

經濟論叢

第112卷 第3・4号

インフレーションについての一考察……………島	恭彦	1
ハーグリーブズ・ストライキ……………前	川嘉一	32
初期 U. S. スティールの減債基金会計……………醍	醐聰	53
垂直協業……………青	木國彦	73
独占段階における日本電気業発展と 地域的電気業統制……………小	桜義明	101

昭和48年 9・10 月

京都大學經濟學會

初期 U. S. スティールの減債基金会計

醒 酬 聴

I 減債基金会計の階層性

社債信託契約^{トラスト・ディード}で減債基金 (bond sinking fund)²⁾ の設定が義務づけられているばあいでも、その実務は、収益力の高い上位会社と低い下位会社との間で、かなり異なった様相を呈している。

たとえば、世紀の転換期アメリカにおける鉄道会社や産業トラストの減債基金会計をみてゆくと、高収益の上位会社 (the strong companies) のばあいには、利益賦課方式による減債基金の設定が、「株主の〔増配〕要求をくじく」³⁾ ための「法外に高い利益の格好のはけ口 (a proper outlet for uncommonly large earnings) となった」³⁾ のにたいして、低収益の「下位会社 (the weak companies) のばあいには、あまりに固定的な利益賦課を弾力化するために、減債基金への繰入れは、ちょうど収益債^{インカム・ボンド}への利払いと同じように、不規則になされ」⁴⁾、「しばしば、繰入れを『見送る』(pass) ことによって不況をしのいだ」⁵⁾ のであった。

というのも、低収益の下位会社にたいして減債基金^{トラスティ}の受託者が基金への繰入

- 1) 以下、本稿で「減債基金」というばあい、とくにことわらないかぎり、社債減債基金をさす。また、「減債基金会計」というばあい、それは、借方の減債基金の会計処理のみでなく、貸方の減債積立金の会計処理をも含むものとする。
- 2) Richard G. J. Vangermeersch, *A Study of Institutional Forces Concerned with Financial Accounting in the United States, Utilizing the Annual Reports of the United States Steel Corporation as Reference Points* (Unpublished Ph. D. dissertation, University of Florida, 1970) p. 31.
- 3) Edgar Van Deusen, "Private Corporation Securities, Their Forms, Significance and Relative Investment Status," *The Bankers' Magazine*, New York, Vol. 73, No. 6, December 1906, p. 890.
- 4) *Ibid.*, p. 890.
- 5) *Ibid.*, p. 890.

れを強制すれば、配当可能利益の削減、あるいは営業資金の不足にいっそう拍車をかけることになるし、⁶⁾ 、「受託者が信託契約の不履行を事由としてレシーバシップ開始の申立てを行なえば (bring a bill in equity for the appointment of a receiver)、会社の信用は凋落し」⁷⁾、「当該社債の市場価格の暴落は必至である」⁸⁾から、「社債保有者の当面の利益をまもるためには、減債基金繰入れの中断が黙認されざるをえなかった」⁹⁾のである。

つまり、利益賦課方式による減債基金の設定は、上位会社においては配当可能利益を圧縮する会計政策にそって決定され、下位会社においては配当可能利益を温存する会計政策にそって決定されるという対照的な様相を呈していたのであった⁹⁾。

そこで、減債基金制度が社債の償還準備というその本来の機能を超えて、このように配当安定化政策をめざした会計政策に組込まれ、しかも、そこで、各企業の収益力格差にもとづいて減債基金会計処理の階層性があらわれるに至った経過をたどってゆくと、必ずといってよいほど、「減債積立金と減価償却〔引当金〕との相互関係」¹⁰⁾をいかに解するかという会計問題が登場し、そこに「減債基金〔会計〕政策 (sinking fund policy)」¹¹⁾の階層分化の契機がひそんでいたことに気づくであろう。

つまり、「社債信託契約で〔毎期の〕利益への賦課によって減債積立金

6) Arthur Stone Dewing, *The Financial Policy of Corporations*, revised ed., New York, 1926, p. 612.

7) *Ibid.*, p. 612.

8) *Ibid.*, p. 613.

9) 株式会社における資本集中・集積のための会計は、つねに良好な投資家関係の維持をめざした配当安定化政策にそって、報告利益の「平準化政策」(income leveling policy)または「正常化政策」(policy of normalization)をとらざるをえず、上位会社においては下方正常化が、下位会社においては上方正常化がおこなわれるという一般理論については、高寺貞男『会計政策と簿記の展開』1971年、5-7ページ、高寺貞男「会計政策決定論ノート」『企業会計』22巻第9号、1970年8月、28-29ページ、高寺貞男「利益正常化の一般仮説に関するノート」『企業会計』25巻第1号、1973年1月、16-22ページを参照。

10) Frederick A. Cleveland and Fred Wilbur Powell, *Railroad Finance*, New York and London, 1912, p. 136; Roy B. Kester, *Accounting, Theory and Practice*, Vol. II, New York, 1919, pp. 463-465.

11) この「減債基金政策」という用語を減債基金会計の利益留保機能をあらわす意味をもたせて使

(sinking fund reserve) を積立てることが義務づけられているときにも、なお、当該社債に対応する有形固定資産の減価償却控除が必要なのか否か¹²⁾ という会計問題への対処如何に、それぞれの企業の減債基金会計の階層性が端的にあらわれたのである。

すなわち、下位会社では、さきに述べたように、しばしば、低収益の制約をうけて減債基金への繰入れの中断が余儀なくされたが³、繰入れが継続されたばかりでも、それは、貸借対照表の貸方に計上される減債積立金によって当該社債に対応する有形固定資産の減価償却引当金を代用しようとしたものであった。これにたいして、上位会社、たとえば、その典型としての U. S. スティールでは、1901年の設立当初から1928年までの年次報告で——以下で「初期 U. S. スティール」とよぶばあいの初期とは、この期間をさす——、費用計上による本来の減価償却と重複する形で積立てられた減債積立金 (Reserve applicable for Sinking Fund)¹³⁾ が、設立時の株式資本の水増し (stock watering) に対応して計上された架空の無形資産 (自己創設のれん)¹⁴⁾ の償却に組入れられ、設立後の報告利益の水増しそのものを絶対的に引き下げる役割を果たしたのである。

したがって、初期 U. S. スティールが水増し資本金の計上を既成事実化し、その名目的維持をはかる水抜き政策 (de-watering policy)¹⁵⁾ 達成のために強行した超過償却が、配当可能利益の報告をいかに歪め、過大資本化 (overcapitaliza-

っている論者は少なくない。「かかる高収益の[上位]会社のばあいには、減債目的のための利益留保は望ましくないし、投資家の側からみても、不必要であると主張されてきた。……あらゆる上位会社が、こうした減債基金政策 (sinking fund policy) と結びついて成長し、今日の強固な地位を築いたということは意義深い事実である。」(Deusen, *op. cit.*, p. 890.)

12) Kester, *op. cit.*, p. 468.

13) ただし、U. S. スティールが、借方減債用特定資産をあらわす《Sinking Fund》と区別して、減債積立金を《Reserve applicable for Sinking Fund》とよぶようになったのは1921年度の年次報告からで、それ以前は減債基金も減債積立金も用語上は区別せず、《Sinking Fund》であらわしている。See U. S. Steel Corporation, 20th Annual Report for the fiscal year ended December 31 1921, *The Commercial and Financial Chronicle*, Vol. 114, March 25 1922, p. 1298.

14) 当時の合併会計にあらわれたのれんを自己創設のれんとする論拠は、醍醐聰「合併会計の画一化と合併後会計の階層化」京大経済学会『経済論叢』第111巻第3号、昭和48年3月、48-53ページを参照されたい。

15) Vangernerssch, *op. cit.*, p. 46.

tion) の利益留保効果をいかに現実化したかを考察するためには、同社の初期の減債積立金が、どのような経過をたどって架空資産の償却実務に組入れられたかを解明することが不可欠の要件となってくるのである。

また、こうした減債基金会計の利益留保機能にかんする実証研究は、減債基金制度を企業一般の次元で抽象的にとりあつかい、それを文字どおり、社債償還準備制度としての側面からしか検討してこなかった従来の論者の研究¹⁶⁾を一步でも前進させるうえでも、欠かすことのできない仕事ではないかと思う。

そこで、以下、本稿では、世紀の転換期アメリカでの合併会計にあらわれた過大資本化が巨大トラストの合併後会計におよぼした影響の一側面として、U. S. スティールの水抜き政策への減債基金会計の組入れ問題をとりあげ、同社の初期の減債基金会計が果たした利益留保機能を考察することにしたいと思う¹⁷⁾。

II 減価償却引当金としての減債積立金

初期 U. S. スティールの減債積立金が設立時に計上された架空資産の償却のために利用されたという事実は、普通株額面総額に相当する約5億ドルの無形資産の償却の完了を暗示した同社の1929年度の年次報告で、第1表のとおり、はっきりと公示されている。

しかし、このような形式で要約された公示をみても、U. S. スティールにおける水抜き政策と減債積立金との結びつきがさだかにならず、また、かかる公示を素材とした W. P. トランブルをはじめとするその後の研究者の実証分析¹⁸⁾

16) Cf. William H. Lough, *Business Finance, A Practical Study of Financial Management in Private Business Concerns*, New York, 1923, pp. 164-166; Harry G. Guthmann and Herbert E. Dougall, *Corporate Financial Policy*, 2nd ed., New York, 1952, pp. 149-152.

17) なお、同時期の下位産業トラストとの比較研究による U. S. スティールの減債基金会計の階層性についての実証研究は、「減債基金会計の階層性」として続いて発表する予定である。

18) Wendell P. Trumbull, "Case Study in Writing Off Intangibles," *The Accounting Review*, Vol. 31, No. 4, October 1956, pp. 599-607. わが国では、中村萬次『アメリカ独占体の会計政策』1967年、28-38ページ、大矢知浩司『会計監査——アメリカにおける生成と発展』昭和46年、103-108ページ。

第1表 U. S. スティールにおける無形資産の償却

単位ドル

「(U. S. スティールに編入された) 子会社の有形資産価額を超えて交付された株式額面価額(にみあう無形資産)の償却のために留保され、その目的に充当された利益および剰余金

これまで U. S. スティールの減債積立金(Sinking Funds)として留保され、社債償還に充当された利益額にみあう有形固定資産勘定(Property Investment Account)の切り下げ(written off).....182,092,834
上記の無形資産を有形資産に転換する増設、改良、改善のための資本的支出に充当された利益剰余金にみあう有形固定資産勘定の切り下げ(formally reduction of Property Investment Account).....207,708,569

(無形資産償却に) 特別に充当された剰余金

1928年.....30,205,076

1929年.....88,296,020 118,501,096

1929年12月31日までに上記のとおり充当された利益および剰余金

.....508,302,500

U. S. Steel Corporation, 28th Annual Report for the fiscal year ended December 31 1929, *The Commercial and Financial Chronicle*, Vol. 130, March 22 1930, p. 2051.

においても、両者の関係が説得的に解明されているといえないのは、減債積立金と減価償却引当金との相互関係についての予備的考察がなされず、以下、本節でみる減債積立金=減価償却(減耗控除)引当金代用論の本来の趣旨が明確に把握られていなかったためではないと思われる。

そこで、U. S. スティールにおける水抜き政策への減債基金会計の組入れの経過をより明瞭に理解できるよう、ここでは、減債積立金と減価償却引当金との相互関係を分析し、両者がどのような経過をたどって交叉するかをみておくことにしたい。

U. S. スティールが、その第1回年次報告から、配当前利益への賦課によって減債積立金を設定する財務政策を採用したのは、同社の会計監査にあたったプライス・ウォーターハウスのシニア・パートナーであった A. L. ディキンソンの積極的な勧告をうけ入れたものであったが¹⁹⁾、そのディキンソンが

19) Vangermeersch, *op. cit.*, p. 29.

「〔減債目的に〕留保された利益は特定の積立金勘定に貸記するか、または、減価償却引当金その他の形式で固定資産勘定の切り下げに組入れるべきである (should be transferred...in reduction of some fixed asset account by way of provision for depreciation or otherwise.)」²⁰⁾と述べていることは、U. S. スティールにおける水抜き政策への減債積立金の組入れを考察するうえで興味深い。彼のこの指摘は、当時の他の論者の見解とからめて吟味するならば、つぎのように解することができる。

たとえば、償還年限10年の社債100億円で有形固定資産を取得し、減債基金で当該社債が10億円ずつ分割償還されると仮定すると、「ここでの〔利益賦課による〕減債積立金の積立ては、〔社債によって取得された〕固定資産を減価用の流動資金に転換してゆく」²¹⁾ 手続にほかならないから、それは毎年10億円ずつ減価償却費を計上し、当該固定資産に投下された借入れ資本を10年間で回収する手続となんら実質的な差異はない。

もちろん、ここで、減債積立金のみが積立てられ、社債に対応する「固定資産について、なんらの減価償却も記帳されないならば、取得原価は〔耐用年数の尽きるまで〕全く切り下げられないことになる」²²⁾ が、社債の分割償還に応じて「当該固定資産〔の取得原価〕と減債積立金とを相殺する」²³⁾ ならば、原価差引減価が表示されるという便宜的な解釈が生れてくるのである。

つまり、「社債の償還年限と、〔その社債で取得された〕固定資産の耐用年数とが一致しておれば」²⁴⁾ 減債積立金の積立てによって、減価償却控除は十分うめあわされ²⁵⁾ ることになり、目的使用後もそのまま勘定が残る「減債積立金は〔社債に対応する〕償却資産の評価勘定 (measurement account)」²⁶⁾ の役割を

20) Arthur Lowes Dickinson, *Accounting, Practice and Procedure*, New York, 1914, p. 148.

21) Kester, *op. cit.*, p. 464.

22) *Ibid.*, p. 464.

23) *Ibid.*, p. 464.

24) *Ibid.*, p. 464.

25) *Ibid.*, p. 464.

26) Roy B. Kester, *Advanced Accounting, With Practice Problems*, 4th ed., New York, 1946, p. 197.

代用するものとみなせるのである。

げんに、こうした減債積立金＝減価償却引当金代用論は、今世紀初頭イギリスの地方公営企業会計において、需要者の料金負担の公平をはかる一便法として採りあげられたし²⁷⁾、アメリカでも、早くから、減耗資産に立脚する鉱業、林業などの会計実務のなかに定着していた。

たとえば、鉱業会社では、採掘鉱物トンあたり一定金額の収益を減債基金に繰入れる「生産高に比例した減債基金設定法 (output sinking funds)」²⁸⁾が例外なく採用され、林業会社でも、「森林の減耗枯渇期に社債を完済すべく、伐採樹木1,000フィートにつき一定金額の収益を減債基金に繰入れる」²⁹⁾実務が一般化していたが、こうしたばあいの減債積立金が「生産高比例法」による減耗控除の代用を意図したものであったことは明白である。

したがって、利益賦課方式で減債積立金を積立てると同時に、当該社債で取得された有形固定資産の減価償却費をも計上したとすれば、それは、同一の借入れ資本を、一方では減価償却をつうじて回収しながら、他方では減債積立金にみあう特定資金を減債目的で内部留保することになるから、投下資本を重複

27) 「1899年当時、イギリスの全地方公営企業において実施された年間減価償却額は、総借入れ資本にたいして、わずか 0.5% にすぎなかった」が、「このように減価償却引当金がきわめて少額であった」のは「大半の事業体が営業開始にあたって、もとでとした借入れ資本の〔償還〕負担を現在と将来の需要者に公平に配分する」ために、企業債償還年限を、それによって取得された施設の耐用年数に一致させることを条件として、減債積立金＝減価償却引当金代用論が採用されたためであった。

たとえば、企業債によって取得された市営電車の〔施設の〕耐用年数を30年とし、企業債の償還年限をそれにあわせて30年と決定したとする。このばあい、減債積立金の積立てと減価償却とを同時並行しておこなうならば、「最初の30年間にこの電車のサービスを受ける需要者は、企業債の償還を負担するのみならず、次の30年間に使用される施設〔更新〕のための資本をも負担することになる」のである。

そこで「最初の30年間の需要者への、このような二倍の負担」を排除するためには、「企業債の償還年限がそれに対応する施設の耐用年数を主たる要因として決定されている以上、そこでの減債積立金は減価償却引当金に相等しい (since the life of the subject is the main factor in fixing the Sinking Fund Period therefore the Sinking Fund is the Depreciation Fund.)」とみなす減債積立金＝減価償却引当金代用論が採られざるをえなかったのである。(S. H. Turner, "Depreciation and Sinking Funds in Municipal Undertakings," *The Economic Journal*, Vol. 14, March 1904, pp. 47-53.)

28) Dewing, *op. cit.*, p. 602.

29) C. M. Keys, "Bond Redemption and Sinking Funds," *The Annals of the American Academy of Political and Social Science*, Vol. 30, No. 2, September 1907, p. 29.

して回収したのと同じ結果をもたらす、本来、永続的な資本維持の対象とはならない借入れ資本を減債積立金相当額の利益剰余金で代替するという超資本維持政策が貫徹されることになる³⁰⁾。

とすれば、減債積立金＝減価償却(減耗控除)引当金代用論は、借入れ資本の重複回収計算と同様の結果を生む、減債積立金と減価償却(減耗控除)引当金との同時設定を避け、株主への二重の負担を排除する便法として成立し、正当化されたと解することができるが、ディキンソンが示唆した減価償却引当金への減債積立金の組入れ論は、はたして、このような趣旨にそって、U. S. スティールの実務に適用されたのであろうか。この点をつぎにみてゆかねばならない。

III 超過償却引当金としての減債積立金

周知のように、U. S. スティールが1901年4月の設立時に、継承資産の対価として構成会社に交付した有価証券額面総額約14億ドルのうち、現実の現物出資に裏づけられたのは、その半額にもみない約6億7,000万ドルにすぎず³¹⁾、残額約7億3,000万ドルに相当する借方連結調整勘定は、諸鉄鋼会社の合同によって生ずると見込まれた「独占の支配力とその結果としての収益力の増加」³²⁾、

30) かかる意味での超資本維持政策は、現在わが国の地方公営企業会計制度においてみうけられる。現行地方公営企業法によれば、「継続的なサービスの提供」のための実体資本維持を事由として、建設・改良に要する資金に充てられた企業債を「借入資本金」という概念の創設によって資本金として整理する旨が規定されている。(施行令第15条第1、第2項。)

しかし、国家資金からの出資の貧困を、このような企業債の「借入れ」資本金化によって糊塗し、資本金の不当な拡張解釈を制度化するならば、その維持のための負担は、減債積立金制度に限ってみても、つぎのような経過をたどって、一般利用者たる国民に転嫁されざるをえない。(1) 企業債の元金償還額と減価償却費との差額を補填するために、減債積立金を総括原価に織り込むという料金政策(昭和35年3月31日35公局320号都道府県知事あて通商産業公営事業局通達「公営電気事業者の電気料金算定要領」など)。(2)「減債積立金を使用して借入資本金である企業債を償還した場合においては、その使用した減債積立金の額に相当する金額を」未処分利益剰余金に振替えず、償還された借入資本金を代替するために「自己資本金に組み入れなければならない」(施行令第25条第1項)という組入(造成)資本金制度による利益剰余金の抹殺→累積欠損金の補填財源圧縮→料金値上げの申し開きなど。詳しくは、自治省『地方公営企業制度調査会資料』昭和40年、164-169ページ、314-318ページ、327-329ページ、352-355ページを参照せよ。

31) *Report of the Commissioner of Corporations on the Steel Industry, Part I, Organization, Investment, Profits, and Position of United States Steel Corporation*, Washington, 1911, pp. 36-38.

32) *Ibid.*, p. 51.

を意味する自己創設のれんにほかならなかったが、同社の合併・連結貸借対照表では、それは分離表示されず、有形固定資産に含めて一括計上された。

しかし、U. S. スティールと各構成会社との有価証券の交換比率を検討すると、Carnegie Company にたいしては、「和解の代価 (the price of piece)」³³⁾として1.5倍の比率で社債が交付され、また Lake Superior Consolidated Iron Mines にたいしても1.35倍と他の構成会社に比して、きわめて高い交換比率が決定されたことがわかるが³⁴⁾、この事實は、うらがえせば、両社が独占所有した鉄鉱石資源がきわめて高評価されたことを意味するから³⁵⁾、借方連結調整勘定の発生原因であった自己創設のれんの見積価値は、諸種の有形固定資産に平均的に配分されたのではなく、具体的には、鉄鉱石資源を中心とする減耗資産の過大評価によってうめあわされたことになるのである。

ちなみに、合衆国通商労働省会社局がおこなった調査結果によれば、設立当時の U. S. スティールの鉄鉱石資源の実際価額は、同社自身が主張した7億ドルのわずか1/4にすぎなかったのである³⁶⁾。

とすれば、自己創設のれんの資産計上にみあう U. S. スティールの合併後の超過償却は、鉄鉱石資源の過大評価に相当する減耗控除の水準そのものの引き上げとなってあらわれるとみなしなければならないが、かかる合併会計に規定されて、同社の合併後の現実の減価償却会計はどのように展開されたのであろうか。

まず最初に、U. S. スティールの合併後の減価償却会計に、減債積立金＝減耗控除引当金代用論がその本来の形で、つまり、社債の交付とひきかえに取得された鉄鉱石資源の減耗控除は、利益賦課方式で積立てられる減債積立金によ

33) *Ibid.*, p. 164.

34) *Ibid.*, p. 194.

35) 「〔予想利益の〕繰上げ資本化 ("advance" capitalizations) の最良の実例は投機的な鉄業会社にみいだされる。そこでは……プロモーターの自由裁量で利益が見込まれ、しばしば、驚くほどの〔過大〕資本化が現出した。」 (Francis Cooper, *Financing An Enterprise, A Manual of Information and Suggestion for Promoters, Investors and Business Men Generally*, 2nd ed., Vol. 1, New York, 1907, p. 234.)

36) *Report of the Commissioner of Corporations on the Steel Industry*, Part I, p. 36.

って代用されるという趣旨で適用されたばあい、合併後の水抜きは達成されう
るかどうかを、仮設例〔A〕によって検討しよう。ただし、説明の便宜上、設
備の耐用年数、減耗資産の経済的可採年数および社債の償還年限はいずれも10
年とし、設備減価償却は残存価額ゼロの定額法、減債積立金は毎年15ずつの定
額積立法によるものとする³⁷⁾。また、優先株配当率は7%，社債利子率は5%
とし、残余利益は普通株主に帰属するものとみなす。

かかる条件のもとで、いま利潤率を $\frac{45}{300}=15\%$ と仮定すると、このばあいの
損益・利益処分計算は後出第4表の〈A〉のとおりとなり、減債積立金による
減耗控除代用のみでは、減耗資産の過大評価に相当する追加(超過)償却は見送
られてしまうことになるから、第10年度末に至っても架空の減耗資産(自己創設
のれん)は未償却の状態となる。ただこのばあい、水増し資本金の名目的維持
に要する15ずつの追加(超過)償却額が計上されないと、毎年の配当可能利益は

仮設例〔A〕 減債積立金＝減耗控除引当金代用の会計

合併(開始)B/S		第10年度末 B/S			
減耗資産	設 備 150	減耗資産	設 備 150	社 債 150	設 備 150
	(實際価額) 150		(實際価額) 150	優先株 資本金 150	優先株 資本金 150
	(のれん) 150		(のれん) 150	普通株 資本金 150	普通株 資本金 150
			減債基金 150	減債積立金 150	

(社 債) 150 (減債基金) 150
(減債積立金) 150 (減耗資産) 150

37) もちろん、このばあいの毎年の積立率 F_n は、減債基金蓄積利率を r とすると $F_n = \frac{r}{(1+r)^n - 1}$ であるから、 $r=0.05$ 、 $n=10$ のばあい、定額積立額は約12となるが、仮設例を単純化するため、ここでは利子収入を度外視した。

過大資本化をおこなわなかったばあいと同じ水準となってしまう、優先株配当、社債利払い後の27の利益すべてが普通株配当にまわされたならば、実質的には、毎年15ずつの普通株資本金の食いつぶしが生ずる結果となる。

このことは、いいかえれば、「それに見合って計上されねばならない架空資産の償却をつうじて将来留保することが予定されている利益を前もって全額一時に株式配当し、資本化したものと考え」³⁸⁾られる過大資本化が、事後の資本食込み配当によって徐々に帳消しされていることを意味し、実質的には、毎年15ずつの普通株資本金を切りすてて、のれんを消却しているとみなすこともできるであろう。

つまり、U. S. スティールがその典型例であったような、「当該資産を、その対価として交付された有価証券の額面その他の名目的価額にもとづいて評価するという不合理かつ不満足な手続」³⁹⁾によって「減耗資産の原初原価の過大表示 (initial overstatement)」⁴⁰⁾がなされたばあいには、減価積立金＝減耗控除引当金代用論をその本来の形で適用しても、過大評価にみあう超過償却が織り込まれる余地はなく、水増し資本金の名目的維持が果されえないのは当然の成行なのである。

とすれば、U. S. スティールは合併時に計上した水増し資本金を維持し、過大資本化の利益留保効果を現実化するための超過償却をどのように貫徹したのであろうか。この問題を考察するためには、初期 U. S. スティールにおいて、費用計上による本来の減価償却引当金の設定と減価積立金とが、それぞれ、どのように位置づけられていたかを明らかにしておかねばならない。

まず、同社の減価償却としては、第2表で示されているように、「特別取替引当金」(Extraordinary Replacement Funds)と「減耗控除引当金」(Depreciation and Extinguishment Funds)という二種の引当金が設定されたが、前者が、「当

38) 高寺貞男「創業利得と株式資本の水増し」京大経済学会『経済論叢』第111巻第5・6号、昭和48年5・6月、10ページ。

39) William A. Paton and William A. Paton, Jr., *Asset Accounting, An Intermediate Course*, New York, 1952, p. 439.

40) *Ibid.*, p. 439.

第2表 初期 U. S. スティール社の利益処分計算書 (Income Account)

—1909年度年次報告のばあい—

単位ドル

当期総利益.....	131,491,413
以下の目的のために賦課:	
子会社の減債積立金への繰入れ.....	1,724,259
減耗控除引当金への繰入れ.....	5,884,367
特別取替引当金への繰入れ.....	16,109,687
当期純利益.....	23,718,313
控除:	107,773,099
U. S. スティール社債利子	
{50年5%社債利子.....	13,987,035
{10—60年5%社債利子.....	9,630,258
U. S. スティール社債減債積立金への繰入れ	
{50年5%社債にたいする減債積立金への繰入れ.....	3,040,000
{10—60年5%社債にたいする減債積立金への繰入れ.....	1,010,000
上記減債積立金への利子収入.....	1,580,556
付加:	29,247,850
雑勘定増加修正.....	548,445
残高.....	79,073,695
配当:	
優先株配当 (7%)	25,219,677
普通株配当 (4%)	20,332,100
当期純剰余金.....	45,551,777
次の目的のために処分:	33,521,918
事業拡張積立金への繰入れ.....	10,000,000
ゲイリー設備建設積立金への繰入れ.....	5,000,000
鉱区使用料前払い積立金への繰入れ.....	3,200,000
未処分 [利益] 剰余金勘定への繰越額.....	18,200,000
	15,321,918

U. S. Steel Corporation, 8th Annual Report for the fiscal year ended December 31 1909, *The Commercial and Financial Chronicle*, Vol. 90, March 19 1910, p. 775.

該資産に生ずる物理的減価ならびに陳腐化の償却を意図した」⁴¹⁾「語の本来の

41) 42) 43) *Report of the Commissioner of Corporations on the Steel Industry*, Part I, p. 297. ただし, U. S. スティールが費用計上による減価償却をはじめたのは1909年度の年次報告からで, それ以前は利益処分計算書 (Income Account) で利益処分による減価償却をおこなっているの, その間には上記の二種の引当金は「特別取替積立金」, 「減耗控除積立金」とよぶのが正しい。See U. S. Steel Corporation, 7th Annual Report for the fiscal year ended December 31 1908, *The Commercial and Financial Chronicle*, Vol. 88, March 20 1909, p. 753.

意味での減価償却費 (depreciation charge)』⁴²⁾をあらわしたのにたいして、後者は文字どおり、「鉄鉱石・石炭・天然ガスなど天然資源の減耗控除 (exhaustion of national resources)』⁴³⁾をあらわすものであった。

他方、同社は、すでに述べたように、ディキンソンの積極的な勧告をうけいれ、1902年度の第1回年次報告から1928年度に至るまで、配当前利益への賦課によって「減債積立金」を積立てた。

ところで、U. S. スティールは、こうして積立てた減債積立金に相当する減債基金で当該社債を満期日前に、漸次、分割償還したのであるが、注目すべきことには、目的使用後もそのまま勘定が残る減債積立金は、未処分利益剰余金

第3表 初期 U. S. スティールの有形固定資産勘定

——1910年度年次報告のばあい——

単位ドル

期 首 残 高.....	1,479,998,275	
上記残高減少修正.....	1,208,771	
当 期 増 加 高.....	50,091,369	
	1,531,298,415	
控 除：次の各勘定からの資本的支出額にみあう簿価切り下げ		
減 債 積 立 金.....	446,000	
減耗控除引当金および〔特別〕取替引当金.....	4,691,938	
ゲイリー設備建設積立金.....	1,379,807	6,517,746
		1,524,780,669
鉱山への追加投資		
期 首 残 高.....	20,093,859	
当 期 支 出 額.....	3,009,853	23,103,712
財産投資勘定期末残高.....		1,547,884,381
控 除：		
減債積立金、減耗控除引当金および特別取替		
引当金期末残高.....	65,802,824	
社債償還に充当された減債積立金（含利子収入）...	51,868,696	117,671,520
期末残高		1,430,212,861

U. S. Steel Corporation, 9th Annual Report for the fiscal year ended December 31 1910, *The Commercial and Financial Chronicle*, Vol. 92, March 18 1911, pp. 736-737.

なお、財産投資勘定期末残高までは、「財産投資勘定」(Property Investment Account)なる独立の明細表で別表示されているが、ここでは、それと、貸借対照表における「有形固定資産勘定」(Property Account)とを接続して示した。

に振替えられることなく、第3表で示されているように、有形固定資産勘定にたいする控除勘定として間接表示された⁴⁴⁾。つまり、同社の減債積立金は、事実上、減価償却(減耗控除)引当金と同じ性格の勘定として位置づけられていたのである。

ということは、U. S. スティールは、一方で、語の本来の意味での減価償却引当金である「特別取替引当金」および「減耗控除引当金」を設定しながら、他方でまた、それと同じ役割を果たす減債積立金を積立ててきたことになるわけである。そこで、減債積立金=減価償却引当金代用論の本来の趣旨からすれば競合関係にある両者が、なぜ、このように同時並行して計上されたかを明らかにするためには、つぎに述べるような合併時の借方連結調整勘定の会計処理法の如何によって、同調整勘定にみあう合併後の追加(超過)償却が計上される位置が異なってくる事実をみておかねばならない。

つまり、企業合併にあたって、新設会社(親会社)が交付する有価証券額面総額が構成会社(子会社)の純資産額を超過するばあいには生ずる借方連結調整勘定の会計処理法としては、ふつう、〔I〕それを子会社の簿価に遡って修正する方法と、〔II〕連結過程でそれを調整し、子会社の簿価は原初価額のままで繰越す方法、とがある⁴⁵⁾。

もし、U. S. スティールが〔I〕の方法を適用していたならば、減耗資産の過大評価は、子会社の個別貸借対照表における対応資産の評価引き上げによって反映されることになるから、「増加修正額を基礎〔価額〕とする〔追加〕減価償却は、当然、子会社の〔個別損益〕計算書に織り込まれるはず」⁴⁶⁾であり、連結過程で特別な追加償却を考慮しなくとも、架空資産の償却はなしとげられ

44) ただし、このような会計処理がなされるようになったのは1910年度の年次報告からで、それ以前は、目的使用後の減債積立金は《Bond Sinking Funds with Accretions》という科目で貸方に計上されていた。See U. S. Steel Corporation, 8th Annual Report for the year ended December 31 1909, *The Commercial and Financial Chronicle*, Vol. 90, March 19 1910, p. 780.

45) H. A. Finney and Herbert E. Miller, *Principles of Accounting, Advanced*, 5th ed., 1960, p. 359.

46) *Ibid.*, p. 360.

たであろう。

しかし、現在、〔I〕の方法を支持している M. ムニッツでさえ、「修正した数値を子会社の記録自体のなかに織り込むか否かは、その場その場の事情を考慮して決めねばならない」⁴⁷⁾と弾力的な判断を示していることや、フィネーミラーが〔II〕の方法、とくに、連結差額を“Goodwill”勘定でうめあわせる実務を「伝統的な手続」⁴⁸⁾と評していることからわかるように、今世紀初頭アメリカでは〔II〕の方法が支配的であり、U. S. スティールでも、この方法が適用された。

すなわち、「〔U. S. スティールの〕子会社は、鉄鉱石と燃料炭については、各々の原初投資額を基礎〔価額〕として減耗控除をおこなった」⁴⁹⁾ので、当然のことながら、「子会社の〔個別損益計算書に計上される〕減耗控除額の合計は、〔親会社である〕U. S. スティールの株式・社債の額面総額で表わされた投資額を基礎〔価額〕としたばあいに計上されねばならない減耗控除額にはおよばない」⁵⁰⁾こととなり、〔II〕の方法を適用した結果生ずるこのような不足償却の「調整は、連結精算表で〔の修正記入によって〕なされる」⁵¹⁾ほかないのである。そして、ここにこそ、U. S. スティールが「特別取替引当金」、「減耗控除引当金」と同時並行して、減債積立金をも積立て、目的使用後の減債積立金を連結貸借対照表において有形固定資産勘定にたいする控除勘定に組入れたゆえんがあったのである。

つまり、初期 U. S. スティールにおける減債積立金と減価償却引当金との相互関係は、本来の意味での前者による後者の代用ではなく、減債積立金によって減耗資産の過大評価にみあう超過償却をうめあわせたのであるから⁵²⁾、減債積立金＝超過償却引当金代用という関係にあったといえることができる。

47) Maurice Moonitz, *The Entity Theory of Consolidated Statements*, 1951, p. 57.

48) Finney and Miller, *op. cit.*, p. 359.

49) *Report of the Commissioner of Corporations on the Steel Industry*, Part I, p. 295.

50) *Ibid.*, p. 295.

51) Finney and Miller, *op. cit.*, p. 362.

52) *Report of the Commissioner of Corporations on the Steel Industry*, Part I, p. 295.

したがって、「U. S. スティールへの〔諸鉄鋼会社の〕合同という行為それ自体によって生ずる価値の増加 (any value imparted to these properties by the very act of merging) は〔設立時の U. S. スティールの所有財産の〕評価額に含めない」⁵³⁾として、事実上、自己創設のれんの資産計上を否認した合衆国会社局が、設立後、1910年度までの同社の各年度の真実の減価償却額 (true depreciation) の算定にあたって、「他の方法による減価償却が不足しているばかりにのみ、減債積立金積立て額を便宜上、減価償却控除額に相当するとみな」⁵⁴⁾し、減債積立金を利用した不当な超過償却を真実の減価償却額から除外したのは当然のことであった。

とはいえ、かかる減債積立金＝超過償却引当金代用の会計が押し通されると、水増し資本金が徐々に事後の超過利益の内部留保によって補填され、既成事実化されてしまうことは明らかである。つぎに、この過程を観察することにしよう。

IV 減債基金会計と水抜き政策

まず、減債積立金＝超過償却引当金代用の会計が水抜きをいかにすすめるかを考慮する予備手続として、U. S. スティールが継承純資産額にちょうどみあう資本化をおこなったばあいを仮定し、そのさいに、本来の減価償却、減耗控除と減債積立金の積立てとが同時並行して実施されると、合併後の財政状態はどうなるかを仮設例〔B〕にもとづいて検討しよう。ただし、合併〔開始〕貸借対照表の資産・資本構成以外の条件は、すべて先の仮設例〔A〕と同一とする。

このばあいの損益・利益処分計算は第4表の〈B〉のとおりになるが、事後の超過償却によって償却されねばならない架空資産が合併〔開始〕貸借対照表に計上されているわけではなく、したがって、第10年度末に貸方に残る減債積立金150を減価償却引当金に組入れる必要はおこらないので、通説にしたがって⁵⁵⁾,

53) *Ibid.*, p. 15.

54) *Ibid.*, p. 298.

55) Cf. Kester, *Advanced Accounting, With Practice Problems*, p. 204.

それを未処分利益剰余金に振替え、株式配当の形式で株主に帰属させると第10

仮設例〔B〕 減債積立金＝超過償却引当金代用の会計

——その1—— 過大資本化をおこなわなかったばあい

合併(開始)B/S

設 備	株式資本金
150	150
減耗資産	社 債
150	150

第10年度末B/S

設 備	株式資本金
150	150
減耗資産	社 債
150	150
減債基金	減債積立金
150	150

設 備	株式資本金
150	300
減耗資産	
150	

(社 債) 150 (減 債 基 金) 150
 (減 債 積 立 金) 150 (未処分利益剰余金) 150
 (未処分利益剰余金) 150 (資 本 金) 150

仮設例〔C〕 減債積立金＝超過償却引当金代用の会計

——その2—— 過大資本化をおこなったばあい

合併(開始)B/S

設 備	社 債
150	150
(実際価額)	優先株
150	資本金
	150
(のれん)	普通株
150	資本金
	150

減耗資産

第10年度末B/S

設 備	社 債
150	150
(実際価額)	優先株
150	資本金
	150
(のれん)	普通株
150	資本金
	150
減債基金	減債積立金
150	150

減耗資産

設 備	優先株
150	資本金
	150
減耗資産	普通株
150	資本金
	150

見込み超過利益の資本化
 (事前の株式配当)

(社 債) 150 (減 債 基 金) 150
 (減債積立金) 150 (のれん) 150

第4表 仮設例に対応する損益・利益処分計算

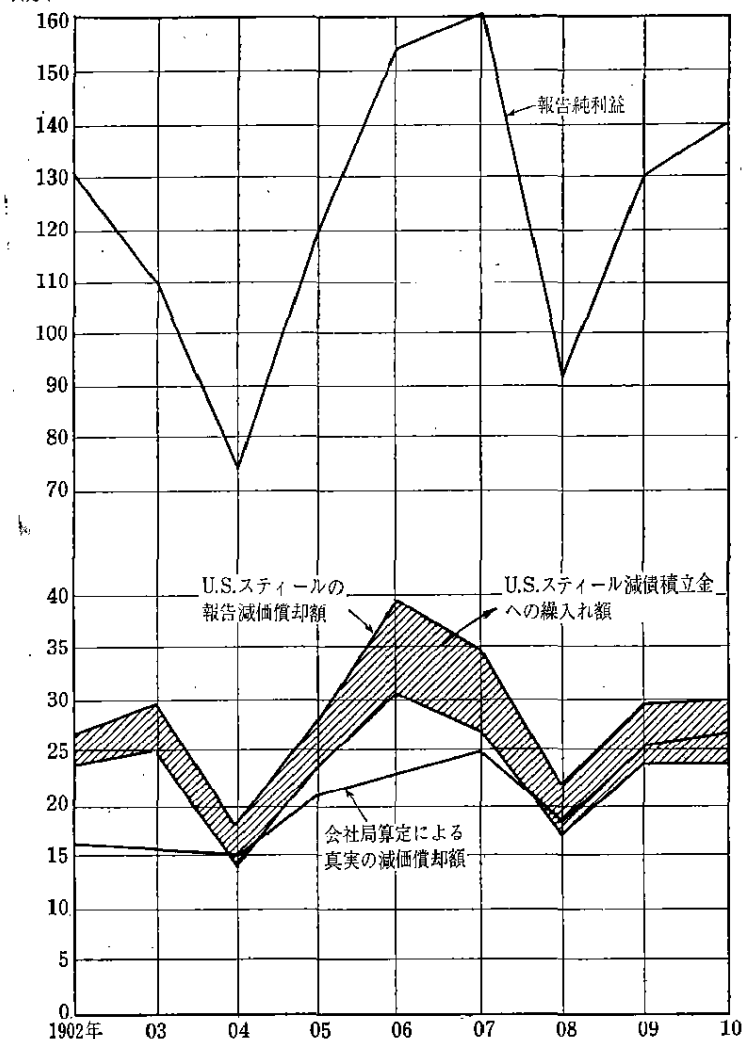
	名目資本 (機能資本)	(設備減価 償却、減 耗、除)	純 利 益	(減価積立 金繰入れ)	(優先株配当 社債払い)	[普通]株主 に帰属する 利益
〈A〉	450 (300)	↓ (15)	60	↓ (15)	↓ (18)	27
〈B〉	300 (300)	↓ (30)	45	↓ (15)	↓ (7.5)	22.5
〈C〉	450 (300)	↓ (30)	45	↓ (15)	↓ (18)	12

年度末の財政状態は仮設例〔B〕の右端の図のとおりとなる。

では、つぎに、合併〔開始〕貸借対照表において、普通株資本金相当額が過大資本化され、それに対応する自己創設のれんが減耗資産に含められて一括計上されたばあいに、本来の減価償却、減耗控除と減価積立金の積立てを同時並行しておこなうと合併後の当該企業の財政状態は、これまでみてきた仮設例〔A〕および〔B〕のばあいと、どのように異なってくるかを仮設例〔C〕によって検討しよう。

このばあいの損益・利益処分計算は第4表の〈C〉のとおりになり、〈A〉のばあいとちがって、過大資本化の利益留保効果、すなわち、減耗資産の原初原価の過大表示にみあう超過償却が減価積立金の積立てによって代用され、毎年15ずつの配

第1図 U. S. スティールの減価償却額の推移



「真実の減価償却額」は *Report of the Commissioner of Corporations on the Steel Industry, Part I, 1911. P. 299.*
 その他は U. S. Steel Corporation, 1st-9th Annual Report
 による。

当可能利益の圧縮表示が現実化することになる。しかも、第10年度末に貸方に残る150の減債積立金は、10年間、株主に二重の負担を強いることによって内部留保された超過利益にほかならないが、それは、すでに合併時に、事前の株式配当としての過大資本化によって、証券引受業務を担当した投資銀行や、Carnegie Companyのような重きをなす諸構成会社その他によって一括先どりされてしまっているから、ここでは、社債償還後も、仮設例[B]のばあいのように、株式配当の形式でそれを株主に帰属させることは無理であろう。

むしろ、かかる状況にあったU. S. スティールが目的使用後の減債積立金を有形固定資産勘定にたいする控除勘定に組入れたという事実は、すでに前節で明らかにしたように、減債積立金が水増し資本金の名目的維持に要する超過償却引当金を代用したことをあらわすから、そこでの減債積立金は、過大資本化をおこなった当初から、水増し資本金を事後的に補填する利益として永久に内部留保されることが予定されていたことを意味するのである。

つまり、ここでは、本来、利益の留保であるものが資本金として維持されることになり、その結果、合併後に見込みどおりの超過利益が稼得されても、それは架空資産の償却期間中は、超過償却引当金を代用した減債積立金に吸収され、架空資産償却完了後は普通株資本金のなかに没することとなり、超過利益の分配可能性も、その内部蓄積の実態も、ともに永久に抹殺されざるをえなかったのである。

第1図において、設立後9年間のU. S. スティールの減価償却が、収益比例的な計上によって配当可能利益の期間的平準化をもたらしているばかりでなく、この間一貫して、会社局が算定した真実の減価償却額を超過しているということは、減債積立金＝超過償却引当金代用の会計が超過利益を下方に軌道修正し、それを温存する会計効果を現実化していたことを明瞭に示しているのである。

〔付記 本稿で使用した『合衆国会社局鉄鋼業調査報告書』（第1分冊）は国立国会図書館所蔵の原本からの特別複写によるものである。〕