

## 第7章

### 明治時代初期の会社における利益処分政策の変遷

#### 1. はじめに

戦後日本の株式会社の利益処分、とりわけ配当政策を巡る議論は比較的活発に行われてきた。

そして、その議論においては、おおよそ戦後から1990年代までの日本企業の配当政策の特徴として、配当率基準による安定配当政策があげられてきた。

しかも、その配当率基準による安定配当政策の起源は戦時中の会社統制令に求める説が多数存在した<sup>1</sup>。

例えば、諸井勝之助氏は、配当率基準と安定配当政策の起源について「戦時中の会社統制令（昭和15年）は、1割をもって配当率の限度とし、それを超える増配は主務大臣の許可を要すると規定したのであった。これは戦時という特殊な状況下における特別措置であるけれども、しかし配当を規制し、企業の財政状態を強固なものにしようとする政策は、戦後も行政指導等の形で、さまざまな産業分野においてとられることが多かったと思われる。わが国における配当の横並び現象は、このような政府の配当規制と深くかかわっているのではあるまいか。」（諸井勝之助 [1983] 9頁）とし、戦時中の経理統制令の影響の可能性を指摘するが、あくまで推測の域を出ない見解となっている。

また柴田善雅氏は経理統制令の研究から「敗戦となっても経理統制令はすぐには廃止されず、経理統制体制は微弱ながら続く」とし、「戦後経理統制も戦時経理統制の経験を引き継いだものであった。」（柴田善雅 [1992] 37頁）とするが、経理統制令以前に配当制限はなかったのかという検証は行われていない。

小林和子氏も「昭和の初めごろまで、自由経済時代には株式会社は個別に、自由裁量で、配当政策を決めた」（小林和子 [1995] 230頁）として、戦後の配当政策の特徴は戦時中の経理統制令による配当制限が影響を及ぼしたとするが、戦前の配当政策の検証はなされていない。管見の限り、戦前の配当政策の調査、検討はなされていないように思われるのである。

つまり、配当率基準、及び安定配当政策は、いつから、いかなる過程を経て戦後日本の株式会社の配当政策に組み込まれていったのかという問題は、その

問題自体の存在は認識されてはいたものの、戦前における調査・検討は見過ごされてきたとあってよいのである。

この問題を解く手段を考えるに、まずは株式会社制度導入期からの各社の配当に関する規定を出来るだけ多く確認することで、配当率基準と安定配当政策の起源を浮き彫りにしていくことが必要となる。

しかし、それだけではことの解決には至らないであろうことが考えられる。

なぜならば、株式会社制度は当然のごとくわが国で自発的に発生した制度ではなく、欧米から導入された制度であると認識されているのであるが、江戸期の商家にも合資会社のような組織は存在したし、欧米の複式簿記に相当するような帳簿組織もあった。当然、利益処分制度も存在していたのである。いわゆる「三つ割」である。

そのため、明治期の株式会社における利益処分政策の変遷を明らかにするためには、まずこの三つ割とはいかなるものかという確認からはじめなければならないだろう。

そして、この三つ割による利益処分形式が明治期にいかなる影響を及ぼしたのかを前述したように株式会社制度導入期からの各社の配当に関する規定を出来るだけ多く確認することで、明らかにしていきたい。

## 2. 三つ割制度の概要

さて、この三つ割制度をメインテーマとした研究としては、高橋久一氏による綿密な検討が存在する。

この三つ割制度とは「当期利益金のうち3分の1を配当にあて、残り3分の2を内部留保として資本の増殖を計るという方式」（高橋久一 [1976] 167頁）である。ここでの配当は当然のことながら株主への配当ではなく、従業員たる手代へのボーナスにあたる。

この三つ割制度について、高橋氏は江戸期における伊勢商人長谷川次郎兵衛家、近江商人西川甚五郎家を対象にして検討し、長谷川次郎兵衛家に関しては「毎期計上利潤の3分の1が手代取分となり、残りを長谷川本家が受取る」（高橋久一 [1973] 199頁）ようになっていて、この制度は「ほぼ元禄16 (1703) 年8月まで行われている」（高橋久一 [1973] 200頁）としている。

また、西川甚五郎家においては「三つ割銀」と呼ばれる制度が1799 (寛政11) 年にできており、そこでは長谷川家と同様に「3分の1を店員配当」（高橋久一 [1973] 202頁）にしている。そのため、高橋氏は「『三つ割』制度は、元禄期には江戸の伊勢店ではすでに行われており、また寛政期には江戸の近江店に

においても実施されたことが予測され、さらに広汎な検索をすれば各地の本店においても、この制度のあったことが発見されるものと思われる」(高橋久一 [1973] 202頁)との予測をしている。

さらに、高橋氏はこの分析対象を明治期の通商・為替会社、彦根融通会社、三井組、小野組、さらには山口吉郎兵衛家布屋両替店(後の三和銀行、現三菱東京UFJ銀行)、伊藤忠兵衛家(現伊藤忠商事)にまで広げ、「『三つ割』制度に習って、伊藤忠の『三分主義』制度が成立したのではないだろうか」(高橋久一 [1976] 182頁)との認識を明らかにしている。

高橋氏の検討は、三つ割をどちらかといえば利益処分における内部留保の基準としてとらえ「企業経営の存続を計って、その基盤を強固にし、一段と資本蓄積過程を刺激している」(高橋久一 [1973] 199頁)ことを明らかにしている。

しかし、注目すべきは検討の過程において自己資本利子の思想についても触れて(高橋久一 [1973] 204-205頁) いることである。

つまり、視点を内部留保ではなく配当に移すと、三つ割は配当性向による利益配当に直接つながる制度であるが、自己資本利子は配当率基準による配当として捉えることができるのである。

また、利益処分の規定が各商家に存在していたことも注目に値する。つまり、近世の社会にあって、各商家にできた家訓などに存在した利益処分規定が、明治以降に導入された株式会社組織にも大きな影響を及ぼしたことがうかがえるからである。

以上の先行業績の検討結果を踏まえて、わが国に会社が誕生した時期に如何なる利益処分政策が採られてきたのかを時系列で捉えなおしてみよう。

### 3. 第一国立銀行設立までの会社における利益処分規定

ここでは幕末に設立された兵庫商社から第一国立銀行設立までに設立された各社について、その設立の経緯と利益処分規定の有無を確認する。

#### (1) 兵庫商社

兵庫商社は兵庫開港に伴い、1867(慶応三)年4月(旧暦)、小栗上野介等による兵庫商社設立の建議「兵庫御開港に付商社取建方并御用途金見込之儀申上候書付<sup>2)</sup>」により設立が図られ、これを受けて同年6月、大阪在住の豪商20人が出資者兼役員として設立される。明治維新と時期が重なり、短命に終わった組織ではあったものの、「コンパニーに倣ひし商社なるものが我国に於いて始めて実現された」(菅野和太郎 [1966] 82頁)組織である。

この組織における利益処分の規定に関しては1867（慶応三）年8月（旧暦）、兵庫開港商社御取立令が出され、「純益金は出資額に応じて之を配当すべし、又出資したりとも、貿易を望まざる者には相当の利息を附すべく、尚出資者中急に必要ある場合には、何程にても払戻すべし」（渋沢栄一 [1967] 370頁<sup>9</sup>）との記載がある。

本来なら、この時点で配当に関する規定があることを評価すべきであるが、「コンパニーに倣ひし商社なるもの」であるはずが、貿易を望まないものには利息をつけることは先に触れた自己資本利子の発想を受けたものとも考えらる。また返還も可能であることは出資が社債の性格を帯びた理解であるという特徴を持っている。

## (2) 丸屋商社

開業医であった早矢仕有的が福澤諭吉の門下生となり、その後福澤の会社に関する知識を結実させるべく設立したのが、1869（明治二）年1月（旧暦）に開業した丸屋商社（現丸善の前身）である。民間の会社組織の嚆矢といってよい存在である。後述するが、福澤の『西洋事情』における「商人会社」の影響を強く受けた会社組織となっており、さらに資本金に当たる出金がいわゆる株式とは大きく性格を異にする点に特徴を持つ。

第一に、社員を元金社中と働社中の二種類に分け、元金社中は元金総高の一定割合以下の出金しか認められないが、働社中の出金に下限はあるものの、上限はない点。

第二に、原則的に働社中の出金は返還しないものの、元金社中の出金は5年を一期として返還する点である。

『丸屋商社々則<sup>10</sup>』は、その内容から設立当初の社則ではなく、1873（明治六）年当時のものと考えられるが、利益処分に関する規定が第二則、第五則にあり、内容は以下とおりでである。

### 第二則

会社にて一箇年間ニ得ル所ノ利益ヲ以テ第一ニ総元金高ノ一割五分ニ当ルノ利ヲ元金ニ配当シ之ヲ元金定約利益ト名ク第二ニ同ジ金高ヲ以テ働社中総人部ニ配当シ之ヲ働社中定約利益ト名ク其余ヲ配分利益ト名ケ之ヲ年々両社中ニ配分スルコト第五則ノ如シ

右ノ元金定約利益ハ八年々之ヲ元金高ニ加ヘテ全五箇年ニシテ元金倍高トナシ出金主ニ返スベシ（後略）

### 第五則

会社ノ安全長久ヲ保ツハ全社協合力ニ由ト雖トモ商業ノ盛衰危害ノ増減ハ働

社中ノ勤勉ト怠慢ニ関スルモノナレバ会社ノ災害過失等ニテ損耗アルトキハ其責メ働社中ニアリ故ニ利益少ナキモ定約利益ヲ頒ツニタルトキハ兩社利益ヲ頒ツコト甲乙ナシト雖トモ利益尚少ナキトキハ働社中ノ配分利益ヲ減ズベシ尚利益少ナキトキハ細流社ニ積置ク所ノ備金ヲ以テ之ヲ償ヒ元金社中ノ定約利益ヲ減ズ可ラズ萬一其損繞多ニシテ細流社積金ヲ出シ盡シテモ尚足ラザルトキハ働社中ノ出金ヲ以テ之ヲ償ヒ元金社中ノ元金ニハ損耗ヲ及ボスベカラズ但シ働社中ノ元金ヲ減ズルノ場ニ至リテハ元金社中モ其年ノ利益ヲ得ベカラズ (後略)

(『丸屋商社之記』7～11頁(司[1951]所収))

つまり、利益のうち元金総額の15%にあたる金額をまず元金定約利益として元金に繰入れる<sup>5</sup>。次に利益残額から同じ金額を働社中定約利益とし働社中に配当し、さらに利益に残額があれば、全社中に働社中2、元金社中1の割合で配当するというものである。

また利益が元金総額の30%に満たない場合は、元金総額の15%を元金定約利益として元金に繰入れた残額が働社中定約配当となるというきわめて特徴的なものである。

そのため、利益処分の観点からみると、処分可能利益のうち、まず元金総額の15%が元金定約利益として留置かれる点からみれば留保優先と考えられる。

しかし、元金社中の出金が5年で返還されること、また利回りは低くなるが途中で脱社し、出金の返還が可能という点<sup>6</sup>からみれば、丸屋商社の元金社中の出金は株式というより複利の社債という性格が強い。そのため留保優先かどうかという問題より元金社中の出金を株式の範疇に入れることが可能かどうかという問題となる。

先にふれた高橋久一氏の見解に沿えば自己資本利子ということになるが、自己資本としてとらえることが可能とは言いにくい。

かりに元金社中の出金は社債であり、株式にあたるのは働社中の出金とし、元金総額の30%を超える利益の場合、元金社中に配当することを除外して考えれば、利益の内元金総額の15%を社債の利払い費用として控除したものを働社中で配当することとなる。

### (3) 通商会社(貿易商社)・為替会社

1869(明治二)年2月(旧暦)、貿易事務を管理する機関として通商司が設置された。当初通商司は外国官の所管であったが、後に会計官、大蔵省の所管となる。この通商司は同年6月(旧暦)の太政官達により権限を大幅に強化した。

「今般会計官中通商司ヲ置キ追々商律ヲ可被為立タメ左ノ條件御委任候事」

(明治財政史編纂会 [1972a] 331頁)として九つの権限を与えられ、その中には、

- 一 兩換屋ヲ建ルノ權
- 一 金銀貨幣ノ流通ヲ計リ相場ヲ制スルノ權
- 一 開港地貿易輸出入ヲ計リ諸物品売買ヲ指揮スルノ權
- 一 諸商社ヲ建ルノ權

(明治財政史編纂会 [1972a] 331頁)

といった権限があり、これらの権限に基づいて三府及び各開港地に設置されたのが通商会社と為替会社である。一応、民間組織ではあるものの、政府による手厚い保護のもとに置かれ、特に為替会社に対しては巨額の貸下し金が提供された。そのため社則も会計官から下付されたものであった<sup>7</sup>。つまり官製民間会社社則である。

また東京においては通商会社設立以前に貿易商社が設立されていたため、それを引継ぐ形となった<sup>8</sup>。この貿易商社の規則も存在し<sup>9</sup>、利益処分に関する規定は以下のとおりである。

#### 第七

##### 一 身元敷金之事

惣頭取は金五千兩頭取は金千兩より八百兩迄肝煎は金五百兩より三百兩迄其餘は身分に應じ敷金差出方は一時に差出候とも連々に差出候とも惣頭取可及示談尤一ヶ年を越すへからす此敷金商社貸附元に年々利金之内貳分は積金に加え貳分は商社守手當小破小繕ひに遣拂六分は頭取肝煎以下敷金高に應じ配分可致事

(菅野和太郎 [1966] 131頁)

規定によれば、敷金は職位によってその高が決められ、分割払込も可能である。利益処分の規定として利益の20%を積金に繰入れること、20%を商社守の手当、また破損修理にあてること、残る60%を敷金高に応じて配分することとなっている。

20%を商社守<sup>10</sup>の手当、修理にあてることを費用と判断することも可能であるが、20%の積金繰入は留保優先といえる。

さらに通商会社規則及び為替会社規則を確認する。これらは『官版商社規則』に収められている<sup>11</sup>。

まず、通商会社規則の利益処分規定としては、

#### 第十ヶ條

会社中最初より差加金致候者は右金高に應じ利分割は勿論其餘の益金をも毎年六月十一月二度に為替会社より社中一同へ可相渡、追て加入の者も同様可為事。

但最初よりの差加金利分は一カ月一分より一分五厘まで相渡可申事。

(吉野作造 [1929] 480頁)

とある。これは差加金を払込んだ者はその額に応じて配当を受けられるが、設立当初から差加金払込み者は年率換算で12~18%の配当を受取り、さらに利益金額に残高があればそれも配当する受ける規定になっていると考えることが妥当であろう。

上述の貿易会社における積金による留保優先はないものの、通商会社においては差加金の額に応じた配当、つまりは配当率基準が存在することに注目したい。これは明らかに自己資本利子として捉える事ができる。

次に、為替会社社則の利益処分規定を見ると、

第十八ヶ條

為替会社金利所得壹萬兩有之候は、

(中略)

金壹萬兩	所得
内	
金三千三百三十兩餘	別段積立備金
金三千三百三十兩餘	為替会社諸雑用手代其他月給手當等仕拂
金三千三百三十兩餘	最初より差加金いたし候者へ出金高に應じ割渡

但商社のものにてても為替会社元備金へ最初より差加候者は此割合一分五厘に相當り候迄は割渡候事。

(吉野作造 [1929] 484~5頁)

とあり、通商会社の利益処分規定とは異なり、三つ割そのものである。

利益の33%が配当に回されるという配当性向基準に基づいた規定がある。また、通商会社の者でも当初より差加金を払込んだものは通商会社と同様上限18%まで配当するという規定も設けられていた。

以上の検討により、貿易商社および為替会社利益においては、利益から積立金として控除する仕組みがこの段階から存在したことが明らかとなる。但し貿易商社の後身である通商会社においてはその規定はなくなった。

また、通商・為替会社においては配当率基準と理解できる規定が確認できる。しかし、それは「利分は一カ月一分より一分五厘まで」と借入利息に類する表現であり、当時の差加金に対する認識を伺うことができる。そしてこれはとりもなおさず、自己資本利子に通じる規定である。

## (4) 関西鉄道会社

関西鉄道会社は1871(明治四)年9月(旧暦)、京都大阪間の鉄道建設のための資金調達を目的として設立された。背景には、当時政府が鉄道建設計画を立ててはみたものの、資金不足の問題で如何ともしがたい状況に陥り、民間から資金を調達せねばならなかったことによる。そのため、まず京都府当局が府下の豪商に会社設立を奨め、三井、島田、小野、下村といった豪商が名を連ねて会社設立を請願したという経緯を持つ。

会社設立の請願は認められたものの、計画路線の費用見積もりが甘かったこと、資金調達の停滞、政府の鉄道建設計画の変更、さらには株主の条件の改訂により、当初の目的を果たすことなく、1873(明治六)年12月関西鉄道会社は解散する。

しかし、この関西鉄道会社について注目すべきは、その事業形態が現代における鉄道会社というものではなく、むしろ投資銀行に近い性格をもつ会社である点である。

つまり、鉄道の建設工事、運行は政府が行い、関西鉄道会社は政府へ資金を貸付け、その利息を得るとともに、鉄道の利益の2割を受取るという事業形態であった。

設立当初の規則書により、利益処分規定を見ると以下のとおりである。

第六條 鐵道ノ株ハ百圓ヲ以テ一株トス (中略)

株手形ノ利息ハ一ヶ年一割ト定メ一株ニ付十圓ツ、春秋兩度ニ割合セ株手形ニ附タル利札ヲ持參ノ者ヘ渡スヘシ

第九條 株手形ノ利息ハ證書面ノ通手形賣渡ノ時ヨリ加ルト雖モ之ヲ拂渡スコトハ明治七年七月ヨリ始メ二十年ノ後即チ明治二十四年正月一日ヨリ以來ハ何時ニテモ政府ニ於テ其元金ヲ望ニマカセテ拂戻シ其株ヲ取消スヘシ尤会社ヨリ此元金ヲ拂戻シ鐵道ヲ受ント乞フ時ハ即会社ヘ鐵道ヲ渡シ永ク会社ノ所有トナサムヘシ

第十條 株手形ノ利息ハ毎年兩度ニ政府ヨリ之ヲ一マトメニシテ府廳ヨリ会社ヘ渡ス(中略)故ニ利息ハ政府ヨリ直ニ株主ヘ拂戻ス趣意ニテ唯政府ノ煩ヲ省カンタメニ会社ノ手ヲ経ル而已

第十六條 鐵道ヲ建築スルノ後(中略)儲一年ノ出納ヲ計リ愈利益アルノ期ニ至ラハ諸入用ヲ差引キ真ノ益金ノ二割ヲ毎年兩度ニ政府ヨリ会社ヘ渡スヘシ之ハ元金ヲ募リタル功ニヨリテ分配ストモ会社仲間ノ取極ニ任スヘシ

(鉄道省 [1921] 121~2頁)

上述のように、鉄道会社と言いながらも投資銀行に類する性格をもった関西



鉄道会社は、利益処分にも際立った特徴を持つ。

第一に、関西鉄道会社の株手形は、株式というより償還期限20年、利息10%の社債と理解すべき性格を持っていたという点である。

第二に、株手形は利息として株主にリターンがあるものの、その利息は政府より府庁、関西鉄道会社を通して支払われるということ。

第三に、政府による鉄道事業の利益を源泉とする関西鉄道会社の利益処分に関しては、「元金ヲ募リタル功ニヨリテ分配ストモ会社仲間ノ取極ニ任スヘシ」と全く決まっていなかった状況であった。

#### (5) 陸運元会社

現在の日本通運の前身である陸運元会社は、江戸時代よりの飛脚業からの流れを継ぐ組織である。1871（明治四）年、前島密による郵便制度の発足・整備の動きを受け、それまで信書の取扱いを担ってきた定飛脚問屋仲間が危機感を高め、翌1872（明治五）年4月（旧暦）会社を組織した。

陸運元会社定則書として社則が残っており、利益処分に関連する規定は以下のとおりである。

##### 第十八則

一、会社に生ずる利益は総て株金の多寡に應じて分配また損失も之に應じて引受可申事

（西澤善士 [1918] 23頁）

この規定によれば留保規定がなく、配当性向100%の利益処分がなされることになるがより大事な点として、有限責任ではないことが明記されている点に特徴を持つ<sup>12</sup>。

#### (6) 抄紙会社

抄紙会社（現王子製紙）は、渋沢栄一が三井、小野、島田の各豪商に共同で設立を奨め、1872（明治五）年11月（旧暦）創立願書を紙幣寮に提出。年が明けて1873（明治六）年2月認可が降りる。開業は認可から2年近く遅れ、1875（明治八）年12月となった。社則である創立申合略則の第七條には

社中の損益は入金の高に應じて分賦すべし。故に諸入費は凡て製紙利益の内ヨリ差引残餘の純益を以て金高相當に之を分配す。

（成田潔英 [1956] 28頁）

とあり、ここでも陸運元会社と同じく配当性向100%の利益処分が可能ではあるが、有限責任性は明かにはされていない。

## (7) その他の会社における利益処分規定

## ① 三州刈谷商社

1870 (明治三) 年 6 月 (旧暦), 東京通商会社の下に設立願いがでる。その設立願書に添付された「商業取引約定之事」の中に,

一社中分限ニ應シテ身元金ヲ出スベシ。社中商業之損益ハ其身元金出金之高ニ應シテ分配スベシ。

(日本銀行調査局 [1955] 14頁)

との規定がある。配当性向100%の利益処分が可能ではあるが、有限責任性は明かにはされていない。

## ② 東京銀行

1871 (明治四) 年12月 (旧暦), 東京の御用掛惣代の長澤次郎太郎, 片岡二左衛門他の連名により設立願書が出る, 結果的に, この東京銀行の設立願は受理されなかったが, 年が明けて1872 (明治五) 年 1 月 (旧暦), 「東京銀行仕法書」と「東京銀行規則書」が提出される。

その中で利益処分に関する記述は第十則にある。

第十則<sup>13</sup>

一利益ハ会社之積金諸入費ヲ差引平等ニ分賦スベシ。天災地妖非常之損失モ社中平等ニ之ヲ受ヘシ。

但, 会社造管等ニ引去ル高ハ, 其立替置タル金高ニ満ル迄利益金之内五歩ツ, 引落スベシ。

(日本銀行調査局 [1955] 19頁)

と利益の5%を社屋建築費の立替金にあてる優先規定があるが, 95%の配当性向基準で利益処分が可能である。また無限責任性を明かにしているところに特徴を持つ。

## ③ 財本会社

1872 (明治五) 年 1 月 (旧暦), 当時の金澤県に対して為替会社を母体として財本会社設立の願書が出される。

会社規則の中に「財本会社社内約定」があり, 元備金については, 一退社致度者モ亦同断。

但, 退社之者元備金ハ決算月ニ至リ可相渡事。

(日本銀行調査局 [1955] 26~7 頁)

利益処分に関しては, 一年中総会計六月一度之事。

但, 決算帳ヲ県庁ヨリ差出見届ヲ受左之規定之通配当致候事。

一利益金配當之事。

譬ハ壹萬兩

此内譯三千參百兩餘

此内譯三千參百兩餘

此内譯三千參百兩餘

積立非常手當

会社総失費

社中配當

(日本銀行調査局 [1955] 26頁)

とある。元備金(出資金)は退社の際に返還される点で株式とは言えないこと、配当に先立って所轄官庁の県庁に計算書類を提出後配当が実施される点に特徴を持つ。

利益処分規定については前述三つ割制度となっている。しかし、前提となっている壹萬兩が収入から費用を差引いた利益として考えてよいのか不明で、そこから33%を会社総失費にあてるといのは理解しがたい。また、一定割合を費用とするというのも無理がある。

但し、配当は33%の配当性向基準であると見ることができる。

#### ④ 久居義社

1871(明治四)年12月(旧暦)、久居県(現三重県)に「貸付預り会社」として久居義社の設立願が提出された。

その規則案の中にある利益処分に関する規定には、

一総テ社中之利益損分トモ公平ニ株金ニ配當スヘシ

一利益之一割ヲ引去リ、五分ヲ社中ノ総費用ニ充テ、殘五分ヲ非常之手當ニ備置ヘシ。尤社中ノ費用五分ニテ不足之節ハ殘五分之中ヨリ補フヘシ。

(日本銀行調査局 [1955] 34頁)

とあり、有限責任が明らかでなく、また留保優先規定があり、利益の10%が控除されるために配当性向90%の配当となる。

#### ⑤ 常陸開産会社

常陸開産会社の1872(明治五)年11月(旧暦)付の会社規則においては、

第五條 得失総勘定ハ毎年二月八月兩度ニ計算スヘシ明細帳ヲ記シテ社中一統ニ示シ損益モ株金ノ多少ニ応シ割賦スヘシ

但期限アル事業ニ付テノ損益割合ハ其期限ニ至リ計算ニ立ヘシ

第六條 利益金ハ三分ニヨ株高ニ割賦シ三分一ノ半高ヲ総頭取以下ノ給料其他ノ諸雜費ニ宛テ殘半高ハ勸業費トシテ別ニ積置ヘシ

(茨城県史編纂近代史第二部会 [1973] 446頁)

とあり、有限責任は明確にされていないものの、利益の33%の留保優先規定がある。そのため配当性向67%の配当となる。

#### (8) 小括

以上、第一国立銀行の設立以前に設立された会社の社則の中から、利益処分に関する内容を確認してきた<sup>14</sup>。注目すべきことが3つある。

第1に、株式とは言えない出資形式により、社債や借入の利子、利息に類する利益処分規定が存在する事例が少なからず存在する。

第2に、留保優先規定がないことと損失に関わる責任がある、つまりは配当性向が100%であるものの、有限責任ではないという規定が抱き合わせで盛り込まれる事例がある。

第3に、それでも通商会社の前身である貿易会社においては、積金を設けることによる留保優先規定が存在する。

このように会社制度黎明期においては、その利益処分に関する規定はさまざまであったと言ってよい。この時期までの留保優先規定の流れを見れば、積金による制限（貿易会社）が現れてきたと言えよう。

そして、通商・為替会社のように配当率基準をあらかじめ規定されていた会社も存在していた。これは「資本金に対する一定利息を付ける観念は、江戸時代の商業資本にとって通念」（高橋久一 [1973] 204頁）であったことから、利益処分規定に盛り込まれたものと考えられる。制度としては会社組織が形成されるも、この時点においては在来の商家における利益処分方法がそのまま埋め込まれていった様子がうかがえる。

## 4. 第一国立銀行の利益処分規定

第一国立銀行は1872（明治五）年11月（陰暦）、国立銀行条例及び国立銀行成規の成立を受け、設立が許可された。日本で初めて本格的な株式会社制度を備えた会社として第一国立銀行は翌1873（明治六）年6月に設立、翌7月営業が開始される。

実は、この第一国立銀行の設立までの過程において、利益処分に関する規定は大きく変遷を遂げる。

つまり、1872（明治五）年10月（陰暦）に第一国立銀行設立発起人である三野村利左衛門、小野善右衛門、三井三郎助の連名で株主徵募公告に関する伺いが立てられているが、その第一国立銀行株主募方布告の中で、

第十一條

銀行之総勘定は年ニ二度宛とし豫備金諸入費其外を引去り全利益残高を以て株高に應じ割賦すへし

(日本銀行調査局 [1957] 4頁)

とある。

これは利益金全額を配当にあてることを明らかにしているのであるが、翌月に制定された国立銀行条例では配当に関する制限がいくつか加えられたものとなっているのである。

つまり、国立銀行条例は、全28条、161節からなり、条例の中で利益処分に関する規定は第13条に明かにされているのであるが、

- ・年2回の決算により、純益を株数に応じて分配すること（第一節）。
- ・配当する前に紙幣頭に利益計算を報告すること（第三節）。
- ・配当原資は純益から別段積金に積立てた残額となり、別段積金は純益から少なくともその10分の1以上を除いて資本金の2割に達するまで積立てるものである（第四節）。
- ・配当のために資本金を取り崩してはならない（第五節）。

と規定されている<sup>15</sup>。

また、同時に制定された国立銀行条例の施行細則となる国立銀行成規においては、諸務取扱ノ事の中に、「銀行ノ帳面ヲ衆目ニ示シテ賛称セラレ諸人ノ為ニ信用セラレ依頼セラル、ノ策ハ他ナシ只其積金ヲ多クスルニアル而巳此理ヲ辦セハ銀行ノ利益ヲ分割スルニ臨ミ寧ろ株主等ノ望ミニ十分ナラストモ積金ヲ多クスルコトヲ注意スヘシ」（日本銀行調査局 [1957] 44～5頁）として、利益を株主に配当することよりも積立金を多くすることが銀行の信用につながるとする。

さらに1873（明治六）年6月15日、設立直前のこの時期に第一国立銀行申合規則増補が出され、

#### 第四十條

毎年兩度銀行総勘定ノ節殖益金配與ノ割合ハ別冊銀行利益配當定則ニ從フヘシ

(日本銀行調査局 [1957] 40頁)

と記されており、その別冊銀行利益配當定則が前述の第一国立銀行利益金配當定則であり、以下に示すものである。

#### 第一国立銀行利益金配當定則

当銀行ノ殖益金ハ毎年兩度総勘定ノ節銀行一切ノ諸経費其外ヲ差引キ、純益金ヲ正算シテ銀行条例第十三条第一節ノ趣旨ニ從ヒ株高二應シ公平ノ分割ヲナスヘキコニト当然タリト云トモ、同条第四節別段積金ノ制、及申合規則増補第四

十条ノ趣旨ニ拠リ爰ニ銀行利益配当ノ割合ヲ制定スルコト如左

第一条

当銀行ノ総勘定ハ毎年兩度七月十二月其正算ヲ為シ、全体ノ殖益金ヨリ一切ノ諸経費ヲ差引キ、其純益金ヲ現ハシ其高総株金ノ一割以上タラハ其配当割合左之通り

純益金百分ノ十                      別段積金

是ノ別段積金ハ条例第十三条第四節ニ従ヒ元高ノ二割百分ノ二十二至テハ之ヲ積立ルニ及ハス、尤モ年々積立ノ分ハ銀行別段預リ金ノ部ニ加ヘ公債証書ニ換ヘ而シテ其殖益ヲ謀ルヘシ

純益金百分ノ十七                      銀行諸役員賞与配当

内訳

百分ノ三                      頭取臨時交際入用金  
百分ノ二                      賞与配当ニ列ナラサル下等役員其他雇入ノ者へ臨時賞与金手当

但此二口ハ頭取へ受取切り其考案ニヨリテ処置スヘシ

百分ノ五                      頭取取締役本局支配人等配当

百分ノ七                      副支配人以下七等以上配当

頭取取締役本店支配人ヘノ配当ハ其配当高ヲ月給高相当ノ割合ト其勤務ノ模様トニヨリテ其時々相当所分アルヘシ

副支配人以下七等以上ヘノ役員ヘノ配当ハ其配当高ヲ月給高ニ割り当テ十円一株ノ計算法ヲ以テ相当ニ配与スヘシ

純益金百分ノ七十三                      株高総配当

是ハ株金ノ多少ニ応シ其割合ヲ以テ相当ノ分配ヲナスヘシ

第二条

若其純益金一割未滿以上タラハ内別段積立金百分ノ十ヲ引去リ別段積金ノ取扱ハ第一条ノ通りタルヘシ残高百分ノ九十ノ内ニテ

純益金百分ノ十五                      銀行諸役員賞与配当

内訳

百分ノ二半                      頭取臨時交際入用金  
百分ノ一半                      賞与配当ニ列ナラサル下等役員其他雇入ノ者へ臨時賞与金手当

但此二口遣払ハ前同断

百分ノ四                      頭取取締役本局支配人等配当

百分ノ七                      副支配人以下七等以上配当

但配当割合ハ前同断

純益金百分ノ七十五

株高総配当

## 第三条

若又純益金三分未満ナラハ頭取取締役ハ株主一同ノ臨時集会ヲ乞ヒ会議ノ上其配当割合ヲ論定スヘシ

## 第四条

此定則他日改正ヲ要スルコトアレハ株主一同ノ衆議ニヨリテ之ヲ増損スルヲ得ヘシ

右之通相定候事

明治六年六月十九日

第一国立銀行

(日本銀行調査局 [1957] 44~45頁)

つまり、純益金が総株金の10%を超える場合には純益金の73%を配当にあって、純益金が総株金の3% - 10%の場合は同75%、3%未満の場合には臨時株主総会を招集して決めるというものである<sup>16</sup>。

注目すべきは、利益処分の基準が現在でいう配当性向基準であるということである。加えて、現代の日本企業の配当性向からすればかなり高率ではあるものの、明かに留保優先規定であるということである。

谷村裕氏は、この第一国立銀行利益金配当定則を採りあげ、実際の第一国立銀行の利益処分状況から配当に回されずに繰越された利益に対し「安定配当という考え方はしりといえるかもしれない」(谷村裕 [1982] 73頁)と指摘するも、この第一国立銀行利益金配当定則を留保優先とはとらえていない。

しかし、上述のように、第一国立銀行利益金配当定則は第一国立銀行申合規則増補の第四十條を受けての規則である。この申合規則は国立銀行成規のなかで「申合規則ノ事」として細々としたルールを設けられる中、「諸務取扱ノ事」として「銀行ノ帳面ヲ衆目ニ示シテ賛稱セラレ諸人ノ為ニ信用セラレ依頼セラル、ノ策ハ他ナシ只其積金ヲ多クスルニアル而已此理ヲ辦セハ銀行ノ利益ヲ分割スルニ臨ミ寧ろ株主等ノ臨ミニ十分ナラストモ積金ヲ多クスルコトヲ注意スヘシ」(明治財政史編纂会 [1972b] 98頁)という文言を受けたものとしてとらえられることから、国立銀行成規→第一国立銀行申合規則増補→第一国立銀行利益金配当定則という方向性で出来上がったと見てよい。

## 5. 明治時代初期の経済書における利益処分に関する記述

さて、明治時代初期におけるこのような利益処分の混乱は、ひとえにこの時期に海外から導入された会社制度に関する知識、つまりは書籍、刊行物の影響によると考えられる。しかし、輸入された洋書はそのまま国内で流通するので

はなく、翻訳、抄訳され、あるいは海外渡航経験のあるものにより、幕末から明治初期にかけて政府による書物の出版が各種なされている。

そこで、本章においては幕末から第一国立銀行設立までに刊行された株式会社に関する文献の中で利益処分をいかに表現しているのかを確認する。

まず、1867（慶応三）年12月（旧暦）に発刊された『西洋事情』についてである。著者である福澤諭吉は初編巻之一に商人会社という項を設け、株式会社の説明を試みている<sup>17</sup>。以下、引用はすべて『西洋事情』からによる。「『アクション』と云える手形を売て金を集む。」として株式による資金調達を説明する。しかし、どのような意図なのか利益処分に関する記述には理解しがたい表現が存在する。

つまり、「この手形を買うものには商社より年々四、五分の利息を払い、且その商売繁盛して利潤多ければ、右定たる利息の外に別段の割合を与うべしとの約束を為す」とする。これは株式に対して、一定の利率の利息が支払われることを意味する。

参照した『西洋事情』の注釈担当者もかなり混乱している。どういうことかという「アクション」を「株式、株券（action [仏]）」、「元金」の規定を「資本金または債権の元本」としながら、「手形」は「債権」としているため、「『アクション』と云える手形」というくだりは「株式は債権」という意味になってしまうのである（福澤諭吉 [2009] 26～28頁）。

また1867（慶応三）年8月（旧暦）の「兵庫開港商社御取立令」にある利益処分に関する記述は、兵庫商社の項で述べたとおりである。

これらの記述において共通することは、『西洋事情』でいう元金、および「兵庫開港商社御取立令」における出金が社債の性格を帯びたものになっているため、利益配当にもその影響が及んでいるということである。

福澤諭吉の門下生である早矢仕有的が設立した丸屋商社が、その社則において利益処分規定を定めているが、これらの影響を強く受けたものになっている。

当初、筆者は次のように考えていた。つまり、福澤諭吉によるこの時期の株式と社債の意味の混乱は、海外からの会社組織の知識導入に際し、会社組織への参加に消極的な商人に対し、会社組織に参加することへの抵抗感、不信感を取り除く、若しくは軽減するための対応策と考えていた。

つまり、それまで国内産業においては同業者組合といったものは存在したものの、各商人が個人の財産を持ちよって一つの組織を作るといった形態は無かった。そこへ「コンパニーに倣ひし」組織が海外から紹介される。そこでは得られた利益をその持ち分に応じて配分するものの、利益が出ない際のリスクを



出来るだけ排除するための修正が、出資金に社債の性格を与え、安定的な利足といったリターンや、返還可能性を担保したのではないかと考えていた。前述した兵庫商社設立の際には、商社への参加を尻込みする商人たちに対し、むりやり参加させていった事実経過があるからである<sup>18</sup>。

ところが、これらの語義の混乱の原因を推察できる記述の存在を確認した。

同年、神田孝平がW・イリス(W.Ellis)の経済学書(Outlines of Social Economy<sup>19</sup>)を訳出した『経済小学<sup>20</sup>』である。

この文献の中で、会社の利益処分に関する記述に「利分損失俱ニ衆財主原出ノ財本ヲ照ラシテ之ヲ配分ス、大抵利分有り損失ナシ。利分ヲ配分セル一分を分前トイフ。或ハ右会社ノ中ニ其業ノ成否ヲ懸念スル者アレハ社中相議シテ其人ニ預メ定メタル利息ヲ與ヘテ其懸念ヲ断ツコトアリ。」(吉野作造 [1929] 32~3頁)とある。

対して、Outlines of Social Economyにおける相当部分は以下のとおりである。

The profit or loss resulting from the undertaking is divided among the proprietors, according to the amount of capital contributed by each. There is, of course, generally a profit, and this profit, so divided, is called a divided. To suit the wishes and convenience of all parties, some being more enterprising than others, such companies, feeling a confidence in the success of their undertaking, often borrow capital from those who are too timid or too prudent to encounter risk, and contract to pay to them some fixed rate of interest, instead of an uncertain dividend. (W.Ellis [1850] Mizuta [1999] p.25~6)

重訳であること<sup>21</sup>、翻訳者の訳語が現在使われているものと多少違いがあること<sup>22</sup>は考慮しなければならないが、神田孝平 [1869] の内容は原著に忠実に即したものとなっていると考えられる。

そのため、有限責任が確認できないこと、事業に消極的な者には利息を支払うことなど、W・イリスがこの文献を著作した1850年当時のイギリスにおける株式は、現代の日本における株式とは大きく性格を異にし、社債的性格も有していたことが伺える。

このことは、そのまま福澤諭吉 [2009] における記述に対する疑問についての理解につながる。

つまり、福澤諭吉 [2009] の「アクション」はフランス語からの言及であるため、フランスとW・イリスの母国イギリスを全く同一に考えることはできないが、少なくとも福澤自身による語義の混乱ではなく、当時の会社の資金調達手段の意味合いに現代とはことなる状況が存在したと考えられる。

明治に入ると1869（明治二）年に神田孝平訳による『泰西商会法則<sup>23</sup>』が出版される。その中では「商会」を家名仲間、金主仲間、業名仲間と三つに分類し、それぞれに説明を加えているが、利益処分に関する記述はない。

同年、通商会社、為替会社の社則について書かれた『官版商社規則』が出版される。内容は前述のとおりである。

1871（明治四）年には『会社辦<sup>24</sup>』が出版される。福地源一郎が英米の経済学書を翻訳したうえでまとめたものである。預り金会社、為替会社、貸付会社、廻文会社といった各種の銀行の解説がなされているが、利益処分についての記述は諸会社四種の項の最後に「以上4種の利益を以て会社の入用に供し株主に利を配当す」（吉野作造 [1929] 117頁）とのみ記されているだけである。

同時に『立会略則<sup>25</sup>』が出版される。この文献は渋沢栄一が著者とされているが、「草案は吉田二郎の執筆にかゝる」（菅野和太郎 [1966] 51頁）ものであった<sup>26</sup>ようである。

利益処分に関する記述は以下のとおり。

「商社に収納する利潤は、出金の高に應じて之を分配すへし。また天災地異非常の變事により損失ある時も同様たるへし。

利益金を分配するは最初の約定に従ひ金高を残らす分配するも、又は金高の一分二分を引除け商会の備金に積み置くも社中の随意たり。

社中損益の割合は決して偏頗の取計あるへからず、全く出金の元数に従ひて配分すへきものなり。」（吉野作造 [1929] 117頁）となっていた。これによると、有限責任は明らかになっていない点、積立てが可能である点、つまり留保優先に特徴を持つ。

以上、幕末から明治初期にかけて出版された文献の利益処分に関する記述をさらってみると、1871（明治四）年の『立会略則』出版までは、

文献上、はじめての留保優先は『立会略則』に現れ、時間的な関係、人的な関係からいって第一国立銀行において設定された留保優先規定はこの『立会略則』を受けたものとみてよいだろう。

## 6. 第一国立銀行設立以降の会社における利益処分規定

第一国立銀行設立以降、第三国立銀行は設立途中で頓挫してしまうが、第五国立銀行が1873（明治六）年12月、第四国立銀行が1874（明治七）年3月、第二国立銀行が1874（明治七）年8月には横浜為替会社を改組して設立される。

第五、第四国立銀行においては確認できなかったが、第二国立銀行では開業に先立ち開催された株主総会において「生スル利益ハ固ヨリ株高二應シ配當ス

ヘキ筈ナレハ他ノ利益ト同シク毎年二季ノ勘定ニ於テ割賦金ニ配與スヘキコト」(日本銀行調査局 [1957] 304頁)との決議がなされており、さらに第一国立銀行と同様、第二国立銀行利益配當定則が定められている。内容はわずかな差異は存在するものの、ほとんど同じ内容であった<sup>27</sup>。

国立銀行条例制定当初、政府は国立銀行が相当数設立されることを予定していたが、開業に至ったのはわずか4行にとどまり、政府の思惑とは大きく外れる結果となり、「国立銀行はせっかく成立したと雖も、明治五年より九年に至る四カ年に於いて、その業務頗る振るわず、為替会社に代りて民間金融の発展を計るの目的は、殆んど之を達し能はなかった。」(東洋経済新報社 [1924] 97頁)。そのため、政府は国立銀行条例の改正を余儀なくされた。

そのため国立銀行条例改正に伴う変更は、主に事業活動へのさらなる保護策、制約の緩和、収益性を高めるといったことに主眼が置かれた<sup>28</sup>。結果的に、この改正により国立銀行設立の機運が高まり、短期間のうちにその数は150を超える事態となった。

しかし、利益処分に関する規定<sup>29</sup>には第十五国立銀行を除いて大きな変更はなかった<sup>30</sup>。

そこで、第一国立銀行設立以降に設立された会社のうち、国立銀行を除いて各社の利益処分規定を確認し、日本で初めて配当率基準の配当規定を設けた会社を探していく。

### (1) 三井銀行

三井銀行は三井組の後継組織として1876(明治九)年7月開業している。三井銀行申合規則には利益処分規定として、

#### 第六條 銀行益金ノ配當ヲ明ニス

第一則 毎年一月十五日迄ニ本店ハ勿論各分店出張店トモ引纏メ前年一月一日ヨリ十二月三十一日迄ノ総勘定ヲ為シ其利益ヲ左ノ規定ニ遵フテ正算シ株高ニ應シ公平ニ之ヲ分割スヘシ其割渡ス日限ハ二月十五日ヨリ二十八日迄ノ間ニ於テスヘシ

第二則 銀行総役員ノ給料及手當諸入費等ハ都テ右益金ノ内ヨリ引去ルヘシ

第三則 右益金ノ内貳拾分ノ一ヲ積立置銀行臨時ノ費用ニ供スヘシ

第四則 右ノ内ヨリ第七條<sup>31</sup>ニ揚クル規定ニ遵ヒ勤功株金ヲ引去一ヶ年毎ニ銀行ヘ積立置ヘシ

第五則 右総益金ノ内給料手當諸入費并ニ積立金勤功株金ヲ引去リタル其餘ノ純益金ノ貳割ヲ別段ニ設ケアル規定ニ従ヒ役員等ヘ配當スヘシ 成規第六篇見合

第六則 貸金滞り又ハ營業ノ失錯其他ノ事故アリテ万一元金高減少スレハ積立金ヲ以テ之ヲ補フヘシト雖モ若シ能ハサレハ銀行ニ於テハ利益金ノ分割ヲ止メテ其不足ヲ補フヘシ若其不足高一度ノ利益金ニテ補ヒ得サレハ何度ニテモ利益金ノ分割ヲ見合セテ其元高二復スヘシ

但此場合ニ於テハ勤功株ノ賞與ハ延期ニ及フヘシ

(三井銀行 [不明] 32葉<sup>32</sup>)

とあり、さらに細かな規定が三井銀行成規の第六篇 益金配當定則として設けられている。この益金配當定則には事例が出ていて、そこでの利益処分過程は、まず益金から勤功株の株金を控除し(第四則)、その差引残金の5%を積立てること(第三則)、さらにその差引残金の20%を総役員配当金として控除し(第五則)、その残金を株高に応じて配当する(第一則)ことになっていて<sup>33</sup>、申合規則とのあいだに若干の順番の移動がある。

配当規制の観点からみればこの勤功株の株金を益金から先に控除することを含めて、留保優先の配当性向基準にあたる。

また、この三井銀行の利益処分規程の最も特徴的なことは、勤功株の設定である。紙面の都合でこの利益処分規程には踏み込まないが、株式配当制度の嚆矢となるのではないかと考える。

## (2) 東京株式取引所

1874(明治七)年10月に株式取引所条例が公布されたにもかかわらず、すぐに創立願は出ず、実際に東京株式取引所の創立願が出たのは1876(明治九)年8月であった。東京株式取引所が設立されるにはさらに二年弱の時間がかかり、1878(明治十一)年5月であった。

開業当初における定款の利益処分に関する規定は以下のとおり、

### 第十二条 会社純益金配当ノ事

第一則 会社營業ノ総勘定ハ毎年二月八月両度ト定ムヘシ

第二則 会社營業ノ総勘定ヲ為シ其内ヨリ營繕修理商業ノ入費税金役員ノ給俸等ニ至ルマテ取引所ニ関係シタル一切ノ費用ヲ引去リ残ル純益金一箇年一割即十分ノ一以上ノ利子ニ当ルトキハ其以上ノ幾分ヲ以テ準備金トナシ積置クヘシ此準備金ハ本社非常ノ災害ニテ損失ヲ受クルカ或ハ其他ノ事故ニ依リ株主ノ衆議ニ於テ適當トスルニ非レハ之ヲ使用スヘカラス

第三則 (省略)

第四則 利益金ノ内準備金ヲ引去タル残高ハ之ヲ株高二配当シテ各株主ニ割渡スヘシ

第五則 (省略)

(日本証券経済研究所 [2004] 6頁)

となっている。

第二則は理解しづらい点もあるが、つまりは出資額の10%を超える額の利益が出た時には、その上積み分については留保しなければならないというものである。そのため、10%を限度として配当率基準で利益処分されていたと考えるべきである。

また、大阪株式取引所の創立願は1878(明治十一年)6月に出されたのであるが、設立までに時間がかからず、大阪株式取引所は同年7月に設立された。利益処分規程においては多少の差異はあるものの、東京株式取引所と同様に10%の配当率基準が導入されている<sup>34</sup>。

### (3) 横浜正金銀行

1877年に起きた西南戦争によるインフレ、輸入増加による正貨1円銀貨の海外流出等による銀貨相場の混乱を収めるべく1880(明治十三年)2月に誕生したのが、横浜正金銀行である。この横浜正金銀行誕生にあたり、創立願書に「国立銀行條例ヲ遵奉シ」(明治財政史編纂会 [1972b] 810頁)で創立するとある<sup>35</sup>。

改正国立銀行條例に基づく第二国立銀行の利益処分規定と比較して、横浜正金銀行の利益処分に関する規定<sup>36</sup>を見る。

まず、第二国立銀行の利益処分規定は、利益が総株金の10%を超えたときと越えない時、さらには3%未満のときと3つの局面を想定して規定されているのに対し、横浜正金銀行はそのような細かな想定はされていない。横浜正金銀行は積立金以外に地所家作積金という控除科目が新設されている。横浜正金銀行は積立金を純益金の10%という基準に対しそれを超えてもよいというような相違点があり、社内留保の姿勢が強まった利益処分が為されている。

### (4) 明治生命保険会社

1877(明治十一年)ごろより濫立した類似保険会社<sup>37</sup>とは一線を画す、初めての近代的な生命保険会社だが、1881(明治十四年)年に設立された明治生命保険会社である。1899(明治三十二年)年に保険業法が制定されるまで明治生命会社は株式会社組織であった。

設立当時の利益処分規定は、定款にあり、以下のとおり。

#### 利益金分配ノ事

第四十四條 當会社資本金ノ利子ハ毎年12月ヲ限リトシテ精算シ其翌月中ニ悉皆之ヲ株主に分配スヘシ然レトモ万一被保人ヨリ領収シタル保険料ヲ以テ被保人ニ渡ス保険金及ヒ諸役員ノ給料、其他營業上一切ノ資用ニ充ル足ラサルトキ

ハ資本金ノ元利ヲ以テ之ヲ補フコトアル可シ

第四十五條 (省略)

第四十六條 毎四年ニ後年仕拂フヘキ保險責任ノ金額ト被保人ヨリ領収スヘキ保險料トヲ精算シテ現在準備金ト差引殘餘ノ分ヲ營業利益金ト為シ又其内ヨリ別段積金ヲ引去リ殘額ヲ株主ト利益分配ニ與カル被保人トニ配当スヘシ

但其配当割合ハ取締ノ衆議ヲ以テ之ヲ定ムルモノトス

(玉木為三郎 [1934] 457 - 8 頁)

この利益分配規定は少々理解しにくい。

つまり、第四十四條においては、資本金利子、つまりは配当率基準の利益処分規定となっている。第四十六條においては、まず4年を一期とする精算規定があり、その結果算出された営業利益からは別段積金を控除したものが配当されること、さらにその積金がどのぐらいの割合なのかは役員による会議で決められることとされているためである。

これは払い込まれた資本金による利益と保険の掛金を原資とする利益を別建てにしていることによる。資本金は定款第4条において公債証書を購入することになっている<sup>38</sup>。条文中の「資本金の利子」という文言は自己資本利子の発想であり、配当率基準となる。

そして、保険の掛金については4年毎に精算され、その利益には株主及び保険加入者に配当されるという意味である。これについてはその割合は取締(役)会で決まるものの配当性向基準で利益分配されるというものである。

## 7. 日本銀行の利益処分規定

前述の西南戦争のための戦費調達のため、大量の紙幣発行がなされた結果、急激なインフレが起こる。そのため政府はインフレ収束を目指す手段の一つとして、発券銀行を集約する。そのために設立されたのが日本初の中央銀行たる日本銀行である。

1882(明治十五)年6月、日本銀行条例が公布され、同年10月施行とともに日本銀行は開業する。

まず、この日本銀行条例から確認していく。そこでは、  
第十條 純益金総額ヨリ株主割賦金ヲ引去リ其殘額ヨリ少クトモ十分ノ一ヲ左ノ目的ヲ以テ積立金トナスヘシ

第一 資本金ノ損失ヲ補フ

第二 割賦金ノ不足ヲ補フ

(明治財政史編纂会 [1972c] 32頁)

という規定が存在する。これはそれまでの利益処分過程と大きく異なっている。

つまり、純益金からまず控除するのは株主配当金で、その残額の10%を資本金損失や配当金の不足のために積立てるという順序を踏むからである。

さらに、資本金損失は純損失が出たときの結果としての事態であるが、割賦金の不足とはどういうことかという点、これについては日本銀行条例には記載がない。

しかし、定款には利益処分に関する条項として、第三十六條があり、

#### 第三十六條

純益金ハ左ノ割合ヲ以テ分配スヘシ

第一 人民所有ノ株金現拂込高ニ對シ年八分（即半年四分）ノ割合ヲ以テ配當スヘシ

第二 政府所有ノ株金現拂込高ニ對シ年六分（即半年四分）ノ割合ヲ以テ配當スヘシ

第三 右配當金ヲ引去リ其殘額ヨリ少クトモ十分ノ一ヲ積立金ト為スヘシ

第四 右三項ノ金額ヲ引去リ其殘額十分ノ一ヲ賞與トシテ理事監事へ配當スヘシ但理事一名ト監事一名トノ割合ハ理事ハ七分監事ハ三分ノ比例ヲ以テ遞折分配スル者トス

右四項ヲ差引キ其殘額ハ総株へ配當スヘシ尤其割合ハ時々大蔵卿ノ許可ヲ受ク可シ

（明治財政史編纂会 [1972c] 48, 51頁）

内容には少なからず驚かされた。

まず、利益処分にあっては大蔵卿の許可が必要である点は注目に値する。

また、これまで江戸末期からの会社の利益処分規定において、配当はすべての費用が控除された残額が充てられてきた。しかし、日本銀行の利益処分は、まず配当に充てる金額を控除してから積立金を控除し、その残りが役員賞与にあてられるという順序を踏む。これにより配当は安定的に株主に割賦される。

そして、最も注目すべきは、配当は払込高に対する割合であり、これは配当率に外ならない。そして積立金の目的の一つとして、この配当額に不足が出たときの補てんに充てることが明記されているのである。

さて、ここで一つ問題が浮かび上がる。

何故、日本銀行に配当優先の配当率基準が導入されたのかという問題である。通商・為替会社において配当性向基準と配当率基準が両方採用された事例はあるものの、多くの会社では配当性向基準が採用されていたからである。誰が、いかなる理由でそれまでの配当性向基準から配当率基準を導入したのか？

そこで第5節と同じ手法、つまり、第一国立銀行設立以降に日本に入ってきた外国書ならびに翻訳書をさらってみた。しかし、この問題点に対して直接解明につながる記述は探し出すことができなかった。

そのため範囲を広げ、日本銀行に関する文献の検討をした結果、結論として妥当だと思われる事実をつきとめることができた。

それは日本銀行の創立過程にあった。

当時の大蔵卿、松方正義は1881（明治十四）年11月、加藤済を銀行局長に任じ、「ベルギー国立銀行の制度を典拠とした日本銀行条例草案ならびに「日本銀行創立ノ議」と其付属資料『日本銀行創立旨趣ノ説明』を執筆させる」（吉野俊彦 [1974] 61頁）。

日本銀行条例はこの日本銀行条例草案をたたき台として出来上がるのである。経緯からして日本銀行条例がベルギー国立銀行の影響を強く受けていることは明らかである。

日本銀行百年史編纂委員会 [1982] では、日本銀行とベルギー国立銀行の条例の比較がなされており、二つの条例の類似点として11の項目を挙げている。利益処分に関しては、双方で「損失補填・配当金不足補填のため法定積立金の制度を認めた」（173頁）ことを指摘している。

配当率に直接関連する言及はなかったものの、同書は二つの条例の全条文を比較対照している（177-182頁）。

利益処分に関わる条文を比較したところを抜粋すれば表1の如くとなる。

表7-1 日本銀行条例とベルギー国立銀行条例の利益処分規定

日本銀行条例	ベルギー国立銀行条例
第十条 純益金総額ヨリ株主割賦金ヲ引去り其残額ヨリ少クトモ十分ノヲ左ノ目的ヲ以テ積立金ト為ス可シ 第一 資本金ノ損失ヲ補フ 第二 割賦金ノ不足ヲ補フ	第六条 積立金設置シ之ヲ左ノ用途ニ使用ス 一、資本金欠損補充 二、資本金ニ対スル配当ヲ年五分ニ達セシムル為メノ利益補充 積立金トシテ引去ルヘキ金額ハ純益金ヨリ資本金ニ対スル年六分ノ配当ヲ引去リタル残高ノ少クトモ三分ノトス

出典) 日本銀行百年史編纂委員会 [1982] 178頁より作成。



ベルギー国立銀行条例は翻訳であるため<sup>39</sup>微妙な判断が必要となるが、前述の類似点として挙げられた点は、ベルギー国立銀行条例第六条の一、二（日本銀行条例第十条の第一、第二）である。

問題はベルギー国立銀行条例第六条の二に続く条文である。「純益金ヨリ資本金ニ対スル年六分ノ配当」という記述は配当率に外ならない。

ベルギー国立銀行条例においては、配当率基準であることが明らかである。

条例の段階においては、ベルギー国立銀行条例のみに配当率基準が採用されているのであるため、前述の2つの条例の類似点としては現れてこなかったのである。

日本銀行が配当率基準を採用したのは、条例成立を受けて1882（明治十五）年10月に出来上がった定款の段階であった。

以上の検討により、配当優先の配当率基準を採用していたベルギー国立銀行条例を日本銀行条例のモデルにしたことにより、日本銀行は配当率基準を導入したと判断できる。

## 8. おわりに

戦後長らく日本企業が採用した配当政策は配当率基準による安定配当政策であった。そして、この安定配当政策の起源を戦時体制下の会社統制令に求める説が主流であった。

しかるに、通商・為替会社においては利益処分において、配当性向基準と配当率基準を併用するやり方が採用されていた。上述のように明治時代初期の株式会社及び文献を検討した結果、主として明治時代初期における株式会社、とりわけ第一国立銀行、三井銀行、横浜正金銀行等は配当性向基準を採用していることが明らかとなった。

また、東京株式取引所においても、10%を限度とした配当率基準の利益処分が行われている。

その後、1882（明治十五）年に出現した日本銀行は配当率基準による利益処分法を採用した。

しかし、この日本銀行の配当基準導入のルーツについては極めて興味深い事実が明らかになった。

なぜなら、日本銀行条例とベルギー国立銀行条例を比較検討した結果、日本銀行の配当率基準はベルギー国立銀行条例の配当率基準を導入したことが明白となったからである。

すなわち、通商・為替会社は、欧米の会社組織を模倣したものであった。そ

して、利益処分は配当性向基準と配当率基準を併用する形で利益処分を行った。しかし、その利益処分法は欧米から導入したものというよりは、従来の商家における利益処分法の影響を強く受けたものとなっていたと考えられる。

その後、多くの会社では配当性向基準が採用されたが、やがて東京株式取引所や日本銀行がベルギー国立銀行条例を参照して安定配当政策を志向する配当率基準が取り入れられていったが、これらは欧米の利益処分法に倣ったものと考えられ、以降この配当率基準が優勢となるのである。

1 例えば、細井卓 [1961]、諸井勝之助 [1983]、諸井勝之助 [1984]、武田隆二 [1985]、広田真人 [1992]、大関要 [1992]、井出正介 [1994]、岡田依里 [1997]、安田賢治 [1997]、松村勝弘 [2001]、落合孝彦 [2004]、石川博行 [2007] 等。

2 詳しくは菅野和太郎 [1966] 74～80頁を参照のこと。尚、原資料は勝海舟 [1980] に所収。

3 原資料は『続徳川実紀』に所収。原資料では「銘々出金高二應じ。割合相下げ。尤差加金致し候とも。交易望無之ものは。相當の利足可相渡。」となっている。(黒板勝美 [1982] 244頁)

4 詳しくは『丸屋商社之記』(吉野作造 [1929] および司忠 [1951] 所収)を参照のこと。

5 この場合、社中元金は複利換算されるため、5年で2倍となる計算になる。

6 丸屋商社の社則には、

### 第三則

元金ハ五箇年ニシテ倍高トナシ返スコトト定レバ中途ニシテ脱社スルハ随意ナレトモ得ル所ノ利益ヲ減ズルコト左ノ如シ (後略) (『丸屋商社之記』9頁(司忠 [1951] 所収)) とある。

7 詳しくは菅野和太郎 [1966] 140頁を参照のこと。

8 この東京為替会社は1870(明治三)年7月(旧暦)には東京開商会社、さらに同年12月(旧暦)には東京商社と改称する。

9 原資料は三井文庫所蔵文書。

10 経営陣を指すと考えられる。

11 詳しくは『官版商社規則』(吉野作造 [1929] 所収)を参照のこと。尚為替会社規則には2種類つまり、『官版商社規則』に収められているものは、明治二巳年八月(旧暦)版で、明治財政史編纂会 [1972a] 335～340頁には明治二巳年七月(旧暦)版が所収されている。

12 陸運元会社は「明治五年六月より同年十二迄は、當会社の創業時代に属し、百事多端にして、内は株主の募集に務め、外は事業の拡張に専らにし、収支の決算をなさゞ

りしを以て、其間に於ける營業成績は之を知るに由なく、始めて當会社が利益金を公にし、之を株主に配当したるは實に明治七年以降なりとす。」（西澤善七 [1918] 49頁）という事実を明らかにしている。

13 1872（明治五）年2月に提出された「東京銀行規則」においては第七則となっている。

14 本文中に挙げた会社以外に調査した会社のうち、群馬県において設立された島村勸業会社 [1872]、中島会社 [1873]、研業会社 [1872] の定款には利益処分の規定は無かった。詳しくは、群馬県史編纂委員会 [1977] を参照のこと。

茨城県において設立された共立義社 [1873] にも利益処分の規定は無かった。詳しくは、茨城県史編纂近代史第二部会 [1973] を参照のこと。

また為替会社の出店として設立された回漕会社の規則においては、一航海毎の損益計算をして残金はすべて為替会社へ納めることとなっていた。詳しくは、日本経営史研究所 [1988] を参照のこと。

15 第十三条 銀行利益金分割ノ手續ヲ明ニス

第一節 国立銀行ノ頭取取締役等ハ毎年兩度宛銀行ノ総勘定ヲナシ其純益ヲ正算シ株高ニ應シテ之ヲ分割ス可シ

第二節 右分割ノ前ニ其利益ノ正算ヲ株主一同ヘ通知シ且新聞紙ニテ世上ニ公告スヘシ

第三節 其公告セシ日ヨリ十日内ニテ未タ株主ヘ分割ヲ為サ、ル前ニ其計算ヲ明瞭ニシテ紙幣頭ヘ差出ス可シ

第四節 右利益金ノ内少クトモ十分ノ一以上ノ高ヲ除キ元金ノ二割ニ至ルマテ銀行ノ別段積金トシ臨時ノ費用ニ供スヘシ

第五節 銀行ハ其業ヲ営ムノ間ハ利益金分割ノ事故又ハ自餘ノ状實ニ托シテ元金ノ内ヲ引去ルヘカラス

第六節 滞り貸金又ハ商業ノ失錯其他ノ事故ニテ銀行ニ損失アリテ元金高減少スレハ銀行ハ利益金ノ分割ヲ止メテ其不足ヲ補フヘシ若シ其不足高一度ノ利益金ニテ補ヒ得サレハ何度ニテモ利益金ノ割合ヲ見合セテ其元高二復ス可シ

第七節 槌カナル引當物アルカ又ハ確實ナル引請人アル貸附金ノ外ハ六ヶ月ノ期月ヲ過テ元利トモ返済ニ至ラサレハ滞り貸付金ト見做ス可シ（日本銀行調査局 [1957] 47～8頁）

16 この配当性向の制限は奇しくも岡崎哲二氏の調査結果、「戦前の企業は利益のうち大きな部分を配当に回した。1921-36年のサンプル企業の平均配当性向は70%に達する。」（岡崎哲二 [1993] 106頁）という数字に一致する。

17 この資料の初版は1866年であるが、筆者は今回、福澤諭吉 [2009] を参照した。

18 幕府に呼び出された大阪の豪商20人に対し、商社御用を命じるも「商人 共一己之利潤を不願皇国御益筋相成、御取締行届候様厚申合、諸事右御用掛之面々差圖を請、相勤可申候」（大阪市 [1978] 965頁）としたため、呼びだされた商人は積極的

に商社に参加しようとせず、辞退願も出るほどで、誤解も含めて順調な設立とはいかなかった。

- 19 筆者は今回、Mizuta [1999] に所収されている W.Ellis [1850] を参照した。
- 20 詳しくは神田孝平 [1867] (吉野作造 [1929] 所収) を参照のこと。
- 21 神田は英語の原書をオランダ語に訳したものを日本語に訳したと神田 [1867] (吉野作造 [1929] 所収) の序において明かにしている。
- 22 利分=利潤, 財主=資本家, 財本=資本と読み替える必要がある。
- 23 詳しくは、神田孝平 [1869] (吉野作造 [1929] 所収) を参照のこと。
- 24 詳しくは、福地源一郎 [1871] (吉野作造 [1929] 所収) を参照のこと。
- 25 詳しくは、渋沢栄一 [1871] (吉野作造 [1929] 所収) を参照のこと。
- 26 この事実は渋沢本人が「此書は素と吉田氏に囑して起稿せしめたるやに覚ゆ。氏は舊幕府時代は商業に従ひ、而かも文筆ある人なりければ、予は大蔵省に入れ改正掛の雇とし、此種の起稿を囑したるなり。」(渋沢 [1910] 11頁) と言及している。つまり『立会略則』の他にも実際は吉田が著したものがあるとしている。  
また、渋沢 [1910] はこの「吉田氏」を「吉田次郎」としているが、菅野 [1966] は「吉田二郎」としている。この吉田二郎なる人物については、尾佐竹猛が『蠶種商法』は吉田屋表二郎述とあるが、之は吉田二郎のことではないかと思はれる。」(尾佐竹 [1929] 6頁) としていて「舊幕府時代は商業に従ひ」という渋沢の言及にあっている。
- 27 詳しくは、日本銀行調査局 [1957] 305～6頁を参照のこと。
- 28 詳しくは、東洋経済新報社 [1924] 101～2頁を参照のこと。
- 29 改正国立銀行条例においては第八章第七十九、八十條。同成規においては第六十二條。詳しくは明治財政史編纂会 [1972b] 169頁および217頁参照のこと。
- 30 第十五国立銀行は、その設立参加者が華族に占められていたこと、設立当時 [1877 (明治十) 年], 西南戦争が起きていたため、戦費調達のため政府は当該銀行の発行紙幣を借り上げたため、政府から種々の特例が認められ、その中には純益金の十分の一以上を積立金とする配当制限が外されている。
- 31 第七條 役員ノ重年ニ依テ勤功株賞與ノコト明ニス  
第一則 社中ノ衆望ニ依テ此銀行九等以上ノ役員ヲ勤ムルコト年久シキニ及ヘハ其役ノ等級ニ依リ別段ニ設ケアルニ規程ニ従ヒ勤功株金ヲ賞與スヘシ 成規第七篇第九十九條見合  
第二則 此勤功株ノ元金ハ必銀行ニ積立置ヲ法トシ正金ヲ以テ附與スルコトヲ許サス其益金配当ハ別段ニ設ケアル規程ニ遵ヒ株金ト同一ノ割合ヲ以テ與フルヘシ  
(三井銀行 [不明] 33葉)
- 32 この文献は奥付がなく、著者及び出版社、出版年すべてが明確ではない。そのためその書名、内容より、便宜的に筆者の判断で著者名、出版社名をともに三井銀行とした。さらに頁数が見開き左頁にしか振られていないこと、振られている頁数は連続し

- ていること、糸綴じの和本であることから葉数表示とした。
- 33 詳しくは、三井銀行〔不明〕を参照のこと。
- 34 詳しくは、日本証券経済研究所〔2004〕30頁を参照のこと。
- 35 他にも、横浜正金銀行創立証書（明治財政史編纂会〔1972b〕813頁）、横浜正金銀行定款（明治財政史編纂会〔1972b〕815頁）、資本金月賦入金順序ノ件ニ付願（明治財政史編纂会〔1972b〕829頁）にも同様の文言があり、国立銀行の制度に強く依拠したものと伺える。改めて言うまでもないが、この国立銀行條例とは改正国立銀行條例を指す。
- 36 詳しくは、明治財政史編纂会〔1972b〕823～4頁を参照のこと。
- 37 詳しくは、武田隆二〔2002〕を参照のこと。
- 38 第四條 當会社ノ資本金ハ日本政府ノ公債證書ニ替テ之ヲ保存シ以テ營業上ノ損失備フ（玉木為三郎〔1934〕450頁）
- 39 原資料はP.Kauch〔1950〕。

## 文献一覧

- 石川博行〔2007〕『配当政策の実証分析』中央経済社
- 井出正介〔1994〕『日本の企業金融システムと国際競争』東洋経済新報社
- 茨城県史編纂近代史第二部会〔1973〕『茨城県史料』近代産業編2 茨城県  
大阪市〔1978〕『大阪市史』第二 清文堂出版
- 大関要〔1992〕『株価と配当』森脇彬『日本企業の配当政策』中央経済社
- 岡崎哲二〔1993〕「企業システム」『〈シリーズ・現代経済研究6〉現代日本経済システムの源流』日本経済新聞社
- 岡田依里〔1997〕「コーポレート・ガバナンスと配当政策」日本証券経済研究所『現代企業と配当政策』日本証券経済研究所
- 尾佐竹猛〔1929〕「蠶種説并蠶種商法解題」吉野作造『明治文化全集』第22巻 日本評論社
- 落合孝彦〔2004〕「安定配当政策の形成過程における10%基準の意義と役割」『青森公立大学経営経済学研究』第10巻第1号 青森公立大学
- 神田孝平〔1867〕『経済小学』  
———〔1869〕『泰西商会法則』
- 菅野和太郎〔1966〕『日本会社企業発生史の研究』経済評論社
- 勝海舟〔1968〕「開国起源」下巻『勝海舟全集』第2巻 原書房
- 黒板勝美〔1982〕「統徳川実紀」『国史大系』上田松平書類 吉川弘文館
- 黒田晃生他〔1998〕『企業財務戦略ビッグバン』東洋経済新報社
- 群馬県史編纂委員会〔1977〕『群馬県史』資料編第17 群馬県

- 柴田善雅 [1992] 「戦時会社経理統制体制の展開」『社会経済史学』 Vol.58No.2
- 渋沢栄一 [1967] 『徳川慶喜公伝』 平凡社
- [1871] 『官版立会略則』 大蔵省
- [1910] 『明治商工史』 報知社
- 白坂亨 [2010] 「シャンド『銀行簿記精法』の成立過程に関する一考察」『リサーチ・ペーパー』 No.J-54 大東文化大学経営研究所
- 高橋久一 [1973] 「明治期「三ツ割」制度の一考察」『経済経営研究年報』 神戸大学
- 高橋久一 [1976] 「伊藤忠兵衛本部の店法」『経済経営研究年報』 神戸大学
- 武田久義 [2002] 「明治時代の非営利保険」『桃山学院大学総合研究所紀要』 第28巻1号
- 武田隆二 [1985] 「配当政策の最近の動向」『国民経済雑誌』 152巻第2号
- 谷村裕 [1982] 『株主勘定復活論 株主の本質と株主の立場』 日本経済新聞社
- 玉木為三郎 [1934] 『明治大正保険史料』 第一巻第二編第二類 生命保険会社協会
- 司 忠 [1951] 『丸善社史』 丸善株式会社
- 鉄道省 [1921] 『日本鉄道史』 上 鉄道省
- 東京都 [1963] 『東京市史稿』 市街篇第54巻 東京都
- 東洋経済新報社 [1924] 『金融六十年史』 東洋経済新報社
- 成田潔英 [1956] 『王子製紙社史』 第一巻 王子製紙社史編纂所
- 西澤善七 [1918] 『内国通運株式会社発達史』 内国通運株式会社
- 日本銀行調査局 [1955] 『日本金融史資料』 明治大正編第一巻 大蔵省印刷局
- [1957] 『日本金融史資料』 明治大正編第三巻 大蔵省印刷局
- 日本経営史研究所 [1988] 『近代日本海運生成史料』 日本郵船
- 日本証券経済研究所 [2004] 『日本証券史資料』 戦前編 第三巻 「株式取引所の歴史  
(一)」 日本証券経済研究所
- 松村勝弘 [2001] 『日本的経営財務とコーポレート・ガバナンス』 中央経済社
- 広田真人 [1992] 「配当政策の現状」 森脇彬 『日本企業の配当政策』 中央経済社
- 福地源一郎 [1871] 『官版会社辦』 大蔵省
- 福澤諭吉 [2009] 『西洋事情』 慶応大学出版会
- 細井卓 [1958] 『配当政策』 森山書店
- 明治財政史編纂会 [1972a] 『明治財政史』 第12巻 吉川弘文館
- [1972b] 『明治財政史』 第13巻 吉川弘文館
- [1972c] 『明治財政史』 第14巻 吉川弘文館
- 三井銀行 [不明] 『三井銀行規程』 三井銀行
- 諸井勝之助 [1983] 「配当政策における配当率と配当性向」『企業会計』 第35巻12号
- [1984] 「配当政策を通じて見たわが国企業財務の特質」 日本経営財務研究会  
会 『経営財務制度の新展開』 中央経済社
- 安田賢治 [1997] 「わが国企業の配当政策」 日本証券経済研究所 『現代企業と配当政

策』日本証券経済研究所

吉野作造[1929]『明治文化全集』第二十二巻 日本評論社

吉野俊彦[1974]『忘れられた元日銀総裁』東洋経済新報社

P. Kauch [1950] *La Banque Nationale de Belgique, 1850-1918*

W. Ellis[1850] *Outlines of Social Economy*, Hiroshi Mizuta [1999] *Western Economics in Japan: The Early Years*, Volume 1, Thoemmes Press