

## 法制度は何故重要なのか

### 1 激変の制度改革

民事再生法施行（2000年）

会社更生法施行（2003年）

独占禁止法改正（2005年）

金融商取引法成立

敵対的買収を巡る争い

競争と法制度の関係

自由で活力のある経済活動を行うためには、明確で適切なルール設定（法制度）が不可欠。

ルールが不明確 双方が不利益を被る。

e x .株式の権利内容が不明確 投資家は購入を躊躇 資金調達にも支障

変化の要因

世界的にみて大きな環境変化が進んでおり、重要な制度基盤である法制度もそれに合わせて変革する必要性

e x .資本市場を中心とした国際取引の拡大、ITの進展による国際的な情報伝達機能の向上、その結果生じた産業構造の変化等

客観的ルールの重要性

自由な参入を実現させるためには、明確で客観的な法的ルールの設計と適切はエンフォースメント（執行）が不可欠。

国際的な競争、新規参入の発生 業界内の暗黙のルールや、行政指導によって支えられてきたメカニズムではなく、ルールを客観的で実効性のある法律によって明確に示す必要性が報じてきた。企業内における契約関係や取引が外から見えにくくなっている

どのように取引を行い、どのように企業を運営したのかについて、客観的に説明するためのルール設定の重要性の高まり。

会社法の任意法規化 = 当事者の任意の選択に任せる規制緩和の方向 企業行動に対して大きなインパクトをもたらす可能性

### 2 経済分析の重要性

間接的影響の分析

e x .会社分割による法改正による影響：

直接：より自由な組織再編ができる。

間接：債権者の不利益。従業員の行動変化等。

これらの影響について、モデルを作成して分析することで、重要な含意を導き出す。

ツールとしての経済学

・ 法学とは価値判断基準が違う v s . 効率性以外の価値判断基準（公正性や弱者保護）でも、それが明確であれば、経済理論を使った分析が可能。

・ 机上の空論である v s . 理論モデルの仮定や前提を十分に吟味したうえで、モデル結果を適用してゆけば、「机上の空論」ではない。

経済学における法律分析

新古典派経済学では、法律の構造は理論モデルの外（=法律の構造は極めて整備されたかたちで機能しているものと仮定されてきた。）

経済活動において制度インフラが重要。

### 3 基本的分析スタンス

#### 法的ルールという用語

#### 間接的な影響の重要性

法的ルールが経済活動に与える影響は間接的なものであり、法律はむしろ当事者間の交渉の基準・威嚇点として機能している。会社法の任意法規化で当事者の自由な選択の範囲は広がっている。その中で、法的ルールが果たす役割とは何か、どのような影響を経済パフォーマンスにもたらすのかを分析。

#### 法的ルールでなければいけないのか

法的ルールに焦点を当てて分析する理由：

現実の経済では、暗黙のルールから明示的なルールに移行してきている。

法的ルールは意図的に変化させられるルールであり政策的含意が大きい。

実際に多くの法改正が行われており、その影響及びあるべき姿を経済学的に明確なかたちで分析する

#### 法的ルールも内生変数ではないのか

### 4 本書の構成と概要

第2章：資金提供者に法的に権利を与える必要性。企業内における権限委譲の問題。少数株主保護の問題。

第3章：敵対的買収の役割と買収防衛策のあり方。上場のあり方。経営者に対する規律付け効果。情報の非対称性の問題から生じる非効率的買収の可能性。企業価値と株式価値を乖離させることができる場合。多様な上場ルールを設定し、選択肢を拡大させることの意義。

第4章：雪印のケース。収益性のある部門や関連企業でも、適切なかたちで売却していくことで、より企業価値を高めていくことができる。

第5章：債務不履行を債権者への決定移転プロセスと考える近年の経済理論の枠組みを用い、事業再生の役割を経済的に整理するとともに、再建型破綻法制の役割を説明。インセンティブと効率性のトレードオフ。会社更生法では、経営者の交代と債権者の債権放棄のセットが基本前提となっているため、債権者が十分に経営者を交代させる実質的権利を持ちえず、その結果経営改革が遅れる可能性。デット・エクイティ・スワップの有効性。ファンドへの債権売却が与える金融機関へのプラスのインセンティブ効果。

第6章：ゴルフ場経営の日東興業のケース。多数の債権者間の利害調整をいかに行っていくべきかの問題。

第7章：自己株式取得の問題。自己株式取得のインセンティブを特定化するとともに、法制度の変化が実体経済に与えた影響を実証的に炙り出す。

第8章：証券化。新しい金融の仕組みである市場型間接金融を促進させる重要なツールであるとともに、情報の非対称性の問題をかかえており、リーガルリスクを減らす必要のあることが示されている。

第9章：職務発明の問題。簡単なモラルハザード問題と不完備契約問題のフレームワークを用いて分析・評価を行う。望ましい法的ルールとしては、裁判所が事後的に判断するのではなく、当事者間による事前契約によって対価を決定することの重要性を強調。

第10章：契約理論において、損害賠償ルールやエンフォースメントの問題がどのような役割を果たしているかを解説。不完備契約理論の枠組みの中に、損害賠償ルールを明示的に持ち込んだ場合に理論にどのような変化

が生じるか、投資やインセンティブにどのような影響が生じるかを検討。  
交渉の基準点としての損害賠償の役割。

第 11 章：法律や契約の実効性を持たせるために生じる社会的コストの問題。発展途上国の開発問題において、実効性を高めていくための費用がかかりすぎると、結果的に実効性が確保されず、それが経済発展の阻害要因になり得る。政府が費用負担をうまく調整することによって、発展を促すことが可能になる。

第 12 章：法的ルールがどのように決定されるのか、特に政治決定プロセスのあり方について議論。