

DF企業ガバナンス部会第13期第3回セミナー

「実効性のあるコーポレートガバナンスのために」

開催日時：平成29年12月11日（月）午後2時～4時

場 所：日本ビルヂング12階 大会議室 ホールB

テ ー マ：「実効性のあるコーポレートガバナンスのために」

講 師：松田千恵子氏

首都大学東京大学院 社会科学部 経営学専攻 教授

首都大学東京 都市教養学部経営学系 教授

参加者：44名



2017年12月11日（月）14:00～16:00 に日本ビル12階大会議室に於いて、首都大学東京大学院教授、松田千恵子様をお招きし開催された。参加者は44名で、講義の最後には活発な質疑応答が行われた。また、出席者からは、具体的な事例を用いながら、わかりやすく解説して頂き理解が深まったと大変好評であった。

【講演要旨】

1. コーポレートガバナンスを巡る環境変化

コーポレートガバナンスは、「企業統治」という言葉のニュアンスから受ける上下関係ではなく、株式会社の方向付けや業績を決定するにあたっての様々な参加者間の関係である。

コーポレートガバナンスは、「メインバンクガバナンス」が主流であった時代から、資本市場の規制緩和に伴う軋轢・混乱の時代を経て、アベノミクス以降、事業・組織・財務が一体となり企業価値向上を目指すものとなった。

企業における成功指標は大きく変化しており、「左脳的な企業価値」（企業の経済的な価値）および「右脳的な企業価値」（企業の社会的な価値）の可視化と、それを統合する「脳梁」としての経営陣の役割が重要である。

2. コーポレートガバナンス・コードによる経営への影響

先進企業に何がこれからのガバナンス上の注力ポイントか聞いたところ、受け手としてのガバナンスでは、「監督と執行の分離」、「指名と報酬」、「取締役会審議内容」、担い手としてのガバナンスでは「グループガバナンス」が挙げられた。

CGC73項目の内、受け手としてのガバナンスで重要なポイントは次の3点に絞られる。

- ・「執行」と「監督」の分離
- ・「指名」と「報酬」の決定プロセスの明確化
- ・「会社の目指すべきところ」についての対話

取締役会の実効性を担保する具体策としては、後継者育成のためのマネジメントトレーニング、監査役・内部監査機能の強化、取締役会の運営（時間の確保、議題の絞込みなど）、社外取締役の仕事の変革、などがある。特に、社外取締役については、社内役員に比べて情報の非対称性があることから、様々な情報提供・コミュニケーションの場を設けることが重要である。取締役会の席の配置、取締役会の実効性評価のやり方なども意外に重要である。



3. 「会社の目指すべきところ」をどう伝えるか

「会社の目指すべきところ」をどう伝えるか

伊藤レポート2.0では、ROESGが標榜され、企業と投資家の共通言語としての「価値協創ガイド」が策定された。企業の統合的な情報開示と投資家との対話を促進するためのプラットフォームの設立である。

投資家にとって、先ず重要なのは「左脳的な企業価値」の向上、即ち、中長期的な将来にキャッシュフローを生み出す力である。但し、「中長期的な将来キャッシュフロー生成能力」を考えるためには、「右脳的な企業価値」を重視せざるを得ない。企業においてなすべきことは以下の3点である。

- ・ ふたつの企業価値の実現を目指す
- ・ それを実現する道筋を明らかにする
- ・ 利害関係者に的確に伝える

但し、綺麗ごとで済まず、内部の論理に固まる、情報が統合されていない、過去に拘泥する、ミドルの作文で終わる、など実際に出来ている企業は少ない。経営者は自社中心の思考回路に陥りがちだが、市場は常に相対比較していることに留意すべきである。

4. より重要なのはグループガバナンス

企業においては、コーポレートガバナンス・コードなどによる「外部圧力」だけでなく、事業の海外展開に伴う「内部ガバナンスの必要性」が増している。内部資本市場における投資家としてのグループ本社機能が重要になってきている。グループ本社によるガバナンスには、ポートフォリオ、シナジー効果などを考慮した見極める力および連ねる力、企業理念等を裏付けとした束ねる力が必要である。また、企業価値重視経営のためには、資本コストを上回る収益性をどのように見極めるかが重要である。

ガバナンスを意識しない子会社管理は、単なる放任主義である。子会社管理のためには、マニュアル、内部統制などのハードコントロールと、企業理念・社員倫理などのソフトコントロールを組み合わせる。実効性のある子会社ガバナンスのためには、そもそもM&A前の経営陣でよいのか、「任せるけれど見ている」意識や仕組みがあるか、を検討する必要がある。ガバナンスの要諦は、指名と報酬および信頼関係である。



5. これからの経営の在り方を考える

企業価値向上に向けた「司令塔」としての役割、企業内部における「情報ハブ」としての役割など企業経営におけるCFOの役割は非常に重要である。経営人材を育てることは重要だが、その前に全体的な人事の枠組みを再検討する必要がある。

本来の経営とは、利害関係者の規律付けのもとで、リスクを適切にコントロールしながら企業理念を追求し、企業価値向上を図っていくことである。

以上