

# 20世紀前半のアメリカにおける配当原資をめぐる状況

——連結配当原資の問題を視野に入れて——

金 田 堅 太 郎

## 目 次

- I はじめに
- II 連結配当の意義と連結配当原資
- III 連結配当原資の前提としての資本
- IV 連結配当原資としての資本剰余金の利用可能性
  - (1) 株式払込剰余金（額面株式）
  - (2) 株式払込剰余金（無額面株式）
  - (3) 再評価剰余金
- V おわりに

## I はじめに

配当金支払のために取り崩せる源泉のことを配当原資<sup>1)</sup>という。周知のように、この配当原資は、少なくともわが国においては、平成13年の商法改正まで原則として利益剰余金がこれにあたりとされてきた。すなわち、貸借対照表の資本の部に計上される項目のうち、株主からの拠出による部分が資本金または資本剰余金に分類され、企業の経営活動の成果である利益のうち社内に留保された部分が利益剰余金に分類され、前者は配当不能であり、後者は配当可能であるという考え方が原則であった<sup>2)</sup>。

1) 広瀬義州『財務会計<第4版>』中央経済社、2004年、650ページ。

2) 周知のように、厳密には会計上の利益剰余金の中にも配当不能な利益準備金が含まれる。

しかし、平成13年の商法改正では、いわゆる減資差益が配当可能とされたばかりではなく、法定準備金の積み立てに関する規定が「資本準備金と利益準備金の合計額が資本金の4分の1に達するまで積み立てれば足りる」というように改訂されたことに伴って法定準備金の減少手続の規定が新設され、しかもそこでは減少させられた法定準備金を配当原資とすることが可能となったために、一部の資本剰余金を配当原資として利用することが可能になった。もっともかかる商法改正については、会計理論の立場から「あくまでも元本たる資本と果実たる利益を峻別し、利益配当は後者を財源としてのみ行えること…（中略）…を明確にすべき<sup>3)</sup>」であり、「資本性が明確な資本準備金を利益配当に使用するのとは、改正趣旨に基づいてどのように説明しようが、それは黒を白といいくるめる所業といわざるをえない<sup>4)</sup>」などの反論が加えられているところから、必ずしも理論的に承認されたとはいえない面があるように思われる。また、その意味でわが国の会計理論上で資本剰余金の配当可能性が承認されたとはいえず、依然として配当原資を利益剰余金に限定する考え方が基本になっているといつてよいように思われる<sup>5)</sup>。

---

まれているし、逆に資本剰余金の中にも「その他資本剰余金」のように配当可能なものも含まれている。しかし、本稿では、これらの点は議論の簡略化の為に無視することにし、純資産のうち、資本金と資本剰余金を配当不能財源と措定し、利益剰余金を配当可能財源と措定したうえで議論を進めることにする。

3) 西土純一「資本取引・損益取引区分の原則—平成13年商法改正と関連させて—」(『久留米大学商学研究』第7巻第3号、2002年3月)、38ページ。

4) 同上、40ページ。

5) 2003年10月29日に公表された「会社法制の現代化に関する要綱試案」では、「剰余金の分配をすることができる限度額（以下「分配可能限度額」という。）については、最終の貸借対照表上の留保利益及びその他資本剰余金並びに当期の資本及び準備金の減少差益の合計額から最終の貸借対照表上の自己株式の価額その他法務省令に定める額及び当期に分配した金銭等の価額の合計額を控除して得られた額とするものとする」としたうえで、注において「財源の具体的な範囲自体は、基本的に現行法の実質を変更しないものとし、上記のほか、期中に計上すべき利益準備金、期中に利益から組み入れた資本等を控除する等の手当てをするものとする」としている(法務省「会社法制の現代化に関する要綱試案」第5、1、(3))。

配当原資が問題になるケースには、上記の商法改正のほかにも、連結配当を実施するさいの親会社の配当原資の問題があげられるように思われる。これは、後述するように、親会社の利益剰余金が連結利益剰余金の額を下回る場合に、連結利益剰余金に相当する額を親会社が自社の株主に配当しようとする場合には、両者の差額に相当するだけの配当原資を確保する必要があるという問題である<sup>6)</sup>。この場合には、わが国における原則どおりに配当原資を利益剰余金に限定するのであれば、配当原資が不足しているために連結配当は行い得ないということになる。それでも連結配当を制度化することを考える場合には、資本剰余金の配当可能性を立証するか、または親会社の個別財務諸表上で持分法を適用したうえでこれによって計上される持分法投資利益の配当可能性を立証していくなどの方策が必要不可欠になるように思われる。

わが国における上記の状況とは異なり、おおむね20世紀前半頃までのアメリカにおける配当原資に関する議論においては、資本剰余金の配当可能性を認める見解が、制定法としての会社法および判例法その他においてむしろ通説<sup>7)</sup>であり、会計理論も積極的か消極的かは別にしてもこれを承認してきた経緯があるように思われる<sup>8)</sup>。また、アメリカにおいては20世紀初頭の時期に連結配当が実態として行われていたとみられる<sup>9)</sup>が、そこでは配当原資の問題はほとんど生じていな

6) 広瀬義州「連結会計制度と配当可能利益算定機能」(『企業会計』第55巻第1号、2003年1月)、53ページ。

7) 現在でも、資本剰余金からの配当を許容している州会社法がある。たとえば、*Ohio Revised Code*, §1701-33など。

8) わが国においても、昭和25年商法改正前までは商法の観点から額面超過額を利益とみる見解が有力であったといわれている(弥永真生「親子会社関係創設のための株式交換と企業会計上の問題点」(『旬刊商事法務』第1503号、1998年9月)、5ページ)。また、会計理論の立場からいわゆる株式プレミアム論争として、主として1950年代に額面超過額が資本なのか利益なのかについて活発に議論が行われていたことが知られている。しかし、わが国においてはこの頃を最後に、平成13年商法改正までの間に、現在の資本剰余金にあたる項目の配当可能性を論じる見解はほとんどなく、資本剰余金に配当可能性を認める見解は存在しなくなっていたといえるように思われる。

かったようである。その背景の一つには、資本剰余金を配当原資として利用できる点に代表されるように、当時のアメリカの配当原資をめぐる状況がかなり流動的であったことがあったものと思われる。

そこで本稿では、連結配当の史的展開に関する研究の一環として、20世紀前半のアメリカにおける配当原資をめぐる状況について検討することを通じて、連結配当の背景をさぐることにしたい。

## II 連結配当の意義と連結配当原資

本稿で問題にしている連結配当とは、連結財務諸表をベースにして算定される配当可能利益に相当する金額を、親会社が自社の株主に配当することである<sup>10)</sup>。連結財務諸表をベースに算定される配当可能利益として、ここでは具体的には連結利益剰余金を想定している<sup>11)</sup>。連結利益剰余金には、企業集団の内部取引その他を控除した後の連結利益だけが含まれていることから、親会社による子会社を使った利益操作によって生み出された不当な利益等がそこには含まれておらず<sup>12)</sup>、その意味で連結利益剰余金を親会社の配当金計算に反映させることは、適正な利益だけを配当することを可能にする手段であるといつてよいものと思われる。

配当原資を利益剰余金に限定するという原則的な考え方を前提にする場合、連

---

9) 小栗崇資『アメリカ連結会計生成史論』日本経済評論社、2002年、161-165ページ、拙稿「連結配当の問題点に関する史的考察（1）～トラストから持株会社への移行期を中心に～」(『久留米大学商学研究』第9巻第3号、2003年12月)、15-18ページ。

10) 連結配当の考え方、制度化にあたっての問題点等については、広瀬義州、前掲注(1)、652-653ページおよび広瀬義州、前掲注(6)、52-54ページで詳述されている。

11) なお、本稿では、以下、特に断りのない限り利益剰余金には当期の利益も含めるものとする。

12) 山口卓哉「変わる企業の配当政策—安定配当主義から企業実態に合わせた株主還元へ」(『旬刊経理情報』第958号、2001年8月)、8-10ページ、弥永真生「現行法の下で連結ベースの配当はできるか」(『旬刊経理情報』第958号、2001年8月)、15ページなど。

結配当によった場合の親会社の配当原資をどのように確保するかについて問題が生じる。すなわち、親会社の個別利益剰余金が連結利益剰余金の額を下回る場合の扱いが問題となる。たとえば、親会社の個別利益剰余金が100万円であり、連結利益剰余金が120万である場合に、親会社が連結利益剰余金の額である120万円を配当しようとしても、配当原資である個別利益剰余金が20万円だけ不足しているために、連結利益剰余金の全額を配当することができないという問題が生じるのである。この問題の前提は、連結配当とはいっても、実際に「配当金を支払う主体は法人格ごと<sup>13)</sup>」すなわち親会社であり、その配当原資は親会社の個別利益剰余金であることである。

しかし、この問題には一つの解決策がある。それは、親会社の個別財務諸表上で子会社株式の評価につき持分法を適用し、親会社の個別利益剰余金と連結利益剰余金とを一致させる方法である<sup>14)</sup>。親会社の個別利益剰余金が連結利益剰余金と一致していれば、少なくとも配当原資が不足するという上記の問題は生じない。

事実、現在、連結配当を許容している一部のアメリカ州会社法のもとでも、親会社の個別財務諸表上で持分法が適用され、したがって親会社の個別利益剰余金と連結利益剰余金とが一致していることが前提になっている<sup>15)</sup>。これは、アメリカにおいて APB オピニオン18号<sup>16)</sup> によって、個別財務諸表上で子会社株式の評価につき持分法を適用することが規定されていることをベースとするものである<sup>17)</sup>。

---

13) 広瀬義州「国際会計基準と連結企業会計」(『旬刊商事法務』第1549号、2000年1月25日)、7ページ。

14) 持分法を適用すれば、連結利益剰余金と個別利益剰余金とが一致する点については、広瀬義州、前掲注(1)、650-653ページで詳述されている。

15) たとえば、*California Corporations Code*, § 500など。

16) American Institute of Certified Public Accountants, *APB Opinion No.18, The Equity Method of Accounting for Investments in Common Stock*, APB, 1971, pars. 14-17.

17) 伊藤邦雄『会計制度のダイナミズム』岩波書店、1996年、474-476ページ。

アメリカにおいて、制定法として連結配当をはじめて規定したのは1963年のペンシルバニア事業会社法である<sup>18)</sup>。また、上記の APB オピニオン18号が公表されたのは、1971年のことである。それまでは、実態としての連結配当はあったものと思われるが、制定法上でこれを規定するものはなく、また、個別財務諸表上での持分法の適用を規定する会計基準も存在しなかった。それでは、本稿が主眼を置く、20世紀前半期には、実態としての連結配当における配当原資の問題、いかえれば個別財務諸表上での持分法適用問題はどのように議論されていたのであろうか。

文献上では、たとえば、1906年に公表された Dickinson の論文が、子会社株式の実際の価値と親会社の個別財務諸表上のその簿価との差額は「子会社株式取得後に発生した子会社剰余利益 (Surplus Earnings) の貸方残高によって表わされる<sup>19)</sup>」としてかなり早い段階から持分法支持の見解を示している反面、法律の観点を重視する1914年の Freeman の論文では、会計の視点からみれば子会社が稼得した純利益のうち親会社の持株比率に相当する部分は持株会社の利益とみなして差し支えないといえるかもしれないが、法律の視点からみると、①株主は、(仮に発行済株式総数の全てを所有していたとしても) 投資先の会社の資産に対する直接の持分を有するとはいえないこと、②子会社株式の再評価額部分 (すなわち持分法投資利益に相当する部分) を配当した取締役が、その配当の実施について疑義を唱えられた時に責任を回避するのが難しい、③子会社があげた利益の

---

18) 1963年ペンシルバニア事業会社法の配当規制については、広瀬義州、前掲注 (13)、7ページ、兼子春三『連結財務諸表制度論』有斐閣、1969年、438-448ページ、岸田雅雄『結合企業会計の法的規制』有斐閣、1984年、106-110ページ、鈴木昭一「連結ベースによる配当可能額算定に関する一考察」(『拓殖大学論集 (社会科学)』第3巻第2号、1995年11月)、225-241ページ、伊藤邦雄、前掲注 (17)、470-473ページ、拙稿「連結配当の理論的妥当性に関する一考察」(『久留米大学商学研究』第8巻第1号、2002年9月)、77-81ページなどで詳述されている。

19) Dickinson, A. L., "Notes on Some Problems Relating to the Accounts of Holding Companies," *Journal of Accountancy*, April, 1906, p.490.

うち未だ持株会社に配当されていない部分について、持株会社はこれを自社に配当するよう請求できる立場にあるが、仮に翌期以降に子会社が損失を計上した場合にはすでに個別財務諸表上で持分法投資利益として計上した部分につき配当請求できないことがありうること、などの問題があることから持株会社の個別財務諸表上で持分法を適用することには問題があるとする見解を示しているなど、賛否両論である<sup>20)</sup>。

しかし、このような文献上の議論がある反面、当時のアメリカの会計実務では親会社の個別財務諸表が開示されることはまずなかったために、個別財務諸表上での持分法の適否はそれほど関心を集めなかったものと思われる。個別財務諸表上での持分法適用状況に関する統計等は存在していないので正確なことは分からないが、1930年代後半に証券取引委員会（SEC）とニューヨーク証券取引所（NYSE）との間で、親会社個別財務諸表上での持分法の適用を禁じる旨の取り決めがなされたといわれている<sup>21)</sup>ことや、「会計原則形成の過程において取得原価主義が確立され、連結ベース配当ないしは個別持分法がキャッシュ・フローを伴わない利益を認識するという点が、より厳密に問題視された<sup>22)</sup>」という見解をふまえると、個別財務諸表上で持分法を適用する実務はあまり熟成していなかったものと考えられる。

仮に20世紀前半期に、親会社の個別財務諸表上で持分法が適用されるケースが少ないか、またはこれが理論的に確立していなかったとすると、連結配当を行う場合の配当原資についてはどのように考えられていたのであろうか。

結論からいえば、20世紀前半期のアメリカにおける配当原資についての考え方

---

20) Freeman, H. C., "The Statement of Accounting of Holding Companies," *Journal of Accountancy*, September, 1914, pp.164-166.

21) R. G. Walker, *Consolidated Statement: History and Analysis*, Arno Press, 1978, p.256.

22) 中野貴之「個別会計および連結会計における持分法の適用」（『早稲田商学』第372号、1997年3月）、138ページ。

は、現在のわが国における配当原資についての考え方とは大きく異なっていた。すなわち、その範囲や金額の制限に相違があるものの、ほとんどの州会社法において資本剰余金を配当原資として配当を行うことが許容されていた<sup>23)</sup>のである。そうであるならば、親会社の個別利益剰余金が連結利益剰余金を下回る場合でも、親会社の資本剰余金を配当原資として配当を行うことが可能であったとみる余地があるかもしれない。いいかえれば、親会社の個別財務諸表上での持分法適用は連結配当にとっての必須条件ではなかったのかもしれない。そこで、以下、当時の配当原資の状況について、諸文献に依拠しながらこれを検討することにしたい。そのさい、次の第Ⅲ節において、配当原資の議論の前提となる資本をめぐる議論を検討し、続いて第Ⅳ節において、資本剰余金の配当可能性がどのように考えられていたのかについて検討することにしたい。

### Ⅲ 連結配当原資の前提としての資本

現在の会計学の諸文献で“Capital”という場合、通常は、わが国でいう資本金、資本剰余金および利益剰余金からなる「資本の部」全体をさし、“Capital Stock”といった場合には、通常は、わが国でいう資本金のことをさす<sup>24)</sup>。しかし、20世紀前半期には、「“capital” および “Capital Stock” が同義または相互交換的に用いられることが少なくなかった<sup>25)</sup>」ことに代表されるように、これらの用語の意味自体が法令、判例または論者によって区々であり、このことが多大な混乱のもとになっていたといわれている。すなわち、現在のわが国における資

23) Lawrence J. Kiefer, *Availability of Capital Surplus for Dividend Payments*, University of Pennsylvania, 1946, p.2.

24) Donald E. Kieso, Jerry J. Weygandt and Terry D. Warfield, *Intermediate Accounting, Tenth Edition*, Wiley, 2001, p.774.

25) Harvey Deinzer, “Capital Stock and Surplus : Legal and Accounting Relations,” *The Accounting Review*, December, 1935, p.334.

本金を意味する用語として、当時のアメリカの会社法、判例法および会計学文献においては、“Capital Stock”、“Capital”、“Stated Capital”、“Legal Capital”および“Paid-Up Capital”などが用いられていたといわれている<sup>26)</sup>。

これらの用語のうち、もっとも混乱を生じさせていたのが“Capital Stock”であった。この用語は、おおむね①株式（株券）そのものをさす、②株式発行の対価として受取る資産をさす、③発行株式の額面総額をさすおよび④剰余金（surplus）を確定するために純資産から控除される金額をさすという4通りの意味で混乱して用いられていた<sup>27)</sup>。

このうち、①は、文字通り「会社に対する株主の持分を示すインクで紙に記された証書（Certificates）<sup>28)</sup>」の意味で用いられるもので、決して少なくはなかったという。②の意味で用いられるケースとしては、ミシガン州において課税に関する規定の中で、会社で用いられている私的実物財産を“Capital Stock”と称したうえで、これを課税対象から除外する旨が定められていたことがあげられる<sup>29)</sup>。③の意味での定義を明文をもって行った例としては、インディアナ州会社法がそうであったといわれている<sup>30)</sup>。④の意味で用いられるケースとしては、例えば、ノースカロライナ州の判例において、「純利益（Net Profit）または剰余利益（Surplus Profit）は、純資産の価額から Capital Stock を含めた負債を控除して求められる（傍点は筆者）<sup>31)</sup>」と述べられていることがあげられる。この規定にあるように、ノースカロライナ州では Capital Stock が、現在のわが国でいうところの資本の部の項目というよりはむしろ負債として扱われていた。

26) H. W. Ballantine and George S. Hills, “Corporate Capital and Restrictions Upon Dividends,” *The Accounting Review*, September, 1935, p.250.

27) *Ibid.*

28) Harvey Deinzer, *op.cit.supra* note (25), p.334.

29) *Ibid.*, p.336.

30) H. W. Ballantine and George S. Hills, *op.cit.supra* note (26), p.251.

31) C. B. Sparger, “Profits, Surplus and the Payment of Dividends,” *The North Carolina Law Review*, December, 1929, p.15.

上記の他にも、例えば、会社の全資産をさして“Capital Stock”というケースまたは特定の資産を取得するための特定の資金をさして“Capital Stock”というケースもあったといわれている<sup>32)</sup>。さらに、1900年代初頭の頃のミシガン州の判例上のルールでは、未分配の利益も“Capital Stock”を構成するものと考えられていた<sup>33)</sup>。この考え方によると、ある会計期間に利益が計上された場合に、かかる利益を処分する最初の年度内に配当に回しておかなければ、次の年度以降にはこれを配当に回すことはできないということになる。いずれにせよ、この考え方は、現在の利益剰余金と資本金とが渾然一体となって概念規定されていたことを示している。

このように、“Capital Stock”または“Capital”の意味は区々であり、またこれがもたらした混乱をあげれば枚挙にいとまがないが、かかる混乱した状況を改善すべく行われた近代法の試み<sup>34)</sup>の中で、一つの理論的骨格となったのは、「信託基金原理」であった。

信託基金原理は、1824年の判例の中で「銀行の“Capital Stock”は、その負債支払のための“Pledge（担保）”または“信託基金（Trust Fund）”であるとみなされる<sup>35)</sup>」と述べられたことに端を発する考え方であり、その後、統一事業会社法（Uniform Business Corporation Act, 1928）が起草・公表される1920年代後半頃までの間に「会社は、株式の発行を行うさいにこれと同時に法定資本（Legal Capital）を計上しなくてはならず、かつ、会社の株主に対する分配を行う前に、資産が負債を超過する最低差額マージン（Margin）を意味する当該金額を維持拘束しておかなくてはならない<sup>36)</sup>」というルールとして確立していくこ

32) Harvey Deinzer, *op.cit.supra* note (25), p.334.

33) *Ibid.*, p.339.

34) 1928年の統一事業会社法（The Uniform Business Corporation Act）の起草・公表がその具体的な成果である。

35) H. W. Ballantine and George S. Hills, *op.cit.supra* note (26), p.248.

36) *Ibid.*, p.247.

とになる。このように、信託基金原理に基づいて、会社内に法定資本を維持拘束させることは、「法定資本（Legal Capital）は、債権者保護のための最低限のクッション<sup>37)</sup>」になるという考え方、すなわち債権者保護の視点から要請されているものであると考えられ、その意味で現在のわが国商法にも通じる考え方としてこの時期までに確立してきたといえる。

それでは、信託基金原理はどのような形で具体化されたのであろうか。この点について統一事業会社法では、“Capital Stock”を「(a) 株式分割によって割り当てられた株式も含めたすべての額面株式の額面総額、および (b) 無額面株式の発行対価として引渡しの合意に至った支払額としての現金その他の対価の合計額、さらに無額面株式の株式分割に伴う資本組入れによって剰余金から振り替えられた金額<sup>38)</sup>」と規定している。この規定から分かるように、同法は、信託基金たる“Capital Stock”を、「額面株式については額面総額」および「無額面株式については払込総額」というようにより具体的・限定的に規定したといえる。

統一事業会社法は、ほとんどすべての州の会社法近代化の作業に強い影響を与え、またこれによって1930年代に極めて数多くの州会社法の改正が行われていた。州によっては、異なる用語を用いたり、無額面株式の対価の一部を剰余金化する規定を織り込んだりする<sup>39)</sup>などの独自色を打ち出したが、少なくとも額面株式についての額面総額を「債権者保護のために」維持拘束しなければならないという考え方はすべての州法で取り入れられているといえる。この点は、裏を返せば、額面総額だけを維持しさえすれば債権者保護は図られるのであり、したがって額面総額以外の部分を剰余金に分類し、これを配当原資化して差し支えないという考え方につながったものと思われる。事実、後述するように、少なくとも会社法

37) Lawrence J. Kiefer, *op.cit.supra* note (23), p.8.

38) *Uniform Business Corporation Act*, Section 1, Division X.

39) H. W. Ballantine and George S. Hills, *op.cit.supra* note (26), pp.251-252.

の領域では、「額面株式の発行価額のうち額面金額を上回る部分は、剰余金であり、したがって配当可能である」とする考え方が大前提になっていた。

また、判例についても、信託基金原理が多くの判例を実質的に拘束しており、「裁判所は、法定資本を債権者の便益のための信託基金であるとみており、またこれがまさに原理であると考えていたことから、この原理に反する規定の創設または既存規定の改定をことごとく却下した<sup>40)</sup>」といわれている。このことも、額面総額または後述する無額面株式についての表示資本のみを維持拘束すればよいという考え方を広く流布させる効果を持ったものと考えられる。

上記の信託基金原理を軸とする法律上の資本概念に対して、会計サイドは、当然のことながら当時からすでに「会社の純資産は、拠出資本（Contributed Capital）と稼得資本（Earned Surplus）とに二分される<sup>41)</sup>」と主張しており、配当原資についても「利益剰余金に限定されなくてはならない<sup>42)</sup>」とするのが大勢であった。しかし、会計専門家も、配当原資に関する会計の思考を法律に取り入れるための「ロビイング活動まで行うことは、自分たちの職能外である<sup>43)</sup>」と考えていたし、「払込剰余金（Paid-In Surplus）からの配当支払自体は「会計実務」ではないので、会計士が意義を唱える余地はない<sup>44)</sup>」という考え方もあったことから、結果的には会計サイドの資本概念または配当原資に対する考え方は配当実務には全く採用されないままであった。このことから、20世紀前半期には、額面株式についての額面総額または無額面株式についての表示資本のみを維持すればよく、これ以外の部分はすべて配当可能であるという考え方がほぼ固まって

---

40) Harvey Deinzer, *op.cit.supra* note (25), p.344.

41) Raymond P. Marple, *Capital Surplus and Corporate Net Worth*, The Ronald Press, 1936, p.75.

42) C. B. Sparger, *op.cit.supra* note (31) p.29.

43) Wilber G. Katz, "Accounting Problems in Corporate Distributions," *The Accounting Review*, September, 1941, p.245.

44) *Ibid.*

いたとってよいものと思われる。

なお、話が前後するが、統一事業会社法は、「不幸にも最も濫用された用語である“Capital Stock”を引き続き採用してしまった<sup>45)</sup>」が、これを模倣して制定された1930年代の多くの州会社法では、“Capital Stock”に代えて“Legal Capital（法定資本）”という用語が用いられている。さらに、無額面株式の払込額の部分（または払込額のうち法定資本に組み入れるべき額）については、これを“Stated Capital（表示資本）”と称する州もあった<sup>46)</sup>。このように、1930年代以降の州会社法でも、引き続き用語としては複数のものが用いられているが、これらはいずれも現在のわが国でいう「資本金」のことを指している。そこで、以下、本稿では、“Capital Stock”、“Legal Capital”または“Stated Capital”をさす場合、特に必要のない限り、法定資本（Legal Capital）という用語を用いることにする。

#### IV 連結配当原資としての資本剰余金の利用可能性

##### (1) 株式払込剰余金（額面株式）

すでに述べたように、額面株式の発行によって計上される株式払込剰余金については、20世紀前半期には、これを全て剰余金とする考え方が主流であった。すなわち、額面総額を超える価額で額面株式を発行した場合の、額面総額超過額部分を株式プレミアムというが、当該株式プレミアムは、ほとんどの州で法定資本ではないとされ、したがって剰余金（Surplus）であるとされていた<sup>47)</sup>。ただし、株式プレミアムを剰余金として計上するとしても、そのことが直ちに当該プレミ

45) H. W. Ballantine and George S. Hills, *op.cit.supra* note (26), p.250.

46) *Ibid.*

47) Lawrence J. Kiefer, *op.cit.supra* note (23), p.21.

アムの配当可能性を意味するものではなかった点に注意が必要である。資本会計の領域において有名な Marple の文献によれば、株式プレミアムの配当可能性をめぐる当時の会社法のスタンスは、次の2つに分類されるという<sup>48)</sup>。すなわち、純資産のうち法定資本を超過する部分は全て剰余金であり、したがって株式プレミアムによる剰余金も配当可能であるというスタンスをとるものと、株式プレミアムは払込剰余金（Paid-In Surplus）ではあるものの、その全てが配当可能というわけではないとするスタンスをとるものの2つである。

前者は、デラウェア州、ニュージャージー州、ニューヨーク州、オハイオ州およびメリーランド州などの有力州の会社法が採用するスタンスである。このスタンスは、株式プレミアムを剰余金と位置づけている論理的帰結としてその配当可能性を支持するものであるから、株式プレミアムを剰余金とみなすことそれ自体の是非を別にすれば、理論的には整合的なスタンスであると考えられる。株式プレミアムを剰余金とみなすこと自体についても信託基金原理の考え方が額面総額の維持を念頭においていたことから、考え方としては支持されうるものであったと考えられる。

これに対して、興味深いのは後者のスタンスである。後者のスタンスをとるものに、1933年ペンシルバニア会社法がある。本法は、「配当金の受領について優先権を有する株式に対してのみ払込剰余金から配当金を支払うことができる<sup>49)</sup>」と規定している。この規定の意味は、「優先配当についてのみ払込剰余金を利用可能<sup>50)</sup>」であるとするものであり、逆にいえば、同じく払込剰余金であっても、普通株式への配当にはこれを利用できないということである。

この規定の背景について、同法に対する注釈書<sup>51)</sup>によりながらさらに詳しくみ

48) Raymond P. Marple, *op.cit.supra* note (41), p.23.

49) *Pennsylvania Corporation Laws 1933*, sec.704.

50) Lawrence J. Benninger, "State Law on Regard to Paid-In Surplus," *The Accounting Review*, January, 1946, p.60.

ると、同法は1933年の改正まで、配当原資を「純利益（Net Profit）」または「剰余利益（Surplus Earnings）」に限定していたという。したがって、同改正までは、資本剰余金（払込剰余金）に分類される株式プレミアムを配当原資とすることは不可能であった。それが、優先配当（Preferential Dividends）に限るとはいえ、これを配当原資に用いる途を開いたのは、「（払込剰余金の配当原資化は）、研究開発プログラムまたは建設プログラムの実施を考えている営利企業にとって、その資金調達上きわめて理想的であるから（括弧内は筆者）<sup>52)</sup>」としていいる。これは、収益獲得までに年数を要するために、初期の段階では配当原資である利益または利益剰余金を確保できそうにない事業に取り組む企業が、優先株式の発行による資金調達を行うとともに、かくして調達した資金の一部を配当として支払うことを可能にすることによって、当該事業を営む企業の資金調達上の便宜を図ろうというものであると解される。また、これを優先配当に限定した理由については、「他の州法に見られる欠陥が生じる可能性を排除するため<sup>53)</sup>」であるとしている。ここで他の州法にみられる欠陥とは、目的外の用途（例えば、株価上昇を狙った増配）などに配当原資が濫用される可能性等のことであろう。

以上のように、ペンシルバニア法が優先配当において資本剰余金を配当原資とする途を開いたのは資金調達の便宜を図るためであって、理論的に払込剰余金の配当可能性を認めたということではないとみられる。

しかし、払込剰余金の配当可能性を原則として認めないペンシルバニア法等のスタンスをとる州法は、配当原資を利益または利益剰余金に完全に限定する州法と合わせても数においては少数派である。すなわち、Benninger氏による1946年1月段階でのまとめ<sup>54)</sup>によると、払込剰余金からの配当を原則として全面的に

51) E. Russell Shockley *et al.*, *Pennsylvania Corporation Laws 1933*, Commonwealth of Pennsylvania Department of Property and Supplies, 1933, p.88.

52) *Ibid.*

53) *Ibid.*

許容する州法が36であり、配当原資を完全に利益または利益剰余金に限定する州法が11であり、ペンシルバニア法のように優先配当についてのみ払込剰余金を配当原資化することを許容する州法が5である。すでに述べたように払込剰余金を配当原資化することを全面的に認める36州の中には、有力州が多数含まれていることからみても、20世紀前半期には「額面株式の払込剰余金は配当可能である」とする考え方が優勢であったものと思われる。もっとも、限定的にしか払込剰余金の配当原資化を認めない5州の中にはペンシルバニア州の他にもイリノイ州およびカリフォルニア州といった有力州が含まれていた。

## (2) 株式払込剰余金（無額面株式）

無額面株式の発行が最初に認められたのは、1912年のニューヨーク株式会社法においてである。無額面株式を発行する場合にも、その発行価額のうちのどの部分を法定資本とし、どの部分を株式払込剰余金とするのかの問題が生じる。もっとも、無額面株式は額面を有しないのであるから、発行価額の全額を法定資本とするのが本来の姿であるとみるべきかもしれない。事実、発行価額の全額を法定資本に組み入れる場合の当該無額面株式は「真正無額面株式（True No-Par Value Stock）<sup>54)</sup>」とよばれることがある。これに対して、発行価額のうちの一定部分を表示価額（Stated Value）と定め、この表示価額に発行株式数を乗じた額を法定資本とし、残額を株式払込剰余金とする場合もある。表示価額を定め、当該表示価額部分を法定資本にするこの方法は、「無額面株式を額面株式に変える<sup>55)</sup>」のと同じ効果を持つものであり、また、そもそも「無額面株式の表示価額という用語自体が矛盾を含んでいる<sup>56)</sup>」といわざるを得ない面がある。

54) Lawrence J. Benninger, *op.cit.supra* note (50), p.60.

55) Raymond P. Marple, *op.cit.supra* note (41), p.76.

56) Lawrence J. Kiefer, *op.cit.supra* note (23), p.27.

ともかくも、無額面株式制度は、ニューヨーク州におけるその制定後、急速に他の州でも制度化されることになった。発行価額のうち、どの部分を法定資本に計上できるか（逆にいえば、どの部分を株式払込剰余金に計上できるか）については、州によって考え方の違いがある。Benninger氏による1946年1月段階でのまとめ<sup>58)</sup>によると、無額面株式の発行自体は、規定をおいていないためにはっきりとしたことがいえないオクラホマ州、ワシントンD.C.、プエルト・リコ自治領を除いたほとんどの州で認められており、そのうちの26州で発行価額の一部を株式払込剰余金にすることが明文をもって認められている。さらにペンシルバニア州とコロラド州は、無額面優先株式については、株式払込剰余金の計上を認めないが、無額面普通株式については株式払込剰余金の計上を認めている。逆に、無額面株式についての株式払込剰余金の計上を明文で禁じている州は、フロリダ州、インディアナ州、モンタナ州、ニューメキシコ州、ノースダコタ州およびバーモント州の6つである。

株式払込剰余金の計上を認める26州の中には、ニューヨーク州、デラウェア州、ニュージャージー州、メリーランド州、イリノイ州、オハイオ州およびカリフォルニア州などの、会社法上の有力州が含まれているので、無額面株式の発行価額の一部を株式払込剰余金にすることは、数的にも質的にも、当時のアメリカにおける制度上の主流であったとってよいものと思われる。

無額面株式の発行価額の一部を法定資本にしなかったことによって計上される株式払込剰余金の配当可能性についてであるが、すでに述べたように、当時のアメリカ州会社法のもとではそのうちの36州が、純資産のうち法定資本以外の部分を配当することを許容しているので、無額面株式についての株式払込剰余金も当然に配当可能である。

57) Raymond P. Marple, *op.cit.supra* note (41), p.76.

58) Lawrence J. Benninger, *op.cit.supra* note (50), pp.56-58.

無額面株式の発行価額のうち、どの部分を法定資本とし、どの部分を株式払込剰余金とするかの制限については、デラウェア州をはじめとする多くの州のように完全に取締役会の自由とするタイプと、ペンシルバニア法およびニューヨーク法のように一定額の表示価額をあらかじめ定款等で定めておくよう規定するタイプの2つに大別されるが、前者が有力であった<sup>59)</sup>。

無額面株式が導入されたことによる実務上の影響として、法定資本に組み入れられる金額が極めて小さくされた点が指摘されている<sup>60)</sup>。すなわち、表示資本をいくらにしても構わないデラウェア州などでは、ほんのわずかな額のみを法定資本とし、残った大部分の金額を株式払込剰余金とする実務が数多くみられたといわれている。すでに述べたように、当時のほとんどの州の会社法のもとでは株式払込剰余金からの配当が許容されていたわけであるから、無額面株式の発行によって多額の株式払込剰余金を蓄積させ、これを配当原資にして配当を行うというようなかなか恣意的な配当政策をとることが可能であったといえるように思われる。

### (3) 再評価剰余金

いわゆる再評価剰余金は、“Revaluation Surplus”、“Appraisal Increments”または配当財源としての評価替えによる剰余金という意の“Appreciation as a Source of Dividends”という用語で表現されるなど、当時のその用語法はあまり統一的ではない。また、AIAの会計用語委員会のようにこれを資本剰余金に分類する考え方<sup>61)</sup>もあれば、独立した剰余金としてこれを位置づけるべきであるとする考え方<sup>62)</sup>もあるなど、これを資本剰余金と位置づけるのかどうかについて

---

59) Lawrence J. Kiefer, *op.cit.supra* note (23), pp.27-28.

60) Raymond P. Marple, *op.cit.supra* note (41), p.76.

61) Lawrence J. Kiefer, *op.cit.supra* note (23), p.42.

62) H. A. Finney and Herbert E. Miller, *Principles of Accounting—Intermediate Forth Edition*, Prentice-Hall, 1951, p.275.

も見解の一致をみていない。

当時の実務を調査した文献によれば、再評価剰余金は、実務上、利益剰余金であるとみなされ、したがって、配当可能財源であるとみなされていたといわれている<sup>63)</sup>。このことを裏付けるように、再評価剰余金を配当原資化することについて、これを明文によって禁じているのは、アイダホ州、イリノイ州、ルイジアナ州、ミシガン州、ミネソタ州、オハイオ州およびワシントン州の各州会社法のみであった<sup>64)</sup>。このことから、再評価剰余金についても、これを資本剰余金とみなすのか利益剰余金とみなすのかは別にして、多くの州においてこれを配当可能とみなす考え方がとられていたとみてよいように思われる。

## V おわりに

以上、本稿では、実態としての連結配当が行われていた20世紀前半のアメリカにおける配当原資の状況について、連結配当を念頭におきながら検討を行ってきた。連結配当の配当原資という場合には、現在のわが国では親会社個別財務諸表上での持分法適用の可否および適用する場合の持分法投資利益の配当可能性、具体的にはこれを資本剰余金とするのか利益剰余金とするのかが問題となるところであるが、当時のアメリカには少なくとも親会社個別財務諸表上での持分法適用問題があまり問題になっていたとは思われない状況があった。むしろ、当時のアメリカでは、連結配当のための配当原資問題以前に、通常の個別配当における配当原資自体が極めて曖昧であるとともに、質的にも金額的に広範におよぶものであった。このことが、当時のアメリカにおいて、連結配当原資の不足問題が生じ

---

63) L. L. Briggs, "Appreciation as a Source of Dividends," *The Accountants Digest*, September, 1941, p.28.

64) *Ibid.*

なかった、いいかえれば、個別財務諸表上での持分法適用が連結配当の必須条件とはならなかった背景になっており、結果的には連結配当を容易にしていたのではないかと考えられる。

すなわち、第Ⅲ節で検討したように、当時のアメリカにおける資本の概念は、現在のわが国でいう資本金に相当する法定資本（Legal Capital）だけを包摂するものであり、この法的資本の維持を図りさえすれば足りると考えられていた。このことの裏返しとして、当時のアメリカでは第Ⅳ節で検討したように各種資本剰余金の配当原資化が許容されていた。配当原資化される資本剰余金のなかでも、連結配当原資確保の観点からとりわけ重要と思われるのは、無額面株式についての払込剰余金（資本剰余金）であった。無額面株式については、これに対する払込額のうち、基本的には取締役会で決定した任意の金額を払込剰余金（資本剰余金）に割り当てて差し支えないとする考え方が主流であり、しかもそれを配当原資化することが可能であったわけであるから、連結配当原資の不足問題が生じる余地が少なかったものと思われるからである。

本稿では、20世紀前半という形で比較的長いタイムスパンで配当原資の状況を検討したが、これ以降の時代の配当原資をめぐる状況は、配当原資を利益剰余金に限定する考え方が重視される方向で推移していくことになる。かかる状況下で、1963年のペンシルバニア事業会社法によって「資本剰余金の配当原資化容認」を軸とする連結配当の制度化が図られることになる。また、1980年の模範事業会社法改正を契機として配当制限の方法の主流がいわゆる貸借対照表テストから、支払不能テストまたは財務比率テストへと移行したことに伴って、配当原資の有無と配当可能利益計算が切り離されることとなった。このために、現在では配当原資以外の視点からも連結配当を考える必要があるように思われる。

これら本稿で扱わなかった時代の連結配当原資の問題については別稿を期すことにしたい。

[付記]

本稿は、平成16年度久留米大学産業経済研究所研究助成金の交付を受けた研究成果の一部である。