

【研究論文】

連結配当規制についての一考察

酒 卷 雅 純

(埼玉大学・院生)

はじめに

株主有限責任 (limited liability) を前提とする株式会社制度において、会社財産の分配 (剰余金の配当、自己株式の取得等) に対する規制は、会社の出資者である株主の利益と、その会社に債権をもつ債権者の利益の対立を調整する重要な問題である。わが国の商法・会社法では、債権者に対する元本を維持し、利息の支払いを確保する債権者保護の観点から、資本制度 (すなわち、資本金及び準備金の制度) に基づき、個別財務諸表 (会社法では計算書類という) を基礎とする配当規制が行われてきた。

会社法に基づく法務省令で、連結計算書類を作成することができる会計監査人設置会社について、「連結配当規制適用会社」という観念が認められ、連結配当規制が創設された。

本稿の目的は、わが国における株式会社の配当規制 (連結配当規制を含む) について考察を行い、親会社の分配可能額の補完情報として、「親会社の分配可能額と、その完全子会社の分配可能額を計算し、これらを合計した額 (以下、「親会社・完全子会社の分配可能額」という)」について、親会社の個別貸借対照表に注記すること、及び親会社の1株当たりの「親会社・完全子会社の分配可能額」について注記すること、を提言することである。

さらに、この提言について、純粹持株会社である三菱 UFJ フィナンシャルグループの実態に照らして、考察する。

I わが国の配当規制の特質

わが国の株式会社の配当規制では、個別財務諸表をベースにその貸借対照表の純資産の部のうちの「剰余金 (その他資本剰余金+その他利益剰余金)」を配当原資としている。そして、会計の情報提供機能と利害調整機能というそれぞれの目的が異なるので、会計上の利益 (業績利益: 業績尺度) と会社法上の利益 (業績利益を基礎にした分配可能額: 分配尺度) とは異なる。そこで、会計基準は分配可能額の算出のための基礎数値 (剰余金の額) を提供するが、それをを用いてどのように分配可能額を算出するのかは、会社法上の債権者保護の観点から規定する構造となっている。

わが国の商法・会社法では、担保をもつ債権者の利益を強く保護する傾向が強く、配当の限度額を定めることにより、株式会社の財務的基盤を危うくするような配当を認めていない。

II わが国の連結配当規制の特質

(1) 連結配当規制についての考え方

会社法に基づく法務省令で、連結配当規制が創設された。では、どのような考え方で規制が加え

られているのであろうか。

まず、連結配当規制に対する考え方についてである。

わが国の会社法でいう連結配当規制とは、「ある事業年度の末日から次の事業年度の末日までの間において連結ベースでの利益が個別ベース（親会社）の利益よりも少ない場合には、その差額を親会社の分配可能額から減額する」と定義できる（たとえば、個別ベース（親会社）の利益が100で、連結ベースでの利益が60の場合、その差額40を個別ベース（親会社）の分配可能額から減額し、60を分配可能額とする）。この定義でいう「少ない場合」とは、具体的には、親会社の保有する子会社・関連会社株式に「含み損（評価損）」がある状態である。つまり、会社法では、その評価損を親会社の分配可能額に反映させ、連結利益剰余金の範囲内に配当を制限しているのである。ただし、連結配当規制では、連結上が赤字の場合に個別が黒字でも配当を認めないとするに止まり、逆に連結が黒字で個別が赤字の場合に配当を認めない（つまり評価益は算入しない）。

こうした規制を加えている論拠には、

- ① 分配可能額について、評価益を算入せず、評価損は算入する処理が、債権者保護の観点から望ましいという保守的な考え方、
- ② 親会社と子会社等は法的には別の会社であり、配当を支払うのはあくまで個別の会社（親会社）であるという法的形式（独立した法人格）、がある。

以上の論拠から、わが国の連結配当規制では、分配可能額を必ずしも連結ベースで捉えておらず、あくまで親会社（個別財務諸表）の剰余金をベースに配当することが前提となっているのである。

次に、連結配当規制の在り方として、「親会社の個別財務諸表に計上されている子会社株式の評価に持分法の適用を認めることが可能か」という問題がある。つまり、持分法を個別財務諸表でも

適用することを前提として、分配可能額の算定の基準として個別財務諸表を用いることも考える。しかし、ここで重要な論点となるのは、持分法の適用によって計上される利益（すなわち、子会社投資勘定の評価益）についてである。なぜならば、会社法では、発生主義会計（accrual accounting）ないし取得原価主義会計（historical cost accounting）を重視しており、その実現概念に従えば、子会社投資勘定の評価益を配当することは認めていないからである。

持分法は原価法と同様に、子会社株式などに対する評価方法として個別財務諸表上でも適用することが可能であるが⁽¹⁾、現在のところ、わが国では、個別財務諸表では持分法を適用することは認めていない。つまり、子会社株式及び関連会社株式は、他の会社を支配する目的または他の会社への影響力を行使する目的で保有する株式であるから、時価の変動を財務活動の成果とは考えない事業投資と同様に、取得原価をもって貸借対照表価額としているのである。

(2) 連結配当規制についての規定

連結配当規制の機能は、支配会社（親会社）と被支配会社（子会社等）からなる連結グループにおいて、子会社等の業績を分配可能額に反映させることである。

会社法では、「連結配当規制適用会社」⁽²⁾という概念が導入された。連結配当が可能な会社は、「連結配当規制適用会社」といい、連結計算書類を作成（会計監査人設置会社⁽³⁾は、連結計算書類を作成することができる、として任意作成の規定となっている）していることが要件となる⁽⁴⁾。

連結配当規制についての具体的な規定として、会社計算規則第158条4項では、「連結配当規制適用会社」が、「連結剰余金差損額」を計算する算式を次のように定められ、その差額を分配可能額から減額する。

すなわち、連結配当規制を適用する場合、最終事業年度の末日における個別貸借対照表と連結貸借対照表をベースに、それぞれの株主資本の額から、①その他有価証券評価差額金（損）、②土地再評価差額金（損）、③のれん等調整額（当該のれん等調整額が資本金の額、資本剰余金の額及び利益準備金の合計額を超えている場合には、資本金の額、資本剰余金の額及び利益準備金の合計額）、及び④最終事業年度の末日後に子会社から自社株を取得した場合には、取得直前の子会社における帳簿価額のうち連結配当規制適用会社の子会社に対する持分に相当する額の合計額を減じて得た額と比較して、連結ベースの方が少ない場合には、その差額を分配可能額の算定上、減額しなければならない。連結ベースの方が多い場合には、減額することはしない。

個別貸借対照表と連結貸借対照表の株主資本の額を比較すると、資本金の額が一致し、連結子会社の貸借対照表上の資本剰余金（資本準備金額とその他資本剰余金額）は連結貸借対照表上では相殺消去されているため、個別ベースの株主資本から連結ベースの株主資本を減じて得た額は、結局、「個別ベースの利益剰余金から連結ベースの利益剰余金を減じた額」となる。この差額を分配可能額から減額することになる。

Ⅲ わが国の連結配当規制に対する提言

(1) 考え方の提示

連結経営が一般化する中で、仮に、経営者（取締役）が連結配当政策を進めるにしても、個別財務諸表上の利益剰余金と連結財務諸表上の利益剰余金とを比較して、結局、親会社の個別財務諸表上の分配可能額の範囲に制限される。したがって、会社法では、親会社の個別財務諸表上の剰余金を超えて配当することはできない。

これに対して、次の①及び②のような考え方

（親会社の個別貸借対照表上の剰余金を超えて配当する方法）を提示することができる。

① 会計的視点から、「親会社の個別財務諸表に計上されている子会社等株式の評価に持分法の適用を認め、実質的に連結ベースで配当する」ことが考えられる。この点について、次の①-1、及び①-2に分けて、考察する。

①-1 子会社・関連会社株式の評価として、持分法を適用する。

しかし、これには、(イ)未実現利益の配当、(ロ)子会社の少数株主の保護、という二つの限界がある。

(イ) 未実現利益の配当

親会社の個別財務諸表に計上されている子会社・関連会社株式の評価に持分法の適用を認め、実質的に連結ベースで配当することが考えられる。つまり、子会社等株式の評価に持分法を適用すれば、その評価益が親会社の分配可能な剰余金を構成するので、実質的に連結ベースで配当することができる。

しかし、持分法の適用によって計上される利益（子会社投資勘定の評価益）が配当適状にあるとはいいがたい。つまり、会社法では、発生主義会計（accrual accounting）ないし取得原価主義会計（historical cost accounting）を重視しており、その実現概念に従えば、子会社投資勘定の評価益を配当することは認められないのである。

(ロ) 子会社の少数株主の保護

子会社等の株主総会の普通決議によらず、子会社等の利益が親会社の配当として支払われてしまうことから、子会社の少数株主の保護が阻害される。

そこで、「完全な支配関係の存在」を根拠として、次の方法が考えられる。

①-2 親会社の個別財務諸表に計上されている「完全子会社株式（親会社が子会社の株式の100%を所有）」に限定して、その評価として持分法を適用する。

ここで、「完全な支配関係の存在」とは、次のようである。連結経営が一般化し、連結決算の時代になり、社内分社と完全子会社とはほとんど変わらない。つまり、本社の経営者（取締役）が企業価値重視の経営を株主から求められる場合、その企業価値は連結ベースの企業価値である。したがって、親会社の内部にある事業部門だけでなく、子会社に対しても本社経営者はガバナンスを発揮し支配を強めなければならない。これは、事業部門と子会社の間で支配面で差異がない。つまり、完全子会社については、親会社の事業部門の一部と考えることができるのである⁽⁵⁾。そして、これを根拠として、「完全子会社株式」に限定して、その評価として持分法を適用するのである。

しかし、この考え方は、子会社の少数株主には不利益にはならない（そもそも完全子会社には、少数株主は存在しない）が、依然として未実現利益の配当の問題が残るのである。

② 事業部門の一部と考える「完全子会社」の分配可能額を親会社の分配可能額の範囲に含めることが考えられる。

親会社の事業部門の一部と考える「完全子会社」の分配可能額を親会社の分配可能額の範囲に含める（合算する）。しかし、この考え方は、「完全子会社」1社ごとの分配可能額を単純に合算したかたちになっており、連結財務諸表上の数値に基づいて算出していないため、連結ベースの配当規制とはいえない。さらに、未実現利益の配当の問題が残る。

そこで、以上の考察の結果を踏まえて、次の③

の考え方を提言したい。

③ 「親会社の分配可能額と、その完全子会社の分配可能額を計算し、これらを合計した額（以下、「親会社・完全子会社の分配可能額」という）」について親会社の個別貸借対照表に注記する⁽⁶⁾。さらに、親会社の1株当たりの「親会社・完全子会社の分配可能額」についても注記する。これらの注記事項は、親会社の分配可能額についての補完情報として注記するものである。

その注記の方法としては、具体的には、会社法上では、親会社の計算書類の「個別注記表」⁽⁷⁾に記載する（金融商品取引法上は、親会社の有価証券報告書の個別財務諸表の「貸借対照表の注記事項」として記載する）。

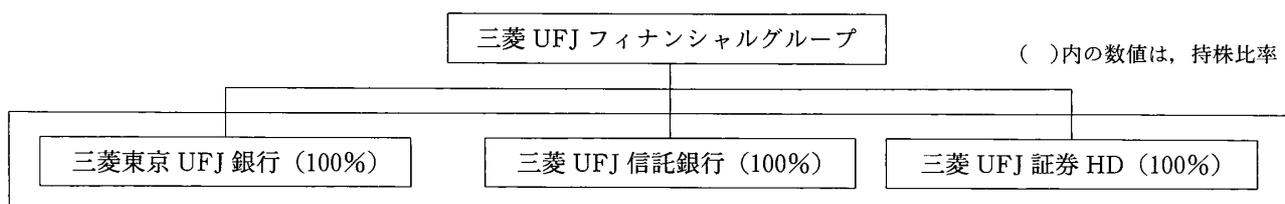
次に、③の考え方について、三菱UFJフィナンシャルグループの実態を参照して、実証的に考察する。

(2) ③の考え方についての検証

三菱UFJフィナンシャルグループは、都市銀行4行（三菱銀行、東京銀行、三和銀行、東海銀行）と信託銀行5行（三菱信託銀行、日本信託銀行、東洋信託銀行、東京信託銀行、東海信託銀行）が企業結合（合併・持株会社化）を繰り返して、2006年に金融持株会社⁽⁸⁾となり、同年に上場し、現在に至っている。

「図表1」は、現在の三菱UFJフィナンシャルグループの体制（概略）である。三菱東京UFJ銀行、三菱UFJ信託銀行と三菱UFJ証券ホールディングス（中間持株会社）の3社は、完全子会

図表1 三菱UFJフィナンシャルグループグループの体制（概略）



(注) 他に、子会社224社、関連会社59社がある。

(出所) 同社有価証券報告書(2012.3月期)により筆者作成

社である。

「図表 2」は、本体（親会社）の配当状況を示している。たとえば、2012年3月期の親会社の配当性向は、78.7%であり、支払配当額は、1,877億円である。親会社の「会社法上の分配可能額」は、4兆3,770億円であり、分配可能額に占める支払配当額の割合は、わずかに4.2%である。

「図表 3」は、親会社の「会社法上の分配可能

額」及び「完全子会社（代表的な上記の3社）の分配可能額」を試算したものである。

さらに、「図表 4」は、親会社の「1株当たり当期純利益」、及び親会社の「1株当たりの親会社・完全子会社の分配可能額」を計算（試算）したものである。

「図表 3」、「図表 4」において、2012年3月期を考察する。

図表 2 三菱UFJフィナンシャルグループの配当状況等

(単位：百万円，%)

決算期	支払配当額(イ)	当期純利益(ロ)	会社法上の分配可能額(ハ)	配当性向(イ)/(ロ)	(イ)/(ハ)
2008年3月	141,339	416,833	4,713,060	33.9	2.9
2009年3月	153,353	299,988	4,471,825	51.1	3.4
2010年3月	149,804	100,088	4,422,079	149.6	3.3
2011年3月	190,732	344,931	4,272,343	55.2	4.4
2012年3月	187,777	238,437	4,377,009	78.7	4.2

(出所) 同社有価証券報告書により筆者作成

図表 3 三菱UFJフィナンシャルグループの親会社・完全子会社の分配可能額

(単位：百万円)

決算期	会社法上の分配可能額(イ)	完全子会社の分配可能額(ロ)*	(イ)+(ロ)
2008年3月	4,713,060	2,320,418	7,033,478
2009年3月	4,471,825	3,855,335	8,327,160
2010年3月	4,422,079	4,086,912	8,508,991
2011年3月	4,272,343	4,464,055	8,736,398
2012年3月	4,377,009	4,831,721	9,209,730

* 三菱東京UFJ銀行、三菱UFJ信託銀行、三菱UFJ証券ホールディングス（3社は、完全子会社）のその他利益剰余金の額の合計を分配可能額とみなす。

(出所) 同社有価証券報告書により筆者作成（試算）

図表 4 三菱UFJフィナンシャルグループ；親会社の「1株当たり当期純利益」、
親会社の「1株当たりの親会社・完全子会社の分配可能額」

(単位：円)

決算期	親会社の「1株当たり当期純利益」	親会社の「1株当たりの親会社・完全子会社の分配可能額」
2008年3月	39	647
2009年3月	26	714
2010年3月	6	601
2011年3月	23	617
2012年3月	15	650

(出所) 同社有価証券報告書により筆者作成（試算）

まず、「図表3」において、(イ)親会社の「会社法上の分配可能額」は、4兆3,770億円である。(ロ)「完全子会社の分配可能額の合計」は、4兆8,317億円である。この(イ)と(ロ)の合計額（「親会社・完全子会社の分配可能額」）は、9兆2,097億円である。

前に述べた③の考え方にに基づき、この「親会社・完全子会社の分配可能額」9兆2,097億円について注記する（具体的には、会社法上では、親会社の計算書類の「個別注記表」に記載する。金融商品取引法上は、親会社の有価証券報告書の個別財務諸表の「貸借対照表の注記事項」として記載する）。さらに、親会社の「1株当たりの親会社・完全子会社の分配可能額」650円を上記と同様に記載する（「図表4」参照）。これに対して、親会社の「1株当たり当期純利益」は、15円である。このようにそれぞれの1株当たりの額が大きく異なることを明らかにすべきである。

これらの注記事項の位置づけは、「親会社の分配可能額についての補完情報」として記載するものである。

このような考え方をとれば、株主などの投資家は、投資判断として、①個別ベースでの当期純利益、②連結ベースでの当期純利益、に加えて、③親会社の分配可能額の補完情報、という投資意思決定情報としての有益な3つの情報を参照することができるようになる。

おわりに

大規模な上場会社の実態面では、その傘下に多くの子会社群が存在している。これに対応して、会社法でも、連結計算書類の作成が制度化されている。連結計算書類を作成している会社は、連結配当規制適用会社になることができる。これは実態的に、連結ベースで企業価値（時価ベースの純資産）を判断するようになってきているので、配

当も連結ベースで行うことが合理的であることから創設されたのである。

連結配当規制では、具体的には、連結の剰余金が個別（親会社）の剰余金を下回っている場合には、連結の剰余金の範囲内での配当が限度となる。しかし、個別の剰余金よりも連結の剰余金が上回っている場合には、個別の剰余金の範囲内での配当が限度となる。これは経営者（取締役）が配当を払いすぎないように親会社の債権者の債権の担保となる財産を一定額留保させるためである。こうした保守的な考え方が、会社法での連結配当規制であり、個別ベースの配当規制を補完する構造となっているのである。

連結ベースの配当規制の具体的な在り方として、本稿で考察したように、たとえば、持分法を親会社保有の子会社等株式の評価として適用することも可能である。しかし、わが国では、個別貸借対照表上の子会社等株式の評価に持分法を適用することを認めていない。したがって、個別の剰余金を超える配当ができるようなドラスティックな考え方に移行することは、今までの歴史的な株式会社法の理念の経緯からも困難であると考えられる。

そこで、本稿では、親会社の分配可能額に、その事業部門の一部と考えられる完全子会社の分配可能額を合算し、親会社の株主に、「親会社・完全子会社の分配可能額」として情報提供すること、及び親会社の1株当たりの「親会社・完全子会社の分配可能額」の情報を提供すること、を提言した。

上場会社において連結経営が一般化する中で、前に述べた情報を提供することは、親会社株主にとっての有益な投資情報になると考えるとともに、公正な株価形成を目指している証券市場の健全な発展にも大いに資するものと考えられるからである。

〈注〉

- (1) なお、わが国の制度では、連結子会社を持たない会社で関連会社を保有している会社については、持分法を適用した場合の関連会社の投資損益などを個別財務諸表に注記する。
- (2) 会社法に基づく法務省令である会社計算規制第2条第3項第51号。
- (3) 会計監査人設置会社は、公認会計士又は監査法人による監査を受ける。会社法第337条、436条。
- (4) 会社計算規則第2条3項51号。
- (5) 連結決算が一般化した現在、会計上は、事業部も子会社や関連会社も区別はなくなっている。
- (6) 注記は、財務諸表本体の記載内容に関連する重要事項を、財務諸表の本体とは、別の箇所に言葉や数値を用いて記載するものである。
- (7) 個別注記表の内容は、会計監査人設置会社であるかどうか、公開・非公開かどうかで異なる。
- (8) 金融庁により保険業法に基づく保険持株会社、及び銀行法に基づく銀行持株会社の設立認可を取得し、これらの金融事業を分社化している。

参考文献

- 伊藤邦雄〔1996〕『会計制度のダイナミズム』岩波書店。
- 岸田雅雄〔1984〕『結合企業会計の法的規制』有斐閣。
- 郡谷大輔・岩崎友彦〔2005a〕「会社法における債権者保護（上）」『商事法務』1746号。
- 郡谷大輔・岩崎友彦〔2005b〕「会社法における債権者保護（下）」『商事法務』1747号。
- 斉藤静樹〔1991〕「実現基準と原価評価の再検討」『会計』140巻2号。
- 清水忠之〔1983〕「連結財務諸表の法的規制：開示規制と配当規制」『上智法学論集』26巻3号
- 醍醐 聰〔1990〕『日本の企業会計』東京大学出版会。
- 津守常弘〔1962〕『配当計算原則の史的展開』山川出版社。
- 増子敦仁〔2006〕「剰余金の会計」『企業会計』58巻9号。
- 箕輪徳二〔1997〕『戦後日本の株式会社財務論』泉文堂。
- 箕輪徳二・三浦后美編著〔2008a〕『会社法と会社財務・会計の新展開』泉文堂。
- 箕輪徳二〔2008b〕「新会社法と財務管理——資本金、準備金、自己株式制度を中心に——」『年報財務管理研究』19号。
- 箕輪徳二〔2010〕「株式会社の株主資本政策の容易化——株式市場を重視した経営者権限拡大の制度改正——」石崎忠司監修『失われた10年』中央大学出版部。
- 箕輪徳二・三浦后美編著〔2011〕『株式会社の財務・会計制度の新動向』泉文堂。
- 森淳二郎〔1974〕『配当制限基準と法的資本制度——アメリカ法の資産分配規制の史的展開』大阪府立大学経済研究叢書・第39冊。
- 矢沢 惇〔1981〕『企業会計法の理論』有斐閣。
- 弥永真生〔1996〕「配当規制と未実現損益」『民商法雑誌』114巻5号・6号。
- 吉原和志〔1985a〕〔1985b〕〔1985c〕「会社の責任財産の維持と債権者の利益保護（1）（2）（3）」『法学協会雑誌』102巻3号423頁・5号881頁・8号1431頁。
- 連結財務情報開示制度研究懇談会報告〔1993〕『連結財務諸表を巡る論点』企業財務制度研究会。

本稿は、日本財務管理学会第34回春季全国大会（於：文京学院大学，2012年6月9日）の自由論題の部における報告に大幅に加筆・修正したものである。