

株式分割払込制度と株主・経営者間の利害対立¹

—戦前日本の判例に依拠した検討—

Part-paid Stock System and Conflicts of Interest between Shareholders and Managers:

An Analysis Based on Judicial Precedents in Prewar Japan

齊藤 直

Nao SAITO

1 はじめに

本稿は、戦前期の企業金融における大きな制度的特徴のうちの1つである株式分割払込制度について、同制度をめぐるステークホルダー間の利害対立について、当時における主要な判例に着目して検討することを課題とする。

株式分割払込制度は、戦前日本における企業金融を特徴づける制度の1つであり、具体的には、資本金を一度に払込むのではなく、複数回に分けて段階的に払込むことを認める制度である。同制度の内容と関連する先行研究については、過去に別稿で整理している²。したがって、本稿において詳細に論じることは避けるが、同制度のもとでは、(1) 追加払込徴収という資金調達方法が存在することになるとともに、(2) この追加払込徴収は、①その実行に株主総会の承認を必要としない、②その実行にある種

1 本稿は科学研究費補助金（基盤研究C、課題番号19K01794）の成果の一部である。

2 具体的には、齊藤〔2016〕で、株式分割払込制度の概要と同制度を扱った先行研究を整理している。

の強制性がある³、の2点において、必ずしも株主の利害に沿って行われない可能性がある資金調達手段であったことが重要である⁴。

その点を踏まえれば、同制度をめぐるステークホルダー間の利害対立、とりわけ追加払込徴収の実行時における株主と経営者の間の利害対立の可能性について検証することが重要な課題となる。この点に関して、筆者は、マクロ経済環境が悪化した1930年前後の時期において、資金調達を行うことが容易ではない経営状況にあった企業を事例として取り上げ、追加払込徴収による資金調達がどの程度容易に行い得たのかを検討した別稿を公表してきた⁵。それらの検討結果は、追加払込徴収という資金調達方法が株主の利害に沿わない形でも十分に実行し得たことを示唆している。ただし、追加払込徴収をめぐる株主と企業間の利害対立の可能性を示すうえでは、それらの検討結果はあくまでも傍証の域にとどまっており、異なるアプローチ方法によるものも含め、さらなる研究成果の蓄積が必要である。

ただし、それを客観的な分析として行うことは決して容易ではない。ステークホルダー間の対立が顕在化した事例に関する情報を網羅的に収集することは困難であり、また、特定の事例に着目した分析では、当然ながら、その分析結果がどれほどの一般性を持ちうるのか定かではない。

そこで、本稿では、当時における主要な判例に着目した検討を

3 齊藤 [2016]、84頁。

4 こうした制度面の特徴により、追加払込徴収は、経営者により裁量的に実行可能な資金調達手段であると捉えられてきた。具体的には、齊藤 [2006]、南條・粕谷 [2009]、寺西・結城 [2017] などの先行研究が挙げられる。志村 [1969]、野田 [1980] といった金融史分野の古典的な著作でも、そうした点が示唆されている。

5 具体的には、大日本製糖、川崎造船所の事例を取り上げた齊藤 [2020]、同 [2021] が該当する。

行う。資料としては、大阪株式取引所が1933年6月に刊行した『株式二関スル判例集』（上、下）を利用する（以下、『判例集』と表記する）。後述のように、同資料は、編纂にあたって当時における判例を全て収録したとされている。したがって、この判例集を利用することで、当時における追加払込徴収をめぐる株主と経営者の間の利害対立に関係した判例を網羅的に把握できると考えられる⁶。

本稿の構成は以下のとおりである。第2節では、本稿で資料として用いる『判例集』と同資料を編纂した大阪株式取引所について簡潔に説明する。第3節では、『判例集』に収録されている判例に依拠して、追加払込徴収の実行時における株主と経営者の間の利害対立のあり方について検証する。第4節では、本稿における検討の結果を要約するとともに、その含意を提示する。

2 前提：大阪株式取引所と『株式二関スル判例集』について

2-1 大阪株式取引所

本稿で資料として利用する『判例集』を編纂したのは大阪株式取引所である⁷。同資料について説明するのに先立ち、ここで大阪株式取引所についてごく簡潔に触れておく。

大阪株式取引所は、戦後の大阪証券取引所の前身にあたる取引所であり、1878年6月に設立された。戦前の日本において、同取

6 訴訟にまで発展しない段階でとどまった株主と経営者の間の利害対立も多く存在したはずである。判例に着目する本稿の方法には、そうした潜在的な検討対象を視野の外に置くことになってしまうという問題がある。とはいえ、筆者は、訴訟にまで発展した事例を網羅的に把握することの意味は大きく、上記の問題を補って余りあると考えている。

7 厳密には、中村幹という人物が同資料の編者とされている。この中村幹は大阪株式取引所の職員であり、『判例集』刊行の約3年半前の時点になるが、1929年12月の段階では、庶務課株式係の係長主事補という役職にあった（大阪株式取引所『職員録』（昭和4年12月5日現在）、大阪市立図書館所蔵）。

引所は東京株式取引所と並ぶ代表的な証券取引所の1つであり、関西地域における証券取引の中心であった⁸。なお、戦前の同取引所は株式会社組織をとっており⁹、戦後の大阪証券取引所が会員組織を採用したのとは異なっていた¹⁰。株式会社としての大阪株式取引所は、1943年6月に戦時金融統制のもとで全国の取引所が日本証券取引所に統合されるまで存続した。

取引高で判断しても、戦前的大阪株式取引所は東京株式取引所に近い存在であった。1931～35年の年平均を見れば、長期清算取引では大阪株式取引所（633万株、5億9995千万円）は東京株式取引所（4040万株、27億9046万円）に大きく水をあけられているが、当時における最も主要な取引方法であった短期清算取引では、大阪株式取引所（6248万株、80億5463万円）は東京株式取引所（5480万株、68億7908万円）を上回っている。長期清算取引、短期清算取引、実物取引の合計（1931～35年の年平均）では、東京株式取引所の1億0221万株、100億8263万円に対して、大阪株式取引所は7009万株、87億1578万円と、株数で68.6%、金額で86.4%に達していた¹¹。

以上を踏まえれば、東京株式取引所には及ばないものの、大阪株式取引所も戦前の日本を代表する証券取引所であったと捉えることが許容されるであろう。

8 京都、神戸にも取引所が存在したが、それらの取引高は限定的であった（齊藤・佐藤 [2019]、表3-4）。

9 大阪株式取引所の株式は投資対象としての主要な銘柄の1つとなっていた。1932年の例では、大阪株式取引所の短期清算取引において、同取引所新株の取引株数は834万8600株で、全体の16.4%を占めた（大阪株式取引所『月報』各号、大阪府立中之島図書館所蔵）。なお、東京株式取引所においては、銘柄別取引高で大阪株式取引所新株が18位に止まっており、投資対象としての存在感は限定的であった（齊藤・佐藤 [2019]、表3-5）。戦前の株式取引においては、1930年代に至っても一定の地域性があったと考えるべきであろう。

10 2001年4月に大阪証券取引所は株式会社に組織変更している。

2-2 『株式二関スル判例集』

本稿では『判例集』（『株式二関スル判例集』）を資料として用いる。同資料は大阪株式取引所が1930年に刊行したものであり、上・下の2巻から構成されている。タイトルが示すように、同資料は株式に関係した判例を集成したものである¹²。

この『判例集』は、「公表せられてゐる限りの判例を全部網羅してゐると信じ得る」とされているように、既存の判例を全て収録している点に特長がある¹³。こうした評価にいささか「手前味噌」な面がないとはいえないが、戦前において東京株式取引所と並ぶ株式取引の中心をなした大阪株式取引所が威信をかけて編纂し、上記のような評価を明記した以上、仮に重要な判例が収録に漏れていたとすれば面目を失うことは目に見えていたであろうから、現実から大きく乖離した評価が記されたとは考えづらい。『判例集』には当時における判例が全て収録されていると想定して検

-
- 11 齊藤・佐藤 [2019]、表3-4。参考までに実物取引の取引高（1931～35年の年平均）についても記しておけば、大阪株式取引所が128万株、6120万円、東京株式取引所が701万株、4億1309万円であった。なお、清算取引と異なって取引所集中義務が存在しなかった実物取引については、場外取引も行われていたため、ここで挙げた数値が当時における株式取引の全体像を示すわけではない点に注意を要する。
- 12 なお、大阪株式取引所は、『株式二関スル判例集』の他にも、取引所に関係する判例を集成した『取引所に関する判例集』（1930年5月）、『取引所法規及判例』（1942年3月）を刊行している。『株式二関スル判例集』の方が株式自体に関する幅広い内容の判例を対象としており、より公共性の高い判例集であるといえる。また、『取引所に関する判例集』および『取引所法規及判例』では、本稿の課題に対応した判例は収録の対象とされていない。
- 13 『判例集』上、「序」の2頁目（頁記載なし）。さらに、「人間業のことであるから断じて遺脱なしとは謂ひ得ないかも知れないが、編輯者中村君は特に此点につき非常に努力せられたのであつて、吾々はまづ遺脱なしと信じてよいと思ふのである」（同頁）と記されている。なお、ここで言及されている「中村君」は、前出の中村幹を指すものと考えて誤りないであろう。

討を進めても、問題が生じる可能性は低いと判断してよいであろう。

こうした判例の網羅性という点に加え、『判例集』の資料としての特長として、以下の点が指摘されている。第1に、収録されている判例について、判決の理由まで含めて掲載している点がある。『判例集』冒頭の「序」では、「他の判例類集は大概判例要旨だけを蒐集分類してゐるに過ぎないのに反して、本書では各判決の理由の全文が載つてゐること」が同資料の特長の1つとして挙げられている¹⁴。第2に、複数の論点に関係する判例につき、相互参照できるような工夫がなされている点が挙げられる。具体的には、「同一事件であつて分類項目の数項に亘り関係ありと考へられるものについては煩を厭はず重出して丁寧に相互に引用してある」とされている¹⁵。後出のように本稿では『判例集』の第6章に掲載された判例に依拠した検討を行っているが、上記の点を根拠として、同章に収録された判例に目を通すことで、当時における株式分割払込制度に関する判例をすべて把握できると判断している。

2-3 『判例集』収録の判例の構成

『判例集』の章立てが表1に示されている。『判例集』は全体で13章構成となっており、収録された判例の総数は3010件である。表1には、章ごとの収録判例数も示されている。判例数の多い順に見れば、第6章「株主ノ義務」が734件（24.4%）、第2章「株式ノ引受」が697件（23.2%）、第5章「株主ノ権利」が585件（19.4%）、第7章「株式ノ移転」が565件（18.8%）であり、この4章に収録された判例のみで、全体の85%以上を占める。判例と

14 『判例集』上、「序」の1頁目（頁記載なし）。

15 『判例集』上、「序」の2-3頁目（頁記載なし）。

して参照される係争の多くが何らかの権利・義務関係に関する見解の相違から発生していると想定されることを踏まえれば、第5章、第6章のように株主の権利・義務に関係する判例を扱う章に多くの判例が含まれるのは当然であると考えられる。また、第2章については、新株発行時の引受権という株主であることに付随する重要な権利に関係する判例が含まれ、第7書については、株式の売買など所有権の移転に関係する判例が含まれることから、これらの章に含まれる判例の数が多くなるのも必然といえよう。

表1 『株式二関スル判例集』の構成

上/下	章	章タイトル	節の数	収録された判例の数
上巻	1	総説	3	15
	2	株式ノ引受	2	697
	3	株式ノ金額	2	8
	4	株主	5	54
	5	株主ノ権利	10	585
	6	株主ノ義務	19	734
下巻	7	株式ノ移転	17	565
	8	株式ノ質入	5	77
	9	株式ノ消滅	2	58
	10	株式ノ併合	8	16
	11	株券	19	108
	12	株主名簿	3	31
	13	罰則	4	62
合計			99	3,010

(出所)『株式二関スル判例集』(上・下)に基づき筆者作成

本稿で検討の対象とする、ステークホルダー間の利害対立、とりわけ追加払込徴収の実行時における株主と経営者の間の利害対立の可能性は、株主の側における追加払込徴収に応じる義務に関

係する論点である。それに対応して、本稿で検討の対象とする判例は『判例集』の第6章「株主ノ義務」に含まれている¹⁶。

制度的には、追加払込に応じなければ株主としての権利が失権するとともに、追加払込に応じず、株式を手放すことになったとしても、追加払込の義務からは逃れることができなかったという意味において、株主にとって追加払込徴収の義務は実効性のあるものであった¹⁷、換言すれば、追加払込徴収は経営者にとって裁量的に実行しやすい資金調達手段であったと考えられる。そして、本稿の冒頭で紹介したように、経済史・経営史分野の先行研究の多くも、その点を支持する結果を提示している。そうした解釈が妥当であるか否かを判例から確認するのが本稿の課題ということになる。

3 株式分割払込制度に関係する判例

3-1 株主の義務に関係する判例の構成

株式分割払込制度について、同制度をめぐるステークホルダー間の利害対立、とりわけ追加払込徴収の実行時における株主と経営者の間の利害対立について、当時における主要な判例に依拠して検討することが本稿の課題である。そこで、最初に、株主の義務に関する判例のうち、株式分割払込制度に関係する判例の概要を確認する。前章で触れたように、この論点に関係する判例は、株主の義務に関わることから『判例集』の第6章に含まれる。『判

16 後出のように、株主が追加払込徴収に応じない場合、株主としての権利が失権することから、株主の権利に関する論点（『判例集』の第5章が扱う論点）でもある。ただし、後出の表2が示すように、払込の義務を果たさなかったことによる株主としての権利の失権については第6章に含まれている。

17 具体的には、既存の株主が追加払込徴収に応じない場合は、その株式は失権し、競売に付されることが規定されるとともに、追加払込徴収に応じずに株式を手放した場合でも、競売によって決定された価格が従来の株主の滞納額を下回った場合には、従来の株主に負担が求められることも規定された（齊藤 [2016]、84頁）。

例集』第6章の構成が表2に示されている。

表2 『株式二関スル判例集』第6章「株主ノ義務」の構成

節	節タイトル	款の数	収録された判例の数
1	株主ノ出資義務	2	34
2	株金払込請求権ノ放棄又ハ払込義務免除ノ許否	1	17
3	株金払込請求権ト譲渡又ハ差押及ヒ転付ノ許否	1	28
4	株金払込請求権ト債権者代位権トノ関係	1	3
5	株金払込ハ現実ニ為サルルヲ要ス	1	28
6	株金払込ト相殺ノ禁止	1	27
7	現物出資義務ノ履行	1	2
8	第二回以後ノ株金払込請求	1	28
9	会社ノ清算又ハ破産ト株金払込請求	2	56
10	株金払込ノ催告	1	90
11	払込ノ遅滞	1	22
12	株主ノ失権手続	1	84
13	失権ノ効果	4	55
14	株主失権ノ公告	1	6
15	株式譲渡人ニ対スル払込ノ催告	1	42
16	失権株式ノ競売	1	75
17	競売不足額弁済ノ義務	3	97
18	損害賠償及ヒ違約金ノ請求	1	20
19	株式譲渡人ノ責任消滅期間	1	20
合計		26	734

(出所)『株式二関スル判例集』(上)に基づき筆者作成

同表に示された『判例集』第6章の構成のうち、株式分割払込制度に関係する判例は、主に第8節「第二回以後ノ株金払込請求」以降に含まれる。そこに含まれる判例の総数は595件で、第6章に含まれる判例734件の81.1%にあたる。また、第1節「株主ノ出資義務」などにも、追加払込徴収(「第二回以後ノ株金払込請求」と同じ意味)に限定せず、出資全般を念頭に置いて株主の義務を

扱っている判例も存在するため、株式分割払込制度に関係する判例は上記の数字が示す以上に多いといえる。

節ごとの内訳を見れば、第10節「株金払込ノ催告」(90件)、第12節「株主ノ失権手続」(84件)、第16節「失権株式ノ競売」(75件)、第17節「競売不足額弁済ノ義務」(97件)には特に多くの判例が収録されている。これらの節が扱っているのは、後述のように、いずれも株式分割払込制度の根幹に関わる論点である。

3-2 株式分割払込制度に関係する判例の概要

『判例集』第6章の構成は以上の通りであり、そこからも株式分割払込制度に関係する判例が多く存在することがわかるが、節のタイトルのみから具体的な判例の内容までを想起することは困難である。また、前出の表2が示すように、『判例集』の構成では、節の下に款が置かれているが、この款の数も少なく、款に分かれない節も多い。

そこで、具体的な判例の内容を簡潔に要約している細目に着目し、検討すべき判例の選別を行うこととする。参考までに、表3には、『判例集』第6章第8節の細目の一覧が示されている。同表が示すのはある節の例に過ぎないが、細目には具体的な論点が提示されていることがわかる。また、同表の15番目にある「株金払込義務ト会社ノ名義書換義務間ニ同時履行ノ関係ヲ認め得ルヤ」という細目のように、「積極説」と「消極説」といった具合に、対立的な見解を提示した判例を含むものもある。

『判例集』の第6章には合計で296の細目がある¹⁸。第8節以降

18 細目が付されずに判例を掲載している節もわずかに存在し、その節では、節タイトルが細目と同じ役割を果たしていると考えられる。そのため、実質的な細目の数は296を若干上回る。ただし、本稿が検討の対象とする株式分割払込制度に関係する判例を収録している第8節以降には、そうした節は存在しない。

表3 『株式ニ関スル判例集』第6章第8節に含まれる細目

	細目	収録された 判例の数
1	株金払込ニ関スル規定ノ性質	1
2	第一回払込完了前ト雖モ第二回払込ノ請求ヲ妨ケス	4
3	第二回以後ノ株金払込請求ト取締役ノ権限	1
4	定款ニ基カサル株金払込ノ請求	5
5	定款ニ取締役ノ員数ヲ五名以内ト定メタル場合ト商法第百六十七条ノ二	1
6	重役会ノ決議ニ関スル法則	1
7	適法ナル取締役会ノ決議ニ基カシテ為サレタル株金払込	1
8	定款変更ノ仮決議カ其ノ効力発生セサル以前ノ選任ニ係ル取締役ノ参加シタル取締役会ノ決議ニ依ル払込請求	3
9	第二回以下ノ株金払込ト払込請求必要ノ有無	1
10	株金払込催告ハ取締役ノ自由裁量ニ属スルヤ	1
11	株金払込ヲ要スル事情告知義務ノ有無	1
12	破産会社ノ債務整理ノ為メノ払込請求ト取締役ノ決議ニ基ク払込催告トノ異同	1
13	偽造ノ決議録ニ基キ選任登記ヲ為サレタル取締役ニ対スル払込ノ効力	1
14	第二回以後株金払込請求ト株主平等ノ原則	2
15	株金払込義務ト会社ノ名義書換義務間ニ同時履行ノ関係ヲ認め得ルヤ 同 [積極説] [消極説]	1 1 1 1
16	設立無効ノ訴ト株金払込請求ノ訴トノ先決的關係	1
17	株主ノ払込株金ト発起人ノ任務懈怠ニ因ル損害タルコトノ認否	1
合計		28

(出所)『株式ニ関スル判例集』(上)に基づき筆者作成

(注) 細目には番号は付されていないが、便宜上、掲載順に番号を付した。

に絞れば、細目の数は245となり、第6章の細目の総数のうち82.8%を占める。細目の数という点から判断しても、『判例集』には株式分割払込制度に関する判例が多く含まれているといえる。

もっとも、『判例集』第6章の第8節以降に含まれる全ての細目が検討の対象となるわけではない。例えば、「商法第百五十三条ノ二ノ失権公告ト清算人ノ氏名掲記ノ要否」や「株式貸借ニ於ケル貸主ノ株金払込義務不履行ニ基ク借主（譲渡人）ノ不足額弁済ト損害賠償」といった、判例としての重要性は否定しないが、資金調達手段としての追加払込徴収が持った意味を考えるうえでは瑣末な論点も含まれる¹⁹。したがって、本稿の課題について考えるうえで直接的に検討すべき判例は、上記の数値が示すほど多くはない。

3-3 具体的な判例の検討

以上の前提を踏まえ、具体的な判例の検討を行う。具体的には、『判例集』第6章の第8節以降に収録された全ての判例の内容を確認したうえで、追加払込徴収が行われた際の株主の義務に直接的に関わる細目を選別し、その細目に含まれる判例に依拠して、追加払込徴収をめぐる株主と経営者の間の利害対立の可能性について検討する。

ただし、この作業には限界もあることを認識する必要がある。第1に、取り上げるべき細目の選択に、どうしても一定の主観が含まれることになる。第2に、紙幅の制約もあり、本稿の課題に関係する細目であっても、全てを紹介することはできず、また、細目が複数の判例から構成される場合、全ての判例を網羅的に紹介することは不可能であることから、具体的に論及する判例を選択する必要性が生じ、ここでも主観を完全に排除することは困難で

19 『判例集』上、995頁、および1096-1098頁。

ある²⁰。以下では、そうした限界が存在することを認識したうえで検討を進める。

企業が追加払込徴収を行う際に株主に発生する義務に係する論点としては、（１）企業が追加払込徴収を行った際には株主はそれに応じる義務がある、（２）追加払込徴収に応じなかった株主は失権し、その株式は競売に付される、（３）株主が追加払込徴収に応じずに失権した場合でも、競売によって決定された価格が滞納額を下回ったとすれば、過去の株主に払込（ないし弁済）の義務が課せられる、の３点を考える必要がある²¹。これら３点につき、判例に依拠して順に検討していく。

（１）追加払込徴収に応じる義務について

この点について考えるうえで最初に検討すべき点は、追加払込徴収が、経営者が裁量的に実行することが可能な資金調達方法であったという点である。この点については、細目「株金払込催告ハ取締役ノ自由裁量ニ属スルヤ」で扱われている²²。同細目に含まれる判例では、「株金ノ払込催告ハ取締役カ必要アリト認メタルトキ其ノ自由裁量ヲ以テ之ヲ為スモノトス」とされ、さらに「既ニ払込ヲ催告スルコトニ決シタル以上特段ニ別箇ノ事情ノ存セサル限り其ノ必要アリタルモノト云フヘク從テ右別箇ノ事情ニ付特段ノ主張及立証ナキ場合ハ其ノ必要ヲ争ハントスルハ理由ナキモノトス」²³とされている。すなわち、追加払込徴収の実行は取締役の「自由裁量」により決定することができ、何らかの理由を立証できない限りは、その必要性を争うことすらできないとされて

20 そうした主観を完全に排除することは困難であることから、必要に応じて再度の検証を行うことが重要になろう。

21 株式分割払込制度の詳細については、既に齊藤〔2016〕で整理していることから、ここで改めて説明しない。同論文を参照されたい。

22 『判例集』上、816-817頁（判例1517）。

23 判例1517、大審院、昭和五年（オ）一一九号（株金請求事件）。

いる。

しかも、追加払込徴収を行おうとする経営者の側は、それを行う必要性や事情を説明することを求められなかった。細目「株金払込ヲ要スル事情告知義務ノ有無」がそうした論点を扱っている²⁴。それらに含まれる判例では、「株主ハ其引受ケ又ハ譲受ケタル株式ニ付其券面ニ記載セラレタル一定ノ金額ニ満ツル迄株金払込ノ義務ヲ負ヒ会社ニ於テ一々払込ノ必要ヲ生シタル事情ヲ告知スヘキ義務ヲ負フモノニハアラス従テ被控訴人（中外勸業株式会社）ハ斯ル事情ノ存在ヲ主張シ且其証拠ヲ挙クルコトヲ要スヘキニアラス」²⁵とされている。すなわち、追加払込徴収を行おうとする際には、経営者の側はその必要性や事情を説明することなしに行い得たのである²⁶。

24 『判例集』上、817頁（判例1518）。

25 判例1518、東京地方裁判所、大正一二年（レ）二四二号（株金払込控訴事件）。

26 追加払込徴収が、その実行を決定する際に株主総会の承認を必要とせず、経営者の側の判断で行うことができるというのは、厳密には、取締役会の決定により行うことができるということである。したがって、株主と経営者の間の利害対立のあり方は、取締役会が株主の利害を反映した構成になっており、株主の利害に配慮した判断を行っている、「株主が」認識するか否かによって決まる面が大きい。一方、専門経営者が経営を担うようになるのが、企業の成長にともなって生じる一般的な現象であることは、経営史研究の分野における標準的な知見といえてよい。そして、戦前の日本においても、徐々に専門経営者が経営を担うようになり、戦間期までには多くの企業で取締役会の相当部分を占めるようになった。以上を踏まえると、取締役が株主の代表という側面を強く持っていた明治期の日本企業では、経営者の判断により追加払込徴収を行い得たことが、株主と経営者の間の利害対立をもたらす可能性は相対的に小さかったが、専門経営者による取締役会の掌握により、戦間期までには利害対立が大きくなったという推論が成立する。そうした経時的な変化を視野に入れて検討することで、戦前に株式分割払込制度が存在したことの意味をより深く理解できると思われる。なお、戦前の日本企業における専門経営者の進出について明らかにした先行研究としては、例えば、森川 [1996] がある。

企業が破綻した場合や清算される場合でも、追加払込徴収に及ぶことが株主の義務とされた点にも触れておく必要がある。清算については、細目「会社ノ清算ト株金払込請求権」が対応している²⁷。そこに含まれる判例は、追加払込の催告が行われた時期に着目して、「解散前ノ催告ノ場合」と「解散後ノ催告ノ場合」とに分けられている。「解散前ノ催告ノ場合」については、判例において「株式会社カ其解散前ニ於テ既ニ株主ニ対シ株金ノ払込ヲ適法ニ催告シタル以上ハ株主ハ会社ニ対シテ其義務ヲ履行スヘキ地位ニ在ルモノトス故ニ其後会社カ解散ニ因リ清算ノ時期ニ移ルモ之カ為メ株主ノ地位ニ変動ヲ来スヘキモノニ非ス」²⁸とされている。別の判例では、「取締役会ニ於テ株金払込催告ヲ決議シ其ノ催告手續ヲ完了シタル場合会社ノ株主ニ対スル払込請求権ハ既ニ單純ナル確定的ノ金銭債権ト為リタルモノナレハ其ノ後ニ於テ会社カ解散シ清算手續開始シタルトキハ清算人ハ其ノ職責トシテ先ニ払込ヲ催告シタル金額ニ付其ノ取立ヲ為スコトヲ必要トス」²⁹とされている。追加払込徴収が決定された後は株主に対する請求権は金銭債権と解される性格を持ち、仮に当該企業が清算手続きに入ったとしても、清算人は「職責」として払込徴収を行う必要があるとされている点は、株主にとって追加払込徴収に及ぶ義務が明確であったことを意味しており、示唆的である。

さらに、解散後に追加払込の催告がなされる場合でも、判例によれば「清算中ノ会社ト雖モ其債務ノ履行ニ付キ必要ナリトスルトキハ株金払込ノ請求ニ関スル規定ニ從ヒ株主及株式譲渡人ニ対シテ其權利ヲ実行スルコトヲ得」³⁰とされている。「債務ノ履行ニ

27 『判例集』上、824-828頁（判例1527-1535）。

28 判例1530、大審院、明治三七年（オ）一七七号（株金払込催告並失権通知無効確認請求事件）。

29 判例1534、大審院、昭和六年（オ）五四一号（株式払込金請求事件）。

30 判例1535、大審院、明治四三年（オ）二七一号（滞納金請求事件）。

付キ必要ナリトスルトキ」という条件は付されているが、「解散後ノ催告ノ場合」であったとしても、株主は追加払込徴収に応じる義務を課せられたのである。

一方、破産の場合についての判例は、細目「破産シタル会社ノ株金払込手続」で扱われている³¹。そこに含まれる判例では、「会社ノ破産手続ハ他ノ場合ニ於ケル清算ト多少ノ差異アルモ其實質ハ清算ニ外ナラス従テ株金払込ニ関スル手続ノ如キ破産法ノ規定セサル事項ニ付テハ商法第二三四条ニ依リ同第九二条ヲ適用スヘキモノトス」³²とされている。なお、商法第234条は、株式会社の清算の場合に第92条などを準用することを規定し、第92条は、現存する財産が債務を完済するのに不足する場合に清算人は株主に出資させることができると規定している³³。すなわち、破産の場合にも、株主は追加払込徴収に応じる義務を課せられたということになる。ただし、この点については「消極説」という見解もあり、具体的には「会社ノ破産シタル場合ニ於テ株金払込ニ関スル手続ニ付法律上何等ノ規定ナキヲ以テ会社ノ破産シタルカ為メニ株主ノ定款ニ基ク株金払込ノ義務ニ変更ヲ来タスヘキモノニアラス」³⁴とされている。ここでいう「消極」とは、破産した企業に商法第92条を適用することに「消極」という意味であり、同判例では、破産した場合の払込徴収については規定が全く存在せず、破産していない状況と異なる扱いをする根拠がないと解釈されていることに注意を要する。したがって、「消極説」をとる場合でも、株主が追加払込徴収に応じる義務は不変ということになる。

以上に加え、副次的な点になるが、第1回の払込徴収が完了す

31 『判例集』上、843-846頁（判例1558-1561）。

32 判例1559、大審院、明治三九年（オ）一七四号（株金払込請求事件）。

33 商法の内容については官報（号外、1899年3月9日）による。

34 判例1561、東京控訴院（株金払込請求控訴事件、『判例集』に判決の番号に関する記載なし）。

る以前であったとしても、新たな追加払込徴収を行うことが認められていた点も注目される。細目「第一回払込完了前ト雖モ第二回払込ノ請求ヲ妨ケス」がこの論点に対応している³⁵。そこに含まれる判例では、「第一回株金ノ払込完了前ニ為サレタル第二回株金払込ノ請求ト雖モ不当ナリト謂フコトヲ得ス」³⁶、あるいは「一旦株式会社カ其定款ノ定ムル所ニ從ヒ取締役会ノ決議ヲ経テ各株主ニ対シ株金払込ノ催告ヲ為シタル以上其以前ニ於ケル株金払込ニ未済ノモノアリトスルモ（中略）之カ為メ其催告ノ効力ニ何等影響ヲ及ホササルモノトス」³⁷とされている。過去の払込徴収が完了していない状況は、株主による払込が順調に進んでいない状況を意味する。そうした状況がもたらされた背景としては様々な想定が可能であるが、経済環境が悪化したことにより、株主にとって払込を行うことの負担感が大きかったという状況も想定し得る³⁸。そのような場合であったとしても、追加払込徴収を新たに行うことが認められていたという点は、追加払込徴収が、株主の利害によってではなく、経営者の裁量によって行われ得る資金調達手段であったことをよく示しているといえよう。

（2）追加払込徴収に応じない株主の失権について

次に、追加払込徴収に応じない株主の失権とそれに伴う株式の競売手続きについて扱った判例について検討する。

35 『判例集』上、805-806頁（判例1500-1503）。

36 判例1501、大阪控訴院、大正元年（ネ）四四三号（株金払込不足額請求控訴事件）。

37 判例1502、東京控訴院、大正五年（ネ）四八八号（転付金請求事件）。

38 より具体的には、当時において株式担保金融により、所有する株式を担保として銀行から資金を借入れ、その資金を利用して株式に投資することが広く行われていたことを前提としたうえで、株価が低下したとすれば、担保価値が低下し、投資に用いるための資金を得ることが困難になる（あるいは既存の投資を継続できなくなる）、というような状況を想定している。

追加払込徴収に応じない株主を失権とすることが企業側の権利である点について、細目「失権処分ヲ為スト強制執行ヲ為ストハ会社ノ自由ナリ」で扱われている³⁹。そこに含まれる判例では、「株主カ株金払込ヲ遅滞シタル場合ニ於テ会社ハ株主ニ対シ民法ノ規定ニ依リ払込義務ノ履行ヲ強要スルカ又ハ商法第一五二条ニ依リ失権ノ予告ヲ伴フ払込ノ催告ヲ為シ株主タル権利ヲ喪失セシムルカハ其任意ニ選択シ得ヘキ所ナリ」⁴⁰とされている。追加払込徴収に応じない株主を失権とすることは義務ではなく、1つの選択肢として企業に与えられた権利であったといえる。失権が強制執行と並ぶ方法として挙げられていることには、失権が株主に対して強制力を持つ手段であったことが改めて示されている。

次に、株主を失権とする時期について、細目「株金払込請求前ノ財産処分ト該株主ノ詐害行為ノ成否」で扱われている⁴¹。判例では、「会社カ株金払込義務ヲ遅滞シタル株主ニ対シ商法第一五二条ニ依リ失権ノ予告ヲ伴フ払込ノ催告ヲ為ス権利ハ其行使ノ時期ニ付キ法律上何等制限スル所ナケレハ株金ノ払込カ順次数回ニ渉ル場合ニ於テ初度ノ払込義務ノ遅滞ト共ニ直ニ之ヲ行使スルモ將タ数回ノ払込義務ヲ遅滞シタル後初メテ之ヲ行使スルモ其任意ニ属スルモノトス」⁴²とされている。追加払込徴収に応じる義務を果たさなかった株主を失権とするタイミングは経営者の判断に委ねられていたといえる。

株主の失権については公告がなされた。これは、「予メ株主ノ失権スルコトアルヘキヲ知ラシメ其失権ニ因リテ被ルコトアルヘキ不利益ヲ避クルノ機会ヲ得セシムルカ為メ会社ニ要求シタル手続ニ外ナラサルモノ」⁴³であった。具体的には、定款に明記する

39 『判例集』上、901-902頁（判例1677-1682）。

40 判例1682、大審院、大正五年（オ）九〇号（株式競売不足額請求事件）。

41 『判例集』上、915頁（判例1691-1692）。

42 判例1692、大審院、大正五年（オ）九〇号（株式競売不足額請求事件）。

ところにより、新聞（例えば裁判所が登記公告を行う新聞）紙上などで行われることが多かったが、本社の店頭で行われることもあった。細目「本社ノ店頭ニ掲載スル公告方法ノ適否」でその是非が扱われている⁴⁴。そこでは「有効説」と「無効説」の双方の判例が紹介されているが、「無効説」をとる判例が多く、具体的には「公告ヲナス方法トシテ公告事項ヲ本社ノ店頭ニ掲載シテ為ス旨ノ定款ノ定ハ違法ニ非ス」⁴⁵、あるいは「株式会社カ其ノ公告ノ方法トシテ店頭公告ニ依リタリトスルモ何等法ノ精神ニ背カス」⁴⁶などとされている。仮に定款に規定されていたとしても、本社の店頭での公告では、遠方在住の株主が不利益を被るケースもあったと考えられるが、そうした公告で問題ないとするのが標準的な見解であったといえる。

しかも、公告を行うことは株主の失権の効果を生じさせるための要件ではないという解釈が多数派であった。細目「商法第百五十二条第三項ノ公告ハ失権ノ効果発生ノ要件ナリヤ」でこの論点が扱われている⁴⁷。この細目には13もの判例が含まれ、うち11の判例が「消極説」、すなわち公告は失権の要件ではないという立場をとっている。具体的には、「公告ハ株式ノ上ニ権利ヲ有スル第三者ヲシテ予メ株主ノ失権スルコトアルヘキヲ知ラシメ株主ノ失権ニ因リテ受クヘキ不利益ヲ避クルノ機会ヲ与ヘントスルニ在リテ専ラ第三者ヲ保護スルノ精神ニ出テタルモノナレハ此手続ヲ踐ムト否トハ株主失権ノ効果ノ発生ニハ関係ナキモノ」⁴⁸で

43 判例1741、大審院、大正七年（オ）三二八号（株金払込不足額請求事件）。

44 『判例集』上、953-956頁（判例1752-1755）。

45 判例1753、大審院、昭和五年（オ）八一号（失権株式競売不足額並損害金請求事件）。

46 判例1753、札幌控訴院、昭和五年（ネ）二一四号（失権株式競売不足額請求及株式譲渡人ニ対スル滞納金不足額請求控訴事件）。

47 『判例集』上、956-960頁（判例1756-1768）。

48 判例1760、大審院、大正七年（オ）四〇〇号（株式競売不足額請求事件）。

あり、「公告手続ヲ履踐スルコトハ株主失権ノ効果ヲ發生セシムルノ要件ニ非ス」⁴⁹と明記されている。加えて、細目「公告手続ノ不備ト失権ノ効力」も類似の論点を扱っている⁵⁰。そこに含まれる判例では「会社カ為スヘキ公告ハ主トシテ該株式ヲ目的トシテ取引ヲ為ス第三者ヲ保護スルノ目的ニ出ツルモノニシテ此点ノ手続ニ多少ノ不備アリシカ為メ株金ノ払込ニ関シ会社ノ為シタル一切ノ手続其他ヲ無効トスルカ如キハ固ヨリ法律ノ精神ニ非ス」⁵¹とされている。ここから、失権の公告は既存の株主を主たる対象としたものではなく、公告を行うことが失権の成立のための要件ではないとされていることは明らかであろう。

そして、失権した株式の帰属についても判例が存在する。細目「失権株式ハ会社ニ帰属スルヤ」がそれに該当する⁵²。ここでも「積極説」と「消極説」の双方の判例が採録されているが、「積極説」の立場をとる判例がほとんど（8件のうち7件）であり、具体的には「株式会社カ商法第一五二条ノ手続ヲ踐ムモ株主ニ於テ尚株金ノ払込ヲ為ササル時ハ当然株主タルノ權利ヲ失ヒ其株式ハ一旦会社ノ有ニ帰スルモノトス從テ同法第一五三条ニ基ク競売ノ譲渡人ハ会社ニシテ従前ノ株主ニ非ス」⁵³のように判断されている。

「消極説」の判例は「株主カ払込ヲ為ササルトキハ其權利ヲ失フトハ單ニ其株主ハ会社ノ利益ノ為メニ其權利ヲ失フトノ法意ニシテ其資格ヲモ之ヲ失フトノ旨趣アラス」⁵⁴としており、権利と資格の区別など難しい論点を含むが、払込に応じない株主が権利を

49 判例1759、大審院、大正七年（オ）四八一号（株式競売不足金請求事件）。

50 『判例集』上、961-963頁（判例1769-1770）。

51 判例1769、大阪控訴院、大正元年（ネ）四四三号（株金払込不足額請求控訴事件）。

52 『判例集』上、977-979頁（判例1791-1798）。

53 判例1794、大審院、明治三六年（オ）一六二号（株金請求事件）。

54 判例1798、東京控訴院、明治三五年（ネ）六九八号（株式払込滞納弁済請求控訴事件）。

失う点について否定しているわけではないことは確かである⁵⁵。

このように、追加払込徴収に応じる義務を果たさずに失権した株主が保有していた株式は、失権に伴ってそれを発行した企業の所有するところとなり、競売に付されたのである。なお、失権した株式を競売に付すことは企業にとっての義務であり、競売という方法の採否を裁量的に決定することができたわけではない。この点につき、判例は「株式ノ払込ナキ失権株ノ処分ハ孰レノ場合ニ在リテモ最後ハ必ス競売ノ手段ヲ採ラサルヘカラサルモノニシテ会社ノ自由裁量ヲ以テ其ノ採否ヲ決スルコトハ吾法律ノ許ササル所ナリトス」⁵⁶としている。

(3) 過去の株主に対する競売不足金の支払い請求について

失権した株式は競売に付されたが、競売により得られた金額が追加払込徴収における株主の滞納額に満たないこともあり得た。その不足した金額は「競売不足金」と呼ばれた。競売不足金が生じた場合、失権した株主に弁済の義務が課せられるとともに、その株主に株式を譲渡した過去の株主の責任も問われた。

失権した株主の弁済義務については、細目「失権株主ノ競売不足額弁済義務」で扱われており、そこには16もの判例が採録されている⁵⁷。そこに含まれる判例は、「株主カ商法第一五三条第一項ノ規定ニ依リ其権利ヲ失ヒタル場合ニ於テ株式ノ競売ニ因リテ

55 この判例が商法施行直後の1902年のものであり、『判例集』に同趣旨の別判例が採録されていないこと、および、この判例は控訴院（現在の高等裁判所）によるものであり、「積極説」には大審院（現在の最高裁判所）による複数の判例が含まれることの2点を踏まえると、「消極説」の解釈は商法施行直後という時期に規定された過渡的なものであった可能性もあろう。

56 判例1908、大審院、昭和四年（オ）四八二号（失権株競売不足額請求事件）。

57 『判例集』上、985-991頁（判例1812-1827）。

得タル金額カ滞納金額ニ満タサルトキハ従前ノ株主ヨリ其不足額ヲ弁済スルハ即チ株金ノ払込ヲ為スモノニ外ナラス」⁵⁸と弁済の意味を明示したうえで、「株主カ商法第一五二条ノ催告及ヒ通知ヲ受クルモ株金ノ払込ヲ為ササルトキハ当然株主タル権利ヲ失フト同時ニ株主タル資格ハ消滅スルモ之カ為メ既ニ生シタル延滞株金払込ノ義務ヲ免ルルヲ得サルモノトス」⁵⁹としている。すなわち、追加払込徴収に応じない場合、株主の権利が失われ、株主としての資格が消滅するにも関わらず、払込の義務は消滅しないと解釈されたのである。

前出のように、追加払込徴収が決定された後の株主に対する請求権は金銭債権と解される性格を持つが、その払込徴収に応じる義務を株主が果たさなかったとすれば、当然のことではあるが、延滞利子も株主の負担とされた。細目「失権株主ノ延滞利子支払義務」がこの点に関係している⁶⁰。判例では、「株式ノ競売不足金払込ノ義務ハ株金払込ノ義務ニ外ナラサレハ該不足金ヲ払込ムニ至ル迄ノ延滞利子ハ当然失権株主ニ於テ負担スヘキモノトス」⁶¹のように、延滞利子を失権した株主の負担とすべきことが明記されている。

追加払込徴収においては、失権した株主に対して株式を譲渡した過去の株主の責任も問われた。そうした過去の株主の責任については、細目「株式譲渡人ノ義務ノ性質」で扱われている⁶²。そこに含まれる判例では、「株主ハ（中略）株金支払ノ義務ヲ有シ且其義務ハ株式ヲ譲渡スルモ之ヲ免ルヘキモノニ非サル」⁶³、あ

58 判例1817、大審院、明治四三年（オ）六七号（株金払込不足額等請求事件）。

59 判例1820、大審院、大正五年（オ）四五五号（損害賠償請求事件）。

60 『判例集』上、992-995頁（判例1828-1833）。

61 判例1830、大審院、大正五年（オ）四五五号（損害賠償請求事件）。

62 『判例集』上、997-998頁（判例1840-1843）。

63 判例1840、大審院、明治四三年（オ）一四七号（株金不足金請求事件）。

るいは「株主カ株式ヲ譲渡シ之ヲ株主名簿ニ記載シタルトキハ株金払込ノ義務ヲ免レ単ニ商法第一五三条第二項第三項ニ規定スル担保的ノ義務ヲ負担スルニ過キサルモノトス」⁶⁴というように、払込の義務と捉えるか「担保的」な義務と捉えるかの相違はあるが、いずれにせよ失権した株主に株式を譲渡した過去の株主に負担を求めることを適法としている点では一致していた。いずれの解釈が適切であるかについては、法学の立場からは重要な論点であろうが、追加払込徴収という資金調達方法の経済的な意味を考えるうえでは、さほど大きな問題ではない。株主には、保有する株式を手放した後であったとしても、譲渡先の株主が追加払込徴収に応じずに失権したとすれば、一定の負担を強いられる可能性が存在したという点が重要である。

株式分割払込制度が、このように過去の株主に負担を求める可能性を含む制度であったことをどのように評価するかは簡単な問題ではない。相対で行われる非匿名的な取引とは異なり、市場における匿名的な取引では、株式を売却した場合に、「誰に対して」売却したのかを認識しないのが通常であり、それを前提とすると、株式を売却し、株主ではなくなった者に負担を求めることには無理があるという感を否めない。株式分割払込制度には合理的な面があり、歴史上、とりわけ経済発展の初期の段階における明治期に、社会的資金の集中を円滑に行ううえで重要な役割を果たしたことは否定し得ないが、過去の株主にまで遡って負担を求めるという点において、匿名的な取引を前提とした株式市場には適さない制度であったと解釈すべき面もあることは強調されてもよいであろう。

64 判例1841、大審院、大正七年（オ）一〇三二号（株金払込請求事件）。

3-4 小括

戦前日本の企業金融について考えるうえで株式分割払込制度についての理解は欠かせない。とりわけ追加払込徴収がどのような意味を持つ資金調達手段であったのかについては、先行研究でも繰り返し取り上げられ、本稿でも問題意識として共有されている。そして、先行研究によって構築されてきた、追加払込徴収を企業（ないし経営者）が裁量的に用いることができる資金調達手段とする捉え方は、判例に依拠した検討によっても概ね支持されたいえる。

ここまでの検討結果を小括するうえで、細目「株金払込ニ関スル規定ノ性質」の内容は興味深い⁶⁵。同細目に含まれる判例では、「商法第一五二条以下ニ規定スル株金払込ニ関スル特別方法ハ株主カ株金ノ払込ヲ為ササル場合ノ救済方法」⁶⁶とされている。追加払込徴収に応じる義務を果たさない株主が存在した場合に、企業は救済されるべき存在であるという解釈である。商法の規定はそのための手段と捉えられており、判例に含まれる「救済方法」という表現は象徴的である。それだけ株式分割払込制度は企業の側に立った制度であったという解釈が成立する可能性もあろう⁶⁷。

65 『判例集』上、805頁（判例1499）。

66 判例1499、大審院、大正一三年（オ）六六五号（差押債権請求事件）。なお、ここでいう「株金払込ニ関スル特別方法」とは、追加払込徴収に応じない株主が失権し、その株式が競売に付され、競売によって得られた金額が滞納額に達しない場合は、過去の株主にもその弁済が求められるという、本稿でも着目している一連の措置を意味する。

67 ただし、そもそも株式分割払込制度が存在したがゆえに、企業を「救済」する必要が生じたという点についても重視する必要がある。同制度の存在が、払込の義務を果たさない株主を生じさせているとすれば、必ずしも同制度は企業の側に立った制度とは捉えられないということになる。この論点は株式分割払込制度について考えるうえで極めて重要であるが、現段階で十分な議論を行うことは不可能である。今後の検討課題としたい。

4 おわりに

本稿では、戦前期の企業金融における大きな制度的特徴のうちの1つである株式分割払込制度について、同制度をめぐるステークホルダー間の利害対立、とりわけ追加払込徴収の実行時における株主と経営者の間の利害対立の可能性について、当時における主要な判例に着目して検討することを課題とした。

本稿の検討結果を要約しておけば、以下の通りである。第1に、『判例集』の構成において、株主の義務に関係する判例の件数は多く、そのなかでも追加払込徴収に関係した判例の件数は多かった。具体的な論点を示す細目の数においても、判例自体の数においても、追加払込徴収に関係する内容の構成比は高く、戦前における株式に関係する判例のうちの中心的な部分を占めたと考えられる。第2に、参照した判例の内容が多岐に渡ることから、検討結果を要約するのは簡単ではないが、(1) 企業が追加払込徴収を行った際には株主はそれに応じる義務がある、(2) 追加払込徴収に応じなかった株主は失権し、その株式は競売に付される、(3) 株主が追加払込徴収に応じずに失権した場合でも、競売によって決定された価格が滞納額を下回ったとすれば、過去の株主に払込(ないし弁済)の義務が課せられる、の3点に関係した判例について検討したところ、先行研究によって構築されてきた、追加払込徴収を経営者が裁量的に用いることができる資金調達手段とする捉え方は、概ね支持されたと考えられる。

以上に加え、第3節の末尾で触れたように、株式分割払込制度が市場における匿名的な取引に適合的ではないと考えられる点は、戦前の日本における企業金融の歴史を考えるうえで示唆的である。株式分割払込制度は明治期から戦時期まで一貫して存在したが、その間に企業の規模や資本市場の状況は大きく変化しており、それに伴って、戦間期までには株式分割払込制度が現実に適さない制度になっていた可能性を示唆するからである。

ただし、そうした点はいまだに仮説の段階に止まる。したがって、上記の点を視野に入れながら実証研究を積み重ね、戦前の資本市場や企業金融についてさらに理解を深めていくことが何より重要になろう⁶⁸。

【参考文献】

- 齊藤直 [2006]「株式分割払込制度を背景とした過剰投資：戦間期を対象とした集計データによる検討と樺太工業のケース」『企業と法創造』第3巻第2号、pp.153-174.
- 齊藤直 [2016]「戦前日本の株式分割払込制度：先行研究の批判的検討と新たな分析視角」『国際交流研究』第18号、pp.81-102.
- 齊藤直 [2020]「株式分割払込制度と業績不振企業による追加払込徴収：1930年前後における大日本製糖の事例」『国際交流研究』第22号、pp.1-29.
- 齊藤直 [2021]「株式分割払込制度と業績不振企業による追加払込徴収（2）：1930年前後における川崎造船所の事例」『国際交流研究』第23号、pp.1-28.
- 齊藤直・佐藤秀昭 [2019]「証券業」伊藤修・齊藤直編『産業経営史シリーズ11：金融業』日本経営史研究所.
- 志村嘉一 [1969]『日本資本市場分析』東京大学出版会.
- 寺西重郎・結城武延 [2017]「金融：近代の金融システムの形成と企業金融」中林真幸・中村尚史・深尾京司編『岩波講座 日本経済の歴史 第3巻：近代1』岩波書店、第2章.
- 南條隆・粕谷誠 [2009]「株式分割払込制度と企業金融、設備投資の関係について：1930年代初において株式追加払込が果たした役割を中心に」『金融研究』第28巻第1号、pp.47-71.
- 野田正穂 [1980]『日本証券市場成立史：明治期の鉄道と株式会社金融』有斐閣.
- 森川英正 [1996]『トップマネジメントの経営史：経営者企業と家族企業』有斐閣.

68 経済史研究においても判例が資料として利用されることはあるが、判例を活用した研究方法が確立しているとまではいえない。本稿でも、判例に依拠した検討を十分な客観性を維持しながら行い得たとの確信は持てない。そうした本稿の方法的な面については読者の批判を仰ぎたい。