

株式プレミアムと利潤率

——岡部教授の例示を中心にして——

鵜 飼 哲 夫

- I はじめに
- II 岡部教授の例示と利潤率
- III 利潤率と利潤からの所要の控除分・分配分
 - 1 抽象された利潤率
 - 2 利潤からの控除分・分配分としての租税および重役賞与
 - 3 利潤からの控除分・分配分としての内部留保
- IV 利潤率導入の妥当性
- V むすびにかえて

I はじめに

株式プレミアムの会計上の性格については、これまで多くの人々が議論の俎上に載せて、さまざまに検討を加えてきている。かつて「株式プレミアム論争」として精力的に議論がなされたことはよく知られたところであるし、その議論もたんに会計学上での展開のみならず、より大きな広がりをもって行われたのである。

このような株式プレミアムの性格についての議論を引き起こす契機になったのは、岡部利良教授の「会計学上の資本と利益——両者の区別についての¹一論——」と題する論文であった。岡部教授は資本と利益の区別とい

1 岡部利良「会計学上の資本と利益——両者の区別についての一論——」(一)～(四)『会計』第73巻第1号～第4号, 1958年1月～4月。

う会計学上の基本的命題についての検討の中で、株式プレミアムについてその利益性を主張していた創業利得説を取り上げて、この説を鋭く批判された。教授の創業利得説にたいする批判はいくつかの点にわたって行われたが、なかでも、創業利得説が株式プレミアムを利益と解する場合の一つの論拠としているその処分可能性について、みずからの例示をもって、株式プレミアムがかならずしも処分可能とならないことを指摘されたのである。この指摘は、それまで何人によってもなされなかった点であり、創業利得説にたいして重大な問題提起となったのである。この岡部教授の見解にたいしては、創業利得説の立場から、内川菊義教授がただちに反論を加えられることになり、両教授の間でその後何回にもわたる議論が積み重ねられた²。また岡部、内川両教授以外にも多数の人々が議論に加わるなどして、株式プレミアムの問題は多くの関心と呼ぶに至ったのである。

このような経緯からいっても、岡部教授の主張、ことに株式プレミアムがかならずしも処分可能性をもつものでないことを立証しようとした教授の例示は、株式プレミアムの検討を行うにあたっては、十分に考察しておかなければならないものとなっている。そこで、本稿では、教授の設定された株式プレミアムの処分可能性を否定する例示を中心にしながら、とくにこの例示で問題となった利潤率に焦点をあてて、若干の検討を行ってみたい。

2 岡部教授と内川教授の間の議論は多岐にわたっているが、そのうち利潤率と機能資本のとらえ方の問題を中心に若干の整理を、拙稿「拠出資本説と創業利得説における二つの論点」『同志社商学』第39巻第5号、1988年1月において行っている。また、内川教授の見解については、拙稿「株式プレミアムと創業利得再論——内川説の限界とその理論的発展の可能性——」『会計』第134巻第6号、1988年12月において若干の検討を行った。

II 岡部教授の例示と利潤率

岡部教授の例示というのは、次のようなものである。

「かりにここに、資本としては自己資本のみで、その内訳は資本金 100 万円、剰余金 100 万円、計 200 万円の会社があるとし、またこの場合株式の額面は 50 円、配当は（可能な限度のものとして）1 割 5 分を行い、他方一般利子率は（危険プレミアムをもふくめて）7 分 5 厘とする。そうすれば、株価は 100 円として成立するであろう。そしてこのような配当の持続性を前提して、この会社がさらに倍額増資を行うとすれば、（額面に該当する部分としての）資本金 100 万円、ほかにプレミアム 100 万円、計 200 万円を取得することが可能である³」。

岡部教授はこのような事例を設定されて、ここで生じている株式プレミアム 100 万円が処分可能なものであるかどうかについて検討を加えておられる。教授は「右のごとき事実を基礎として考えるかぎり、じつはこの会社がひきつづき配当 1 割 5 分を持続するには、このプレミアム 100 万円をふくむ 200 万円全部を投資しなければならないはずであり、そうするならば、この場合自由に処分の可能なものは存在しないといわなければならない⁴」と指摘され、そして、「プレミアムだからといって——少なくとも一般的には——必ずしも処分の可能なものではないことは一見して容易に知られるはずである⁵」として、株式プレミアムはかならずしも処分可能なものでないことを示されたのである。このことから、教授は、「プレミアムと創業利得の関係は、単純に一律には論じ難いものである⁶」とともに、「処

3 岡部「会計学上の資本と利益」(四)、71ページ。

4 同稿、71ページ。

5 同稿、71-72ページ。

6 同稿、72ページ。

分の可能性という点からいっても、当のプレミアムは、少なくとも一般的にみるかぎり、必ずしもこのような可能性をもつものではない」から、「当のプレミアムの場合、処分の可能性を根拠としてその利得たることを説明しようとするとき考え方は——少なくとも一般的な立論としては——とり難いものであるといわなければならない⁷」と創業利得説を批判されたのである。

岡部教授のこのような指摘は、創業利得説が株式プレミアムを一般に処分可能であるとしていたことにたいして、大きな問題提起をすることになったが、批判の対象となった創業利得説の立場から、内川教授がさっそく反論を加えられた。

内川教授は、岡部教授の例示においては利潤率が欠落していることを指摘され、いくつかの利潤率を考慮に入れて、次のように岡部教授の見解を批判された。

内川教授は、まず、岡部教授の例示における利潤率の欠落について、「右の例示において、単に額面にたいする1割5分の配当率と、7分5厘の一般利子率とを想定されるだけで、株式プレミアム100万円の処分可能性について論じておられるけれども、しかしこの株式プレミアムの処分可能性を考察する場合においては、右の例示のように、単に会社の配当率と一般利子率とを考慮に入れるだけで、その会社の利潤率は、これを考慮する必要がないのであろうか」と疑問を呈しておられる。そして、その理由について、「この例示において、会社の利潤率が配当率の1割5分に等しいか、あるいは一般利子率の7分5厘に等しいか、またはその他の率であるかによって、その生じた株式プレミアムが、増資後の配当維持のために、所要資本として投資されることを必要とするか否かの結論は、おの

7 同稿、73ページ。

8 内川菊義『資本剰余金論』中央経済社、1966年、255ページ。

ずから異なってくると考えられるからである」⁹と述べておられる。そして、さらに教授は、岡部教授の例示にいくつかの利潤率を加味した場合について検討を加えられた。

まず、会社の利潤率が配当率に等しい1割5分である場合については、この会社は倍額増資によって、資本金100万円のほかに株式プレミアム100万円が生じたとしても、資本金増加部分100万円にたいする1割5分の配当を実施するためには増加資本金部分から得られる利潤15万円を配当すれば足り、株式プレミアム部分はかならずしも資本として投下する必要はない。

次に、会社の利潤率が一般利子率に等しい7分5厘である場合には、会社が1割5分の配当を継続するためには、資本金部分のみならず株式プレミアム部分をも資本として機能せしめ、そこから得られる15万円の利潤を全部配当にまわすことが必要であるから、たとえこの増資によって株式プレミアム100万円が生じたとしても、これは自由に処分できるものとならず、このプレミアムをふくむ調達された200万円全部を資本として機能させなければならないことになる。

さらにもう一つの場合として、内川教授は、会社の利潤率が中間の8分5厘の場合についても検討されて、この場合には、増資後において1割5分の配当を支払うためには総額353万円の資本を機能させることが必要であるから、生じた株式プレミアム100万円のうち53万円を所要資本として機能させれば足り、残りの47万円は自由となる、とされている¹⁰。

内川教授は、以上のような利潤率を加味した検討によって、岡部教授の見解を次のように批判されている。

「教授のあげておられる右の例示においては、配当率と一般利子率とがた

9 同書, 255ページ。

10 同書, 255-256ページ。

とえ同一であるとしても、利潤率がそれぞれ異なっている場合には、その生じた株式プレミアムを、配当維持のための所要資本として機能せしめることが必要であるかどうかの結論は、まったく異なってくるのである。のみならず……増資後の配当維持のために、『プレミアム 100 万円をふくむ 200 万円全部を投資しなければならない』場合は、じつは会社の利潤率が一般利率の 7 分 5 厘に等しい場合であり、しかもかかる場合は、……資本主義的生産方法のもとでは、むしろ特殊の場合に一時的におこる現象であって、けっして一般的な現象として永続的に起こりうる事柄ではない。とすれば、かかる特殊の場合に発生する株式プレミアムの性格を普遍化して、会社の利潤率が平均利潤率に等しい一般的な状態のもとに発生する……株式プレミアムの性格を否定して、それが株式プレミアムの性格を代表するものとなるというように考えてはならないのである¹¹。

このような内川教授による利潤率の欠落の指摘にたいして、岡部教授は、「当の株式プレミアムの処分の可能性いかんという点からみるかぎり、私はこの利潤率なるものは少なくとも直接的には問題となるものではないと考える¹²」とされている。その理由として、「企業利益のみについてみても、（株式プレミアムの考察上とくに問題となる）当の配当にあてられるのは、一般には——この企業利益のうちから租税……内部留保としての剰余金（利益剰余金）、重役賞与等を控除したところの——要するにその一部にとどまる¹³」のであって、「それ（配当——引用者）は、利潤（利潤率）ないし企業利益の大きさがどのようなものであろうとも、それから……（配当以外の）所要の控除分・分配分を差引いたのち配当としてあてることのできる最高限度のものとしてみられているものである¹⁴」と考えているから

11 同書、257ページ。

12 岡部利良「株式プレミアムと創業利得再論——内川講師へのお答えを中心として——」（二）『会計』第75巻第3号、1959年3月、64ページ。

13 同稿、67ページ。

14 同稿、68ページ。

であり、したがって、「一定の配当（あるいは利潤）とそれを維持するために必要な機能資本（ないし所要機能資本）の大きさとの関係」は、「元来一定の配当を前提するかぎり、機能資本（ないし所要機能資本）は、たんにこのような配当を維持するに要する大きさのものだけではなく、さらにそれより何倍かのものを必要とするものとみななければならない。それはまた、配当の何倍かの利潤を生む資本を意味するものである¹⁵」ことを示しておられる。このように、岡部教授は、一般に企業においては、一定率の配当支払いを行うためには、その配当支払いに加えて、租税、内部留保、重役賞与等をもまかなうに足りる利潤額が確保されているのが普通であり、このような利潤から、租税等の所要の控除分・分配分を差し引いた後に、配当にあてられる最高限度が算出されるものである。したがって、このことを考えれば、一定の配当を支払うに足る所要機能資本額は配当支払いに必要な大きさのみならず、配当の何倍かの利潤を生む資本を考えなければならないものである。これはいわば自明のことであって、株式プレミアムの処分可能性を考えるにあたっては、ことさら利潤率を考慮に入れる必要はない、とされているのである。

以上のような岡部教授の例示をめぐる議論は、この後、さらに配当以外の利益処分項目である重役賞与、利益剰余金など具体的な項目の性格についての議論に展開していくのであるが、岡部、内川両教授の利潤率にかかわる議論の要約はここまでにとどめておく。

Ⅲ 利潤率と利潤からの所要の控除分・分配分

1 抽象された利潤率

前章で紹介したように、株式プレミアムの成立およびその処分可能性に

15 同稿、68ページ。

ついて、岡部教授は、たんに利子率と配当率を考慮に入れるだけで、利潤率は直接には関係ないものとして考慮に入れられないことから、成立した株式プレミアムの処分不可能性とその資本性を主張されることとなっている。これにたいして、内川教授は、利子率と配当率だけでなくさらに利潤率をも考慮に入れる必要があるとされることから、成立した株式プレミアムの処分可能性とそれの利益性を主張されることとなっている。岡部、内川両教授の株式プレミアムをめぐる論争は、このように、株式プレミアムの成立およびその処分可能性について、利潤率を考慮に入れるべきかあるいは入れるべきでないか、という両教授の見解の相違に端を発しているのである。それでは、岡部教授は利潤率を考慮に入れる必要がないと主張され、内川教授は利潤率を考慮に入れる必要があると主張されるのは、どのような理解の相違にもとづいているのであろうか。

岡部教授は、前に一部示したように、「企業利益のみについてみても、（株式プレミアムの考察上とくに問題となる）当の配当にあてられるのは、一般には——この企業利益のうちから租税……内部留保としての剰余金（利益剰余金）、重役賞与等を控除したところの——要するにその一部にとどまることはげんにいわゆる利益処分なるものみるごとくである¹⁶」。したがって、「株価ひいては株式プレミアムを規定する一要因としての配当は、（本来の）利潤ないし企業利益との関係においてみると、……それは、利潤（利潤率）ないし企業利益の大きさがどのようなものであろうとも、それから前述のような（配当以外の）所要の控除分・分配分を差引いたのち配当としてあてることのできる最高限度のものとしてみられているものである¹⁷」と述べておられる。このような論述からすると、教授が、例示において、たんに配当率と利子率だけを考慮に入れて株式プレミアムの

16 同稿, 67-68ページ。

17 同稿, 68ページ。

成立とそれの処分不可能性を説いておられるのは、企業の利潤は、その全額が配当にあてられることなく、租税、内部留保、重役賞与等の配当以外の所要の控除分・分配分を差し引いた残りが配当として株主に分配されるにすぎない、という事実を重視されたためであると考えられる。したがって、教授にあっては、配当率を考慮に入れることは、同時に利潤率を考慮に入れることになるのであり、ただ、配当の現実を考えると、利潤率は前面に出ることなく配当率が前面に出て、それが利子率と対置せしめられるということになっているのである。

ところが、内川教授においては、さきに示したように、岡部教授の例示にたいして、配当率と利子率のみではなく利潤率も考慮に入れなければならないとされている。そして、利潤率を加味した場合、この利潤率の設定次第で、生じた株式プレミアムが、増資後の配当維持のために、所要資本として投下されることを必要とするか否かの結論は異なってくるのであり、たとえば「この会社の利潤率が、もしも配当率の1割5分に等しいとするならば、この会社の総資本は資本金100万円と剰余金100万円との合計額200万円であるから、その利潤総額は30万円となる。したがって額面50円にたいする1割5分の配当率、すなわち15万円の配当金を支払ったとしても、後にはまだ15万円の利潤が残っている。のみならず倍額増資に際して、資本金100万円のほかに、さらに株式プレミアム100万円が生じたとしても、この株式プレミアムは、その増資後の配当を1割5分に持続するためには、¹⁸なんら所要資本として機能せしめる必要はない」と述べておられる。つまり、内川教授にあっては、株式プレミアムの処分可能性を検討するには、利潤率を考慮に入れることがぜひとも必要であり、この利潤率を1割5分とすれば、そこで生じた株式プレミアムは処分可能となるとされている。

18 内川，前掲書，255-256ページ。

ここで注意しておかなければならないことは、内川教授にあっては、上の論述からも知りうるように、会社の利潤はその全額を配当にあてることができるという前提にたつて、その議論が組み立てられているということである。岡部教授の見解にたいしても、このような前提にたつてその批判が試みられているから、会社の利潤はその全額が配当にあてられることはなく、租税、内部留保、重役賞与等の配当以外の控除分・分配分を差し引いた残りが配当されるにすぎないという、利益配当の現実を重視される岡部教授の立場からは、「内川氏は、前述の私にたいする批判からしてあきらかなように、一般に利潤はあたかもその全額を企業においていわば自由に処分しあるいは配当にあてうるごときものとしている。また資本（ことに機能資本）としては、配当にあてる金額を生むものがあればそれで足るもののようにみているとあってよい。しかし、このようなことは事実を無視するもので、一般にはおよそ考え難いことである¹⁹」という批判が加えられることになる。

たしかに、配当の現実をみると、取得された利益の全額が配当にあてられているという具体的事例はまったく存在しない。株主にたいする配当は当期利益のうちのたんに一部分であつて、他の部分は、岡部教授の指摘されるとおり、租税、内部留保、重役賞与等にあてられている。この点を重視すれば、内川教授が、前述のように、企業の利潤つまり株式会社の当期利益が全部配当にあてられるというような前提にたつて立論を試みられ、また岡部教授の見解を批判されることは、あきらかに利益配当の現実を無視した考えであつて、「内川氏のような考え方こそかえつて批判を免れないもの²⁰」であると、逆に批判される側面をもっている。

しかしながら、株式プレミアムの会計上の性格、ことにその処分可能

19 岡部「株式プレミアムと創業利得再論」(二)、66ページ。

20 同稿、64ページ。

性について検討する場合、岡部教授の指摘されるように、企業利益のうち
 当の配当にあてられるのは、たんにそのうちの一部分だけであって、他の
 部分は租税、内部留保、重役賞与等にあてられるという現実の過程を、必
 須条件としてかならず考慮に入れなければならないのであろうか。内川教
 授は、配当が企業の取得する当期利益のうちのたんにその一部にすぎない
 という周知の事実を、無意識にあるいは不用意に無視されて、「一般に利
 潤はあたかもその全額を企業においていわば自由に処分しあるいは配当に
 あてうるごときもの²¹」として立論されているのであろうか。

内川教授が、配当以外の所要の控除分・分配分の存在を無視して、「利
 潤の全部をあたかも配当にあてることが可能であるとするような前提のも
 とに²²」、株式プレミアムの会計上の性格を考察しようとするについては、
 それなりの理論的根拠、理論考察上の方法論的基礎となるべきものが存在
 するように推測されるのである。それは、内川教授が別の論文において示
 されているような、「下向・上向の方法にしたがって、全体の混沌たる一表
 象としての具体的なものからより抽象的なものへと進み、そのもっとも単
 純な規定に到達するや、そこから、ふたたび『後方への旅』をはじめて、
 より具体的なものへと進み、最初の一表象へ、しかし今度は、多くの諸規
 定と諸関係とからなる、豊富な一個の総体としての一表象へ到達する、と
 いう、方法論的考察の一段階をあらわしているにすぎない²³」と考えられる

21 同稿、66ページ。

22 同稿、67ページ。

23 内川菊義「会計方法を会計制度から分けて考察することの意味」(1)『同志社商
 学』第29巻第2号、1977年9月、21ページ。内川教授は、この方法論的考察の具
 体的事例として、「たとえば、われわれの眼前に存在する資本は、可変資本と不
 変資本とが不可分な一体のものとして統一されて存在している。それを現実に切
 り離して存在せしめるということはまったく不可能である。しかし、この不可分
 な一体のものとして存在する、その混沌たる一表象としての資本に対して理論的
 考察を加える場合には、この一体として存在する可変資本と不変資本とを切り離
 して、不変資本部分を捨象して可変資本部分のみを抽象し、その資本としての
 本質規定に到達するや、ふたたび『後方への旅』をはじめて、今度は、捨象した

のである。

そこで、この方法にしたがって、岡部教授の内川教授にたいして加えられた批判、すなわち内川教授が企業利益はあたかもその全額を配当として自由に処分されると考え、それを前提に立論されるのは、およそ事実を無視するもので一般には考え難いことであり、実際には、当の配当にあてられるのは、企業利益のうちから租税、内部留保、重役賞与等の所要の控除分・分配分を差し引いた後に、配当としてあてうる最高限度が算出されるものである、と批判されたことについて検討してみると、次のようにいうことができる。

すなわち、岡部教授は、利潤はその全額が配当にあてられることはなく、租税、内部留保、重役賞与等の所要の控除分・分配分を差し引いた残りが配当として分配されるにすぎないという現実を指摘しておられるが、この指摘はたしかに現実を正しく指摘したものであるとしても、教授のこの指摘は、株式プレミアムの会計上の性格を考察する場合に、たんに配当率と利子率を考慮に入れるだけで、利潤率は（直接的には）考慮に入れる必要はないとされる教授の主張の妥当性を証明する理論的根拠となりうるかどうかは別であるし、また、利潤はその全額を企業において自由に処分しあるいは配当にあてることができると前提することが、「²⁴事実²⁴に反し」あるいは「²⁵事実²⁵を無視する」ものであって、誤りであると結論されることにはかならずしもならないということである。

- ↙ 不変資本部分をも考慮に入れて、可変資本と不変資本とを合体した具体的な形態について考察し、さきの資本としての本質規定が、この具体的な形態をとる段階においては、いかに現象するかを明らかにし、最初の混沌たる一表象としての資本に対して、豊かな具体的規定と関係を与えた、内容の明確な総体としての資本に到達するのである。周知の『剰余価値が利潤という転化された形態をもって現れる』理論的必然性についての、マルクス経済学の方法である」と述べておられる（同稿、21-22ページ）。

24 岡部「株式プレミアムと創業利得再論」(二)、71ページ。

25 同稿、66ページ。

そこで、以上のことをふまえて、その具体的検討として、以下においては、利潤からの控除分・分配分としての租税、内部留保、重役賞与について個別に検討を加えてみたい。というのは、この利潤からの控除分・分配分としての租税、内部留保、重役賞与を考慮に入れても、なお利潤率が問題となるとすれば、株式プレミアムを考察する場合には利潤率を考え合わせる必要がぜひとも必要になると考えられるからである。

2 利潤からの控除分・分配分としての租税および重役賞与

さきに紹介したように、岡部教授は、企業利益から差し引かれるべき所要の控除分・分配分の主要な項目として、租税、内部留保、重役賞与の三つの項目をあげておられるが、これら三つの項目のうち、まず租税について考察してみたい。

この租税が利潤から控除されるべき項目として存在するということは、さきの内川教授の、利潤はその全額が配当にあてうるという前提にたいして、利潤のうちこの租税を差し引いた残りはその全額が配当にあてうるといように修正することを要求するだけであって、利潤はその全額が配当にあてうるという前提そのものが、「事実を反し、およそ依拠し難いものであ」って、「ここにすでに同氏の重大な誤謬が存在するといつてよい」²⁶というようにきびしく論断されるものではないように思われる。

たしかに、岡部教授が指摘されるように、利潤（より具体的には企業利益）から控除されるべき項目として、租税が存在するという事は厳然たる事実であって、この事実を否定することはできない。しかし、株式プレミアムの会計上の性格を考察するにあたって、利潤は本来「その全額を企業においていわば自由に処分しあるいは配当にあてうるときもの」²⁷と前提することはできず、租税の存在を必須の要件としてかならず考慮に入れ

26 同稿, 71ページ。

27 同稿, 66ページ。

なければならないものであろうか。上で修正を要求されるのみであると述べたように、租税をこの場合の必須の要件として考慮に入れなければならないものとは思われない。企業の取得した利潤は、租税が存在しない場合には、その全額を企業において自由に処分しあるいは配当にあてることが可能であるけれども、たとえ租税が存在したとしても、この場合は、課税される部分だけ、企業において自由に処分しあるいは配当にあてることができる利潤部分が少なくなる、ということの意味するにすぎないのであって、内川教授がさきの岡部教授の例示にたいして、「会社の利潤率が配当率の1割5分に等しいか、あるいは一般利子率の7分5厘に等しいか、またはその他の率であるかによって、その生じた株式プレミアムが、増資後の配当維持のために、所要資本として投資されることを必要とするかいなかの結論は、おのずから異なってくると考えられる²⁸」と述べておられる場合の利潤率は、この租税の存在を考慮に入れた場合には、たんにこの租税控除後の「会社の利潤率が配当率の1割5分に等しいか、あるいは一般利子率の7分5厘に等しいか」というように修正して考えれば、それで済むことのように思われる。いわば、租税を考慮に入れない場合の利潤率15%と仮定することは、企業会計原則の損益計算書原則における「税引前当期純利益」が15%であることに相当し、租税控除後の利潤率15%と仮定することは、同じく「当期純利益」が15%であることに相当すると理解することができるからである。

この場合は、岡部教授の主張されているように、会社の利潤はその全額が配当にあてられることはなく、配当以外の所要の控除分としてここでは租税が存在することになるので、この租税を控除した残りの部分が配当にあてうる最高限度のものとしてとらえられることになる。しかしながら、このことからただちに、岡部教授のいうように、例示において「配当は（可

28 内川、前掲書、255ページ。

能な限度のものとして) 1割5分を行い」と仮定することが同時に利潤率を考慮に入れることになり、「株式プレミアムの処分の可能性いかんという点からみるかぎり、私はこの利潤率なるものは少なくとも直接的には問題となるものではない²⁹」と結論しうることになるかどうかは、さらに検討してみなければならない。

内川教授が、利潤から控除されるべき租税が現実存在するにもかかわらず、その事実を無視して、利潤はその全額が配当にあてうるという前提のもとに理論展開を試みられたのは、さきに示したように、この利潤から租税が控除されるという事実は、株式プレミアムの会計上の性格を考察する場合の必須の要件としてかならず考慮に入れなければならないというものではないとして、考慮の外に置く、つまり捨象して、利潤の存在のみを考慮に入れる、つまり抽象する、といういわゆる下向・上向の方法にしたがった理論的考察を試みられたものであると推測するのである。げんに、岡部教授は、配当率については、利潤から控除されるべき項目の一つとして租税の存在を重視しておられるにもかかわらず、利子率については、危険プレミアムの存在を考慮に入れるだけで、それから控除されるべき租税の存在する事実はまったく考慮に入れておられないのである。利潤および利子いずれもそれから控除されるべき租税が存在するにもかかわらず、教授は、前者についてはこれを考慮に入れておられるにもかかわらず、後者についてはまったく言及しておられない。このことは、利子から控除されるべき租税の存在は、株式プレミアムの会計上の性格を考察する場合に、必須の要件として考慮に入れなければならないものではない、つまり直接的には関係がないものとして考慮の外に置かれた、要するに捨象されたからではないかと思われるのである。

「このような推測が許されるならば、内川教授が、株式プレミアムの会計

29 岡部「株式プレミアムと創業利得再論」(二), 64ページ。

上の性格を検討するにあたり、利潤から控除されるべき租税の存在する事実を考慮外に置く、つまり捨象されることは、その租税の存在を捨象することの適否を別にすれば、このような捨象するという思考方法自体は、「事実と反する」あるいは「事実を無視する」と非難されるべき事柄とはならないように考えられる。

ところで、内川教授のこの捨象するという方法自体は誤りであるとはいえないとしても、その捨象する対象に租税を選び、租税の存在を捨象して、利潤はその全額が配当にあてうるという前提のもとに株式プレミアムの会計上の性格を考察する場合において、たんに配当率と利子率からだけでなく、利潤率もあわせて考察することが必要であるとするのが妥当なものであるかどうかはまた別の問題である。

岡部教授は、前述のように、この租税の存在を捨象されずこれを考慮に入れられることによって、配当率を考えることは同時に利潤率を考えることになるから、株式プレミアムの会計上の性格を考察する場合には、利潤率をことさら考慮に入れる必要はないとして、もっぱら配当率と利子率との関係からこれを説明しようとしておられる。しかしながら、岡部教授がいわれるように、配当率を考えることが同時に利潤率を考えることになるのであろうか。岡部教授の主張されるように租税の存在を考慮に入れたとしても、配当率を考えることと利潤率を考えることはまったく別個の事柄であって、配当率を考えることは同時に利潤率を考えることにはならないように思われるのである。

というのは、岡部教授の例示において、増資前に配当率が15%であると仮定するときの、その基準となる数値は額面総額の100万円であって、利益剰余金をふくむ充用総資本としての200万円ではないのたいし、利潤率（租税を考慮に入れた場合には、この租税控除後の利潤率）が15%であると仮定するときの、その基準となる数値は額面総額の100万円では

なく、利益剰余金をふくむ充用総資本としての200万円であり、両者においてその基準となる数値が異なるからである。したがって、岡部教授のいわれる「(配当以外の) 所要の控除分・分配分を差引いたのち配当としてあてることのできる最高限度のもの³⁰」が、ここでは租税控除後の配当可能の金額15万円、率にして15%であるとしても、その15万円という金額は充用総資本200万円にたいしては7.5%ということになる。つまり、租税控除後の利潤率は利子率に等しい7.5%であるにすぎないのである。したがって、このような条件のもとで倍額増資により株式プレミアム100万円が生じたとしても、その増資後の額面総額200万円にたいする配当率15%を維持するためには、生じた株式プレミアム100万円は、充用総資本400万円(資本金200万円、利益剰余金100万円、株式プレミアム100万円)の一部として、配当率15%に相当する利潤30万円を取得するために、かならず資本として機能せしめることが必要であり、自由に処分することが可能であるということにはならない。

しかしながら、この例示において、増資前に租税控除後の配当可能な金額が15万円ではなく、たとえば30万円であり、そのうちの15万円が配当にあてられ、残りの15万円は配当以外の企業経営の必要により適当に処分されている、あるいは処分しうるものと仮定してみると、額面金額100万円にたいする配当率は15%であるとしても、充用総資本200万円から得られる租税控除後の利潤率は、さきの場合のように利子率に等しい7.5%ではなく、配当率に等しい15%となる。そこで、このような条件のもとで倍額増資により株式プレミアム100万円が生じたとすれば、増資後の配当率15%を維持するためには、この株式プレミアム100万円はかならずしも資本として機能させる必要はなく企業経営の必要により適当に処分しうるものとなってくる。この仮定においては、配当率は15%で変わらないのに

30 同稿、68ページ。

たいし、租税控除後の利潤率は7.5%から15%に変化している。

岡部教授は、前述のように、「株式プレミアムを規定する一要因としての配当は、(本来の)利潤ないし企業利益との関係においてみるとき、……それは、利潤(利潤率)ないし企業利益の大きさがどのようなものであろうとも、それから……(配当以外の)所要の控除分・分配分を差引いたのち配当としてあてることができる最高限度のものとしてみられているものである³¹」と理解されることから、「たとえば前例(例示1——資本としては資本金100万円、剰余金100万円、計200万円の場合)についていえば、倍額増資を前提して1割5分の配当率(15万円の配当額)を維持するには、——かりに利潤率を15%、したがって利潤総額を30万円としても——所要機能資本としてはたんに資本金100万円のみでなく、剰余金部分をふくむ総額200万円を要するとすることが³²」と結論づけておられる。このような岡部教授の見解においては、利潤率を15%とし、利潤総額を30万円であると仮定しても、そこから所要の控除分——ここでは租税額15万円(税率50%に相当する)であるが——を控除すると、残りの15万円が配当可能の最高限度のものとしてとらえられることとなっている。そしてまた、所要の控除分を考えるかぎり200万円を資本として充用することが必要であるとしている。しかし、この最高限度のものとしての15万円は租税控除後の利潤率としては、前に指摘したように、利子率に等しい7.5%となっているにすぎない。

そこでこの場合、利潤率を30%とし利潤総額を60万円であると仮定すると、税率50%の租税額30万円を控除した残りの利潤額は30万円、その利潤率は15%となる。つまり、この場合には、岡部教授の仮定しておられる「かりに利潤率を15%、したがって利潤総額を30万円としても」と

31 同稿, 68ページ。

32 同稿, 70ページ。

いう設定が修正されて、「かりに租税控除後の利潤率を15%、したがって租税控除後の利潤額を30万円としても」という設例となる。とすれば、この設例においては配当可能な最高限度額は30万円であるが、そのうち配当にあてられるのは15万円(配当率15%)であって、残りの15万円は配当から解放されて企業経営の都合により自由に処分しうるものとなっている。したがって、この場合には、教授の述べておられる「所要機能資本としてはたんに資本金100万円のみでなく、剰余金部分をふくむ総額200万円を要するときである」という結論は妥当せず、増資によって成立する株式プレミアム100万円は、配当維持のための所要機能資本からは解放されて処分可能なものとなってくるのである。

以上のような考察からいいうることは、内川教授が、利潤から控除されるべき租税の存在する事実にもかかわらず、この事実を捨象され利潤率のみを抽象されて、株式プレミアムの会計上の性格を考察される場合に、たんに配当率と利子率との関係からだけではなく、利潤率との関係をも同時に考慮に入れて考察する必要があるとしておられることは、この利潤率を直接的には考慮に入れる必要がないと主張しておられる岡部教授の見解よりも、株式プレミアムの性格を的確に把握するものとなっていると考えられる。

そして、以上において述べた租税についての考察は、岡部教授がこの租税とともにあげておられるもう一つの重役賞与についても、そのまま妥当するものと考えられる。すなわち、以上の考察における「租税の存在する事実」という語句のかわりに、「重役賞与の存在する事実」という語句を用いれば、租税に関連して示された事柄は、すべてそのまま重役賞与の存在に関連して示された事柄であるということができると考えられるのである。そこで、このことが正しいとするならば、重役賞与の存在する事実にもかかわらず、この事実を捨象して利潤率のみを抽象し、株式プレミア

ムの会計上の性格を考察されようとする内川教授の方法は、適切なものであることができるのである。

3 利潤からの控除分・分配分としての内部留保

前節においては、利潤からの所要の控除分・分配分として岡部教授のあげておられる租税、内部留保、重役賞与という三つのうち、まず租税について詳述し、ついで重役賞与については、租税で考察したことがそのままあてはまることを明らかにした。そこで次に、もう一つの控除分・分配分としての内部留保つまり利益剰余金の存在する場合について検討を進めてみる。

前節でも引用したように、岡部教授は、みずからの例示にたいして、「たとえば前例（例示1——資本としては資本金100万円、剰余金100万円、計200万円の場合）についていえば、倍額増資を前提して1割5分の配当率（15万円の配当額）を維持するには、——かりに利潤率を15%、したがって利潤総額を30万円としても——所要機能資本としてはたんに資本金100万円のみでなく、剰余金部分をふくむ総額200万円を要するとするときである³³」と述べておられる。そこで、教授のこの論述を手がかりとして、控除されるべき内部留保つまり利益剰余金の存在する場合について考えてみると、この事例においては、利益総額30万円のうち配当にあてられる15万円部分以外の、他の15万円部分が利益剰余金として留保されるものと仮定することができる。前の租税の場合においては、この事例における利潤率15%および利潤総額30万円は、租税控除後の利潤率15%および利潤総額30万円と修正することができるという前提のもとに考察を進めたが、この内部留保の場合においても、同様の修正ができるという前提のもとで考察を進めることはもちろん可能である。そしてその結果は、株式プレミアムの会計上の性格を考察する場合は、たんに配当率と利子率のみを考慮

33 同稿、70ページ。

に入れるだけではなく、利潤率をも考慮に入れるべきであるという内川教授の見解が同じように支持されることになる。

しかしながら、この租税と内部留保とは、等しく配当以外の控除分・分配分として一括されるとしても、その控除分・分配分としての内容、すなわちそれがなぜ控除されなければならないかという企業会計上の理由は同一ではない。前者の租税は、配当金部分とともに、企業経営の立場からは、外部的要因ないしは客観的存在として与えられたものであり、企業経営の都合によってその大きさを左右しうるものではない。ところが、後者の内部留保部分は、租税あるいは配当金部分とは異なって、企業経営の立場からみると、外部的要因ないし所与のものとして存在するのではなく、企業経営の都合ないしは経営者の意思・判断によって存在することになり、その大きさもまたそれによって決定されることになるのである。たとえば、前節の例示を修正した条件のもとでは、利潤率30% 利潤総額60万円から、税率50%の租税額30万円が控除され、その控除後の利潤率15% 利潤額30万円のうち、配当率15%に相当する配当金15万円が株主に分配される。そして、配当にあてられない残りの15万円部分が、企業経営の都合ないしは経営者の意思・判断によって内部留保され、利益剰余金に繰り入れられることになる。したがって、この利益剰余金は、企業経営の都合ないしは経営者の意思・判断によって取り崩すことが可能であり、また、必要な場合にはその取崩額を配当にあてることも可能である。

そうであるならば、本節のはじめに引用した岡部教授の例示における、利潤率15% 利潤総額30万円のうち、配当率15% 配当額15万円を株主に分配した残りの15万円が全額内部留保されたときのその利益剰余金は、上述のように、企業経営の都合ないしは経営者の意思・判断によって留保されたものであり、したがって、その取り崩しもまた可能なものとなっている。そこで、例示における利潤率15% 利潤総額30万円を、前節の租税に

ついて考察した場合のように、利益剰余金控除後の利潤率 15% および利潤額30万円と修正して考察するという方法をとらないで、与えられた例示のまま、倍額増資した場合に生じた株式プレミアムが、所要機能資本として充用することが必要になるかどうかについて、検討を加えてみることにする。

この例示においては、資本金 100 万円、剰余金 100 万円、利潤率 15%、利益総額30万円であるから、配当率 15% 配当額 15 万円の株主への分配を維持するためには、充用総資本のうち資本金 100 万円部分から得られる利潤15万円を配当にあてれば十分で、剰余金部分 100 万円から得られる利潤15万円を配当にまわす必要はない。しかも、ここでは、配当にあてられない残りの15万円は全額利益剰余金として内部留保されるものと前提されている。そこで、このような前提のもとで倍額増資が行われるとすると、増資後の配当率 15%配当額30万円を維持するためには、充用総資本 400万円から得られる利潤率 15% 利潤総額60万円のうち、資本金部分 200 万円から得られる30万円のみを配当にあてることが必要であるだけで、剰余金部分 200 万円（株式プレミアム 100 万円が含まれる）から得られる30万円を配当にあてる必要はない。とすれば、この剰余金部分つまり利益剰余金 100万円、株式プレミアム 100 万円部分は、増資後の配当率 15%配当額 30 万円を維持するためには、これをことさら資本として機能せしめる必要はないことになる。つまり配当維持のための所要機能資本からは解放されるのである。

しかも、増資前の利潤総額30万円のうち、配当にあてられず利益剰余金として内部留保された15万円部分は、前述のように、企業経営の都合ないし経営者の意思・判断によって企業内に留保されたものである。したがって、増資後においても、その利潤総額 60万円のうちからこの 15万円に相当する部分を、増資前と同様に企業内に留保することが必要であるかどうか

かは、その時の企業経営の都合によって決定されるのであって、かならずこれを企業内に留保しなければならないという必然性は存在しない。かりに、この15万円に相当する部分を増資後においても同様に企業内に留保するという企業経営上の都合ないし必然性が存在するとしても、15万円を企業内に留保するためには、資本金以外の剰余金部分200万円のうち、増資前から存在する利益剰余金100万円部分から得られる利潤15万円をそれに充当することを必要とするだけであって、株式プレミアム100万円部分が得られる利潤15万円をそれに充当する必要は存在しない。

とすれば、この倍額増資に際して成立した株式プレミアム100万円は、配当額30万円を維持するためにはもちろん、増資前の内部留保額15万円を維持するためにも、これを資本として機能せしめる必要はまったく存在しない。ただ、これを以上の拘束のもとで資本として機能せしめなければならない場合は、上述の内部留保額15万円を、充用総資本の増加に比例して、増加せしめなければならないという企業経営上の必要が存在する場合だけである。したがって、このような必要が存在する場合には、増資前において、充用総資本200万円から得られた利潤30万円のうち15万円が内部留保されていたことにたいし、倍額増資によって充用総資本が400万円に増加することによって、この充用総資本の増加に比例した形でそれから得られた利潤60万円のうち30万円が企業内に留保されねばならないということになる。そして、この30万円の利潤を企業内に留保するためには、増資に際して成立した株式プレミアム100万円は、他の利益剰余金100万円部分とともに、この内部留保されるべき利潤30万円を得るための資本としてかならず機能せしめなければならない。これを他の目的のために使用し処分することは不可能となってくる。しかしながら、この場合注意しなければならないことは、この株式プレミアム100万円が資本として機能せしめられなければならない理由は、増資前の内部留保額15万円を、増資後においては

30万円として内部留保しなければならない企業経営上の都合があったということであって、けっして、所定の配当を維持するためにこれを資本として機能せしめねばならない必要があったという理由によるものではない、ということである。いいかえれば、この株式プレミアム 100万円は、配当維持のための所要機能資本からは解放されており、自由に処分することが可能になっているけれども、その処分可能な株式プレミアムが、増資後において30万円の内部留保をするために資本として機能せしめねばならないという、配当維持とは別個の企業経営上の必要により、それが資本として機能するように処分されたという意味である点に、とくに注意しなければならないのである。

IV 利潤率導入の妥当性

以上における、利潤からの配当以外の所要の控除分・分配分としての租税、内部留保、役員賞与についての検討から、岡部教授の見解、すなわち、岡部教授が、例示について、「倍額増資を前提して1割5分の配当率（15万円の配当額）を維持するには、——かりに利潤率を15%、したがって利潤総額を30万円としても——所要機能資本としてはたんに資本金100万円のみでなく、剰余金部分をふくむ総額200万円を要するとするとき³⁴である」と述べられ、あるいは、「前例によれば、1割5分という配当は、——実際にはこのほかさらに必要とする利潤からの控除分・分配分をもふくむところの利潤総額を考慮するかぎり——この機能資本の総額200万円をすべて充用してはじめて可能なものとしているのであるから、増資後においても、少なくとも同様の配当を持続しようとするかぎり、やはり200万円の機能資本を必要とするものとみななければならない。……またこのか

34 同稿、70ページ。

ぎり、たんに(新たにえられる)資本金(100万円)のみでなく、それとプレミアム(100万円)との合計額200万円はすべて所要機能資本として投下されなければならないので、この後者のプレミアムにおいても当然処分可能なものは生じない³⁵と述べておられることについては、次のような疑問が生じてくるのである。

つまり、株式プレミアムの処分可能性あるいは配当を維持するための所要機能資本という意味が、岡部教授の理解と内川教授の理解とでは大きく食い違っており、同一のものとしてとらえることはできないのではないかとということである。前に引用したように、内川教授は、岡部教授の例示にたいして、「会社の利潤率が配当率の1割5分に等しいか、あるいは一般利子率の7分5厘に等しいか、またはその他の率であるかによって、その生じた株式プレミアムが、増資後の配当維持のために、所要資本として投資されることを必要とするかいなかの結論は、おのずから異なってくると考えられる³⁶」、あるいは、「倍額増資に際して、資本金100万円のほかに、さらに株式プレミアム100万円が生じたとしても、この株式プレミアムは、その増資後の配当を1割5分に持続するためには、なんら所要資本として機能せしめる必要はない³⁷」と述べておられるのであるが、その意味は、教授自身「資本金の増資部分100万円にたいする1割5分の配当を実施するためには、その増資部分から取得された利潤量15万円を配当すれば十分であり、株式プレミアム部分100万円から取得された利潤量15万円まで配当する必要は少しも存在しないからである³⁸」と説明しておられるように、配当維持の意味をきわめて厳密に解釈され、配当そのものを維持する、つまり、この例示のもとでは、増資後の配当率15%配当額30万円を維

35 同稿、74ページ。

36 内川、前掲書、255ページ。

37 同書、256ページ。

38 同書、256ページ。

持するためには、資本金 200万円部分から得られる利潤額 30万円を配当にあてれば十分であって、増資に際して生じた株式プレミアムは、増資前から存在する利益剰余金部分とともに、この配当率 15% 配当額 30万円を維持するための資本として機能せしめる必要はないという意味で、それを使用しておられるのである。

ところが、岡部教授は、内川教授の利潤はその全額が配当にあてうるというとらえかたは事実と反するものであって、利潤から控除されるべき配当以外の所要の控除分・分配分の存在を考慮に入れるならば、この配当率を維持するということが、同時に、利潤率を維持するという意味になるとして、前述のように、「1割5分という配当は、——実際にはこのほかさらに必要とする利潤からの控除分・分配分をもふくむところの利潤総額を考慮するかぎり——この機能資本の総額 200万円をすべて充用してはじめて可能なものとしているのであるから、増資後においても、少なくとも同様の配当を持続しようとするかぎり、やはり 200万円の機能資本を必要とするものとみななければならない³⁹」と述べておられるのである。

しかしながら、注意すべきは、この配当を維持するために資本として機能せしめねばならないということと、重役賞与あるいは内部留保を維持するために資本として機能しなければならないということとは、まったく別個の事柄であって、けっして同一の事柄ではないということである。もしも、株式プレミアムが、配当維持のために資本として機能せしめなければならないとするならば、この株式プレミアムの資本としての機能から得られる利潤は、（他の条件を考慮外におくかぎり）その全額が配当にあてられることとなり、重役賞与あるいは内部留保にあてられる利潤部分はまったく存在しない。逆に、株式プレミアムが、重役賞与あるいは内部留保維持のために資本として機能せしめなければならないとするならば、この株

39 岡部「株式プレミアムと創業利得再論」(二), 74ページ。

式プレミアムの資本としての機能から得られる利潤は、その全額が重役賞与あるいは内部留保にあてられることとなり、配当維持のために充当される利潤部分はまったく存在しないのである。いいかえれば、株式プレミアム部分から得られる利潤が、配当にあてられたとするならば、その配当にあてられた部分が、同時に重役賞与あるいは内部留保にあてられるということとはまったく不可能であり、しかも、配当、重役賞与および内部留保は、ともに会社の利潤分配部分であるという点では同一であるとしても、その分配部分としての個別の性格は、それぞれ異なっており同じものではない。とすれば、利潤が、重役賞与あるいは内部留保にあてられているということは、同時に、それが配当にあてられているということの意味するとして、この両者を同一視することはできない。そしてこの両者を同一視することができないとすれば、株式プレミアムが重役賞与あるいは内部留保維持のために資本として機能せしめられているということは、同時に、それが配当維持のために資本として機能せしめられていることになる、ということもまた不可能となってくる。むしろ、逆に、株式プレミアムの資本としての機能から得られる利潤が、重役賞与あるいは内部留保の維持のために充当されているということは、それが配当維持のためには充用されていないということの意味しているのであり、この利潤が配当維持のために充当するという拘束から解放されて、配当以外の企業目的のために自由に使用し処分することができ、その処分の一方法として、重役賞与あるいは内部留保に充当されたものであるとして理解することができるのである。

そこで、以上のような理解によるならば、岡部教授は、前述のように、「資本金(100万円)のみでなく、それとプレミアム(100万円)との合計200万円はすべて所要機能資本として投下されなければならないので、この後者のプレミアムにおいても当然処分可能なものは生じない⁴⁰」と述べて

40 同稿、74ページ。

おられるけれども、この株式プレミアムが処分可能とならないのは、それが配当維持のために資本として機能せしめねばならないからではなくして、それとは別個の重役賞与あるいは内部留保維持のために資本として機能せしめねばならないためであり、したがって、それは配当維持のための所要機能資本からは解放されて、配当以外の企業目的のために自由に処分することが可能となっているものと理解することができるのである。しかも、このことが可能であるためには、増資後の充用総資本、例示の場合には400万円から得られる利潤が一般利子率7.5%に等しい30万円ではなく、利潤率15%による60万円であるということが必要であると考えられるのである。とすれば、以上の考察から、利潤のうち配当以外の所要の控除分・分配分があることを考慮に入れても、なお、株式プレミアムの会計上の性格を考察するについては、内川教授の主張にしたがって、たんに利子率と配当率との関係からだけでなく、同時に利潤率との関係をも考慮に入れる必要があると考えるのである。

V むすびにかえて

これまでにおいて、株式プレミアムの会計上の性格をめぐる展開された岡部教授と内川教授の議論を利潤率の問題を中心にして取り上げてきた。両者においては、岡部教授が配当率と利子率によって株式プレミアムの処分不可能性を主張され、利潤率についてはこれを直接には考慮に入れる必要がないものとされるのにたいして、内川教授は配当率と利子率だけではなく、さらに利潤率をも加味して株式プレミアムの性格を検討することが必要であるとして、その処分可能性を主張されている。この株式プレミアムの処分可能性をめぐる、利潤率を直接に考慮に入れるべきかどうかについて両者の見解の相違をもたらすものとして、利潤率を考える場

合の利潤からの配当以外の所要の控除分・分配分としての租税、内部留保、重役賞与について、これをどのように理解するかという点が存在している。そこで本稿では、この点に注目して検討を加えてきたのである。

そこで明らかにしたように、内川教授が利潤はその全額が配当にあてられるものと考えて立論されていることにたいする岡部教授の批判については、利潤からの所要の控除分・分配分が現実には存在するにもかかわらず、それらを捨象して利潤率を抽象する内川教授の方法はかならずしも誤ったものとはいえないことを指摘した。そして、この検討の上にとって、利潤からの所要の控除分・分配分としての租税、内部留保、重役賞与という個別の項目について考察した場合、いずれも株式プレミアムの会計上の性格を検討するにあたって、利潤率を考慮に入れなくてもよいということにはならないことを指摘したのである。したがって、このような検討の結果から、株式プレミアムの会計上の性格を考えるにあたっては、配当率、利率とともに利潤率を合わせ考えることがよりの確にその性格をとらえることができるものになると考えられるのである。

本稿では、株式プレミアムの処分可能性について岡部教授が示された例示を中心にして、そのうちの利潤率の問題をおもに取り扱ったが、この岡部教授の例示、さらには教授の主張される拠出資本説については、なお若干の疑問とする点が存在している。この点については稿をあらためて検討してみたい。