

監査市場の制度基盤 —資本維持制度の国際比較—

山田 純平

1 はじめに

監査基準によれば、「財務諸表の監査の目的は、経営者の作成した財務諸表が、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、企業の財政状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況を…適正に表示しているかどうかについて…判断した結果を意見として表明すること」（監査基準第一監査の目的）とされる。つまり監査では、企業会計の基準に準拠して財務諸表が適正かどうかの判断が行われる。

したがって、財務諸表監査の基盤となるのが、企業会計の基準ということになる。この企業会計の基準がしっかりとしていなければ、監査も正しく行うことはできない。そのため、企業会計の基準を設定する際に、監査人は主要なメンバーとして入ってくるのであろう。

ここで企業会計の目的は、「投資家の意思決定に資する」（企業会計基準委員会 [2006] 第1章第3項）情報提供にあるといわれる。そのため、一般的には、企業会計の基準とは、投資家の意思決定に資する情報を提供する際に必要な「最小限のルール」（企業会計基準委員会 [2006] 第1章第4項）とされる。これまでも企業会計の基準は、投資家への情報提供目的を主として作られてきた。

それに対して、もうひとつの企業会計の目的として取り上げられてきたのが「利害調整」目的である。「利害調整」の典型例は、「配当制限…税務申告制度…金融規制…など」とされる。この利害調整目的は、現在では「副次的な利用」（企業会計基準委員会 [2006] 第1章第12項）とされ、上述した投資家の意思決定に資する情報提供目的よりも重要性は落ちると考えられてきた。

ところが、現在、利害調整のひとつとされる配当制限（分配規制）をめぐって、資本維持制度¹⁾の有効性が問われている。後述するように、イギリスでは Carillion 社が倒産したことを契機に公表された『監査の将来』のなかで、「会計帳簿を作成する主な目的の1つは、企業の利益を決定し、株主への配当として、いくら分配できるかを決定することである」（House of Com-

1) ここでは資本維持制度とは、「貸借対照表上の純資産額…が資本金・準備金等の総額を上回る場合でなければ、会社は株主に対し剰余金の配当など財産分配をしてはならない」（江頭 [2021] 37頁）という意味で用いている。

mons [2019] par. 58) とされる。そのうえで「監査事務所、規制機関、さらには多くの投資家を含む主要な関係者が、会計報告と監査の中心的な目的である資本維持を見失っていた」(House of Commons [2019] par. 59) としている。分配規制の基礎となる資本維持制度の重要性が市場関係者のなかで再認識されるようになってきていることがわかる。

そこで本稿では、イギリスや日本で分配規制を再検討する必要があることを示したうえで、法域ごとにどのような資本維持制度をとっているか、資本維持制度と会計基準にどのような関係性があるかということについて検討する。

II 分配規制の重要性

本節では、企業会計の利害調整のうち分配規制を取り上げる必要性についてみていくことにする。現在のところ、利害調整は、企業会計の副次的利用とされ、取り上げられることは少ないが、イギリスと日本では、次にみるように分配規制の問題を再検討する必要性が出てきている。

(1) イギリスの状況

現在のイギリスでは、多額の配当や自社株買いの後に、会社が倒産する事例がみられ、資本維持制度では倒産を予防できないのではないかと考えられるようになってきている。イギリスの会社法は、1980年の改正により「大陸法にならう旨」を明らかにし、伝統的な資本維持制度がとられてきた。その資本維持制度を見直さなければならないような分配過多の事例が生じている。

たとえば、Domino's Pizza は、2000年からの16年間に違法な配当支払いをしていたことが後になってわかった。また、イギリス第2位の建設会社であった Carillion は、2012年1月から2017年6月までの5年半で、営業活動から得られたキャッシュ・フローよりも3億3300万ポンドも多い配当を支払ったため清算に追い込まれた。Capita は、2017年11月30日に7400万ポンド、2017年7月に1億3700万ポンドの配当を支払った後の、2018年1月に株主から7億ポンドの支援を受けた²⁾。

このように、現在のイギリスでは多額の配当や自社株買いをした後に倒産したり、支援を受ける事例がみられる。したがって、現在の資本維持制度による分配規制が有効に機能しているのかが問題視されている。

そこでの問題は、第一に、分配可能な利益の算定が複雑であり、どのような計算を行っているかが投資家はわからないという点にある。後述するように、イギリスの分配規制では、分配可能な利益を算定して、その範囲内で分配が行われる。ここで分配可能な利益は、国際財務報告基準(IFRS) やイギリス基準のような会計基準に基づいて算定される。このとき、会計上の利益は調

2) この他にも、2016年に British Home Stores (BHS) は配当過多のため休業に至っている。また、AssetCo も分配可能な積立金がないにもかかわらず配当を行ったため、2019年1月高等裁判所は監査を担当していた Grant Thornton に対して2100万ポンドの賠償金を支払うように命じた。

調整計算されて、分配可能な利益が算定される。この調整計算は、イングランド及びウェールズ勅許会計士協会（ICAEW）が作成したガイダンスに基づいて行われるが、このガイダンスが170頁にも及ぶ大部のものである。したがって、会計上の利益から分配可能な利益をどのように算定しているか、外部からはわからなくなっている。

第二の問題点は、ガイダンスによる分配可能額が寛容すぎるという点である（Leaver and Murphy [2021]）。2009年から2019年におけるFTSE350の配当を最も多く行っている上位20%は、純利益の178%を分配しているという。上述した分配過多の後に倒産する事例が特殊ということではなく、イギリスの会社が全体的に配当を多く行っていることから、分配可能額を算定するガイダンスに批判があがっている。

第三の問題点は、資本維持制度が過去指向的であり、債権者保護に有効ではないという点である。資本維持を重視した現在の分配規制は、現在の収益性や将来の見込みを重点にはおいていない点で問題があるとされる。

（2）日本の状況

次に、日本における分配の現状について述べる。現在の日本では、会社は株主還元を重視し、高配当で自社株買いを多く行っている。さらに、東京証券取引所により株価純資産倍率（PBR）が1倍を割っている会社に説明が求められると、PBRを高くすることを目的として、配当や自社株買いを進んで行おうとする企業が現れるかもしれない。こうした状況から日本でも分配規制についてどのようなスタンスで臨むかを考えなければならない。

また、分配可能額の算定が複雑化し、分配可能額よりも超過した分配を行ってしまうケースが日本でもみられる。たとえば、2023年3月期に話題になったニデック（旧日本電産）以外にも、同3月期にパーソルHD、マーチャント、ダイヤHDが分配可能額を超過して分配したとされている（日本経済新聞、2023年7月25日、第16面）。このことは、会計基準で算定された利益から分配可能額の算定までが複雑で、実務に支障をきたしていることを示している。こうした状況にどのように対応していくかも問われている。

しかしながら、今世紀に入って、分配可能額算定の基礎となる資本の認識・測定といった問題は会社法から規定されるとは限らなくなっている（大日方 [2023] 70頁）。前世紀までの日本は大陸法系の資本制度をとっていたのに対して、今世紀に入ってアメリカの各州法にならって資本制度を緩和化する流れにある。そのため、日本の会社法でも資本制度を緩和化する傾向にある。この点からも、資本維持制度に基づく分配規制のあり方が問われている。

そこで次節では、資本維持制度を国際比較することを通じて、それぞれの法域における資本制度にどのような特徴や問題点があるかをみていくことにする。

III 資本維持制度の国際比較

各法域の資本維持制度をみる前に、そもそも資本維持制度自体が不要であるという見解をみしておくことにする。その代表的な論者が Manning である。Manning によれば、法定資本の制度は債権者を実質的に保護することにはならないという。さらに、合理的な債権者であれば、会社の資産や財政状態に関する完全で正確な情報を求め、会社が資産を使い果たしてしまったり、財政状態を悪化させたりしないような保護を求めるものだと主張するという。アメリカの各州法は、基本的にはこの Manning の見解に従って、厳格な資本維持制度をとらなくなっている (Cahn and Donald [2018] pp.255-256)。

それに対して、日本では、資本維持の帰結とされる資本充実の原則の要否が問われている。ここで資本充実の原則とは、資本金の額に相当する財産が出資者から確実に拠出されることを要求する原則を指す (江頭 [2021] 38頁)。このような原則は、債権者保護とは無関係であるとする見解がある (藤田 [2002] 127頁, 郡谷・岩崎 [2005] 50頁)。この見解は、先の Manning の見解と同様に、資本維持制度は債権者保護のためには役立っていないと考えている。

その一方で、江頭 [2021] は、ある金額 (財産) が出資された旨のアナウンスがされることの会社債権者に及ぼす影響は決して小さくないから、資本充実と債権者保護を無関係とする見解は誤りであるとする (38頁)。ここでは、法定資本の金額に意味があるとしているので、資本充実の原則を不要とはみていない。このように日本では、資本充実の原則について否定する見解もあれば支持する見解もあることがわかる。

次に、各法域で資本維持制度のなかでも、分配規制についてみていくことにする。

(1) EU 会社法指令

EU 会社法 (EU Directive (EU) 2017/1132) は、EU 全域において事業展開する会社について定めた法律である。その分配規制は、主に以下の2つの条文から構成される。

第一に、分配後の年次報告書の純資産は、引受済み資本と分配不能な準備金の合計額を下回ってはならないとされる (Article 56(1))。この条文は、分配後の純資産が資本金と分配不能な準備金を上回っていないなければならないことを意味する。これは一般に、資本減損テストと呼ばれているルールである。

第二に、分配金額は、前年度末の利益の金額と繰越利益・分配可能な準備金の合計額から繰越損失・積立を要する準備金を超えてはならないとされる (Article 56(3))。この条文によれば、分配可能な利益とは、利益に分配可能な積立金を加算して、分配不能な準備金を減算することになる。これは一般に、利益剰余金テストと呼ばれるルールである。

上記以外の細かい規定は、EU 加盟国のそれぞれの会社法で規定される。

(2) イギリス (Companies Act 2006)

イギリスの Companies Act 2006では、EU 会社法指令に従って、主に以下の2つのテストから分配規制は構成される。

第一に、分配可能利益からのみ分配を行うことができるとする (Article 830(1))。ここでいう分配可能利益とは、累積された「実現利益」から累積された「実現損失」を控除した金額とされる (Article 830(2))。なお、「実現利益」および「実現損失」とは、決算書作成時において一般に認められた諸原則に従って実現したとされる損益を指す (Article 853)。これらの規定は、先のEU 会社法における利益剰余金テストよりもさらに踏み込んで、会計基準を参照して「実現利益」および「実現損失」を決定し、分配可能利益を算定するとしている。

第二に、公開会社については、分配を実施した後に純資産の金額が資本金と分配不能な準備金の合計額を下回ってはならないとされる (Article 831)。この規定は、EU 会社法における資本減損テストに該当する。

この2つのテストのうち、特に問題となるのは第一のテストのなかの「実現損益」である。上述したように、「実現損益」については、法律上で確固たる定義は存在しないので、会計基準を参照することになる。しかし、IFRS の収益認識基準からもわかるように、「実現」というキーワードで利益は説明されなくなっている。したがって、分配規制上の「実現損益」を算定するために IFRS 及びイギリス基準の利益を調整計算するガイダンスが、ICAEW などの職業団体により作成されている。このガイダンスは、170頁を超えた文書であるため、先に触れたように、分配可能額を算定するうえで複雑すぎるとする声があがっている。

ここでは、会計上の「実現」(IFRS を前提とする)と分配規制上の「実現」にズレが生じている部分をいくつか取り上げることにはしたい (Nobes [2023] p.22参照)。

まず金融商品のうちの上場株式の時価評価差額は、会計上は「実現」³⁾とされ (IFRS9 par.4.1.2)、分配規制上も「実現」⁴⁾しているとみなされている (ICAEW [2017] par.4.3)。ここでは会計上の「実現」と分配規制上の「実現」にズレはみられない。

次に、その他の包括利益 (OCI) を通じた金融商品の時価評価差額は、会計上は「未実現」とされるのに対して、分配規制上は「実現」とされる (ICAEW [2017] par.4.3)。会計上「未実現」とされるのは、この時価評価差額が純損益には入れられないで、その他の包括利益に入れているからである (IFRS9 par. 4.1.2A)。ここでは、会計上は「未実現」、分配規制上は「実現」とされる。

最後に、市場の時価が存在しないため、何らかの評価技法を用いた時価 (Level3の時価) で測定された場合の評価差額は、会計上は純損益に入れられるので「実現」とされる (IFRS9 par. 2.1) が、分配規制上は「未実現」とされる (ICAEW par.4.2)。分配可能利益に入れるためには、

3) 会計上の「実現」と「未実現」の識別は、Nobes [2023] に従って、純損益に含めるか含めていないかによっている。

4) 分配規制上の「実現」は、分配可能利益に入れられることを意味する。

すぐに換金できるということが必要である。すぐに換金できるかどうかを考えると、Level3の時価では換金できないので「未実現」としている。

上述のように、金融商品の時価評価差額については、会計上の「実現」と分配規制上の「実現」にはズレが生じている。同様に、問題となりそうなズレは、年金会計にも存在する。確定給付年金制度のもとで OCI に算入された金額は、会計上は、純損益に入れられないので「未実現」とされる (IAS 19 par. 57(d)) のに対して、分配規制上は「実現」とされる (ICAEW par.8.3)。

イギリスにおける会計上と分配規制上の「実現」「未実現」のズレをまとめると、以下の図表のようになる。

図表 会計上・分配規制上の実現と未実現

	会計上の実現と未実現	分配規制上の実現と未実現
上場株式の時価評価差額	実現	実現
OCIを通じた時価評価差額	未実現	実現
Level3測定の評価差額	実現	未実現
確定給付制度の OCI 差額	未実現	実現

図表からもわかるように、会計上の「実現」と分配規制上の「実現」にズレのうち、OCIを通じた時価評価差額と確定給付制度の OCI 差額は、同じ性格を持つ。すなわち、会計上は純損益には入れられないので「未実現」であるが、分配規制上は分配可能額に含まれるので「実現」となる。このように、OCIに入る項目であっても分配可能額に入れられるので、ガイダンスが寛容すぎるといわれる。

また、Level3測定の評価差額は、観察不能なインプットに基づいており、すぐに換金化できるとはいえないので、分配規制上は「未実現」とされる (ICAEW par.4.2)。このように分配規制上の「実現」は、すぐに換金化できるかどうかという昔ながらの「実現」に近い (ICAEW par.3.3)。その一方で、会計上の「実現」は、どのような使い方なのかははっきりとしない。

(3) ドイツ

ドイツ法は、さまざまな点で後述するアメリカの州法やイギリス法と異なっている。大きな違いのひとつは、分配権限がどこにあるかという点である。ドイツ法では、株主総会で株主が受け取る配当額を決定する (§ 58(1), 174(1) AktG)。それに対して、アメリカの州法やイギリス会社法では、取締役会で配当額の決定をする。また、ドイツ法では、アメリカのように債務条項を通じて企業行動をコントロールする余地は少ない。そのため、ドイツ法では、法が厳格な資本維持を通じて、配当を制限する (Cahn and Donald [2018] p.258)。

また、どんな場合でも株主の拠出は返還することはできない (§ 57(1) AktG)。これは資本に相当する財産を会社に維持させ、さらに資本の減少を防ぐことを意図したものである。

解散前には、貸借対照表の利益のみを分配できるとしている (§ 57(3) AktG)。したがって、貸借対照表の利益が分配可能な利益ということになる。この貸借対照表の利益は、純資産が資本

金、法定準備金を超えた額とされる（§ 158 AktG）。さらに、法定準備金と資本準備金の合計が少なくとも法定資本の10分の1になるまで年度利益の20分の1を法定資本として積み立てなければならぬとされる（§ 150 AktG）。

(4) アメリカ

この50年間でアメリカの各州法は資本維持制度から離れる方向にある。このことは、①アメリカにおける主要な会社法では会社の設立時において最低資本金が必要とされていないことや②模範会社法から額面価額や法定資本といった概念が取り除かれたこと（§ 6.40 Model Act）からもわかる。

また、デラウェア州のように、法定資本の概念が残されている場合であっても、法定資本の債権者保護機能は無力化されている。デラウェア会社法では、原則的には純資産から資本金を除いた剰余金の範囲で分配可能額を決定する方法（資本減損テスト）を採用している⁵⁾。しかし実際には、会社が極めて低い額面価額の株式か額面価額のない株式を発行することにより法定資本の保護機能は形骸化している。払込資本であっても資本金にならなかった部分は資本剰余金とされ、資本剰余金からの分配は可能になっている（§ 170(a)(1) DGCL）。また、資本金とされたとしても、資本剰余金を作り出すためにいつでも額面を減少させることができる（§ 244(a)(4) DGCL）。このように、デラウェア州会社法では、法定資本の概念は残されているが、実際にはその機能は無力化されている。

もうひとつデラウェア州の会社法で注意すべきは、取締役が配当を分配する権限があるという点である（§ 170(a)(1) DGCL）。このことは、取締役が株主と債権者の仲介をすることを意味し、取締役は債務契約において重要なコミットメントを締結できることとなる。このような取締役の権限は、ドイツやイギリスには存在しない（Cahn and Donald [2018] pp.265-267）。

(5) 日本

日本の会社法では、剰余金を算定し（第446条）、その額に加減算して分配可能額を算定する（第461条第2項）。剰余金はその他資本剰余金とその他利益剰余金を合計した額であり、この金額を基礎として分配可能額が算定される。

その他資本剰余金とその他利益剰余金は、純資産のうちの株主資本から資本金、法定準備金（資本準備金と利益準備金）の合計額を控除した額に等しくなる。日本の分配可能額の算定は、純資産（正確には株主資本）から資本金や法定準備金を控除するという点では、資本減損テストやドイツ法に近い。しかし、法定準備金のうちの資本準備金は、株主総会の普通決議（第448条）と債権者異議手続き（第449条）を経て、その他資本剰余金とすることができる。その他資本剰

5) ただし、剰余金がなくても、分配する期間で利益があれば分配（ニンプル配当）が可能になっている（§ 170(a)(1)(2) DGCL）。

余金は分配可能額に含まれるため、資本準備金のような払込資本であっても、一定の手続きを経れば分配可能額とすることができる。この点で日本の会社法における資本維持制度は緩和化され、アメリカの各州法に近くなったといえる。

剰余金の分配をしようとするときは、その都度、株主総会の決議によって決定されることが原則とされている（第454条）。この点は、日本の会社法はドイツ法に似ている。ただし、いくつかの要件を満たせば、定款により取締役会で決定できる（第459条）。ここでもアメリカの各州法に近づいている。

IV 資本維持制度と会計基準

本節では、ここまでの資本維持制度の国際比較を踏まえて、資本維持制度と会計基準の関係について考察を試みたい。すなわち、会計基準は資本維持制度にどのような影響をもたらしているか、あるいはそれとは逆に資本維持制度は会計基準にどのような影響をもたらしているかについて考えてみたい。

(1) 会計基準と周辺制度

2001年以降の会計基準は、重要な違いは残るものの、世界的に収斂する方向にある。その一方で、分配規制は、特にヨーロッパとアメリカで分岐する方向にある。以下の二点で、ヨーロッパとアメリカの分配規制は異なっている。

第一に、分配規制の方法がヨーロッパとアメリカで相違している。ヨーロッパは伝統的な資本維持制度を継続させている。そこでは資本減損テストや利益剰余金テストがとられていた。それに対して、この50年間でアメリカの各州法は、資本維持による分配規制を廃止ないしは緩和化する傾向にある。法定資本という概念がなくなり、それが維持されていても実質的に形骸化していた。アメリカの各州法では、資本維持制度の代わりに、開示志向の規制をとって、債権者を保護する傾向にある。

第二に、分配権限の所在がヨーロッパとアメリカで異なっていた。ドイツでは分配する権限が株主総会にあるのに対して、アメリカの州法では分配権限は取締役会にある。この違いにともなって、ドイツでは債務契約で企業行動をコントロールする余地はほとんどないため、資本維持制度をとっているのに対して、アメリカでは債権者は契約で企業行動をコントロールすることが多かった。

日本は、原則として、資本維持制度を継続し、分配権限は株主総会にあるので、ヨーロッパ型に近い。しかし、一定の手続きを経れば、払込資本であっても分配できるので、資本維持制度が一部緩和されている。また、一定の要件を満たせば、分配権限を取締役に移すこともできる。その意味では、アメリカ型が入りつつあるといえる。

以上のように、会計基準は世界的に収斂する方向にある一方で、周辺制度のひとつである分配

規制はアメリカとヨーロッパで分岐している。このように分配規制が分岐していることは、会計基準にも影響を及ぼすことになる。分配規制のような周辺制度が法域ごとに異なることが、全世界で完全に統一化された会計基準を適用することはできなかった要因のひとつと考えられる。これまでの歴史的な経緯から、会計基準と周辺制度の結びつきは強く、会計基準だけを取り出して、統一化された会計基準とすることには無理があった。そのため、全世界で完全に統一化された会計基準は採用されなかった。ここでは、周辺制度から会計基準に対して影響があると考えられる。

その他にも、ドイツのように、資本維持制度を継続している法域では、できるだけ資産を小さく評価し、負債を大きく評価する傾向にある。このように保守的に評価されれば、純資産が小さくなり、分配可能額が小さくなる。その意味で、債権者保護に資するといえよう。それに対して、資本維持制度が実質的に廃止されている法域では、ドイツのような意味での保守的な評価による影響は小さいであろう (Cahn and Donald [2018] p.262)⁶⁾。このように、分配規制の違いは、会計基準の適用にも影響があると考えられる。具体的な影響がどのようなものかは今後の課題としたい。

(2) 公正価値と分配規制

周知のように、IFRSなどの最近の会計基準では、公正価値を多用する傾向にある。その結果、公正価値を用いた決算書をどのように分配規制で利用するかが問題となる。

イギリスでは、IFRSを個別決算書上でも許容し、かつ伝統的な資本維持制度により分配可能利益を算定していた。会計上の利益から分配可能利益に調整する計算は、年々複雑になってきている。とりわけ、会社法の規定に「実現利益」「実現損失」という文言があるため、公正価値を用いた際の評価差額が「実現損益」といえるのかが問題となった。また、分配規制上の「実現損益」には、その他の包括利益に入る項目が含まれているため、こうした取り扱いが寛容すぎるといった批判があった⁷⁾。

こうした問題は、連結と個別で異なる会計基準を採用すれば、当面は表面化しないのかもしれない。実際に、ヨーロッパのなかでもドイツでは、連結はIFRS、個別は各国基準と使い分けをしている。しかし、子会社の利益が大きくても親会社に配当しない場合、連結グループ上の分配可能額を開示せよという提案が出ることもある (BEIS [2021] par. 2.2.16)。そもそも、個別決算書を基礎として連結決算書が作成されるはずなのに、両者の会計基準が異なる点にも批判が多い。

(3) 資本維持制度自体の問題点

イギリスの状況でみたように、資本維持制度の問題点はしばしば指摘される。資本維持制度が

6) もっとも現在のドイツでは、連結はIFRSで、個別はドイツ基準で決算書を作成しているから、分配規制の及ぶ個別決算書は、このような影響を受けるが、連結決算書では受けない。

7) 資本維持制度をとっていないアメリカであっても、公正価値評価を多用したために、利益を債務契約条項で利用することが少なくなったといわれている (Kraakman et al. [2017] p.125)。

配当の支払いを抑制するように機能しているかどうかはわからない。そのため、資本維持制度を廃止して、支払不能テスト⁸⁾を導入することが話題となる。また、支払不能テストの方が経済的マッチするのでそれらを導入すべきだと主張する論者もいる (Ferran 539)。

しかし、支払不能テストは、何か客観的な数値で算定されるものではなく、単に取締役の判断で配当できるかどうかを決めるものであるから、債権者保護に資するのかわからない。また、資産や負債の公正価値を用いて、支払不能かどうかを判断するとした場合には、不安定な公正価値を分配の場面で用いることとなる。かつてのアメリカで、支払不能テストや流動性テストから資本減損テストや利益剰余金テストを採用する州が多かったという事実 (津守 [1962]) を考えると、支払不能テストを採用すればよいということでもなさそうである。そこで、なぜこれまで資本維持制度が採用されてきたのか、その制度が現在どのような修正を迫られているのかといったことを検討しなおす必要がある。この点については、今後の課題としたい。

日本でも資本維持制度は緩和化される傾向にある。Ⅲの (5) でみたように、払込資本であっても、一定の手続きを踏めば、分配可能額に含めることもできる。このことは、Ⅲの (4) のアメリカの各州法でみたように、払込資本であっても分配することに抵抗があまりないことが影響していると思われる。

これまで日本では、払込資本からの分配に反対する会計学者が多かった。このことは、減資差益や自社株売買差額をその他資本剰余金として分配可能額に含めるようになったときに問題とされた。伝統的には減資差益も自社株売買差額も払込資本であるから、分配できないようにした方がよいと考えられてきた。改めて考えてみると、なぜ払込資本からの分配が認められないのかという疑問が出てくる。素朴に考えて、払い込まれた資本から生まれた利益は分配できるということから始まって、株主有限責任から少なくとも資本金だけは会社に財産として確保しておかなければならないという観念と結びついたのでと思われる。こうした観念を変える必要があるかどうかは問われている。

V おわりに

本稿では、監査市場の制度基盤である企業会計の基準のなかで見落とされてきた、資本維持制度について検討してきた。イギリスでは、配当の支払いや自社株買いを続けたことにより、倒産や資金繰りに窮するケースが出ている。そのため、資本維持制度による分配規制が有効に機能しているのかが問題となっている。日本でも同様に、株主還元を謳って、配当や自社株買いが行われることが多く、さらに分配可能額を超過した分配が行われてしまうケースも生じている。

そこで本稿では、EU、イギリス、ドイツ、アメリカ、日本の分配規制を国際比較することを

8) ここで支払不能テストとは、「配当の時点で会社債権者に対する債務を弁済することができる状態にあり、かつ、配当によって、会社債権者に対する債務の弁済期における弁済ができない状態になることが合理的に予想されない場合には、配当をなしうる」ものとする (188頁)。

通じて、資本維持制度の現状と課題について以下の三点を指摘した。

第一に、世界的に分配規制は分岐しているのに対して、会計基準は収斂する流れにあることを指摘した。EU法に倣う形で、イギリスとドイツは、資本維持制度を継続させていた。それに対して、米国の各州法は、資本維持制度から離れて、開示志向の規制をとっていた。このことは、この20年で会計基準が収斂してきたことと対照的である。周辺制度のひとつである分配規制が国際的に分岐していることがひとつの要因となって、会計基準の全世界的な統一には至らなかったであろう。

第二に、IFRSとアメリカの会計基準ともに、公正価値を多用する傾向にあるが、ヨーロッパでもアメリカでも分配規制で対応することに苦慮していた。特に、IFRSを個別財務諸表でも許容しているイギリスでは、IFRSの利益を個別の処理ごとに分配可能かどうか判定し、分配可能な金額が寛容すぎるという批判があった。

第三に、資本制度自体の問題として、資本維持制度に代えて支払不能テストを導入することがいわれるが、公正価値測定不安定性やこれまでのアメリカの歴史から考えると、支払不能テストを採用することにも課題があることを指摘した。

引用文献

- Cahn, A. and D. C. Donald [2018] *Comparative Company Law, Second ed.*, Cambridge University Press.
- Department for Business, Energy & Industrial Strategy (BEIS) [2021] *Restoring Trust in Audit and Corporate Governance*.
- Ferran, E. [2019] "Revisiting Legal Capital," *European Business Organization Law Review*, Vol. 20 Issue 3.
- House of Commons, Business, Energy and Industrial Strategy Committee [2019] *The Future of Audit*, Nineteenth Report of Session 2017-19.
- International Accounting Standards Board (IASB) [2020] *IFRS9 Financial Instruments* (IFRS9).
- Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW) [2017] *Technical Release Guidance on Realised and Distributable Profits under the Companies Act 2006*.
- Kraakman, R., J. Armour, P. Davis, L. Enriques, H. Hansmann, G. Hertig, K. Hopt, H. Kanda, M. Pargendler, W. G. Ringe and E. Rock [2017] *The Anatomy of Corporate Law, Third ed.*, Oxford University Press.
- Leaver, A. and R. Murphy [2021] "Why the Principle of Capital Maintenance and the Definition of Distributable Profits Matter," Center for Research into Accounting and Finance in Context (CRAFiC) Sheffield University Management School and the Corporate Accountability Network.
- Nobes, C. [2023] "On the Meaning, Importance and Translation of 'Realised'," *Accounting and Business Research*, Published Online: 04 Jan. 2023.
- 江頭憲次郎 [2021] 『株式会社法 第8版』有斐閣。
- 大日方隆 [2023] 「純資産——当期純利益の計算体系の確立とその変容」『企業会計』第75巻第1号。
- 企業会計基準委員会 [2006] 『討議資料 財務会計の概念フレームワーク』
- 郡谷大輔・岩崎友彦 [2005] 「会社法における債権者保護（上）」『商事法務』第1746号。
- 津守常弘 [1962] 『配当計算原則の史的展開』山川出版社。
- 藤田友敬 [2002] 「株主の有限責任と債権者保護（2）」『法学教室』第263号。
- 弥永真生 [2003] 『「資本」の会計』中央経済社。