

## ヒルファディング創業利得説の批判序説(1)

(第 82 巻第 6 号，1958 年，361-378 頁)

岡 部 利 良\*

【解題】わが国の戦後の理論会計学が残した功績の 1 つに，株式プレミアム論争がある。株式プレミアム論争とは，株式プレミアム（株式払込剰余金）を会計上，利益とみるか資本とみるかをめぐって展開された論争である。この論争は上田貞次郎等の著作を嚆矢に大正期に開始されたが，理論会計学はこの論争を経済学の観点から意義づけた。多くの理論会計学者がヒルファディング（R. Hilferding, 1877-1941）の創業利得説に依拠して利益説を唱えたのに対して，岡部は株式額面の形式性に着目し，額面部分とプレミアム部分に質的な相違は存在しないとして，資本説を唱えた。この論争には，馬場克三，内川菊義，鶴飼哲夫，高山朋子，生駒道弘，醍醐聰等が参加した。2001 年の商法改正により額面株式が廃止されたために，制度上は資本説で決着した。ちなみに，本論文の続編(2)は第 83 巻第 4 号（1959 年 4 月）に，(3)は第 83 巻第 6 号（1959 年 6 月）に，それぞれ掲載されている。

### 1 序

株式の発行，ことにその擬制資本化にともな<sup>1)</sup>って生ずる創業利得（Gründungsgewinn）<sup>1)</sup>の概念は，ヒルファディングがその主著「金融資本論」（Hilferding, R., *Das Finanzkapital*, 1910, Dietz Augs. 2 Aufl. 1955）でとりあげて以来，多くの人によって支持・援用されてきた。概していえば，それはすでに承認ずみのものとされているばかりでなく，それにかんする彼の見解はむしろ高く評価されているとさえいってよいだろう。ただこの場合，かかる彼の創業利得にかんする見解（以下創業利得説とよぶ）をいわば積極的に支持しあるいは評価しているのは多くはマルクス主義経済学者（ないしマルクス主義経済学に依拠する会計学者・経営学者）たち

であるが，創業利得なる概念自体についていえば，それを採っているのは必ずしもこれらの論者たちばかりではない。

さらにまた，この創業利得なる概念については，その積極的な支持者・主張者という点からいえば一応このようにみることができけれども，じつはそれは，——この創業利得とは（私見によれば）けっしてそのまま同様のものとはいえないが，少なくとも重要な共通性をもつものであるという点からいえば——一般にはいわゆる株式プレミアムとしてとり扱われているものに該当するものといってよい。そしてこの株式プレミアムに着目してみるならば，それにかんする主張ないし論議はむしろ一般に多く行われているところである。

\* おかべ としよし（1905-1991）。1948 年助教授，52 年教養部教授，60 年経済学部教授。会計学。1969 年退職。

1) この創業利得はまた創業者利得（ないし発起人利得 Gründergewinn）あるいは時に発行利得（Emissionsgewinn）ともよばれているが，ここでは便宜上（原則として）すべて創業利得という。

しかし、創業利得にせよ、この株式プレミアムにせよ、このようにすでに多くの人々によってとり扱われているものではあるが、それにかんする問題はもはや論議の余地のないほどに十分明らかにされているかといえ、むしろこのようにはいえないであろう。そこには、なおたち入ってみるべきところがけって少なくないとさえ考えられる。これらの創業利得ないし株式プレミアムにかんする論者たちの見解がさらに吟味を要するものであることは、いずれにしても否定されないところであるといつてよいだろう。

ところでこの場合、——株式プレミアムとの関係からいっても——まず考察を要するのは当の創業利得である。またこの問題については、もともとこの創業利得なるものがヒルファディングに由来するものであるばかりでなく、さらに論者たちによってそれが問題とされる場合、一般に彼に依拠して説かれていることからいえば、まずかかる彼の見解（創業利得説）についてみることを必要とするであろう。しかもじつは、すでに彼のいうこの創業利得なるものについて、私は種々の疑義や問題として考えられる点に多分に遭遇せざるをえない。そこで本稿では、このような関係からまず彼の創業利得説をとりあげ、問題の所在についてみるとともに、その吟味・批判を試みることによって、さらになほどこまでもこの創業利得なるものについての問題の解明に資してみたいと思ひ、またこのことが、じつは私のここであえて意図しようとするところである。しかし本稿はまた、このような仕方のもとに、みづからさまざまの問題に当面せざるをえないこの創業利得にかんする私見をのべることにより、同学諸氏の批判を乞おうとすることから草するものであり、それだけに所論の当否についてはひとえに忌憚のない批判を賜りたいと思う<sup>2)</sup>。

ただ右にいうような本稿の主題とする問題に入るまえに、彼の創業利得説のもつ意義、それ

にたいする論者たちの評価についてあらかじめ多少ともふれておく必要があるので、以下まずこのことからはじめようと思う。

## 2 論者たちによる評価

彼ヒルファディングの創業利得説についてみるには、(その意義、あるいはそれにたいする論者たちの評価という点からであるにせよ) 一応まずかんたんにも彼のいう創業利得なるものについて明らかにしておかなければならないが、それは、——彼が「金融資本論」で規定しているところによれば——利潤(ことに平均利潤)をうむ資本(機能資本)が利子をうむ資本(擬制資本)に転化することから生ずるもので、またこれらの2つの資本の差額を意味するものとされている。すなわちそれは、このような異なる2つの資本を基礎とし前提として発生する特定の差額概念として捉えられているものである。またそれは、株式の発行にともなって生ずるものであることからいって、当然株式会社にかんして問題となるものにほかならない。(ただしその取得者という点からいえば、それはたんに株式を発行する当該株式会社のみではなく、むしろそこにはこのほか発起人、銀行等が介在しており、しかもこの点はここではまた1つの重要な問題点をなすものである。) さらに

2) ただし本稿(1, 2)は、論題にも示してあるように、右にいうようなヒルファディングの創業利得説批判についての序説的部分をなすもので、その内容からいえば、ここでは問題はなお一般的・総括的にとり扱われるにとどまっている。そのより詳論を要する部分については、さらに続稿を予定しているので、そこでたち入ってみるであろう。また彼の創業利得説に依拠する論者(創業利得論者)たちの見解についてもそれぞれさらに吟味を試みてみたいと思ひ、そしてこのことも予定しているが、この点からすれば、本稿はいわばその前段的な意味をもつものといつてよいだろう。

この創業利得が(取得者にとって)一種の利得を意味するものとされていることは、まさにこの字義の示すとおりである<sup>3)</sup>。

さらにこの場合、右の創業利得の果たす役割としてとくに重視されているのは、——その取得者との関係からして——それが(とりわけ独占資本・金融資本における)資本の集中(富の集中)を促進するうえにきわめて重要な一環をなすものであるということである。そしてじつはこの点こそ、ヒルファディングがこの創業利得なるものを問題とするにあたってとくに着目し(とくに第8章の2, 参照), またその他の論者たちにおいても、それがもつ経済的意義としてわけても念頭におかれていることであるといつてよい<sup>4)</sup>。またこの創業利得なるものがげんにしばしば論議の対象とされるのも、その主たる根拠はこのような点に求められるといつてよいだろう。

ところで、この創業利得との関係においてここでとくに問題となる(資本主義社会における)株式会社の意義については、マルクスもすでに「資本論」において一応闡説してはいるけれども、その際彼はまだそれに十分立ち入ってみるまでには至らなかった<sup>5)</sup>。ひいてそこではまた、

当の創業利得の問題のごときもなお分析されな  
いままにおかれている。しかしヒルファディング  
にとっては、金融資本(独占資本)との関連  
のもとに株式会社の問題を論じようとするかぎ  
り、この創業利得なるものはまさに逸すること  
のできないきわめて重要な「独特の経済的範疇」  
としてみるべきものであった。そこで彼は、当  
の「金融資本論」で株式会社の問題をとり扱う  
にあたり、この創業利得なるものをみずからと  
りあげてその分析を試みたのであるが、このこ  
とに関連して、彼はみずからまた「株式会社の  
経済にかんするわれわれの見解は、マルクスに  
よって展開されたそれを越えて進むものではな  
い。」(148頁)というようにさえものべている。  
そしてこのことは、少なくともこの創業利得に  
ついての分析にかんするかぎり、彼のいわば自  
負を物語るものともみることができであろう。

事実また、ヒルファディングがこの創業利得  
なるものに重大な関心を払い、そしてそれにつ  
いてそれまでにみない分析を加えたことはたし  
かに彼の功績に帰するものである。げんにこの  
ことについては、エルスナー(Oelbner, F.)の  
ごときは(戦後再び出版された当の「金融資本  
論」に寄せて書いている彼の長い序文のなかで)  
つぎのようにさえものべている。「資本の動員な  
らびに擬制資本にかんする諸章(本書, 第2篇  
—引用者), とりわけ株式会社の分析は、本書の  
もっともすぐれた部分である。彼はそこで、創  
業利得という1つの基本的な経済学上の発見を

3) ヒルファディングの場合、この創業利得にかんする問題は、「金融資本論」第2篇第7章をはじめ、主として以下本篇の第8章, 第10章, ならびに第3篇第11章などの諸処で論及されている。(ちなみに、本書の邦訳書には、——いずれも「金融資本論」の訳名のもとに——林要訳[ただし比較的最近の改訳版として刊行されているもの]、大月書店版、昭和27年、国民文庫版、第1冊・第2冊、昭和30年、岡崎次郎訳、岩波文庫版、上・中・下、昭和30-31年、が存在する。)本稿における彼の見解は、いずれも本書(ただしディーツ版、1955年刊行の戦後第2版)によるものであり、またそれについて以下文中に示す頁数もすべて本書におけるものである。(なお、本稿は右の邦訳書にも多く負うものであるが、これらの邦訳書における出典の頁数についていちいち示すことは便宜上すべて省略した。)

4) たとえば、Oelbner, F., Vorwort zur Neuausgabe (In Hilferding, F., *Das Finanzkapital*, Diez Ausg. 2 Aufl. 1955), S. VII, Sweezy, P. M., *The Theory of Capitalist Development*, 1949, p. 259 (中村金治訳、資本主義発展の理論, 353—354頁), 猪俣津南雄, 金融資本論(普及版), 昭和2年, 182—183頁, 林要, 金融資本の理論, 昭和27年, とくに11章, 13章, 等参照。

5) Vgl. Marx, K., *Das Kapital*, III, Kap. 27.

行っている。……この〔創業利得という〕経済的範疇を発見し発展させたのはヒルファディングの不朽の功績である<sup>6)</sup>。』またスウィージー (Sweezy, P. M.) のごときも、かかる創業利得の分析をふくむヒルファディングの株式会社の研究に關説している際、「株式会社にかんするマルクス主義的理論は、……彼の重要な著作『金融資本論』において精緻にされ拡充された<sup>7)</sup>。』とあって、その意義を評価することを忘れていない。(しかもこれらの両者の場合とも、少なくとも当の創業利得にかんするかぎり、ヒルファディングの所論はそのまま承認されている形で、それについてとくに批判らしいものはなら加えられていない。)

ヒルファディングの当の「金融資本論」は、「資本論以後の資本論」ともよばれ、すでに定まった評価の与えられている古典的文献に属するものともいうべきものであるが、しかしそこに展開されている彼の所論は必ずしもすべて容認されているわけではない。周知のように、ことに本書における彼の貨幣論、恐慌論、ならびにいわゆる日和見主義的見解等については、むしろそれぞれすでにきびしい批判が行われているところである。しかし、(われわれの当面の問題に直接関連するところの) 本書の重要な一部をなす彼の株式会社にかんする研究、ことに当の創業利得の分析にたいしては、われわれはげんに論者たちによって前述のような評価が与えられているのを見るのである。さらにこの創業利得にかんするかぎり、それを1個の主題としあるいはそれに関説しているその他の論者(ことにマルクス主義経済学者ないしマルクス主義経済学に依拠する会計学者・経営学者)たちの見解についてみても、——私の寡聞ゆえか、少なくともここに知るかぎりでは——(部分的な点について例外的な場合も存在しないではな

いが)、概していえば、ヒルファディングの見解がいわばそのまま認められているような形で踏襲されているか、あるいはそれと異なるところがみられるような場合でも、少なくともいわば積極的な形における批判らしいものは、一般にはほとんど見出されないといっていいたいだろう<sup>8)</sup>。

8) これらの論者たちの論著としてみられるのは、右にいうところから知られるように、主としてマルクス主義経済学者(ないしマルクス主義経済学に依拠する会計学者・経営学者)たちのものである。ことにわが国では、マルクス主義経済学の研究がひとおさかんであることによるのであろうが、右の創業利得説についての論議も比較的多く行われており、あるいはむしろこの創業利得説にかんする論著といえ、多くはわが国におけるものであるとさえいってよいだろう。とくに会計学者・経営学者たちの場合においてはそうである。ただし、もちろん例外的な場合もみられないではない。

ただいづれにしても、当の創業利得説(ないしそれとの関連のもとに行われている株式プレミアム論)をとくに主題としてとり扱っているものは残念ながら比較的少ない。しかしそれに関説しているものをふくめてみると、(私の参看した範囲での) 主要なものとしては、前掲の諸書のほか、およそつぎのごときものをあげることができるであろう。

ソ同盟科学院経済学研究所、邦訳、経済学教科書、第2分冊、昭和31年、河上肇、経済学大綱、上巻、昭和22年(初版、昭和3年)、宮川実、経済学入門(青木全書)、昭和31年、舞出長五郎、改訂・理論経済学概要、昭和23年、川合一郎、資本と信用、昭和29年、鎌田正三、アメリカの独占企業、昭和31年。

(とくに会計学者ないし経営学者のものとしては) Goll, G., *Bilanzen und Profite*, 1958, 中西寅雄, 経営経済学, 昭和6年, 木村和三郎, 会計学研究(増補), 昭和30年, 馬場克三, 株式会社の根本問題, 会計, 昭和30年8月, 内川菊義, 株式プレミアムの本質について, 九大・経済学研究, 昭和28年1月, 同, 株式プレミアムと創業利得, 会計, 昭和33年8月, 河合信雄, 資本剰余金の概念と分類, 関西大学・商学論集(創立70周年記念特集号), 昭和30年11月, (その他右のものとは系統を異にするものとして) 太田哲三, 発行人株及び発行人利得, 会計, 昭和3

6) OelBner, F., *ibid.*, S. VII.

7) Sweezy, P. M., *ibid.*, p. 259.

(またこのようにいうことは、おそらく人々によっても承認されるであろう。)

そして人はまたこのような事実のうちに、彼の創業利得説とは一般にどのようなものとしてみられているものであるのか、この間の事情について少なくとも概略ほぼ知ることができるであろう。

### 3 創業利得説における問題

彼ヒルファディングのいう創業利得説は、一応右にのべたところからしても知られるように、たしかに重要な意味をもつものである。このことは争われなところであるといつてよい。ことに彼が(資本主義社会、とくに独占期における)株式会社の問題をとり扱うにあたって、当の創業利得のもつ独自の重要性に着目し、そしてそれにかんする諸問題(ことにこの創業利得のもとに行われる資本の集中化)の解明に重要な先駆的役割を果たしたことの意義は、疑いもなく高く評価されなければならない。(それゆえ私の場合にも、彼の創業利得についての考え方のいわば基本的な点にかんしてはむしろ積極的に同意するものであり、したがってまたこのような点からみるかぎりでは、他の論者たちの場合と異なる。)。

しかし、なるほど一応このようにいいうるにしても、それでは彼のいう創業利得説なるものは、はたして、右にふれた論者たちの見解から考えられるような、もはやそれほど異論なく承認され、あるいはまた、あらためてあえてとりあげるに足る批判の余地のないほどにすでに十分の考察が加えられているものとみることができるのであろうか。私には、遺憾ながらこのよ

うには考えられない。むしろ、すでに指摘したように、私は彼の創業利得説には、種々の——しかもいくつかの重要な——点について、大小の疑義やあるいは問題として考えられるところに接しざるをえない。またこれらの点は、以下にみるごとく、当の創業利得の概念規定にかんする問題をはじめその他の諸点にわたっている。

しかしまた、これらのことは、けっしてたんにヒルファディングの場合のみでなく、上述したところからすでにおそらく容易に考えられるように、さらに彼の創業利得説に依拠する論者、すなわち——この種の論者をここでは総称して創業利得論者とよぶならば——これらの創業利得論者たちの場合においても同様に問題となることにほかならない(これらの論者たちの見解については、前掲の諸書にみられるところである)。ただこれらの論者たちの場合には、その見解は細部にわたってみれば必ずしも同様ではないし、むしろそこには種々の異なる点もしばしば見出されないではない。しかし総じていえば、これらの論者たちの見解は(おおむねすでにヒルファディングに依拠しているものであることからしても)ほぼ同一の範疇に属するものとみて誤りでなく、それゆえこれをいわば総括的に捉えて、同様にまた論議(ことに批判的吟味)の対象としてみるべきものであるとすることはおそらく不当ではないであろう。

本稿で主題とするのは、主として以上にのべたような創業利得についての問題、とくにそれにかんするヒルファディングの見解であるが、もともとこの創業利得なるものは、前述のように、正確には同一ではないにせよ、一般にはじつは株式プレミアムとしてとり扱われているものに該当するものである。ことに創業利得論者(ただし、とくに会計学者ないし経営学者)たちがこの株式プレミアムについて論じているところからみると、通常この両者は(少なくとも

年7月(同氏、会計学研究第2集、昭和31年、所収)、高瀬荘太郎、擬制資本及び創業者利得の観念、会計、昭和5年5月、等。(ただし辞書におけるごときものはすべて省略した。)

本質的には)同義のものとされており,したがってこの場合には, 株式プレミアムというも、じつはそれは創業利得を意味するものといってよい。しかもこの場合このように両者を同視する見解は,それが創業利得論者によるものであることからしてすでにあきらかなように, じつはヒルファディングの創業利得説を基礎とし, あるいはそれに依拠することによるものなのである。(しかしこれらの両者は, 論者たちのいうようにはたして同義のものであるか否かは, むしろ問題のあるところとしてさらに考えられなければならないであろう。つぎの注記参照。)

ところで, 右にいう株式のプレミアムとは, —額面株を対象とし, かつ通常論議されている場合のものについてみれば—周知のように, 株式発行の際における当該株式の額面価格(価額)と発行価格(価額)との差額として知られているものである<sup>9)</sup>。またそれは, 普通には株式金融の観点から当該株式発行会社の取得するものについて問題とされており, そしてとくにこの場合のそれは, 通常株式会社における資本調達の一環とされているものである。そこでまたそれは, 一般にこのような点からして種々の論議の対象とされているが, かかる株式プレミアムの問題を(学問上)1つの主要な課題としてとり扱っているのは, 主として会計学(ないし経営学)の場合であるといつてよいだろう<sup>10)</sup>。

9) 右の株式プレミアムは, 会社創業の当初にあつては, (厳密に言えば問題もあるが, 株式の額面価額と投下された現実の機能資本とが同額であると前提しうるかぎり) 創業利得と一致する。しかしすでに営業中で積立金(ないし剰余金)などのある場合には, (私見によれば) 両者はむしろ一致せず, したがってまた同義のものとはみられないのが普通である。このことについては, さらに続稿においてとり扱う予定であるが, すでに私自身の見解をのべたものにつぎの拙稿がある。会計学上の資本と利益(4), 会計, 昭和33年4月。

しかしいずれにしても, 創業利得と株式プレミアムは, 右にいうように, (とくに創業利得論者たちによれば) 同義のものとしてさえ解されているほどに密接なないし不可分の関係にあるものである。したがって株式プレミアムの問題についてみるには, 創業利得説は当然重要な研究の対象とされなければならない。(このことから, 学問上右の注記にいうような関係のもとにある私の場合にも, 創業利得説の研究は避けえない問題であったのである。) 他方また創業利得説も, 通常株式プレミアムとしてとり扱われているものを当然そのなかにふくめて考察されるべきものである(しかしこれらのことは, 実際にはいずれもはなはだ不十分にしか行われていないとさえいわなければならない<sup>11) 12)</sup>。)

ところで, 創業利得説についていえば, それは元来右にいうような関係のもとにあるものにほかならない。しかるに, その主唱者たるヒルファディングをはじめ彼に依拠する創業利得論者たちの見解には種々の疑義がもたれ, あるいはなお吟味を要するところむしろ少なくないとするれば, われわれは, これら見解について当然さらにたち入ってみることを必要とするであろう。ここであえてまず当のヒルファディングに

10) 学問上問題とされているところからみると, 概していえば, 創業利得は経済学上において, また株式プレミアムは右にいうように会計学(ないし経営学)上においてとり扱われているところであるといつてよいだろう。ところでこのうち, 私の場合いわば直接関心の対象となるのは株式プレミアムであり, またそれは(私自身会計学研究者の1人に属する者であることからして) じつは会計学上の問題としてである。

元来この株式プレミアムは, 会計学上資本剰余金とよばれるもののとくに重要な一部をなすものである。そしてじつは本稿は, このような会計学上における株式プレミアムの問題を考察しようとすることに関連するものであり, あるいはむしろこのことが, 本稿のいわば1つの重要な出発点をなしているものともいってよいだろう。

ついてみようとするのも、じつはとりわけかかる事由によるものにはかならない。

11) 会計学上では、株式プレミアムの問題を1つの重要な課題としながらも、当の創業利得説は、少数の創業利得論者の場合を除けば、一般にはほとんどかえりみられていない。しかしこれは問題を回避するもので、むしろ反省を要することとしなければならないであろう。他方また、とくに経済学者(ことにマルクス主義経済学者)たちの場合にいわれることであるが、この場合には創業利得説を問題としながらも、株式プレミアム(とくに当該株式発行会社自体が取得する場合のもの)についてはほとんど不問にしていることが多い。そのため、いわば現実無視の論議のごときものさえしばしばみられるところである。それゆえこのことも、当然問題のある点としなければならないであろう。

これにたいし、両者を相互の関連のもとにともに対象としてとり扱っているのは、例外的な場合もないではないが、主として創業利得説をとる少数の会計学者ないし経営学者たちの場合であるといつてよい。(またこのような研究の仕方は、前述ように、とりわけわが国の場合にみられるところである。)しかし、このことは、すでにのべたところから知られるように、実際にはこの場合にも、与えられている問題がすべて必ずしも正しく捉えられていることをけっして意味しない。むしろこの場合にも、さらにたち入ってみるべき種々の問題が残されているといわなければならないであろう(前掲拙稿、会計学上の資本と利益(4)、参照)。

12) 右の創業利得と株式プレミアムとの関係については、私自身すでにべつの機会に一応とり扱ったところであるが(前掲拙稿、会計学上の資本と利益(4))、そこでは株式プレミアムを主とし、創業利得についてはこれをきわめて一般的な規定のもとに前提するにとどまっていた。そしてその際、この後者の問題について詳論することは後日を約したのであった。本稿(ならびに続論として予定している諸論稿)は、このことを果たそうとするものである。このような関係から、これらの論稿はいずれも右の拙稿と相互補完的な意味をもつものである。

#### 4 主要論点

それでは、この場合——私が疑問とし、あるいはさらに立ち入って吟味を要するものと考え、またむしろ積極的に否定的な見解をとらざるをえないところの——要するにこのように問題として考えられる点はどのようなところあるのであろうか。これらの点も、じつは細部にわたってみれば、ヒルファディングの場合とその他の創業利得論者たちの場合とでは必ずしも同様ではないし、また論点として考えられるもののいわば比重にもそれぞれ異なるところがみられないではない。しかし、主要な論点にかんしていえば、すでにことからの性質上当然のことであろうが、もちろん種々の共通的なものが存在する。そこでここではこれらの点に着目し、(ヒルファディングの場合を中心としながらも、のちにその他の創業利得論者たちの見解についてもみることを予定している関係から、これらの創業利得論者たちの場合をもふくめて)とくに問題として考えられるところについてみるならば、およそ以下にのべるような点をあげることができるであろう。

(A) 創業利得の概念(ないし本質・性格)ならびに定式(計算形式)等にかんする問題  
創業利得説についてみた場合、(私の考えるところでは)しばしばまず問題となるのは創業利得そのものの概念規定の仕方である。この点については、とくにヒルファディングの場合には、(考え方にもよるが)それが一応一般的に行われているものについてみるかぎり、一見問題は存在しないようにみえるけれども(ただし他の創業利得論者たちの場合にあっては、すでにこの点においてすべて必ずしもそうではない)、さらにより具体的な点にたち入ってみるならば、けっして単純に右のようにはいえない。すなわち、私はまずこのような点において、当の創業利得そのものの概念規定の仕方にかんしすでに問題が存在するを見出さざるをえな

い。またこの点については、多少細目にわたるものについてみるならば、さらに種々の問題が提起されるであろう。

さらにこの場合、もともとこの創業利得なるものは特定の一種の差額として計算的に捉えることを要するものであることからここにその計算的把握の仕方としての定式(計算形式)にかんする問題が生ずるが、しかも——この定式が与えられている場合についていえば——それは論者たちがこの創業利得をどのようなものとして考えているかをいわば端的に示すものであるといつてよい。しかるにヒルファディング(ならびに一部の創業利得論者たち)によって与えられているこの定式についてみると、私はこの点にかんしても、むしろ多分に疑義をもたざるをえない。少なくともそこにはさらに立ち入って見るべき問題(具体的にはとくに修正の必要)が残されていることはおそらく否定されないところであるといつてよいだろう。

そしてこれらの点は、ここではまず中核的な問題をなすものとして指摘されるであろう。以下の問題、とくにつぎの(B)、(C)におけるものは、それぞれまた重要な意味をもつものであるが、概していえば、右の概念規定から出発してそれをより具体的にみた場合におけるもの、ないしそれに関連するものとしてみることができるであろう。(ただし(D)の問題は、じつは右の(A)における概念規定自体にかんすることに属するものであるが、のちに分けて示したのは説明上の便宜によるものである。)

(B) 創業利得ないし株式プレミアムの取得者 この取得者の主なものは、株式を発行する当該会社自体(ないしその株主)、発起人、銀行等であるが、このように種々のものにわたるこれらすべての取得者の存在(ことに当該会社自体とその他の場合の区別)についても、従来けつして十分考えられているとはいえない。(ことに経済学者たちの場合そうである。とくにこの場合には、取得者としての当該会社自体

はしばしばいわば無雑作に全く不問にさえ付されている)。もっともこの点は、ヒルファディングの場合には一応問題とされてはいる。けれどもこの場合にも、このことはきわめてかんたんにとり扱われているにすぎないといつてよい。

そのため、少なくとも重要な問題の1つとして論議を要することが、いわば単純に見失われ、あるいは必ずしも十分意識的にとりあげられていないところに、この場合における問題が存在するといつてよいだろう(後述参照)。じつは右の取得者(とくに当該会社自体とその他の場合)の相違いかんは、(私見によれば)とくにつぎの(C)ならびに(D)の問題を考えるについてはぜひ考慮を要するもので、またこのような関係から、ここでは重要な意味をもつものといわなければならない。

(C) 創業利得と株式プレミアムの異同(ないし同一性と差別性) 創業利得論者たちによれば、株式プレミアムは(少なくとも本質的には)創業利得と同義のものでされている。(ただしすでに指摘したように、この両者の関係は、経済学者たちの場合にはおおむね考察の圏外におかれており、この点をとくに問題としているのは会計学者ないし経営学者たちの場合である。)しかしそれにしても、この両者ははたして同義のものであるか(前述参照)。ここでまず問題となるのは、じつはこのような点である。ただし株式プレミアムとしてこの場合とりわけ問題の対象となるのは、取得者が——発起人、銀行等ではなく——株式を発行する当該会社自体の場合におけるものである。

ところでまた、この点については、通常創業利得論者たちによれば、当の創業利得は(字義の示すごとく利得なるがゆえに)一般に処分可能なものとされていることから、右のごとき(当該株式発行会社自体が取得する)株式プレミアムにかんしてもまた同様に考えられている。しかしこのことも、はたして単純にこのようにみ



ることが許されるのであろうか。とくにこの点にかんしては、創業利得論者たちが創業利得について論ずる場合、一般にしばしば前提しているところの、会社設立当初のたんに資本金のみしか存在しない、したがって(会計学上の意味における、それゆえまた貸借対照表の貸方からみた場合の)いわゆる資本構成のきわめて単純な場合のみでなく、むしろすでに営業中にして、積立金、他人資本等をも擁し、ひいて右にいう資本構成のより複雑な場合について考えてみる必要があるであろう。そしてまたとくにこののちのような場合についてより具体的にみるならば、問題はけっして論者たちのいうほど単純なものでないことがおそらく明瞭に知られるはずである。

ヒルファディングの場合、創業利得と株式プレミアムという右の両者の異同ないし関係については、たんに付随的にしかも断片的にしかふれられていないし、またこの点について説かれているところも、じつは必ずしも明確でない。それゆえ、このこともまた当然問題のあるところとしなければならぬであろう。しかもこの点は、これもつぎの(D)の問題、さらに前述のごとき株式プレミアム(ないし当該株式発行会社が取得する創業利得)の処分の可能性の有無、あるいはこのことにともなう生ずるところの(当該株式発行会社における)その直接的な再投資の可能性・必要性のいかん等と密接な関連のある問題である。かかる意味において、それはここではまた1つの重要な問題として考えられなければならないであろう。

(D) 創業利得ないし株式プレミアムの利得性と非利得性 (この点は、すでに指摘したように、本来からいうと、じつは最初の(A)における概念規定自体にかんする問題に属するものである。) 元来創業利得説によれば、いうところの創業利得は、まさにこの字義の示すように、一種の利得と考えられている。したがって株式プレミアム(ことに当該株式発行会社の取得する

もの)をもって創業利得と同義のものと解する創業利得論者たちは、この株式プレミアムも当然また利得をなすものとする。またこの場合——ことにわが国の創業利得論者(とくに会計学者ないし経営学者)たちによれば——これを利得として取得するのは、当該株式発行会社自体であるというよりはむしろこれらの会社における支配株主・機能資本家であるという。

しかし、論者たちのいうこの創業利得なるもの——いいかえれば、じつは、すでに知るように、株式発行の際における、その発行価額と額面価額との差額(ただし額面株の場合)、あるいは株価総額としての擬制資本と現実の機能資本との差額——は、はたして当該株式発行会社の取得するものまでふくめて、すべて利得(何人の?)を意味するものといえるのであろうか。またそれがこのようにすべて利得を意味するものであるというならば、それはなぜであるのか。じつはこの点は、すでに創業利得説そのものに(少なくとも重要な一面において)かかわるのであり、またかかる意味において、ここではまさに1つの根本的な問題である。

しかるに、この肝じんの点においては、創業利得説の場合おむねそうであるが、当のヒルファディングの場合においても、じつは必ずしもそれほど明瞭にされているとはいえないであろう。もちろん彼の場合一応のことは問題とされている。また彼のいうところからして、この創業利得なるものがなぜ利得とされているかは、必ずしも十分とはいえないまでも理解(ないし想定)できないではない。むしろこのことは、たしかに一応可能でさえあるといつてよい。しかし、この点にかんする彼の説明は、はたして人々をして十分納得せしめるものといえるのであろうか。その全体を通じてみても、——あるいはこのように全体を通じてみるならば、かえって前後矛盾しているごとき点さえ見出され——私のむしろ多分に疑問とせざるをえないところである。

またこの場合にも、じつはとくに問題となるのは、創業利得にせよ、株式プレミアムにせよ、発起人や銀行等、したがって当該株式発行会社以外のものでなく、この種の当該会社自体が取得した場合のものについてである。右の発起人や銀行等が取件した場合の創業利得（ないし株式プレミアム）が彼らの利得をなすものであることは、あえて論議を費やすまでもなくきわめて明瞭である。

しかし、右のごとき会社自体が取得したもの——したがっていかえれば、株主たる出資者がそれぞれその社員である彼らの会社自体に拠出したもの——まで、すべて同様にまた（他の何人かの？）利得（ひいて所得）とみることはたして可能なのであろうか。またこのようにみることが可能であるとすれば、この場合それはいかにしてであるか。（会計学上の通説では、右のごとき会社自体の取得したものは、資本金と同様に株主の出資を意味するものとするところから、利得とみることを否定しているが、この点にかんするかぎり、私もこのような考え方に同意せざるをえない。）そしてこれらの点についても、さきにふれたと同じように、たんに会

社設立当初の場合のみでなく、さらに、すでに営業中の会社にしていわゆる資本構成のより複雑な場合についてみるならば、問題はいつそうより具体的な形で提示されるであろう

ところで、私には、当の創業利得説、とくにまたヒルファディングの場合についてみても、およそ以上に示したごときことが、ここにさらに吟味を要する問題として与えられているように考えられる。いずれにしてもこれらの点は、さらにたち入った考察が加えられ、あるいはより明確にされなければならないものであることは争われないうところであるといつてよいだろう。そこで以下、とくに当のヒルファディングの場合を対象として、これらの点についてそれぞれさらにより具体的にたち入ってみようと思う。ただこの場合、とりわけ重要な点は、やはり彼の創業利得なるものについての考え方・規定の仕方にあると考えられるので、以下においてもとくにこのような点を中心としてみるであろう<sup>13)</sup>。

〔未完〕

13) ただし、以下ヒルファディングについてみる場合、以上に示した問題は、必ずしもその順序によることなく、それぞれ適宜の場所できり扱う。また、すでに指摘したように、本稿（1、2）は序説的な部分にとどまるものであり、したがってとくに詳論を要する点についての論議はいずれも続稿にゆだねられているので、このこともここに重ねて明らかにしておきたいと思う。