

スタンダードオイル・トラストにおける 配当金の計算

——企業集団を単位とする配当金計算の原型を探る——

金 田 堅 太 郎

目次

- I はじめに
- II 企業集団としてのスタンダードオイル・トラストの概要とその財務報告
- III スタンダードオイル・トラストにおける配当金の計算
 - (1) トラストを単位とする配当金計算の意味
 - (2) スタンダードオイル・トラストの配当金計算の分析
- IV おわりに

I はじめに

現在、わが国の企業集団の財務報告は、いうまでもなく連結財務諸表を通じて行われている。財務報告制度においても、連結財務諸表は1997年の連結財務諸表原則の改訂以来、証券取引法に基づく財務報告における主たる財務諸表であると位置づけられており、また、2002年の商法改正以降、商法に基づく財務報告においてもその開示が義務づけられるようになっている⁽¹⁾。

(1) 2002年の商法改正により、商法上の大会社については、連結貸借対照表と連結損益計算書を作成・開示しなければならないこととなった（「商法特例法」第19条の2第1項、同第5項、「商法特例法」第21条の32第1項、同第5号）。なお、本規定は、当分の間、大会社のうち有価証券報告書提出会社に限定して適用されることとされている（「商法」平成14年改正附則9条）。

しかし、この連結財務諸表がどのような目的で作成、公表され、またそれが情報としてどのような機能を有しているのかはそれほど明らかではないように思われる。たとえば、財務諸表には「配当可能利益および課税可能所得からなる処分可能利益の算定は、財務会計からアウト・プットされる外部財務情報を通じて行われる」という意味での利害調整機能がある⁽²⁾といわれているが、企業集団の配当金の計算（持株会社または親会社の株主に対する配当金の計算）は持株会社または親会社の個別財務諸表上の利益もしくは利益剰余金をベースにして行われているのであって連結財務諸表上の利益または利益剰余金をベースにして行われるわけではない⁽³⁾ので、連結財務諸表は配当金をめぐる企業集団の利害関係者の利害を調整するものではないように思われる。

連結財務諸表の目的および機能を明らかにするためには、連結財務諸表がどのような要因のもとで作成または公表されるようになったのかを歴史的に検証することが有用であるように思われる。

連結財務諸表が作成または公表される前提には、当然のことながら経営主体としての企業集団の存在があるが、アメリカでは1900年代初頭に持株会社形態の企業集団が形成されるようになる前の段階として、トラストという形態の企業集団が形成されていた時代がある。後述するように、トラストには株式所有を通じた支配に基づく企業集団であるという点で持株会社形態の企業集団と共通する性格が少なからずあるように思われる。このトラストが企業集団としての財務諸表を作成していたとすれば、これを連結財務諸表の原型とみなす余地があるのではないかと考えられる。また、配当金の計算に関して、トラストの中には企業集団全体の利益を一律に配当していたものがあつたが、かかる配当については、これを

(2) 広瀬義州『財務会計<第4版>』中央経済社、2003年、14ページ。

(3) 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）、52-55ページ。

企業集団を単位とする配当金計算の原型とみなす余地もあるものと思われ、その意味でトラストの財務諸表が利害調整機能を有していた可能性もあるのではないかと考えられる。

そこで、本稿ではアメリカのスタンダードオイル・トラストを取り上げ、その配当金計算の特徴について検討することにしたい。

II 企業集団としてのスタンダードオイル・トラストの概要とその財務報告

企業集団としてのトラストは、トラストを構成する会社（以下、「トラスト構成会社」という）の株主がトラスティーとよばれる諸個人に対して自己の所有する株式を信託し、トラスティーが当該信託財産である株式にかかる議決権その他の権利を行使することによってトラスト構成会社を支配することを通じて形成される企業集団である⁽⁴⁾。

スタンダードオイル・トラストは1882年に成立している⁽⁵⁾。スタンダードオイル・トラストでは、J. D. Rockefellerをはじめとする9名のトラスティーに対してトラスト構成会社40社の株主⁽⁶⁾が、その所有する株式を信託している。かかる信託の対価として、9名のトラスティーによって構成されるトラスト理事会（Board of Trustee）は、トラスト構成会社の株主に対して合計700,000券のト

(4) トラストの定義、範囲については Eliot Jones, *The Trust Problem in the United States*, The Macmillan Company, 1921, pp.1-5を参照されたい。

(5) スタンダードオイル・トラストの詳細については、拙稿「スタンダードオイル・トラストにおける財務報告と配当金の計算（1862年-1882年）」（『久留米大学商学研究』第8巻第2号、2002年12月）、34-68ページを参照されたい。

(6) 実際には、スタンダードオイル・トラストの成立前から、各社の株主は形式上スタンダードオイル・オハイオ社の株主となっている。したがって、厳密には、スタンダードオイル・オハイオ社の株主が、その株式をトラスティーに信託したことになる。

ラスト証券（Trust Certificates）を発行している。トラスト証券は、各社の株式と引き換えに発行された証券であり、企業集団としてのスタンダードオイル・トラストに対するその持分を示すものである⁽⁷⁾。

トラスト理事会は、かくして信託された株式をベースに議決権その他の権利行使を行い、結果的に、トラスト構成会社40社の経営を支配していたわけであるが、この関係は、持株会社がその子会社の株式を所有し、かかる株式所有を根拠に子会社を支配するのと極めて類似しているように思われる。

さらに、トラスト理事会は、トラスト協定（Standard Oil Trust Agreement）に基づいて、企業集団全体にまたがる経営意思決定を行っており、そこでは9名のトラスティーの過半数の議決による意思決定が行われていた⁽⁸⁾。

このトラスト理事会の性格についてであるが、トラスト理事会自体は、法的に設立された組織でもなければ、いずれかの会社の機関でもないために、法形式的には単なる自然人の集まりであろうと考えられる。しかしながら、トラスト協定において、トラスティーに対してトラスト基金（Trust fund）とよばれる基金その他トラストの金銭の管理およびこれにかかる帳簿の作成義務が課せられていること、トラスト理事会の名義で法律家その他各種エージェントを雇用することができること、執務役員（Officer）の雇用ができること、ならびにトラスティーの報酬がトラスト基金から支払われる旨が規定されていることなどからみて、トラスト理事会はあたかも一つの法的な経営主体であるかのように機能していたものと考えられ、また、トラスト理事会はトラスト構成会社の社債を保有し、これから利息を受領したり、これらの社債を売却したりする活動も行っており、その意味ではトラスト理事会はトラスト全体に対する金融機能も担っていたといえるように思われる⁽⁹⁾。

(7) *Standard Oil Trust Agreement of 1882*, III-11.

(8) *Ibid.*, III-12, III-14 and III-16.

以上のように、トラスト理事会があたかも一つの経営主体として企業集団全体に対する統一的な経営意思決定機能を有し、また企業集団全体に対する金融機能も担っていたとするならば、トラスト理事会は、今日の企業集団における純粹持株会社に極めて類似する性格を持っていたのではないかと考えられる。また、トラスト理事会を純粹持株会社と措定し、トラスト理事会が所有するトラスト構成各社の株式を子会社株式と措定すれば、組織的にも極めて類似するようと思われる⁽¹⁰⁾。

次に、スタンダードオイル・トラストの財務報告についてであるが、一般に、トラストが企業集団としての財務諸表その他の書類を公表することはほとんどなかったといわれており、実際、スタンダードオイルも少なくとも1907年までは「公表用の年次財務報告書（public annual reports of its finances）を作成しなかった⁽¹¹⁾」といわれている。しかし、スタンダードオイルは、1898年のCorrigan v. Rockefeller事件における宣誓書類（testimony）として、トラスト時代を含む1882年から1896年までの財務諸表等を公表している。

これらの財務諸表は、宣誓書類として法廷に提出されたものであるから、現在でいうところのディスクロージャー制度に従って公表されたものではなく、また、アニュアル・レポートのような形で自発的に公表されたものでもない。その意味で、一般の外部財務報告とは性格を異にしているといえる。

表1は、そのうちの1882年の財務諸表である。この財務諸表には、トラスト理

(9) *Ibid.*, III-14-III-19.

(10) 事実、スタンダードオイル・トラストをはじめとする企業集団としてのトラストは、1892年のニュージャージー州会社法の改正を契機として、次々と持株会社形態へと組織変更されている。かかる組織変更は、(1) トラスト証券を持株会社の株式と交換し、(2) トラスティーとトラストの関係を経営者と財産の関係に変更し、(3) トラスト理事会を取締役に会に変更するという形式的なものであった (Eliot Jones, *op. cit. supra* note (4), pp.36-37)。

(11) U.S. Bureau of Corporations, *Report of the Commissioner of Corporations on the Petroleum Industry Part II*, Washington Government Printing Office, August 1907, p.523.

スタンダードオイル・トラストにおける配当金の計算（金田）

<表1 スタンダードオイル・トラストの財務諸表（1882年）>

1882年12月31日のトラスティーの貸借対照表は、\$ 65,321,832.40の実際正味価額を有する会社株式への投資を示しており、各社の純資産に対するわれわれの比例持分を示せば、次のとおりであった。		
工場設備投資		\$ 44,211,631.77
その他の投資		1,648,411.05
支払債務控除後の受取債権		3,589,538.07
製品等棚卸資産		10,935,253.77
現金		676,505.88
トラスティーが保有する会社株式資本の価額合計		<u>61,061,340.54</u>
その他のトラスト資産		
National Transit Company 社債		2,380,000.00
National Transit Company 社の未払クーポン		71,400.00
会社持分に対する貸付金	\$ 2,272,947.55	
控除 トラスティーが負う負債	<u>495,030.77</u>	1,777,916.78
その他の雑多な投資		28,200.00
会計係手許現金		<u>2,975.08</u>
実際正味価額		<u>65,321,832.40</u>
負債券面額		
1882年1月1日現在の発行済スタンダードオイル・トラスト証券	\$ 70,000,000.00	
1882年中に発行したスタンダードオイル・トラスト証券	<u>1,116,100.00</u>	71,116,100.00
1882年の利益	12,388,507.16	
控除 1882年のトラスト証券に対する配当支払額	<u>3,695,253.00</u>	<u>8,693,254.16</u>
負債券面額合計		<u>79,809,354.16</u>
負債券面額が実際の価額を超過する額		
1882年1月1日トラスト証券額面総額		70,000,000.00
1882年1月1日に取得した財産の実際の価額		<u>55,710,698.24</u>
		<u>14,289,301.76</u>
取得の正味価額の基準を80%とした場合における1882年に発行したトラスト証券額面総額 \$ 991.100の20%部分		<u>198,220.00</u>
		<u>14,487,521.76</u>
1882年の純利益は次のとおりであった。		
会社の純利益のうちわれわれの比例持分		11,887,385.45
社債および貸付金に対する利息		118,800.99
購入株式の正味価額が支払額を超過する額		680,855.16
収益総額（Gross earnings）		12,687,041.60

スタンダードオイル・トラストにおける配当金の計算（金田）

控除：		
トラストの費用	244,084.44	
National Transit Company 社債の券面額		
\$ 1,098,000の売却に係る 5 %分のディスカウント	54,450.00	298,534.44
純利益		12,388,507.16
発行済トラスト証券金額の $5\frac{1}{4}$ %にあたる配当		
金支払額		3,695,253.00
本年度の余剰利益 (Surplus earnings)		8,693,254.16
トラストによる現金受領および支払額は次のとおりであった		
受領額		
会社株式資本にかかる配当		\$ 5,668,600.63
雑多な株式および社債の売却		1,098,665.77
American Transfer Company 社による勘定の決済		884,917.92
National Transit Company 社による勘定の決済		78,926.36
スタンダードオイル・ニューヨークからの借入金		446,787.31
Waters Price Oil Company 社による貸付金の決済		80,000.00
H. N. Jose 氏の貸付金勘定		2,800.00
利息		46,770.99
		<u>8,307,468.98</u>
支払額		
会社株式資本の購入	\$ 974,714.92	
National Transit Company 社債の購入	2,716,000.00	
Baltimore United Oil Company 株式にかかる税金	2,783.77	
1882年1月1日に移転されたトラスティーである		
Vilas, Keith & Chester 氏の資産について行われ		
た差額調整	671,657.77	
トラストの費用	244,084.44	
トラスト証券に対して支払った配当金	3,695,253.00	8,304,493.90
1882年12月31日における会計係手許現金残高		2,975.08

(U. S. Bureau of Corporations, *Report of the Commissioner of Corporations on the Petroleum Industry Part II*, Washington Government Printing Office, August 1907, pp.542-543.)

事会自身が所有する資産および負債とともにトラストを構成する各社の資産および負債が計上されており、また、トラスト証券の発行額も計上されている。その意味で、この財務諸表は企業集団としてのトラストの財務諸表であるといつてよ

いものと思われる。すなわち、連結財務諸表が、持株会社とその傘下にある子会社の財政状態および経営成績を合算して示しているのと同様に、この財務諸表はトラスト理事会とトラスト構成各社の財政状態および経営成績を合算して示しているものといえるように思われる。

Ⅲ スタンダードオイル・トラストにおける配当金の計算

(1) トラストを単位とする配当金計算の意味

スタンダードオイル・トラストの配当は、トラスト証券を単位に行われていた⁽¹²⁾。すなわち、トラスト証券の額面100ドルに対して、いくらかの配当金が支払われたということである。

配当金の支払いについて考える場合、配当原資⁽¹³⁾の問題を考える必要があるように思われる。すなわち、いかなる経営主体のいかなる財源から配当金が支払われたのかという問題⁽¹⁴⁾である。一般的には、配当金は、ある経営主体の株式を単位に、その経営主体の利益または過去の利益を留保した利益剰余金から支払われる。この場合、利益または利益剰余金が配当原資ということになる。

スタンダードオイル・トラストでは、トラスト証券を単位にして配当金が支払われていたのであるから、ここでのトラスト証券は、通常の株式会社の配当の場合における株式に相当するものであると考えられる。それではスタンダードオイル・トラストの配当ではいかなる財源が配当原資なのであろうか。

まず考えられるのは、トラスト構成会社の利益または利益剰余金であるが、こ

(12) *Standard Oil Trust Agreement of 1882*, III-11.

(13) ここでは配当原資という用語を「配当のために取り崩せる源泉」の意味で用いている（広瀬義州、前掲注（2）、650ページ）。

(14) 配当金の支払いと配当原資との関係については、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）、70-72ページを参照されたい。

れらを財源とする配当金は各社の株式に対して支払われるものであるから、これらがトラスト証券に対する配当原資にはなりえない。事実、これらのトラスト構成各社からの配当金はトラスト理事会が受領している。例えば、表1の1882年のトラストの財務諸表上では、トラスト理事会の現金収支を示す箇所に、構成会社からの配当金受領額5,668,600.03ドルがあることが示されている。

トラストの配当原資として最も可能性が高いと考えられるのは、トラストの財務諸表に示されている企業集団としてのトラストの純利益（1882年以降については、これに前年度までの余剰利益（Surplus Earnings）が加わる）であると考えられる。表1からわかるように、トラストの純利益は、トラスト構成会社の純利益のうちのトラスト理事会の比例持分に、トラスト理事会の収益を加算し、トラスト理事会の費用を減算して計算されている。したがって、ここでの純利益は企業集団としてのスタンダードオイル・トラストの純利益である。このように「トラスト証券に対する配当」が「トラストの純利益を配当原資として支払われた」というのであれば、理論的にも筋が通るように思われる。

この点を、個々のトラスト証券保有者の立場からみれば、トラスト構成会社全体の利益が彼らに最終的に支払われる配当金の金額を左右しているといえる。逆にいえば、トラストという企業集団が存在しなければ、個々のトラスト証券保有者は、本来保有していた株式を単位に配当を受け取るわけであるから、その会社の利益の大小だけが配当金の金額を左右する要因になるはずである。例えば、ある株主にとって、その会社がトラストに参加していない場合であり、かつ当期の利益がゼロであれば配当金を受け取ることが出来ない⁽¹⁵⁾わけであるが、その会社がトラスト構成会社である場合、他のトラスト構成会社が利益をあげていれば、その株主はトラスト証券保有者として配当を受け取ることができることになるか

(15) 利益剰余金はないものとする。

らである。

ところで、企業集団の配当については、配当原資の問題に関連して、これを2つのケースに分けて考えるのが有用であると思われる。すなわち、トラストにおけるトラスト理事会や持株会社形態の企業集団における持株会社が企業集団の利益剰余金を配当原資に配当する場合に、その配当金支払額が、①連結利益剰余金の範囲内であり、かつ、個別利益剰余金の範囲内であるケースと、②連結利益剰余金の範囲内であるが、個別利益剰余金の額を上回るケースの2つである。①のケースは、例えば、トラスト理事会や持株会社に利益が出ているが、企業集団全体では利益が出ていないために配当を見送る場合なども含めて、個別利益剰余金の範囲内での配当金支払額の決定にさいして、連結利益剰余金の金額を考慮に入れるという意味での広義の企業集団配当であり、②のケースは、トラスト理事会や持株会社の利益剰余金を超えて配当金を支払う、言い換えれば、トラスト構成会社の利益であり未だトラスト理事会に対して配当されていない利益や子会社の利益であって未だ持株会社に配当されていない利益を、トラスト理事会や持株会社が自身の配当として支払うという意味での狭義の企業集団配当である。以下、この広狭2つの企業集団配当を念頭に置きながら、スタンダードオイル・トラストの配当金計算の分析を行うことにしたい。

(2) スタンダードオイル・トラストの配当金計算の分析

表2は、1882年から1891年までのスタンダードオイル・トラストの財務諸表から、配当金の計算に関係する数値を抜き出してまとめたものである。各年について、①トラスト理事会がトラスト証券保有者に対して行った配当金支払額、②トラスト理事会の純損益、③トラスト構成会社の純損益のうちトラスト理事会に帰属する比例部分、④トラスト理事会がトラスト構成会社から受け取った受取配当金額をそれぞれまとめている。①のトラスト理事会による配当金支払額は、トラ

スタンダードオイル・トラストにおける配当金の計算（金田）

<表2 スタンダードオイル・トラストの配当金の計算>

（単位：ドル）

1882年	① 配当金支払額 =3,695,253.00 ② トラスト理事会の純損益 =501,121.71 ③ トラスト構成会社の純損益のうちトラスト理事会に帰属する部分 =11,887,385.45 ④ トラスト理事会の配当金受取額 =5,668,600.63
1883年	① 配当金支払額 =4,268,086.50 ② トラスト理事会の純損益 =△146,367.35 ③ トラスト構成会社の純損益のうちトラスト理事会に帰属する部分 =11,378,157.91 ④ トラスト理事会の配当金受取額 =9,304,880.52
1884年	① 配当金支払額 =4,288,842.00 ② トラスト理事会の純損益 =201,104.35 ③ トラスト構成会社の純損益のうちトラスト理事会に帰属する部分 =7,577,101.38 ④ トラスト理事会の配当金受取額 =6,079,776.40
1885年	① 配当金支払額 =7,479,223.50 ② トラスト理事会の純損益 =△12,848.25 ③ トラスト構成会社の純損益のうちトラスト理事会に帰属する部分 =8,395,783.75 ④ トラスト理事会の配当金受取額 =11,852,695.62
1886年	① 配当金支払額 =7,226,452.50 ② トラスト理事会の純損益 =344,891.60 ③ トラスト構成会社の純損益のうちトラスト理事会に帰属する部分 =15,005,896.08 ④ トラスト理事会の配当金受取額 =不明 ^(注) （注）1886年の財務諸表には欠落している部分があるため、配当金受取額が分らない。
1887年	① 配当金支払額 =8,463,327.50 ② トラスト理事会の純損益 =356,573.53 ③ トラスト構成会社の純損益のうちトラスト理事会に帰属する部分 =13,670,017.43 ④ トラスト理事会の配当金受取額 =6,020,031.41 （注）この金額には、現金による配当金支払額8,463,327.50の他に、トラスト証券の発行（株式会社という株式配当または株式分割に相当する）による配当額15,028,760.00が含まれている。

スタンダードオイル・トラストにおける配当金の計算（金田）

1888年	① 配当金支払額 =13,705,505.50 ^(注) ② トラスト理事会の純損益 =227,408.26 ③ トラスト構成会社の純損益のうちトラスト理事会に帰属する部分 =15,999,547.68 ④ トラスト理事会の配当金受取額 =6,517,860.31 (注) この金額の中には Natural Gas Trust 証券 (額面) による配当額 (現物配当に相当する) 3,497,600.00が含まれている。
1889年	① 配当金支払額 =10,620,630.00 ② トラスト理事会の純損益 =218,202.46 ③ トラスト構成会社の純損益のうちトラスト理事会に帰属する部分 =14,626,998.93 ④ トラスト理事会の配当金受取額 =11,034,370.90
1890年	① 配当金支払額 =11,200,089.00 ② トラスト理事会の純損益 =△10,056.74 ③ トラスト構成会社の純損益のうちトラスト理事会に帰属する部分 =15,667,587.33 ^(注) ④ トラスト理事会の配当金受取額 =9,238,248.07 (注) このほかに企業集団としてのトラスト収益として株式評価益3,473,940.25がある。
1891年	① 配当金支払額 =11,648,826.00 ② トラスト理事会の純損益 =376,945.95 ③ トラスト構成会社の純損益のうちトラスト理事会に帰属する部分 =15,954,940.34 ④ トラスト理事会の配当金受取額 =18,382,295.26

スト理事会が、トラスト証券1単位につきいくらかという計算のもとで、トラスト証券保有者に対して配当したものであり、スタンダードオイル・トラストの財務諸表のうち貸借対照表に相当する部分、損益計算書に相当する部分および現金収支計算書に相当する部分のすべてに盛り込まれている数値である。②のトラスト理事会の純損益は、財務諸表の損益計算書に相当する部分の中の、トラスト理事会の収益からトラスト理事会の費用を控除して計算したものであり、連結企業集団でいうところの持株会社の純損益に相当する部分である。③のトラスト構成会

社の純損益のうちトラスト理事会に帰属する比例持分は、財務諸表の損益計算書に相当する部分に記載された金額であり、連結企業集団でいえば、子会社の純損益のうち持株会社に帰属する比例持分（実際に持株会社に対して配当されたのかどうかに関係なく）である。④のトラスト理事会がトラスト構成会社から受け取った受取配当金額は、財務諸表の現金収支計算書に相当する部分に記載された金額である。

以下、この数値をベースにしてスタンダードオイル・トラストの配当金の受け払い状況について、いくつかの視点から検討を加えることにしたい。

まず、スタンダードオイル・トラストの財務諸表のうち、配当金の支払に関する部分の表示方法について検討してみたい。表1の1882年度の財務諸表は、スタンダードオイルが、トラスト形態をとるようになった最初の年度のものであるので、過年度の剰余金の残高が配当金計算に反映されておらず、検討対象としてふさわしくないので、ここでは1884年の財務諸表から、配当金計算に関する部分を抜き出して示すと、表3の通りである。

これによると、前期末（1883年3月31日）の企業集団としてのスタンダードオイル・トラストの剰余金勘定の貸方残高 \$ 1,138,896.46 からスタートし、続いて当期（1884年）の剰余金への加算部分が \$ 3,489,363.73 であると計算されている。この加算部分は、当期の利益から配当金支払額を控除することによって求められ

<表3 配当金計算に関する財務諸表上の表示方法（1884年）>

1883年3月31日現在の剰余金勘定の貸方残高		\$ 1,138,896.46
1884年の純利益	\$ 7,778,205.73	
（控除）1884年の配当金支払額	<u>4,228,842.00</u>	
1884年の剰余金への加算		<u>3,489,363.73</u>
1884年12月31日の剰余利益		<u>\$ 4,628,260.19</u>

ている。最後にこの加算部分が前期の剰余金残高に加算され、最終的に当期末における剰余金残高 \$ 4,628,260.19 が計算されている。

この表示形式⁽¹⁶⁾をみる限り、スタンダードオイル・トラストでは、トラスト理事会がトラスト全体の利益および剰余金の期末残高を勘案して配当金の支払を行っていたことがうかがえる。その意味で、少なくとも広義の企業集団配当が意識されていたものとみてよいように思われる。

表4は、各年の財務諸表から、(1) 当期純利益と (2) 剰余金の期首残高の合計額から、(3) 支払配当金の金額を控除して、最終的に (4) 剰余金の期末残高が計算されるプロセスを各年毎にまとめたものである。これはトラスト全体の剰余金とトラスト証券に対する配当金支払額を示すものであるから、企業集団ベースの配当金の支払状況を示したものであるといえる。この表によれば、各年の財務諸表において、1884年を除き、前年の剰余金期末残高が当期の剰余金期首残高になるように計算されていることがわかる。

表5は、トラスト理事会を1つの経営主体として捉えた場合の、トラスト理事会の受取配当金と支払配当金を対比させたものである。ここでは、トラスト理事会を、連結企業集団における持株会社と捉えており、いわばトラスト理事会の単体ベースでの配当金の受け払い状況を示すものである。経営主体としてのトラスト理事会が、支払配当金を、自社がトラスト構成会社から受け取る配当金の範囲内で支払っているのか、それともその範囲を超えて支払っているのかを確かめることがここでの目的である。ここでは、(A) の受取配当金から (B) の支払配当金を控除した残額を (C) の「1年ごとの残高」として算出し、さらにこれに過去の年度の (C) の残高を加えて (D) 累積残高を算出している。ただし、1886

(16) 表示形式は、その企業集団の配当政策を端的に示すものと考えられるべきであると思われる。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ページでも、企業集団を単位とする配当について財務諸表の表示形式が問題にされている。

＜表4 支払配当金と剰余金の対比（企業集団ベース）＞

（単位：ドル）

	(1) 当期純利益	(2) 剰余金期首残高	(3) 支払配当金	(4) 剰余金期末残高
1882年	12,388,507.16	—	3,695,253.00	8,693,254.16
1883年	11,231,790.56	8,693,254.16	4,268,086.50	15,656,958.22
1884年	7,778,205.73	1,138,896.46 ^(注1)	4,288,842.00	4,628,260.19
1885年	8,382,935.50	4,628,260.19	7,479,223.50	5,531,972.19
1886年	15,350,787.68	5,531,972.19	7,226,452.50	13,656,307.37
1887年	14,026,590.96	13,656,307.37	(現金) 8,463,327.50 (分割) 15,028,760.0 ^(注2)	4,190,810.83
1888年	16,226,955.94	4,190,810.83	13,705,505.50	6,712,261.27
1889年	14,845,201.39	6,712,261.27	10,620,630.00	10,936,832.66
1890年	19,131,470.84 ^(注3)	10,936,832.66	11,200,089.00	18,868,214.50
1891年	16,331,886.00	18,868,214.50	11,648,826.00	23,551,274.79

(注1) 1883年の剰余金期末残高と1884年の剰余金期首残高が一致していないのは期中にトラスト証券の水割発行部分の調整が行われたためである。

(注2) 分割というのは、現金による配当の代わりに、トラスト証券の発行による配当が行われたことを示している。これは株式会社における株式分割（株式配当）に相当する。

(注3) この金額は、トラスト理事会に帰属するトラスト構成会社の純損益に株式評価益を加えたものである。

年の受取配当金の金額が資料の欠落により判明しないことから、1887年以降については累積残高を計算していない。

1882年から1885年までは、トラスト理事会の受取配当金（(A) の金額）が、支払配当金（(B) の金額）を上回っているため、トラスト理事会は、初期の段階で、トラスト証券保有者に対する配当金支払を、自身がトラスト構成会社から受け取る受取配当金の範囲内に収めていることがわかる。一方、1887年以降は、1887年、1888年、1890年の3年において、支払配当金の額が、受取配当金の額を超過している。この3年については「累積残高」が不明であるために配当原資の

スタンダードオイル・トラストにおける配当金の計算（金田）

<表5 トラスト理事会の支払配当金と受取配当金の対比>

（単位：ドル）

	(A) 受取配当金	(B) 支払配当金	(C) 1年ごとの残高	(D) 累積残高
1882年	5,668,600.63	3,695,253.00	1,973,347.63	1,973,347.63
1883年	9,304,880.52	4,268,086.50	5,036,794.02	7,010,141.65
1884年	6,079,776.40	4,288,842.00	1,790,934.40	8,801,076.05
1885年	11,852,695.62	7,479,223.50	4,373,472.12	13,174,548.17
1886年	不明	7,226,452.50	—	—
1887年	6,020,031.41	(現金) 8,463,327.50 (分割) 15,028,760.00	△2,443,296.09 ^(注)	—
1888年	6,517,860.31	13,705,505.50	△7,187,645.19	—
1889年	11,034,370.90	10,620,630.00	413,740.09	—
1890年	9,238,248.07	11,200,089.00	△1,961,840.93	—
1891年	18,382,295.26	11,648,826.00	6,733,469.26	—

（注）現金配当の部分のみを計算している。

観点からは評価できないが、少なくともこのことは、年度毎のキャッシュ・フロー・ベースではトラスト理事会の主たるキャッシュ・インフローである受取配当金を上回る額の配当金を支払っていたことを意味している。

トラスト理事会を1つの経営主体として捉えて、その受取配当金の受け払い状況を検討するためには、トラスト理事会の単体ベースの配当原資と支払配当金の金額を対比させる必要がある。これは、連結企業集団の持株会社の配当金の受け払い状況を検討するために、持株会社の個別利益剰余金の金額（配当原資の額）が必要であるのと同じ理由によるものである。

本稿で用いている財務諸表は、企業集団としてのスタンダードオイル・トラストの企業集団としての財務諸表であるが、これとは別にトラスト理事会の個別財務諸表が存在しているわけではない⁽¹⁷⁾。そこで、本稿では、スタンダードオイル・トラストの財務諸表から、トラスト理事会の配当原資を推定計算することにした。

その配当原資であるが、基本的には、財務諸表から読み取れる各年のトラスト理事会の純損益から、支払配当金を控除した金額に、期首段階の剰余金を加算すれば計算できるはずである。ただし、ここで1つ問題がある。その問題とは、トラスト理事会の純損益の構成要素である収益の中に、トラスト構成会社からの受取配当金の金額が含まれているのかどうかという問題である。

この点について、表1の1882年の財務諸表をみると、まず、トラスト理事会の収益は「会社の純利益のうちわれわれの比例持分」\$11,887,385.45に、「社債および貸付金に対する利息」\$118,800.99ならびに「購入株式の正味価額が支払額を超過する額」\$680,855.16を加算して合計\$12,687,041.60と算定されていることがわかる。この中に、トラスト構成会社からの受取配当金の存在を明示する項目は含まれていない。一方、受取配当金の金額は、財務諸表の現金収支計算書に相当する部分から判断することができる。1882年の場合、現金受領額の箇所に「会社株式資本にかかる配当」という項目、つまり受取配当金があり、その金額は\$5,668,600.63となっている。ここで、「会社の純利益のうちわれわれの比例持分」は、文字通りトラスト構成会社があげた利益であるからトラスト理事会自身の利益ではない。「社債および貸付金に対する利息」や「購入株式の正味価額が支払額を超過する額」は受取配当金ではないし、金額的にみてもこれらの合計である\$799,656.15は受取配当金の金額を大幅に下回っているので、何らかの理由でこの中にトラスト理事会の収益としての受取配当金が含まれているということもあり得ない。

この財務諸表から判断するに、「会社の純利益のうちわれわれの比例持分」というのがトラスト構成会社の純利益のうちトラスト理事会に帰属する総額であり、

(17) ただし、形式的には、トラスト理事会の財務諸表である。この財務諸表はあくまでもトラスト理事会の資産のうちトラスト構成会社の株式について、これを資産、負債、収益、費用に分類して、明細表示したものであると考えられるからである。

そのうち \$5,668,600.63 だけが実際に配当金としてトラスト理事会に配当されたということであろうと思われる。この場合、トラスト構成会社が1882年中にあげた利益 \$11,887,385.45 のうち、トラスト理事会からみて配当金として受け取った \$5,668,600.63 の部分が実現した利益であり、残りの \$6,218,784.82 はトラスト理事会からみて未実現の利益ということになる。

かかる理解が正しいとすれば、スタンダードオイル・トラストの財務諸表では、トラスト理事会が収益として受け取ったはずの受取配当金が、トラスト理事会の収益として区別して認識されるのではなく、トラスト構成会社の利益の中に含めて認識されていることになる。この点は、連結財務諸表作成において親子会社間の配当金の授受を相殺消去することと相通ずる部分があるように思われる。すなわち、連結財務諸表では、持株会社の個別財務諸表と子会社の個別財務諸表とを単純合算することからスタートするために、まず、持株会社の収益、費用等と子会社の収益、費用等とが合算され、持株会社の個別財務諸表上収益として計上されている「子会社からの受取配当金」と、子会社の個別財務諸表、利益処分項目として計上されている「持株会社への支払配当金」とは相殺消去されることになる。その結果、連結財務諸表上の利益は、企業集団としての利益であり、しかもかかる利益は、持株会社にとって実現しているかどうかとは関係しないということになる。

トラストの財務諸表の場合、その作成手順が、たとえばトラスト理事会の個別財務諸表のようなものが存在し、これとトラスト構成会社の個別財務諸表とを単純合算することからスタートしたのかどうかは不明である。しかし、結果的には、トラスト理事会の収益とトラスト構成会社の利益が合算して表示され、しかもトラスト理事会の受取配当金はトラスト理事会の収益には含まれていない。その意味で、相殺消去を行った結果であるかどうかは別にして、少なくともトラスト理事会の受取配当金が二重計上されるようなことはなかったようである。

表6-1は、トラスト理事会の単体ベースの支払配当金とトラスト理事会の受取配当金について、これをトラスト理事会の配当原資と合わせて整理したものである。これは、狭義の企業集団配当が行われていたのかどうかを検討することを目的とするものである。ここでは、トラスト理事会の配当原資を、(A)のトラスト理事会の純損益に(B)の受取配当金および(C)の配当原資期首残高を加算した金額(A+B+C)として計算している。さらに、この配当原資から(D)の支払配当金を控除して(E)の配当原資期末残高を求めている。配当原資の計算の中に(C)の配当原資期首残高が含まれているが、これは、前年度の(E)配当原資期末残高と同じ金額である。初年度である1882年については、前年度の期末残高が存在しないので、加算していない。

ここでの配当原資の考え方は、ある年にトラスト理事会が稼得した純損益に、その年の受取配当金を加算し、さらに前年度の配当原資の残高を加算するという

<表6-1 支払配当金と[トラスト理事会純損益+受取配当金]の対比①>

(単位：ドル)

	(A) トラスト理事会純損益	(B) 受取配当金	(C) 配当原資期首残高	(D) 支払配当金	(E) 配当原資期末残高
1882年	501,121.71	5,668,600.63	—	3,695,253.00	2,474,469.34
1883年	△146,367.35	9,304,880.52	2,474,469.34	4,268,086.50	7,364,896.01
1884年	201,104.35	6,079,776.40	7,364,896.01	4,288,842.00	9,356,934.76
1885年	△12,848.25	11,852,695.62	9,356,934.76	7,479,223.50	13,717,558.63
1886年	344,891.60	18,475,754.60	13,717,558.63	7,226,452.50	25,311,752.33
1887年	356,573.53	6,020,031.41	25,311,752.33	(現金) 8,463,327.50 (分割) 15,028,760.00	8,196,269.77
1888年	227,408.26	6,517,860.31	8,196,269.77	13,705,505.50	15,156,506.70
1889年	218,202.46	11,034,370.90	15,156,506.70	10,620,630.00	15,788,450.06
1890年	△10,056.74	9,238,248.07	15,788,450.06	11,200,089.00	13,816,552.39
1891年	376,945.95	18,382,295.26	13,816,552.39	11,648,826.00	20,926,967.60

ものであるが、ここでその年の受取配当金の金額を加算するのは、先に述べたように、財務諸表上、トラスト理事会の収益の中に受取配当金が含まれていないからである。なお、ここで受取配当金がトラスト理事会の収益に含まれていないのと同様に、他の損益項目についても、トラスト理事会とトラスト構成会社間で行われたものについては、相殺消去されている可能性があるわけであるが、その実態は財務諸表からは判断できないので無視することにする。

表6-1について、(E)の配当原資期末残高がプラスになっている場合、トラスト理事会は、自身の配当原資の範囲内で配当を行ったことを意味している。逆に、マイナスになる場合には、トラスト理事会が、自身の配当原資の範囲を超えて、すなわち、トラスト構成会社の利益（剰余金）も含めて配当を行ったことを意味しているので、これは、第Ⅲ節の(1)で検討した狭義の企業集団配当に類似する配当であるといえるように思われる。

ところで、先にも述べたように、原文では1886年の財務諸表の一部が欠落しており、本稿に関係する部分でいえば、受取配当金の金額が不明となっている。配当原資の期首残高と期末残高を把握するためには、1886年の受取配当金の金額は必要不可欠な数値である。そこで、本稿では、この部分についていくつかの仮定を設けて推計を試みることにする。

まず、1つ目は、1886年の現金収支計算書に相当する部分によって、トラスト理事会の支出の総額と差引残高が分っていることから、逆算して収入の総額を計算し、その全額を受取配当金であると仮定する推計である。1886年の場合、トラスト理事会の支出総額が\$18,471,078.60であり、差引残高が\$4,676.00であるので、トラスト理事会の収入の総額は\$18,475,754.60である。1886年の受取配当金の金額は、トラスト理事会の収入総額を上回ることはあり得ないので、この仮定による推計値は、考えられる受取配当金の最大値ということになる。表6-1は、この\$18,475,754.60の全額を受取配当金とみなした場合の配当原資と配当金受け

スタンダードオイル・トラストにおける配当金の計算（金田）

払い状況の対比である。

このように1886年のトラスト理事会の収入の全額を受取配当金と仮定した場合、配当原資期末残高がすべての年度でプラスになっているので、この推計に基づく限り、狭義の企業集団配当は行われていないことになる。

次に、トラスト理事会の収入の全額を受取配当金の金額とみなすのではなく、他年度の受取配当金の平均値を用いて推計してみたい。財務諸表によれば、1886年を除く9年間の平均は\$9,344,306.57（小数点第3位四捨五入）である。この\$9,344,306.57が1886年の受取配当金であったと仮定して推計すると次の表6-2のようになる。

この表によれば、1887年以降のすべての年で配当原資の期末残高がマイナスになり、したがって狭義の企業集団配当が行われていた可能性があるとも考えられる。

<表6-2 支払配当金と[トラスト理事会純損益+受取配当金]の対比②>

（単位：ドル）

	(A) トラスト理事会純損益	(B) 受取配当金	(C) 配当原資期首残高	(D) 支払配当金	(E) 配当原資期末残高
1886年	344,891.60	9,344,306.57	13,717,558.63	7,226,452.50	16,180,304.30
1887年	356,573.53	6,020,031.41	16,180,304.30	(現金) 8,463,327.50 (分割) 15,028,760.00	△935,178.26
1888年	227,408.26	6,517,860.31	△935,178.26	13,705,505.50	△7,895,415.19
1889年	218,202.46	11,034,370.90	△7,895,415.19	10,620,630.00	△7,263,471.83
1890年	△10,056.74	9,238,248.07	△7,263,471.83	11,200,089.00	△9,235,369.50
1891年	376,945.95	18,382,295.26	△9,235,369.50	11,648,826.00	△2,124,954.29

Ⅳ おわりに

以上、本稿では、スタンダードオイル・トラストにおける配当金の計算について検討を行なった。スタンダードオイル・トラストの配当金は、トラスト証券を単位として支払われていたので、トラスト証券保有者の立場からみれば、トラスト全体の利益に応じて、配当金の金額が決定されていたものと考えられる。事実、配当金を支払う主体であるトラスト理事会は、トラスト全体の利益に応じて、配当金を支払っていたのであり、その意味でトラストの配当金計算は、企業集団を単位として行われていたとあってよいものと思われる。この点は、財務諸表上の支払配当金の表示形式にも表われていた。

ただし、トラスト理事会が、自身の配当原資を超えて配当を行う、狭義の企業集団配当を行っていたのかどうかについては明らかではなかった。

トラストの配当金計算の考え方が、そのままトラストから持株会社への組織変更後も引き継がれていたとすれば、これがいわゆる連結配当の原型となっている可能性もあるものと思われる。この点については、スタンダードオイルが持株会社に組織変更した後の時代の状況を併せて検討する必要があるものと考えられる。この点については、他日を期したい。

[付記]

本稿は、平成15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。