

増資における株主持分の不均衡

鵜飼哲夫

はじめに

- I 新旧株主の出資額と配当の差
- II 株主持分の質的不均衡と二種類の株主グループ

はじめに

¹前稿において紹介したように、醍醐教授は、連結子会社の増資に伴う親会社持分増加額を連結会計上利益として扱う最近の事例を示され、そして、「同じ事象に起因する持分の増加を資本とするのか利益とするのかといった会計の根幹に関わる問題を未決のままにしておいて、その判断を企業の裁量に委ねているという現実を黙過してよいはずがない²」ということから、子会社増資に伴う親会社持分変動の会計的性格について、検討を加えられている。

教授は、子会社増資に伴う親会社持分変動の問題を連結会計上で詳細に検討されるとともに、この問題がたんに連結会計上の問題にとどまらず、個別会計上における増資払込金の会計処理と有機的な関連をもつはずのものであるということから、株式プレミアムの会計上の性格をめぐるこれまでの議論に対しても検討を加えられた。そしてみずからは「新持分均衡説」とでもいうべき独自の見解を主張しておられる。その際、私見に対

1 拙稿「株式プレミアムの性格とその連結会計上の展開」『同志社商学』第45巻第2・3号、1993年10月。

2 醍醐 聰「子会社増資に伴う親会社持分変動の会計分析」『経済学論集』第57巻第3号、1991年10月、21ページ。

しても批判を加えておられる。

I 新旧株主の出資額と配当の差

醍醐教授は、これまでの株式プレミアム論争の（一部）利益説の議論を、所要機能資本説、持分均衡説、評価益実現説の点から取り上げられ、それぞれについて検討されている。

その中で、持分均衡説の論理の利益説による逆用、すなわち、過去の蓄積資本（留保利益）による旧株主の持分増加に新株主が均霑を受けるために払い込みを要したものが株式プレミアムであるならば、この株式プレミアムは払い込みの原因である蓄積資本（留保利益）に準じて取り扱われるべきであるという主張、を紹介される。そして、「こうした解釈が成立するのは、持分の均衡を事実上、配当財源供出のうえでの均衡という意味に理解してのことであろう。しかし、それとは違って、持分の均衡を収益元本たる出資の衡平という意味に捉えることもできるし、そう捉えることによって、増資後の利益分配の実際を合理的に説明することもできる」と³されている。

そして、この分析を進めるために、教授は、「鶉飼……が用いたのと同じ簡単な例を使って、この点を説明しよう」として、「いま、P社がS社の株式2億株すべてを、1株50円（額面金額に相当）、総額100億円で取得し、保有していたところ、S社が新たに50億円の資金を調達すべく、4,000万株を1株当たり、その時価125円で発行し、これをP社以外の投資者がすべて取得したとする。S社の資本利益率は20%で、法人税や役員賞与金、利益準備金への繰り入れなどを一切無視して、S社は利益すべてを配当に充てるものと仮定する」と⁴という事例によって、私の叙述を批判しつつ、

3 同稿, 35ページ。

4 同稿, 35ページ。

教授の積極的な見解を示されている。

あらかじめ断わっておかなければならないのは、この設例においては、留保利益の存在は前提とされておらず、会社の自己資本は資本金のみで構成されていることである。持分均衡説をめぐる議論にみられるように、これまでしばしば、旧株主の持分が資本金と留保利益からなり、増資に際して、この留保利益に見合う新株主の払込超過額がある場合について考察されてきた。ところが、新株主の払込超過額は、かならずしもつねに留保利益に見合うものとして払い込まれるとはかぎらない。旧株主の持分に留保利益が存在せず、たんに資本金しか存在しない場合においても、新株主によってその資本金部分をこえる超過額の払い込みがなされることもあるし、また、旧株主の持分に留保利益が存在する場合でも、その留保利益に見合う部分をこえて、新株主の超過払い込みがなされることもある。とすると、この旧株主の持分額をこえる新株主の払込超過額は、これをどのように理解するか、という問題が生じてくるのである。もちろん醍醐教授が上の設例を示されているのは、旧株主の持分を超えて新株主の超過払い込みがなされた場合、その払込超過額をどのように理解するかという問題について、私の見解を批判されつつ、教授の積極的な見解を示されようとするためである。

また、もう一つ断わっておかなければならないのは、教授が紹介されているように、私がここに引用されている設例に関連して、新株主によって払い込まれた30億円の「株式プレミアムは、新株主の拠出資本とするよりも、旧株主にとっての利益（旧株主が擬制資本市場でいったん持株を売却して得た利益を企業内に留保したもの）とみた方が実態により照応していると述べている⁵」のは、じつは、生駒道弘教授が、創業利得説を批判されて、「資本剰余金はもともといかなる意味においても株式会社にとって利

5 同稿、35ページ。

益などではなく、たんなる醸出資本にしかすぎないのである⁶」と述べておられることに対する、反論として述べられたものであるということである。

生駒教授は、「創業者利得は擬制資本の形で旧株主により獲得されるものであるのに、資本剰余金は現実資本として会社に払い込まれた機能資本(現実に機能する資本)である……。両者はもともと別個の概念」であり、「量的に一致する必然性は全く存在しない⁷」ということから、株式プレミアムを創業者利得の一形態としてとらえる創業者利得説に対して批判を加えておられる。しかし、別稿⁸で明らかにしたように、教授の主張される創業者利得の概念は、ヒルファディングのいう創業者利得とは、用語は同一であってもその内容は異なったものになっていると考えられる。したがって、教授の主張される創業者利得と株式プレミアムがそれぞれの別個のものであったとしても、ヒルファディングのいう創業者利得と株式プレミアムが別個のものである、ということ論証したことはならないということから、この設例によって若干の検討を試みたのである。

すなわち、生駒教授が、「持株数の差はあるにしても、すべての株主にとって彼らが潜在的所有権をもつ持分は平等であり、その間に大株主と零細株主、機能資本家と無機能資本家の差は全く存在しないといわねばならない⁹」と述べておられることに対して、「教授のこの設例において現実に資本として機能している150億円のうち、教授のこの叙述が妥当するのは、150億円のすべての部分についてはなく、資本金部分120億円についてのみである。……株式プレミアム部分30億円については事情はまったく異なり、この30億円は新株主によって払い込まれているにもかかわらず、その資本としての機能から得られる利潤6億円について、新株主が

6 生駒道弘『株式時価発行の理論』千倉書房、1986年、3-4ページ。

7 同書、98ページ。

8 拙稿「増資と創業者利得の存在形態」『会計』第138巻第6号、1990年12月。同「株式の評価価値と創業者利得」『同志社商学』第42巻第4・5号、1991年2月。

9 生駒、前掲書、59ページ。

配当の形で受け取ることができるのは、そのうち1億円のみであって、残りの5億円については、旧株主がこれを配当の形で取得することとなっている。とすれば、この株式プレミアム部分については、教授のさきの『大株主と零細株主、機能資本家と無機能資本家の差は全く存在しない』という叙述は適切でなく、両株主のあいだに利潤の分配をめぐる¹⁰明らかに差が存在することとなっている」ことを示した。

ところで、醍醐教授は、私のこの叙述に対して、「しかし、これは、新旧株主の出資額を簿価で比較したときにいえることであって、旧株主であるP社の出資額を、新株主の出資の時点での時価で修正したうえで新旧株主の額面金額を超える持分を比較すると、P社150億円に対し、新株主30億円となり、その比は上でみた……配当の分配比（5：1）と照応していることがわかる¹¹」と述べられる。そして、このことから、さらに次のように述べ、持分均衡説を支持されるのである。

「このことは、増資にあたっての新旧株主の持分の均衡というとき、それを配当源資の供出の衡平と理解すべき特別の理由があるわけではなく、それを、収益元本としての出資の衡平、つまり、時価による新旧株主の出資額の評価の調整、と理解する方が、増資後の新旧株主への配当の現実を適確に説明できると考えられる。こうした解釈が成り立つならば、持分均衡説から資本説を導くことを正当化できるであろう¹²」。

さらに、教授は次のようにも述べておられる。

「しかし、ここでいわれる『配当の差』とは、簿価で評価した新旧株主の出資額を基準にして配当を捉えた場合にいえることであって、時価で評価し直した新旧株主の出資額を基準にしていえば、配当はその出資額の比

10 拙稿「増資と創業利得の存在形態」, 27-28ページ。

11 醍醐, 前掲稿, 35ページ。

12 同稿, 35ページ。

に正確に照応している¹³」。

このようにして、醍醐教授は、私がこの設例において、株式プレミアム30億円は新株主によってのみ払い込まれ、旧株主によっては払い込まれていないにもかかわらず、それから得られる利潤6億円について、新株主が受け取ることができるのはそのうちの1億円のみであって、残りの5億円は旧株主が受け取ることとなって、そこに「配当の差」が生じていると指摘していることに対して、それは、新旧両株主の出資額を簿価で評価しそれを基準とするからそのようにいえるのであって、新旧両株主の出資額を時価で評価し直してそれを基準とするならば、配当は正確にその出資額の比に照応して、そこに「配当の差」は生じないといわれるのである。

上に示したように、醍醐教授は、この設例において新旧両株主の間に配当の差があるという私の指摘に対して、「これは、新旧株主の出資額を簿価で比較したときにいえることであって、旧株主であるP社の出資額を、新株主の出資の時点での時価で修正したうえで新旧株主の額面金額を超える持分を比較すると、P社150億円に対し、新株主30億円となり、……配当の分配比(5:1)と照応していることがわかる」と指摘されているが、この「旧株主であるP社の出資額を、新株主の出資の時点での時価で修正」という点については、これまでいくつかの疑問が提示されている。

この設例で、P社の出資額を時価で評価するということは、P社が出資によって所有するにいたった株式の額面総額100億円をその時価250億円で評価することをさしているが、この150億円の評価差額が生ずる原因は、さまざまなものが考えられる。この点に関し、たとえば、高瀬荘太郎教授は次のように述べられておられる。

「旧株式の実際市価がその額面を超過する場合は、会社利益が額面による会社資本金に対して超過的な場合であって、払込資本金以外の自己資本

13 同稿, 35ページ。

を莫大に保有するによるか、超過利益獲得の機会たる無形財産を有するによるか、財産の過小計算によるか、これ等いずれかの一又は一以上の原因の存するときである¹⁴。「かくの如き条件の存する場合会社が割増発行を要求する理由は、新旧株主間の利害及び出資の公平を期せんとするためであって、額面による形式的発行額以上の実質的発行額を要求するものである。故に割増発行額は実質的発行額が形式的発行額を超過する部分であって、会社に対する出資額の一部を構成するものである¹⁵」。

この高瀬教授の叙述によれば、その会社に「払込資本金以外の自己資本」つまり留保利益か、「財産の過小計算」による秘密積立金、もしくは「超過利益獲得の機会たる無形財産」等が存在することによって、その会社の取得する利益が会社資本に対して超過的である場合には、旧株主のもつ株式の実際市価つまり時価は額面金額を超過しているので新旧株主間の利害および出資の公平を期するためには、新株主は、その株式の形式的発行額つまり額面金額ではなく、その実際的発行額つまり時価による払い込みを要求されることになるとされるのである。

さきの設例においては、留保利益も資産の過小計算も存在しない場合であるから、高瀬教授の叙述にしたがうとすると、「超過利益獲得の機会たる無形財産を有する」つまり「のれん」を有することが、この評価差額150億円の生ずる原因であることになる。したがって、この設例においては、旧株主の株式の額面金額100億円の他に「のれん」150億円、合計250億円の持分を所有しているのであるから、新株主が、この旧株主との持分の均衡を図るためには、株式の額面金額20億円のほかに株式プレミアム30億円を払い込まねばならない。つまり、株式プレミアム30億円を余分に払い込むことによって、新旧両株主の持分は5:1の割合となって、その均

14 高瀬荘太郎『貸借対照表論』新紀元社、1950年、72ページ。

15 同書、76ページ。

衡が維持されると説明されるのである。

しかしながら、持分均衡説のこのような説明に対しては、留保利益の存在する場合に、この持分均衡説によってなされた説明に対して向けられた批判と同様の批判が加えられることになろう。すなわち、「のれん」の存在を認めることによって、新旧両株主の持分の均衡は量的には維持されることになるけれども、質的には維持されることにならない、むしろ、破壊されることになるのではないかということである。

たとえば、岡部教授は次のように述べておられる。

「増資前の場合において資本剰余金・利益剰余金は全くなく、これに代わってかりにのれん(のれん剰余金)のみがあるような場合には、増資後の新旧株主の持分関係は別の形でまた異なってくる。ことにこの場合ののれん(のれん剰余金)は前述のように自己創設のものとみるべきものであることからいえば、通常貸借対照表には表示されないので、会計上の処理という点からは利用しようにもできない。これにたいしてこの場合にも増資後計上される株式プレミアム……は、かりに処分することが認められておれば、当然配当の対象としうるし、また必要に応じて資本の組入や欠損の補填に利用することもできる。またこれらのことから、増資前の旧株主の持分と増資後のそれとは当然異なるものとなり、ひいてこの場合にも、株式プレミアムにより新旧株主の持分の均衡が保たれるなどということはとうていいえない。いずれにしてもそれはやはり破壊され、したがってこの場合にも持分均衡説の主張が成立しがたいことは、この説自体がむしろ示しているところであるとさえいってよいであろう」¹⁶。

また、内川教授は、別の観点から次のように述べておられる。

「しかもこの『のれん』は、一企業の他企業にたいする超過収益力を財産視したものであり、したがってそれは単に平均利潤と超過利潤との差を

16 岡部利良「持分均衡説批判」『税経通信』第22巻第10号、1967年9月、6ページ。

説明しうるにすぎないのであるから、もしも株式プレミアムが平均利潤と平均利子との差によって生じた場合には、もはやこれを説明しえなくなるのである¹⁷」。

周知のように、岡部教授は拠出資本説にもとづいて株式プレミアムの資本性を主張され、逆に、内川教授は創業利得説にもとづいて株式プレミアムの利益性を主張しておられるにもかかわらず、この持分均衡説に対しては、両教授はともに批判的な立場にたっておられるのである。ここに引用した岡部教授の論述では、「のれん」の財産視によって、新旧両株主の持分の均衡は、量的には維持されることになっても質的には維持されることにならない、という点が明らかにされており、また、内川教授の論述では、株式プレミアムが、超過利潤の存在しないたんに平均利潤のみしか取得していない企業において、この平均利潤と平均利子との差として生じた場合には、超過利潤と平均利潤との差として生ずる「のれん」の財産視によっては、これを適切に説明することができない、という点が明らかにされている。

ここで取り上げられている設例のもとにおいても、P社は平均利潤率20%しか取得しておらず、また平均利子率は10%であり、しかも、株式プレミアムはこの平均利潤率と平均利子率との差をもとに生じているのである。とすれば、超過利潤の存在を条件として成立する「のれん」の財産視によっては、この設例のもとでの株式プレミアムの説明は困難であり、別個の説明が必要となってくるはずである。

II 株主持分の質的不均衡と二種類の株主グループ

醍醐教授は、さきの設例について、前にも引用したように、「旧株主で

17 内川菊義『資本剰余金論』中央経済社、1966年、209ページ。

あるP社の出資額を、新株主の出資の時点での時価で修正したうえで新旧株主の額面金額を超える持分を比較すると、P社150億円に対し、新株主30億円となり、その比は上……の配当の分配比(5:1)と照応していることがわかる」と述べておられる。

この設例においては、旧株主の持分は資本金100億円、持分増加額(株式評価差額)150億円、合計250億円であるのに対し、新株主の持分は資本金20億円、株式プレミアム30億円、合計50億円となっている。そこで、両者の持分合計額は300億円となる。この場合、S社の資本利益率が20%であるとしても、その利益額は60億円になるわけではない。利益額は30億円である。それは、S社の所有する、他人に有用な財貨を提供することによってS社自身が利益を取得するために現実に資本として機能している部分は、300億円ではなく、たんにそのうちの150億円に相当する部分のみであって、他の150億円に相当する部分は、資本として現実には機能していないからである。

つまり、旧株主P社の資本金100億円に相当する部分と、新株主の出資額50億円つまり資本金20億円と株式プレミアム30億円に相当する部分は、当初、現金もしくは他の有形諸資産の形で投下され、現実に資本として機能しているのに対して、P社の持分増加額つまり株式評価差額150億円に相当する部分は、具体的な有形諸資産つまり現実の資産ではなく、たんなる想定上の資産あるいは観念的資産であるにすぎず、したがって、現実に資本として機能することができないのである。いいかえれば、この後者の株式評価差額150億円は、旧株主P社の当初出資した100億円(額面金額に相当)の株式が、配当率25%をもとにして、株式市場での売買価額が1株あたり125円となることから、所有する100億円の株式を全部株式市場で売却するとすれば、P社は総額250億円の現金を入手することができ、元本100億円との差額150億円を株式売却益として取得することができる、とい

うその可能性としての利益取得額を財産視したものであるにすぎない。したがって、それはたんに可能性としての資産であって現実の資産ではないから、利潤を生むために現実に資本として機能することもないのである。

この設例においては、量的つまり金額的には、旧株主P社の持分は250億円、新株主の持分は50億円で、両株主の持分の均衡は維持されることになっている。しかし、質的あるいは内容的には、この新旧両株主の持分のうち、利潤を生むために現実に資本として機能しているのは、旧株主の出資した資本金100億円に相当する部分と、新株主の出資した資本金20億円と株式プレミアム30億円に相当する部分の合計額150億円のみであり、そして、旧株主の持分増加額に相当する150億円は、この利潤を生むための現実の資本としてはなんらの機能も果たしていないことになっているから、新旧両株主の間に明らかに持分の内容に不均衡が生ずる結果となっている。しかも、利潤を生むために現実に資本として機能している150億円から得られる30億円の利益は、この利潤を生まない持分増加額150億円に対しても分配されることとなるために、新株主は50億円を出資しそれから10億円の利益が得られるにもかかわらず、彼が配当金として分配を受けるのは、半分の5億円だけであって、残りの半分は旧株主が分配を受けることとなり、結果的には、この持分増加額150億円に対して15億円の利益が分配されることとなっている。

そこで、ここに疑問が生ずるのは、旧株主の持分増加額150億円は、利潤を生むために現実に資本として機能していないにもかかわらず、なぜ、取得された利益30億円のうち、その半分の15億円が分配されることになるのか、その理由はなにか、ということである。しかし持分均衡説の立場からは、このような疑問に対して、明確な解答は私の知るかぎりでは与えられていないように思われる。

醍醐教授は、前にも引用したように、「増資にあたっての新旧株主の持

分の均衡というとき、それを配当源資の供出の衡平と理解すべき特別の理由があるわけではなく、それを、収益元本としての出資の衡平……と理解する方が、増資後の新旧株主への配当の現実を適確に説明できると考えられる」と述べておられるが、この設例において、旧株主の持分のうち、利潤を生まない部分に対して利益の分配があり、それだけ新株主の利潤を生む持分部分に対する利益の分配が少なくなるという、新旧両株主の持分の質的な不均衡があるにもかかわらず、なぜ、「配当源資の供出の衡平」ということを考えないで、「収益元本としての出資の衡平」ということを考慮に入れることによって、「増資後の新旧株主への配当の現実を適確に説明できる」、いいかえれば、新旧両株主の持分の均衡を適切に維持することができるのか、という点については、教授のこの論文の中では明確な解答を与えられていないように思われる。

もっとも、旧株主の持分増加額が、この設例のように、平均利潤を生む資本と平均利子を生む資本との差として生ずる株式評価差額ではなく、超過利潤を生む資本と平均利潤を生む資本との差として生ずる「のれん」の財産視によるものである場合には、持分均衡説によって、新株主による超過払い込みの理由を適切に説明することができる場合も認められる。

たとえば、実質的には合名会社に等しいような、つまり、全株主が資本を出資するとともに企業の経営に従事するいわゆる資本の所有と機能を同時に担当する小規模の株式会社において、旧株主の出資額は額面金額に等しく1,000万円であるとし、そして、他の一般的な会社の平均利潤は10%であるのにその会社の利潤率は20%つまり平均利潤100万円を超える100万円の超過利潤を取得しているとすると、この会社が倍額増資を行う場合には、たんに平均利潤を取得しうる能力しかもたない新株主は、相互に競争して、額面金額に相当する1,000万円の出資のほか、さらに超過利潤100万円を平均利潤率で資本還元した1,000万円の株式プレミアムを余分に払

い込むことになる。

そして、この場合、持分均衡説の立場からは、この会社において旧株主の出資額は額面金額に相当する1,000万円であるにもかかわらず、平均利潤100万円を超えて200万円の利潤を取得しうるのは、この会社には、他の企業には存在しない超過利潤100万円を余分に取得しうるだけの、「のれん」1,000万円を所有しているからであり、したがって、この会社が倍額増資を行う場合、新株主は旧株主との持分の均衡を図るためには、たんなる額面金額1,000万円のほかに、この「のれん」に相当する株式プレミアム1,000万円を余分に払い込まねばならない、と説明されるのである。

増資後のこの会社においては、旧株主は1,000万円の有形資産と「のれん」1,000万円を出資し、新株主は2,000万円の有形資産を出資し、しかも、新旧両株主は、ともに共同してその会社の経営に従事し、年間400万円の利益を取得しうることになっている。そこで、新旧両株主は、この取得利益400万円をそれぞれの出資額つまり持分額に応じて分配するとすれば、新旧株主は、ともに自己の出資額から得られる200万円の利益を、それぞれ公平に取得することになっている。つまり、この場合には、さきの設例において、S社の新株主は50億円を出資してそれから10億円の利益が取得されているにもかかわらず、新株主が分配を受けうるのはたんにその半分の5億円のみであって、残りの5億円は旧株主が取得する、というような不公平な分配関係は生じないこととなっている。

もっとも、この事例において、「のれん」を財産視してそれを貸借対照表に計上した場合、それに対応する「のれん」剰余金は、これを引き出すとしても引き出すことができないのに、株式プレミアムは法令上許されれば引き出すことができるという点で、新旧両株主の間に持分の質的不均衡が生ずることとなっている、と指摘されている。それはまったくそのとおりであるが、しかし、この事例において、株式プレミアムの引き出しを

行わねばならないような事態にいったときは、じつは、「のれん」そのものが存在しなくなった場合であり、したがって、このように株式プレミアムを引き出す事態が生ずることを予測することができずに、「のれん」の貸借対照表計上を認めたこと事態が誤りがあった、ということになるのである。

ところで、この事例においては、旧株主の持分増加額は、超過利潤を生む資本と平均利潤を生む資本との差としての「のれん」を財産視することによって生じたものである。しかしながら、さきの設例において生じた旧株主P社の持分増加額は、このような「のれん」の財産視によって生じたものではない。つまり、超過利潤を生む資本と平均利潤を生む資本との差として生じたものではないのである。S社は、超過利潤を取得しえず、たんに平均利潤に相当する利益しか取得していない。したがって、「のれん」が生ずる余地はまったくない。それにもかかわらず、旧株主P社に持分増加額が生じている。とすれば、この場合の持分増加額は、超過利潤の存在を条件とする「のれん」の財産視によっては、適切に説明することができない。

さきに紹介したように、この設例においては、平均利潤率は20%、平均利子率は10%と仮定されている。そして、新株主は50億円を出資し、それから平均利潤率20%に相当する10億円の利益が取得されているにもかかわらず、彼に対する配当は、たんに平均利子率10%に相当する5億円のみであって、残りの5億円は旧株主P社が取得することとなっている。したがって、持分均衡説の観点に立てば、これは明らかに新旧両株主の間に持分上の質的な不均衡が生じているということになる。

持分均衡説においては、新旧両株主は、株主一般として、ともに資本の所有を担当し同時に資本の機能を担当するものとして、同質的に捉えられている。したがって、新株主の出資額から得られる利益が、新株主には分

配されずに旧株主に分配されるのは、持分の質的な不均衡が生じているとして映ることになる。しかしながら、この設例において、新株主が50億円を出資してそれから平均利潤に相当する10億円の利益が取得されているにもかかわらず、たんに平均利子に相当する5億円の配当しか受け取りえないというのは、じつは、持分の質的な不均衡が生じているのではなく、新株主は、それだけの金額つまり5億円しか受け取りえないという、経済上の理由があるからである。

周知のように、資本が現実には利潤を生むためには、たんに所有されるだけでは不十分で、現実には資本として機能しなければならない。ところが、この設例において、新株主は、たんに50億円の資本を出資するだけで、企業の経営には直接携わっていない。つまり、彼は資本の所有を担当するものの、資本の機能を担当してはいない。資本の機能を担当しているのは旧株主P社である。P社は、みずからは100億円の資本を出資するとともに、新株主の出資した50億円をも合わせて、総額150億円を利潤を生むべく現実には資本として機能させているのである。したがって、この設例においては、S社の株主は、さきの「のれん」の財産視が可能であった小規模の株式会社のように、すべての株主が株主一般として資本の所有と機能を同時に担当しているのではなく、一方において、資本の所有のみを担当する無機能資本家ないし貨幣資本家としての一般株主と、他方において、資本の所有と同時に資本の機能を専一的に担当している機能資本家ないし産業資本家としての大株主との、質的に異なる二種類の株主グループが存在することとなっている。

とすれば、この150億円の充用総資本から得られる平均利潤としての利益30億円は、資本の所有に対する報酬としての利子に相当する15億円と、資本の機能に対する報酬としての企業者利得に相当する15億円とに分割される。そして、前者の利子に相当する15億円は、新旧両株主が、それぞれ

自己の出資額に応じて10億円および5億円を配当として受け取ることとなり、また、後者の企業者利得に相当する15億円は、資本の機能を担当するP社のみが取得することとなる。したがって、この設例において、新株主は、50億円を出資してそれから10億円の利益が得られているにもかかわらず、たんに5億円しか取得しえないというのは、新株主は、その50億円を出資するのみで、企業の経営には直接携わっていないからであり、また、企業の経営に直接携わっているのは旧株主P社であり、彼が自己の資本の機能を担当する当然の報酬として、残りの5億円を取得するからである。

いいかえれば、この設例においては、持分均衡説の立場から、新旧両株主をすべて同質的に捉える見地に立てば、上述のように、新株主は自己の出資額50億円から得られる利益10億円のうち、半分の5億円のみしか分配を受けえないということは、明らかに新株主にとって不利、つまり、新旧両株主の間に持分の質的な不均衡が生じているものとして捉えられることになるであろう。しかし、それとは異なって、新旧両株主を株主一般として同質的には捉えず、資本の機能を担当しうる機能資本家としての大株主と、資本の機能を担当しえずたんに資本の所有のみを担当する貨幣資本家としての一般株主とに区分する見地に立つならば、上述の取得利益10億円が新旧両株主に分割される現象は、新旧両株主に持分の質的な不均衡を生じさせるものではなく、彼らが、それぞれ自己の機能資本家あるいは貨幣資本家として果たす役割に対応する、当然の報酬を受け取るものとして理解されることになるのである。

ところが、以上においては、現在の大規模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¹⁸」ということを土台に、株式会

18 同書、47ページ。

社の取得する利益は、資本の所有に対する報酬としての利子に相当する部分と、資本の機能に対する報酬としての企業者利得に相当する部分とに分割され、そして、前者の利子に相当する部分が各株主の出資額に応じて配当金として分配されるとともに、企業者利得に相当する部分は、資本の所有のみを担当する一般株主はその分配に与りえず、資本の機能を担当する大株主のみがこれを取得することになる、と説明されている。

それでは、資本の機能を担当する大株主は、この企業者利得に相当する部分を具体的にはどのような形で取得しうるのであろうか。これに関連して、岡部教授は次のように述べておられる。

「このような支配のもとに、彼ら支配株主は、それぞれ適宜の方法によるところの会社財産の運用（いわゆる取引によるもの）ないしその他の利用、利益の処分（これは配当・役員賞与の決定、資本蓄積などにかかわる）、いわゆる発起人株の取得、経営に関する各種の情報の操作・利用等々の方法により種々の特別の利得を取得することができる¹⁹」。

そこで、内川教授は、「いま右にいわれている『支配』という用語のかわりに『機能』という用語を用い、また『特別の利得』という用語のかわりに『企業者利得』という用語を用いるとすれば、……会社の取得する利潤も、資本の所有に対する報酬としての利子と資本の機能にたいする報酬としての企業者利得とに分割せしめられて、それぞれ従属株主と支配株主とへ帰属することになる²⁰」と述べて、岡部教授のいわゆる「特別の利得」は、じつは企業者利得の一形態にほかならないとして捉えておられる。しかも、教授は、「利益剰余金は、機能資本家としての支配株主が取得すべき企業者利得部分を社内に留保したものとなる²¹」と述べて、利益剰余金は

19 岡部利良「資本と利益に区別の基準(5)——あわせて西山助教授の異論・批判について——」『会計』第86巻第5号、1964年11月、132ページ。

20 内川、前掲書、288ページ。

21 同書、267ページ。

企業者利得の一形態である、という理解を示しておられる。

また、ヒルファディングは、「銀行には企業者利得が流入する。しかし年々の収入としてではなく、資本還元されて創業者利得としてである²²」と述べている。とすれば、創業利得も企業者利得の具体的な一形態であるし、また、創業利得説にしたがえば株式プレミアムは創業利得の一形態であるとして捉えられているので、この立場からは、株式プレミアムも企業者利得の具体的な一形態であるとして捉えられることになる。そして最後に、株主に対する配当金が平均利子率を超えている場合には、その超えている配当金部分は、企業者利得の具体的な一形態であることになる。

22 R. ヒルファディング『金融資本論』(上)岡崎次郎訳, 岩波文庫, 1982年, 265ページ。