制度が政治的並びに経済的双方の奨励助長を受けたのは1861年—1865年の戦争の後であると後述しているからである。⁽⁶⁵⁾

米国企業は、1830年代に鉄道の建設を開始したし、1860年までには約3万哩の鉄道路線を敷設した。又、内戦の時までには、ガス製造業に於て前進をなした。茲で、テイラーは、スミスに依り予見されなかった一つの産業、即ち、鉄道(及びガス)を把えたのは真実であるとスミスを批判する。即ち、スミスは

joint stock company の 1600 年乃至 1776 年 (彼の著作時) までの多くの失敗を認めた後、この企業形態は活動が高度に経常化されている銀行業、保険業、運河、及び水道に於てを除き、企業経営に適しているかという事に疑問を表明した。スミスの主張は、暫くの間は予言的であったという。即ち、スミスが書いた後約 1 世紀の³/₄の間は、株式会社は彼が joint stock 組織を限定したであろう所の諸分野に制限せられた。然し、鉄道産業という新しい産業が、この企業形態をとったというのである。然し乍ら、大部分は、スミスに依り主張された分野以外の経営は、1860年代後期まで非株式会社組織のまま残ったとものべている。1861年—1865年の戦争の後、株式会社 (corporation) は、政治的並びに経済的双方の奨励を受けたとテイラーはいう。

1854年に、有名なるアダムズ通運会社 (Adams Express Company) が連帯株式会社として設立された。略々、時を同じくして、アメリカ通運会社 (American Express Company)、ナショナル通運会社 (National Express Company) という 3 つの鉄道通運会社が設立された。この初期の三鉄道通運会社が、米国に於ける連帯株式会社として重要であり、他は非重要ともいわれる。また、ニューイングランド通運会社 (New England Express Company)、アメリカ鉄道通運会社 (American Railway Express Company) 等の諸通運会社が設立された。

このアダムズ通運会社は、1854年 7 月 1 日に慣習法の下に組織された連帯株式会社の有名なる一例である。それは、創設時から 1919 年迄は一般通運営業に従事していた。しかし、1918年に、その財産がアメリカ鉄道通運会社 (AREC) に販売された。⁽⁶⁶⁾ 又、その営業の他の部分は、アメリカ通運会社 (AEC) に販売せられた。1918年以降、それは投資信託 (investment trust) として活動して来たし、今日会社の資産は現金と証書から構成され、またそれは投資信託として活動して居り、その活動をその資金の投資及び再投資に限定している。アダムズ通運会社は、多くの株式会社が用いたのと殆ど同じ方法にて、その資本を蓄積した。それは、4 種類の現有証券を有する——普通株、2 つの担保付社債 (collateral bonds) 及び無担保社債 (debentures)。⁽⁶⁷⁾ これ等の無限責任の株式、会社証券は、最近 50 年間又は以上の間 1 種の地方化された組合企業を維持して来

た所の大きな通運会社の1代表たるアダムズ通運会社が発行して居り、他にかかる株券を発行しているのはある小さなニューイングランド(チュリングトンの(68)いうニューイングランド通運会社であろう)経営のみである。このアダムズ通運会社は、米国に於けるエリザベス及びスチュアート英国の joint stock company に対する最も近い接近であるとデューイングはいう。類似は正確ではない。通運会社の株主達は会社負債に対し責任があったし、また取締役は自己永続的であった。重要な諸点に於て、それらは真のトラストに類似的であったという。アダムズ通運会社は、アメリカ通運会社(AEC)と共に、双方とも1918年まで輸送に於て著名であった。アダムズ通運会社は、法律により、又は、その構成員の行為に依り解散せしめられるに非ざれば、その会社定款はその存立期間(69)は1998年6月1日迄継続するであろうということを規定している。なお、アダムズ通運会社の他の内容は、前掲拙稿「Joint Stock Company」(駒大経営研究第4巻第1号)及び本稿本文を参照されたい。特に、株式、資本と経営の分離、株主の無限責任、取締役会の自己永続性、法的資格等に見出し得るであろう。

ニューヨーク州始め若干、若くは少数、の州は、連帯株式会社を規制する法律を有するが、そう形成された会社の数はとるに足りないといわれる。又、現在でも、慣習法の下にて連帯株式会社を形成することも尚可能ではあるが、この企業形態は稀にしか採用されない。大部分の連帯株式会社は、有限責任を規定した株式会社設立法、株式会社法の50州に於ける制定施行、その増加する寛大性と弾力性と共に、株式会社にとって代られたのである。現存連帯株式会社は、前掲にあげた如く、昔に確立されたアダムズ通運会社、ニュー・イングランド通運会社、其他の通運会社、或る古く尊敬すべきマサチューセッツ州の諸製造企業等少数しかない。(70)

なお、英米人が通曉している古い英国の joint stock company の中の生存者の中、最良に知られているものの1つは、ハドスン湾会社である。この設立及び経過は、先に書いた通りであるが、その最近の現状を考察すれば次の通りである。この会社は、未だにチャールズ2世により1670年に勅許された原始的勅許状の下に活動している。1952年3月29日、第283回年次持主総会(General

Court of the Proprietors) ——年次株主総会——が、ロンドンに於て開催された。当日の報告に依れば、ハドスン湾会社は500万ポンド・スターリング以上の原価を示す土地及び貿易本拠地をカナダに保有した。それは、1951年乃至1952年の両年間の年次貿易利益は、250万ポンドを超えた。それは191の取引根拠地を有するし、また1952年には、毛皮販売のみからの収入が2,200万ポンド・スターリング以上(600万ドル以上)であった。

この会社は、変化する経済状態と完全に並行して進んで来たが、現在時に於ては元来カナダの原住民から毛皮を買う為に貿易取引根拠地の為に取得された土地から、石油及びガスを開発することに従事している。1950年頃に、石油がハドスン湾会社の土地上に発見されたし、1952年4月末迄には「旧貿易会社」(“old trading company”)はその取引本拠地の土地から1日2,000樽以上の石油を採油していた。かくして、「古い秩序は変化する」が、若し経営者が経済価値の移動実況に敏感であるならば、古いものは新しいものに依り開発し利益することが出来る。此が、我々のニュー・イングランド経営者の若干が半世紀前に習得したであろう一教訓であるとデューイングは⁽⁷¹⁾いう。

ともあれ、株式会社形態が出現し、「株式会社が無限責任を除去した故に、⁽⁷²⁾連帯株式会社は、実際忘却の彼方に薄れて行ってしまった」のである。「現在活動中である少数の残存連帯株式会社は、経営実践の変化する模型を反映するものである。彼等は、それから近代的株式会社(modern corporation)が1800年代初期に生じた所の形態を示すのである。⁽⁷³⁾」

以上に於て、米国の連帯株式会社の定義、組合企業との類似、差異、株式会社との類似、差異、法的資格、定款、連帯株式会社の長所、及び本稿に於て連帯株式会社の短所、その歴史を考察し経ったのである。

- (1) 拙稿「Joint Stock Company——米国の「連帯株式会社」と英国の「近世的株式会社」——(駒大経営研究第4巻第1号)、拙稿「株式会社の特長」(駒沢大学経営学部研究紀要第2号)
- (2) A.S.Dewing, Financial Policy of Corporations, 1953, p.70
- (3) C.W.Gerstenberg, Financial Organization and Management of Business,

- 1955, p.25, A. S. Dewing, op. cit., p.70, F. F. Burtchett & C. M. Hicks, Corporation Finance, 1948, p.25, B.O. Wheeler, Business, 1969, p.111, J.F. Bradley, Fundamentals of Corporation Finance, 1956, p.40, W.S. Curren, Principles of Financial Management, 1970, p.30, C. L. Prather, Financing Business Firms, 1961, p.40, H. E. Hoagland, Corporation Finance, 1947, p.24, W.B. Taylor, Financial Policies of Business Enterprise, 1956, p.82, J. I. Bogen, Financial Handbook, 1956, p.377
- (4) J.H. Bonneville & L.E. Dewey, Organizing and Financing Business, 1949, p.45
 - (5) W.B. Taylor, op. cit., p.82
 - (6) A.S. Dewing, op. cit., p.70, 拙稿「Joint Stock Company」前掲 p.70, H.E. Hoagland, op. cit., p.28
 - (7) R.H. Montgomery, Financial Handbook, 1927, pp, 719,720
 - (8) W.H. Lough, Business Finance, 1923, p.19, R.H. Montgomery, op. cit., pp. 720—721, H. V. Cherrington, Business organization and Finance, 1948, p.30
 - (9) H.V. Cherrington, op. cit., p.33
 - (10) W.B. Taylor, op. cit., p.85
 - (11) W.B. Taylor, op. cit., pp.78,15, J.H. Bonneville & L.E. Dewey, op. cit., p. 43
 - (12) J.H. Bonneville & L.E. Dewey, op. cit., pp.43—44
 - (13) C.W. Gerstenberg, Materials of Corporation Finance, p.6
 - (14) C.W. Gerstenberg, Financial Organization and Management of Business' 1955, p.26, W.B. Taylor, op. cit., p.15
 - (15) H.V. Cherrington, op. cit., p.31
 - (16) F.F. Burtchett & C.M. Hicks, op. cit., p.25
 - (17) H.E. Hoagland, op. cit., p.28
 - (18) C.L. Prather, op. cit., p.40
 - (19) A.S. Dewing, op. cit., p.27, 拙稿「Joint Stock Company」前掲 pp.58—59
 - (20) H.V. Cherrington, op. cit., pp.30—31
 - (21) W.B. Taylor, op. cit., p.83
 - (22) C.W. Gerstenberg, op. cit., p.26
 - (23) H.E. Maynard & W.C. Weidler, An Introduction to Business Management, 1951, p.24
 - (24) H.V. Cherrington, op. cit., p.34
 - (25) W.H. Lough, op. cit., p.20, W.B. Taylor, p.82
 - (26) J.H. Bonneville & L.E. Dewey, op. cit., p.46, G. Harold, Corporation Finance, 1956, p.5

- (27) H. E. Maynard & W. C. Weidler, op. cit., p.24, A.S. Dewing, op. cit., p.27, C.W. Gerstenberg, op. cit., p.26, C.L. Prather, op. cit., p.40, H. V. Cherrington, op. cit., p. 30
- (28) R. H. Montgomery, op. cit., p.72, C. W. Gerstenberg, op. cit., p.26, H.V. Cherrington, op. cit., p.29, F.F. Burtchett & C.M. Hicks, op. cit., p.34
- (29) W. B. Taylor, op. cit., pp.73,875, H.D. Shepherd, V. A. Musselman & E.H. Hughes, Introduction to Modern Business, 1952, p.82, H. E. Maynard & W. C. Weidler, op. cit., p.24, J.I. Bogen, op. cit., p.376
- (30) W. B. Taylor, op. cit., p.73, R. H. Montgomery, op. cit., pp.720,721, C.W. Gerstenberg, op. cit., p. 39, F. F. Burtchett. & C. M. Hicks, op. cit., p.34, C.L. Prather, op. cit., p. 40. H.V. Cherrington, op. cit., p.34, J.H. Bonneville & L. E. Dewey, op. cit., p.42
- (31) H.V. Cherrington, op. cit., pp.34,30
- (32) R.H. Montgomery, op. cit., pp.719—721
- (33) W.H. Husband & J.C. Dockery, Modern Corporation Finance, 1954, p.20
- (34) Bouvier's Law Dictionary, p.1705, Boston & AR v. Pearson 128 Mass. 445; Frost v. Walker, 60 Me. 468
- (35) R.H. Montgomery, op. cit., pp.719—721, W.H. Lough, op. cit., p.30
- (36) 拙稿「Joint Stock Company」前掲, p.67
- (37) J.H. Bonneville & L.E. Dewey, op. cit., pp.46, 43—45
- (38) B.O. Wheeler, op. cit., p.111
- (39) A. Smith, An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations, London (George Routledge & Sons, Ltd.), 1776, 1905, Chap. VIII Part II
- (40) B.O. Wheeler, op. cit., p.111, A.S. Dewing, op. cit., p.26 プリマスは、英国の港の地名もあり、また米国のウィスコンシン州のミシガン湖の沿岸の町の地名もあり、筆者も何れかと迷ったが、米国プリマスの位置と次のロンドン会社、プリマス市会等から英国地名と断定した。然し、ヴァージニアは米国地名である。
- (41) C. C. Bosland, Corporate Finance and Regulation, 1948, p.21, H. E. Maynard & W.C. Weidler, op. cit., p.24, 但し Shepherd, Musselman & Hughes はロンドン会社の設立は1608年と述べている。H.V. Shepherd, V.A. Musselman & E.H. Hughes, op. cit., p.82
- (42) A. Smith, op. cit., pp.435—436
- (43) A. Smith, op. cit., p.446
- (44) A.S. Dewing, op. cit., p.45
- (45) J. P. Davis, Corporations, Their Origin and Development, 1905, p.165

- (46) W. S. Curren, *op. cit.*, p.30, H. V. Shepherd, V. A. Musselman & E. H. Hughes, *op. cit.*, p.82
- (47) C.C.Bosland, *op. cit.*, p.21
- (48) Anderson, *Commerce*, A.D. 1743
- (49) A.Dobbs, Esq., *An Account of the Countries Adjoining to Hudson's Bay...withan Abstract of Captain Middleman's Journal. and Observations upon his Behaviour*, 1744, p.58, Anderson, *Commerce*, A.D 1743
- (50) A.Dobbs, *op. cit.*, pp.3,58, A.Smith, *op. cit.*, pp.584—585, W.B.Taylor, *op. cit.*, p.19
- (51) Anderson, *Commerce*, A.D.1743
- (52) W.S.Curren, *op. cit.*, p.30
- (53) Founding Father は「革命及び連邦設立時期の政治家：特に1787年の会議の(1人の)構成員。」E.C.Smith & A.J.Zurcher, *Dictionary of American Politics*, 1969, p.159
- (54) C.C.Bosland, *op. cit.*, p.22
- (55) W.S.Curren, *op. cit.*, p.30, B.C. Hunt, *The Development of the Business Corporation in England 1800—1867*, 1936, S.Livermore, *Unlimited Liability in Early American Corporations*, *Journal of Political Economy*, vol.43, no. 5 (October, 1935), pp. 674—675, W.B.Taylor, *op. cit.*, pp.14—20
- (56) H.W.Domett, *History of Bank of New York*, 1884, p.30, A.S.Dewing, *op. cit.*, p.25
- (57) J. S. Davis, *Essays in Early History of American Corporations*, 1912, p. 95, C.E. Walker, *The History of the Joint Stock Company*, 6*Acc. Rev.*, 1931, p.97
- (58) H.E.Hoagland, *op. cit.*, p.53
- (59) H.E.Maynard & W.C.Weidler, *op. cit.*, p.24
- (60) W. M. Fletcher, *Cyclopedia of the Law of Private Corporations*, 1931, Vol. I. p.8, Sec. 3, S.E. Boldwin, *American Business Corporations before 1789, 1903*, W.H.Husband & J.C.Dockery, *op.cit.*, p.34
- (61) J.S.Davis, *Essays in the Early History of American Corporations*, Vol. II, 1917, p.4, W.B.Taylor, *op. cit.*, p.25
- (62) W.E. Dodd, *Expansion and Conflict*, 1915, Chap.XI. W.E.Taylor, *op. cit.*, p.28
- (63) A.S.Dewing, *op. cit.*, p.858
- (64) W.B.Taylor, *op. cit.*, p.26
- (65) W.B.Taylor, *op. cit.*, pp.28—29

- (66) C. W. Gerstenberg, op. cit., p.25 但し, Hoagland は, 通運業務が Railway Express Agency, Inc. に譲渡承継されたと述べる。筆者は多分ガーステンバーグのいう American Railway Express Company が後に株式会社となり, Railway Express Agency, Inc. となったのではないかと考えている。
- (67) H.V.Cherrington, op. cit., p.32
- (68) A.S.Dewing, op. cit., p.70, H.V. Cherrington, op. cit., p.30
- (69) H.E.Maynard & W.C.Weidler, op. cit., p.24, W.H.Husband & J.C.Dockery, op. cit., p.20
- (70) Moody's Bank & Financial Manual, 1955, p.682, W. H. Husband & J. C Dockery, op. cit., p.20, A.S. Dewing, op. cit., pp. 858,27, W. B, Taylor, op. cit., p.16, H.V.Cherrington, op. cit., p.30
- (71) A.S.Dewing, op. cit., pp.26, 858—859
- (72) H.E.Maynard & W.C.Weidler, op. cit., p.24
- (73) B.O.Wheeler, op. cit., p.111