

DF企業ガバナンス部会第12期第3回研修会 「コーポレートガバナンスにおける変化の現状と将来に向けた実践」

日時：2016年12月16日（金）14:00-16:00

場所：学士会館 203号室

テーマ：「コーポレートガバナンスにおける変化の現状と将来に向けた実践」

講師：首都大学東京 大学院 社会科学部 経営学専攻
松田千恵子教授（写真右＝一橋大学院教員紹介より）



企業の中長期成長に必要な経営戦略論についての基本を、実例を交えながらご講演いただきました

はじめに

松田先生は、2015年8月に日経BP社から『これならわかる コーポレートガバナンスの教科書』を出版された。今回の講演（1時間半）は45頁にわたる画面で事例を加えて分かりやすく説明された、この著書を読めば理解が深まるので、ご一読をお勧めしたい。例えば、コーポレートの意味について、「上から目線の統治」ではなく、「関係者が参加して協治」するシステムという説明がある。また、グループ経営に関する2016年の新著『グループ経営入門第三版』（税務経理協会）も、この分野の新しい指南書である。

以下、講演の内容項目です：



1. 投資家から見た企業（株式）価値

現在、企業がさらされているのは3つのG、グローバル（世界との競合による海外市場での事業展開）、グループ（子会社を含めた意思決定の迅速化）、ガバナンス（従来型のメインバンクガバナンスを超えた、投資家との対話によるリスクコントロールの強化およびグループガバナンスへの対処）といえよう。これらが将来に向けた課題である。

現在のコーポレートガバナンス体制（指名委員会等設置会社、監査役（会）設置会社、監査等委員会設置会社）の違いを踏まえた上で、コーポレートガバナンス・コードにおける5原則（株主の権利・平等性の確保、株主以外のステークホルダーとの適切な協働、適切な情報開示と透明性の確保、取締役会等の責務、株主との対話）

について、表面的な理解ではなく本質を理解し、実践することが必要。期待収益率 = 割引率 = 資本コスト

割引率は資本の機会費用、期待収益率、資本コスト、ハードルレートなどとも呼ばれる。投資家目線では期待収益率ということだが、それは投資家が決められた期間に特定の投資先から期待する利回りである。期待とは、長期保有すれば平均的にその程度になるだろうという期待である。

ここで普通株式の期待収益率を考えると配当利回りとキャピタルゲインで構成されている。一昔前は、配当利回りを資金調達コストと財務担当者が理解していた時期があったがそれは誤りである。

2. ガバナンスとマネジメント、オペレーション

今後の課題は、「監督と執行の分離」「指名と報酬」「戦略・投資及びその情報開示に関する議論」「グループガバナンス」に集中している。昨今取締役会の実効性を担保するために、監査役会社でも任意の指名諮問委員会が増えているが、日本では外部の人材プールが殆どない。実効性を追求すれば、今後は取締役会は議題が戦略と投資に重点が置かれるだろう。社外取締役は株主の代表としてこれらに対して意見を言う機会が増えるだろう。企業側に求められるのは、戦略や投資、情報開示を担うプラットフォームであるが、これらは左脳（経営管理）と右脳（企業理念）に分けられる。



3. 「左脳のプラットフォーム」—— 経営管理とガバナンス

経営管理は日本企業の苦手な分野である。マネジメントサイクルを確立してグループに浸透させることが必要。特に計画策定が重要だが、中期経営計画などを作っても戦略策定となっていない企業が多い。戦場が決まっている既存事業のルーティンについて総花的に語るのではなく、新しい戦場を決め、事業をデザインするためのAかBかを意思決定することが重要。

4. 「右脳のプラットフォーム」—— 経営管理とガバナンス

企業には、何を不変かつ未来永劫に希求するか（ミッション）、どのような意識・態度・行為を絶対的な価値としてミッションを追求するか（バリュー）、という最上位概念がある。これが企業理念である。これが確立されていることが、その下に続くビジョン（長期的な将来像）や戦略（中期的な具体策）、マネジメントシステムズ（仕組みや仕掛け）、そして日常業務を左右する。

5. 本社の役割、子会社管理とガバナンス

今後の会社経営の課題は、事業の海外展開、グループの意思決定の迅速化、リスクコントロールの強化である。中でも子会社管理（特に海外子会社）におけるガバナンスの問題は大きい。自立分権と言いつつ放任状態にある企業も多い。親会社は子会社に対し株主としての自覚を持つこと。

本社の役割は、見極める力（各事業の将来像を見極め、最適なポートフォリオを作成すること、およびその運営のためのインフラ整備）、連ねる力（事業間のシナジーを実現し、事業横断的な働き掛けを行うこと）、束ねる力（グループの代表として「全体をひとつに方向づける」こと、およびヒト・モノ・カネ・情報を外部市場から効率的・効果的に調達すること）である。

グループ経営は、本社の役割に帰する点が多い。以下に掲げるような点を考慮しつつ、グループガバナンスの整備をすること。

そもそも「その経営陣」でよいのか？

- さしたる信頼もないのに経営陣を存続させるM&Aが多すぎる
- 企業理念（右脳のプラットフォーム）を共有できないような経営陣を選ばない
- やらせたいことは契約に明記する
- CFO（単なるお目付け役ではない）は自社から派遣する

「任せるけれど見ている」意識や仕組みがあるか？

- マネジメントサイクル（左脳のプラットフォーム）を素早くインストールして厳守させる
- 子会社の取締役会を形骸化させないコミュニケーションの場を作る
- 親会社の内部統制・内部監査・監査役監査・内部通報制度を充実させる

ガバナンスの要諦は指名と報酬、信頼は必須

- 責任を果たせば報われる仕組み—報酬制度はきちんと作る
- 責任を自覚させるための仕組み—親会社のマネジメントが参画する
- 責任を果たさなければ辞めさせる仕組み—事業を人質に取らせない

講演後の30分間、質疑応答の時間を設けた。6人の方から質問があり、丁寧な回答がなされた。聴講者の感想では、講義も含め、非常に分かりやすかったと好評であった。



以上