

株式プレミアムの会計上の性格と 株式会社の理解

—— 持分均衡説と創業利得説を中心にして ——

鵜飼哲夫

- I はじめに
- II 持分均衡説と株式会社の理解
 - 1 持分均衡説の主張
 - 2 持分均衡説における株式会社の理解
- III 創業利得説と株式会社の理解
 - 1 創業利得説の主張
 - 2 創業利得説における株式会社の理解
- IV おわりにかえて

I はじめに

株式会社の資本調達をめぐる会計上の諸問題のうち、これまでもっとも多く議論の対象とされて、その中心的課題となってきたのは株式プレミアムである。この株式プレミアムについては、これまでさまざまな角度から検討が加えられてきたが、なかでも株式プレミアムの本質をどのように理解するかという点については、多くの議論が存在してきており、とくに、いわゆる株式プレミアム論争として精力的に検討が進められてきたことは周知のところである。しかしながらこの株式プレミアム論争においても、なお一般の承認をうることのできる確固たる結論に到達したとはいいがた

いまま、近年では、この問題をとりあげることも比較的少なくなってきている。しかしながら、株式の額面発行がほとんどであったかつてのわが国の状況から、近年では時価発行が一般的にみられるようになってきており、実務面では、むしろ往時よりも重大な会計上の問題として姿を現してきているのである。しかも、他方では、昭和56年の商法改正により、資本金に組入れられない額面金額を超える払込部分としての株式プレミアムは、制度上その姿を変化させてきており、その取扱いは、発行価額のうち額面金額を下廻らず、発行価額の二分の一を超えない部分について、無額面株式の場合の資本金に組入れられない部分と合一され、株式払込剰余金として一括して扱われるようになった。このことから、株式プレミアム部分は以前よりもその性格があいまいに表現されて、外見上からはその特質を捉えることが困難となってきた。しかし、もしこの株式プレミアム部分に独自の性格規定が与えられ、その企業会計上の特質が現在においてもなお依然として存在するとするならば、このような制度上の変化とは別に、その企業会計上のもつ特質ないし意味について再検討を加えることが必要となってくるとともに、さらにはまた、かかる再検討の結果にもとづいて、その制度上の変化についても、その妥当性を吟味することが可能になってくると考えられる。とすれば、この株式プレミアムは、現在でもなお企業会計上独自の問題領域を形成しているとして、それにたいして再検討を加えることは、会計理論上においても、また会計制度上ないし会計実務上においても重要な事項に属すると判断されるのである。

しかも、以上の事柄に加えて、さらに考察を要する点は、株式会社における株式所有構造の変化である。わが国では、周知のように、法人所有の著しい進展がみられ、いまや個人持株比率は20パーセント台の数字を示すにいたっている。しかもこの法人所有は、企業間の持ち合いという特徴をもつ点においても、注目すべき展開をみせているのである。このような株

株式会社における株式所有構造の変化をどのように捉えるかについては、さまざまに議論がなされているけれども、株式プレミアムの問題を考えるにあたっては、このような法人所有の事実を無視して、たんに個人株主のみを想定して理論展開を試みることは、はたして妥当であるかどうか十分に検討する必要があるように思われるのである。

そこで、これからの一連の論稿においては、以上のような観点から、株式プレミアムの性格について再検討を加えようとするものであるが、まず本稿においては、その予備的な作業として、これまでに株式プレミアムの会計上の性格をめぐる展開された持分均衡説と創業利得説について、それぞれの見解が株式会社と株主の関係をどのように捉えて議論を展開してきたかについて、一定の整理を行なってみようと思うのである。

II 持分均衡説と株式会社の理解

1 持分均衡説の主張

株式プレミアムの新旧株主の持分均衡のために新株主によって払込まれた払込資本の一部であるとして、その資本性を主張する持分均衡説は、株式プレミアムの性格を論ずる場合のもっとも有力な見解として、今日、通説的地位を獲得するに至っている。本節では、わが国における持分均衡説の主張を代表的な論者の見解によって概観し、その論点を明らかにしておきたい。

わが国におけるもっとも初期の持分均衡説の主張は上田貞次郎教授の見解にみられるが、教授の考え方は、次のような文章にもっとも要約的に表現されている。「プレミアムの本質は出資にして利益にあらず。新株募集の際に行はるゝプレミアムは新旧株主の地位を平等ならしむる為の手段にして之が為めに両者共損益なきこととなるを目的とす」。ここには教授の

見解の結論とその論拠が端的に表現されているが、教授はこのような主張をもって、当時、株式プレミアムを利益であるとして課税対象とした行政裁判所の判決に批判を加えられたのである。

上田教授が株式プレミアムの資本性を主張される論拠は、新旧株主の地位の平等すなわち新旧株主の持分の均衡という点にあるが、この点について詳述されている箇所をみると、次のように述べておられる。「例へば、額面平価払込にて成立したる一会社が経営の巧妙なりしと、時運の良好なりしとに因りて、年々多額の配当を為し其株式は額面五十円全額払込のものが二百円にて市場に売買せらるゝと仮定せよ。此会社が世間に新株を募集する場合には、無論プレミアム付となるべし。五十円の新株は百五十円近くのパレミアムを付せらるべし。然れども、会社は此プレミアムに依りて実は何の利益をも為し居らざるなり。会社の資本額五十万円を増すと同時に、百五十万円の新積立金を得たるは、一見利益なるが如しと雖も決して然らず。蓋し旧株主の最初の払込は五十円なれども、現時にありては其株は既に二百円の価値を有するなり。若し新株にプレミアムを付せずして払込ましたらば、旧株主は現に二百円を出して居ながら、五十円払込の新株主と同等の権利を得ることゝなり、却て損失を受くべし。仮りに新旧株式同数なりとせば、一方は二百円を出して百二十五円を得、他方は五十円を出して同じく百二十五円を得ることゝなるなり、プレミアムは此不釣合を匡す為に払込ましむる所の特別の出資にして何人の利益にもあらざるなり²」。ここで明らかにされている考え方は、要するに、株式プレミアムは旧株式の価値増加分に見合うものとして新株主によって払込まれたものであって、この払込みがない場合には新旧株主の平等は著しく害されることになるのであり、したがって、株式プレミアムはいわば新旧株主

1 上田貞次郎『株式会社経済論』（改訂増補版）富山房、大正13年、附録54-55ページ。

2 同書、52-53ページ。

の持分均衡のために新株主によって払込まれたものであり、その性格は利益ではなく資本である、ということである。

このような持分均衡説の考え方は、後に山下勝治教授によっても次のように主張されている。「額面株式の発行に際して生ずる額面超過金は……新たに株主となる新株主が、旧株主のもっている持分に後から均霑を受けることとなるところから、その新・旧株主間の利害の調整を図る必要上、新株主は、株式額面を超過して一定額の割増分だけ払込む場合に生ずるものである。従って、それは、従来からの旧株主の帰属と考えられていた過去の蓄積資本に対し、新たに株主となるべき新株主が均霑を受ける代償としての対価であると考えられる。換言すれば、額面超過金は、原理的には会社純財産に対する一株当たり持分価値の額面額を超過するものに相当し、新株主は、別途にそれに相応すべき額面超過金を払込むことによって、初めて新・旧株主間の利害調整が可能となる、ここに、旧株主の帰属分としての過去の蓄積資本が剰余金として処理されると同様の根拠に立って、新株主の新たに払込む額面超過金が資本剰余として取扱われねばならないのである。すなわち、額面超過金の招来する根拠は、新株発行に際して新・旧株主間の利害調整を図る必要から考えられ、その大きさは、原則として新株式のもつべき持分評価によって決定されるものである³」。このような山下教授の見解は、前記上田教授の見解とくらべて、表現上の差異もあり、またより詳細な論理の展開となっているが、株式プレミアムの性格を新旧株主の持分均衡という事柄によって説明しようとする考え方は同じである。

持分均衡説によって株式プレミアムを理解しようとする立場は、比較的最近では、染谷恭次郎・武田安弘両教授の次のような表現にもみることができる。「新株式が発行される場合、新株式を買入れたものはその買入れ

3 山下勝治『会計学一般理論』千倉書房、昭和38年、160-161ページ。

によって旧株主と同じ地位を取得する。新株式の払込価額と旧株式の簿価が一致する場合にのみ新株主を認めるとすれば、新株主は法定資本の一株当りの金額とすでに蓄積された剰余金の一株当りの金額との合計額に等しい金額を支払うことが必要であるわけである。多額の剰余金をもつ会社の株式を額面価額を発行価額として発行すれば、旧株式を所有するものの持分はそこなわれることになる。新株式の発行価額が額面金額以上に定められることがあるのはこう⁴した理由による」。ここで示されている考え方も前記上田、山下両教授の主張と同旨である。

以上のような三者の主張にみられる見解は、いわゆる持分均衡説として、株式プレミアムについての今日の多数説を形成するものであるが、ここでその考え方を今一度要約して示しておこう。

会社において獲得された利益が社内に留保されると、この会社の株主は自己の払込んだ資本金部分のみならず社内に留保された利益部分にたいしても持分を有することになり、したがって、株主は利益の留保部分にみあう持分の増加をきたしていることになる。このような状態で新株の発行により増資が行なわれると、もしも額面金額で新株式の発行がなされるならば、この新株式にたいして払込みを行なった人々すなわち新株主は、たんに額面価額のみ払込みで、従来からの株主(旧株主)の持分であった利益剰余金部分にたいしても持株に比例した持分を持つことになる。逆に、旧株主は新株式発行以前の持分の一部が侵害されることになる。このように新株が額面金額で発行された場合には、新旧株主間に持分の不均衡を生ずることになるが、このような不均衡を生じさせないためには、新株発行以前の旧株主の持分増加額に見合う額の新株主による追加払込みが必要となる。この追加払込みがあってはじめて旧株主の新株発行以前に持っていた

4 染谷恭次郎・武田安弘『現代資本金論』中央経済社、昭和46年、100-101ページ。

持分は新株発行後も維持されることになり、新旧株主間の持分の均衡がはかられることになる。このようなことから生ずるところの額面金額を超過して新株主が払込む部分、すなわち株式プレミアムは、新旧株主間の持分均衡のために新株主が追加払込みをした出資部分であり、その性格は資本とみなすべきものであって、けっして利益として取扱ってはならないのである。

以上に要約したような持分均衡説は、今日、株式プレミアムの資本性を主張する場合の代表的な見解であり、いわば今日の通説的地位を獲得しているものといつてよいが、このような考え方にたいしては、すでに幾人かの論者によって詳細な検討が加えられ、その論拠について駁しい批判がなされている。たとえば内川菊義教授は持分均衡説にたいして次のような疑問を提示しておられる。

「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と考えられるのである」⁵。

内川教授は持分均衡説にたいし、この説が、利益剰余金の存在による旧株主の持分増加に見合うものとして株式プレミアムが払込まれたものであるとするならば、この株式プレミアムは、その払込みの前提となった利益剰余金とまったく同一の取扱いがなされてはじめて新旧株主間の持分均衡は質的にも維持されることを明らかにされて、この説における株式プレミ

5 内川菊義『資本剰余金論』中央経済社、昭和41年、203ページ。

アムの資本性の主張と、その主張を導き出す論理の矛盾を鋭く指摘しておられるのである。

本稿は持分均衡説の直接の検討を意図したものではないので、この批判に立ち入ることはしない。本稿において持分均衡説について注目したいのは、このような主張の基礎となっている株式会社の理解、すなわちこの説においては、一体、株式会社と株主の関係をどのように捉えているかという点である。次節においてこの点を見てみよう。

2 持分均衡説における株式会社の理解

前節で繰り返し述べたように、持分均衡説の考え方は、会社に利益剰余金などの蓄積剰余が存在することによって、それだけ旧株主の持分が増加しているために、増資に際して払込みに応ずる新株主は、旧株主の持分増加額に見合うものとして株式プレミアムの払込みを行なうのであり、これによって新旧株主の持分が均衡する、と説明されている。持分均衡説のこのような論旨の展開のためには、資本金のみならず利益剰余金についても、それが株主の持分であることを、当然のことながら前提とすることになる。すなわち、自己資本のすべての項目はこれを株主持分であるとするのがこの説の理論的前提となるわけである。会社の自己資本を構成する各項目をどのような持分関係でとらえるか（誰の持分か）という点に関しては、これまで「会計主体論」とのかかわりにおいてさまざまに主張されてきており、多くの議論が存在してきているが⁶、持分均衡説の場合には、

6 払込資本部分と留保利益をどのような持分関係でとらえるかについては、すべて株主持分とする考え方のほかに、G. R. ハズバンドに代表されるような払込資本部分は株主持分とすべきであるが、留保利益部分は企業持分であると理解する立場 (G. R. Husband, *The Entity Concept in Accounting, The Accounting Review* Vol. XXIX No. 4, 1954). あるいは、払込資本、留保利益ともに企業持分であるとする N. B. セイドマンの立場 (N. B. Seidman, *The Determination of Stockholder Income, The Accounting Review* Vol. XXXI No. 1, 1956) などがある。

自己資本のいずれの項目も株主持分として認識したうえでの論理の展開となっていることがまず確認できるのである。

そして、このように会社の自己資本にたいしてどの株主も持株に応じて等しく持分をもつと考えることは、株主は、会社との関係においては、いずれも等しい地位にある資本提供者として一律に捉えていることにほかならない。したがって、株主についてはこれを株主一般として同一性格のものとして考えることになり、たとえば次章において紹介する創業利得説のように、株主のなかに大株主と一般株主という二つの株主グループの存在を認めて、その間に質的な差異が存在するといった認識をするようなことはないのである。

株主は会社との関係においていずれも等しい資本提供者の地位にあるとした場合、株主の性格を次のように二つに分けて検討することができるであろう。まず、全株主が資本の提供者であるとともに、その資本の機能も担当していると想定することである。この場合、株主はいわば貨幣資本家と機能資本家の役割を合一したものとしての地位を有していることになる。したがって、ここでの株式会社は、資本の所有と機能を合一した資本提供者の直接的な結合によって成立しているとみることになり、これらの資本提供者(株主)によって共同所有・共同経営が行なわれていることになる。次にもう一つの想定として、全株主が資本の提供者であるが、いずれもその資本の機能を担っていないと考えること、いいかえれば、株主はすべて無機能資本家であると想定することである。ここでの株式会社は無機能資本家のみによる結合による企業形態であると考えられることになる。

このように持分均衡説が株主を一律に等しい地位にあるとする場合、会社と株主の関係について、上のような二つの想定が論理的に可能となってくるが、それでは、この二つの想定は現実的妥当性をもつものであり、株式プレミアムの性格を明らかにする場合の基礎となるるか、あるいはそ

れによって持分均衡説を主張することができるかについて、次に検討を加えてみたい。

まず前者の、すべての株主が、資本の提供者であるとともに資本の機能者であるとして一律に同一性格をもつものと想定する場合であるが、この場合はいうまでもなく、資本の所有と機能が全株主について完全に合一した形態となる。ところが株式会社の場合には、すべての株主が資本の機能者であるとするのは、その経済的実質を十分に理解しない捉え方であるといわざるをえない。というのは、株式会社においては、たしかに出資単位あたりについては同一内容の権利を持っているものではあっても、それがそのまま出資者一人あたりについてもまったく平等な内容を持つことを保障しているものではなく、株主総会における出資単位を基礎とする多数決原理の採用によって、各株主がそれぞれまったく平等な地位を占めることにならないように制度化されているものである。このことによって、株式会社においては、同じ株主のなかに、会社の経営を自由に支配しうる機能資本家としての大株主と、会社の経営からはまったく遊離した無機能資本家としての一般株主という質的に異なる二つの株主グループが存在するという内実をもつことになっている。この点からすれば、すべての株主をまったく同一の性格をもつものと考えすることは、株式会社の経済的実質を十分に反映していないものと言わざるをえないのである。このようなすべての出資者が資本の提供者であるとともにその資本の機能者でもあるとして同一性格のものと想定することは、株式会社において適合するというよりも、むしろ、機能資本家同志が直接結合し、資本の所有と機能が一致した資本主からのみ構成される合名会社のような企業形態において、もっともよくあてはまるものであるといえよう。したがって、株式会社における会計現象の一つとしての株式プレミアムの性格を論ずる場合には、上記のような想定は適切なものということとはできず、また、もしも持分均衡説がこ

のような想定を基礎にして形作られているならば、その妥当性についてもおおいに疑問がもたれるのである。

それでは、後者の、すべての株主が資本の提供者であっても、そのいずれもが資本の機能を担っていないという想定についてはどうであろうか。この場合は、すべての株主が無機能資本家であると考えることになり、株式会社は無機能資本家のみ結合による企業形態であると考えことになる。無機能資本家のみ結合した企業形態は、株式会社だけでなく他の企業形態においても、原理的には考えることのできないものであろう。元来、資本の結合形態としては、機能資本家同志の結合、および機能資本家と無機能資本家の結合を考えると、このような結合の形を基礎にしてさまざまな具体的企業形態が成立することになる。そして、いずれの企業形態においても機能資本家が資本結合の中核となることはいうまでもない。したがって、機能資本家の存在を前提としない資本結合は本来成立しえないものということになる。したがって、この意味において株式会社を無機能資本家のみ結合した企業形態とすることは当然できないのであって、後者のような想定は、これを一応考慮外におくことも可能になってくるといえる。

しかしながら、この想定について、なお検討を進めなければならないのは、もともとは資本提供者のなかに資本の機能者が存在したとしても株式会社制度の進展にもなって、株主以外のところに資本の機能者が成立するようになったと考える場合である。この場合には、株主は一律に無機能資本家としての性格をもつことになり、さきの想定に合致することになる。

このような捉え方は、会計学上においては、会計主体論とのかかわりにおいて主張された企業主体論ないしは企業体理論として現れている。すなわちこの立場では、企業は株主とは別個独立の存在としてみており、株主はもはや企業をとりまく利害関係者の一人にすぎず、資本の機能者とし

ての特別な地位を有するものとはみていないのである。それでは誰が資本の機能者であるかという点については明らかにされているわけではないが、少なくとも株主はその会社の利害関係者の一人としてたんに会社への資本提供者としての役割を担う者にすぎない地位が与えられるのみである。

このような理解にもとづくとき、自己資本における持分関係をどのように見るかについても、それを株主持分とする伝統的な立場にとどまらず、自己資本のうち利益剰余金部分については企業持分とする立場、あるいは自己資本すべてを企業持分とする立場などが主張されることになっている。すなわち、自己資本を株主持分とする伝統的な理解はむしろ企業を株主のものとして理解する資本主説あるいは株主集合体説にもとづくものであるとして、これに対立する形で企業持分なる概念をとり入れて自己資本を理解しようとするのである。もっとも自己資本をどの範囲で企業持分とするかについては、さまざまな理解が存在しているし、また企業持分の意味についても、かならずしも統一されていないように見うけられるが、ここでは、前節において紹介した、わが国でもっとも積極的に持分均衡説を主張した山下勝治教授においても、企業持分なる概念を取り入れておられる点を指摘し、そのうえで、自己資本について企業持分を考えた場合の持分均衡説の問題点を示してみたい。

山下教授は、「株式会社の本質をもって、株主集合体とみる古い伝統的な考え方の下にあっては、株式会社企業はいわば株主出資から成る財団とみられる以外にない。……そうした古い伝統的な見方は、現に複雑な資本構成から成る近代株式会社の実体からみて、そのままの形で、よく有効に通用する考え方であるかどうか、確かに問題がある⁷」とされたうえで、

7 山下勝治「その他の資本剰余金性理解のために——資本準備金規定改正を要望するために——」『会計』第37巻第4号、昭和40年4月、9-10ページ。

「企業における持分関係は単に債権者持分と株主持分とから成るという伝統的な考え方を固執することは、企業会計実践にみられる持分関係を全面的に理解する道でもない。われわれはここに、会計における持分についての伝統的な考え方からぬけ出て、近代企業会計の実体に即して、そこに中間要因としての『第三持分』ともいうべき新しい持分関係の存在を認識すべき現実的必要があると考える⁸」。この「第三持分に相当する持分は、利益算定の段階に、処分未定の利益に考えられる企業体持分にその典型をみる」。「積立金として決定された利益留保分は、いわゆる株主持分ではなく、いわばいわゆる企業体持分といわれるものである⁹」ことを明らかにされている。

それでは、自己資本に企業持分を考えた場合、持分均衡説はどのようになるのであろうか。このうち自己資本すべてを企業持分とする立場では、株主持分の均衡それ自体まったく意味をなさないのであるから、この立場は考慮外におくことができる。次に、利益剰余金を企業持分とする立場についてであるが、これもまた株主持分の均衡ということによって株式プレミアムを説明することはできないのである。というのは、さきに示したように、持分均衡説では自己資本をすべて株主持分と理解するのがこの説の理論的前提であり、これによって利益剰余金の形成による旧株主の持分増加額にみあうものとして株式プレミアムが払込まれることになっている。ところが利益剰余金部分を企業持分であると理解するならば、株式プレミアム払込みの前提とされる旧株主の持分増加は存在しないことになり、株式プレミアム払込みの根拠はまったく失なわれることになるのは明らかであるからである。持分均衡説では利益剰余金を株主持分であるとし、しかもこれによる旧株主の持分増加額を認識するからこそ、この旧株主の持分

8 同稿, 13ページ。

9 同稿, 14ページ。

増加額にみあうものとして、持分増加額に均衡させるために新株主が払込みを行わなければならなかった部分が株式プレミアムということになっているから、もしも利益剰余金が株主持分でないことになれば、もはや利益剰余金の蓄積による旧株主の持分増加額自体が存在しないことになり、新株主が株式プレミアムを払込む根拠はまったく消えてしまうことになるのである。

以上のように考えてくると、株主をすべて無機能資本家とした第二の想定についても、第一の想定と同じように、大きな問題点をはらむことは明らかである。とするならば、株式プレミアムの性格を資本とする場合の、今日の通説的見解といわれる持分均衡説は、そのままではとうてい承認するものではないのである。

III 創業利得説と株式会社の理解

1 創業利得説の主張

株式プレミアムの性格をどのように理解するかについては、前章で紹介した持分均衡説に対立する一つの有力な見解として創業利得説がある。創業利得説は、さきの持分均衡説が株式プレミアムを資本としての性格をもつものであると理解するのにたいして、それを利益性のもと考えており、その結論がまったく違うのみならず、そのような結論にいたる立論の仕方もち分均衡説とはまったく異なるものとなっている。この見解は、その名称からもわかるように、株式プレミアムの本質を、ルドルフ・ヒルファディングの明らかにした「創業利得」と解するものであり、木村和三四教授の主張を嚆矢とするものである。木村教授は株式プレミアムの本質について次のように述べておられる。

「資本剰余金のその他の構成内容即ち『資本払込剰余金』『減資差損益』

『合併差損益』に共通する性質は………一般的、経済学的に云えば擬制資本、正しくは会社資本と擬制資本との差額である。「資本剰余金のこれらの所謂、資本差損益(Capital gain and loss)はその現象形態としては………会社の減資、合併、包括的買収等に際して発生する差損益と会社資本金の募集又は増資の募集に際して、払込をする株主よりの額面超過金であるが、共通する性質は金融市場から生ずる差益差損である。つまりこれらの資本剰余金を構成する差損益は、商品の生産、配給に伴って商品の生産工程において生ずる利潤・差損益ではなくてこれらと全く生成の基礎を異にし、従って発生¹⁰の社会経済的範疇を異にする『利得』である。「このように資本剰余金の主たる構成部分である『資本利得』(Capital gain)は金融資本主義の確立した時代、詳しく云へば株式会社と証券取引所の機構が確立した時代において利潤の分配請求権を平均利子率によって逆に資本還元することにより生ずる、擬制資本額と、元の投下資本額との差額即ち『創業者利得』(Gründergewinn)である」。

このように木村教授は、株式プレミアムというものは、利潤の分配請求権を平均利子率によって資本還元した擬制資本額と投下資本額との差額部分であり、その本質は創業利得と規定されるべきものであると主張されたのである。

このような創業利得説は、その後、幾人かの論者によって引継がれているが、そのなかの一人として内川菊義教授は、創業利得説をより厳密な理論構成によって論述されているので、教授の述べておられるところを少し長くなるが示しておきたい。

「大株主は………まず、株式会社における所要の資本にたいして発行した株式を、額面どおりに引受けて、その額面総額に相当する現金の払込み

10 木村和三郎「資本剰余金の概念分析」『会計』第58巻第3号、昭和25年9月、9-11ページ。

をなし、株式を受取る。そしてその払込んだ現金を資本として現実に機能せしめることにより、一般的な状態のもとでは、平均利潤を取得することができる。そこでいま株式会社形態にともなう高い管理費用および役員報酬などを考慮外におくとすると、資本の所有と機能を同時に担当するものとしての大株主は、株式会社の取得した平均利潤の全部を配当の形で取得することができる。「そこでさらにもう一つ、その株式会社に資本を投下することに関する危険性を考慮外におくとすると、大株主は、自己の所有する株式を、かかる平均利潤の全部が配当されるものとして、これを単に資本の所有を担当するにすぎない一般の貨幣資本家へ売却するならば、その株式にたいする配当は、資本の所有にたいする報酬としての利子部分のほかに、さらに資本の機能にたいする報酬としての企業者利得部分をふくむ大ききとなっているがゆえに、その株式を購入しようとする貨幣資本家は、その株式を、他の一般的な、資本の所有にたいする報酬としての利子に相当する大ききの配当、すなわち平均利率に相当する配当をなすにすぎない株式にくらべると、企業者利得をふくむ部分だけ、余分の配当をうけることとなる。したがって彼らは、その株式を購入することの有利なるを悟って、その取得をめぐる相互に競争する結果、ついにその企業者利得部分を平均利率で資本還元した価額だけ、余分の現金を支払わざるをえなくなり、かくしてその株式の額面金額とそれの売買価額とは大ききを異にして、両者のあいだに差額が生ずることになる。そこで大株主は、この差額部分を創業利得として、いいかえれば将来にわたって取得する企業者利得を、創業利得の形で、現在において一時に前取りし、それを自己の個人的所得として消費することもできれば、またそれを他の企業における資本として機能せしめることもできるのである」。ところが、「株式会社の経営を実際に担当する大株主は、その株式会社をして、生産力発展の水準に照応して、つねに企業として存続せしめることができるためには、そ

の株式会社において『生産資本に転化されて……産業資本の循環を描』かねばならない所要機能資本の大きさを、たえず増大せしめることが必要となってくる。「そこにかかる必要の生じた場合には、大株主は、その取得した創業利得を別途に使用することなく、これをその株式会社における所要機能資本の一部に追加して、現実に産業資本として循環せしめようとする。したがってこの場合には、大株主は……まず自分がその株式を額面どおりに引受けて現金を払込むというようなことをせず、いきなりその発行した株式を、擬制資本市場においてひろく一般の貨幣資本家へ売却し、その代価を直接会社にたいして払込ましむるという手続をとる」。「かくしてこの場合には、発生した創業利得は、その会社における所要機能資本の一部として、いいかえればその会社において産業資本として現実に機能しつつある諸機能形態の一部として、大株主に帰属することになる。したがって彼は、これを所要機能資本の一部として機能せしめているかぎり、さらに詳しくいえば、彼が、機能資本家としての地位を保つために、これを産業資本として現実に機能せしめることが必要であるかぎり、彼は、これを会社から遊離せしめることができなくなる。が、かかる形態にある創業利得が、ほかならぬ会計学上の株式プレミアムである¹¹」。

以上のように内川教授は、株式プレミアムを創業利得の一形態であると規定されている。すなわち、株式プレミアムは、大株主が自己の取得しうる企業者利得部分を減少せしめて平均利子率以上で配当を行なうことにより、自己の株式資本そのものの所有者たる資格を一般の貨幣資本家すなわち一般株主へ売却することによって、その売却した株式資本そのものよりも大きな額の払込みを行なわせる結果として生じた差額部分であり、いわば将来にわたって取得しうる企業者利得の擬制資本市場を介しての一時の前取り部分ということができ、しかもその差額部分を大株主が自己の個人

11 内川，前掲書，225-227ページ。

的消費にあてることなく会社内へ流入せしめたものである。したがって、この部分は、平均利潤を生む資本と平均利子を生む資本との差額として発生するものであり、ヘルファディングのいう創業利得としての性格をもつものである、として株式プレミアムの性格を明らかにされている。したがって、この説においては、持分均衡説とはまったく異なって、株式プレミアムは利益として認識すべきことが主張されているのである。

2 創業利得説における株式会社の理解

前節での紹介からも知ることができるよう、株式プレミアムについての創業利得説は、前章でとりあげた持分均衡説とはまったく異なる理論構造をもつものであり、株式会社と株主の関係についての考え方もまた持分均衡説とはまったく異なったものとなっている。持分均衡説では、さきに示したように、株主はこれを一律に同一性格のものとして把握し、そのなかに何らかの質的な差異のあるグループの存在を認めるような理解はしていない。ところがこれにたいして、創業利得説においては、同じ株主のなかに質的に異なる二つの株主グループの存在を認めることとなっている。すなわち、株式会社において真に資本の機能を担当するものは株主のうち一部分の大株主のみであって、他の一般株主は資本の機能からは遊離せしめられたたんに資本の所有を担当するにすぎない貨幣資本家としての性格をもつものとなっており、同じ株主のなかに、大株主と一般株主という質的に異なる二つの株主グループが存在していると理解するのである。この点について内川教授は次のように述べておられる。

「現在の独占的な大規模企業を代表する株式会社においては、以前の産業資本の時代における組合企業もしくは合名会社のように、すべての出資者すなわち株主が一律に産業資本家として機能するという事はなく、ただそのなかのごく一部の出資者すなわち大株主のみが、これまでと同様

に産業資本家として機能しうるにすぎず、他の大多数の出資者すなわち一般株主はもっぱら貨幣資本家としてのみ機能しうるにとどまる¹²」。したがって、「一方の大株主は会社の経営を自由に支配しうる機能資本家となるのにたいして、他方の一般株主は会社の経営からまったく遊離して、ただ単に利潤の分前を配当の形で受取るにすぎない無機能資本家となる。……かくしてこの株式会社においては、株主という同一名称の資本家のなかに、じつは会社の経営を支配しうる機能資本家と会社の経営からは遊離せしめられた無機能資本家との、二つの資本家グループすなわち株主グループが存在することとなっている¹³」。

このように、創業利得説では、株式プレミアムの性格についての結論が持分均衡説とはまったく異なっているだけではなく、その立論の基礎となっている株式会社についての理解の仕方もまた、まったく異なっているのである。

持分均衡説では、その理論構成の中心が新旧株主間の持分の均衡という点にあったが、さきにふれたように、この新旧株主間の持分均衡を論理的に成立させるためには、旧株主と新株主の間はもちろんのこと、旧株主の間においても、株主を株主一般としての性格において捉え、その中に質的な差はないと考えている。そうであればこそ、株主は自己資本項目について等しい(持株に比例して)持分を有することになり、この質的な同一の持分概念とその均衡ということによって論理の構成を行なうことになっている。持分均衡説における会社と株主との関係の捉え方がこのようであるならば、前章で明らかにしたように、この持分均衡説は、たとえば合名会社のように機能資本家同志の直接的な結合によって成立する企業形態の場合にもっとも良く妥当することになると考えられる。この点については内川

12 同書，218ページ。

13 同書，47ページ。

教授も指摘されるように、「たとえば利潤率の高いある組合企業もしくは合名会社が、増資あるいは合併などを行って新組合員あるいは新社員を加入せしめる場合においては、その新組合員あるいは新社員になろうとする資本の所有者は、他の利潤率の低い組合企業もしくは合名会社が増資あるいは合併を行う場合に比較して、その高い利潤率にあずかるうとして相互に競争する結果、けっきょく本来の増資額すなわち旧組合員あるいは旧社員の原始的出資に相当する出資額のほかに、さらにその高い利潤率の超過分を低い利潤率、より正確には平均利潤率で資本還元した価額だけ余分にプレミアムすなわち超過金¹⁴を払込むことになる」のであり、そうであるならば、ここで支払われたプレミアムすなわち超過金は、旧出資者の持分増加額に見合う部分として、新旧両出資者の持分の均衡をはかるために、新出資者により払込まれたものということになり、このように考えることは、出資者がともに等しく機能資本家としての立場に立っていることを考えれば、とくに否定される理由はないといってよいであろう。

しかしながら、持分均衡説によって示されている、すべての出資者において所有と機能の合一した存在であるとする会社と出資者の関係についての理解を、そのまま株式会社という企業形態に適用することができるかといえ、それは困難であるといわざるをえない。株式会社を持分均衡説のように機能資本家同志のみが直接的に結合した企業形態であると理解することはできないのである。この点についてはすでに多くの論者によって明らかにされているところであるが、株式会社は基本的には機能資本家と無機能資本家の結合した企業形態として理解しなければならないと考える。

株式会社においては、たしかに、その外見的特徴あるいは制度的外観からみれば、出資者たる株主の自己の出資にたいして与えられた株主権は、出資額に比例するとはいえ、同一のものが保障されている。すなわち、株

14 同書、217ページ。

主総会における議決権の行使、獲得した利潤の分前にあづかる権利、解散時における残余財産分配への参加、出資額を限度とする責任負担など、すべての株主は、出資額に比例してではあるが、まったく同一の権利義務が与えられている。したがってこの点のみからすれば、株主はこれを株主一般としてすべての株主は質的に同一性格のものであると捉えることもまた可能にしているのである。したがって、この意味では、持分均衡説のように株主を一律に同一性格のものと捉えて、会計学上の理論構築をすることも可能となってくるであろう。

しかしながら、注意しなければならないのは、この同一内容の権利義務は出資単位あたりについてのものであって、各株主一人あたりについてまったく等しい地位を保障するものとなっていないということである。すなわち、各株主の権利義務は出資額に比例するという点でその出資額の大小により量的差を生み出すことになり、この量的差は、出資額に比例した多数決原理の導入によって、各株主の間に質的な差をもたらすようになっている。むしろこの点が株式会社における制度的特質であるといえよう。このような株式会社の制度的特質によって、一方の大株主は会社の経営を自由に支配しうる機能資本家としての地位を確保するのにたいし、他の一般株主は会社の経営からは遊離したたんに利潤の分前を配当の形で受取るにすぎない無機能資本家としての地位を占めるにすぎなくなるのである。株式会社はむしろ大株主が機能資本家としての地位を出資額に比例した多数決原理の導入によって確保するための制度として成立しているといえるのである。¹⁵

以上のような点から考えれば、株式会社は機能資本と無機能資本の結合した企業形態として捉えなければならないばかりか、このような結合をもとと前提としたうえで、全社員の有限責任制あるいは譲渡自由な等額株

15 同書、46-47ページ。

式制によって、社会的規模での資本の集中を可能にした企業形態にはかならないといえるのである。したがって、株式会社においては、等しく自己資本を提供する株主の中に、機能資本家たる大株主と無機能資本家たる一般株主という質的に異なった二つの株主グループが存在していることを想定することは十分に可能であるし、また、そのことを、株式会社における会計現象を捉える場合の理論上の前提として置くことも、また十分に根拠のあることなのである。また、むしろ、前述の持分均衡説のように株主を一律に同一性格のものとして捉えて理論構築を行なうよりは、はるかに株式会社の経済的実質に即した説明が行なうと考えられるのである。

IV おわりにかえて

前章までにおいて、株式プレミアムの性格をめぐる持分均衡説と創業利得説というあい対立する二つの有力な見解について、それぞれの見解が、基本的に株式会社と株主の関係についてどのような理解にもとづいて、その理論構成を行なっているかという点を中心に一定の整理を行ない、またそれについて若干のコメントを試みた。すなわち、持分均衡説においては、新株発行前と後における新旧株主の持分の均衡という事柄によって株式プレミアムの性格を説明しようとするのであるが、この新旧株主の持分均衡によって説明を行なうためには、株主が一律に会社財産にたいして持分を有することが基礎となり、このことはまた、株主は一律に株主一般として同質のものであると捉えることが基本となるのである。しかしながらこのような株主についての理解は、株式会社の基本的性格あるいは経済的実質からみると、かならずしも十分なものとはいえないし、またその現実的妥当性についてもおおに疑問が存在するのである。これにたいして、も

う一つの創業利得説は、持分均衡説とはまったく異なって、同じ資本の提供者である株主のなかに、質的に異なった二つの株主グループ、すなわち機能資本家としての大株主と無機能資本家としての一般株主という質的に異なった二つの株主グループの存在を認めており、このような株主の理解を基礎にして株式プレミアムが創業利得としての性格をもつものであることを主張している。株式会社における株主権を中心とした外見的特徴からさらに一步踏み込んで、その内実をみると、創業利得説の主張するように二つの株主グループの存在を考え、それらが質的な異なった性格のものであると理解することは十分に可能であるし、また株式会社の経済的実質を十分に反映した捉え方であると考えられる。この意味で創業利得説は株式会社の理解について持分均衡説よりもはるかに優れた現実的認識をもつものといってさしつかえないであろう。

ところで、創業利得説がこのようなものであるとしても、さらにもう一つ検討を重ねなければならない点が残されている。というのは、創業利得説と同じように、株式会社において大株主と一般株主という質的に異なる二つの株主グループの存在を基本的に認めながらも、資本と利益の区別の問題を考えるについては、そしてまた、株式プレミアムの会計上の性格を検討する場合には上記の二つの株主グループの存在を前提として理論構成を行なう必要はなく、むしろ株主一般として捉え、それによって理論構成を行なうべきであるとする見解が存在するからである。岡部利良教授の主張される拠出資本説である。岡部教授はこのような立場から株式プレミアムの性格を検討され、創業利得説とは逆の、しかも持分均衡説とはまったく別の論理によって、株式プレミアムの資本性を主張されたのである。そこで次には、岡部教授の見解と対比することによって創業利得説の検討を行なうことが必要となるが、これは稿を改めてとりあげてみたい。