

資本会計

—会社法とROEについて—

孔 炳龍

序

平成13年の商法改正で、自己株式（金庫株）の取得が認められた。また本来は資本準備金である資本金減少差益（減資差益）が、その他資本剰余金となり配当の財源になった。これらは多くの会計学者に問題を提起した。昨年（2006年）施行された会社法もこの点で平成13年商法改正の内容を引き継いでいる。

それではなぜ、商法改正や会社法はかような措置をとったのであろうか。本稿では、その主な理由として日本企業が立たされている国際競争に理由があると考えている。端的には、ROEという指標が大きな役割を演じており、一連の商法改正と会社法の中にそれを上昇させる取組が存在していたと考える。その場合、はたして会計学者は、その狭い学問の体系のみでこのような商法改正や会社法を捉えて良いのであろうか。本稿は、この点について考察している。

1. 近年における商法改正と会社法の創設

山地（2006）によると、日本企業の国際的競争力の著しい弱体化などの理由から、近年、矢継ぎ早に商法の改正がおこなわれている。その改正の主な柱は以下の4点である。

- ① 資金調達・株式制度の規制緩和、
- ② 企業活動の国際化（グローバル化）への対応、
- ③ コーポレート・ガバナンス（企業統治）の強化、
- ④ 情報技術（IT）化の推進。

そこで以下では、山地（2006）にそってここ数年における商法改正と会社法の創設をみていくことにしよう。

(1) 平成13年商法改正

(ア) 金庫株（自己株式）解禁

会社は既に発行した自己株を取得し保有する場合、その株式を自己株式（金庫株）とよぶ。2001（平成13）年の商法改正により、自己株式の取得が自由化された¹⁾。その結果、改正前の商法では、自己株式は資産計上されていたが、自己株式の取得が原則自由になったため、自己株式を資本の払い戻しとして貸借対照表の資本の部における控除項目とされた。よって、資本の部の末尾に別に自己株式の部を設けてマイナス表示することとされたのである（商則第91条第1項第5号）。

(イ) 単元株制度導入

平成13年の商法改正では、そのほかに、単位株制度に代えて単元株制度が導入された。その場合、単元株制度とは1単元につき1議決権となり、単元（最低売買単位）は、企業の裁量に任せて設定できるようになった。なお、1単元の株式数の上限は1,000株であり、株式総数の200分の1以下である。また、額面株式は廃止され、発行される株式は無額面株式のみとなっている。

(ウ) 新株予約権の創設

さらに、平成13年の商法改正では 株式を予め定めた価格（行使価格）で取得する権利である新株予約権が創設されている。これはストック・オプションとして利用されている。なお株主総会に提出する議案に、付与対象者の氏名と割当株式数を個別に記載しなければならないという、事前開示が不要になっている。

(エ) 法定準備金と減資差益

さらに、山地（2006）には記載されていないが、このほかに次のことが平成13年の商法改正でなされている。まず、改正前の商法では法定準備金の減少手続は、欠損補填または資本組入の場合の取り崩しを除いて、定められていなかったが、改正後の商法では、株主総会の決議により法定準備金の総額から資本金の四分の一に相当する額を控除した額を上限として、法定準備金を減少できるようになった。また、改正前は資本金の減少により生じた減資差益は、資本準備金として積立なければならないものとされていたが、改正後では、この規定が削除され、配当可能限度額に含められることになった。

(2) 平成14年の商法改正

(ア) 役員報酬の開示

2002（平成14）年商法改正により、会社は委員会等設置会社となることができ

るようになった。この委員会等設置会社では、報酬委員会が取締役や執行役が受ける個人別の報酬の内容の決定に関する方針を定めなければならない（商特第21条の11第1項）。なおこの方針は営業報告書に記載しなければならないことになっている（商特第21条の11第4項，商則第104条第2号）。

(3) 平成15年の商法改正

(ア) 定款授權に基づく取締役会決議による自己株式の取得

平成13年の商法改正における金庫株解禁にかかわる商法改正で，2003年（平成15）年より，定款によって取締役会決議による自己株式取得を行う旨の定めがある場合，当該定款の定めにより，取締役会の決議により自己株式を取得することができるようになった。（商第211条の3第1項）このことにより，会社は機動的に自己株式を取得することができるようになった²⁾。

(イ) 新株予約権の開示

平成13年の商法改正における新株予約権の創設にかかわる商法改正で，2003年（平成15）年より，新株予約権の営業報告書への記載事項（新株予約権の数，目的となる株式の種類および数ならびに発行価額など）が大幅に改正された。その結果，特定使用人等のうち個別開示しなければならない付与対象者が定められている。

(ウ) 中間配当限度額の計算方法の見直し

2003（平成15）年商法改正により，最終の決算期後において，資本または法定準備金に相当する額は，中間配当限度額の計算には，純資産額からの控除額に含めなくなった。

(エ) 証券取引法との調整

2002（平成14）年改正で，商法の開示を証券取引法の開示に合わせる内容の改正が行われ，商法には一般規定のみを置くことになった。この結果，資産の評価規定，配当可能利益の限度額の規定，貸借対照表の記載事項等の規定を商法から法務省令（商法施行規則）に委任している。ゆえに次のような変更が生じた。貸借対照表の記載方法について，「投資等」から「投資その他の資産」，「減資差益」から「資本金及び資本準備金減少差益」にしている。また，「新株式払込金又は新株式申込証拠金の部」「自己株式払込金又は自己株式申込証拠金の部」を追加している。一方，損益計算書の記載方法では，「税引前当期利益（損失）」から「税引前当期純利益（損失）」，「当期利益（損失）」から「当期純利益（損失）」に変

更している。

(オ) 監査報酬の開示

平成15年改正で、連結計算書類作成会社に対して、営業報告書において、会計士や監査法人に対する報酬額を、非監査報酬額と併せて開示することが義務づけられている。

(4) 平成16年の商法改正

(ア) 電子広告制度の導入

株式会社の公告の方法が、インターネットによるホームページへの掲載（電子公告）によってできるようになっている。

(イ) 株券不発行制度の導入

株式会社は、定款をもって株券を発行しない旨を定めることができるようになった。これに伴い、株券廃止会社においては、株式の譲渡は意思表示だけで効力が発生することになる。この場合、株主名簿の名義書換が第三者対抗要件になる。

(5) 会社法の創設

2005（平成17）年7月に会社法が制定公布され、2006（平成18）年5月に施行された。この会社法の創設で、会社のさまざまな制度の変更が行われたが、その主な内容として次のようなものがあげられる。(ア)株式会社制度と有限会社制度の統合、(イ)最低資本金制度の撤廃(ウ)組織再編行為に係る規制の見直し、(エ)株式・新株予約権・社債制度の改善、(オ)株主に対する利益の還元方法の見直し、(カ)取締役の責任に関する規定の見直し、(キ)株主代表訴訟制度の合理化、(ク)大会社における内部統制システムの構築の義務化、(ケ)会計参与制度の創設、(コ)会計監査人の任意設置の範囲の拡大、(ク)合同会社制度の創設。

2. 自己株式取得とその他資本剰余金

先述のように、平成13年の商法改正により日本の企業の自己株式の取得が自由化された³⁾。この自己株式の取得が可能になったことにより、自己株式を取得した企業の貸借対照表上の自己資本は、その取得分だけ減額されることになる。後述するが、かように自己資本を減額する措置は、ROEを高めることになり、日本の企業

の国際競争力を強化する働きがある。

自己株式であるが、その本質については資産説と資本減少説がある。自己株式を資産として扱う考え方は、自己株式を取得したのみでは株式は失効していないと考え、他の有価証券と同様に処分価値を有しているという見解により、将来売却されることもあるので、換金性のある会社財産とみられることを主な論拠としている。一方、自己株式を資本の控除として扱う考え方は、自己株式の取得を株式の実質的償還とみて資本の控除として考えており、それは自己株式の取得が株主との間の資本取引であり、株式を発行して資金を調達するのが新株発行であるのに対して、自己株式の取得はこれとは反対にすでに発行されている株式を取得して資金を株主に渡しているので、会社所有者に対する会社財産の払戻しの性格を有することを主な論拠とするものである。

会社計算規則（108条2項）も自己株式に関する会計基準（19項）も、これを貸借対照表の株主資本の部からの控除項目としており、資本減少説に立脚していると考えられる。

かような自己株式であるがそれを取得した場合、それを保有し続けることも、処分することも可能である。処分した際に生じた自己株式処分差益は、その他資本剰余金であり配当として分配することが可能である。また、自己株式を購入したときよりも低い価額で売却した場合は自己株式処分差損が生じ、その場合はそれ以前に生じたその他資本剰余金で補填することになる。減額しきれない場合は、その他利益剰余金（繰越利益剰余金）から減額する⁴⁾。

この自己株式は処分すると、再び、処分された自己株式だけ資本金が増加して自己資本が増すことになる。それに対して、自己株式を消却することもできる。その場合、消却の対象となった自己株式の帳簿価額をその他資本剰余金から減額することになる。かような場合は、自己株式に対応するだけその他資本剰余金が減額されるので、自己資本はそれだけ減額されることになる⁵⁾。

また自己資本を減額させるには、自己株式を取得する以外に、減資することが考えられる。減資をすれば、資本金を減額させることができ、その分、自己資本は少なくなるといえる。この場合に生じた資本金減少差益（減資差益）であるが、この金額は、過去に株主が払込んだ資本を源泉とすることから、株主総会の決議を経て資本準備金とするのが適切であるが、会社法はこれを分配可能な「その他資本剰余金」とすることも許容している（447条1項）⁶⁾。

かりに50,000（その他資本剰余金11,000、繰越利益剰余金44,000の減少）を配当

するならば、その十分の一である5,000（資本金1,000，利益準備金4,000）は、資本金の四分の一になるまで企業が積立てることになる。この場合、その他資本剰余金も繰越利益剰余金も配当されることにより55,000（内、配当額50,000）減額されるものの、準備金が5,000積立てられるので自己資本は50,000だけ減少することになる⁷⁾。

3. 会社法とROE

さて平成13年商法改正によって、ROEの計算は変化しているのであるが、そこでここでは先ずその変更を明らかにしていきたい。以下では、吉井（2006）にそっ

表1 会社法改正前の貸借対照表

（単位：億円）

負債の部	
繰延ヘッジ利益	30 ^{*1}
新株予約権	15
負債の部の合計	600
少数株主持分	60
資本の部	
I. 資本金	140
II. 資本剰余金	110
III. 利益剰余金	180
IV. その他有価証券評価差額金	30
V. 土地再評価差額金	15
VI. 為替換算調整勘定	15
VII. 自己株式	▲30
資本合計	460
負債、少数株主持分及び資本合計	1,120

*1 税効果会計不適用

（出典：吉井，2006，p.3）

て、計算例でみていくことにしよう。

表1は、会社法改正前の平成13年商法改正後の連結貸借対照表の負債の部と資本の部である。この会社の、連結上の当期純利益（少数株主損益控除後）が50億円として表1をもとに以前のROEを計算すると、以下のようになる。

$$\text{ROE} = 50\text{億円} \div 460\text{億円（資本の部）} = 10.9\%$$

自己株式を30億円購入していることから、自己資本が30億円減額しており、その

表2 会社法改正後の貸借対照表

（単位：億円）

負債の部	
繰延税金負債（増加分）	12 ^{*2}
負債の部の合計	567 ^{*3}
少数株主持分	60
純資産の部	
I. 株主資本	
1. 資本金	140
2. 資本剰余金	110
3. 利益剰余金	180
4. 自己株式	▲30
株主資本合計	400
II. 評価・換算差額	
1. その他有価証券評価差額金	30
2. 繰延ヘッジ損益 ^{*4}	18
3. 土地再評価差額金	15
4. 為替換算調整勘定	15
評価・換算差額等合計	78
III. 新株予約権	15
IV. 少数株主持分	60
純資産合計	553
負債純資産合計	1,120

*2 繰延ヘッジ利益の税効果相当額

*3 567=負債600-繰延ヘッジ利益30-新株予約権15+繰延税金負債（増加額）12

*4 効果相当額12を控除後の金額

（出典：吉井，2006，p. 3）

分、ROEが上昇している。もし仮に、自己株式を購入していないと考えるならば、次のようにROEは計算されていたであろう。

$$\text{ROE} = 50\text{億円} \div 490\text{億円 (資本の部 + 自己株式30億円)} = 10.2\%$$

自己株式を購入したことによって0.7%、ROEが上昇していることになる。また会社法が昨年(2006年)5月に施行され、ROEの計算はさらに変化した。

表2は、会社法改正後の連結貸借対照表の負債の部と純資産の部である。

この会社の、前述と同様に連結上の当期純利益(少数株主損益控除後)を50億円として表2をもとに改正後のROEを計算すると、以下のようになる。

$$\text{ROE} = 50\text{億円} \div \{(400\text{億円 (株主資本合計)} + 78\text{億円 (評価・換算差額等)}) = 10.5\%$$

ROEは会社法前に比べ、この企業の場合、幾分下落しているものの、自己株式の取得による自己資本の減額からのROEの上昇は、平成13年商法改正時とあまり変わらず引き継いでいるといえるであろう。

4. 上場企業における自己株式取得等の動向

前述のように自己株式は、平成13年の商法改正を経て、目的の制限なしに取得・保有することが可能になった。また平成15年には同法改正によって、予め定款に記載すれば取締役会決議により自己株式の取得ができるようになり、制度面での自由度は高まったといえよう。

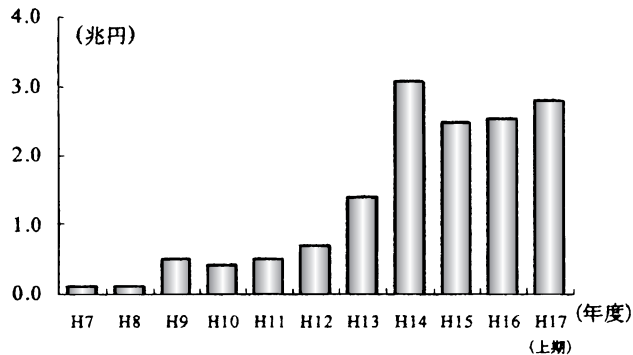
以下では、社団法人生命保険協会で行われたアンケート調査を中心に、上場企業における自己株式の動向をみていくことにしよう。

社団法人生命保険協会(2005)は、上場企業1,200社を対象に、機関投資家194社を対象としてアンケート調査を行い、現状の分析と要望を取りまとめている。アンケート実施期間は、2005年8月3日～10月4日まで、上場企業の回答社数は495社(41.3%)、機関投資家の回答社数は81社(41.8%)である。

さて自己株式取得額の推移であるが、図1に示されているように、平成13年の商法改正を皮切りに平成17年度まで多くの自己株式が取得されていることがみられる。

また自己株式取得の実施状況は、自己株式取得を実施したのが、平成16年度は52.4%で、平成17年度は60.8%に達している。図2は、それを表している。

それでは取得された自己株式はどのようになっているのであろうか。図3は、自己株式の処理状況を示している。平成15年上期から平成17年上期にかけて自己株式

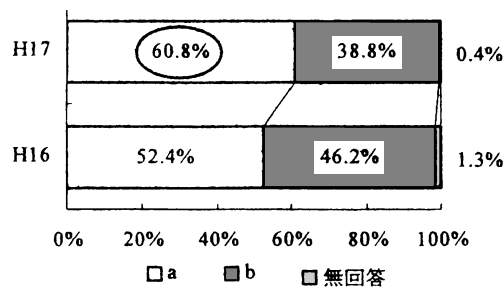


(注) 総会決議によるものは総会日の属する年度、取締役会決議によるものは発表年度で集計

【対象企業】東証1、2部上場企業

図1 自己株式取得額の推移

(出典：生命保険協会調べ，2005年)



a. 自己株式取得を実施した

b. まだ実施していない

(回答数：17年度 495、16年度 593)

図2 自己株式取得の実施状況

(出所：生命保険協会調べ，2005年)

の多くが処理される場合、消却処分されているのがよくわかる。

しかしながら、図4からわかるように、自己株式消却の実施状況は、平成17年では28.6%のみにとどまっており、あまり多くの自己株式が消却されていない実態が浮かぶ。これは、上場企業の多くの割合が自己株式を取得したもののその多くが消却されていないことを意味する。平成13年以降、これらの動向がみられる。ではその結果どのような影響があったかであるが、図5に日米のROEの推移が示されている。

この推移からわかるように、平成13年には日米共にROEがそれぞれ下落しており、日本のROEは、平成13年の商法改正による自己株式の取得と平行してそれぞ

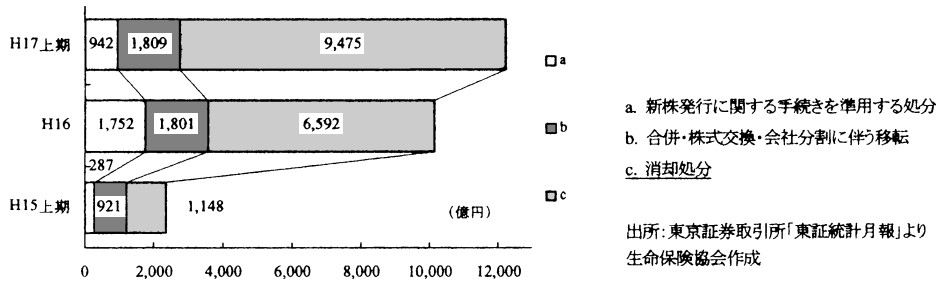


図3 自己株式処理状況

(出所：東京証券取引所「東証統計月報」より生命保険協会作成)

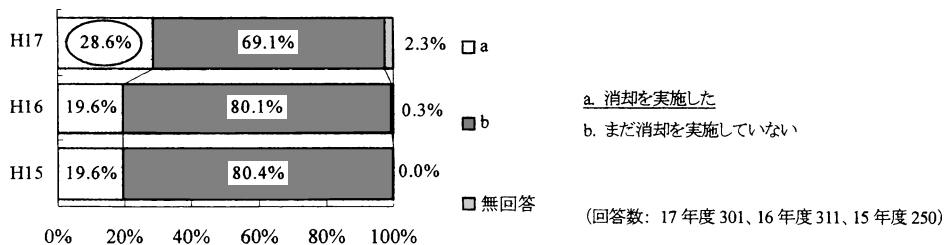


図4 自己株式消却の実施状況

(出所：生命保険協会調べ、2005年)

れ上昇に転じている。これは、ROEの分母である自己資本が自己株式の取得の分だけ減少したからではないだろうか。しかしながら、これだけではそのように断定することはできない。

平成13年以降に、ROEの分子である純利益（または経常利益）が増加したせいかもしれないからである。また平成13年の商法改正では、減資差益が資本準備金からその他資本剰余金となり配当可能になっている。これも自己株式と同様にROEの分母の自己資本を減少する働きを有する。これらもみておく必要がある。

実際に、図6からわかるように、経常利益は平成13年以降に上昇している。これらのことから判断するに、日本のROEの平成13年以降の上昇は、経常利益の増加も影響していたと考えられる。

また同様に図6からわかるように配当額が平成13年以降増加していることから、その他資本剰余金がより多く配当されている可能性もある。ただし、図7からわかるように、日本では米国ほど企業の配当性向はより低い。また表3をみると、日経金融新聞の2006年6月27日の記事において、大野（2006）は、2005年度決算で資本剰余金を財源に配当した上場企業（新興市場を含み金融は除く）は、29社であり、そのうち20社は、単独最終赤字で、資本剰余金の配当は赤字会社の配当維持や復配

資本会計
—会社法とROEについて—

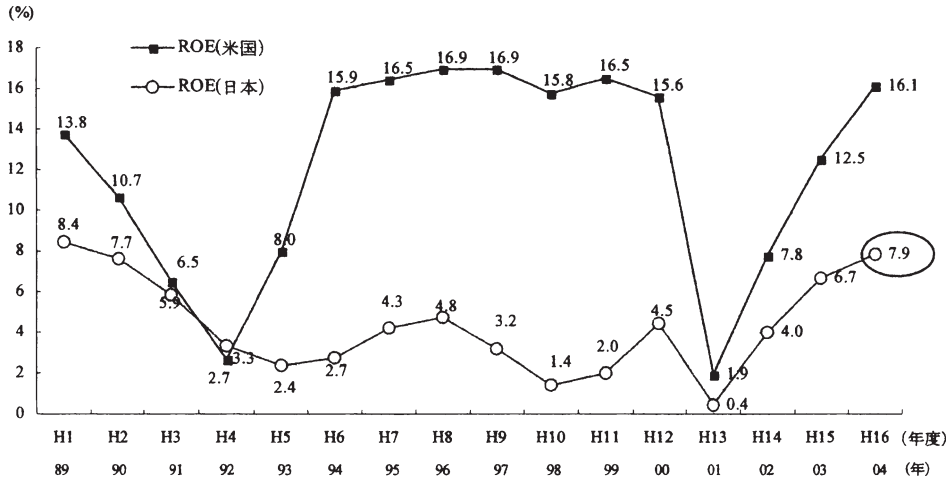


図5 日米企業のROEの推移

(出所：(日本) 生命保険協会調べ，対象は上場企業（金融除く）
(米国) 商務省「Quarterly Financial Report」)

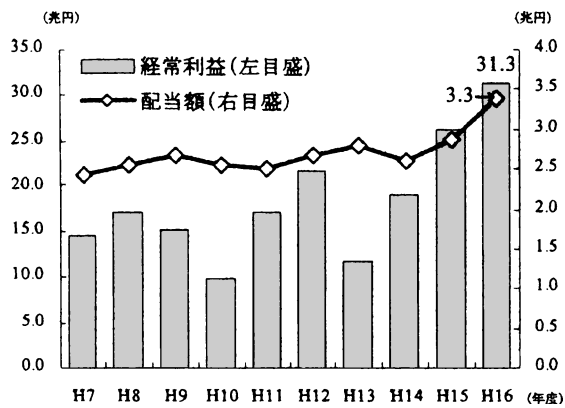


図6 上場企業の経常利益と配当額の推移

(出所：生命保険協会調べ：対象企業は全国上場企業のうち、対象期間に継続してデータ取得可能な企業)

の手段に使用されている実態が浮かび上がると述べている。これらのことからその他資本剰余金の配当は少ないといえる一方，少数ではあるが赤字会社での配当がなされている点は，ROEの改善とは別の次元での資本剰余金の配当がなされているので注目に値するといえる。

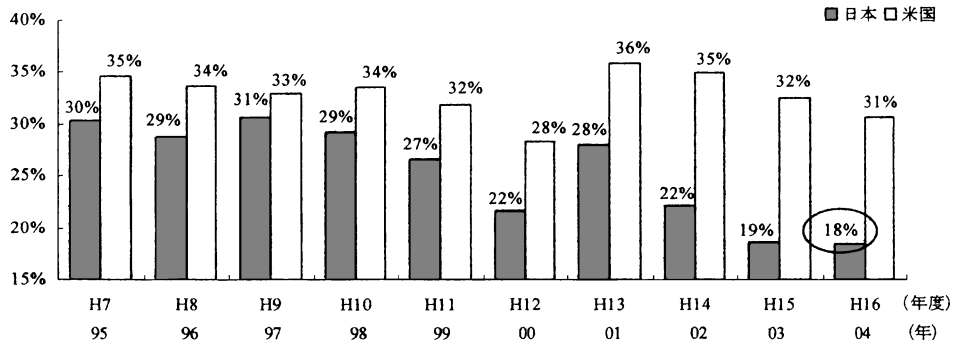


図7 日米企業の連結配当性向の推移

(出所：生命保険協会調べ：対象 (日本)TOPIX構成企業 (赤字企業除く) (米国) S&P500構成企業 (赤字企業除く) とともに過去10年間継続してデータ取得可能な企業を対象)

表3 資本剰余金の配当状況

資本剰余金の配当実施企業			
	最終損益	利益剰余金	年配当金
群栄化	1,364	10,338	766
タツタ	632	10,593	350
TOKAI	684	684	519
エルミックW	▲35	▲35	40
キャビン	▲97	▲97	206
日コンシス	▲307	▲13	99
協立エアテック	▲395	▲333	18
コンセック	▲518	▲350	37
高橋ウォール	▲927	▲927	87
はせがわ	▲1,084	▲945	66
ファミリー	▲1,132	▲521	31
川田工	▲1,846	▲1,846	262
シノプフズ	▲2,166	▲232	82
ハルテック	▲3,786	▲567	43
トナミ	▲6,025	5,963	545
ケーヨー	▲12,094	▲2,118	356
USEN	▲16,555	▲4,029	752
広済堂	▲27,375	▲4,467	179

(2005年度単独, 百万円, ▲は赤字・マイナス)

(注) 持ち株会社を除いた。配当金は未処分利益による配当も含む

(出所：大野, 2006, p.24)

5. 投資者の変化と国際競争力

従来、日本ではROEという指標はあまり重要視されてこなかった。それが、重要視するようになった背景として、外国人投資家の日本の企業における株式保有割合が増加したことが指摘できる。図8からわかるように、外国人投資家の占める割合は近年増加傾向にあり、平成16年には全体の23.7%で、一番多い。それだけ日本の企業は国際的競争に晒されているといえよう。

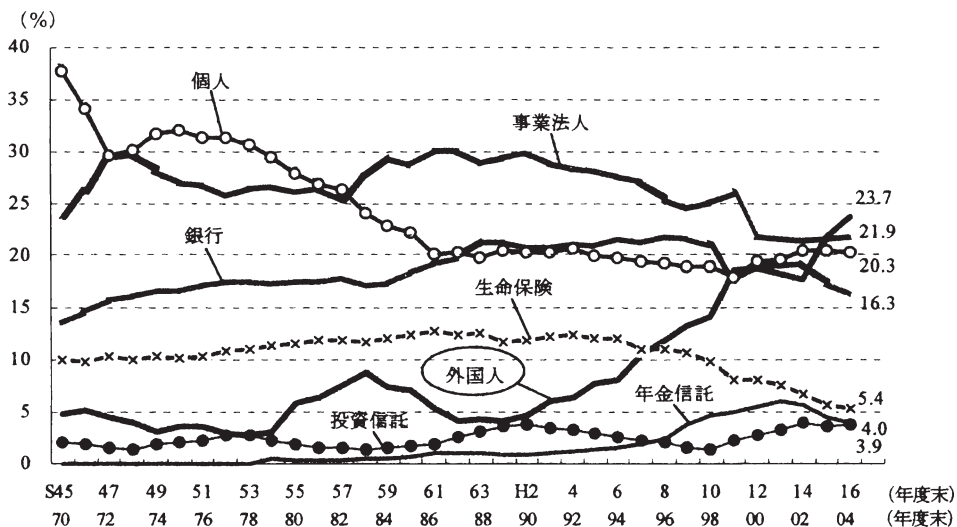


図8 投資主体別株式保有割合の推移

(注) 銀行の保有株式からは投資信託と年金信託分を除いている

(出所：全国証券取引所「株式分布状況」データより生命保険協会作成)

前田・吉田（1999）によると、日本企業がROEを重視してきた背景として、次の3点が指摘できる⁸⁾。

- ①企業自身の信用リスクが強く意識されるようになったこと（その背景には以前のようにメインバンクのサポートに依存できなくなったこともある）。
- ②以前ほど企業の成長が期待できないなか、投資者は収益性をより重視するようになったこと。
- ③外国人投資家がコーポレート・ガバナンス点で従来以上に影響力を強めるようになったことである。

このような背景の中、日本の企業は従来と異なりROEを重要視してきているの

であるが、80年代初頭の米国でも類似した現象が生じている。前田・吉田（1999）によると、米国企業では、日本企業と異なりもともと市場からの資金調達が多く、ROEに対する意識が強かったと考えられる。それが80年前後から、以下の4点でROEに対する意識がさらに強化されたと思われる。

- ①企業の業績が悪化するもとの企業信用リスクに対する警戒感が高まり、低格付企業中心に市場からのリストラ圧力が強まった。
- ②資本市場においてペンション・ファンドやミューチャル・ファンドといった機関投資家のプレゼンスが高まった。
- ③国全体として貯蓄不足に転じるもとの、企業の資金調達における海外依存度が高まった。
- ④規制当局の格付けの利用が広がった。

それでは、日本の企業も米国のようにこれからもROEを重視しつづけるのだろうか。先述のように、前田・吉田（1999）によると、かような日本企業のROE重視への変化は、様々な要因が複雑に影響しているが、その契機は、金融システムの不安定化に伴い、国内におけるリスク・キャピタルの供給がおこなわれにくくなったことであるという。その点で、金融システムの機能が回復した投資信託の拡大などによって、豊富な国内の貯蓄がリスク・キャピタルとして銀行または資本市場を通じて企業に供給されるようになってきている現在、前田・吉田（1999）も述べているように、一部でみられる、経済構造の違いを無視した米国並のROE重視といった過度なROE重視姿勢は後退すると思われる。

しかしながら、一方では前田・吉田（1999）も述べているように、資本移動の自由化に伴い、長期的にROEには国際的な均等化の力が作用するといえよう。また、銀行はバブルの崩壊を経験していることもあり、収益性やリスク管理をこれまで以上に重視してきている。かように考えると、日本の金融は、構造的にみてROEをより重視する資本市場へとウエイトが移行しているといえよう。

6. おわりに

平成13年に日本の企業のROEは大きく下落した。そのような中、平成13年の商法改正は、自己株式の取得を容易に可能にし、資本金減少差益のその他資本剰余金への移行とその配当を可能にした。かような平成13年商法改正を現行の会社法も引き継いでおり、そこには日本企業の国際競争力を強化する措置がなされている。そ

れが、自己資本の減少とROEの上昇である。

会計学者の中には往々にして、資本金減少差益をその他資本剰余金にし、それを配当の財源にすることを、資本と利益の区別の原則の違反であると指摘し、従来の商法や現行の会社法を非難するものが少なからずいる。この点について本稿でも述べているように、ほとんどの上場企業がその他資本剰余金を配当の財源としていないこと、そして自己株式をその他資本剰余金で消却していないことから杞憂といえるだろう。しかしながら、赤字の企業がその他資本剰余金を配当の財源としているところがわずかであるが見られる。このことは、企業の業績を反映しない配当として今後、注意を要するといえる。

日本の企業の配当性向は米国に比べてかなり低いといえよう。一方、日本の上場企業の多くが自己株式を取得し、ROEを算定する際の分母の自己資本を減少し、それを上昇するようにしている点は明確である。

折しも、平成13年を境に、ROEは回復してきている。それは必ずしも自己株式取得による自己資本の減少だけではない、純利益（経常利益）の上昇も伴われているのである。かように日本企業が国際競争力をつけてきている現状をみるに、会計学は単にその狭い学問の枠の中で考えて、商法改正や会社法を否定できないのではないだろうか。

註

- 1) 企業が自己株式を買い入れる取引は、留保利益を含む株主資本を株主に払い戻すものであり、株主への配当と共通の性質をもっている。ゆえに会社法の配当規制では、自己株式の取得額を留保利益のマイナスとみて、配当可能な財源から控除する。
- 2) 自己株式は、資金調達のために会社が発行した株式をその会社自らが再び買い戻したものであるから、自己資本を減少させる性質を有している。ゆえに、資本充実に反して、債権者の権利を害するなどの理由で、日本では長らくその取得が原則として商法で禁止されてきた。ただ取締役または使用人に譲渡するための取得、消却のための取得など一定の目的による取得のみを例外的に認めていた。
- 3) 2001年10月以降は、株主総会の決議を経て、分配可能額の限度内で行うのであれば、目的や数量を問わず自己株式を取得し保有できるようになった。会社法でもそのように規定している（会社法156条・461条）。
- 4) この点について、資本剰余金と利益剰余金の区別の観点から好ましくなく、特に資本剰余金全体の金額が正の場合、その他資本剰余金の負の残高とすべきであるという

見解もある。しかしながら、その他資本剰余金は、払込資本から配当規制の対象となる資本金および資本準備金を控除した残額であり、払込資本の残高が負の値となることがあり得ない以上、払込資本の一項目として表示するその他資本剰余金について、負の残高を認めることは適当でないと考えられる。ゆえに、その他資本剰余金が負の残高になる場合は、利益剰余金で補填するほかないと考えられる。これは資本剰余金と利益剰余金の混同にはあたらないといえよう。したがって、自己株式処分差損については、その他利益剰余金から減額することが適切である（改正企業会計基準第1号第41項）。

- 5) 自己株式を取得し、それをその他資本剰余金で消却すると、その他資本剰余金を投資者に配当するのと結果的に同じになると考えられる。
- 6) 会社法では、かようにその他資本剰余金を配当の財源として認めている。しかしながら、会社法において、会社が株主総会の決議を経て、その他資本剰余金を資本金に組み入れることができる（会社法450条）一方、その他利益剰余金を資本金に組み入れることはできない（会社計算規則48条1項2号）。また、会社は株主総会の決議を経て、その他資本剰余金を資本準備金に組入れたり、その他利益剰余金を利益準備金に組み入れることができる（会社法451条）。だが、その他利益剰余金から資本準備金への組入、およびその他資本準備金から利益準備金への組入は、認められていない。これらの点で、会社法は、資本と利益の区別が明確になされているといえる。また、資本金や準備金を取り崩す場合には、株主総会の特別決議とともに法の定める債権者保護手続きが必要とされる。資本金の減少や準備金の減少に異議のある債権者に対しては、それを弁済するか相当の担保を提供しなければならない。ゆえに資本金減少差益（減資差益）などは、債権者保護手続きを経たものである以上、もはや取崩しを制限する必要はないと考えられる。

なお当期において、利益でなく損失の場合は、過年度から繰越された利益と相殺し、相殺しきれなかった損失額は、繰越損失となる。この繰越損失は、まず任意積立金を取崩して、その取崩益を充当する。それでも補填できない場合は、「その他資本剰余金」があればそれを取崩し、続いて利益準備金と資本準備金を取崩す。それでもなお完全に補填できなければ、将来の純利益で補填するか、または減資の手続を実施して資本金の減少額で補填する。

- 7) 中村（2006）によると会社法では、資本金や準備金を減らして剰余金に振替えることが考えられるという見解がある。その例として、氏原（2007）によると、資本金を資本準備金に振り替えることが可能であること、そして資本準備金をその他資本剰余

金に振り替えること（会社法448条，会社計算規則50条1項2号）も可能であり，さらに，利益準備金をその他利益剰余金に振り替えることもでき（会社法448条，会社計算規則52条1項1号），それぞれ剰余金は配当の対象になるという。

8）前田・吉田（1999）ではROEのほかにROAも記載されているのであるが，本稿では純資産の部の自己資本に焦点を合わせていることからROEのみ述べている。しかし広く資本利益率で捉えるならば，同様の意味内容はROAにも当てはまるとされる。

（参考文献）

相澤 哲『新会社法』（株）商事法務，2005年。

氏原茂樹「「純資産の部」の特質」『産業経理』第66巻，第4号，2007年，pp.37-46。

大野 正「資本剰余金配当の功罪—赤字会社の乱用は問題」『日経金融新聞』，p.24，2006年6月27日。

社団法人生命保険協会「平成17年度生命保険協会アンケート調査株式価値向上に向けて取り組みについて」<http://www.seiho.or.jp/data/news/h17/171216.html>，2005年。

中村 忠「会社計算規則の検討第7回『剰余金』」『週刊経営財務』，第2764号，2006年，pp.11-12。

前田栄治・吉田孝太郎「資本効率を巡る問題について」『日本銀行調査月報』Vol. 1999，No.10，pp. 27-53。

山地範明『会計制度（改訂版）』同文館，2006年。

吉井一洋「有報でのROEの計算方法」<http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/accounting/06031501accounting.pdf>，2006年。