

《論文》

株式会社法における資本金制度に関する研究

— より実効性のある債権者保護規制の構築への試み —

孔 繁 智

はじめに

本研究は、資本金制度の債権者保護機能の限界及び制度的後退を意識しつつ、その他債権者保護機能が期待されている債務超過時破産申立義務、最低資本金制度などの制度を検討する。そして、財政状態が脆弱な一部上場企業が資本金・資本準備金を取崩して配当を行っている会社実態を明らかにし、有限責任制の株式会社における唯一の担保である会社財産を、不適切ともいえる株主への払い戻しは、会社債権者の利益が害されるリスクを高めていることから、剰余金の配当規制を厳格化することによって資本金制度の充実を図り、もって債権者保護機能を強化しようとするものである。

1. 資本金制度の債権者保護機能

株式会社の資本金には債権者保護機能があり、債権者保護の立場からは、資本金額は担保額を意味し⁽¹⁾、大きいことに越したことはないのである。資本金額が大きいほど経営危機時や経営再建において、減資等により、一定の衝撃を吸収し、速やかな財務改善や経営再建に寄与することで、最終的に債権者保護機能を果たすのである。その意味から債権者を保護するためには資本を充実することが必要である。

しかし、資本金制度の債権者保護機能には限界がある。まず、資本金はあくまでも貸借対照表上の一項目として、今までの出資者の払込額と法規定により計上された額の合計額であり⁽²⁾、間接的

な債権者保護でしかない。そして、会社法における資本維持はあくまでも名目資本維持である。資本金はあくまでも、過去の出資者が払込又は財産の給付をした時点の財産または金額であり、今現在の価値を表しているものではないのである。

資本金制度には本来債権者保護機能として上述の限界があるにも関わらず、確定資本制度、授權資本制度を経て、2001年（平成13年）商法改正においては資本金制度が緩和された。さらに、2002年（平成14年）「改正新事業創出促進法」で認められていた、株式会社設立から5年間最低資本金1,000万円規制は適用されない特例を、2006年（平成18年）の会社法の本法に取り入れ、資本金1円の株式会社を許容することとなり、債権者保護手続きさえ経れば資本金・資本準備金の取崩しによる配当も可能となったのである。つまり、資本金制度の債権者保護機能は大きく後退したのである。

株式会社有限責任制のもとでは、会社債権者の担保となるものが、会社財産しかなく、そのために会社は財産を保全し、少なくとも資本金に相当する会社財産を確保すべきであるというのは資本金制度の債権者保護機能の定説である⁽³⁾。会社法においては、資本金制度は大きく後退したが、法制度的に債権者を保護する必要があることは異論の余地はなからう。

2. その他債権者保護規制の検討

(1) 債務超過時の破産申立義務

1938年（昭和13年）改正前の商法174条は

「会社が其ノ資本ノ半額ヲ失ヒタルトキハ取締役ハ遅滞ナク株主総会ヲ招集シテ之ヲ報告スルコトヲ要ス、会社財産ヲ以テ会社ノ債務ヲ完済スルコト能ハサルニ至リタルトキハ取締役ハ直チニ破産宣告ノ請求ヲ為スコトヲ要ス」と定めていた。これを怠れば、取締役は過料に処されるとされていた（同上262条）。しかし、本規定は1899年（明治32）年商法制定以来、「実際には行われて居らず、之に対する罰則も嘗て励行されたことがなく」⁽⁴⁾、そして昭和13年商法改正の際には司法省自ら「実際においては空文に帰するにより」⁽⁵⁾と削除に至ったのである。

また、債務超過破産申立義務制度には次のような問題点がある。

まず、法人特有の破産原因として債務超過を定めている破産法においては、債務超過とは、単に貸借対照表における負債合計額が資産合計額を超える状態をいうのか、条文上は明らかでなく、債務超過を貸借対照表によって判断する際の資産、負債の評価方法についても明らかになっていないため、債務超過の判断基準について様々な学説が存在する⁽⁶⁾。むしろ公表用貸借対照表を採用する主張が少数である。

次に、会社が債務超過に陥った場合、つまり、表現上は自己資本だけが毀損し、債務超過額を別とすれば、貸借対照表上は債権者の債権（会社の負債）に見合うだけの会社財産が存在するように見える。しかし、いざ清算となると得られる分配額は僅少である場合がほとんどである。なぜなら、会社が債務超過に至るまでの前段階で、優良資産等の売却、その他経営資源の譲渡等で債務超過にならないようにと経営者はありとあらゆる利益捻出手段に出るからである。債務超過に陥った企業の事業を一体として評価すれば、幾分価値が高くつくかもしれないが、分解して個別に処分とするとなると、含み益の不動産を持っている場合を除き、ほとんど廉価なものである。

さらに、技術力のある中小零細企業が、債務超過が原因で、増資できず破産となると、本来再建可能な企業も、清算を余儀なくされることとなる。すでに上場企業の中でさえ、連結ベースで債務超

過になっている企業が十数社みられるように、制度的に債務超過企業を厳しく制限すると、逆に倒産業者が増加し、失業が増え、経済発展を著しく損なう可能性があるため、賢明な策とはいえない。

(2) 最低資本金制度

株式会社に対して、有限責任の利益を享受することの対価としての最低資本金制度の導入は、第二次世界大戦後の会社法の重要な課題のひとつとして広く認識され、1938年（昭和13年）の有限会社法制定当時、同法の最低資本金が1万円という規定に対比し、株式会社にも同様の制度を設けるべきとの指摘が識者の間でなされ、1950年（昭和25年）、昭和56年の商法大改正においても取り上げられたが、実現されず、とうとう1990年（平成2年）の商法改正により、株式会社1,000万円、有限会社300万円の最低資本金制度が導入に至ったのである。

しかし、2002年（平成14年）の「改正新事業創出促進法」により、最低資本金制度は設立から5年間は適用されないと緩和された。これを継承し、会社法では、最低資本金制度を施行からわずか16年で撤廃したのである。

会社法制定に当たった法務省民事局の郡谷・岩崎両氏⁽⁷⁾は、資本を株式に分けるという制度になっていないことと、資本の額と現実の会社財産とは関係がないことを挙げ、会社が計上している資本の額に満たない額の純資産しか存在しなくても特別の規制を講じておらず、資本に満つるだけの会社財産が存在しない状態を許容しているのにもかかわらず、資本の各種意義を述べる矛盾を指摘した上で、「債権者を保護するためには資本を充実することが必要である」のような資本金制度の考え方を批判されている。

吉原和志教授は、最低資本金制度の債権者保護機能について、会社が倒産した場合の債権者の救済という角度からみると、少しくらい最低資本金を高くしてみたところであまり役には立たないと最低資本金制度に債権者保護の役割を過大に期待するのは妥当ではないと指摘されている⁽⁸⁾。

その他の債権者保護機能が期待される制度、た

たとえば情報開示にしては、財務諸表の本質に由来する限界があること、決算公告は過去の実績でしかないことなどの限界がある⁹⁾。取締役の責任に至っては、利益相反の取引を行い明らかに違法である場合を除き、経営の判断ミスによる取締役の責任は追及しがたいのである。

そこで、財政状況が厳しい会社において、剰余金の配当を制限することにより、会社財産の不当な社外流出を抑制することで、資本金制度の充実を図り、財務健全性を図ることによって債権者保護機能を強化できないかと考える。

3. 資本剰余金の配当事例

会社法の施行により、剰余金の配当計算が旧商法のその計算と異なり、その他資本剰余金も配当原資となった。2001年（平成13年）商法改正においては、自己株式取得のために、資本金の4分の1までに、資本準備金を取り崩すことを容認していた。会社法においては、利益配当と自己株

式の取得の財源を剰余金の配当として統一し、債権者保護手続きをとれば資本金も資本準備金も配当は可能となったのである。

そもそも資本準備金の緩和は、株式の時価発行により、多額に積み立てられていた資本準備金の柔軟な活用が期待されていたのである。自己株式の取得や新規投資案件がなく手元に潤沢な資金を抱えている場合の株主へ払い戻しなど弾力的な資本政策を可能にすることが目的であったはずである。会社法においては、その緩和は一層進んだものの、その趣旨は同じであると考えられる。しかし、現実にはどうも法の意図していたことと異なる株主への払い戻し、資本金・資本準備金の配当がおこなわれているようである。

下記図表は、直近の決算期において資本剰余金を原資として剰余金の配当がおこなわれている上場会社一覧である。東証一部・二部はじめ、ジャスダック市場など、業態も電気機器業をはじめ、情報・通信業、サービス業などさまざまである。

以下では、財政的にかなり余力のある情報通信

図表1 直近決算期において資本剰余金を原資とする剰余金の配当が行われた上場会社一覧

効力発生日	基準日	銘柄コード	取引所	業種（東証）	銘柄	純資産減少割合
2012/3/30	2011/12/30	3758	JQ-S	情報・通信業	(株)アエリア	0.02
2012/3/30	2011/12/30	4351	JQ-S	サービス業	山田債権回収管理総合事務所	0.01
2012/3/28	2011/12/30	4840	JQ-G	サービス業	(株)トライアイズ	0.015
2012/2/24	2011/11/30	6664	JQ-S	電気機器	(株)オプトエレクトロニクス	0.01
2012/3/29	2011/12/30	6784	JQ-S	電気機器	ブラネックスホールディング(株)	0.022
2012/2/29	2011/11/30	9972	東一	卸売業	アルテック(株)	0.008
2012/6/18	2012/3/19	8143	東二、大二	繊維製品	(株)ラビーヌ	0.007
2012/6/29	2012/3/30	2052	東一	食料品	協同飼料(株)	0.017
2012/6/29	2012/3/30	2479	JQ-G	サービス業	(株)ジェイテック	0.01
2012/6/29	2012/3/30	3167	東一	卸売業	(株)TOKAIホールディングス	0.025
2012/6/29	2012/3/30	3598	大二	繊維製品	山喜(株)	0.003
2012/6/28	2012/3/30	3708	東一	パルプ・紙	特種東海製紙(株)	0.007
2012/6/29	2012/3/30	5261	東一	サービス業	リゾートソリューション(株)	0.025
2012/6/25	2012/3/30	6707	東一	電気機器	サンケン電気(株)	0.013
2012/6/29	2012/3/30	6989	東一	電気機器	北陸電気工業(株)	0.019
2012/6/27	2012/3/30	7022	大一	輸送用機器	サノヤスホールディングス(株)	0.014
2012/6/11	2012/3/30	8767	東マ	保険業	(株)ウェブクルー	0.022
2012/6/25	2012/3/30	9479	東一	情報・通信業	(株)インプレスホールディングス	0.01

出所：SBI証券 http://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/service/pop6040_shihonyojyou.html, 2012年10月7日参照。

業株式会社 SmartEbook.Com とあまり余裕のない電気機器業サンケン電気株式会社の2つの事例を比較することによって、適切な剰余金の配当規制の在り方について考えることとする。

(1) 株式会社 SmartEbook.Com

株式会社 SmartEbook.Com はインターネットを通じて、顧客に向けてコンテンツを提供する会社であり、ネット時代のよくある業種業態の企業である。当社は2000年3月に資本金1億円をもって設立され、2001年2月、9月、10月の3度の増資を経て、2002年10月にジャスダック市場に株式上場するとともに、公募により資本金を6億4,802万5千円に増資している。2003年以降海外進出を図り、2004年に2度なる増資を経て、資本金を142億932万5千円に大幅増額させたのである。そしてこの巨額の資金を元に急速に海外進出を拡大し、2004年10月決算期においては、26の関係会社を持つ大企業へと変貌する。その後も子会社設立や合併等を通じて事業拡大するが、売上の伸び悩みにより、2006年から事業再編し、子会社を売却するとともに、資本金を段階的に2007年5月に90億1,710万円に、2009年3月に

49億1,450万円に減資している。設立からわずか10年足らずで凄まじい事業拡大と縮小整理を経験されている。

当社単体売上高は、2000年度は7億7,773万2千円だったものが、2003年度に8倍の64億4,529万9千円に達し驚異的な成長を遂げている。これは携帯電話端末機能の高度化（JAVA、動画、GPS、多重和音化など）により、新たなサービスを提供する機会が増加し、コンテンツを拡充したことによるものである。当期純利益も売上好調につき、2000年度から2003年度にかけて増収増益となっている。しかし、2004年-2005年度にはコンテンツ事業と広告売上的大幅落ち込みと、巨額の特別損失の計上により、2004年度当期純損失109億5,636万円、2005年度当期純損失は601億3,390万7千円となっている。2008年度以降売上は回復したものの、直近の2011年度においては激減し、12億1,180万4千円となり、ピーク時の2割程度にまで落ち込み、営業損失11億5,629万6千円、当期純損失17億2,783万1千円とかなり厳しい状況が続いている。

損益状況はかなり厳しいようであるが、財政状況は決して悪くない。現預金はピーク時の2003

図表2 ㈱SmartEbook.Com 単体損益計算書及び流動比率推移表（一部抜粋）（単位：千円）

	2003/11/01- 2004/10/31	2004/11/01- 2005/10/31	2005/11/01- 2006/12/31	2007/01/01- 2007/12/31	2008/01/01- 2008/12/31	2009/01/01- 2009/12/31	2010/01/01- 2010/12/31	2011/01/01- 2011/12/31
	第5期	第6期	第7期	第8期	第9期	第10期	第11期	第12期
売上高	6,445,299	4,059,031	3,126,309	2,721,334	4,471,058	6,126,226	4,014,436	1,211,804
売上原価	1,330,056	1,595,998	2,179,403	939,833	1,256,901	1,433,522	1,465,498	789,791
売上総利益	5,115,243	2,463,032	946,905	1,781,500	3,214,157	4,692,704	2,548,937	422,013
営業利益又は営業損失 (△)	1,696,749	△ 544,960	△ 3,160,817	△ 385,309	△ 11,435	46,488	△ 998,040	△ 1,156,296
経常利益又は経常損失 (△)	1,636,188	△ 559,220	△ 2,218,050	△ 341,938	△ 40,423	226,472	△ 992,259	△ 1,107,623
税引前当期純利益又は 税引前当期純損失 (△)	1,548,397	△ 10,956,360	△ 60,133,907	1,234,411	△ 1,193,629	157,567	△ 1,239,764	△ 1,727,831
当期純利益又は当期純 損失 (△)	936,378	△ 11,018,588	△ 60,155,875	1,230,576	△ 1,197,429	398,196	△ 1,489,730	△ 1,731,478
流動比率 (%)	445.1	115.6	93.8	915.0	1172.3	1270.5	1179.4	1306.3
当座比率 (%)	404.5	106.0	90.5	868.4	1104.2	1214.3	1150.6	1281.4
自己資本比率 (%)	91.2	82.1	51.1	90.5	91.6	92.6	91.8	89.4

出所：株式会社 SmartEbook.Com の有価証券報告書より作成。

株式会社法における資本金制度に関する研究

年度には87億6,037万2千円、直近の2011年には39億1,263万1千円と絶対額はかなり減少しているが、流動比率でみると借入金の減少により2003年度の445.1%から2011年度には1,306.3%と劇的に改善されている。

2001年-2003年度までは毎期一定の利益を上げており、2002年度には1株1,250円、2003年度には1株3,000円の配当決議がされている。しかし、その後の損益状況の悪化に伴い、配当可能な利益が確保できず、2005年10月期以降は、もっぱら資本剰余金から配当がなされている。特に2007年1月-2007年12月期には601億5,587万5

千円の当期純損失を計上しながら、それぞれ資本金を305億4,475万6千円、資本準備金を98億9,046万4千円、その他資本剰余金を197億2,065万4千円取り崩し、欠損を補てんし、そのうえでさらに1億7,349万5千円の配当を実施している。その後も資本剰余金を原資とし、一定の配当が実施されている。

当社の特徴は、①事業拡大資金は銀行借入で一部行っているが、増資による資金調達ウェイトが圧倒的に大きいこと、②著作権のあるコンテンツをネット配信するため、設備投資などの先行投資が極端に少なく、支払債務もコンテンツ配信プ

図表3 (株)SmartEbook.Com 単体株主資本等変動計算書推移表 (一部抜粋)

(単位:千円)

	2005/11/01- 2006/12/31	2007/01/01- 2007/12/31	2008/01/01- 2008/12/31	2009/01/01- 2009/12/31	2010/01/01- 2010/12/31	2011/01/01- 2011/12/31
資本金						
前期末残高	39,561,857	39,561,857	9,017,101	9,017,101	4,112,684	4,141,876
新株の発行(新株予約権の行使)	—	—	—	10,091	29,192	—
欠損てん補のための減資	—	△30,544,756	—	—	—	—
資本金から剰余金への振替	—	—	—	△4,914,508	—	—
当期変動額合計	—	△30,544,756	—	△4,904,416	29,192	—
当期末残高	39,561,857	9,017,101	9,017,101	4,112,684	4,141,876	4,141,876
資本剰余金						
資本準備金						
前期末残高	28,877,808	9,890,464	—	—	35,074	74,043
新株の発行(新株予約権の行使)	—	—	—	10,091	29,192	—
資本準備金の積立	—	—	—	24,983	9,776	17,332
資本準備金取崩高	△18,987,344	—	—	—	—	—
欠損てん補のための資本準備金取崩	—	△9,890,464	—	—	—	—
当期変動額合計	△18,987,344	△9,890,464	—	35,074	38,969	17,332
当期末残高	9,890,464	—	—	35,074	74,043	91,376
その他資本剰余金						
前期末残高	10,685,093	19,720,654	—	—	3,477,776	3,297,329
資本金から剰余金への振替	—	—	—	4,914,508	—	—
準備金から剰余金への振替	18,987,344	—	—	—	—	—
資本準備金減少差益取崩高	△9,595,285	—	—	—	—	—
欠損填補	—	△19,720,654	—	△811,915	—	—
剰余金(その他資本剰余金)の配当	△356,497	—	—	△249,836	△97,764	△173,321
資本準備金の積立	—	—	—	△24,983	△9,776	△17,332
自己株式の消却	—	—	—	△349,996	△72,906	—
当期変動額合計	9,035,561	△19,720,654	—	3,477,776	△180,446	△190,653
当期末残高	19,720,654	—	—	3,477,776	3,297,329	3,106,675

出所:株式会社 SmartEbook.Com の有価証券報告書より作成。

ラットフォームの開発にかかわる一部債務もあるが、著作権者に対するロイヤリティのほうが多いことが挙げられる。ロイヤリティはサービスが提供されてはじめて発生するものであるため、いわゆる債務額が極端に少なく、2011年12月期決算においては、流動比率1,306.3%、当座比率1,281.4%と驚異的な数値となっている。このように過去に増資により巨額な手元運転資金を保有し、かつ新たに投資する事業がない場合は、資本金・資本準備金を取り崩して株主に払い戻すことは経済実態として決しておかしいことではないのである。

(2) サンケン電気株式会社

サンケン電気株式会社は昭和12年創業、半導体デバイス、CCFL、パワーモジュール(PM)、パワーシステム(PS)等の製造・販売並びにこれらに付随するサービスを主な内容として事業活動を展開している伝統的な製造企業である。

単体売上高においては2006年4月-2007年3月期の155億65百万円をピークに、リーマンショック、東日本大震災、タイの洪水、そして円高による国内市場の不振が続き、2011年4月-2012年3

図表4 サンケン電気(株)単体貸借対照表及び損益計算書推移表(一部抜粋) (単位:百万円)

	2007/03/31現在	2008/03/31現在	2009/03/31現在	2010/03/31現在	2011/03/31現在	2012/03/31現在
資産の部						
流動資産合計	93,804	93,542	76,206	69,784	71,719	69,443
固定資産合計	66,195	58,326	55,672	44,067	41,418	44,707
資産合計	160,000	151,869	131,878	113,852	113,138	114,150
負債の部						
流動負債合計	75,520	78,311	50,501	51,286	54,762	55,788
固定負債合計	11,517	3,018	22,547	26,404	25,883	29,318
負債合計	87,037	81,329	73,049	77,690	80,645	85,106
純資産の部						
株主資本						
資本金	20,896	20,896	20,896	20,896	20,896	20,896
資本剰余金合計	21,170	21,167	21,156	21,153	18,574	18,209
利益剰余金合計	33,083	31,832	20,646	△ 2,214	△ 3,275	△ 6,154
自己株式	△ 3,832	△ 3,878	△ 3,885	△ 3,898	△ 3,916	△ 3,922
株主資本合計	71,318	70,019	58,814	35,937	32,280	29,029
純資産合計	72,962	70,539	58,829	36,161	32,493	29,044
負債純資産合計	160,000	151,869	131,878	113,852	113,138	114,150
流動比率(%)	124.2	119.4	150.9	136.1	131.0	124.5
当座比率(%)	8.5	8.4	17.2	14.2	16.6	10.2
自己資本比率(%)	45.6	46.4	44.6	31.8	28.7	25.4

	2006/04/01- 2007/03/31	2007/04/01- 2008/03/31	2008/04/01- 2009/03/31	2009/04/01- 2010/03/31	2010/04/01- 2011/03/31	2011/04/01- 2012/03/31
売上高	155,565	138,556	110,553	95,639	98,904	90,174
売上原価	132,285	122,384	102,806	95,561	90,302	82,233
売上総利益	23,280	16,172	7,747	77	8,601	7,941
営業利益	10,104	2,774	△ 4,730	△ 11,244	△ 2,575	△ 2,374
経常利益	9,574	2,015	△ 5,747	△ 11,465	△ 1,477	△ 2,423
税引前当期純利益	9,751	1,084	△ 6,931	△ 22,628	△ 3,307	△ 2,784
当期純利益	6,192	450	△ 9,485	△ 22,495	△ 3,275	△ 2,879

出所: サンケン電気株式会社有価証券報告書より作成。

月期には、90,174 百万円とピーク時の 58%までに落ち込んでいる。売上減少に伴い、2009 年 3 月期より、4 期連続の経常損失となっており、純資産額は 2008 年 3 月期 705 億 39 百万円だったものが、2012 年 3 月期は 290 億 44 百万円と半分以下までに減少している。

単体の流動比率はかろうじて 120%以上を維持しているが、営業損失は 2008 年度には 47 億 30 百万円、2009 年度 112 億 44 百万円、2010 年度 25 億 75 百万円、そして 2011 年度 23 億 74 百万円となり、4 期連続営業損失という本体収支構造は危機的な状況にある。にもかかわらず、2010 年 3 月期決算で、資本準備金の取り崩しを決議し、その他資本剰余金に振り替え、その後 3 期連続資本準備金から振り替えたその他資本剰余金を原資として、每期 3 億 64 百万円の配当をなしている。

当社の大株主の第 1 位と 2 位はそれぞれ日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）と日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）となっており、両者の保有率を合わせると 2,163 万 7 千株、発行済株式総数の 17.23%を占めている。株主構成からすれば、株価が上昇しない市況では、信託口である大株主からの配当圧力もあつてのことであろうと推察されるが、売上高の大幅落ち込み、4 期連続経常赤字、純資産額の大幅減少などの厳しい財政状況下で資本準備金を取り崩して株主還元を行っている場合であろうか。

幸いにも倒産し債権者が害されたわけではないが、財政状況が厳しい企業が不適切ともいえるべき配当行為を行っていることは事実であり、それだけ債権者が害されるリスクが高くなっていることは明らかである。

4. 剰余金配当規制の新しいモデルの提案 — $\alpha\beta$ 基準の適用

(1) 資本金制度の充実及び剰余金配当規制の強化

2001 年（平成 13 年）の商法改正までは、資本金、資本準備金の用途は欠損填補に限られていたが、2001 年（平成 13 年）商法改正で、自己株式

取得解禁により、資本準備金を原資として自己株式の取得が可能となった。それは、今まで企業は資本金に比べ、巨額の資本準備金を積み立てられたこと、一部の優良企業は新規投資額が少なく、手元に潤沢な資金を保有していること、時価会計の導入による株式持ち合い放出の受け皿として、資本準備金を自己株式取得の財源に緩和されたものである。しかし、2006 年（平成 18 年）の会社法においては、最低資本金規制を撤廃するとともに、資本金、資本準備金の配当を法的に許してしまったのである。また会社法においては、利益の配当と自己株式の取得を統一財源に規定し、利益配当を剰余金の配当に改めた。かつ最低資本金規制も存在しないので、資本金・資本準備金の配当も債権者保護手続きを経れば配当可能となり、論理的に筋が通っているようである。

しかし、諸先学で見られるような「資本は必ずしも株式会社のみに限って存するのではないが、特に株式会社に就て重大なる意味を有する。資本とは会社の基金としての一定の金額を指称し、観念上の数額に過ぎないのであって、現実には会社が基金として有する財産自体即ち会社財産とは異なる観念である。此の意味においては資本は真実なることを要し、株式会社は一定の資本に相当する現実の会社財産を有しなければならない。資本は株式会社の信用の基礎即ち会社債権者に対する唯一の担保であつて、社員たる株主は会社債権者に対し直接に何等責任を負担することがない」⁽¹⁰⁾ という資本の債権者保護機能がもはや会社法に期待しがたく、またこれこそが「理念なき会社法」と批判される所以の一つではなからうか。

上述の通り 2006 年（平成 18 年）施行会社法では、それまでの利益配当概念を廃止し、資本配当も可とする剰余金の配当に統一したのである。つまり、資本金制度（自己株式取得含む）と剰余金配当規制は表裏一体にある。そこで、財政状況がかなり厳しい事業会社が不当ともいえる剰余金の配当を行っている会社実態を踏まえ、剰余金の配当規制に、「 $\alpha\beta$ 基準」を適用し、不当な社外流出を制限しようとするものである。

(2) $\alpha\beta$ 基準

剰余金の配当計算は現行会社法の剰余金の配当規制を継承するが、債権者保護の見地から、資本金、資本剰余金及び利益準備金を原資として配当する際には従来の分配可能額の計算に加え、 $\alpha\beta$ 基準をクリアすることを要する。つまり、 α 基準：配当単体企業流動比率100%以上であること、 β 基準：税引後当期純利益がプラスであること（以下、 $\alpha\beta$ 基準と称す）をクリアしないと、資本金、資本剰余金および利益準備金を原資とする配当を禁じることを法的に規定すべきである。

α 基準：配当基準時点の単体の流動比率が100%以上であること。但し200%以上であれば $\alpha\beta$ 基準をクリアしたものと見なす。

全産業・全企業（金融・保険業を除く）の平均流動比率は2010年度には131.5%となっている。2010年度会社規模別実績では、1千万円未満企業が127.0%、1-5千万円企業145.8%、5千万円-1億円企業145.3%、1-10億円企業124.4%、10億円企業にいたっては124.0%であることを鑑みれば、決して高いハードルとはいえない。これだけの支払能力もないのに、資本準備金等を取り崩して配当することはそもそもすべきではない。

流動比率は貸借対照表項目であり、貸借対照表はその時点の財政状況を表すものでしかなく、損益状況の情報をもたないという弱点を克服すべく、かつ、本基準の制度としての実用可能性、実務における利便性を鑑み、単体損益計算書の税引後当期純利益を採用することとする。

β 基準：配当基準時点の税引後当期純利益がプ

ラスであること。

税引後当期純利益がプラスであれば、企業としては収益を上げているので、流動比率100%をクリアしていれば、資本金、資本剰余金・利益準備金を原資とする配当を許可しようとするものである。本来本業の利益を見るなら営業利益または経常利益であるが、売買目的有価証券の評価損益、固定資産の売却損益も配当原資とされていることを鑑み、税引後当期純利益とした所以である。税引後当期純利益がプラスであり、かつ流動比率が100%以上であれば、短期的に資金がショートするリスクがかなり低いことと、もし一時的に資金繰が厳しくなったとしても、利益を上げる経営体質になっていれば、信用評価を別として、銀行借入などの資金調達が可能であることから、資本金、資本剰余金・利益準備金を配当しても配当が原因で会社債権者が害されるリスクはきわめて低いだろう。

$\alpha\beta$ 基準を配当可否によって図表5のモデルに分類できる。

$\alpha\beta$ 基準を直近の資本剰余金配当企業に適用した場合の結果は図表6に示したとおりである。18社の中で、配当可能なSは5社、Aは1社、配当不可となるBは6社、C社は4社、Dは2社となっている。株式会社トライアイズのように、当期純利益1億880万円を計上し、流動比率が2,257.5%となっている企業もあれば、サノヤホールディングス株式会社のように、営業損失1億54百万円を計上しながら、流動比率54.1%という厳しい財政状況下で配当を実施している企業もある。業種も財政状況もまちまちであるが、共通

図表5 資本剰余金・利益準備金配当可否モデル

ケース	α 基準 (流動比率)	β 基準 (当期純利益)	判定
S	$\alpha > 200\%$	—	可
A	$200\% > \alpha > 100\%$	$\beta > 0$	可
B	$200\% > \alpha > 100\%$	$\beta < 0$	不可
C	$\alpha < 100\%$	$\beta > 0$	不可
D	$\alpha < 100\%$	$\beta < 0$	不可

出所：筆者作成。

図表 6 資本剰余金配当企業の $\alpha\beta$ 基準適用結果 ①

No.	銘柄名	一株配当額(円)	配当総額	資本金	資本準備金	その他資本剰余金	利益準備金	その他利益剰余金	自己株式	株主資本計	単位	配当原資	備考
1	株TOKAIホールディングス	5	631	14,000	3,500	19,791	0	1,256 Δ	11,066	27,482	百万円	その他資本剰余金	
2	アルテック株	3	57,275	5,527,829	2,783,821	0	0	359,775 Δ	222,688	7,729,187	千円	資本準備金	
3	株ジェイテック	1000	4,173	255,357	154,755	97,913	994 Δ	58,760 Δ	659	449,600	千円	その他資本剰余金	2012年3月期中に100,000千円を資本準備金からすでにその他資本剰余金に振り替え済
4	山田債権回収管理総合事務所	10	42,597	1,084,500	271,125	663,506	0	141,159 Δ	3,118	1,874,853	千円	その他資本剰余金	
5	株トライアイズ	100	120,027	5,000,000	0	4,504,919	0	2,162,377 Δ	266,652	7,075,888	千円	その他資本剰余金	
6	リゾートソリユーション株	3	166,675	3,948,088	1,759,974	763,512	0	99,804 Δ	18,165	6,553,214	千円	その他利益剰余金及びその他資本剰余金	その他利益剰余金99,804千円, その他資本剰余金66,871千円
7	株アエリア	2200	125,831	236,772	446,985	6,151,350	0	1,235,072 Δ	1,035,442	4,564,593	千円	その他資本剰余金	
8	株インプレスホールディングス	2	71,796	5,341,021	0	5,544,617	0	3,273,513 Δ	418,873	7,193,252	千円	その他資本剰余金	
9	特種東海製紙株	2.5	358	11,485	3,985	39,826	0	674 Δ	3,932	50,689	百万円	その他資本剰余金	
10	株ウェーブクルー	3000	98,586	2,162,065	26,409	4,193,309	0	757,398 Δ	3,140,060	2,484,325	千円	その他資本剰余金	
11	協同飼料株	2	296	5,199	2,946	2,000	0	196 Δ	507	9,836	百万円	その他利益剰余金及びその他資本剰余金	その他利益剰余金196万円, その他資本剰余金100百万円を原資として配当
12	山喜株	2	16,068	2,940,997	1,946,470	824,482	0	30,715 Δ	1,806	5,679,428	千円	その他資本剰余金	
13	株ラビース	2	50,650	4,354,021	4,002,723	18,796	496,747 Δ	1,228,953 Δ	354,412	7,288,923	千円	資本準備金	
14	株オプトエレクトロニクス	2	13,156	942,415	843,056	0	16,467 Δ	608,756	0	1,193,183	千円	資本準備金	
15	サンケン電気株	3	363	20,896	5,225	12,984	0	6,154 Δ	3,922	29,029	百万円	その他資本剰余金	2011年3月期中に資本準備金から15,894百万円をその他資本剰余金に振り替え済, 今回はその他資本剰余金から配当
16	プラネックスホールディング株	1000	86,556	2,090,287	539,865	524,293	5,047	184,386 Δ	245,907	3,097,973	千円	その他資本剰余金	その他利益剰余金残高ありですが, その他資本剰余金を原資としている
17	北陸電気工業株	3	266	5,200	411	5,215	182	31 Δ	688	10,350	百万円	その他資本剰余金	
18	サノヤスホールディング株	5	162	2,538	1,110	8,337	0	215 Δ	5	11,764	百万円	その他資本剰余金	

図表6 資本剰余金配当企業の $\alpha\beta$ 基準適用結果 ②

No.	銘柄名	α 基準	流動資産	流動負債	β 基準(当期純利益)	営業利益	経常利益	単位	ケース	判定
1	㈱TOKAIホールディングス	67.0%	22,520	33,598	1,407	1,409	1,256	百万円	C	不可
2	アルテック㈱	147.0%	5,754,455	3,895,060	Δ 164,155	Δ 319,057	Δ 45,532	千円	B	不可
3	㈱ジェイテック	203.5%	670,223	329,407	31,027	29,262	43,801	千円	S	可
4	山田債権回収管理総合事務所	140.8%	3,579,920	2,541,903	Δ 404,872	Δ 209,053	Δ 198,053	千円	B	不可
5	㈱トライアイズ	2257.5%	1,269,034	56,214	108,804	Δ 14,852	23,763	千円	S	可
6	リゾートソリューション㈱	59.0%	4,812,682	8,162,849	70,855	10,143	163,075	千円	C	不可
7	㈱アエリア	2075.5%	3,135,511	151,069	Δ 991,959	Δ 156,602	6,608	千円	S	可
8	㈱インプレスホールディングス	211.3%	4,999,540	2,365,813	Δ 21,974	Δ 258,145	Δ 243,456	千円	S	可
9	特種東海製紙㈱	86.6%	38,579	44,537	416	2,847	3,024	百万円	C	不可
10	㈱ウェブクルー	215.5%	2,291,659	1,063,414	Δ 741,567	79,109	256,037	千円	S	可
11	協同飼料㈱	116.9%	26,619	22,762	Δ 402	312	Δ 212	百万円	B	不可
12	山喜㈱	149.8%	7,751,982	5,175,906	Δ 11,626	Δ 39,655	52,713	千円	B	不可
13	㈱ラビーン	150.9%	6,643,118	4,401,016	119,757	262,482	224,360	千円	A	可
14	㈱オプトエレクトロニクス	69.1%	4,167,229	6,027,485	107,290	Δ 42,033	48,343	千円	C	不可
15	サンケン電気㈱	124.5%	69,443	55,788	Δ 2,879	Δ 2,374	Δ 2,423	百万円	B	不可
16	ブラネックスホールディング㈱	182.8%	1,079,053	590,192	Δ 110,367	378,950	344,700	千円	B	不可
17	北陸電気工業㈱	93.1%	10,450	11,227	Δ 714	Δ 48	Δ 51	百万円	D	不可
18	サノヤスホールディングス㈱	54.1%	1,204	2,227	Δ 215	Δ 154	Δ 183	百万円	D	不可

出所：各社有価証券報告書より作成。

していえることは、企業は業績に左右されずに安定配当に努めようとしていることである。しかし、平成18年会社法施行まではあくまでも利益の配当だったことを鑑みれば、利益剰余金のマイナス企業が厳しい財政状況下で資本剰余金を原資として配当していることは過度の配当であるといわざるを得ない。

おわりに

$\alpha\beta$ 基準の適用により、配当できる企業と出来ない企業とははっきりと分かれることとなり、本来厳しい企業にとっては、配当政策が制限され、より厳しい経営環境に立たされるのではとの指摘もされよう。これに対しては、企業が厳しい状況下であれば、不採算事業の整理、固定費の削減などの構造改革に取り込むべきであるし、逆に株主の顔色伺って、無理をして配当に応じるのはおかしいのである。

また配当が出来ないとすると、株価が下がるのではとの指摘もあるが、投資家は配当があれば当然うれしいが、配当金をもらったあと企業の先行きが心配で株価が下がるよりは、配当金を社内留保にして、元気な企業に建て直したほうがむしろ株主からも期待されていることではなからうか。

流動比率は業界によってばらつきがあるため、業種業態によって、格差が出る恐れがあるが、どんな企業であっても、債権者の利益を害してまで、資本払戻をすることは有限責任制においては許されるべきことではない。流動比率が低くても、頑張って利益さえ上げれば、資本の払戻の道は依然開かれている。

一言で流動比率といっても、算定の基礎となる流動資産及び流動負債に中身によって財政状況は大きく変わってくるのであろう。特に流動資産の中で棚卸資産が大きなウェートを占める場合短期的支払能力はかなり制限されることであろう。しかし、配当するかしないか、また配当する金額を

決めるのはあくまでも経営者であり、その決定結果を取締役会または株主総会の承認を受けてから、実施されることとなっている。通常は経営者は支払不能になるような配当をすることは現実問題としてあまり考えられないのである。

企業は $\alpha\beta$ 基準の制約により、これからの配当政策を見直しする必要が生じるのであろう。すくなくとも、一部の企業で見られるように資本剰余金等を配当し安定配当に努めるよりは、業績に連動した弾力的な配当にシフトすべきであると考えらる。

剰余金の配当規制の強化は、あくまでも資本金制度の充実を図るためのものであり、経済状況の変化、市場規模の縮小、大型事業の失敗、経営判断の失敗等による会社倒産自体を阻止するものではない。

ここで、主張したいのは、むやみに資本金を積み立てようとするものではなく、経営が安定し財務体質が健全であれば、自己株式の取得はごく普通の経営活動であり、配当政策としての資本金を取り崩してその他資本剰余金に振り替えての配当もあっていいと考える。だが現実には、ぎりぎりのところで操業され、明らかに配当をするような財政状況ではないにも関わらず、諸々の要因で配当をするような圧力に屈し、法定準備金ないし資本金を減資し、剰余金の配当を行っているのが問題であると考えらる。

現行法制上は、財務的に脆弱な一部企業が、資本剰余金を取崩して配当を行っている事実を許容している現状を踏まえ、債権者保護の見地からは、剰余金の配当規制を強化し、資本金制度の充実を図ることによって債権者保護規制を強化してはどうかという論理である。むしろ、剰余金の配当規制を強化することが、ぎりぎり操業の経営者にとっては、株主やその他不必要な対応に追われることなく、経営に専念できるのではないかと考える。

《注》

- (1) 資本金の債権者の担保額について田中耕太郎『改正会社法概論』岩波書店、1944年11月、324頁。大隅健一郎・今井宏『新版会社法論（上巻）』

有斐閣、1980年2月、135頁。田中誠二『会社法研究』千倉書房、1969年3月、351-352頁。田中誠二『会社法詳論（下巻）』勁草書房、1978年11月、816-817頁。鈴木竹雄『新版会社法 全訂第四版』弘文堂、1994年5月、20-23頁参照。

- (2) 田中誠二、前掲書、351-352頁。
 (3) 田中耕太郎、前掲書、324頁。大隅健一郎・今井宏、前掲書、135頁。田中誠二、前掲書、816-817頁。
 (4) 松本丞治『日本会社法論』巖松書店、1929年、291頁。
 (5) 司法省民事局『商法中改正法律案理由書（総則・会社）』清水書店、昭和13年、143頁。
 (6) たとえば、諸学説の詳細については、濱本明「破産原因としての債務超過——既存学説の会社理論の見地からの検討——」『商法集志』第74巻2-4号、2004年10月、濱本明「我が国の法律制度と債務超過問題」『商法集志』第76巻2号、2006年9月、野村秀敏『破産と会計』信山社、1999年を参照されたい。
 (7) 郡谷大輔・岩崎友彦稿「会社法における債権者保護〔上〕」『商事法務』No.1746、2005年11月5日、47-48頁。
 (8) 上田明信「最低資本金制をめぐる法律上の諸問題」『商事法務』4号、1955年、5頁。吉原和志「会社の責任財産の維持と債権者の利益保護」『法学協会雑誌』第102巻第3号、1985年、430頁。
 (9) 吉原和志、前掲稿、442-443頁。
 (10) 田中耕太郎、前掲稿、324頁。

参考文献

- 箕輪徳二・三浦后美編著『株式会社の財務・会計制度の新動向』泉文堂、2011年5月
 田中耕太郎『改正会社法概論』岩波書店、1944年11月
 大隅健一郎・今井宏『新版会社法論（上巻）』有斐閣、1980年2月
 田中誠二『会社法研究』千倉書房、1969年3月
 鈴木竹雄『新版会社法 全訂第四版』弘文堂、1994年5月
 菅原菊志著『企業法発展論』信山社出版、1993年2月
 吉原和志稿「会社の責任財産の維持と債権者の利益保護」『法学協会雑誌』第102巻第3号・第5号・第8号、1985年
 郡谷大輔・岩崎友彦稿「会社法における債権者保護〔上〕」『商事法務』No.1746、2005年11月
 郡谷大輔・岩崎友彦稿「会社法における債権者保護〔下〕」『商事法務』No.1747、2005年11月