

RIETI政策シンポジウム

「企業統治改革と日本企業の成長」

まとめ



宮島 英昭

RIETIファカルティフェロー
早稲田大学商学学術院教授
早稲田大学高等研究所所長

2016年6月10日



Waseda Institute for Advanced Study

RIETI政策シンポジウム

June 10, 2016

企業統治制度改革と日本企業の成長 まとめ

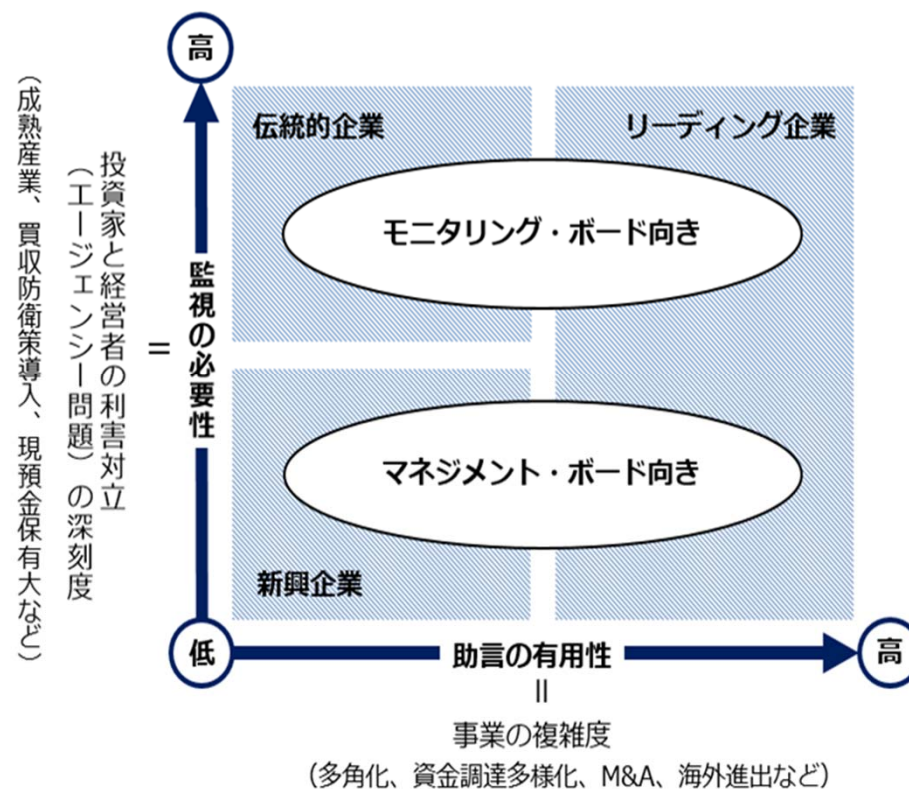
宮島英昭

(RIETI, 早稲田大学/WIAS)

- 企業統治制度（所有構造、取締役構造、報酬制度）
- は、実質的に経営政策の選択、経営者の交代、不祥事の発生確率（青木報告）、パフォーマンスに実質的な影響。
→ 適切な選択が、日本企業の成長へ
- すべてを規定してわけではない、単線的な関係ではない。改革の事項がすべての企業に該当するわけでもない

- 所有構造： ブロックホルダーとポートフォリオ投資家の適度な組み合わせ
- 取締役会改革：
 - モニタリングモデルとマネジメントモデルの選択。

- One size fits allの解決はない。モニタリングモデルとマネジメントモデルの選択。
- それこそ、コンプライオアエクスプレンの狙い
- 企業は、自社にフィットした制度設計
→ 蛮勇を振るって独自の設計を！
- モニタリングモデル
実証結果は、3人以上の重要性を示唆。



- リーディング企業、すでに機関投資家の保有比率の高い企業、JPS400、MSCI構成銘柄
- 銀行とのルーズな継続的關係、機関投資家の優位
- 機関投資家のExitとVoice:

Exitはワーク

Voice: ブロックホルダーの存在が国際的には低い
対話の促進: 投資家フォーラム

これらの企業では、Myopiaの可能性(小佐野論文)
→ ローヤリティシェアの可能性(ブロックを保有するインセンティブ引き上げ:ただし、条件厳しい。

- 中期規模以下、いまだ機関投資家保有比率の低い企業
- タイトな長期関係、MB関係、安定保有の優位 –
コンプライオアエクスプレイン原則のジレンマ
- (1) 契機： 制度改革が、ハードルを引き下げ＝モニタリングモデルへの移行が合理的な企業の移行を促進（田中報告）
- (2) 先駆的企業： 政策保有株の売却、機関投資家の購入、株価の上昇（保田報告）

- ブロックホルダーのボイスの必要性
- 集中型ファンド-GPIFの運用改革
- 生保 = 「物言う長期投資株主へ、銀行=戦略投資

	中央値(億円)	海外機関投資家 保有比率		機関投資家 保有比率	3%以上ブロックを保有 する企業のシェア		
		1991年3 月期	2014年3 月期		内外機 関投資 家	保険会 社	メイン バンク
単純平均	415	3.3	15.2	23.4	40.8	22.4	26.1
第5五分位	5,615	5.2	29.9	40.3	49.1	30.7	15.8
第4五分位	1,327	4.0	19.2	29.9	56.6	17.2	20.8
第3五分位	523	3.0	13.6	22.3	46.4	24.1	30.3
第2五分位	273	2.8	8.5	15.2	36.1	23.8	34.2
第1五分位	122	1.6	4.7	9.0	16.0	16.3	29.4

対象は、2014年3月末時点で、東証一部に上場している1,612社（非金融事業法人）。
同様に、1991年3月期の対象は1,187社。

