



コーポレートガバナンスとステークホルダー関係

首 藤 恵

(証券アナリストジャーナル編集委員会委員)

先般、日本の上場会社を守るべき行動原則として、コーポレートガバナンス・コードが策定された。このガバナンス・コードでまず目に着くのは、株主の権利・平等性の確保に加えて、株主以外の様々なステークホルダーとの適切な協働や責務が強調されている点である。ガバナンスを「会社が株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うことの仕組み」と明確に定義し、株主以外のステークホルダーへの対応にも、取締役会・経営陣のリーダーシップが求められている。

わが国では2000年代に入って、それまで一般株主の利益を軽視してきたことへの反省から、従業員や取引先を重視する企業システムへの批判が高まり、シェアホルダー vs ステークホルダー、あるいは、株主 vs 従業員という対立の構図が広くとられてきた。ここ数年は、環境・社会に対する責任ある行動は経営の持続可能性の前提であるという見方が広がってきたものの、多様なステークホルダーへの配慮は企業の競争力を抑制しかねないという危惧は依然として根強かった。

日本企業の間で、ステークホルダーの概念について一様の理解が得られているとはいえず、ステークホルダーへの責務やステークホルダーとの適切な協働について、具体的な対応に苦慮している

企業も少なくないのではなかろうか。ステークホルダーに関する基本的な考え方とガバナンスとの関係について理論的に整理することは、ガバナンス・コードへの実効ある対応を進める上で一定の意味があると思われる。

本論は、このような視点から、ステークホルダー関係と企業価値に関するこれまでの理論的な流れをレビューし、ステークホルダー関係の構築を長期的成長に不可欠な企業固有資源の創出とみなす見方を紹介しよう。企業自身が価値創造とステークホルダーとの関係について明確な理解に立った方針を持つことは、ステークホルダーとの協働や対話が形式的なものに陥らないための前提である。

1. 企業は誰に責任を負うのか

コーポレートガバナンスとは、目的実現に向けて企業の経営が適切に方向付けられることであり、ガバナンス・システムとは、そのための仕組みである。それでは、企業経営は何を目指しているのか。これまで、企業の目的と目的実現のプロセスを巡って多くの議論が繰り返されてきた。言葉を換えれば、ガバナンスの基本的論点は、「企業は誰に対して責任を負っているのか」である (Baker and Nofsinger [2012])。株式会社制度の