視点・論点

2021 年 11 月

資本主義における会計の役割

長谷部　賢

現代の資本主義が、地球温暖化や社会格差の問題を生み出しており、何らかの変革が必要という考えがここ数年世界的な潮流となっている。米国の経営者団体ビジネス・ラウンドテーブルでは、企業の「パーパス（存在意義）」を再定義し、株主第一主義からステークホルダーの価値を重視するマルチ・ステークホルダー資本主義であるべきだと強調している。株主価値最大化から、多様なステークホルダーに配慮した経営への移行が主張されているのである

また、米労働省は、トランプ前政権時代に導入した「金銭的要素のみを考慮すべき」とする年金基金向けの規則を修正し、エリサ法の規則改正案を公表した。投資収益を最重視するエリサ法の規則を変え、気候変動リスクや従業員の多様性などESGも考慮して投資先を選べるように改正される見込みである。

一方、学術研究において、ステークホルダーとの良好な関係を構築するための非財務的な活動により財務的パフォーマンスが高まるかという問いに対して、70 年代から多くの実証研究がなされてきたが、必ずしも明確な結論は示し得ていない。非財務活動を開示する統一的な基準が存在していないため、両者の因果を証明することが困難であることが一因である。

しかし、今後は非財務情報開示ルールのコンバージェンス化が進むことが予想され、与件は大きく変化することが考えられる。

非財務情報を開示する仕組みは、2000 年代初頭から欧米のいくつかの NPO がそれぞれ策定してきた。そのなかでも代表的な米国のサステナビリティ会計基準審議会（SASB）と国際統合報告評議会（IIRC）は今年 6 月に統合し、Value Reporting Foundation（VRF）として新組織に移行した。さらにCOP26の開催に合わせ、国際会計基準（IFRS）財団がサステナビリティ基準審議会（SSB）の設立を発表する見通しである。VRF は SSB と連携し、非財務情報の統一的な開示フレームワークづくりを目指しており、今年はこうした整備が本格的に始まることになる。

さらに、会計の側面から学術研究が進むことで、企業の評価軸が変わる可能性もある。

ESG 投資やサステナブルファイナンスへの関心が高まる中、そもそも「利益」とは何かという根源的な問いかけがユニバーサルオーナーを中心とした資産運用業界から提起されている。温暖化につながる CO2 を排出することにより、企業はその費用を外部化しているが、外部不経済に基づく利益は正統と言えるのか、従業員への給与は社会生活を向上させるという価値を創造しているが、給与は利益を圧迫する費用と見なすだけで良いのか。そうした疑問に会計面から取り組もうという動きである。

CO2 排出量にかかる透明性を高めるため、国際的なルール作りの機運も高まっている。世界的な大企業や政府機関で構成する「GHG プロトコル」により排出量算定が標準化された他、「気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）」が CO2 排出量を財務データとして扱う道筋をつけ、一部の国では義務化も始まっている。

脱炭素に向けた潮流の中で、企業による定量化の取り組みも進んでいる。たとえば、フランスの食品会社ダノンは自社及び自社のサプライチェーンから排出される温暖化ガスの費用を 1 トン当たり 35 ユーロで計算し、それを差し引いた「カーボン調整後 1 株利益（EPS）」を開示している。環境コストを内部化して利益から除く考え方は、海外では決して珍しいことではない。

こうした試みをアカデミズムの立場から支えるのが、ESG の世界的権威である米ハーバード・ビジネス・スクールの George Serafeim 教授である。
同教授は、「インパクト加重会計イニシアチブ」（Impact Weighted Accounts Initiative=IWAI）という試みを進めている。企業が外部化している CO2 排出コストのほか、給与の支払いに伴う富の創造などに着目し、企業業績に環境・人材の面から見た正負の金銭的影響を加える実験的研究である。

同教授が世界 1,800 社を対象に調査したところ、環境コストを差し引くと、2018 年に EBITDA が黒字だった 1,694 社中 543 社は利益が 25%以上減少したという。外部化されていた費用を内部化すると、これまでの企業の姿は一変することになる。

さらに、同教授らは人件費にかかる論点として「賃金の質」を取り上げている。社会的に最低限必要で公正と考えられる水準を上回る部分の給与は、社会的な価値の創造と考え、資産化するべきではないかという問題意識に基づくものである。

新しい企業価値モデルとして、企業は独自のパーパスを掲げ、そのインパクトを可視化することが求められる中、IWAI は企業を定量的に評価する有効な枠組みとなる可能性がある。

もちろん IWAI はまだ実験研究の段階にあり、これが社会に広く受け入れられるには相応の時間を要するだろう。しかしながら、非財務情報開示の統一化と会計的側面から「利益」の再定義について議論がより深まれば、財務情報と非財務情報の因果関係がクリアになり、実務面においても学術面においても大きな進展が期待される。

株主第一主義とマルチ・ステークホルダー資本主義を相克する上で、会計の果たす役割は大きい。こうした動きは現代の資本主義の再考にも繋がるだろう。