

論文要旨

株主指向か公益指向か：日本型コーポレートガバナンスを求めて

青木 高夫

筆者は常に、アカデミックな研究の場とビジネスを実践する場とを結びつけることを念頭に置きつつ、大学院での研究や講義、企業人としての業務を続けてきた。これは、欧米に於ける両者間の繋がりに比して、わが国のそれが脆弱ではないかと危惧したことによる。それはまた、両者が個々に発展をしても社会に益することが少ないのではとの懸念でもあった。

それ故に、研究テーマとしてコーポレートガバナンスを選び、その過程をアカデミックな場とビジネスの現場を結びつける試みとした。具体的には、メインテーマとして「わが国の企業に相応しいコーポレートガバナンスとはどのようなものか」を立て、先行研究に基づく理論と、実践に耐えうる具体性を備えた提案を行うものである。

研究と提案の内容は、本編である著作『株主指向か公益指向か－日本型コーポレートガバナンスを求めて』（以下、本書とする）、及び、「補助論文」である「日本型コーポレートガバナンスの検討－『株主指向』と『ステークホルダー指向』に関する先行研究と整理－」に詳しいが、以下にそれらの要約を述べ、学位申請の資料としたい。

序章 コーポレートガバナンスの定義

本書は、序章、第1部の理論部分、第2部の提案部分、終章で構成されており、序章に於いて、まず、研究テーマであるコーポレートガバナンスの定義を明確にした。筆者のコーポレートガバナンスとの関わりは、英国のエイドリアン・キャドバリー（Adrian Cadbury）の著書であり、本書に於ける定義も、キャドバリーの考えを基礎に「権力の集中に誤りのないように、会社を導きコントロールするシステム」とした。

第1部 コーポレートガバナンスに関わる理論

本書の第1章から第4章までが、筆者が行った機関投資家との対話、及び先行研究に基づく考察の整理である。尚、先行研究の整理については「補助論文」でより詳細な整理を行っている。

第1章 コーポレートガバナンスを巡るわが国企業の課題

第1章では、筆者が参画した株主・投資家との対話に於ける争点を振り返り「わが国の企

業に相応しいコーポレートガバナンス」を導く道標となる以下の4つのサブテーマの設定を行った。

1. 海外の機関投資家は、わが国のコーポレートガバナンスの現状をどう評価しているか。
2. わが国の「会社は社会の公器である」という考え方は、海外の機関投資家に受け入れられるのか。
3. 「伊藤レポート」の指摘をどう理解し、どう対応すれば良いか。
4. 「日本再興戦略」が指摘するコーポレートガバナンスのあり方、特に、内部留保の社会還流をどう理解し、どう対応すれば良いか。

2章以降では、常にこれら4テーマに答えることを念頭に置き、先行研究に関わる考察を行いつつ、わが国の企業に相応しいコーポレートガバナンスの提案を検討した。

第2章 「株主指向」の歴史と課題

第2章では、主に海外の機関投資家とその主張の基礎とした「株主指向」について、歴史的背景と、その主張が孕む課題についての考察を行った。これは、株主・投資家の主張の学術的背景を理解せずに、対話を進めることに困難を感じたことによる。

さらに、「補助論文」に於いては、「株主指向」の理論的背景を成す「エージェンシー理論」「取引費用に関する理論」「不完備契約論」に触れ、本書では割愛した「株主指向」に関する研究の整理を行った。

第3章 「ステークホルダー指向」の歴史と課題

第3章では、「株主指向」に対置される考え方として、20世紀初頭に欧米に誕生した「ステークホルダー指向」について述べた。また、「補助論文」では、この「ステークホルダー指向」の背景となった「CSR理論」について触れ、「株主指向」も含めたコーポレートガバナンスに関する諸理論を説明する表（Kacey et.alによる「補助論文」表1）を掲げ、コーポレートガバナンスに関わる先行研究を俯瞰することに努めている。

その上で、本章では、欧米の「ステークホルダー指向」が、わが国の「株式会社を社会の公器」とする「公益指向」に近似すると捉え、この「会社は社会の公器である」という主張を理論化し、具体化することで、欧米の機関投資家の理解を得られるコーポレートガバナンスを構築できるとの結論を導いた。

第4章 わが国の「公益指向」

前章で述べた「会社は社会の公器である」という主張の理論化を試みた部分が、この第4章である。本章では、石田梅岩の賤商思想に対する反論、渋沢栄一の『論語』を起点とした「公益指向」の研究を基に、わが国の「公益指向」と欧米発の「ステークホルダー指向」の違いの明確化に努めた。その過程を経て、わが国の「公」が漠然と「多数社会」を指すものであるのに対し、欧米の「ステークホルダー」は、自らが認知すべき恣意的な概念であるとの結論を導いている。

従って、「会社を社会の公器」とするには、「公」の具体化、すなわち、「公」のうちの誰/何を「ステークホルダー」として認知し、この貢献度をどう評価するかを明らかにする必要がある。本書では、認知の手法としてエドワード・フリーマン (Edward Freeman) の主張、評価の指標にはコリン・メイヤー (Colin Mayer) の「コミットメント」という概念を使用した。このようにして認知、評価されたステークホルダーに対する責任の下に経営を行うシステムこそが、「わが国の企業に相応しいコーポレートガバナンス」ということである。

第2部 コーポレートガバナンス構築の実践提案

本書、及び、「補助論文」では詳しく述べたが「ステークホルダー指向」には、概念や担い手の不明瞭さや実践面の弱点が存在する。こうした課題を克服のために、第二部では、第4章までに述べた理論を実践化するための提案を行い、「わが国の企業に相応しいコーポレートガバナンス」を構築する糧とした。

第5章 「ステークホルダー指向」数値化の提案

第5章では、ステークホルダーのそれぞれの「コミットメント」を、会社（取締役会）がどう評価し、会社が創造した付加価値をステークホルダーにどのように還元したかを数値化する「ステークホルダー指標」を提案した。自動車、電機メーカー、それぞれの実例を示したが、これらが、具体化され数字による評価が可能な「ステークホルダー指向」の一例であり、株主・投資家との建設的な対話を可能とするツールとなるはずである。

第6章 取締役会の構成・役割・責任に関する提案

第6章では、わが国独自のコーポレートガバナンスに担い手を取締役会とする提案である。わが国の企業に於ける取締役会の役割・責任の曖昧さは、機関投資家も指摘するところであり、これは第1章のサブテーマ1の主たる問題でもあった。

本章では、ステークホルダーの認知、評価も含めた、わが国の企業に於ける、取締役会の役割・責任を明らかにし、さらに、それに必要な取締役会の構成に関する提案を行った。こうした内容の取締役会の成立により、初めて「わが国の企業に相応しいコーポレートガバナ

ンス」の構築が可能であるとの理解に基づくものである。

終章　まとめと課題解決の検証

終章に於いては、第6章までに述べた内容を整理した上で、本書が「わが国の株式会社に相応しいコーポレートガバナンスはどのようなものか」というメインテーマ、そして、第1章に掲げた4つのサブテーマに答え得るか否かを検証した。

以上が本書、及び、「補助論文」の概要である。

(了)