

# 「将来可能性」と価値創造の フューチャー・ガバナンス構想： 企業組織と業績評価の re-design に向けて

田 口 聡 志

- I はじめに
- II フューチャー・ガバナンス：サステナブル経営のジレンマを超えて
- III 他の研究との相対化：具体的論点整理のために
- IV 重層構造のフューチャー・ガバナンス
- V 今後の論点整理に向けて：全体の見通し
- VI むすびに代えて：そもそも論に戻って考える

## I はじめに

本稿の大きな目的は、後述する「フューチャー・ガバナンス」の設計を、理論的・実験的に検討していくための論点整理をおこなうことである。その意味で、本稿は、今後筆者が予定している一連のフューチャー・ガバナンス研究の端緒となる展望論文として位置づけられる<sup>1,2</sup>。

COVID-19問題を背景に、企業経営の不確実性は極めて高まっており、事業存続のためのいわば近視眼的な思考を強いられている。さらに日本では、ガバナンス改革の名のもとに株主至上主義がより強まり、根本的に近視眼的思考を内包する市場からの圧力がますます高まっているといえる。しかしその反面で、現代企業には、SDGsをはじめとする長期的視野に立った経営が、社会から求められている。その意味で、現代企業は、短期主義と長期主義の狭間で「サステナブル経営のジレンマ」に陥っているといえる。

それでは、そのようなジレンマを解決する鍵は、一体どこにあるのであろうか。筆者

- 
- 1 筆者はこれまでに「会計×ガバナンス×実験」に係る研究をいくつか進めてきたが、本稿は、それらの研究プロジェクトのいわば進化形態ないし「スケールアップ」版としても位置づけられる。具体的には、田口・上枝・三輪(2016)、田口(2014)、田口・椎葉・村上・三輪(2021)を参照。また、本稿は、筆者が現在進行形で進めているテクノロジー時代の経済社会のあり方に係るプロジェクト(田口2021a；田口2019a；田口2020a)や、企業会計の原初形態プロジェクト(田口2019b；田口2020b)とも相互補完関係にある。
  - 2 文脈は異なるが、田中・中林編(2015)では、「企業の組織構造の現状を所与とは考えず、…(中略)…新しいコーポレートガバナンスのあり方を検討していくことにしたい。」(p.381)「現状に縛られず、大胆にコーポレート・ガバナンスのあり方を考えてみよう」(p.381)とある(第15章)。我々の研究プロジェクトも、このような問いかけに呼応するものであると位置づけることが出来る。

は、その鍵はフューチャー・デザインにあると考えており、また特に、それを市場や組織にフィットさせる仕掛けとしてのガバナンスの再設計が重要になるものと思われる。そのような視点から、ここでは、「フューチャー・デザインによって、VUCA 下のいわゆる『リスク社会』で近視眼的思考に陥りがちな企業のサステナブル経営・開示を、『将来可能性』を高める方向へといざなう最適なガバナンスとは一体何か」という大きな問いを掲げる。そして、このようなガバナンスを、広く「フューチャー・ガバナンス」と名付けたうえで、これをどのようにデザインすることができるか、理論的・実験的に検証するための、今後の課題を示すことにする。結論的には、そのようなガバナンスを設計するには、ルール（メカニズム）デザイン、そして信頼の醸成が重要なキーワードとなると考えているが、本稿ではその展望を描く。

本稿の構成は、以下のとおりである。まずⅡでは、企業のサステナブル経営のジレンマを超えるために、フューチャー・ガバナンスの設計が重要となることを示す。続くⅢでは、他の研究との相対化をおこない、ⅣおよびⅤでは、重要となる諸論点を整理する。最後にⅥでは、今後の展望を示す。

## Ⅱ フューチャー・ガバナンス：サステナブル経営のジレンマを超えて

まず、本稿での重要概念であるフューチャー・ガバナンスを定義する。ここで、フューチャー・ガバナンスとは、フューチャー・デザインにより、近視眼的思考から企業を巡る各プレイヤーを解放し「将来可能性」を高めるガバナンスの仕組みを広くいう<sup>3,4</sup>。ここでは、未来のために希少資源を次世代に残すいわば「守りの視点」だけでなく、次世代のために現世代がおこなうべき適切なリスク・テイクとはなにかといういわば「攻めの視点」も重要になる。

以下では、フューチャー・ガバナンスが必要とされる経済的・社会的背景について述

3 ここで、そもそもガバナンスとはなにか、どのように定義しうるかという点については、田口（2014）における論点整理を参照。なお、田口（2014）では、ゲーム理論や契約理論を念頭に置いて、河野編（2005）の定義を採用し、ガバナンスを「stakeholder の利益のための agent の規律付け」と定義した。そして、本稿ないし、本プロジェクトにおいては、その方向性を更に敷衍するかたちで、東京大学社会科学研究所編（2016）における定義（p.37、第1章）を意識し、ひとまず（暫定的にはあるが）、「ガバナンス」を「ゲームのルールをつうじての、多様なアクター間の関係の規律付け」としてより広く定義しておく。このように、ガバナンスの定義を再度見直したのは、以下の2つの理由からである。すなわち、①社会の明示的・暗黙的のルールが存在を射程に入れるため、また、②ある主体（たとえば stakeholder）からある主体（たとえば agent）への一方通行の規律付けだけでなく、双方向、あるいは相互依存関係の中での規律付けというものも想定するため、である。

4 なお、このようなガバナンスのあり方は、実は企業に限定されるものではなく、広く地球規模、国家政治、公共政策など様々なものも含めた大きな議論となりうる可能性を秘めていることには留意された。そして本稿でも、それを意識して、先の脚注3において、ガバナンスを広く定義している。そして、そのような広がりも一応は念頭に置いたうえで、しかしひとまず本稿では、企業を巡るガバナンスにいったん焦点を絞り、議論をすすめることにする。

べる。結論的には、本研究の経済的・社会的背景としては、「企業のサステナブル経営のジレンマ」があるといえる。すなわち、現在、地球環境は激変しつつあり、二酸化炭素排出などの人間活動によって地球環境が文明の存続を脅かす「人新世」と呼ばれる状態に移行しつつある。このような文明スケールの変化を抑えるためにも、人々や企業などの日常スケールの行動変容が不可欠であり、特に影響力の大きい企業の行動変容や経済活動の再定義が喫緊の課題となる。近年、企業のサステナブル経営・開示や SDGs (Sustainable Development Goals) 活動の推進、更には市場での ESG (Environment, Social, Governance) 投資やインパクト評価促進 (Battilana et al. 2022; Serafeim and Trinh 2020) など、株主資本主義からステークホルダー資本主義 (Freeman and McVea 2001) への大きなうねりがみられる。国際的にも G7 で各国に「気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD)」に基づく開示が要請され、日本でもコーポレートガバナンス・コードの改訂において、企業のサステナブル経営・開示の拡充が要求される等、その関心が高まっている。

## II-1 現状のサステナブル経営・開示の課題

しかし他方、現状では課題も多い。課題は大きく3つある（図表1）。

図表1 現状のサステナブル経営・開示の実態と課題

<p>① <b>non-GAAP 指標としてのサステナブル開示</b>：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>→ 経営指標の計算は伝統的な会計システム（複式簿記）の枠外</li> <li>→ ある意味で「何でもあり」 （自企業をよりよく見せるための道具として利用される恐れ）</li> </ul> <p>② <b>開示の規制化・強化による懸念や逆効果</b>：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>→ 自発的開示であったものが市場規制に取り込まれ、強制開示化の方向へ</li> <li>→ 規制の逆効果、規制主体の乱立と国際的覇権争いの勃発</li> </ul> <p>③ <b>サステナブル経営の統制・評価の二重構造（重層的ガバナンス）</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 外部報告【ステークホルダー→企業の業績評価】（財務会計）</li> <li>・ 内部報告【経営者→従業員の業績評価】（管理会計）</li> </ul> <ul style="list-style-type: none"> <li>→ 上記2つのリンケージが必要（企業外部との関係だけでなく、組織内の意思決定や業績評価、従業員のモチベーションにも関係させて考える必要）</li> <li>→ しかし、両者を統合した包括的研究や実践は残された課題</li> </ul>
---

図表1に示されるとおり、まず第1は、サステナブル開示の多くは、non-GAAP 情報に留まることである。すなわち、これらのサステナブル情報の多くは、伝統的な会計システム（複式簿記）の枠外で生成されたものであり、現行では、基本的には公認会計士

5 人新世 (Anthropocene) とは、2000年2月の IGBP (International Geosphere-Biosphere Programme) において、Paul Crutzen が提唱した地質学的時代区分であり、人類による地球環境への多大な影響により、完新世 (Holocene) が終焉してしまったとの問題提起を含むものである (Crutzen 2002)。

の法定監査やレビューの対象外となる。つまり、これらは、会計システムの枠内の会計利益などの「GAAP (Generally Accepted Accounting Principles) 情報」に対して、「non-GAAP 情報」として位置づけられる。そして、多くの先行研究によれば、non-GAAP 情報は、ある意味で「何でもあり」の情報として、自企業をよりよく見せるための「道具」として利用される恐れ (Green Washing の問題) があることが指摘されている<sup>6</sup>。このことから、サステナブル情報が開示されるとしても、その品質や信憑性は、企業ごとに大きなばらつきがあると言わざるを得ない。

第2は、開示の規制化・強制化による懸念や逆効果である。すなわち、これらのサステナブル情報は、企業の自主的・自発的な開示に任されているのが現状であるが、しかし上述の第1の点を受けて、これらを市場規制に取り込み、前述のように一定の開示ルールのもと強制開示化すべしとの流れがある。ただし、多くの先行研究が示すように、開示規制を巡っては、規制の逆効果が懸念されるし、また、(かつての国際会計基準を巡る一連の議論を見ても分かる通り) 規制主体の乱立と国際的覇権争いの勃発の予兆が見え隠れしているように思われる<sup>7</sup>。

第3は、サステナブル経営の統制・評価の二重構造 (重層的ガバナンス) である。すなわち、企業のガバナンス体制と一口にいえども、その中身としては、大きく2つある。まず①企業外部のステークホルダーから企業経営者に対するガバナンス (ステークホルダーが如何に企業経営者を統制し評価するか、またそのための情報システムおよび情報伝達経路をどのように設計するかという問題) と、②企業経営者から従業員に対するガバナンス (経営者 (上司・親会社) が如何に従業員 (部下・子会社・サプライチェーン) を統制し評価するか、またそのための情報システムおよび情報伝達経路をどのように設計するかという問題) という2つである。また両者のリンケージ (重層的ガバナンスの考慮) が必要不可欠となる。つまり、サステナブル経営・開示の問題は、単に企業外部だけの問題ではなく、企業内部における組織の意思決定や業績評価、子会社や部門、ひいては従業員のモチベーションの問題と関係させて考える必要がある。しかし、両者を統合した包括的研究や実践は残された課題といえる。特に、近年のサステナブル経営の議論は、主に①の意味でのガバナンスに注目が集まっているものの、②の視

6 Non-GAAP 情報の中でも、特に non-GAAP 利益の問題については、翻って会計利益の本質に迫る重要な問題であると考えられる。そのため、non-GAAP 利益については別稿を予定しているが、さしあたり、たとえば、Larcker and Watts (2020), Larcker et al. (2021), Black et al. (2018) などの既存の実証研究サーベイを参照されたい。

7 これらの点については、国際会計基準を巡る議論を整理した田口 (2015) 第1章などを併せて参照されたい。もちろん、この制度化の流れの中で、ESG 指標の Materiality を巡る実証研究など、生産的な議論も一部にはある (たとえば、Khan et al. (2016) など)。しかし、反面で、国際会計基準のコンバージェンスを巡ってなされた会計の政治化や覇権争いなどが、再度繰り返されるのではないかの懸念も大きい。

8 このリンケージのために重要とされているのが、企業の統合報告であるとされる。

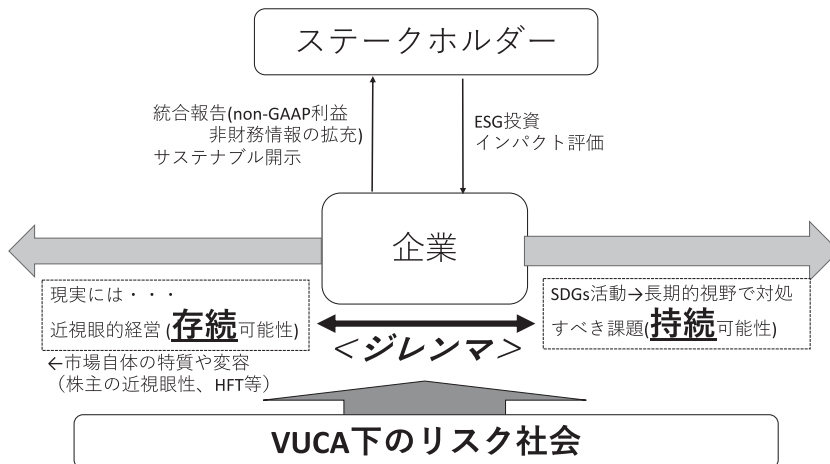
点にはあまりスポットがあたっていない。しかし、企業経営をサステナブルな方向にドライブしていくためには、本来的には②の視点が必要不可欠である。すなわち、現場の従業員レベルでのサステナブル経営（ないしサステナブルな視点でのビジネス）に対する深い理解とそのような従業員の活動に対する新たな評価軸の設計が重要な鍵となるが、この点の深化は今後の課題といえる。

## II-2 VUCA 下の「リスク社会」におけるサステナブル経営のジレンマ

このように、サステナブル経営・開示については、多くの課題が存在するが、さらに近年は、VUCA (Volatility (変動性), Uncertainty (不確実性), Complexity (複雑性), Ambiguity (曖昧性)) と呼ばれる COVID-19 感染によるパンデミック下での不確実性により、企業のそのような取り組みの先行きは不透明となり、企業は、VUCA 下におけるこのような「リスク社会」において、社会の持続可能性と自企業の存続可能性のジレンマに立たされている (図表2)。つまり、多くの企業が、先の見通せない VUCA 下で、目の前の事業存続を当面の目標と定めざるをえなくなり、全体的に長期的・将来的思考よりも短期的・近視眼的思考に陥らざるをえない状況に陥っている。

さらに、そもそも市場が内包する株主の近視眼性の問題もある。たとえば現在、日本では、「新しい資本主義」という政府の政策のもとで、証券市場における株主の近視眼的思考が大きく問題視されている。具体的には、一連のガバナンス改革のもとで株主至上主義が一段と強まる中で、証券市場の四半期開示制度などにより、株主の近視眼的思考がより助長されている、とされる。そして、企業経営者はそのような近視眼的思考の

図表2 企業が抱える持続可能性と存続可能性の対立：サステナブル経営のジレンマ



9 VUCA が企業経営に与える影響については、たとえば、Mack et al. (2015) や田口 (2021 a) を参照されたい。

株主に対応せざるを得ないため、短期的な帰結を求める近視眼的経営を強いられてしまっている、という問題である。<sup>10</sup> もっとも、四半期開示制度が、本当に近視眼的行動をもたらすのかについては、現在、多くの実証研究が注目するところであり、賛否両論ある（反対の結果を示す研究もある）が、他方で、単に四半期開示制度だけでなく、資本市場の特徴、ガバナンスおよび所有構造が経営者の短期主義志向を増大させるとの研究もあり（Kraft et al. 2018）、いずれにせよ、企業経営者の長期的思考を後押しする制度設計は喫緊の課題といえる。

さらには、市場における新しいテクノロジーの発展も市場の短期思考を助長しているかもしれない。たとえば、現在、アルゴリズムを利用したいわゆる高頻度取引（HFT: high frequency trading）は証券市場の中で大きな割合を占め、たとえば2018年には出来高ベースで過半数を占めるなど、今後もその影響は大きいと考えられる。<sup>11</sup> またこれらの取引は、企業のファンダメンタルではなく、市場の株価変動をもとに株式の注文をおこなうテクニカル分析をアルゴリズムに組み込んだものがメインである。つまり、根本的に短期視点でのトレードをおこなうものであるといえる。このようなHFTの登場や、それが市場に占める割合の増加を鑑みるに、市場における短期思考の圧力は、これまでとは異なる次元で高まっている可能性がある。<sup>12</sup>

このように考えると、企業における長期主義と短期主義のジレンマ（これを「サステナブル経営のジレンマ」とよぶ）から企業を解放するような何らかの手立てや仕組みを検討することは、喫緊の課題といえる。

## II-3 ジレンマ解消とフューチャー・デザイン

ではここで、上述のような近視眼性ないしジレンマに対しては、どのような対処が可能であろうか。結論的には、筆者は、フューチャー・デザイン、および、それを市場や組織にフィットさせる仕掛けが有効な鍵となるかもしれないと考えている。そこで、本研究の鍵となるフューチャー・デザインについて、その概要を説明する。<sup>13</sup> フューチャー・デザインとは、現世代の利得は減るが将来世代を豊かにするような未来志向型意思決定がヒトをより幸福にするという性質を「将来可能性」(futurability)としたうえで、「仮想将来世代」という視点を意思決定に取り込むことで「将来可能性」を引き出そうとする社会デザインや実践をいう（西條・宮田・松葉編 2021；西條 2015）。特に、環境問題など現代が抱える諸問題は、将来世代と現世代との間での、世代間の利害調整

10 この点についての最新の政策的な議論は、たとえばスズキ（2022）に詳しい。

11 たとえば、祝迫（2017）などを参照。

12 ただし、この点については、今後の理論研究や実証研究の蓄積が待たれるところである。

13 フューチャー・デザインの概要については、Saijo（2020）やKamijo et al.（2017）などもあわせて参照。

が求められるイシューであるといえるが、この利害調整を「仮想将来世代」という仕掛けによって達成しようというのが、フューチャー・デザインの本質である。

ここで、たとえば行動経済学では、人間はどうしても近視眼的な意思決定に陥ってしまうことがこれまでの多くの研究から明らかにされている<sup>14</sup>。よって、たとえ望ましい未来のあり方を議論しようとしても、特に不確実性の高い現在の状況下では、近視眼的な意思決定が社会全体でなされてしまうおそれもある。ここで、先のサステナブル経営のジレンマは、まさにその恐れを内包している。すなわち、サステナブル経営のジレンマを解消しようと様々な方策を考えたとしても、結局、人々の意思決定が近視眼的な方向に流されてしまうのであれば、最終的には、我々の意図に反して短期思考の経営に陥ってしまう恐れもある。つまり、サステナブル経営のジレンマは、まさに将来世代と現世代との間での、世代間の利害調整が必要な問題ともいえる。

これに対して、心理学でも、人の未来志向性の研究が徐々になされつつある (e.g., Oettingen et al. 2018)。さらに、フューチャー・デザインに係る先行研究は、世代間の利害調整問題に対して、単なる時間選好の問題を超えて、ここにまだいない「他者」に対する利他性や共感、向社会的選好といった問題からアプローチしている (Inoue et al. 2021)。具体的には、仮想将来世代による意思決定は、通常我々がなす現世代における意思決定と比べて異質 (独創性が高い、複雑なことほど優先順位を高めるなど) であるという (西條 2018)。また、青木 (2018) によれば、その神経基盤としては、「自他の区別」や「心の理論 (theory of mind)」に係る脳の神経領域と関連していることが明らかにされている。さらに、Kamijo et al. (2017)<sup>15</sup> は、3人1組で意思決定をおこなう世代間の分配ゲーム (現世代 (自分たちのグループ) と将来世代 (後に実験に参加するグループ) の間の分配を、現世代が決めるゲーム) において、何も介入を施さない条件 (コントロール条件) と、3人のうち1人だけが「仮想将来世代」の役割を担う (実際は現世代であるにも関わらず後の世代のことを考えて意思決定するように伝えられる) 条件とを分け、両条件におけるグループの意思決定の違いを経済実験において比較している。ここで、現世代 (自分たちのグループ) と将来世代 (後に実験に参加するグループ) の間の分配を、現世代が決めることができるわけであるから、現世代の被験者が自己の利得を最大化しようとすれば、自分たちの取り分を最大化するような意思決定をおこなうはずである。実際に、実験においても、コントロール条件のグループの多くは、そのような意思決定をおこなっていた。他方、後者の「仮想将来世代」が存在する条件においても、将来世代のことを考える被験者がいるとはいえ、それはあくまで (3人の

14 具体的には、実際の人間の時間割引関数は、伝統的経済学が仮定する指数関数型ではなく双曲線型であるということを示す多くの実験結果が存在する。この点に関する重要なサーベイ論文としては、たとえば、Frederick et al. (2002) などを参照。

15 以下の説明の一部は、田口 (2018) による。

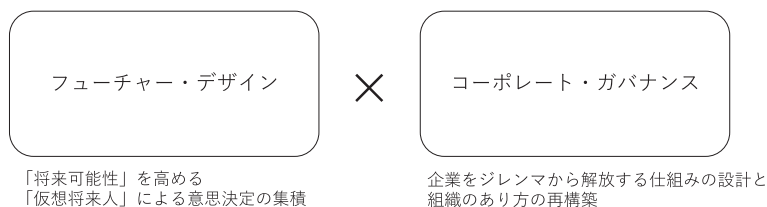
うちの1人と)少数派であるし、またその「仮想将来世代」役の被験者も、単にそうするように伝えられているだけ(自分の利得はあくまで現世代の利得の取り分で決まる状況)であるから、グループの意思決定としては、コントロール条件と変わらないことになりそうである。しかしながら、実験結果はこの予想に反し、コントロール条件と比べて将来世代のことを考えた分配をおこなうグループが多いという結論に至った。このようにごくシンプルな介入をするだけで、グループ全体の意思決定が大きく変わる(将来世代よりのものになる)というのは、非常に興味深い点であるといえよう。また、原・西條(2017)によれば、現世代のグループは、「今」の問題を「将来」の課題としがちなものに対して、仮想将来世代は、現在の状況にとらわれることなく自由かつ独創的に将来を描くことができるという。このようなフューチャー・デザイン研究は、これまでの議論に対しても非常に示唆的であるといえる。すなわち、近視眼的な思考に陥ってしまいがちな人間の意思決定に、このようなシンプルな介入や何らかのプライミングを施すことで、人々が「今」とらわれない「将来」を考えることができるのであれば、我々がおこなおうとする未来社会の議論は、より実り多きものになるであろう。

しかし他方では、フューチャー・デザインの現実世界への実装については、残された課題も多いとされている。たとえば、西條(2018)によれば、多くの人々が仮想将来世代になれるとしても、これらの人々が現実の従来型組織の中でどのように機能するのか、また得られたアイデアを現実の企業や組織においてどのように実行するのかという新たな「社会や組織の仕組み」のデザインは残された課題であるし、さらには近視眼的な市場を「将来可能性」からどのように変革するのかという点も未知の領域であるという。つまり、そもそも近視眼性を内包する(現代世代のために設計された)市場および(それを背後に有する)企業組織とフューチャー・デザインとは、そもそも相性が悪いといえるかもしれない。このように、フューチャー・デザインが、実際の企業経営における上述のジレンマや近視眼性の解決に効果があるかについては、いまだ先行研究では明らかにされていない。

よって、単にフューチャー・デザイン研究をここでもってきても、うまく問題の解決につながらないかもしれない。そこで重要になるのが、企業のガバナンスの再設計である。つまり、将来可能性を高めるフューチャー・デザインを(そもそも「現代世代」を前提に作られた場である)市場や組織にフィットさせる仕掛けを如何に設計するかが、もうひと捻り重要になってくるが、これこそが、我々が検討すべき「フューチャー・ガバナンス」となる。すなわち、我々は、「フューチャー・デザインによって、VUCA下の『リスク社会』で近視眼的思考に陥りがちな企業のサステナブル経営・開示を、将来可能性を高める方向へといざなう最適なガバナンスとは一体何か?」ということ、本研究の大きなリサーチ・クエスチョンとして掲げるとともに、かつ、そのようなガバナ



図表3 フューチャー・ガバナンス



ンスの仕組みを広く「フューチャー・ガバナンス」と名付けることにする (図表3)。

### Ⅲ 他の研究との相対化：具体的論点整理のために

本節では、次節以降で具体的な論点整理に入るための準備作業として、前述の「サステナブル経営のジレンマ→コーポレート・ガバナンス×フューチャー・デザインによる対処=フューチャー・ガバナンス」という流れに関連して、他の (いわゆる) 「新しい資本主義研究」や「新しいガバナンス研究」との相対化について触れておきたい。昨今のサステナブル経営や ESG 投資のあり方を巡っては様々な議論があるが、ここでは、本稿と議論の出発点や問題意識が類似すると考えられる以下の2つ、具体的には、Henderson (2020) による資本主義の再構築に係る議論と、Mayer (2014), Mayer (2018) による株式会社やガバナンスの新しいあり方に関する研究を、それぞれ確認しておこ<sup>16</sup>う。

まず、Henderson (2020) は、本稿と同様の問題意識から、資本主義の再構築 (reimaging) の重要性を主張している。まず、持続可能性の問題などまさに我々が直面している問題の主因は、「企業の唯一の義務は、株主価値の最大化である」とする根深い考え方にある (Chapter 1) として、企業のガバナンスの問題を指摘するとともに、他方で、SDGs などに挙げられる目標により人々は何をすべきかはわかっているものの、それをどのようにすべきかがわかっていないと指摘する。そのうえで、「どのように」というパズルを埋めるための「5つのピース」として、以下の課題解決の重要性を指摘する (Chapter 2)。具体的には、①共有価値の創造、②目的・存在意義 (パーパス) 主導型組織の構築、③金融の回路の見直し、④協力体制の構築、⑤社会の仕組みや政府のあり方を再構築すること、という5つである。そして、特に③の「金融の回路の見直し」

16 ここでは紙面の都合から詳細には触れないが、特に株式会社やガバナンスの新しいあり方に関しては、たとえば、広田 (2012) や宮島編 (2017)、ないし、宮島 (2015)、宮島 (2021)、宮島・齋藤 (2019)、上村 (2021)、スズキ (2022)、Bebchuk and Tallarita (2020)、Bénabou and Tirole (2010)、Campbell (2007)、Freeman and McVea (2001)、Haskel and Westlake (2017)、Jensen (2002)、Hart and Zingales (2017)、Hart and Zingales (2022)、Schwab (2021)、Schwab and Malleret (2020) など大いに参考になる。

が、資本主義を再構築する上で最大の障害になるという。

さらに、Henderson (2020) は、金融の回路を組み替える具体的な方法として、次の3つを掲げている (Chapter 5)。すなわち、(1) 会計制度の変革 (特に財務データに加えて、重要で複製可能で監査対象となる ESG データを企業が定期的に公表するように会計ルールを組み替えること)、(2) 資金調達先の変更 (特にインパクト投資家や、従業員、顧客から資金調達をおこなうように、資金調達先を変更すること)、(3) 企業統治のルールを変え経営陣を投資家の圧力から守ること (投資家の権限を縮小する)、という3つである。ここでは、我々の根源的な問題意識から、特に (1) に注目したい。すなわち、Henderson (2020) は、まず、企業は、社会問題や環境問題の解決に貢献したくとも、目先の利益確保を求められ、身動きが取れないとして、投資家の短期志向や近視眼性を批判する。そしてそのうえで、それだけではなく、投資家に「よりよいデータを提供する」ための会計制度の見直しが必要となると指摘する。特に監査対象になりうるだけの検証可能性があり、かつマテリアリティ (materiality) を充たすように適切に設計された ESG 指標の定期的開示こそが、目的主導型企业と、長期志向の投資家とをマッチングさせるうえで重要になるという。ここで我々が注目したいのは、「監査対象になりうるだけの検証可能性」のある ESG 指標が、「定期的」に開示されることの重要性である。つまり、ESG 指標であれば何でもよいというわけではなく、既存の財務情報と比べてもある一定水準以上の検証可能性を有していなければならず (その意味で、一定のルール化が求められる)、かつ、単に指標が並べられるだけでなく業界ごとのマテリアリティを勘案したものであるべき (全社押しなべて共通というわけではなく、業界ごとに指標の意味付けや指標自体が異なる可能性を残す) という指摘は傾聴に値する。

次に、Mayer (2014, 2018) による株式会社やガバナンスの新たなあり方に関する研究を概観する。<sup>17</sup>これは主に、先の Henderson (2020) の中でも「③金融の回路の見直し」に大きく関係する。すなわち、Mayer (2014, 2018) は、株式会社の目的が、通常想定される利潤最大化ではなく、「人々が抱え、地球上に存在する問題に対する解決策をもたらすこと」にあるという新しい株式会社概念を提示する。なお、このような新しい株式会社観は、既存の株主資本主義に対する批判であり、かつ、Jensen (2002) や Freeman and McVea (2001) らによる (一応は既存の利益概念を所与とする) いわゆるステークホルダー資本主義、ないし啓発された企業価値最大化 (enlightened value maximization) と異なるものであるとされる。

そのうえで、Mayer (2014, 2018) は、株式会社は、単なる契約の束ではなく、会社

17 なお、以下の記述の一部は、Mayer (2018) の日本語訳版における宮島教授による「監訳者あとがき」も参考にしている。

の目的の実現に関係者をコミットさせるコミットメント装置であるとして、次の3つの次元のコミットメントを内包するものであると指摘する。すなわち、①利己的コミットメント (会社自身の成功を目的とするもので、会社の利益最大化に合致する)、②共同のコミットメント (会社が①の意味での利益を超えたコミュニティの利益の促進を図ることで、金銭的・非金銭的利益を得る)、③社会的コミットメント (社会と国家に一般的な利益の促進にコミットすること) である。さらに、会社がこれらのコミットメントをおこなう能力や信頼性を支える鍵として、Mayer (2018) は、以下の3要素を適切に組み合わせることの重要性を示唆する。具体的には、(1) 株主所有構造 (ブロック株主とポートフォリオ投資家の適切な組み合わせ)、(2) ガバナンス (会社支配権は、金融資本の所有者ではなく、現代において希少資本といえる人的資本・知的資本・自然資本・社会資本の当事者が有するべきであること)、(3) 法 (会社法など最適な明示的ルール設計) である。

さらに、Mayer (2018) は、これらの実現のためには、企業を取り巻く制度環境を改革することが必要であるとしたうえで、特に上記「(2) ガバナンス」と関連して、会計制度の全面的な改革を提案する (Chapter 6)。具体的には、金銭的なリターンのみならず、株式会社の掲げる目的が、成果の測定に反映されるべきであるとして、人的資本・知的資本・自然資本・社会資本を既存の物的・金融資本に対する会計処理と同様に取り扱うとともに、会社の目的に応じて適切な費用計算をおこなうことの重要性を示唆している。

以上のような研究と、我々が想定するフューチャー・ガバナンスとを相対化すると、以下の4点が重要なポイントとなる。まず第1に、これらの研究とフューチャー・ガバナンスとでは、根源的な問題意識を同じくするものといえる。すなわち、フューチャー・ガバナンスの見据えるところは、「地球環境・持続可能性の問題→資本主義の再検討→主に株主至上主義やガバナンスの見直しの重要性」という既存研究における大枠の流れと同じである。特に先に述べたとおり、「サステナブル経営のジレンマ」は短期主義の問題を如何に克服するか (長期主義の観点でその影響を如何に軽減させるか) という問題であり、これらの先行研究と基本的な問題意識を同じくするものである。

また第2は、特に Mayer (2014, 2018) の株式会社観や新しいガバナンスのあり方は、我々のフューチャー・ガバナンスの考え方や親和性が高いといえる。もしここで、株主至上主義を第1段階のガバナンス、ステークホルダー中心主義を第2段階のガバナンスとすると、Mayer (2014, 2018) の多様な資本を念頭に置いた考え方は第3段階のガバナンスとして、敢えて今風の言葉を用いるならば「ガバナンス 3.0」とでも表現できそうである。そして我々のガバナンスの捉え方は、この「ガバナンス 3.0」と親和性

18 なお、これに類似したものとして「ボード (Board. 取締役会) 3.0」というものが提唱されている。 ↗

が高い。

さらに第3は、これらの研究をさらに実行可能なものにするために、人間に注目の「将来可能性」に注目するのが、我々のフューチャー・ガバナンスと既存研究との大きな違いとなる。すなわち、既存の「現代人」的な効用関数を有するプレイヤーのみの集合体として組織やステークホルダーを捉えるのではなく、そこに「仮想将来人」的な効用関数を有するプレイヤーの存在を考慮に入れることで、「ガバナンス3.0」のアイデアの実現可能性を高めたいという発想が、我々の研究の大きな鍵となる。

そして最後に第4は、先行研究のいずれにおいても、成果測定として会計制度の見直しが必要であるとしており、かつフューチャー・ガバナンスも基本的には同じ問題意識を有している点である。すなわち、Mayer (2014, 2018) および Henderson (2020) は、集団のコミットメントの鍵は成果の測定にあるとしたうえで、既存の会計制度を超えてESG指標や金融資本以外の自然資本などに関する成果測定もおこなうべきであるとす。ここで、我々のフューチャー・ガバナンス構想においても、成果測定のあり方を再考すべきであると考えている。その点でこれらの先行研究とフューチャー・ガバナンスの考え方は親和性が高い。但し、安易に全てを拡張すればよいとは考えていない点で、先行研究とは異なる。すなわち、既存の会計システムの安易な拡張は、逆に安定した会計システムの解消や会計規制の混乱・無機能化につながる恐れもある。その点に十分配慮した制度設計が必要となる。

以上のように、先行研究との相対化で整理すると、まずフューチャー・ガバナンスは、既存の資本主義の再構築やガバナンス改革の議論と、基本的な問題意識を同じくする。そしてさらに、これらの議論にはなかった「仮想将来人」という存在を加味したら(そしてそれがうまくフィットする組織をデザインすれば)、より将来可能性の高いガバナンスが構築できるのではないかと、という構想が、我々のフューチャー・ガバナンスの鍵となる。

## IV 重層構造のフューチャー・ガバナンス

### IV-1 行動変容と企業会計システム

ここで、企業のガバナンスを念頭に置くとすると、前述のフューチャー・ガバナンスは、単なる単一構造ではなく、重層的な構造として設計されることが望ましいといえ

↘ (Gilson and Gordon 2020)。これは、アドバイザー・ボードとしての取締役会を第1段階の「ボード1.0」、社外取締役の入ったモニタリング・ボードとしての取締役会を第2段階の「ボード2.0」としたうえで、さらに、アクティビストの社外取締役が、プライベート・エクイティ・ファンドのように密に企業経営へ関与する形態を第3段階の「ボード3.0」とよぶ。

19 このような表現の意味については、脚注3のガバナンスの定義の議論を参照。

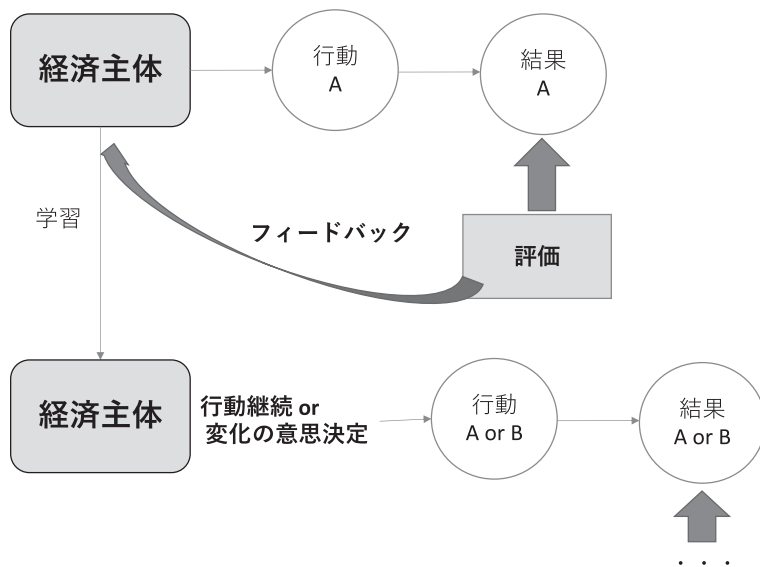
る。本節では、その理由や道筋について述べる。

すなわち、現実に企業やステークホルダーの行動変容を促すには、企業に係る各プレイヤーを、長期的かつサステナビリティの観点から適切に評価し、行動変容へと促すガバナンスの仕組みを設計・運用する必要がある。つまり、(様々な対応策は考えられるとしても、その中でも)我々は、ガバナンスの仕組みづくりが決定的に重要であると考ええる。

そして、このような「業績評価→フィードバック→行動変容」のガバナンスにおいて軸となるのは、業績評価に資する会計情報の仕組みである。すなわち、人や組織の行動変容を図るためには、ごくシンプルに考えると、人や組織のおこなう行動や結果を如何に評価し、またそれに対するフィードバックを如何に与えるかがひとつ重要な鍵となる(図表4)。

そして図表4に示されるような評価とフィードバックのための仕組みを、企業組織規模で構築する必要があるが、それが実は企業会計システムの役割となる。つまり、一見すると、「会計情報は過去の単なる記述」とされてしまいそうだが、実はそうではない。すなわち、「経済主体(人や組織)の行動や結果に係る情報を産出することで、当該経済主体の評価がなされ、かつそれが翻って当該経済主体の行動を事前に(将来の評価を予想して自らの行動を調整)かつ事後的に(事後的な評価を受け取り、学習することで自らの行動を調整)変容させうる」という一連のプロセスが、企業会計の基本的な役割のひとつである。このように、企業会計システムの産出する会計情報の存在が、翻って企業やステークホルダーの行動を変えうるという特徴(「経済的帰結(economic conse-

図表4 「評価→フィードバック→行動変容」のループ



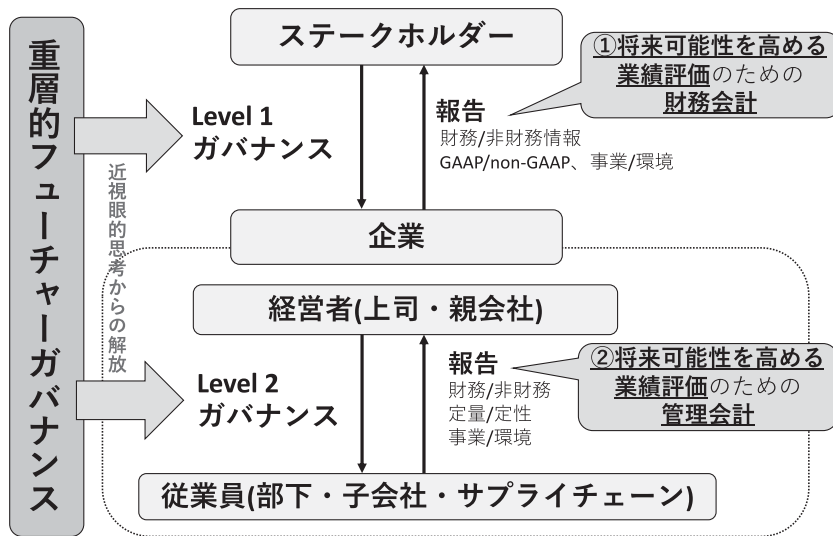
quences)」ないし「リアルエフェクト (real effect)<sup>20</sup>」は、本研究において重要な鍵となる<sup>21</sup>。

### IV-2 重層的ガバナンス

そして、このようなガバナンスの仕組みを重層的に考える必要がある。つまり、企業外部（ステークホルダー-企業）と企業内部（経営者（上司・親会社）-従業員（部下・子会社））の二層構造のガバナンス体系を意識する必要があるというのがさらなるポイントである（図表5）。

図表5に示されるとおり、まず第1のレベルのガバナンス（Level 1 ガバナンス）として、ステークホルダー・企業間のガバナンスが挙げられる。これは、適切なフィードバック情報を与える仕組みを構築することにより、企業を先に示したサステナブル経営のジレンマから解放させ、如何に長期的視点からの経営を促進させることができるか、という意味でのガバナンスの再構築問題である。また、第2のレベルのガバナンス（Level 2 ガバナンス）として、企業経営者・従業員間のガバナンスが挙げられる。これは、「経営者・従業員」だけでなく、「上司・部下」「親会社・子会社&サプライチェーン

図表5 重層的フューチャー・ガバナンスの設計



20 なお、学術的に厳密にいうと、リアル・エフェクトと経済的帰結は少し異なる概念である。特にリアル・エフェクトは、主に資本市場との関わりを前提とする「より狭義の経済的帰結」といえる。たとえば、これを提唱する Kanodia et al. (2005) によれば、リアル・エフェクトとは、企業の経済取引を会計でどのように測定し資本市場にどのように報告するかが、企業の実際の投資行動と経済における資源配分に強い影響を及ぼすことをいう。ただし、本稿では、これらを厳密に使い分けることをせず、広く「経済的帰結」ないし「リアル・エフェクト」とあわせてよぶことにする。

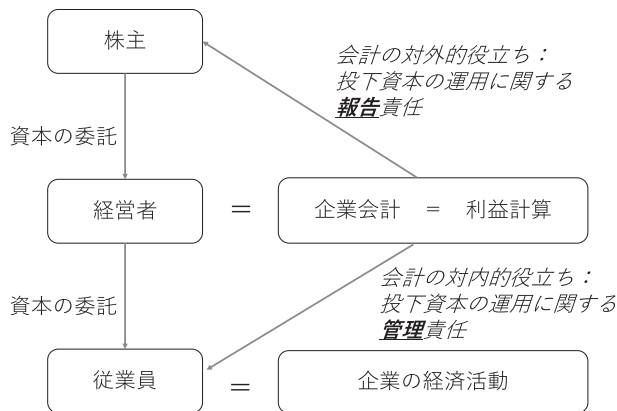
21 具体例としては、たとえば、鈴木 (2018) やスズキ (2022) で紹介される「one additional line 革命」(インドにおいて、損益計算書に新たに一行を加えただけで、企業の CSR 活動を増加させたとする事例) などが参考になるかもしれない。

ン企業」など、様々なバリエーションが考えられるが、適切なフィードバック情報を与える仕組みを構築することにより、従業員（子会社・サプライチェーン企業）を如何に長期的視点からのビジネス活動の実践に導きうるか、という意味でのガバナンスの再構築問題である。一般的には level 1 だけが議論されることが多いが、実際は level 2 も機能しなければ、実際の企業は変革されない。このことから、Level 2 も視野に入れた議論が必要不可欠となるだろう。

なお、この重層構造のガバナンスは、何も新しい発想ではなく、会計責任の二重構造の議論をベースにしたものである。また、会計責任の二重構造の議論を敷衍させると、Level 2 のガバナンスを考えることは、実は企業の価値創造のあり方を考えることにも繋がるのが分かる。たとえば、笠井（2005）は、会計責任といった場合には、実は大きく2つの意味があることを示唆している（図表6）<sup>22</sup>。

すなわち、笠井（2005）によれば、会計責任といった場合には、対外的な役立ちとして投下資本の運用に関する報告責任だけでなく、対内的な役立ちとして、資金の効率的運用という株主からの委託の趣旨に沿って、実際に資金の運用がなされるように従業員の経済活動を管理するという「投下資本の運用に関する管理責任」も同時に生じるという。この点に関連して、さらに笠井（2005）は、会計利益の「経済活動の全体を勘定を辿ることで算出する」という側面の重要性を示唆する。つまり、管理責任という側面からすると、会計利益には、経済活動の全体を捉えるという重要な役割が内包されることが理解できる。つまり、「経済活動→仕訳→利益」という情報集約プロセスの経営管理面での役立ち、ないし価値創造への貢献という視点が重要であるといえる。この点に関連して、たとえば、Waymire（2009）は、記録に対する根源的な需要は、「組織規模の拡大→会計記録の採用→ビジネスの成長→組織規模の拡大→・・・」というフィードバ

図表6 会計責任の2つの意味



22 ここでの議論の一部は、主に田口（2021b）による。

ック・ループにおいて、より収益性の高い取引へとガイドする（導く）役立ちにあると述べ、この役立ちを「exchange guidance demand」と名付ける。会計利益については、主に「報告」に焦点が当てられ議論されることが多いが、しかし、本来的な役立ちを考えるならば、もうひとつの役立ちである「管理」に焦点を当ててもよいはずである。つまり、価値創造への役立ちとして会計利益を捉える視点が、もうひとつ重要となるといえる。

## V 今後の論点整理に向けて：全体の見通し

### V-1 論点整理

これまでの議論を受けて、本節では、今後重要になる論点を整理することにする（図表7）。

図表7 フューチャー・ガバナンスの設計にかかる今後の論点整理

#### A. フューチャー・ガバナンスの基本モデルの理論と実験

##### 1 フューチャー・デザインとプリンシパル・エージェントモデル

- ・「仮想将来世代＝プリンシパル」の場合、エージェントは（プリンシパルの意に沿って）未来志向の経営意思決定をするか？
- ・「仮想将来世代＝エージェント」の場合、現代世代のプリンシパルの近視眼的な圧力に負けずに未来志向の経営意思決定ができるか？

##### 2 「仮想将来世代」の意思決定におけるベイズ更新プロセスの解明

- ・「仮想将来世代」は、多様な情報や業績指標に対して、どのように意思決定をおこなうのか？
- ・翻って、どのような情報や業績指標が与えられれば、人は『仮想将来世代』として意思決定をおこなうようになるのか？

#### B. Level 1 ガバナンスの理論と実験

##### 1 最適な取締役会構成のあり方（新たな「ボードダイバーシティ」の設計）

###### 【論点 A-1 と関連】

- ・取締役会に「仮想将来世代」がどの程度の割合を占めれば、企業の意思決定は未来志向になるか？
- ・社外取締役が「仮想将来世代」となる場合に、企業の意思決定は未来志向になりうるか？

##### 2 未来志向情報（ESG 指標やインパクト加重会計）の再吟味【論点 A-2 と関連】

- ・既存の ESG 指標や「インパクト加重会計」情報は、本当に人の未来志向を引き出すのか？
- ・「仮想将来世代」としての意思決定を引き出す新たな未来志向情報は一体どのようなものとしてデザインしうるか？



C. Level 2 ガバナンスの理論と実験

1 従業員の協力行動を促す最適な組織デザインのあり方の再吟味 [論点 A-1 と関連]

・チームにどのようなかたちで、またどのような条件で「仮想将来世代」が加われば、従業員同士の「共感」や協力行動が促されるのか？

2 環境考慮型業績指標（環境 BSC など）の再吟味 [論点 A-2 と関連]

・環境 BSC など既存の環境考慮型の業績指標は、本当に人の未来志向を引き出すのか？  
 ・「仮想将来世代」としての意思決定を引き出す新たな未来志向業績指標は一体どのようなものとしてデザインしうるか？

図表7に示されるとおり、論点は大きく3つある。まず第1（図表7のA）は、「フューチャー・ガバナンスの基本モデルの理論と実験」である。これは、そもそもフューチャー・デザインを企業組織の問題に落とし込むための基本モデルを理論的・実験的に考える必要性であり、さらに2つの論点に分けることができる。

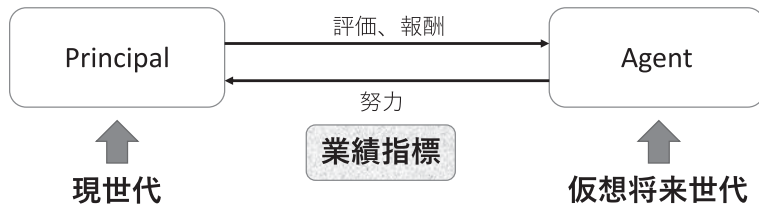
ひとつは、「フューチャー・デザインとプリンシパル・エージェントモデル」である（図表8）。ここでは特に、組織の経済学の知見を利用する。

図表8 フューチャー・デザインとプリンシパル・エージェントモデル

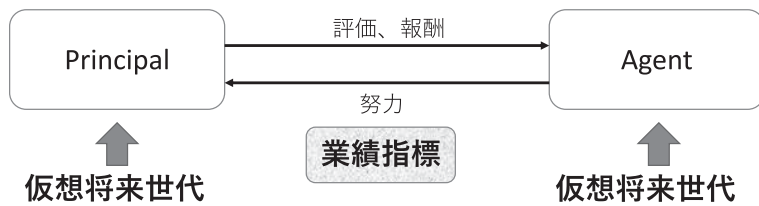
Panel A. 「仮想将来世代=プリンシパル」の場合



Panel B. 「仮想将来世代=エージェント」の場合



Panel C. 「仮想将来世代=プリンシパル&エージェント」の場合

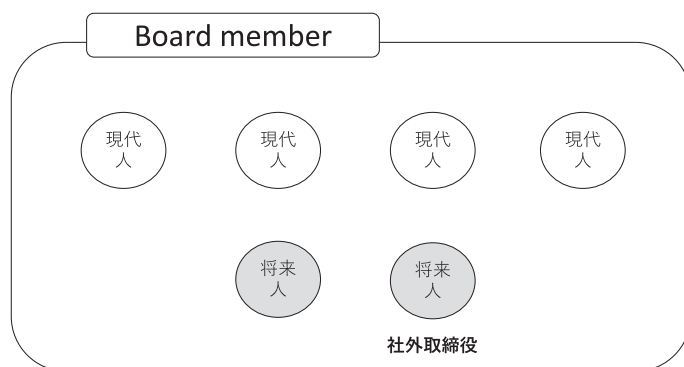


これまでのフューチャー・デザイン研究では、「仮想将来世代」になる意思決定者については、特に何らかの役割が与えられているわけではなかった。他方、企業の意思決定を考えると、プリンシパルとエージェントでその役割が異なり、それゆえ、「仮想将来世代=プリンシパル」の場合(図表8, Panel A)と、「仮想将来世代=エージェント」の場合(図表8, Panel B)とでは、起こりうる帰結も大きく異なることが予想される。たとえば、前者であれば、エージェントは、「仮想将来世代」であるプリンシパルの意に沿って未来志向の経営意思決定をするのかは重要な論点となるし、また他方、後者であれば、「仮想将来世代」のエージェントは、現世代のプリンシパルの近視眼的な圧力に負けずに未来志向の経営意思決定ができるかは重要な論点となるだろう。さらには、両方が「仮想将来世代」の場合(図表8, Panel C)には、そのまま何も問題なく未来志向の経営意思決定ができるのかについては、必ずしも明らかではない。このように、企業組織におけるプリンシパルの立場、エージェントの立場とに分けて考えた場合、どちらが(もしくは両方が)仮想将来世代になるかで、その帰結や意思決定に至るプロセスは大きく異なりそうである。そしてこれは先の重層構造のガバナンスのどちらにおいても当てはまる論点であることから、全体を考えるうえでも、基本的かつ最重要論点となる。

またもうひとつの論点は、「仮想将来世代の意思決定におけるベイズ更新プロセスの解明」である。これは、先の論点とも関連するところであるが、フューチャー・デザインによる「仮想将来世代」は、どのような意思決定をおこなうのかという「意思決定の結果(アウトプット)」については、すでに一定の理論的蓄積がある。しかし他方で、どのようにそのような決定に至るのかという意思決定プロセスの解明は、まだ未解決の課題である。そこで、本研究では、多様な情報や業績指標(hard/soft, 財務/非財務, 定量/定性, 事業/環境, 客観/主観)に対して、「仮想将来世代人」がどのようにベイズ更新し意思決定をおこなうのか、その意思決定プロセスを現世代の意思決定プロセスと比較する。そして、もしこのベイズ改訂のプロセスを理解することができれば、翻って、どのような情報や業績指標が与えられれば、人は「仮想将来世代」のような未来志向型の意思決定をおこない得るのか、という点に接近できるかもしれない。

第2(図表7のB)は、「Level 1 ガバナンスの理論と実験」に係る論点である。これは「ステークホルダー・企業間」の関係性の中で、フューチャー・ガバナンスを考えるということであるが、この第2の論点も、さらに2つの論点に細分化することができる。まずひとつは、最適な取締役会構成のあり方(新たな「ボード・ダイバーシティ」の設計)である(図表9)。これは先の「論点A-1」と関連する。たとえば、サステナブル経営・開示に係るガバナンスの先行研究の多くは、アーカイバルデータを用いた実証研究であり、企業規模・業種・ガバナンス形態(取締役会構成、持株比率等)等が開

図表9 新たな「ボード・ダイバーシティ」の設計



示に与える影響が調査されている (e.g., Hussain et al. 2018)。しかしこれらは、必ずしも近視眼的な人間心理や行動変容を捉えたものではない。そこで、「取締役会に『仮想将来世代』がどの程度の割合を占めれば、企業的意思決定は未来志向になるか」ということや、「社外取締役が『仮想将来世代』となる場合に、企業的意思決定は未来志向になりうるか」ということを理論と実験で明らかにすることは、フューチャー・ガバナンス研究において重要な論点といえる。

またもうひとつは、未来志向情報 (ESG 指標やインパクト加重会計) の再吟味である。これは先の「論点 A-2」と関連する。すなわち、先に述べたとおり、すでに現在も、多くの研究によって様々な ESG 指標が挙げられているし、さらに既存の財務諸表に ESG 項目の正と負のインパクトを加減算するインパクト加重会計 (Impact-Weighted Accounts) という新たな体系も提案されている (Serafeim and Trinh 2020)。しかし、既存の ESG 指標が提示されたときに、投資家は本当に長期的視点から投資をおこなうのかという投資家の意思決定プロセスについては、未だ厳密なかたちで検証されてはいないし、さらにインパクト加重会計については、いわゆる non-GAAP 指標としてこのようなサステナブルな利益が計算しうるという試案に過ぎない。本研究ではこれらを参考にしつつも経済実験を用いて、より人間心理に接近した検討をおこなう。より具体的には、「既存の ESG 指標や『インパクト加重会計』情報は、本当に人の未来志向を引き出すのか」、またさらに「『仮想将来世代』としての意思決定を引き出す新たな未来志向情報は、一体どのようなものとしてデザインしうるか」といった論点を中心に検討していく必要がある。また、そのような中で、多くの先行研究で取り扱われている情報の拡充 (人的資源会計, 無形資産, non-GAAP 指標) について、どこまでの情報を拡充すべきで、またどこからは不要なのか、という線引きを具体的におこなうことが必要となろう。

第3 (図表7のC) は、「Level 2 ガバナンスの理論と実験」に係る論点である。これは「経営者・従業員間」の関係性の中で、フューチャー・ガバナンスを考えるというこ

とであるが、この第3の論点も、さらに2つの論点に細分化することができる。まずひとつは、「従業員の協力行動を促す最適な組織デザインのあり方の再吟味」である。これは、先の「論点 A-1」と関連する。これまでの先行研究でも、最適な組織デザインのあり方は、企業組織論などを中心に多くの議論がなされているところである。ここでは、「チームにどのようなかたちで、またどのような条件で『仮想将来世代』が加われれば、従業員同士の「共感」や協力行動が促されるのか？」という点を検証する必要がある。つまり、もし仮に、組織の全員すべてが「仮想将来世代」になりうるわけではないとしたとしても、「仮想将来世代」のマインドをチーム全体で「共感」し、適切な協力行動が促されるのであれば、フューチャー・ガバナンスのあり方に適した組織デザインがなされるものと考えられる。そこで、ここではその成立条件を明らかにする。

またもうひとつの論点は、「環境考慮型業績指標（環境 BSC など）の再吟味」である。これは先の「論点 A-2」と関連する。そしてこれは、先の「論点 B-2」とも同様であるが、すでに現在も、管理会計領域では、たとえば環境 BSC (SBSC: Sustainability Balanced Scorecard) といった新たな業績評価手法が従業員の生産性やモチベーションに与える影響が調査されている (e.g., Hansen and Schaltegger 2016)。本研究では、これらの手法をフューチャー・デザインと関連させて、その有効性を実験的に検証する。より具体的には、「環境 BSC など既存の環境考慮型の業績指標は、本当に人の未来志向を引き出すのか」、またさらに「『仮想将来世代』としての意思決定を引き出す新たな未来志向業績指標は、一体どのようなものとしてデザインしうるか」といった論点を中心に検討していく必要がある。そして、このような議論の中で、伝統的にも議論されてきた主観的業績評価や目標設定理論なども視野に入れることができるだろうし、そのような検討の中で「『仮想将来世代』に即した新しい業績評価ツールの設計」への道筋が見えてくるものと思われる。

## V-2 本研究の貢献

最後に、本研究の貢献について考えてみよう。現段階で想定しうる貢献は3つある。第1はフューチャー・デザイン研究の組織の経済学やコーポレート・ガバナンス研究への応用可能性である。これまでのフューチャー・デザイン研究の限界は、既に述べたとおり、「仮想将来世代」から得られたアイデアを現実の企業や組織においてどのように実行するかという新たな「組織の仕組み」デザインの問題と、また近視眼的な市場を「将来可能性」からどのように変革するのかという問題であった。本研究は、これらの限界に斬り込むものであり、本来的に近視眼的な市場との接点において、さらに VUCA 下で近視眼的思考に陥る企業の行動変容を促すガバナンスのあり方を議論する点で、フューチャー・デザインや組織の経済学、そしてコーポレート・ガバナンス研究

に対して一定の貢献を有する。

第2は、サステナブル経営・開示に関連する研究に対する貢献である。サステナブル経営・開示の問題については、近年、徐々に研究の蓄積がなされつつあるものの、フューチャー・デザインとの融合を目指した研究は皆無である。本研究は両者を融合し、VUCA 下での企業の近視眼性解消に挑む研究である。特に既存研究では、アーカイバルデータを用いて、様々な ESG 指標の有用性が議論されているが、しかし、「このような指標が有用である」「有用でない」という議論が、際限なく繰り返されるだけで、それらの関係性を理解しようとか、それらを別の視点から考えようというより大きな視座に立った研究は皆無である。本研究は、この点に斬り込むものである。

第3は、実験的手法の会計・経営研究への応用可能性である。サステナブル経営・開示に係る既存研究の多くは、アーカイバルデータを用いた実証研究であり、実験的研究は未だ少数である。他方、実験的手法は因果関係を捉える強力な手法であるとともに、デザインや変数の設定などの自由度が高く、まだ現実にはない仕組みや制度の検証も可能となる。このため、フューチャー・デザインとも親和性が高く、「仮想将来世代」の判断や意思決定のあり方（どのように近視眼的思考から解放されるのか）を検証することも可能となる。よって、サステナブル経営とフューチャー・デザインのコラボレーションに関する因果関係を、データを使って検証することが可能となることから、本研究によって、実験的手法の応用可能性の高さが示される可能性が高いといえる。

## VI むすびに代えて：そもそも論に戻って考える

本稿では、フューチャー・デザインの基本アイデアを企業組織のあり方の議論にソフト・ランディングできるような仕掛けとして、コーポレート・ガバナンスに着目することで、サステナブル経営のジレンマから企業を解放することができないか、という問題意識から、筆者が想定する一連の研究に関する展望を明らかにした。

なお、最後にここで強調しておきたいのは、このような未来のあり方の議論の中で、ともすれば「会計の拡張」が大きく叫ばれているが、筆者は、必ずしもそれに大きく賛成というわけではない、という点である。人の限定合理性、特に人の情報処理能力の限界を踏まえると、情報量をただ単に増加させるような「会計の変革」をしてもあまり意味がない（むしろ、人の適切な意思決定を損なうなど逆効果が生じるおそれがある）と筆者は考えているし、また理論的にも、一体何が会計であり、また何が会計でないかの線引きを常に念頭に置いておくことは、極めて重要であると考えている。たとえば、山榊（1982）は、経営情報システムの広がりに対して、会計の拡張は解消に繋がる恐れがあると指摘した。また、友岡（2021）は、統合報告など情報開示の広がりに対して、

「どこまで変わったら、会計が会計でなくなるのか」「幸せを扱うのは会計の仕事なのか」と述べている。

情報へのニーズが高まり、企業の情報開示の領域が広がる今だからこそ、我々は、その本質はなにかという問いかけを忘れてはならないように思われるのである。むしろ、そのような情報ニーズの広がりをもっと整理・集約して、どのように既存システムの中に調和させるのか、ということにこそ筆者の問題関心があるし、そのような視点から、本研究も進めていく必要があることは、いうまでもない。

付記：本研究は、科研費（No.19H01550, 19K21710, 22K18541）の研究成果の一部である。

## References

- Battilana, J., T. Obloj, A.-C. Pache, and M. Sengul. 2022. Beyond Shareholder Value Maximization: Accounting for Financial/Social Trade-Offs in Dual-Purpose Companies. *Academy of Management Review* 47(2) : 237-258.
- Bebchuk, L. A., and R. Tallarita. 2020. The Illusory Promise of Stakeholder Governance. *Cornell Law Review* 106: 91.
- Bénabou, R., and J. Tirole. 2010. Individual and Corporate Social Responsibility. *Economica* 77(305) : 1-19.
- Black, D. E., T. E. Christensen, J. T. Ciesielski, and B. C. Whipple. 2018. Non-GAAP reporting: Evidence from academia and current practice. *Journal of Business Finance & Accounting* 45(3-4) : 259-294.
- Campbell, J. L. 2007. Why would corporations behave in socially responsible ways? an institutional theory of corporate social responsibility. *Academy of Management Review* 32(3) : 946-967.
- Crutzen, P. J. 2002. Geology of mankind. *Nature* 415(6867) : 23-23.
- Frederick, S., G. Loewenstein, and T. O'Donoghue. 2002. Time Discounting and Time Preference: A Critical Review. *Journal of Economic Literature* 40(2) : 351-401.
- Freeman, R. E., and J. McVea. 2001. A stakeholder approach to strategic management. *The Blackwell handbook of strategic management*: 189-207.
- Gilson, R. J., and J. N. Gordon. 2020. Board 3.0: What the Private-Equity Governance Model Can Offer Public Companies?. *Journal of Applied Corporate Finance* 32(3) : 43-51.
- Hansen, E. G., and S. Schaltegger. 2016. The Sustainability Balanced Scorecard: A Systematic Review of Architectures. *Journal of Business Ethics* 133(2) : 193-221.
- Hart, O. D., and L. Zingales. 2022. The New Corporate Governance. *Working Paper Series. National Bureau of Economic Research*.
- Hart, O., and L. Zingales. 2017. Companies Should Maximize Shareholder Welfare Not Market Value. *Journal of Law, Finance, and Accounting* 2(2) : 247-275.
- Haskel, J., and S. Westlake. 2017. *Capitalism without capital: The Rise of the Intangible Economy*. Princeton University Press.
- Henderson, R. 2020. *Reimagining Capitalism in a World on Fire*. PublicAffairs.
- Hussain, N., U. Rigoni, and R. P. Oriji. 2018. Corporate Governance and Sustainability Performance: Analysis of Triple Bottom Line Performance. *Journal of Business Ethics* 149(2) : 411-432.
- Inoue, Y., T. Himichi, N. Mifune, and T. Saijo. 2021. People prefer joint outcome prosocial resource distribution towards future others. *Scientific Reports* 11(1) : 5373.
- Jensen, M. C. 2002. Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *Business Ethics Quarterly* 12(2) : 235-256.

- Kamijo, Y., A. Komiya, N. Mifune, and T. Saijo. 2017. Negotiating with the future: incorporating imaginary future generations into negotiations. *Sustainability Science* 12(3) : 409-420.
- Kanodia, C., R. Singh, and A. E. Spero. 2005. Imprecision in Accounting Measurement: Can It Be Value Enhancing? *Journal of Accounting Research* 43(3) : 487-519.
- Khan, M., G. Serafeim, and A. Yoon. 2016. Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. *The Accounting Review* 91(6) : 1697-1724.
- Kraft, A. G., R. Vashishtha, and M. Venkatachalam. 2018. Frequent Financial Reporting and Managerial Myopia. *The Accounting Review* 93(2) : 249-275.
- Larcker, D. F., B. Tayan, and E. M. Watts. 2021. *Seven Myths of ESG*. SSRN Scholarly Paper. Rochester, NY: Social Science Research Network.
- Larcker, D. F., and E. M. Watts. 2020. Where's the greenium? *Journal of Accounting and Economics* 69(2) : 1013-12.
- Mack, O., A. Khare, A. Krämer, and T. Burgartz. 2015. *Managing in a VUCA World*. Springer.
- Mayer, C. 2014. *Firm Commitment: Why the corporation is failing us and how to restore trust in it*. OUP Catalogue. Oxford University Press.
- . 2018. *Prosperity: Better Business Makes the Greater Good*. Oxford, New York: Oxford University Press.
- Oettingen, Gabriele, A. Timur Sevincer, and Peter M. Gollwitzer, eds. 2018. *The psychology of thinking about the future*. Guilford Publications.
- Saijo, T. ed. 2020. *Future Design: Incorporating Preferences of Future Generations for Sustainability*. Springer.
- Schwab, K. 2021. *Stakeholder capitalism: A global economy that works for progress, people and planet*. John Wiley & Sons.
- Schwab, K., and T. Malleret. 2020. *COVID-19: The great reset*. Forum publishing Geneva.
- Serafeim, G., and K. Trinh. 2020. A framework for product impact-weighted accounts. *Harvard Business School Accounting & Management Unit Working Paper* (20-076).
- Waymire, G. B. 2009. Exchange guidance is the fundamental demand for accounting. *The Accounting Review* 84(1) : 53-62.
- 青木隆太. 2018. 「ニューロ・フューチャー・デザインの展望」『学術の動向』23(6) : 64-67.
- 祝迫得夫. 2017. 「日本における高頻度取引 (High Frequency Trading) の現状について」第1期 JSDA キャピタルマーケットフォーラム研究論文 : 27-40.
- 上村達男. 2021. 『会社法は誰のためにあるのか』岩波書店.
- 笠井昭次. 2005. 『現代会計論』慶應義塾大学出版会.
- 河野勝編. 2005. 『制度からガバナンスへ』東京大学出版会.
- 西條辰義編. 2015. 『フューチャー・デザイン: 七世代先を見据えた社会』勁草書房.
- 西條辰義. 2018. 「フューチャー・デザイン」『環境経済・政策研究』11(2) : 29-42.
- 西條辰義・宮田晃碩・松葉類編. 2021. 『フューチャー・デザインと哲学: 世代を超えた対話』勁草書房.
- スズキトモ. 2022. 『「新しい資本主義」のアカウンティング: 「利益」に囚われた成熟経済社会のアポリア』中央経済社.
- 鈴木智英. 2018. 「『一行』で短期利益最大化行動を修正する」『学術の動向』23(6) : 52-55.
- 田口聡志. 2014. 「実験会計学が繋ぐコーポレート・ガバナンスの理論と実務: マクロ会計政策の実験比較制度分析に向けて」『同志社商学』66(1) : 251-266.
- 田口聡志. 2015. 『実験制度会計論- 未来の会計をデザインする』中央経済社.
- 田口聡志. 2018. 「人間と AI とが共存する未来社会のデザイン: 実験社会科学, トランス・サイエンス, フューチャー・デザインの融合へ向けて」『同志社商学』69(6) : 1179-1204.
- 田口聡志. 2019 a. 「AI 時代の会計の質の変容と『フューチャー・ハザード』」『企業会計』71(1) : 89-

96.

- 田口聡志. 2019 b. 「複式簿記の特質に係る行動経済学的分析：AI時代の会計利益の『危機』を巡って」『同志社商学』71(3)：477-498.
- 田口聡志. 2020 a. 「AI時代の会計・監査に係る実証研究の位置づけに係る再整理：『会計に求められる新たな教養』を見据えて」『同志社商学』71(5)：1119-1132.
- 田口聡志. 2020 b. 「実験会計研究からみた農業会計における記録と開示：開示が生み出す信頼と集落ガバナンス」『同志社商学』71(4)：673-704.
- 田口聡志. 2021 a. 「VUCA社会で紡ぐ証券市場と企業組織のTech×信頼：実験社会科学研究に向けて」『同志社商学』72(4)：567-593.
- 田口聡志. 2021 b. 「Tech時代の価値創造と会計：会計利益の本来的な役立ちをめぐって」『企業会計』73(4)：455-462.
- 田口聡志・上枝正幸・三輪一統. 2016. 「契約支援機能における会計の質に関する理論と実験の融合に向けて」『同志社商学』67(4)：469-495.
- 田口聡志・椎葉淳・三輪一統・村上裕太郎. 2021. 「会計情報と報酬契約の関係を巡る理論と実験の乖離：説明の根拠を巡って.」『同志社商学』73(1)：81-114.
- 田中亘・中林真幸編. 2015. 『企業統治の法と経済：比較制度分析の視点で見るガバナンス』有斐閣.
- 東京大学社会科学研究所編. 2016. 『ガバナンスを問い直すI』東京大学出版会.
- 友岡賛. 2021. 『会計学の行く末』泉文堂.
- 原圭史郎・西條辰義. 2017. 「フューチャーデザイン：参加型討議の実践から見える可能性と今後の展望」『水環境学会誌』40(4)：112-116.
- 広田真一. 2012. 『株主主権を超えて：ステークホルダー型企業の理論と実証』東洋経済新報社.
- 宮島英昭. 2015. 「企業統治制度改革の視点：ハイブリッドな構造のファインチューニングと劣位の均衡からの脱出に向けて」*RIETI Policy Discussion Paper Series* 15(P-011)：1-52.
- 宮島英昭編. 2017. 『企業統治と成長戦略』東洋経済新報社.
- 宮島英昭. 2021. 「日本型モデル Ver.2.0に向けて：株式会社の目的、取締役の役割、所有構造」*RIETI Policy Discussion Paper Series* 21(P-020)：1-32.
- 宮島英昭・齋藤卓爾. 2019. 「アベノミクス下の企業統治改革：二つのコードは何をもたらしたのか」*RIETI Policy Discussion Paper Series* 19(P-026)：1-46.
- 山梶忠恕. 1982. 「『会計』の定義に関する吟味－序説－」『三田商学研究』25(3)：321-330.