

株式会社の基本的特長

岡 村 正 人

はしがき

- I 株式会社の基本的特長としての資本の証券化
- II 株式会社の基本的特長とその他の特長・問題

は し が き

資本主義経済という同一の歴史社会において、各種各様の企業形態が混在しているが、株式会社が最も支配的存在であることはいうまでもないところである。そして、これまで、多くの学者によって、指摘されるように株式会社はいろいろの特長や問題を内包している。また、それらの特長および問題は、株式会社の資本主義的發展とともに、ますます鮮明となり、あるいは複雑化してきたといえるのである。

そこで、われわれは、株式会社におけるきわめて多様な特長と問題をいかに把握すべきか、その把握の仕方が非常に重要であることに注意しなければならない。ただ単に、株式会社の特長や問題を個別的に並列的に説明すれば、けっして真実の理解は生れてこない。株式会社における多種多様な特長あるいは問題を一定の論理のもとに統一的に把握すべきでありまた、そのような把握の仕方によってのみ、科学的理解がなされると思うのである。それでは、この種の把握を可能にするためにはどうすればよいかといえば、まず第1に、株式会社の基本的特長を規定することである。そして、それとの相互関連において他の特長や問題を眺めるようにすれば

よい。そうすれば、株式会社における多種多様の特長と問題とを統一的に理解することができるわけである。

なお、株式会社の基本的特長を吟味する場合、どこにその視点をおくべきかが問題である。その視点を正確に規定し、そこから、株式会社の基本的特長を鮮明にするように努めなければならない。そのことは、株式会社企業を始めすべての企業が資本主義という特定の社会的・歴史的規定をうけた具体的な内容をもつ存在である点に着眼すればおのずから容易に理解されるであろう。すなわち、株式会社の基本的特長を究明する場合の視点は企業における資本主義的生産の発展過程に求むべきである。また、そうすれば、何故株式会社という企業の法的形態が発展したかその経済的・経営的要因を明確にすることにもなり、それはきわめて重要な事柄である。つまり、資本主義的生産の成立・進行は企業に対して何を要請するか、そして、その資本主義的要請に対して株式会社をして基本的に即応せしめるものは何か。そこに視点をおいて、株式会社の基本的特長を把握することが、最も適切であり、さらに、企業が資本主義的生産の発展過程においてどうしても株式会社という企業形態をとらねばならぬ経済的・経営的な基底的理由を究明しうることにもなると思われるのである。なお、いうまでもないことであるが、ここに問題にするのは中小企業にとどまる株式会社ではなく大企業として発展していく株式会社である。

I 株式会社の基本的特長としての資本の証券化

まず、企業における資本主義的生産の発展が企業に対して何を要請するかは、いわゆる資本主義すなわち産業資本主義の成立基盤を分析すれば、非常に明瞭に理解されるところである。

資本主義は、直接的には、アダム・スミスの自由主義・個人主義というイデオロギー的基盤と産業革命という生産技術的基盤との一体化に立脚し

て、成立し発展してきたものである。すなわち、アダム・スミスは政治的・経済的に自由主義・個人主義を唱導し企業における競争の自由の原理を確立したのであるが、その思想は蒸気および電気の発明と相まって産業革命をひき起し、両者一体となって資本主義の成立と発展における基盤を形成したのである。それで、資本主義の段階に入るとともに、各企業は、生産技術的革新を導入し、自己の経済的競争力を強めながら、その資本主義的生産をおし進め、究極的目標としての資本の価値増殖の実現をはかるという課題の解決に努めざるをえなくなったわけである。

そこで、企業における資本主義的生産が成立し発展する過程において、企業の資産構成の部面に大きな変化が生ずるのは当然である。それは、固定資産の絶対的・相対的増大という資産構成の資本主義的变化である。いわゆる資本の有機的構成の高度化は、そのことを意味するものである。そして、そのことは、企業をして長期資本の多額の調達を要請せしめる。なぜならば、固定資産はそれに投下した資本の回収を徐々にしか実現することができないために、資本の回転期間の長期化をもたらし、固定資産の獲得のために必要な資本は長期的のものでなければならないからである。さらに、固定資産が絶対的にまた相対的に増大していけば、流動資産は相対的に減少するとしても、絶対的には増大するのである。なお、流動資産といえども、企業がその正常な活動を継続するために固定的にその存在を必要とされる額、すなわち、固定在高あるいは正常在高については、経営財務の健全性の原理からすれば、長期資本をもってこれに充てることが望ましい。それで、企業に対する資本主義的要請としての企業資本の増強化は、企業資本の量的拡大だけを意味するものではなく、企業における長期資本の充実という質的意味を包含するといえる。とくに、後者の意味が重視されねばならない。つまり、企業資本の長期的・多額的要請という意味での企業資本の増強化要請は、企業の資本主義的發展過程において、必然的

に強まるものと考えられるのである。

企業資本のこのような増強化要請の充足方式として、まず指摘されるものは資本蓄積である。すなわち、企業は、みずから獲得した利潤を内部留保しそれを資本化することによって、自己資本（長期資本）を増強化するのである。ところが、資本蓄積の程度は企業利潤のそれによって規律されその速度も制約されている。また、資本蓄積の進行は企業の競争力に反作用し、それを強化し、企業間競争をよりいっそう激化せしめるために、企業資本の増強化要請はますます大きくならざるをえない。つまり、資本蓄積という企業資本の増強化方式には、ある一定の限界があるといえるのである。そして、企業が生産を急速度に拡大しうる段階では、企業資本の増強化におけるこの種の制約はきわめて顕著に現われると考えられるのである。

このような事情のもとに、資本蓄積の方式による企業資本の増強化における限界を克服するために、必然的に新たな方式が生れざるをえない。これすなわち、資本集中の方式による企業資本の増強化である。つまり、企業資本の増強化方式について発展的にみれば、資本蓄積より資本集中へとというふうに考えられるわけである。ここにいう資本集中は、社会の各層に散在し、生産資本から遊離しておる大衆資本はもちろんのこと、企業資本の回転過程から生じ一時生産資本として機能していない貨幣資本のようないわゆる遊休資本を動員し、企業資本としての集大成をはかることである。それで、ここでは、資本蓄積の場合におけるような限界あるいは制約を克服し、企業資本の増強化が急速にしかも大規模に実現しうるといえるのである。そして、資本集中の方式による大資本の確立は、企業間の競争力を強め、資本の価値増殖を有利に展開するので、資本蓄積を容易にし、その方式による企業資本の増強化をも促進するというきわめて重要な意義をもっている。つまり、企業がその資本主義生産を進めていく過程において、

資本集中の方式による企業資本の増強化はどうしても要請されざるをえない性質のものであると理解してよいのである。

資本集中の方式による企業資本の増強化は、企業が株式会社形態をとり資本の証券化をなすことによつてのみ最高度を実現される。およそ企業側には、永久的にあるいはある一定期間投下される資本をもちたいという資本の固定化要求がある。それに対して、投資者側には、企業への投下資本を必要に応じて何時でも回収しうる状態にあるという資本の流動化要求がある。そして、そのような相反した要求は両者の側につねにしかも強うかがわれるものである。資本の証券化は、まさしく、そのような両者の矛盾する要求を解決するというきわめて重大な役割を果すのである。すなわち、それは、固定化している資本に流動性を与え、企業の要求を充足しながら投資者のそれをも満足せしめるといえる。とくに、資本の証券化は資本の流動化をもたらし、投下資本をいつでも貨幣形態に還元しうるという点に注目すべきである。このような役割は、資本の証券化によつてのみ期待されるのである。すなわち、株式会社形態をとる企業はその所要資本を均等に細分化しそれに株式あるいは社債という証券の形態を与え、しかも、その証券をめぐって市場が社会的に形成されているために、投資者はきわめて容易に資本の流動化要求を実現することを可能とされるわけである。そのことが、資本の証券化による資本集中を促進し顕著にするのは多言を要しないところである。なお、いうまでもなく、資本の証券化による資本集中すなわち証券金融は、信用制度の確立・発展に基礎づけられながら進展してきたものであり、また、資本の証券化による資本の流動化はいわゆる信用資本の経済的要件をみたすといえる。それはともかくとして、そのような点に、資本の証券化が株式会社をして最高度の資本集中を可能ならしめるところの基本的理由が求められるのである。また、そのことは、企業が資本主義的發展をなすにつれて、各種各様の企業形態のうちで、株

式会社が支配的企業形態となったという事実を生ぜしめた基本的原因を示すものであるともいえるわけである。

かように、いわゆる資本主義的生産が成立し発展し、資本主義的競争原理が大資本の優位を必然的に求め、しかも、企業は資本の増強化を急速度に具現するという課題を解決するように要請されるのであるが、企業に対するこのような資本主義的要請に十全に即応しえたものは資本の証券化による企業資本の集中すなわち、証券金融にはかならない。そして、証券金融が企業資本の増強化における前述の量的意味および質的意味に適應するものである。証券金融が企業資本の増強化における量的意味に適應するのは、これまでの説明によって非常に容易に理解されることである。そこで、ここでは、証券金融が、長期資本の充実という企業資本の増強化における質的意味にどのように即応するかについてごく簡単に触れておきたい。

証券金融は、具体的には、株式金融と社債金融との2つの形態をとって現われる。株式金融は、株式会社が資本の株式化によってその所要資本を集中することである。そして、資本の株式化によって調達した資本は、いわゆる出資者すなわち、株主の出資にもとづくものであり、企業の自己資本を構成し、企業資本の長期的要請に最もよく適合する。つぎに、資本の社債化により集中した資本は、いわゆる社債権者の投資によるものであり、企業の債務であって、企業の他人資本を構成する。それで、この種の資本は、企業における長期資本の充実にどの程度役立つかが問題となるであろう。前述のように、企業資本の長期性が問題となったのは、企業における資本主義的生産の成立およびその発展につれて、固定資産が絶対的にも相対的にも増大せざるをえなくなるところに、その根本的理由がうかがわれる。それで、社債の償還期限が固定資産の減価償却期間すなわち、固定資産に投下された資本の回収期間と同一あるいはそれ以上であれば、社債の発行によって集中した資本を固定資産の獲得に充当しても、それが、経

営財務的に支障を生ずるのはあまりないわけである。すなわち、この場合の資本は、企業資本の長期性という点では、自己資本とほとんどまったく同一であると考えてよいのである。

アメリカでは、企業資本としての長期的要請に十分に即応しうる社債が圧倒的に多い。わが国の社債期限は、戦前では10年であったが、戦後短期化し現在でも7年であり、そこに若干の問題がある。だが、今後、社債期限の長期化が要望されまたその方向に進むものと思われるのである。なおその問題に関連して付言しておくが、社債期限の長期化にとって前提的に必要な条件は、社債の流動市場の確立ということであるのはいうまでもないところである。さらに、そのことによってこそ、資本の証券化の一翼としての資本の社債化が前述のような資本の流動化を十全にもたらすといえるのである。なお、わが国でも、社債の流通市場の育成およびその確立に対する努力が重ねられてきているのは事実である。それはともかくとして、資本の社債化によって集中した資本が企業の他人資本のうちで最も長期性を包含することは否定できない。

このようなわけで、株式会社は、資本の証券化によって、企業の自己資本と他人資本との両面において、企業資本における多額性・長期性という資本主義的要請に即応することができる。なお、前述のように、資本の証券化は、資本の流動化を可能ならしめ、投下資本をいつでも回収しうる状態におくところに、株式会社をして最高度の資本集中形態たらしめる基本的理由がある。そして、資本の証券化におけるこのような役割は、株式会社以外の企業形態ではまったくうかがわれず、株式会社固有のものである。また、企業が資本主義的に発展していく過程においてどうしても株式会社形態をとらねばならぬ理由もまた、資本の証券化における上述のような役割に求められると考えてよいのである。その意味において、資本の証券化は株式会社の基本的特長を示すものであるといえるわけである。

II 株式会社の基本的特長とその他の特長・問題

1 資本の証券化と有限責任制度

しばしば、株式会社の特長あるいは特質として、資本の証券化とともに有限責任制度および後述の重役制度が指摘されている。事実、資本の証券化のみならず、有限責任制度および重役制度もまた、株式会社の資本集中を促進するための信用の基礎を形成している。また、株式会社が、資本の証券化と有限責任制度と重役制度との一体化によってこそ、資本集中を展開していることは否定できないのである。しかし、ここで吟味しなければならない重要な事柄は、株式会社における資本の証券化と有限責任制度および重役制度とをどのような関係において理解すべきであるかという点である。

株式会社では、出資者すなわち、株主は会社に対して出資上の責任を負い、その責任は彼が有する株式の引受価額を限度とすることになっている（商法第200条第1項）。すなわち、株主の責任は、有限でありしかも間接的であり、さらに連帯的のものではない。そのような有限責任制度は、企業形態のいかに離れて、それ自体として考えると、無限責任制度と比較して資本集中を促進するという性質・意義・役割を内包しており、資本集中にとって不可欠のものであるのはいうまでもないところである。また、事実、その制度は、株式会社の資本集中の促進にあたってきわめて重要な意味をもち、株式会社の特長として指摘されねばならない。

ところが、この場合、広く一般の出資を動員し企業資本の集大成を助成するという有限責任制度の性質は、資本の証券化と結びつくことによってのみ具現するものであることに留意しなければならない。その点は、資本の証券化がなされていない合資会社とくに、有限会社における有限責任制

度と比較してみれば、きわめて容易に理解されるであろう。すなわち、株式会社の有限責任制度は、資本が証券化され流動性を付与されていることと相まって資本集中を高度化する役割を果すといえるのである。

それ以上に注意すべきは、出資者の有限責任制度は資本の証券化によってその成立を必然的に要請されるということである。いうまでもなく、資本の証券化が資本の高度集中をもたらすという機能を果すためには、資本に付与される証券が流通性をもつことが必要である。ところが、無限責任制度は企業と関係のない個人的財産も企業と運命を共にする危険性を内包しているので、たとえ企業における資本が株式化されていてもその株式に対する需要はあまり望めず、株式の流通性は阻害されるわけである。つまり、資本の証券化による資本集中の高度化は、証券における流通性のそれを要求するところからして、必然的に出資者の有限責任制度を成立せしめるのである。そして、このようにして成立した有限責任制度が資本の証券化と密着することによって、株式会社の資本集中は顕著化するのである。一方有限責任制度が必然的に資本の証券化を要請し成立せしめるかということ、けっしてそうではない。そのことは、有限責任制度が株式会社固有のものではなく合資会社とくに有限会社にもうかがわれるところからして、容易に理解されるであろう。つまり、有限責任制度は株式会社の資本集中にとって不可欠のものであるが、それが資本の証券化による資本集中の高度化過程において必然的に要請され成立したものであり、両者は並列関係ではなく、本源・派生の関係において把握されると理解されねばならないと思うのである。

2 資本の証券化と重役制度

重役制度は、出資者すなわち、株主のなかの特定のもの、あるいは株主およびその他資本の提供者の利益を代表する特定のものに経営を委せる制度である。重役制度に関するこのような意義づけは、重役制度を株式会社

の資本主義的発展過程に即応して理解したものである。すなわち、重役制度を発展的にみれば、第1段階では大株主みずから経営者であり、第2段階はいわゆる専門経営者の登場を指示するものである。また、その点に着眼することは、株式会社の特長としこの重役制度を吟味する場合に必要である。

株式会社が資本の証券化に期待するのは、根本的には、巨大出資者とともに無数の群小・大衆出資者を動員するところにある。そこで、まず大衆出資者すなわち大衆株主は、みずから直接企業の経営に参加する意思もなければ、その知識や能力もないのが一般的である。彼らの関心事は自己の持株に与えられる配当の多寡と株価の騰落とである。それで、彼らにとっては、自己に代わって経営を担当するものが存在するという重役制度があることはきわめて好都合である。すなわち、重役制度は大衆資本の動員・集中に役立つといえるわけである。

つぎに、巨大出資者すなわち、巨大株主および巨額の資本提供者は前者とは根本的に異なり、彼らは企業の経営に対して重大な関心をもつものである。そして、株式会社企業がまださほど発展していない段階では、大株主みずから経営の任にあたることは可能であり、また、実際でもそうであった。ところが、彼らは、いわゆる利潤の総合平均化を期待して、多数の企業に分散投資することが多い。また、後述のように、企業はその資本主義的発展過程において必然的に結合あるいは集中の方向に進むのであるが、そのことは、巨額の投資者が資本的に関係する企業の数を増大せしめるわけである。さらに、株式会社は、資本の証券化を根底として企業資本を増大しながら資本主義的に発展していくが、そのことは、経営規模の量的拡大化と質的複雑化とをもたらし、きわめて高度の経営管理能力を要求せざるをえなくなる。そのような点に着眼すれば、巨大投資者は、経営に関して重大な関心をよせているが、自己の関係企業のすべてについて経営を担当するのは次第に不可能となり、自己の利益を代表し、

しかも自己と同等あるいはそれ以上の優秀な経営管理能力をもつものに経営を委託する傾向が生ずるようになるのである。専門経営者の登場は、そのことを意味するものである。このようなわけで、重役制度は、群小投資の集中だけではなく巨大投資の集中にとっても好都合な制度である。

なお、重役制度も、前述の有限責任制度の場合と同様に、資本の証券化によって当然に要請され成立するものである。すなわち、株式会社では資本の証券化によって株主数は尨大となり、株式分散は顕著化していくのでこれらのすべての株主が経営に参加しようとしても事実上不可能となるため、その当然の帰結として、重役制度が要請されるようになるのである。さらに、重役制度における前述のような段階的発展は、まさしく、株式会社が資本の証券化により、資本主義的に発展する過程において必然的に生ずることを看過してはならない。一方、重役制度は必ずしも資本の証券化を要請しない。そのことは、有限責任制度の場合に述べたのとまったく同じように理解してよい。

このようなわけで、株式会社をして最高度の集中形態たらしめた基本的なものは資本の証券化であり、そこに株式会社の基本的特長が求められる。もちろん、有限責任制度および重役制度も株式会社の資本集中に役立ち不可欠の存在ではあるが、それらは、資本の証券化による資本集中の高度化過程からして必然的に要請される性質のものである。つまり、3者は本源・派生の関係において理解さるべきであり、株式会社の本源的・基本的特長を示すものは資本の証券化にほかならないといえるのである。

3 資本の証券化と銀行融資

株式会社では、資本が証券化されているために、銀行資本との結びつきが促進される。第1に、株式会社は資本の証券化により企業資本を増強化してその経営的・財務的基礎を強くするのであるが、そのことは、株式会社をして銀行融資の対象としての適格性をもたしめ銀行との資本的關係を

緊密にするのに重要な点である。第2に、前述のように、株式会社はその資本主義的生産を進行するにつれて、それは長期資本の要請を高めていく。ところが、銀行資本はもともと短期的性格を担うものである。その矛盾を克服する役割を果すものが、資本の証券化である。そのことは、銀行が株式会社に対して証券の引受をなすときのみならず、貸付を行う場合にも妥当する。すなわち、銀行は、貸付けた貨幣資本を証券化し、その証券を売却することによって貸付資本を回収することができるのである。資本の証券化による資本集中は信用制度の確立・発展に基礎づけられながら進行してきたと前述したが、信用は商業信用より銀行信用へと発展し、さらに銀行資用のよりいっそうの発展を可能ならしめる役割を果すものとして、株式会社における資本の証券化が指摘されるわけである。第3に、銀行融資がある一定の限界に達し、行き詰まりを生じた場合に、後日、資本の証券化による資本集中すなわち、増資あるいは社債の発行によって借入金の返済をなすという前提のもとに、銀行融資の行き詰まりは克服され、銀行融資が新たに展開するようになることも看過してはならない。

このように、株式会社では、資本が証券化されているために、株式会社は銀行資本との結びつきを促進し、両者は密着していく。なお、資本の証券化の高度化過程において両者の密着の度合はよります濃化し、さらに、そのことは、企業支配論をめぐる1つの大きな問題を生ずるようになるのである。

4 資本証券化と資本の非人格化・資本の無名性・資本公司

これまでの説明によって、株式会社の基本的特長は資本の証券化であり、また、それがいろいろの特長や問題を派生せしめることが大體理解されるであろう。さらに、株式会社では、資本が証券化されているために、資本の非人格化とか、無名性あるいは資本公司としての特長が生れる。

前述のように、株式会社では、資本の証券化によって、企業における資

本の固定化要求を妨げることなしで、出資者における資本の流動化要求を充足する。それで、出資者すなわち株主は常に変動する。それで、出資あるいは資本と結びつく人格または名前は絶えず変動し、合名会社などにおけるような出資者相互間の人的関係は稀薄である。いかなる大株主といえども、自己の意思に従い、企業から完全に離脱することもできるのである。資本の非人格化とか資本の無名性といわれるのは、そのことを指示するものである。また、資本の証券化は、株主を絶えず変動せしめるが、資本の固定化に対する企業の要求をまったく妨げないのであり、株主の名前の変動とは無関係に、客観的に、企業における一定の資本関係を構成せしめる。株式会社が資本会社であるといわれるのは、これがためである。つまり、資本の非人格化とか、無名性あるいは資本会社は株式会社の特長あるいは企業の経済的実質であると指摘されているが、それらを生み出す根源は株式会社の基本的特長としての証券化にはかならないのである。

5 資本の証券化 (証券金融) と自己金融

ここで、とくに、注意しなければならぬのは、最近のアメリカや西ドイツなどの株式会社経営財務において、証券金融よりも自己金融の比重がいちじるく大きくなったという事実である。そして、このような事実からして、証券金融の重要性を否定する考え方が、しばしばみられるようになった。それは、証券金融後退説であり、株式会社の基本的特長を資本の証券化に求める考え方に相反するものであり、さらには、株式会社の変質論につながるものである。それでは、そのような理解が果して正しいであろうか。その問題は、実に重大であるが、別の箇所でも詳論しているので、ここでは、ごく簡単な説明にとどめておく。

証券金融後退説は、自己金融のほうが証券金融よりも比重が大きいという事実のみをみた量的理解である。両者の関係を、量的観点だけから眺めるのではなく、自己金融の高度化過程において証券金融がどのような役割

を果しているかという質的理解をなすべきである。今日では、自己金融は広く解釈されている。すなわち、自己金融は、企業利潤の内部留保(前述の資本蓄積)によるもののみならず、減価償却によって回収した資本をもって企業の資本的欲求にあてることを意味する言葉である。だが、いずれも、株式会社が資本の証券化を根底として顕著に展開していくものである。

まず、企業利潤の内部留保による自己金融が企業資本の増強化に大いに役立つことは前述したとおりである。また、この種の自己金融は、企業資本のうちで自己資本を構成し、企業資本の長期的要請に即応しようという重要な意義をもっているのである。

そこで、この場合、問題として吟味を必要とする点は、自己金融一般ではなく、証券金融を圧倒するほどに比重を高めた高度の自己金融であり、そして、このように自己金融を高度化せしめたものは何であるかということである。いうまでもなく、自己金融の源泉は企業利潤である。それで、高度の自己金融は、資本主義的生産を高度に進めうる大企業としての株式会社においてのみ可能である。すなわち、株式会社は資本の証券化の高度展開を基底として資本的優位を確保しつつ資本主義的發展を遂げるのであるが、そのことは、企業利潤の増大における容易性と確実性とをもたらし自己金融の源泉を豊かにし、またその前提を強化してきた。いわば、証券金融の高度化過程に根ざしながら、自己金融の高度化傾向が生ずると考えられるのである。なお、自己金融問題がとくに重視されるようになったのは、企業が独占体としての地位を獲保しある一定の段階にまで進展したときにおいてである。そして、企業をして独占体として強力な存在とならしめるようになった過程において、証券金融がその根底となっていることは後述のとおりである。

つぎに、固定資産の減価償却によって回収した資本を源泉とする自己金融も、株式会社が資本の証券化を基礎として資本主義的發展を顕著にすれ

ばするほど、その重要性を高める性質のものである。

企業における資本主義的生産が成立し発展する過程において、生産技術は絶えず改良され、機械は高度のものへと更進されるので、固定資産がますます増大していくのは当然のことである。そして、その点は、企業をして巨額の長期資本を必要ならしめるのであるが、その要求が資本の証券化によって容易に充足されたことは前述のとおりである。さらに、株式会社が資本の証券化を高度に展開しながら企業資本をますます増強化し、その資本運動を有利に展開していくことが、固定資産の減価償却を容易にするのも、けっして看過できないところである。そして、株式会社が資本の証券化による資本の集大成を展開しつつ、固定資産をいちじるしく増加せしめていくという事実は、それだけ、減価償却の増加をもたらし、また、減価償却による資本の回収を増大し、それを源泉とする自己金融を顕著にすることになり、それだけ、この種の自己金融における重要性は大きくなっていくわけである。そのことは、とくに、最近のように、きわめて高度の技術革新の段階に入り、しかも、独占企業間の競争力を強めるために、固定資産の加速度償却が展開されるようになれば、よりますます拍車をかけられるといえるのである。

このように、株式会社金融の部面において自己金融が非常に大きな比重を占めているとしても、高度の自己金融は証券金融の高度化に根ざすものである。それで、自己金融の比重のほうがかきわめて高いという事実は、株式会社金融の発展あるいは株式会社の新たな発展段階を示し、株式会社の変質を意味するものではない。つまり、このような事実がみられる段階でも、株式会社の基本的特長は資本の証券化であると理解するべきであると思うのである。

6 資本の証券化と出資・経営・支配の分離

株式会社以外の企業形態では、出資と経営と支配との分離がとくに問題

としてとり上げられることはなく、ことに、最も重視される出資と支配との分離はほとんどまったく問題にならない。それらがとくに、問題として内包されるようになるのは株式会社という場においてである。そして、しかも、その問題は、株式会社が資本の証券化により資本集中を高度化するにつれて濃化していくことに注意しなければならない。

まず、出資と経営との分離については、「資本の証券化と重役制度」に関する説明によって容易に理解されるであろう。すなわち、資本の証券化により動員される多数の群小出資者は、会社の経営面に無関心であり、最初から経営から分離している。また、株式会社が資本の証券化を基底として資本主義に高度の発展をなす段階に達すれば、いわゆる専門経営者が登場し、巨大出資者すらも経営から分離する傾向を示すようになるのである。それで、この段階では、株式会社における出資と経営とのほとんど完全な分離がみられるわけである。

つぎに、株式会社が資本の証券化によって資本集中を極度に展開すればいかなる巨大出資者といえども、その持株比率がいちじるしく低下していくのは必然的である。その段階において、いわゆる「資本と経営の分離論」が主張されるようになった。すなわち、ここでは、出資は経営のみならず支配からも分離し、経営者（専門経営者）支配が生れるというのである。これに対して、まったく逆の見解があることは周知のとおりである。いずれが正しいかは別の箇所でも詳論しているのですが、ここではその説明を省略するが、資本主義経済というメカニズムのもとでは、経営者がいかなる資本支配からも脱却するとの考え方に大きな疑問があると考えられる。それはともかくとして、いずれが正論であるにせよ、ここで指摘したいのは、株式会社における出資・経営・支配の分離は、株式会社がその基本的特長としての資本の証券化を基底として、資本主義的に顕著に発展する過程において必然的に生ずる問題であるということである。

7 資本の証券化と企業集中

この問題についても、他の箇所でも詳論しているのだから、これに関する説明はごく簡略にとどめる。

前述のように、株式会社がその基本的特長としての資本の証券化による企業資本をますます増強することは、企業における経営規模の拡大化ことに生産力の飛躍的増大化をもたらす。そして、企業が生産力増大化の傾向は、これを純技術的にみれば、無限に発展していく性質のものである。だが、これに対応して指摘される国民購買力については、その増大が考えられるとしても、そこにはある一定の限界がある。そのことに着眼すれば、株式会社が資本の証券化を基底としていちじるしく発展するにつれて、生産過剰が起り、企業利潤は低下せざるをえなくなる。それに加えて、株式会社が資本集中を促進し資本の有機的構成が高度化している段階では、生産の縮小や他種部門への転移が困難であることに留意しなければならない。ここに、企業集中およびその発展としての独占の問題が当然に生ずる客観的基盤が求められるのである。

それで、企業集中は、各企業が競争を制限しあをいは排除し、市場を統制し調整することによって、商品価格をある一定の水準に維持し、企業利潤を確保あるいは増大をはかるために展開することが理解される。もちろん、企業集中はある一定商品に関する市場統制をはかる場合にのみ生ずるものではない。すなわち、商品の生産あるいは配給上の組織的合理化のもとに、異種部門における企業集中が展開するのである。だが、この場合注意しなければならないのは、この種の企業集中は、企業の競争力をさらに強化することになるので、市場統制のための企業集中をよりいっそう促進する要因となるという点である。なお、企業集中の段階では、前述の遊休資本の集中による企業資本の増強化にとどまらず、企業結合によ企業資本のいちじるしい増強化が現出するといえる。

企業集中はいろいろの形態をとって進展していくが、そのうちで最高度のものはコンチェルンである。コンチェルンは、持株会社を中心として各種各様の企業を集中し統制するところの巨大な経済構造である。そして、持株会社の生成・発展は、株式会社の発展およびそれをもたらした株式会社の基本的特長である資本の証券化に根ざすものである。なお、持株会社には、証券代位を行なわないところの株式会社以外の企業形態をとるものと、株式会社形態をとり証券代位により資本集中をはかるものとの2者がある。だが、持株会社を発展的にみれば、前者より後者へというふうに考えられるのである。後者の持株会社は、それ自身、株式会社の基本的特長である資本の証券化を利用して、他企業の支配資本力を強めるものであり、いわば、株式会社の最高度発展の姿を示すものであると理解されうるわけである。

〔付 記〕

筆者は、かつて、本稿と同じテーマを本誌においてとり上げた。「株式会社の基本的特徴『同志社大学商学部創立5週年記念論文集』1953年、1—16ページ。

だが、その後、相当の年月が経過しているので、論理体系を少しでも補強したいという目的で、同じ問題を再び吟味することにしたわけである。なお、本稿とともに、つぎの拙著・論文を併読されたい。

拙著『株式会社金融の研究（全訂）』有斐閣、1958年、1—50ページ、361—428ページ。

拙稿「経営財務における証券金融と自己金融」『同志社商学』第17巻、第3号、1965年、1—13ページ。

拙編・『著経営学総論』有斐閣、1966年、21—52ページ。