日本企業を取り巻く環境変化とコーポレート・ガバナンスの今後

日本経済同友会副代表幹事
花王株式会社経営諮問委員会特別顧問　**渡邉正太郎**

目　次

一　はじめに
二　日本の現状
三　具体的例
四　社外取締役について
五　徐々に進んでいる花王のコーポレート・ガバナンス
六　EVAの導入はガバナンスにもなる
七　環境の変化と今後の方向

一　はじめに

今、なぜ日本の企業はコーポレート・ガバナンスがもとめられているのか。

90年代以降、日本企業は労働生産性、資本生産性が低下して、日本全体が経済停滞に苦しんでいる。また不良債権処理を含めて構造改革の必要性に迫られている。株式市場も下落し続けており、株主の企業経営に対しての満足度が下がっている。個人株主の株式市場からの逃避が加速している。そういうことを考えれば、企業経営者の経営責任の明確化や、経営者こそ成果に見合った報酬を受け取る成果主義配分というものが日本にも要求されてきている。

私の属する経済同友会では、90年代までの日本的経営からの改革、あるいはグローバル化という視点で、企業価値をもたらすための取締役会改革が議論されている。議論の方向は、取締役の少数化、社外取締役の導入・拡大、取締役と執行役の分離、及び報酬・指名・監査など各種委員会の設置による透明性の向上であるが、ひいては企業価値の増大を通じて株主に報いるためにコーポレート・ガバナンスの重要性が位置づけられてきた。

二　日本の現状

日本の十場企業の平均的取締役会は、今まで20名前後の執行役を兼ねた取締役で構成され、相互監視がなされていた。しかしその取締役は歴代の社長によって指名されており、一種のファミリー組織によって形成されていた。これは日本における高度成長期的、画一的な経営スタイルが、効率良く機能した時代のものであり、その時代にはそれなりに機能してきたが、今のグローバル化された競争の激しい市場の中で、スピードある改革が求められる時代においては、壁にぶつかっている。そういう中でグローバル経営を目指す一部の企業は、欧米型のガバナンススタイル、つまり小さな取締役会、執行と経営とが明確に分離された組織、報酬・指名・監査などの、より透明性充実を目指した委員会を持つ会社も一部出現している。しかし商法上の問題もあって、まだ大きな流れとはなっていない。日本経済をより改革するための一つの方向性として、社外取締役による監視、取締役会の透明性などに対する商法上の改正案も煮詰まり、今、日本企業は従来型の取締役会を選択するか、欧米的意味合いを持った取締役会に舵をとるかの選択に迫られている。

三　具体的例

日本の取締役会の改革は、大きく4つのグループに分類される。

・ソニーやオリックスのように、積極的な改革を実現してグローバル競争に勝ち残ろうとするグループ

・花王やNECのように、経営諮問委員会を設置したりして徐々にステップをおいて改革を進めようとしているグループ

・トヨタやキャノンのように、日本的取締役会機能においても企業価値を増大し、グローバルに活躍し続けているグループ

・あまり改革意欲がなくて、依然として企業価値の停滞をしているグループ

今般の商法改正をきっかけに激しく議論が行われているが、ガバナンスのスタイルは大きく変化していくのではないか。その評価というのは、いずれにしても業績、つまり企業価値の増大を通じてマーケットが評価する。つまりトレンドをつくることになる。

日本においてもグローバル・スタンダード、又はアングロサクソン・スタンダードへの追随と

言うことがすべて良いという訳ではないという批判がある。最近においてはエンロンの引き起こした問題は、社外取締役の限界や、一番進んでいるはずの透明性の高い会計システムや監査への疑念など、一部において反撃を引き出している。しかしグローバルな資本市場は、この事件をきっかけにより一層洗練されたコーポレート・ガバナンスを求めていくだろう。後戻りではなく、その道は、より信頼性の高いガバナンスシステムへの次なる進歩であると考えるべきである。しかし所詮どんなに良い仕組みを持ってきても、人が犯す犯罪が巧みであれば、それを拒み得ないという限界も感じており、まだ道半ばという状態である。

四　社外取締役について

日本において、社外取締役はどういう人であるべきかという議論がある。すなわち、その会社の業務に精通していなくてはならないのか、あるいは人材難で見つけにくい、という議論もある。一方において、監査役制度を通じてガバナンスを強化出来たという意見も強い。しかし、社外取締役制度がスタートすることによって、責務の重要さとか、資格要件とか、あるいは人材供給というものが、相互に良循環で発展していくものであり、社外取締役制度が日本社会において欠けている経営者の流動性の低さという欠陥を打破して、経営者層の人材の厚みと優秀な経営者の流動性が高まって、それが日本経済の活性化となり、日本企業の価値創造の増進につながる。つまり人材はいないのではなく、輩出する環境作りがコーポレート・ガバナンスと一対となっている。

五　徐々に進んでいる花王のコーポレート・ガバナンス

花王では、ガバナンスというものは取締役会の構成要件で決まるものではなく、株主にいかに満足をあたえるか、というスタンスで経営をやってきた。それが、グローバル競争に立ち向かうための競争力強化をし、その結果として企業価値をあげてきた。儲からない事業からの勇気ある撤退も行いながら、この3年間、日本経済が停滞する中で大きく企業価値を実現し、市場において評価されるものを達成してきた。しかし、その花王においてすら、取締役会のあり方などを改革すべく、経営諮問委員会から発展し、少人数の取締役会化と同時に社外の人の参画を求め、また取締役会の形においても新しい運営機構と透明性というものを求める段階に入っている。

六　EVAの導入はガバナンスにもなる

花王は日本で最初にEVAをマネジメントシステムとして導入した企業である。EVAとは、海外IRでの出会いが導入のきっかけの一つとなった。花王は1993年から積極的に海外の投資家に出向くようになったが、6年ほど前に米国のボストンでEVAと出会った。それまで、投資家から経営目標について聞かれた時は、一円でも毎年着実に増収増益を達成することが重要であり、それが企業の安全保障にもなると言ってきた。しかしEVAを理解するようになってからは、利益から、その利益を稼ぐために使われた資本コストを引いたEVAこそが真の利益であり、EVAを継続的に増やしていかなければならないと考えるようになった。またEVAは企業価値と最も相関が高い指標でもあり、導入することがガバナンスにもなる。経営者や従業員の賞与にも連動させることによって、動機付けることも出来る。

株主とのコミュニケーションは、近年重要度を増している。花王では、IR活動といえば1990年初め頃までは、日本の銀行・証券・生損保を相手としたものが中心であり、決算の説明なども最優先して行っていた。しかし、これでは情報発信だけの、また良好な関係を維持しているだけのもので、更なる企業価値増大に向けた前向きな意見交換はなかなか出来なかった。海外に、直接IR活動を行うようになってからは、厳しい質問を受けたり、経営者にとって耳の痛い話も聞かされ、より経営の意思決定に関して説明を求められるようになった。例えば花王は以前、自社の技術を生かした情報事業を展開し、3.5インチのフロッピーディスク事業では世界一になった。しかし投資額が大きく、信じていた利益が出なかった。利益を生み出すデファクト・スタンダードを作り出す力がなかったのである。売上規模では800億円と、連結売上高の10%に近いものとなっていたが、利益を生まない事業であった。IR活動で投資家からの情報事業に対する懸念を聞いていなければ決断はもっと遅くなっていただろう。撤退の意思決定により、売上800億円を失い、損失も500億円程発生することになったが、研究員やマーケッターを既存事業に集中することによって、翌年にはすぐに過去最高益を再び更新することが出来、社内も明るさを取り戻し、活気が蘇った。株式市場は、その年度は減益になることが分かっているにもかかわらず、花王が情報事業撤退を発表した直後から、着実に企業価値を増大させた。

株式市場において花王はこれらの改革が評価され、信任も得られて、海外にIR活動を展開する前は14%だった外国人持ち株比率は、2001年9月には34%にまで高まっている。

七　環境の変化と今後の方向

日本では今、先日政府から発表された不良債権処理の促進、金融システムの安定、株式市場対策、及び貸し渋り対策などのデフレ対応策に、官民上げて最優先課題として取組んでいる。

コーポレート・ガバナンスの法制化も株式市場の復活につながる。日本ではまだ4～5年前から議論が始まったばかりであるが、最低限のところは法律によって底上げされ、役員報酬の透明性を高めたり、企業価値を最大化するために最適な人を見つけ、経営者に育成していく、株主視点に立った価値追求を目指す体制を築こうとしている。これは当然の道筋である。これからは、自分が経営者として参画している任期中に、会社の企業価値が、自分の建てたビジョンと計画に対して、その線で上手くいっているのかいないのかと言うことが、本来の経営責任となる。その責任の達成度合いに対して報酬も大きく変動する成果報酬の比率が大きくなってくるであろう。

グローバル化された市場競争の中で勝ち残る条件は、企業価値を創造し、利害関係者全員の満足を高めることにある。経営者はこのことに注力し、彼らからの信任を勝ち取っていかなくてはならない。私の意見は必ずしもアメリカのものがいいのだという単純なものではなく、26年間の取締役会、更にこの2年間の経営諮問委員会を通じてコーポレート・ガバナンスに関与してきた立場の者としては、こういう構造変化というものが、日本にとって必要であると信じている。