

ガバナンス改革と管理会計

内山 哲彦
千葉大学

要 旨

コーポレートガバナンスの本質的な目的は、持続可能な企業価値創造にあると考えられる。そこでは、経済価値の創造と社会価値・組織価値の創造がともに求められる。管理会計の立場からコーポレートガバナンスを考えると、ステークホルダーが企業に対して「望むこと」を把握して、戦略を通じてそれを実現し、成果を外部・内部に報告し、対話によってまたステークホルダーの「望むこと」を把握し、改善するというサイクルによって企業価値創造を実現する枠組みと捉えることができる。コーポレートガバナンスは、「洗練された株主価値モデル」に国際的に収斂しつつあるとみられるが、このようなコーポレートガバナンスの枠組みによって企業価値創造を実現する 1 つの仕組みとして統合報告をあげることができる。「日本版スチュワードシップ・コード」および「コーポレートガバナンス・コード」の考え方を前提に、統合報告を中心した枠組みとして、「トリプル・ループ・モデル」を示すことができる。さらには、今日、大企業を中心に一般的となったグループ経営がもたらすガバナンスの問題と管理会計の研究課題を指摘することができる。

I はじめに

近年、コーポレートガバナンスとその改革に関する議論が盛んになっている。コーポレートガバナンスの捉え方、定義にはさまざまあるが、その本質的（最終的）な目的は、持続可能な企業価値創造にあると考えられる。そして、そのためのさまざまなプレーヤーと考え方・制度・ルール・仕組みが存在する。コーポレートガバナンスはまた、企業としての「責任」を果たすためのものであり、その「責任」の範囲が変化・拡大していること（例えば、環境・社会・ガバナンスといった ESG 要素）が、コーポレートガバナンスに関する議論が盛んになる要因となっている。

管理会計の立場からコーポレートガバナンスを考えると、ステークホルダーが企業に対して「望むこと」の把握、その戦略・計画への取り込み、社内での戦略へのアラインメント（方向づけ）、それによる戦略・計画の実現、その結果の外部・内部報告、そしてステークホルダーの「望むこと」の把握、改善…というサイクルによって企業価値創造を実現する枠組みと捉えることができる。その1つの仕組みとして統合報告に着目する。本研究の目的は、統合報告を中心に、上記枠組みについて検討することである。また、今日、大企業を中心に、グループ経営が一般的になっている。そこでこのガバナンスの問題と管理会計のかかわりについても検討する。

以下、次の構成をとる。第Ⅱ節では、ガバナンスと経営管理の両概念について整理する。第Ⅲ節では、今日の企業経営がよって立つ経済基盤における変容と企業経営への影響について考察する。第Ⅳ節では、コーポレートガバナンスとその改革について概観する。第Ⅴ節では、コーポレートガバナンスと、そこでの統合報告

の役割について整理する。第Ⅵ節では、「日本版スチュワードシップ・コード」および「コーポレートガバナンス・コード」、2つのコードの改訂版において管理会計とのかかわるポイントについて指摘し、「トリプル・ループ・モデル」を提示する。第Ⅶ節では、今日、大企業を中心に一般的となったグループ経営におけるガバナンスの問題と管理会計のかかわりについて考察する。最後に、第Ⅷ節で、本稿のまとめを行う。

II ガバナンスと経営管理

先に、コーポレートガバナンスの本質的（最終的）な目的は、持続可能な企業価値創造にあると考えられるとした。一方、本稿の主題にある管理会計は、経営管理（マネジメント）に資する会計を指す。経営管理の本質的（最終的）な目的も、同様に、持続可能な企業価値創造にあると考えることができる。コーポレートガバナンスと経営管理との関係は、必ずしも明示的には整理されていない。

コーポレートガバナンス (corporate governance) の定義として、「外部の利害関係者（ステークホルダー）による経営者の規律付けを指し、外部のステークホルダーとの相互作用である。適切な経営者の選択、経営者の誘導と牽制、利害関係の調整を通じて実行される。」（江川[2018], 3頁。ただし、下線は内山）がある。一方、経営管理 (business administration) の定義として、「目標を効率的に達成するために、組織の諸活動を調整・総括することを指す。これはマネジメントとも呼ばれ、主に会社内部の管理である。企業戦略の決定、経営資源の獲得・配分、組織管理と人材管理が含まれる。」（江川[2018], 3頁。ただし、下線は内山）がある。このように、大きく分けると、コーポレートガバナンス

は企業外部における活動であり、外部のステークホルダーとの相互作用である。一方、経営管理は企業内部における活動であり、戦略の策定や経営資源の戦略への方向づけと整理することができる。

それでは、両者は活動領域を明確に分ける、別々の活動であると考えてよいだろうか。とりわけ、さまざまな経営要素を統合的に考慮して、持続可能な企業価値創造を目指す場合、「外部」と「内部」とはどのようにかかわるのかを考える必要がある。もし「外部」と「内部」とを統合的に考えるべきであるならば、「外部」と「内部」とを「つなぐ」役割を果たすものとは何であろうか。また、「外部」と「内部」との境界は必ずしも自明ではない。とりわけ、複数の企業が連携して企業（グループ）価値創造を目指すグループ経営の下での「外部」と「内部」の境界は、企業単体における「外部」と「内部」の境界と同じではない。つまり、経営管理の立場から考えたとき、「内部」とはどこまでをいうのかを考える必要がある。

Ⅲ 経済基盤の変容と企業経営

櫻井（[2015]、108-111 頁）は、「原価計算基準」の現代的意義を検討するなかで、経済基盤の変容を指摘している。それは、1960 年代以降の「プロダクト型経済」、1970 年代以降の「ソフト化・サービス化型経済」、1980 年代以降の「ファイナンス型経済」、1990 年代以降の「インタangible型経済」である。

今日（2000 年代以降）では、さまざまなステークホルダーや広く社会のために価値を創造することが経済価値を創造することに深くかかわるといった認識が強調され、世界的にも一般的になりつつある（e.g. Elkington [1994] ; Henriques and Richardson [2004] ; Porter

and Kramer [2006] [2011] ; Mackey and Sisodia [2013]）。そのような考え方は、例えば<IR>フレームワーク（IIRC [2013], p.10）が示す「2つの価値（投資家への財務リターンを可能にする、組織にとっての価値と、他者（ステークホルダーや広く社会）にとっての価値）」とも符合する。そこでは、企業の究極的な目的は持続可能な価値創造であると考えられる。内山（[2018], 51-52 頁）では、経営管理における人的要素の持つ意味の変化を検討する中で、このような、企業価値創造における経済価値と社会価値・組織価値がともに求められ、社会価値・組織価値の創造は経済価値の創造に深くかかわるとする認識が、企業においても投資家においても強調され、世界的に一般的になる経済基盤を「先義後利型経済」と名づけた。先義後利型経済は 2000 年代以降の経済基盤として位置づけることができる。

先義後利型経済では、以下のことが管理上必要になると考えられる（内山 [2018], 52 頁）。第 1 に、長期視点、あるいは人の（職業）人生を超えるような超長期的な視点を持つ必要性である。それは、別言すると、企業経営における持続可能性を意識することである。第 2 に、統合的あるいは複合的な企業価値観を持つ必要性である。これは、多様なステークホルダーに対する認識に基づく。第 3 に、企業価値創造の要素を統合的あるいは複合的に管理する必要性である。これは、上記の多様なステークホルダーに対する認識から導かれる、複数のステークホルダーと、その関係性の管理である。そこでは、例えば従業員が、インタangibleとして経済価値創造の要素であるとともに、企業の社会価値・組織価値創造に大きな影響を与える存在であることのように、1つのステークホルダーの持つ複数の側面に対する認識とその管理（多くが経済価値と社会価値・組織価値と

のバランスの維持)も重要となる。

これら3つの必要性を実現するためには、さまざまな経営要素を統合的に捉えることが必要になり、財務情報と非財務情報の有機的な活用、および両者のコネクティビティ(結合性)を理解することが不可欠となる。

IV コーポレートガバナンスとその改革

上記のような経済基盤を前提とすると、持続可能な企業価値創造に向けてコーポレートガバナンスの役割期待は一層高まる。コーポレートガバナンスは極めて多義的であり、その定義は、企業をどのような存在と捉えるかに強い影響を受ける(内山[2015], 48頁)。

株主を中心に企業を考えると、コーポレートガバナンスは「企業の経営者とステイクホルダーとりわけ株主との間におけるコントロール権の配分に関する仕組み」(田中[2005], 4頁)とされる。一方、多様なステイクホルダーを前提にすると、コーポレートガバナンスは「ステイクホルダー全体の経済的厚生を増進を図るために経営者を規律付ける制度的仕組みのデザイン」(宮島[2011], 2頁)とされる。また、企業をどのような存在と捉えるかという価値判断を除外すると、コーポレートガバナンスは『株式会社(コーポレーション)』がより『よく経営』されるようにするための諸活動とその枠組みづくり(加護野・砂川・吉村[2010], 2頁)とされる。「コーポレートガバナンス・コード」(改訂版)においては、コーポレートガバナンスは「会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組み」(株式会社東京証券取引所[2018], 1頁)とされる。ここでは、多様なステイクホ

ルダーの存在を前提に、透明性・公正性を確保した上で、適切な意思決定を行って企業価値創造を実現するための仕組みとされている。

「日本版スチュワードシップ・コード」「コーポレートガバナンス・コード」に代表される、2010年代の一連のコーポレートガバナンス改革については、次の3つの特徴が指摘される(江川[2018], 145-147頁)。第1に、中長期的な企業価値の向上を目指している点である。そこでは、「攻めのガバナンス」がキーワードとなっており、従来のコーポレートガバナンスの議論がコンプライアンス(法令順守)に重きを置いていたのとは対照的である。第2に、原則主義(プリンシプルベース・アプローチ)をとり、各主体の自主的な取り組みを促進する点である。これは、従来のコーポレートガバナンスが細則主義(ルールベース・アプローチ)であったのとは対照的である。第3に、(ハードローに加えて)ソフトローを活用していることである。法的拘束力のない私的な取り決め、社会的規範などが役割を果たしており、従来のハードロー(商法・会社法)改正が中心的な役割を果たしてきたのとは対照的である。

企業の社会的責任は、典型的には、ネットワーク内の法的拘束力のない合意や理解に依拠する(Bevir[2012], p.49)という指摘もあり、上記のような特徴を持ったコーポレートガバナンス改革は、その特徴ゆえの有効性を持つ一方で、特有の難しさも伴う。具体的には、企業が社会から求められることを、自社や自社を取り巻く環境を踏まえてどのように的確に把握し、それを経営目標に組み入れ、戦略的に実現するか、自ら決定し、改善し続ける必要が生じる。そのため、先義後利型経済の下、コーポレートガバナンス改革を踏まえた企業経営には、企業にかかわるさまざまな主体(ステイクホルダー)に対する的確な理解と、ステイクホルダ

一問での目標整合 (goal congruence) が重要となってくる。

V コーポレートガバナンスと統合報告

ここで、コーポレートガバナンスと、そこでの統合報告の役割について整理する。

1. コーポレートガバナンスの類型

内山 ([2015], 48-51 頁) では、コーポレートガバナンスについて次のように明らかにした。まず、コーポレートガバナンスの議論は、遡ると会社観、すなわち会社は誰のもので、会社の目的は何かに至る。「会社は誰のものか」

は、「ガバナンスを主体的に (最終的に) 行うのは誰か」ということをほぼ決定づける。「ガバナンスの主体」が決まると、企業はその「ガバナンスの主体」にとっての価値を中心的に追求するため、「企業価値は何か」が次に決まる。また、その「企業価値」を生み出すために「企業が使用する資本 (経営資源) は何か」もそれに合わせて決まる。また、「企業が使用する資本」を「企業価値」に変換するのに適した「より良い価値創造の視野はどのようなものか」が決まってくるとともに、「創造された価値の測定・評価にどのような情報を用いるか (必要な業績評価の方法)」も決まってくる。すなわち、これらはいずれも強い関連性を持っている (図 1 上段)。

図 1 コーポレートガバナンスの類型

コーポレートガバナンスの類型※	代表的な国	会社は誰のものか (基本的な会社観)		ガバナンスを主体的に (最終的に) 行うのは誰か	企業価値は何か (output・outcome)	企業が使用する資本 (経営資源) は何か (input)	より良い価値創造の視野はどのようなものか	創造された価値の測定・評価にどのような情報を用いるか	
					ビジネスモデル				
					価値創造プロセス				
古典的モデル	英・米	法律上は株主	株主 (株主用具観)	株主	経済価値 (株主価値)	経済価値から見て多様	短期	財務情報	
洗練された株主価値モデル	①				経済価値 + (←) 環境価値 (TBL)、社会価値 (CSV、コンシャス・キャピタリズム) など	多様な企業価値から見て多様	長期	財務情報 + 非財務情報	
多元主義モデル	日本	②	多様なステークホルダー (多元的用具観・会社制度観)	株主、メインバンク、従業員 (労働組合)、グループ会社 など	③	多元的	多様	長期	財務情報 + 非財務情報

出典：内山 ([2015], 50 頁) 図 5 (※は稲上 ([2004], 4-5 頁))

コーポレートガバナンスには、それにかかわる要素 (「会社は誰のものか」や「企業価値は何か」など) の組み合わせによって、さまざまな類型が考えられるものの、経験的に意味のあ

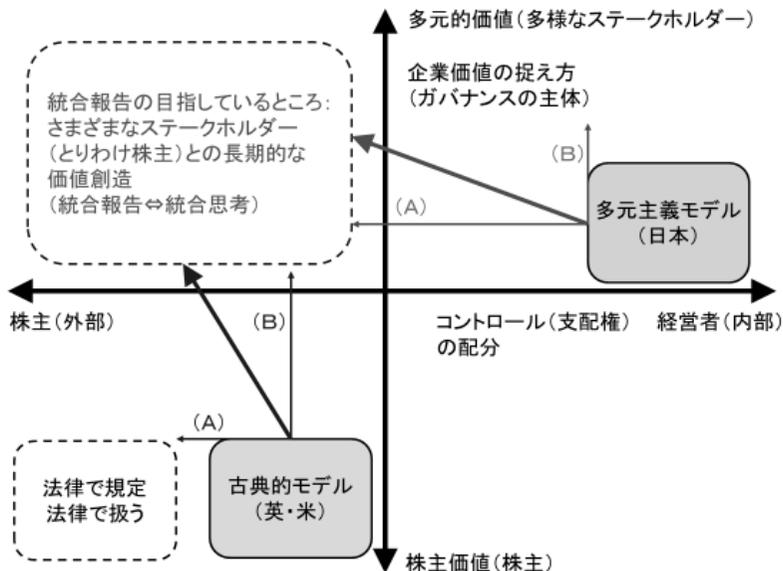
るコーポレートガバナンスの類型として、図 1 に示した「古典的モデル」(企業の目的は株主価値の最大化)、「洗練された株主価値モデル」(「古典的モデル」に比べてステークホルダー

との協調が重視され、株主の利害関心は経済的なものを超えるが、最終的には株主価値の最大化が志向される)、「多元主義モデル」(企業の目的は多元的な企業価値の創造)(稲上 [2004], 4-5 頁)という 3 つをあげることができる⁽⁴⁾。IIRC による統合報告の考え方の主たるベースは、「古典的モデル」から「洗練された株主価値モデル」への転換にある。そして、図 1 のなかの①から③は、齟齬(課題)が生じているところとして認識できる。すなわち、①と③は、株主と経済価値以外の価値(およびその経済価値とのつながり)について対話するという課題である。また、②は、法律上、会社は株主のもの(ガバナンスの主体は株主)であるものの、会社観(ガバナンスの実態)は必ずしもそうではないという課題である。

2. コーポレートガバナンスにおける統合報告の役割

このような理解の下で、統合報告とその役割は、次のように整理することができる(内山 [2015], 52-55 頁)。まず、コーポレートガバナンスにおいては、「コントロール(支配)権の配分における、株主 vs. 経営者」と「ガバナンスの主体(企業価値の捉え方)における、株主(一元的価値) vs. 多様なステークホルダー(多元的価値)」という 2 つの対比軸が見出される(内山 [2015], 49 頁)。前者を横軸に、後者を縦軸にとるとともに、図 1 の「古典的モデル」と「多元主義モデル」、および「統合報告の目指しているところ」を位置づけると、図 2 のように示すことができる。

図 2 コーポレートガバナンスにおける 2 つの対比軸と「統合報告の目指しているところ」



出典: 内山 ([2015], 52 頁) 図 8

統合報告は、その定義や目的から、投資家を中心としたさまざまなステークホルダーとの対話を通じた、長期的な価値創造を目指してい

る。ここで、統合報告の役割を次の 2 つに要素分解する。すなわち、(A) 企業価値創造プロセスの投資家への報告から、投資家との対話

(エンゲージメント) (IIRC [2013], para.1.7, 3.20) を行い、長期的な企業価値 (特に経済価値) を創造する、(B) 価値創造に影響する多様なステークホルダーを認識し、多様なステークホルダーとの対話 (IIRC [2013], para. 1.8, 2.4, 3.10) を行い、統合思考 (事業・機能ユニットと、組織が利用し影響を与える資本との関係について積極的に考慮すること (IIRC [2013], p. 33)) を醸成することで、長期的な企業価値 (特に社会価値、組織価値) を創造する。

ここで、上記 (A) と (B) とはつながっていることを強調したい。統合報告が想定する投資家は、長期的な価値創造に関心を持つ投資家 (IIRC [2013], para. 1.7) である。(A) 「投資家との対話」は、経営者と対話し、経営者を支援し、価値を協創 (共創) する、長期視点を持った投資家とともに長期的に (持続可能な) 企業価値を創造することを目指すものである。その際、持続可能な企業価値創造には、多様なステークホルダーの認識が必要である。したがって、統合報告書の第一義的な報告先は投資家であるが、それは (B) 「多様なステークホルダーの認識」とは対立しない。

ただし、コーポレート・ガバナンス (基本的な会社観) が異なることで、統合報告の役割 (A) 「投資家との対話」と (B) 「多様なステークホルダーの認識」それぞれの内容や大きさが異なることが指摘できる。「古典的モデル」の下では、(A) 「投資家との対話」については、投資の「短期志向 (short-termism)」への反省に基づく「短期志向」の是正の役割が期待される。(B) 「多様なステークホルダーの認識」については、持続可能な企業価値の創造のためには、企業価値創造における経済価値と社会価値や組織価値とのつながりの認識や、社会価値や組織価値自体の重要性の認識が不可欠であ

り、「古典的モデル」から「洗練された株主価値モデル」への転換促進の役割が期待される。一方、「多元主義モデル」の下では、(A) 「投資家との対話」については、コーポレートガバナンスの一環として、投資家との対話とそれを通じたコーポレートガバナンスの強化への貢献の役割が期待される。(B) 「多様なステークホルダーの認識」については、CSR・ESG 関連事項が企業価値やリスクにどのように関係しているかといった統合思考を高めることや、多様なステークホルダーがかかわって多様な企業価値を創造することを促進することが期待される⁽²⁾。

VI 2つのコード (改訂版) と管理会計とのかかわり、「トリプル・ループ・モデル」

1. 2つのコード (改訂版) のポイント—管理会計とのかかわり—

ここで、あらためて近年のガバナンス改革に目を向ける。「日本版スチュワードシップ・コード」(改訂版) (スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会 [2017]) と「コーポレートガバナンス・コード」(改訂版) (株式会社東京証券取引所 [2018]) では、改訂すなわち新たな考え方が盛り込まれる中で、管理会計とのかかわりのある箇所が見られる (以下、下線部分は改訂箇所)。

(1) 「日本版スチュワードシップ・コード」(改訂版)

「原則3 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。」において、「指針3-3. 把握する内容としては、例えば、投資先企業のガバ

ナンス、企業戦略、業績、資本構造、事業におけるリスク・収益機会（社会・環境問題に関連するものを含む）及びそうしたリスク・収益機会への対応など、非財務面の事項を含む様々な事項が想定されるが、特にどのような事項に着目するかについては、機関投資家ごとに運用方針には違いがあり、また、投資先企業ごとに把握すべき事項の重要性も異なることから、機関投資家は、自らのステewardシップ責任に照らし、自ら判断を行うべきである。その際、投資先企業の企業価値を毀損するおそれのある事項については、これを早期に把握することができるよう努めるべきである。」とされる。ここでは、企業の状況について、単にリスク要因を把握するだけでなく、収益機会も含めることで、より積極的な企業価値創造を目指していることがうかがえる。第IV節で取り上げた、2010年代の一連のコーポレートガバナンス改革の第1の特徴、すなわち「攻めのガバナンス」にも基づいて中長期的な企業価値の向上を目指す点が表れている。

(2) 「コーポレートガバナンス・コード」 (改訂版)

まず、適切な情報開示と透明性の確保に関する「基本原則3」の考え方の説明において、「我が国の上場会社による情報開示は、計表等については、様式・作成要領などが詳細に定められており比較可能性に優れている一方で、会社の財政状態、経営戦略、リスク、ガバナンスや社会・環境問題に関する事項（いわゆる ESG 要素）などについて説明等を行ういわゆる非財務情報を巡っては、ひな型的な記述や具体性を欠く記述となっており付加価値に乏しい場合が少なくない、との指摘もある。」と、その背景を説明している。いわゆる非財務情報の開示については財務会計領域でも近年盛んに議論さ

れているが、それらの情報の多くは企業の経営管理の中で用いられ、かつ企業の特性にも依存するため、企業間での統一的な開示が難しい。これは、第IV節で取り上げた、2010年代の一連のコーポレートガバナンス改革の第2の特徴、原則主義（プリンシプルベース・アプローチ）をとり、各主体の自主的な取り組みを促進する点と、第3の特徴、ソフトローを活用している点が該当する。そこでは、管理会計に大きな役割期待がある可能性がある。

また、株主との対話に関する「基本原則5」の下での「原則5-2. 経営戦略や経営計画の策定・公表」の中で「経営戦略や経営計画の策定・公表に当たっては、自社の資本コストを的確に把握した上で、収益計画や資本政策の基本的な方針を示すとともに、収益力・資本効率等に関する目標を提示し、その実現のために、事業ポートフォリオの見直しや、設備投資・研究開発投資・人材投資等を含む経営資源の配分等に関し具体的に何を実行するのかについて、株主に分かりやすい言葉・論理で明確に説明を行うべきである。」とされる。ここでは、具体的な予測情報の作成と開示、また経営戦略の策定と開示があげられており、これらは従来、企業の「内部」では管理会計の領域において実行されてきたものである。

2. 「トリプル・ループ・モデル」

このように、新たな「日本版ステewardシップ・コード」および「コーポレートガバナンス・コード」、すなわち近年のガバナンスの進展を踏まえても、従来のような、開示（企業外部）と管理（企業内部）とを別々に考えることは難しくなりつつある。第II節で問題提起したように、両者は活動領域を明確に分ける、別々の活動であると考えてよいだろうか。そして、さまざまな経営要素を統合的に考慮して、持続

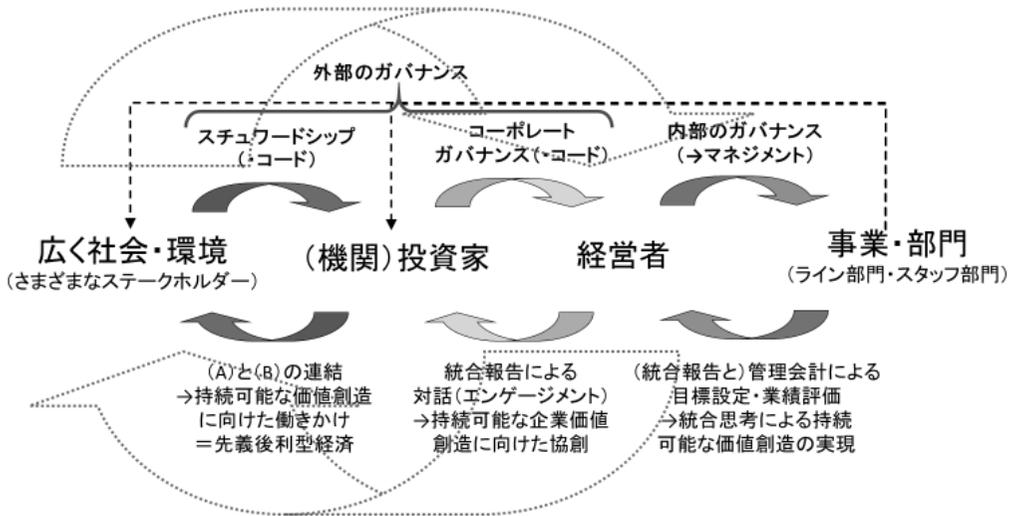
可能な企業価値創造を目指す場合、「外部」と「内部」とはどのようにかかわるのかを考える必要がある。もし「外部」と「内部」とを一体的に考えるべきであるならば、「外部」と「内部」とを「つなぐ」役割を果たすものとは何であろうか。

内山 ([2015], 50-51 頁) では、コーポレートガバナンスの枠組みとして、株主を中心としたステークホルダーがさまざまな力を行使しつつ、経営者と持続可能な価値創造に向けて協創する「外部のガバナンス」と、経営者がさまざまなライン部門、スタッフ部門とともに統合思考によって持続可能な価値創造を実現する

「内部のガバナンス」、この両者が 1 つのつながりを持って連携・連動して機能する「ダブル・ループ」のモデルを提示した。そこでは、「外部のガバナンス」を有効に機能させる 1 つの手段としての統合報告の役割が見いだされるとともに、「内部のガバナンス」を支援するものとしての統合報告と管理会計の役割が見いだされた⁽³⁾。

ここでは、さらに、「日本版ステewardシップ・コード」と「コーポレートガバナンス・コード」の存在を前提に、図 3 のような「トリプル・ループ・モデル」を提示する。

図 3 「トリプル・ループ・モデル」



出典：筆者作成

「トリプル・ループ・モデル」においては、ステークホルダーを「広く社会・環境」として、さまざまなステークホルダーの存在を前提とするとともに、財務資本を直接的に提供するとともに議決権行使という特有の力を持った投資家、とりわけ機関投資家をそれらとは区別して設定する。その意味では、上記モデルは、財

務資本の流れに特に着目したものとみえる。ただし、ここで想定する(機関)投資家は、「日本版ステewardシップ・コード」における「ステewardシップ責任」、すなわち「投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく建設的な『目的を持った対話』(エンゲージメント)などを通じて、当該企業の企業価値の

向上や持続的成長を促すことにより、『顧客・受益者』（最終受益者を含む。以下同じ。）の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任」（スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会 [2017], 3 頁）を果たそうとする人・組織を指す。したがって、財務資本の提供にあたっては、さまざまなステークホルダーに配慮し、いわゆる ESG の要素も考慮した投資行動が求められる。それはすなわち、第Ⅲ節で取り上げた「先義後利型経済」を前提とすることであり、第Ⅴ節で述べた（A）「投資家との対話」と（B）「多様なステークホルダーの認識」が結びつくことである。そして、上記のように、①広く社会・環境としてのさまざまなステークホルダーと（機関）投資家とがともに持続可能な価値創造（経済価値の創造と社会価値・組織価値の創造）に向けた働きかけをするとともに、②（機関）投資家がさまざまなステークホルダーの経済的・社会的負託を受け、さまざまな力を行使しつつ、経営者と持続可能な価値創造に向けて協創し（①と②とで「外部のガバナンス」）、そして③経営者がさまざまなライン部門、スタッフ部門とともに統合思考によって持続可能な価値創造を実現する（「内部のガバナンス」）、これら 3 つが 1 つのつながりを持って連携・連動して機能するのが、コーポレートガバナンスの枠組みとしての「トリプル・ループ・モデル」である。

「先義後利型経済」の下での経営管理、管理会計、統合報告が期待される役割を果たすためのコーポレートガバナンスの枠組みである。近年のガバナンス改革を踏まえて、企業外部と企業内部とを統合的に考えることができるモデルとして「トリプル・ループ・モデル」を提示した⁽⁴⁾。

Ⅶ グループ経営におけるガバナンスと管理会計

2019 年 6 月に、経済産業省から「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針（グループガイドライン）」が示された。これは、「従来のガバナンスの議論は、法人単位（グループでいえば親会社本体）が基本であったのに対し、実際の経営はグループ単位で行われており、（中略）グループ経営における実効的なガバナンスの在り方が『今後検討すべき課題』として挙げられていたところ。」（経済産業省 [2019], 5-6 頁）という問題意識によるもので、「コーポレートガバナンス・コード」を補完するもの（経済産業省 [2019], 10 頁）とされる。そこで、最後に、本稿の主題である「ガバナンス改革と管理会計」について、グループ経営の観点から考察する。

近年一般的であるグループ経営については、管理会計領域でも研究対象となっている（e.g. 田中・高橋 [2004]; 木村 [2005]; 園田 [2017]）。日本会計研究学会スタディ・グループ「企業グループ・マネジメントのための管理会計」に基づく園田 [2017] では、研究上 3 つの視点を設定しており、その 1 つに、企業グループ全体最適化と、個別企業または連結セグメントにおける部分最適化の整合性という視点がある。

第Ⅱ節において問題提起したように、企業の「外部」と「内部」の関係性について、複数の企業が連携して企業（グループ）価値創造を目指すグループ経営の下での「外部」と「内部」の境界は、企業単体における「外部」と「内部」の境界と同じものではない。同じ事業活動を行う企業が、純粋持株会社制を採用した場合と事業部制（事業持株会社制）を採用した場合とでマネジメントの体系にどのような違いが生じるか。人的資産の管理を例にすると、通常、

採用や教育訓練，異動，業績評価制度や報酬制度の設計などは，基本的に企業（法人）単位で行われる。しかしながら，人材の有効活用，企業グループ意識の醸成，管理施策の実施の効率性・効果性向上（内山 [2017b]，27-28 頁）を理由として，それら（の一部）をグループ単位で行うことが考えられ，また実際にそのような企業実務が観察される（内山 [2017b]）。

どこまでを 1 つの「内部」と考えるかは，「外部」と「内部」との境界が問題となるコーポレートガバナンスの議論においては一層その重要性を増す。純粋持株会社制と事業持株会社制それぞれの長所と課題は，多くの点でそれぞれ裏腹の関係として示すことができる。一つの組織としてみた場合，純粋持株会社制の下での事業会社は，事業持株会社制の下での事業部と比べて，分権化の程度が大きく，収益性責任の明確度が高い。一方で，組織の壁は大きく，ガバナンスを効かせることは一般に難しくなる（内山 [2017b]，25-27 頁）。

青木・宮島（[2011]，283 頁）は，分権化された事業単位に対するガバナンスのあり方は，親会社の内部組織（事業部や社内カンパニー）と子会社とでは明確に異なるとして，実証的に以下の点を明らかにしている。第 1 に，完全子会社に対しては，親会社内部の事業単位に比べて戦略的意思決定と人事の意思決定に関する権限移譲が進んでいた。第 2 に，親会社内部の事業単位に対するガバナンスでは，戦略的意思決定の分権度が高い企業ほど内部資本市場に関する制度的基盤が充実しており，人事に関する意思決定の分権度が高い企業ほど利益指標に基づくモニタリングが厳格であるという意味で，分権化とモニタリングとの補完関係が明確に確認できるのに対して，子会社ガバナンスではこの関係が確認できない。そこでは，子会社ガバナンスの整備が遅れている可能性が指

摘される。第 3 に，親会社内部の事業単位に対しては，人事に関する意思決定権限付与と厳格なコントロールの補完性が，子会社よりも明確に設計されている。つまり，親会社内部の賃金体系の下では，事業単位における人的資源活用の成果がより厳格に問われている。また，企業に対するモニタリングが事業ガバナンスを強化する関係も，親会社の内部組織に対しての方がより明確であった（青木・宮島 [2011]，284 頁）。

このように，「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」が示す問題意識にあるように，グループ経営を前提とした，とりわけ子会社に対する適切なコーポレートガバナンスの枠組みの検討が求められる。付言すると，純粋持株会社制への移行には，その機能から見て「分社型」と「統合型」とがあり（下谷 [2009]，136-142 頁），組織変遷とそれに伴って必要となるマネジメントが異なる（内山 [2017b] [2017c]）⁶⁾。ここからは，適切な子会社ガバナンスのあり方も一様ではない可能性を指摘できる。

「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針」が示す課題のうち，グループ（組織）設計や適切な集権化・分権化（「求心力」と「遠心力」），全体最適と部分最適とのバランス，事業部門・子会社の業績評価（P/L ベースに加え，B/S ベース）などは管理会計領域においてもこれまで議論されてきた。さらに，園田 [2017] では，人材（人事権）の配置，グループ理念・意識の醸成・浸透，知識・技術のスムーズな移転，財務的シナジー（キャッシュ・マネジメント・システム，税務など）と事業的シナジー（技術移転・開発，ブランド共通化・顧客囲い込みなど）が検討されている。

その一方で，取締役会に関する議論（人員構成，報酬決定）や事業ポートフォリオ，リスク

マネジメント、上場子会社・合弁会社等については、管理会計領域において研究の蓄積は少ない。これらについては今後の研究課題といえる。

VIII おわりに

本稿では、コーポレートガバナンスの本質的（最終的）な目的は、持続可能な企業価値創造にあると考え、管理会計の立場からコーポレートガバナンスについて考察した。そして、その1つの仕組みとして統合報告に着目し、統合報告を中心に、コーポレートガバナンスの枠組みについて検討した。

まず、ガバナンスと経営管理の両概念について整理し、今日の企業経営がよって立つ経済基盤における変容と企業経営への影響について考察した。続いて、コーポレートガバナンスとその改革について概観し、コーポレートガバナンスと、そこでの統合報告の役割について整理した。そして、「日本版ステewardシップ・コード」および「コーポレートガバナンス・コード」それぞれの改訂版における管理会計にかかわるポイントについて指摘し、「トリプル・ループ・モデル」を提示した。また、今日、大企業を中心に一般的となったグループ経営におけるガバナンスの問題と管理会計のかかわりについて考察した。

今後は、提示した「トリプル・ループ・モデル」の一層の精緻化と妥当性の検証を、グループ・ガバナンス・システムも含めて行っていきたい。

注

- (1) 稲上 ([2004], 5 頁) は、これら 3 つのモデルの関係は、論理的には等距離ではあるが、現実の場面では、「洗練された株主価値モデル」と「多元主義モデル」の距離が「古典的モデル」

と「洗練された株主価値モデル」の距離よりも近い、いいかえれば、それだけ「古典的モデル」と「洗練された株主価値モデル」の違いが大きいとしている。

- (2) 詳しくは、内山 ([2015], 53-55 頁)。
- (3) 戦略形成における「外部のガバナンス」と「内部のガバナンス」の連携と、その企業事例については、内山 [2017a]。
- (4) これが有効と考えられる例として、「持続可能な開発目標 (Sustainable Development Goals; SDGs)」への取り組みがあげられる。SDGs を巡るマネジメントについては内山 [2019] を参照されたい。
- (5) 詳しくは、内山 [2017b] [2017c] の企業事例を参照されたい。

参考文献

- 青木英孝・宮島英昭 [2011] 「多角化・グローバル化・グループ化の進展と事業組織のガバナンス」宮島英昭編著『日本の企業統治』東洋経済新報社, 2011 年, 245-288 頁。
- Bevir, M. [2012] *Governance: A Very Short Introduction*, Oxford University Press (野田牧人訳 [2013] 『ガバナンスとは何か』NTT 出版)。
- 江川雅子 [2018] 『現代コーポレートガバナンス』日本経済新聞出版社。
- Elkington, J. [1994] “Towards the Sustainable Corporation: Win-Win-Win Business Strategies for Sustainable Development,” *California Management Review*, Vol.36, No.2, pp.90-100.
- Henriques, A. and J. Richardson ed. [2004] *The Triple Bottom Line: Does it All Add up?*, Earthscan (大江宏・小山良訳 [2007] 『トリプルボトムライン—3 つの決算は統合できるか?—』創成社)。
- 稲上毅 [2004] 「株主重視と従業員重視—その両立可能性: 国際動向と経営イデオロギー—」稲上毅・森淳二朗編『コーポレート・ガバナンスと従業員』東洋経済新報社, 2004 年, 1-32 頁。
- International Integrated Reporting Council (IIRC) [2013] *The International <IR>Framework*.
- 株式会社東京証券取引所 [2018] 「コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～」(改訂版)。
- 加護野忠男・砂川伸幸・吉村典久 [2010] 『コーポレート・ガバナンスの経営学—会社統治の新しいパラダイム』有斐閣。
- 経済産業省 [2019] 「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針(グループガイドライン)」。
- 木村幾也編著 [2005] 『グループ企業の管理会計』税務経理協会。
- Mackey, J. and R. Sisodia [2013] *Conscious*

- Capitalism: Liberating the Heroic Spirit of Business*, Harvard Business Review Press (鈴木立哉訳 [2014]『世界でいちばん大切にしたい会社—コンシャス・カンパニー』翔泳社).
- 宮島英昭 [2011]「日本の企業統治の進化をいかにとらえるか 危機後の再設計に向けて」宮島英昭編著『日本の企業統治』東洋経済新報社, 2011年, 1-70頁。
- Porter, M.E. and M.R. Kramer [2006] “Strategy and Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility,” *Harvard Business Review*, Vol.84, No.12, pp.78-92 (村井裕訳 [2008]「競争優位の CSR 戦略」『DIAMOND ハーバード・ビジネス・レビュー』第33巻第1号, 36-52頁).
- Porter, M.E. and M.R. Kramer [2011] “Creating Shared Value: How to Reinvent Capitalism—and Unleash a Wave of Innovation and Growth”, *Harvard Business Review*, Vol.89 No.1-2, pp.63-77 (編集部訳 [2011]「経済的価値と社会的価値を同時実現する共通価値の戦略」『DIAMOND ハーバード・ビジネス・レビュー』第36巻第6号, 8-31頁).
- 櫻井通晴 [2015]『管理会計 [第6版]』同文館出版。
- 下谷政弘 [2009]「持株会社と日本経済」岩波書店。
- 園田智昭編著 [2017]『企業グループの管理会計』中央経済社。
- スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会 [2017]『「責任ある機関投資家」の諸原則—日本版スチュワードシップ・コード—』～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～(改訂版)。
- 田中隆雄 [2005]「コーポレート・ガバナンスと企業価値—買収防衛に関連して—」『会計』第168巻第3号, 1-17頁。
- 田中隆雄・高橋邦丸編著 [2004]『グループ経営の管理会計』同文館出版。
- 内山哲彦 [2015]「企業の社会性・人間性と企業価値創造—統合報告と管理会計の役割—」『管理会計学』第23巻第2号, 45-59頁。
- 内山哲彦 [2017a]「多様なステークホルダーとの価値創造と戦略経営—統合報告書発行企業における戦略形成プロセス—」日本会計研究学会特別委員会(主査・小菅正伸)『日本会計研究学会特別委員会「戦略経営と管理会計に関する総合的研究」(最終報告)』, 2017年, 49-72頁。
- 内山哲彦 [2017b]「企業グループ・マネジメントにおける人的資産管理の全体最適とグループ価値向上」園田智昭編著『企業グループの管理会計』中央経済社, 2017年, 19-35頁。
- 内山哲彦 [2017c]「経営統合プロセスにおける企業グループ・マネジメントの進展とグループ全体最適」園田智昭編著『企業グループの管理会計』中央経済社, 2017年, 37-56頁。
- 内山哲彦 [2018]「管理会計研究・実践と人的要素の管理—統合報告を中心に—」『管理会計学』第26巻第2号, 47-62頁。
- 内山哲彦 [2019]「SDGsを巡るマネジメントのフレームワーク—統合報告と日本企業の経営実務をベースに—」『千葉大学経済研究』第33巻第3・4号, 47-84頁。
- (付記) 本稿は、国際会計研究学会第10回東日本部会(於 明海大学)での統一論題報告に加筆修正したものである。座長の倉田幸路先生(立教大学), 報告者の中條祐介先生(横浜市立大学), 町田祥弘先生(青山学院大学), 伊澤賢司先生(EY新日本有限責任監査法人)からは、事前の打ち合わせ・検討における議論を含めて、多大なご教示をいただいた。また、当日ご質問をいただいたフロアの先生方との討論からも多くのご教示を頂戴した。記して深く感謝申し上げたい。なお、本稿は、JSPS 科研費(18K01931)の助成を受けた研究成果の一部である。