慶應義塾大学学術情報リポジトリ
Keio Associated Repository of Academic resouces

Title	改正商法における株式の額面金額の意義
Sub Title	
Author	竹中, 正明(Takenaka, Masaaki)
Publisher	慶應義塾大学法学部
Publication year	1983
Jtitle	慶應義塾創立一二五周年記念論文集 : 慶應法学会法律学関係 (1983. 10) ,p.301- 321
JaLC DOI	
Abstract	
Notes	
Genre	Book
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=BN01735019-00000004-0301

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

改正商法における株式の額面金額の意義

竹中正明

はしがき
一　額面株式の特色
二　株式の単位引上げと額面金額
三　資本と額面金額
むすび
——株式額面の意義——

はしがき

昭和五十六年の改正商法（五十七年十月一日施行—以下改正法と略称する）は、株式につき従来通り額面株式と無額面株式の両建てを維持したが（一九九条）、額面株式につき次のような改正を行ない、無額面株式との間の差の縮小をはかっている。

(1)　会社設立の際に発行する株式の額面金額（一株の金額、つまり株金額）の最低限度額は五万円とするが（一六六条二項）、設立後は制限しない（旧二〇二条二項を削除）。

(2) 新株の払込金は、無額面株式と同様に原則として全額を資本に組入れるものとするが、例外として発行価額の二分の一を限度に払込剰余金を定め（ただし、資本組入額が額面金額を下回ってはならない）、資本準備金として積立てることができる（二八四条ノ二第一項、二項、二八八条ノ二第一項一号）。

(3) 取締役会の決議により無額面株式への一斉転換ができる（二一三条一項—注、その逆も認められる）。

これは、株式の同質化ないし無額面化をはかることを目的とするものと解されている。[1]

改正前においても、額面株式と無額面株式との差は、定款および株券に額面金額つまり一株の金額の定めないし表示があるかどうかという外形的な違いにすぎないとされてきたが、改正後は額面株式の額面金額にはどのような意義ないし機能が認められるのだろうか。[2]

以下、色々な角度から検討してみたい。

(1) 大隅健一郎「額面株式と無額面株式」（民商法雑誌八五巻三号）三七二頁、服部栄三「額面株式をめぐる若干の問題」（法学四六巻三号）一頁、河本一郎「解説・会社法改正」六二頁など。

(2) 本稿をまとめるに当り、(1) 記載の各文献のほか、谷川久「額面の機能についての覚書」（成蹊法学一七号）、高鳥正夫「額面株式と無額面株式の区別」（同編「改正会社法の諸問題」所収）より有益な示唆を得た。

一　額面株式の特色

(1) 株券による額面金額の表示

額面株式は株券に額面金額の記載がある株式であり、これが無額面株式との差の最たるものとされている。商法は、株券の記載事項の一つとして「額面株式ナルトキハ一株の金額」の記載を求めている（二二五条四号）。

もっとも、不所持制度に基づいて不所持の申し立てがなされた株式や、単位株制度を採る会社の単位未満株式については株券が発行されない場合もありうるが（二二六条ノ二第二項、三項、附則一八条二項）、いずれについても株券の発行が前提とされているので、右の説明で矛盾は生じない。(1)

株券は一株一枚である必要はなく、一枚の株券で複数の株式を表章できるとされており、実務上も十株券、百株券、千株券などが発行されている。改正法は併合等の場合の読み替えに備えて、株券の法定記載事項として「株式の数」を加え、この点を明らかにした（二二五条本文）。しかし、各株券が表章する株式の額面金額合計は法定記載事項ではない。(2) 実務上は整数株券（十株券、百株券、千株券など）には合計金額を株数と同様に大きく表示するのが通例であるが、表示のない株券を発行している会社もかなり多い。(3) なお、端数株券（何十何株券）の場合は例外なく額面金額合計は表示されていない。

したがって、株券に求められる重要な機能の一つである表章する株式の割合的地位の大きさの表示機能は、従来からの実務上の慣行でありかつまた新たに法定記載事項とされた株式数が果しており、法定記載事項としての額面金額の役割は、単に表章する株式が額面株式であることおよび一株の額面金額が幾らであるかを示すにとどまっている。しかも法定記載事項としての額面金額は株券に小さく表示されるのに対して、株数は大書され、さらに券面の四隅や裏面にも表示されることが多く、他の券種との識別が容易なように配慮されており、この点では株数のみを表示する無額面株券に近いものとなっている。また実際の取引きにおいても、何株の株券であるかが重視され、額面合計が幾らであるかは意識の外におかれているのが実情である。(4)

(2) 定款による一株の金額の定め

通説に従えば、額面株式とはさらに定款に一株の金額つまり額面金額の定めがある株式であるとされている。会社が額面株式を発行するときは、定款に額面金額の定めをおかなければならない（一六六条一項四号）。このように額面金額は定款の絶対的記載事項である。

しかし、定款の定めは、会社が発行する額面株式の額面金額を拘束するという機能を有するにとどまる。[5] しかもアメリカには無額面株式につき定款に額面金額に相当する表示価額（a stated value）を規定する記載式無額面株式（stated value no-par stock）の制度があり、[6] またわが国でも改正前の商法では、設立時に発行する無額面株式につき定款で最低発行価額を定めることが求められていた（旧一六六条一項七号）など、無額面株式にも類似の制度が存在する。したがって、定款の一株の金額の記載は額面株式に特有のものではなく、これをその定義の一つに加えている通説の説明は適切でないように思われる。

(3) 額面金額の均一性

額面株式の額面金額（一株の金額）は均一でなければならない（二〇二条一項）。この点は、設立後の額面金額に関する制限が廃止された今回の改正後においても変っていない。

この均一性の要求は、既発行株式についてはもちろんのこと、今後発行される株式についても同様に及ぶものである。[7]

しかし額面金額の均一性の要請も、額面株式に固有の特性ではない。海外には、西ドイツやフランスの会社法の

ように最低単位額面金額の整数倍の複数の額面金額を有する株式の併存を認め、発行済株式の額面総額に対する比例により株主の地位の割合を示す、という立法例もみられるからである。

わが国商法における額面金額の均一の要請は、商法が株式を株主の地位の均一な単位としていることによるものに他ならない。このことは昭和二十五年の改正前から商法がとり続けて来たところであり、同年の改正後は無額面株式が導入され、同一種類の株式については額面・無額面共に同一の権利を有するとされたことにより、株式の単位としての均一性はより確固たるものとなったといえる。(8)

このような株式に対する均一性の要請は、当然のことながら額面株式に対する額面の均一性の要請となったと考えられる。ただ、後述のように、前記改正までは額面金額が直接的に当該株式の割合を表示する機能をも持っていたが、無額面株式の導入後はこの機能が薄れ、(9)今回の改正により一層稀薄なものとなったので、額面株式における額面金額の均一性は、額面株式相互間の外形的かつ形式的なシンボルの意味を有するにとどまるといえよう。

(4) 割引発行の禁止

額面株式の発行価額は、券面額つまり額面金額を下ることを得ない（二〇二条二項）。この点は設立後の額面金額の最低限度額の制限が廃止された今回の改正法のもとでも変らないので、額面株式については社債と異なり割引発行は許されない。ただし額面を上回る価額で発行することは可能である。したがって、額面株式の時価発行は、(10)時価が額面金額を上回っている場合にのみ可能であり、この意味で額面金額は額面株式の最低発行価額を画する役割を持つといえる。

この制限は、額面株式の無償発行についても及ぶとするのが通説である。

株式が無償発行されるのは、①株式配当（二九三条ノ二）、②準備金の資本組入れによる無償交付（二九三条ノ三第二項）および③資本金のうち発行済額面株式の額面総額を超える額を見返りとする無償交付（二九三条ノ三ノ二第一項）である。これらのうち①については、法文上「前項ノ配当（筆者注、株式配当）ハ額面株式ニ付テハ券面額、無額面株式ニ付テハ同項ノ決議（筆者注、株式配当に関する株主総会の決議）ニ於テ定ムル発行価額ヲ以テ之ヲ為ス」（注、傍点は筆者）と定められており、額面株式は額面金額を発行価額とする旨が示されている。しかし②については明文の規定が存在しないが、通説は同様に解すべきであるとしている。この立場からは、今回の改正で新設された③についても同様の結論となろう。

これに対して、無償交付の本質は株式分割であるから、そもそも発行価額という概念の入り込む余地はなく、[11] 株式配当の場合の発行価額も単に資本組入額を意味するにすぎないとする異説があり、[12] この立場からは、額面金額は新株発行に当り何らかの払込がなされる場合にのみ、発行価額の下限を画する機能を持つにすぎないと主張されている。[13]

さらに、イギリスの一九四八年会社法は厳格な条件付きながら額面株式の割引発行を認めている（同法五七条）。[14] また額面株式に限って認められている抱合せ増資（二八〇条ノ九ノ二第一項）は、新株の発行価額が額面金額と同額とされているが、そのうち準備金の資本組入額または資本中の額面総額超過額に見合う金額の払込を要しないとされるので、実質的には割引発行とみることができる。[15] その上、抱合せ増資の場合の失権株や割当不能の端株の再募集については、発行価額を額面以下（ただし当初の払込金額が下限）とすることすら認められている（二八〇条ノ九ノ二第四項）。

したがって、割引発行の禁止もまた、絶対的なものでなく、かつ限られた範囲に及ぶにすぎない。

(1)(2) 服部・前掲三頁。

(3) 全国証券取引所協議会の「株券発行状況（昭和五四年）」八頁によれば、全上場会社の三三・一％、五四九社が額面総額を記載しておらず、うち一六四社は昭和五一年以降発行の株券から実施しており、年々このような会社が増加しているという。

(4) 改正法により株式の併合や分割の際に併合や分割に適する株券については株数を読み替えて流通させることが認められた（二九三条ノ三ノ三第二項、二九三条ノ三ノ四第三項、二九三条ノ四第二項）。しかし証券取引所は株数の誤認により混乱が生ずるとして読み替え株券は取引所の取引の決済物件として認めないとしている。これも実務上額面金額よりも株数が重視されていることによるものである。

(5) 服部・前掲四頁。

(6) 矢沢惇「アメリカ法における授権資本及び無額面株式」（株式会社法の比較法的研究所収）一一頁、松岡誠之助「注釈会社法(3)」一八頁注2。

(7) 服部・前掲四頁。

(8) 拙稿「単位としての株式」法学研究五一巻一一号一三〇頁。

(9) 大隅・前掲三七三～七四頁。

(10) 一般に時価発行は額面を上回る時価発行の意味に用いられているが、これは上場会社の発行している株式の殆んどが額面株式であることによる。時価が額面金額を下回っている場合の時価発行は無額面株式によってのみ可能であり、これが昭和二十五年の商法改正の際に無額面株式を導入する理由の一つとされていた（拙稿・前掲一三七頁）。

(11) 谷川・前掲八九頁。

(12) 谷川・前掲九六頁本文および注(26)。

(13) 谷川・前掲八三頁、九八頁。

(14) 次の条件をみたす場合に限り、既発行株式と同種の株式を割引発行できる。

① 株式の割引発行は株主総会の決議によって授権されなければならず、且つ、裁判所によって認可されなければならない。

② 決議には発行される株式の最高割引率を定めなければならない。

③ 発行の日において会社が開業しうるに至った日から一年以上経過していなければならない。

④ 割引発行される株式はその発行が裁判所によって認可された日以後一箇月以内又は裁判所が許可することあるべき伸長期間内に発行されなければならない。

(15) 谷川・前掲九二頁。

二　株式の単位引上げと額面金額

(1)　新設会社の額面引上げ

今回の改正法は、株式制度に関する改正点の柱として「株式の単位引上げ」を掲げ、新設会社については、設立時に発行する額面株式の額面金額を五万円に引き上げ、無額面株式については設立時の最低発行価額をこれと同額に定めた（一六六条二項、一六八条ノ三）。

株式の単位引上げの目的は、戦前、戦後を通じて長らく一般的な株式の額面金額であった五十円という金額が、現在の貨幣価値からみて余りにも零細であり、株主権行使の単位として適当でないばかりか、株式の発行費用やその後の管理費用と比べてもアンバランスであるのを是正することにあるとされている。(1)

ちなみに株券の発行費用は一枚の作成費だけで五十円以上といわれ、その上印紙税が一枚当り最低二百円かかる。また株主総会の招集通知、決議通知、配当金送付等のいわゆる株主管理費用は、年間株主一人当たり二～三千円程度に達しているといわれる。(2) このような状態を放置していては、会社にとってのみならず、国民経済的にも大きな損失である。そこで、これを引き上げることにより株主の権利行使の単位として適当な大きさとし、かつまた株式の発行費用を償うに足るような金額にしようというわけである。

さらにもう一つ、零細な資金による不健全な投機を防止できる金額とする、という狙いも込められているという。(3) 確かにこの点は、戦前から商法による株式の額面金額の最低限度法定の理由とされてきたものである。

これら諸々の要請に応え得る金額として五万円という金額が定められたわけであるが、この金額は、当時の証券

取引所における株式の取引単位が、五十円額面株式については千株、五百円額面株式については百株であり、その額面金額合計が五万円であることによるものである。つまり現在の経済情勢から考えて望ましい株式の一単位は、株式の取引単位一単位当たりの金額であるというのが改正法の立場である。したがって、建前としては新設会社の額面金額が原則で、次に述べる既存会社の単位株制度はこれを基準として単位株数が決められる仕組みとなっているが、実質的には既存会社の株式の実情に新設会社を合わせたとみることができる。

そこで問題となるのは、株式の実質価値と額面金額との関係である。単位株制度が採られる既存の上場会社についてみれば、改正法案とりまとめの時点において単純平均株価は四百円前後であったし、中には五十円額面で一株数千円という株式も存在した。新設会社の場合は、設立当初は払込金額を超える純資産を持たないから、株式の実質価値すなわち株価と額面金額が乖離することはまず考えられない。しかし、設立後は収益状況に応じて会社財産が増加し、株価も額面を上回ることが予想されるので、いつまでも五万円という額面金額を維持しなければならないことにすると、株価が額面金額を大きく上回り、株式が投資単位として大きくなりすぎて新株発行による資金調達を困難にする恐れがある。(4) そこで、改正法は冒頭に述べたように、設立後は額面金額の最低限度を制限しないこととし（旧二〇二条二項を削除）、株式分割により株価を一般投資家が買い易い水準にまで引き下げる場合の障害を取り除いた。(5)

しかし、改正案審議の過程において、株式の額面金額には前述したように株式の適正な投資単位を画するという機能もあるわけで、設立時のみ制限しても設立後は自由にすれば、株式分割により再び株式の零細化が生じ、改正の目的である「株式の単位引上げ」に反する結果をもたらす恐れがあるとの問題が指摘された。そこで改正法は、株式分割および分割と同様の性格を有するとされる無償交付（抱合せ増資を含む）により、一株当たりの最終の（直

近決算期の）貸借対照表上の純資産額が五万円を下回ることとなる場合には、分割や無償交付を行なえないこととして、株式の零細化に歯止めをかけている（二八〇条九ノ二第一項後段、二九三条ノ三第二項後段、二九三条ノ三ノ二第二項、二九三条ノ四第二項）[6]。

(2) 単位株制度と額面金額

改正法は、既存会社の株式の単位引上げの方法としては単位株制度を導入した。これは上場会社には強制適用される（附則一六条、一五条一項一号）。また非上場会社も任意に導入することが認められている（附則一六条一項後段、一五条一項二号）。

単位株制度とは、株式併合（二九三条ノ三ノ三）による株式の単位引上げのための過渡的措置として、併合に適する数の株式を一単位と定め、併合に適しない単位未満の株式についてもただちにその存在を否定せず、しかし、その権利内容を制限することにより、漸進的に単位への取りまとめの促進をはかる制度である。単位株制度の終了時期、すなわち一単位の株式を一株に併合する時期は、別に法律で定めることになっている（附則一五条一項）。

単位株制度における「株式の一単位」の定め方は、上場会社と非上場会社とで異なる。

上場会社については、①五万円を額面金額で除して得た数または、②定款で別に定める数によることとされる（附則一六条一項）。そして右のうち②については、五万円を最終の貸借対照表により会社に現存する純資産額を発行済株式の総数で除して得た金額、つまり一株当り純資産で除して得た数以上の数でなければならないとされている（同条二項）。

このように上場会社の場合には、額面金額を基準として株式の単位を画するという方法を原則とし、例外として

一株当り純資産を基準とする方法が認められている。しかも、原則による場合は、別に定款で一単位の数を定めなくても法律上当然に単位株数が定まるようになっている。[7] これは強制されるので単位が自動的に定まる必要があり、立法当時には上場会社のうち無額面株式のみを発行する会社は一社もなかったことによるものである。[8] 当時、上場会社の中には無額面株式を額面株式と両建てで発行する会社も四社（三菱倉庫、住友金属工業、玉井商船、日立造船〈優先転換株式〉）あったが、額面株式と無額面株式は既述のように商法上同等に扱われるので（一九九条）、額面基準で単位株数を定めれば無額面株式にも当然に及ぶことはいうまでもない。

新設会社についてさきに述べたように、五万円という金額は、当時の上場株式の取引単位が五十円額面株式については千株、五百円額面株式については百株で、その額面金額合計が五万円となることによる。[9] ほんらい単位株制度は、取引単位未満の株式の権利を制限することにより、株式事務の合理化をはかろうとする実務家の発案にもとづくものだからである。それはまた、単位株制度導入後の株式取引を混乱させないという効果をも有する。

このように、単位株制度においても額面金額は、株式の単位引き上げに重要な役割を果している。しかし、新設会社について述べたように、既存の上場会社の場合には、単位の決定について株価との関係が特に重要な意味を持つ。立法当時の単純平均株価は四百円前後であったが、中には五十円額面で一株数千円もするものがあり、これを額面合計が五万円となるように千株という単位にまとめると、単位当りの株価は平均が四十万円であるのに対して実に数百万円と余りにも割高なものとなってしまう。つまり、新設会社については将来の問題とされることが、既存会社の場合には新制度導入時の問題として登場するわけである。そこで改正法は、定款により法定単位以外の任意の単位も定め得るものとして、法定単位より低い単位を定めることを認めたのである。ただし、不当に低い単位が定められ、立法目的である株式の適正な単位への引上げの趣旨が破られることのないように、新設会社と同様に

一株当り純資産額により歯止めをかけることとし、任意の単位株数は五万円を最終の貸借対照表に基づく一株当り純資産額で除して得た数以上でなければならないとしている。つまり一単位当りの純資産額五万円が下限ということになる。ただしこの制限は法定単位をとる場合には及ばない。したがって、単位の下限決定については額面基準が優先することになる。

これに対して、改正法は単位株制度の導入が任意とされる非上場会社については、上場会社のような自動的に決まる法定単位を定めず、すべて定款で任意の単位株数を定めるものとし、その下限を規制するに止めている（附則一六条一項後段、二項）。

すなわち、非上場会社の株式の一単位の下限は、五万円を一株の額面金額または一株当り純資産額で除して得た数と定められている（附則一六条Ⅱ項）。したがって、非上場会社の場合には上場会社と異なり、単位決定につき額面金額も純資産額も形式上は同等の地位におかれている。しかし、一株当り純資産額が額面金額を下回る場合でも額面額基準が下限となり得るという点で、実質上優位に立つので、上場会社の場合と変らない。

なお、新設会社の場合と同様に、単位株制度導入後に、株価の上昇により単位当りの株価が余りにも割高になったなどの理由で単位の引き下げが必要となることが予想される。

これには二つの方法が考えられる。

その一つは単位株数の引き下げである。上場会社の場合には、前述のように法定単位の他に定款で任意の単位を定めることが認められており、非上場会社の場合は定款により任意の単位を定めることとされているから、定款変更により単位株数を引き下げることが可能である。もちろんこの場合には前述した単位の下限の規制が働くので、単位当りの純資産額が五万円を下回らない限度内に止めなければならない。なおこの場合には、額面株式について

は一株の額面金額は変らないが、単位株数が減少するので、一単位当りの額面金額の合計は単位株数の減少率に応じて小さくなる。

もう一つは株式分割である。株式分割は前述のように一株を細分化することである。単位株制度のもとでは一単位が一株並みに扱われるとはいえ、その構成分子である一株という単位は依然として存在するので、これを分割により細分化することももちろん可能である。[10] この場合には分割後も単位株数は変らない。[11] ただし株式分割による単位当り株式の零細化防止のため、株式分割後の一単位当り純資産額が五万円を下回る場合には分割を行なってはならないとされている（附則二一条一項後段、二九三条ノ四第二項、二九三条ノ三第二項後段）。前述のように、株式分割により株式の額面金額も細分化されるので、この場合にも一単位当りの額面金額合計は、分割比率に応じて小さくなることはいうまでもない。

(1) 稲葉威雄「改正会社法」三三頁以下。

(2) 昭和五十六年四月二十四日衆議院法務委員会における奥野法務大臣（当時）の答弁による。

(3) 稲葉・前掲三三頁。

(4) 仮に既存の上場会社の単純平均株価並みの倍率（四百円→八倍）を充てはめれば一株四十万円となる。また一株数千円もするいわゆる超値嵩株並みになったとすると、一株数百万円にもなる。

(5) 額面株式の分割については、無額面株式の導入により資本と株金総額との関連が切断されたことを理由に額面金額の分割（引下げ）は必要がないとする説（石井照久「会社法下」二七三頁）や、分割により資本が株金総額を上回る範囲において額面株式が追加発行される場合にはその必要がないとする説（竹内昭夫「剰余金の資本組入」二一〇頁）もあるが、これらを除けば額面もまた分割されるというのが通説である。したがって通説によれば額面金額の最定限度額が定められていると、株式分割が妨げられる結果となる（大隅・前掲三七八頁）。

このため、改正前は法定限度まで額面を引き下げるためにのみ株式分割がごく僅か行なわれたにとどまった。しかし、改正によりこのような障害が単位株制度をとる既存会社についても取り除かれたので、改正法施行（昭和五十七年十月一日）以降昭和五十八年三月までの間に上場会社中十一社が株式分割を発表しており、更に拡大するものとみられ、株式市場では株式分割実施の可能性がいわゆる〝材料〟として注目を集めるに至っている。

(6) ただし、設立後に定款を変更して額面金額を引き下げた場合（株式分割の場合が通例であるが、単純な定款変更でも引き下げ得るとする説が有力〈谷川・前掲八三頁、服部・前掲一九頁以下、大隅・前掲三八三頁以下など〉）のその後の通常の新株発行や、株主割当による無額面株式の低価額発行などにより零細化が起ることを防止できないので歯止めの趣旨が不徹底だとされている（竹内昭夫「改正会社法解説」三四頁、大隅・前掲三七九頁以下など）。これは会社財産の増加をもたらす形の株式による資金調達の途を閉ざすのは妥当でないとの配慮によるものであろう。

なお、無償交付や株式分割と同一の性格を有するという説が有力な株式配当についても歯止めがないのはバランスを欠くという批判もあるが（竹内・前掲三四頁）、これも改正法は現金配当として社外に出る等の資金が社内に留保され、消極的意味における資産増加につながる点で、有償増資と同様に扱ったものと思われる。

したがって、これらの歯止めは一株当たり純資産を意図的に零細化することは好ましくないという改正法の立法趣旨のシンボル的規定にとどまる（竹内・前掲三五頁）。

(7) もっとも実際には、原則による場合でも定款で単位株数を定めるのが通例となっている。東京証券取引所（東証）の調査によれば、同所上場一、四一三社（昭和五六年七月決算から同五七年六月決算まで）のうち九二％に当たる一、二九八社が定款で単位株数を定めたが、そのうち法定外の任意の単位を定めたのは九社にすぎない（「証券」三四巻四〇四号四三頁）。

(8) 稲葉・前掲八一頁。後述（むすび注(2)）のように、改正法施行後は、無額面株式のみを発行する会社がふえている。

(9) 東証上場株式の中には二十円額面のものも七銘柄（社）ある。これらも当時は千株を取引単位としていたので、取引単位当りの額面合計は二十万円にとどまる。したがって、これらの株式についてだけは取引単位をこえる二千五百株が単位ということになり、取引単位に影響が生じた。

(10) 拙著「単位株制度のすべて」二二五～六頁及び二七一～二頁。稲葉・前掲八四頁。

(11) 上場会社で法定単位をとり定款に一単位の株数を規定していない場合について、附則一六条一項により当然に分割率に比例して単位株数が増えるという説と、定款に規定されているものとみて単位株数は変らないとする説とが対立している（「改正会社法セミナー（第四回）」ジュリスト七七八号八二頁以下における稲葉・龍田・竹内・森本発言）解釈論としては後説をとりたいが、混乱防止のため実務上の処置としては定款変更を行ない単位株数を規定することが望ましい。

三　資本と額面金額

(1)　額面金額と資本組入額

改正前の商法のもとでは、通常の新株発行（有償発行）の場合には、額面株式については発行価額（払込金）のうち株金額すなわち額面金額に相当する額を資本に組入れるものとされていた（旧二八四条ノ二第一項）。ただ例外として、準備金の資本組入れによる抱合せ発行（二八〇条ノ九ノ二）の場合だけは、いわゆる無償分に相当する金額の払込みが行なわれないが、その場合でも別にその分に相当する額の準備金が資本に組入れられるので、右の建前は維持されていた。

改正法はこれを改めて、額面株式についても発行価額の全額を資本に組入れることを原則とすることとした（二八四条ノ二第一項）。そして、例外として発行価額の二分の一を超えない範囲で払込剰余金を定め、これを資本に組入れず資本準備金として積立てることを認めた（二八四条ノ二第二項、二八八条ノ二第一項一号）。これらの点は無額面株式についても同様であり、冒頭に述べたように今回の改正の目的である額面株式と無額面株式の間の差の縮小をはかったものである。

改正前の商法は、無額面株式については発行価額の総額を資本に組入れることを原則とし、例外的に発行価額の四分の一を超えない限度において払込剰余金を定め、これを資本準備金として積立てることを認めていた（旧二八四条ノ二第一項）。改正法案立案の過程で、額面株式についても同じ扱いとする案が検討されたが（株式制度改正試案第一―四）、経済界を中心に反対が強く、その結果いわば中をとった形で、無額面株式についても発行価額の二分の

一を超えない限度で払込剰余金を定めることを認めることになったのである。(1)

しかし、完全に無額面株式との差が解消した訳ではない。改正法も額面株式については発行価額の二分の一を払込剰余金とする結果資本への組入額が額面金額を下回ることは認めず、このような場合には額面金額を上回る部分に限るとしているからである（二八四条ノ二第二項但書）。したがって、改正法のもとでは、額面株式の額面金額は新株発行の場合の払込金の資本組入額の最低限度額を画する機能を有する。

唯一の例外は、抱合せ発行の場合に生ずる割当不能の端株（新設会社の株式の百分の一を下回る端株および既存会社のうち額面五万円未満の株式の一株未満の端株）および失権株の再募集の場合である。この場合には当初の払込金額（常に額面を下回る）を上回る額は資本に組入れることができないとの規定が新設された（二八四条ノ二第三項）。これは端株主および失権株主に対して当初発行価額を上回る金額（いわゆるプレミアム）について会社に分配の義務があるためである（二八〇条ノ九ノ二第五項）。ただし、額面金額と当初払込金との差額に見合う額については、準備金からの資本組入額または既に資本に組入れられているそれ以前の新株発行（時価発行）の際の額面超過額が充当されるので、改正前と同様に額面金額を資本組入額の最低限度とする建前は崩れない。

(2) 資本と額面金額

改正前の商法は、「会社ノ資本ハ本法ニ別段ノ定アル場合ヲ除クノ他発行済額面株式ノ株金総額及発行無額面株式ノ発行価額ノ総額トス」と定めていた（旧二八四条ノ二第一項）。したがって、通常の場合には、額面株式のみを発行している会社の資本の額は発行済額面株式の額面総額と一致していた。

もっとも資本と株式の額面金額との関係は、それ以前、つまり昭和二十五年の改正以前程に密接なものではなか

った。周知のように昭和二十五年の改正前の商法は無額面株式の発行を認めず、かつ会社の資本は均一の株式に分つと定めていたので（旧商法一九九条、二〇二条一項）、資本の額と額面総額とは常に一致し、額面金額は資本の均等に分割された一単位であり、各株主の持株の額面金額と資本との対比により会社に対する持分が明らかにされるという関係が確立していた。

しかし、昭和二十五年の改正で資本組入額の不確定な無額面株式が導入されたことにより、資本と株式との間の密接な関係が成立たなくなった。加えてこの時の改正により、新株発行を伴わない準備金のみの資本組入（二九三条ノ三第一項）や利益によってのみ消却される償還株式（二二二条一項）などの新しい制度も導入されたので、この改正を機に資本と株式の額面金額との関係は法律上切断された。

ただ、額面株式と資本の額については前述のように従来のままの規定が残されたうえ、実際上も①無額面株式を発行する会社はごく僅かしかなく、しかも額面株式と両建てであり、かつ無額面株式のウェイトが極めて小さかったこと、②準備金（再評価積立金を含めて）の資本組入は無償交付や抱合せ発行と同時で、その上組入額も新株の額面総額または株主の払込不要額（いわゆる無償分）に見合うものであるのが通例[2]であったこと、③償還株式の発行も極めて稀であったことなどにより[3]、大部分の会社においては資本の額と額面総額との間にギャップが生ぜず、あたかも従来のままの密接な関係が続いているかの様相を呈していたのである[4]。

これに対して改正法は、「会社ノ資本ハ本法ニ別段ノ定アル場合ヲ除クノ外発行済株式ノ発行価額ノ総額トス」として、額面株式についても無額面株式と同様に発行価額により資本の額が決せられることに改めた（二八四条ノ二第一項）。これにより、額面株式のみを発行する会社においても、改正後は額面を超える価額で新株を発行（時価発行）すれば、実際上も資本と額面総額との間に喰い違いが生じることとなり、資本と株式の額面金額との切断とい

う昭和二十五年改正法以来の商法の立場が明確化された。

しかし、今回の改正で資本と額面金額との関係がすっきりしたかというと、必ずしもそうではない。改正法は新たに「額面株式ノ発行ニ際シ其ノ発行価額中券面額ヲ超エテ資本ニ組入レタルモノアルトキハ会社ハ券面額ヲ超ユル部分ノ組入額ノ総額ニ付……株主ニ対シ其ノ有スル株式ノ数ニ応ジテ株式ヲ発行スルコトヲ得」との規定を設け(二九三条ノ三ノ二第一項)、資本中の額面超過額を無償交付できることを明らかにした。これは結果的に資本の額面金額への細分化につながるものであり、その意味で今回の改正法の中にも依然として額面総額イコール資本という旧来の観念が残っているようにみえる。(5)

また、改正法は(1)で述べたように、額面株式についても発行価額の二分の一を超えない範囲で払込剰余金を定めることを認めたが、その場合においても資本組入額が額面金額を下回ってはならないとの制限を設けている(二八四条ノ二第二項但書)。さらに無額面株式の額面株式への転換についても、資本の額が額面金額に発行済株式数を乗じた額を下回るときはこれを認めないという旧法の規定をそのまま残しており(旧二一三条二項→現二一三条三項)、額面総額を最低資本額とする立場を変えていない。(6)

(1) 一般に経済界の反対は、無償交付や増配の要求が強まることを懸念したものであったと受け取られているが(稲葉・前掲三五八頁、高鳥・前掲二七頁など)、むしろ額面株式が主流を占めている状態のもとで制度の急変が起ることに対する不安が大きかったとみるべきである。前述のような問題が生ずるのは額面株式を時価発行した場合に限られるが、当時すでにいわゆる「時価発行ルール」により配当性向(当期利益のうちに配当支払額の占める割合)を基準として無償交付により実質上の増配をはかるという慣行が存在しており、資本組入額の変更があっても影響を受けることはなかったからである。例えば日本証券業協会など証券四団体の改正試案に対する意見書では、単に無額面株式との差を無くすという観点からだけでなく、資本や準備金の在り方といった問題につき「計算・公開」の改正審議の際に改めて検討すべきことを理由に意見を留保している。

(2) 組入れと同時に新株を発行しなかったのは三越(昭和二十六年)と日活(昭和二十九年)の二社のみである。しかも後にこれら両社も組

入額に見合う新株を発行している（山一証券・山一証券経済研究所編「我が国企業の資金調達」一六七頁）。

(3) 償還株式を発行したのは新大阪ホテル（現ロイヤルホテル）（昭和二十六年）、富士観光（昭和三十四年）の二社であるが、後者はその後更生計画により処理されたので、ここで採り上げるような意味で資本との関係が問題とされたのは前者一社にとどまる（山一証券等・前掲一七八頁表1）。

(4) 資本の額は別段の定めのない限り発行済株式との関連において定まり、資本の基礎に株式があるのだから、両者の関係が一般的に切断されたというのは妥当ではなく、原則的にはその関係が維持されているとする学説もある（津田利治「会社法の大意（下）」三八一頁以下）。

(5) 高鳥・前掲二八頁、服部・前掲二九七頁。

(6) 反対、服部・前掲二九九頁。

むすび

——株式額面の意義——

以上、改正法のもとでの額面株式の額面金額の意義ないし機能について、様々な角度から検討を試みた。与えられた紙数に限りがあるので、不完全ではあるが結果を要約してむすびとしたい。

(1) 改正法のもとでも、額面株式は株券に額面金額が記載される株式である点は変らない。したがって、額面金額は額面株式を無額面株式と区別する株券上の外形的基準としての機能を果すことになる。

(2) 額面金額は均一であることを要求されているが、これは株式が無額面株式も含めて均一な株主権の単位であることによるものであって、資本と株式との密接な関係が絶たれた昭和二十五年改正以降の商法のもとでは、それが以前のような資本の均一な構成分子という関係に基づくものではない。したがって、資本に対する持株の額面総額の比率で株主の持分が示されるという関係も成立たない。

(3) ただし、額面株式については発行価額のうち少なくとも額面金額と同額までを資本に組入れることが要求さ

れるから、額面金額は資本組入額の最低限度を画するものであり、資本の額は常に額面総額を下回ってはならないという関係が成り立つ。

(4) これに伴ない、額面株式の発行価額は額面金額を下回ることができない。したがって額面金額は額面株式の発行価額の最低限度を画する機能を持つ。

(5) しかし、改正法の立法目的の一つである株式の単位引上げとの関係についてみれば、新設会社については、設立時に発行する額面株式の単位の引上げ（額面金額を五万円以上に制限）に寄与するにとどまる。設立後は制限がないので、額面金額に株式の細分化防止の機能はなく、代って一株当り純資産額が歯止め機能を果すことになる。

ただ既存の会社の株式の単位引上げのために新設された単位株制度については、強制適用会社の法定単位の決定基準（五万円を額面金額で除して得た数が法定単位となる。）という意味において極めて重要な役割を担っている。しかしこれも、定款により任意の単位をとる会社については、新設会社の場合と同様に純資産額が額面に代る基準となる。

このように、改正法のもとで株式額面の果す役割は従来にも増していっそう大きなものではなくなった。強いて求めれば単位株制度にその存在意義が認められるにすぎない。これは額面株式を無額面株式にできるだけ近付けようとした改正法のもとでは当然のこととともいえよう。

もともと改正法が額面株式と無額面株式の両建てを維持したのは、額面株式に対する志向には根強いものがあり、今直ちにこれを廃止することが困難なためであったとされている。[1] ところが改正後僅か半年の間に、早くも発行済みの額面株式のすべてを無額面株式に一斉転換する会社が、四社も現われた。[2] これは株式分割の際の株券提供手続を回避して分割が容易に行なえるようにすることを狙ったものである。しかも、株式市場では株式分割が好感

されてこれら各社の株価が上昇し、改正前に懸念されていたような全株無額面化に対する拒否反応は起らなかった。また、無償交付と同時の準備金の資本組入れにおいて、無償新株の額面総額をこえた金額の準備金を資本に組入れる会社も現われるなど、[3] 会社経営者の間にも額面と資本との関係に対する認識の変化が見られる。したがって、次の改正の機会には額面株式の存否が論じられることになるものと思われる。

(1) 元木伸「改正商法逐条解説」一四頁。

(2) 昭和五十八年三月末現在で、東京エレクトロン（五七年一一月二二日決議）、サンリオ（五八年一月一一日決議）、タテホ化学工業（五八年一月一七日決議）、学習研究社（五八年一月一七日決議）の四社で、割当比率も一対二（一株を二株に）や二対三と比較的高い。

(3) 日本警備保障は昭和五八年一月二〇日付で資本準備金三億四千二十万円を資本に組入れ、そのうち二億六千五百九十八万円についてのみ新株（額面株式）を発行、株主に無償交付を行なった。