

わが国企業の持続的な企業価値向上とコーポレート ガバナンス整備のあり方に関する提言 ～社会貢献と長期的視点の日本型経営の再評価とその活用～

公益社団法人 関西経済連合会

昨今の政府によるコーポレートガバナンス強化の動きについては、海外の投資家から、日本企業の不祥事、低収益性（特に株主利益にかかわるROEが低いこと）が問題視され、そのためのガバナンス改革（社外取締役の選任拡大、モニタリング型の取締役会への移行など）を強く求めているということが大きな背景としてある。

しかし、第1に、時々々の経営の断面でのROEでは企業価値すべてを評価できない。短期的な収益志向から、研究開発費の削減や投資の抑制、人件費の削減に走れば、ROEは高くなるが、企業の中長期的な成長力を毀損するということになる。利益第一にROEを過度に重視することは、社会貢献を意識した企業倫理、長期的志向での経営の安定と成長力強化を旨とする日本企業の理念と実態にあわない。企業における中長期的な成長力強化の努力の結果として、ROEも高まるというのが望ましい姿である。

第2に、法制度的には、企業は株主のものであるが、株主だけのためにあるものではない。日本企業の伝統的な経営哲学の「企業は社会の公器」「三方よし」でも強く意識されてきたとおり、企業は、株主・顧客・従業員・取引先・仕入先・地域社会等のさまざまなステークホルダーのためにある。企業価値は、株主だけでなく、ステークホルダー全体への価値創造の合計である。

第3に、ガバナンス改革の評価は、欧米流の機関設計を取り入れればよいというものではない。企業不祥事は、機関設計を欧米流の委員会設置会社にしてもなくせるものではない。わが国企業の大多数が採用している監査役会設置会社の形態でも、強い権限を持ち高い独立性のある監査役が取締役の業務執行に対する監査機能を適切に発揮していることも多い。要は「形式」だけでなく、企業の実態に応じた「実質」を重視した機関設計こそ重要である。

したがって、株主利益最大化だけを求めるのではなく、さまざまなステークホルダー全体への目配りと、長期的視点での経営の安定と成長という優れた日本型経営の強みを活かした「実質」を大切にするコーポレートガバナンス改革が必要になる。

当会では、以上のような基本的な考え方に基づき、持続的な企業価値向上とコーポレートガバナンス整備のあり方に関して、下記の通り提言する。

記

1. 「形」より「実質」を大切にした自主的なガバナンス改革こそ重要

コーポレートガバナンスについては、企業ごとに実態や成長段階に違いがあり、事業環境も多様化している中で、一つの最適解があるわけではない。

コーポレートガバナンスの整備にあたっては、中核となる企業経営者が、身を持って、すなわち自ら企業倫理やコンプライアンスの重要性を強く自覚するとともに、自ら率先した行動により全社的にその自覚を共有し、社会からの信頼の維持・向上に努めることが大前提となる。その上で、具体的な仕組みの整備では、「形」でなく、「実質」を大切にすることを常に心がけて、何が自社のガバナンスにとってベストであるかを主体的に考え、不断の改革努力を重ねていくことが重要である。

企業不祥事が起きるたびに対症療法として、政府や関係当局が法律や規則により外形的・画一的な規律を強化していくことでは、「実質」を伴うガバナンスの発展を促すことにならない。

2. 海外に向けて日本企業の優れた経営の情報発信強化を

企業サイドが自主的な不断のコーポレートガバナンス改革に取り組むだけでなく、政府・関係当局においても、「三方よし」の考え方に代表される江戸時代から連綿と続く日本の経営哲学、創業100年を越える長寿企業に代表される日本企業の優れた経営の理念と実績、社会への貢献について、海外の投資家などに向けて適確でわかりやすい情報発信を強化することにより、真のコーポレートガバナンスは「形」ではなく「実質」が重要ということの理解の促進に努めていくべきである。

3. 企業と中長期保有株主との対話促進のための制度改善を

持続的な企業価値向上に向けては、企業の長期的ビジョンと成長戦略を評価し支えていく中長期保有の株主（企業と「協働する株主」）との建設的な対話促進が重要である。このための制度改善として、以下が必要である。

① 企業情報開示制度の見直し

四半期開示は、企業ごとの実態を考慮せずに業績見通しなどの無理な開示を一律に求めるものであり、短期的な利益確保が問われ、中長期的な視点に立った経営を困難にするものであることから、義務付けを廃止すべきである。

むしろ、中長期的に企業活動を評価してもらうためには、財務情報とあわせて、非財務情報である経営理念、経営戦略、社会貢献を含めた多様な企業活動を統合的に情報発信していくことが有効である。

② 株主提案権のあり方の見直し検討

株主提案権は、個人的動機などでの提案といった濫用とも言える事例が見受けられる。来年から始まる次期会社法改正論議においては、建設的対話の促進の観点に立った株主提案権のあり方の見直し検討を行うべきである。

③ 株主総会日程の見直しはオプションに

株主総会開催の集中を緩和し、株主に十分な議案検討期間を付与するために、議決権行使基準日を決算日から後にずらす、例えば3月期決算なら7月に株主総会を開催すべきではないかという議論がある。

しかしながら、株主総会の7月開催については、役員を選解任や経営戦略の決定の遅れに直結するなど、企業および一般株主の双方にとって、数々のデメリットもある。一律に「推奨」「要請」をすべきでなく、企業のオプションの一つにするのが適切である。

以上