

日本型経営の再評価と企業の 長期的発展に向けて

～未来投資戦略におけるコーポレートガバナンス改革～

当会は本年5月、政府の「未来投資戦略2017」が策定されるのに先立ち、意見書「未来投資会議における企業関連制度改革に関する意見」を取りまとめ、政府・与党などに建議した。今号では、今回の提言の内容や、「未来投資戦略2017」に明記されたコーポレートガバナンス改革のポイントを紹介する。

コーポレートガバナンス改革の経緯と 関経連の取り組み

コーポレートガバナンス改革は、第2次安倍政権発足後、企業の収益力を向上させる方策として、「日本再興戦略」に掲げられて以降、官民ともに取り組みが加速。上場企業に対するコーポレートガバナンス・コードの適用開始、社外取締役の導入促進が求められるなど、制度改革が相次いで進められている。

こうした動きに対し、関経連では企業法制委員会を中心に各種提言等を取りまとめ、繰り返し意見発信を行ってきた(表)。2016年5月には、「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」において、社外取締役の人数や会社の機関設計などの「形式」ではなく、企業の実態に応じた「実質」を重視した自主的で実効性のあるコーポレートガバナンスの整備を通して、持続的な企業価値の向上をめざすべきと主張した。あわせて、逐次シンポジウム等を開催し、企業・投資家への啓発に取り組んできた。

「未来投資戦略2017」における コーポレートガバナンス改革

2016年9月、政府は日本再興戦略2016に続く新たな成長戦略を官民が連携して策定するため、未来投資会議を創設。本年6月には「未来投資戦略2017」を取りまとめ、閣議決定した。この未来投資戦略は、中長期的な成長を実現していくため、第4次産業革命のイノベーションをあらゆる産業や社会生活に取り入れることにより、「Society5.0」の実現をめざすことを目的としたものである。健康寿命の延伸や移動革命の実現などの戦略分野に加え、横割課題などの具体策を示している。

その横割課題の一つとして、日本再興戦略と同様に企業の「稼ぐ力」の強化に向け、経営者の大胆な投資と再編の決断を後押しするコーポレートガバナンス改革が掲げられた。その実現に向け必要な項目として、①企業と投資家の建設的対話の促進、②経営システムの強化、③事業再編の促進、の3点が示されている。

〈表 コーポレートガバナンスに関する政策動向と関経連の提言等〉

	国等の政策動向		関経連の提言等
2013年	<ul style="list-style-type: none"> ■「日本再興戦略」閣議決定 ・コーポレートガバナンスの見直しを明記 	2013年	<ul style="list-style-type: none"> ◆「コーポレートガバナンスの発展に向けた考え方」 ・監査役制度の情報発信強化 ・企業価値向上のための社外取締役の活用
2014年	<ul style="list-style-type: none"> ■金融庁「日本版スチュワード・シップコード」策定 ■「日本再興戦略」改訂2014閣議決定 ・コーポレートガバナンス・コード策定を明記 	2016年	<ul style="list-style-type: none"> ◆「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調査研究報告書」 ◆「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」 ・企業の自主的ガバナンス改革の促進 ・四半期決算開示の義務付け廃止等の制度改善等
2015年	<ul style="list-style-type: none"> ■改正会社法施行 ・社外取締役を選任しない場合、理由説明を義務付け ■東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード」を上場企業に適用開始 	2017年	<ul style="list-style-type: none"> ◆「未来投資会議における企業関連制度改革に関する意見」

①の企業と投資家の建設的対話の促進については、機関投資家のスチュワード・シップ活動(機関投資家が、企業の持続的な成長を促す観点から、適切に受託者責任を果たす活動)を実効的なものにするため、議決権行使結果の公表の充実等、本年3月のスチュワード・シップコードの改訂等をふまえたフォローアップを行うとしている。また、対話型株主総会プロセスの実現のため、招集通知添付書類の電子提供を検討するほか、制度開示間の共通化、企業の経営戦略・ガバナンス情報等の中長期的な企業価値の向上に資する非財務情報に関する開示の充実をはかるとした。さらに、四半期開示の義務的開示の是非を検証しつつ、重複開示の解消や効率化に向けたさらなる見直しが明記された。

②の経営システムの強化については、退任した社長やCEOが相談役や顧問として一定の役割を果たす日本企業の慣行をふまえ、その業務内容等を開示する制度を創設することが盛り込まれている。

③の事業再編の促進については、企業において事業ポートフォリオの機動的な見直しや経営資源を成長性・収益性が見込める事業に振り向けるなどの事業再編を促進する方策について検討を行うとしている。

関経連の意見書のポイント

当会では、政府がこの未来投資戦略を策定するのに先立ち、意見書「未来投資会議における企業関連制度改革に関する意見」を取りまとめ、2017年5月24日に政府・与党などに建議した。

意見書では、これまで当会が主張してきたコーポレートガバナンスに関する考え方として、短期的な利益を第一にROE(株主資本利益率)を過度に重視することは日本企業の理念や実態にあわないことから、さまざまなステークホルダーとの関係を重視する日本企業の伝統的な経営哲学を評価すべきであると述べた。また、企業経営者は、自社の事業を改善・強化するための手段としてコーポレートガバナンスを活用すべきであるといった点をあらためて示したうえで、以下の項目について意見を述べている。

1. 機関投資家は企業の実質を評価し

長期的発展を考えることが重要

機関投資家は、企業との長期的な関係の下、経営を監視しつつも、経営の「実質」を十分に見るとともに、企業の長期的発展を真摯に考え、形式的な判断によらず、議決権行使を適正に行うべきである。また、機関投資家に議決権行使結果の一律的な開示を求めることについては慎重に考えるべきである。

2. 一定方向に誘導する形式的な

コーポレートガバナンス改革には疑問

日本企業は「稼ぐ力」の維持・向上という視点は当然持っており、かつ、投資家・株主以外のステークホルダーに対する利益も考慮している。さらに、短期的な「稼ぐ力」の向上だけに走らず、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も大いに評価されるべきである。こうした日本的経営の独自性や長所を損なわないよう、自主的かつ実質的なコーポレートガバナンス改革のあり方を議論していくべきである。

3. 企業と中長期保有株主との

建設的な対話促進のための開示制度を

(1) 四半期開示制度の抜本的な見直し

四半期開示は、重複した2つの制度で義務付けられており、投資家や企業経営の短期的な業績重視を助長するだけでなく、中長期の企業価値の向上を見据えた企業との建設的な対話を望む投資家や株主にとって真に有用な情報を得られるものではない。したがって、四半期開示の義務付けを廃止すべきである。ただし、経過措置として、まずは四半期決算短信に早急に一本化すべきである。

(2) 中長期的な企業価値向上に関する開示の充実

中長期的に成長力を高める企業活動を評価してもらうためには、アニュアルレポートや中期経営計画等において、財務情報とともに、非財務情報である経営理念、経営戦略、社会貢献等の多様な活動を統合的に発信し、企業と中長期保有株主との建設的な対話を促進していくことが有効である。

今後の取り組み

当会は、今回の未来投資戦略で示されたコーポレートガバナンス改革の方針には賛同するものの、業種・業態を問わず一律にルールを適用するなど日本企業の長所や独自性を損ないかねない内容や、四半期開示の義務付けについては、見直しに向けて引き続き関係各所に働きかけを行っていく。

また、会員企業のコーポレートガバナンス・コードへの対応状況について調査した上で、実効性あるコーポレートガバナンスの自主的な整備に向けて、会員企業の取り組み強化の啓発に努めるとともに、機関投資家等への意見発信にも取り組んでいく。

*意見書全文は関経連ホームページに掲載

(経済調査部 武田俊樹)