

企業資本構成の研究（二）

片山， 伍一

<https://doi.org/10.15017/4403334>

出版情報：経済学研究. 29 (2), pp.51-73, 1963-06-25. 九州大学経済学会
バージョン：
権利関係：



企業資本構成の研究(二)

片 山 伍 一

目 次

- 一 序論 問題と方法
- 二 企業資本の集中・集積と所有構成
 - 資本構成の形成過程 —
- 三 所有構成……有機的構成……技術的構成
 - 所有としての資本と機能としての資本 — (以上 第二十八卷 第六号)
- 四 企業資本の所有構成と収益性
 - 資本金利益(率) …… (資本金・剰余金構成) …… 自己資本利益(率) …… (支払利子(率)) (自己・他人資本構成) …… 個別利潤(率) …… 剰余価値の生産・分配 —
- (一) 序 自己資本・利益と他人資本・利子との差別性と同一性
- (二) 所有構成と企業利潤の個別資本内分割
 - 利子と企業者利得・純利益との対立 —
- (1) 自己・他人資本構成と自己資本利益率
- (2) 資本金・剰余金構成と資本金利益率 (以上 本号)
- (三) 他人資本依存—金利負担—コスト高論の吟味 (以下 次回)
- (1) 商品コスト高論の検討

(2) 資本コスト高論の検討

(三) 剰余価値の生産と分配・個別利潤率に対する所有構成の構造的影響

—所有構成と個別利潤率との静態的関連—

(四) 他人資本による資本の量的集中(資本構成の悪化)と個別利潤率の変動

—所有構成と個別利潤率との動態的関連—

(1) 企業資本の量的集中と有機的構成の高度化—個別価値の切下げ—超過利潤・社会的価値の低下

(2) 企業資本の量的集中と企業成長・経済成長

(i) 市場占有率の拡大—独占利潤

(ii) 新製品・新産業の開発—創業者利潤

(3) 他人資本による強蓄積の矛盾 過剰生産—利潤率の低落と利子率の高水準維持

(五) 所有構成と国の経済(税制・金融) 諸政策による社会的再分配

(六) 他人資本依存—コスト高論の再吟味

—所有構成と収益性の総括的検討—

四 企業資本の所有構成と収益性

—資本金利益(率) : (資本金・剰余金構成) : 自己資本利益(率) : [支払利子(率)](自己・他人

資本構成) : 個別利潤(率) : 剰余価値の生産・分配—

(一) 序 自己資本—利益と他人資本—利子との差別性と同一性

所有と機能とが未分離の自己資本においては、利潤は量的にも分割される契機をほんらいもっていない。資本家が貨

幣資本家と機能資本家との二つの範疇に分裂し、個別資本において自己資本―所有機能資本家が他人資本―無機能資本家を吸引・結合するに至って、利潤は利子と利益とに分割され両者の間に対立関係が生じてくる。所有と機能とが制度的にも分離・対立する他人資本は、二重の規定において資本としてあらわれる。すなわち所有者―貸手にとっては利子生み資本であり、機能者―借手にとっては機能資本としてである。「所有としての他人資本」に対して支払われる利子と、「機能としての他人資本」の生む利潤との差額である企業者利得（時には損失）は、他人資本の機能管理の産物として機能資本家―自己資本に帰属する。^①すなわち企業者利得は、他人資本の諸活動の管理だけからの産物として資本家的に認識され、自己資本利潤と合算されて利益として算出されるわけである。他方利子は、生産過程から捨棄された単なる資本所有自体の果実として利潤から自立化した形態をとつてくる。利子は名称・項目・範疇を一応異にするが本質的には剰余価値―利潤―平均利潤の一部分なのである。なるほど利子は、現象的には「一定期間の経過」以外にはなんらの媒介もなしに増殖される価値として、利潤とは相異なる源泉から発生したようにみえる。利子率の大きさとその変動とは、究極的には産業資本の運動―利潤の大きさとその変動によって規制されるとしても、利潤と利子との現実的な大きさの間には直接的な関係は存在せず、利子率はただ貸付資本の社会的需給関係によって規定されているようにあらわれ、その変動は利潤率のようににはげしくはない。こうして、借り入れた機能資本家に対して、利子は利潤―個別利潤からは全く独立したところの予め確定されたものとして支払を要求する。要するに他人資本利潤の利子と企業者利得とへの分割は、単なる量的分割であるのみならず、質的分割・対立として現象するのである。

利子の利潤からの自立化という物神性は、こんどは所有と機能とが合致している自己資本内部にも滲透し、自己資本利潤の利子と企業者利得とへの量的分割を惹きおこして、自己資本利子の主張を生ずるに至る。さらに株式会社が

發展して自己資本―制度上の機能資本家内部における支配資本(家)―機能資本家と從屬資本(家)―無機能資本家とへの分裂が生じ両者の対立が顕在化する段階では、自己資本利潤もまた他人資本におけるように制度的ではないが實質的には量的分割から質的分割へと進展するのである。かくして、利子・企業者利得の物神性が企業資本全体において完成されてくるのである。

ところで、従来の資本構成と収益性論議にあつては、表面において直接現象する他人資本―利子と、自己資本(株式資本)―利益(配当)との差異のみを構成・分割比率に焦点をおいてみる。すなわち、両者をたんに形態的差別性において相互に対立させているにすぎない。この対立的形態に幻惑されて、その認識は両者の共通の地盤(機能する資本―個別利潤・利潤・剰余価値)にまで達せず、利子の個別利潤―総利潤―剰余価値との質的・量的関連性が全く断ち切れ、利子の底にひそむ剰余価値生産関係・資本家的社会関係が看うしなわれている。これ資本構成と収益性問題が単に支払利子即金利負担の問題として一面的かつ表面的に取り上げられる所以である。

他方、これと対照的な議論がある。すなわち自己資本(株式資本)と他人資本とを、したがって利益(配当)と利子とを、資本一般―剰余価値にまで還元して、これら両者の同一性―本質をあばき出しているにもかかわらず、この同一性から現象形態における差別性のもつ特殊具体的な意義を導き出すことができず、本質を現象に性急に直線的に適用するのがそれである。

なるほどわが国の資本構成を特徴づけているのは他人資本への過度依存ということである。しかししてこのことは形態的には他人資本比率が異常に高いことであり、内容的には他人資本量が異常に大きいということである。この形態―構成と内容―資本量との関係をみるに、資本構成は資本の集中・集積運動の形態的結末なのであって決してそ

の逆ではない。前述の二つの見解においては、他人資本―利子の「質」を現象（差別性）においてとらえるか本質（同一性）において認識するかにおいてはまさに対照的であるが、しかしながら双方ともに他人資本「量」についてはものがしている。機能する資本においてとらえる限り自己資本と他人資本とは、もはや互に対立する「所有としての資本」の差別性は消えてしまつて単に量的に区別されるにすぎない無差別的な資本として把握さるべきである。したがつて、考察は、まず他人資本をその質においてまさにほかならぬ他人資本の形態で把握し、それに帰属する特殊具體的形態である利子と自己資本に帰属する企業者利得との相互対立に焦点をおき、そこから両者が分かれた個別利潤さらに社会総利潤―剰余価値へとその本質的形態を追つて下向しなければならぬ。その場合忘れてならないのはその量において機能する資本―利潤・剰余価値を生む資本としてつかまなければならないということである。すなわち、所有としての他人資本―質としての他人資本と、機能としての他人資本―量としての他人資本との二重性を統一的に把握することが痛感されるのである。

再言すれば、自己資本と他人資本―利益（企業者利得）と利子とを、その現象する形態における個別経済的異質性（利益性と費用性ないし原価性）の追究を出発点とし、両者が同じく資本であり利潤（剰余価値）であるという社会経済的同質性（利潤性）にまで沈め、またこの本質的同一性のなかにそれらの形態的差別性・対立性をみて行く。そしてかかる他人資本のもつ質的側面と同時に量的側面とを統一的に把握することこそ、資本構成と収益性問題を單なる形式論としてではなく、内容をもつ生きた経営・経済理論に拠つて説明する基本的条件であると考ええる。

さて、所有構成と収益性を論ずるに當つて、資本収益性をどのような観点からとりあげるかということについて一言しておかなければならない。このことは自明のことのように見えるが必ずしもそうではないからである。

個別資本を構成し支配するそれぞれの資本(家)に照応して、(個別)総資本利潤(率)―総資本純益(率)―自己資本利益(率)―株式資本(資本金)利益(率) 或は制度的なものではないが実質的な支配資本利益(率)が求められよう。われわれが当面する自己・他人資本構成と収益性の問題においては、これら一連の利益(率)の体系のなかで、まず自己資本利益(率)に焦点が据えられることは当然である。しかしながら、株式会社構造の歴史的発展は、一方においてその「社会性」を強め(その「社会性」が客観的なものにして、また私的営利性に対する国民大衆のほげしい非難回避のためにする支配資本の意識的・主観的「社会性」の強調にして)、他方において支配資本の「私的性」を愈々しぼりせめてきている。このような「社会性」と「私的性」とがそれぞれを鋭くしながら背中合せに統一されている近代株式会社の現実を反映して、資本構成と収益性論議も右往左往し中空によるめくことになる。

「所有者的観点」に立つかの如き高い自己資本利益(率)―資本金利益率の強調も、低い配当性向・配当率―高い利益の内部留保率によって「全体的観点」―それと背中合せの「支配資本的観点」に横すべりする。

またへいぜい「所有と経営の分離」を主張し資本の制約性から解放された企業―経営者を強調して、「企業の全体的観点」或は「経営者の観点」をとく論者にあつても、資本構成問題においては実践に埋没して「所有者的観点」に固執し、金利負担の過重が多大の熱意をもって議論せられている。しかしながら、「全体的観点」に立つかぎり企業収益性の目標は総資本利潤率にあつて、自己資本利益率―所有構成の問題は第一義的な意義をもたないはずである。また彼等は企業全体の観点から利子と利益(配当)の同一化を認めるにしても、利子の外観的形態は価値増殖の物神性を表現しそのなかに体现されている剰余労働を何らあらわさない一つの最も高度の擬制的姿である、という認識には達することができない。したがって利子を利潤の一分割部分として認めるよりも、逆に他人資本利子が原価を形成し

費用として現に認められているのに対し、配当—自己資本利子を利潤—利益として課税するのは不合理であるとする顛倒した主張の理論的基礎として、この「全体的観点」における同一性が便宜的に利用されている。そしてまた「全体的観点」は、使用総資本に純利益を対置させる。利潤率—利益率の高さを極めて過小に表示できるこの総資本純益率は、対「社会性」の考慮から前面に押し出されてくるであろう。われわれは「全体的観点」なるものの本性をそこにかがうことができる。現象を規定するものが本質である筈であるが、現象が本質をゆがめようとする逆立ちが資本の立場からは要求されてくる。

株式会社の発展とともに、自己資本内部においても質的分裂を生じ株式資本—配当も、「会社自体」—支配資本にとつては「他人資本—利子化」(コスト化)して、「企業全体的観点」「経営者の観点」の強調の背後で、愈々「支配資本的観点」が貫徹されるようになる。もとより「支配資本的観点」といっても、それは「企業の所有者の観点」をひきずり、さらに「個別資本全体の観点」をその脚底に置いてのことである。こうして、今日の所有構成と収益性問題の観点は、表面に益々大衆化した「所有者の観点」を立て、その背後で愈々少数化する「支配資本的観点」を貫徹しようとするのである。

(註) 「株主一般の観点」からする収益性指標である資本金利益率とはその後の分配・帰属において大きく異なるが、企業の「支配資本の観点」からも「資本金利益率」が純利益の絶対額をも加味しながら究極的な収益性指標となってくると、諸個別資本—支配資本が、より高い「資本金利益率」を目ざして競争関係に入ってくる。そこで企業者利得獲得のためにいまや他人資本の導入が競争上必然的に要請され、これが資本構成の社会的比率を強制する一因ともなる。とすれば、生産部門間の競争の結果形成される平均利潤率・部門内個別企業間における超過利潤獲得競争と、この個別支配資本間において争そわれる資本金利益率との関係、これ等の競争の性格等についても究明を要する問題を残すわけであるが、この点については別の機会に譲ることとする。

要するに、所有構成と収益性問題の所在も、資本構成の不均衡(他人資本への過度依存)とか、その是正とかいうこと自体にあるのではなく、究極は支配資本的観点からの純利益(率)の増大・向上にあるわけである。しかしそれは当面、変動し不確定的である特殊・個別的な企業利潤率と、より固定的で斉一的・確定的である一般的・社会的な支払利率との格差の問題に帰するのである。

そこで問題は、(1) 所有構成と個別利潤の分割 (2) 所有構成と個別利潤率 (3) 所有構成と利率の三つに分れてくる。(1) については他人資本―利率と自己資本―利益との形態的差別性・対立性に焦点を置いて、所有構成が個別利潤の利率と純利益との量的・質的分割比率を如何に規定するかを、他人資本過度依存―支払利率負担の過重という問題と関連せしめて究明する。ついで、(2) においてまず静態的に、自己・他人資本の構成比率という資本の生産関係と、有機的構成：剰余価値・利潤の生産と分配：個別利潤(率)との構成的関連如何を問題とする。そしてさらに、動態的に、所有構成のアンバランスの背後にある他人資本の量的集中が、一方において分割さるべき全体としての利潤(剰余労働の生産物)―個別利潤そのものの大きさと変動に如何に作用を及ぼすか、総資本―個別資本の生産構造・機能構成の変革・発展との関連で問題にし、他方において、(3) の問題としての貸付られうる貨幣資本に対する需給関係の変動：利率率そのもののへの影響にまで、考察を及ぼすべきであろう。

こうして、資本構成と収益性問題は、資本構成が不均衡であるという現実の背後にひそんでいる資本の生産と分配の諸関係を、資本―支配資本の収益性に即してみようというのである。(1) 企業利潤の個別資本内分配―利率と利益(企業者利得)との量的・質的分割―の分析にとどまらず、それをこえるところの(他人)資本の集中・集積運動のなかで、社会総利潤の(2) 同一産業部門内における個別資本間分配、(3) 総資本内における産業部門間分配と

いう經濟法則を通じての個別資本への帰屬關係、さらに（4）剰余価値の生産、そして（5）国の經濟—租税・金融政策による利潤の社会的再分配、とこういつた広くかつ深い「生産」と「分配」の資本構成との有機的な関連について総合的な理論的研究の必要性が痛感されるのである。

（注） 1 「利子と企業者利得との利潤の分割」については、カール・マルクス資本論 第三卷 第三分冊 第五編 向坂逸郎訳（十）参照。

2 資本構成と収益性問題について実証的研究は後に譲り、ここではこの問題についての基本的考え方について述べるにとどめておく。

（二） 所有構成と企業利潤の個別資本内分割

——利子と企業者利得・純利益との対立——

資本主義的分配關係を規定するのは資本主義的私有区分である。企業における資本所有者間の生産關係を總括的に表現するのが、貸借対照上の制度的資本構成であり、その実質的持分である。この所有区分が、企業利潤の資本主義的分割・帰属の基準となる。

ところで、今日の資本制企業会計の損益計算に反映するのは、資本制生産における本質的規定ではなく、現象的規定—経営実践における資本家の意識である。したがって損益計算は企業利潤の確認計算を目的とせず、利潤の自己資本への帰属計算であり、資本金に対する利益（損失）の確定計算となっている。ここでは、利潤と原価（ないし費用）とは本来範疇的に異なるものであるにもかかわらず、その限界が明確ではなく、自己資本—支配資本の観点から利潤

のコスト化現象が多々みられ、利子もまた前述の如くかかる項目の代表的なものである。こうして所有関係項目・金融関係項目がその計算過程に混在し錯綜しているのである。損益計算においては、周知のように、売上高マイナス売上原価の結果である売上総利益から、一般管理費および販売費が差引かれて営業利益となり、これに営業外収益を加えたものが当期総利益であり、この当期総利益から営業外費用を控除して当期純利益が算出される。一般に営業外収益は受取利子・受入配当金を主とし、営業外費用は支払利息割引料・社債利息・社債発行費用および発行差金償却などがおもなものである。かかる純利益の計算過程において、利潤の前払項目である特許権使用料などが原価を構成し、また不動産(土地・建物など)賃借料・動産(機械その他)賃借料など支払利子と同性質の費用が製造原価あるいは一般管理費に入るなど、自己(機能)資本家的意識の混乱せる反映が、幾多の所有関係項目・金融関係項目の分散的混入を結果している。したがって厳密な意味での個別利潤(率)そのものの計算は現実には困難である。他方支払利子(率)にしても、歩積・両建預金の存在などを考慮した実質的な借入れ金利や、名目的にはコスト零である買入れ債務の実質的資金コストなどを考えるとき、その具体的な算出は必ずしも容易ではない。

したがって、当期純利益プラス支払利子は個別利潤ではなく、さらに使用総資本にしてもその確定はむずかしいので、企業収益率ないし総資本利潤率⁽¹⁾は厳密には個別利潤率ではない。かかる理論的な個別利潤(率)と現実の総資本利潤(率)―純利益の異同を確認した上で、所有構成と収益性に関する基本的な指標として、資本構成に規定されて形成される利潤の制度的配分・帰属序列である個別利潤(率)∶(自己・他人資本構成―利子支払)∶自己資本利益(率)―(資本金・剰余金構成)―資本金利益率をあげることができる。

ところで、かかる純利益の計算体系が社会制度的に確立されてくると、利子が費用項目として前払されるところか

ら、利子と利益の本質的同一性がいよいよ陰蔽されてくる。他人資本における利子を生む（利子支払を要する）「所有としての資本」の側面のみが前面に大きくおし出され、「機能としての資本」の側面は後にしりぞいて、他人資本における利潤と利子との差額たる企業者利得（損失）が機能資本に帰属する道すじが明らかでなくなる。したがって、支払利子の絶対額のみが、企業利潤からの単なる控除額であるとして、直ちに金利負担の過重という他人資本金融の否定的側面のみが一方的につよく挙示されることになる。他人資本依存と収益性の検討は、まず利子率—所有を個別利潤率—機能と対比せしめ、機能資本家—自己資本に帰属する企業者利得がプラスであるかマイナスであるかの確認こそが第一である。この質的な差率に他人資本量が積算されて、問題を量として現実・具体的なものとして顕現せしめるわけである。支払利子を自己資本利潤に他人資本分の企業利得（損失）を加えた純利益とその絶対額において比較し、その割合の大なることから金利負担の過重を云々するのはナンセンスであろう。今日の如く、他人資本に過度に依存する場合、したがって自己資本の過小な場合、支払利子額が純利益との対比において大きな割合を占めることは当然である。

要するに、世上一般に、「企業の金利負担を重からしめているのは、企業の借入金過多にその原因がある」⁽²⁾として、資本構成問題をただ単に他人資本への過度依存—金利負担の過重—資本構成の是正の必要性強調というように展開して行くが、問題の真の所在は、前述の如く、変動し不確定的な企業利潤率と、より固定的な支払利子率との格差に、すなわち低い利潤率と高い利子率にあるのである。

いま、企業者利得・利潤率・利益率・利子率と資本構成との関係を式でもって示せば次の如くである。

× 吟 濤 聲 々

K_1	自己資本	K_C	資本金	K_E	剰余金
K_2	他人資本				
P	個別利潤率				
p	自己資本利益率				
i	利率				

$$K_1 p = KP - K_2 i$$

自己資本利益 個別利潤 支払利子

$$= (K_1 + K_2)P - K_2 i$$

$$= K_1 P + K_2 (P - i)$$

自己資本利潤 企業者利得 (他人資本)

自己資本利益率

$$a = \frac{K_1 P + K_2 (P - i)}{K_1}$$

$$= P + \frac{K_2}{K_1} (P - i)$$

$$\frac{K_2}{K_1} = \frac{\text{他人資本}}{\text{自己資本}} \dots\dots\dots \text{資本構成}$$

$$P \geq i \text{ ならば } p \geq P$$

$$P < i \text{ ならば } p < P$$

すなわち、利潤率(P)が利子率(i)よりも大であるか小であるかによって、企業者利得 $K_2(P-i)$ はプラス或はマイナスとなり、自己資本利益率を利潤率よりも押し上げ或は引き下げる。他人資本の導入—支払利子の存在は常に利益額を利潤額よりも小ならしめるとしても、それは常に自己資本利益率ないし資本金利利益率を圧迫することにはならないのである。他人資本と収益性問題は($P-i$)に質的規定性があり、 K_2 ないし K_2/K_1 に量的規定性がある。

そこで、個別利潤率が利子率を上回る場合と下回る場合にわけて、もう少し検討してみよう。

(注) 1 総資本利潤率は、当期利益金に金融費用を加えて総資本で除したのもつて一般に示されるが、大蔵省、日本銀行、或は三菱経済研究所等によってこまかくは若干差異がある。

大 蔵 省 = $\frac{\text{当期利益金(税引前)} + \text{支払利子} \cdot \text{割引料}}{\text{使用総資本}}$

日 本 銀 行 = $\frac{(\text{税引き前当期純利益} + \text{支払利息} \cdot \text{割引料} + \text{社債発行差金償却} + \text{社債利息}) \times 2}{\text{前・当期末負債資本} \div 2}$

三菱経済研究所 = $\frac{(\text{当期利益金} + \text{支払利息} \cdot \text{割引料} + \text{社債発行差金償却} + \text{社債利息} + \text{利益剰余金償却}) \times 2}{\text{使用総資本}}$

2 例えば「企業の金利負担を重からしめているのは、金利水準の割高ではなく、企業の借り入金過多、うらを返せば自己資本の過少にその原因がある。というのが、金融界を中心とする人たちの主張である。」上田連一郎「金利水準と国際競争力」経済評論 一九六三年六月号 二九頁。

もとより、所有構成と利潤率・利子率とは動態的には有機的関連性をもっている。すなわち、所有構成を極度に悪化させるほどの他人資本—借入金による企業資本の強蓄積が、一方において生産過剰—利潤率の低下を結果し、他方において貸付資本の需給関係を逼迫させ金利の割高を招来する場合があるからである。しかしながらいわゆる素朴な「金利負担論者」にはこの点についての明確な認識があるわけではない(この問題は後で詳述する)。

(i) 個別利潤率が利子率を上回る場合

利子生み資本は、産業資本の価値増殖運動を除いてはそれが成立しうる本来固有の地盤をもっていない。したがって利子(率)は現象的には利潤(率)から全く独立したような外観をとってはいるが、結局、社会的平均的かつ長期的には(平均)利潤率によって規制される。そして産業資本家が承諾しうる利子率の高さは、通常の場合利潤率以下である。すなわち利子は利潤の一分割部分であって全部ではなく、利子率の最高限界は利潤率によっておさえられてくる。もとより個々のに或は一時的には利子率が利潤率をこえるような場合もありうるであろうが、それは特殊な場合である。

利潤率によって究極的には規制され限界づけられている利子率であってみれば、一般的には、他人資本部分には企業者利得が生じ、これが機能資本家—自己資本に帰属することになる。利潤率と利子率との格差が大きければ大きい程—個別利潤率が高ければ高い程・利子率は低ければ低い程—企業者利得率は大きくなり、そして他人資本依存度が大きくなれば大なる程、企業者利得量は大きくなり、自己資本に対する純利益額を増加し自己資本利益率を高めてくる。

同一企業における期間比較において、また個別企業間の比較において、同一利潤率の場合、自己資本利益率はより多く他人資本に依存した期或は企業の方が多いということになる。また使用総資本量も同一なる場合には、より他人資本に依存する場合ないし企業の方が、純利益の絶対額においては少なくとも、自己資本利益率においては大きい。これを式で示せば次の如くである。

$$p = P + \frac{K_2}{K_1} (P - i)$$

$$P-i > 0 \quad P > P$$

いま、 $(P-i) > 0$ に変りなければ K_2/K_1 が大なるほど P は大となる。実際問題として K_1 (自己資本) を減少させることは考えられないので、 K_2 (他人資本) を増加させることが自己資本利益率を大ならしめることになる (この場合、他人資本を導入し生産拡大を行なうも利潤率は変らないものとする)。

A・B 企業が同一利潤率の場合

$$\text{自己資本利益率} = P + \frac{K_{2A}}{K_{1A}} (P-i)$$

$$P_B = P + \frac{K_{2B}}{K_{1B}} (P-i)$$

$$P_A - P_B = \left[\frac{K_{2A}}{K_{1A}} - \frac{K_{2B}}{K_{1B}} \right] (P-i)$$

$$\frac{K_{2A}}{K_{1A}} > \frac{K_{2B}}{K_{1B}} \quad \text{ならば} \quad (P-i) > 0 \quad \text{であるので} \quad P_A > P_B$$

A・B 企業が同一利潤率・同一資本量の場合

純利益 (自己資本利益)

$$K_{1A}P_A = KP - K_{2A}i$$

$$K_{1B}P_B = KP - K_{2B}i$$

$$K_{1A}P_A - K_{1B}P_B = K_{2B}i - K_{2A}i = i (K_{2B} - K_{2A})$$

$$K_{2A} > K_{2B} \quad \text{ならば} \quad K_{1A}P_A < K_{1B}P_B \quad \text{なおこの場合前式により} \quad P_A > P_B$$

もっとも逆に、 $A \cdot B$ 企業の自己資本利益率が同一で資本構成が異なる場合、 A がより多く他人資本に依存し、 A の利益率が企業者利得のより多くの積み上げにもとづくものであるとすれば、 A における利潤率は B よりも低いことになる。 A 企業は利潤率の低さを企業者利得でもってカバーしているともいうことができる。この場合には A 企業における他人資本依存度の大きなることは、利潤率の低さの間接的指標ともなるわけである。すなわち

$$P_A = P_A + \frac{K_{2A}}{K_{1A}} (P_A - i)$$

$$P_B = P_B + \frac{K_{2B}}{K_{1B}} (P_B - i)$$

$$P_A + \frac{K_{2A}}{K_{1A}} (P_A - i) = P_B + \frac{K_{2B}}{K_{1B}} (P_B - i)$$

$$(P_A - i) > 0, (P_B - i) > 0 \text{ であるので}$$

$$\frac{K_{2A}}{K_{1A}} > \frac{K_{2B}}{K_{1B}} \text{ であるとすれば}$$

$$P_A < P_B$$

なお

$$(P_A - i) = 0 \text{ すなわち } P_A = i, P_A = i \text{ の場合には}$$

$$P_A = P_A = i = P_B = P_B + \frac{K_{2B}}{K_{1B}} (P_B - i)$$

$$P_B \left(1 + \frac{K_{2B}}{K_{1B}} \right) = i \left(1 + \frac{K_{3B}}{K_{1B}} \right)$$

$$P_B = i = P_A$$

また

$$(P_A - i) < 0, (P_B - i) < 0 \text{ の場合には逆に}$$

$$P_A > P_B$$

このような他人資本利用の積極的・消極的效果から、経営者―支配資本は、個別企業間における利益率競争において優位を占めるために、また対資本市場、株価・株主対策上の観点から、過大他人資本―過小自己資本：過小資本金状態にしておくことを選ぶ。利益の絶対額においては少ないとしても、自己資本利益率・資本金利益率を高く表示でき、したがって配当総額においてはともかく配当率―株価を高く保持することを可能にして、事業成績・経営内容―収益性の高さを誇示できるからである。かかる個別企業内における自己資本利益率・資本金利益率をめぐる競争が、すなわち、純利益をそして利潤率そのものではなくてこれらの利益率を最大にしようとする支配資本の競争が、他人資本の導入を促進し、この面からも資本構成の社会的水準を形成せしめてくるであろう。極言すれば、この面から資本構成のアンバランスを外在的な強制法則として、経営者―支配資本に押しつけてくるのである。

ともあれ、他人資本の導入は、企業資本の量的な集中をもたらし生産の拡大・コストの切り下げによる利潤―利益量の増大を招来するとともに（これらの点については後で詳しく検討する）、個別利潤率が利子率よりも大なる場合には自己資本―機能資本家に企業者利得の獲得を大ならしめ自己資本利益率の押し上げを可能ならしめるわけである。こ

の意味で収益性の点からみれば、他人資本依存度の高いことは、いわれるように企業の財務的「体質の弱さ」をあらわすものではなく、逆に社会経済的な「強引さ」を誇示するものであるとさえ云うことができよう。それはわが国の場合、過度の信用創造による貨幣をも利用する国家独占資本主義の日本の表現であるといえることができるからである。

こうして、今日では、他人資本利用は、貸付資本市場を通ずる独占資本の利益追求の一手段となっているのである。また全く逆に高い自己資本比率は必ずしも企業の「健全性」を意味するものではなく、むしろその反対に企業の社会経済的地位の低さを、或は企業成長の停滞・経済的機能の衰耗を示すものであることさえありうる。

要するに、収益性の面からいえば資本構成の比較―他人資本依存度の小・大でもって、企業の優・劣を速断することとは厳に慎まなければならないばかりでなく、また利益額・自己資本利益率の高低でもって、直ちに利潤率をしたがつて企業の社会経済的な収益性―合理性を判断する指標にしてはならないことである。

(ii) 個別利潤率が利子率を下回る場合

―― 一時的・個別特殊の場合 ――

所有構成が収益性との関連で問題を露呈してくるのは、個別利潤率が利子率を下回り、こんどは逆に他人資本部分に企業者損失を生じ、それが機能資本家―自己資本―利益にまさに負担となってくる場合である。

すなわち、この場合、利潤率と支払利子率との差率に、利潤率がマイナスの場合には両者の和率に、他人資本量を積算したものが企業者利得ならぬ損失として、自己資本利潤から差引かれるか或は自己資本損失につけ加えられ、自己資本利益率を益々圧下し或は欠損率をいよいよ高くしてくる。

$$K_1P = K_1P + K_2(P-i)$$

$$P = P + \frac{K_2}{K_1}(P-i)$$

$$P \wedge i \text{ であるが } (P-i) \wedge 0 \text{ 従って } K_1P \wedge K_1P, P \wedge P$$

企業者損失を最少限に防ぐためには K_2/K_1 はできるだけ小なるを要する。しかしかかる利潤率の高さでもってしては、 K_1 を増加させることは現実的に困難である。 K_2 を減少させることもまた同然であろう。とすれば消極的であるが、 K_2 の増加を極力阻止することである。

なるほど前述の如く、通常社会的平均利潤率は利子率を上回るものであるが、個別特殊的に、或は一時的に利子率が利潤率を上回る場合ないし時期がある。すなわち、一方には平均利潤率を遥かに上回る超過利潤・独占利潤を獲得する企業があり、他方には平均利潤率以下、さらには利子率以下の利潤率しか取得しえない企業もある。また産業構造上平均利子率以下の部門利潤しか実現しえない産業部門も現実にはかなり長期に亘って存在する。さらに全体的に、資本主義経済体制に固有の宿命的な現象として避けえない景気循環過程の不況期においては、多くの企業の利潤率が利子率以下に転落する。生産過剰・価格下落にともなう利潤率の利子率以下への急落により、資本として機能する他人資本の導入もこれを差控えなければならないときに、赤字補填・滞貨融資などの資本の回転期間の長期化に伴う所要資本量の増加要求が、利潤を生むための「資本として他人資本」ではなくして、資金の流れを維持するための「貨幣（支払手段）」としての他人資本」を追加的に要求し、これに対する支払利子がまさに死重としてのしかかり、愈々利潤率の押し下げ・赤字の増大に拍車をかけることになるのである。

そこで、通常の状態において利子率以下の利潤率しかあげえない特殊な個別企業にあっては、利子負担の加重が恒常的であるが、一般的には、繁栄から恐慌への急転の境目における利潤率の急落と利子率の上昇傾向とが、一挙に舞台を暗転させて、他人資本における企業者利得を損失に転じ、金利負担問題を露呈させてくる。従って、資本構成と収益性問題は、他人資本過度依存ということそのものよりも、要は利潤率の利子率以下への転落に端を発するのである。したがって問題は景気変動との関連で展開される。不況による衝撃に耐えうるか否かに浮沈の一線がひかれてくる。そしてそれは、一方における個別企業自体の不況に対する利潤の抵抗力と、他方における一般的な景気変動の周期と不況期の持続期間およびその深さ、この両者のからまりのなから問題が顕現してくる。

ところで、従来資本構成は正論者にあつては、この一時的・特殊な利潤率が利子率を下回る場合を一般化して強調する。そしてそこから資本構成は正策を、その遂行のための国の財政・金融・租税上の優遇措置を強く要望するのである。しかしながら、かかる利潤率が利子率を下回る場合は、前述の如く、あくまでも通常の循環過程においては特殊の・一時的であり、しかも企業者損失―欠損がそのまま企業の破滅へと導いた事例は、国家独占資本主義段階といわれる今日、一部の非独占・中小資本はともかく、一般的には極めて少ない。それ故にこそ現に他人資本金融が量的には企業資本蓄積の主導的な役割を果たしてきたのである。もとより資本主義経済における体制的な危機については、われわれはそれなりの展望をもつものであるが、そのような段階に立ち至った場合は、個々の所有構成問題をこえた資本の全般的危機のときである。したがって今日行なわれている資本構成のアンバランス―企業者損失の加重という危機感の強調は、意識的にしろ無意識にしろ、結局のところ構成の是正そのものよりも、それ自体が資本蓄積に貢献し、或はそれを促進する政策的優遇措置獲得のためにするものときえいうことができるのである。

(2) 資本金・剰余金構成と資本金利益率

資本構成は上述の如く、まず企業資本を構成する自己資本と他人資本に二分されるが、株式会社の発展とともに進展する自己資本内部における分裂と他人資本における変質・多様化が、収益性問題をさらに複雑・錯綜化せしめて行く。すなわち、自己資本にあつては、資本金と剰余金、さらに剰余金の資本剰余金と利益剰余金とへの分割がこれであり、それぞれの持分に相違を生じてくる。「所有と経営の分離」・「株式会社自体」概念の強調につれて、株主持分は、資本金（株式資本）・資本剰余金・利益剰余金の順に希薄化し、その反面において、機能資本家―支配資本家の支配力が株主のそれと反比例的に強くなる。

さて、自己資本のうち、利益剰余金および資本剰余金は、制度的には直接利子・配当の支払対象となりえないところから、自己資本利益＝資本金利益＝純利益となる。こうして剰余金の存在が、資本金利益率を自己資本利益率以上に押し上げて表示させることになる。従つて、利潤率が零以上ではあるが利子率よりも低い場合においても、自己資本に占める資本金比率が過小―剰余金が過大である場合には、なお配当率の維持ないし利子率程度の配当を可能ならしめる資本金利益率を確保できて、直ちに減配或は無配に転落して金利負担の過重を現実には露呈しないですむ場合もある。しかしながら、この場合でも支払利子の一部がすなわち企業者損失が、減少した自己資本利潤を蚕食し、自己資本利益率・資本金利益率を圧下することは避けえない。資本金利益率の利潤率・利子率および資本構成との関係式は次の如くである。

$$\text{資本金利益率} \quad p_c = \frac{K_P - K_{zi}}{K_c} = \frac{K_1 P + K_2 (P - i)}{K_c} = \frac{K_c P + K_E P + K_2 P - K_{zi}}{K_c} = P + \frac{K_E}{K_c} P + \frac{K_2}{K_c} (P - i)$$

さて、株式会社の初期「所有―支配」段階においては、自己資本利潤プラス他人資本部分の企業者利得である純利益は、全額株主に帰属するものであり、税金を除いてその分割(配当金・内部留保)は量的なものにすぎなかった。一般株主の無機能化につれて、この量的分割は漸次質的分割に転じて行く。配当は利潤分配という形態・内容をとりながらも、もはや財務費用化して株式資本吸引のためのコストとしてしか機能資本家―支配資本家にとっては意識されなくなる。そして無機能化の一層の進展は、配当の内容を利子に近づけ、その形態化がすすんで行く。すなわち配当性向は漸次低下傾向を辿り、配当率の擬制資本市場における間接的利子化が、直接的に利子率化の方向を強めてくるのである。かくして、純利益は量的のみならず質的分割をとげるに至り、形態・内容とも自己資本利子に近づいて行く。かかる変化に照応して、収益性指標もその中心が自己資本利益率から資本金利益率へと移り、資本金利益率という同床で、一般株主と支配資本家とは異夢をえがくことになる。

ともあれ、形態的外観において利潤から自立化している利子が資本コスト・商品コストの一構成分子たる段階から、いまや配当―自己資本利子が資本コストとしてのみならず商品コストを形成する費用であるとする主張さえも生じてきているのである。

こうして資本構成と収益性問題は、自己資本との対立においてとらえられた支払利子の資本コスト・商品コスト問題から、自己資本内部における諸資本のコスト問題へと内訌してきている。そしてこの段階における資本構成問題は、収益性に関する限り、本来的な自己資本と他人資本との構成問題から、実質的に配当・利子の支払を要する資本と配当・利子の支払を要しない資本との構成の問題へと変貌する。もとより、実質的に配当・利子支払を要しない資本といっても、それは機能資本家のより強力な管理下にある資本であって、それに対しては恒に利子ないし配当が帰

属しないという意味ではない。それは実質的にはむしろ利潤そのものを要求するのである。コスト問題については、
つぎに節を改めて検討する。

(未完)