

Title	コーポレート・ガバナンスにおける経営者のアカウンタビリティ： ステイクホルダーとの協働との関わりを中心として
Sub Title	Management accountability in corporate governance : mainly on the cooperation with stakeholders
Author	坂井, 恵(Sakai, Kay)
Publisher	慶應義塾大学出版会
Publication year	2024
Jtitle	三田商学研究 (Mita business review). Vol.67, No.5 (2024. 12) ,p.181- 203
JaLC DOI	
Abstract	本稿は，コーポレート・ガバナンスの議論において多元的企業観の立場からステイクホルダーとの協働が重視されていることを踏まえ，かかる協働を適切に行うために経営者に求められるアカウンタビリティについて論じている。考察にあたり，これまでに展開されてきたコーポレート・ガバナンス問題に関する議論，会計との関わりにおけるアカウンタビリティの議論，協働におけるアカウンタビリティを論じた拙稿に手掛かりを求めている。 考察の結果，価値の提案を含む共通目的の設定に関する経営者のアカウンタビリティがステイクホルダーとの協働において重要であること，これを適切に果たす上で取締役会に期待される役割，及び提案の理由説明における方法上の課題が導かれた。
Notes	友岡賛教授退任記念号 論文
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234698-20241200-0181

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the Keio Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

コーポレート・ガバナンスにおける 経営者のアカウンタビリティ

——ステイクホルダーとの協働との関わりを中心として——

坂 井 恵

<要 約>

本稿は、コーポレート・ガバナンスの議論において多元的企業観の立場からステイクホルダーとの協働が重視されていることを踏まえ、かかる協働を適切に行うために経営者に求められるアカウンタビリティについて論じている。考察にあたり、これまでに展開されてきたコーポレート・ガバナンス問題に関する議論、会計との関わりにおけるアカウンタビリティの議論、協働におけるアカウンタビリティを論じた拙稿に手掛かりを求めている。

考察の結果、価値の提案を含む共通目的の設定に関する経営者のアカウンタビリティがステイクホルダーとの協働において重要であること、これを適切に果たす上で取締役会に期待される役割、及び提案の理由説明における方法上の課題が導かれた。

<キーワード>

コーポレート・ガバナンス、アカウンタビリティ、責任過程、ステイクホルダー、協働、経営者、取締役会、倫理的判断

はじめに

新型コロナウイルス禍が明けると、過去最高益を謳う企業の決算が連日のように報じられ、日経平均株価が34年ぶりに史上最高値を更新して4万円を突破した。東京証券取引所がコーポレートガバナンス・コード（以下「CGコード」とする）を公表してから約9年を経て、いよいよその制定の狙いとした企業価値向上の効果を発揮したかのようである。一方、わが国で統合報告書を発行する企業は2023年に1,000社を超え、¹⁾同年度より有価証券報告書でサステナビリティ情報の開示が義務づけられ、金融審議会がかかる開示の保証のあり方についての議論を始めるなど、この間、上場会社による非財務情報の開示が急速に進展している。こうした動きには、CGコード

1) 宝印刷 D & IR 研究所「統合報告書発行状況調査2023」(<https://www.dirri.co.jp/res/report/cat1/2024/post1470.html>, 2024年5月22日アクセス)。

が非財務情報の開示を促していることに加え、国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）による開示に関する議論が活発化したことや、ESG（Environment, Social, Governance）投資の広まり、非財務指標から企業価値を測定するインパクト会計への期待の高まりなどが影響していると考えられる。企業価値の向上は、今日の産業の主たる担い手である株式会社企業の活動を活性化し、その結果社会に多大なる恩恵をもたらすことが期待できる。しかしながら企業価値は、株主と債権者に帰属する経済価値として測定されることが一般的であり、これが大きく変動する要因は株主に帰属する経済価値に含まれることから、その向上による第一の受益者は株主だと言える。

他方、コーポレート・ガバナンス論においては、「アングロ・アメリカ諸国における株主中心の一元的企业観、ドイツ等における株主と従業員双方による二元的企业観、日本における諸ステイクホルダーによる複合的な企業観」（植竹 1999, 13-14）といった地域による企業観の違いにより、ガバナンス・システムのあり方が異なることが指摘されてきた。2000年代に入ると、日本においても株主主権論が台頭してアングロ・アメリカ型の企業観への傾斜がみられるようになってきた（植竹 2009, 137）一方で、2019年に米国のビジネス・ラウンドテーブルが株主資本主義における問題点を指摘し、2020年にダボス会議がステイクホルダー資本主義を主題として取り上げるなど、国外では株主一元的な企業観に対する批判的な見解や、諸ステイクホルダーを重視すべきという考え方が注目されるようになってきた。こうして、今日におけるコーポレート・ガバナンス問題は、株主の経済的利益を最優先に考える一元的企业観と、諸ステイクホルダーの望む多様な価値を考慮する多元的企业観の、両者の立場からの議論を含むものとなっている。OECDが1999年から公表しているコーポレート・ガバナンス原則を踏まえて作成されたわが国のCGコードも、企業価値向上を主目的としつつ、五つの基本原則の一つに「株主以外のステイクホルダーとの適切な協働」を掲げており、多元的企业観の影響を受けているとみることができよう。

翻って、ガバナンス・システムとしてのインセンティブやモニタリングの議論では、企業の経営者は規律づけの客体とみなされることが多いが、それと同時に、経営者は意思決定や業務執行を通じて株主はじめ多様なステイクホルダーからの期待に応答する主体でもある。そうした主体が他者から信頼を得ていくには、アカウンタビリティをいかに果たすかが問われると考えられる。CGコードは、上場会社の社会的責任（原則2-1）、上場会社の取締役会の株主に対する受託者責任・説明責任（基本原則4）について言及しているが、規律づけられる立場にある経営者の責任や、株主以外のステイクホルダーに対するアカウンタビリティについては明確に示していない。そこで本稿では、協働におけるアカウンタビリティについての拙稿（坂井 2021；2023）を批判的に問い直しながら、ステイクホルダーとの協働を重視する多元的企业観に立つコーポレート・ガバナンスにおいて、経営者に求められるアカウンタビリティとはどのような責任であり、これをどのように果たせばよいのかについて考えていく。

1. コーポレート・ガバナンスにおけるステイクホルダーとの協働

上述した通り、わが国の上場会社の経営や情報開示の実務に大きな影響を与えていると考えら

れるCGコードは、株主以外のステイクホルダーとの協働を基本原則に掲げているが、かかる協働はコーポレート・ガバナンスにおいてどのような意味を有しているものであろうか。本節では、CGコード制定の背景を踏まえ、コーポレート・ガバナンス問題に関して主として企業論の分野で展開された議論を手掛かりとして、コーポレート・ガバナンスにおけるステイクホルダーとの協働の意味の解釈を試みる。

1.1. CGコード制定の背景

わが国のCGコードは、2015年3月に金融庁と東京証券取引所によりその原案が公表され、同年6月に正式に制定されると直ちに全上場会社に適用された。同コードは実効的なコーポレート・ガバナンスの実現に資する主要な原則として取りまとめられ、それらの原則を実施しない場合はその理由を説明することが求められるものの、その遵守は強制されない（comply or explain）ことから、ソフト・ローとも呼ばれる。

CGコードの制定は、第二次安倍内閣によって2013年に閣議決定された日本再興戦略が、その柱となる三本の矢の一つとして掲げた成長戦略の中で、コーポレート・ガバナンスの強化を打ち出したことを直接的な契機としている。しかし、わが国で政策的にコーポレート・ガバナンスの強化が図られたのは、これがはじめてではない。東京証券取引所は、すでに1999年に上場会社に対してコーポレート・ガバナンスの充実を要請しており、2004年には上場会社コーポレート・ガバナンス原則の策定、2006年にはコーポレート・ガバナンスに関する報告書の制度化、2009年には独立役員制度の導入を行っている。また、会社法制においては、監査役の任期延長と監査役会の法定化を行った平成5年（1993年）改正を皮切りに、監査役の地位強化（2001年）、委員会設置会社の導入と取締役会の内部統制整備責任の明確化（2002年）といった一連の商法改正により、株式会社の監督機関の強化が図られ、2005年に制定された会社法での会社機関の再設計や社外取締役の設置義務化等に引き継がれて今日に至っている。こうした一連の制度改定の背景には、わが国の企業を取り巻く社会的環境にどのような変化があったのであろうか。

経営倫理の制度化としてコーポレート・ガバナンスを捉える松田（2023）²⁾は、菊澤（2004）が示す整理方法を用いて企業が直面する問題を四つに分類している。すなわち、企業と社会との間の倫理に関わる社会倫理問題（正当性の問題）、企業と投資家との間の倫理に関わる企業倫理問題（正当性の問題）、企業と社会との間の効率性に関わる社会効率問題（国民経済政策の問題）、企業と投資家との間の効率性に関わる企業効率問題（企業政策の問題）の四つである（松田 2023, 74-75）。そして同書は、かかる分類に基づき、わが国の企業が直面してきた問題の変遷を次のように整理する。1960年代以降の公害の発生等に伴って生じた「社会倫理問題」、1970年代のオイル・ショックによる合理化の必要等を受けて対処が必要となった「社会効率問題」（社会倫理と社会効

2) なお、菊澤（2004）はコーポレート・ガバナンスの問題を、倫理に関わる「価値問題」と効率性に関わる「事実問題」の二つに区別している（同上書、10-11）。しかし、どの程度効率性を高めるのか、あるいは他の価値に優先して効率性を追求すべきかどうか、依然価値に関わる問題と言える。このため本稿ではこの区別を採用していない。

率の複合問題)、バブル経済崩壊以降企業不正が多発して直面した「企業倫理問題」、その後の経済停滞の長期化に伴い企業の効率性や企業価値を高める必要性が叫ばれ注目されるようになった「企業効率問題」、そしてその問題の解決をみないうちに、今日では世界的な流れに影響を受けて広いステイクホルダーを対象とした問題への対応を迫られている(同上書、75-76)。他方で松田(2023)は、1990年代以降の監督機関の強化や株式会社の機関設計に関する法改正の背景には、「メインバンクガバナンスからエクイティガバナンスへの移行(同上書、76)」があると指摘する。つまり、1970年代から80年代にかけてはメインバンクと呼ばれる主要取引銀行との強固な関係が企業に安定と規律づけをもたらしてきたが、バブル経済崩壊後の多くの銀行の淘汰等により日本の経済システムの閉鎖性への諸外国からの批判が強まったことを受け、1990年代後半に資本市場の規制緩和が行われ、それがその後の2000年代にかけてのコーポレート・ガバナンスに関する一連の法改正につながったのであり、その集大成としてCGコードが導入されたと捉えられているのである(同上書、76-77)。

こうした議論を踏まえると、わが国におけるコーポレート・ガバナンスに関する政策は、バブル経済崩壊後の数々の企業不祥事の発覚を契機として始まり³⁾、当初は不正予防の観点から監督機関の強化を図るものであったが、やがてガバナンス主体をメインバンクから株主へ転換することが目的とされるようになり、経営効率や企業価値の向上が意識されるようになったと考えられる。そして、かかる政策が国家の成長戦略に組み込まれる中で制定されたCGコードは、経営者の規律づけの意味合いを「守りのガバナンス」とする一方で、慎重な経営者の背中を押し、成長投資を促す「攻めのガバナンス」が強調されるという独特の内容を含むものとなったのである(同上書、77)。このようにCGコードは、ガバナンス主体に株主を置いて企業価値向上を図るという政策の意図⁴⁾が、強く意識されて制定されたと言えるであろう。

では、CGコードの基本原則の一つに、株主以外のステイクホルダーとの協働が掲げられているのはなぜであろうか。ここであらためて、CGコードの内容について確認しておこう。同コードは制定以来、2018年と2021年の二度にわたり改訂されているが、以下では2021年版をみていくこととする。

CGコードでは、コーポレート・ガバナンスは「会社が意思決定を行うための仕組み」として捉えられており、またCGコードで示される諸原則の意義は、それらが適切に実践されると、「それぞれの会社において持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための自律的な対応が図られることを通じて、会社、投資家、ひいては経済全体の発展にも寄与すること」とされる。

3) 古くは山陽特殊製鋼の倒産による粉飾決算の発覚等を受けて監査役機能と地位の強化を図った昭和49年(1974年)商法改正及び商法監査を導入した商法特例法制定、ロッキード事件の発覚等を受けて監査役の地位強化や監査役制度の充実を図った昭和56年(1981年)商法改正も行われており、当時はコーポレート・ガバナンスとは呼ばれなかったであろうが、これらも同種の政策による制度改定であり、したがって厳密に言えばバブル経済崩壊後にはじめて行われたわけではない。

4) CGコード制定の前年に制定されたスチュワードシップ・コードについて本稿ではふれていないが、機関投資家の行動を律する同コードとCGコードの両者は、ガバナンス主体を株主に転換する点に関して、同様の政策的意図に基づいて制定されたと言える。

CG コードの諸原則は、基本原則を柱とし、それぞれの基本原則に紐づけられる形で原則と補充原則が示されている。柱となる基本原則は、「1. 株主の権利・平等性の確保」、「2. 株主以外のステークホルダーとの適切な協働」、「3. 適切な情報開示と透明性の確保」、「4. 取締役会等の責務」、「5. 株主との対話」の五つである。このうち基本原則2を除く四つが主として株主の立場を考慮した原則となっているが、これは株主をガバナンス主体として機能させようとする政策の意図が反映された結果と考えることができるであろう。

続いて、本稿で着目する株主以外のステークホルダーとの協働に関する基本原則についてみていこう。基本原則2の内容は、次のように説明されている。

上場会社は、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の創出は、従業員、顧客、取引先、債権者、地域社会をはじめとする様々なステークホルダーによるリソースの提供や貢献の結果であることを十分に認識し、これらのステークホルダーとの適切な協働に努めるべきである。

取締役会・経営陣は、これらのステークホルダーの権利・立場や健全な事業活動倫理を尊重する企業文化・風土の醸成に向けてリーダーシップを発揮すべきである。

この説明から、株主以外のステークホルダーには、従業員、顧客、取引先、債権者、地域社会が想定されていることがわかる。また、そうしたステークホルダーによる資源提供や貢献が会社の持続的な成長と中長期的な企業価値創出の達成に不可欠であることが、適切な協働に努める理由とされている。そして、適切な協働のため、ステークホルダーの権利や立場等を尊重する企業文化・風土を醸成し、その実現に向けてリーダーシップを発揮することが取締役会と経営者の役割とされている。この基本原則の下には、「原則2-1. 中長期的な企業価値向上の基礎となる経営理念の策定」、「原則2-2. 会社の行動準則の策定・実践」、「原則2-3. 社会・環境問題をはじめとするサステナビリティを巡る課題」、「原則2-4. 女性の活躍促進を含む社内の多様性の確保」、「原則2-5. 内部通報」、「原則2-6. 企業年金のアセットオーナーとしての機能発揮」の六つの原則が示されており、企業文化の醸成や従業員への配慮に加えて、サステナビリティを巡る課題への対応が含まれている。CG コードによれば、サステナビリティ（ESG 要素を含む中長期的な持続可能性）が企業価値向上に向けた重要な経営課題であるとの国際的な意識が高まっているため、わが国企業でもその対応を進めていくべきであり、その背景には持続可能な開発目標（SDGs）や気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）に関する動きがあることが説明されている。サステナビリティを、単に一企業が持続できるかどうかの問題ではなく、地球環境及び社会全体の持続可能性の問題として捉えれば、この基本原則は将来世代への配慮も含んでいると解釈できる。

以上のようなステークホルダーに関する原則がCG コードに含まれている理由として最初に考えられるのは、その制定に際して参考とされたOECDのコーポレート・ガバナンス原則の影響であろう。同原則は、会社とステークホルダーとの積極的な協力関係を促進すべきこと、及びそ

のことが会社の長期的利益に適うことをCGコード制定以前から示しており（OECD Principles of Corporate Governance 2004）、これが株主以外のステイクホルダーとの協働としてCGコードに取り入れられたとみてよいであろう。加えて、上述した松田（2023）の指摘する近年の世界的な動きも見逃してはならないであろう。それは、エンロン事件やマックスウェル事件等を受け経営者の規律づけを強化していた米国と英国が2008年のリーマン・ショックにより深刻な打撃を受けたことや、短期志向への批判やより長期的な投資行動への意識の強まりを受けて2006年に責任投資原則が国連で提唱されESG投資の大きな潮流が形成されたこと、企業活動のグローバル化がもたらした負の側面の解決に企業の参画が求められ2015年に国連サミットにおいてSDGsが採択されたことなどの一連の変化を受け、株式会社とは何であり何をを目指すのか、ステイクホルダーとの関係がいかにあるべきかといった議論が活発となり、あらゆるステイクホルダーの利益に配慮すべきという考え方が注目されるようになったという動きのことである（同上書、73-74）。こうした動きは、OECDのコーポレートガバナンス原則やわが国のコーポレート・ガバナンスに関する政策に、少なからず影響を与えていると考えることができるであろう。

では、ステイクホルダーとの協働は、コーポレート・ガバナンスにおいてどのような意味を有しているのだろうか。この点に関しては、コーポレート・ガバナンス問題に関する議論の展開を踏まえて、次項で検討する。

1.2. コーポレート・ガバナンス問題からみたステイクホルダーとの協働の意味

コーポレート・ガバナンスは、1970年代から80年代の米国で、所有と経営の分離が進展した大規模株式会社の株主に対する経営者の責任が問われる中で生まれた概念であり、わが国ではバブル経済崩壊後に多くの企業不祥事が明るみに出たことを契機として、その問題が認識され議論されるようになった。ここでは、これまでの議論においてコーポレート・ガバナンスがどのような問題として捉えられてきたのかについて、その全体状況を企業論の立場から体系的に論じた植竹（2009）を手掛かりとして理解していく。

様々な角度から議論されてきたコーポレート・ガバナンスの概念には、必ずしも一義的な定義があるわけではないが、植竹（2009）はこれを「株主の立場（狭義）ないし諸ステイクホルダーの立場（広義）から、公正性ならびに効率性の見地のもとになされる、経営者行動に対するモニタリング（規律づけ）の活動」と定義し、その問題を論じている（同上書、135）。この定義には、三つの重要な論点が生示されている。一つは、企業のガバナンス主体であり、株主と諸ステイクホルダーの二つの立場が併記されている。二つ目は、コーポレート・ガバナンスの基本的な視点であり、公正性と効率性があげられている。なお、公正性は「単に合法的であればよいというのではなく、公正でフェアな経営の体制を築いていくこと（同上書、136）」も含意する。また、公正性と効率性（経営効率の維持・改善による利益増大や株主価値向上）の追求とは短期的には相互に相容れないことが少なくないが、長期的には公正な経営の維持が重要であることも指摘される（同上書、136）。三つ目はガバナンス活動であり、それが経営者行動に対するモニタリング（規律づけ）活動であることが示されている。これは、ガバナンス主体とは別人格である経営者の行動

を原因としてガバナンス主体の利益が犠牲になるような状況を、できるだけ回避することを企図した活動となる。

以上の論点のうち、一つ目に示されたガバナンス主体を巡る議論と、三つ目に示されたガバナンス活動の方法を巡る議論が、これまでのコーポレート・ガバナンスの議論の二つの基軸になってきたと言える（同上書、138）。それぞれの議論の概要は、次の通りである。

前者の議論は上述した企業観と関わっており、一元的企業観に立てば株主を、多元的企業観に立てば諸ステイクホルダーをガバナンス主体とみなすことになる。機関投資家による行動がコーポレート・ガバナンス問題を提起したという歴史的経緯に鑑みれば、利益を増やすことこそ企業の社会的責任であると主張した Freidman (1970) のような立場に立たずとも、株主をガバナンス主体とみなす議論が多いのは当然と言えるであろう。他方、植竹 (2009) が指摘するように、「今日の企業が単に私的な致富の手段としてではなく広く社会的な広がりをもつ存在としての意義を増しつつあるなかで、近年において標榜されてきている株主一元的な企業観は必ずしも問題なしとしない（同上書、138）」と考え、「そもそも企業とは何か」、「企業は一体誰のために、またどのように運営されるべきか（同上書、137）」といった企業の基本的なあり方が問われるようになったのもまた当然の成り行きと言えよう。そして、こうした問いへの一つの答えとして、ステイクホルダー⁵⁾理論に影響を受けた多元的企業観が主張されるようになったと考えられる。

後者の議論は、ガバナンスが市場によるのか、それとも組織によるのか、という問題として捉えられる。植竹 (2009) は、ガバナンス主体と経営者との関係をエージェンシー関係⁶⁾として把握すると、エージェントである経営者は原則としてプリンシパルであるガバナンス主体に対してアカウンタビリティを負うが、それが果たされることは自動的に保障されていないため、モニタリング活動が必要になると指摘する（同上書、152-153）。これは、情報の非対称性がある場合に引き起こされるモラル・ハザード、いわゆるエージェンシー問題としてよく知られるが、植竹 (2009) はかかる問題に対するガバナンス活動の方法について、新制度派経済学における資源配分の仕方の二つの区別に準じて、「市場指向的ガバナンス・システム」と「制度（ないし機関）指向的ガバナンス・システム」の二つを示している（同上書、153）。

市場指向的ガバナンス・システム（モニタリング）とは、「マーケット・メカニズムによる経営者の規律づけであり、株価を媒介とした経営者行動のモニタリング（同上書、153）」である。つ

5) 経営戦略の観点から、あらゆるステイクホルダーを考慮に入れるべきだと主張した Freeman (1984) は、ステイクホルダーを「組織の目的達成に影響を与え得る、または影響を受ける集団や個人 (Ibid., 46)」と定義している。また Freeman (1997) は、ステイクホルダーを「企業の行動により、利益を受けたり、または損害を被ったり、権利を侵害されたり、または尊重されたりする集団や個人 (Ibid., 69, 翻訳書、106)」であるとし、これに「納入業者、顧客、従業員、株主、地域社会、そしてそれらの集団の代理人の役割を有する経営者 (Ibid., 66, 翻訳書、103)」を含め、経営者の役割を「利害の対立し合う多数のステイクホルダーの要求の均衡を図る (Ibid., 71, 翻訳書、110)」こととしている。

6) 実証的エージェンシー理論モデルを展開して企業価値とモニタリングコスト及びボンディングコストとの関係を説明した Jensen & Meckling (2000) は、エージェンシー関係を「一人または複数の者（プリンシパル）が、自らの代わりに何らかのサービスを他の者（エージェント）に行わせるため、何らかの意思決定の権限をエージェントに委譲している契約関係 (Ibid., 85-86)」と定義する。

まり、株価低下の脅威によって効率性をより追求するように経営行動が変容するか、もしくは、実際に株価が低下して企業買収がなされ、能力の欠く経営者が罷免されることが期待されるのである。これは、「株式市場がよく発達していて、株主重視と市場主義思考の強いアングロ・アメリカ諸国で広く受け容れられているアプローチ（同上書、154）」とされ、株価に影響を与えることができる証券市場参加者、すなわち株主及び潜在的株主である投資家がガバナンス主体として想定されていることになろう。また、このガバナンス・システムが機能するには、株価が適正であることが条件となるが、「市場主義は万能ではないことを銘記しておくべき（同上書、154）」と指摘される通り、かかるシステムが常に期待通りに機能するわけではないと言えよう。

これに対して、制度指向的ガバナンス・システム（モニタリング）とは、「法律や規制を制定したり、政策で規制したり、（中略）社外取締役や然るべき監督機関を設けたりして経営者に対する規律づけを達成していこうとするもの（同上書、154-155）」であり、「市場の発達が相対的に遅れたドイツや日本において比較的多く指向されるアプローチ（同上書、155）」とされる。このアプローチには、主として株主を保護する会社法や、証券市場参加者等を保護する金融商品取引法の他にも、諸ステイクホルダーの立場を保護する法規制等が含まれることから、ガバナンス主体は株主に限定されないことになる。しかし、常設の監督機関としてモニタリングの機能の発揮が期待される取締役会と監査役会の構成員は、会社法の定めにより株主総会で選任されることから、一義的には株主のための監督機関であると言える。

さらに植竹（2009）は、これら二つのガバナンス活動は「適宜に組み合わせられて遂行される（同上書、156）」こととなり、「市場メカニズムを通して企業の効率的な経営を維持しつつ、同時に、しばしば市場主義の陥りがちな投機主義的ならびに短期利益主義的な傾向を避けるべく、コーポレート・ガバナンスのための制度設定や機関設置によって、これをカバーしていく体制づくりが望まれる（同上書、156）」と主張する。

以上より、コーポレート・ガバナンスの議論は、経営者によるモラル・ハザードを回避するために、その行動を規律づけるモニタリング活動ないしガバナンス・システムの問題を主たる対象としてきたものと理解できる。しかし、ガバナンス主体により、モニタリング活動の方法はもとより、そもそも何がモラル・ハザードとなるかが異なってくるため、誰をガバナンス主体とみなすか、ひいては企業の基本的なあり方までもが問題にされるようになったと考えられる。地域による企業観の相違の議論や株主一元的企業観への批判等を経て、今日においては諸ステイクホルダーをガバナンス主体とみなす多元的企業観が議論に大きく影響していると言えるであろう。然るに、市場指向的モニタリングと制度指向的モニタリングは、いずれも株主をガバナンス主体とみなす議論が中心である。もちろん、法規制によって諸ステイクホルダーの立場を保護することは制度指向的モニタリングに該当するであろうが、単に合法的であればよいわけではないという上述した植竹（2009）の指摘を踏まえれば、これだけでは十分なガバナンス活動とみなすことはできない。そこで、そうしたガバナンス活動の不足を補うために講じられたのが、諸ステイクホルダーとの適切な協働を企業に促す方策であるとみなすことができる。つまり、適切な協働関係の構築により、経営者のモラル・ハザードの回避を企図していると考えられるのである。

それでは、諸ステイクホルダーとの適切な協働関係を構築するには、どうすればよいのであろうか。そのためには様々な条件が必要になろうが、本稿では協働における信頼形成に不可欠と考えられるアカウンタビリティに着目していく⁷⁾。つまり、経営者のモラル・ハザードが疑われている状況下で、経営者自身がアカウンタビリティを通じていかに信頼を得ていくかを問題とするのである。また、上述したCGコードは適切な協働の実現に向けて取締役会と経営者にリーダーシップの発揮を求めていることから、本稿においても業務執行の責任者としての経営者に加えて、その監督機関としての取締役会の役割にも焦点をあてて考察を行うこととする。

2. 協働におけるアカウンタビリティ

輸入概念であるアカウンタビリティ (accountability) は、しばしば会計責任ないし説明責任の訳があてられ、会計または説明に関わる責任の概念としてわが国で受け入れられている⁸⁾。この概念を国内で最初に取り上げた論考は管理会計を論じた岩田 (1953) とされ、その翌年には「会計責任」の訳があてられ (石原 2018, 31 ; 33)、同概念は会計の目的や機能の説明において今日まで用いられている。こうして会計の領域で注目されてきたアカウンタビリティは、近年では行政や医療、福祉、学校教育等の多様な実践との関わりにおいても論じられ、同時に「説明責任」の用例がより多く見受けられるようになっており、その意味も広がりを見せているように思われる。そうした中、本節では企業経営と密接な関わりをもつ会計の研究でこれまで用いられてきたアカウンタビリティ概念と、これに関連するスチュワードシップ概念を概観した上で、責任及びアカウンタビリティを論じた拙稿を手掛かりとして、本稿の考察の枠組みを示していく。なお、アカウンタビリティ、会計責任、説明責任の三つの表記について、本稿では特に断りがない限り同義に扱う。また、スチュワードシップ (stewardship)、受託責任、受託者責任についても同様の扱いとする。

2.1. 会計研究におけるアカウンタビリティとスチュワードシップの概念

会計研究において、アカウンタビリティは主に会計の機能との関係で論じられてきたが、その概念の説明は財産管理の受託者としてのスチュワードシップ概念から始められる場合が多い。例えば、アカウンタビリティに基づき会計や監査のあり方を論じた Bird (1973) は、他人の財産や資源を管理するスチュワード (steward) に課される義務としてアカウンタビリティを捉えているが (Ibid., 2)、かかる義務はスチュワードシップを指していると言える。また、前出の岩田 (1953) は、アカウンタビリティを企業内部で財産の受払保管に関する権限を委譲された当該業務の担当者の責任とし (同上書, 14)、アカウンタビリティこそ会計を他の情報システムと区別す

7) アカウンタビリティと信頼形成との関わりについては、坂井 (2020, 38-39) を参照されたい。

8) 広辞苑では「アカウンタビティー」として2008年改訂の第六版より掲載され、「①財産管理の受託者がその委託者に対して負う会計上の責任。株式会社の場合、取締役が株主に対して負う。会計責任。②企業・行政などが自らの諸活動について利害関係者に説明する責務。説明責任。」と解説されている。

るものと主張した井尻（1976）は、これがある人が他人の資金を投資して事業を始めた場合の義務としている（同上書、48）。社内の財産管理の担当者の責任や、他人の資金で事業を行う者の義務は、いずれもスチュワードシップを指していると解釈してよいであろう。これに対して、財産管理を受託するスチュワードの責任に限定せず、何らかの責任を負う相手方一般との関係においても成り立つ広範な概念としてアカウントビリティを解釈している会計研究も一部にみられるものの、スチュワードシップとともに課される財産の管理や運用状況の説明、報告ないし説明の義務としてアカウントビリティを捉えることが、今日の会計研究における通説と言えよう。では、アカウントビリティとスチュワードシップとは、どのような関係にあるのであろうか。

近年の代表的な会計学のテキストにおける「会計責任」の記述を調べた友岡（2016）は、受託責任と会計責任の関係について、次の三通りの捉え方があることを示している（同上書、37-38）。

①受託責任 = 財産管理責任 + 会計責任

すなわち、会計責任は受託責任に含まれる。

②受託責任 = 財産管理責任

すなわち、会計責任は受託責任とは別にある。

③会計責任は財産管理責任を含む。

①の捉え方では、受託した財産管理の仕事を行うことと、その後に会計、すなわち財産管理状況についての報告を行うことが、受託責任の内容となっている。つまり受託責任が、受託者として担う責務ないし果たすべき約束をまとめて指しているものと解釈できる。他方、②の捉え方では、受託者として担う責務のうち、財産管理を行うことだけを指して受託責任と呼んでおり、受託者はこれとは別に会計責任（報告の責務）を担うことになる。これら①と②の捉え方は、いずれも受託者が「財産管理」と「会計」の異なる二種類の責務を担っているとする認識は共通しているものの、受託責任が指す責務の範囲に違いがある。これに対して、③の捉え方は①の言い換え、すなわち受託責任を会計責任と呼び、会計責任を報告責任と呼んでいるに過ぎないと解釈することも可能なように思われる。しかし、この捉え方の特徴が、「会計しなければならない立場にある（会計責任がある）」ということは財産管理について責任があることを含意（同上書、38-39）⁹⁾しているという点にあるとすれば、財産管理と会計が不可分の一体的な責務であることが、①の捉え方よりも強く強調されていると言えるであろう。

9) 例えば、社会的責任会計を論じた吉田（1975）は、アカウントビリティを経営関係者の業務執行責任の会計的表明であるとし、財産管理責任よりも広い責任を前提としている（同上書、52）。また、Ijiri（1981）はアカウントビリティの受益者（accountee）と履行者（accountor）、会計人（accountant）からなる「アカウントビリティ関係」という概念を用いて会計について説明する中で、当該関係は憲法、法律、規制、契約、組織の規則、慣習、またはその他の社会や組織の取り決めにより生じるとし、これに関与する当事者もまた多様となることを示している（*Ibid.*, 27）。

10) この捉え方を採る笠井（2013）は、会計責任を報告責任と管理責任とから構成されるものとしている（同上書、3）。

このように、会計学におけるアカウンタビリティ（会計責任）とスチュワードシップ（受託責任）の関係の捉え方は論者により異なっており、また上記の三つの捉え方の他に両概念を同義に捉えていると思われる論者¹¹⁾もあり（同上書、35）、スチュワードシップ概念の捉え方のばらつきは大きいと言える。さらに友岡（2016）も指摘する通り、同書で示された七名の論者によるテキストで規定される両概念には、あいまいな点が多く見受けられる。こうしたばらつきやあいまいさが生じているのは、そもそも責任概念が多義的であることに加えて、両概念の元来の意味の違いによるところも大きいと考えられる。両概念の語源を詳しく辿った栢田（2018）は、古フランス語に由来するアカウンタビリティの概念の特徴は、単なる説明ではなく、「責任」や「法的責任」を伴った「説明、あるいは説明的であることの質」を意味している点であると指摘する（同上書、38）。これに対して古英語に由来するスチュワードシップは、スチュワード（家老、執事、家令、財産管理人など）の職の遂行（ふるまい、行為、実施、施行、経営、運用、管理等）を意味する点に特徴があり、辞書的には「責任」や「法的責任」を伴った「説明責任」を内包していないと解釈されている（同上書、39）。つまり、両概念の元来の意味において、責任との関わり方が異なっていることが指摘されているのである。しかし、この指摘をもってアカウンタビリティが責任との関わりが濃く、スチュワードシップが薄い¹²⁾と結論づけるのは早計であるように思われる。

ここで、栢田（2018）が取り上げるスチュワードシップ概念に関する経営学分野の研究を確認しておこう。そこでは、経済学分野におけるエージェンシー理論の人間観と対照的に、スチュワードが経済合理的に行動するエコノミック・マンではなく自己実現する人間として、自己の利益のみを考える利己的で個人主義的な行動パターンではなく集団（組織・社会）の利益に奉仕する利他的で集産主義的な行動パターンをとるとみなされ、したがって企業と株主は対立しているのではなく、ともに協調しているという考え方に立脚してスチュワードシップ概念が捉えられる（同上書、41-42）。こうした考え方に基づくと、スチュワードは他者に対して責任的に行動することが期待されているとみなすことができ、スチュワードシップの元来の意味である「スチュワードの職の遂行」には、法的責任や強制される義務という意味が薄くとも、スチュワードとしてのふるまいや行為の基礎となる責任と深く関わっていると考えられる。

また、上でみた議論から、会計学ではスチュワードを財産管理人とみなすことが一般的であると考えられるが、その解釈に関する問題についても指摘しておきたい。スチュワードには、財産管理人の他にも家老や家令といった意味が含まれており、それらは組織の長を含意すると考えられる。したがって財産管理の職能を担いその責任を担うだけでなく、組織全体を調整する職能及びその責任をも担う主体として、スチュワードを捉えることも可能である。大規模化した株式会社企業の経営においても、組織全体の調整は経営者が担う重要な職能である。したがって、スチュワードのもつ財産管理の職能と責任を担う側面だけを切り取って企業経営にあてはめてしま

11) その他の捉え方の例として、現代財務会計の思想的特徴を論じた高松（2000）があげられる。同書は、「原初的には、スチュワードシップは、財産受託者の財産委託者に対する弁明義務であり、財産受託者の正直性ないしは誠実性を検証するプロセス（同上書、44）」としており、スチュワードシップとアカウンタビリティが同一視されているように読み取れる。

うと、経営者の責任の重要な側面を見落としてしまうおそれがあると言えよう。

さて、本稿の目的とする諸ステイクホルダーとの協働におけるアカウンタビリティの考察を行うには、会計研究で一般的に用いられてきた概念を拡張して解釈し、財産管理人としての報告の義務ないし責務にとどまらない責任としてこれを捉えていく必要がある。また、アカウンタビリティとともに論じられてきたスチュワードシップは元来、法的責任や他者に強制される義務とは異なるスチュワードとしての責任と深い関わりがあり、かかる責任には財産管理に加えて組織全体の調整の職能を担う者としての責任も含まれると考えられる。そこで次項では、責任(responsibility)に関する倫理学及び法哲学の議論を手掛かりとして拙稿で導き出されたアカウンタビリティ概念を示していく。

2.2. 態度としてのアカウンタビリティ概念

一般的に責任は、未来の行為に関する任務や責務を指す場合と、過去の行為に関する責や科を指して使われる場合があるが、この両者を統合した責任概念を導き出すため、これまでの拙稿では、倫理学の立場で責任を論じた大庭(2005)を手掛かりとして、他者との関係を発展させていくとする態度として責任を捉えた。そして、未来の行為に関する責務を引き受けることと、過去の行為に関する負担(賠償等)を受け入れることを、いずれも他者の期待に応えようとすることだと解釈し、責任を以下のように定義した。すなわち責任とは、「他者との関係を未来に向かって発展させていくため、他者の期待に応えようとする態度」である(坂井 2023, 23)。

次に、責任とアカウンタビリティの関係を整理するにあたり、拙稿は法哲学における責任論を手掛かりとした。瀧川(2003)の提唱する応答責任論は、責任に関わる実践(責任実践)をコミュニケーションとしての性質を有する一連の責任過程として捉える。アカウンタビリティに関わる実践は「説明」としてなされることから、拙稿では責任過程とアカウンタビリティの関わりを論じたTakikawa(2009)と蓮生(2010)を手掛かりとして、責任過程及び「アカウンタビリティに基づく説明」を、次のように理解した(坂井 2021, 87-88)。

- ・ 責任実践は、責任を問う主体(問責者=期待する者)と責任を問われる主体(答責者=応答する者)間のコミュニケーションとしての性質を有する責任過程として捉えることができる。ただし、当事者間の関係は相互的であり、自らの責務に関して答責者(応答する者)となると同時に、相手の責務に関して問責者(期待する者)となる。
- ・ 責任過程は、「(i) 合意」「(ii) 期待と応答」「(iii) 問責と答責」の三段階に区分できる。
 - (i) 合意では、コミュニケーションの前提となる約束(法的または道徳的規範などの包括的な内容を含む)が相互に受け入れられ、これが各々に責務を生じさせる契機となる。
 - (ii) 期待と応答では、合意した約束に基づいて問責者(期待する者)が相手の応答を期待し、答責者(応答する者)がそれに応える。答責者(応答する者)の応答には、責務として受け入れた行為の結果(顛末)の説明(=結果説明)が含まれる。
 - (iii) 問責と答責では、問責者(期待する者)が期待に対する応答の適否を評価し、かかる

評価に基づく賞罰（報酬または負担）を答責者（応答する者）が受け入れる。問責者（期待する者）が答責者（応答する者）の応答の理由を問うた場合や、問責者（期待する者）の下した評価に答責者（応答する者）が納得できない場合は、答責者（応答する者）は自らの応答の理由（意図）の説明（＝理由説明）をなす。

- ・責任過程の三段階は、主体間の関係が継続する限り、循環的かつ相互的に繰り返される。
- ・アカウンタビリティとは、(ii)の応答として行われる「自らの行為の結果の説明（結果説明）」、及び(iii)の答責として行われる「自らの応答の理由の説明（理由説明）」を行う責任である。つまり、責任過程における「結果説明」と「理由説明」が、「アカウンタビリティに基づく説明」に該当し、それらは責任実践に含まれる。

以上のように、「アカウンタビリティに基づく説明」を責任過程の中に位置づけたことから、坂井（2023）はアカウンタビリティもまた責任に含まれるものと考え、責任と同様にこれを態度と捉えて定義づけを行った。まず、責任過程の「(ii) 期待と応答」における「結果説明」は、答責者（応答する者）の応答に対して問責者（期待する者）の評価を受けるために行われることから、これが「自らの応答に対して他者から評価を受けようとする態度」に基づくものと解釈した（同上書、25）。続いて、責任過程における「(iii) 問責と答責」では、問責者（期待する者）と答責者（応答する者）双方が相手の期待を理解し、自らの能力や意図を理解してもらうことで、次なる「(i) 合意」につなげていくことになると考え、答責者（応答する者）の立場で行う「理由説明」は、「相手の期待を理解しようとする態度」に基づいて行われるものと解釈した（同上書、26）。こうした解釈に基づき、アカウンタビリティを次のように定義した。すなわちアカウンタビリティとは、「他者との関係を未来に向かって発展させていくため、自らの応答に対して他者の評価を受け、他者の期待を理解しようとする態度」であり、「他者の期待に応えようとする態度」たる責任に含まれる。そして「アカウンタビリティに基づく説明」とは、「自らの応答に対して他者の評価を受け、他者の期待を理解しようとする態度に基づき、自らの行為の結果と理由を説明すること」であり、会計はこれに含まれる（同上書、26）。

さて、ここでみてきた他者との関係を発展させようとする態度は、人が他者とともに生きる存在であることを前提とした大庭（2005）の議論にしたがえば、裏切りよりも協調の方がより多くの利益が見込まれる場合に選択されるというよりも、他者との共生が避けられない状況下で、われわれがよりよく生きるために備えてきたものであると解釈できる。しかし、あらゆる他者の期待に応えることは容易ではないため、時としてモラル・ハザードとみなされてしまう行為が選択されてしまうのだと考えられる。このように期待への応答の能力に制約がある中で他者からの信頼を得るには、自らの行為に関する説明の能力が問われると言えるであろう。

2.3. 協働におけるアカウンタビリティの類型

以上のようにアカウンタビリティを捉えた上で、ここでは拙稿で検討したアカウンタビリティの類型を示していく。坂井（2021）は、前項で述べた責任過程の枠組みを用いて、協働で生じ得

るコミュニケーションの中から「アカウンタビリティに基づく説明」を抽出し、その類型化を試みた。協働の観点については、これをシステムとして捉える Barnard (1938) に依拠して理解し、株主からの出資も協働に含めている。そして Barnard (1948) が示した公式組織¹²⁾の二形態である側生組織¹³⁾と階層組織¹⁴⁾に、非公式組織¹⁵⁾を加えた三つの組織概念を手掛かりとして、協働で生じ得るコミュニケーションの類型を導き出し、分析の枠組みとした。かかるコミュニケーションの類型は、以下の通りである (坂井 2021, 90)。

①非公式コミュニケーション

協働を前提とせず個人的な動機によって行われるコミュニケーション (挨拶や日常会話等)。

②側生的コミュニケーション

協働を伴う合意に基づき個人的な動機によって行われるコミュニケーション。自由な合意に基づく水平的なコミュニケーションであり、合意した約束の完了までの期間にその継続性が左右され、約束が長期にわたる場合 (権利の所有、雇用契約等) は、継続的に行われる。

③階層的コミュニケーション

協働にかかる共通目的に基づき、当事者間の階層的な関係が意識され、長期継続的に行われるコミュニケーション。垂直的なコミュニケーションであり、上位者による命令はここに含まれる。

続いて、協働におけるコミュニケーションの三つの類型それぞれに対して、上述の三段階の責任過程をあてはめ、その中から「アカウンタビリティに基づく説明」を抽出したところ、「(1) 包括的責務のアカウンタビリティ」、「(2) 側生的合意のアカウンタビリティ」、「(3) 階層的職務のアカウンタビリティ」、「(4) 管理的意思決定のアカウンタビリティ」の四つの類型が導かれた (同上書, 91-94)。しかし、この類型化の過程では、協働関係にない相手とのコミュニケーションが想定されておらず、また経営者が担う複雑な責任を取り上げてもいなかったため、協働におけるアカウンタビリティを網羅的に導出できない可能性があると考え、後に坂井 (2023) にて経営者固有の意思決定にかかるアカウンタビリティについて検討し、上記の四つのタイプの修正を試みた。検討の結果、「(3) 階層的職務のアカウンタビリティ」における階層的職務に上司の命令に

12) 「二人以上の人々の意識的に調整された活動や諸力のシステム (Barnard 1938, 73, 翻訳書, 76)」と定義され、その成立の必要十分条件としてコミュニケーション、貢献意欲、共通目的の三つがあげられている (Ibid., 82, 翻訳書, 85)。

13) 相互作用、契約、条約などの自由な合意の類型とされ、命令の義務と服従の願望が本来的に欠けた非権力主義的組織であり、通常は短期間だけ設定され、組織に固有の目的をもたない (Barnard 1948, 150, 翻訳書, 150)。

14) 垂直的で、関節接合的で、位階制的で、階層的な類型であり、権力主義的で、第一次的な統合は垂直的で、同一レベルにある部分間の調整は命令や指示によって決定され、通常は無限に存続するとみなされる (Ibid., 150-152, 翻訳書, 150-151)。

15) 「個人的な接触や相互作用の総合」及び「人々の集団の連結」とされ、共通ないし共同の目的がなく、決まった構造をもたないにもかかわらず、重要な性格をもつ共通ないし共同の結果が、非公式組織から生じることが指摘されている (Barnard 1938, 115, 翻訳書, 120-121)。

よって行われる管理的意思決定を含めること、上位者の下位者に対するアカウンタビリティの類型である「(4) 管理的意思決定のアカウンタビリティ」の名称を「(4) 発令のアカウンタビリティ」に変更すること、階層的コミュニケーション及び側生的コミュニケーションの両者を通じた階層組織内及び階層組織外の不特定多数の人々に対する「(5) 共通目的設定のアカウンタビリティ」を新たな類型として設けることが必要であると結論づけられた(同上書, 39)。これらの修正を反映すると、協働におけるアカウンタビリティの類型は、以下の五つとなる。

(1) 包括的責務のアカウンタビリティ

社会的規範や組織固有の規範に基づく包括的責務に関して、責任を問われた場合に、自らの行為の「理由説明」をなそうとする態度。

(2) 側生的合意のアカウンタビリティ

他者との自由な合意に基づく個別的責務に関して、継続的に、自らの行為の「結果説明」と「理由説明」をなそうとする態度。

(3) 階層的職務のアカウンタビリティ

階層組織の上位者の命令に基づく職務(管理的意思決定を含む)に関して、継続的に、自らの行為の「結果説明」と「理由説明」をなそうとする態度。

(4) 発令のアカウンタビリティ

階層組織の共通目的に基づく下位者への発令に関して、継続的に、自らの行為の「結果説明」と「理由説明」をなそうとする態度。

(5) 共通目的設定のアカウンタビリティ

共通目的の設定(価値の提案を含む)に関して、階層組織内及び階層組織外の不特定多数の人々に対して、継続的に、自らの行為の「結果説明」と「理由説明」をなそうとする態度。

なお、上記の五つの類型はあくまでも本稿の考察のための枠組みを提供する目的で示されたものであり、今後さらなる検討を経て修正する予定であることを了解されたい。

以上を踏まえ、次節では、ステイクホルダーとの協働において求められる経営者のアカウンタビリティについて検討する。その際、ステイクホルダーには株主や投資家も含めることとする。

3. ステイクホルダーとの協働に求められる経営者のアカウンタビリティ

第1節の最後に述べた通り、本稿は、経営者のモラル・ハザードが疑われている状況下で、経営者自身がアカウンタビリティを通じていかに信頼を得ていくかを問題としていくが、これを論じるためには、経営者が協働においていかなる役割を期待されているかについて、何らかの前提条件を置いておく必要がある。前提条件としてまず考えられるのは、企業である以上、利益を最大化し、企業価値を向上させて株主に還元していくことに対する期待である。株主一元的な企業観に立てばこれだけを前提に置けばよく、経営者は財産管理人としての責任のみ考慮すればよ

いことになる。では、多元的企業観に立つ場合、経営者への期待をどう理解すればよいであろうか。株主の利益ないし企業価値向上を優先しつつ、その他のステイクホルダーの利益にも配慮するというのが、わが国のCGコードの基本的な考え方であるように思われるが、これは多元的企業観に立っていると言えるのであろうか。もしも、企業価値向上につながると判断できる場合のみその他のステイクホルダーの利益に配慮するということが、換言すれば、企業価値に影響しない、あるいは将来において企業価値に負の影響があっても現在価値に換算すれば無視できる金額となるような場合は、その他のステイクホルダーの利益には配慮しないということがあらかじめ決められているのであれば、ステイクホルダーは企業価値向上の手段に過ぎず、依然株主一元的企業観に立っていることになるのではないか。もしもそうだとすれば、株主の利益をいったん相対化し、株主のみならず、すべてのステイクホルダーにとって魅力的となるような企業を目指すことが、経営者に期待されているということであろうか。これは、前節でスチュワードの解釈について述べた際にふれた、組織全体の調整をいかなる職能として捉えるかという問題でもある。本節では、まずこの問題について考えていくこととし、その後に本題である経営者のアカウンタビリティについて検討する。

なお、上述した通り、以下の考察では業務執行の責任者としての経営者に加えて、その監督機関としての取締役会の役割も対象とするが、経営者と取締役会の成員に重複がみられたり、会社機関形態により役割が異なったりする場合があるなど、業務執行者と監督者の区分は必ずしも明確ではない。そこで本稿では、実際の法的身分にかかわらず、業務執行の責任者としての機能を果たしている主体は経営者とみなし、監督機能を果たしている主体は取締役または取締役会とみなすこととする。また、何らかの意思決定に関する取締役会の審議には、業務執行と監督の両方の要素が含まれると考えられる。この点に関して法的な議論に立ち入るつもりはないが、取締役会への起案の意思決定は業務執行（経営者の役割）、起案された意思決定の適切性等の審議または承認は監督（取締役または取締役会の役割）とみなすこととする。

3.1. 議論の前提：協働において経営者に期待される役割

経営者は、組織全体の調整をどのように行うのであろうか。CGコードでも示されているように、まずはリーダーシップを発揮することがあげられよう。リーダーシップは、経営者がその職能を果たす上できわめて重要な要素と考えられる。しかし、ここではもう少し対象を絞り込み、意思決定を取り上げたい。なぜなら、経営における意思決定の重要性は言うまでもないが、意思決定こそ経営者固有の職能が含まれており、それがリーダーシップの基盤にもなっているとわれわれは考えるからである。以下では、経営者の意思決定にかかるアカウンタビリティについて、Simon (1997) 及び Barnard (1938) を手掛かりとして論じた坂井 (2023) を参照しながら、経営者固有の意思決定が組織全体の調整とどのように関わり、そこで経営者に何が期待されるのかについて考えていく。

坂井 (2023) は、経営者固有の意思決定の特徴を探るために、管理を意思決定とみなす Simon (1997) の意思決定論に手掛かりを求めた。同書は、意思決定を「数多くの代替可能行為が、実

際にとられる一つの行為へとしばられる過程 (*Ibid.*, 3, 翻訳書, 4)], すなわち選択の過程と捉え、また「目的それ自体は、より最終的な目的に対する単なる手段にすぎない (*Ibid.*, 73, 翻訳書, 112)」として、手段と目的の関係が構造的に階層制 (hierarchy) となっていること、そしてあらゆる意思決定が事實的 (factual) 要素と価値的 (value) 要素をともに含んでいることを指摘する (*Ibid.*, 4, 翻訳書, 5-6)。こうした意思決定の特徴から、手段と目的の階層制の下方に行くほど意思決定の事實的要素の側面が顕著となり、上方に行くほど価値的要素の比重が大きくなると考えることができる。したがって、事業を選択し、経営理念や行動規範を定め、中長期の経営計画や経営戦略を策定するといった経営者が通常行っていると思われる意思決定は、共通目的¹⁶⁾の設定に関わっており、組織内部で最も価値的要素の大きい意思決定と言える。こうしたことから坂井 (2023) は、多くの人々の意思決定や行動に幅広い影響を及ぼす倫理的命題を導き出し、事実を超えた価値を提案する側面を含むことが、経営者の意思決定に共通的にみられる特徴と考えた (同上書, 32)。そこで坂井 (2023) は、価値的要素の大きい意思決定を伴う組織全体の調整職能である「道徳的創造性 (Barnard 1938)」を、経営者固有の意思決定を理解する手掛かりとした。

Barnard (1938) は、協働のために体系化された一つの全体を協働システムと呼び、その存続には組織の能率が問題とされることを指摘した。組織の能率とは、「組織活動を引き出すに十分なほど個人の動機を満足させて、組織活動の均衡を維持すること (*Ibid.*, 240, 翻訳書, 250)」であり、個人が組織から満足を得る要因と、組織が便益を得る要因が、ともに効用と呼ばれる。効用には、経済的な価値だけでなく、誇りや名誉、個人の成長、仕事のやりがい、他者との心的交流などの多様な価値が含まれていると解釈できる。そうした多様な価値の交換や分配は組織の能率に不可欠であるが、さらに効用の余剰を生み出すには、調整という創造的な側面が必要となる。調整とは「効用を生産するために組織の諸要素の適切な組合せを確保すること (*Ibid.*, 256, 翻訳書, 267)」であり、「調整の質こそ組織の存続における決定的要因 (*Ibid.*, 256, 翻訳書, 268)」とされる。組織全体の調整は創造的能率と呼ばれ、経営者に固有の職能とみなされている。そして、かかる職能の価値的な側面が道徳的創造性と名づけられ、経営者にとって最も重要な職能に位置づけられている。

では、道徳的創造性とは何か。組織に参加する個人が複数の価値規範 (moral code) をもっていると、時には価値規範間の対立 (例えば自由と平等の対立、経済発展と環境保全の対立など) が生じるが、それをにわかには解決するだけの能力が不足していることで、深刻なジレンマを引き起こす場合がある。そうした組織参加者の抱えるジレンマを解消することが経営者に期待されており、それに応える職能が道徳的創造性である。つまり、それは他者の意思決定に影響する心理的環境となる価値規範を創造する職能のことであり、「組織ないし協働体系と客観的権威の体系に、考え方、基本的態度及び忠誠心を教え込む (*Ibid.*, 279, 翻訳書, 291)」ことや、「目的の変更、また

16) 行動規範を共通目的に含めることには異論もあるが、これに組織として優先すべき価値が示されている場合は、そのことが共通目的として機能すると本稿では解釈している。

17) 「少なくとも一つの明確な目的のために二人以上の人々が協働することによって、特定の体系的関係にある物的、生物的、個人的、社会的構成要素の複合体 (Barnard 1938, 65, 翻訳書, 67)」と定義される。株式会社企業も協働システムの一種と解釈できる。

は再規定、あるいは新しい特定化を道徳的に正当付ける (*Ibid.*, 280, 翻訳書, 293)」ことによってなされる。前者は組織の行動準則や倫理規程、後者は経営理念や経営計画などが該当することになるだろうが、第1節でみたCGコードが株主以外のステイクホルダーとの適切な協働に関する基本原則の下に、経営理念と行動準則の策定に関する原則を定めていることと整合的であることも興味深い。

以上の議論を通じて、坂井 (2023) は、経営者固有の意思決定が、「組織全体の共通目的の設定に関わっており、多様かつ相互に対立しやすい諸価値規範の下での困難な意思決定を組織参加者が確信をもって行えるような、時代を超える価値の提案 (同上書, 36)」であると解釈した。そして、そうした価値の提案こそが、経営理念や行動準則等に反映されて組織全体の調整に作用するものであり、協働において経営者に期待される重要な役割¹⁸⁾であると言えよう。

さて、ここで取り上げた経営者による価値の提案は、価値規範間の対立により生じる困難な意思決定に直面し得る者との協働に求められる職能だが、協働の相手をステイクホルダーとみなすことに問題はないであろうか。CGコードでは、①株主、②社内関係者 (従業員等)、③社外関係者 (顧客、取引先、債権者等)、④地域社会 (会社の存続、活動の基盤をなす主体) の四つに分けてステイクホルダーを捉えているが、このうち①、②、③は、企業の取引相手を種類別に示していると言える。もしもそれらのステイクホルダーが、それぞれの立場で特定の価値規範に基づいて合理的に行動することが想定されているとすれば、多様な価値規範をもつ主体とは、経営者に期待する役割が異なってしまうであろう。われわれは通常、時には株主や投資家として、時には従業員として、時には顧客として、時には同じ地域に住む隣人として、日常的に様々な形で企業と関わっており、企業から受け取る価値も多様である。このため、たとえ企業と何らかの特定の取引を行う時でも、多様な価値規範の下で意思決定し、行動していると考えられる。もちろん、機関投資家のように特定の価値規範に基づいて行動することが期待されている場合もあるだろうが、経営者による価値の提案の意義を踏まえ、次項では、ステイクホルダーを企業からみて特定の機能だけを果たす取引相手ではなく、多様な価値規範をもつ主体とみなして分析していく。

3.2. 価値の提案にかかるアカウントビリティ

経営者固有の意思決定と言える価値の提案にかかるアカウントビリティについては、すでに坂井 (2023) が検討しているが、それは前節でみた五つのタイプのうち「(5) 共通目的設定のアカウントビリティ」の類型に含まれ、責任過程における「結果説明」と「理由説明」を通じて果たされることになる。以下ではまず、坂井 (2023) による検討結果を確認し、その後に、ステイクホルダーとの適切な協働に向けてアカウントビリティをどのように果たせばよいかについて、若干の検討を加えていく。

坂井 (2023) は、価値の提案 (道徳的創造性) に関わる責任実践が、従業員等との組織内部での階層的コミュニケーション (共通目的が意識された垂直的なコミュニケーション) と、組織外部

18) さらに Barnard (1938) は、道徳的創造性をリーダーシップの問題として論じている (*Ibid.*, 283, 翻訳書, 296)。

の個人や組織との側生的コミュニケーション（自由な合意に基づく水平的なコミュニケーション）の両者を通じてなされ、このうち後者のコミュニケーションには、組織全体の調整（創造的能率）という職能の性質上、将来において協働の可能性のある不特定多数の潜在的組織参加者への働きかけも含むものとみなした（同上書、36-37）。

次に、価値の提案（道徳的創造性）が組織全体の共通目的の設定や修正を通じて果たされるとみなし、二つのそれぞれのコミュニケーションについて責任過程にあてはめて分析した。その結果、いずれのコミュニケーションにおいても、そこでなされ得るアカウンタビリティに基づく説明には、「共通目的の内容の伝達（結果説明）」と「共通目的を定める理由や必要性の説明（理由説明）」が含まれることが導かれた（同上書、37-38）。

最後に、価値の提案（道徳的創造性）に関する責任過程の実践可能性について検討し、次の三つの問題が導かれた（同上書、38-39）。

①階層的コミュニケーション：

一般の従業員が、経営者に対して意思決定の理由を問うこと（問責）が困難なこと。

②側生的コミュニケーション：

組織外の不特定多数の人々に対して、共通目的の内容を伝達すること、及び問責と答責の機会を設けることが困難なこと。

③階層的及び側生的コミュニケーション：

共通目的において倫理的命題（べきであるの言明）を主張する理由の説明が困難なこと。

以上が坂井（2023）における検討結果であるが、これら三つの問題に関連して、以下では、取締役会に期待される役割、理由説明の方法上の問題、の二点について若干の検討をつけ加えたい。

3.2.1. 取締役会に期待される役割

問題②のうち、株主については、株主総会等の場でコミュニケーションの機会が法的に保障されていることに加え、CGコードが基本原則5で株主との対話を促進し、基本原則3ではそうした対話の基盤となるような財務及び非財務情報の開示が促されており、上記の責任過程の実践の環境が比較的整っていると考えられる。しかし、株主ではないステイクホルダーにとっては、コーポレート・ガバナンスの観点からのコミュニケーションの場が制度的に整備されているとは言えないであろう。このため、坂井（2023）でも指摘したように、取締役会等の監督機関の役割が重要になると考えられる。また、問題①の従業員とのコミュニケーションに関しては、労働組合が経営者のモニタリングに対して一定の役割を果たしているであろうが、ここでも取締役会に期待される役割は大きいと言えるであろう。そこで、取締役会が経営者のアカウンタビリティにどのように貢献できるのかについて、以下で検討を加えておきたい。

経営者による価値の提案は、経営理念や経営計画、あるいは行動規範や倫理規程のような具体化された組織の共通目的に反映されることになると考えられる。そうした共通目的は通常、経営

者が部下からの上申または自らのイニシアチブで起案し、取締役会の審議を経て承認され、正式に決定されることになるであろう。この取締役会の審議の場合こそ、経営者を監督する機能を発揮する場であり、制度指向的モニタリングの要であるとも言えよう。では、取締役会が経営者のアカウンタビリティに貢献するには、どのように審議が行われるべきであろうか。

取締役会では、起案者である経営者によって、提案された価値の内容が説明されるであろうが、これが経営者の意思決定の「結果説明」に該当することになる。もしも説明に不足があると判断する取締役がいれば、そうした点に対する質問がなされ、追加的な説明が求められることになる。そこで十分な説明がなされれば内容についての審議に移ることになるが、そうでなければ経営者の提案は差し戻されることになるだろう。こうした過程を経ることで、経営者の「結果説明」がより適切になることが期待されるのである。これに対して、内容の審議においては提案された価値が組織の共通目的にふさわしいかどうか判断されることになるが、ここで問われるのは提案の理由であろう。したがってここでも、取締役から質問がなされ、納得の得られる説明がなされるまで審議が行われることで、経営者の「理由説明」がより適切になることが期待される。

以上のような取締役会の審議において、適切な質問がなされればなされるほど、経営者のアカウンタビリティに基づく説明の能力が高まることが期待できるが、そのためには取締役による質問、とりわけ問責（理由の質問）の質が問われると考えられる。したがって取締役会は、専門的知識を含む質問の能力を確保するような体制を築く必要があると言える。また、適切な質問を行うには、価値の提案に影響を受けるステイクホルダーの期待を理解していなければならないであろう。上述したように、ステイクホルダーは多様な価値規範を内在しており、また各ステイクホルダーの価値規範の内容は、置かれた立場や環境、年齢や文化的背景等によりそれぞれ異なってくると考えられる。そうした多様で複雑な価値規範をもつステイクホルダーの期待を認識するには、各取締役の感性も問われると言え、取締役会の高い感性を確保するような体制づくりも求められていると言える。したがって、CGコードが取締役会にその成員の知識や経験、ジェンダー、国際性等の多様性の確保を促すことは（原則4-11）、取締役会によるステイクホルダーの期待の認識能力（感性）や質問能力を確保する上でも、重要な意味を有していると考えることができよう。

3.2.2. 「理由説明」の方法上の問題

問題③において述べたように、価値の提案を反映した共通目的に含まれる倫理的命題（べきであるの言明）は、その主張を論理的に説明することが困難であるが、その理由は、倫理的命題の正しさを客観的に証明することはできないからだと考えられる。では、経営者は、提案する価値の正しさ、あるいは好ましさを、どのように説明すればよいのであろうか。

歴史的方法によって会計制度の本質を問うた友岡（1995）は、会計の目的は「納得」にあるとして、その議論を展開している（同上書、7）。これは、アカウンタビリティに基づく説明にとっても本質を突いた指摘である。責任過程の「(iii) 問責と答責」において、問責者（期待する者）は相手の応答が自らの期待に照らして満足できるものかどうかを評価することになるが、応答の

結果から満足を得られていれば、あえて納得を問題にする必要はないであろう。つまり、応答の「理由説明」が求められるのは、相手が応答の結果に満足しておらず、かつそうした結果となっている理由が不明なために納得ができていない時と言える。応答の結果に満足していないということは、期待した価値が実現していない状況にあることだと考えられるが、では、期待した価値が実現していないにもかかわらず、その事実を納得して受け入れるとは、どのような判断の結果であろうか。それは、期待していた価値とは異なる別の価値を認める、ということではないであろうか。そうであれば、納得とは、価値に関わる倫理的判断によって得られるものということになる。

こうした議論に基づけば、アカウンタビリティに基づく説明が問責者（期待する者）の納得を目指して行われる場合、その説明は相手の倫理的判断が可能となるように行わなければならない。ましてや経営者による価値の提案に関して、その好ましさを善し悪しを判断する場合は、より高度で困難な倫理的判断が求められるであろう。したがって、ステイクホルダーとの協働に求められるアカウンタビリティを果たすためには、経営者は倫理的判断の根拠を論理的ないし合理的に説明できなければならず、そうした説明方法に関する研究が求められている¹⁹⁾と言えよう。

おわりに

本稿では、コーポレート・ガバナンスの議論において多元的企業観の立場から注目され、わが国のCGコードでも基本原則に取り上げられているステイクホルダーとの協働に着目してきた。かかる協働は、コーポレート・ガバナンスの観点からは、株主の立場に比べて議論の遅れていたステイクホルダーの立場からのモニタリングの方策として位置づけられるとの解釈が導かれた。他方、アカウンタビリティに関する議論を通じて、経営者が財産管理だけではなく組織全体の調整をも担う主体であり、また協働においては自己の利益のためだけに合理的に行動するのではなく、他者のためにも責任的に行動するというように、経営者観ないし人間観の転換がみられ、他者に規律づけられる側面から、主体的に他者の信頼を得ようとする側面に、議論の重点が移ったように思われる。そして、協働における経営者固有の職能として、価値の提案を含む共通目的の設定に着目して議論を展開したが、これがCGコードの株主以外のステイクホルダーとの協働に関する原則（経営理念及び行動準則の策定）と整合的であったことは、本稿における印象的な発見の一つであった。こうした一連の議論により、ステイクホルダーとの協働に求められる経営者のアカウンタビリティを果たす上で、監督機関としての取締役会に期待される役割を明らかにし、「理由説明」の方法上の課題を導くことができた。

最後に、今後の研究課題を二点ほど述べることで、本稿の結びとしたい。一つは、アカウンタ

19) 規範倫理学では、かねてから倫理的判断の拠って立つ理由を説明する理論が研究されており、その代表的な理論は、功利主義ないし帰結主義、義務論、徳倫理学の三つに分類されることが一般的なようである（赤林・児玉 2018；神崎・佐藤・寺本 2023；品川 2020）。このうち功利主義の考え方が、財務会計における説明方法に影響を及ぼしていると思われるが、詳しい検討は別の機会に行うこととしたい。

ビリティに基づく説明の方法についての研究である。これは前節の最後に述べた「理由説明」の方法とも関係しているが、かかる説明が倫理的判断を導くという側面を有することから、倫理理論を手掛かりとした研究を行うことが有効であると考えている。また、説明方法に関する研究は、従来から会計学で研究対象となってきた財務会計を、アカウンタビリティに基づく説明に位置づける手掛かりになる可能性もあると言えよう。二つ目は、非財務情報の開示についてアカウンタビリティの観点から接近することである。本稿の冒頭でも述べた通り、近年、非財務情報の開示が急速に進展しているが、現段階ではあくまでも株主や投資家の意思決定のための情報開示としての制度化にとどまっていると言える。これを、本稿で検討したステイクホルダーとの協働におけるアカウンタビリティに基づく説明に展開する可能性や、それを実現するための課題にも迫っていきたいと考えている。

参 考 文 献

- Barnard, C.I. 1938. *The Functions of the Executive*. Cambridge: Harvard University Press (山本安次郎・田杉競・飯野春樹訳. 1968. 『新訳 経営者の役割』ダイヤモンド社).
- . 1948. “On Planning for World Government”, *Organization and Management*. Cambridge: Harvard University Press (小泉良夫訳. 1990. 「世界政府の計画化について」飯野春樹監訳『組織と管理』文眞堂).
- Bird, P. 1973. *Accountability: Standards in Financial Reporting*. London: Haymarket Publishing Limited.
- Freeman, R. E. 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Boston: Pitman.
- . 1997. “A Stakeholder Theory of Modern Corporation”, in Beauchamp, T and N. Bowie (eds.), *Ethical Theory and Business*, 5th ed. Englewood Cliffs: Prentice-Hall, Inc. (鶴田尚美訳. 2005. 「現代企業のステイクホルダー理論」. 加藤尚武監訳『企業倫理学 1——倫理的原理と企業の社会的責任——』見洋書房).
- Friedman, M. 1970. “The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits” *The New York Times Magazine*, September 13.
- Ijiri, Y. 1981. *Historical Cost Accounting and Its Rationality*. Vancouver: The Canadian Certified General Accountants' Research Foundation.
- Jensen, M.C. & W.H. Meckling. 2000. “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure”, in Jensen, M.C., *A Theory of the Firm: Governance, Residual Claims, and Organizational Forms*. Cambridge: Harvard University Press, originally published in *Journal of Financial Economics* 3, no.4, October 1976.
- Simon, H.A. 1997. *Administrative Behavior*, Fourth edition. New York: Free Press (二村敏子・桑田耕太郎・高尾義明・西脇暢子・高柳美香訳. 2009. 『新版 経営行動——経営組織における意思決定過程の研究——』ダイヤモンド社).
- Takikawa, H. 2009. “Conceptual Analysis of Accountability: The Structure of Accountability in the Process of Responsibility” *Envisioning Reform: Enhancing UN Accountability in the Twenty-first Century* (Sumihiro Kayuma and Michael Ross Fowler, eds.). Tokyo; New York; Paris: United Nations University Press.
- 赤林朗・児玉聡 (編). 2018. 『入門・倫理学』勁草書房.
- 石原裕也. 2018. 「日本における会計責任(受託責任)の歴史」安藤英義編『会計における責任概念の歴史——受託責任ないし会計責任——』中央経済社.
- 井尻雄士. 1976. 『会計測定の理論』東洋経済新報社.
- 岩田巖. 1953. 「「アカウント」・「アカウンタビリティ」・「アカウンティング コントロール」」『産業経理』13 (1): 12-19.
- 植竹晃久. 1999. 「現代企業のガバナンス構造と経営行動——ガバナンス・システムの再構築に向けて——」植竹晃久・仲田正機編 叢書現代経営学③『現代企業の所有・支配・管理——コーポレート・ガバナンスと企業管理システム——』ミネルヴァ書房.
- . 2009. 『現代企業経営論：現代の企業と企業理論』税務経理協会.

- 大庭健. 2005. 『「責任」ってなに?』講談社.
- 笠井昭次. 2013. 「会計の機能の再構築」『三田商学研究』56(2): 1-21.
- 梶田龍三. 2018. 「英米における受託責任（会計責任）概念の歴史と諸相」安藤英義編『会計における責任概念の歴史——受託責任ないし会計責任』中央経済社.
- 神崎宣次・佐藤静・寺本剛（編）. 2023. 『3 STEP シリーズ 5 倫理学』昭和堂.
- 菊澤研宗. 2004. 『比較コーポレート・ガバナンス論：組織の経済学アプローチ』有斐閣.
- 坂井恵. 2020. 「会計の性質と機能——信頼形成のための責任実践として——」『千葉商大論叢』57(3): 27-44.
- . 2021. 「協働におけるアカウンタビリティの類型——Barnard(1938; 1948)の組織概念からの接近——」経営学史学会編『経営学における『技術』概念の変遷——AI時代に向けて——』文眞堂.
- . 2023. 「経営者の意思決定にかかるアカウンタビリティ——組織の共通目的の価値的側面との関わりを中心として——」『千葉商大論叢』61(2): 21-42.
- 品川哲彦. 2020. 『倫理学入門』中央公論新社.
- 高松正昭. 2000. 『現代財務会計の思想基盤』森山書店.
- 瀧川裕英. 2003. 『責任の意味と制度——負担から応答へ——』勁草書房.
- 友岡賛. 1995. 『近代会計制度の成立』有斐閣.
- . 2016. 『会計学の基本問題』慶應義塾大学出版会.
- 蓮生郁代. 2010. 「アカウンタビリティの意味——アカウンタビリティの概念の基本的構造——」『国際公共政策研究』14(2): 1-15.
- 松田千恵子. 2023. 「経営倫理とコーポレート・ガバナンス」日本経営倫理学会編『経営倫理入門——サステナビリティ経営をめざして——』文眞堂.
- 吉田寛. 1975. 「社会的責任と会計責任」同志社大学会計学研究室編『会計学批判』中央経済社.

[千葉商科大学]