

〈論 文〉

非財務情報開示における「マテリアリティ」概念の現状と課題

本 川 勝 啓*

I はじめに

2000年代以降，財務諸表にあらわれないが投資意思決定に影響を及ぼす無形の経営資源に関する情報を質的または量的な情報として任意開示する動きが日本やヨーロッパ諸国で見られるようになった（Meritum [2002]；経済産業省 [2005]）。2010年前後から，この無形の経営資源に関する報告書は，異なる目的で作成されていた環境報告書，CSR¹⁾報告書，サステナビリティ（持続可能性）報告書等の報告書とともに一つの統合された報告書として開示される動きが進んでいる。

企業の非財務情報開示への経済的な影響や関心が高まっていることから，情報開示内容のあるべき規範や投資意思決定に関する実証結果についての議論を蓄積することの重要性が増している。KPMG ジャパンが実施した『日本企業の統合報告書に関する調査 2017』によると，2017年12月末時点で，東証一部上場企業の時価総額中51%を占める317社の大企業が統合報告に該当する報告書を開示している。特に実務担当者を対象としたアンケート調査結果『日本企業の統合報告の取組みに関する意識調査 2020』によると，「マテリアリティ」についての開示を充実させたいという回答が43%で最も多かった。近年では報告書作成者が重視する点も，単に非財務情報開示に関する基準やフレームワークで分類された各項目についての情報を列挙することよりも，包括的な価値創造プロセスや長期的な持続可能性に関する情報を投資家やその他の利害関係者に提供することに変わってきている（Cerbone and Maroun [2020]）。

「マテリアリティ」の定義については，伝統的な財務諸表における定義と非財務情報を含んだ統合報告書やサステナビリティ報告書における定義が必ずしも一致しない場合もあることが理解を難しくする一因となっている。統合報告書やサステナビリティ報告書については，想定する主要な報告対象者や「マテリアリティ」を決定する主体が異なる場合には，さらに議論が複雑になる。特に，統合報告書やサステナビリティ報告書の広く受け入れられたガイドラインを公表する組織であるIIRC²⁾，GRI³⁾，SASB⁴⁾は，それぞれ異なる立場を取っていることから「マテリアリティ」を一義的に定義するための議論をするよりは，それぞれの立場での「マテリアリティ」の意義を明示した上で，その運用方法を議論した方が有益だとする見解もある（Lai et al. [2017]）。

* 学習院大学経済学部准教授

1) Corporate Social Responsibility の略語。

2) The International Integrated Reporting Council の略称。

3) The Global Reporting Initiative の略称。

4) Sustainability Accounting Standards Board の略称。

上記のような現状を踏まえて、本稿では以下の3つのリサーチクエスション（RQ）をたてて「マテリアリティ」に関する考察を行う。

RQ1：財務諸表やIIRC, GRI, SASBが依拠する「マテリアリティ」概念には、どのような違いがあるのか。

RQ2：IIRC, GRI, SASBが定義する「マテリアリティ」には、なぜ違いが生じているのか。

RQ3：「マテリアリティ」の違いを踏まえて、今後どのような非財務情報開示に関する研究課題や開示実務の検討が必要になってくるのか。

本稿は、これらのRQに関連する公表されたガイドラインや先行研究の内容を吟味し、さらに批判的に検討することによって、今後の研究課題や開示実務を提案することを目的とする。先行研究やガイドラインに対する文献統合の研究手法としては、ナラティブ統合（narrative synthesis）のアプローチを採用⁵⁾する。ナラティブ統合は、同じ事象の異なる側面を先行文献がどのように考察しているのかを要約することで、その現象についてのより大きな見取り図を描くことができる（Deyer & Tranfield [2006]）。Rumrill & Fitzgerald [2001]によると、ナラティブ統合には4つの潜在的な目的がある。①理論モデルの構築・拡張すること、②複雑で議論の余地のある問題についての様々な観点を特定したり、説明したり、提供すること、③実務家がベストプラクティスを推進するための情報を提供すること、④新しい重要な問題についての新たな観点を提示することの4つである。

しかし、ナラティブ統合を実施する際の限界もある。主観的な歪みや誤った解釈によって再現性が低くなる点や文献の選択において意図的に特定の立場を支持する点などが挙げられる（Cook et al. [1997]）。こうした限界を認識しながら、ナラティブ統合の強みである先行研究の行間にある事象の背景や質的な情報のより深くて豊富な情報の読み取り、そして各論文固有の特性などを保ちながら文献統合を行うことには一定の意義がある（Light & Pillemer [1984]）。

本稿の構成は以下の通りである。第Ⅱ節では、財務諸表における「マテリアリティ」の概念と統合報告やサステナビリティ報告の主要なガイドラインにおける概念を考察しRQ1の問いに取り組む。第Ⅲ節では、学術的な先行研究での議論を踏まえながらRQ2の問いに取り組む。第Ⅳ節では、第Ⅱ節と第Ⅲ節での考察を踏まえて、RQ3の問いに対する提案を行う。第Ⅴ節では、本稿全体の結論を述べる。

Ⅱ 財務報告・非財務情報開示における「マテリアリティ」⁶⁾

日本の会計基準にもとづく財務諸表における重要性の考え方は、企業会計原則の一般原則の中では独立の原則として明示されていないが、注解1では、重要性が乏しいと判断される場合、本来の厳密な会計処理によらないで他の簡便な方法によることも正規の簿記の原則に従った処理として認

5) 近年では、先行研究の統合に厳格なルールを適用して、より定量的に行う研究手法である構造化された文献レビュー（structured literature review: 以下SLR）などの枠組みを利用した研究も増加している（Cuozzo et al. [2017]; Dumay et al. [2016]; Massaro et al. [2016]）。しかし、同手法で統合報告全体を対象に実施されたDumay et al. [2016]によると、2016年の時点での統合報告に関する研究は学術誌に掲載された論文数で31本であった。さらに研究課題を「マテリアリティ」に絞ると、その後4年間で統合報告関連の論文数が増えたとしても、偏りのないSLRを実施するだけの対象論文を十分に確保するのは難しい。

められるとされている。重要性の判断には、項目の性質や金額の大小が用いられる。つまり、質的または量的に重要性の高い項目には厳密な会計処理と表示が求められ、質的かつ量的に重要性が低い項目は簡便な方法が許容される⁷⁾。結果として、重要性の原則は、企業の状況に関する利害関係者の判断を誤らせないために、情報オーバーロードのリスクを最小限に抑える役割を果たしている⁸⁾。しかし、2006年に企業会計基準委員会によって公表された『財務会計のフレームワーク』の討議資料においては、重要性は独立の特性としては取り上げられていない。明確な規範としてどの利害関係者にとっての重要性なのか、誰がどの水準での重要性の閾値を設定するべきなのかは明確であるとは言い難い。

従前の国際会計基準においては、重要性の有無は、ある項目の省略又は誤表示が、利用者が財務諸表に基づいて行う経済的意思決定に、単独で又は総体として影響を与える可能性があるか否かが判断基準とされてきた。しかし、2018年に、この判断基準が実務的に不明瞭であるとの批判に対応し、改訂がなされた。具体的には、『情報は、それを省略したり誤表示したり覆い隠したりしたときに、特定の報告企業の財務情報を提供する一般目的財務諸表の主要な利用者が当該財務諸表に基づいて行う意思決定に影響を与えると合理的に予想し得る場合には、重要性がある』と改訂されている⁹⁾。

2018年時点でのIASB¹⁰⁾が公表した概念フレームワークによると主要な利用者は、潜在的な投資者、融資者及び他の債権者をさしており、改訂前の利用者という表現よりも誰の観点からの重要性なのかにより明確になっている。また、重要性の閾値は、主要な利用者が財務諸表に基づいて行う意思決定に影響を与えると合理的に予想し得る場合の閾値となっており、主要な利用者の意思決定を作成者自身が検討して設定されることが明確化されている。

米国会計基準でも、2018年にFASB¹¹⁾が公表した概念フレームワークにおける重要性の概念が変更され、重要な情報は、その情報の開示が省略された場合に、合理的な投資者であれば利用可能な情報を総合的に検討した帰結を大幅に変更する実質的な可能性があるものと定義された。この概念は、米国の最高裁判所による証券取引法における重要性の解釈と一致する概念であり、SEC¹²⁾やPCAOB¹³⁾もこの概念に立脚している(Khan et al. [2016])。国際会計基準における定義とは異なる部分もあるが、投資者が財務諸表に基づいて行う意思決定を財務報告作成者が検討して重要性の閾値を決定するという部分は一致している。

一方で、非財務情報開示の文脈では、2006年に公表されたAccountAbility社のレポートで説明

6) 本稿では、重要性と「マテリアリティ」(または、重要と「マテリアル」)を互換的に使用している。これらの用語の定義は、基準設定主体によって異なるため、どの基準設定主体の文脈で使われているのかを確認することが重要である。

7) この点を考慮して、重要性の原則が正規の簿記の原則に含まれるという考え方もある。

8) この点を考慮して、重要性の原則が明瞭性の原則に含まれるという考え方もある。

9) 具体的には、IAS第1号「財務諸表の表示」及びIAS第8号「会計方針、会計上の見積りの変更及び誤謬」の改訂や、それにあわせて概念フレームワーク及び実務記述書も改訂された。

10) International Accounting Standards Boardの略称。

11) Financial Accounting Standards Boardの略称。

12) U.S. Securities and Exchange Commissionの略称。

13) 米国のPublic Company Accounting Oversight Boardの略称。

された「マテリアリティ」の定義が嚆矢となる（AccountAbility [2006]）。この定義では、利害関係者が当該報告書を用いて判断・意思決定・行動ができるようにするために開示機関に要求するサステナビリティ・パフォーマンスについての情報を含んでいる報告書であると保証提供者が判断した場合に、「マテリアリティ」の原則が満たされていると考える。財務報告での重要性の定義を、主要な利用者を投資者だけではなく利害関係者全体とし、利用目的を投資意思決定のみならず、より広範な判断・意思決定・行動へと組み替えたものになっている。さらに、財務諸表と異なり、任意開示情報であるケースも多いため、保証提供者の判断も条件として追加されている。

非財務情報開示での「マテリアリティ」概念は、財務報告の重要性概念から援用されたものになっているが、重要な情報を特定するプロセスは非財務情報開示の方がより複雑なものになる（Mio et al. [2020]）。第1に、金額を基準として採用できないことから、財務報告で用いられる重要性に関する方法論の利用可能性は低下する。財務情報は、取引価格や市場価格を参照することができるが、非財務情報として開示される資本は、効率的な市場が存在しないため市場価格がつけられない場合がほとんどであり、何を基準に重要とするかは議論の余地がある（以下、論点①）。第2に、財務報告は主として投資者に情報を提供するのに対して、非財務情報開示はより広範な利害関係者を想定される場合も多い（Freeman [2010]）。ある利害関係者の意思決定に影響する重要な情報でも、他の利害関係者の意思決定にはほとんど影響しない情報はどのように取り扱うべきであろうか（以下、論点②）。例えば、従業員の平均残業時間は、重要な情報と判断することは難しい。平均残業時間は従業員が勤務先を決定する際には重要な情報と考えられるが、多く投資家にとっては将来のキャッシュフローに影響が出ることが明確（法令違反等）でない限りは意思決定に影響を与えると主張することは難しいからである。

非財務情報開示のガイドラインを公表している主な機関であるGRI、IIRC、SASBは上記の非財務情報開示の論点についてそれぞれ異なる立場を取っている。

GRIが2016年に公表した「GRI 101:基礎」によると、「マテリアリティ」について次のように説明している。報告組織が経済、環境、社会に与える著しいインパクトを反映している項目、または利害関係者の評価や意思決定に対して実質的な影響を及ぼす項目であるかどうかは「マテリアリティ」の基準となる。この概念は、財務報告での概念とは異なり、より広範なインパクトおよび利害関係者にかかわるものであると明記されている。論点①については、外部要因（利害関係者が直接表明している懸念事項など）と内部要因（組織のミッションや経営戦略とのかかわりなど）を組み合わせて検討することが推奨されている。また、論点②については、すべての項目が同じ重要性を持つことは想定されておらず、各項目の相対的な優先度を反映させて報告することが期待されている。さらに、「GRI 101:一般開示事項」では「マテリアリティ」の原則をどのように適用したかについて説明が求められており、各項目の優先度を、報告組織が経済、環境、社会に与える著しいインパクトと利害関係者の評価や意思決定に対して実質的な影響などを評価軸とした「マテリアリティ・マトリックス」で可視化することが求められている。付随的に、GRI業種別開示事項では、GRIスタンダードと併用することのできる業種別の追加的な開示事項および手引きが提供される。

IIRCが2013年に公表した統合報告フレームワーク¹⁴⁾では、想定する利用者が利害関係者でな

14) IIRCは2020年に統合報告フレームワークを改訂するプロジェクトを進めているが、2020年10月現在では改訂版は未公表の状況である。

く、投資者となっている点で GRI の基準と異なる。報告書の目的も、投資者に対して企業がどのように中長期的な価値創造を行うかを説明することとなっている。その結果、重要性の判断基準は、ある要素が短期、中期、長期的に組織の価値創造能力に実質的な影響を与えるか否かとなっている。ここでいう「価値」は投資者の観点からの価値であり、論点①については、組織の将来キャッシュフローに影響を与える要素のみが開示対象になっている。ここで対象となった要素については、経営の上層部によって経営戦略とのかかわりから各要素の優先順位付けを行って選定された要素が開示される。論点②については、そもそも投資者を主な利用者とおいているため問題とはならない。

SASB に関しては、概念フレームワークにおける定義は、2020 年 10 月現在改訂の途中であるが、2017 年の公開草案やそれに対するコメントへの対応から基本的な立場を考察する。まず、第一に重要な点として、想定する利用者が IIRC 同様に投資者となっている点である。そもそも「マテリアリティ」ではなく「ファイナンシャル・マテリアリティ」と表現していることから、この点は明確であり、改訂後もこの立場を継続するものと考えられる。また、FASB や IASB や IIRC における「マテリアリティ」の定義とできる限り整合するように改訂することが示されている。論点①については、基本的には IIRC と同様の方向性ではあるが、SASB は独自に詳細な開示項目を定め、「マテリアリティ・マップ」という業種別の重要な開示事項を公表しており、経営者は業種別に重要と考えられる具体的な開示事項が情報として与えられる点は異なる。論点②については、IIRC 同様に問題とはならない。

Ⅲ 非財務情報における「マテリアリティ」概念の対立軸

本節では、前節で考察した非財務情報開示における「マテリアリティ」概念が、なぜガイドラインや基準の設定主体間で異なるのか (RQ2) という研究課題に取り組む。特に GRI と IIRC の公表する概念の違いについて、両者の設定経緯や組織的・人的な影響を確認しながら考察する。

1 サステナビリティ報告¹⁵⁾における「マテリアリティ」概念の変遷

1997 年に、米国のボストンでアメリカの環境保護団体や投資関係団体などからなる連合組織である CERES¹⁶⁾によって管理面と資金面で支援されたプロジェクトとして GRI が誕生した。GRI は、サステナビリティ報告の実務を合理性、比較可能性、監査可能性、一般からの受容性の面で、財務報告と同水準にまで引き上げることをミッションとして掲げた (Willis [2003])。

当時のヨーロッパでは、国連環境計画で作成されていた企業の環境報告ガイドラインが推奨されており、GRI では、そのガイドラインをもとに、社会的・経済的パフォーマンス (ただし、財務諸表は除く¹⁷⁾) を含んだものに拡張していくアプローチが取られている (Ibid. [2003])。世界中の多様な利害関係者が参加して、1999 年に GRI サステナビリティ報告ガイドラインの公開草案が公

15) 本稿では、利害関係者の論理に基づく非財務情報開示をサステナビリティ報告と呼び、資本市場の論理に基づく非財務情報開示を「統合報告」と呼んでいる。

16) Coalition for Environmentally Responsible Economies の略称。

17) GRI は会計基準設定に介入する意図は持っていないといわれている (Willis [2003])。

表された。しかし、本公開草案は、既存の環境に関する測定や報告に関してはある程度しっかりと策定されていたが、社会・経済に関するパフォーマンス測定や報告に関しては不十分なものであった (Ibid. [2003])。2000年には、不十分であった社会・経済に関するパフォーマンス測定や報告部分に関しても、議論や改訂が行なわれ、GRIからサステナビリティ報告ガイドライン (GRIガイドライン第1版) が公表された。

2002年には、先行研究のレビューやフィードバックへの対応などを経て、特にパフォーマンス測定や指標部分に改善を加えたGRIガイドライン第2版が、国連持続可能な開発に関する世界首脳会議 (ヨハネスブルグ・サミット) にて発行された。また、同年GRIは独立した非政府組織として設立され、本部が米国のボストンからオランダのアムステルダムに移転した。最初の業種別補足文書も同時期に発行されている。

2006年に発行されたGRIガイドライン第3版では、本稿での関心の中心である「マテリアリティ」の原則が追加された。この時に導入された概念が、前節で説明した最新版のGRIスタンダード2016に引き継がれている。また、報告対象となるサステナビリティの文脈が、報告企業のみならず、グループ企業やサプライチェーンも視野に入れたものであることが明確化された。さらに、ガイドラインへの準拠状況や外部監査を受けたかについても開示できるように「アプリケーションレベル (AP)」が設定された。

2013年にはGRIガイドライン第4版が発行され、「マテリアリティ」の原則を満たすための4ステップである①重要な項目の特定、②重要な項目の優先順位付け、③開示する項目が真実であることの確認、④開示後のレビューが提案されている。経営上の意思決定とパフォーマンス評価が、重要な項目ごとに優先順位付けされて開示されるため、マネジメント・アプローチの考え方が取り入れられているといえる (Mio et al. [2020])。

2016年には、GRIガイドラインはGRIスタンダード2016へと基準化され、「GRIスタンダードに準拠して報告書を作成した」と主張するためには、原則としてすべての指標の開示が要求事項となった。開示を省略する場合には、その理由を「該当せず」、「機密保持上の制約」、「特定の法令による禁止」、「情報が入手困難」に場合分けした上で説明することを要求している。これは、2017年からEUが域内の従業員数501名以上の利害関係者の多い大企業 (上場企業、銀行、保険会社等) 6000社に非財務情報の開示を義務付ける会計指令¹⁸⁾を施行したことが背景にある。この移行によって、重要な項目の特定段階で、経営者が広く利害関係者の情報要求や経済・環境・社会への影響をより意識することになり、重要性の判断への外部要因の影響が強まった。

2 「統合報告」における「マテリアリティ」概念の変遷

「統合報告」と称される一連の情報開示に関するガイドラインの始まりは、南アフリカ共和国において1994年にKing最高裁判所元判事によって公表された初版の「コーポレート・ガバナンスに関するキングレポート」 (通称King I) であると言われている (Gleeson-White [2014])。King Iは、特に利害関係者 (単に投資者のみでない) の観点強調されたコーポレート・ガバナンスの

18) 会計指令では、特定のガイドラインや基準に準拠することまでは要求しておらず、いくつかの国際的に認められたガイドラインを列挙しているのみである。GRIは基準を設定する組織として列挙されているものの、どの基準を適用するかは各企業の特徴や経営環境によって経営者が判断するものとされている。

枠組みを発展させることを目的としていた。

2002年には、ヨハネスブルグ・サミットで発行されたGRI第2版をうけて、King IはKing IIに改訂された。King IIでは、GRI第2版を基礎とした「統合されたサステナビリティ報告」の概念や経済・社会・環境のパフォーマンスを報告する考え方が導入され、広範な新しく複雑な非財務情報の分析が課題として設定された(Ibid. [2014])。また、King IIは、エンロン事件やワールドコム事件後にニューヨーク証券取引所やサーベンス・オックスリー法に部分的に組み入れられたことで、国際的なコーポレート・ガバナンス原則に影響を与える概念として確立された。

2009年に発行されたKing III¹⁹⁾では、財務及びサステナビリティの観点からの企業パフォーマンスを全体的かつ統合的に表現する「統合報告」(IR)の概念が提唱された。同年、Charles, Prince of WalesによるAccounting for Sustainability (A4S)プロジェクト²⁰⁾及びGRIそれぞれからの代表者とKing氏が中心となって、どのように各ガイドラインを一つにしていくのかをイギリスで話合った。この会議は、多くの先進的な会計、財務報告やサステナビリティに係わる組織が、主要企業が作成している多くの報告書を将来的に統合していくことを進める重大なものであった(Dumay et al. [2016])。

そして、翌年の2010年に、IIRC²¹⁾が設立され、2011年に「統合報告」についての最初の討議資料が発行された。この時点では、財務情報、経営者のコメント、ガバナンスや報酬、サステナビリティ報告が相互に影響しあうことを反映させる報告によって、21世紀の情報要求に応えることが、「統合報告」における元来の意図として示されている(IIRC [2011])。

しかし、IIRCが様々な関心ある利害関係者のフィードバックを取りまとめて、結果的に公表されたフレームワークIIRC [2013]では、「統合報告」の目的がこれまでとは異なるものへと変遷している。本フレームワークでは、主たる目的が、財務資本の提供者に対して、組織が長期的にどのように価値を創造するかについて説明することであることと明記された。この時から、「統合報告」²²⁾の重心が、サステナビリティ報告(ステイクホルダーの論理)から単に投資家へのビジネス報告(資本市場の論理)へと移ったといわれている(Dumay et al. [2016]; Flower [2015]; Milne & Gray [2013])。

Flower [2015]は、IIRCの統治組織を最初に構成していた40名の特性がこの変遷を招いたのではないかと主張している。強大な権力をもつ、IASB、FASB、IFACやIOSCOなどの長、4大監査法人のCEO、英国の主要な会計専門職団体の長、主要な多国籍企業(ネスレ、タタ、HSBC

19) 2010年にはKing IIIが定める「統合報告」を、ヨハネスブルグ証券取引所に上場する企業に実質的に義務づけた。形式的には企業が任意に適用の可否を決めるが、「ルールに従え、従わないのであればその理由を説明せよ」という運用なので、実質的には適用を避けることは難しくなっている。

20) 2004年にウェールズ公チャールズによって開始され、企業活動による長期的かつ広範な利害関係者への影響を考慮しつつ、21世紀に直面する持続可能性に関する課題に対応することのできる意思決定及び報告システムを開発しているプロジェクトである。

21) 設立当初は、The International Integrated Reported Committeeと称されていたが、2012年に改名されて現名称The International Integrated Reporting Councilとなった。

22) 本来の目的であった様々な利害関係者への報告書を統合するという目的が、報告対象をしぼったことによって達成が難しくなった。投資家以外への重要情報が開示されなくなる可能性もあり、投資家への重要な情報を統合したという意味での「統合報告」である。

など)のCFOなども構成メンバーであったし、会計専門職(10名)・報告書作成者(10名)・規制当局(8名)の代表者で過半数が占められていた(Ibid. [2015])。会計専門職団体や大企業から独立したメンバーは、先述したA4SやGRIの代表者やTransparency InternationalやWWFの代表者のみであり、社会・環境に関連する利害関係者²³⁾が適切に代表されていたかは疑問である。この事をうけて、Ibid. [2015]は、伝統的な会計専門職²⁴⁾の構成メンバーが、自分たちの既得権を脅かす新しい動きの主導権を握る意図があったのではないかと痛烈に批判している。しかし、具体的にどの主体のどのような権益が関連するのかが客観的に検討されたわけではなく、この点については議論の余地がある。

一方、米国ではIIRCの設立メンバーでもあったハーバード大学のEccles教授と実務家のKrzus氏が、米国版「統合報告」の意義をEccles & Krzus [2010]の中で紹介している。具体的には、「統合報告」とは、財務情報および非財務情報の両者を相互の影響を示しながら報告し、インターネットやWeb2.0のツールや技術を活用しながら、変化していく両者の統合程度をうけて企業が継続的に改善していくプロセスを意味すると述べている。また、報告書をコミュニケーションのツールともとらえ、すべての利害関係者との間で、それぞれの利害を包括的にみる必要があるという考え方が示されている。以降、米国ではIIRCとは独立して「統合報告」が発展していく(Eccles & Krzus [2014])。

2011年には、米国でSASBが設立され、会長にはIIRCの設立にも関わったEccles教授が就任した。IIRCは全般的な「統合報告」のフレームワークを示しているが、SASBはその内容の一部である価値創造に重要となるサステナビリティの課題や、それに関連した非財務ドライバーとそのパフォーマンス指標などの事項を示している。2015年にIIRCのPaul Druckman氏がIIRCフレームワークは、傘のような機能を果たすものであり、SASBの基準はその傘の下に入るものであると発言したことから投資家向けの情報開示という基本理念を共有していることが分かる。

SASBの基準は、米国の規則に適合²⁵⁾し、利用可能な形で開発されている。具体的には、GRI等でカバーされている環境・社会・ガバナンス課題の多くに該当する潜在的な課題領域から、ある業種にとってどの課題及び指標が重要である可能性が高いのかが判断される。この際に、投資家にとって既に重要な事項、企業が社内的に重要視している事項、公表されている報告書等の内容が、財務業績や最終的には企業価値に重要な影響を及ぼし得るか否かの実証的証拠に関して多くのリサーチが行われる。さらに、業種ごとに重要性を精査し、業種ごとの「マテリアリティ・マップ」が作成される。つまり、GRIガイドラインからスタートして、投資家の観点での「マテリアリティ」を判断基準として開示項目を抽出し、さらに業種ごとの「マテリアリティ」判断を経て開示項目を示すような基準設定²⁶⁾を進めているのである。2018年には、SASBの基準を公表するにいたっている。

23) 例えば、国際的なNGOであるグリーンピースや地球の友などの代表者や、社会・環境会計の急進的な研究者は構成メンバーにはいない。トリプルボトムラインの提唱者でもあった英国のサステナビリティ社のElkington氏も、当初は構成メンバーであったが、すぐにIIRCから離脱した。

24) 初期のIIRC構成メンバーのちょうど半分が会計士資格保持者であった(Flower [2015])。

25) 米国企業だけでなく、SASBの基準を適用して任意開示を行う欧州企業や日本企業も存在する。

26) SASBは、IASBと同様のデュープロセスに業種別作業部会による検討・改善を組み込んだ基準設定を行っている(Khan et al. [2016])。

Ⅳ 非財務情報開示に関する研究や実務の展望

本節では、前節までの主要な基準やガイドラインにおける「マテリアリティ」の違いに関する議論を踏まえて、今後どのような非財務情報開示に関する研究や実務が必要になってくるのか（RQ3）について検討していく。前節で考察したように、それぞれの「マテリアリティ」概念の相違の根底には、資本市場の論理と利害関係者の論理の相違があることが主要な要因として挙げられる（Besharov & Smith [2014]; Mio et al. [2020]）。「マテリアリティ」概念は、非財務情報開示の研究や実務を考察する上で、非常に重要な前提となるため、それぞれの論理に分けて検討する必要がある。

1 資本市場の論理に基づく非財務情報開示の展望

今後の資本市場の論理にもとづく「統合報告」についての研究を考える場合、一つのアプローチとしてよく似た分野の研究がどのように発展してきたのかを比較することが有用である（Dumay et al. [2016]）。近い分野の一例として知的資産²⁷⁾の会計研究が挙げられる。これは、IIRC [2013]における6つの資本（財務資本、製造資本、知的資本、人的資本、社会・関係資本、自然資本）から財務資本、製造資本、自然資本を抜けば、知的資産研究が対象としてきた資本とほとんど一致するからである（Dumay [2016]）。具体的には、知的資産を構成する人的資本、構造資本、関係資本は、それぞれIIRC [2013]における人的資本、知的資本²⁸⁾、社会・関係資本と対応している。

1990年代から20年ほどかけて、知的資産の会計研究は、創設（ステージ1）から発展（ステージ2）し、複合的な研究対象・方法論として認知されるようになった。ステージ3には、（時としてステージ2と同時進行的に、）実務への広範な適用と遂行的な分析や批判的な研究が進められた（Gutherie et al. [2012]）。「統合報告」研究に関しても、ステージ2とステージ3が同時進行的に進んでいくことが予想される（Dumay et al. [2016]）。

Flower [2015]によると、企業がサステナビリティに関する成果や、利害関係者、社会、環境への影響についての完全性・正確性・比較可能性を兼ね備えた情報を開示するためには以下の2つの条件が満たされなければならない。

- ①基準設定主体は、仮に企業によって報告基準が適用された場合に、当該報告書が比較可能性と完全性を持つと保証する報告基準を設定すること。
- ②企業は、報告書を作成する時に、報告基準を適切かつ継続的に適用すること。

しかし、現状のIIRC [2013]は、概念的なフレームワークを示しているに過ぎず、どのような情報が開示されていれば「統合報告」と言えるのか明確でない。その結果、「統合報告」の比較可能性が担保されているとは言い難い。IIRC [2013]が、①の条件を満たしていないことが、「統合報告」研究がステージ2やステージ3への移行を阻むものとなっている。実証研究でも、レビュー当

27) 知的資産は、会計研究の文脈では無形財や無形資産と同義語として用いられることが多い。

28) IIRC [2013]で用いられる知的資本（Intellectual Capital）は、知的資産の会計研究における知的資産（Intellectual Capital）より狭義の用いられ方をしている点には注意が必要である。このため、敢えて同じ英単語を別の表現で日本語訳している。

時までの「統合報告」が投資家の意思決定に有用な情報を提供できているという実証結果は限定的であった (Dumay et al. [2016])。

2018年のSASB基準は「マテリアリティ」の判断基準を業種ごとに設定することで、①の条件欠落を克服しようとしているため、今後はSASB基準での開示項目の妥当性を検討する「統合報告」研究 (例えば, Khan et al. [2016] 等) がより一層なされることが重要になってくるだろう。特に、実証研究では、現状は列挙されている開示項目の価値創造プロセスにおける位置づけを特定し、開示項目を構造化してより一般化された価値創造プロセスを明らかにすることも方向性として考えられる。

さらに、SASB基準が決定した「マテリアリティ」は、日本の経営者や日本市場の投資家が考える「マテリアリティ」にも共通する部分と異なる部分があると考えられる。先行事例であるSASB基準を参考にしながら、日本特有の「統合報告」における規範を定立する調査・研究は、昨今の社会的責任投資額の急増への対応として急務となっている。EU域内での大企業の非財務情報の強制開示や米国でのSASB基準の公表は、国際的な調和化や市場間競争の観点からも無視できない動きである。日本の会計基準設定主体や金融規制当局による適切な検討や対応が求められる。

報告書作成者は、「統合報告」による開示を行う際に、企業の価値創造プロセスに関連する項目を特定し、その「マテリアリティ」を判断する必要がある。開示項目の特定については、本稿で紹介した基準設定機関のガイドラインや基準、格付け・評価機関の評価項目、他社のベストプラクティス、専門家のアドバイスなどを参考にしながら実施することが想定される。「マテリアリティ」の判断には、経営陣の意思決定が反映されるように、各社の経営戦略との関連付けが重要になる。経営陣が、各開示項目がどのように中長期的な価値創造プロセスの中で位置づけられ、優先順位付けを行うのかを各社独自の観点から考察し、その決定を投資家に報告することが期待される。

2 利害関係者の論理に基づく非財務情報開示の展望

利害関係者の論理に基づく非財務情報開示を検討する時に、資本市場の論理に基づく非財務情報開示との関係が問題になることがある。Mio et al. [2020] は、イタリアの大手保険会社がGRIガイドラインに基づく開示からIIRC [2013] に基づく開示へと移行した事例の分析を行い、両者の開示項目の「マテリアリティ」に相違が見られたことを報告している。具体的には、顧客や社会に関する項目は重視されなくなり、経営管理に関する項目は重視されるように変化した。利害関係者には投資家も含まれることから、両者は相互排他的な関係にはないが、「マテリアリティ」概念の相違によって開示項目が違ってくる可能性は大いにある。GRIとSASBの開示項目の違いが、長期的な国や都市や地域コミュニティへのインパクトにどのような違いを引き起こすのかという研究課題は、「統合報告」研究とも共通する研究課題として重要である。

また、非財務情報開示を行うにあたって、どのガイドラインや基準を適用するのかという基準選択にどのような企業特性が影響しているのかを明らかにすることも重要になってくる。特に、選択したガイドラインに基づく論理には、経営者の経営理念が反映されるのか、それとも他の外生的な要素が影響するのかを明らかにすることで、内部的開示インセンティブと外部的開示要求のギャップを確認することができる。さらに、利害関係者の論理に基づくGRIスタンダードの適用が、どのように経営者や従業員の行動や業務プロセスなどへ影響するのかについても、GRIガイドラインを従来から適用していた場合、「統合報告」から移行する場合、「統合報告」と併用する場合、新た

に適用する場合に分けて研究していくのも一案である。

利害関係者の論理に基づく非財務情報開示は、公的部門の非財務情報開示実務との親和性が高いといえる。資本市場の論理に基づく基準やガイドラインは、投資家にとっての価値創造プロセスに関連する情報開示には向いているが、公的部門の文脈での「価値」はより広範な利害関係者を対象とした「価値」であることが多く、適合しないケースがほとんどであろう。公的部門のパフォーマンス測定自体が困難な場合もあるが、現在 GRI でも進めている業種ごとの開示プログラムに公的部門を追加し、より積極的に公的部門の情報開示実務に役立てていくことについても検討の余地がある。

V おわりに

本稿では非財務情報開示における「マテリアリティ」概念が、主要なガイドラインや基準を設定する機関によって相違する内容と、その原因について歴史的経緯を踏まえながら考察し、今後の非財務情報開示の研究と実務における課題を設定した。「統合報告」とサステナビリティ報告は、それぞれ資本市場の論理と利害関係者の論理に基づいていることが「マテリアリティ」概念の違いを生じさせている。根底にある論理が異なる主な原因として、基準設定主体を運営する機関を構成するメンバーの特性が挙げられる。今後も論理の異なる両者が統合していくとは考え難く、地政学上の対立へと発展しているのとらえる研究者も少なくない²⁹⁾。こういった現状をふまえ、それぞれの論理に分けて将来の研究や開示実務についていくつかの課題を提示した。

本研究の貢献は、ナラティブ統合の枠組みから以下のように説明できる。一般的に、このアプローチを採用した場合に、①理論モデルの構築・拡張すること、②複雑で議論の余地のある問題についての様々な観点を特定したり、説明したり、提供すること、③実務家がベストプラクティスを推進するための情報を提供すること、④新しい重要な問題についての新たな観点を提示することの4つの潜在的な貢献があると言われる。本稿にあてはめると、第Ⅱ節と第Ⅲ節を通じて「マテリアリティ」の概念とその変遷について2020年までの歴史的経緯を追い、異なる論理（資本市場の論理と利害関係者の論理）に基づく観点を特定し、説明を行ったことで、②の貢献がある。さらに、第Ⅱ～Ⅳ節で、異なる論理に基づく研究や開示実務を整理しながら、今後の研究や実務の方針を検討したことで、どのガイドラインや基準を採用するか意思決定や、採用後にどのように「マテリアリティ」についての判断を実施や開示するのかについての情報を提供したことで、③への貢献がある。

本稿の限界として、①の理論モデルの構築・拡張や④の新たな観点を提示にまで至っていない点が挙げられる。資本市場の論理と利害関係者の論理の対立軸が存在する中で、どのように両者の均衡点（最も公正な資源配分が実現する点）を見出していくのかが理論モデルの構築・拡張の鍵となる。しかし、これまでの先行研究を俯瞰する中で、この点を検討するだけの十分な実証的証拠や実

29) 2020年9月14日にオンライン開催された“EIASM INTERDISCIPLINARY CONFERENCE ON INTANGIBLES AND INTELLECTUAL CAPITAL-NON-FINANCIAL AND INTEGRATED REPORTING, GOVERNANCE AND VALUE CREATION”において、議長のZambon教授が、各基準やガイドライン間の対立関係に地政学上の問題もあると発言し、多くの賛同を集めていた。

務の蓄積がなされていないと考える。今後の非財務情報開示に関わる研究や実務の発展への貢献を積み重ねながら、長期的な視野で本研究課題に取り組んでいきたい。

参考文献

経済産業省『知的資産経営の開示ガイドライン』, 2005年

AccountAbility, *The materiality report: Aligning strategy, performance and reporting*, London, The Institute for Social and Ethical Accountability, 2006.

Besharov, M. L., & Smith, W. K., "Multiple institutional logics in organizations: Explaining their varied nature and implications" *Academy of Management Review*, 39.3, 2014, pp. 364-381.

Corbone, D. and Maroun, W., "Materiality in an integrated reporting setting: Insights using an institutional logics framework" *The British Accounting Review*, 52.3, 2020, 100876.

Cook, D. J., Mulrow, C. D., & Haynes, R. B., "Systematic reviews: synthesis of best evidence for clinical decisions" *Annals of internal medicine*, 126.5, 1997, pp. 376-380.

Cuozzo, B., Dumay, J., Palmaccio, M., & Lombardi, R., "Intellectual capital disclosure: a structured literature review" *Journal of Intellectual Capital*, 18.1, 2017, pp. 9-28.

Denyer, D., & Tranfield, D., "Using qualitative research synthesis to build an actionable knowledge base" *Management decision*, 44.2, 2006, pp. 213-227.

Dumay, J., "A critical reflection on the future of intellectual capital: from reporting to disclosure" *Journal of Intellectual capital*, 17.1, 2016, pp. 168-184.

Dumay, J., Bernardi, C., Guthrie, J., & Demartini, P., "Integrated reporting: A structured literature review" *Accounting Forum*, 40.3, 2016, pp. 166-185.

Eccles, R. G., & Krzus, M. P., *One report: Integrated reporting for a sustainable strategy*. John Wiley & Sons, 2010.

Eccles, R. G., & Krzus, M. P., *The integrated reporting movement: Meaning, momentum, motives, and materiality*, John Wiley & Sons, 2014.

Flower, J., "The international integrated reporting council: a story of failure" *Critical Perspectives on Accounting*, 27, 2015, pp. 1-17.

Freeman, R. E., *Strategic management: A stakeholder approach*, Cambridge university press, Cambridge, UK., 2010.

Gleeson-White, J., *Six capitals: The revolution has to have- Or can the accountants save the planet?*, Allen & Unwin, Sydney, Australia., 2014.

Guthrie, J., Ricceri, F., & Dumay, J., "Reflections and projections: a decade of intellectual capital accounting research" *The British Accounting Review*, 44.2, 2012, pp. 68-82.

International Integrated Reporting Council (IIRC), *Towards integrated reporting: Communicating value in the 21st century*, 2011.

International Integrated Reporting Council (IIRC), *The international framework*, 2013.

Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A., "Corporate sustainability: First evidence on materiality" *The Accounting Review*, 91.6, 2016, pp. 1697-1724.

Lai, A., Melloni, G. & Stacchezzini, R., "What does materiality mean to integrated reporting preparers? An empirical exploration" *Meditari Accountancy Research* 25.4, 2017, pp. 533-552.

Light, R. J., & Pillemer, D. B., *Summing up; the science of reviewing research*, Harvard University Press, Boston, MA., 1984.

Massaro, M., Dumay, J. and Guthrie, J., "On the shoulder of giants: undertaking a structured literature review in accounting" *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 29.5, 2016, pp. 767-801.

Meritum, P., *Guidelines for Managing and Reporting on Intangibles*, Fundación Airtel-Vodafone, 2002.

- Milne, M. J., & Gray, R., “W (h)ither ecology? The triple bottom line, the global reporting initiative, and corporate sustainability reporting” *Journal of Business Ethics*, 118.1, 2013, pp. 13-29.
- Mio, C., Fasan, M., & Costantini, A., “Materiality in integrated and sustainability reporting: A paradigm shift?” *Business Strategy and the Environment*, 29.1, 2020, pp. 306-320.
- Rumrill Jr, P. D., & Fitzgerald, S. M., “Using narrative literature reviews to build a scientific knowledge base” *Work*, 16.2, 2001, pp. 165-170.
- Willis, A., “The role of the global reporting initiative’s sustainability reporting guidelines in the social screening of investments” *Journal of Business Ethics*, 43.3, 2003, pp. 233-237.