

企業統治改革と日本企業の成長

RIETI 政策シンポジウム

主催：独立行政法人 経済産業研究所

企業統治（コーポレートガバナンス）改革が進んでいる。一方、不十分な統治や盛り上がり欠ける企業活力が問題視されている。RIETIの中島厚志理事長は「企業業績は最高水準だが、設備投資不足や内部留保も史上最高を更新している」と指摘。こうした課題に関する研究成果を報告するシンポジウムを6月上旬、東京都内で開き、今後の企業統治構造改革の焦点や課題について議論を深めた。



第1部 新たな所有構造に向けて

● 報告 機関投資家の役割… スチュワードシップ・コーポレートガバナンスコード



神戸大学大学院 経営学研究科 准教授 保田 隆明 氏

時価総額の大きな企業は機関投資家の株式保有率が3割と高い。この結果、統治制度の整備や経営選択が促進され、業績や株価も向上する。米株価指数算出会社のMSCI指数に含まれない中小株は、経営者がガバナンス改革を行うことで機関投資家の保有率増加が期待できる。中小型企業ほどコーポレートガバナンス・コード（CGコード）が重要な役割を担う。

ディスカッション

（司会）慶應義塾大学商学部教授 牛島 辰男 氏



第2部 企業統治の実態

● 報告 企業統治制度の変容と経営者の交代



慶應義塾大学大学院 経営管理研究科准教授 齋藤 卓爾 氏

コーポレートガバナンスの変容を検証するため、上場企業500社を対象に24年間の経営者の解任の動向を分析した。近年、ROEや株価の下落が経営者解任につながる割合が増加している。これは株主中心のコーポレートガバナンスが機能しつつあることを示す。海外機関投資家の存在、独立社外取締役の人数、メインバンクとの関係などの要因も影響を与えている。

ディスカッション

（司会）法政大学経済学部教授 胥 鵬 氏



第3部 企業統治改革の行方

● 報告 コーポレートガバナンスと企業不祥事



中央大学総合政策学部 准教授 青木 英孝 氏

ガバナンス改革が企業不祥事の一つである会計不正の防止に有効なのか、取締役会改革、経営者インセンティブが会計不正を誘発する可能性も示された。

ディスカッション

（司会） 宮島 英昭 氏

問題提議

コーポレートガバナンス改革と日本企業の成長



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 宮島 英昭 氏

日本の企業統治構造はこの20年間で大きく変化し、先進的な変化が大きい企業と相対的な変化が遅い企業に二分化されつつある。保守的な経営による自己資本利益率（ROE）の低下も問題視され、改革の遅れも指摘されている。今回の研究報告を踏まえ、企業統治制度改革は経営政策や投資、資金調達手段などに実質的な影響を与え、業績が悪い時にも経営者交代など企業パフォーマンスにポジティブな影響を与えているといえる。最適な仕組みの一つではない。各企業の実態に即した統治構造の選択が必要不可欠であり、日本企業の成長につながる。

● 報告 長期保有のコストとベネフィット… 種類株をめぐる



京都大学経済研究所 教授 小佐野 広 氏

多くの場合、一株一投票権の普通株のみの証券・投票構造が最適といえるが、オーナー系企業

コメント



投資家フォーラム 運営委員 江口 高顕 氏

長期保有の「売らない」株主が多いことが最適な株主構成とはいえない。ブロックホルダーの「売る」というサインが経営者へのけん制効果になる。短期保有投資家の役割も重要だ。

● 報告 日本企業の低パフォーマンスの要因… 国際比較による検証



東京工業大学 工学院経営工学系 教授 井上 光太郎 氏

日本企業の総資産利益率（ROA）と実質株価純資産倍率（Qレシオ）は主要諸国の中で

コメント



一橋大学大学院 商学研究科教授 クリスティーナ・アメージャン 氏

日本企業の多くが今でも日本式経営を続けている。経営者交代の決定権も誰なのか曖昧で、楽観性と攻めの経営の関係は興味深い。日本の研究者はグローバルに成果を発表すべきだ。

● 報告 企業統治制度改革の現状と課題



東京大学社会科学 研究所教授 田中 亘 氏

取締役会の制度改革は独立社外取締役を重要な構成員とするモニタリングモデル志向が強

コメント



西村あさひ法律事務所 パートナー 武井 一浩 氏

CGコードを企業の自己診断シートと捉え、自ら成長を考慮すべきだ。中長期的な企業価値向上には持続可能性を巡る課題への対応、社内多様性確保が大事だ。

RIETIは、世界有数の政策シンクタンクとして、内外から高い評価を得ています。

本内容は要点を掲載しており、詳細は、後日、RIETIホームページにて掲載する予定です。



独立行政法人 経済産業研究所 <http://www.rieti.go.jp>

企画・制作＝日本経済新聞社 クロスメディア営業局

告 白