配当制限規定における倒産予防機能

——資本に関する三原則の再検討——

原　秀六

一　はじめに

配当制限規定は、「会社が倒産するより以前の段階で会社の危機をとらえて配当による財産の流出を防止し、さらには危機に備えて一定の財産を確保させておくことを目的とする」[1]現行配当制限規定の根拠として、資本維持の原則が採用されている。しかし、この資本維持の原則は有効な倒産予防機能を有しているのであろうか。例えば、支払能力が乏しいために利益が存在するのにもかかわらず倒産するという事態（いわゆる黒字倒産）は、資本維持の原則のもとでは全く考慮され得ない。本稿は、倒産開始手続原因のうち最も基本的なものである破産に対して資本維持の原則が有効な予防手段となり得ない欠陥を明らかにし、それらの欠陥を少しでも克服できる基準を立法論的に提言することをねらいとする。しかし、比較法的研究により得ることのできたその新しい基準を立法化した場合、解決されねばならない問題点がいくつかある。それ等の問題点のうち株式会社法の本質的構造にかかわるものもある。本稿は、それ等の問題点に対する一般的解決方法の提示も試みるものである。

(1)　吉原和志「財務比率による配当規制の有効性—実証的研究の試み」企業会計三八巻一〇号（一九八六）一四九四頁。

二　日本法に対する批判的吟味

明治三二年商法第一九五条第一項は、「会社ハ損失ヲ

填補シ且前条第一項ニ定メタル準備金ヲ控除シタル後ニ非サレハ利益ノ配当ヲ為スコトヲ得ス」と規定していた。これは、純資産額から資本金・法定準備金・当期に積み立てることを要する利益準備金の額を控除した残額を限度として、配当を許すものであり、[2]その根拠として、会社が一定額以上の純資産を保有しなければならないという資本維持の原則が存在する。旧商法から現行法まで、資本金計上額・法定準備金の内容・資産評価・資産の貸借対照表能力・引当金の計上基準等に関しては改正されたものの、この資本維持の原則は一貫して採用されてきた。現行の配当制限規定は、昭和三七年改正により、「新しく認めた開発費等の繰延資産がある場合の配当制限が追加されたほかは、旧法の解釈を明瞭に」したにすぎないと言われている。[3]この資本維持の原則は、会社の経営成績が悪化したとしても、直ちに倒産に陥らぬためのクッションとして一定額以上の純資本の保有を義務づけたものである。[4]

このように、倒産予防手段として資本維持の原則は配当制限規定の根拠として伝統的に採用されてきた。しかし、近時、この資本維持の原則が実効性ある倒産予防機能を有するかどうかに関して、反省が加えられている。[5]

本稿においては、「倒産手続開始原因のうち最も基本的なもので他の諸手続の開始原因となっている」[6]破産原因から、配当制限規定の倒産予防機能を検討する。現行破産法によれば、法人の破産原因には、支払不能（第一二六条第一項）と債務超過（第一二七条第一項）との二つがある。現行株式会社法の採用している原価主義会計にもとづいて作成される財務諸表によるならば、債務超過に陥らぬように、「会社が倒産するより以前の段階で会社の危機をとらえて配当による財産の流出を防止」[7]することは困難である。事前に会社の債務超過危機を正確にとらえるためには、非常貸借対照表に基づく必要がある。その際、時価主義会計に基いて配当制限規定を設けることは、未実現利益の社外流出を招来し、かえって破産に陥りやすい状態にしてしまうので、許容されるべきではない。債務超過を破産原因とすることには立法論として問題があると指摘されているものの、[8]現行破産法上一つの破産原因として規定されている以上、株式会社法においても配当制限規定が債務超過に陥る予防的機能を有するように検討される必要がある。現行会社法が採用

している原価主義会計に基けば、資本維持の原則も一応有効な債務超過に陥る予防的機能を有すると考えられる。ただ、破産という状況下においては、特殊化された工場・機械設備等の処分価額が原価に比べて著しく低くなるということが、また、土地の処分価額が原価を上回っているということが、予想されるので、原価主義会計に基いている現行の資本維持の原則を根拠とする配当制限規定が債務超過破産に対する完全無欠な予防的手段になり得ると、考えることはできない。これは、債務超過を原価主義会計のもとで考察する場合に生じる不可避的な問題である。それに対して、資本額の大きさ・負債額の大きさ・両者の比率のいかんによって、債務超過に対して提供できるクッションの大きさが異なってくるという原価主義会計のもとでも考慮し、克服できる欠陥が存在する。すなわち、資本額が小さくそれに比べ負債額が非常に大きい場合には、債務超過に対して僅かなクッションしか提供できないが、資本額が大きく負債額が小さい場合には、大きなクッションを提供できる。このように、資本維持の原則が債務超過に対する予防的な意味で提供することのできるクッションの大きさは、具体的・個別的な財務状態（資本額の大きさと負債額の大きさとの相対的関係）によって左右されるという欠陥がある。

一方、資本維持の原則は、支払不能破産に対して有効な予防的機能を有しているのであろうか。この疑問に対しては、以下四つの理由から、否定的な答えを出さざるを得ない。第一に、資本維持の原則は決算日という一時点における財産状態のみを問題にするのに対して（以下、資本維持の原則の静態的な要素と呼ぶ）、支払不能は決算日と決算日の間の各債務の弁済期における弁済能力を問題にする（以下、支払不能の動態的な要素と呼ぶ）。第二に、支払不能とは換価価値ある財産のみならず、信用・労力・技能といった主観的な要素をも考慮しなければならないのに対して、資本維持の原則は数量化できるもののみを問題にする。第三に、資本維持の原則は資本に見合う純資産の保有にのみ着目しており、純資産額と負債額とのバランスを問題にすることができない。特に負債額が純資産額の何倍あるいは何十倍にも達している場合は、健全な財務状態と認めることはできないと思われる。それにもかかわらず、純資産額が資本維持の原則の要求する一定値以上であれば、資本維持の原則は、

さらに財務状態を悪化させる（つまり、負債額に対する純資産額の比率がさらに低下する）であろう社外流出（配当）を許容してしまう。このことは、資本維持の原則が長期的な意味における財務状態（いわゆる長期支払能力）を考慮するという視点を欠いていることに起因する。第四に、通常債務の支払は現金及び容易に現金に換えることのできる流動資産による。このような流動資産を保有しないと、会社がいくら多くの資産を保有していても（例えば、容易に現金化できない固定資産ばかり保有している場合）、支払不能に陥ってしまうことがあり得る。また、資本維持の原則は、利益が存在するのにもかかわらず支払能力が乏しいために倒産するという事態（いわゆる、黒字倒産）を考慮することができない。以上の四つの理由から、資本維持の原則が支払不能に陥る予防的手段として有効であるとは言い切れないと考える。

このように、配当制限規定が倒産予防機能を有するということが構想されている。しかし、現行配当制限規定の根拠となっている資本維持の原則は、債務超過破産・支払不能破産に対する有効な予防的手段とはなり得ない。この問題を解決するためには、現行法が採用している資本維持の原則に対する解釈論を展開するだけでは不可能であり、立法論にまで踏み込まざるを得ない。

(2) 松本烝治　会社法（中央大学講義録）　大正六年　二九二頁。

(3) 上田明信「改正会社法と計算規則」商事法務研究会　昭和三九年　一一六頁。

(4) 吉原和志「企業会計法の新たな方向を求めて(1)」企業会計三八巻九号（一九八六）一三三頁。

(5) 矢沢惇「企業会計法の基本問題」田中先生還暦記念論文集・商法の基本問題　五三五―五三六頁、伊藤邦雄・岸田雅雄・吉原和志　前掲注(4)のシンポジウム。

(6) 谷口安平　倒産処理法　昭和五一年　七三頁。

(7) 吉原和志　前掲注(1)の論文　一四九四頁。

(8) 谷口安平　前掲注(6)の文献　七六頁、渡辺綱吉　講義破産法（斎藤秀夫編）昭和五七年　三〇頁、斎藤常三郎破産法和議法〔新法学全集　民事訴訟Ⅳ〕昭和一二年二五九頁、斎藤常三郎　比較破産法論　昭和一五年　八三頁。

三　若干の比較法的研究―一九七七年カルフォルニア会社法を中心として

まずヨーロッパを概観する。一九七六年に、EC加盟

国の会社法を調整するために、第二ディレクティブが採択された。第二ディレクティブ第一五条第一項第(a)号は、「引受済資本（subscribed capital）の減少の場合を除いて、直近の財務年度末日における会社の年度決算書の純資産が引受済資本額と法律または定款により配当され得ない準備金（reserves）との合計額よりも小さくなる場合には、またはそのような配当により小さくなるであろう場合には、株主に対する配当をなしえない[9]」と規定した。この規定は、資本維持の原則の現われである。EC加盟国は、このディレクティブに従い、国内法の配当制限規定について所要の改正をする必要がある[10]。結果的には、EC加盟国の各法の配当制限規定は、資本維持の原則を採用することになる[11]。しかし、資本維持の原則は日本法の配当制限規定の根拠でもある以上、日本法に対してはドラスティックな示唆を与えるものではない。

米国ではどうか。米国における会社法は州ごとに異なる。そのため、種々の配当制限規定が存する。一般的には、次のように、四つの類型に分類される[12]。会社がinsolvencyの状態下にあるか、または配当の結果insolvencyに陥るような配当を禁ずる第一の類型、純資産額が法定資本を超えている場合にのみ配当を許容する第二の類型、利益剰余金（earned surplus）以外からの配当を許容しない第三の類型（この類型の場合、第二の類型と異なり、払込剰余金（paid-in surplus）からの配当は禁じられる）、資本に欠損が存する場合にも特定の期間利益からの配当を許容する第四の類型の四つである。第二・第三の類型は、資本維持の原則またはそれのバリエーションであり（第三の類型の方が払込剰余金からの配当を禁ずる点で第二の類型よりも厳格であり、日本法の配当制限規定により近いものである）、EC第二ディレクティブと同様、日本法にドラスティックな示唆を与えるものではない。会社が資本の欠損を埋め合わせるまですべての利益を留保しなければならないという制限は不当に厳しく且独断的であるとの理由で、第四の類型は正当化されてきた[13]。しかし、配当制限規定の倒産予防機能からすれば、過度にゆるやかであると批判されてもいたしかたない[14]。また、第一の類型は、もしinsolvencyが破産法上の意味（日本法でいう「債務超過」）で用いられるならば、正確に測定するためには非常貸借対照表に基いた配当制限規定に帰着せざるを得ない。しかし、

第二節においてすでに述べたように、未実現利益の社外流出を防止するためには、第一の類型は原価主義会計に基いた資本維持の原則に依拠せざるを得なくなる。それに対して、もし insolvency が衡平法上の意味（日本法でいう「支払不能」）で用いられるならば、形式的には当該配当制限規定は支払不能に対する予防的機能を有することになるが、単に形式的なものに終り、実質的には何ら数量的に客観化された支払不能予防基準は提供していない。それゆえ、米国においても日本法にドラスティックな示唆を提供するような配当制限規定は、従来は存在しなかったといえよう。

このような米国における状況のもとで、支払不能に対してかなりの実効性ある予防的機能を有している配当制限規定が登場した。一九七七年カルフォルニア会社法の配当制限規定である。[15] 同法は、配当制限規定に実効性ある倒産予防機能を持たせるべきであるという議論の中で、生まれたわけではない。同法は、「債権者と株主に対する有意義な保護を確立するという目的のために、そして、配当支払と自社株購入に対する制限を合理化するために」[16]という趣旨で出現した。そのため、本稿で取り上げている議論と完全に同一線上で考えるわけにはいかない。しかし、同法の配当制限規定は支払不能に陥ることに対してかなりの実効性ある予防的機能を有していると考えられるので、本稿においては同法の配当制限規定を検討する。

一九七七年カルフォルニア会社法においては、株主への分配（distribution）を規定している第五章の分配制限規定[17]が最も革命的なものといわれている。[18] すなわち、「分配とは対価なしに会社が現金または財産を株主へ移転することを意味する。配当（dividend）によるか、または、自社株による配当（dividend in shares of the corporation）を除外した他の方法によるかを問わない。また、分配とは、現金または財産で自社株を取得したりまたは償還すること（子会社によるそのような移転・取得または償還を含む）をも意味する」と規定されている。つまり、分配とは現金配当（cash divideud）・財産配当（property dividend）・自社株取得（share repurchases）・株式償還（share redemptions）を指し、それぞれみな全く同様に第五〇〇条以下の分配制限規定に服する。[19]

以下、その概要を顧みる。

(ア)第五〇〇条(a) 留保利益基準 (Retained Earnings Test)

少なくとも留保利益 (retained earnings) が、提案された分配額に等しいならば、株主に分配してもよいと、規定する。

新法によって諸概念は大きな変化を遂げた。すなわち、旧法においては、株式の払込金額について、額面価額分については表示資本 (stated capital) へ、額面価額を超える払込価額については払込剰余金 (paid-in surplus) へ、また、無額面株式に関しては取締役が決定した分については表示資本へ残りについては払込剰余金へと、いうふうに別々の勘定に貸方記帳された(旧法第一九〇〇条)。そして、旧法下においては、一つの分配財源として、配当額・損失・他の費用を控除した後に残る会社設立以来または資本変更の時以来の累積純利益であるところの利益剰余金 (earned surplus) があった[20](旧法第一五〇〇条(a))。しかるに、取締役会は過去の損失から由来する利益剰余金における借方残高を排除するためには、資本取引に由来する払込剰余金及び減資剰余金 (reduction surplus) を使用することができた(旧法第一九一〇条)。その結果、大きな損失を被った後に利益を得始めていた会社の取締役会は、払込剰余金と減資剰余金の一方または双方の貸方残高を利益剰余金の貸方に転記することにより、その利益剰余金における欠損を排除することができた。そして、取締役会がタイミングよくこのような会計処理を行えば、将来のすべての利益を欠損填補に充当することなく、利益配当に回すことができた[21]。

それに対して、新法は、表示資本・各種の剰余金を廃止し、資本金 (capital stock) と留保利益 (retained earnings) という二大区分を採用することにより、株式払込価額のうちある部分を表示資本へ、残りの部分を払込剰余金へ組み入れるという会計処理は不要となり、払込価額は全額とも資本金 (capital stoch) へ組み入れられることとなった。そして、欠損が生じた場合、資本金勘定は影響を受けるべきではなく、留保利益勘定において欠損 (a deficit in the retained earnings account)、つまりは同勘定において借方残高が設けられるべきであると解されている[22]。また、留保利益とは、資本の申込 (subscription) または払込 (payment) 以外の取引によ

り、帳簿上反映された純価値であり、会社の設立以来時間的制約なしに累積したものである。[23]

新法第五〇〇条(a)の留保利益基準は、旧法第一五〇〇条(a)の利益剰余金基準よりも満たすのが難しくなった。というのは、旧法のもとでのように会社は欠損を排除するために剰余金勘定間で残高を調整するということが、新法のもとでは不可能となったからである[24]（従来の米国の諸配当制限規定を四つに分類する方法に従えば、旧法の利益剰余基準は第二類型に相当し、新法の留保利益基準は第三類型に相当することになろう）。

新法の第五〇〇条(a)は、諸概念を簡明に整理した点で（表示資本・剰余金概念の廃止・資本金と留保利益の二大区分）、日本法へも大きな示唆を与えるであろうが、留保利益基準の基本的視点は資本維持の原則である点で、日本法に対してはドラスティックな示唆を与えることはできないと考える。

(イ)　第五〇〇条(b)流動性基準（Liquidity Test）と量的支払能力基準（Quantitative Solvency Test）

新法のもとでは、留保利益が十分でないために第五〇〇条(a)のもとで分配できない場合には選択的に、第五〇〇条(b)の基準を採用することができる。第五〇〇条(b)のもとでは、(i)流動性基準と(ii)量的支払能力基準とを、同時に満たす必要がある。

(i)　流動性基準

この基準は、分配直後に流動資産[25]が少なくともその流動負債に等しくなることを、要求する[26]。これは、流動比率に関するテストである。起草委員の一人であるマーシュ（Harold Marsh Jr.）は、「債権者は総資産に対する総負債の比率よりもむしろ会社の流動比率に、より多くの興味を持っている。……固定資産・市場性のない資産は現実的には負債支払のためにすぐに債権者は利用することができない[27]」と、同基準立法化の趣旨を記している。この基準の基本的視点は、短期支払能力の維持といえよう[28]。

(ii)　量的支払能力基準

この基準は、分配直後に資産総額が少なくとも負債の一・二五倍に等しいことを、要求する。この基準においては、資産とは有形資産（tangible assets）のみを指し、のれん（good-will）・資産として計上された研究開発費・繰延費用（deferred expenses）を含めない。これ

等を基準から除外したのは、これ等の項目は収益の流れを正確に反映する目的でのみ貸借対照表上に記載され、本質的には将来において利益が実現されるであろうという期待を表わしているにすぎず、また、会社清算の場合これ等の項目は会社債権者にとって全く価値がないからである。[29]

また、新法は資産だけでなく、負債に対しても同様に配慮している。すなわち、この基準のもとでは、貸借対照表上の負債側に記される繰延収益と繰延税金とは、同基準を選択した場合、負債の中に算入されない。その根拠は、「それ等の項目は、会社が現実に誰かに支払わなければならない義務を表わしているのではなく、……一会計年度における会社の収益を正確に反映する目的でのみ記入される」[30]ということである。

配当可能利益算定段階において、これ等の項目を資産または負債の中に算入しないことを、どのように解釈すればよいのであろうか。思うに、新法は開示規制における利益概念と配当規制における利益概念とを明確に区別するという考え方に立脚したのではなかろうか。すなわち、開示規制における利益は一般に承認された会計原則(Generally Accepted Accounting Principles)に基いて計算されたとしても、配当規制における利益は全面的に一般に承認された会計原則に依拠して計算される必要はないと、考えたのではなかろうか。そして、特に配当規制における利益の計算には支払能力維持という視点が盛り込まれているのではなかろうか。

何故ならば、一方では、のれん・研究開発費・繰延費用を貸借対照表へ資産計上する年度においては、対価としての換価価値ある資産(例えば、現金)は社外に対して支払われ、それだけ支払能力は減少する。もし、これ等の項目が配当可能利益の財源となる資産に組み入れることができ、かつそれ等の項目の相当額が分配されてしまうならば、貸借対照表上の資産総額は分配額だけ減少するように表示される。しかし、のれん・研究開発費・繰延資産は換価価値がないので、貸借対照表において表示されるよりも実際上換価価値ある資産は大きく減少する。それ故、支払能力維持の観点からは、配当規制における利益を計算するにあたってはこれ等の項目を分配可能利益になり得る資産の中に組み入れない方が望ましいということになろう。他方、繰延税金・繰延収益は負債

項目として計上され得るとしても、繰延税金・繰延収益は法的債務ではなく将来において弁済のために換価価値ある資産の流出を伴うことがないので、会社の支払能力を低下させることはない。それゆえ、支払能力維持の観点からは、配当規制における利益を計算するにあたって、これ等の項目を負債の中に組み入れる必要はないことになる。

新法は、さらに別の角度からも支払能力維持に対して配慮している。すなわち、分配後の総資産（のれん・研究開発費・繰延費用を除く）総負債（繰延収益・繰延税金を除く）比率を一定値（一・二五）以上に維持することを要求する。この量的支払能力基準と重畳的に適用される流動性基準が分配後の流動比率を少くとも一以上に維持することを要求する関係上、究極的にはこの量的支払能力基準は固定資産額が固定負債額を上回るということを要求していることになろう。さすれば、これは長期支払能力を維持しようという視点の現われということになろう。本来ならば、長期支払能力を測定するという観点からは、固定資産の清算価格総額と固定負債総額との関係を問うべきである。しかし、新法は第一一四条において、特別の会計処理が要求される以外は、会計処理は全面的に一般に承認された会計原則に依拠するよう規定したので、この量的支払能力基準は原価主義会計に基いている。

このように、量的支払能力基準は支払能力維持、特に長期支払能力維持を基本的視点としている。[31]

(ウ) 公正支払能力基準（Equity Solvency Test）

第五〇一条は、分配後、会社を支払不能にさせるかまたはさせるおそれがある場合には、当該分配を禁ずる。この配当制限規定は、他の配当制限規定に優先する。これは、会社の財務状態が好ましくない場合に分配により、会社を支払不能に陥らせないための、直接的な規定のし方といえよう。ただ、財務諸表において動態的な要素・信用等の主観的な要素を含む支払能力を正確に反映させるのは実際上非常に困難である。この公正支払能力基準は全く数量的に客観化された基準を有していない点で、日本法は多くの示唆を得ることはできないと考える。

(エ) 一九七七年法の有する若干の問題点

同法配当制限規定も、若干の残された問題点を有する。一九七八年アメリカ合衆国連邦破産法は、第三〇三条(h)

(1)において、「債務者が弁済期にある債務を一般的に支払っていない」場合、つまりは日本法でいう支払停止(支払不能のヴァリエーション)を破産原因とした。

さすれば、ある会社が第五〇〇条(b)を選択せずに第五〇〇条(a)を選択した場合、第二節において述べたような資本維持の原則の支払不能に対する予防的機能の実効性が再び問題として浮び上ってこよう。

(9) Official Journal of the European Communities, Volume 20, No. L 26/5, (31. 1. 1977)

(10) 森本滋 EC会社法の形成と展開 商事法務研究会 昭和五九年 四〇頁。

(11) 西ドイツでは、一九六五年株式法において、年次決算書の作成に関する規定(第一四八条乃至第一五九条)に基いて作成されかつ確定された年次決算書上の貸借対照表利益(Bilanzgewinn)に関してのみ、株主総会は処分権限を有していると規定していた(第五八条、第一七四条)。これは結局、純資産額から資本金と法定準備金を控除した残額を最高限度として配当を認めようとするものであり、資本維持の原則を根拠としている。また、一九六六年フランス会社法第三四六条第一項において、当期の純利益(bénéfice net)から当期純利益の1/20の法定準備金(réserve légale)積立額(第三四五条第一項)と繰越損失(第三四六条第一項)とを控除し、繰越利益(第三四六条第一項)を加算して、分配可能利益(bénéfice distribuable)が算出される。このような計算方式は、損益計算書を前提としているが、貸借対照表に変換すれば純資産額から資本金と法定準備金を控除した額のみが分配可能利益となり、資本維持の原則が貫かれていることになる。このように、西ドイツ・フランスでは第二ディレクティブ以前から配当制限規定の根拠として資本維持の原則を採用していたことがわかる。

これに対して、イギリスにおいては、第二ディレクティブの影響を受けて、従来の判例法(Re National Bank of Wales, [1889] 2 Ch. 629.)が廃止され、代って一九八〇年会社法の配当制限規定が登場した。その中心をなす第四〇条第一項は、「…公開会社は以下の場合にのみ分配をなすことができる。(a)会社の純資産総額が請求済株式資本と分配不能積立金との合計額以下ではない場合に、かつ、(b)分配の結果、純資産総額がその合計額以下に減少しない場合に、また、しない限度で」と規定し、資本維持の原則を採用した。

(12) Henry W. Ballantine & George S. Hills, "Corporate Capital and Restrictions upon Dividends", Accounting Review, Vol 10 (September 1935), pp. 252—253.

(13) Henry W. Ballatine, "on Corporations" rev. ed.,

chicago : Callaghan and Company, 1946, p. 580.

(14) Henry W. Ballantine, Ibid.

(15) 同法に関する日本語文献として、伊藤邦雄「アメリカ株式会社会計制度の史的構造(一)」一橋大学研究年報商学研究23　二二六頁以下、同「資本維持の原則と配当可能財源の計算(三)」産業経理四一巻五号　七〇頁、同「新カリフォルニア会社法の計算規定—株式会社会計はどう変わるか—」企業会計三三巻一一号　六〇頁、並木俊守「キャリフォルニャ会社法の配当規制」企業会計三〇巻四号(一九七八年)五二五頁、山本忠弘「資本の会社債権者保護機能について」名古屋大学法政論集九二号　二五六頁、吉原和志「会社の責任財産の維持と債権者の利益保護(1)—より実効的な規制への展望—」法学協会雑誌一〇二巻三号　一〇二頁、参照。

(16) Report of the Assembly Select Committee on the Revision of the Corporations Code, December 1, 1975, p. 72.

(17) 次に述べる第五〇〇条が同法の核心とみられている。Thomas C. Ackerman Jr. & James K. Sterrett II, "California's New Approach to Dividends and Reacquisitions of shares", UCLA Law Review Vol. 23 (1976), p. 1059.

(18) Thomas C. Acherman Jr. & James K. Sterrett II, supra note 17, at p. 1052.

(19) なお、株式配当は、この第一一六条の分配から除外された。その根拠として、「会社の追加的株式の分配は会社の現金または財産の移転ではなく、単に存在する所有権を多数の紙に分割するだけ」であるという点があげられている。Harold Marsh Jr., Marsh's California Corporation Law, Vol. 2, sec. ed., Law & Business, INC/Harcourt Brace Jovanovich, Publisher, §13・5.

(20) Henry W. Ballantine, California Corporation Laws by Henry W. Ballantine & Graham L. Sterling 4th. ed., Los Angles : Parker, 1963, Vol. 1, §127, Thomas C. Ackerman & James K. Sterrett II, supra note 17, at p. 1060.

(21) Thomas C. Ackerman Jr. & James K. Sterrett II, supra note 17, at pp. 1061—1062.

(22) Thomas C. Ackerman Jr. & James K. Sterrett II, supra note 17, at p. 1061 & p. 1077.

(23) Thomas C. Ackerman Jr. & James K. Sterrett II, supra note 17, at p. 1060.

(24) Thomas C. Ackerman Jr. & James K. Sterrett II, supra note 17, at p. 1063.

(25) 流動資産とは、正常営業循環過程 (the normal operating cycle of the business) の間に現金で実現されるか、売却されるか、消費されると合理的に予想される現金他の資産または財源である (Henry W. Ballantine, Cali-

fornia Corporation Laws by Henry W. Bollantine & Graham L. Sterling, 4th. ed., Los Angeles: Parker, 1985, Vol. 1, 141.06 [4]—[6])。

ところが、この流動性基準のもとでは、一般に承認された会計原則（第一一四条を受けて）の収益認識基準に反して、一二ヶ月以内に顧客から受領されると合理的に期待できると取締役会が誠実に決定した純額を流動資産に含めることが認められている。このような見積収入（projected receipts）を流動資産に含めることを特に認めたのは、長期負債の流動部分・短期借入・その他の流動負債等の存在により、流動負債が流動資産を超えている不動産賃貸会社・公益事業会社がよい財務状態であるにもかかわらず、第五〇〇条(b)の基準を満たすことができないことから配当できなくなることを防止するためである（Thomas C. Ackerman Jr. & James K. Sterret II, supra note 17, at pp. 1066—1067)。

(26) 過去二営業年度の所得税及び支払利息を控除する前の利益の平均がその間の支払利息の平均を下回るような会社は、1.[25]という加重された流動比率が要求されている（第五〇〇条(b)）。

(27) Harold Marsh Jr., supra note 19, at §13•9.

(28) 伊藤邦雄　前掲注(15)の論文（一橋大学研究年報　商学研究23）を参照。

(29) Harold Marsh Jr., supra note 19, at §13•9.

(30) Harold Marsh Jr., supra note 19, at §13•9.

(31) 伊藤邦雄　前掲注(15)の論文（一橋大学研究年報　商学研究23）を参照。

四　日本法における新たなる転回

まず支払不能破産原因から配当制限規定を考えてみよう。理念的には、配当制限規定に支払能力維持の視点を導入することにより、より実効的な支払不能破産に対する予防的機能を持たせることができると考えられる。

その際問題となるのは、いかに支払能力維持の視点を配当制限規定において数量的に客観化するかということである。本稿における比較法的研究からは、支払不能に対する予防的手段たる資本維持の原則が克服することができなかった四つの点（第二節においてすでに指摘した）のうち、支払不能の有する動態的な要素を考慮できない第一の点と支払不能の有する主観的な要素（信用・労力・技能）を考慮できない第二の点の両者または一方を乗り越えることのできる基準を見い出すことはできなかった。しかし、この第一または第二の点を乗り超えることはできないが、純資産と総負債の関係を問題視する

ことができない第三の点と流動性を問題視することができない第四の点をある程度は乗り越えることのできる基準を見い出すことができた。それは静態的な基準ではあるが、資本維持の原則が実効性ある支払不能に対する予防手段たり得なかった欠点を少しでも改善することのできる方法である。すなわち、一九七七年カルフォルニア会社法の提供した長期支払能力の一指標たる資産対負債比率と短期支払能力の一指標たる流動性比率の二つは、それぞれ資本維持の原則が乗り越えることのできない第三・第四の点を克服することができる。

まず、長期支払能力の一指標たる資産対負債比率をみる。一定額以上に純資産を維持することのみを目的とする資本維持の原則は、純資産額と負債額との比率がバランスしている財務状態下においては、ある程度は（流動性は考慮できないという意味）支払不能に対する防御壁として有効に機能し得るにしても、負債額が純資産額の何倍にもあるいは何十倍にも達する場合には、この原則に従って資本に見合った純資産を維持したところで、支払不能破産予防のための実効的な緩衝器として役立ち得るかどうか疑わしい。それは、資本維持の原則は一定額以上の純資産の保有のみを問題にしており、総負債額を上回る総資産額とのバランスを考慮していないことに起因する。それに対して、一九七七年カルフォルニア会社法が配当規制のために採用した長期支払能力の一指標たる資産対負債比率はまさに総負債額を上回る資産額と総負債額とのバランスを問題にしているのである。それ故、資産対負債比率は、資本維持の原則が乗り越えることのできない第三の点を克服することができ、資本維持の原則に比べて支払不能破産に対する予防的手段としてはより実効性を有すると考えられる。逆に、総負債額が法定資本額と近似している、または、法定資本額以下の場合には、債務超過破産に対しては資本維持の原則か、それとも資産対負債比率のいずれがより有効な予防的手段足りうるのか。結論だけをいえば、より安定的に一定割合の予防的クッションを提供できるという点で、長期支払能力の一指標たる資産対負債比率の方がよりすぐれていると思われる（重複を避けるため、論証は次々段落参照のこと）。

次に、通常一年以内に支払われねばならない支払手形・買掛金・短期借入金・未払金などの流動負債に対す

る短期支払能力は、流動資産の保有高により左右される。それ故、流動性比率[32]が有用と考えられる。流動性比率は短期支払能力を測定するための唯一全面的な基準ではないにしろ、資本維持の原則が短期支払能力維持という問題を全く考慮することができないのに対して、流動比率はまさに真正面からこの問題を取り上げることができ、資本維持の原則が乗り越えることのできない第四の点を克服することができるのである。

次に、債務超過破産原因からも配当制限規定を考えてみよう。一九七七年カルフォルニア会社法から示唆を得ることのできた資産対負債比率は前述の如く資本維持の原則に比べ、支払不能破産に対して有効な予防的機能を有すると考えられる。そしてさらに、債務超過破産に対しても、完全無欠ではないが、かなり有効な予防的機能を有すると考えられる。支払不能破産を考慮せずに、債務超過破産という視点からのみ考察すれば、原価主義会計の範囲内においては、資本維持の原則か、それとも資産対負債比率のいずれが債務超過破産に対してより有効な予防的手段となりうるかを、決っすることは難しい。資産対負債比率の定め方や個々の具体的財務状態（例えば、資本額の大きさ・負債額の大きささらには両者の相対的関係等）によって異なってくる。しかし、資本維持の原則は、負債額と資本額の比率を問題にすることができないので、資本額が小さくそれに比べて負債額が極めて大きい場合には、債務超過に対して余り十分なクッションを提供することができない。逆に、負債額が小さく資本額が大きい場合には、債務超過に対して、非常に大きなクッションを提供することができる。このように、資本維持の原則が債務超過に対する予防的な意味で提供することのできるクッションの大きさは、具体的・個別的な財務状態（資本額の大きさと負債額の大きさとの相対的関係）によって左右されるという欠陥がある。それに対して、資産対負債比率は、資産が負債をどの程度上回るべきかを問題にすることができるものであるから、債務超過に対して常に一定割合のクッションを提供することができる。それゆえ、長期支払能力の一指標たる資産対負債比率の方が資本維持の原則よりも具体的な個々の財務状態に左右されずに、債務超過に対してもより安定的に一定割合の予防的クッションを提供することができる。ただ、資産対負債比率が債務超過に対して有効な

手段となるためには、比率をいくらに設定するということが重要となってこよう。

また、たとえ債務超過破産とともに支払不能破産を同時に考慮したとしても、資産対負債比率の方が資本維持の原則よりも、この両破産原因に対してより有効な予防的手段となることができる。その上、一九七七年カルフォルニア会社法のように、換価価値のない資産・法的債務でない負債を、資産対負債比率の資産項目または負債項目から除外すれば、支払不能破産・債務超過破産に対してさらに実効的な予防手段となり得る。

このように、一九七七年カルフォルニア会社法の採用した資産対負債比率・流動性比率にもとづく配当制限規定は、資本維持の原則を根拠とする配当制限規定に比べて、支払不能破産・債務超過破産に対してより実効的な予防手段となり得る。

ただ、一九七七年カルフォルニア会社法が示すように、流動比率を一に、また、資産対負債比率を一・二五にすることに、妥当性・合理性があるかどうかは、吟味されねばなるまい（例えば、業種ごとに異なった比率を設定する必要があるのか）。

以上のように、問題は残るが、さしあたり資本維持の原則を採用しながら同時に支払能力維持の視点を織り込むという方法を提案すれば、次のようになろう。すなわち、資本維持の原則を採用しながら、配当可能利益を算定する段階においては、一九七七年カルフォルニア会社法が示すように、資産総額から換価価値のない資産の計上額を控除する（同時に負債総額から法的債務でないものの計上額を控除するということも考えられる）方法[33]、特に恣意性が入り込む余地の多い資産・負債の額を控除する方法[34]、あるいは、資本維持の原則と流動性基準とを並存させる方法[35]等が考えられる。

(32) 継続企業の支払能力が維持されている、また将来もされ得るであろうと合理的に結論づけるためには、単なる流動性比率の分析よりも、営業予測に基いたキャッシュ・フロー分析が必要となってこよう（A Report of Committee on Corporate Laws, changes in Model Corporation Act-Amendments to Financial Positions, 34 The Business Lawyer 1882, (July 1979).）。

(33) アメリカにおいては、一九七五年のＦＡＳＢ報告第二号の公表前には、研究開発活動に伴い生じた費用はある特定の場合には継続的に重要な資産を生み出すとの理論に基

いて、貸借対照表に繰延計上されていたが、同報告公表後は、将来の便益の大きさとそのような便益が実現されるかもしれない期間を決定するのが困難であるとの理由により、発生年度において全額費用化されるようになった。

イギリスにおいては、一九八一年会社法第一スケジュール第三パラグラフ(2)において、開業準備費（preliminary expenses）・株式または社債の発行の際の費用または手数料（expeness of and commission on any issue of shares or debentures）・研究費（costs of research）の資産計上を認めない。また、同法同スケジュール第二〇パラグラフ(1)は、特別の事情下においてのみ資産計上されてよいと規定する。この特別の事情とは、ＳＳＡＰ（標準会計慣行）第一三ステートメントにある五つの条件を満たす事情であると解されている（Robert Willott, Current Accounting Law and Practice, London: Quinta Publisshing, 1983, p. 42.）。ＳＳＡＰ第一三ステートメントのいう厳格な要件を満たす場合にしか開発費の繰延が認められない根拠として、開発費は特定分野における会社の地位を維持するための継続費用であること、開発費から将来出てくる利益というのはばく然としており数量化するのが困難であるので、主観的評価を多分に含むことが、挙げられている（Fredk A. J. Couldery, Accounting standards study Book, Van Nostrand Reinhold (UK) Co. Ltd., 1983, p. 49.）。また、一九八一年会社法第八四条―第四二Ａ条(2)は、たとえ開発費が繰延経理されたとしても、原則的には（例外もある）当該開発費を分配可能利益には含めずに、分配可能利益算定の際には実現損失として処理されるべきであると規定する。

日本においても、昭和五九年五月に法務省民事局参事官室が発表した「大小（公開非公開）会社区分立法及び合併に関する問題点」の中の「七、計算公開に関する問題点13」の準備金等に関する包括規定注書において、包括条項によって計上された繰延資産を配当可能利益の算定基準から除外されることが提案されている。支払った「金額の効果が次期以降に継続する場合には、その残存する効果を見積って、これを資産……として次期以降に繰り越すことによって期間損益計算を正確にする」（堀口亘　会社法　昭和五九年二〇一頁）という目的を有する繰延資産を貸借対照表上に計上することは開示規制局面においては容認され得るとしても、支払能力維持の視点から配当規制の局面においては法務省提案は是認され得ると考えられる。

(34)　例えば、昭和五八年二月二四日東京地裁判決の事件においては、会社の累積損が著しく増加したことを正確に反映した決算書類を作成すると、会社の信用が失墜し、打撃を受けることを憂慮したため、粉飾決算を行った。粉飾の一方法として当該会社は経費計上してある項目を損失として計上せずに、研究開発費として繰延計上した（判例時報一〇七一号三一頁）。このような粉飾は、繰延資産の設定

要件に恣意性が介入する余地があることに起因する。会社の財務内容を真実かつ公正に債権者・株主に報告するという目的からも、「会計原則の説く繰延資産の要件はそもそも正当なものであるかどうかが顧られなければなるまい」（久保欣哉「繰延資産と引当金」会社法演習Ⅲ　有斐閣ブックス　昭和五八年　二七頁）。

(35) 流動比率の必要性は、従来から唱えられてきた（田中耕太郎　貸借対照表の論理　昭和一九年　二一七頁、矢沢惇　前掲注(5)の論文　五一六頁）。また、流動負債額を超える流動資産額を配当可能利益にすべきであるという意見もある（高橋吉之助「利益配当について」企業会計一四巻四号（昭和三七年　六一四頁）。

五　むすびにかえて

資本維持の原則が支払不能破産に対して実効的な予防機能を有していないことから、理念的には配当制限規定に支払能力維持の視点を導入することが必要となってこよう。支払能力維持の視点を（完全無欠ではないが）数量的に客観化した一つの基準として、一九七七年カルフォルニア会社法第五〇〇条(b)の配当制限規定が日本法に有益な示唆を与えてくれる。そして、この第五〇〇条(b)の提供した二つの基準のうち、長期支払能力の一指標たる資産対負債比率は、資本維持の原則よりも、債務超過破産に対してもより実効的な予防手段となることができる。このことは、第四節において述べたとおりである。

このように、一九七七年カルフォルニア会社法第五〇〇条(b)が提供する二つの基準は、資本維持の原則よりもより実効的な倒産予防機能を有していると考えられるが、ただ、もしこの基準を配当制限規定に導入するとすれば、いくつかの問題が解決されねばならない。

第一に検討されるべき問題として、次のことが考えられる。すなわち、この「基準をもって、資本維持原則による基準に全面的に代えてしまうか、資本維持原則による基準と選択的な基準とするか、累積的な基準とするか」[36]という問題が検討されねばならないことになろう。資本維持の原則による基準と、支払能力維持の視点を数量的に客観化した基準とを累積的に採用する場合を除いて、前者の基準に代えて後者の基準を全面的に採用した場合、または、前者の基準と後者の基準とを選択的にした場合は、資本に食い込む欠損がある状態下においても配当可能利益が生ずることがあり得る[37]。このような状態を想定すれば、開示規制における利益と配当規制におけ

る利益とを区別する必要性が生ずる[38]（資本維持の原則を維持しながら配当規制の局面においてのみ繰延資産を配当算定基準から除外するという法務省提案（前掲注(33)参照）も開示規制における利益と配当規制における利益とを分離させている現象として、とらえることができる）。何故ならば、このような状態は配当可能であるという財務状態でありながら、財務諸表上は赤字であるという説明困難な状態だからである。さすれば、開示規制における利益概念とは何なのか、また、開示規制における利益概念と配当規制における利益概念との関係はいかにあるべきなのか、ということが検討されねばならないことになろう。思うに、配当規制における利益とは、企業の支払能力を維持できる範囲で配当として社外流出を許容することができる額を表わすものである。それに対して、開示規制における利益とは、支払能力とともに、株主と債権者の共通の関心事たる収益性と深く結びついている。収益性の良し悪しは、株主にとっては将来の配当額の多寡を、債権者にとっては将来の債権回収の安定性を、左右するものである。開示規制における利益概念を決定するにあたっては、その開示規制の利益が企業の収益性を反映し得るのかどうかが、理論的にあるいは実証的に検討される必要があろう（例えば、当該開示規制の利益の多寡がいかに効率的に株価に反映することになるかということを、実証的に検討するという方法論も考えられる）。

第二に検討されるべき問題として、次のことが考えられる。配当制限規定以外の資本充実・維持の原則の現われたる規定（例えば、額面株式の額面未満の発行禁止の規定・株主からの相殺の禁止の規定・発行価額全額の払込及び現物出資全部の給付の要求規定・現物出資などに関する厳格な規定・発起人取締役の資本充実責任規定・不公正価額による新株の通謀引受人の責任規定など）は、支払能力維持の視点の導入に伴ってあまり影響を受けることはないと思われるが、もし支払能力維持の視点を導入すれば資本に食い込む欠損がある状態下においても配当が許容され得ることになるから、資本減少制度は無意味となってこよう。資本減少制度の廃止は、株式会社法の本質的構造にかかわる問題である。[39]

本稿においては、第一の問題は未解決である。

(36) 吉原和志 前掲注(4)のシンポジウム 一三三頁。

(37) 一九七七年カルフォルニア会社法はこのような事態を想定していた (Report of the Assembly Select Committee on the Revision of the Corporations Code, December 1, 1975, p. 73)。ただし、同法のもとでの実務においては、資本金勘定においてではなく、留保利益勘定において欠損を作ることになると解されている (Thomas C. Ackerman Jr. & James K. Sterrett II, supra note 17, p. 1077)。

(38) 伊藤邦雄助教授は、分配のための利益と開示のため利益との区別は、両者の目的が異なる以上、日本の商法における本質的課題であると、考えられるのである (「企業会計法の新たな方向を求めて(2)」企業会計三八巻一〇号 (一九八六) 一四九〇—一四九一頁)。

(39) その他、法定準備金に関する規定 (第二八八条乃至第二八九条) も無意味となってこよう。

(一橋大学大学院博士課程)