

# 一橋大学博士学位申請論文審査報告書

平成 26 年 3 月 13 日

申請者 藤野 洋  
論文題目 「企業の社会的責任(CSR)」の学際的考察 —「啓発された株主価値」の本質  
と中小企業への適用の可能性—  
審査員 布井千博、小林秀之、松本恒雄

1 企業の社会的責任(CSR)は、市場経済にとって古くて新しい問題であるが、近時、とりわけ、国際標準化機構が ISO26000 (社会的責任の手引)を開発し、発行するプロセスにおいて、グローバル展開する企業を中心に関心を集めた。本論文は、近時の英国会社法において採用された「啓発された株主価値 (Enlightened Shareholder Value)」という考え方を手がかりに、従来から必要性が叫ばれていながら、理論的な検討が不十分であった中小企業の CSR をエンカレッジするための意欲的な試論を展開する。

本論文の構成は、「はじめに」、「第 I 部 『企業の社会的責任(CSR)』に関する総論」、「第 II 部 英国 2006 年会社法が目指す『啓発された株主価値』モデル」、「第 III 部 中小企業への CSR 促進のための ESV モデルの拡張」、「結語」からなる。

第 I 部は「第 1 章 『企業の社会的責任(CSR)』をめぐる国内外の動向」、「第 2 章 CSR に関する基礎的概念と ISO26000 の概要」、「第 3 章 CSR に関する理論の学際的考察」、「第 4 章 『会社』と『信任義務』の理論からみた企業統治と CSR の関係」からなり、第 II 部での議論の準備として、従来の CSR をめぐる議論について会社法学と企業統治論を中心に多面的に検討している。

第 II 部は「第 5 章 英国 2006 年会社法が目指す『啓発された株主価値』モデル」、「第 6 章 『順守せよ、さもなければ説明せよ』アプローチと株主エンゲージメントを促す企業統治関連コード」、「第 7 章 ESV モデルのエンフォースメントについての考察」、「第 8 章 ESV モデルの国際的伝播の可能性」からなり、2006 年英国会社法における「啓発された株主価値」モデルの採用の経緯及び同モデルのエンフォースメントのためのいくつかの仕組み、さらには同モデルの英国外への影響を検証する。

第 III 部は「第 9 章 中小企業の CSR に関する国内外の議論・動向」、「第 10 章 中小企業の CSR の特徴」、「第 11 章 中小企業の経営理念と『企業の社会的責任(CSR)』に関するケーススタディ」、「第 12 章 中小企業の現状と CSR に対する支援策」、「第 13 章 サプライチェーンでの CSR と優越的地位の濫用」、「第 14 章 中小企業への ESV モデルの理論的拡張」からなり、ケーススタディを踏まえた中小企業の CSR の特徴の分析と金融機関を擬似的株主と位置づけた ESV モデルの閉鎖会社への拡張(疑似 ESV モデル)の理論的可能性の検討及びそれらに基づく CSR の促進策の提言を行う。

2 本論文の優れた特質として、次のような点を挙げることができる。

第 1 に、第 I 部における CSR の学際的検討を背景に、英国の 2006 年会社法 172 条に着目し、そこに、アメリカ型のシェアホルダー重視のガバナンスとヨーロッパ型のステークホ

ルダー重視のガバナンスを止揚する「啓発された株主価値 (ESV)」というモデルを見出して、短期主義から長期主義へのパラダイム転換の中で位置づけていることである。ESV モデルのエンフォースメントは、会社法による義務づけというハードローと機関投資家等にエンゲージメントの義務を課すスチュワードシップ・コードなどのソフトローを組み合わせ、漸進的に進められていることが指摘されている。わが国にも、日本版スチュワードシップコードの制定という形で間接的な影響を与えている。

第2に、日本の中小企業のCSRの現状と特質・課題について、広範な実態調査を踏まえたうえで分析していることである。所有と経営が一致していることの多い中小企業は、経営者は支配株主でもあるので、公開企業のような利益の最大化ではなく、経営者が自己の信条や価値観に基づいて、会社の存続を脅かさない範囲で会社の資源をCSRに自由に使用できる可能性があるという利点がアンケートとヒアリングの結果から指摘されている。ただし、経営者の個人的資質に頼らないCSRの普及のためには、啓発、減税・補助金などの経済的支援策、サプライチェーンを通じた促進などの多重的仕組みが強調される。さらに、藤野氏は、ESVモデルによる英国の会社法が目指す社会を「包摂的社会(inclusive society)」と名づけ、日本もこの方向を目指すべきであるとし、ESVモデルの中での中小企業の担うべきCSRは、その会社が根ざしている地域社会への貢献であると指摘する。

第3に、公開会社を対象としたESVモデルを閉鎖会社が圧倒的多数を占める中小企業に拡張するための理論的可能性を、金融機関による融資という疑似エクイティに求めて、果敢に追求していることである。そこでは、公的金融機関にエンゲージメントの主たる担い手としての役割をもたせ、利潤目的を有する民間金融機関にもそれを補完する役割を担わせることにより、公開会社についてのESVモデルを中小企業に拡張的に適用するための試論を展開している。そのためのツールとしてはDDSと制度融資が考えられ、金融機関のエンゲージメントを促進するインセンティブとして金融機関の疑似的スチュワードシップ・コードや倒引当金の損金算入、自己資本比率の算定時のリスクウエイトの優遇などが検討され。本論文第14章は、藤野氏のオリジナリティの最も顕著な部分である。

3 もっとも、本論文の最大の特徴である中小企業への疑似ESVモデルの適用には、中小企業に対して圧倒的な融資シェアをしめている民間金融機関が積極的に対応する必要があるが、金融機関に対するステークホルダー・エンゲージメントとしては、安定株主は声を出さず、預金者は無数にいるが無力であり、当面のところは金融庁のリレーションシップ・バンキングの指針等に頼らざるをえない。取り付けを起こさせない方法で、預金者にも報告させ、エンゲージさせる方策を考える必要がある。疑似ESVモデルを理論的かつ実践的により深めていくことが、今後の研究の課題であるが、この点については藤野氏も自覚しているところである。

4 藤野氏は中小企業向け融資を専門とする政府系金融機関の中堅職員であり、本論文は実務と理論の架橋をめざす経営法務専攻にふさわしい内容である。以上のような論文の評価と口述試験の結果に基づいて、審査員一同は、申請者 藤野洋氏に一橋大学博士(経営法)の学位を授与することが適当であると判断する。