

ステークホルダー主義時代の アカウンタビリティ



エーザイ専務執行役CFO 兼 早稲田大学客員教授
柳 良 平

ICGN（国際コーポレートガバナンス・ネットワーク）のパネル

2020年7月2日、私はICGNの主催するWebinarのパネルに登壇した。テーマは“New Accountability Mechanisms in the Age of Stakeholder Capitalism”で、オックスフォード大学ビジネススクールの教授、オランダの公的年金運用機関APGの責任投資の代表者との3人の議論は多岐にわたるものであったが、根底にあるのは「社会とビジネスの結びつき」であり、ステークホルダーの価値と株主価値は相反するものではないという考え方であった。近年、米国のビジネス・ラウンドテーブルの株主第一主義の見直し、ダボス会議での議論、そしてCOVID-19の影響などから、ESG投資の隆盛も相まって、株主義からステークホルダー主義へとフォーカスが変遷している。一方、こうした背景から、日本企業の一部には株主軽視の再現も垣間見える。ステークホルダー主義の時代にあつて、新しいアカウンタビリティのメカニズムはどうあるべきだろうか。私からの価値観の提案はESGと企業価値の両立であり、拙著『CFOポリシー』（中央経済社、2020年）で主張したモデルである。

非財務資本とエクイティ・スプレッドの同期化モデル

私の主張する概念フレームワークは、以下の三つのモデルの融合であ