

統合報告・統合思考による企業価値創造

—経営管理・管理会計・ガバナンスの観点から—

【要約】

内山 哲彦

1. 本研究の背景と目的

日本企業において、統合報告の実践、統合報告書の発行が拡大している。とりわけ日本では、上場企業や大規模企業を中心に統合報告書を発行する企業が多く、またその数も依然として増加傾向にある。統合報告（書）は統合思考を基礎とするとともに、統合報告（書）の目的として統合思考の実現を目指しているという関係を指摘することができ、統合報告の実践は、経営そのものの改善であると捉えられる。その最終的な目的は、持続可能な価値創造にある。一方で、統合報告の実施、企業内部における経営管理と、企業外部とのかかわりのなかで機能するコーポレート・ガバナンスを通じて、統合報告・統合思考の循環が企業価値創造に結びつくプロセスやメカニズムは、必ずしも十分に明らかにされていない。本研究の目的は、統合報告の実施、統合報告・統合思考の循環が、経済価値と社会価値・組織価値によって構成される企業価値の創造に貢献するプロセスを理論的に明らかにすることである。その際、多様なステークホルダーを前提とする日本企業を題材とし、かつ経営管理、管理会計という企業内部のメカニズムと、コーポレート・ガバナンス、社会課題解決という企業外部のメカニズム、両者を関連づけて、事例等を参照しつつ検討を行う。

2. 本研究の構成

本研究の特徴は、統合報告と統合思考とが循環していること、またそれを前提に統合報告・統合思考の取り組みが経済価値と社会価値・組織価値によって構成される企業価値の創造に至る枠組みとプロセスを提示しようとするところにあり、それはまた本研究の強調点でもある。そのため、企業内部における経営管理、管理会計からの考察（第Ⅰ部）と、企業外部とのかかわりのなかで機能するコーポレート・ガバナンスからの考察（第Ⅱ部）、これら2つが有機的に連携したものとして本研究を構成している。

本研究の章立ては以下のとおりである。

序章 統合報告・統合思考と企業価値創造

第Ⅰ部 経営管理・管理会計を通じた統合報告・統合思考による企業価値創造

第1章 統合報告の目的と統合報告・統合思考の循環

第2章 統合報告・統合思考と管理会計—2つの研究視点—

第3章 統合報告を用いたインタンジブルズによる企業価値創造—人的資産を題材に—

第4章 人的資源会計、バランスト・スコアカード、統合報告

第5章 多様な企業目的を前提とした戦略形成と統合報告—統合報告書発行企業における戦略形成プロセスと、戦略マネジメントとしての統合報告と統合思考の循環—

第Ⅱ部 コーポレート・ガバナンス、社会課題解決を通じた統合報告・統合思考による企業価値創造

第6章 企業価値創造に向けたコーポレート・ガバナンスの枠組みと統合報告の目的

第7章 日本におけるガバナンス改革と新しいステークホルダー資本主義—そこでの統合報告の役割—

第8章 コーポレート・ガバナンスと統合報告、管理会計の役割

第9章 企業観の変化と統合報告の実践

第10章 SDGs マネジメントと統合報告—日本企業の経営実践をベースに—

終章 本研究のまとめと結論、貢献、課題と今後の展望

初出文献一覧

参考文献

謝辞

3. 本研究の結論

本研究では、各部と各章において、以下の議論を行い、結論を得た。

序章では、本研究の背景と目的を示し、企業価値創造、統合報告の役割について考察するとともに、本研究の構成を明らかにした。

第Ⅰ部では、企業内部における経営管理と管理会計を通じて統合報告・統合思考が企業価値創造に至る枠組み・プロセスを明らかにした。

第1章では、統合報告における「結合性」について考察した。「結合性」には、統合報告の基礎であり、かつ統合報告の目的でもある統合思考がかかわっており、「結合性」は組織内部のマネジメントに重要な影響を与えるとされることから、管理会計（組織内部のマネジメント）の観点から「結合性」について考察を行った。統合思考が実現することで、統

合報告（書）において実現する「結合性」を、「手段としての結合性」とし、統合報告（書）における「結合性」が実現することで、統合思考が実現されて、組織内部において実現する「結合性」を、「目的としての結合性」として、「結合性」にはこの 2 つの側面があることを指摘した。また、統合報告の有効な実施や、その効果の有効な発現についての実践、研究には、統合思考とのかかわり、組織内部における「結合性」を含めて考える必要があることを指摘した。その上で、特に統合思考に向けて、統合報告に期待されること、統合報告の実践や研究に期待されることについて考察し、インタンジブルズの管理、ミドル・マネジメントないしロー・マネジメントのレベルでの組織内部のコミュニケーションの促進、トップ・マネジメントのレベルでの組織学習の促進を提示した。

第 2 章では、統合報告の意義・目的、歴史や、その背景、類似した取り組みについて検討し、管理会計の観点から統合報告の特徴・強調点を明らかにして、管理会計研究として統合報告を取り上げる意義を主張した。そして、統合報告と管理会計に関する 2 つの研究視点を提示して、統合報告の効果的、効率的な実施に向けた管理会計研究のかかわり、有用性と、統合報告の実施による経営管理、管理会計への影響、効果について検討した。第 1 章および第 2 章により、経営管理や管理会計の視点から統合報告と統合思考について考察する意義を示すことができたと考える。また、統合報告の目的や背景、特徴や期待される効果にはバランスト・スコアカード（BSC）との高い共通性が見られることから、今後、統合報告の導入が進むことで、BSC に期待される効果と類似したものが観察される可能性や、統合報告には従業員への教育的効果が期待されること、統合報告は社内におけるコミュニケーション手段としても有用であり、統合思考の有効な発現にはそれが不可欠であることを指摘した。

第 3 章では、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、経済価値創造と社会価値・組織価値創造とが結びついているという認識が強調される経済基盤（「先義後利型経済」）を前提に、企業における人の管理と、管理会計の研究・実践が持つかかわりについて検討した。その際、統合報告の考え方や取り組みが持つ含意や役割に着目して議論を進めた。「先義後利型経済」においては、管理上の必要性として、第 1 に、（超）長期視点、持続可能性を意識すること、第 2 に、統合的（複合的）な企業価値観、多様なステークホルダーの認識、第 3 に、企業価値創造の要素の統合的（複合的）な管理という 3 点を指摘した。そして、これら 3 つの必要性を実現するためには、財務情報と非財務情報の有機的な活用、およびそのコネクティビティを理解することが不可欠となり、管理会計の研究・実践の立場からは、その解決のための 1 つのツールが統合報告であることを明らかにした。

第 4 章では、管理会計の視点から人的資産の測定、管理、報告について考察を行い、人的資源会計、BSC、統合報告、それぞれの意義と特徴、異同を明らかにすることで、統合報告の特徴をより明らかにした。また、人的資産の測定、管理、報告の一体的議論の必要

や、因果連鎖・ロジックの重要性を指摘した。そして、測定・管理・報告における画一性や規格性と、人的資産の測定・管理・報告の性格としての多様性や独自性、これら両者のバランスをどのように取るかという課題を示した。

第5章では、統合報告の考え方も援用しながら、多様なステークホルダーとの価値創造を目指す多元的な企業目的を前提として、その実現のための戦略形成プロセスを理論的に検討した。その上で、優れた統合報告書を発行し、それを社外のステークホルダーとの対話および社内向けコミュニケーションに積極的に活用している日本企業を対象としたインタビュー調査に基づき、統合報告書発行企業における、多様なステークホルダーとの価値創造を目指す多元的な企業目的を前提とした、戦略形成プロセスの実態を明らかにし、それに基づく考察を行った。さらに、統合報告を実施している複数の日本企業に対する、共通した問題意識に基づくインタビュー調査の結果から、上記の考察を補強するとともに、それらの企業で見られる共通点を明らかにした。

続いて、第II部では、企業外部とのかかわりのなかで機能するコーポレート・ガバナンス、社会課題解決を通じて統合報告・統合思考が企業価値創造に至る枠組み・プロセスを明らかにした。

第6章では、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（持続可能な）企業価値創造を支援する仕組みとしての統合報告について、その役割と課題を検討し、コーポレート・ガバナンスや企業観が異なることで、統合報告の役割が異なることを指摘した。また、統合報告をベースとした管理会計の役割と課題について検討した。特に、コーポレート・ガバナンスの問題は、重要である一方、企業観が深くかかわり、それには国による違いがあることや、統合報告には、「投資家との対話による長期的な企業価値の創造」と「価値創造に影響する多様なステークホルダーの認識（多元的な企業価値の追求）による長期的な企業価値の創造」という大きく2つの役割があり、両者はつながっており、コーポレート・ガバナンスや企業観が異なると、統合報告の役割の内容や大きさが異なることを指摘した。多くの日本企業に代表される「多元主義モデル」のコーポレート・ガバナンスの下では、統合報告には、投資家との対話を通じたコーポレート・ガバナンスの強化への貢献という役割とともに、多様なステークホルダーを過不足なく認識し、ステークホルダーとの関係性のなかに自社の強みと課題を見出し、それを企業価値創造に結びつけてマネジメントし、統合思考を醸成するという役割が期待されることを明らかにした。

第7章では、資本主義の形態とその変化、近年の新しいステークホルダー資本主義と、第6章で示した「ダブル・ループ・モデル」を拡張させた「トリプル・ループ・モデル」を示した。そして、従来資本主義形態において対極にあると位置づけられる、日本とアメリカについて、近年の新しいステークホルダー資本主義に対して、それぞれ異なる方向から、どのように対応しようとしているのかを分析した。日本では2010年代から、日本版ス

チュワードシップ・コードとコーポレートガバナンス・コードの 2 つのコードの制定と改訂を中心とするコーポレート・ガバナンス改革が進められ、経済性の向上、ESG 要素の取り込み、インタングИБルズ投資が図られてきた。一方、アメリカでは、同じく機関投資家による働きかけとともに、SEC による規制を通じた影響がある。さらに、グローバルに活動する諸団体が連携・合併し、非財務情報にかかわる基準のデファクト・スタンダード化、さらにはその財務情報との有機的結びつきにより、企業価値報告の体系化を図っている。これらの考察は、新しいステークホルダー資本主義への対応にあたり、元の立地が異なることから、異なる目的や力点が見られることを示している。

第 8 章では、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、統合報告、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・プロセスについて検討した。ガバナンスと経営管理の両概念について整理し、今日の企業経営に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。また、第 7 章で示した「トリプル・ループ・モデル」について、「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・プロセスに関して、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、その意義を提示した。あわせて、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も考察した。

第 9 章では、企業観の変化と、統合報告の実践の類型について考察した。企業観（資本主義の形態）について、企業観の変化と、新しいステークホルダー資本主義への収斂が起こっていることを述べた。そして、そのなかで非財務情報の重要性の高まりや、財務情報と非財務情報とを有機的に結びつけた企業報告の必要性から、統合報告の実践が拡大、進化していることを述べた。その上で、複数の企業観の違いに基づき、統合報告の実践の類型化を行った。統合報告の目指すところは新しいステークホルダー資本主義であり、そこでは、とりわけ長期視点の投資家を中心としたガバナンスの下、持続可能性の観点から経済価値とそれにとって重要な非経済価値が追求され、そのために財務情報と非財務情報との有機的な結びつきが不可欠になる。また、統合報告書の実現体制も、それを実現できるものが望まれる。

第 10 章では、望ましい企業観（資本主義の形態）、社会と企業のあり方を示すものの 1 つとして持続可能な開発目標（SDGs）を取り上げ、これまでの経済価値の創造を中心としてきた既存のマネジメント・プロセスをベースに、SDGs の達成に貢献するための「SDGs マネジメント」について考察し、そのフレームワーク（体系・全体像）を明らかにするとともに、そこでの統合報告の位置づけ・役割を示した。SDGs マネジメントの重要な基盤として、企業観・企業価値観を表す企業理念およびコーポレート・ガバナンス、CSR、多

様なステークホルダーとのコミュニケーションと「ダブル（トリプル）・ループ」、マテリアリティ評価と統合報告、企業理念から業績評価・報酬制度までの一貫性について検討を行った。そして、企業理念、長期ビジョン、中期経営計画（戦略）、KPI、事業計画・年次計画・予算と業績評価・報酬制度、これらが有機的に連携するべく一貫性を持ったものとして、SDGs マネジメントのフレームワークを明らかにした。また、SDGs マネジメントのフレームワークを構築し、それを実践するにあたっての課題・困難さを指摘した。一方で、日本企業にとって、SDGs は課題解決のためのヒントとなること、日本企業が従来持つ企業理念や企業文化、知識・経験は SDGs マネジメントにとっても有効であると考えられること、SDGs の達成のためには、企業経営に多様な視点を取り込むことや、トライ＆エラーとそれを通じた改善の PDCA サイクルを迅速に回すことが必要となる点から、SDGs マネジメントは決して局所的、一時的なマネジメントではなく、トップ・マネジメントから現場までがかかわる、全社的かつ長期的なマネジメントとなることを述べた。

最期に、終章では、本研究のまとめと結論を提示し、本研究の貢献、ならびに本研究の課題と今後の展望について明らかにした。

以上により、とりわけ事業を通じた社会課題解決が求められる状況において、統合報告の実施、統合報告・統合思考の循環が、経済価値と社会価値・組織価値によって構成される企業価値の創造に貢献する枠組みとプロセスを、多様なステークホルダーを前提とする日本企業を題材としながら、かつ経営管理、管理会計という企業内部のメカニズムと、コーポレート・ガバナンス、社会課題解決という企業外部のメカニズム、両者を関連づけて検討し、明らかにすることができた。

4. 本研究の貢献

本研究の主要な貢献として、次の3点をあげることができる。

第1に、統合報告・統合思考による企業価値創造の枠組みとプロセスを明らかにしたことである。その際、統合報告と統合思考との関係を循環（相互強化）の関係とし、これらを一体的に捉えて検討を行っている。統合報告・統合思考を一体的に捉えて議論することで、外部報告（財務報告）の発展、より良い報告書の作成としてだけでなく、経営そのものの改善、そして外部報告と内部管理とが循環的に改善することで、持続可能な企業価値創造に至る枠組みとプロセスを明示したことである。

第2に、外部報告と内部管理とを一体的に議論するなかで、新しいステークホルダー資本主義における企業価値創造のモデルとして、「ダブル・ループ・モデル」を拡張させて、「トリプル・ループ・モデル」とその意義を提示したことである。それは、単なる理論モデルではなく、新しいステークホルダー資本主義における価値と意思の流れを示しており、企業実践を反映したものでもある。このモデルにより、ガバナンスを担う投資家、特に資

金力と専門知識を持った、影響力の高い機関投資家の背後には、私たちを含めたさまざまなステークホルダー（広く社会全体）が存在し、そのさまざまなステークホルダーから企業に対してさまざまな資本が提供されること、特に財務資本について、その多くが投資家（とりわけ機関投資家）を通じて企業に提供されるとともに、新たに生み出された価値はさまざまなステークホルダーにもたらされること、その際、各ステークホルダーは、投資家として、労働者として、顧客として、企業への価値の提供と企業からの価値の受領に自らの意思を発揮し、企業的意思決定はそれらの意思に影響を受けることを示している。このような「トリプル・ループ・モデル」により、企業の外部と内部を、ならびにコーポレート・ガバナンスと経営管理・管理会計を、それぞれひとつながりとして説明し、統合報告・統合思考が企業価値創造に至る枠組み・プロセスを説明している。これらは、第 1 の貢献として示した、統合報告と統合思考の関係を循環（相互強化）の関係として一体的に議論することとその結果を具体的な企業実践として示したものである。

第 3 に、統合報告の実践が盛んである日本企業をベースに議論を行うことで、投資家を軸とするガバナンス改革と、多様なステークホルダーを念頭に置いた経営管理とを基礎として、企業の外部と内部、ならびにコーポレート・ガバナンスと経営管理・管理会計、それぞれをひとつながりとして説明し、統合報告・統合思考が企業価値創造に至る枠組み・プロセスを説明している。議論の過程で、優れた統合報告を実施する日本企業の事例を参照することで、考察に具体性を持たせることができた。さらに、日本とアメリカ・イギリス（アングロサクソン）を相対化し、世界的に収斂しつつあるとみられる近年の資本主義形態（新しいステークホルダー資本主義）を前提に、企業における「コントロール（支配権）の配分」と「企業価値の捉え方」を二軸として統合報告の役割・位置づけを明らかにし、それぞれの国や企業において取り組むべきことを明確化するとともに、企業観の違いに基づいて統合報告実践を類型化している。これらは、第 2 の貢献として示した、企業の外部報告と内部管理を、ならびにコーポレート・ガバナンスと経営管理・管理会計を、それぞれひとつながりとして説明し、統合報告・統合思考が企業価値創造に至る枠組み・プロセスを説明していることの結果を具体的に示したものである。

5. 本研究の課題

本研究には、その貢献の一方で、次のような課題があると考えられる。

第 1 に、本研究は、統合報告・統合思考の相互強化・循環によって企業経営自体を良くすることにより、経済価値と社会価値・組織価値によって構成される企業価値の創造に至る枠組みとプロセスを明らかにしている。一方で、そのプロセスやメカニズムに関連する経営要素等をすべて詳細に明らかにしているわけではないことが課題としてあげられる。本研究では、企業価値創造にとって重要な、また統合報告書において取り扱われることが

多いインタangibleブルズを議論の対象とし、経済価値創造と社会価値創造・組織価値創造にかかわるものとして人的資産を重要な組織要素として取り上げた。しかし、例えば、経済価値創造と社会価値・組織価値創造にかかわり、持続可能性に大きな影響を与えるものとして、近年、環境に関する事項が重要視されているものの、本研究では、統合報告の背景の 1 つとして取り上げるにとどまっている。本研究で示した枠組み・プロセスの精緻化と拡張は、筆者自身の今後の研究課題であり、新たな企業実践の探索や解明は不断の研究となる。

第 2 に、本研究では、統合報告が提唱された背景や類似した取り組みについて取り上げることで、統合報告の本質や目的の理解につなげるよう努めた。統合報告は、財務報告と非財務報告とを有機的に組み合わせることで、それらの発展した形態として位置づけられるが、財務報告、非財務報告それぞれに過去の制度や企業実践が存在する。しかし、統合報告に至るまでの、財務報告と非財務報告それぞれの制度的変遷や報告対象範囲の拡大に向けた取り組みなどを十分には議論に含めることができていない。本研究は、統合報告と統合思考の循環による企業価値創造という、経営管理・管理会計の観点からの研究を志向したことから、一般的な企業報告、外部報告の観点からの統合報告についての検討が十分ではないという課題を有している可能性がある。

第 3 に、本研究は、統合報告や統合思考の実践や仕組みについての現時点までの研究であるということがあげられる。統合報告の企業実践の歴史は浅く、まだ発展途上にある。また、統合報告書の作成、開示に関するさまざまな仕組みや制度、技術、活用の進歩も著しい。加えて、統合報告、統合思考についての関係者の理解や考え方、さらには法定開示との関係についても、日々変化、進化しつつある。そのため、本研究は、統合報告・統合思考の実践を極めて長期的に展望することを必ずしも目指してはいない。その代わりに、本研究では、表層的な実践部分ではなく、統合報告と統合思考とが企業価値創造に結びつく枠組み・プロセスと理由を、統合報告と統合思考、外部報告と内部管理、それぞれを一体的や循環的に議論することで、できる限り説得的に提示することを目指し、その実現に注力した。

本研究に残された課題は、今後の実践の進化と研究の継続のなかで解決が図られていかなければならないと考える。