

- 1 | 巻頭言／覆される常識と社会価値を再構築する意義
- 2 | 企業価値評価2.0／改めて問われる企業価値評価のこれから
- 3 | 企業価値評価2.0／新しい資本主義時代における企業価値評価
- 4 | 企業価値評価2.0／コンプライアンス経営2.0
- 5 | 企業価値評価2.0／企業の社会的価値創造を推進する多元的企業価値評価
- 6 | 政治人材バンクプロジェクト
地域活性化に向けて“地方議員”に求められる役割とは

未来社会価値研究所報

株式会社日本総合研究所 未来社会価値研究所

The Japan Research Institute, Limited The Institute for Societal Values in Future Generations

未来社会価値研究所の設立趣旨

感染症と気候変動というふたつの危機は、私たちに社会と地球の脆弱性についての深い気付きを与えました。それは、これまで私たちが常識としてきた「経済成長」と「自由」という価値概念を相対化させるほどの震度を持つものです。「持続可能な社会と地球」は、それが流行語になっただけで達成されるものではありません。シンクタンクは「様々な問題に光を当て、それに対する解決策を試行し確立していく専門家集団」を語意とします。弊社はシンクタンクの原点に立ち返り、2030年と2050年というスパンで、将来世代が直面するであろう問題に光を当て、その解決策を社内外の叡智を結集して共に考え、提言発信すると同時に、弊社のみならずSMBCグループ、さらには外部の企業・組織と連携して具現化するチームを新たに組織します。「時間軸の悲劇を回避、克服するために今からできるだけの手を打っておく」をスローガンに活動を進めてまいります。

03	1. 巻頭言／覆される常識と社会価値を再構築する意義
----	-----------------------------------

09	2. 企業価値評価2.0／改めて問われる企業価値評価のこれから
----	--

14	3. 企業価値評価2.0／新しい資本主義時代における企業価値評価 —倫理資本主義社会を実現させる企業価値評価の成立条件—
----	---

21	4. 企業価値評価2.0／コンプライアンス経営2.0 ～「コンプライしない」主張も含む真のインテグリティの実践～
----	---

40	5. 企業価値評価2.0／企業の社会的価値創造を推進する多元的企業価値評価 —環境・社会側の視点で、市民が企業を評価する時代へ—
----	---

50	6. 政治人材バンクプロジェクト／地域活性化に向けて“地方議員”に求められる役割とは ～社外取締役に求められる機能・役割との比較からの考察～
----	---

1

巻頭言／
覆される常識と社会価値を再構築する意義

1. 巻頭言 覆される常識と社会価値を再構築する意義

足達 英一郎

「社会価値」の意味するところ

2021 年 10 月に社内組織として当研究所が発足してから 3 年半あまりが経過した。当初、「社会価値とは何ですか」との質問をよく頂戴した。「社会全体が共有している価値観のようなものです。いまから 30 年後の世の中で、未来の世代がどんな価値観を共有しているか、それを探究したいという組織です。英語の組織名にある Societal Values in Future Generations の意味のほうに分かりやすいかもしれません」と専らお答えしていた。

そのうちに、企業経営の文脈でも社会価値や社会的価値という言葉が語られるようになった。企業が社会に生み出す経済的価値だけでなく、幅広いステークホルダーに与えるポジティブな影響や利益にも関心が集まるようになったのである。経営計画のなかで、この言葉を柱として位置付ける企業も現れてきた。そのため、「未来社会価値研究所は、企業が今後生み出すべき社会価値を解明しようとしているのですか」という質問を受ける機会も増えた。実際の調査研究を進めてきた際の目線としては、確かに「企業がなすべきこと」に焦点を当てることもあったが、本質的な目的は「社会全体が共有する価値観がどう変化していくか」を見極めることにある。なぜなら、社会の価値観が変われば、同じ企業行動でも善悪の判断が変わり、正反対の評価を受ける可能性もある。だからこそ、「社会全体が共有する価値観の行方」を見定めたいと考えたのだった。

とはいうものの、この 3 年半で最も強く実感したのは、現在においてすら「社会全体が共有する価値観」が見い出しにくくなっているということだ。簡単に言えば、世の中や社会の健全さというものを考える際の物差しが見えにくくなっている。加えて、異なる社会価値に丁寧に目配りをして、それらを包含していこうという姿勢や新たな社会価値の形成に向かっていこうという機運が希薄になっているようにも見える。

「贈与の経済」を視野に入れないフリーランス新法

その一例として、フリーランス新法(特定受託事業者に係る取引の適正化等に関する法律)を考察してみる。この法律は、フリーランスとして働く個人と、業務を委託する事業者間の取引を適正化し、フリーランスの就業環境を整備することを目的として、2024 年 11 月 1 日から施行された。

従来、フリーランスで働く人は、報酬の決定や支払い、納期などの面で弱い立場に置かれ、不利益を被ることが多かった。さらに、ハラスメントの被害にあっても、フリーランスという立場から泣き寝入りせざるを得ないケースも存在した。このため、フリーランスとして働く人々を保護する法律が制定されることになったが、この目的自体に何ら、違和感はない。

しかし、問題は、金銭的な対価を直接的に求めずに、相互扶助や信頼に基づいて物やサービスをや取りする個人(従業員を使用しないもの)や法人(一の代表者以外に他の役員がなく、かつ、従業員を使用しないもの)が、フリーランス新法の対象に含まれるかどうかが明確でないことだ。経済活動のな

かでも、ボランティア活動や地域コミュニティでの助け合いによって支えられている局面は少なからずある。最先端の例では、オープンソースソフトウェアの開発などがあげられるだろう。

見返りを期待しない、あるいは将来的な見返りを漠然と期待する「恩返し」のような関係性に基づいた「贈与の経済」のシェアを高めていくことが、「社会価値」のひとつになり得るという見方がある一方で、今回のフリーランス新法では、書面交付義務(契約内容の明確化)、育児介護への配慮義務(フリーランスの働き方の多様性への対応)、ハラスメント対策(相談体制の整備を義務付け)、中途解除の事前予告(一方的な契約解除からフリーランスを保護)などが定められた。

この結果、例えば、一義的には「知り合いだから」「今後の関係性を考えて」といった理由で、割り引いた報酬で仕事を引き受けたり、あるいは無償で作業を行ったりするような「贈与的」な行動が、煩雑な手続きや対応が必要となることによって抑制される可能性がある。さらに、この延長線上には、経済活動において無償の行為はあってはならないとする考えが定着する恐れもある。

法律制定の過程で、一定の検討が行われた痕跡はある。公正取引委員会の「フリーランス・事業者間取引適正化等法に関する Q&A」と題するウェブサイトには、「農業者同士の収穫作業等の相互扶助は、本法上の『業務委託』に該当するのでしょうか」という問いに対して「集落その他の特定の地域において、近隣の住民がいずれも事業者である農業者であったとしても、住民間相互に収穫作業等を協力し合うことが慣習となっている場合は、このような相互扶助は事業活動とはいえず、事業者間の行為とはいえません。したがって、当該農業者間の収穫作業等の相互扶助は、本法上の『業務委託』には該当しません」と解説されている。しかし、これは「集落その他の特定の地域」や「慣習となっている場合」を特定しているようにも解され、オープンソースソフトウェアの開発が該当しないと明確に言い切っているとは思えない。

また、同 Q&A には「『事業者』とは、商業、工業、金融業その他の事業を行うものをいいます。純粋に無償の活動のみを行っているものは『事業者』に該当しません」と書かれている。しかし、業務委託側の法人が、非営利一般社団法人や特定非営利活動法人であったとしても、純粋に無償の活動のみを行っているケースは稀であり、業務受託側の個人にしても、純粋に無償の活動のみを行っているケースは稀であるのは自明だろう。だとすれば、専門的な能力を持った個人が、趣旨に賛同する NPO 法人の業務を手伝おうとする場合にも、書面交付義務が課されるのだろうか。

経済活動においては、短期的な利得だけでなく、長期的な信頼関係やコミュニティへの貢献が重視されてよいという社会通念は存在してきたし、今後、こうした期待がさらに大きくなる可能性もある。しかし、フリーランス新法によって契約関係が厳格化され、「ウェットな関係性」は失われ、よりドライな「仕事の受発注」という側面が強調されることになるだろう。結果的に、相互扶助的なコミュニティの形成や、信頼に基づく柔軟な協力関係が生まれにくくなるのではないか。これまでは「お互い様」の精神で柔軟に対応していた部分が、新法の適用を恐れてすべて契約書に基づいた厳格なやり取りに移行することで、かえって非効率になったり、人間味のある関係が希薄になったりするのではないか。

繰り返しになるが、「弱い立場に置かれがちなフリーランスの地位を是正する」というのも、確かに明確な「社会価値」に違いない。しかし、その達成を目指す過程で、別の「社会価値」が犠牲にされてしまうのは残念なことだ。法律を丁寧に工夫して作っていけば、これは避けられた可能性がある。いまのまま、法律順守の圧力だけが強まるのだとすれば、「市場経済・契約主義」の強化が一方向的に推し進められ、「贈与的な要素」が切り捨てられてしまう懸念は拭えない。社会価値を凝視することの意義は、世の中の制度やルール作りにおいて思慮深さを取り戻すことへの貢献にあるだろう。

社会価値を再構築して見い出す地方公共交通衰退への処方箋

経済や社会のあり方に関する価値観には、常に異なる見方が存在し、ときに鋭く対立さえする。「社会全体が共有する価値観の行方」を探究する前提として、いま目の前にある異なる価値観やその関連性を、感度高く、包括的に把握して、可視化しておくことも大きな意義を持つ。

次に、日本国内、とりわけ地方部における公共交通の衰退という問題を事例として考えてみる。近年、地方の路線バスやローカル鉄道が衰退して高校生、高齢者、障がい者の移動の自由に著しい不便が生じていることがしばしば指摘されている。ただ、この問題はごく最近始まったものではない。ここに至るまで、私益と公益、もしくは私有財と公共財の一方を重視する社会価値が、収斂することなく、振り子の重りのように右に左へと行き来してきた経緯の結果だといえる。

ある程度の空席があれば、乗客が一人増えても他の乗客の利便性がすぐに損なわれるわけではなく、その機能で地域全体の経済活動が活発になり、住民生活の質が向上するといった「外部経済効果」も生み出すことから、公共交通は公共財的な性格が強いと理論的には説明される。

しかし、実際には、多くの人が自家用車を所有する現代において、個々の住民が利便性や時間、費用などを比較検討した結果、自家用車のほうが「合理的」だと判断すれば、公共交通機関の利用を控えるようになる。公共交通機関は「いざというときの選択肢」あるいは「運転できないときの代替手段」と位置付けられがちだ。

しかも、バスや鉄道は、時刻表があり、基本的に「いつ行っても利用できる」という感覚があることから「誰かが維持してくれるだろう」「誰かが利用するから存続するだろう」「自分一人くらい公共交通機関を利用しなくても、全体には影響ないだろう」という意識につながる傾向が強い。こうして個人の合理的な判断が積み重なることで、公共交通全体の利用者数は減少していく。

利用控えが進むと、公共交通事業者の運賃収入は減少する。一方で、運転士の人件費、車両の維持費、燃料費などは高騰し続ける。特に地方では、利用者の減少に加えて、少子高齢化による運転士不足も深刻な問題となっている。多くの公共交通事業者にとって赤字転落は避けられない事態となる。このとき、公共交通事業者や「交通弱者」「交通難民」からは「公共財なのだから行政がコストを負担すべきだ」という声が上がリ、自治体も場当たりの補助金を交付することを選択する。

そうなったとしても、補助金の財源は無限ではなく、自治体の財政状況も厳しいなかで、十分にカバーできないケースも頻出するようになる。すると事業者は運行本数の削減、路線の廃止、車両の老朽化放置という手段を取らざるを得なくなり、それがサービスの質の低下になって、さらに利用者の減少を招くという悪循環を作り出す。

ただ、足元では、高校生、高齢者、障がい者の移動の自由が、ここまで制限されるようになると、真の意味で問題解決の処方箋を探ろうという試みがいくつかの地方都市で芽生えている。「地方公共交通の衰退は、交通事業者の問題だ」、「利用者が少ないから仕方ない」といった「責任の押し付け合い」では問題が解決しないことが自覚されるようになった。公共交通が、道路や水道、電気と同様に、地域社会の基盤となる重要なインフラであるという認識が、行政や住民のあいだで共有されるようになった。目先の赤字補填のための補助金交付では、根本的な解決策にならないことの理解が形成されるようになった。これらは、明るい兆しとなっている。

公共交通が「誰もが利用可能な公共的なサービス」として存在していて欲しいと認知されながら、個々の利用者の「自分自身の合理性」に基づいた行動（自家用車の利用や利用控え）が積み重なり、結果としてサービス全体の維持が困難になり、最終的に誰もが不便を被るという状況は、かつて、英国の経済学者ウィリアム・フォスター・ロイドが 1833 年の著書で触れた「共有牧草地」の状況と非

常によく似ている。こうした状況は、のちに「共有地の悲劇」として概念化されるが、その問題解決のためにはいくつかの定石も導かれている。ならば、その定石を地域公共交通の衰退問題にも適用することは有効だろう。考えられる処方箋には、以下のようなものがある。

- ① 利用の「管理」や「ルール」の強化: 利用者への啓発とインセンティブを強化(定期券利用割引、パークアンドライドの推進など)。
- ② 全体を統括する「責任者」の明確化: 地域全体の交通網をデザインし、責任を持って維持・運営する主体(自治体や第三セクターなど)の役割を拡充。
- ③ 一部「私有化」的なアプローチの許容: 特定コミュニティや企業が、交通手段を「自分たちのもの」として支える意識を醸成(住民による維持組織の設立、企業による通勤バスの共同運行など)。
- ④ 外部経済効果評価と対価支払いの導入: 公共交通機関がもたらす地域全体の便益(医療アクセス確保、高齢者の社会参加促進、環境負荷低減など)を定量的に評価し、その便益に見合った公的資金の投入や、地域住民全体で支える仕組みを構築。

加えて、最近の技術革新の成果も利用して、地域全体の多様な移動手段を連携させ、より便利で効率的な移動サービスを提供すること(MaaS: Mobility as a Service)で、自家用車依存からの脱却を促すアイデアも有効だろう。

こうした真の意味での問題解決の処方箋に至るためには、いま目の前にある異なる価値観やその連関性を、感度高く、包括的に把握して、可視化することが第一歩になる。社会価値を再構築してみるものの意義は、既存概念の対立や悪循環から生じる閉塞状況を突破することへの貢献にあるだろう。

社会価値の分断や対立を、あえてポジティブに受け止める

この半年ほど、世界では「社会全体が共有してきた価値観」が「全く別の価値観」に取って代わられるかのような出来事が相次いでいる。これまで世の中の常識とされてきた社会価値が覆されているかのような印象を受ける。

戦後 80 年、少なくとも多くの先進国は、国際協調主義や多国間主義を世界秩序形成や外交の拠り所にしてきた。また、グローバリズムと自由貿易には良い面と悪い面があるとしながらも、その推進がもたらす利益が大きいと考え、経済政策の前提に置いてきた。それに関連して、人や文化の多様性を許容することが価値創造につながるとも考えてきた。さらには、民主主義、人権、科学、法治といった普遍的価値に基づいた社会制度を築いてきた。

それが、足元では、自国第一主義、二国間取引外交、「力」に基づいた秩序形成、ナショナリズム、保護貿易、そして多様性や科学を否定し、権力や自己利益を優先する社会制度が支持を集めるようになっていく。その典型は米国であり、2024 年 11 月の大統領選挙結果が、いわば戦後 80 年の常識を、次々と覆している状況を私たちは目の当たりにしている。

2025 年 3 月 4 日の国連総会で、「平和的共存国際デー」を記念する決議を議論するなか、同決議が「持続可能な開発目標 (SDGs) を再確認している」ことに懸念を表明した米国政府国連代表部の発言は、極めて象徴的だった。それは「簡単に言えば、アジェンダ 2030 や SDGs といったグローバリストの試みは、選挙で敗北しました。したがって、米国は持続可能な開発のための 2030 アジェンダと持続可能な開発目標を拒否し、非難します。そして、今後はこれらを当然のこととして再確認することはありません」と発言したのだった。

戦後 80 年の常識を覆そうとする同様の傾向が、日本を含む他の先進国においても、顕在化していることは否定できない。また、そうした支持層が、従来の社会価値を、執拗に非難、嫌悪、否定する発言を繰り返すことも、特徴的だ。「社会全体が共有する価値観」の掛替えが、これ程、過激に企てられたことは、戦後 80 年のあいだに無かったがゆえに、私たちは、これを「社会価値の分断や対立」と捉え、ときに動揺し、「明日何が起こるか分からない」という不安に苛まれている。

しかし、単純に恐れ戦いているだけでは時間の浪費に他ならない。毎日、報道される出来事を横目に、冷静になって考えてみると、この混乱をポジティブに受け止める余地も大きいことに気づかされる。なぜなら、私たちは、いつの間にか「社会全体が共有している価値観」に対して、それを空気のようなもの、常識だと見做して、深く洞察することに無頓着になっていたと言えるかもしれないからだ。「社会全体が共有してきた価値観」が「全く別の価値観」に掛替えられようとするとき、私たちは、どのような社会価値を選択すべきかという問いに、嫌でも答えざるを得なくなる。分断や対立を意図的に煽るわけではないが、分断や対立によって初めて社会価値の選択肢が提示されるという側面は確かにある。

そこから、本稿で例にあげたような、社会価値を凝視することの意義、社会価値を再構築してみることの意義が生まれる余地は十分にあるのではないか。当研究所の「社会全体が共有する価値観の行方」を探究するというミッション達成へのハードルがすっかり高くなったことは否めないが、この探究の意義は、現下の状況だからこそ、一層大きくなっていると考えたい。

2

企業価値評価2.0／
改めて問われる企業価値評価のこれから

2. 改めて問われる企業価値評価のこれから

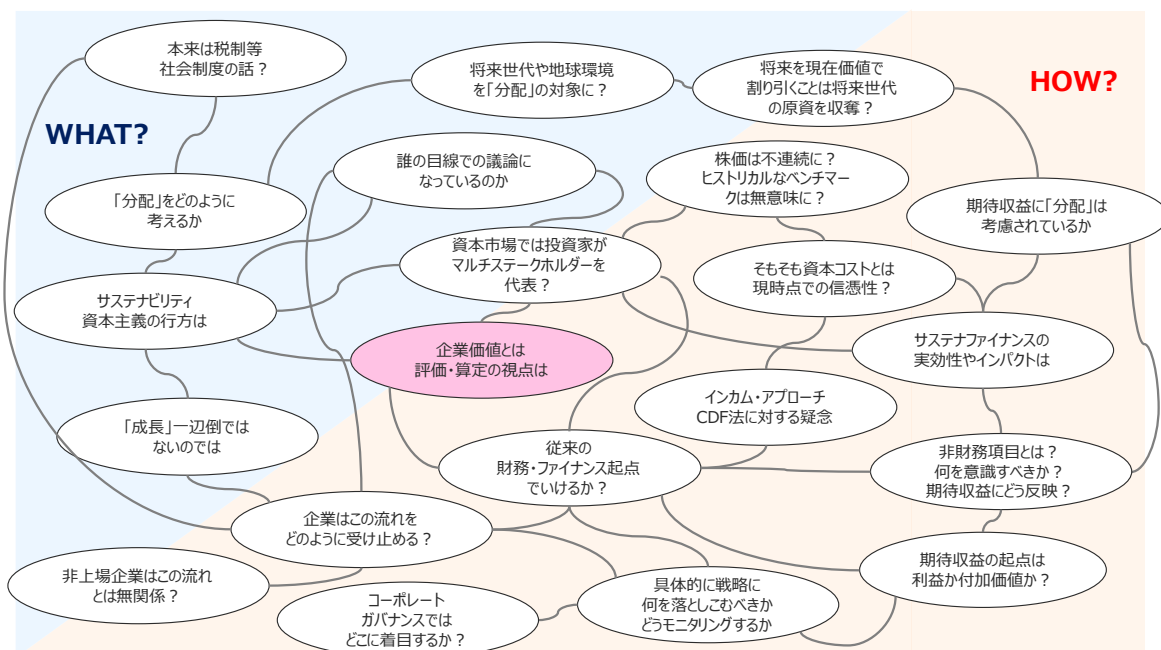
山田 英司

当研究所における「企業価値評価 2.0」の議論

「企業の価値とは何かを改めて問いつつ、新たな評価の枠組みについて模索する」という野心的な取組を実施するため、当研究所の発足と同時に「企業価値評価 2.0」というテーマのもと議論をスタートさせた。当該テーマには6名の研究員が集まり、約3年半で100回以上のディスカッションを行い様々な角度から企業価値評価について議論を進めてきた。本稿では、これまでのディスカッションとアウトプットについての振り返りを行いつつ、今後の課題についても取り上げていく。

企業価値とその評価については広範な意味を有しており、検討メンバーの課題認識も様々なであったため、開始段階においては、まず課題の棚卸と相互の関係性についての整理を行った。

図表1 企業価値とその評価における課題認識



(出所) 日本総研 未来社会価値研究所「企業価値評価2.0」検討チーム

これらの課題認識を整理し、企業価値評価の在り方を具体的に検討することとしたが、検討メンバーの有する課題は、「そもそも企業価値とは何か、何のためにあるのかという(=WHAT?)」に関するものと、「企業価値を具体的にどのように評価するかという(=HOW?)」に関するものに大別することができた。その上で、基本的な3つの論点を導き出し、その論点の中から、検討メンバーがそれぞれの関心事項を深掘するという形で論考を進めてきた¹。

論点1 ステークホルダーとのコミュニケーション

¹ 論点の詳細については、「未来社会価値研究所所報 2022」,p18-20 を参照されたい

論点2 財務価値以外の企業評価

論点3 金融、特に株式市場との関係性の低い企業の評価

議論を踏まえた所報での発信

「企業価値評価 2.0」におけるメインテーマは、前段の3つの基本的な論点を参考に、各自で深掘りを進め、定期的なディスカッションを行う中で、内容をブラッシュアップし所報にて論文形式で発信を行った。以下が、3年間にわたる発信の内容である。

図表2 具体的なテーマ発信

(所報 2022/2023)

- ・持続可能な社会の実現に向けた新しい企業価値評価（今泉研究員）
- ・レピュテーション・ゲームの時代における企業価値（山口研究員）
- ・資本の出し手である「働き手」に着目した「人的資本市場」の形成（岡田研究員）
- ・新しい資本主義時代における企業のあり方（宮下研究員）

(所報 2023/2024)

- ・多元的資本の具体化とその方法論（今泉研究員）
- ・カーボンニュートラルへの取組が資本コストに与える影響に関する考察（和田研究員）
- ・レピュテーション・ゲームの時代における企業価値（山口研究員）

(所報 2024/2025)

- ・新しい資本主義時代における企業価値評価（宮下研究員）
- ・コンプライアンス経営 2.0（山口研究員）
- ・企業の社会的価値創造を推進する多元的企業価値評価（今泉研究員）

テーマについては検討メンバーの関心事項に沿っており、必ずしも網羅的ではなく、また3つの基本的な論点に直接的に応えたものや、複数の要素を含むもの、全体を俯瞰したものなど、多様なものになっている。その一方で、これらのテーマについては、企業の価値をどのように定め、評価するかに関して、財務資本以外の要素が重要であるという共通認識の上に立っている。その上で、異なるアプローチから論考していることが、財務資本以外の企業価値評価の難しさや奥深さを物語っているといえよう。

企業価値評価のこれから ～ 「Beyond 企業価値評価 2.0」 ～

「企業価値評価 2.0」の取組においては、前段で説明したとおり、3つの基本的な論点をベースに検討メンバーが個別テーマについて論考を重ねたが、更なる議論の発展を促すために、検討メンバーが取り上げたテーマとは別に、以下で3つの問題提起を行う。

① 揺らぐ財務資本ベースの企業価値算定

財務資本ベースで企業価値を算定する方法は、コストアプローチ、インカムアプローチ、マー

ケットアプローチなどが一般的な方法であるが、株式市場において近年ではインカムアプローチ、特に DCF 法による企業価値評価が一般的である。

この DCF 法による算定においては、プロジェクションとよばれる将来の収支予測と、割引率が重要なファクターとなっている。特に、割引率については企業の調達構造を織り込んだいわゆる「資本コスト」を利用することが一般的になりつつある。実際、東証においても、全上場企業に対して「資本コストや株価を意識した経営」を行うことを要請されており、多くの企業が投資判断や事業ポートフォリオマネジメント、さらには投資家との対話において「資本コスト」が活用される局面が増加している。

この「資本コスト」の計算方法については、既に実務的に確立されており、特段問題が無いように思われるが、計算方法の妥当性や取扱いについては、下記のような課題が指摘されており、今後、改めて議論が必要であると思われる。

- ・ 資本コストの根幹をなす β は、株価変動のヒストリカルデータが根拠であるが、不確実性が高い中で今後も十分な根拠となりえるかが疑問
- ・ 資本コストを活用する段階においてハードルレートという形でスプレッドを加算することが多いが、十分な根拠が示されていない
- ・ サステナビリティが財務資本に及ぼす影響としてグリーンiumを考慮する必要があるが、現在では十分反映されていない
- ・ 非上場企業の企業価値算定において、資本コストの算定と同様のロジックで割引率を算定、利用しているが妥当性に疑問

これらの指摘事項は、あくまでも顕在化している課題の一部であるが、現在において主流となっている「資本コスト」に敢えて疑義を投げかけることにより、一見すると客観性が高いと思われる財務的な数値に、相当の恣意性が織り込まれている可能性があることは認識すべきである。これは、投資者の視点からも決して望ましいことではないため、資本コストの在り方は勿論のこと、財務資本ベースの企業価値評価も再定義する時期に来ていると考える。

② 企業価値評価が引き起こす現在世代と将来世代の相克

近年の企業価値評価においては DCF 法が主体になっていることは、上述のとおりであるが、DCF 法の算定プロセスは、収支予測に対して資本コストをベースとした割引率で現在価値に置き換えるものである。これは、企業価値には「将来受け取るべき利益やキャッシュフローを先取り」したものが内包されていることを意味している。

さらに、近年では資本市場においては PBR（株価純資産倍率）が着目されている。PBR が 1 を割ることは現在価値が解散価値を下回ることを意味するため、経営としては回避すべきであるが、他方で高 PBR を経営目標として設定することは、純資産をはるかに上回る時価総額を目指すことでもある。これは言い換えると「現在の投資家に将来の利益・キャッシュフロー確保を約束する」ことになる。

株式市場の性格上、将来の価値を期待すること自体は問題ないともいえるが、資本コストや PBR に依拠すると、過度に将来をポジティブに見ることにより、本来は将来世代が受け取るべき富を現在世代が「先取り」という形で篡奪することになりかねないともいえる。

この状況を認識し、①過去において、将来世代の利益がどの程度、「先取り」されているのかを明らかにする。②将来世代に利益を残すために、どのような主張を投資家にすればよいかを考える。③これらの主張を理論的に示すために、例えば「資本コスト」などでの調整は可能であるかを検討する、などの取り組みが今後は議論されるべきであると思われる。

③ サステナビリティの今後と企業価値の変容

トランプ政権は顕著な事例であるが、近年ではサステナビリティに対してはアゲンストの状況にあるといえるが、これをポジティブに考えると、「このような時期だからこそ、これまで見過ごされてきた、もしくは議論の俎上に上がっていないサステナビリティ課題についても考える良いタイミングが到来した」とも考えられる。その中では、特に、西洋的な歴史観や価値観に留まらず、グローバルでの包摂を目指すなかでの課題を解決すべきという観点も必要でないかと考える。

その場合、今後を考える上では、中東を中心としたイスラム世界との包摂をサステナビリティにおいてどのように考えるかが重要なポイントになると思われる。その理由としては、宗教観に留まらず社会構造の違いをどのように理解し包摂するかという課題が従来のサステナビリティの拡大と異なる様相を示すと思われるからである。また、イスラム世界のインパクトについては、例えば、金融という切り口を考えてみても、世界の銀行資産に占めるイスラム金融のシェアは6%程度存在する。さらに、中東だけではなく、アフリカやインドや東南アジアなど、今後の成長地域においても一定のイスラム教徒が存在していることから、今後、このシェアが拡大することが予想される中で、無視することはできないと思われる。

その中で、イスラム金融は法（シャリア）に基づいて行われる金融取引の総称で、最大の特徴は利息が認められておらず、資本コストなどに構成される通常の金融スキームとは一線を画している。イスラム教徒における戒律の解釈では、利子は不労所得であり、搾取の手段となり、貧富の差を拡大するため、禁止されていると説明されている。利子の概念が否定されているという現象そのものは通常の金融と大きな差異があるが、利子を禁止するという行為を目的から追うと、そこにはサステナビリティの思想にも通じるものがある。そのため、イスラム金融と通常金融を分断させずに、どのようにして包摂させるかを考えることは有用であり、さらにはサステナビリティと金融は密接に関連していることもあり、今後のサステナビリティの在り方を論じる良い機会になると考える。

一方で、近年の世界情勢に鑑みると、分断が進む中で、異なる歴史感、社会観を包摂させることは困難であることは確かではあるが、金融以外では、赤十字・赤新月の活動のように人権という観点から包摂を実現できているのもまた事実である。

このハードルの高い包摂を実現することができれば、利子を否定するということは割引率を否定することにも通じることであるため、企業価値における将来の利益やキャッシュフローの収奪を防ぐという考えにも応用でき、つまりは新たな企業価値評価の枠組みにもつながるとも考えられる。その意味で、今後の議論が期待される。

最後に

本稿では、当研究所における「企業価値評価 2.0」の取組を棚卸するとともに、これからを見据えた問題の提起を行った。もちろん企業の在り方は時代とともに変化し、ステークホルダーも多様化するであろう。その結果、さまざまな評価については議論と実践の双方で試行錯誤が続くと思われる。さらに、企業評価だけではなく、現代企業の前提である資本主義の在り方についても、議論を深めることも重要であると考え。その観点からも、今後においても当研究所からも検討と発信を継続していくことが有用であると考え。

3

企業価値評価2.0／

新しい資本主義時代における企業価値評価

—倫理資本主義社会を実現させる企業価値評価の成立条件—

3. 新しい資本主義時代における企業価値評価

ー倫理資本主義社会を実現させる企業価値評価の成立条件ー

宮下 太陽

はじめに

資本主義とは何か。この極めてシンプルな問いが、従来の資本主義的世界が多方面で行き詰まりを見せる中で、現代社会における重要な問いとして浮かび上がっている。

フランスの経済学者であるトマ・ピケティ(Thomas Piketty)は、著書「資本とイデオロギー¹」の中で、政治レジーム²・所有権レジーム³・格差レジームという理論的枠組みを用いて、過去から現在に至る社会形態を分析する中で、21世紀初頭の資本主義を、20世紀の2つの世界大戦を経て一時的に緩和された富の集中が、非常に急速に復活しているハイパー資本主義の時代であると指摘している。この一部の人間への富の集中の復活が、格差拡大という形でインパクトをもたらし、第二次世界大戦後に構築されてきた各国の政治状況や国際社会の基盤的枠組を揺るがす中心的な課題になっていることは、昨今の経済的、政治的情勢からも見て取れる。

ドイツの哲学者であるマルクス・ガブリエル(Markus Gabriel)は、著書「倫理資本主義の時代⁴」の中で、資本主義をアップデートする必要性を論じている。ガブリエルは資本主義の伝統的な定義である「生産手段の私有」、「自由契約」、「自由市場」について触れた上で、資本主義はあくまでも人間の活動の一部をカバーするものであり、完全に商品化できない倫理的、法的、政治的、宗教的、美的価値観など、人間の活動には数多くの非資本主義的条件や価値判断が含まれていることを指摘している。

ガブリエルによれば、資本主義は労働を商品化することで人間を封建的支配から解放し、人類の道徳的進歩に寄与した一方で、新自由主義に基づく改革が、金権政治と経済的寡頭体制という新たな封建体制を生み出している現状がある。ここに現在の資本主義が抱える課題の根本があるのである。

本稿では、ピケティやガブリエルの資本主義に対する問題意識を共有しつつ、新しい資本主義を展望し、その具体的な成立の道筋について論じる。

新しい資本主義としての倫理資本主義

ガブリエルは新しい資本主義のあり方として倫理資本主義を提言している。倫理資本主義とは、倫理と資本主義を融合させられるという考え方であり、道徳的に正しい行動から利益を得ることは可能であり、またそうすべきであるという主張である。

実際、ガブリエルが資本主義の歴史的対抗馬は封建主義であると述べているように、資本主義がもた

¹ トマ・ピケティ著、『資本とイデオロギー』、山形浩生、森本正史訳、2023、みすず書房

² 政治レジームはコミュニティの境界線とその領域、集合的な意思決定の仕組み、構成員の政治的権利を記述するルール群のこと。

³ 所有権レジームは所有権のさまざまな形や、ちがう社会集団の間の財産関係を表現するための、法的および実務的手順を記述したルール群のこと。

⁴ マルクス・ガブリエル著、『倫理資本主義の時代』、土方奈美 訳、斎藤幸平監修、2024、ハヤカワ新書

らした科学技術的進歩は、封建的支配からの人間の解放に寄与し、人類の道徳の進歩に歴史的に寄与してきたことは言を俟たないだろう。おりしも日本では1970年以来55年ぶりに日本で万国博覧会が開催されている。1967年のモントリオール万博で「経済的弱小国 (economically weak countries)」という表現を排して新たに「経済的発展途上国 (economically developing countries)」という造語が作られ、1970年大阪万博が「人類の進歩と調和」というテーマを掲げて実現した時代背景には、科学と技術の進歩が世界全体をよくしていくことができるという当時の空気感を読み取ることができる (佐藤ら, 2020⁵)。しかし、その後の経済的発展において、経済的価値と道徳的価値がデカップリング (Decoupling) してしまっているのが、現代社会の状況であり、だからこそガブリエルは両者をリカップリング (Recoupling) するためのアプローチとして倫理資本主義を提唱しているといえる。

ガブリエルは、経済的価値と道徳的価値が融合をする未来をつくっていくための具体的ビジョンをいくつか提言している。例えば、企業に倫理部門の設置を義務付け、社内の最高哲学責任者 (Chief Philosophy Officer; CPO) がその倫理部門を率いるというアイデアである。倫理部門の役割は、企業の経済的発展の最前線において具体的な倫理的問いに答えていくことであり、そのために社内のあらゆるデータに自由にアクセスする権限を持っていることが必要とされている。他にもガブリエルは、子どもに対する選挙権の付与というアイデアを掲げている。ここでガブリエルが期待しているのは子どもの想像力である。ガブリエルは「はだかの王様⁶」を引き合いに出し、身近に子どもがいる人なら「王様ははだかだ」的場面をたくさん経験したことがあるはずだと述べた上で、柔軟性が高く、多くの大人よりもオープンマインドな子どもに、生まれた時から選挙権を与えることを提案している⁷。

また、ピケティも現在の資本主義を乗り越えるための具体的な施策として、企業内での議決権共有の仕組みの世界的な拡大⁸、累進資産税⁹の強化を提言している。ガブリエルやピケティの提言はいずれも魅力的であり、実現すれば一定の成果は見込めるものと思われる。しかし、ガブリエルやピケティの提言を実現するには政治的合意が不可欠であり、そのハードルはかなり高いと言わざるを得ない。日本において、彼らの提言が具体的に法制化され実現するにはかなりの年月を要するのではないかというのが、現時点での筆者の見立てである。

その理由の一つが、日本における政治の経済化¹⁰である。現在の日本の政治状況は、経済をめぐる論点は数多く上がり、経済成長のために何をすべきかという点については多種多様な意見が戦わされているものの、一方で現在の基盤的な仕組み¹¹を抜本的に変えるような論点に焦点があたることは極めて乏しい。そこで本稿では、政治的要素が強いアプローチに主眼を置くのではなく、日本の文脈においてより実現可能性、実行可能性の高いアプローチについて検討を進める。

⁵ 佐藤真由子編、『万博学』, 2020, 思文閣出版

⁶ デンマークの童話作家ハンス・クリスチャン・アンデルセンが 1837 年に発表した童話

⁷ 適切な年齢 (3~4 歳) までは親や法定後見人が代理で投票し、子どもはその時の親や法定代理人の行動の根拠を生涯保証することで、規範的圧力を待たせようという提案。

⁸ 資本参加とは無関係にドイツでは労働者代表が取締役会の半分 (従業員 2000 人以上の場合)、スウェーデンでは 3 分の 1 の議決権を持つ (従業員 25 人以上企業の場合)。

⁹ ピケティは年次の累進資産税は、同じく資産に基づく累進相続税と比べると、資産や納税能力に変化にずっとすばやく対応できるという利点があると指摘している。

¹⁰ アメリカにおけるトランプ大統領の登場や、政府効率化省でのイーロン・マスク氏の活動など、政治の経済化 (経済のための政治) は必ずしも日本だけの状況ではない。

¹¹ ガブリエルやピケティの提言が代表例であるが、これらの諸課題は、一般に多様な意見があり、世代間や階層間等で対立構造になりがちなので、正面から議論しにくい状況にある。

倫理資本主義社会を実現させる企業価値評価の成立条件

本稿では、日本の文脈における実現可能性、実行可能性を念頭に、道徳的価値と経済的価値を融合させようとする企業が評価されるような世界をつくることで倫理資本主義社会が実現する可能性を探る。ガブリエルは、人間の共感能力を重視し、自分の追加投資が人間の生活の改善や人類共通の環境の改善につながることをわかっていたら、支払い能力がある人なら誰でも喜んで特定の会社の経済的利益に貢献するだろうと述べている。このような倫理資本主義社会を実現させる企業価値評価が機能するための成立条件を整理するというのが本稿のアプローチであり、本稿では4つの成立条件を提示したい。

一つ目の成立条件は、道徳的価値と経済的価値を融合させようとする企業（以降本稿では社会的営利企業と呼ぶ）の拡大である。倫理資本主義のメインプレーヤーとなるべき、社会的営利企業の拡大・普及なくして倫理資本主義社会は成立し得ないため、これは倫理資本主義社会を実現する企業価値評価が成立するための前提条件というべきものである。この点について筆者は2022年度の所報¹²で取り上げたベネフィット・コーポレーションやB Corp認証の動向を念頭に置くと、現代の資本主義社会の行き詰まりの中で、一定の企業が社会的営利企業として存在している未来像を確からしい未来として措定することができると考えている。

ベネフィット・コーポレーションとは「株主の利益だけではなく、公益に資する事業に率先して取り組むと明示した法人形態」を指し、各国のBC法において法的な位置づけが明確になっている。B Corp認証は、2006年にアメリカ設立された非営利団体のB Labが運営する国際認証制度であり、目指すところは利益と公益を両立できる企業を認証することで、社会に貢献する企業を増やしていくことにある。実際にB Corp認証企業数は、加速度的に増えており、現在世界で102か国、160の産業で10,000社以上がB Corp認証を取得している¹³。日本でも2020年には6社だった企業が、2025年7月時点で59社まで増加している。このように、道徳的価値と経済的価値を融合させようとする社会的営利企業は今後も増えていくことが期待できる。

しかし、いくら外形的な認証を有する社会的営利企業が増えたとしても、外形的な基準なクリアしているだけで「道徳的価値」を実現しているとは限らないという反発もあり、B Corp認証は必要なもののそれだけでは十分ではないという指摘もある¹⁴。そこで、倫理資本主義社会を実現する企業価値評価が成立するための二つ目の条件は、企業活動における道徳的価値の実現の度合をどのように評価しうるかという問いに対して一定の合意形成が図られることである。そもそも道徳的という言葉自体が多様な価値観をはらんでおり、社会心理学者のジョナサン・ハイト（Jonathan Haidt）が指摘している通り、たった一つの道徳が存在すると主張する者には注意が必要である。そのためお金という一元的な尺度に還元できる経済的価値とは異なり、企業活動の結果生じる道徳的価値を測定するという営みは、それを定義づけるという段階から困難を極めることが想定される。そこで本稿では客観的な道徳的価値をいかに測定するかではなく、企業活動において企業が道徳的価値を追求していると見なせるための別の視座を提供するというアプローチを提案したい。

そのためのキーワードがガブリエルも自身の提案で掲げていた「子ども」である。子どもとビジネス

¹² 宮下太陽著、『新しい資本主義時代における企業のあり方ー日本におけるベネフィット・コーポレーションの適用可能性』、未来社会価値研究所 2022 年度所報

¹³ B Lab Global Site, <https://www.bcorporation.net/en-us/> (参照日：2025 年 7 月 28 日)

¹⁴ Rob Harrison (2024), B Corp certification pros and cons, Ethical Consumer. <https://www.ethicalconsumer.org/retailers/b-corp-certification-pros-cons> (参照日：2025 年 7 月 3 日)

というと、直接的に子どもを対象としたビジネスを展開していない企業にとっては、子どもは少し遠い存在として感じられるかもしれない。しかし企業のサステナビリティの目的が次世代への橋渡しであると考え、次世代の主役は子どもである。多様な価値観がある中でも次世代の子どもに焦点をあて、次の世代にとって道徳的価値を追求しているかどうかで判断するというスタンスについては、誰もが合意できる数少ない立脚点の一つとなりうるのである。「子ども」を前面に押し出す点については、昨今「子もち様」と揶揄されるように、社会的分断の兆しになっている状況もあるため、一定の配慮が必要ではあるものの、例えば自身の子どもがいない場合であっても、広く社会的共同体としての次世代を考えることの重要性を否定はしないだろう。

子どものことを真正面から捉えてビジネスを行うという考え方は、世界では2012年にユニセフが国連グローバル・コンパクト、セーブ・ザ・チルドレンとともに策定した「子どもの権利とビジネス原則」が発表されているものの、日本ではあまり広がりを見せていないのが実情である。そのような状況の中、日本総研は、次世代が育ちやすい仕組みを整えていくために、子どもの権利を尊重することの価値の理解促進を行い、子どもをステークホルダーと捉える考え方が浸透している状態を目指す「子どもコミッションイニシアティブ構想」を発足させた。そこでは次世代が育ちやすい仕組みを整えるための企業が推進すべき具体的なアクションに向けた「5つの行動指針」を発表している¹⁵。

- ① ビジネスプロセスにおいて子どもの権利アセスメントを行う
- ② 非正規への依存を減らし、生活しやすい賃金環境を作る
- ③ 気候変動対策、生物多様性保全を追求する
- ④ 本業と関連性の深い分野で次世代育成に関与する
- ⑤ 従業員が子ども世代と自分の仕事について話す機会を作る

筆者は、企業がこの5つの行動指針にどのように向き合い、自社の企業活動に取り組んでいるかをサステナビリティレポート等で公開し、それを投資家が見て判断するという形ができれば、道徳的価値に関する企業の活動が一定評価できるようになると考えている。例えば5つ目の項目などは、企業が定期的に実施している従業員満足度調査などに実態を把握する質問項目を付け加えることからはじめるため、取り組みのハードルはそれほど高くはないのではないだろうか¹⁶。

倫理資本主義社会を実現する企業価値評価が成立するための三つ目の成立条件は、多様な価値基準を持つ投資家が株式市場に参入すること、つまり株式市場の民主化である。B Corp認証を取得する企業が、日本を含めて世界的に加速度的に増加していることは述べた通りであるが、一方で、既存の上場企業が道徳的価値を追求し、社会的課題解決に重きを置くことの難しさを占めすデータもある。日本総研が全国の上場企業を対象に行った調査¹⁷では、事業を通じた社会課題の解決に取り組む上での課題として「利益目的事業と同じ時間軸や基準で評価されてしまっている（18.2%）」「短期的な成果が求められるため、中長期的な視点に立つことが難しい（16.5%）」「ステークホルダーから利益重視のプレッシャーがある（10.7%）」などコミュニケーション上の課題が複数挙げられている。上場企業において、道徳的価値を追求することをステークホルダーに理解してもらうことが難しい側面があることを示すデータといえる。

¹⁵ 子どもコミッションイニシアティブ、『「子どもの権利とビジネス研究会」サマリーレポート』, 2025,
https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/column/opinion/detail/20250415_children_report.pdf(参照日：2025年6月25日)

¹⁶ 具体的な取組の例としては以下を参照。「村上芽、従業員のウェルビーイングと子どもとの対話」, 2025,
<https://www.jri.co.jp/page.jsp?id=111324> (参照日：2025年6月25日)

¹⁷ 株式会社日本総合研究所ニュースリリース「事業を通じた社会課題解決」に関するアンケート調査結果, 2025,
<https://www.jri.co.jp/page.jsp?id=110565> (参照日：2025年6月25日)

筆者はこのような状況を乗り越えていくために必要なのは、多様な価値観を持った投資家が株式市場に存在する状況をつくり、多様な価値評価の軸が生まれる土壌をつくることであると考えている。投資家の裾野を広げることで、生活者視点で道徳的価値の追求に理解がある投資家を株式市場に呼び込むことができれば、道徳的価値を追求する企業がより評価されるようになることが期待できるのである。

多様な投資家を市場に呼び込むための環境整備は、東京証券取引所（以下東証）を中心に進んでいる。2025年4月に東証が公表した資料¹⁸には、株式投資に必要な最低投資金額を10万円程度¹⁹に引き下げていく方向性がうたわれている。東証の狙いは、諸外国と比べても高い水準にある投資単位の引き下げることによって若手層も含めた投資家の裾野の拡大である。本稿の文脈としては、これは株式市場の民主化に通ずる流れであり、誰もが投資家になれる環境整備を通じて、ガブリエルが描いたようによいものを提供したら、それを選ぶ人が増えるという世界観を実現する経路となる。東証の報告書の中にも、投資単位の引き下げの意義として、投資家にとっては個別株へ投資しやすくなり、自身が共感する企業を応援することで上場会社の成長ひいては日本経済の発展にも貢献できるようになり、また上場会社にとっては自社に共感し、成長を応援してくれる個人株主の獲得に寄与することが挙げられている。これらの意義は、まさに筆者が考える、社会的営利企業を支持する株主が、社会的営利企業が道徳的価値を追求することを後押しすることにつながるものである。

東証の報告書は、投資単位を引き下げる具体的な施策として、株式分割、売買単位の引き下げ、単元株式数の引き下げなどを検討し、その影響度合いを整理している。いずれの施策についても留意点はあるものの、投資単位が日本と比較して低いアメリカ²⁰では、日本の単元株制度と同様100株を単位とする単位株制度があるものの、証券取引所での売買は1株から可能な状況となっている²¹。日本で実現するために、超えるべきハードルはあるものの、ガブリエルやピケティの提言と比べると実現可能性は高いのではないだろうか。

倫理資本主義社会を実現する企業価値評価が成立するための四つ目の成立条件は、社会的営利企業を支持する投資家の育成・拡大である。投資家になるハードルが下がり、多様な投資家が市場に参画できる環境が整った上で、必要となるのが、社会的営利企業を支持する投資家を増やしていく活動である。サステナビリティ投資において、世界的に若い世代の感心がより強いとされているが、日本においては20代から30代前半の若い世代のESG課題への関心が相対的に低いという調査結果²²や、投資先企業が「持続可能性の向上」に取り組んでいるかを気にしている割合が、日本の20代、30代ではアメリカやドイツの同世代と比較して相対的に低いという調査結果もある²³。

このような状況の中、社会的営利企業を支持する投資家を増やしていくためのキーワードはやはり「子ども」であり、具体的な手段として、金融教育による未来の投資家育成が挙げられる。学習指導要

¹⁸ 東京証券取引所、『少額投資の在り方に関する勉強会報告書』, 2025

<https://www.jpx.co.jp/corporate/news/news-releases/1030/um3qrc0000018qxe-att/file.pdf> (参照日：2025年6月25日)

¹⁹ 現在は上場規程において50万円未満とすることを努力義務として定められている。

²⁰ 東証の投資単位の平均値が186,599円に対して、アメリカは31,942円とおおよそ6分の1の水準（東証前掲資料）。

²¹ 岡田 功太、片寄 直紀著、『上場株式の売買単位と個人向け証券取引のイノベーション』, 野村資本市場クォーターリー 2020Spring.

<https://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2020/2020spr07.pdf> (参照日：2025年6月25日)

²² 金融庁サステナブルファイナンス有識者会議第27回資料3、『国内外におけるサステナビリティ投資の実態等に関する調査, 2025』（有限責任法人トーマツ説明資料）。

https://www.fsa.go.jp/singi/sustainable_finance/siryou/20250331/03.pdf (参照日：2025年6月25日)

²³ 一般社団法人経済社会システム総合研究所、『「社会課題に関する日米独3か国意識調査」の結果について（2024年度）』, https://iess.or.jp/pdf/rep_ishiki/20241219.pdf (参照日：2025年6月25日)

領の改訂に伴い、高等学校では2022年から探究学習が「総合的な探究の時間」として導入されている²⁴。探究学習とは、生徒が自ら課題を設定し、主体的に探求活動を行う学習方法であり、教科の枠にとらわれず、自らの興味や関心に基づき、問題解決や創造活動を行う中で、深い学びを促すことを目指すものである。この探究学習のテーマとして、SDGsを扱う事例が出てきており、例えば現代社会の諸課題を解決するために活動している企業への投資の意義について探究を行った実践などの報告もなされている²⁵。そもそも日本の金融リテラシーが欧米諸国と比較すると低い²⁶という問題意識のもと、金融リテラシーの向上を目的として2022年から高等学校では金融教育が必修化されている。このような流れの中で、企業が積極的に金融教育に関わる事例も出てきており、例えば寄付先を学生が企業と一緒に考えるなどの経済性と社会性を兼ね備えたプログラム²⁷なども実施されている。

道徳的価値を追求する社会的営利企業への投資がどのような意味を持つのかを、子どもたちから考えてもらう機会をつくることで、社会的営利企業を支持する未来の投資家の拡大につながるのである。そして、そのようなマインドを持った個人投資家が増えてくることで、株式市場に大きな影響力を持つ機関投資家（投資信託会社、信託銀行、保険会社、年金基金等）の運用ポリシーにも直接的²⁸、間接的に影響を与えるようになる可能性がある。

おわりに

本稿では倫理資本主義社会を実現させるための企業価値評価の成立条件を検討してきた。本稿で論じた道徳的価値と経済的価値を融合させる社会的営利企業、企業の道徳的価値創出行動を評価するための枠組み、株式市場の民主化、社会的営利企業を支持する投資家の拡大が、倫理資本主義社会への道である。

その実現のために本稿で示したアイデアは、現在の日本の状況を考えれば決して実現が難しいものではないと考えている。筆者自身、大学で学生にキャリア教育に関する授業を行っているが、今年度は社会的営利企業に関する回を設定し、学生に対して社会的営利企業に関する知識をつけてもらい、そういった企業に投資することの意義を考えてもらう時間を設ける予定である。

このように一人の人間ができる範囲で一つひとつの小さな営みを積み重ねていくことが倫理資本主義社会という新たな未来社会価値の創出につながるのである。倫理資本主義社会を実現するためには、道徳的価値と経済的価値を融合させようとする社会的営利企業が社会から評価される世界をつくればよいというのが本稿の主張であり、結論である。そして、それを実現していくのは、ほかでもない次世代の子どもたちに思いをはせる我々ひとり一人の小さな行動の積み重ねであり、そういった積み重ねの輪を広げていくことが次世代の、次世代による、次世代のための資本主義を実現する道である。

²⁴ 探究学習は小学校では2020年、中学校では2021年から導入されている。

²⁵ 竹達 健頭 (2023). SDGs と ESG 投資に関する教科等横断的な学びについての実践報告. 経済教育, 42(42), 116-119.
https://doi.org/10.24476/ecoedu.42.42_116

²⁶ 金融広報中央委員会, 『金融リテラシー調査 2022 年』, 2022.
https://www.shiruporuto.jp/public/document/container/literacy_chosa/2022/ (参照日: 2025 年 6 月 25 日)

²⁷ SDGs リース「みらい 2030®」(寄付型)と連携した新しいお金の教育「SAKI 寄付教育プログラム」の提供について
<https://www.jri.co.jp/page.jsp?id=105362> (参照日: 2025 年 7 月 16 日)

²⁸ 保険業法に基づいて設立されている相互会社型の生命保険会社においては、株主が存在せず、保険契約者が会社の社員として、会社の意思決定機関である社員総会（総代会）に参加するため、運用ポリシーに直接的な影響をもたらさう。

4

企業価値評価2.0／
コンプライアンス経営2.0
～「コンプライしない」主張も含む真のインテグリティの実践～

4. コンプライアンス経営 2.0

～「コンプライしない」主張も含む真のインテグリティの実践～

山口 尚之

序論

「現代の企業は、法律などの明文化されたルールを守るだけではない」とは、コンプライアンス経営の文脈でよく言われるフレーズである。確かに、いくら法律などの明文化されたルールを守っていたとしても、「信頼」を失ってしまう場合はある。また遵守すべきルールが増え続けることが、「ルール疲れ」と「思考停止」を誘発するおそれもある。そのため、ルール順守のみに焦点を当てる「ルールベース」の発想ではなく、ルールの背景にある原理原則（プリンシプル）を意識する「プリンシプルベース」のアプローチが、これからの「コンプライアンス経営」では求められる、という解説は、一定の納得性を有する。

しかし実際には、プリンシプルベースのコンプライアンスは、既存のルールに「加えて」新たに倫理等のプリンシプルも遵守するという、遵守の範囲が拡大するものであり、「コンプラ疲れ」の傾向は必ずしも緩和されまい。ましてや社会の分断が進み、SNSでの炎上に代表される情緒的なレピュテーションリスクが強まった現代では、プリンシプルの範囲が不明瞭であり、「ルールを守っていても意味がない」とルールの信頼性すら損なわれる懸念がある。

本稿は、このような情勢下にあって、企業に「明文化されたルール以外も遵守せよ」と規律の範囲を一方的に広げる要請をすることの、弊害と責任の曖昧さを説くものである。そして企業行動がコンプライアンス強化によってがんじがらめになる中で、どのようにコンプライアンスと向き合うことが適切か、どうすれば企業価値を維持・向上できるのか、企業が採るべき戦略を明らかにすることを目的にする。

第 1 章 「モラル疲れ」を防ぐコンプライアンス経営基盤の強化を探る

コンプライアンス経営の過去と現在

かつての企業コンプライアンスと言えば、語義通りの「法令順守」であった。すなわち、企業は法律や条令といったハードローに加えて、国際基準や業界ガイドラインといったソフトローも含めた広義の「明文化されたルール」を遵守することで、不正行為を未然に防ぐという、「ルールベース・アプローチ」のコンプライアンスである。

しかし、たとえルールを守っていても、企業倫理から逸脱し社会的責任を果たしていないと社会から見なされると、外部ステークホルダーからの「信頼」を損なう場合はある。また、ルールの明文化をひたすら広範に、詳細に進めると、遵守すべきルールが際限なく多くなり「ルール疲れ」を引き起こすだけでなく、過度な統制が自由な発想を奪い「ルールさえ守っておればよい」と思考停止に陥る可能性も増す。これは、明文化されたルールの順守にのみ焦点を当てたコンプライアンス実践の帰結であり、ルールベース・アプローチの弊害と呼ばれる。

そのため現代のコンプライアンス経営の理論では、ルールベースからプリンシプルベースへの転換が必要だと言われている。すなわち、明文化されたルールの背後にあるプリンシプル（理念や原理原則）

を重視し、倫理や社会通念といった必ずしも言語化されていない不文律も意識しながら行動せよ、というものだ。

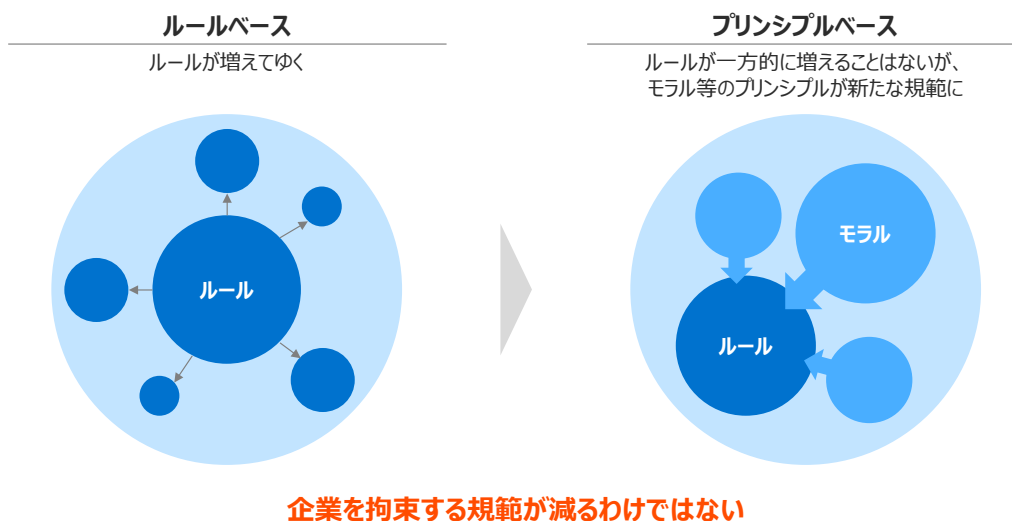
確かに、プリンシプルベースのコンプライアンスを実践することで、外部ステークホルダーからの信頼を獲得することができ、法的リスクだけでなくレピュテーションリスクの回避にもつながると期待できる側面はある。また、企業をルールでがんじがらめにせず、自主性や創造性を尊重することで、組織の主体性を確保することにもつながるとの期待も生まれる。

コンプライアンス経営の新たな課題

しかし、プリンシプルベースを基礎とする現代のコンプライアンス経営には、新たな課題も見えてきている。「ルール疲れ」に加えて、「モラル疲れ」が新たに登場したのだ。

そもそも、ルールベースからプリンシプルベースに思考が変化したからといって、それまでのルールを無視してよいわけではない。あくまで既存のルールを順守することは前提としたうえで、ルールに「加えて」ルールの背景にある原理原則（プリンシプル）も「併せて」意識せよ、というのがプリンシプルベースの要請の実態だ。そのため、企業をそれまでのルールによる束縛から解放したとはならない。もちろん、プリンシプルベース・アプローチがルールの一方的な増加に歯止めをかける役割を果たしているのは確かだが、ルールに代わってモラルなどのプリンシプルが、新たに企業を拘束するようになった。「予め決められたルールを頭ごなしに押し付けられるのではなく、あくまで原理原則のみを提示され、具体的な実践は企業の自由な発想に委ねられる」と言われれば、さも企業の自主性が尊重されているように聞こえるだろう。だが見方を変えれば、企業が不文のルールや社会からの期待に過剰に適応し、遵守せねばならない対象が拡大しすぎる傾向を生じさせるとも、言えるのではないだろうか。

図表1 ルールベースからプリンシプルベースへの変化



出所：著者作成

SNS普及が加速させる「モラル疲れ」

特にこの傾向は、筆者が以前に指摘したように¹、一般消費者等の外部ステークホルダーからの印象や

¹ 山口尚之、レピュテーション・ゲームの時代における企業価値～企業価値増大とサステナビリティ推進の両立を目指して～、株式会社日本総合研究所 未来社会価値研究所報 2023-24, 2024,

評判（レピュテーション）の影響を直接的に受ける業種や企業に顕著となる。BtoBよりBtoCの業界のほうが影響を受けやすいのは明らかなが、消費者の情緒的な印象によって購買行動が大きく変化する、芸術・芸能や広告、エンタテインメント、コンテンツ配信、嗜好品などに特に影響が大きいだろう。

これらの業種に限らずとも、今や上場企業をはじめとする多くの企業が、SNS戦略に注力すると同時に、SNS等で「社会から自社がどう見られているか」を強く意識している。そこにはポジティブなアピールに対する世間からのリアクションだけでなく、コンプライアンスの側面でのネガティブな世間からの評価も、多分に含まれているはずだ。そして自社の商品・サービスの内容やその広告宣伝手法、あるいは事業活動やCSR活動に関する全社的な对外発信、さらには従業員や経営者の行動までもが、社会からの期待に答えられているかどうかを、入念にチェックしていることだろう。

そしてこのチェックは、いかにポジティブな評価を得られるかというよりも、むしろいかにネガティブな評価を得ないか、に重点を置かれがちである。なぜなら、定性的・情緒的な印象や評判（レピュテーション）は、ポジティブなものよりもネガティブなもののほうが企業価値に大きな影響を及ぼすと言われているからだ²。これは、理論に基づかなくとも感覚的に十分理解できるだろう。企業がCSR活動等の善行により社会から良い評判を得ようとも、株価がすぐさま急上昇するとは考えにくい、反対にスキャンダル等で悪い評判が広がろうものなら、たちまち株価が急落する³。

このように、ルールベースからプリンシプルベースへ変化しようとも、企業の自主性が守られるとは簡単には言いにくい。プリンシプルベースとなっても、やはり世間の目を意識した過度な自己規制による自由な創造性の萎縮といった効果は、多少なりとも現れるものと考えられる。これこそ、筆者が先述した、「モラル疲れ」の真意だ。

<https://www.jri.co.jp/MediaLibrary/file/pdf/company/release/2024/0905.pdf#page=32>

² 平屋伸洋、レピュテーション・ダイナミクス、白桃書房、2015

³ ただし、株価がどの程度下落するか、そして下落した株価がどの程度の時間で回復するか、に関するコーポレート・レピュテーション毀損との因果関係は、既往研究からは現時点で十分に明らかにされていない。

【コラム】企業にとって「信頼」はなぜ重要か

そもそも企業経営において「信頼」が重要であることは、論理的に説明せずとも感覚的に理解できるだろう。顧客の信頼を裏切れば、売上が低下する。従業員の信頼を失えば、人材確保が困難となり得るだろう。また、地域社会の信頼を損なえば事業展開に支障をきたし、政府の信頼を裏切れば事業の許認可取消しや法規制等の強化も考えられる。

しかし、これら理屈で考え得る影響ではなく、ここでは財務的視点で「信頼」や「評判（レピュテーション）」と企業価値との関係性を考察する。

企業価値を押し上げる「ブランド」という無形資産

まず、コーポレート・レピュテーションの向上が企業価値を押し上げるというロジックを、管理会計学的に見ていく。企業価値が上がっているならば、何がしかの資産がバリュードライバーとして機能していると考えられる。

コストアプローチによる企業価値評価では、簿価純資産をベースにする。貸借対照表に明記されている純資産額を基にしているため、客観性は非常に高いものの、一時点のものを切り取って表現しているため、継続的な将来価値を見積ることは向かない。一方で上場企業には、投資家が集まる株式市場から受ける評価として、時価総額がある。これは株価と発行済み株式数の積だが、見方によっては投資家による「優良投資先」としてのコーポレート・レピュテーションを表しているとも言えるだろう。

この、時価総額と簿価純資産との差を、古典的な会計学では「のれん」と表現していたが、現在では超過収益力や市場付加価値と呼び、創出する取組みが株式市場関係者の中で推奨されている。時価総額が簿価純資産の何倍かを示す簿価純資産倍率（Price Book-value Ratio：以下、「PBR」）について、改善・向上策を積極的に開示する企業を東京証券取引所が公表する等、PBRの1倍超えと更なる向上は広く課題として認識されている⁴。

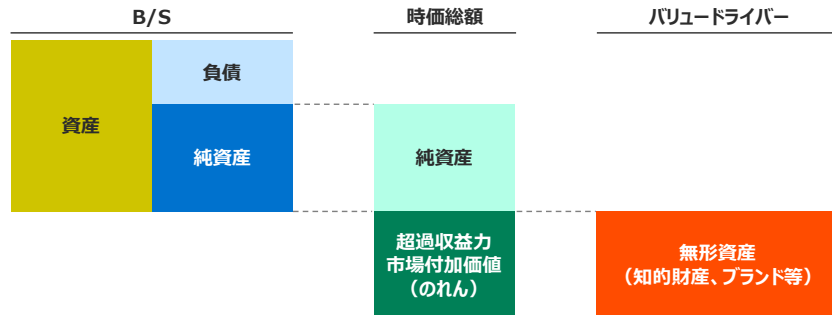
会計学の専門家である櫻井通晴氏や平屋伸洋氏は、コーポレート・レピュテーションを財務諸表に載らない無形資産と捉え、超過収益力を生み出すバリュードライバーと位置付けている⁵。一方で政府が主導する「企業と投資家の対話のための『価値協創ガイダンス 2.0』」では、企業や商品・サービスの信頼という「ブランド」を、知的財産等と同様の無形資産とみなし、ブランドの強化が企業価値創造に重要であると説明している⁶。本稿では後者の主張に従い、ブランドという無形資産が超過収益力を生み出すものと整理する。

⁴ 東京証券取引所、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」に関する上場会社の対応状況，日本取引所グループウェブサイト，2024，<https://www.jpx.co.jp/equities/follow-up/jr4eth0000004vj2-att/mklp77000000fkaj.pdf>（参照 2025-6-6）

⁵ 櫻井通晴，コーポレート・レピュテーションの計測と管理，同文館出版，2011

⁶ 経済産業省，価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス 2.0（価値協創ガイダンス 2.0），経済産業省ウェブサイト，2022，https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyokaikai/Guidance2.0.pdf（参照 2025-6-6）

図表 2 超過収益力とブランドの会計学的関係性



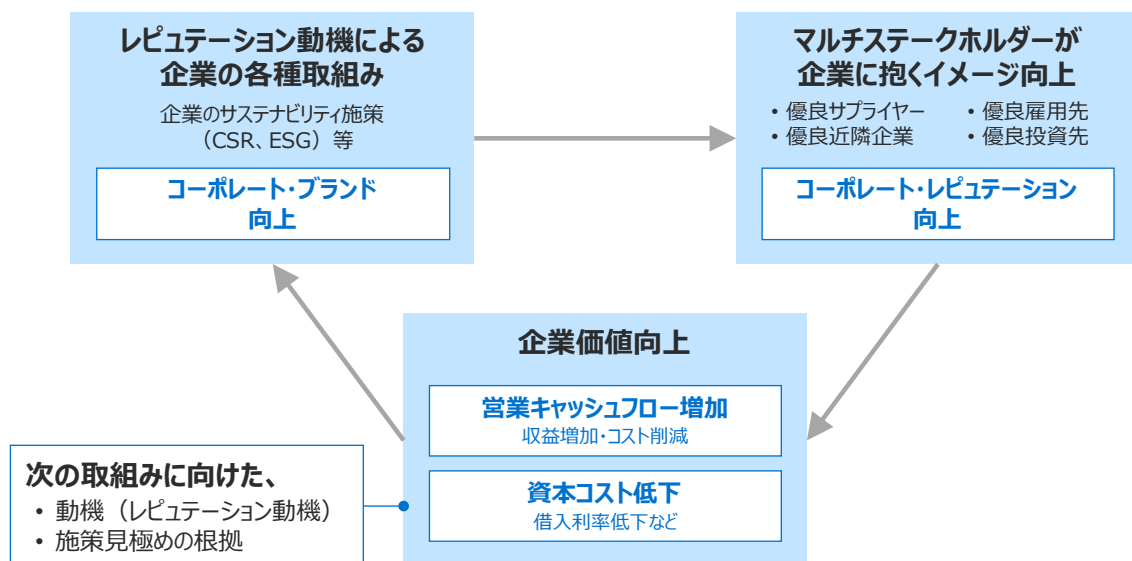
出所：筆者作成

ブランドとレピュテーションを経た企業価値創造サイクルとは

ここで、ブランドとレピュテーションの違いを整理する。これも論者・学説によってさまざま存在するが、本稿ではコーポレート・ブランドを企業が所有できる無形資産、コーポレート・レピュテーションを外部ステークホルダーが支配する、企業にとってアンコントロールラブルな要素として、両者を区別することにする。

その上で、企業のサステナビリティ推進といった、レピュテーションの向上を動機とした取組みが、企業価値向上に繋がるプロセスを、下の図表に示す。企業がサステナビリティ施策を実施することで、コーポレート・ブランドという無形資産が蓄積される。するとマルチステークホルダーがさまざまな観点で「優良企業」と認識することで、コーポレート・レピュテーションが向上する。結果として売上が増えたり資金調達が容易になったりと、営業キャッシュフローの増加や資本コストの低下という形で、企業価値を押し上げることになる。なお、企業価値の向上は企業の次なる CSR 活動やサステナビリティ施策等の「善行」の動機として還ってくることになるだけでなく、次はどのような施策が有効かを見極める根拠にもなる。このように、レピュテーション向上を動機とした価値創造は、フローではなくサイクルを形成するものと解せる。

図表 3 レピュテーション動機による企業価値創造サイクル



出所：筆者作成

ブランド資産の固定資産との類似点

資産としてのコーポレート・ブランドの理解をより深めるために、固定資産といったイメージしやすい有形資産と比較する。

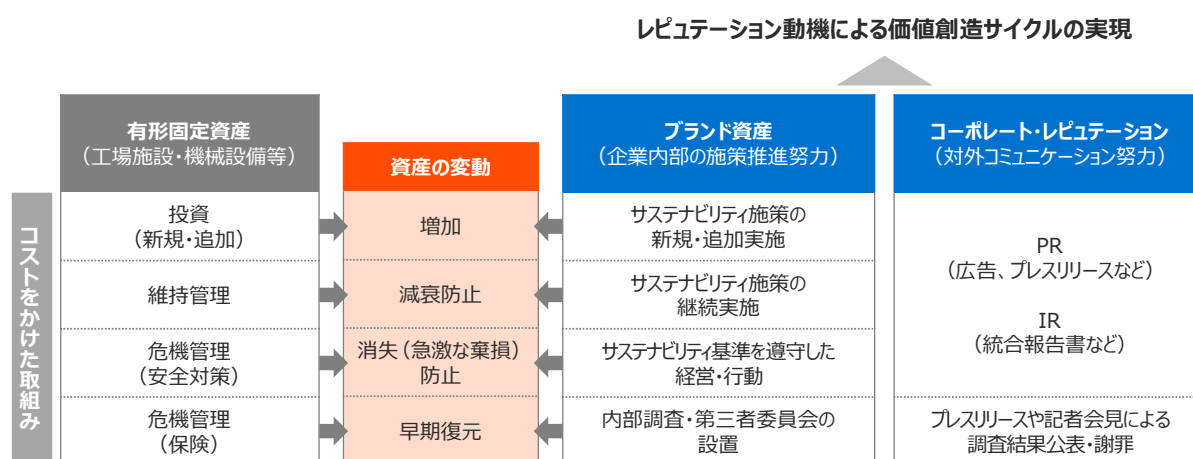
工場施設や機械設備といった固定資産の場合、新規・追加の投資をすることで資産は増加する。また、日々適切なメンテナンス等の維持管理を行うことで耐久期間が長くなり、法定耐用年数を超えて資産として活用できる。また、火災や事故によって消失してしまうことを防ぐために、防火等の安全対策を講じる。それでも起きてしまう事故に備えて、損害保険に加入し早期の資産回復を目指す。これら投資や維持管理、安全管理、保険はすべてコストであるが、コストによって資産の増加または棄損防止ができるのだ。

コーポレート・ブランドという無形資産の場合も、基本的には同じである。CSR 活動やサステナビリティ施策を実施することで、ブランド資産が増加する。資産なので何もしなければ減衰していつてしまうが、施策を継続することで減衰を抑制できる。急激な棄損防止の観点からもやはり施策の継続が重要だが、危機管理の視点では施策を打ち出すというよりも、コンプライアンス等の法的拘束力のあるルール（ハードロー）や、コーポレートガバナンス・コードといった明文化されたルールの遵守が有効である。そしてこれらは組織としての企業活動のみならず、経営者や従業員一人ひとりの行動も大きく影響してくる。しかしこれらの危機管理対策を行ってもなお生じてしまう不祥事等のレピュテーションリスクに対しては、内部調査や第三者委員会の設置等を速やかに行うことで、棄損したブランド資産の早期回復を図るのだ。

ここで注目すべきは、ブランド資産はサステナビリティ施策の実施といった社内の取組みによって管理される一方で、レピュテーション動機による価値創造サイクルの実現にはコーポレート・レピュテーションを向上させる必要があり、そのための手法として対外的なコミュニケーションが重要となるという点だ。確かにサステナビリティ施策の実践によってコーポレート・ブランドという無形資産は形成されるだろう。しかしその資産で有効に企業価値を創造するためには、コーポレート・レピュテーションも向上させる必要がある。そのため、サステナビリティ施策の推進といった企業内部の努力に加えて、その施策をいかに効果的に外部ステークホルダーへ伝えるかという、対外的なコミュニケーションの努力も重要になるのだ。

対外的なコミュニケーションの具体的な手法としては、広告やプレスリリースを活用した PR に加え、投資家への積極的な情報提供としては、統合報告書へのサステナビリティ施策の盛り込みといった IR も有効だ。不祥事等のレピュテーションリスク事案が生じた際には、プレスリリースによって内部調査の結果を正確に公表するだけでなく、記者会見を開いて謝罪するといった対応も必要となる。

図表 4 資産管理の観点での有形固定資産とブランド資産、コーポレート・レピュテーションの比較



出所：筆者作成

今後もブランド資産への着目は重要

以上、ここでは「企業経営においてマルチステークホルダーからの信頼や評判（レピュテーション）は重要である」という一般的な理念に関し、ブランド資産とコーポレート・レピュテーションに着目することで、管理会計学的な解説を試みた。

2024 年 6 月には、「事業性融資の推進等に関する法律案」が成立し、ブランドを含む無形資産も担保権の対象となった⁷。今後ますますブランド資産等の無形資産への注目が高まることは確実だろう。

どこまでコンプライすべきかは、目的正当性・自己内発性・首尾一貫性で判断すべし

このような「モラル疲れ」を防ぐためには、範囲の曖昧なプリンシプルというものに対し、どこまでコンプライする（遵守する）かという境界線を、明確にしておくことが肝要だ。そのために必要と考えられる視点を、以下に3つ挙げる。

第一に、目的正当性が挙げられる。つまり、その原理原則に基づく規範の目的がどの程度妥当かという視点だ。その規範が、誰の自由や権利を守るためのものなのかが明確であり、社会的に合意できていることが要件となる。反対に、曖昧な道徳や過度な空気の支配によるものは、自由への過度な制限であり正当性が無いとみなすことができるだろう。

第二に、自己内発性が挙げられる。企業みずから主体的に行動規範を定めて実践している場合は、インテグリティ（誠実さ）に基づく自由と責任の調和と言えるだろう。一方で、自社として妥当と判断していないにも関わらず、外部からの圧力によって強要されるようなモラルは、すぐさま遵守すべき対象とはならないだろう。

第三に、首尾一貫性が挙げられる。すなわち、その遵守すべき対象の基準が明確に説明可能で、適用に一貫性があるかどうかだ。逆に基準が不明瞭で、属人的に判断され得る任意的・恣意的な運用となるものは、遵守対象とするには不十分だと言える。

⁷ この法律により新たに創設された担保制度を、「企業価値担保権」という。なお、この法律は成立後2年半以内に施行される予定である。

図表5 コンプライすべき範囲の判断基準

視点	概要	反する悪例
目的正当性	規範の目的が妥当であること	曖昧な道徳や過度な「空気の支配」によるもの
自己内発性	内発的なインテグリティであること	外圧による強制
首尾一貫性	基準が説明可能であること	属人的な恣意的運用

出所：筆者作成

第1章まとめ：目的正当性・自己内発性・首尾一貫性からコンプライアンスの的を絞れ

企業のコンプライアンスは、ルールベースからプリンシプルベースへの変化によって、法的リスク回避だけでなくレピュテーションリスクの回避も図られてきた。一方でプリンシプルベースのもう一つの主旨である、企業の自主的な誠実さに基づく実践は、世間の目という外的圧力によって十分に機能しているとは言い難い。

これに対し、企業はコンプライ（遵守）すべきプリンシプルの対象範囲を、目的正当性・自己内発性・首尾一貫性の3つの観点から絞り込むべきであることを提言した。これにより、企業が過度に社会からの期待に応えようと「モラル疲れ」を引き起こす懸念を、防ぐことに寄与すると考えられる。一方で、企業がコンプライアンス施策を運用する際の具体的な手法や観点は、第1章では述べ切れていない。そこで第2章では、従業員のコンプライアンス管理の観点から、具体的なアプローチを検討する。

第2章 従業員インテグリティを引き出すプリンシプルの明文化

コンプライアンスの二面性

企業のコンプライアンス活動は、対内向けと対外向けとの2種に分類することができる。

内部向けのコンプライアンスとは、従業員や経営陣の行動規範等を整備し、実践し、遵守を徹底していく活動を指す。その主たる目的は、組織内部の法令順守意識や倫理観を浸透させることで、不正を未然に防ぐことにある。具体的な施策としては、行動規範や就業規則などの社内ルールの策定と周知、コンプライアンス研修やeラーニングによる継続的教育、ホットライン等の内部通報制度の整備などが挙げられる。

一方、外部向けのコンプライアンスとは、社会からの要請や期待に応じて、企業が社会の一員として責任ある行動をとり、外部に向けて説明責任を果たしていくことを指す。ここでの説明責任を果たすべき相手とは、顧客や株主、地域社会といった外部のマルチステークホルダーであり、彼らからの信頼を維持・向上していくことを目的としている。具体的な手段は、統合報告書やプレスリリース等の各種媒体を用いた情報開示が挙げられ、説明責任を果たしていくことで透明性を確保するものである。

これらコンプライアンスにおける二面性は、相互に独立しているものではなく連動している。例えば、ハラスメントや差別の温存といった内部行動規範の不徹底は、外部からの批判や信頼喪失につながり得るし、反対にESG施策推進等による外部からの社会的評価の向上は、企業内部の従業員エンゲージメントの改善や企業文化の強化といった効果をもたらし得る。このように、コンプライアンスの内向きと外向きの二面性は、相互に補完・連動することで、持続可能な経営の基盤が築かれていくことになるのだ。

従業員コンプライアンスは自己内発性が特に課題

さて、ここからはまず、内向きのコンプライアンスである従業員のコンプライアンス管理に焦点を当てて、その課題や解決の要点を整理していきたい。

第1章で述べたとおり、プリンシプルベースのコンプライアンス経営を実践していく際には、コンプライ（遵守）すべき範囲を目的正当性・自己内発性・首尾一貫性の3つの観点から明確にしていくことが重要である。このとき、従業員向けコンプライアンスでは、自己内発性が特に欠落しやすいということに注意が必要だ。

なぜなら、企業という組織では、以下の要因により、内発的であるはずのインテグリティ（誠実さ）が外圧的内部統制へと変化しやすいためだ。

第一の要因としては、標準化への傾倒が挙げられる。多種多様な業務とそれに紐づく従業員を抱えている企業では、多様な価値観を許容しようとしても、業務品質を一定に保つために行動規範を細かく制度化しがちである。結果として、自主的なはずの誠実さが、いつの間にか「遵守手順」のチェックボックス化し、形式主義に陥りやすい。

第二の要因として、リスク回避重視の文化が挙げられる。企業を安定的に経営していくためには、どうしても不祥事を防ぐというリスク回避に目が向けられがちだ。結果、不祥事を恐れるあまりに「予防的強制」の色が強くなり、インテグリティではなく内部監視ですべてをカバーしようとするのである。

第三の要因としては、そもそもの従業員の受動的姿勢がある。いくら従業員に対して自己内発的なインテグリティを期待しても、結局のところ従業員は「見られているからやる」あるいは「見られていなければやらない」という態度をとってしまいがちである。そうなれば管理側も、自己内発的なインテグリティに期待してはいられなくなり、制度化による内部統制に移行せざるを得なくなるということだ。

しかし繰り返したが、インテグリティとは本来、他者から強要されるものではなく、自主的に発揮されるべきものだ。そのため従業員を管理する企業としても、インテグリティを要求するのではなく、あくまで奨励するという姿勢が必要だろう。

自己内発的インテグリティを促す従業員コンプライアンス手法

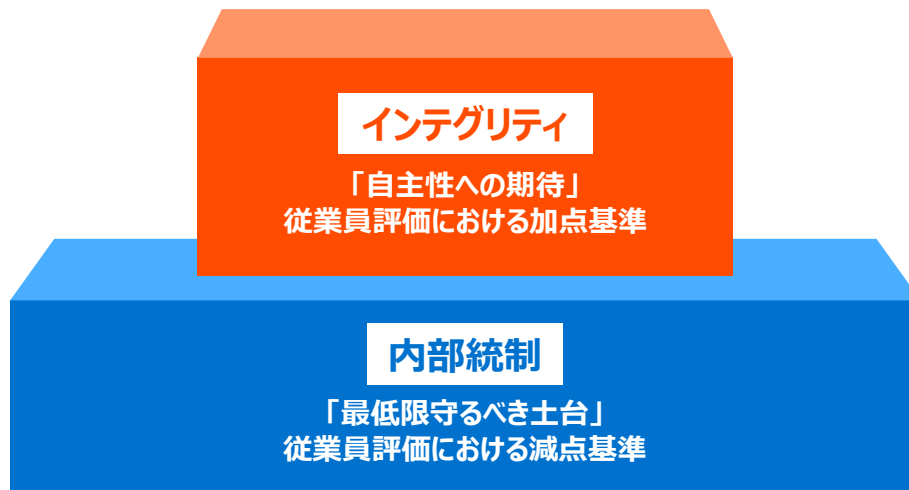
では、従業員に対してインテグリティを強要せず、自発的な発揮を促すには、どのようなアプローチが適切なのだろうか。

例えば、上層部がインテグリティから逸脱した行為（マネジメントオーバーライドと言う）をとれば、当然ながら従業員に自発的インテグリティを期待するのは不可能だろう。また、従業員が「監視されている」という圧迫感を覚えるようでも、自発的インテグリティは期待できまい。経営層が率先してロールモデルを提示し、従業員への向き合い方を監視から信頼へと切り替えることで、心理的安全性が確保され、自発的なインテグリティが発揮されるはずだ。中には従業員に対して、インテグリティに基づく行動を「すること」あるいは「しなければならない」と命令している企業もあるようだが、インテグリティが従業員の内面からの自発的な「正しいことをしよう」と行動する姿勢であることを踏まえると、実に矛盾した要請である。

もちろん、インテグリティを引き出すにしても、最低限のルールは今後も必要となる。内部統制は最低限の土台であり、インテグリティはその上に載る期待部分として切り分けることが重要である。これは、具体的な従業員評価基準に反映させる場合も同様だ。内部統制は減点基準、インテグリティは加点基準と、使い分けることで両立を図ることが求められる。

このように、従業員のインテグリティに基づく行動は、「押し付ける」ではなく「引き出す」という意識が重要なのだ。

図表6 内部統制とインテグリティの両立概念



出所：筆者作成

首尾一貫性確保のためには「理念の明文化」を

自己内発性と同様に首尾一貫性の確保も、従業員コンプライアンスにおいて慎重に進める必要がある。例えばパーパスに代表される、経営理念や価値観といった企業の存在意義と方向性を示す上位概念は、経営の意思決定の基礎となる屋台骨だが、これらは言語化されて初めて他者と共有し、議論し、運用可能となる。反対に不文律のままでは、属人的に判断・運用され、リーダーや現場の担当者の主観により対応がぶれてしまうだろう。あるいはSNS等の「世間の目」という外部圧力による場当たりの対応となり、本質を見失う懸念も生じる。さらには、判断軸が曖昧なため、不祥事等のリスクが顕在化した際の責任の所在も不明瞭になる。こうしたリスクを避けるためには、「行動指針」や「価値基準」を具体的に言語化し、ケースごとにどう判断するかモデルを社内に浸透させる必要がある。

また、プリンシプルの明文化は、内部統制や説明責任の前提にもなる。社内規範を文書化しておくことで、はじめてルールに反した行為に対する指導や評価が可能となるし、外部ステークホルダーに対しても、「我々はこの原則に基づいて行動している」と説明する正当性の根拠となる。

さらには、理念を明確に對外発信することは、「信頼形成」と「選ばれる理由」にも直結する。取引先や消費者、投資家などのステークホルダーが価値観に共感し、信頼を得ることになり得るし、企業理念に共感する人材が集まるという点で、採用競争力の強化にもつながるだろう。

したがって、単に「理念を持っている」だけでは、プリンシプルベースとは言えない。理念や価値観を明文化し、社内外で共有し、判断軸として運用可能となって初めて、プリンシプルベースの実践が果たされるのだ。

明文化は「ルールベースへの回帰」に非ず

ここでひとつの疑問が生じる。プリンシプルの明文化を進めるということは、明文化されたルールを重視するルールベースへ回帰することと同義だろうか、という問いだ。

結論から言えば、プリンシプルの明文化はルールベースへの回帰ではない。なぜなら、両者は明文化の意図と粒度が異なるからだ。プリンシプルの明文化の役割は、社内での共通認識の形成、社内外への説明責任の担保、現場での解釈を支援する指針、等が挙げられる。すなわち、明示的なルールのように行動を縛ることを目的としているのではなく、内発的な判断と行動を引き出す補助装置の役割を果たしているのだ。そのため、プリンシプルの明文化と明示的ルールとでは、言語化の粒度に違いが生じる。

明示的ルールが「〇〇の際には△△せよ」や「□□は禁止」といった柔軟性のない行動様式の羅列となるのに対し、プリンシプルの明文化は、あくまで理念や価値観の言語化であり、状況に応じた解釈が前提となる。

重要なのは、説明不足で迷わせることなく、しかし書き込みすぎて思考停止に陥らせない、最適な明文化の粒度だ。原則を抽象論で終わらせず、かといって細かくルール化することもせず、具体例と方向性を与える。これはコーポレートガバナンス・コードにおけるプリンシプルベースの原則とも、近しい考え方である⁸。

まとめると、プリンシプルを明文化していくことは、かつてのルールベースへ戻るということではない。ルールベースは「考える必要のない手順」の明示だが、プリンシプルベースは判断の余地を残して「考える力」を育むものだ。

第2章まとめ：インテグリティを強要してはならず、プリンシプルベースは不文律に非ず

従業員コンプライアンスの実効性を担保しつつ、組織の硬直化と萎縮を防ぐには、自発的なインテグリティを促す必要がある。このとき、インテグリティの発揮を従業員に強要してはならず、あくまで評価における加点要素として、従業員を信頼し期待することが肝要だ。

このように従業員のインテグリティ発揮を引き出すには、理念を言語化・明文化し、社内外に発信していく必要がある。さもなくば、基準の曖昧な恣意的運用となり、やはり硬直化と萎縮を起こしてしまうだろう。

ただしプリンシプルの明文化を進めすぎて、ルール化してしまうと、再びルールベースに回帰し、思考停止に陥る懸念がある。理念を抽象論で終わらせず、かといって考える必要のないルールにまで書き込まず、思考の余地を残す適切な明文化が重要だ。

第 3 章 「やらされ企業倫理」から「攻めの企業倫理」へ

対外的コンプライアンスの重要性

企業のコンプライアンス対策と聞けば、従業員の行動規範といった内部統制に着目されがちである。そのため第2章では、従業員コンプライアンスにおけるプリンシプルベースの実践について述べた。一方でコンプライアンス経営の文脈では、社内向けの施策だけでなく外部への発信や説明責任等の対外的コミュニケーションも重要となる。

なぜなら、組織として外部ステークホルダーから信頼を得ることは、企業価値の維持・向上の観点から非常に重要であり、その際、とりわけ不祥事等のレピュテーションリスクを回避することが求められるからだ。加えて、対外的コンプライアンスの推進は、リスク回避だけでなく発信・表現手法によっては自社のアピールにも使える。つまり、対外的コンプライアンスは信頼の棄損防止だけでなく、信頼の拡大にも寄与するのだ。

⁸ 東京証券取引所、コーポレートガバナンス・コードの全原則適用に係る対応について、JPX ウェブサイト、2021、<https://www.jpx.co.jp/equities/improvements/market-structure/nlsgeu000003pd3t-att/nlsgeu000005b3j7.pdf>（参照 2025-6-6）

企業は「倫理の強要」を回避できるか

第2章で述べたとおり、企業と従業員という雇用関係においては、企業（雇用側）が従業員にインテグリティを「強要」することは不適切であり、あくまで「引き出す」「自発的に促す」姿勢が重要だと述べた。同様に社会と企業という関係性でも、社会が企業に、法令順守以上の倫理を強要することは本来、過剰であり、社会が企業にインテグリティを「命令」することは本質的に矛盾している。

しかし、企業から社会に対し「インテグリティは強要されるものではない」と発言することは、現実的に可能だろうか。ESG投資の拡大など社会から企業への要請は増大傾向にあり、またSNSの普及といった企業への監視機能は強化されてきている。このような状況下では、企業への社会的要請は期待から義務へと変容しやすい。結果として企業倫理に対する義務感から、企業は逃れ難いものと一般的には考えられる。

企業倫理という期待圧力との向き合い方

このような、社会からの企業倫理への無言の期待圧力に対し、企業はどのように向き合えばよいのか。まず挙げられる手段としては、社会からの期待圧力を最大限に功利的に利用するというアプローチだ。

例えば、CSRなど社会貢献的な活動を外部にアピールすることで、自社のブランディングに活用するというアプローチが考えられる。あるいは、社会的な期待を反映した商品・サービスを展開することで、新たな市場を開拓し、シェアを拡大するというアプローチも可能だろう。昨今のエシカル消費などは、このアプローチに該当し、マーケティング戦略のひとつと言える。

このように、コンプライアンスをブランディングやマーケティングに有効活用し、面倒なコストと認識されがちなコンプライアンスを最大限功利的に利用するというのは、企業倫理という期待圧力に向き合うひとつの姿勢だろう。

「やらされ企業倫理」が期待圧力の原因

しかし、たとえコンプライアンスをブランディングやマーケティングにすり替えようとも、社会からの期待圧力が根本的に軽減されるわけではない。そこで、これらの期待圧力の本質的な原因を考えると、企業がどう向き合うべきかをあらためて検討する。

まず、社会からの期待を「圧力」と感じる本質的な原因は、社会的な要請が自社のプリンシプルと一致していない、受け身の理念であるためである。環境配慮にせよ、人権配慮にせよ、根本的には自社にとって負担やコストでしかなく、しかし外部からの信頼維持のためにやらざるを得ないから仕方なくやると、意識的か無意識的かによらず認識しているため、「圧力」と感じるのだ。いわば、「やらされの企業倫理」であることが、この圧力感の根源なのである。

では、やらされ企業倫理から脱却するためにはどうすればよいのか。環境配慮も人権配慮も、自社にとってどのように影響し得るのかを、多面的かつ丁寧に分析することで、自社の成長に必要不可欠なドライバーであると認識する作業が求められる（いわゆる、「マテリアリティの特定」と呼ばれるプロセスだ）。その際、他社の事例に倣って網羅的にドライバーとなりそうな項目を並べるのではなく、真の意味で自社の成長に不可欠な項目を取捨選択し、抽出することが肝要である。そして、社内で明確化・明文化するだけでなく、自社ポリシーを外部に対し積極的に発信していくことも忘れてはならない。

つまり、やらされ・受け身の・守りの倫理から、自発的・能動的・攻めの倫理に転換するマインドセットが必要なのである。

企業の価値観表明が重要な背景

マテリアリティを特定し、社内で明確化することが重要なのは理解しやすいが、加えてそれらのポリシーを積極的に対外発信すべき理由はなにか。

権威主義国家勢力の台頭や、ポピュリズムの拡大に加えて、SNSでの陰謀論が流布するなど、価値観の社会的分断が進んできていると言われている。結果として、「何が正しいのか」の判断基準すら不透明化してきている傾向が見られる。このように価値相対化が進んだ情勢下で、企業が「何を大切にするか」を曖昧にして、社会的コンセンサスを喪失した単なる「世間の空気」を基準に倫理判断すると、かえって批判にさらされる可能性が生じてきている。法令や世論に従うだけの「受け身の倫理」では、もはや企業は信頼されない。

インテグリティとは単なる誠実さではなく、「社会の中で一貫した価値観と行動指針を持ち、それを発信・実践する力」であり、不確実性の高い時代におけるステークホルダーからの信頼獲得の基盤と言える。企業は、商品やサービスの広告宣伝だけでなく「何を信じ、どこへ向かうか」という哲学を社会に伝えるべきであり、ブランドメッセージの積極的な発信は、単なるマーケティング戦略ではなく社会との信頼構築に資する。いま、企業は自らの価値観を言語化し、自律的に発信すべき時なのだ。

受け身の企業倫理がもたらすリスク

2025年1月、回転寿司チェーン「スシロー」を展開する株式会社あきんどスシローが、落語家の笑福亭鶴瓶氏を起用した広告を取り下げた。これは、別の芸能人の性加害疑惑に関連するとされた食事会に、同氏が参加していたという週刊誌報道に反応したものだ。しかし、十分な根拠に基づかない拙速な対応だとSNS上での批判が噴出し、取り下げのわずか1週間後に異例の起用再開となった。

これは、世論に迎合した行動をとったうえに、さらにSNS批判で対応が二転三転するという、二重の世論への過敏反応を示した事例であり、このような対応は一見すると社会の要請を迅速に反映しているようで、実際にはかえって信頼を損なうリスクを有している。

以下に、世間の目や一時的な社会の空気に安易に迎合した場合に想定されるリスクを列挙する。いずれも、自己保身的で過剰な受け身の企業倫理を示すことが原因と考えられる。

まず、CSRなど社会的な活動にける従業員の工数が増加する一方、「やりすぎ」、「ポーズだけ」、「見せかけの善行だ」と顧客や投資家が見なして大きな評価を得られず、事業収益性が過度に低下してしまうリスクが考えられる。また、環境や人権の観点から発展途上国等における取引先を過度にスクリーニングすると、その国や地域の経済機会そのものを剥奪し貧困を助長するという、サプライチェーンの過度な権利制限と「新たな不正」を生むリスクがあり得る。さらに企業内部においても、従業員へ過剰に倫理的プレッシャーを与える「正しすぎる組織」では、モチベーションが低下し離職を助長するだけでなく、率直な議論が妨げられイノベーションが阻害される懸念が生じる。

時には逆風の中でも価値観を主張せよ

一方、分断が進んだ現代社会において、「攻めの倫理」を実践し企業が能動的に価値観を表明すると、一部の主張や政治的潮流と対立する場合がある。こういった局面では、消費者や株主の反発、ボイコット、風評等のリスクが生じる。特に我が国では、企業が政治的・社会的に敏感なテーマについて発言することは控えられてきた傾向がある。背景として、我が国特有の「空気を読む」文化や、企業の社会的な発信を報じるメディアの少なさ、リスク回避優先の保守的マインド等が挙げられるだろう。ましてや、多数意見に反する価値観の表明であれば、なおさら及び腰になることは、理解できる。しかし、ウォルト・ディズニー社が米国フロリダ州の反LGBTQ法案に沈黙していたために社内外から激しい批判を受け

た⁹ように、分断が進んだ現代において「沈黙はリスク」であると、日本企業も認識する必要があるのではないだろうか。

米国ではいわゆる「トランプ2.0」の到来により、反ESG・反DEIの波が押し寄せている。しかしアップルやコストコは、株主総会における反DEIの提案をあえて拒絶したものの、株主や市場からの支持を獲得できている。このように、企業による価値観の発信はリスクと同時に差別化戦略となる。逆風の中でも主張を曲げずにいることで、ブランドの独自性と信頼性を確立し、従業員ロイヤリティが向上し、特定の顧客層との強い結びつきも生まれるのだ。

第3章まとめ：価値混乱社会において、企業は「攻めの倫理」で差別化を図れ

本来、倫理やインテグリティは外圧ではなく内発的な動機から発揮されるべきものである。しかし社会から企業への期待は、どうしても義務としての色合いが強くなる。ましてや、SNSの普及など世間の監視機能が強化された現代では、社会からの期待は企業の負担感を増す傾向にある。

対策として、企業倫理の実践をブランディングやマーケティング等の功利的手段に最大限利用するというアプローチが考えられる。ただし根本的な負担感の解消には、「やらされ倫理」から「自発的・攻めの倫理」へと転換し、積極的に発信・表明していくことが求められる。

企業による価値観の表明や主張は、ときに異なる価値観サイドから批判の対象ともなり得る。しかし社会の分断が進んだ現代では、沈黙することこそがリスクであり、あえて「攻めの倫理」で意見表明することで、差別化を図るべきだ。

第4章 「コンプライしない」可能性を包含した「コンプライアンス経営 2.0」

企業がルールを否定することは可能か？

第3章では、企業が自ら価値観を主張する「攻めの企業倫理」の重要性を指摘した。これにより、企業の「やらされの倫理」という負担感はわずかながら改善され得るだろう。しかし、コンプライアンス経営におけるプリンシプルベース・アプローチが、ルールに「加えて」不文律等も遵守し、忖度せよという要請ならば、結局のところコンプライすべき対象が一層拡大することになるという意味で、企業の負担感はほとんど軽減されない。

この課題に向き合うには、「プリンシプルベース・アプローチの結果、プリンシプルに合わないルールには従わない」ということがあり得るのかどうかを、考察する必要がある。すなわち、企業が、形骸化したルールや時代にそぐわないルールをあえて否定することも、プリンシプルベースの実践と言えるはずであり、それは現実的に可能か、という問いである。

社内ルールの否定は、十分にあり得る

社内の制度やルールが実際には本来の目的や機能を果たしておらず、形骸化している場合には、それらのルールを改定することは十分にあり得る。例えば、社内決裁を紙の稟議書で進めるという社内規定や、非合理的な性別による役割分担を求める人員配置基準などは、この十数年のあいだに多くの企業が改定を図った事例だろう。

これら既存のルールの否定を「違反」と見なすのではなく、「脱・形式主義」への転換と捉えること

⁹ 通称「Don't Say Gay 法案（2022）」。その後ディズニー社は方針を転換し、法案への反対を表明した。

が重要だ。時代に合ったルールへの進化は、コンプライアンスの軽視ではなくルールの本質を問い直すという、プリンシプルベースの実践だと言えるだろう。

もちろん、社内ルールであっても、無節操に改定されてよいものではない。①現行ルールの目的明確化、②時代に即した代替ルールの策定、③従業員への説明と意識改革、④透明性のある手続きでの変更、といった丁寧な手順を踏まえて実施されるべきだろう。

現代の企業は、ルールを単に遵守する「守るべきことを守る」という姿勢から、「何を守るべきかを問い直す」という姿勢へ変わること、社会的妥当性や実効性を継続的に問うていくことが求められる。

時代遅れの外部ルールを乗り越える勇気こそ、真のコンプライアンス経営

決裁ルールや人員配置基準など、社内の規定は変更しやすい。一方で法令や国際基準、業界ガイドライン等の外部ルールは、企業主導で（特に個社単独で）改定することは一般的に難しい。ましてや外部ルールの否定は、「反社会的企業」の烙印を押されるリスクすらある。

しかし、自主的なインテグリティは本来、形式的なコンプライアンスよりも高次の価値に位置づけられるものである。形式的なルールに従っていても、倫理や誠実さといった観点で批判的となるのは、この原則を皆が認識している証だ。そうであるならば、形式的なルールに従わなくとも社会的に誠実さが認められ賞賛される、という事態もあり得なくはないはずである。

もちろん、単に法令を無視するのではなく、「時代に即して見直す必要がある」と建設的な主張を展開する必要がある。透明性と説明責任によってこそ、社会的信用を獲得できるのだ。そして第3章で述べたとおり、行動規範や企業憲章を通じて、自社の価値基準と既存ルールとの乖離を明示していくことが求められる。

外部ルール否定アプローチ1：法廷闘争型

では、具体的に企業が外部ルールを乗り越えるアプローチとして、どのような手段があるのだろうか。まずラディカルだがシンプルなアプローチとして、法廷闘争が挙げられる。これは、訴訟を提起して、既存のルールや規制、命令等の変更・撤廃・取り下げを求めていくというものだ。主に、企業の法務部門や弁護士が中心となり、制度的な正当性を主張していく。この場合、法廷闘争の相手となるのは、その法令や命令、条令を管轄する省庁や自治体となる。

とりわけ我が国の企業には、「訴訟は最後の手段」と捉える傾向が強いようだ。訴訟を起こすこと自体が「トラブルを起こす行為」と見なされ、企業イメージに悪影響を及ぼすという懸念は、もちろん理解できる。しかし第3章で繰り返し述べたとおり、企業の価値観の表明はリスクと同時に差別化戦略であることを踏まえると、行政を相手取った訴訟もプリンシプルベース・アプローチの真の姿だと自信を持つ、という勇気ある経営判断も時として有効だろう。

ただし、行政訴訟に関しては、理念を超えて現実を見る必要もある。我が国の行政訴訟制度は、訴訟の対象や原告適格が限定されており、企業が法令の改正を直接求める訴訟を提起することは難しいとされている。そのため、企業が自社の権利侵害を主張する場合でも、具体的な損害や利益の侵害が明確でなければ、原告適格が認められない可能性がある。加えて我が国の裁判所は、行政の裁量を尊重する傾向があり、行政訴訟における原告の勝訴率は低いと言われている¹⁰。行政訴訟の年間提起件数が諸外国

¹⁰ 民事市報を利用しやすくする懇談会，民事市報懇談会・行政部会最終報告添付資料，
https://minjishihoukon.com/wp-content/uploads/1016_shiryou2.pdf（参照 2025-6-6）

の中でも極めて低い我が国の現状¹¹の背景には、訴訟に対する人々のイメージ以外にも要因があるようだ。企業を拘束する既存のルールを変えていくために、まずは訴訟のプロセスに関するルール改定が必要なのかもしれない。

外部ルール否定アプローチ2：意見表明・世論喚起型

訴訟を提起するための原告適格が不足する場合や、よりソフトなアプローチをとりたい場合には、法令等への反抗を意見表明するという手段がある。例えばヤマト運輸は、長年にわたり郵便法における信書便規制の問題点を指摘している¹²。また楽天は、2024年の総務省による、ふるさと納税へのポイント付与を禁止する告示に公然と反対を表明し、ネット上での署名運動を展開した¹³。漢方薬を製造するツムラは、医療財政見直しの一環で漢方薬の保険適用除外案が検討された際、漢方医療の重要性を訴え、制度変更反対の立場を表明した¹⁴。

このアプローチの場合、企業は意見表明と並行して所管行政庁への申し入れ等のロビイングを行うのが一般的である。かつてはこのロビイングが、水面下で隠密に行われることが多かったが、現在ではこれらの事例のように、あえて表明・発信していく場合も見受けられる。これも、第3章で述べた「企業の意見表明は差別化戦略の一環」と見ることができるだろう。実際に、先の楽天の事例では、現時点で楽天の主張によって制度が変更されてはいないものの、約295万件もの署名を集めることに成功し、政府に提出している¹⁵。これは、一定の世論喚起には成功した、とみなせるのではないだろうか。さらに、この署名数が後押しになったかは不明だが、楽天は2025年7月10日に、ふるさと納税へのポイント付与を禁止する総務省告示の無効確認を求めて、東京地裁に行政訴訟を提起することに踏み切った。

自社の利益と社会的意義の両輪で語れ

法廷闘争型にせよ、意見表明・世論喚起型にせよ、動機やリスク、成功要因は概ね共通している。

企業が外部ルールの改定へと乗り出す動機として、まず経済合理性の追求が挙げられる。すなわち、規制が時代遅れで競争力を不必要に阻害していると企業が判断した場合だ。加えて、ブランド信念との衝突も挙げられる。表現の自由やイノベーションなど、その企業が大事にしている価値観と矛盾するルールが存在する場合だ。さらに、ルールの多義性や恣意性も挙げられる。国際規範や業界ガイドラインが不明確である、あるいは政治的に利用されていると感じる場合には、企業がルール改定へ動き出す契機となるだろう。

他方で、企業がこういった行動をとることのリスクとしては、制裁、風評、業界からの孤立などが挙げられる。しかし、それらのリスクを乗り越えて成功する要因は、①自社の企業価値向上との関連性、②社会的共感を得られる物語性、③リーダーの信念と説明責任、④代替的正当性の提示（独自の倫理基

¹¹ 弁護士ドットコムニュース、「日本人は訴訟を好まないという話は歴史的にみると大変おかしい」、2014, https://www.bengo4.com/c_1018/n_1824/（参照 2025-6-6）

¹² 信書における問題点、ヤマト運輸ウェブサイト, <https://www.kuronekoyamato.co.jp/yt/ad/opinion/shinsyo/>（参照 2025-6-6）

¹³ ふるさと納税へのポイント付与を禁止する総務省告示に対する反対署名のお願い、楽天ウェブサイト, 2024, <https://event.rakuten.co.jp/furusato/announce/signature/>（参照 2025-6-6）

¹⁴ 【ツムラ・芳井社長】漢方薬の“保険外し”に反発、薬事日報, 2009, <https://www.yakuji.co.jp/entry17252.html>（参照 2025-6-6）

¹⁵ 楽天、ふるさと納税へのポイント付与を禁止する総務省告示に対する反対署名を内閣総理大臣に提出、楽天ウェブサイト, 2025, https://corp.rakuten.co.jp/news/press/2025/0318_07.html（参照 2025-6-6）

準の制定など）、等が考えられる。特に、①と②が重要であり、ルールの改定が必ずや自社の企業価値向上に資するという投資価値と、単なる利己的主張ではなく社会的意義もあるというストーリーの、両輪を備えて主張を展開する必要がある。

モンスーンカフェや権八といった飲食店を展開する株式会社グローバルダイニングは2021年に、新型コロナウイルス対応の改正特別措置法に基づく営業時間短縮命令は違憲だったとして提訴し、翌年には東京都の時短命令を違法とする1審判決が確定した。この局面でグローバルダイニング社は、①雇用を守るという企業価値との関連性ととも、②「補償も不十分なまま命令に従えというのは筋が通らない」という切実なストーリーで共感を呼び、③長谷川社長みずからが会見やSNSで繰り返し正当性を訴えつつも、④「あくまで感染防止策を徹底して営業している」という代替案を提示することで、困難な行政訴訟を乗り越えた。

このように、ハードローへの異議申し立ては、法秩序の破壊ではなく、より良いルール形成への参加であり、コンプライアンス経営の成熟形だと捉えることが肝要だ。

第4章まとめ：「コンプライしない」と言える勇気こそ真のインテグリティ

プリンシプルベース・アプローチを実践したとしても、既存ルールの準拠を前提にしては、遵守すべき範囲は拡大する方向であり、企業の負担感は軽減されない。この課題を解決するには、「プリンシプルに合わないルールは遵守しない」という可能性を検討する必要がある¹⁶。

決裁ルールや人員配置基準など、社内ルールは改定することが十分に可能だ。一方で外部ルールについては、企業主導で変更しにくい。

それでも、法廷闘争や、そこまでいかずとも反対の意見表明等の手段で、外部ルールに対抗していくことは可能である。いずれの手段でも、共感性、一貫性、信念と説明責任、代替案の正当性など、インテグリティに即した行動が成功の秘訣となる。

おわりに：シニシズムを超えて

法哲学者の井上達夫氏は、近著において、現在、世界はふたつの戦乱により、ふたつのシニシズム（冷笑主義）が蔓延していると分析している¹⁷。

ひとつは、ロシアによるウクライナ侵攻である。ウクライナの勝利と領土奪還の見通しが立たない中で、「正義は強者に屈してしまう」、「国際法などルールを守っていても無意味である」という、覇道的シニシズムが蔓延しているというものだ。

もうひとつは、イスラエルによるパレスチナへの攻撃である。かつて、壮絶なホロコースト（大虐殺）を経験した被害者という同情的なストーリーは、実態として自身の加害性を隠蔽・合理化する道具に過ぎなかったという、欺瞞的シニシズムが蔓延しているというものである。

転じて筆者はこれを、コンプライアンス経営を中心としたビジネスの文脈に当てはめてみたい。

SNSの普及等により、「印象に基づく情緒的評価」や「場当たりの倫理的批判」が広がることで、

¹⁶ プリンシプルベース・アプローチの延長線上には「プリンシプルに合わない事業領域には参入しない」「プリンシプルに合わない製品は製造しない」「プリンシプルに合わない顧客とは取引しない」等の行動があり、それが企業価値向上に結び付くケースもありうるだろう。

¹⁷ 井上達夫、悪が勝つのか？、信山社、2025

ルール順守による実質的な正当性よりも、「印象」や「空気」が重視される。結果として、「どうせルールを守っていても炎上する」「結局は印象で評価される」と、明文化されたルールを守っていても意味がないというシニシズムが蔓延してきている。

また、米国におけるトランプ政権の再来など、保守的イデオロギーのバックラッシュを真に受けて、反ESGや反DEIに転向する企業を見ると、かつてのサステナビリティを表したストーリーは欺瞞であり、企業など所詮は流行でしか価値判断しないのだというシニシズムも、広がりつつあるように感じられる。

しかし、コンプライアンス経営で謳われているプリンシプルベースの帰結は、決して「ルールの信頼性低下」ではないはずだ。そうならないためにも、企業は理念や価値観を、抽象論で終わらせずに言語化する必要がある。そして言語化しつつも余白を残し、経営者も従業員も思索し続けることが求められる。両者のバランスを保つ知恵を鍛えることこそが、重要だ。

同様に、真のインテグリティの実践は、世間の評判によってコロコロと価値観を変えることではない。企業がレスポンスすべき社会からの要請は、決して一過性の「印象」や「空気」ではない。自社にとって揺るぎのない価値観を明確化し、社内外に表明し、宣言していくことに意味があるのだ。そして、場合によっては批判の対象となることを厭わない、強い覚悟も必要になる。

シニシズムを超えた真のインテグリティの発揮により、「コンプライアンス経営2.0」を実現していくことが有効である。それこそが、コストと認識されがちなコンプライアンスと、企業価値創出との接合となる。

5

企業価値評価2.0／

企業の社会的価値創造を推進する多元的企業価値評価

—環境・社会側の視点で、市民が企業を評価する時代へ—

5. 企業の社会的価値創造を推進する多元的企業価値評価

—環境・社会側の視点で、市民が企業を評価する時代へ—

今泉 翔一郎

はじめに

第2次トランプ政権の反ESG政策の発動により、金融機関においてもESG推進から退行するような動きがはじめている。結果として、企業のESGに関する取り組みが減退することが懸念される。しかし、気候変動をはじめとする社会課題は山積したままで、企業の環境・社会に配慮した行動や取り組みが急務であることに変わりはない。

今回の政権交代による金融市場の潮流変化は、ある意味、企業の社会課題対応を後押しするにあたって、金融市場に頼りすぎることの脆弱さを露呈させたと言える。企業の持続的な社会課題対応を積極的に進めていくためには、金融市場による評価とその結果としての投融資行動だけでなく、より広範な主体による多元的な評価体系と影響力の行使が必要なのではないだろうか。

その形態のひとつとして、2022年度および2023年度所報（今泉）で提示した「多元的企業価値評価」の重要性は増していると考える。多元的企業価値評価は、金融市場（＝金融資本）の観点による企業価値評価に留まらず、人類の福祉や経済活動の基盤として提唱されている自然資本、人的資本、人工資本、社会・関係資本の観点による評価を加えた新しい企業価値評価である。

2023年度所報（今泉）では、多元的企業価値評価の検討の進め方を大まかに3ステップに分解して整理した。すなわち、ステップ1：多元的企業価値評価で包含する資本の具体化、ステップ2：多元的資本と企業の関係性の具体化、ステップ3：多元的資本家の認識と評価方法の具体化である。そのうえで、ステップ1でいう資本の具体化にあたり、各々の資本の構成要素は、企業側の視点で捉える場合と社会側の視点で捉える場合で認識が異なる点に留意が必要であることを述べたのであった。たとえば、昨今、企業経営の視点で重要視されている人的資本を例に挙げれば、その構成要素は、企業側の視点では、社員や当該企業特有の知識・スキル・ノウハウ、賃金などが対象になるが、社会側の視点でとらえると、人々の健康や、汎用的に通用する知識・スキル・ノウハウ、賃金以外の報酬などが対象となる。持続可能性の観点で、企業が世の中の人的資本増強にポジティブな影響をもたらすには、社会側の視点から資本の構成要素を捉え、自社がそこから何の便益を得ており、また、それらにどう影響を及ぼしているかを考察すべきである。

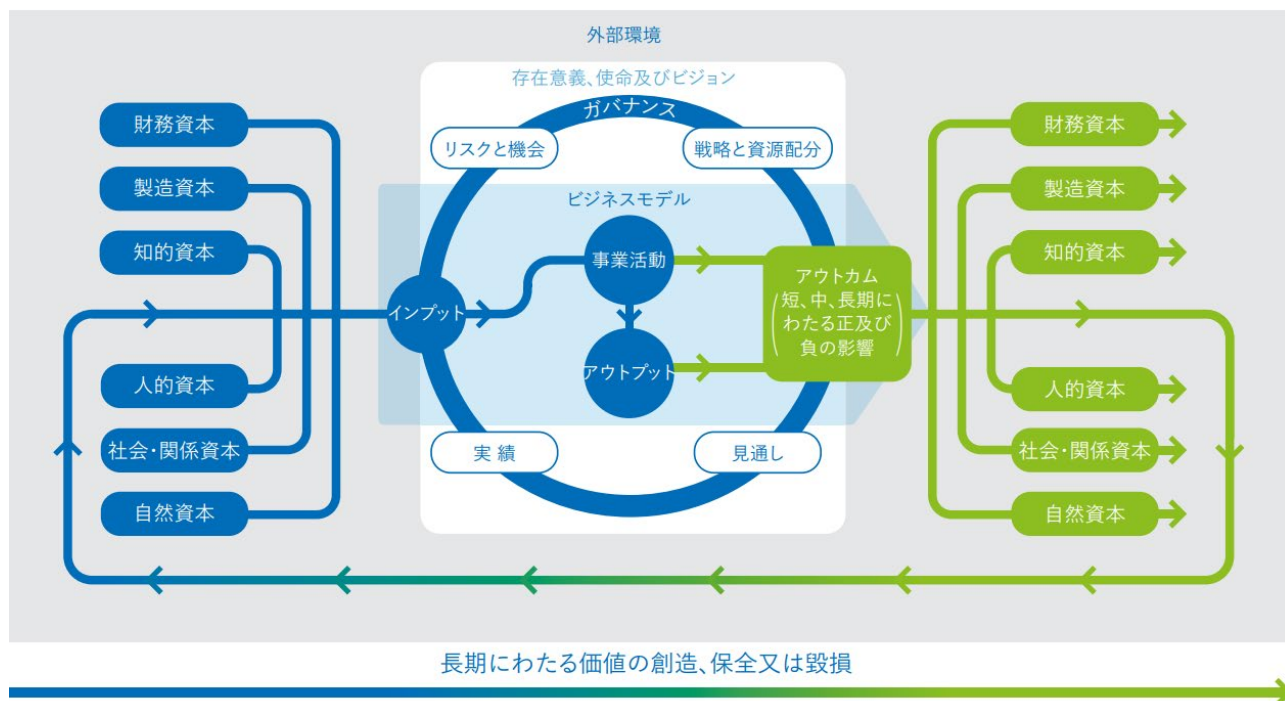
本稿は、残り2ステップである、多元的資本と企業の関係性および多元的資本家の認識と評価方法について検討を進める。その議論は、多元的企業価値評価の実現に向けて重要なものであるが、それに限らず、足元、金融市場の反ESG的潮流があっても社会的価値創出に取り組もうとする企業に対して、有用な示唆を提供できると考えている。

多元的資本と企業の関係性

各資本と企業の関係性を整理するにあたり、国際統合報告評議会（IIRC）が提唱した統合報告フレームワークの価値創造プロセスの概念が役立つ¹。

価値創造プロセスとは、企業がどのように資本を利用し、企業活動を通じて資本の量的・質的变化をもたらす影響を与えているかを示す枠組みである。

図表1 価値創造プロセスの概念図



出所：国際統合報告 <IR>フレームワーク（2021年1月版）（IIRC）

現在、国内においても多くの企業が、この価値創造プロセスを参考にして、統合報告書等で、各資本と自社活動の関係性を表現している。しかし、その内容を見ると、価値創造プロセスの想いと裏腹に、語られている資本の内容が、企業側の視点で閉じられており、社会側の視点に立った議論が少ないように思われる。そこで、以下では、各資本と企業の関係性を、社会側の視点を意識して整理する。その際、企業活動による資本から得られる便益の享受、すなわち「利用」と企業活動を通じて資本の量的・質的变化、すなわちポジティブ／ネガティブな「影響」の観点をいかに盛り込むべきかを論述する。

自然資本と企業の関係性

自然資本は、自社が所有する資本というよりも外部の資本という認識が一般的にあることから、他の資本と比較して、社会側の視点で語られることが多い。また、最近では、自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD）にて、企業が自然関連の依存・影響・リスク・機会を評価し、その結果を開示することが求められ、自然資本と企業の関係性の把握は一層進展している。

ただ、自社がどのような自然資本を利用しているのか、あるいは、どのような影響を与えているのかを適切に把握できているかには、注意深い洞察が必要であろう。

企業による自然資本の利用として、統合報告書等でよく語られるのは、エネルギーや原材料としての利用や、廃棄物処理先としての利用である。ただ、本来はそれだけに限られるものではない。たとえば、観光業や不動産業界では、自然から“景観”という価値を得て事業が成立している。また、すべての企業および人類全体が利用するものとして、大気がある。大気には気候調整や生態系の調整・維持機能がある。企業が利用している自然資本からの生態系サービスや自然資本自体を適切に認識できないことが、自然資本を棄損させてしまい、自社の操業リスクを高めてしまうことになる。さらに、その自然資本を

利用していた住民等の他のステークホルダーの生存リスクを高めることにもなりかねない。

反対に、企業が自然資本に与えるポジティブな影響にはどのようなものがあるだろうか。たとえば、植林や、海洋資源の回復という直接的に保全につながる活動や、あるいは、他社の資源利用を削減するような効率化技術の提供などが挙げられる。ここで留意したいのは、統合報告書を見ると、影響の記述として、再エネ比率が記載されていることがある。これは、自社の自然への影響ではなく、自社の自然利用の改善と捉えられるべきである。

人的資本と企業の関係性

人的資本と企業の関係性と言うと、人的資本経営を思い浮かべる読者は多いだろう。それは、人材をコストや資源ではなく、資本と捉え、投資をし、その価値を最大限に引き出すことで中長期的な企業価値の向上を目指そうとする経営だと表現される。2023年3月期決算より、有価証券報告書において人的資本に関する項目が設けられ、男女の賃金の差異等の多様性に関する指標や、人材育成方針等の戦略およびその指標・目標の記載が求められるようになった。

ただ、こうした議論は、企業内部に閉じたものである。その発想は、企業の人的資本の利用と影響を、社員の価値を最大限に引き出して企業活動で活躍してもらうことであり、そのために社員の教育をしたり、給与を支払ったりすることを主眼としている。

では、人的資本を社会側の視点まで拡張して語るとどうなるだろうか。企業側の視点に閉じている限り、例えば教育投資を施した社員が、副業やプロボノ、さらには、転職、独立起業したら、人的資本の流出としてネガティブに捉えられることが一般的だろう。しかし、社会側の視点で言えば、企業によって育てられた社員の汎用的な知識・ノウハウが活かされて、プロボノ等を通じて地域の課題解決や、新たなサービスの創出など、世の中の課題解決に役立っていると言える。企業の教育投資が社会の人的資本増強に繋がっている。すなわち、企業にとってはネガティブにとらえられがちな、育てた社員の離職というものも、時には社会の側からはポジティブに評価できるのである。

無論、社会側の人的資本への企業による影響は、ポジティブな側面だけでなく、ネガティブなものもある。たとえば、事業活動あるいはサプライチェーン上の活動による児童労働や強制労働等の人権侵害等である。国際的には、2024年9月、不平等・社会関連財務開示タスクフォース（Taskforce on Inequality-related Financial Disclosures、以下「TIFD」）¹が設立され、TCFDやTNFDのように、情報開示の枠組みを通じて、不平等や社会関連課題に関する企業のリスクや機会対応を促そうとする動きがある。近い将来、企業は社会側の人的資本への依存やそれへの影響の分析、評価が本格的に求められるようになるだろう。

人工資本と企業の関係性

人工資本と企業の関係性は、あえて人工資本という言葉を使わずとも従来から議論されてきた。企業側の視点で見た人工資本とは、自社の工場、機械、技術、原材料などの製品やサービスを生産するために使用する資源である。こうした資源は、既に財務諸表や企業価値に織り込み済みである。

他方、社会側の視点で見た人工資本とは、インフラ（電力、交通、通信等）や住宅、公園、公共施設、文化施設等である。言うまでもなく、企業はインフラを利用しているし、社員は住宅や公共施設等を利用しているのでほとんどの企業が社会側の人工資本を利用していると言える。一方で、社会側の人工資本への企業の影響はどうだろうか。インフラや住宅等を建設・運営する企業はよい影響を与えていると言ってよい。しかし、他の企業は社会側の人工資本への自社の影響をほとんど認識できないかもしれな

い。しかし、たとえば、AI系のテクノロジー企業であっても、FRACTA社ⁱⁱⁱの事例が示すように、AIを用いてインフラの劣化状況を予測するサービスを提供し、インフラの老朽化という社会課題を解決しようとする企業も存在する。インフラの老朽化課題が全国で発生する中で、持続可能性を高めるには、企業はどうしたら人工資本によい影響を与えられるかを考えることは大いに有効である。

社会・関係資本と企業の関係性

社会・関係資本と企業の関係性もまた、他の資本と比較すると、企業経営や非財務情報開示での議論はあまり進展していない。統合報告書では、たとえば、事業の展開エリア、店舗数、自社アプリ登録者数、自治体との連携数などが挙げられたりしている。その他、企業と顧客の関係性という意味では、“ブランド”も挙げる企業もある。また、退職者をアルムナイとして、ネットワークを形成している事例も社会・関係資本を構築しているとして紹介されたりする。

社会側の視点での社会・関係資本と企業の関係はどういったものがあるだろうか。社会側の社会・関係資本の具体例には、人々の信頼や社会規範、文化などがある。たとえば、企業が地域の祭りや花火大会に協賛することは、地域の祭りや文化、人々のつながりを維持することにつながっており、地域の社会・関係資本へのよい影響と言えるだろう。企業としては、単純に「企業と地域の人々との関係性を改善するため」、「ブランド力を向上させるため」という動機で協賛を行っているだけかもしれない。しかし、結果的に祭り自体が世代を通じて、その地域で維持されることで、企業に限らない、地域の人々の間関係性を深めていることも少なくない。このように、企業が自社の価値向上等に取り組んでいることが、まわりまわって社会の役に立っていることもあり、それを考察し、取り組みを拡大することで、社会からの一層の評価向上を獲得することもできる。

多元的資本家の認識と評価方法

多元的資本と企業の関係性を明らかにしたが、ここからは、多元的企業価値評価の本題である、誰が、どのように評価するのかについて議論を深めたい。

評価者の検討

まず、誰が評価の主体となるべきか。多元的企業価値評価では、金融資本家が他の資本を代弁するのではなく、“自然資本家”のように、各資本家が屹立し、企業を評価することを理想とする。あたかも金融資本家が、自らの金融資本を企業に投じて、純増してくれることを期待するのと同様に、他資本家も、企業活動を通じて自らの資本が棄損されず保全あるいは拡張させることができるか（ネットポジティブになっているか）という観点で、企業価値を評価し、その結果に基づいて、自らの資本を投下するか否かの意思決定を行う。こうした状況が確立できれば、企業が、金融資本だけでなく、他資本のネットポジティブにもつながる事業活動等を行うことが促され、世の中の持続可能性が高まることを期待できる。

課題は、金融資本家以外の資本家とは誰なのか、ということに収斂する。当然、自然資本や社会・関係資本、人工資本は、それ自体が意思決定能力を有するわけではないので、人間が代理することになる（人的資本については、その人そのものが自らの所有者である）。では、代理人は誰が担うと考えたらよいのだろうか。金融資本は、それを金融資本家が所有するものとして明確なイメージを結べるが、自然資本や社会・関係資本では、明確な所有者を特定もできない。もちろん、自然資本には、国有林・社有林など所有権が明確なものもあるが、だからといって、その自然に様々な人が依存しており、また整

備や維持に関与していることを考えると、所有者を一意的に扱えるものでもない。同様にして、人工資本は所有者が明確であるが、インフラなども多くの人が依存していることを考えると、やはり所有者を一意的に扱えない。

このように多くの人が依存し、その整備や維持に関与している資本について、その企業活動での利用と影響を評価するには、特定の組織ではなく、その地域の資本に依存する人々＝市民が代理人となって評価すべきであるとの論理が導かれる。実際、自然資本分野では、自然に法人格を与え、その自然利用の是非について法廷で戦う事例がでてきている。このとき、原告となるのは自然の代理人たる地域の市民である。たとえば、エクアドルでは憲法で自然の権利が盛り込まれ、それを基にした係争では、企業によるサメ乱獲に罰金と懲役が科されたり、鉱山の採掘事業の中止につながったりした事例がある。また、ニュージーランドでは、川に権利が与えられ、その利用に係る承認プロセスに、先住民が関わっている。

勿論、市民が、金融資本と人的資本を除く各資本の代理人になるには、様々な解決すべき課題が想定される。たとえば、代表性の問題がある。全市民が毎年度企業を評価するのは非現実的なので、代理を担う市民を選抜する必要がある。公平性の観点に立つと、陪審員裁判制度のような無作為抽出も考えられるが、こうした制度への合意形成が必要である。

他にも、時間性的問題もある。その資本に依存するのは現在生きている市民だけでなく、未来世代も同様のはずだからである。本稿で論じる企業価値評価の目的は、社会の持続可能性を担保することなので、未来世代の意思をないがしろにすることはできない。現時点で意思決定に参加できない未来世代の意思を何らかの方法で組み込む必要がある。その方法として、たとえば、2023年度所報（今泉）で紹介した、次世代中心デザインによる未来ペルソナの作成や、フューチャーデザインと呼ばれる、現在世代が未来世代になりきる手法が役立つかもしれない。

今後、解決すべき課題を整理し、解決策を検討する必要は言を俟たないが、いずれにしても、市民が地域の資本の代理人となって、その視点から、企業価値評価を行う道筋に可能性を見出したい。

評価方法の検討

では、企業活動による各資本の利用と影響を評価する具体的な方法とは何であろうか。既存の類似手法としては、企業活動による社会や環境に与える影響を金銭的価値として定量化し、財務情報と統合して報告するインパクト加重会計という手法がある。しかし、多元的企業価値評価は、社会の持続可能性の観点から、財務価値の最大化を目指す経済システムからの脱却を目指しているため、金銭的換算による統合化とは必ずしも馴染まない。そこで、自然資本や社会・関係資本といった、異なる尺度のまま、企業価値を評価する方法の検討が必要となる。

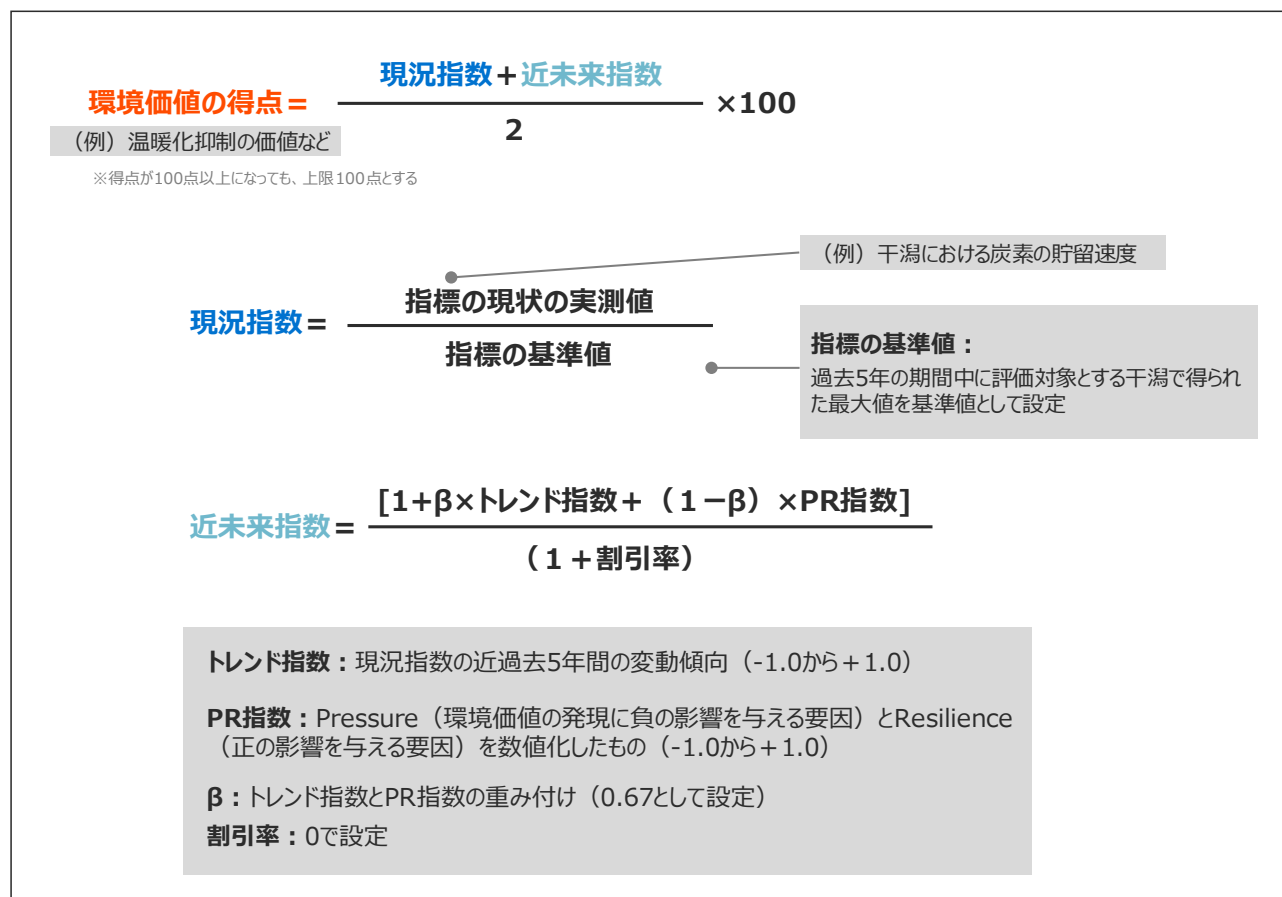
金融資本のアナロジーで考えれば、先に述べたように、たとえば、自然資本家は、自らの自然資本がどの程度企業に活用され、その結果どの程度増強・拡張されて返ってくるのか（ネットポジティブになるのか）という視点で、企業価値を評価し、自然資本を投下することになる。

ただし、この方法にも、少なくとも2つの解決すべき課題が残されている。1つは、金融資本と異なり、例えば同じ自然資本でも様々な形態、形状、特性が存在しているため、金銭換算に寄らないで、かつ、統一して評価できる仕組みが容易には構築できないことがある。たとえば、海水淡水化装置を提供する企業が、ある島の森林を伐採して海水淡水化装置を建設し、島の地下水利用を低減させつつ、海水をもとにした新たな水源を創出させる事業を運営していたとする。言い換えれば、森林を資本として企業に投下して、水源という別の資本を増加させているといえる。このとき、純粋に森林と水源の物理量を比較しても意味がないのは明白である。真に意味があるのは、その森林に依存する地域住民や他企業、

生物といったステークホルダーが必要とする森林の目標量に対して、投下された(資本が減耗したと言い換えてもよい)量が致命的な量なのかそうではないのか、回復させることができた水源についても、依存するステークホルダーが必要とする目標量に対して意味ある回復量なのか、そうではないのかという点が焦点となろう。

こうした点を考慮するとき、資本の内容ごとに設定される閾値に対して、利用および影響の程度がどの程度のインパクトがあるのかを数値化＝スコア化する方法が有効だと考えられる。参考となる事例として、「沿岸域の環境価値の統合的評価方法（IMCES：Integrated valuation Method for Coastal Ecosystem Services）」（岡田ら[2020]）^{iv}がある。IMCESは、二つのステップで構成されており、第一ステップである「環境価値の得点化法（ESM：Environmental value Scoring Method）」は、ある沿岸域の様々な環境価値（例：食料供給、温暖化抑制、レクリエーション等）に関して指標を設定し、各指標の閾値（＝過去5年間の期間中における最大値）に対する、現況の値の比率に基づく指数と、近未来の動向予測に基づく値の比率に基づく指数を平均し、100点満点で得点化する方法である。ここで言う指標とは、たとえば、温暖化抑制であれば、干潟における炭素の貯留速度（トン -C/ha/年）である。また、近未来の指数の算出は、過去5年間の変動傾向と、当該環境価値に変動を及ぼす正負の要因の動向を加味して算出される。変動を及ぼす正負の要因とは、たとえば温暖化抑制においては、炭素を貯留する生物遺体の増減に影響を及ぼすクロロフィル濃度の状態や青潮の発生状況、加えて、堆積物に埋設された炭素の安定的な貯留に影響を及ぼす人為的な土壌環境の改変の有無などが挙げられる。

図表2 環境価値の得点化法の計算式（概要）

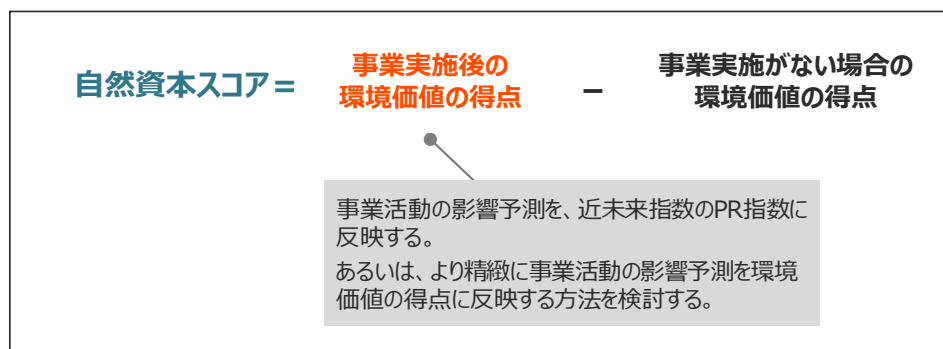


出所：沿岸域における環境価値の定量化ハンドブック（岡田ら[2020]）をもとに筆者作成

この考え方を援用して、企業活動に基づく各指標の変化を加味できれば、スコア化ができる余地はあ

る。企業がある事業において、ある自然資本を利用あるいは増強・拡張させようとするとき、関係する自然資本家が、事業内容を分析・評価し、事業前後の環境価値の得点の差分を算定し、事業の価値をスコア化するのである（事業の価値をどのように企業価値に統合するかは、後段で述べる）。なお、本稿では、仮にこれを自然資本スコアと呼ぶ。同様の考え方で、人的資本スコアや社会・関係資本スコアを考える。ただし、インパクト投資の分野でも言及される追加性の課題、すなわち、その社会への影響は、企業活動のために引き起こされたのかを客観的に判断できるかという点は、継続的な検討課題である。また、各資本の状態の把握や資本スコアの算定などを誰の費用で実施するのかというのも検討課題である。一義的には、企業の事業継続のための価値評価であること、また、足元でも、TNFDなどの環境・社会への影響評価は企業がコスト負担して実施していることから、企業が負担すべきであると考えが、精緻化には、継続的な検討が必要である。

図表3 ある企業のある事業における自然資本スコアの算定方法（概要）



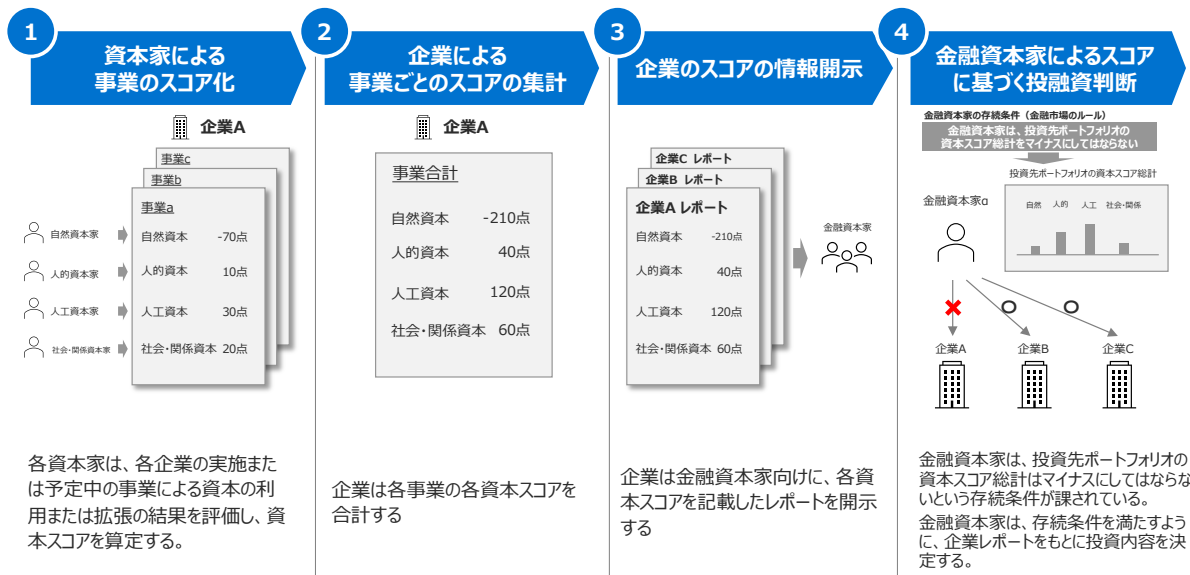
出所：筆者作成

もう1つの解決すべき課題は、資本家間の利害対立を引き起こす可能性をどう回避するかである。企業活動は、様々な資本を活用して活動しているので、資本間のトレードオフが発生する。たとえば、自然資本を利用して金融資本を増やす活動をした場合、自然資本は増えないが、金融資本は増える。あるいは、金融資本を活用して社会・関係資本を増やす活動をした場合、社会・関係資本は増えても、金融資本は増えない場合がある。つまり、企業単独で、すべての資本をネットポジティブにすることは困難なため、資本家ごとに企業価値を評価しようとなると、資本家同士で利害対立が生じてしまう局面は容易に想像される。

これに対しては、5つの資本家と企業による複数の資本市場を立ち上げるのではなく、積極的な意味で、金融資本家と企業間の市場のみとし、個々の金融資本家側に、自然資本や人的資本等の資本分類ごとに、当該資本スコアを向上させなければならないというルールを設ける方法を仮説として提示する。

プロセスはこうだ。①毎年度、企業が実施あるいは予定する事業に対し、各資本家が資本スコアを算定する。②企業は各事業のスコアから、資本分類ごとにスコアを集計する。③企業は金融資本家から投融資を募る際、資本分類ごとのスコアをレポートで開示する。④金融資本家は、投融資先の企業群が保有する資本ごとのスコアの合計値が常にプラスである条件が課されており、その条件を満たすように、レポートを見て、投融資先を決定する。

図表4 多元的企業価値評価における資本家の評価プロセス



出所：筆者作成

この方法を採用すると、金融資本家は、金融資本の増加のみを考えるだけでは不十分で、他の資本スコアを気にしながら金融資本を投下する必要が生じる。このとき、金融資本家は、必ずしも企業1社で各資本スコアを増加させる必要はなく、ポートフォリオ全体を通じて増加させればよい。そのため、企業側も単独ですべての資本スコアを増加させる必要はなく、自社のパーパスやケイパビリティに応じた資本スコアの増加を考えればよくなる。このとき、資本スコアの考え方が、ある指標における現状の指標と事業後の指標との差分であることを振り返ると、現状値が低い、すなわち事業による拡張余地が大きい資本に対して適切に手当できればスコアを大きくすることができるため、企業は劣化している資本を対象にそれを拡張させ得る事業を提案するはずであり、結果として、金融資本家はそうした事業に取り組む企業を高く評価するようになる。この要点は、劣化していた資本の改善が進むと、現状値と事業後の指標の差分が小さくなるため、得られるスコアが小さくなり、他のスコアが高くなりそうな領域に企業や投資家が注目するようになるという現象が生じる可能性があることである。すなわち、俯瞰的かつ長期的に捉えると、5つの資本間で均衡状態を保ちながら、あるべき資本の状態に対して漸進的に改善するよう企業活動がなされることが期待できるのである。もちろん、こうしたルールを誰が設定し、誰が取り締まるのか、また、どのように本制度に移行するのかというのは、今後の検討課題である。

おわりに

足元まで、人類の生存に不可欠な資本、自然資本、人的資本、人工資本であったとしても、金融資本家が非財務情報開示の枠組みを前提に企業を評価し、行動変容を促すという試みがなされてきた。ある意味、企業への投資という直接的なフィードバック手段を持つ金融資本家が各資本の代理をしてきたと言える。ただ、昨今の米国を震源地とする世界的な反ESG的な風潮を鑑みると、金融資本家の自由意思のみに依存する構造は実に心もとない。

対して、多元的企業価値評価では、企業と接点を持つ各資本のステークホルダーである市民が、各資本の代理人となる。何らかの方法で選出された市民が、資本の内容ごとに設定される閾値に対して、評価対象の企業による利用および影響がどの程度のインパクトがあるのかをスコア化して評価する。ただ

し、資本間でトレードオフがあるため、単一企業がすべての資本領域でスコアを改善することは困難で、かつ、各資本家同士も利害対立を引き起こす可能性があることから、積極的な意味で金融資本家と企業間の市場のみとし、個々の金融資本家側に、他資本のスコアをトータルで向上させなければならないというルールを設ける方法を仮説として提示した。金融資本家を介して他資本の観点で企業を評価するという点では、従来と変化はないが、金融資本家は、金融資本と同様に、金融資本以外の他資本の状態を維持・向上させるというルール（義務）があること、かつ、他資本の観点で一次評価するのは、市民が代理人を担う各資本家であることが異なる。多元的企業価値評価により、企業は、一元的な金融資本の永続的な増加という呪縛から解かれ、企業自身が目指す資本の向上に取り組みやすくなり、総合的に見て、各資本の状態が向上することが期待できる。

本稿の議論は、持続可能な社会に向けた新たな企業価値評価方法の青写真に過ぎず、各資本の評価・スコア化の方法、代理人として評価する市民の選出方法、金融資本家による各資本のスコア向上の義務化の方法等々、今後の検討課題は多くある。

こうした検討は、長期的目線に立った息の長い取り組みとなるが、一方で、市民を巻き込んだ企業の環境・社会への正負の影響を評価する方法などは、それだけでも、足元で社会的価値創造を推し進めようとする企業にとって、重要な指針・推進力になるだろう。

多元的企業価値評価の検討を通じて、短期的には、企業が主体的に社会的価値創出を推進する際の後押しとなる自己点検の方法の提供を目指し、長期的には、多くの企業の社会の持続可能性に向けた行動変容につながる動きを生み出すルールづくりを目指していきたい。

ⁱ IFRS 財団 ウェブサイト [IR-Framework-2021_Japanese-translation.pdf](https://www.ifrs.org/~/media/IFRS-100/2021/04/IR-Framework-2021-Japanese-translation.pdf) (IIRC は、2021 年に SASB との合併後、2022 年に IFRS 財団に統合)

ⁱⁱ TISFD ウェブサイト <https://www.tisfd.org/>

ⁱⁱⁱ Fracta Japan 株式会社 ウェブサイト <https://fracta-jp.com/>

^{iv} 岡田 知也, 三戸 勇吾, 桑江 朝比呂 (2020) . 沿岸域における環境価値の定量化ハンドブック

6

政治人材バンクプロジェクト／
地域活性化に向けて“地方議員”に求められる役割とは
～社外取締役に求められる機能・役割との比較からの考察～

6. 地域活性化に向けて“地方議員”に求められる役割とは ～社外取締役求められる機能・役割との比較からの考察～

杉原 絵美

地方議員の実態に見いだされる悪循環

日本は急激な人口減少と少子高齢化という大きな課題に直面している。とりわけ地方においては若者の流出や地域経済の停滞が深刻化しており、「地方創生2.0」が再起動されるなど地方創生に向けた地域活性化は喫緊の課題である。いっぽうで、地方自治や地方政治において重要な役割を担うはずである首長や地方議員は、なり手不足が全国各地で顕在化し、その活躍が期待されるというより、市町村合併や議員定数削減に向けた機運が高まるなど、その存在感は一層薄れつつある。

2023年の統一地方選挙では、有権者の審判を受けずに当選した無投票当選者の割合は、町村長で56.0%、町村議で30.5%、道府県議で25.0%、統一選全体では首長選で40.2%（96人）、議員選で13.9%（2,057人）であった。対抗馬が現れず、選挙戦が実質的に成立しない多くの事例の背景には、成り手不足が深刻化している実態がある¹。

とりわけ地方議員のなり手不足は、人材の固定化による地方議会の硬直化や、地方議員のモチベーションや質の低下につながる可能性がある。NHKが2019年1～3月に地方議員向けに実施したアンケート²によると、「なぜこの人が、という同僚議員がいる」という設問に対して「とてもそう思う」「ある程度そう思う」と回答した比率は約7割を占めており、一部の地方議員の資質を疑う声が一定数存在することが窺える。

上記の議員側の認識に加えて、いわゆる「居眠り議員」のような地方議員に対するネガティブな報道も多く、有権者を含め地方議員に対する期待感が薄れていく。地方議会をテーマとした18歳意識調査³によると、地方議会については、「信頼していない」と回答した人の割合が「信頼している」を上回った。また地方議会の役割について、全体の半数近くが「知らなかった」と回答しており、特に、今後の日本を担う若者からの地方議会および地方議員に対する期待感の薄さや無関心は顕著になっている。

これら地方議員をめぐる顕在化する諸課題は、各々が関連しあって悪循環となり、本来地域活性化の推進の一翼を担うべき地方議会の形骸化を進めてしまうことが懸念される。

¹ 朝日新聞「全国16町村「トリプル無投票」 なり手不足限界、地方議会はピンチ」（2023年6月5日時点）（[全国16町村「トリプル無投票」 なり手不足限界、地方議会はピンチ](#) [北海道]：朝日新聞）

² NHK「議員3万2千人大アンケート」（2019年1月～3月）[地方議員3万2千人大アンケート（全国まとめ）](#) | [NHK選挙WEB](#)

³ 日本財団「18歳意識調査「第55回-地方議会-」報告書」（2023年3月17日）[new_pr_20230317_04.pdf](#)



割が果たせるのか、疑問の声があがるのは当然のことと考えられる。

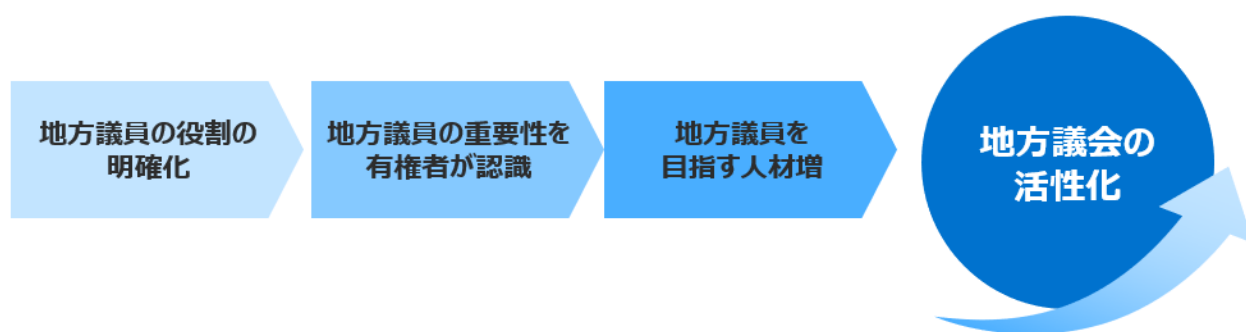
地方議会の役割や地方議員の職務が明確化されていないという指摘を受けて、令和5年4月26日に地方自治法改正案が参議院本会議で可決・成立し、地方議会の役割や議員の職務等が地方自治法上で明確化された。具体的な規定内容は以下の3点である。

- 普通地方公共団体に、その議事機関として、当該普通地方公共団体の住民が選挙した議員をもって組織される議会を置く。
- 普通地方公共団体の議会は、この法律の定めるところにより当該普通地方公共団体の重要な意思決定に関する事件を議決し、並びにこの法律に定める検査及び調査その他の権限を行使する。
- 前項に規定する議会の権限の適切な行使に資するため、普通地方公共団体の議会の議員は、住民の負託を受け、誠実にその職務を行わなければならない。

では地方議員は、地方政治における重要な議決にその権限を行使することができるのだろうか。全国市議会議長会「市議会の活動に関する実態調査結果：令和5年中」によると市長提出の議案のうち議会に否決されたのは0.21%、全国町村議会議長会「町村議会実態調査結果の概要」（令和5年7月1日現在）によると町村長提出議案について議会に否決されたのは0.3%にも満たない状況であった。地方議員は本会議や委員会での質問などを通じて政策形成過程に参加しており、議決時点では既に地方議員の意見が反映されているといった見方も可能かもしれないが、市長・行政提案に対してイエスマン議会となりその監視機能が果たせていないのではという懸念が出てくることも否定しがたい。

また議員自身による政策提案の実態はどうか。総務省が公表している地方議会の運営の実態⁸によると、地方議会における年間平均議案件数は、都道府県で全体207.8件に対して議員・委員会提出は27.3件と1割程度である。市区町村でも、全体の議案件数のうち議員・委員会提出は1割程度となっており、議員および委員会起点の政策提案が多い状況とはいえない。

地方議員の役割を多くの人にとって受け入れやすい形で明確化し、地方議員の重要性を有権者が認識するようになって、地方議員を目指す人材が増え、地方議会を活性化することこそ、地方創生にとって重要である。しかしながら、地方自治法改正案により地方議会の役割や議員の職務等が地方自治法上で明確化されたとはいえ、政治活動に直接関与したことの少ない有権者が一体、地方議員は何をやっているのかがわからない、地方議員をどう評価すればよいのかわからないということが実態だといえる。

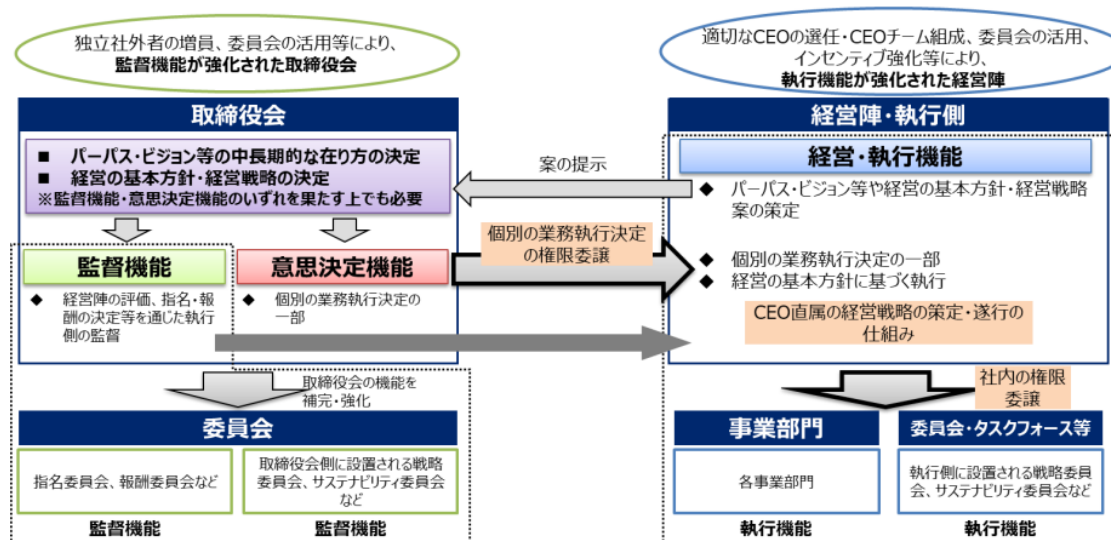


出所：日本総合研究所作成

⁸ 総務省「地方議会の運営の実態」（2025年4月16日閲覧時点）[000675286.pdf](#)

取締役会と地方議会に求められる役割の比較

他方で、企業において、経営に対する監督機能を担うのが取締役会である。取締役会と地方議会に求められる役割の比較にあたって、取締役会に求められる役割についてまず明らかにしておこう。経済産業省が公表したCGSガイドライン⁹によると、取締役会には、監督機能と意思決定機能の2つの機能があると定義されている。ただ、実際には、日本の取締役会では、監督機能と意思決定機能のうち、意思決定機能が重視され、監督機能が十分に発揮されてこなかったとされている。その理由の1つとして、監査役設置会社では、業務執行の決定に関連する案件の範囲を保守的に考え、多くの案件を取締役に付議してきた経緯があり、包括的な経営戦略に関する議論や監督機能に関する議論に十分な時間を割くことができなかったことがある。従来、監督機能とは、経営陣の個々の業務執行の状況に関する情報提供等を求め、不適切な内容があった際には執行にブレーキをかけ、不祥事を自ら発見するものである。加えて、日本企業が厳しいグローバルな競争を勝ち抜き中長期的な企業価値の向上を目指すにあたっては、「適切なリスクテイクに対する後押し、社内の経営改革の後押しや、リスクテイクをしないことのリスク（不作為のリスク）を提起すること」も監督機能の重要な役割と考える必要がある。



出所：経済産業省「CGSガイドライン」（2022年7月19日）

これをもとに、ここからは、地方議会と取締役会の役割について比較を進める。地方議会の役割については、地方公共団体の意思を決定する機能及び執行機関を監視する機能を担うものとして、同じく住民から直接選挙された長（執行機関）と相互にけん制し合うことで、地方自治の適切な運営を実現することとされている¹⁰。一方で企業における取締役会の役割は、前述のとおり意思決定機能と監督機能とを有すると定義されている。地方議会と取締役会は、ともにそれぞれ執行側から独立し対等な立場で、意思決定機能およびチェック・アンド・バランスの機能が求められている点において、役割は近いといえ、その類似性も大きいと言えるはずである。

ただ、これまでは、地方議会における監視機能は、行政の問題摘発や政策へのブレーキといった意

⁹ 経済産業省「コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（CGS ガイドライン）」（2022年7月19日）
[20220719_02.pdf](https://www.shocho.or.jp/press/20220719_02.pdf)

¹⁰ 総務省自治行政局「地方議会に関する基礎資料」（2019年6月）
[000630968.pdf](https://www.shocho.or.jp/press/000630968.pdf)

味合いが強く、その役割の幅が狭く定義されてきたのではないか。企業における取締役会の監督機能として、執行側の不祥事を指摘したり執行にブレーキをかけたりすることだけではなく、更なる企業価値の向上に向け、経営幹部による適切なリスクテイクを支えることを求めた、CGSガイドラインの内容は、同じように地方議会における監視機能強化の要請にも繋がるのではないか。これが本稿の問題提起である。

日本の地方政治においても、人口減少や産業構造の変化の遅れなどを背景として地域の弱体化が加速しており、スピード感をもったリスクテイクできる政策の実行が急務である。地方議会の監視機能についても、取締役会に求められる監督機能と同様に、単なる首長や行政のブレーキ役としての機能だけではなく、地方政治においてスピード感をもって大胆で適切なリスクテイクを推進する機能について言語化することには、大きな意味があるだろう。

このことは同時に、地方議員に求められる役割が一層明確化されることにも繋がると考える。これは、日本企業のコーポレートガバナンス改革で、大きく注目されてきた社外取締役と新たな地方議員像を重ね合わせることが有効と考えるからである。企業の社外取締役には、取締役会を通じて企業の経営を監督するとともに、社内にはない幅広い視点や洞察により、取締役会の議論に付加価値をつけることが期待されている¹¹。その背景には、日本企業は人材の流動性に乏しく、経営陣が自社内での経験しかないことが多いことから、社外取締役に対して社内の常識にとらわれない新しい視点を提供してくれるという期待がある。加えて、社外取締役は企業で長年構築されてきた社内の派閥や事業部間での利害対立にとらわれず、客観的および中長期的な視点で方向性を示すことができると期待されている。

日本の地方行政においても、所属する行政機関以外や民間での経験がない人材が多く、人材が固定化する傾向は著しい。加えて、いわゆる「縦割り行政」による部署毎の利害対立や実態は民間企業以上に深刻であるといえる。だとすれば、これまでの行政の常識にとらわれない視点、縦割り行政の部門の利害にとらわれない「全体最適」の視点は、地方議員にも本来期待されるべき機能であり、行政府の長である首長だけでは果たせない重要な役割でもあると考えられる。

¹¹ 経済産業省「コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（CGS ガイドライン）」[20220719_02.pdf](#)によると、社外取締役の人材市場の拡充のためには、法律上・実務上問題のない範囲で、経営経験者が積極的に他社の社外取締役を引き受けることが望まれる。特に、社長・CEO や CFO 等を退任した者は、経営トップとしての経験を通じて経営に関する幅広い視野や高度な見識を有しており、経営全般を監督する社外取締役として最有力の候補と考えられることから、他社の社外取締役への就任を積極的に考えるべきであるとされている。

地方創生に向けて地方議員に求められる役割に係る提言

繰り返すならば、地方創生に向けては、地方議会および地方議員が果たすべき役割について、大胆に再定義を試みる必要があると考える。

日本企業のコーポレートガバナンス改革においては、CGSガイドラインを通じて、取締役会の機能や取締役求められる資質について改めて言語化がなされた。その背景には、外部環境の急激な変化に後れをとっており、人材の流動性が低く、大胆な意思決定が行われにくいといった日本企業の現状があった。このような課題を打破するために、独立した客観的な立場である取締役会の役割について、適切なリスクテイクを支える機能の明確化が進められてきたのである。

企業と同様に、地方自治体もまた、人口減少や地域経済衰退といった外部環境の急激かつ甚大な変化に加えて、硬直的な行政組織構造といった課題に直面している。このような状況において、地方議会が「行政の単なるチェック機関」に留まっていたら、地方議員が地方創生に向けた一翼を担うことは難しいと考えざるを得ない。

地方の停滞を打破するためには、地方議会の果たす機能を、単なる首長や行政のブレーキ役としての機能だけでなく、スピード感をもって大胆で適切なリスクテイクを推進する機能を明記したうえで再定義する必要がある。このように地方議会の機能を明示的に再定義することは、有権者が地方議員の役割と価値を認識する機会に繋がる。同時に、議員自身が自己の責任とやりがいとを再認識し、自己研鑽や積極的な政策形成への関与といったかたちで、モチベーションおよび資質の向上に繋がっていくと考える。

「地方議員は何をしているのかわからない」という声や、「地方議員の数を徹底的に削減すべき」ともいう声がある中で、地方議会の存在意義を問い直すことはもはや避けられない。しかし、安易な不要論に与してよいとは思わない。地方議会は多くの税金をかけて長年運営されてきた組織であり、行政機関と独立した立場で政策形成に重要な役割を果たすことができるはずの組織である。待ったなしの地方創生に向けて、地方議会と地方議員がその推進の一翼を担うことができる環境をつくるにはどうしたら良いかという視点で、地方議員のあるべき姿について継続して、調査研究をすすめるとともに、その仕掛けづくりを担っていきたい。

