

持分会計論の新展開

大 雄 智

1. はじめに

会計基準をめぐる議論では、しばしば、純資産 (net assets)、資本 (capital)、持分 (equity) の3つの概念が峻別されることなく使われており、とりわけアメリカ財務会計基準審議会 (FASB) および国際会計基準審議会 (IASB) では、持分が純資産と同義とされている。しかしながら、もともと持分には、請求権、権益、取り分、分け前といった観念があり、ここでは、企業 (entity) の資産に対する権利よりも、企業の成果をめぐる利害関係者間の衡平が意識されていたはずである。企業の資産と負債、そして両者の差額である純資産が決まれば、それに依存して持分 (株主持分) も一意に決まるとはかぎらない。すなわち、持分は、本来、現実の株式会社制度を取り巻く状況に応じて社会的に定まる相対的な概念である (伏見, 1963)¹。

本稿では、持分を、企業の投資の成果に対する請求権すなわち投下資本の回収余剰に対する利害関係者の取り分ないし分け前を表すものととらえる。そして、暗黙的契約 (implicit contract) の存在を前提として、株主以外にも残余請求権者としての性格をもつ利害関係者を想定し、株主の観点よりも組織としての企業の観点を重視する企業主体説 (entity theory) の意義を再評価する。企業に株主以外の残余請求権者が存在するとすれば、株主を唯一の残余請求権者とみる資本主説 (proprietary theory) では、バランスシート上の株主持分が過大評価されることになる。本稿では、超過利潤の源泉と帰属の観点から企業会計上の持分概念を再検討する²。

2. 企業の純資産と株主の持分

はじめに、FASBおよびIASBが持分をどのように定義しているのか確認しておこう。FASBの財務会計概念書第6号 (SFAC 6) では、持分が「負債を控除した後の企業の資産に対する残余請求権」(par. 49) と定義されている。同じく、IASBの「財務報告に関するフレームワーク」

¹ 川本 (2011, 176頁) は、債権者への支払利息や優先株主への配当、経営者への役員賞与に関する代替的な会計処理に言及したうえで、「資本=株主持分という図式は利益測定のうえで絶対ではない」と述べている。

² 本稿は、持分会計論および会計主体論のこれまでの展開とその含意を再考する作業の一環であり、大雄 (2018) を大幅に加筆修正したものである。

でも、「すべての負債を控除した後の企業の資産に対する残余請求権」(par. 44(c))と定義されている。どちらも、企業の資産と負債の差額として持分が定義されており、持分は純資産と同義、あるいは純資産に対応するものとされている。

いま、負債のない企業を仮定して、持分と対応する資産の概念に着目しよう。SFAC 6によると、資産は、「過去の取引または事象の結果として、特定の企業によって取得または支配された、将来生ずると期待される経済的便益」(par. 25)と定義されている。IASBのフレームワークにおける資産の定義もほぼ同じである(par. 44(a))。また、SFAC 6は、資産の本質的な特徴の1つを、「特定の企業が経済的便益を獲得することができ、その便益に他の企業が接近するのを支配できること」(par. 26)としている。つまり、資産とは、企業が排他的に支配する将来の経済的便益であり、支配にもとづく概念である。したがって、資産に対する請求権としての持分は、支配をめぐる観念によって定まるものということになる。

持分を企業の資産に対する請求権ととらえる考え方は、Paton (1949)にもみられる。ここでは、持分が、「資産合計を、貨幣単位で表示される資産に対する権利をもつ人々に公平に割り当てたもの、あるいは分配したもの」(p. 19)と定義され、そのうちの株主持分が残余持分とされている。また、資産は、「有形であろうとなかろうと、特定の企業によって所有され、またその企業にとって経済的意味をもつあらゆる要素」(p. 15)と定義されている。ただし、ここでは、持分が資産に対する権利とされる一方、「資産の価値を、それに対する持分と切り離してとらえることはほとんどできない」(p. 26)と述べられている。すなわち、持分と資産は表裏の関係にある。この考え方は、持分を資産に対する権利とする一方で、資産を持分とは独立にとらえるFASBおよびIASBの概念フレームワークとは異なるものである。

ただし、現行のFASBおよびIASBの概念フレームワークも、かつてのPaton (1949)の議論も、持分が企業の資産に対する請求権ないし権益と定義されている点は同じである。いずれにしても、持分は企業の支配する資産と対応しており、持分とバランスシート上の資産は不可分の関係にある。江村 (1959)は、このように定義された持分を資産持分と呼び、それとは別に資本持分という概念を提示した。資本持分は、企業の維持・回収すべき金額としての資本に対して、誰がどれだけ請求できるのかを表すものであり、企業のバランスシート上の資産とは関係づけられないものである。複式簿記による取引記録から誘導されるにすぎないバランスシート上の資産に、持分の概念を単純に依拠させることはできないというのが江村 (1959)の主張である。

この資本持分については、企業によって維持・回収されるべき資本をどう定めるかが問われる。江村 (1959)は、企業を株主の代理人ととらえたうえで、維持・回収されるべき資本を額面株式の額面金額(無額面株式については資本金組入額)とし³、それを出資持分と呼んだ。また、株主に配当できない資本剰余金および処分済利益剰余金(利益準備金と任意積立金)を主体持分、配当可能な未処分利益剰余金を分配持分と呼んだ。すなわち、出資持分と分配持分を株主に帰属する持分とする一方、株主に配当できない金額は企業それ自体に帰属する持分としたのである。ただし、維持・回収されるべき資本を額面株式の額面金額に限定し、剰余金をそこから除外する考え方については、資本回収計算の結果、期間利益のなかに前期末までの剰余金が混入してしまうという矛盾が指摘されていた(斎藤, 1983, 298頁)。

³ 江村 (1955)は、「代理人企業においては、出資者が提供し、かつ、出資者が返却をうけるものと期待している金額が、企業の資本金となる」と述べ、「株主に返却を要すべき金額としての資本金」のみを維持すべき資本としている。

そうした問題はあるものの、資本と資本持分の対応関係に焦点を合わせた江村（1959）の議論は、企業会計におけるエクイティ（持分）概念の本来の意味にわれわれを立ち返らせる。もともとエクイティは、封建制が徐々に崩壊しつつあった中世後期のイギリスにおいて、コモン・ロー（普通法）では救済されない請願を、大法官が正義と衡平の見地から解決していくなかで生まれた独立の法体系（衡平法）を意味する（田中, 1980, 95-100頁）。エクイティが適用される分野のうち、とりわけ信託では、（信託財産を受益者のために管理・運用する）受託者が信託財産のコモン・ロー上の所有者となる一方、（受託者による信託財産の管理・運用から利益を享受する）受益者は信託財産に対するエクイティ上の権利をもつとされる。千葉（1991, 51頁）によると、この信託法理がイギリスの企業制度の底流にあるという。

資本主が自己の財産を企業に資本（生産にあてられる財産）として投下した場合、企業は資本としての財産の管理を信託され、これを運用する責任を負う（黒澤, 1977, 51-52頁）。信託法理から類推すると、資本として投下された財産の所有権は企業に帰属し、資本主は受益者として資本に対するエクイティ上の権利を保持することになる。現代の株式会社についていえば、そこでのエクイティ上の権利は、通常、貨幣の払い込みと交換に株主が取得する権利、具体的には、剰余金配当請求権や残余財産分配請求権等を意味するであろう。これが前述の資本持分であり、株主の投下した貨幣資本と関係づけられる持分である（斎藤, 1983, 296頁）。前述のとおり、この資本持分は、本来、企業が支配する資産とは関係がなく、したがって、その大きさはバランスシート上の資産の評価額によって一意に決まるものではない。

こうした持分論を、あえて単純に図式化すれば、図1のようになる。株主の代理人としての企業は、株主から投下された資本（貨幣資本）の所有者となり、それを株主のために運用する（図1左側）。一方、企業に貨幣を払い込んだ株主は、それと引き換えに、企業による貨幣資本の運用成果に対する権利を保持する（図1右側）。なお、江村（1959）では、資産・負債・資本から構成される通常のバランスシートが、資本の投下・回収状況を示す損益計算的報告書として組み替えられ、棚卸資産や有形固定資産は未回収の投下資本、現金預金や売掛金は回収を完了した資本として示されている。

図1 資本と資本持分

企業（代理人）—資本＝資本持分—株主



（出所）江村（1959）より筆者作成。

持分を純資産と同義とみるFASBおよびIASBに対して、日本の企業会計審議会は、2001年に公表した「企業結合に係る会計処理基準に関する論点整理」において、持分を「持分証券（株式）を通じた企業活動の成果に対する権益ないし請求権」（14頁）と定義している⁴。そこでの持分は、バランスシート上の資産に対する権利というよりも、むしろ資本とその運用成果に対する権利ととらえられており、前述の資本持分の概念に近い。また、企業会計基準委員会（ASBJ）は、2006年に公表した討議資料「財務会計の概念フレームワーク」において、純資産と株主資本を

⁴ またそこでは、「たとえ株主が株式の転売により入れ替わっても、その証券が表象する権益の実質が失われていないかぎり、持分は継続している」（14頁）とみなされる。

峻別し、後者を「純資産のうち報告主体の所有者である株主（連結財務諸表の場合には親会社株主に）に帰属する部分」（第3章第6-7項）と定義している。株主資本は、株主との直接的な取引（たとえば、新株発行による資金調達）によって生じた金額、および期待から事実へ転化した投資の成果のうち株主に帰属する金額から構成され、その大きさは企業の純資産と一致するとはかぎらない。たとえば、資産・負債の時価評価によって生じた未実現の保有利得・損失は、純資産には含まれるものの、株主資本からは除かれる。このような純資産と区別された株主資本は前述の資本持分に対応する概念といえることができる。

3. 残余持分としての株主持分

持分を企業のバランスシート上の純資産と区別する観点を踏まえたうえで、本稿では、持分を、企業の投資の成果に対する請求権すなわち投下資本の回収余剰に対する利害関係者の取り分ないし分け前ととらえる。企業の投資の成果に対して誰がどれだけの分け前をもつのか、それが持分会計論の中心的課題である。ただし、いうまでもなく、現行制度上は、企業の純利益は株主に帰属し、留保利益（利益剰余金）もまた株主に帰属する。まずは、そうした制度の基礎にある企業観を確認しておこう。

前述の江村（1959）とも共通するが、Husband（1954）では企業が株主の代理組織（agency organization）として理解されている。もともとHusband（1938）は、企業を、事業の目的のために集まった生身の人間の集合体であり、代表者によって運営されるものととらえていた。Husband（1954）では、企業が利益稼得活動のために資金を委託する株主の代理人または集合体とみなされ、企業が稼得した利益はその瞬間に株主の所得になると解釈されている。そこでは、会計の第一義的な目的が、自由企業社会が効率的に機能するための原動力となる企業家利潤（entrepreneurial profit）を測定することとされ、まさに普通株主が企業家として位置づけられている。したがって、企業の投資の成果はすべて企業家である普通株主に帰属することになる。それに対して江村（1959）では、企業が株主の代理人ととらえられながらも、商法の規定との関係から利益準備金と任意積立金が経過的に企業それ自体に帰属する持分とされており、Husband（1954）とは異なる結論が導かれている。

なお、企業主体説を提示したとされるPaton and Littleton（1940）においても、その基礎には、企業を株主の代理人とみる思考があるという（山榎，1954）。周知のとおり、Paton and Littleton（1940, p. 8）では、企業実体の観点を強調した場合、企業の稼得した利益は、株主に配当されるまでは企業それ自体の利益として扱われると述べられている。それは、利益の稼得と分配をはっきり区別する点で前述のHusband（1954）と対照的であるが、企業の稼得した利益が最終的には株主に帰属すると考える点で共通している。すなわち、Paton and Littleton（1940）では、株主とは区別された独立の実体としての企業が重視されているものの、企業の成果は最終的には株主に帰属するのであり、したがって企業を株主の代理人ととらえる見方は依然として残っている。

Husband（1954）のように普通株主の観点を重視する議論は、最近では、Penman（2003）（2016）にもみられる。そこでは、所有と支配が分離した株式会社を前提に、取締役の信託義務（fiduciary duty）および株主の財産権にてらして、とりわけ普通株主の請求権を曖昧にすべきではないと主張されている。また、普通株主の残余請求権⁵と他の利害関係者の請求権とを明確に区別する

ことにより、株式価値評価だけでなく信用分析にも適合する情報が提供されると述べられている（Penman, 2016）。このように、残余請求権者としての普通株主に焦点を合わせることで、債権者など他の請求権者にとっても目的適的な情報が提供されるという議論は、後述のとおり、Staubus（1959）でも展開されていた。

通常、[資産＝持分]という等式によって表現される企業主体説では、企業資産の総体に対する持分が債権者持分と株主持分に分けられる⁶。それに対して、Staubus（1959）は、持分を特定持分（specific equity）と残余持分（residual equity）に分けたうえで、後者の重要性を説いている。

Staubus（1959）によれば、投資家にとって有用な情報とは、企業から投資家への将来の現金支払いに関する情報であり、現金等式、すなわち[現在の現金残高＋将来の現金収入－優先順位の高い持分保有者への将来の現金支出＝優先順位の低い持分保有者に支払うことができる現金残高]という等式が示されている。この等式の左辺の[現在の現金残高＋将来の現金収入]は資産に、[優先順位の高い持分保有者への将来の現金支出]は負債に対応するが、Staubus（1959）は後者を特定持分と呼んでいる。そして、右辺の[優先順位の低い持分保有者に支払うことのできる現金残高]が残余持分である。つまり、Staubus（1959）は、一般的な[資産＝持分]を[資産－特定持分＝残余持分]に変形し、右辺の残余持分に焦点を合わせたのである。

この残余持分は、最劣後の持分保有者の請求権を表すとともに、他のすべての持分保有者の請求権に対するバッファとみられる。その意味で、残余持分がすべての持分保有者にとっての焦点になるというのがStaubus（1959）の主張である。通常、残余持分保有者は普通株主であり、残余持分を中心概念とするこの議論は、株主の観点から資本と利益を測定する資本主説と共通している⁷。ただし、Staubus（1959）では、この残余持分が純資産と同義とされており、残余持分と企業のバランスシート上の純資産とが区別されていない点に注意しなければならない。そこでは、資産と負債の差額である純資産が決まれば、それに依存して残余持分も一意に決まる仕組みになっている。さらに、前述の現金等式からは、将来キャッシュフローにもとづく資産・負債評価を理想とする思考も推察できる。

本節で概観した、Husband（1954）、江村（1959）、Penman（2003）（2016）、Staubus（1959）は、いずれも株主（厳密には普通株主）の持分とその変動の測定を会計の第一義的な目的としている点で共通しており、資本主説と同じ類型に属するとみてよい。企業は株主の代理人ないし集合体ととらえられており、その理解は、前述のとおり、企業主体説を提示したとされるPaton and Littleton（1940）にも伏在している。いずれにしても、企業成果のリスクを最終的に負担する残余請求権者すなわち株主の観点から、持分とその変動を測定しようというわけで

⁵ 残余請求権とは、総収入から事前に契約で定められた支払い（たとえば、債務の返済や取引先への支払い、賃金の支払いなど）を控除した後に残る利益を受け取る権利のことである（Milgrom and Roberts, 1992）。

⁶ なお、前述の江村（1959）では、資本持分が株主持分と主体持分に分けられ、前者はさらに出資持分と分配持分に分類されていた。

⁷ ただし、資本主説とStaubus（1959）の残余持分論では、優先株主の扱いに差異がある。資本主説では、通常、優先株主も企業の所有者ないし資本主とみなされる。それに対して、Staubus（1959）の残余持分論では、当然、優先株主は残余持分保有者とみなされない。また、残余持分論では、残余持分保有者がいつも普通株主であるとはかぎらず、損失が累積して株主持分がなくなってしまった場合には、その時点で債権者が残余持分保有者となる。すなわち、あくまでも実質的な残余持分保有者の観点から会計測定を体系化しようとしている点にこの議論の特徴がある。

ある。次節では、こうした資本主説の議論とは対照的な、Anthony (1984) の企業主体説を概観することにしよう。

4. 残余持分としての企業持分

現行の会計制度では、基本的には資本主説が採用されており、企業の純利益はすべて株主に帰属し、純利益のうち株主に分配されずに再投資された分、すなわち留保利益もまたすべて株主に帰属する。したがって、会計上の株主持分は以下のように表現することができる⁸。

$$\text{株主持分} = \text{株主の払込資金} + \text{純利益} - \text{株主への配当}$$

Anthony (1984) では、債権者への支払利息と同じように、株主の払込資金を使用するコスト(株主持分利子)が認識され、どちらも企業にとっての費用として処理される。企業はすべての資金提供者から独立しており、債権者も株主も企業にとって外部の資金調達先にすぎない。支払利息と株主持分利子を控除した後の純利益は企業それ自体に帰属し、それが累積したものは企業持分(entity equity)と呼ばれる。一方、株主持分は以下のように定義されている(Anthony, 1984, p. 78)。

$$\text{株主持分} = \text{株主の払込資金} + \text{株主持分利子} - \text{株主への配当}$$

株主の払込資金を使用するコストである株主持分利子が配当として株主に支払われないかぎり、企業は株主から追加的な資金提供を受けているとみなされる。この株主持分利子は、具体的には、株主の払込資金残高に見積り利率を乗じて計算される⁹。配当が支払われるかどうかにかかわらず、前述のとおり、株主持分利子は発生ベースの費用として収益から控除され、最終的な残余は企業それ自体に帰属する純利益とされるのである。

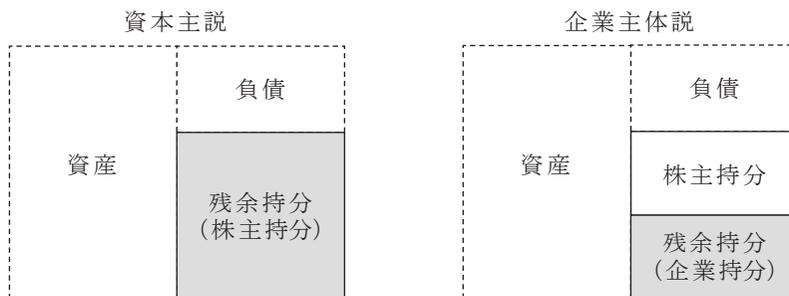
このように、Anthony (1984) の企業主体説では、債権者への支払利息と同じように株主の払込資金を使用するコストが費用認識され、それをとおして残余持分としての企業持分が認識される。それはまた、株主に帰属する利益を株主持分利子または株主資本コスト相当額に限定し、残余の純利益を企業組織に帰属するものとみることを意味する¹⁰。資本主説では、純利益から[株主資本簿価×株主資本コスト]を控除して計算される利益すなわち残余利益も当然に株主に帰属するが、この企業主体説では、それが組織自体に帰属するわけである。Anthony (1984) は、企業を組織すなわち個人の集合体ととらえたうえで、特定の利害関係者ではなく組織自体の持分とその変動を測定しようとしている。ここで、資本主説とAnthony (1984) の企業主体説との差異を図示するとすれば、図2と3のとおりである。

⁸ ここでは、便宜上、自己株式はないものと仮定している。

⁹ 株主持分の利率は、負債の税引前利率などを参照して計算すればよいことになっており、近似値で十分と考えられている。

¹⁰ 現行の会計制度では、株主資本コストが費用認識されることはなく、むしろ株主に帰属する純利益を測定することにより、株主資本コスト推計の基礎となる情報を提供しようとしている。株主に帰属する利益を株主資本コスト相当額に限定するAnthony (1984) の議論は、いうまでもなく、現行の株式会社制度における分配のあり方と異なっている。Anthony (1984) の現実性については村田 (2012) を参照されたい。

図2 資本主説における残余持分（株主持分）と企業主体説における残余持分（企業持分）



(注) 右はAnthony (1984) の企業主体説を図示したもの。

図3 資本主説における純利益（株主に帰属）と企業主体説における純利益（企業に帰属）



(注) 下はAnthony (1984) の企業主体説を図示したもの。

5. 誰が残余請求権者なのか

前節までで明らかなおとおり，資本主説と企業主体説の分岐点は残余持分の概念にある。資本主説では，株主（普通株主）を第一義的な残余請求権者として，株主持分とその変動に焦点を合わせている。それに対して，Anthony (1984) の企業主体説では，特定の利害関係者ではなく，組織自体を残余請求権者とみており，資本主説における株主持分を，限定された株主持分と残余としての企業持分とに区分している。利益についていえば，株主に帰属する利益を株主持分利子に限定したうえで，資本主説のもとで測定される純利益から株主持分利子を控除し，その残余を企業組織に帰属する純利益としている。

さて，前節の図2のとおり，Anthony (1984) の企業主体説では，企業持分が明示的に認識され，バランスシートの貸方が，負債，株主持分，企業持分に3区分されることになる。そこで以下では，企業持分という第3の持分を認識することの意義を検討してみたい。問題は，誰が企業成果のリスクを最終的に負担する残余請求権者なのかである。

5.1 株主が唯一の残余請求権者であるケース

いま，企業を契約の束（nexus of contracts）とし，かつ，特定持分と残余持分が明確に識別

され、残余持分は株主に帰属するものとしよう。すなわち、債権者、従業員、取引先など他の利害関係者への支払いに関するルールが事前に契約で定められており、企業の収入からその支払いを控除した後に残る利益はすべて株主に帰属するという状況である。株主が唯一の残余請求権者である状況といってもよい¹¹。

一般に、企業価値は、資金提供者すなわち債権者と株主それぞれの持分価値の合計として表現される。

$$\text{企業価値} = \text{債権者持分価値} + \text{株主持分価値}$$

企業の収入から従業員や取引先など資金提供者以外の利害関係者への支払いを控除して企業の投資の成果すなわち資金提供者に帰属する利益が測定される。企業価値は、予想される将来の企業成果の割引現在価値であり、それが債権者と株主それぞれに分配されることになる。

一方で、バランスシート上の企業資産簿価は、債権者と株主それぞれの持分簿価の合計として表現される。

$$\text{企業資産簿価} = \text{債権者持分簿価} + \text{株主持分簿価}$$

ここで、期限前返済や債務不履行のリスクを無視できるとすれば、債権者は事前に契約で定められた利息と元本を受け取るだけであり、その持分はStaubus (1959) のいう特定持分である。それに対して、株主は企業成果のリスクを最終的に負担する残余請求権者であり、その持分価値は株主に帰属する企業成果の予測と株主資本コストの推計をとおして評価されることになる。そして、株主が唯一の残余請求権者であるこのケースでは、株主持分価値の変動を企業価値の変動の尺度とみることができるとする (Zingales, 2000)。したがって、会計上は、株主持分簿価とその変動が焦点となり、資本主説が適合することになる。

5.2 株主以外の残余請求権者が存在するケース

前項では、株主以外の利害関係者への支払いに関するルールが事前に契約で定められていたが、企業の契約において、明示的契約だけでなく暗黙的契約も存在する場合はどうであろうか (Cornell and Shapiro, 1987; Zingales, 2000)。たとえば、事前に契約で明確に定められているわけではないものの、従業員への報酬が、代替的な雇用機会から得られる報酬水準にかかわらず、企業への貢献に応じて支払われると期待されていたとする。その企業の従業員は、他の企業で投入する労力とは違った、その企業に固有の労力を投入するかもしれない。そうした労力に価値があるならば、企業への貢献に応じて報酬が支払われるという、企業と従業員との間で漠然と共有されている期待が価値を付加することになる (Zingales, 2000)。このような暗黙的契約を源泉とする正味の価値は組織的資本 (organizational capital) と呼ばれている (Zingales, 2000)¹²。

たしかに、所有と支配が分離し、かつ、人的資本の重要性がますます叫ばれている現代の株式会社を前提とするとき、株主以外にも残余請求権者としての性格をもつ利害関係者は想定し

¹¹ そのような状況下では、株主の利益を最大化することが各利害関係者の利益の合計を最大化することに等しくなる (Milgrom and Roberts, 1992)。

¹² Cornell and Shapiro (1987) では純組織的資本 (net organizational capital) と呼ばれている。組織的資本は、組織的資産 (organizational asset) と組織的負債 (organizational liability) との差額で表される (Cornell and Shapiro, 1987; Zingales, 2000)。

うる。その一例が前述の従業員である。従業員がその企業に固有の労力を投入することによって生み出された企業成果¹³は、事後的に、その従業員に報酬として分配されなければならない。少なくとも、代替的な雇用機会から得られる報酬よりも高い報酬を受け取ることができなければ、従業員はそうした労力を投入しないはずだからである。

したがって、この状況下では、企業成果の一部が従業員にも帰属することになる。倉澤（1993）にならえば、企業価値は以下のように表現することができる。

$$\text{企業価値} = \text{債権者持分価値} + \text{株主持分価値} + \text{従業員持分価値}$$

従業員持分価値は、予想される将来の企業成果のうち従業員に帰属する部分の割引現在価値である。その市場価値は観察不能であるが、従業員持分価値の存在を認識することにより、企業価値がもはや債権者持分価値と株主持分価値の合計ではとらえられないこと、また、株主持分価値の変動がもはや企業価値の変動の尺度とはなりえないことがわかる（Zingales, 2000）。そこで問題となるのは、企業成果が株主と従業員との間でどう分配されるのかということである。

このように、暗黙的契約を源泉とする正味の価値すなわち組織的資本の存在を認識した場合には、企業持分という第3の持分を認識することも検討に値する。前述の例においては、企業成果を株主と従業員とで分け合うことが想定されていたが、それぞれの取り分がいくらになるかは交渉後にしか確認できない。もし事前に従業員への成果分配に関するルールが定められていたとすれば、会計上は、そのルールにもとづいて従業員に帰属する将来の成果を見積もり、それを費用および負債として追加的に認識することになるのかもしれない。しかしながら問題は、事前には誰がどれだけ請求できるのか定めることのできない企業成果であり、現行制度では、それがすべて株主に帰属する利益とされている。それに対して、株主に帰属する利益はさしあたり株主資本コスト（株主の機会費用）に見合う額に限定しておき、残余は企業組織に帰属する利益としておくという処理も考えられる。

ここで想定されているように、株主以外にも残余請求権者としての性格をもつ利害関係者が存在し、企業成果の分配が事前の契約ではなく事後の交渉に委ねられるようなケースでは、経過的に企業持分を認識する意義が生まれる。Anthony（1984）では、組織自体が残余請求権者とされていたが、その背景には、株主だけが残余請求権者ではないという事実判断もしくは価値判断があったと推測される¹⁴。

5.3 超過利潤の源泉と帰属

ここで、Anthony（1984）の企業主体説において、株式所有自体を源泉とする利益（株式投資のリスクに見合ったリターン）とは区別された利益が認識される点に着目しよう。それは株主の正常利潤を超える利潤すなわち超過利潤ともいわれるものである。この超過利潤の源泉は、前述のCornell and Shapiro（1987）およびZingales（2000）を踏まえれば、暗黙的契約を背景とした、従業員による企業特殊な投資ということになろう。一方、第3節で概観したHusband（1954）では、会計の第一義的な目的が企業家利潤を測定することとされ、普通株主が企業家として位置づけられていた。

¹³ ただし、その企業成果を立証するのは困難である。

¹⁴ 資本主説では、当然、株主資本コストを控除した後の残余利益も株主に帰属するが、企業主体説によれば、それは「二重取り」とみられる（佐藤, 1999）。

前述のとおり、Husband (1954) は、企業家利潤を自由企業社会が効率的に機能するための原動力とみていた。ここで、Kirzner (1973) (1997) の企業家利潤の概念に言及しなければならない。Kirznerの議論の特徴は、市場が企業家的なプロセスととらえられている点である。それは、不確実性に満ちた不均衡状態の市場で、企業家が純粋な利潤機会を発見し獲得することをおして、市場参加者が潜在的な需要と供給についてより正確で完全な相互知識を入手してゆくプロセスである。市場を均衡に向かわせる原動力は、純粋利潤の獲得機会を見込む企業家の大胆で創造力豊かな投機的行動とされる。ここでの純粋利潤が企業家利潤であり、それは、利子のような資産所有権を源泉とするものではなく、企業家精神を源泉とするものである。

この企業家利潤を超過利潤と読み替えるならば、それは企業家精神を発揮する個人または集団に帰属するものということになる。Husband (1954) の議論のように、普通株主が企業家的役割を担っているとするならば、超過利潤もまた普通株主に帰属し、資本主説が適合する。しかし、企業家がいつも普通株主であるとはかぎらない。むしろ、持続的に超過利潤を生み出す企業があるとすれば、そこで企業家的役割を担っているのは、普通株主ではなく、やはり経営者であろう。いずれにしても、誰が企業成果のリスクを最終的に負担する残余請求権者なのかという問題は、誰が企業家的役割を担っているのかという問題と解釈することもできるのである。

6. おわりに

本稿では、持分会計論の中心的課題を、企業の投資の成果に対して誰がどれだけの分け前をもつのかという問題ととらえた。焦点は、株主の正常利潤を超える利潤すなわち超過利潤の源泉と帰属をめぐる問題である。いうまでもなく、現行制度では、その超過利潤もまた株式の所有者である株主に帰属することになっている。単なる偶然によって超過利潤が生まれ、それがすぐに消滅してしまうのであればともかく、もし持続的に超過利潤が生み出されるとすれば、その源泉は、株式所有自体ではなく、従業員による企業特殊的な投資や経営者による企業家的活動にあると考えられる。超過利潤がなぜ生まれるのか、それは誰のものなのか、そうした問題意識は、企業会計上の持分概念を問い直すことにつながる。企業成果のリスクを最終的に負担する残余請求権者がいつも株主であるとはいえない以上、資本主説には限界があり、株主持分とは別に、経過的に企業持分を認識する余地が生まれる。それは同時に、現行制度において、バランスシート上の株主持分が過大評価されている可能性を示唆している。

引用文献

- Anthony, R. N. (1984) *Future Directions for Financial Accounting*, Dow Jones-Irwin (佐藤倫正訳(1989)『アンソニー財務会計論』白桃書房).
- Cornell, B. and A. C. Shapiro (1987) "Corporate Stakeholders and Corporate Finance," *Financial Management*, Vol. 16, No. 1, pp. 5-14.
- Financial Accounting Standards Board (1985), *Statement of Financial Accounting Concepts No. 6: Elements of Financial Statements, a replacement of FASB Concepts Statement No. 3 (incorporating an amendment of FASB Concepts Statement No. 2)* (平松一夫訳「財務諸表の構成要素」平松一夫・広瀬義州訳(2002)『FASB財務会計の諸概念(増補版)』中央経済社).
- Husband, G. R. (1938) "The Corporate-Entity Fiction and Accounting Theory," *The Accounting Review*, Vol. 13, No. 3, pp. 241-253.
- Husband, G. R. (1954) "The Entity Concept in Accounting," *The Accounting Review*, Vol. 29, No. 4, pp.

552-563.

- International Accounting Standards Board (2010), *The Conceptual Framework for Financial Reporting*.
- Kirzner, I. M. (1973) *Competition and Entrepreneurship*, The University of Chicago Press (田島義博監訳 (1985) 『カーズナー 競争と企業家精神—ベンチャーの経済理論—』千倉書房).
- Kirzner, I. M. (1997) "Entrepreneurial Discovery and the Competitive Market Process: An Austrian Approach," *Journal of Economic Literature*, Vol. 35, Issue 1, pp. 60-85.
- Milgrom P. and J. Roberts (1992) *Economics, Organization & Management*, Prentice Hall (奥野 (藤原) 正寛他訳 (1997) 『組織の経済学』NTT出版).
- Paton, W. A. and A. C. Littleton (1940) *An Introduction to Corporate Accounting Standards*, American Accounting Association (中島省吾訳 (1953) 『会社会計基準序説』森山書店).
- Paton, W. A. (1949). *Essentials of Accounting, revised edition*, The Macmillan Company.
- Penman, S. H. (2003) "The Quality of Financial Statements: Perspectives from the Recent Stock Market Bubble," *Accounting Horizons*, Supplement, pp. 77-96.
- Penman, S. H. (2016) "The Design of Financial Statements," Occasional Paper, Center for Excellence in Accounting and Security Analysis, Columbia Business School.
- Staubus, G. J. (1959) "The Residual Equity Point of View," *The Accounting Review*, Vol. 34, No. 1, pp. 3-13.
- Zingales, L. (2000) "In Search of New Foundations," *The Journal of Finance*, Vol. 55, No. 4, pp. 1623-1653.
- 江村稔 (1955) 「会計主体の概念について」『会計』第67巻第4号.
- (1959) 「資産持分と資本持分」『会計』第76巻第3号, 31-44頁.
- 大雄智 (2018) 「企業会計における持分概念—残余請求権者をどうとらえるか」辻山栄子編『財務会計の理論と制度』中央経済社, 113-125頁.
- 川本淳 (2011) 「エンティティーと持分」斎藤静樹・徳賀芳弘編『体系 現代会計学 (第1巻) 企業会計の基礎概念』中央経済社, 165-195頁.
- 企業会計基準委員会 (2006) 『討議資料 財務会計の概念フレームワーク』.
- 企業会計審議会 (2001) 『企業結合に係る会計処理基準に関する論点整理』.
- 倉澤資成 (1993) 「資本市場の機能：敵対的企業買収と株式持合」『ファイナンス研究』第16号, 1-17頁.
- 黒澤清 (1977) 『近代会計学 (普及版5訂)』春秋社.
- 斎藤静樹 (1983) 「利潤計算の構造—江村教授の所説とその意義—」江村稔・津曲直躬編『利潤計算と会計制度』東京大学出版会.
- 佐藤倫正 (1999) 「残余利益はだれのものか」『税務経理』第8106号, 1頁.
- 田中英夫 (1980) 『英米法叢書1 英米法総論 上』東京大学出版会.
- 千葉準一 (1991) 『英国近代会計制度—その展開過程の探究』中央経済社.
- 伏見多美雄 (1963) 「動的会計構造論とエクイティー論との交渉—エクイティー会計論の展開—」『三田商学研究』第5巻第6号, 79-93頁.
- 村田英治 (2012) 「Robert N. Anthonyの財務会計学説の含意」『経済科学』第59巻第4号, 55-62頁.
- 山榭忠恕 (1954) 「三つの『ビジネス・エンティティー』観」『会計』第65巻第6号, 50-64頁.

(本稿は, JSPS科研費JP16K03982による研究成果の一部である.)

[おおたか さとる 横浜国立大学大学院国際社会科学研究院教授]

[2018年2月5日受理]