

|              |   |
|--------------|---|
| Title        | コーポレート・ガバナンスと株主提案権：米国法からの示唆   |
| Author(s)    | 長阪, 守   |
| Citation     | 大阪大学, 2004, 博士論文  |
| Version Type |   |
| URL          | <a href="https://hdl.handle.net/11094/44788">https://hdl.handle.net/11094/44788</a>   |
| rights       |   |
| Note         | 著者からインターネット公開の許諾が得られていないため、論文の要旨のみを公開しています。全文のご利用をご希望の場合は、 <a href="https://www.library.osaka-u.ac.jp/thesis/#closed">〈a href="https://www.library.osaka-u.ac.jp/thesis/#closed"〉</a> 大阪大学の博士論文について <a href="https://www.library.osaka-u.ac.jp/thesis/#closed">〈/a〉</a> をご参照ください。 |

***Osaka University Knowledge Archive : OUKA***

<https://ir.library.osaka-u.ac.jp/>

Osaka University

|            |                                   |         |          |
|------------|-----------------------------------|---------|----------|
| 氏名         | なが<br>長                           | さか<br>阪 | まもる<br>守 |
| 博士の専攻分野の名称 | 博 士 (法 学)                         |         |          |
| 学位記番号      | 第 1 8 3 4 6 号                     |         |          |
| 学位授与年月日    | 平成 16 年 3 月 25 日                  |         |          |
| 学位授与の要件    | 学位規則第 4 条第 1 項該当<br>法学研究科法学・政治学専攻 |         |          |
| 学位論文名      | コーポレート・ガバナンスと株主提案権——米国法からの示唆      |         |          |
| 論文審査委員     | (主査)<br>教授 末永 敏和                  |         |          |
|            | (副査)<br>教授 吉本 健一 助教授 木下 孝治        |         |          |

#### 論 文 内 容 の 要 旨

本稿は、米国におけるコーポレート・ガバナンス論の展開と SEC による株主提案権制度の制定の経緯、改正動向を紹介し、また最近の同制度を廻る判例、議論、実証研究を中心として、日米における同制度の比較検討を行うことを目的とした論文である。

米国において、株主提案権制度は、経営権の濫用傾向を抑制し、公平な議決権行使を奨励する意図で制定されたが、立法当初から、期待されたほどの効果がないこと、提案の排除事由が不明確なことが指摘されてきた。1960 年代から 1970 年代にかけての株主提案権を巡る議論は、主に以下の三つ（会社民主主義、経営者主義、公益主義）の立場に分類できるが、1970 年のダウ社の判例および 1976 年の SEC の通牒は会社民主主義の影響を色濃く受けたものであり、当時、特に社会的責任との関係でコーポレート・ガバナンスにおける提案権制度が重要視されていたことが分かる。1980 年代には、「法と経済学」の領域から市場重視型の会社モデルが定着したが、この立場からは株主提案権制度は不要な規制の一つとして捉えられる。そのような批判を踏まえ、1983 年改正では、提案の行使件数の増大に対応するために行使要件の手続的側面が厳格化された。もっとも、排除理由に関する改正は SEC スタッフの主観的判断を可能な限り排するための改正であるとは言えるが、必ずしも提案権排除を拡大することを目的とするものではないと評価できる。

一方、80 年代後半から、機関投資家による証券市場における株式保有率が増大し提案権行使が活発化した。当初、株主提案権の行使は、一部の積極的な機関投資家に限定されていたが、近時は、組合等の労働者団体、一部の投資信託等も積極的に提案権を行使する傾向にある。提案権は主にコーポレート・ガバナンスに関する提案と企業の社会的責任に関する提案に分類できる。SEC は、97 年に提案の排除事由の明確化・客観化とクラッカーバレル判決を基礎とした会社による排除の濫用化傾向に対応するための改正案を提示した。また会社の費用負担を減少させるため、再提案を行うための前年度での獲得投票数の要件を厳格にする案も提示した。しかし、98 年改正において採用されたのは、クラッカーバレル政策の転換だけである。また、最近では、提案権等を通じた企業の社会的責任に関する情報が必要かという議論、付属定款の変更を求める義務的提案が可能かという議論があり、オクラホマ州の判例で、企業買収の防衛策に関する提案について、これを認めたものが出ている。また、提案権が会社の株価・業績に与える影響についての実証研究も盛んである。

本稿ではこれら株主提案権制度をめぐる近時の判例、議論、実証分析から示唆を受け、また、日本における株主提

案権制度をめぐる議論を踏まえ、日本においても、解釈論として株主提案権の行使範囲を拡張するべきである旨、また、立法論として株主提案権制度を再構築する必要がある旨を指摘している。

### 論文審査の結果の要旨

本論文は、米国におけるコーポレート・ガバナンス論の展開と証券取引委員会（SEC）による株主提案権制度の制定の経緯、改正動向を紹介し、また、最近の同制度をめぐる判例、学説、実証研究を中心として、日米における同制度の比較検討を行うことを目指したものである。

日本において、株主提案権は昭和56年（1981年）商法改正により、アメリカ法に倣って導入されたが、その行使実績は貧寒としている。しかし、株主提案権の母国であるアメリカでは、最近でも盛んに行使されている。この日米の違いはどこにあるのか、また日本においてどのようにすればより活用されるかを考える場合には、まず、アメリカの状況を多角的視点から分析・検討する必要があるだろう。

本論文は、経営権の濫用の抑制と公平な議決権行使の奨励を目的に導入された株主提案権が、1960年代、1970年代に会社をどう見るかという、3つの議論（会社モデル）、すなわち会社民主主義、経営者主義、公益主義の議論を背景に発展してきたこと、1980年代の「法と経済学」の影響の有無、1980年代後半から最近に至る提案権行使の状況、判例の展開、SECによる規制の変化を明らかにし、株主提案権の行使と会社業績との関係に関する研究を紹介するとともに、分析・検討を加えている。そして、これを基礎に、日本法における解釈論と立法論を展開している。

本論文は、コーポレート・ガバナンス論の発展の中で株主提案権の法状況の発展を捉えるという、独自の視点を大きく展開しており、大いに評価できる研究であるといえる。論文としてのまとまりもよい。経済のグローバル化を背景に、日本企業のさらなる発展のために、株主提案権の活用の必要性を感じさせる、好論文となっており、博士の学位を与えるに十分な水準に達していると判断される。