

2025.11.17

価値創造経営小委員会委員
東京都立大学大学院経営学研究科教授
松田千恵子

意見書

本日の論点に関し下記の通り意見を申し述べます。

<本日の論点>

論点 1：成長志向型のコーポレートガバナンスはどうあるべきか。そこにシフトするための手立ては何か。

論点 2：成長指向型のコーポレートガバナンスの効果を最大化し、日本企業の競争力を強化する上で、取り組むべき重要政策課題と方策は何か。

<意見>

ここまでのコーポレートガバナンス改革を振り返ってみると、道半ばとは言われながらも、10年前と比べれば相応の進展がみられ、先進企業では、当初想定を超えた積極的な取組も少なくない。一方、そうした企業と立ち遅れている企業の間には大きな差がついてきているのも事実で、もはや「日本企業」と総称して扱うことも適切ではないとさえ思われる。

そうした中では、コーポレートガバナンスのありかたも各社の違いを反映し、より実質的、原則主義的であるべきであり、現在行われているコーポレートガバナンス・コード改訂の検討もその方向に沿ったものであると認識している。ましてや「成長指向型」のコーポレートガバナンスはよりその色彩を強く持って然るべきと考える。個々の企業によって市場や競合の状況、事業特性は異なり、それらのありようを踏まえて将来に向けた成長戦略を考えるのはマネジメントとして第一に行うべきことであり、その内容は独自性を持つほど価値が高まるためである。マネジメントを型にはめるようなコーポレートガバナンスであってはならない。また、新たに KPI を採用したり、資本政策の具体を例示するといった施策は、却ってその対応を事務的、形式的なものに貶め、対応だけが目的化する懸念がある。企業の将来に責任を持つ経営者の自覚を促すものとすべきである。

従って、成長志向型のコーポレートガバナンスにおいては、経営者が提示する企業の将来像（会社の目指すところ、経営戦略）を巡る経営者と投資家（をはじめとするステークホルダー）との自由で健全かつ高質な対話の増加がより重要になってこよう。それを実現するための政策課題としては、改めて企業経営者による対話の更なる促進を図ることと共に、企業を統合的な視点から捉えて高質な対話や有益な提言のできる投資家層の拡大、質の向上が重要であると考え。昨今、世代交代によってこうした層が失われつつあるという声を投資家側から聞くことも多

い。独立取締役と並び、コーポレートガバナンスの担い手側の質の確保が急務である。また、既に行われつつあるが、企業の開示負担増大に配慮しつつ投資家が必要な情報をタイムリーに入手できるような開示制度全体の見直しが重要であると考ええる。

「成長指向型」のコーポレートガバナンスの効果を最大化するうえで取り組むべき政策課題について、別の観点からも述べる。

現在、多くの企業が自社の属する産業自体の非連続的な構造変化に直面している。それ自体が成長のための貴重な機会であるのも事実だが、その機会を活用しようとする場合、産業全体の構造変化にかかる莫大なリスクを個社で引き受けなければ果実が得られないといったジレンマに大企業であっても悩む状況が増えているように見受けられる。第一義的にはプレイヤーの合従連衡などの促進も求められようが、こうしたリスクテイクを支援するような政府の投資促進策の効果はやはり大きいと思われる。イノベーションの第一歩を踏み出せるような「呼び水」的な存在を、重点分野において今以上に増やし（それを複数の企業の連携で活用する場合にはさらに優遇するなどの措置も含めて）、産業の構造変化への挑戦を促進するような政府の戦略的な支援は重要であると考ええる。

以 上