

イギリス会社法と資本維持原則

山 崎 佳 夫

- 1 ま え が き
- 2 資本維持原則の生成
- 3 資本の欠損と純利益基準
- 4 資本維持原則の弱点と支払不能基準

1 ま え が き

資本維持 (maintenance of share capital) の原則は、イギリス法において、つぎのように述べられた。

株式会社の引受資本のすべては、会社の目的にもとづく支出によって（法令の認める方法による場合をふくむ）減ぜられる場合を別として、会社債務の決済のために利用されるよう保持されねばならないというのが、会社法の基本原則である (Kitto J., *Davis Investments Pty. Ltd. v. Commissioner of Stamp Duties* 1957—58)。資本は、通常の事業危険の結果として、失われるかもしれない。また資本は、66条のもとで、裁判所の同意をえて、これを株主に返還することができる。しかし、さもないと資本は、会社債権者が債権について支払いを求める資金であるので、資本は維持されねばならない。66条による以外、払込資本に等しい金銭ないし資産は、構成員に返還されてはならないし、また未払込資本に関する構成員の債務は免ぜられてはならない。⁽¹⁾

株式会社が、もはや資産によって裏付けられない払込株式資本金を切り下げたり、あるいは株主へ資産を返還することによって、資本金を減ずることができ

(1) Charlesworth and Cain, *Company Law* 1972 p. 187.

るという思考は、資本維持原則の基本原理に反する。会社が損失を蒙り、結果としてその純資産が株式資本として払い込まれた貸記額より少ない価値となった場合、その後の利益は、純資産の価値が払込資本の額に再び等しくなるまでは、会社内において留保されなければならないであろう。会社が、払込資本を減額しその後の利益を配当に当てることは、許されない。

資本維持原則は、(1)58条にもとづき、会社によって償還優先株が利益から償還された場合、設定された資本償還積立金、および(2)56条によって、株式プレミアム勘定にまで拡大適用された。

資本維持原則から、つぎの結論 (consequences) が導かれる。⁽²⁾

(1) 会社は、それ自身の構成員とはなりえない。あるいは通常、それ自身の株式を買うことはできない (Trevor v. Whitworth 1887)。

(2) 従属会社は、一般に、その持株会社の構成員とはなりえない。持株会社株式の従属会社への割当あるいは譲渡は無効である (27条)。

(3) 会社が、それ自身の株式あるいは通常その持株会社の株式の何人による購入もしくは引受けに対し、いかなる種類の財務的援助を与えることも、一般には不法である (54条)。

(4) 配当は、利益以外から株主に支払われてはならない (Flitcroft's Case 1882)。

資本維持原則に対する例外として、(1)会社は、66条の規定によって、裁判所の同意をえてその株式資本を減ずることができる。(2)65条によって、建設利息を資本から払うことができる。(3)会社は、210条の規定にもとづき、裁判所の発した命令によって、抑圧された (oppressed) 構成員の一部を救済するために、会社自身の株式を購入することができる。他の例外は、株式の喪失 (forfeiture) と喪失を避けるための解約 (surrender) である。⁽³⁾

コモン・ローを根幹とするイギリスにおいて、会社法の中に、資本維持原則

(2)(3) Ibid., p. 188.

を示す明確な規定の多くを求めることは困難である。良きにせよ、悪きにせよ、制定法における規定の不備を補って、裁判上の改革 (judicial law reform) の積み重ねが、窮極的に、債権者保護に対しては支払不能基準 (insolvency test)、株主の配当については純利益基準 (net profit test) という規制を生み出したものと推測される。

以下は判例を辿りながら、イギリス法における資本維持原則が修正されていく過程を探ってみた。

2 資本維持原則の生成

資本維持の原則 (the Doctrine of Capital Maintenance) は、18世紀の特許法人 (charter corporation) から引き継がれたといわれる。多くの特許法人は、定款 (constitution) の中に、資本からの配当の支払いを禁ずる規定を設けていた。その思考は、the Company Clauses Consolidation Act 1845に受け継がれた。すなわち、「会社は、配当によって株式資本がいかなる程度にせよ、減ぜられるような、いかなる配当もしてはならない(121条)。」このような規定の背後にある思考 (policy) は、もともと、債権者よりも株主の方を保護するためのものであったが、時の経過とともに、それは債権者の目的にも役立ち得ることが判った。債権者を保護するために、会社の資本は、債権者がその請求権の支払いを求めることのできる資金を用意するという思考 (notion) が一般的となった。したがって株式会社は、払込資本の額をこえる正味資産の剰余以上に配当の支払いをなすことを禁ぜられていた。J. S. Mill は、資本資金の機能を、債権者を保護するためのものとして、つぎのように述べている。

「法律は、株式会社のすべてから、つぎのことを要求することを保証されている。会社が、それをもって事業を遂行すると公言した資本の額は払い込まねばならない。あるいは (完全な公示をもって、実際、そのような要求が必要とされるならば) それに対し安全 (security) が与えられるべきである。さらにまたそのような計算書 (accounts) は、個人が入手しやすいように、もし必要ならば、世間へ公表されて、何時でも会社業務の現在状態を確認すること、また会社が結んだ約束 (engagements) に対する唯一の保

証である資本が、損傷されずなお存続しているかどうかを知ることを可能ならしめるように記録されなければならない。そのような計算書の誠実 (fidelity) は充分な罰則をもって保護される。⁽¹⁾

資本維持原則は、初期の会社法において、とくに規定されていなかった。1862年会社法には、資本減少に関する何らの規定も設けられていなかったが、これは、資本減少を禁止していたのである。それは、資本が債権者に対する唯一の担保であって、会社の目的を遂行するために定まっているものであるから、むやみにこれを減少することができない、という理由による。⁽²⁾ また「株式会社の場合、いずれの株主も、株式未払込金額—それについては現在あるいは過去の構成員として株主に責任がある—を超えて抛出を要求されないであろう。」(Companies Act 1862 38条4項) ということは、資本の目的が、債権者保護であることを暗示する。会社が、定款において、その資本の額を記載しなければならず、それを減額する方向で変更できないという定めは、株主以外の他の者が資本に関与していることを示す。それは債権者であり、彼等の利益のために定款に明記された資本は維持されねばならなかった。「配当は、会社の事業から生じた利益以外から支払われてはならない。」(Table A 73条) 配当可能額は、全資産の価値から、外部者に負う金額および払込株式資本の額を控除することによって算定された (model balance sheet, Table A)。

資本維持原則の具体化は、裁判官の判決 (decisions) に依存する (the case of Exchange Banking Company [Flitcroft's Case] 1882, Guinness v. Land Corporation of Ireland 1882)。Sir G. Jessel のつぎの陳述は、資本からの配当支払いに関するものではあるが、資本維持原則を内包している。

「株式会社は、定款によってその資本が事業目的のために充当されるべきことを宣言する。会社は、法令に定められた方法および保全措置をもって以外、資本を減ずることはできない。…資本の1部が、法令の条件にしたがうことな

(1) J. S. Mill, Principles of Political Economy, Book V. Chapter IX. Sec. 6.

(2) 武市春男「イギリス会社法」210頁。

く、株主に返還されることは、明らかに法令の意図に反する。…資本は事業目的に使用されるべきであるという命題がある。それは時として債権者との暗黙の契約であるともいわれるが、それを信頼して、会社と取引する人々は、会社に信用 (credit) を与える。…会社は資本を保持せねばならず、それを株主に返還すべきでないと言う権利を債権者はもつと信じている。もっともそれは清算命令による以外他に強制できない権利であるかもしれないが…。もし、会社の準受託者である取締役が、不当にも株主に資産を支払った場合、取締役は、それを返済する義務がある⁽³⁾。」

また資本維持原則の意味合いは、Lord Shand によって、つぎのように明白に表明された。

「特定時に稼得され分配可能な利益を算定するためには、貸借対照表は、払込資本をふくめ負債と、他方、資産の公正なより真実な評価との適正な表示をふくまねばならない。残高が会社に有利な場合利益である。屢々、これらの利益は、大部分、保証された債務者の契約書 (obligations) や財産にかかる直接の有価証券 (securities) によって表わされるかもしれない、あるいは表わされるにちがいない。利益は、そのような形で存在し、現金で受け入れられなくとも、それでもなお適正に実現し配当可能な利益である。」 (Liquidators of the City of Glasgow Bank v. Mackinnon)

1867年会社法 (9—14条) は、会社が、ある保護措置をとるならば、資本金を切り下げあるいは減ずることを認めた。ただし、債権者の利益を保護し異種

(3) 「資本から利益の配当をすることは、明確に基本定款もしくは普通定款をもって規定していても、あるいはまた、株主総会の特別決議をもって定めても、…建設利息の支払の例外を除いては、等しく権限外の行為 (ultra vires) となる。…資本から利益の配当をすることに関与した取締役たちは、前述の例外を除いて、反証のないかぎり、支払った金額について、それを会社に返還すべき連帯無限の責任を負わなければならない。…資本から利益の配当を受けた株主は、その事実を知ってこれを受け取った場合においては、その受け取った配当を…会社に返還しなければならないのである。」 武市春男「前掲書」506頁。

株主間の平等を保証するために、裁判所の同意がえられなければならない、債権者は減額の条件について裁判所に異議を唱えることが認められた。また1877年会社法は、資本金の減少が債権者の権利を侵害するケース（例えば、未払込資本に対する株主の債務の免除、払込資本の株主への返還、その他裁判所の命ずる場合）とそうでないケース（例えば、払込資本金に見合う資産が、取りかえしのつかない型で (irretrievably) 失われた場合）とを区別した。それ以後、債権者による裁判所への異議申し立てが認められるのは前者の場合においてのみであった。

1880年には、自己株式の取得を認めた判例 (the case of Dronfield Silkstone Coal Company) が出現した。しかし会社は、自己株式の買入れを許されるならば、事実上、その資本を減ずることができ、それはまた、債権者に与えられた保護を減ずることになる。会社が自己株式を自由に買うことができるならば、資本維持の観念 (notion) およびそれに基づく配当法の有用性は損われる。かくして、自己株式取得の合法性を認めた上記の判決は、1887年くつがえされた (Trevor v. Whitworth 1887)。

「自己株式取得に対する法的制限の趣旨は、裁判所がその取引を承認しないかぎり、すでに株式に対し払い込まれた資金の返還という方法による会社と株式の間のあらゆる取引を禁ずることである。払い込まれた資本は、会社の営業活動の過程において、減少し失われるかもしれない。それは、法律でどうすることもできない成り行きである。しかし、株式会社と取引し、それに信用を与えている人々は、自然、会社がすでに払い込まれた一定額をもって営業しているという事実を信頼するとともに、未払込資本に対する会社の構成員の責任を当てにしている。彼等が、会社の財源 (coffers) として払い込まれた資本のいかなる部分も、其の後に、会社の事業の正当な過程以外において払い出されるものではないと考えるのは当然である。」 (Lord Watson)

かくして1877年会社法によって払込資本金を減ずることができるという規定にもかかわらず、資本維持原則は、しかと確立しよく理解された法則であっ

た。資本維持原則は、慎重性 (prudence) と企業実体の継続性 (continuance) のコンベンションを支持したので、それはアカウンタントにも受け入れられた。⁽⁴⁾

3 資本の欠損と純利益基準

会社の財産価値が引受資本ないし発行済資本の額をこえるとき、会社は配当支払可能な状態にある。しかし、会社の財産価値が、いかなる原因によるにせよ、引受資本の額に充たなくなった場合、配当が宣言される前に、その株式資本を充たすために、資産は補充されねばならない。けだし、過年度に資本の欠缺ないし欠損が生じている場合、そのような損失が補填される迄、真の意味における利益はありえないからである。もし、失われた資本を、その後の利益から償わずして、配当が宣言されるならば、それは、事実上、株主への資本の返還・分配とみなされ、不法な (illegal) 措置とされる。

しかし19世紀末における判例 (Lee v. Neuchatel Asphalte Company 1889, Verner v. General and Commercial Investment Trust 1894, National Bank of Wales Ltd. 1899, Dovey and others v. Cory 1901) の特徴は、資本維持原則

(4) 資本維持原則に対する例外の1つは、優先株の配当についてである。優先株主は、毎年、その年度の利益から支払われた配当をえるべきである。「優先株主は、その年度の電車維持のための損費引当後の当該年度の利益から受領する権利が与えられる。したがって、引当金 (provision) は、その年度の利益から設定されるべきであり、電車修繕の怠慢からくる減価償却のすべてに対してではなく、その年度に帰せられる減価償却に対してである。」(Dent v. London Tramways Company 1880)。このように、株主は過年度において減価償却のために引き当てるべきであった金額を埋め合わせるために、優先的配当を奪われることはない。

他は、建設利息が資本から払われたことである。それは、1907年会社法9条によって始めて認められ、これがさらに1929年会社法54条、1948年会社法65条となって現在に至っている。しかし、建設利息の支払いは、事実上払い込まれた資本を減少することになるわけであるが、法律上、資本金には減少がないものとみなすことになっている(64条1項但書(f))。

に対する挑戦として理解される⁽¹⁾。

これら判例の支配的な見解によれば、資本の1部を失った株式会社は、失った資本を最初に補うことなく、配当を宣言し支払うことが法的にできるということである。すなわち会社による不当な取扱いによるのではなく、会社が統制できない原因によるか、あるいは会社固有の性格によって、名目資本ないし株式資本が価値の減少をきたした場合、配当に際し、その減少は収益によって補われる必要はないというのが基本的態度である (Lopes L. J.)⁽²⁾。

第1に過年度に失われたのは、資本以外の他のものではありえないということである。それは利益ではない。なぜなら失われるべき利益は存しないから (Sutton L. J.)。これらの配当は、資本から払われなかった。なぜなら、資本は前年度において失われており、したがって配当の支払いに用いえない (Sutton L. J.)。

第2に資本は会社の債務 (debt) ではない。株式会社の資本は、株主に対して、それが負う債務ではない。もし、資本が失われるならば、会社は、それを償う法的義務もなければ、それだけの理由で、その業務を清算する義務もない (Lindley L. J.)。

第3に資本勘定と収益勘定は区別された別個の勘定とされている。あらゆる場合に、資本勘定に示された損失を、損益勘定に示される利益 (receipts) から

(1) もっとも、資本が不変に (undiminished) 保持されないならば、配当は宣言されるべきでないという原則にもとづいて、会社を設立することはできる。また会社は、債権者と、資本もしくは資産を所与の価値まで維持すると契約することもできる (Lindley L. J.)。

(2) このような手続方法が、永く続けられるならば、窮極的に会社の払込資本を使い尽くすことになるであろう。また当期費用が当期収益をこえる最初の悲惨な年度は、大きな財政困難をもたらすであろうことは明らかである。それにもかかわらず、いかに非難されても、会社資産のそのような取扱い方法は、会社の払込資本からの配当支払いと混同されてはならない。株式会社の払込資本は、配当もしくは他の指針 (guide) のもとに、合法的に株主へ返還されえない (Lindley M. R., National Bank of Wales Ltd. 1899)。

控除させるような法律は存しない (Lindley L. J.)。したがって、利益を決定する目的から、資本の増加 (accretions) 減少 (diminutions) は無視される (Lopes L. J.)。

第4に、この点についての法律の要求は、消極的であって、配当は資本から払われてはならない。また損益計算書の貸方残高は、自動的に資本的資産の1部となるものではないというにすぎない (Lindley L. J.)。会社法のもとに設立された会社の権限に1つの制約が課せられている。すなわち、正当な法的規制のもとに裁判所の許可をえないならば、会社は、配当のみせかけ、その他の方法で、株式引受資金を株主へ返還してはならない (Warrington L. J.)。もし、会社の資本が利用可能な資産によって裏付けられていない場合、当期利益から配当の支払いを可能にするために、裁判所の許可をえ、1877年法によって課せられる他の条件にしたがって、資本をわざわざ減少させる必要はないように思われる (Dovey L. J.)。また資本の1部を失った会社が、事業を継続し、獲得した利益から配当の宣言・支払いをなすことを禁ずる規定は、1862年会社法同様、1867年会社法、1877年会社法にも存しない。さらにまた払込資本は元のまま (intact) であること、あるいは会社が営業純利益を分配する前に、過年度に発生した営業損失のすべてが補填されることを1908年会社法も一般法 (general law) も要求していない (Ammonia Soda Company Ltd. v. Chamberlain 1918)。

第5に博学な裁判官は、会社法にもとづいて設立された株式会社が過年度に発生した損失を資本に賦課 (write off) し、その後の年度において、資本勘定を補填することなく (したがって名目資本が維持されなくとも) 超過額 (収益 - 費用) を配当できると考えたようである (Dovey L. J.)。

このように、資本の1部を失われようと否にかかわらず、配当は、当期年度利益から、すなわち、通常の収益が、収益勘定に適正に賦課される費用をこえる額から生ずる利益から支払われる。ある年度に記録された損失は、次の年度の利益を減ずるために、その年度に繰り越されないで、単純に無視される。

そして新出発 (a fresh start) が毎年なされ、配当は、年度収益が年度費用をこえる額から配当される (Lindley M. R.)。かくして裁判所の原理 (a doctrine of court) としての配当制限は否定されてきた。

鉱山業等の採掘会社においても、その株式資本が、減耗資産 (wasting assets) の対価として発行された場合、これら資産の価値を維持するよう義務付けられていない。これらの会社においては、採掘から生ずる費用 (expenditure) をこえる収益 (income) の額を配当として宣言・支払うことができる。しかし、配当可能利益の算定に際し、減耗資産の価値減少を補償するため、減価償却引当金ないし sinking fund の設定の必要はないとされる。かかる引当金等の設定によって、資本充実は義務付ける規定もまた存しないからである (Lee v. Neuchatel Asphalte Company 1889, Bond v. Barrow Haematite Steel Company 1902)⁽³⁾。かかる措置も、資本の分配ないし返還とされず利益の分配といわれる。

しかし、資本の一部が年々消耗 (consume) され、減ぜ (diminish) られていくことは否定できない (Cotton L. J., Lindley L. J.)。ちなみに、Jenkins Report によれば、処分可能利益の計算において、減耗資産の減価償却・取替え・価値減少に対する引当金は普通、必須のものであるとされる。

ところで資本は過去の判例においては、資本主の持分の表示であったが、あらたに会社資産を意味するものとして理解されるようになった。資本の法律的概念は、経済的なものによって代えられた。新しい資本概念は、固定資本 (fixed capital) と流動資本 (circulating capital) に分けられた⁽⁴⁾。

S. Eady L. J. によって固定資本および流動資本はつぎのように区別された

(3) 正当に登録された契約にもとづいて、株式会社の株式が、会社へ提供された資産の対価に対し、全額払込み株式として割り当てられた場合、会社は、その資産価値を、その資本の名目額まで維持する義務はない。また資産を資本の名目額まで維持するために引当金 (provision) が設定されていないという理由だけで、配当の支払いを、資本の返還と考えるべきではない (Lee v. Neuchatel Asphalte Company 1889)。

(4) これらの区別は、Adam Smith に由来し、J. S. Mill によって精緻なものとなったといわれる。

(Ammonia Soda Co. Ltd. v. Chamberlain 1918)。

「固定資本は、会社が資産の形で保持するものであり、その資産に対して引受資本 (subscribed capital) が使われ、その資産自体会社のそれ以上の行動とは独立に利益を生み出すか、あるいは会社が資産を保持することによって、利益を生み出しあるいは利得をえるために利用されるものである。」

「流動資本は、引受資本の一部であって、一時的に分離して用いられ、現金、商品あるいは他の資産の形で企業内に流通させる意図をもったものであり、それはあるいはその売上高は、利益 (increment) を伴って会社へ復帰し、そして再三再四使用され常に増加額 (accretion) をもって還流することが意図されている。」

「固定」「流動」という語は、配当可能利益に関連して財産状態 (position) を考慮するときに、資本が捧げられる目的を敘述するのに好都合な用語である (Lindley M. R.)。「配当は、資本から払われてはならない」という法則は、当初ここにいる資本に固定資本を意味させることによって、遵守されることとなる。固定資本は、稼得利益を準備する際に費消 (expend) されることのない永久資産 (permanent assets) を意味するものとされる。また資本的資産は、会社の目的の範囲内にない、いずれの目的にも適用されるべきではない。配当支払いとは会社の目的ではなく、会社の業務遂行がその目的である。そこで、この法則は、配当に当てられるべき現金を用意するために、資本的資産を売却するのでないかぎり満足なものとされた (Cotton L. J.)。

しかし20世紀に入って、会社法における「資本」を解釈して、その意味を「流動資本」に限るに至ったことは、革新的なものであった。「資本は維持されなければならない。」⁽⁶⁾「配当は利益からのみ支払われる。」という原則は、流動資

(5) 株式・公社債等を取得・保有し、それらからあがる配当・利益を分配するため設立された信託会社の業務がこの例である。

(6) ① 配当は資本から払われてはならない。

② 配当は利益から払われるのみである。

本の概念の利用によって充たされる。収益 (returns) をあげるために、採用された流動資本は、収益のいくばくが利益とみなされうるかを確定するために、収益から控除されねばならないことは明らかである。もし収益が、それを獲得するために費された資金 (流動資本) をこえないならば、利益は存しえない (Lindley M. R.)。

このように会社利益が流動資本の費消ないし回転から生ずるとすれば、流動資本がその原初価値 (original value) まで保持されないならば、配当を支払うことはできない。流動資本を償うことなく、資金を分配するならば、それは、資本からの分配・支払いとなるであろう (Stirling J., the Court of Appeal⁽⁷⁾)。

以上のことを Lord Lindley はつぎのように述べている (Verner v. General and Commercial Investment Trust 1894)。

「固定資本は損なわれ失われるかもしれないが、当期収益 (current receipts) が当期費用 (current payments) をこえる額は分配され得る。しかし、流動資本は保持されねばならない。さもなければ、流動資本は、そのような超過額に入り込みその一部を形成し、その場合、その一部を形成する資本を控除することなく、そのような超過額を分配することは、法律に反する。」

しかしながら、さらに当期における流動資本の損失は、会社が分配しうる最高額を算定する際に無視することもできるという原則は、経済的理由 (econo-

上記 2 つの命題 (propositions) は、同一ではなく異っている。前者は法命 (statutes) の要求であり、不可欠のものである。後者は、table A あるいは特定会社の定款 (articles) の中にあり、解釈されねばならないところの会社規則 (regulations) の 1 つである (Farwell J., Bond v. Barrow Haematite Steel Company 1902)。またその表現は、資本はつねに維持されねばならず、資本は資産によって裏付けられねばならないという推論に導く (Lindley L. J.)。法は、②より①によって一層正確に表現される (Lindley L. J.)。

- (7) 会社が維持しなければならない流動資本の額は、会計期首に存在する金額である。このことは、会社が過去の蓄積 (retentions) —さもなければ配当したであろう— から設定した積立金をもっている場合でも、当期において流動資本の損失があるならば、それら留保総額は配当支払いの基礎を形成しえないことを意味する。

mic grounds) から歓迎された。そこで確定された当期利益から、配当が支払われる前に、流動資本における過去の損失すら補填される必要はないとされた。会社は、過年度の収益的損失を最初に補填することなく、いずれかのある年度の利益 (profits) から配当を支払うことができる。すなわち、損をして運営し、かくして収益勘定に欠損金を累積した会社が、発生損失のいずれの部分も補填することなく、あるいは、その資本を減ずることによって損失を消去することもなく、その後の年度の収益的利益を分配することができるというのである。⁽⁸⁾

資本の欠損と配当の宣言・支払いを両立させるため、法定資本概念に代えて、経済的資本概念が導入された。当初の固定資本維持から流動資本維持へと後退し、さらに経済的自由 (economic freedom) に途を譲って、この最後の歯止めも撤去されるに至った。かくして、純利益基準 (net profit test) はここに完成をみたといえよう。

4 資本維持原則の弱点と支払不能基準

19世紀の後半、訴訟の上で、資本維持原則における多くの弱点が指摘された。まず資本維持原則は、債権者に対する充分な保護を提供することができなくなった。事由を列挙すれば、つぎの通りである。⁽¹⁾

- (1) 会社法 (1877年) の規定にしたがって資本を減少させることができる。
- (2) 僅少の株式資本をもって会社を設立することができる。
- (3) 出資された財貨・用役は、株式資本に貸記された金額の値打ちに不足勝ちである。また高度に特殊な資産をもつことが差し控えられた。
- (4) 資本維持原則は、資本資金を表わす筈の資産の流動性 (liquidity) に関する要求に応えない。債権者の真の関心は、会社が、債務を支払うために充分

(8) Jenkins Report (Cmnd. 1749), para. 341.

(1)(3) E. A. French, the Evolution of the Dividend Law of England 1975 参照。

な資金をもっていることである。⁽⁹⁾

(5) 清算のとき、債権者のため徴収され得るように、資本の相当部分が未払込のまま据え置かれた。しかし、後に全額払込みが多くなった。

(6) 会社法（1855年）によれば、会社は資本の4分の3を失った場合、解散せねばならなかった（13条）が、その後この規定は削除された。そこで会社は、資本のすべてを失うまで営業を続けることができた。

また資本維持原則は、経済的に意味の薄いものであると論難された。⁽⁸⁾

(1) 配当は2つの経済的役割を果す。1つには、配当は株主にとって所得の源泉であり、配当についての期待が主に株式の市価を決定する。2つには、配当はある用途に充てられた資源が、他の諸目的のために解放される一方法である。資本維持原則は、これらの機能を妨げる。資本維持原則からみて、慎重でないと思われる配当があるかもしれない。しかし、純理論上、無分別（ill-advised）とみえる配当のすべてが不法とされるならば、商業は不当に阻害されるであろう。

(2) 資本維持原則は、時に会社が必要とするよりはるかに多くの資源を保持するよう強制する。そのことは、国の産業を麻痺させる潜在的要因であるとまで言われた。資本維持原則の拘束から解放されるならば、企業者（trader）は、彼の資源を最高に利用することができるであろう。

(3) 利益についての会計的定義と法律的定義とは、広くかけ離れたものである。すなわち、会計上の慣例的な利益測定と、法律上配当するために適当であるとされるものの確定との間には、明白な関連がないようである。異った思考にもとづいて、別個の計算が要求されている。裁判官の態度も、会計慣習としての慎重性の原則および継続性の原則に否定的となった。

(4) 資産の評価いかんによっては、資本の欠缺を来し、その部分を補充せねばならないとすれば、それは経済的に認めがたいことである。

(2) 債権者がいかなる資金から支払いをうけるか、また彼が利益から支払いをうけようと、資本から支払いをうけようと債権者にとって問題ではない。

つぎに資本維持原則に、厳しく批判的な Lindley L. J. の文言を紹介しておこう。

「企業設立の際、投ぜられた資本が…資産によって裏付けられなくなったとしても、繁盛する会社—負債もなく、負債を充分払うことのできる—が、配当を支払うことを妨げる厳重な規則を設けることは、もっとも不適當であろう。」(Verner v. General and Commercial Investment Trust 1894)

「経営者が、成功の見透し顯著であると考えるならば、…たとえ資本のごとくが失われても、彼等が継続して利益を分配してはならないという理由は存しない。」(Lee v. Neuchatel Asphalte Company 1889)

「もし会社が、債務支払に十分な資産を保持しているならば、法律において、仕事のコストを上まわる額が、株主に分配されることを妨げる何物も存しないように思われる。」(Ibid)

「会社は、その債務を支払うことができないことはない。何故なら、その多額の未払込資本がその目的のため十二分にあるから。会社は、…つねに全額でそれらを返済することができたし、また充分できる。」(National Bank of Wales 1899)

利益はいかに計算されるべきであるか、あるいは配当はいかにして支払われるべきであるかについて、会社法には全く何も記されていない。商業手続 (commercial proceedings) の自由に対し、不当に干渉することなく、法律を制定することは困難であろう (Kay L. J.)。賢明にして適切にも、すべては、実業界 (commercial world) にゆだねられている。計算書類 (accounts) がいかに記録保持されるべきかの発言は、議会における立法の対象ではない。資本勘定に記録されるべきもの、あるいは利益勘定に記録されるべきものは、実業家 (men of business) にゆだねられている (Lindley L. J.)。

そこで、資本に欠損のある場合、多くの正直にして慎重な事業家は、軽重の程度に応じて資本の損失を補い、配当を減ずるであろう。しかし、すべての損失が補填されるまで、配当を全く停止することはしない (Lindley M. R.)。ま

た配当は、留保利益、すなわち資本化されていない過年度からの未分配利益から、これを宣言することができる。会社が望むならば、配当としてその積立金の全部を分配することも自由である。むしろ裁判所は、利益と認められるものが存するかぎり、それから配当が支払われるならば、分配について干渉しようとはしない。さらに法律上、資本積立金に属するものは、株式プレミアムと資本償還積立金に限られているが、これら以外の積立金の区別は、取締役の意思に任かされている。取締役が拘束したいと考えるならば、留保利益であっても、資本積立金とすることができる。例えば、固定資産取替積立金 (fixed assets replacement reserve, reserve for increased replacement costs) や投資売却剰余金 (surplus on realization of investments) などがそれである。逆に、資本積立金とされたものを、取締役が拘束の必要なしと考えれば、利益積立金に振り戻すこともできる。⁽⁴⁾

一貫して配当法 (dividend law) の基礎となる政策は、債権者の保護であった。いかなる変更が行われても、債権者の立場を保護しなければならなかった。それは、窮極的に、配当によって会社が支払不能になるならば、会社の配当支払いを不法なものとする法則にまで捨象化されるに至った。この思考は、最初、1855年の会社法の表現にみられた。

「会社が支払不能であることを取締役が知っているとき、あるいは配当の支払いによって会社が支払不能になることが取締役に判っている時に、取締役が配当の宣言・支払いをなすならば、彼等は、それぞれ継続して職にあるかぎり、共同してあるいは個別に、その時存在する会社のすべての債務と、その後契約されるすべての債務に対し責任を負わねばならない。ただし、彼等がそのように責任を負う金額は、当該配当額をこえてはならない。…以下略」 (9条)⁽⁵⁾

(4) 中村忠「英国新会社法の会計規定」企業会計20巻1号。

(5) この条文は、1856年会社法(14条)に再び制定されたが、1862年会社法およびその後の法律から削除された。

かくして会社法において、配当に関するかぎり、支払不能基準さえ満たされれば、問題は存しないこととなる。⁽⁶⁾ また支払不能基準の範囲内において、さらに企業経営上の指針や原則を作り出すことは、裁判官の仕事ではない。支払不能テストは、会社が負う金額と会社の流動性状態を自動的に考慮するので、有効な債権者保護策であるとされる。また支払不能テストは、取締役による現金収支予算を意味するであろう。それは、将来の期間に利用可能な見残り現金が、支払期にくる債務と配当に充分見合うべく用意されるためである。支払不能テストによって債権者が保護されたあとは、特別の法律規定が侵されないかぎり、経済的自由 (economic freedom for businessmen) を優先させるべきであるとされた。

(6) 配当の支払いが、借入金からなされるとき、それは合法的であろうか。資本維持原則からすれば、借入金からの配当支払いは、不法とされるであろう (Macdougall v. Jersey Imperial Hotel Company 1864, the case of Alexandra Palace Company 1883)。しかし、特別の禁止規定の存しないかぎり、会社が配当を支払うために資金の借入を余儀なくされたということだけで、反対される何もないとされた (the case of Mercantile Trading Company 1869)。