

平成 20 年度研究チーム活動中間報告（第 1 回目）

「会社法理論とファイナンス理論の相互作用の国際比較」

No.109 研究幹事 家田 崇（会計大学院）

本件研究は、法の経済分析が各国の会社法制度にどのように影響したのかを検証するとともに、法の経済分析の近似における展開を検証することを目的とするものである。

わが国では、会社法が制定されたことを契機として、ファイナンス理論の影響を強く受けた法制度が規定されている。このような会社法制度は一面においては規制の緩和を図る一方で、行過ぎた規制の緩和によって新たな弊害が生じていないかを検証することが、課題とされている。

そこで、本件研究では、2つの視点からファイナンス理論と会社法制度との関連を検討し、あるべき姿を示すことを目標としている。第一の視点は各国の法制度においてファイナンス理論はどのように法制度に取り込まれていったのかというものである。ここではアメリカおよびEU諸国の法制度を検討していく。第二の視点は、近年のファイナンス理論はどのように展開しており、その展開が会社法制にどのような影響与えるのかというものである。たとえば近年には行動経済学が提唱されてきており、その知見が法制度にどのような影響を与えるのかなどを検討する。

第1年度に当たる2008年度においては、法の経済分析に関連する基礎知識の涵養を図るとともに、各国における会社法制度の近年の展開を検証することを目的とした。

法の経済分析に関連する分野では、近年のファイナンス理論の展開について行動経済学に着目して分析をしている。行動経済学では、いわゆる合理的経済人という仮定に疑問を持ち、実際の行動パターンを考慮に入れて経済的モデルを再構成している。このように実際の行動パターンと合理的経済人がとるべき行動に差異がある場合に、法制度はどのようにスタンスを取るべきなのかはこれからの検討課題となる。とりわけ、会社にかかわる意思決定や投資行動に関して、行動経済学の知見から会社法制度にどのような示唆を得られるのか、検討に着手している。

諸外国の法制度について、アメリカの法制度、フランスの法制度の状況を調査すべく基本的な文献・資料を収集し分析に取り掛かっている。具体的には、アメリカの敵対的企業買収をめぐる判例法理において、ファイナンス理論がどのように作用しているのかという点を検討課題としている。

第2年度の2009年度は、前年度に得られた知見をもとに、さらに分析を進めていき、会社法制度がファイナンス理論にどのように対応していくべきなのか、仮説を提示して、その整合性を検証していきたい。現時点で検討すべき課題は、①行動経済学からの示唆を得たうえで、いわゆる合理的経済人が前提とならない状況において、会社法制はどのように規定を構築すべきなのかという点と、②諸外国の法制度を参考にしながら、ファイナンス理論が会社法制度に有用な領域と、ファイナンス理論をもちいることでは解決できない領域との境界はどのように設定されるのかという点となっている。このような検討課題に対して仮説を提示し検証していきたい。