

サステナブルな企業目的と企業形態
—ステークホルダー主義と B Corporation への考察—
Sustainable Corporate Purpose and Corporate Type:
Views on Stakeholderism and B Corporation

北カリフォルニアジャパンスサエティ ヴァイスチェア 秋山隆英
Vice Chair, Japan Society of Northern California : Takahide Akiyama

1. はじめに

2019年8月米国の代表的大企業のCEOからなる Business Roundtable は、あらゆるステークホルダーに配慮することにコミットする宣言を行い、World Economic Forum も 2020年1月ステークホルダー資本主義を掲げた。日本の経済同友会の経営者アンケートでも (2010) においても、「社会的課題の解決に向けて企業は役割を果たすべき」と考える経営者は 82% であった。米国調査会社エデルマン社の世界 500 の機関投資家動向調査 (2018) によれば、多くの投資家が投資判断に長期的な社会・環境問題への取組みと企業文化の健全性を組み入れることを求めている。このように企業側からも投資家側からも企業の在り方について社会的課題に取り組むべきとの見解が示されている。株主第一主義と言われる企業経営はミルトン・フリードマン教授が 1970 年に企業の目的は株主価値を高めることであると発表して以来広く受入れられてきたが、企業の目的についてはそれ以前もその後も現在に至るまでグローバルに様々な議論が展開されている。

そもそも企業は誰のために何を行い誰に対して責任を持つものであるか。特に環境問題をはじめとする多くの問題に直面し持続可能性が重要な課題となっている状況において、企業の目的は何であるかについて「サステナブル」という側面を意識して改めて考えるべきではないだろうか。持続可能な長期的価値創造にふさわしい経営の在

り方と企業形態は何か。本稿では、①企業の目的に関する議論の系譜をレビューした上で、筆者の実務家としての経験も踏まえて、②ステークホルダー主義の課題を考察するとともに、③ステークホルダー主義経営を実践する企業形態としての B corporation 法制及び米国非営利民間団体による B Corp 認証について考察したうえで、④ステークホルダー主義に基づくサステナブルな企業目的をもった経営と企業形態、それらの課題について提言を行うこととしたい。

2. 先行研究

1) ステークホルダー主義に関して

企業目的に関する議論は、資本主義経済の発展と共にその時々々の社会課題やニーズを反映した形で行われてきた。企業は適正な価格で良質な製品・サービスを必要とする人に提供するのであるが、誰に対して責任を持って何をなすのかという基本的な課題を大きく括ると (1) 株主のために価値向上を図ること、(2) 株主のためだけではなくあらゆる利害関係者・ステークホルダーに配慮すべきである、の二つの考え方に類型されよう。

1970年にフリードマンがニューヨークタイムズに寄稿した記事において、企業の目的は利益をあげること、企業の社会的責任は企業の資源を活用して唯一利益を増加させることであると主張し、株主第一主義と呼ばれる考え方がその後長期間に亘って定

着した。それから50年近くを経た2019年8月、米国大手企業のCEOが集まる団体であるThe Business Roundtable (BRT)が、企業は株主だけではなくあらゆるステークホルダーに対してコミットすべきであることを表明し、翌年1月にはThe World Economic Forum (WEF)が、企業は単に富を創造する経済単位ではなくより広い社会システムの一員として人間と社会の強い思いを実現するものであるとしたステークホルダー資本主義へのコミットメント「ダボスマニフェスト2020」を発表した。以下フリードマンに発する株主第一主義及びそれ以前の企業の目的に関する議論と最近提唱されているステークホルダー主義に関する議論についての先行研究を概観したい。

1930年代初頭に法学者BerleとDoddによる株主資本主義とステークホルダー資本主義論争が生じたが、それは1920年代に米国で少数の大企業による利益追求型の企業行動と巨大化に伴う社会的影響力の増大を懸念してそれらに対する批判が起こったことを背景にしている。

Berle (1931)は株主を経営陣から守ることに主眼をおいて株主第一主義を主張し、Doddは厚生福祉資本主義の考え方に基づき企業は従業員や社会に対しても責任を持つべきであるとの議論を展開した。Berleは1920年代に巨大化した少数の大企業に力が集中したこと、且つ企業の運営が株主である経営者から非株主経営者（取締役と実務トップ）に移行したことによって本来株主のものである企業の資産を経営陣が自由にコントロールできる状態になっていることを懸念して取締役の役割としてその管理義務に基づいて株主の権利を守ることを主張した。Dodd (1932)は、企業の実務は株主からではなく企業からの受託者として受託者責任は逸脱していないという認識のもとに社会的責任をもって財産を運用すべきであり、企業によって創造された

富は社会の安定のために正しく分配されるべきであり、また企業成長は適切な賃金を得た従業員から生じるものであるから従業員を適正に扱わない限り経済的安全は保たれないとしている。当時既に従業員の視点を入れていることは今日的観点からも興味深いと思われる。

両者の議論は続くがWells (2002)は1920年代から2000年代初頭に至る企業の社会的責任論において企業目的をCorporate Social Responsibility (CSR)と位置付けてレビューする中で、Berleは後日株主の利益だけを考えて企業を営むことはもはや十分ではないと認め、Doddは企業だけでは新しい役割を担うことはできず、政策的に政府の介入が必要であることを提起したことに触れ、また、両氏とも「現代アメリカでは大企業の力が強力になったためにその力を制限しないとアメリカ社会を牛耳るほどの力を持つことになる」と考えていたことを示し、更に「企業に対して計測可能な責任を迫らせる方法はなかなかない」(p98)と認めていたとの記述は現代にも通用する見方であろう。

Wellsの論文は2000年代初頭までをカバーし、1970年のフリードマンの発表、M&Aが活発化した1980年代から90年代にかけて米国各州で導入された「corporate constituency statute」(「利害関係法」)を含めてそれぞれの時代における米国での展開に関する議論に言及しているが、これらの議論は現代の視点からも興味深いものである。同論文後の重要な出来事は、BRTの183名の米国大企業CEOが署名した“*Our Commitment: Statement on the Purpose of A Corporation*” (2019)というタイトルの宣言であった。BRT宣言についてはその後実業界、官界、政界、学会など各方面で賛同を得てきたが、他方でステークホルダー主義に対する反対論も提起されている。

2020年、フリードマンのエッセイ 50周年のタイミングでスタンフォード大学フーヴァー研究所の著名メンバー4人（2020）が、ステークホルダー主義を拒否してフリードマンの主張を支持したほか、Bebchuk 及び Tallarita（2020）は、BRT 宣言を様々な角度から検討して「ステークホルダー主義は、非効果的であり企業の利害関係者を守る方法としては実は逆効果であり、ステークホルダー主義を受け入れることは利害関係者と社会に対して有害となるだろう」（p1）と結論づけている。

BRT は 1997 年にも声明を発表していたが、そこでは企業の目的について株主に仕えることが取締役の最大の義務であるとしていた。これに対して 2019 年の宣言は、全ての利害関係者に対して価値を提供することへのコミットメントを表明し、会社の目的に関して大きな舵を切ったと受け止められたのであるが、Bebchuk 他は上記の論文において実は 1997 年宣言から実態的に大きな変化ではないと主張している。彼らは株主に貢献する限りにおいて利害関係者の利害を考慮する “instrumental or informational” アプローチなのか、企業の取締役が利害関係者の福祉を最終的な目的として利害関係者への影響に配慮して意思決定を行う “pluralistic” アプローチなのか、利害関係者に対するコミットメントの内容が不明確であり、利害関係者間のトレードオフの可能性は長期的には分けることができないものであるからトレードオフは実質的にはないとの前提で宣言を行っていることに徴すれば前者であると考えるのが妥当であるとしている。この論文は、BRT 宣言の署名者へのアンケート調査において大企業の CEO はこの宣言に署名することについて取締役会の承認を得たのは 48 回答企業のうち 1 社のみであったことを明らかにしているが、その理由としてこの宣言によって当該企業の運営に大きな変化を

もたらすことにはならないだろうとの考え方に基づくものであるとしている。

Freeman は 1982 年に刊行したその著書 “Strategic Management: A Stakeholder Approach” において、企業はその企業の目的達成のために影響を受けるあらゆるグループや個人の利害と役割を考慮すべきであるとのステークホルダーアプローチの考えを示したが、彼はその後もステークホルダー主義に関する考え方を展開し “The Power of And: Responsible Business Without Trade-Offs”（2020）において “And” の一語に注目する形で 5 つの考え方を示している。二者択一ではなく、and の前後の二つは共に重要でありそれら両方が必要であることを強調した。具体的には、（1）目的と利益、（2）利害関係者（ステークホルダー）と株主、（3）社会と市場、（4）ヒューマニティと経済、（5）ビジネスと倫理である。彼はそもそも企業は資本主義において社会をよくするために存在しており、特に（2）の利害関係者と株主に関しては、双方が互いに必要であり依存しあっているのだから企業は相互依存性をよく理解してよりよい社会に貢献していくべきだとの考え方を示している。この相互依存性の考え方は、次に検討する B Corp 認証において認証企業が署名することを求められている “Declaration of Interdependence”（『相互依存宣言』）にも表れており実践面でこの考え方が運用されているよい実例だと思われる。

ステークホルダー主義経営については様々なステークホルダーが属している社会という観点からも語らなければならないが、中村（2022）は、ステークホルダーが自律的な「アウター」（p217）になっていないことをあげ、この点において日本企業がステークホルダー資本主義を受容し機能させていく上で課題であると指摘している。従業員や顧客が自ら声をあげて企業の取組に対して注文を出すことをせず、また取引先も下請け的立場にあるとどうしても声を上げにくいという事情はステークホル

ダー主義経営を推進する上で改善を要する点であろう。

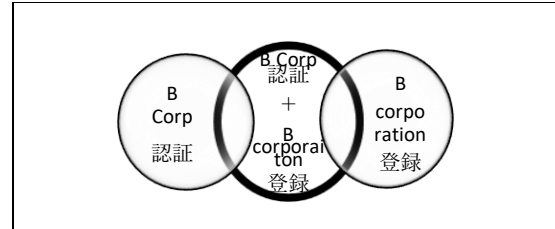
2) B Corporation 法制と B Corp 認証に関して

ステークホルダー主義経営は実務的には B corporation 法上の登録及び B Corp 認証取得という形で実践されている。“B”は、いずれも“Benefit for all”のB、全ての人たちにとって便益になるという意味で2006年にビジネスの在り方・仕組みは変わるべきである、経済システムの転換が必要であると考えた米国の3人のビジネスマンが新しい企業の在り方として提唱したもので、彼らはその実行部隊として B Lab という非営利団体を設立した。B corporation はステークホルダー主義を認める企業形態に関する法律、B Corp 認証は B Lab がステークホルダー主義に則って一定の評価レベルを超えた企業に与える私的な認証である（具体的には“B Impact Assessment”（BIA）と呼ばれる評価制度において200点満点のうち80点が合格ラインで、合格した企業は対外的に認証のロゴを表示することができる）。

株主第一主義からの転換を効果的に推進するには基盤となる法律の存在が不可欠であると考えた B Lab 創設者は法制化を各州に求めたが実現には時間を要するので、まずは B Lab による B Corp 認証からスタートさせ（第1号認証は2007年）、その後 B corporation 法制化は2010年のメリーランド州を皮切りに順次各州で進んだ。米国だけではなく南米、欧州、アジアにもこの動きは広がり、日本では B Corp 認証を受けた企業が24社（2023年5月現在）ある。ステークホルダー主義を公に認める法律と民間認証制度の二つに分かれた形になっているが、認証を受けた企業はその所在地域に B corporation 法制があれば認証後2年以内に B corporation として登録すること

を B Lab から求められているため実質的には二つの仕組みがセットの形になっていると考えてよいであろう。

図1：B Corp 認証と B corporation 法による登録



(筆者作成)

Diez-Busto, Sanchez-Ruiz 他 (2021) によれば、B Corp に関する論文が記述されはじめたのは2009年からであり (p7) 研究対象としての歴史は浅いと指摘しているが、近年その数は増えつつある。

B corporation として法的に登録することはステークホルダー主義経営の実施を対外的に明らかにすることであり、B Corp 認証は企業がステークホルダー主義に基づいた経営をどの程度推進しているかを明らかにする。

なぜ企業は B Corp 認証を受けるのか。Kim 他 (2016) は、主要要因を調査したところ二つの理由が明らかになったと指摘している。一つは企業の CSR 推進のため、即ちそれまで取り組んできた社会的或いは環境への取組みが本物であってステークホルダー主義を信奉していることを明らかにするためであり、もう一つは大企業を中心にグリーンウォッシュに晒されている中で消費者が企業やその商品が社会的・環境的に責任あるものであるか否かを見極められるようにするためである、としている。彼らはまた、B Corp 認証乃至 B corporation 登録は誰もが自分はグリーンであるとか良い企業であると主張している世界において、自社は明らかに社会・環境に対するコミットメント企業であることを示すよりよいコ

コミュニケーション手段として自社の差別化に役立てることができるとしている。

Harjoto 他 (2019) は B Corp 認証を受けることは重要な CSR の取組みであることを指摘しているが、B Corp 認証企業は、①情報開示、②ステークホルダーとの対話、及び③道徳的な取組みが求められている点において CSR 活動の要素と重なる部分が大いといと指摘している。また彼らはこれまで B Corp 認証を受けた企業は中小企業が多いが、所在する地域コミュニティが求めている場合においては、市場競争が厳しい企業、女性・人種的マイノリティが経営する企業に B Corp 認証取得の傾向が見られるとの研究結果を発表している。

B corporation の実効性については B corporation 法制が誕生してからまだ日が浅いこともありこれまでの研究ではまだ明確になっていないと Jones (2021) は指摘している。Jones は米国以外での展開についても触れ、特にブラジルを中心に設立された Sistema B について設立の経緯とその後展開について記述し、その上で日本での状況について B Corp 認証企業数は大変少なくその理由として、①B Corp の知名度がないこと、②認証のメリットが認識されていないこと、③認証取得には時間と費用がかかることを挙げている。また B Corp 認証制度は英語で行われることやそもそも米国企業向けの質問内容になっていることが日本企業にとってはハンディになっていることも指摘している。他方、経済性だけでなくサステナビリティというより広範な視野をもつ企業文化を形成していくために時間をかけて認証取得に取り組むことは意義があると考えている経営者がいることも指摘している。また、Jones は日本に長く存在する「三方よし」について B Corp 認証によって三方よしを再認識することができるメリットと、既に日本では三方よしの考え方をベースに

して経営しているのだから B Corp 認証はあえて不要だという二様の考え方が存在することを課題としてあげている。因みにこれに関連して認証取得日本企業 24 社の BIA スコア平均を筆者が算出したところ 90.2 点とグローバル平均の 85.3 点 (B Lab Global ウェブページ、2023) を上回っており、Jones の三方よしに関わる議論を裏付けているとも言えるのではないかと。

B Corp を拡充するには法整備が重要であると B Lab 創設者が指摘し法制化の実現に尽力したのであるが、B corporation 法制について田村 (2022) は米国の実例を参照しつつ日本での課題について議論している。米国では州法によって定められており多くの企業本社が存在するデラウェア州も 2013 年に B corporation 法を制定しているが、取締役の受託者責任について公益配慮義務と均衡配慮義務を課しているものの、取締役の責任については「通常の株式会社と比べて重くなっていない」、「濫訴の弊を恐れて株主以外の受益者であるステークホルダー等が取締役の責任を迫る道を閉ざしている」(p183) と指摘している。また、この新しい法人格の法制化は、予算措置を必要とせず又税収への負の影響もないため政治的に受け入れやすいものであることから超党派の支持を得て多くの州に広がっていったが、他方「ステークホルダーの利益を考慮することを義務づけている点で違いはあるが、その執行の担保を株主に委ねているので、実質的に既存の株式会社とどれほどの違いはあるのかは疑問である」、また「投資家に対するアカウンタビリティはゼロである」(p187) とのガバナンス上の問題点が指摘されているとした上で、法解釈上取締役がステークホルダーの利益を考慮に入れる広範な裁量権を有していたとしても、取締役や経営者の行動には株主利益重視が大きな影響を与えているので、それを中和する意味でもベネフィッ

トコーポレーションという法人格には意味があるという反論がある」(p187)ことを挙げている。日本版B corporation 法制検討については、デラウェア州法のように緩やかな内容にするのか、株主以外による責任追及を可能にする手段を具備する等より強い内容にするのか、取締役の選解任権は株主だけにあることをどう考えるか、コーポレートガバナンスコードとの整合性をどうするかなどの課題があげられている。

3. ステークホルダー主義における企業目的と企業形態の考察

先行研究にも見られるように考慮すべき様々な課題が存在しているが、本稿では筆者がステークホルダー主義経営を俯瞰する中で重要と思われる項目を選択しポイントを整理していきたい。

1) 株主第一主義と呼ばれるフリードマンの主張の再思

フリードマン(1970)は、事業の唯一の社会的責任は自らの資源を使って利益を増加させる活動を行うことであると述べている。彼は利益を短期・長期に分けていないが、欺瞞と詐欺のないオープンで自由な競争というゲームのルールに基づき、また法律と倫理的習慣に具現化されている社会の基本的ルールに従い出来るだけ稼ぐことが企業幹部の責任であると述べている。企業の経営者は所有者に雇用されているのだから所有者である株主に対して責任を追っている。同時に一人の人間として『社会的責任』と呼べる他のことにも責任を感じそれらのステークホルダーに対して自らの時間やお金を割きたいと思うかもしれないが、それはその人を雇用している所有者のエージェントとしての役割ではなく自らがプリンシパルとして行うべきことであるから経営者は専ら株主に対して責任を追うべきであると主張している。また彼はビジネスマ

ンが『社会的責任』を含め本来の責任以外のことに驚くほど短期志向になっていることを指摘しているが、これも経営者は本来事業で利益を上げることに集中せよという考え方の背景にあると考えられる。

利益を増やすことが事業、経営者の目的であると明確に述べている他方、短期志向の問題や倫理的対応や社会のルールに従うことの重要性に触れていることから彼の主張が利益一辺倒の短期志向であったと一面的に捉える必要はないであろう。むしろフリードマンの発言を契機として、人間のエゴによる利益拡大という考え方の下に株式市場を通じて短期志向が助長され、それ故に他のステークホルダーへの配慮に欠けることとなり、人権、格差、環境破壊などの問題をもたらしたということも出来るのではないだろうか。フリードマンの主張の中にも長期的観点に立ち徒に利益追求に走るのではなく様々なステークホルダーへの配慮も含め道徳的・倫理的視点にも留意して企業経営を行うべきであるという考え方が見られることに注目したい。

2) ステークホルダー主義の実践とB corporation

ステークホルダー主義に基づく経営において取締役や経営陣は株主及び他のステークホルダーに配慮するとしても、株主以外の他のステークホルダーは自ら株主でない限り投票権を通じて会社の事業に対して賛成・反対することが出来ない。意見具申、陳情、不買運動その他の手段で会社に訴えることはできるが議決権は持たない。またステークホルダー主義といっても先に述べたようにinstrumentalアプローチとpluralisticアプローチによって意味合いが異なる。「配慮する」とはどのような意味を持つのか。配慮したように見えても結果的には無視することもできる。意思決定において影響を受けるあらゆるステークホ

ルダーへの影響と期待収益とのバランスをとって最終的には説明責任を果たした上で取締役が決断し案件の重要性によっては株主総会に議案提出することになるが、ステークホルダー主義経営を具体的にどのような形で実施していくのかについては更なる議論を実践的な観点から行い実例を積み上げて学んでいくのが現実的なのではないか。B Lab は B Corp 認証企業に「株主だけでなく全てのステークホルダーのために利益を創出し、事業を通じて全てのステークホルダーにとって害となることは行わず、益となることを行うよう志す」(B Corporation Agreement に記載) よう実質的な取組みを求めているのであるが、B Corp 認証は自主的な取組みであり罰則がないためその実効性については今後の実践の中で明らかになっていくことが期待される。

また、米国の B corporation 法は公益配慮義務 (informational アプローチ) と均衡配慮義務 (pluralistic アプローチ) を求めているものの、取締役の責任追及に関して通常の株式会社における義務より重くなっていないことを考えると、均衡配慮において各ステークホルダーへの影響をどう計測するかを実務的に定着させることはかなりのハードルがあるといえるだろう。

実践的な観点からすれば株主にとっての長期的利益の追求、株主を含むあらゆるステークホルダーへの影響を考慮すること、そして最終的にバランスの取れた意思決定を行うというフレームワークをどう構築していくかが課題であると思料する。

3) ステークホルダー主義への社会的合意の形成について

従来の議論を見ると株主第一主義とステークホルダー主義が対立している如くであるが、むしろ社会にとって何が適切であるかという社会的課題の観点からすれば、長期的視点、ステークホルダーへの明確な配

慮及び And の視点の三点を考慮することが重要なポイントになると筆者は考えている。株主のみに経営に関する重要な議決権が与えられている株式会社制度においても、投資家が新しい企業の在り方の仕組みとその本質を理解し短期的利益追求よりも長期的視点にたったステークホルダー配慮型の経営を真に求めていくことになればステークホルダー主義の前進につながるのではないだろうか。しかし、株主はどうしても足元の利益水準に捉われがちであるから株主がステークホルダー主義への理解をどう深めていけるかが重要となる。

実際に投資家がどのように考えているかについて英国のシュローダー (2022) が 2022 年 3 月に実施した世界の機関投資家 770 社 (28 か国・地域、総運用資産額 27.5 兆ドル) へのアンケート調査では、59% の回答者がステークホルダーに対して明快にポジティブな影響が得られているかどうか最も優先度の高い評価項目であること

(第 2 位は透明性 53%)、また 75% の回答者が ESG を投資の際の考慮項目にしていることが示されたが (2021 年の 67% から上昇)、他方で投資成績が大きな懸念材料であることが示され (53%)、また同調査の北米版 (205 社が回答) では、64% の回答者が ESG 要素を考慮するものの投資リターンを最重要視していることが明らかにされている。即ち ESG 及びステークホルダーへの配慮は重要な投資判断の要素であるが、引き続き投資リターンが最も重要な判断基準であることが実態であると言える。更に 2022 年 7 月に実施した世界 33 か国 2 万 3 千人の個人投資家を対象にした意識調査 (2022) によれば、88% の個人投資家が株主として企業の意思決定に影響力を発揮したいと考えていることがわかった。年金基金等機関投資家の投資原資の多くは個人からの拠出金であり個人投資家の意識が重要であることは言うまでもない。日本の投

資家（調査対象 1000 人）も 71%が影響力を發揮したいと考えているが、49%はそうするだけの力は自分にはないと考えており

（世界全体では 29%）、自ら影響力を行使できる人は 22%にとどまっていることを考慮すれば個人投資家の一層の理解と教育それに伴う積極的行動が必要だと言える。また企業が実際にステークホルダー主義経営によって投資家への「長期的」利益を達成できていることを証明する材料が必要であろう。

4) 政府・自治体が果たすべき公的役割と民間企業の役割分担について

企業は政府・自治体が行うべき公的役割をも担うべきであるという考え方をベースに社会的企業が注目を集めている。現政権においても民間で公的役割を担う法人形態

(B corporation を想定していると思われる) の必要性が内閣官房新しい資本主義実現本部 (2022) によって検討課題として挙げられている。民間企業では事業化が難しい或いは適切でない業務は引き続き政府・自治体が行うものとするのか、その一部を民間企業に任せるのか、その場合民間に委ねる公的役割とは何かを十分に議論しておく必要がある。そもそも民間企業は社会や環境に配慮して経営すべきであるところ株主以外のステークホルダーへの配慮を欠いていたために問題が生じたものであり、まずは民間企業としてこれらの課題に更に積極的に取り組んでいくことが肝要で、必ずしも政府・自治体が行うべきことを民間に担わせるという意味合いのものではないのか。フリードマンが指摘していたように公的な役割を民間が担うには相応の資源・ノウハウが必要でありそのために本来事業から経営資源が削がれる可能性もあるので、ステークホルダー主義経営としてどこまで公的な役割を受け入れるかは重要な

課題であり、ステークホルダー主義の一重要事項として十分議論すべき課題である。

5) ステークホルダー主義と ESG/SDGs

ステークホルダー主義に基づく経営は、Environment と Society を守りよりよい状況を作り上げていく活動とそれらを適正に運営するための Governance を加えた ESG への取組と重なりあうところが多い。ステークホルダー主義は ESG の “Society” の部分では株主のほか従業員、顧客、取引先・パートナー、地域社会を明確化しているが、ESG における “Society” はその定義が明確ではないものの実質的にこれらを対象にしていると考えれば内容的にかなり重なっていると考えてよい (表 1)。更に国連が提唱した SDGs (「持続可能な開発目標」) は ES の具体的取組み分野として 17 項目と更に細分化された 169 のターゲット項目を挙げているが、ESG は大枠、SDGs は実践項目として統合的に捉えればステークホルダー主義経営の実践的色彩をもつものと考えてよいであろう。しかし、ステークホルダー主義経営は全ての関係するステークホルダーに (同時に) 配慮した経営であることからすれば ESG/SDGs を包摂する実践的概念として位置づけてよいのではないだろうか。但し ESG/SDGs 実践は必ずしもステークホルダー主義経営を包摂しているとは言えない。

ステークホルダー主義も ESG もその成果を客観的に評価するためには計測が必要であるが、いずれも非財務項目を含むために困難を伴う。例えば ESG 評価については欧米主要評価機関の評価方法がそれぞれ異なるのが現状である。Harjoto 他 (2019) は CSR レポートガイドラインとして例えば ISO (International Organization for Standardization) のガイドラインは 7 つの分野でかなり厳格な開示を求めているものの評価基準や情報の正確性が十分でな

いことを指摘し、B Corp 認証はより信頼性が高いものであるとして評価している。

(表 1) ESG/SDGs, ステークホルダー主義と B Corp 認証の対象 (筆者作成)

ステークホルダー	ESG	SDGs (17 の目標)	ステークホルダー主義	B Corp 認証
株主			○	(○)
社会	○	貧困撲滅、飢餓撲滅、健康/福祉、教育、ジェンダー、水、クリーンエネルギー、働きがい/経済成長、技術革新、不平等排除、まちづくり、製造・使用責任、気候変動、海、陸、平和/公正、パートナーシップ		
従業員			○	○
顧客			○	○
取引先			○	
コミュニティ			○	○
環境	○		○	○
ガバナンス	○		○	○

6) B corporation と B Corp 認証の意義と有効性

(i) ステークホルダー主義経営を支える基盤

B corporation 法制と B Corp 認証は、ステークホルダー主義に基づく経営へのコミットメントとその対外的表明の双方に資するものとしてステークホルダー主義経営を支える基盤になるものと考えられる。

B Corp 認証取得の目的については先行研究の章で取り上げたが B Corp 認証の条件として、①社会と環境面への取組みにおいて高い実績を収めていること、②法的な変更を行うこと（ステークホルダー主義に基づくガバナンスに変更し、可能な国・地域では B corporation として登録する）及び③企業実績に係る情報の透明性の3つを要求している。その理由として経済的仕組みの変更（“System Change”）を推進する主導的立場にある企業として消費者、地域社会、供給者等取引先との信頼関係を築き、優秀な従業員の採用と継続雇用、更に

企業目的を共有する投資家を引き付けるといった役割を果たすことを可能にするためであるとしている。3年毎の認証更新作業は長期的に強靱な企業になるべく継続的改善を可能にするというメリットがあり、これはステークホルダー主義経営を根付かせ充実させていく上で意義ある有益な方策であると考えられる。

B corporation 法制は、一般の株式会社からの転換を認めていると共に B corporation から一般の株式会社への転換も認めているので、B corporation であることを株主の承認があればいつでも放棄できるという点には企業目的の永続性へのコミットメントという観点から留意すべきであろう。もし放棄することになれば株主がステークホルダー主義経営に異議を唱えたことになりステークホルダー主義経営推進にとっては逆行を意味するからである。

(ii) B Corp 認証企業数と対象地域の拡大

B Corp 認証取得企業は年々増加し 2023 年 6 月現在全世界 91 か国において合計

6691社が認証を取得しているが（B Lab ウェブページ、2023年6月20日参照）、B Lab 年次報告（2023）によればBIAに登録している企業は24万1千社に上っている。認証申請を行わなくともステークホルダー主義経営に役立たせるためにこれだけの数の企業がBIAを活用している（しようとしている）点は注目に値する。

B Corp 推進活動は米国から米国外にも広がり現在では91か国の企業が認証を受けている。最初の米国外活動はブラジルを中心に南米をカバーするSistema Bという組織が2011年に誕生し、2013年には豪州・ニュージーランド、2015年には英国、その後台湾、韓国、香港、中国などアジアにも広がっている。2022年末までに英国及び南米ではB Corp 認証企業はそれぞれ1,000社を超えたが、それぞれの国・地域でのB Labの組織的活動の貢献が大きいと考えられる。日本では、2016年にB Corp 認証第1号が誕生し2023年6月現在24社が認証を受けているが、他国・地域のような組織だった活動はまだ行われていない。Jones（2021）が指摘したように日本では知名度がない等課題があるが、現状組織だった活動が行われていないことが一つの大きな理由ではないかと考えられる。

(iii) 企業規模と成果

これまでB Corp 認証を得た企業はスタートアップを含む中小企業、非上場企業が殆どだが、徐々に上場企業にもB Corp 認証企業が出ており2022年末までに46を数える（2023）。大企業へのアプローチとしてB Labはマルチナショナルや上場大企業がB Corp 推進活動の一躍を担うべく“B Movement Builders”（BMB）というプログラムを2020年に立ち上げ、年間売上高50億ドル以上の企業は単にB Corp 認証を取得するだけでなく、自国やグローバルレベルでステークホルダー主義を推進する「システム変革」のリーダーとしての関与を促

している。SDGsにおける国連との連携を含めB Labはステークホルダー主義の推進を深化させていることが窺える。6000社を超える中小企業の認証に加えて上場大企業・マルチナショナル企業が増加していけば、B Corp 認証企業を通じてのステークホルダー主義経営がグローバルベースで大きく広がることが期待される。

B Corporation 登録とB Corp 認証の取得が社会的及び環境面においてインパクトを与えているかについてはB Labが毎年の活動成果を年次報告において発表しているが、2021年版（2022）によれば認証企業合計で210万トンの二酸化炭素削減に寄与、100%再生エネルギーを使用する企業は通常企業比4.5倍、100%がステークホルダーガバナンスを採用し60%が経営陣の報酬を社会・環境面での成果にリンクさせている等の成果を公表しており（2022、pp10-11）、B Corp 認証によってステークホルダー主義経営が前進していることがみられる。但し、殆どが中小企業であり上場大企業のB Corp 認証企業を抜き出した統計がないので大企業によるインパクトについては明確化できていない。BMBプログラム参加企業や大企業が増加していくことによってB Corp 認証企業によるインパクトが明らかになっていくことが期待される。

マイクロベースではB Corp 認証の業績への効果を有意に計測するには時間が必要で今後の課題とされる。

7) 日本におけるステークホルダー主義とB corporation 及びB Corp 認証

(i) 日本の経営のDNA

そもそも日本では近江商人の「三方よし」、石田梅岩の「心学」に基づく理念、「渋沢栄一による「道徳と算盤」「合本主義」の経営、近年では松下幸之助の「企業は社会の公器」の考えと「水道哲学」の経営や稲盛和夫の「利他の心」を基盤とした

経営など利益一辺倒ではない経営という土壌がある。残念ながら 1970 年代以降長年に亘って欧米の影響もあって利益に重点をおいた株主第一主義的経営が行われステークホルダー主義に通じる日本的経営が失われてきた。しかし、その DNA は一部企業に残っており、例えば、パナソニック株式会社は企業を「社会の公器」として位置付け関係先の犠牲の上に自らが発展されることは認められないと公言しており、エーザイ株式会社は定款を変更して患者と生活者のベネフィットを第一義とすることを明確化し、その使命を果たす結果利益が得られるとして利益最優先ではない考え方を表明している。今後重要なことは経営実績に鑑みてまずは社会善を実践しその結果として利益が獲得できているかどうかを検証していくことであろう。また株式会社ユグレナも 2021 年の株主総会において定款を変更して事業目的を「持続可能な社会の実現を目指して、次の事業及びこれに付帯する一切の事業を営む」こととし、国連の SDGs17 項目を実践すべき事業として列挙している。

このようにまだわずかではあるが上場企業においてステークホルダー主義経営を定款において明確化する動きが出ていることは注目すべきである。日本でも B corporation の企業形態を法制化するかどうかの議論が始まりつつあるが、株主第一主義からの転換を効果的に推進するには基盤となる法律の存在が不可欠であると B Lab 創業者たちが指摘した米国の事情が、日本的経営風土の中で当てはまるかどうかとも検証すべきではないかと思料する。

(ii) 評価の仕組み

ステークホルダー主義経営の進捗・成果を客観的に計り開示するための共通の尺度が必要であり、そのためには B Corp 認証乃至は同様の仕組みが有益と考えられる。米国では B corporation 法制が必要である

が制定には時間がかかるので認証制度から始めたが、日本ではまず認証制度を整備し各企業は定款においてステークホルダー主義の経営を明確化することに取り組むことも検討に値すると考えられる。更に、日本では「消費者志向自主宣言」や「健康経営」などの仕組みが存在し多くの上場企業等が参加していることを鑑みれば、限定的とは言え実質的にステークホルダー主義への取組が始まっており、例えば「ステークホルダー主義経営自主宣言」といった仕組みを設けることによってこうした動きを加速させることができるのではないかと思われる。

(iii) 産業界の捉え方

産業界がステークホルダー主義経営をどう考えるかは重要である。戦後経済復興のさなか経済同友会が 1956 年「経営者の社会的責任の自覚と実践」と題する提言の中で、企業は私有の域を脱しており経営は資本提供者からだけではなく全社会から信託されるものであると表明している。しかし、その後の経済発展の中で欧米を含む株主第一主義の影響も受けてステークホルダー主義的経営が実践面では後退してしまっ

た。公害問題、企業の儲け主義、バブルとその崩壊、企業不祥事など様々な問題の発生により企業の社会的責任が議論されたものの株主第一主義への反省とステークホルダー主義への回帰の気配はごく最近まで待たねばならなかった。BRT 宣言と「ダボスマニフェスト 2020」と略同時期に日本でもステークホルダー主義経営に関する議論が経済界で行われるようになった。経団連

(2020) は、2020 年 11 月に発表した『新成長戦略』においてサステイナブルな資本主義の確立を標榜してマルチステークホルダーの要請を包摂して価値を協創していくことよってのみ持続的成長が可能であるとし、経済同友会 (2022) も 2022 年 1 月

の『第18回企業白書2022』において、企業は人間社会に対する価値貢献の主体であるとの認識のもと現状ではステークホルダーに十分価値を提供できていないとの考え方を示し、更に「日本企業の取組みが十分に評価されず、気が付けば、ステークホルダー資本主義においても、世界から取り残されなかねない」（p5）との懸念を示している。個別企業ベースではESGやSDGsに取り組んでいるもの必ずしもステークホルダー主義経営が浸透しているとは言い難く今後の課題である。

B Labの創設者は段階的修正ではなく仕組みの変更、System Changeの必要性を訴えたが、日本においては必ずしもSystem Changeではなく、日本の歴史の中に息づく道徳観・倫理観を含むステークホルダー主義を包摂した日本的な経営の仕組みに回帰することを考えてもよいのではないかと、むしろそのような捉え方をしたほうが日本ではステークホルダー主義を実質的に広く定着しやすいのではないかと考えられる。

4. 持続可能な企業目的と長期的企業価値創出に向けての提案

ステークホルダー主義経営を推進するという方向性はグローバルな傾向であり、また日本の産業界でも総論では相応に認知されているものの個別企業ベースでは広く採用されているまでに至っていない状況において、上記考察を踏まえていくつかの実践的提案を行いたい。

1) ステークホルダー主義経営の啓蒙

ESG/SDGsへの取組みはステークホルダー主義経営の一環をなすものではあるが、企業運営の実践・推進にあたっては「ステークホルダー主義」をもっと前面に出すことが必要だと筆者は考えている。ESGとSDGsという言葉の影に隠れてしまっている面もあり「ステークホルダー主義」「ステーク

ホルダー資本主義」「ステークホルダーガバナンス」のように「ステークホルダー」という言葉に関係各方面で多用し日常化することを提言したい。先に考察した合意形成を進めるためにも「ステークホルダー主義経営」の重要性を広く国民の間に広めていくことが必要である。具体的に言えば、大学講座、産業界、社会人教育、マスコミなどあらゆる場において啓蒙することが可能でありまたそのための政策的後押しも重要である。

2) 定款へのステークホルダー主義経営明記と政策的支援

ステークホルダー主義経営を推進するためには企業レベルの取組みを促進する政策的主導も必要である。先に考察したようにB corporationのような法人形態創設もあるが、まずはステークホルダー主義経営を定款の目的に盛り込むことを政策的に推奨することを提案したい。上場企業のみならず非上場でも影響力のある企業には定款変更を求めているかどうか。また、スタートアップ企業も企業創設時からステークホルダー主義経営を定款に謳っておくことは健全な企業成長にとって役立つことになる。

3) B Corp 認証制度導入促進

米国に始まったB Corp 認証制度の意義と現状については先に考察したとおりであるが、日本でもこれを積極的に取り組むべきだと考えている。一点目は、B Lab Japan（仮称）の組織的創設である。B Labの組織が存在している国・地域ではステークホルダー主義経営の実践に役立っていることは先に見たとおりであり、日本においてもそうした組織の存在が役立つと考えられる。BIA評価は言語が英語でありまた日本企業に馴染みにくい質問も含まれていることから将来的には日本的な経営DNAを踏まえた独自の認証制度を創設することも検

討すべき課題だと考えるが、当面は既にグローバルに浸透（グローバルスタンダード化）している B Lab の評価制度を活用することが日本でステークホルダー主義経営を浸透させていく近道になるであろう。

4) 経営トップと取締役の要件明確化

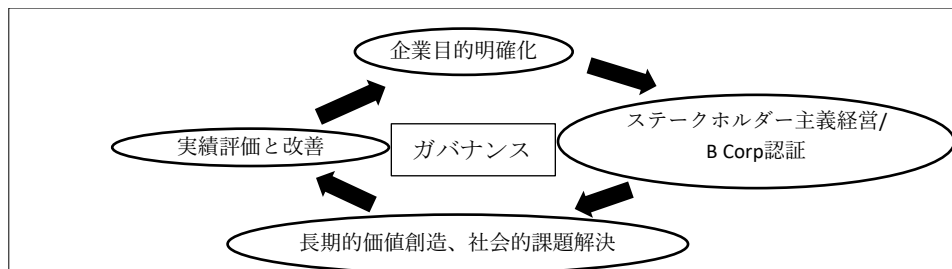
ステークホルダー主義による経営は様々な利害関係者に配慮すべきことからその実践においては経営トップによる高度な対応と強い倫理観・道徳観を持つ強いリーダーシップが求められる。取締役も従来の株主第一主義の時代とは異なる見識が求められ、役員スキルマトリックスにもステークホルダー経営の一項を入れてはどうか（ESG/SDGs を取り入れた企業が多いが先の

考察にも照らしてステークホルダー主義経営の視点を提案する）。

5. まとめと今後の課題

企業が長期的視点にたつて様々なステークホルダーに配慮した経営を行うことによってその社会的責任を全うしていくことの重要性はこの難しい変革の時代にあつて改めて認識されるべきことであるが、具体的にはサステナブルな企業目的を明確化し、ステークホルダー主義経営の実践とツールとしての B Corp 認証制度の活用によって長期的価値創造と社会的課題解決への貢献を実現していく実践サイクルの実施が重要となる。以下の図がそのサイクルを示す。

図 2：サステナブルな企業目的とステークホルダー主義実践サイクル



(筆者作成)

企業活動によって影響を受ける全てのステークホルダーを同時に満足させることは実際問題として困難を伴うが、少なくとも株主以外のステークホルダーに与える影響を経営判断の中で考慮することは必須であり、最適なバランスの取れた経営判断を積み重ねていくことがサステナブルな長期的価値創造につながり、市場経済で活動する民間企業がより良い社会づくりへの貢献度を高めていくことが出来るのではないかと考える。バランスと調和のとれた企業経営がこれからの時代に求められていることであろう。

取組みの実績評価は B Corp 認証を活用することによって相応の評価は可能であるが、非財務項目をどう評価していくかは今後の課題である。B Lab は認証方法の変更を検討中で 2024 年には新しい方式を採用する予定とのことであるが今後も常に改善の道をたどっていくであろう。また、B Corp 認証制度が始まって 15 年が経過するが B Corp 認証の成果を各ステークホルダーへの貢献という観点からどう評価していくかは継続課題として検討・改善されていくものとする。また、従業員満足度、顧客満足度、取引先満足度、地域社会満足度など既に行われているものを含め各ステー

クホルダーの満足度は相応に計測することが可能であり満足度の要因分析を行うこともできる。経営者はその結果を恐れず常に向上していく努力を重ね、その積み重ねがステークホルダー主義による経営を推進し

企業と産業と国の経済力を強めていくことになるのではないかと。

以上
尚、本稿は所属先とは一切関係なく、全て個人としての意見・見解です。

(参考文献)

- B Lab Global (2022) “*Annual Report 2021*”, 2023年4月23日アクセス
(<https://www.bcorporation.net/en-us/news/blog/b-lab-global-2021-annual-report>)
- B Lab Global (2023) “*Annual Report 2022*”, 2023年6月20日アクセス
(<https://infogram.com/lte9x6klpgzx01bwo7490melglizo4md81>)
- B Lab Global (2023) *Website*, 2023年6月20日アクセス
(<https://www.bcorporation.net/en-us/find-a-b-corp/>)
- Bebchuk, Lucian A., Tallarita Roberto, (2020) “The Illusory Promise of Stakeholder Governance”, *Harvard Law School on Corporate Governance*, Discussion Paper No.1052
- Diez-Busto, Elsa, Sanchez-Ruiz Lidia and Fernandez-Laviada Ana, (2021) “The B Corp Movement: Systematic Literature Review” *Sustainability* 2021,
- Freedman, Milton (1970) “The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits” *The New York Times*, September 13, 1970
- Freeman, R. Edward., Martin, Kirsten., Parmer, Bidhan (2007) “Stakeholder Capitalism” *Journal of Business Ethics* 74:pp303-314
- Freeman, Ed., By, Rune Todnem (2022) “Stakeholder Capitalism and Implications for How We Think About Leadership”, *Journal of Change Management*
- Freeman, R. Edward, (2007) “Managing for Stakeholders”, Darden Business Publishing, University of Virginia.
- Gregory, Holly J., (2019) “Everything Old is New Again—Reconsidering the Social Purpose of the Corporation” *Harvard Law School Forum on Corporate Governance*
- Harjoto, Maretno, Laksmana, Indrarini and Yang, Ya-wen (2019) “Why do companies obtain the B Corporation certification?” *Social Responsibility Journal* Vol.15 No.5 pp621-639
- Honeyman, Ryan., Jana, Tiffany (2019) *The B Corp Handbook: How You Can Use Business as a Force for Good Second Edition*, Berrett-Koehler Publishers, Inc.
- Jones, Geoffrey (2021) “B Corps: Can it Remake Capitalism in Japan?” 関東学院大学『経済系』第284集
- Just Report (2022) “3 Years Later: Here’s How Business Roundtable Purpose Statement Signatories Are Stacking Up Against Their Piers When It Comes to Stakeholder Performance”
- Kim, Suntae., Karlesky, Matthew J., Myers, Christoer G., and Schifeling, Todd (2016) “Why Companies Are Becoming B Corporations”, *Harvard Business Review Corporate Social Responsibility*
- Lipton, Martin (2022) “ESG, Stakeholder Governance, and the Duty of

- Corporation”, *Harvard Law School Forum on Corporate Governance*
- Marquis, Christopher (2020) *Better Business: How the B Corp Movement Is Remaking Capitalism*, Yale University Press
- Schultz, George P., Boskin, Michael J., Cogan, John F., Taylor, John B., (2020) “Cheated By Collectivism: Businesses do good by benefiting their shareholders, not pursuing a phantom of “social responsibility.” *Hoover Digest Summer 2020*, pp90-95
- Schroders, (2022) *Institutional Investor Study 2022*, Schroders, July, 2022. 2023年4月23日アクセス
(https://mybrand.schroders.com/m/1a582b591fd00818/original/SIIS-2022_Global-Sustainability-Report.pdf)
- Schroders, (2022) *Global Investors Study 2022*. 2023年4月23日アクセス
(<https://www.schroders.com/en/global/media-relations/media-centre/schroders-global>)
- Schroders, (2022) *Institutional Investor Study 2022: North America Sustainability*, Schroder July, 2022. 2023年4月23日アクセス
(https://mybrand.schroders.com/m/660157987698a183/original/SIIS-2022_North-America-Sustainability-Report.pdf)
- Strine, Leo E. Jr., (2021) “Restoration: The Role Stakeholder Governance Must Play in Recreating a Fair and Sustainable American Economy, A Reply to Professor Rock” Forthcoming, *The Business Lawyer Spring 2021*
- Wells, C.A. Harwell, (2002) “The Cycles of Corporate Social Responsibility: An Historical Retrospective for the Twenty-First Century” *Kansas Law Review* Vol. 51 pp77-140.
- World Economic Forum (2016) “The New Paradigm: A roadmap for Implicit Corporate Governance Partnership Between Corporations and Investors to Achieve Sustainable Long-Term Investment and Growth” (Prepared by Martin Lipton, Wachtell Lipton Rosen & Katz)
- World Economic Forum (2019) “Davos 1973 to Davos 2020: How the world economy has changed”
- 石島博、水谷守 (2021) 「ESG投資に関する法的論点の整理と一考察」『中央ロー・ジャーナル』第18巻第1号 71-99頁
- 経済同友会 (2022) 『第18回企業白書「企業白書2022」：人間及び人間社会の本質的欲求と企業経営—非連続な環境変化と継続的価値創造』2022年1月
- 経済同友会 (2010) 『日本企業のCSR—進化の軌跡』 2010年4月
- 鈴木由紀子 (2017) 「ベネフィット・コーポレーションの展開と課題」『商学研究』33号、93-108頁。
- 高岡伸行、デ・ゾイサ、アヌラ (2017) 「ベネフィット・コーポレーションの制度設計思想とそのサステナビリティ・マネジメントへの影響」『日本経営倫理学会』第24号 73-86頁
- 田村俊夫 (2022) 「日本版ベネフィットコーポレーションの課題：ステークホルダー主義と株主価値の関係」『金融・資本市場リサーチ』2022年夏号 195-202頁。
- 林順一 (2020) 「米国での社会的企業の新しい認証制度と法制化の動向—B CorporationとBenefit Corporation」『サステナビリティ経営研究学会報』2020年度
- 内閣官房新しい資本主義実現本部 (2022) 「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」2022年6月 25頁。
- 中村貴治 (2022) 「ステークホルダー・マネジメントの「企業と社会」における課題の考察：ステークホルダー資本主義を背景と

して」『日本経営倫理学会誌』第 29 号
209-221 頁。

西村あさひ法律事務所（2023）『米国等にお
ける民間で公的役割を担う：新たな法人形
態に関する調査報告書』（内閣官房新しい
資本主義実現本部事務局委託事業） 2023
年 3 月 31 日

日本経済団体連合会（2020）『新成長戦略』
2020 年 11 月