



Title	中国会社法における株主利益最大化原則の生成と展開 (1)
Author(s)	李, 長儒
Citation	阪大法学. 2023, 73(4), p. 141-164
Version Type	VoR
URL	https://doi.org/10.18910/93275
rights	
Note	

The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA

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

The University of Osaka

中国会社法における株主利益 最大化原則の生成と展開（１）

李 長 儒

- 第1章 はじめに
- 第2章 現状の確認—中国会社法における株主利益最大化原則の根拠
 - 第1節 現行法上の根拠
 - 第2節 歴史的背景
 - 第3節 政治的背景（以上、本号）
- 第3章 中国における株主利益最大化原則の限界
 - 第1節 中国における株主利益最大化原則の位置づけ
 - 第2節 中国会社法における取締役の義務
 - 第3節 会社法の規定の確認
 - 第4節 「公益・社会的責任」の解釈—第5条を中心に
 - 第5節 株主利益最大化原則の限界の検討
- 第4章 結論

第1章 はじめに

近年、ESG についての議論が活発になり、特に株主利益最大化原則との関係をめぐる議論が盛んである。そもそも、株主利益最大化原則は近代ヨーロッパの資本主義を背景として生じたものであって、株式会社制度を前提として生まれたものである。株式会社の経営と所有の分離に伴って、株主利益最大化原則が会社の経営者としての取締役の行動準則とされてきた。

他方、中国においては、私的所有及び資本主義の概念が存在していなかった。改革開放政策に伴って、資本主義の原理を部分的に導入したが、この30年の間

は、中国の法学界も経済学界も社会主義的な思想に基づいて形成されてきた。

そうすると、中国のような社会主義国家においても、株主利益最大化という外来の資本主義的な法原則が通説として確立されているのか、通説として確立されているとしても、当該原則は他の国とは異なる形で何らかの制限を受けるのではないか。この2つの点が本稿の検討課題である。

具体的には、まず、中国における株主利益最大化原則の限界を議論する前に、中国においても、この原則が通説として存在するかどうかを見極める必要がある。資本主義国家では当該原則に代表される私有利益の追求は、資本主義にとって理論的基礎として当然のものであるのとは異なり、それ自体が公有制を基礎とする社会主義制度と根本的に衝突する。そうすると、同原則は社会主義国でも通説として確立されるのかを確認しなければ、同原則の限界について議論する前提が欠ける。

つぎに、中国における株主利益最大化原則が意味するものの内容である。株主利益最大化原則は、法制度の移植の一環として中国に導入された。しかし、同原則の解釈については、資本主義の下では株主の経済的利益最大化を追求することを意味するのとは異なり、中国では株主（特に国家株主）が株主の地位に基づいて追求する利益（経済的利益以外のものを含む。）の実現ということにより重きを置いている。最大化されるべき株主の利益が経済的な利益となるかどうかは、株主（特に国家株主）の選好にかかっていると考えることができる。

論文の構成は以下の通りである。まず、現状の確認として、中国会社法において株主利益最大化原則が通説として確立された根拠を示す（第2章）。つぎに、株主利益最大化原則が通説として確立された根拠の整理を踏まえて、社会主義国である中国における当該原則がどのように適用されるか、当該原則の限界が何かということを論じる（第3章）。最後に、結論を示す（第4章）。

第2章 現状の確認—中国会社法における株主利益最大化原則の根拠

中国における通説は、中国会社法にも株主利益最大化原則が存在すると考えている。例えば、万科不動産買収事件⁽¹⁾に対して、陽堅教授は「最近、万科の大（阪大学）73（4-142）810〔2023.11〕

株主である宝能グループが取締役・監査役全員を解任しようとした動きがある。今回の事件は複雑であるため、様々な見方があるが、すべての議論は、上場企業の根本的な目的は株主の利益を最大化することにあるという点で一致している。一方、宝能グループの解任提案に対して、万科の代表取締役の王石氏も、万科不動産企業にとって株主の利益が至上で、株主が会社の唯一の合法的な所有者であり、取締役会が株主の代理人であるという意見を表明した。⁽²⁾と指摘する。

中国における株主利益最大化原則が存在すると考える根拠はいくつがある。その根拠について、以下では、現行法上の根拠、歴史的な根拠、そして政治面の根拠という三つの側面から検討する。

第1節 現行法上の根拠

現行法上、株主利益最大化原則を明文で定めた規定は存在しないが、学説は主に解釈論を通じて当該原則を導いている。その解釈論の構成は、公法（憲法）に基づいた解釈ルートと私法（民法・会社法）に基づいた解釈ルートという2つのルートが存在している。

まず、公法に基づいた解釈ルートについて、株主利益最大化原則の公法上の根拠として中国憲法の第2条⁽³⁾が示されている。第2条は「中華人民共和国のすべての権力は人民に属する」と定めており、人民主権の思想を表すものと考えられる。公法上の解釈ルートは以下のとおりである。⁽⁵⁾人民主権思想に基づいて、国家の発展は人民のためであり、国家の発展を通じて得たすべての成果は人民に帰属すべきであるとする。中国経済の現状に照らすと、依然として公有制経済が中心となっている。⁽⁶⁾公有制経済の主幹としての国有企業における国の持分の管理者は国家であるが、その持分の最終的な利益の帰属先は全体人民と考えられる。⁽⁷⁾すなわち、「国有企業は、実質上の全民企業」であり、国家は実際の株主である人民に代わって、人民の代理人として人民利益のために国有企業を経営している。そうすると、「国有独資（政府100%出資の国営企業）または国有控股（国有資本支配）企業にとって、株主中心主義が人民主権思想に合致する。⁽⁸⁾国家株主の利益を保護することは、人民の利益を保護することに等しい」⁽¹⁰⁾。

すなわち、成果分配と利益保護の観点から考えると、株主利益最大化原則を国有企業の経営方針として利用することが適切だと解するのである。

私法に基づいた解釈ルートについては、株主利益最大化原則の法律上の根拠として中国民法の第76条と中国会社法の第4条⁽¹¹⁾が示される。中国の法学界における株主利益最大化原則を導き出す論証ルートは、日本の学説のそれと似ており、営利法人としての会社の営利性を論証の原点とする。中国会社法は株主利益最大化原則及び営利性を明確には規定しておらず、法人の営利性については民法第76条が定めている。中国民法第76条は「利益を獲得し、これを株主等の出資者に配分することを目的に成立した法人は、営利法人とする。営利法人には、有限責任会社、株式有限会社及びその他の企業法人等が含まれる。」⁽¹²⁾と定めており、営利法人の概念を規定したものである。営利法人と非営利法人を区別することで、両者の役割を明確にしている。営利法人の主な目的は富の創出と効率の追求であり、非営利法人の主な目的は富の分配と社会的公平性の達成であるとされる。⁽¹³⁾

劉教授は、営利法人たる会社は、当然に営利の最大化を追求すべきと主張されている。⁽¹⁴⁾本条は単に法人の営利性を表しただけでなく、「利益を株主に配分する」という株主との関係における営利性も定めたものであるとされる。⁽¹⁵⁾その意味は会社の営利を実現することは究極の目的ではなく、会社の営利性は株主の営利性を実現する手段であるとされる。⁽¹⁶⁾中国会社法第4条「会社の株主は、法に従い財産の受益、重要な意思決定への参加及び管理者の選出等の権利を享有する。」⁽¹⁷⁾にいう「財産の受益」という部分が会社の営利性と株主の営利性の関係を表す。以上より、株主の営利性を実現するために、株主利益最大化原則⁽¹⁸⁾を利用すべきであるとされる。

第2節 歴史的背景

有力説によれば、中国会社法における株主利益最大化原則は、国有企業の改革に伴い、中国会社法の制定・改正によって築き上げられた株主総会中心主義とともに確立されてきたとされる。⁽¹⁹⁾言い換えると、中国会社法における株主利益最大化原則の確立は、2つの要因に基づいている。第1の要因は、立法目的

としての国有企業・国有資本を重視する政府の方針であり、第２の要因は、上記の方針の実現手段ないし現実上の結果としての株主総会中心主義である。すなわち、政府が株主総会という制度を利用し、株主総会の権力を強化することによって、国有企業ひいては国民経済への統制を強化するという目的を達成するというものである。そうすると、株主利益最大化原則が確立された要因としては、表面上の株主総会中心主義ではなく、内在的な要因である国有企業・国有資本を重視する政府の方針がより本質的であると考えられる。

中華人民共和国に限らず、清帝国及び中華民国の時代の政府も国営企業・国有資本を重視した。⁽²⁰⁾ 中国における国の近代化を主導していたのは政府であり、いずれの時代の政府も、会社法を制定・改正する際には官営企業・国営企業に対する規律を念頭に置いていた。⁽²¹⁾ 以下では、各時代における国有企業・国有資本を重視する考え方と中華人民共和国以降の株主総会中心主義が成立するまでの立法経緯を整理する。

第１款 清帝国・中華民国政府の時代

中国における会社制度及び会社法は、清帝国末期に導入された。当時、経済活動の中心は外国企業と、清政府によって設立された官営企業であった。⁽²²⁾ 政府が官営企業を通じて国の近代化を進める中で、民間株主と政府株主との間の地位の不平等、⁽²³⁾ 中小株主の利益の軽視などの問題が生じていた。⁽²⁴⁾ 清政府は経済の自立、民間資本の発展を目指して、1904年に近代資本主義の原理に基づいて「欽定大清商律」を制定した。⁽²⁵⁾ 「欽定大清商律」は「商人通則」と「公司律（会社律）」に分かれ、会社に関する規定は「公司律」の部分に置かれていた。「公司律」は、上記の問題を解決するために、（１）国家株主と民間株主の地位が平等であること（株主平等原則）、（２）会社法上、官営企業と民間企業の地位が平等であること、（３）株主総会が会社の最高意思決定機関であること、⁽²⁶⁾（４）一株一議決権原則など株主の権利を規定した。

「公司律」には、株主総会が会社の最高意思決定機関であること、及び株主の権利に関する明文の規定があったが、その内容は完備されたものとはいえなかった。例えば、株主の権利については包括的な規定にとどまっており、会社

の分類が不明確であり、会社の法人としての地位を定める条文がないといった様々な問題があった。このため、同法の民営経済に対する促進作用も極めて限定的であったと考えられる。⁽²⁷⁾ 1909年には清政府が会社法の改正草案を作成したが、辛亥革命の影響を受け、公表されなかった。

中華民国政府は「公司律」を受け継ぎ、1914年に「公司条例」を制定し、⁽²⁸⁾ 国内政局が安定すると、1929年にはより完備された「会社法」を公布した。⁽²⁹⁾ 1929年会社法の立法の背景にあったのは、中華民国政府が打ち出した「国営経済を重点的に発展させ、民営事業を奨励・保護する」という経済政策であり、立法の趣旨にも「中国国民党の資本節制（特に私的資本に対する規制）という理念が表われていた」。⁽³⁰⁾ 「民営事業を奨励・保護する」という点から見れば、1929年会社法には民間資本を発展させるという目的もあり、中小株主の利益保護を重視していた。⁽³¹⁾

その後、日中戦争への対応策として、経済面では「中華民国政府は、アメリカのニューディール政策を参考し、経済への関与を強化し、統制経済を施行した」。⁽³²⁾ この政策に合わせて制定されたのが1940年の「特種株式会社条例」である。⁽³³⁾ 結果として、中華民国政府は、「特種株式会社条例」を通じて、民間資本を統制し、国営企業（特に官僚資本）の影響力を拡張した。⁽³⁴⁾ 官僚資本とは、「重軽工業・鉱業および金融業など重要産業部門の一部企業において、そのときの官僚層による経営の指揮・介入、投下資本の安全保障、およびかれら自身の直接的な出資による利殖活動などの現象」⁽³⁵⁾（当時これが顕著であった）をいう。

その結果、戦後には、膨大な数の国営企業及び官僚資本が投じられた民間企業が存在していた。⁽³⁶⁾ このような状況において、中華民国政府は1946年会社法を制定した。1946年会社法は有限会社制度を新設したが、その目的は「国が株主となって会社を設立し、国営経済を発展させる」こと⁽³⁷⁾ にあった。すなわち、国民経済における政府の統制作用を一層強化する手段として有限会社制度を導入した。⁽³⁸⁾ このほか、中小株主の利益保護を重視する1929年会社法に比べて、1946年会社法は大株主の利益を念頭に置いていた。その理由も同じく政府・官僚株主の権利を強化するためであった。⁽³⁹⁾

清帝国・中華民国政府時代の状況をまとめると以下ようになる。まず、国家制度の面では、法律の制定・改正が資本主義の原理に基づいており、私的利益を認めていた。そして、国有企業（国有資本）を重視する考え方が存在していた。清帝国時代の1904会社法と中華民国時代の1929年会社法の立法目的には、民営資本の発展を促すということがあったが、条文の内容が国情に見合っておらず（1904会社法）、また政情が不安定であった（両法）ことによって、その実効性は限られていた。⁽⁴⁰⁾1904年会社法と1929年会社法を除いて、この時期の会社法の立法目的は、国有企業・国有資本を強化することであり、その目的は達成されていた。経済分野における国有資本と民間資本の平等な地位が法律では繰り返し定められているが、現実には依然として国有・官僚資本が優位な地位を保ち、民営資本の発展が制限されていた。

この時代における株主総会中心主義は本格的なものではなかったといえる。政府及び官僚資本を代表とする大株主は、株主総会制度を利用するまでもなく、その有する国有株等の優越的地位と権限を通じて、会社支配の目的をある程度達成できる。例えば、1946年会社法における「政府または法人が有限会社および株式会社の株主である場合、その指定できる取締役または監査人の人数は、引受額の割合によって比例配分し、定款で定めるものとする。創立会または株主会によってこれらの者が選任されるものではない」といった規定⁽⁴¹⁾によって、政府・官僚資本が会社の人事を統制することができた。

第2款 中華人民共和国の成立から1978年改革開放まで

1949年に中華人民共和国が成立した時点において、登録された私営会社は約1万1千社存在していた。⁽⁴²⁾当時、政府が直面した問題は、どのように従来の資本主義経済体制から社会主義体制に移行するかということである。対応策として、1949年から1956までの間、政府は社会主義改造運動を実施した。私営企業に対する規制について、一方では前政府の官僚資本を国有化し、他方では前政府時代の会社法を廃止し、私営企業を管理するために「私営企業暫定条例」（1950年）および「私営企業暫定条例の実施方法」（1951年）を制定した。⁽⁴³⁾このような社会主義改造に伴って、私営企業は段階的に公私合同会社となった。

1954年には「公私合同企業暫定条例」が制定された。当時の状況について、「公私合同企業は会社制度とはいえないが、実際には有限会社の特徴を有するものであった。公私双方の持分が区別されており、株主の有限責任も確立されていた。公私合同企業の機関は取締役会と民間株主により作られた株主会議であることが明確にされ、利益配当の方法も規定されていた⁽⁴⁴⁾」。すなわち、この時期において民間資本・私的利益がある程度認められていた。

1956年社会主義改造運動後、贖買政策によって、国は資本家の所有する生産手段を譲渡不可能な株式の形にして、企業の損益に関係なく10年間は固定割合の配当金を資本家に支払い、10年後にその株式を取得することとした⁽⁴⁵⁾。すなわち、公私合同企業における民間株主の持分（株式）が債権になったといえる。すべての企業が国営企業になり、私的利益は存在しないこととなった⁽⁴⁶⁾。社会主義改造の結果として、従来の会社制企業が所有制企業に転換された⁽⁴⁷⁾。ここでいう所有制企業とは、所有権が全人民に帰属する全人民所有制企業と、所有権が労働大衆に帰属する集団所有制企業のことである。全人民所有制企業、すなわち通常概念上の国営企業は、計画経済の執行部門として政府が直接管理し、生産した製品とその利潤は国家に帰属し、利潤追求を目的としていない。集団所有制企業は、製品の一部を国が税や徴収などの手段で調達する以外は集団に帰属し、損益は自己責任である。しかし、都市部の大型集団所有制企業が実質的に全民所有制企業に転換され⁽⁴⁸⁾、農村部の小型集団所有制も、人民公社運動の中で全人民所有制への移行を模索していた⁽⁴⁹⁾。

社会主義制度に基づいて、市場経済が廃止され、計画経済が実施された。計画経済体制によって、国営企業は「実際は政府部門の末端の工場・事業所として位置づけられ、企業の独立採算制は赤字に対する政府財政の補填・保証により事実上否定された⁽⁵⁰⁾。国有企業の財産はすべて政府部門の所有とみなされた」。計画経済における所有制企業では、自主経営権と企業財産の独立性が失われた⁽⁵¹⁾。

中華人民共和国の成立から1978年改革開放までの状況をまとめると以下のようになれる。まず、社会主義改造運動後には、すべての企業が公有制企業（所有制企業）となり、民営企業は存在しなかった。この時期の国営企業は、会社

制度に基づいて作られた企業ではなく、政府の経済政策の執行機関であった。したがって、会社制度に基づく株主利益最大化原則も存在しなかったと考えられる。国営企業のコーポレートガバナンスは、「中央計画時期の国家コントロール」モデルと評価され、国営企業の経営面における（正当・不当な）行政からの関与が強く、企業が国の行政指令のもと、市場競争や業績を無視して生き残り、長期にわたる債務超過や経営効率の低下を招いた。⁽⁵²⁾

第３款 1978年改革開放から1993年会社法の制定まで

以下では、「1978年改革開放から1993年市場経済体制確立前までの時期」と「1993年市場経済体制の確立と会社法の制定の時期」に分けて検討する。

第１段階としての1978年改革開放から1993年市場経済体制確立前までの時期は、改革政策の模索期に属する。1978年に開始された改革開放は、計画経済から市場経済への段階的な移行という経済分野の改革を主な目的としていた。この時期における主要な変化は、国有企業の改革と民間経済の復活（民間経済の状況は本款末の補論で検討する。）に現れている。国有企業の改革については、放権譲利改革・兩權分離改革（請負経営責任制と国家賃貸経営改革）というものであった。

放権譲利改革によって、企業を国が直接管理し、計画通りの製品だけを生産して上納していた状況を改めた。具体的にいえば、企業の資金は計画経済時代の財政交付金から銀行の融資に転換され、利益の分配は従来の利潤上納から55%の所得税を納めることとされた。⁽⁵³⁾これにより、企業に一定の利潤を留保することができることとなった。また、企業が計画経済の下で定められた数量外の製品を市場に出すことが許可され、企業に人事、賃金制度などの方面で一定の自主権を獲得させた。⁽⁵⁴⁾

兩權分離改革とは、請負経営責任制と国家賃貸経営改革の２つの制度によって企業の所有と経営を分離することである。国家が企業の所有権を保持し、経営権を経営陣に委譲する。請負経営責任制改革は全民所有制工業企業に対して、国家が企業の管理者と契約を締結して企業の管理権を経営者に譲渡することである。企業は国家に毎年一定額の利潤を交付することを承諾して、契約に規定

された利潤を超える部分は国家と企業の間で比例して分配する。⁽⁵⁵⁾ 国家賃貸経営改革は小規模な全民所有制工業企業に対して、国家が企業を賃借人（個人、全体の従業員あるいはその他の企業など）に賃貸して、企業の経営に干渉しないことである。賃借人は承諾して毎年国家に賃料を支払って、利潤は留保できる。⁽⁵⁶⁾

これらの改革の主な目的は国有企業の経済活力の向上にあった。企業の所有と経営を分離し、経営自主権を国家から企業に戻すことを通じて、計画経済時代のように政府（行政機関）と企業とが区別されない状態を是正しようとした。⁽⁵⁷⁾
同時に、この一連の改革によって、営利という概念が国营企業に導入された。⁽⁵⁸⁾

この時期の立法状況を見ると、旧来の計画経済時代の企業形態を改革したもの、すべての企業を規律する統一的な会社法は存在しなかったといえる。企業の所有形態によって、各類型の所有制企業に対して個別的な立法活動を行った（例えば、中外合弁会社法・全民所有制工業企業法・私営企業暫行条例など）。⁽⁶⁰⁾ これらの法律においては、（１）企業の権利義務、財務の独立、経営自主性が盛り込まれたが、これらの内容は企業の内部統制を規律するものではなく、企業と政府との関係を明確にするものにすぎなかったこと、また（２）企業の経営自主権に関する規定が存在したが、同規定に関する立法目的は計画経済の国家による統制であり、企業の経営自主権は当然のものではなく、企業の所有形態に⁽⁶¹⁾ 応じて政府から与えられるものであったことに留意すべきである。

上記の一連の改革においては様々な問題も生じた。最も深刻なものが国有企業の不良債権問題であった。袁氏の実証研究によると、工業分野の国有企業の資産負債比率は「1980年にはわずか18.17%であったが、1990年には58.14%に、1995年には65.18%、1998年には64.14%と上昇した」。⁽⁶²⁾ 不良債権問題が発生した原因は、「国有企業の銀行融資への過度な依存と選好」、「企業の経営悪化による返済能力の低下」、「借入金返済について国有企業は政治的圧力を受けたこと」という3つにあるとされる。⁽⁶³⁾ また放権譲利改革によって国有企業は「実質的な所有者が不在」という状態になり、国有企業を事実上支配していた内部者（企業管理層）が国有財産を犠牲にして個人的な利益を追求したこと（インサイダーコントロール）も原因の一つとされる。⁽⁶⁴⁾ さらに、「国有企業には完全な財産権がなく、財産の処分は行政機関による制約を受けること」と「国有企業

は独立した民事上の責任主体とは言えず、国家が企業の債務に対して一定の責任を負っていたこと」も問題の原因だと考えられている。⁽⁶⁵⁾

結果として、国有企業の財政と経営の自主権が回復された一方で、公企業は計画経済時代の赤字に対する国家財政による補填を失い、公的な銀行からの融資に頼っていた。国有企業の経営状況が好転しなければ、経営が悪化した国有企業に補填すれば、莫大な国有資産が失われることにつながりうる。企業の債務問題が解決されず、最終的に国有企業の大規模な倒産が発生した場合、国有銀行の債権が回収不能となり、国民経済を脅かす金融リスクが発生することが予想された。この問題に対して、政府は対策を打ち出したが、解決されなかったと考えられる。⁽⁶⁶⁾ほかに、地方行政機関および行政首長の市場経済への関与が依然として問題になっており、法治の強化を通じて「規制経済」から「自主経済」への移行という解決策がとられた。⁽⁶⁷⁾

第２の段階は、1993年市場経済体制の確立と会社法の制定の時期である。

「中国共産党中央委員会の社会主義市場経済体制樹立についての若干の問題に関する決定」によって、中国における市場経済制度が確立され、1993年の憲法改正において市場経済制度が憲法に明文で規定された。⁽⁶⁸⁾市場経済体制の確立とそれと同時に制定された会社法の本来的な目的は、第１段階の時期に存在した問題を解決することであり、計画経済時代の国営企業を現代企業にすることであった。⁽⁶⁹⁾1993年会社法は、冒頭においてその目的について「現代企業制度の構築の必要性に適応するため」⁽⁷⁰⁾と定めており、「これにより現代企業制度の構築に対応するという趣旨が定められ、会社の立法政策選択の合理性と方向性に『現代性』⁽⁷¹⁾が加えられた」。ここでの「現代性」は「普遍性」を意味し、⁽⁷²⁾計画経済時代および計画・市場経済並行時代の所有制企業（特に国営企業）を、資本制度に基づいて作られた会社制企業にすることであった。⁽⁷³⁾

この「普遍性」が制限されたものであるという批判もあった。会社法の立法は「普遍性」を求めているが、対象を国有企業に限定した特別の規定も存在し、⁽⁷⁴⁾会社法は実際には国営企業を改革する法であるとの批判があった。⁽⁷⁵⁾また、1993年会社法の制定を通じて、政府は国有企業に対する国家支配権のより適切な存続方法を見出した。⁽⁷⁶⁾すなわち、会社法において「普遍性」という立法の目標を

設定しつつ、国有企業に対する管制を強化するという立法目的も依然として存在していた。⁽⁷⁷⁾

この時期においては、国有企業において株主利益最大化原則が確立されたと考えられる。国有企業については、改革開放以来のいくつかの国营企業の改革策と1993年会社法の制定によって、株主総会中心主義が確立された。⁽⁷⁸⁾ 株主総会中心主義が確立された要因として3つのものがある。第1に、国有企業のガバナンスモデルには改革後も計画経済時代の官僚行政機構の「上層部の意思決定」という伝統的慣習が存在した。⁽⁷⁹⁾ 政治面については、国有企業の役員が準公務員の地位を有し、役員の間においても官僚としての上下関係が存在し（特に大規模な国有企業の大株主は地元または中央政府で、行政区分上には政府の役人が国有企業の管理層のレベルより高かった。）、法律上も国有企業における取締役会は株主総会の下部機関および株主総会の意思決定を執行する機関とされていた。⁽⁸⁰⁾

第2に、転換期において「所有者の不在」という状況のもとで生じた取締役らによるインサイダーコントロール問題を解決するために、株主総会の権限強化が必要であるとの認識である。⁽⁸¹⁾

第3に、国有資産の流出問題を解決するため、国がとった対応策は国有資産に対する支配権と企業の重要事項の決定権を確保することであり、このような対応策に相応しいコーポレートガバナンスのモデルは株主総会中心主義であった。⁽⁸²⁾ すなわち、会社となった国有企業は、独立の法人として自身の財産を自由に処分する権限を有するため、国有資産の流出問題が生じうる。⁽⁸³⁾ このことへの対応策として、1993年会社法第4条は「会社内の国有資産の所有権は、国家に帰属する。」⁽⁸⁴⁾と定めていた。この規定に基づいて国家は改革後も会社法に規定された株主総会制度を通じて、株主として企業の支配を維持することができた。⁽⁸⁵⁾ このことからわかるように、当時の株主総会中心主義は手段であって目的ではなく、政府が直面していた国有企業の債務問題や国有企業の資産流出問題に対応し、株主としての財産を増やすことが政府株主の目的であったと思われる。国有企業に代表される公有制経済が社会主義制度の最も重要な基礎となっており、国家株主にとっては、現時点における最重要な利益は経済問題を解決する

ことである。したがって、政府が株主総会の権限の強化を通じて改革開放の模索期に生じた問題を解決することを目指したことから、株主総会中心主義が確立され、それにともなって株主利益最大化原則も明確になったといえる。

以下は1978年改革開放から1993年会社法の制定までの状況をまとめる。まず、この時期において、国有企業を重視する考え方が存在し、一連の改革の中心は国有企業であった。改革によって国有企業の負債問題と資産流失の問題が生じ、それを解決するために国有企業における株主総会中心主義が確立され、現実には株主利益最大化原則が明確になった。

補論として民間経済の状況を検討する。この時期に民間経済が復活し、私営企業と私的利益の存在が認められ、憲法に明文で規定された。1988年の憲法改正では「国は法律で定められた範囲内で私営経済の存在と発展を認める。私営経済は社会主義公有制経済を補完する。国家は私営経済の合法的権利と利益を保護し、私営経済に対して指導・監督・管理を実行する。」という新たな内容が憲法第11条に規定された⁽⁸⁶⁾。民営企業における経営と所有が未分離の状態であったため、民営企業のオーナー経営者は国有企業の国家株主と同じく、「利益または残余利益を手に入れることを求めた。そして会社資産の増大よりも所有者またはその同族の利益を最大化する傾向がみられた」⁽⁸⁷⁾⁽⁸⁸⁾。よって、民営企業においても株主利益最大化原則が確立された。すなわち、民間企業における株主利益最大化原則は、資本主義国の場合と変わらず、私有財産を基盤として確立されたといえる。

第4款 1993年以後の法改正—2005年法改正を中心に

1993年以降、中国会社法は3回の大規模な改正を経て、現在2021年改正草案が検討されている。2000年以降、学界は1993年会社法を批判し始め、大規模な改正を要求した。学説の要求は、法律自体の問題と経済情勢の変化への対応の2つに集約される。法律自体の問題については、1993年会社法は市場経済体制が確立されて間もない時期に制定されたものであるため、「強力な国の統制」、「民間資本の節約」、「公企業改革に重点を置いている」といった計画経済体制の要素が残っており、法律自体の制度設計や規制が十分に整っていないため、

法律の適用に問題が生じていた⁽⁹⁰⁾。また、1993年会社法は、国有企業と非国有企業を区別しており、コーポレートガバナンスについての規定も整っていなかった⁽⁹¹⁾。

経済情勢の変化については、中国のWTO加盟や市場経済改革が深化したことにより、1993年会社法では徐々に対応できなくなっていた。1993年会社法には、市場経済の原則に合わず、利用しにくいと批判された⁽⁹²⁾⁽⁹³⁾。

上記のような学説の批判・要求を受けて、2003年の「社会主義市場経済体制の完備に関する中国共産党中央の若干の問題に関する決定」の思想に基づき、2005年には会社法が全面的に改正され、2013年の「改革の全面的深化における若干の重要な問題に関する中共中央の決定」を受け、2013年及び2018年に資本制度を集中的に改正する改正案が公表された⁽⁹⁴⁾。

2005年改正の専門家グループのメンバーによれば、主な改正点は以下の4つにまとめられている。第1に、会社設立時の最低資本金の減額と株式会社設立時の政府承認要件の廃止により、資本投資の促進が図られている⁽⁹⁵⁾。第2に、市場経済の役割を重視し、有限会社の定款に関連する規定を増やすことを通じて、会社により多くの自治権を与えたこと⁽⁹⁶⁾。第3に、コーポレートガバナンス構造を整備し、上場企業に独立取締役制度を導入し、経営陣の責任を強化することにより、社内監督メカニズムを健全化したこと⁽⁹⁷⁾。第4に、多様な主体間の利益バランスが重視されたことである⁽⁹⁸⁾。また、これらの改正は、国際化の時代に適応するためのものであり、会社法改正の指導原則は「普遍性」を求めることから「先進性」を求めることへと変化した⁽⁹⁹⁾。「先進性」とは、立法理念や実際の法律の制定において先進国の商事立法の思想や方式を学ぶことである。

この段階において、会社法第5条でステークホルダーの利益を考慮することが明文化されたが、中国会社法が株主利益最大化の原則を完全に放棄したわけではない（2005会社法には当該原則の制約があるが、これについては第3章において検討する）。株主利益最大化の原則は、市場メカニズムを重視する学説では通説としてなお存在している。国有企業と民営企業の双方から見て、民営企業を発展させるために当該原則が必要であり、国有企業の場合には「現代的な企業への転換」から国有資産の保護と管理へと方針がシフトしていることに

より、株主としての国家にとって国有資本をコントロールするために当該原則が必要であると解されている。

まず、国有企業においては、改革を通じて現代的な企業制度を構築してきたが、この時期の国有企業改革の重点は、それまでの独立した経営主体の構築から、会社経営の規範化および健全化、すなわちコーポレート・ガバナンスのうち特に「国有出資権」の保護という問題に移行した⁽¹⁰⁰⁾。2005年の改正では、国有資産は国に帰属するという文言は削除され、会社自治の思想はある程度法文に反映された。しかし、中央レベルから地方レベルを管轄する国有資産管理機構が設立され、2005年の改正で国有資産に関わる管理と権利行使は、すべて国有資産管理監督機構によって行なわれることが明確に規定された。すなわち、「国有出資権」の保護は、従来政府が保有していた株は当該機構による保有に移行し、同機構が株式保有を通じて、公的規制を担うこととなったことを指す。この専門化された行政機構による管理を通じて、実質的には国家による軍事重工業などの重要産業の管理が強化された。したがって、この時期の改正は、その立法思想が市場経済に適合した「先進性」に転換したと評価されているものの⁽¹⁰¹⁾、公企業に対する国の関心が弱まったとか、規制が緩和されたとはいえない。軽工業や非重要業種の公企業については、市場化の属性が強化され、規制が緩和されたが、反対に大型公企業や重要業種の公企業については事実上、規制が強化された。

市場経済体制の下で、重要公企業の統制を達成するためには、株主利益最大化原則が必要であると考えられた。すなわち、国有資産管理監督機構は、市場経済制度に反することなく、株主利益最大化原則に基づいて株主総会において権力を行使し、公企業の経営状況を監視し、国有資産を維持するという目的を達成することができた。このような理解により、国有企業にとっては、前時代に確立された株主総会中心主義と株主利益最大化原則の内容に実質的な変化はなく、変化したのは国家株主権力を行使する機関が専門化された国有資産監督管理機関に変わった点であるということが出来る。

つぎに、民間企業の大部分は、創業者自身が会社の株主であると同時に会社の経営者であるという所有と経営が一致している状態にあった。市場経済の確

立に伴い、中小株主である公衆株主が成長し始めているが、「公衆株主の意思決定参加権と配当権は十分に尊重されておらず、有効に保護されていない」という問題が指摘された。このことから、公衆株主の権利を保護するために、民営企業における株主総会の役割を強化し、上場民営会社のコーポレートガバナンスにおいて株主総会中心主義のガバナンスモデルを採用すべきであるとされ⁽¹⁰²⁾た。このような考えに基づき、株主利益最大化原則を経営者にとっての規範とし、公衆株主利益の保護を図るべきであると考えられた。もっとも、上場民営会社の株主構成が分散している状況を踏まえ、取締役のリスクテイクを促進する観点から、上場民営会社に取締役会中心主義のガバナンスモデルを採用することを支持する学説もあった。学説は分かれていたものの、公衆株主の利益を保護するため、株主総会中心主義であれ、取締役会中心主義であれ、株主利益最大化を目標とする点では一致していたと考えられる。

2021年、中国では新たな会社法改正に向けた動きが始まった。今回の改正の思想は、「独自性」を追求するものであるとされ、「中国の特色ある現代的な企業制度を構築する」ものと見られている⁽¹⁰⁵⁾。特に改正草案の国有企業改革に関する規定については、学界での議論が続いている。

改正草案の内容を見ると、学界の予想に反して、国有企業を規律する規定が大幅に増加した。これに批判的な意見は、(1) 草案第143条の「国家資本会社」という国有企業の範囲が明確に定義されていないこと（特にその中の「国家持株会社」の範囲が不明確）、(2) 草案における商業型国有企業と公益型国有企業の分類基準がないこと、(3) 草案第145条で国有企業の党委員会の指導的役割を規定したが、その具体的な役割を明確にしないことという3つの点に集中している⁽¹⁰⁶⁾。

2005年改正以降の状況をまとめると以下のようにいえる。市場経済体制の確立と深化に伴い、会社法の改正も会社による自治の拡充及び投資促進の方向に向かっていった。一方、国有企業を重視する国の姿勢は変わらず、国有企業改革は国有企業を市場経済体制に適合させ、国有資産の管理と監督を専門に行なう政府機関を設立するものであった。国有企業においても、株主総会中心主義及び株主利益最大化原則が妥当すると考えられているが、それはこのような背

景をもつものとして理解されなければならない。

一方、民間企業と証券市場の発展に伴い、株式保有の分散の問題と公衆株主の利益保護が不十分であるという問題が生じた。これらの問題への対応策として論じられているものは学者によって異なるが、株主の利益を重視するという点では一致しており、コーポレートガバナンスのあり方に関する見解の違いにかかわらず、株主利益最大化の原則の有用性を認める点では一致している。

第3節 政治的背景

中国会社法における株主利益最大化原則の政治面の根拠に関する議論は、中華人民共和国時代に集中している。以下では社会主義制度の下でどのような要素が株主利益最大化原則の確立に影響したかを具体的に論じる。株主利益最大化原則を確立しうる前提として、私的な所有権・財産権がどのような形で社会主義制度の国に存在するかを示す。

結論を先取りすると、中国の改革は立法を通じて進められるものではなく、先に政策を実施して、その後に法律を通じて改革の成果を確立するという順序で行なわれる。改革と政策の推進は中央党委員会及び行政機関を中心に行なわれてきた。このような視点から見れば、中国会社法における株主利益最大化原則の確立の背景には、中央党委員会及び行政機関による政策決定が存在する。株主利益最大化原則を確立するために、最も重要となるのは、社会主義体制においてどのように私的利益が認められるかである（特に民営企業の場合）。そうすると、政治的背景としては、中央党委員会及び行政機関によって作られた所有権・財産権に関する政策決定が重要となると考えられる。党の指導者の意思も重要な要因と見ることができる。

前述のとおり、中国における制度改革においては、行政・党の意思が先行し、立法はそれらに遅れる。第2節で見たとおり、これまでの立法は、政治的決定の後に行なわれており、立法（法改正）は制度改革の成果を確立するものと見ることができる。⁽¹⁰⁸⁾ 例を挙げると、1978年に中国共産党第11期中央委員会第3回全体会議で改革開放政策が採択され、一部の資本主義原理を導入する改革政策が（その正当性についての議論が続く中で）実践された。1980年代半ば以降、

所有権制企業に対する個別的な立法を通じて政策が確立された。その後、5年にわたって、1992年の中国共産党第14回全国代表大会において社会主義市場経済制度が党の章典に記載され、1993年の中国共産党第14期中央委員会第4回全体会議において「中国共産党中央委員会の社会主義市場経済体制樹立についての若干の問題に関する決定」が採択された後、党内の論争に決着がつき、経済改革の一環として1993年会社法が制定された。

その後の改正も同様に、WTOの加盟後の状況に対応するべく2003年に中国共産党第16期中央委員会第3回全体会議で「社会主義市場経済体制の完備に関する中国共産党中央の若干の問題に関する決定」を採択した後、2005年に会社法が改正された。その10年後、2013年に中国共産党第18期中央委員会第3回全体会議で採択した「改革の全面的深化における若干の重要な問題に関する中共中央の決定」に基づいて、2013年改正が開始された。

以上から、中国会社法において株主利益最大化原則が確立された要因を分析すると、第二の歴史的経緯でみた国営企業改革を重視した説明は、株主利益最大化原則が確立された結果についてのものであるといえる。実際には、特に民営企業においては、株主利益最大化原則は、政府の行政命令・党委員会の決定により大きな影響を受けて確立されたといえる。

社会主義制度の国において株主利益最大化原則を確立する前提として、私的利益が認められるかという問題が解決されなければならない。その問題の解決は、中央党委員会及び行政機関による所有権・財産権に関する政策決定を通じて行なわれたと考えられる。2013年以降の所有権・財産権に関する政策決定の内容は、劉教授の整理⁽¹⁰⁹⁾によると、以下のとおりである。2016年に国務院が制定した「財産権保護制度の完備と法による財産権保護に関する意見」⁽¹¹⁰⁾では、「財産権の保護には物権、債権、持分の保護だけでなく、知的財産権及びその他の無形財産権の保護も含まれる」とされ、2017年の中国共産党中央委員会第19回報告⁽¹¹¹⁾では「経済体制改革は財産権制度と要素の市場化配置の改善を重点とし、財産権の効果的なインセンティブを実現しなければならない。」とされた。さらに、2019年の第19期中央委員会第4回全体会議では「公平を原則とする財産権保護制度を健全化する」という決定がなされ、2021年の「第14次五カ年計画

と2035年までの長期目標⁽¹¹³⁾」の第20章の第１節「財産権制度の全面的な改善」において、「民法を施行し、物権、債権、持分などの財産権法律法規を改正し、財産権の帰属を明確にし、財産権の権能を改善する」として、「財産権の帰属」に関する点が明示された。これらの一連の党委員会及び行政機関が制定した財産権に関する決定を通じて、（特に民営企業について）社会主義制度の国において私的利益が認められるか、認められるとしてどのように認められるかという問題が解決された。これにより株主利益最大化原則が確立される前提が整ったといえる。

中国における法制度に対する政治的影響を検討する際には、指導者の役割にも留意すべきである。中国の改革はまったく順調に進んできたわけではなく、改革を進める中で様々な議論が生じた。代表的な論争は1990年代初めに起こった。改革の深化に伴い、株式取引所の設立など資本主義的な要素を導入する政策に対して、それが社会主義制度に相応しいかという疑問が生じた。改革を深化させるべきか、それとも全面的な公有制経済体制に戻るべきかという争論について、当時の指導者であった鄧小平は、1992年に南巡講話⁽¹¹⁴⁾を發表し、これによって改革の継続が明確にされ、改革開放が社会主義に合致するののかという論争は終結した。

- （１） 万科不動産買収事件は2015年に発生した敵対的な買収事件である。万科グループは初期は国有企業であったが、経済改革の中で株式会社となり、元国有企業経営者の王石が代表取締役に就任した。1989年に会社が上場する時、王石氏はその保有する株（約40％）を放棄して、プロ経営者に転じた。上場前後の波乱を経て、中央国有企業の華潤グループを導入し筆頭株主としたが、他の中国企業と比べて株式が分散しすぎていた。その結果、株価が低迷しているときに敵対的な買収のターゲットになりやすかった。そこで2015年の株価低迷期に、宝能グループは1か月の間に持ち株を5％から15％に増やし、筆頭株主になった。華潤グループとの競争を経て、5か月後に約25％の持ち株会社に復帰した。元の株主である華潤グループが経営層の管理を尊重しているのとは異なり、宝能グループは経営層に解職を求めている。その後、様々な企業の競争や証券監督委員会の監督を経て、深圳市の国有企業である深圳地下鉄グループが筆頭株主となり、今回の騒動は沈静化した。

論 說

- (2) 第一財經2016年7月5日「陽堅『公司股東利益至上合理嗎?』」<https://www.yicai.com/news/5038414.html> (最終閲覧日2023年5月13日)。
 - (3) 劉俊海「股東中心主義再認識」政法論壇第39卷第5期(2021年)85頁。
 - (4) 中華人民共和國憲法。和訳は、土屋英雄「中華人民共和國の各憲法的全訳および関係法令」筑波法政第34卷(2003年)365頁を参照。
 - (5) 劉・前掲注(3)85-86頁。
 - (6) 「中國共產黨第十九屆中央委員會第四次全體會議決議報告」2019年10月31日、<http://cpc.people.com.cn/n1/2019/1031/c64094-31431615.html> (最終閲覧日2023年5月13日)。
 - (7) 劉・前掲注(3)85頁。
 - (8) 国有控股企業の和訳について、江原規由「中國國有企業改革の行方と意義」季刊國際貿易と投資第98卷(2014年冬刊)88頁を参照。
 - (9) 中國學界における、「株主中心」と「株主至上」及び「株主本位」は同義である。劉・前掲注(3)83頁を参照。
 - (10) 劉・前掲注(3)85頁。
 - (11) 陳景善「法人營利再検討」比較法研究2019年第2期(2019年)104頁；劉・前掲注(3)84頁。
 - (12) 中國民法典第76條。和訳は小田美佐子=朱曄「中華人民共和國民法典(2020年5月28日第13屆全國人民代表大會第3回會議採択)」立命館法学390号(2020年)424頁を参照。
 - (13) 劉俊海「論上市公司治理的股東中心主義價值觀」甘肅社會科學2021年第6期(2021年)148頁。
 - (14) 劉・前掲注(3)84頁。
 - (15) 劉・前掲注(3)84頁；劉・前掲注(13)148頁。
 - (16) 劉・前掲注(3)84頁。
 - (17) 中國公司法第4條。和訳は森・濱田松本法律事務所「中華人民共和國公司法(2006年1月施行)」https://www.jetro.go.jp/ext_images/world/asia/cn/law/pdf/invest_040.pdf, (2005年11月14日)を参照。
 - (18) 劉・前掲注(3)84頁。
 - (19) 劉凱湘「我國股東會中心主義的歷史成因—以國有企業改制為線索」法學論壇2021年11月第6期總第198期51頁。
 - (20) 甘培忠=周遊「我國公司法建構中的國家角色」當代法學2014年第2期(2014年)62頁。
 - (21) 魏淑君「歷史的智識：中國百年公司法史的解讀與啓迪」山東師範大學學報(人文社會科學版)2008年第53卷第3期(2008年)104頁。
- (阪大法学) 73 (4-160) 828 [2023.11]

- (22) 張銘新＝王玉潔「略論清末『公司律』の產生及特点」法学評論（隔月刊）2003年第3期（2013年）149頁。
- (23) 葉昌富「清末商事立法百年回顧与反思」漢江論壇2002年6月刊（2002年）67頁。
- (24) 中国民商法律網「中国公司法百年」<http://old.civillaw.com.cn/article/default.asp?id=36171>（最終閲覧2023年5月13日）。
- (25) 魏・前掲注(21)102頁；張＝王・前掲注(22)150頁。
- (26) 張＝王・前掲注(22)151頁。
- (27) 張＝王・前掲注(22)151頁。
- (28) 聶衛鋒「中国民商立法体例歴史考—從晚清到民国的立法政策与学說論争」2014年第1期（2014年）117頁。
- (29) 江平『新公司法教程』（法律出版社，2001年）15頁。
- (30) 魏・前掲注(21)102頁。
- (31) 韓斌「論旧中国公司法的發展」法学1997年第12期（1997年）45頁。
- (32) 中国民商法律網・前掲注(24)。
- (33) 魏・前掲注(21)102頁。
- (34) 韓・前掲注(31)45頁。
- (35) 松野昭二＝芝池靖夫「書評 中国官僚独占資本主義の本質問題について—中葛太一『中国官僚資本主義研究序説』（昭和四五年三月、滋賀大学経済学部研究叢書）における中国“近代化論”—その国家資本主義説を評す」立命館経済学（第二十卷・第五・六合併号）（1972年）199-200頁。
- (36) 魏・前掲注(21)102頁；韓・前掲注(31)45頁。
- (37) 魏・前掲注(21)104頁。
- (38) 韓・前掲注(31)45頁。
- (39) 韓・前掲注(31)45頁。
- (40) 魏・前掲注(21)104頁。
- (41) 中国民商法律網・前掲注(24)。
- (42) 張忠民『艱難の変遷—近代中国公司制度研究』266頁（上海社会科学院出版社，2002年）；中国民商法律網・前掲注(24)。
- (43) 朱慈蘊「論中国公司法本土化与国際化的融合—改革開放以来的歴史沿革、最新發展与未来走向」東方法学2020年第2期（2020年）91-92頁；中国民商法律網・前掲注(24)；魏・前掲注(21)103頁。
- (44) 中国民商法律網・前掲注(24)。
- (45) 「国务院關於公私合营企業中推行定息办法的規定」（1956年2月8日国务院全体会议第24回會議通過）；任永祥「馬列主義對資產階級的贖買思想与中国的贖買政策」東北師範大学学报1984年第1期（1984年）97頁。

論 説

- (46) 周友蘇『新公司法論』（法律出版社，2006年）3頁。
- (47) 陳甦「我国公司立法的理念變遷与構築面向」中国法律評論第45期（2022年）23頁。
- (48) 郝守忠「關於城市集体所有制的几个問題」求是學刊1979年第1期（1979年）30頁。
- (49) 蘇紹智「論由集体所有制向全民所有制的過渡」財經研究1959年第2期（1959年）2-4頁。
- (50) 川井伸一「中国の会社の歴史的な性格：法人の二重性の視点から」中国經濟研究第5卷第1号（2008年）11頁。
- (51) 陳・前掲注(47)23頁。
- (52) 劉凱湘＝劉晶「我国股東會中心主義的歷史成因—以国有企業改制為線索」法學論壇2021年11月第6期總第198期（2021年）53頁。
- (53) 楊其靜「国企改革：在摸索与爭論中前進」世界經濟文匯2008年第1期（2008年）56頁。
- (54) 「国务院關於進一步擴大国营工業企業自主權的暫行規定」。
- (55) 「全民所有制工業企業承包經營責任制暫行條例」。
- (56) 「全民所有制小型工業企業租賃經營暫行條例」。
- (57) 周叔蓮「關於搞活国有企業的几个問題」中国社会科学1992年第3期（1992年）15頁。
- (58) 劉＝劉・前掲注(52)53頁。
- (59) 範健「中国商法四十年（1978-2018）回顧与思考—中国特色市場經濟主体与行為制度的形成与發展歷程」學術論壇2018年第2期（2018年）27頁。
- (60) 陳・前掲注(47)24頁。
- (61) 陳・前掲注(47)24頁。
- (62) 袁鋼明「中国国有企業不良負債的實証研究」經濟研究2000年第5期（2000年）15頁。
- (63) 袁・前掲注(62)15-19頁。
- (64) 吳敬璉，「なぜ中国で腐敗が蔓延するのか（後編）」<https://www.rieti.go.jp/users/china-tr/jp/030722kaikaku.html>（最終閲覧2023年5月13日）；劉＝劉・前掲注(52)53頁。
- (65) 王保樹「国有企業走向公司的難点及其法理思考」法學研究1995年第1期（1995年）58頁。
- (66) 袁・前掲注(62)19-20頁。
- (67) 江平「完善市場經濟法律制度的思考」中国法學1993年第1期（1993年）7-8頁。
- (68) 1993年憲法改正の第15条。

- (69) 人民網「中国共産党中央委員会關於建立社会主義市場經濟体制若干問題的決定」(中国共産党第14期中央委員会第3回全体会議1993年11月14日通過) <http://www.people.com.cn/item/20years/newfiles/b1080.html> (最終閲覧2023年5月13日)；陳・前掲注(47)24頁；劉＝劉・前掲注(52)53-54頁。
- (70) 中国会社法1993年版。
- (71) 陳・前掲注(47)24頁。
- (72) 陳・前掲注(47)25頁。
- (73) 陳・前掲注(47)25-26頁。
- (74) 陳・前掲注(47)26頁；劉＝劉・前掲注(52)54頁。
- (75) 馮果「現代化視野中的中国公司立法——中国〈公司法〉修訂之思考」法学雜誌2004年第25卷（2004年）21頁。
- (76) 劉＝劉・前掲注(52)54頁。
- (77) 馮・前掲注(75)21頁；周遊「公司法上的二權分離之反思」中国法学2017年第4期（2017年）293頁。
- (78) 劉＝劉・前掲注(52)54-56頁。
- (79) 劉＝劉・前掲注(52)54頁。
- (80) 劉＝劉・前掲注(52)54-55頁。
- (81) 劉＝劉・前掲注(52)55頁。
- (82) 劉＝劉・前掲注(52)55-56頁。
- (83) 劉＝劉・前掲注(52)55-56頁。
- (84) 1993年版会社法。和訳版、上海投資ネット「中華人民共和国公司法（会社法）」<http://www1.shanghaiinvest.com/jp/viewfile.php?id=82>（最終閲覧2023年5月13日）を参照。
- (85) 劉＝劉・前掲注(52)56頁。
- (86) 中国人大網「中華人民共和国憲法修正案」<http://www.npc.gov.cn/npc/c13475/201004/4e8e8944993d49179bb80e2414f4bf67.shtml>（最終閲覧2023年5月13日）。
- (87) 川井・前掲注(50)14-15頁。
- (88) 川井・前掲注(50)16頁。
- (89) 2005年改正会社法・2013年改正会社法・2018年改正会社法である。
- (90) 馮・前掲注(75)20-21頁。
- (91) 朱・前掲注(43)93頁。
- (92) 陳・前掲注(47)28-29頁。
- (93) 王保樹「公司法修改應追求適應性」法学2004年第7期（2004年）6頁。
- (94) 陳・前掲注(47)27-28頁。
- (95) 朱・前掲注(43)94頁。

論 説

- (96) 朱・前掲注(43)94頁。
- (97) 朱・前掲注(43)94頁。
- (98) 朱・前掲注(43)95頁。
- (99) 陳・前掲注(47)29頁。
- (100) 陳・前掲注(47)30頁。
- (101) 陳・前掲注(47)29頁。
- (102) 劉・前掲注(13)145頁。
- (103) 劉・前掲注(13)153頁。
- (104) 姜宇「股東會中心主義的証成与反思」山西財政稅務專科學校學報第22卷第2期(2020年)67頁。
- (105) 陳・前掲注(47)32頁。
- (106) 陳・前掲注(47)32頁。
- (107) 陳・前掲注(47)32-33頁。
- (108) 施天濤「公司資本制度改革：解讀与弁析」清華法學2014年第5期(2014年)を参照。
- (109) 劉・前掲注(3)86頁。
- (110) 新華社2016年11月27日「財產權保護制度的完備と法による財產權保護に関する意見」中国中央政府 http://www.gov.cn/zhengce/2016-11/27/content_5138533.htm (最終閲覧2023年5月13日)。
- (111) 新華社2017年10月27日「中国共产党中央委员会第19回報告」中国中央政府 http://www.gov.cn/zhuanti/2017-10/27/content_5234876.htm (最終閲覧2023年5月13日)。
- (112) 新華社2019年10月31日「第19期中央委员会第4回全体會議」中国中央政府 http://paper.people.com.cn/rmrb/html/2019-11/06/nw.D110000renmrb_20191106_2-01.htm (最終閲覧2023年5月13日)。
- (113) 新華社2021年3月12日「第14次五カ年計画と2035年までの長期目標」中国中央政府 http://www.gov.cn/xinwen/2021-03/13/content_5592681.htm (最終閲覧2023年5月13日)。
- (114) 鄧小平「武昌、深セン、珠海、上海等地的講話要点」『鄧小平文選第3卷』(人民出版社, 1993年10月第1版)370-383頁。