

---

# 人的資源と企業価値

若杉 明

---

## はじめに

営利企業の行動目標は、企業価値を高めることにあるといわれている。そこで企業価値とは何か、それはどのようにして測定されるか、企業価値を高めたり、あるいはこれを下落させたりするものは何か、といった一連の疑問が発せられる。この場合企業の一構成要素である人的資源、すなわちヒトと企業価値との関連が浮かび上がってくる。端的に言って、企業価値のいかんを左右するのは究極的に、企業の人的資源とりわけ企業経営者であるとみるのが人的資源会計の創始者であるリカート（R. Likert）教授等、経営者のリーダーシップの重要性を強調するミシガン学派の主張するところである<sup>(1)</sup>。

企業価値を高めることのできる経営者は人的資源として高い資産価値を有するとみなすのが人的資源会計の考え方である。そうであるならば、不祥事などを引き起こして企業価値を下落させる経営者は、マイナスの人的資源価値をもつといわなければならない。かつて人的資源会計の思考法にはマイナスの人的資源という概念は存在しなかった。常に資産である人的資源はプラスの価値をもつという

のが通例であり、ただその価値の大きさの測定に関心が寄せられていた。とりわけ犠牲価値的考え方をとり、取得原価法や取替原価法などによって人的資源価値の測定を行う場合には、マイナスの人的資源測定値は概念的に考えられないのである。ただし疾病、退職、従業員の士気の低下などによって人的資源が減価した場合に、これを損失に計上するという考え方と処理法は存在するのであるが。

今日しばしば見られるように、企業が不祥事を起こして、社会的に種々の損害を発生させ、それによって企業の社会的評価が落ちて経営業績が悪化し、それが経営者の責任であることが判明するというケースが続出している。このような場合、人的資源会計の立場からすると、経営者という企業の最高の人的資源に多大な価値の下落が生じていることが明らかである。しかしながら今日の会計情報開示制度の下では、そのような財務の実態を広くステイク・ホルダーに開示することは行われていない。企業評価の立場からすれば、これは重大な問題である。経営者の人的資源価値のマイナス評価、その情報化および開示が企業の実態開示とステイク・ホルダーの保護の立場からは、社会的に不可欠であることを

強く感ずるのである。

本稿では、このような問題意識にしたがって、とくに企業を構成する諸要素の中でヒト、とりわけ企業経営者こそ企業価値を決定する諸要因の根幹を成すものであるという前提の下で、経営者が不祥事、換言すれば企業犯罪を主導したときに生ずるその人的資源価値のマイナス評価、すなわち減価の問題について検討を加えることを主題としている。これと同時に、経営者が優れた経営能力とリーダーシップを発揮して企業業績を推し進め、企業の社会的評価を高めることによって企業価値を上昇させた場合、そこに人的資産価値の増価が認められ、その測定、情報化および財務的開示が必要とされる。だがこの問題については、このたびの研究を前提にして別の機会に取り上げることにはしたい。

そこでまず企業価値とは何か、それを構成する諸要素とこれを企業の目的活動や活動の動機の達成に向けて主導してゆくものは何かについて考察する。次にこれを受けて、資産の経済価値測定の基本原則について検討を加える。そして最後に企業犯罪に関らせて、ヒト特に経営者の人的資産価値の減価とその測定について考察することにはしたい。

## I 企業価値とその構成

企業価値とは何か、その定義は現在のところ一般的に確定されていない。企業価値の厳密な定義よりも、初めにその測定や計算法が先行しているのが現状である。しかし参考までにいくつかの定義の例を参照してみよう。

フリー百科事典「ウィキペディア (Wikipedia)」によると、「企業価値とは、企業が持つ一体的な価値を金額で表したものを

いう」と定義されている。この定義はこの概念の特徴を一口に言い表したものとして参考に値する。ただその後続く企業価値計算法に力点が置かれている関係上、詳しく完全を期した定義とはいえない。

また次のような定義も見られる。「企業価値とは、企業の資本コストを超えるリターンをもたらす投資活動によって生み出された経済価値をいいます。」そしてさらに他の概念を交えてこれを次のように敷衍している。すなわち企業価値は株主価値と負債価値との合計である。したがって株主価値は、企業価値から負債価値をひいたものと定義される。上場企業にあつては、資本市場が効率的であるという前提で、一般に株主価値は株価の時価総額ととらえられている。だが一般に株主価値を最初から直接にとらえることは困難であると考えて、企業全体としての価値(企業価値)を計算することが行われる<sup>(2)</sup>。(石井明・吉田稔著「経営指標と企業価値がわかる」実業の日本社 2000年 p.196) この企業価値の定義は経営財務論に固有のもので、同様の表現が次のように見うけられる。「一般に、負債の市場価値と自己資本の市場価値の合計を、企業価値 (firm's value) といいます。企業価値は、資本全体の観点からの企業の価値を表しているわけです。」(若杉敬明「入門ファイナンス」中央経済社 2005年 p.149)そして「投資家が合理的であるならば、1つの企業が資本構成を変えても企業価値が変わらないと推論することができます。」<sup>(3)</sup>。これ等の定義は操作的定義法に属するものであり、具体性をもち、説得力がある。経営財務論の見方からして妥当であるが、企業価値のよってきたる背景を明らかにするにはいたっていない。その点で、われわれの立場から

は以上の定義に満足することはできない。そこで次に筆者の立場と必要性に従って独自の定義をしておきたい。

企業価値とは、「企業の具備している人的・物的・財務的資源、情報資源、知的財産権などからなる有機的組織体としての企業の総合的な経営目的等の遂行能力をいう」と。企業の総合的な経営目的等の遂行能力は次にあげるような各種の要素の総体から創り出される。

(1) 人的要素

経営者の経営能力・リーダーシップ、管理職や従業員の持つ技量や協調性、組織風土、研究開発力など

(2) 物的要素

棚卸資産および土地、建物、機械設備等の固定資産

(3) 財務的要素

資金調達力、現金・預金・営業債権・有価証券等の在高、資金運用力、株価、収益力など

(4) 情報資源

製造技術、販売技術等に関する情報、その他営業上の情報など

(5) 知的財産権

著作権、特許権、実用新案権、商標権、商号権、肖像権、営業秘密など

企業体はこれらの要素が相互に有機的に結合し、関連し合い、補完し合う形で構成され、そこに企業価値が醸成されている。一般に、企業はその創設によって当初はこれらの要素のうち基本的な部分から形成され、その後経営活動を展開していくうちに、経営努力により次第にその他の要素が付け加わって、より高度の組織体に成長して行く。企業がその創設に始まり、発展を進めていく原動力となるのは人的要素であることは言をまたない。人

的要素はたんなるヒトの寄せ集めではなく、それ自体が経営者を中心として一定の組織理念に従って形成された有機的集合体であることを特徴としている。つまり企業はヒトが造り上げた有機的組織体であるとともに、それを構成する人的要素そのものも当然のことながら、ヒトを構成員とする有機的組織(subsystem)なのである。そしてその中心にあつて人的組織のあり方を、そしてさらに企業体全体のあり方を規定するのが企業経営者である。したがって企業経営者の経営理念、人格、倫理観、経営能力等その資質が企業のあり方を左右する強い働きを持っている。

このような性格を持った組織体としての企業の総合的な経営目的等遂行能力とは、次のことを意味している。まず経営目的について、企業には社会的公器として次のごとき使命が課されている。会社の設立にさいして定款が作成され、その初めの箇所に会社の目的が示されている(会社法第27条1号)。これが法定されている会社の目的である。製造業の場合には特定の製品の製造・販売が、商品小売販売業については商品の仕入れ・販売が、運送業にあつては物品の輸送がそれぞれ目的とされる。会社はこれらの経営活動をすることを目的として存在し、成長していく。企業を行うこれらの多様で広範囲にわたる活動を通じて、個々人が生活する上で必要な、また企業が経営活動を行っていくためになくはない財貨、用役、情報などを社会に供給する。企業活動なくして、ヒトも組織体も生存し、経営活動を展開してゆくことはできない。このように企業が経営活動をおこなうこと、すなわち社会が必要とするモノ、サービス、情報その他の給付を創り出し、社会に供給することによって社会的福祉の増進をはかるこ

とが企業の社会的存在理由に他ならない。

これら企業の目的活動の遂行に当たり、営利企業すなわち会社法上の株式会社をはじめとする各種の会社や個人企業について、利益追求（profit seeking）が認められている。すなわち目的活動を利益の獲得という動機をもって遂行することが社会的に許されている。しばしば企業は利益追求を目的として経営活動を行うといわれているが、それは正しい認識ではない。経営活動を合理的、効率的に行えば利益が獲得される。それは目的活動の円滑な実施を促す誘引であり、刺激となっている。換言すれば、目的活動が合理的、効率的に遂行されるか否かの状況を表す指標が追求される利益である。経営活動を合理的、効率的に行うならば、相応の利益が獲得され、これが分配されて関係者は豊かになる。逆に目的活動が十分に効率的に行われない場合には、利益獲得は不首尾に終わり、得るところがない。目的活動を行わずして利益のみを追求することは合法的企業についてはありえないのであるから、利益追求はあくまでも目的活動の遂行にともなう付随的なものに他ならないと認識されるべきであると思われる。

前述の法定されている企業目的に加えて、さらに任意的に社会に役立つ活動を行っていかねばならないのが今日の企業に課された役割である。近年企業の社会的活動に関して慈善とか博愛という意味のフィランソロピー（philanthropy）という概念が見受けられる。これは会社法に従い企業が設立にさいして定めた会社の行動目的とは別に、企業の行う種々の形の社会的貢献や社会的福祉の増進、それらに係わる寄付行為などを言う。このような活動は文化活動、健康増進施設の社会的利用、地域の発展その他広く社会的、公共的

な便益の提供を行うものである。前述の経営目的活動が利益獲得動機と結びついているのに対して、フィランソロピー活動は非営利的な性格をもっている。

たとえば企業が美術館や博物館を建てて広く一般に公開する、NPO法人に寄付を行ってその活動を支援する、会社のスポーツ施設を社会一般にも利用させるなどその活動は多岐にわたっている。これらの活動の資金は本来の営利的目的活動によって得られた利益をもって当てることになろう。このような活動は企業の意思に従って随意に行われるものであり、一方社会的な市民生活の向上など公益に資するものであるが、他方企業の本来の経営目的に役立つ面も見過ぎることができない。

企業の本来の目的活動を円滑に実施するための補助的活動としてIR活動がある。この活動は法規や基準の定めるところとは別に任意に種々な形で企業の諸活動や実情を企業をめぐるステイク・ホルダーや証券市場などに理解せしめ、企業についての社会的認識を深めてもらうことを意図して行われる。IR活動は決算が確定したときに証券アナリストに対して説明会を開く、広報誌の一般的配布、消費者向けの会社説明会や工場見学の実施など多様な形で行われる。IR活動は法規や基準によって強制される企業内容開示とは別に、これを補うものとして行われるので、その方法、開示内容、開示の時期などは企業の任意に実施される。

ところで議論を企業価値に戻すことにしよう。以上に述べた本来の経営目的活動、これに関する利益追求、フィランソロピー活動およびIR活動、これらを合理的、効率的に実施することのできる企業の能力を本稿では企業価値と定義する。企業の経営目的活動の達成

の状況やその結果の状態、利益追求の状況、フィランソロピー活動およびIR活動のすべては企業の会計システムによって測定され、利益を頂点とする会計情報にとりまとめられる。そしてこの情報を基本としてこれらすべての経営活動の遂行に関する企業価値の測定が行われる。

## II 企業価値形成における人的資源の役割

人的資源会計の創始者であるミシガン大学グループは、人的資源会計モデルを構築し、人的資源の企業内における構成、各構成要素の内容、人的資源への投資をはじめとし、これが構成要素を駆動して経営成果を生み出すにいたる過程を人的資源変数としてとらえている。それは投資変数 — 原因変数 — 中間変数 — 結果変数 — 業績評価変数という関係で表わされている。つぎにこれら各変数の特質と諸変数間の関係について述べることにしよう<sup>(4)</sup>。

### 1. 投資変数 (investment variables)

人的資源の獲得、開発、配分などのための人的資源への投資決定を合理的に行い、投資効率を測定するためには、人的投資変数情報が不可欠である。この投資情報要求に応ずるための情報測定を行うにあたり、投資変数が設定される。投資変数は人的資源の募集、採用、教育訓練、部署への配置などに関する投資活動に応じて値の決定される変数である。

投資変数は企業経営者の意思決定によって、投資をするか否か、またどれだけの投資を行うかが定まるもので、その他の要因によって

決定されるものではない。したがって経営者の意思決定のいかんによって直接的に決定される独立変数である。いうまでもなく経営者の意思決定そのものは、企業の長期または短期の経営計画、企業内の人的組織の現状、労働市場その他の要因を反映した形で展開されるが、これらの諸要因が投資変数に及ぼす影響は間接的にすぎず、あくまでも経営者の意思決定が決定的要因となっている。

### 2. 原因変数 (causal variables)

原因変数は企業組織および経営者の主体的意思決定や行動によって制御される内性変数であり、企業の発展方向や経営業績を左右する独立変数である。したがって企業の外部的環境条件、すなわち経済変動、一国の技術水準など組織の外生変数を含まない。それゆえに企業組織の構造、経営理念、経営方針、経営者の価値観、人的関係の管理能力などを主な内容とする。原因変数の以上の特性をいま少し敷衍することにしてしよう。

この変数は外部環境によって制御されるものではなく、組織内の意思決定により自律的にそのあり方が決定されるという性格をもっている。さらに原因変数はそれが変化することにより他の変数のあり方を左右するのであるが、逆に他の変数により直接影響を受けることはない。原因変数のもつこれら2つの基本的性格はこれと他の変数との関連を考察する場合に、重要な意味を持つ。

### 3. 中間変数 (intervening variables)

中間変数は原因変数と結果変数との中間にあつて、両変数を仲介し、関連づける変数で

ある。中間変数そのものは組織の内部状態および健康度を表している。このような中間変数の内容をなす組織の内部状態および健康度の水準は、多くの場合原因変数によって作り出され、自律的に定まることはほとんどない。原因変数によって作り出され決定された中間変数の水準あるいは状態はさらに結果変数に影響を及ぼし、その水準や状態を左右することになる。組織の構成員が原因変数に関りなく、直接中間変数を変化させ、改善しようと試みても多くの場合成功する度合いはきわめて低い。原因変数を変化させ、改善することによりこれを通じて中間変数を変化させ、改良するほうが成功の度合いは著しく高い。中間変数の変化改善と原因変数との関連は、同様に結果変数の変化改善にもそのまま妥当する。すなわち結果変数を改良しようとする場合にも、中間変数を操作することによりこれを実現させようとするよりも、原因変数を変化改良し、これによって中間変数を改良し、これを通じて結果変数を改善するのがもっとも効果的なのである。中間変数によって表わされる組織の内部状態および健康度は、より具体的には従業員の企業組織に対する忠誠度、態度、動機付け、業績達成目標、組織構成員の認知度、効果的な相互作業、意思疎通や意思決定に関する集団的能力などを内容としている。

#### 4. 結果変数 (end-result variables)

結果変数は業績評価変数とともに、人的資源を企業目的の遂行のために利用した成果を表す変数である。これは従属変数であり、これを変化改善するには前述のごとく、独立変数である原因変数を変化改善することにより

中間変数を改良し、これを通じて行うのがもっとも有効である。結果変数は従属変数であるからこれを直接に変化改善することは不可能であり、また中間変数だけを改善することにより結果変数を改善することも成功の度合いが著しく低い。結果変数は生産性、費用、損失、利益など企業の業績を示す諸会計数値をはじめ各種の情報によって表される。

#### 5. 業績評価変数 (performance evaluation variables)

この変数は投資変数と結果変数との関係から導き出される従属変数で投資利益率、生産性関係諸比率など経営諸比率によって表される。この変数を改善するには、既述のように、原因変数が決め手となる。

以上に述べた人的資源会計における5つの変数関係モデルにおいて、ミシガン・グループは第2の原因変数を独立変数として他の4つのものに較べて、ほとんど絶対的に近い重要性と影響力をもつものと認めている。このような変数関係を構築するに当たって、ミシガン・グループはそれまでに社会心理学的な実験、シミュレーションなどの実地研究を長年にわたって行ってきており、上記モデルには十分な信頼性をおくことができる。原因変数は端的に言って企業経営者の組織内における強力なガバナンス、すなわち統治能力を表すものであり、企業が経営業績その他を通じて、結局のところ企業価値を高めるも、引き下げるも企業経営者の能力次第であることを物語っている。われわれはこのような見解には、大なる信頼性を置くものである。

わが国の株式会社における統治構造は会社法によって厳密に定められている。すなわち

会社法によれば統治機構は、株主総会、取締役会、監査役会、各種委員会などの機関から構成されている。つまり取締役会、監査役会などが最高経営者の業務執行を監督するチェック・システムが形成されている。しかしながらこれら法文の規定があるにもかかわらず、実際のコーポレート・ガバナンスは必ずしも規定どおりに実施されているとは限らない。

最近外国の投資家が増え、また株主総会の運営は正常化する傾向があるとはいえ、日本の株主総会は空洞化しており、法律の定めるとおりに機能しているとは限らないのが実情である。すなわち株主総会は立法府に相当する機能を実質的に果たすことができず、諸議題の形式的承認の場に終わっているといわれている。一方取締役の中から選ばれる代表取締役が実権を握っており、取締役や監査役を選び、これを株主総会において形式的に承認させている。このようにわが国の株式会社においては、代表取締役が実質的に会社の支配構造の中で最上位者として君臨していると見られている。日本の大株式会社においては、重要な経営戦略の決定は、従業員兼務取締役が増えた結果、常務会や経営会議の場において行われ、取締役会は事後的な承認機関に過ぎない存在となっている。このように代表取締役を中心とする最高経営者層が会社の命運を決定する支配力を掌握しているのである。

以上により最高経営者こそ会社の実権を握り、企業が発展するも、衰退するもその能力に依存しているといわなければならない。すなわち企業価値は最高経営者の能力や意思決定によって左右されているのである。

たとえばバブル経済の崩壊に表わされるように、激しい経済変動の大波がやってきたときでも、能力のある経営者は、最小限の犠牲

でこれを乗り越えることが可能である。有能で企業倫理を尊重する経営者は、不祥事などを起こして社会的に損害や被害を生ぜしめることはない。企業の外から経営に圧迫を加える要因に対しても、また企業内に生ずる諸問題に対しても優れた経営者はそれを乗り越えて企業を安全な方向に誘導することができ、企業価値の維持発展に力を発揮することができるのである。

### Ⅲ 資産の経済価値の測定と人的資源評価

資産評価にあたって、取得原価基礎、再調達原価基礎、将来キャッシュ・フローの割引現在価値基礎（DCF法）などの評価基礎（valuation basis）が用いられる。この評価基礎は大きく2つの範疇に分類される。第一は犠牲価値（sacrifice value）または投入価値（input value）と呼ばれ、第二は効益価値（benefit value）または産出価値（output value）と呼ばれている。第一の範疇に属するものは、資産の取得にあたって費やされた経済価値の犠牲に基づいて評価を行うものである。これに対して第二の範疇に属するものは、資産を経営活動に投入することによってもたらされた経済価値によって評価を行う。

第一の範疇に属する評価基礎には、取得原価基礎、再調達原価基礎などがある。これに対して第二の範疇に属するものには、売却時価、正味実現可能価額、将来キャッシュ・フローの割引現在価値、利益還元価値などがある。これらの評価基礎は資産の評価目的のいかんによって選択適用される。通常ゴーイング・コンサーンを前提とする決算評価にさい

しては、取得原価基礎が原則的評価基準とされるが、これを補う形で、時価評価や低価基準が適用される。これに対して会社の清算にさいしては、売却時価などが用いられる。固定資産の減損の認識にあたっては、将来キャッシュ・フローの割引現在価値が取得原価に基づく帳簿価額と対比される形で適用される<sup>(5)</sup>。

ゴーイング・コンサーンを前提とする資産の実態価値の評価にあたって、理論的には犠牲価値の範疇に属する評価基礎よりも、効益価値の範疇に属する評価基礎のほうが目的適格的であると考えられている。経営目的を遂行して、一定の経済効果を獲得しようとする企業体にとって、資産はそのための手段なのであるから、資産の価値は、それが経営活動に投入された結果もたらされる反対給付である経済価値に基づいて評価されるのが最も合理的である。資産の価値は本質的に資産のもつ用役提供力 (service potentials)、すなわち経営目的遂行への貢献能力に応じて評価されなければならないのである。

ところで議論を人的資源の評価に移すことにしよう。以上に述べたことは、企業の所有する資産一般に適合するものである。人的資源も企業の抱える資産であり、しかもすべての資産の中でもっとも重要性が高く、企業のあり方を決定する強い支配力を持っている。上述の資産評価の基本原則に従うならば、人的資源の評価は人的資源が経営活動を通じて企業にもたらす経済価値のいかんによって評価されることになる。すでに述べたように、人的資源の中でも最高経営者こそ企業に経営成果をもたらす決定権を握っている。企業が高い経営業績をあげうるか、それとも業績を悪化させるかは最高経営者の経営能力や意思

決定のいかんにかかっているのであるから、高い経営成果をもたらさうる最高経営者にはそのもたらした経営成果に応じて高い評価額を付するのが妥当である。これにたいして不祥事を引き起こすなどして、企業の経営業績を低下させた最高経営者については、それにふさわしい低い評価額を付することになる。

企業の社会的責任 (CSR) が今日人々の注目を集めている。企業の社会的責任は、企業という経営活動主体がこれを取り巻くステイク・ホルダー、さらには社会全体に対して福祉の増進をはかることによって果たされる。これは既述の経営目的や社会的貢献活動の遂行を意味している。企業が時にその本来の社会的使命に反して、企業活動を通じてステイク・ホルダーや社会全体に対して、福祉の増進に貢献するどころか、逆に種々の被害や損害を及ぼす、いわゆる企業不祥事の発生が少なからず見受けられる。企業の行うこのような行動は企業犯罪 (corporate crimes) と呼ばれ、企業の社会的責任の遂行を正の行動とするのに対して、負の行動と特徴付けることができる<sup>(6)</sup>。現実の社会においては、企業はこの正の行動を遂行しながらも、同時に負の行動に走ることが少なくない。

このような企業の行う負の行動は、多くの場合企業経営者の責任に帰するものである。現場の従業員が行った企業犯罪も経営管理組織のあり方を通じて、結局は最高経営者の責任と認められるのが実情である。以上の考察から明らかなように、最高経営者は企業内においてその進むべき方向を決定する最も強い指導力をもっており、組織を正しい発展の軌道に乗せて歩ませ企業価値を高めうるか、間違った道をたどらせて企業価値を低下せしめることになるかの意思決定の鍵をにぎってい

るのである。そこで最高経営者自体についての情報を作成し、これを世間一般に開示する必要性が、ステイク・ホルダーや社会一般の保護のために、強く要請されるのである。

#### IV 企業経営者の情報化

これまでの行論において、次の諸点を取り扱われた。まず企業価値とは何か、そして企業価値を構成するものは人的要素、物的要素、財務的要素などであり、その中でも人的要素こそが企業価値形成の主役であることを明らかにした。これらの要素が創り出す企業価値は、経営目的、社会的貢献活動、利益追求などを遂行しうる企業の行動力であると定義した。そしてこのような企業価値を高めるのも、引き下げるのも人的資源、とりわけ最高経営者の能力、リーダーシップ、意思決定などによるものであるとした。そして企業価値を引き下げることは、株主、債権者、投資家などステイク・ホルダーや社会一般に不利な影響を及ぼすものであるから、それを防ぐためには、最高の原因者である最高経営者の能力などに係る情報を作成し、広く開示することが不可欠であると提言した。

ところで資産の評価にあたり、資産のもつ効益価値こそ真の評価額であるとして、それならば人的資源のもたらす効益価値を測定し、これをもって人的資源の評価額とするのが整合的かつ合理的であると考えられる。企業の引き起こす不祥事は究極的に最高経営者の責に帰するものと認識するところから、不祥事を引き起こした最高経営者はそれによって生じた被害や損害に基づいて、その評価額が定められなければならないことになる。このような論理に従って、以下不祥事を引き起こし

た最高経営者の人的資源としての評価について考えてみることにしよう。

最高経営者が不祥事を引き起こした場合、種々の被害や社会的損害が生じ、その結果企業に対する社会的評価は低下し、企業業績は下落するのが常である。このような場合、一方売上高、売上総利益、付加価値などは減少しないし下落するであろうし、また他方金融費用、原材料の仕入原価などの諸費用は逆に上昇する。そしてその結果当期純利益、株価などは下落することになる。これを前述の変数関係に照らして見るならば不祥事の発生は、経営者のリーダーシップ、経営意思決定などの原因変数の悪化により結果変数が低落したことを意味している。このような状況はステイク・ホルダーや社会全体に対して損害をもたらすことになる。

一般に、情報の開示がその利用者の意思決定にとって有用であるためには、情報に盛り込まれる事象の生起する以前に、当該情報が利用者に開示されていなければならない。企業の生ぜしめる不祥事が事前に情報化されて開示されるならば、その意思決定有用性は最大となり、社会的損害を未然に防ぐことができ、ステイク・ホルダーの保護に役立てることができるであろう。しかしながら企業は不祥事を極限までひた隠しにするのが常であるために、それを少しでも早い時点で察知して情報化することは容易ではない。これまでの不祥事の例を見ると、ひた隠しにされてきた不祥事が抑えきれなくなって露見したときにはじめて世間の人たちはその事実を知ることになる<sup>(7)</sup>。

不祥事に関する被害や損害は二段階にわたって生ずる。第一段階は企業活動によって何らかの被害や損害が生ずることである。たとえ

ば自動車産業において部品の不具合によりブレーキが作動せず、自動車が建物に突っ込んで、建物、運転者などに被害が生ずるといった具合である。第二段階は、そのような事実を適確に開示して合法的に処理をしないことにより、会社の評判が落ちて売上高や利益の減少などにみられる経営業績の悪化とそれに伴う無配当、株価の下落などにより、株主、投資者、債権者、従業員、取引先などに及ぼす損害である。これは企業価値の低落に直結する。

第一段階の被害や損害の発生は必ずしも悪意によるものだけではない。このような事故が起こったさいに、すぐに合法的に打つべき手を打っておけば、それはたんなる事故であって不祥事とはいえない。たとえば自動車に不具合が生じたときに、ただちに監督官庁にリコール届けを出して、適切な措置を講じておけば、以後事故の発生は抑制されて、被害や損害は起こらないであろう。このような事故は不祥事とはいえない。事故が不祥事に発展するのは、最高経営者がリコール隠しをするなど、事故発生後に違法で企業倫理にもとり、誠実を欠いた行動に走ったときである。合法的にとるべき措置を講じておけば、企業に対する世間の風あたりが強くなることもなく、したがって第二段階の被害や損害の起こる余地はない。

第二段階の被害や損害の生ずるのは、このように最高経営者による第一段階の被害等の生じたときの措置の不適切さに起因する。したがって第二段階の被害等の額は経営者の意思決定の誤りによるものとして、最高経営者という人的資源の評価に深い関わりをもつ。第二段階の被害等の額は、最高経営者のもたらしたものとして、人的資源の評価にさいし、

彼らの評価額決定の重要な要素とするのが相当である。このような被害などの額は、不祥事によりもたらされた売上高、当期純利益、株式の時価総額等の前期比減少額等によって表わされ、これが最高経営者の人的資源価値（負の値）の測定に結びつけられる。人的資源の価値はそれがもたらした、またはもたらしうる成果によって評価するのが効益価値的思考による評価の原則だからである。

不祥事による被害や損害の額を算定して企業価値を測定し、これをもとに最高経営者の人的資源評価を行うという考え方が認められた場合、具体的な企業価値評価額をどのような評価方式によって算定するか、このようにして求められた評価額は最高経営者の人的資源価値としてどのように情報開示されるべきか。これ等の問題は今後さらに詰めてゆかなければならない課題である。

## おわりに

企業価値が今日人々の関心の的となっているが、それに関するほとんどの研究はその測定に終始しており、企業価値の本質、構成、これを高め、または低下せしめる要因などについてはほとんど考慮されていない。本稿ではむしろこのような問題に焦点を合わせて論じた。結局企業価値を高めるも、低下せしめるも、それは基本的に企業の人的資源としての最高経営者にかかっていると、それならばステイク・ホルダーや社会全般を企業活動とりわけ不祥事との関係で保護するためには、特に最高経営者の人的資源価値を評価し、情報化して開示することが必要であろうと主張した。企業の資産の本質は企業経営活動にとっての有用性にあるから、資産はその利用に

よってもたらされる経済価値をもって評価するのが合理的である。そこで企業に不祥事が生じたときには、それは究極的に最高経営者の責に帰するものとし、それによって生じた企業価値の減少をもって経営者の評価額として情報化し開示することが妥当であると結論づけた。

このような考え方は論理的展開から導き出されたものであって、これを実行に移すにはさらなる検討をへなければならない。企業の

不祥事によってもたらされた企業価値の減少をいかにして測定するか、それをいかなる時点で行うのが妥当であるか、種々な方法で測定された企業価値の減少額を最高経営者の人的資源評価にどのように結びつけ、それをいかに情報化すべきか、そのような情報をどのように開示するのか等々今後の検討課題は数限りなく存在する。これらの問題については、後日研究成果の発表を期したいと考えている。

---

#### <注>

- (1) Eric G. Flamholtz , *Human Resource Accounting ; Advances in Concept, Methods, and Applications*, Kluwer Academic Publishers, 3rd ed. 1999.
- (2) 石井明、吉田稔著 『経営指導と企業価値がわかる』 実業の日本社 2000 p.19.
- (3) 若杉敬明著 『入門ファイナンス』 中央経済社 2005 p.149.
- (4) W. C. Pyle, *Development of Human Resource Accounting Model, in Human Resource Accounting ; Development and Implementation in Industry*, 1969 ,p. 23.

拙著『人的資源会計論』 森山書店 1973年 p.68以下参照.

(5) 拙著『会計学原理』 税務経理協会 2000 p. 57以下参照.

(6) 拙稿「会社犯罪の概念と諸問題」『横浜経営研究』 第V巻第3号 1984年参照.

(7) 次の拙稿を参照されたい。

「企業犯罪」『日本および中国における企業会計・企業課税制度の比較研究』 高千穂大学アジア研究交流センター 2005年. A Study of the M. Motor Co. Scandal — From a Corporate Crime Perspective — , 『高千穂論叢』 第39巻第3号, 2005年.