

## 自己株式の資産性について (1)

鵜 銅 哲 夫

- I はじめに
- II 自己株式に関する「資本減少説」
  - 1 「資本減少説」の展開
  - 2 「資本減少説」の検討
  - 3 自己株式売買差益の処理について（以上本号）
- III 自己株式に関する「資産説」（以下次号）
  - 1 「資産説」の展開
  - 2 「資産説」の検討

### I はじめに

自己株式とは、通常、以前に発行された株式がその株式を発行した株式会社自身によって再取得された場合、その再取得された株式のことをいっている。<sup>1</sup> 一般に、株式を取得するということは、その株式にたいする出資者すなわち株主になるということの意味しているにもかかわらず、自己株式を取得するという場合には、出資者である株主によって作りあげられた会社そのものが、またその会社の株主になるということの意味し、それ自体矛盾した内容を含んでいるのである。<sup>2</sup>

- 
- 1 自己株式 (treasury stock) なる用語について、論者によっては、これを自社株、金庫株、社内株、再取得株式などと称する場合もあるようであるが、本稿ではもっとも一般的に用いられる自己株式なる語を用いる。
  - 2 馬場克三「自己株式の資産性について」『産業経理』第17巻第5号、1957年、16ページ。

株式会社が自己株式を取得した場合、それをどのように取り扱うかということについては、各国の法律上に規定は一致しておらず、それぞれの国において異なった規定が設けられている。<sup>3</sup> 周知のように、わが国の商法規定においては、第210条に示されている四つの例外的な場合、すなわち(1)株式の消却のためにするとき、(2)合併または他の会社の営業全部の譲渡によるとき、(3)会社の権利の実行にあたりその目的を達するために必要なとき、(4)営業の譲渡または合併その他これに準ずる場合に反対株主の請求により株式の買取りをなすとき、という四つの場合をのぞいては、原則として自己株式の取得を禁止している。これにたいして、アメリカにおいては、自己株式の取得は原則として認められている。たとえば、ニューヨーク、デラウェア、ミンガンなどの大多数の州においては、この趣旨の規定を設けて、「会社は、その設立証書に定める制限にしたがい、剰余金から自己株式を買入れまたは償還株式を償還することができる」(ニューヨーク事業会社法第513条)などと規定している。したがって法律ないし定款に明示的禁止条項がないかぎり、会社が善意であり、債権者および株主の権利を害さないことを条件に、会社は自己株式を取得することができるというのが、アメリカにおける法律上の一般的な立場である。<sup>4</sup>

3 わが国の他で、自己株式の取得を原則として禁止しているのはイギリス(1948年会社法第54条)、イタリア(1942年市民法典第2357条)など、逆にアメリカと同じように容認している国にはオランダ(1929年改正商法第41条a)がある。福岡博之『自己株式論』千倉書房、1960年、260—266ページ。

4 R.W. ジュエングズ、北沢正啓編『アメリカと日本の会社法—現代会社法の諸問題』商事法務研究会、1965年、173ページ。1933年1月の調査によれば、自己株式の取得を認めない州は当時の48州中わずか2州、何らかの制約を付して認める州が22州あり、他方、何らの法的規制なしに認める州が6州、自己株式取得に関する規定のない州が8州であった。何らかの制約を付して自己株式の取得を認める22州のうち、剰余金の範囲内において認める州が11州で最も多く、ついで資本金が損傷されない場合にのみ認めるとする州が8州、何らかの制限が適用される場合にのみ認めるとする州が3州であった。菅原秀人「自己株式の会計」『経済論叢』第103巻第2号、1969年、61ページ。P. R. Marple, *Capital Surplus and Corporate Net worth*, 1936, pp. 54-55.

においては、次表に示すように、かなり広範囲にわたって自己株式の保有がみられ、1953年から1955年にかけては、600社のうち約38%もの会社が自己株式を計上しているのである。

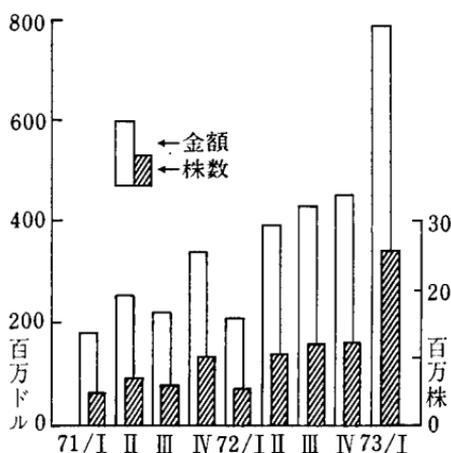
第 1 表

	1955年	1954年	1953年
金庫株をもつもの	229	228	229
金庫株をもたぬもの	371	372	371
	600	600	600

〔資料〕 会田義雄「自己株式の会計に関する若干の考察」『三田商学研究』第3巻第2号、1960年、25ページ。

また、アメリカでは、近年、ますます自己株式取得の動きが活発化している。すなわち、メリル・リンチ社の調査によれば、本年第一四半期にニューヨーク市場で行なわれた自己株式取得は約2千5百万株、金額にして7億8千万ドルに達し、これまでの新記録となり、さらに、I. T. T., ゼネラル・フーズなど多くの会社が次々と自己株式取得計画を発表し、ますますこの傾向を強めているといわれている。<sup>5</sup>

ところが、わが国においては、自己株式の保有が原則として禁止されているために、一般には、自己株式を財務諸

第2表 ニューヨーク市場における  
自社取得の推移 (四半期別)

〔資料〕『日本経済新聞』1973年6月19日

5 こうした自己株式取得の活発化の背景としては、企業の余裕資金の増大、安値に放置されている自社株のテコ入れ、ストック・オプションのための自社株確保、相手企業の買収のための交換用株式の確保などが指摘されている。

『日本経済新聞』1973年6月19日。

表中に記載する事例はきわめて少なく、会田教授による調査においても、自己株式勘定として明示している会社は、700社中わずか11社にすぎないことが指摘されている<sup>6</sup>。しかしながら、昭和33年の東京地方検察庁による自己株式にたいする摘発事件にもみられるように、表面上は自己株式として計上していない会社においても、貸付金などの名目において実質的な自己株式を所有している会社がかかなり多数存在しており、また最近においても、たとえば協同飼料会社株価不正操作事件<sup>8</sup>によってこの事実が明らかにされているのである。このように、わが国においても、株式会社による自己株式の保有は、形式的にはきわめて少なく示されているにもかかわらず、実質的にはかなり広範囲にわたって保有されているようであり、自己株式は、大多数の一般株主から巨額の資本を集中した株式会社が、資本の証券化を媒介として行なう一つの高度な経営操作の手段として、たとえば、株価操作、会社の議決権支配の維持・強化あるいは会社乗っ取り防止、失権株引き受け、株式投機などのさまざまな機能をはたしているのである<sup>9</sup>。

そこで、このような複雑な会社経営上の諸機能をはたしている自己株式について、その基本的性格を会計上どのようにとらえるかということが問

- 6 会田義雄「自己株式の会計に関する若干の考察—吾国の実態調査を基礎として」『三田商学研究』第3巻第2号、1960年、25ページ。
- 7 昭和33年7月25日に東京地方検察庁が山下汽船など数社を自己株保有の疑いで一斉に捜査を行なったという事件、座談会「自己株式の保有について」『ジュリスト』No. 161、1958年、10ページ。
- 8 協同飼料会社は12億円の時価発行増資を行なって、その際、株価操作で18億円のプレミアムを得て、合計30億円を調達したが、この株価操作の際に、証券会社が買上げた自社株を銀行、商社に引きとってもらうため、自己の資金10億2500余万円を一時流用して計436万余株の自社株を買いつけていた。この事実によって、同社の副社長ら7人が東京地検によって起訴された。『朝日新聞』1973年3月16日。
- 9 自己株式の経営財務上の問題点については、片山伍一「自己株式の基本的性格」『経済学研究』第34巻第1号、および同「わが国企業金融における『持ち合い』—企業資本の水増しの膨張と支配資本の節約」『経済学研究』第33巻第5・6号、1968年を参照。

題となり、従来、多くの会計学者によって議論がたたかわされてきたが、この議論は、これを大きく分けると、一方において自己株式の性格を資本の減少とみる「資本減少説」と、他方においてその性格を資産であると解する「資産説」とに二分することができる。前者は、今日、多くの会計学者によって主張されており、会計学上の通説的見解となっているのにたいして、後者は、一部の会計学者によって主張されているにすぎない。しかしながら、商法学者の中には、この後者に見解を支持する学者がきわめて多いようである。

ところで、この自己株式の基本的性格を明らかにすることが重要であるのは、じつは、この自己株式の本質規定が資本の減少であるのか、あるいは資産の増加であるのかということによって、自己株式を取得し、再売却した場合に生ずる売買差額の会計上の性格がまったく異なったものとしてとらえられ、「資本減少説」のもとでは、それが資本剰余金としてとらえられるのにたいし、「資産説」のもとでは、それが他の有価証券の売買と同じように営業外損益としてとらえられることとなって、会社の利益表示が、それによって大きく異なってくる結果となるからである。もっとも「資本剰余金」そのものの性格をどのように規定するかということについては、まだ問題の残されている個所もかなり存在するけれども、<sup>10</sup>しかし、自己株式の基本的性格を明らかにすることは、株式会社の利益表示上の実務に関連して、その適否を判断するうえにおいても、また「資本剰余金」そのものの性格を側面的に明らかにするうえにおいても、きわめて重要な会計上の問題であると考えられるので、以下においては、自己株式の性格をめぐっ

10 たとえば、資本剰余金のもっとも主要な項目であるプレミアムについても、通説はこれを持分均衡説によって説明しているが、論者によっては、別の論拠によって、その資本性が主張されているし、またこれらとは全く逆にそれが利益性のものであると主張する論者も存在している。なお、「持分均衡説」の論理的な不備については後述(73ページ以下参照)。

て従来主張されてきた「資本減少説」および「資産説」をとりあげて、その議論を整理しつつ、これらの所説についての若干の検討を試みてみたいと考える。

## I 自己株式に関する「資本減少説」

### 1. 「資本減少説」の展開

序章において述べたように、自己株式の基本的性格をめぐって、会計学上もっとも広く受け入れられている見解は「資本減少説」である。たとえば、アメリカのA・A・A (American Accounting Association) による一連の会計原則では、1936年以来、一貫して自己株式の取得を資本の減少としてとらえるべきものとしている。すなわち、1936年の「会社報告諸表会計原則試案」(A Tentative Statement of Accounting Principles Affecting Corporate Report) においては、「再取得株式の原価は、もしその株式が再発行され得るものならば、資産としてではなく資本と剰余金との合計額からの一括差引分とみなすべきである<sup>11</sup>」と規定しており、さらにこの規定は、その後の1941年の「会社財務諸表会計原則」(Accounting Principles underlying Corporate Financial Statements)、1948年の「会社財務諸表会計諸概念および諸基準」(Accounting Concepts and Standards underlying Corporate Financial Statements)、1957年の「会社財務諸表会計および報告諸基準」(Accounting and Reporting Standards for Corporate Financial Statements) などにおいてもそのまま受けつがれている。<sup>12</sup>のみならず、1938年のサンダース (T. H. Sanders)、ハットフィールド (H. R. Hatfield)、ムーア (U. Moore) によるいわゆる「S・H・M会計原則」(A Statement of Accounting Principles) に

11 中島省吾訳編『増訂 A.A.A. 会計原則』中央経済社、1964年、6、32ページ。

12 同書、13、51、18、66、58、140ページ参照。

においても、「厳密に言えば、再取得株式は資産ではなく、資産を得るために利用される用具を意味する。むしろ、再取得株式は資本金 (capital stock issued) からの控除分として示されるべきである<sup>13</sup>」として、自己株式は原則として資本金からの控除項目として計上すべきことが主張されている。そしてまた、S・E・C (Securities and Exchange Commission) においても、Regulation S-X Rule 3-16 によって、再取得株式は①資本金、②資本金および剰余金の合計額、③剰余金のいずれかの項目からの控除分を示す独立した別個の項目として表示すべきことが規定されているのである<sup>14</sup>。

そして、このように自己株式を資本からの控除項目として計上すべきであるという考え方は、わが国においても、多数の会計学者によって支持されている。たとえば、黒沢清教授は自己株式の取得について、これを「通常の有価証券と同視して、資産としてとり扱うことは誤りである。自己株式の取得は、実質的な意味で、資本の減少を意味するものであり、これを再び売却することによって減少した資本を回復することになるのである。もちろん減資の決議により株式の消却のために自己株式を取得した場合のほかは、正式に資本金の減少を生ずるわけではないが、自己株式をもって自己資本の控除項目とみる考え方が正当である<sup>15</sup>」と述べておられるし、また、佐藤孝一教授も「期末に会社の現状を明示するためには、貸借対照表上に金庫株を借方資産側に掲げることなく、貸方側に株式発行額に対する控除項目として計上すべきである。……それは(金庫株一引用者)実質上資本金を減少させるものであるから、金庫株をもって会社の資産であると

13 T. H. Sanders, H. R. Hatfield, U. Moore, *A Statement of Accounting Principles*, A. A. A. 1959. p. 89.

14 L. H. Rappaport, *SEC Accounting Practice and Procedure*, 2nd ed., 1966, p. 14, 18.

15 黒沢 清『会計学の基礎』千倉書房、1960年、159ページ。

することは不合理である<sup>16</sup>」と述べられて、両教授とも「資本減少説」を支持しておられるのである。

このように、自己株式に関する「資本減少説」は、アメリカにおいてはもちろん、わが国においても、多数の会計学者によって主張されることになっており、それは前述のように会計学上の通説的見解となっているのである。

そこで次には、かかる「資本減少説」をもっとも典型的な形で主張しているといわれているペイトン (W. A. Paton) の所説にしたがって、この説の主要な論点を明らかにしてみよう。

ペイトンは、「会社自身による株式の取得は発行済株式の減少であり、未発行授權株式の増加である。そして取得株式（自己株式——引用者）の再発行は——未発行株式と同じように——現実に発行されている額の増加となる<sup>17</sup>」と述べて、自己株式と未発行株式との同一性を主張しているが、それは、彼が「以前に発行され、そして発行会社によって取得された株式は、実質的には、発行されていない授權株式と同じ地位を有する<sup>18</sup>」ことになると考えているからである。そしてペイトンは、この両者の同一性についてその根拠を次のように説明している。まず第一に、自己株式の取得は、資産の増加として認められうるかいなかについて、「発行会社の手元にある授權株式は、……けっして資産として認められうるものではない。すなわち、この観点からは未発行株式と取得株式の間にはなんらの区別もないのである。発行しうるとのよう形の株式もたんに資本を増加させる手段であって、現実の財産ではない<sup>19</sup>」、いいかえれば、「『自己』株式が現金の

16 佐藤孝一『剰余金論』中央経済社、1955年、287ページ。

17 W. A. Paton & Paton Jr., *Corporation Accounts and statements*, New York, 1955, p. 187.

18 Ibid., p. 185.

19 Ibid., p. 188.

支出をとらして取得されるという事実は、それが資産を形成すると判断するための妥当な基礎を与えるものではない。……株式を取得するのではなく、発行済の持分を減少させているのである<sup>20</sup>と述べて、自己株式の資産性を否定している。したがって、この見解によれば、取得された自己株式は、それ自体資産を形成するものではなく、たんに他の資産を取得するための手段となりうるにすぎず、この意味で、会社にとってそれは未発行株式と同じ地位を有するものとなって、株主持分の減少をきたすものとなるにすぎないのである。

次に、ペイトンは、自己株式に株主権が認められるか否かについて、『自己』株式はなんらの議決権も持たず、投票率を決めるための発行済株式の中には含めない。取得株式にたいしては、引受権はまったく与えられないし、またこのような株式にたいしては、いかなる意味においても配当にたいする権利は与えられない。会社が『自己』株式にたいして配当を宣言し、会社自身に支払う小切手を振り出すという筋の通らない話 (rigmarole) を行なうことがあるとしても、そのような行為は何であれ、なんら財務的意味をもつものではない<sup>21</sup>と述べて、自己株式における株主権の存在を全面的に否定している。したがって、この意味においても、自己株式と未発行株式とは同列の地位にあるものとしてとらえられているのである。

もっとも、ペイトンは、この自己株式と未発行株式の間には、たんに両者の同一性のみが一般に承認されているわけではなく、次のような差異が指摘されることもあるということを述べている。すなわち、自己株式では未発行株式の発行と異なって新株引受権 (the right of preemption) が適用されないということ、新株発行の際に通常必要とされる株主の同意あるいは取締役会の決定が、自己株式の再発行ないし売却では必要とされない

20 Ibid., p. 188.

21 Ibid., pp. 185-186.

ということ、また、額面以下での発行ないし売却についても両者の間に相違があるという指摘がなされているというのである。<sup>22</sup>しかしながら、ペイトンは、「これらのいずれもが、取得株式を未発行株式から区別するところのなんら実質的な意義をも持つものではない」としており、自己株式と未発行株式との間に、たとえ上に述べたような差異の存在することが指摘されうるとしても、それらはいずれも、「取得株式と未発行株式との間に存在する小さな法律的差異<sup>24</sup>」にすぎないのであって、両者の同一性は、それによって少しもおびやかされるものではなく、したがってまた、それらの差異は、自己株式が資産を形成しないと主張する見解にたいする有効な反論とはなりえないと述べているのである。<sup>25</sup>

かくして、以上に述べたペイトンの見解によれば、自己株式はまったく未発行株式と同列の地位にあって、なんらの資産価値をも持ちうるものではないという結果となり、したがって、会社にとっては、自己株式の取得およびその再発行（売却）は、(1)発行済株式の減少、および(2)授權株式の発行という実質をもつものとしてとらえられることになるのである。<sup>26</sup>

そこで、以上に述べたペイトンの論旨を整理してみると、次のように要約することができる。

(1) 会社が現金の支出をとうして取得した自己株式は、それ自体資産を形成するものではなく、未発行株式と同じく、他の資産を取得するためのたんなる手段にすぎない。

(2) 自己株式は、未発行株式と同じく、議決権、利益配当請求権などを主張しうる合理的な根拠を持ちえない。

22 Ibid., p. 186.

23 Ibid., p. 186.

24 Ibid., p. 186.

25 Ibid., p. 186.

26 Ibid., p. 188.

(3) したがって、自己株式は発行済の株主持分を減少させるものであって、会社にとっては減資とまったく同じ性格をもつことになる。

ところで、かかるペイトンの見解は、今日、アメリカにおいても多くの会計学者によって支持されており、たとえば、フィニー、ミラー (H. A. Finney & H. E. Miller) は、「自己株式の買入は資産の獲得をもたらすものではなく、株主持分の減少をもたらすものである。自己株式は市場性をもち再発行しうるとしても、それはちょうど未発行株式が発行されるのと同じである。そして、自己株式は未発行株式と同じように、資産ではなく、たんに追加的な資金を得ることの可能な源泉にすぎない。自己株式を取得する会社はあきらかに議決権、利益配当請求権、新株引受権、残余財産分配請求権などの株式に固有な基本的諸権利を持つことができないのである<sup>27</sup>」と述べて、ペイトンと同旨の見解を表明しているのである。かくして、このペイトンなどによって示されている考え方は、今日、「資本減少説」を主張する見解のなかでも、もっとも代表的なものとなっているのである。

## 2. 「資本減少説」の検討

前節においては、自己株式の基本的性格をめぐって従来主張されてきた「資本減少説」について、その主張を整理し、主要な論点をあきらかにしてきたのであるが、それによると、この見解では、会社が自社発行の株式を取得した場合、この自己株式は未発行株式と同列の地位にあり、会社にとっては資産を形成せず、その真の性質は資本の減少となると解するのである。しかしながら、自己株式に関するこのような考え方は、企業における自己株式の現実の姿をはたして十分に説明しうることになるであろうか。少なからず疑問に思われるのである。そこで以下においては、この点につ

27 H. A. Finney & H. E. Miller, *Principles of Accounting-Intermediate*, 1967年, p. 122.

いて若干の検討を加えてみたい。

前述のように、この「資本減少説」においては、自己株式と未発行株式とはまったく同一性格のものとしてとらえられている。したがって、この説を検討するにあたっては、まず、この自己株式と未発行株式とは、はたして同一性格のものであるかどうかという点について検討がなされねばならないと考える。そこで本節では、この説を支持する諸学者の主張に従って、その主要な論点である、自己株式と未発行株式とはともに将来他の資産を取得するために利用されうる手段であるにすぎないという点、および、両者はともに株主権を欠如しているという点について考察してみることにする。

まず第一に、「自己株式は、現に存在する資産を取得するために利用されうる手段ないし可能性にすぎず、この意味で未発行株式と同じ地位にある」と主張される点である。「資本減少説」を支持する論者は、その取得した自己株式は、これを他に売却することによって、はじめて現実の資産を取得することができるにすぎないから、それは、ちょうど、未発行株式が、その発行によってはじめて他の現実資産を取得しうるとまったく同様であり、したがって、この両者はともにそれが資産取得のためのたんなる手段にすぎないという点においてはなんら異なるところがないというのである。しかしながら、この主張においては、他の資産を取得する場合における自己株式との同一性格の側面のみが一面的に強調されて、それについての異質的側面はほとんど顧みられていないという結果になっているように思われる。もっとも、さきに引用した Peyton にあっては、すでに紹介したように、この異質的側面について、その存在が指摘されているけれども、しかしこれらは自己株式と未発行株式との間に存在する法律上の単なる小差異にすぎないとして、この両者を区別するなんらの実質的な意義をも与えられることなく無視されている。しかしながら、これらの異質的側面は、この両者の性格を考察する場合に、これを無視してよいものかどう

か少なからず疑問に思われるのである。というのは、自己株式の再発行すなわち売却に際しては、未発行株式の発行に際してはみられない、はるかに有利な点がいくつか存在しており、したがって、他の資産を取得するための手段ないし可能性という観点からこの両者をみる場合においても、これらのいくつかの有利な点は、この両者の間に重大な質的差異の存在することを示しているように思われるからである。

そこで次には、この有利な点について考察してみると、それは次のように指摘することができる。まず第一は、自己株式においては、株式の新規発行に関する法的手続きからくる諸制約が存在せず、随時自由にかつ迅速に再発行（売却）できるということである。第二は、自己株式においては、新株発行の場合に通常認められている新株引受権を、法律的了も、また慣行的にも、これを考慮することなく、市場へ自由に売却することができ、したがって、関係会社または特定個人などへ恣意的に売却することも可能になるということである。そして第三は、自己株式においては、その売却価格は一般に時価であるから、その再発行に際しては額面以下での売却も可能であり、したがって、未発行株式がその新規発行に際して、額面以下での発行ができないのと財務上の性格を大いに異にするということである。<sup>28</sup>

要するに、自己株式の再発行すなわち売却に際しては、未発行株式の発行の場合と同じように、それによって、他の資産を取得することができるけれども、しかしこの発行ないし売却によって、他の資産を取得しようということは、なにも自己株式と未発行株式だけに存在する特有の性格ではなく、他の一般の資産、たとえば他会社の株式についても、まったく同様にいいうることなのである。したがって、他の資産を取得するための手段という点で、自己株式と未発行株式との同一性が主張されるのであるならば、他のあらゆる資産、さしあたり自己株式に対応する他会社の株式につ

28 片山「自己株式の基本的性格」41ページ参照。

いても、それがこの両者と同一性を主張しうる結果となりはしないかと考えられるのである。しかも、自己株式の再発行と未発行株式の発行との間には、上述のごとき財務上の差異が存在するのみならず、さらにこの自己株式の再発行についての財務上の取扱いは、むしろ他会社の株式を売却するに際しての財務上の取扱いとまったく同様なのである。とすれば、自己株式と未発行株式との同一的側面が存在するのと同じように、自己株式と他会社の株式との同一的側面が存在する結果となり、したがって、もしも後者の側面を強調するとすれば、この自己株式は未発行株式との同一性よりも、むしろ他会社の株式との同一性の方が取り上げられることとなり、その資産性を強調する見解の生じうる余地が十分に存在する結果となるのである。

ところで、第二に、「自己株式においては、議決権、利益配当請求権などの株主権が存在せず、したがって、この点においても、それは未発行株式と同じ地位にある」と主張される点である。すでにみたように、「資本減少説」を支持する論者は、自己株式については議決権、利益配当請求権などの株主権を行使しえないとして、その未発行株式との同一性を主張しているが、しかしこの株主権の行使については、なおさまざまな議論が存在しているので、この点について少しくふれてみよう。周知のように、株主権については数多くのもものがあげられうるけれども、ここでは、そのうちもっとも重要な議決権および利益配当請求権について考察してみることとする。

まず第一の議決権については、自己株式には、それが認められないとするのが通例である。たとえば鈴木竹雄教授は、「会社が自己株式を保有している場合にも、会社自身が自己株式にもとづいて共益権を行使することは不条理なので、議決権その他の共益権は停止する<sup>29</sup>」と述べておられるし、

29 鈴木竹雄『新版会社法』弘文堂新社、1968年、102ページ。

また福岡博之助教授は、「管理参加権その他の権利は、理論上は等しく会社自身も取得できると解すべきであるとしても、これらの権利の性質上、その行使の結果が株主全体の利害に影響を及ぼしやすく、しかも会社がこれらの権利を行使するのは取締役会ないし取締役によってであり、法が会社機関の権限配分をなした本来の意義が失われることとなるから、自己株式に内在している管理参加権その他の権利の行使は排除されなければならない<sup>30</sup>」と述べられて、自己株式に議決権が与えられない旨を明らかにされている。要するに、議決権は、本来、会社の構成員である株主が、その会社の経営に参画する管理権であるとともに、また、それは株主の利益保護、権利の救済という意味をもっているのであるから、会社自身が自己株式を取得した場合に、かかる意味の議決権を行使することは、法が会社機関に権限配分をなした本来の意味が失われることになるとともに、議決権の性格上、その行使の結果が株主全体の利害に影響を及ぼすことが多いために、もしも会社自身にたいしてこの権利を認めるとすると、その会社を支配しうる一部の人々によって、それが濫用される危険性も存在するということから、自己株式にたいして議決権を与えることは、一般に認めるところとなっていないのである。

ところが、次の利益配当請求権については、これを否定する見解と容認する見解とがあい対立して、現在のところまだ統一された見解に到達していないが、商法学上の多数説は、一応、自己株式に利益配当を認める立場をとっているようである。<sup>33</sup>矢沢教授は、この自己株式にたいする利益配当請求権の存在を否定される立場から、その理由について、「会社が自己株

30 福岡，前掲書，238ページ。

31 上田 宏「株式会社における自己株式の取得(二)」『法学』第19巻第1号，1955年，50ページ。

32 同稿，90ページ。

33 福岡，前掲書，99ページ。上田，前掲稿，98ページ。大森忠夫「自己株式の取得(二)」『法学論叢』第29巻第6号，1933年，960ページ。

式について利益配当を受けうるとしても、その配当された利益は窮極的には、会社以外の株主に帰属すべきものであり、かつそれが再び会社の利益として計上されるとすれば、その部分はまず配当可能な利益として、さらに会社の配当として受けた利益として、二重に利益に計上されることになり、会社の利益計算について投資者に誤解を生ぜしめるおそれがある<sup>34</sup>と述べておられる。しかしながら、このように利益の二重計上によって投資者に誤解を生ぜしめるという説明だけでは、それは、たんに会社の利益計算上における技術的な問題にすぎないから、その場合の会社の受くべかりし配当金は、これを翌期の利益金に出さずに直ちに利益剰余金として積立てなければならないという処置をとればよいという反論<sup>35</sup>もなされうるし、また、自己株式においては、配当請求権者と配当支払義務者が同一人であるために債権の混同によって消滅するにすぎず、本来、自己株式についても配当は生じるとされる容認論<sup>36</sup>も生じうる。また馬場教授によれば、自己株式に利益配当が行ないえないとすると、株式配当の場合に新たな問題が生ずると指摘されている。すなわち、「利益剰余金または資本剰余金を崩して株券配当が行われる場合、自己株式にその配当割当がないとすると、株数増加に伴う自己株式の比例的価値低下を償うことができないことになる。……したがってこの場合には、自己株式も例外的に利益配当を認めねばならぬこととなる<sup>37</sup>」といわれているのである。

このように、自己株式について株主権を全面的に否定することは、議決権についてはともかくも、利益配当請求権については大いに議論の存在するところであり、商法学上ではむしろ利益配当請求権を認める立場の方が有

34 矢沢 惇「自己株式の貸借対照表計上方法について」『会計』第60巻第7号, 1951年, 91ページ。

35 大住達雄「自己株式の会計」『会計』第62巻第5号, 1952年, 59ページ。

36 大住達雄「自己株式の問題点」『会計』第60巻第7号, 1951年, 83ページ。

37 馬場, 前掲稿, 19ページ。

力である。したがって未発行株式がその性質上、まったく株主権の存在する余地のないことに比較して、自己株式の場合には、その株主権についてなお十分な吟味を要する点が存在し、「資本減少説」の論者がいうように、株主権が存在していないという点で自己株式と未発行株式とはまったく同質であるとは簡単に言い切ってしまうものが残るのである。

さらに、たとえ「資本減少説」を主張する論者がいうように、自己株式に株主権が全く認められないという立場をとるとしても、それがただちに自己株式の資産性を否定する根拠となりうるかどうかという点についても、大いに疑問がもたれるのである。というのは、自己株式に自益権およびその他一切の法律上の権利が帰属せず、したがって、法律的には無価値であったとしても、だからといって、それがただちに経済的にも同様に無価値であるということには必ずしもならないであろうからである。いいかえれば、本来、株主権の存否、すなわち法的価値の有無と、資産性の存否、すなわち経済的価値の有無とは別個のものであって、相互に無関係に決定されうるものであるという考え方も成立しうるのである。この点については、株式の法律的关系を中心にして議論を展開している商法学者によって、むしろ明確な認識がなされているように見受けられる。たとえば大森教授は、「会社の手中有る間は、会社に対する権利義務はないという意味で、法的には無価値であっても、経済的には一つの財産的価値である。然して、貸借対照表及財産目録に記載すべきは、法的価値でなくして経済的価値である。従て会社は自己株式を一ケの財産として貸借対照表及財産目録の積極側に記載し得るのである」と述べて、自己株式の法的価値と経済的価値は別個であり、区別して考えることができ、したがって、たとえ自己株式に株主権が与えられなくても、その資産性を認める余地は十分にあるこ

38 上田 宏「自己株式の資産性について」『企業会計』第17巻第10号、1965年、135ページ。大森、前掲稿、970ページ。

39 大森、前掲稿、970ページ。

とを指摘されている。

このような考え方においては、たとえ自己株式にたいして株主権が与えられておらず、その点では法的価値は欠如して未発行株式と同じであるとしても、他の点で両者の法的関係における差異、すなわち未発行株式の発行の場合と自己株式の再売却の場合とにおける法的関係の差異についての明確な現実的認識があるからではないかと思われる。未発行株式と自己株式とにおけるその発行ないし再売却における差異は、すでに指摘したところであるが、「資本減少説」論者においては、通常、両者の間のこの異質的側面は、「たんなる小さな法的差異」として看過されているのである。ところが、この異質的側面は、さきに検討したように、簡単に無視しうる事柄ではなく、自己株式と未発行株式とを比較考察する場合には、重要な質的差異として浮び上ってくるのであり、それらはむしろ自己株式と他会社の株式との同質性としてあらわれてくるのである。したがって、これらの点に着目すれば、たとえ自己株式に株主権が与えられず、この意味で法的価値が欠如しているとしても、これによってただちに「資本減少説」が主張できるということにはならず、同様の認識に立ちながらも、これとは全く逆に、自己株式の資産性を主張する見解も生じうるのである。いいかえれば、自己株式における株主権の欠如すなわち法的価値の欠如を認めるとしても、それだからといって、自己株式の経済的価値、いいかえれば、株式市場での換価可能性を否定しきれものではないのである。このように、自己株式にたとえ株主権が付与されていなくても、自己株式と未発行株式との異質的側面に着目して、自己株式に資産性を認める見解が生じうる余地は、ここにおいても十分に存在しうるし、また、「資産説」を主張する見解が、後に述べるように、自己株式の市場における自由な流通売買による有価証券性にもとづいてなされている以上、この株主権の存在していないという事柄は、「資産説」にたいするなんらの有効な反論と

もなりえないように思われる。

### 3. 自己株式売買差益の処理について

前節においては、自己株式の性格について、今日、支配的見解となっている「資本減少説」にたいして、その基本的な論点である自己株式と未発行株式との同質性を中心として検討を加えてきた。したがって、そこでは、自己株式の売買差益の会計的処理に関しては、全くふれていない。しかしながら、この点は、序章においても述べたように、自己株式の性格を考察する場合にけっして見過ごすことのできない一つの重要な問題を形成すると思われるので、本節においてさらに、「資本減少説」の立場にもとづく自己株式の会計処理について若干の検討を加える必要があると考える。

一般に、自己株式の会計処理については「原価法」(cost method)および「額面法」(par value method)という二つの処理方法が存在する。「原価法」というのは、自己株式を取得した場合に、その取得原価をもって記録し、後に、この金額以上で売却したときに、その差額を一括して計上する方法であるの<sup>40</sup>にたいし、「額面法」というのは、会社が自己株式を取得したさいに、額面価額をもって記録し、その取得原価が額面価額以下の場合には、その差額(自己株式取得益)を資本剰余金へ計上し、後に、自己株式を額面価額を超えて売却したときには、その超過額(自己株式売却益)を再び資本剰余金へ計上する<sup>40</sup>方法である。いまこの二つの処理方法を簡単な例示をもって示せば次のとうりである。

(a)発行済額面普通株(額面500円、発行済株式数1万株)のうち一千株を一株あたり450円で取得し、(b)後に、これを一株あたり550円で再売却したと<sup>41</sup>する。この場合、「原価法」による処理は次のようになる。

40 佐藤、前掲書、435ページ。

41 例示を簡単にするために、資本剰余金および利益剰余金はないものとする。また、自己株式の取得価格および売却価格によっては、自己株式取得損あるいは自己

(a)	自己株式	450,000	現	金	450,000						
(b)	現	金	550,000	自	己	株	式	450,000			
				自	己	株	式	売	却	益	100,000

また、「額面法」による処理は次のようになる。

(a)	自己株式	500,000	現	金	450,000						
			自	己	株	式	取	得	益	50,000	
(b)	現	金	550,000	自	己	株	式	500,000			
				自	己	株	式	売	却	益	50,000

この例示でもわかるように、いわゆる「原価法」が自己株式の取得とその後に生ずる処分とを密接に関連するところの一体の取引とみて処理するものであるの<sup>42</sup>にたいし、いわゆる「額面法」は、自己株式の取得とその処分とを全然別個のいわば独立した取引とみて、各々を減資・増資として処理するものである。すなわち、この二つの処理方法の本質的な区別は、丹波教授も指摘されているごとく、自己株式勘定への計上金額にのみ着目する点に存するのではなく、むしろ自己株式の取得・処分の取引を密接に関連する一体的な取引とみるか、両者を別個の切離された取引とみるかの点に求められるのである。したがって、この「原価法」、「額面法」という二つの処理方法は、じつは、自己株式の性格をいかにとらえるかというその本質的理解と密接に関連していることになる。すなわち、「原価法」は、自己株式の取得を他の有価証券の取得と同様に取得原価で計上し、その売買損益も他の資産の取引の場合と同様に売価と原価の差額として計算する。すなわち、それは取得と売却とを一連の取引として一体的に把えるものであり、したがって、他の資産の取引と同様な方法で自己株式取引を処理し

株式売却損が生ずることもあり、これらについても考察を要するところであるが、ここでは一応、もっとも議論の対象とされることの多い取得益および売却益に限定して考察する。

42 丹波康太郎『資本金』中央経済社、1957年、162ページ。

ようにするものである。そこで、この「原価法」による処理方法は、自己株式を資産とみる「資産説」にもっともふさわしい処理方法であるとされるのである。<sup>43</sup>これにたいして、「額面法」による処理は、自己株式の取得と売却を切離して全く別個の取引として取り扱おうとするものであり、したがって、自己株式の取得をその売却とではなく、以前の発行と関連せしめて減資取引としてとらえ、また、自己株式の売却を新たな株式の発行、すなわち増資取引としてとらえることになる。そこで、この処理方法は、自己株式の取得・売却を減資・増資と考える「資本減少説」にもっともふさわしい処理方法となるのである。<sup>44</sup>ただし、簡便法として、「額面法」のかわりに「原価法」が推奨されることもあるが、<sup>45</sup>理論的には、「資本減少説」に立脚した場合の会計処理としては、いわゆる「額面法」がその実をもっとも反映したものであることはいままでもないであろう。

このように、自己株式の会計処理には「原価法」と「額面法」とが存在するのであるが、本章で検討の対象としている「資本減少説」の下では、「額面法」がもっともふさわしい会計処理の方法であり、また一般にも、そのように推奨されている<sup>46</sup>ので、ここでは、一応、「額面法」に限定して考えてみる。

前掲の例示でも明らかなように、「額面法」では、自己株式を取得したさいには、その取得額と額面価額との差額は、これを自己株式取得益とし、さらに、この取得益は減資差益と同質のものとして資本剰余金へ計上されることになっている。自己株式取得益が資本剰余金へ計上される理由は、論者によってかならずしも明確に説明されているわけではないが、たとえば、丹波教授は、「自己株式取得益は、かつて株主による払込資本のうち

43 別府正十郎『資本金の経済理論』森山書店、1964年、146-147ページ。

44 同書、147ページ。

45 山下勝治『会計学の一般理論』千倉書房、1955年、252-253ページ。

46 丹波、前掲書、162ページ。

株式取得に際して払戻されなかった部分であり、その性質は払込剰余金である<sup>47</sup>」と、減資差益が資本剰余金であるのと同じ理由をもって説明されている。すなわち、自己株式の取得益が資本剰余金に計上されるのは、この部分がかつとも株式の発行のさいに払込まれた部分でありながら、会社が自己株式を取得するに際して、引退株主へ払戻されなかった残留分を示すからである。かくして、この残留部分は払込資本の一部として資本剰余金を形成すると解釈されるのである。

しかしながら、この自己株式取得益、いいかえれば減資差益を資本剰余金として処理する考え方にたいしては、現在、少数ながら有力な批判が加えられているのである。たとえば岡部利良教授は、この減資差益について、「(とくに買入消却)によって生ずる減資差益(ただしその一部)は、減資前まで引退株主がもっていた持分の一部を彼らが放棄し、その結果会社との間における(経済的な)所有という事実から全く離れることによって、会社ないし残留株主に献呈したもので、いいかえればこれらの会社ないし残留株主が引退株主から無償<sup>48</sup>で取得したものであることを意味するものである。あるいはそれは、一種の贈与とみるべきものである。それゆえまたかかる意味において、この場合の減資差益は会社ないし残留株主にとっては(営業上えられる以外の)一種の利得であり、したがって利益剰余金をなすものと考えられなければならない」と述べておられるし、また、内川菊義教授は、「減資差益なるものは、なるほど減資前においては、引退株主によって抛出された払込資本の一部として、その会社の資本額の一部を構成していたであろうが、しかしそれは減資に際して、それを抛出した引退株主へは払戻されずに、そのまま会社に残留することになったところのものである。しかしてこの会社に残留するということは、すなわちその会

47 丹波、前掲書、161ページ。

48 岡部利良「会計学上の資本と利益—両者の区別についての論—(3)」『会計』第73巻3号、1958年、83-84ページ。

社に残った残留株主の持分にそれが付加されたということを意味する。いかえれば、この減資差益は新しい会計の出発、すなわち減資後においては、株主すなわち残留株主の拠出した出資持分を構成するというよりは、むしろその株主にたいする付加的持分を構成するものとなる。したがってそれは会社の経営過程から生じたところの留保利益が、やはり……残留株主にたいする付加的持分を構成するのと、その付加的であるという点においては、いかえれば……残留株主によって拠出され払込資本ではないという点においては、なんら異なるところがない<sup>49</sup>という批判を加えられており、両教授ともに、減資差益を資本剰余金として把えるよりも、むしろ利益性のもんとして理解すべきであるとされているのである。ところが、このような批判が存在するにもかかわらず、減資差益を資本剰余金であると主張している論者からは、今のところ、ほとんど有効な反論がなされていないのである。とすれば、このような考え方は、岡部教授が、「株主の拠出したものはいかなるものでもすべて資本（ないし資本剰余金）に属するものであるということをいわば任意に前提し、これ以上たち入った分析を行うことを放棄するものである<sup>50</sup>」と述べておられるように、株主の払込資本の一部がなぜ残留することになったか、その原因を深く追求しようとしない考え方であると思われる。

また、「額面法」において、額面価額と売却価格との差額としてあらわれる自己株式売却益についても、同様に疑問が持たれるのである。すでに述べたように、「額面法」においては、自己株式の取得と売却とを別個に切離して、それぞれを減資および増資の場合とまったく同様にとらえるので、この自己株式売却益は、新株式発行の際における株式プレミアムと同様に、資本剰余金として処理されることになっている。

49 内川菊義『資本剰余金論』中央経済社、1966年、431ページ。

50 岡部、前掲稿、85ページ。

この株式プレミアムを資本剰余金としてとらえるについては、通常、いわゆる「持分均衡説」によって、この株式プレミアムは、会社に留保利益などの蓄積剰余が存在して旧株主の持分が増加しているために、増資に際しては、新株主との持分の均衡をはかる必要上、その持分額に見合う部分として、あらたに追加拠出せねばならなくなったがゆえに生じたものであり、したがって、それは資本であって利益ではない、と説明されている。<sup>51</sup>しかしながら、この「持分均衡説」の考え方にたいしては、すでに、たとえば内川教授によって、「株式プレミアムが、もしも旧株主に属するものとしての利益剰余金の存在を条件として、それに見合うものとして、新株主により払込まれるものであるならば、この株式プレミアムの取扱いは、利益剰余金の取扱いと異にするよりも、むしろ同一にすると、すなわち利益剰余金が配当あるいは欠損填補などに自由に使用しうるのであれば、株式プレミアムもまたこれと同一に取扱われて、配当あるいは欠損填補などに自由に使用することができる」とするとき、新旧両株主の持分の均衡は、量的にも質的にも完全に維持されることになるのではないか<sup>52</sup>という批判が加えられて、もしも「持分均衡説」によって株式プレミアムを説明しようとするならば、この株式プレミアムは資本剰余金として処理されるよりも、むしろ利益剰余金として処理されねばならなくなるという、通説の論理的矛盾が指摘されているのである。とすれば、株式プレミアムを資本剰余金とする考え方には大きな疑問が存在することになり、したがってまた、自己株式売却益についてもこれを株式プレミアムと同様に資本剰余金と解するかぎり、同じ批判が加えられ、また同じ疑問が存在することになるのである。

かくして、この「額面法」にしたがって、その発生した自己株式取得益

51 内川，前掲書，199ページ。その代表的見解として，山下，前掲書，249ページ参照。

52 内川，前掲書，203ページ。

および自己株式売却益を資本剰余金として処理することについては、まだ理論的に解明されていないいくつかの疑問が存在するのである。そして、このような処理方法が、前にも述べたように、自己株式の基本的性格についての「資本減少説」と密接に結びついているとすれば、本節で示した自己株式についての会計処理にたいする疑問は、そのまま「資本減少説」そのものにたいする疑問として向けられることになる。のみならず、この「資本減少説」にたいしては、別府教授も述べられているように、「自己株式売買損益を（資本剰余金として）非課税とする理論的根拠を提供するものがペートン教授も含めた所謂伝統的資本家的会計学における資本減少説である<sup>53</sup>」とさえいいうる側面が存在するのではないかと思われるのである。このように考えてくると、いわゆる「資本減少説」は、なるほど多数の論者によって支持され、今日の通説的見解となっているけれども、しかし、そこには、なお理論的に十分解明されていない個所が存在し、にわかには賛意を表しえないのである。そこで次には、この「資本減少説」の考え方とは逆に、取得された自己株式は、それを取得した会社にとって、積極的に資産を形成するとする考え方、すなわち「資産説」について考察してみよう。

---

53 別府，前掲書，164ページ。