

# 株主持分と主体持分：主体持分コスト計測への試み

高橋 史郎

## 1. はじめに

会計主体論とは、企業をめぐる様々な利害関係者の関係構図の中で、いかなる立場で会計上の問題を捌き整理するかについて、最適解に近づくことを目的としている。

現時点では対峙する二つの立場があり、一つは「資本主説 (proprietary theory)」<sup>1</sup>であり、利益の最大化を求める資本主（株主）の立場で会計が行われるという伝統的立場である。いま一つは、「企業主体説 (entity theory)」<sup>2</sup>と呼ばれ、出資を受けた企業や経営者の立場で会計が行われるという立場であり、株主以外のステークホルダー（利害関係者）にも配慮するため、利益分配を受ける株主の権利は何らかの制限を受けることになる。

会計主体論についての議論の歴史は長いですが、最近のニュースで注目に値するのは、国際会計基準審議会（IASB）の審議である。IASBは、国際会計のための新しい概念フレームワークを審議中であったが、本年の3月に完成させた。

佐藤（2018）によれば、「揺らぐ会計主体論」というテーマのもとに、IASBのこのアクションの重要性が述べられている（1頁）。重要な論点として指摘されているのは、「持分(equity)」の定義であり、今回の新しいフレームワークでは、暫定的に1989年に公表された従来の「資産から負債を控除した残余権益」を引き継いでいるが、なお別プロジェクトで行われている「負債と資本の区分」の検討が行われており、その結果次第では修正の余地があり、まだ揺れは静まっていない、との認識である。

ここで注目したいのは、上記の「揺らぐ会計主体論」が、「会計の対象となる企業の根幹にある『資本主義』の今後の形を決める重要な論点」に重大な影響を及ぼしかねないことであろう。

会計主体論の二つの立場のうち、資本主説が主に依拠するのは「株主資本主義」であり、企業主体説の方は「共益資本主義」（福祉型資本主義）であるが、双方の立場（ならびにその背景にある主義）は対立につながる（佐藤（2018））。

上記の二つの立場のいずれが、相対的なプライオリティを獲得することが適切であろうか。

---

<sup>1</sup> 「所有者説」とも呼ばれる。

<sup>2</sup> 「エンティティ説」とも呼ばれる。

本稿では、連綿と議論されてきた企業主体論を改めて振り返るとともに、かかるプライオリティの判断において、客観的な指標について考察を行いたい。

## 2. 会計主体論の最近の動向

### 2-1. 会計主体について

会計主体という用語については、種々の定義があるが、本稿では村田(2018)にならって「企業利益が帰属する主体」と定義する<sup>3</sup>。企業会計の主たる目的の一つが利益計算である、という点に定義が絞込まれるであろう。

会計主体論のここ最近の動向について探る場合、やはり注目されるのは前節でも登場したIASBであり、2010年に公表された概念フレームワークである。

IASBが依拠しているのは企業主体説(エンティティ説)であり、「投資者とその持分よりも、エンティティのそれが会計の対象としてより財務報告に反映されるべきである」(IASB(2010), par.BC1.8)として、所有と経営の分離に関して企業を所有者から独立した法実体を有すると定義している。

ここで重要なのは、次の2つの鍵概念であろう。

- ・エンティティの経済的資源=エンティティに対する請求権というエンティティ説を具現する貸借対照表等式がとられている(par.OB12)。
- ・従来の概念フレームワークでは、資産=持分の資本等式による(par.4.4)

村田(2018)は、IASB(2010)のこの定義について上記の鍵概念と照らし、「所有者説(proprietary theory)を基礎としていたことは明らかであるから、所有者説からエンティティ説への揺り戻しがあることは間違いない。」(80頁)と述べている。奇しくも前節で「揺らぐ会計主体論」という言葉を記したが、その「揺らぐ」という言葉と、ここにおける「揺り戻し」とは、セマンティックというフィルターを通せば似たような言葉ではあるが、実態はかなり違ったものになるのではないだろうか。

### 2-2. 企業主体説(エンティティ説)の展開

企業主体説(エンティティ説)を語るうえで中興の祖ともいうべき重要な存在は、アンソニー(1984)であろう。アンソニーの企業主体説(E説)が登場したのは1980年代であるが、その特徴は、配当を費用として、それについて発生主義会計を適用することであり、それに

<sup>3</sup> この定義によれば、会計主体は企業内部者とされ、他の関係者は外部者と位置付けられ、この区別によって会計主体へのリターンは利益、他者へのそれは費用とされている(村田(2018), 81頁)。

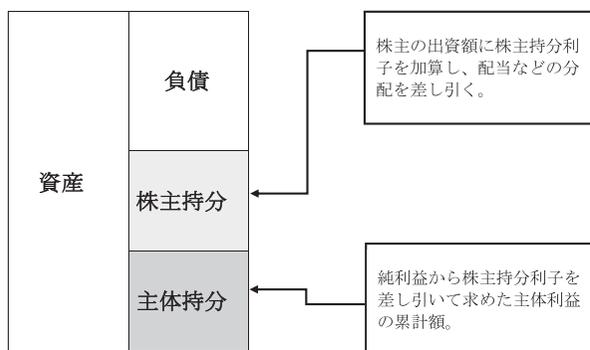
よって株主に帰属しない主体持分が分離されることになる（佐藤（2016），54頁）。

佐藤（2016）では、アンソニーの企業主体モデル（E説）について、図表1のように示している。それによれば、現行の会計では留保利益のすべてが株主資本になるが、アンソニー・モデルでは留保利益の一部が主体持分となり、現行の会計に比べて株主の権利が制限されることになる。留保利益を株主持分と主体持分に分けることが、企業にとって拘束されている資本（株主持分）と、拘束されていない資本（主体持分）に分けることになるわけである（佐藤（2016），54頁）。

アンソニー・モデルとはほぼ同義であろうが、アンソニーのエンティティ説という視点からの論説には、持分の分割化<sup>4</sup>というアイデアならではの背景にある問題点の指摘もある。

アンソニーのE説では、外部者と見なされた株主に対する株主資本利子が費用として計上される。この費用は、損益計算のプロセス上に組み込まれて、損益計算上の最終的なボトムラインである企業利益に反映される。この企業利益は、当該年度の最終には企業持分に加算されることになる。

このE説のもとでは、経済学の利潤極大化原理の非道徳性にあり、経営者は株主の利益極大化だけを考慮するだけではなく、企業をめぐるすべての利害関係者の利益にも配慮しなければならない。つまり、株主だけではなく、それ以外のすべての利害関係者の投下資本に対して配慮したリターンを獲得する必要がある。



$$R(\text{収益}) - E(\text{費用}) = P(\text{純利益})$$

$$P - i(\text{持分利子}) = Q(\text{主体利益})$$

図表1 アンソニーの企業主体モデル（E説）

出典： Anthony,R.（1984）（佐藤倫正訳（1989），54頁）

<sup>4</sup> 佐藤（2016）では、「分別経理」という言葉を用いて、「この分別経理によって『日本企業が貯めこんだ留保利益360兆円は誰のものか』という問題が解決される」（54頁）と指摘している。

村田(2018)は、アンソニー説を上記のとおりに解釈したうえで、佐藤(2012)を参考にしながら次のように論述を展開している。その展開内容はこうである。アンソニー(1960)は、ステークホルダー重視の立場に注目し、主体持分(エンティティ持分)をステークホルダーの持分と解釈している。すなわち、エンティティ持分は、株主を含めてすべてのステークホルダーが満足のいく報酬を得た後のものであるため、すべてのステークホルダーに請求権があるというのである(86頁)。

この会計システムは、ステークホルダーが主体であり、ステークホルダーによる企業統治(コーポレート・ガバナンス)があって成り立つものである。しかしながら、昨今の株主投票権の委任状をめぐる争い(proxy fight)などにも見られるように、ステークホルダーによる企業への資金使途の委任などの行為は必ずしも軌を一にしているわけではない。つまり、すべてのステークホルダーを包摂した完全な合意を得ることは、事実上、かなり難しい。

ステークホルダーの目的が様々である限り、企業(経営者)サイドでは経営目的や目標を一つに絞り込むことは難しく、次善の策として複数の経営目的を掲げたとしても、そのプライオリティに順位をつけることはかなりハードルが高いであろう。度重なる会計不祥事の発生や、それを受けた会計不信は、会計責任(アカウントビリティ)の機能不全への指弾へとつながる。

様々に観察されるステークホルダーの視点と企業(経営者)サイドのそれとのミスマッチをアンソニーのE説に照らしてみるとどうであろうか。村田(2018)は指摘する。「ステークホルダーによる企業統治の構想が砂上の楼閣に過ぎないとすれば、企業は公益に反する存在ともなりうる。アンソニーのエンティティ説の理念は尊いとしても、それが理路の正しさを保証するわけではない」(86頁)。このような指摘は当然であろうし、エンティティ持分という高邁な概念の実現可能性(フィージビリティ)をも大きく損ないかねない。

では、アンソニーのE説のもとで展開される株主持分と主体持分との分割管理(経理)という会計手法を会計の現場で有効にすることは、やはり難しい作業なのであるか。この疑問に対する解を得るためにどうしたらよいか、次節以降で考察を掘り下げていく。

### 3. 「株主持分」と「株主資本」の意味

株主持分と主体持分という言葉に照らし、改めて「持分」の意味を考えてみよう。持分とは企業の資産全体に対する請求権を意味している。この持分は、債権者持分(creditor's equity)と株主持分(stockholder's equity)の二つに大きく分別される<sup>5</sup>。前者は、債権者が企業の所有資産に対して持つ請求権であり、貸借対照表では負債の部に相当する。それに対して

<sup>5</sup> 狭義では、株主持分だけを「持分」と呼ぶ場合が多い。

後者は、株主が企業の所有資産に対して持つ請求権であり、現行の会社法のもとでは、貸借対照表の純資産の部に含まれていると理解される。この区分について、図表2を参照しながら再度整理してみたい。

図表2 純資産の部の区分

【純資産の部】
I 株主資本
1. 資本金
2. 新株式申込証拠金
3. 資本剰余金
(1) 資本準備金
(2) その他資本剰余金
4. 利益剰余金
(1) 利益準備金
(2) その他利益剰余金
5. 自己株式
6. 自己株式申込証拠金
II 評価・換算差額等
1. その他有価証券評価差額金
2. 繰延ヘッジ損益
3. 土地評価差額金
III 新株予約権
純資産合計

言うまでもないが、現行の会社法のもとでの純資産は、資産の金額と負債のそれとの差額である。ただ、ここで注目したいのは、「株主持分」の重要な構成要素である「株主資本」は、純資産の部を構成する重要な項目であるが、それ以外に「評価・換算差額等」と「新株予約権」が存在することである。

これらの二つの項目は、現行の会計では「株主資本」の項目に含まれるため「株主持分」に入るが、株主が直接に払込みをしたものではないという意味では、純粋な「株主持分」ではないであろう。金額の多寡に照らして、もしこれらの項目の合計金額が些少であれば、「株主持分」としての適合性うんぬんの議論の土台に乗せる必要はないかもしれない。しかしながら、例えば役員や従業員などに対する報酬手段として「新株予約権」が脚光を浴び、金額の重要性が高まっている現状を考えると、無視することはできないのではなかろうか。

純粋な意味での「株主持分」を考察する際に問題になるのは、図表2の「II 評価・換算差額等」と「III 新株予約権」の区分だけではない。一見すると「株主持分」という言葉と親和性があるように思われる「I 株主資本」の区分についても、大きな問題が指摘されるであろう。

日本企業の貸借対照表に「株主資本」という項目が登場したのは、2007年3月期の貸借対

照表からである。この変更は、単に貸借対照表の表面上や形式面の変化に留まらない重要な意味をもっている。

佐藤 (2017) は、この点について次のように指摘している。少し長いが引用する。

日本の財務諸表に「株主資本」が登場して今年でちょうど10年になる。この用語は日本の「公正妥当と認められる企業会計の慣行にはなかった。それが2005年の新会社法に入り込んで、2006年に関連規則とともに施行され、ちゃっかりと2007年3月期の貸借対照表に出てきた。その時、企業の利益剰余金（留保利益）の全額が「株主資本」になっていた。

それ以前は「資本」が使われていた。「資本の部」は、①株主が拠出した資本金及および資本剰余金、②企業が稼得して内部に留保した利益剰余金、という源泉別に分けられていた。利益はざっくりと企業に帰属していて、株主だけに帰属するとは考えられていなかった。つまり「経営」と「従業員」のためにも留保されていたのだ。それは今では変わらないのではないか。

ネットを通して上場企業の2007年3月期の有価証券報告書の貸借対照表を見ると、前期末と当期末の比較形式になっているので、「資本」の一項目としての利益剰余金が「株主資本」の一項目に変わった様子が、まるで地震でできた活断層のように露呈している（20頁）。

さらに続けて佐藤 (2017) は、この「活断層のように露呈した」変化は、米国流の「株主ファースト」の移入であり、これによって企業も経済も活性化するとの思惑が働いたのかも知れない」と指摘している（同頁）。この10年間の経済動向を見る限りではこの「思惑」は外れており、利益がすべて株主のものと表示されると、経営陣や従業員に対してマイナスの影響を与え、大きく積み増された利益剰余金のすべてを「株主資本」とするのは、もはや経営の実体を反映していない、との警鐘を鳴らしている。<sup>6</sup>

以上をまとめ、さらに前節で概観したアンソニーのE説と照合すると次のようになるであろう。つまり、新会社法の登場とその施行による変更は、「株主持分」と「主体持分」というアンソニーのE説の根本部分に重大な影響を与えるものになったのである。先に述べたように、主体持分（エンティティ持分）という高邁な概念の実現可能性が損なわれる、という可能性が否定できない懸念も生じてくる。

<sup>6</sup> 留保利益（利益剰余金）の位置づけについては、次のような従来からの共通見解もある。「潤沢なキャッシュ・フローを生み出す企業の投資機会が豊富であるならば、株主は利益を配当として受け取って自ら運用するよりも配当として受け取らずに企業内部に留保させたほうが望ましいと考えるだろう。留保利益はこのような株主の配当留保行動の累積的影響額を反映したものであるから、株主に帰属すると考えるのである」（田村・中條・浅野（2015）、42-43頁）。

## 4. 「主体持分」への実証的なアプローチ

### 4-1. 規範的アプローチと実証的アプローチ

今後の企業の財務開示や経営の存続性という視点で考えると、「企業主体説（エンティティ説）」に基づいた主体持分（エンティティ持分）という概念ならびにその会計実務への適用は、どの程度の有効性をもっているのだろうか。

この疑問に対する解答を得るためには、規範的なアプローチによって、アンソニーのE説に基づく主体持分（エンティティ持分）の会計実務における目的適合性を考察していくことはもちろん重要であろうし、既に論者による議論の積み重ねも厚みを増している。この規範的アプローチによる議論、それに伴う論証は、将来へ向けて太いパイプを築き上げていると実感している。

他方で、実証的アプローチによるこの分野の探求、ならびに論及については、規範的アプローチに及ぶほどの研究蓄積は乏しいであろう。今後は、規範的アプローチによる研究の深化と歩調を合わせながら、経験的事実に注目して現実の説明力を高め、一般化を試みる実証的アプローチによる研究の積み重ねが必要だと考える。

### 4-2. 「株主資本コスト」と「主体持分コスト」

上述の実証的アプローチを進める場合に、どうしても欠かせないデータがある。いうまでもなく、「株主資本コスト」（あるいは「株主持分コスト」）と「主体持分コスト」のそれぞれについて明確に分離して可能な限り正確に計測されたデータである。

日本企業の財務開示資料をみると、経営目標、経営戦略などに具体的な経営指標（財務比率）の達成目標（ターゲット）を掲げる場合が多くなっているのは周知の事実であろう。とくに頻繁にみられるのは、ROE（株主資本利益率）についての一定期間後の達成目標であり、株主重視の経営がビジネス界で周知徹底され、十分に浸透してきた表れであると考えられる。このROEは、企業財務や企業会計をめぐるジャーナリズムにおいても一般に株主資本コストとして認識されている。

より厳密な株主資本コストの計測には、ファイナンス理論が援用されることが多い。株主資本コスト（ $r_e$ ）は株主が要求する最低限のリターン（収益率）であり、次のように計算される（4.1式）

$$r_e = r_f + r_{ep} \quad (4.1)$$

$r_f$ ：安全資産に対するレート（リスクフリー・レート）

$r_{ep}$ ：株主がリスク負担の見返りとして要求するリスク・プレミアム

上式のリスクプレミアム ( $r_{ep}$ ) の計算は、資本資産価格形成モデル (Capital Assets Pricing Model: CAPM) を利用するのが常道であり、市場全体のリスクプレミアム ( $r_{mp}$ ) に対する比例係数としてベータ ( $\beta$ ) で示される (4.2式)。

$$r_{ep} = \beta r_{mp} \quad (4.2)$$

例えば日経平均などの市場動向を示すインデックスの振れ具合に対して、個別企業の株主が求めるリスク・プレミアムの振れ具合が何倍であるかを示すのが  $\beta$  係数とされている。 $\beta$  係数が大きくなればなるほど、個別企業レベルでの株主資本コストのリスク・プレミアムが高まるため、株主が要求するリターンがそれだけ大きくなるのはいうまでもない。

ROEやファイナンス理論における株主資本コストは、主体持分コストの代理変数となるであろうか。答えはもちろん「否」である。

ROEについては、その計算根拠となる分母の純資産の部 (自己資本) に「株主持分」と「主体持分」が“同居”しており、とくに利益剰余金については二つの持分の間に明確な境界を設けることが難しいのが現状である。また、ファイナンス理論における株主資本コストについても、株主資本は純資産に相当するという考え方の上に計測されるため、やはり「株主持分」と「主体持分」の明確な分離が困難である。

#### 4-3. 「経営資本」という考え方

現行の貸借対照表を再構築して、「株主持分」と「主体持分」とを区分表示することが可能であれば、主体持分コストの計測について光明を見出せるかもしれない。現行の会社法の下では資本主説 (P説) だけしか適用できないため、すぐさま実現できるアイデアではないであろうが、例えば佐藤 (2017) では、図表3のような貸借対照表の純資産の部の構成を試案として提示している。

図表3 初年度適用試案

金額（百万円）

(純資産の部)		
I 株主資本		
1. 資本金		19,209
2. 資本剰余金		
(1) 資本準備金	16,114	
(2) その他資本剰余金	12	
資本剰余金合計		16,126
3. 未分配株主利益		33,000
4. 自己株式		△1,081
株主資本合計		67,254
II 経営資本		
1. 処分済利益剰余金		
(1) 利益準備金	4,802	
(2) その他利益剰余金		
固定資産圧縮積立金	2,453	
固定資産圧縮特別勘定積立金	109	
別途積立金	47,300	54,664
処分済利益剰余金		
2. 繰越利益剰余金	19,111	
経営資本合計		73,775
III 評価・換算差額等		
1. その他有価証券評価差額金		5,244
2. 繰延ヘッジ損益		△1,840
評価・換算価額等合計		3,404
IV 新株予約権		62
純資産合計		144,498

出典：佐藤（2017），23頁。

注目すべきは「II 経営資本」という区分であろう。この区分は「主体持分」と同義であり、呼称を変えたものである。<sup>7</sup> 図表2では、利益剰余金はすべて株主に帰属するという前提で表示されていたが、「経営資本」の区分では「処分済利益剰余金」として示されており、この区分には利益準備金なども含まれている。

また、「株主持分」をあらわす「I 株主資本」の区分に目を向けると、「未分配株主利益」

<sup>7</sup> 佐藤（2017）では、「『株主資本』は残して、その対概念である『経営資本』を呼び起こした方がよい。（中略）アンソニー教授からいただいた訳書の序文で、各国の事情に合わせて科目名などは変えてよいとのことであったので、日本では『主体持分』よりは『経営資本』の方が良いであろう」と述べられている（24頁）。

という新たな項目が登場している。この試案によれば、現行の純資産の部に示される「別途積立金」のうち、設定された配分基準によって株主に対して帰属する部分が「未分配株主利益」となり、残りの金額は経営資本の中の「別途積立金」として分類される。なるほど、この分類によれば、利益剰余金が「株主持分」に帰属する部分と「主体持分」に算入される部分に分割され、利益剰余金のすべてが株主のものになる、という事態は避けられる。経営者や従業員などの不満も緩和されるであろう。<sup>8</sup>

#### 4.4. 加重平均資本コストへの応用

上記のような分割がもし可能であれば、改めてファイナンス理論の考え方が有力な援軍となる。「加重平均資本コスト」の計測について、発展的な考察が可能になるのである。

株主資本コスト（式4.1）と同様な計算方法により他人資本コスト（負債コスト： $r_d$ ）<sup>9</sup>が求められると、次の4.3式のように加重平均資本コスト（Weighted Average Cost of Capital : WACC）が計測できる。

$$WACC = \frac{D}{D+E} (1 - \tau) r_d + \frac{E}{D+E} r_e \quad (4.3)$$

D：有利子負債時価総額

E：自己資本（時価ベース）

$\tau$ ：実効税率

この4.3式の加重平均資本コストの計算には、株主資本コストと他人資本コストの2要素が使われる。加重平均資本コストは、株主の要求収益率と金融機関および債権者の要求収益率をそれぞれウェイト付けて加重平均したものであり、企業全体に投下された資本に対するコスト（全社的資本コスト）である（田村・中條・浅野（2015）、24頁）。

4.3式にさらにもう一つの計算要素として「主体持分コスト」（あるいは「経営資本コスト」）を加えるとどうなるであろうか。4.3式を仮に「2要素WACC」と呼ぶならば「3要素WACC」を計算するのである。この場合、4.3式の（D+E）のEを分割して、（D+SE+EE）とすることになろう。ここで、SEは株主持分（Stockholder's Equity）を指し、EEは主体持分（Entity's Equity）を意味している。3要素のWACCの計算式は次のようになる（4.4式）。

<sup>8</sup> IASBの新概念フレームワークは、このような表示を容認していると解されるが、まだ様々な論点があり、実務で実行するまでに時間がかかるであろう（佐藤（2017）、24頁）。

<sup>9</sup> 負債の資本コスト（ $r_d$ ）は、負債契約締結時点の利率ではなく、すべての有利子負債を借り換えた場合と仮定した場合に適用される利率を用いて算定される（田村・中條・浅野（2015）、44頁）。

$$WACC = \frac{D}{D+SE+EE} (1-\tau) r_d + \frac{SE}{D+SE+EE} r_{se} + \frac{EE}{D+SE+EE} r_{ee} \quad (4.4)$$

ただし、4.4式のように分母を3要素に拡張した場合、やはり問題となるのは、4.3式の自己資本（E）をいかに株主持分（SE）と主体持分（EE）に分割するかである。解決策を模索するためには、図表3の株主資本区分の「未分配株主利益」と経営資本区分の「別途積立金」という二つの項目への配分割合を時価ベースで明らかにしなければならないであろう。かなりハードルの高い課題であるため、この解決策の考察は別の機会に行いたい。

加重平均資本コストを4.4式のように3要素であらわした場合、次のようなメリットがある。

- (1) 株主と債権者との利害調整だけでなく、株主、債権者、企業主体という主要なステークホルダーについて、より幅広く資本コストを計測できるため、三者間の利害調整のための指標として有用である。
- (2) 株主資本コストと主体持分コストのバランスを比較することにより、株主への利益分配を厚くするあまりに企業の投資機会が失われていたり、圧迫されていないかを判断する指標として有用である。
- (3) 主体持分コストの水準が高すぎると判断される場合、企業内部への過大な利益蓄積が行われていないかどうかを知ることができる。
- (4) 配当割引モデルなどの企業評価モデルの変数に株主資本コストと主体持分コストを適用すれば、企業価値全体に対して主体持分がどの程度貢献しているか判断できる。
- (5) 現行では、株価会計情報研究の分析ツールに直接は適用できないが、株価指数以外の指標を利用した分析ツールが開拓できれば、有用な指標となる。

## 5. おわりに

本稿では、まず「会計主体論」をめぐる対峙する二つの立場である「資本主説」と「企業主体説」に注目し、現行の論点について概観した。そこでは、「会計主体論」が大きく揺らいでおり、「会計の対象となる企業の根幹にある『資本主義』の今後の形を決める重要な論点に重大な影響を及ぼしかねないこと」（佐藤（2018），1頁）が確認された。

現行の会計は「資本主説」に主に依拠して主要な財務表が作成されているが、そこでは株主の利益極大化が優先され、企業をめぐるすべての利害関係者の利益に対する配慮が損なわれる可能性もある。企業は、株主だけではなく、それ以外のすべての利害関係者の投下資本に対して配慮したリターンを獲得する必要がある、とくに懸念されるのが「利益剰余金」の配分であることも強調された。

そのためには、アンソニーのE説のもとで展開される株主持分と主体持分との分割管理（経

理) という会計手法が有効であり、規範的なアプローチによる論証の積み重ねはかなり厚みを増してきた。他方で、実証的アプローチによるこの分野の探求や論及については、規範的アプローチに及ぶほどの研究蓄積が乏しいため、今後は経験的事実に注目して現実の説明力を高め、一般化を試みる実証アプローチによる研究の積み重ねが必要である。

実証的アプローチへの一つの試論として本稿の後半で展開したのは、ファイナンス理論の理論的枠組と分析ツールである。具体的には、株主資本コストの計測方法とそれにもとづいた加重平均資本コストの算出方法へ「主体持分コスト」(あるいは「経営資本コスト」)を組み入れる、というものである。

この作業を円滑に進めるためには、現行の貸借対照表における純資産の部の「株主資本」区分を、純粋に株主に帰属するという意味での「株主持分」と「主体持分」へ分類する、という再分類ないしは再構築が必要になるが、これは今後の大きな課題となろう。

もし本稿での試論が、主体持分コストの計測へ向けた有効なツールの開拓につながるのであれば、前節でまとめたように、企業をめぐる主要なステークホルダー間の利害調整や利益分配について、より高い公平性や客観性の確保ができると思われる。

(成蹊大学経済学部教授)

## 参考文献

- 佐藤倫正 (2012) 「資金会計論の計算構造」北村敬子・新田忠誓・柴 健次編『企業会計の計算構造』体系現代会計第2巻, 中央経済社, 237-288頁.
- (2016) 「初期の統合会計研究に関する覚え書き —2003年の共益三元簿記構想—」, 愛知学院大学産業研究所所報『地域分析』第55巻, 第1号.
- (2017) 「21世紀の会計ヴィジョン —株主資本主義を超えて—」, 『産業経理』第77巻, 第3号, 10-27頁.
- (2018) 「揺らぐIASBの会計主体論」, 『税務経理』第9694号, 1頁.
- 田村威文・中條祐介・浅野信博 (2015) 『会計学の手法—実証・分析・実験によるアプローチ』, 中央経済社.
- 村田英治 (2018) 「所有者説・エンティティ説」, 『会計』第193巻, 第5号, 80～92頁.
- Anthony, R., (1960) *The Trouble with Profit Maximization*, *Harvard Business Review*, vol.38, no.6. November/December, pp.126-134.
- (1984) *Future Directions for Financial Accounting*, Dow Jones-Irwin. (佐藤倫正訳『アンソニー財務会計論』, 白桃書房, 1989年.)
- IASB(2010) *The Conceptual Framework for Financial Reporting*. (企業会計基準委員会・財務会計基準機構監訳 [2017] 『IFRS 基準2017』, 中央経済社.)