



コーポレート・ガバナンス マニュアル

Powered by

Sony Biz Networks Corporation

Somulier
ソムリエ

◆ もくじ ◆

はじめに.....	1
コーポレート・ガバナンスの基本.....	1
1. コーポレート・ガバナンスとは.....	1
2. 日本におけるコーポレート・ガバナンス.....	2
コーポレートガバナンス・コード.....	2
5つの「基本原則」と30の「原則」.....	3
1. 株主の権利・平等性の確保.....	3
2. 株主以外のステークホルダーとの適切な協働.....	6
3. 適切な情報開示と透明性の確保.....	8
4. 取締役会の責務.....	9
5. 株主との対話.....	13
企業価値の向上とは.....	14
自己資本利益率（RETURN ON EQUITY, ROE）.....	14
資本コスト.....	15
さいごに.....	15

はじめに

企業統治と訳されるコーポレート・ガバナンスは、長期的な視野で企業価値を向上させるために不可欠な、企業活動の監視体制のことを指しています。上場審査等の場面で整備が求められる一方、近年の大企業による不祥事等で取り沙汰され、各企業のコーポレート・ガバナンスは見直しと拡充が迫られています。

今回は、企業が持続的な成長を遂げるために守るべき、コーポレート・ガバナンスの基本ルールについて解説します。

コーポレート・ガバナンスの基本

1. コーポレート・ガバナンスとは

コーポレート・ガバナンスとは、2015年より上場会社に適用されはじめた東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード」において、「会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組み」と定義されています。

上場審査においては、東証一部・二部、マザーズ、JASDAQのすべてにおいて企業のコーポレート・ガバナンスが重視されており、企業の規模と成熟度に応じて適切に整備し、機能させることが求められています。

そもそもコーポレート・ガバナンスが必要とされる理由は、企業経営において「エージェンシー問題」が常に考えられることです。

「エージェンシー問題」とは、委託者（プリンシパル）と依頼者（エージェント）の関係性の中で、依頼者が委託者の利益を顧みずに行動するリスクのことを指しています。

企業経営においては、株主（プリンシパル）と経営者（エージェント）の間にこの問題が考えられます。コーポレート・ガバナンスの議論の出発点は、会社・株主の利益に反した経営者の行動が取り締まられるべき、という考え方に基づいています。

エージェンシー問題を完全に解決する手段は存在しないといえますが、プリンシパルとエージェント間の情報格差をより小さくすること、両者の利害関係を可能な限り一致させることがこの問題を解決する近道になります。

これを達成するために必要となるのが、「コーポレートガバナンス・コード」として、コーポレート・ガバナンスの規律を明確化することです。

2. 日本におけるコーポレート・ガバナンス

諸外国におけるコーポレート・ガバナンスは、1998年にイギリスで機関投資家と企業に対する規律が設定されたことに端を発します。2008年のリーマンショック問題を受け、ほぼすべての主要国においてコーポレートガバナンス・コードが設定され、日本の対応はこの流れから遅れているとされていました。

従来日本では、コーポレート・ガバナンスは企業経営を適法に行うための仕組みと捉えられていました。しかし、日本はバブル崩壊後長く景気低迷期を迎え、コーポレート・ガバナンスには新たに「企業の収益性・生産性を高める」役割が期待されるようになりました。

ここで、コーポレート・ガバナンスによって企業の生産性が高まることは、国全体の経済の収益性を高めることにも繋がるため、政府においてもコーポレート・ガバナンスの向上に向けて制度が整備されてきました。

2012年に発足した第2次安倍政権において進められている経済施策「アベノミクス」においては、民間投資を喚起する成長戦略としてコーポレート・ガバナンスを見直し、日本企業が国際競争に勝てるような仕組みづくりが進められています。

コーポレートガバナンス・コード

2015年に取りまとめられた日本版「コーポレートガバナンス・コード」は、上場企業に対して以下の内容を取り決めています。

- 5つの「基本原則」
- 基本原則の内容を規定した30の「原則」
- 原則の意味を明確にする38の「補充原則」

以上に加え、コーポレートガバナンス・コードにおける最大の特徴といえるのが、「コンプライ・オア・エクスプレイン」という手法を用いている点です。

これは「原則を実施するか、実施しない場合には、その理由を説明する」という内容で、それぞれの企業の事情を鑑みて、原則を実施しない場合においても柔軟性をもって認めるというものです。

東証一部・二部上場の企業に対しては、全73個からなる原則の「コンプライ・オア・エクスプレイン」の状況を公表することが求められており、すべての原則を実施している上場企業は、一部に限られています。

5つの「基本原則」と30の「原則」

1. 株主の権利・平等性の確保

企業が持続的に成長を遂げるためには、資本提供者である株主との協働が出发点となります。そのため上場企業は、株主の権利について、以下のようなポイントに注意する必要があります。

- 株主の権利を確保すること
- 権利を円滑に行使できる環境を整備すること
- 上記2点に関し、少数株主や外国人株主に対しての配慮を行うこと

以上のポイントを実現することは、資本提供者の信認につながり、経営基盤の強化が効果として見込まれます。

以上の取り組みは、社会全体に利益を及ぼすとともに、最終的に企業自身の利益にも繋がる経済の好循環を生み出します。

株主の権利・平等性の確保については、以下の7つの原則がまとめられています。

◆株主の権利の確保

会社法において、株主は主に以下の3つの権利が与えられています。

- 株主総会での議決権など、経営に参加する権利
- 利益分配を受ける権利
- 会社が解散した場合など、資産分配を受ける権利

企業は、以上に挙げたような株主の権利の重要性を認識し、権利確保のため適切に対応しなければなりません。少数株主のみに認められる権利は行使に懸念が生じやすいため、十分に配慮を行う必要があります。

◆株主総会における権利行使

株主総会においては、定款の変更などの企業の根本に関わる事項、役員人事や株主の利害に直結する内容について、取り決めを行います。

企業は、株主総会が株主との対話を行う場であることを認識し、例として、以下のような適切な環境整備を行う必要があります。

- 招集通知の早期発送
- 他の企業との株主総会開催日の分散
- 電磁的方法による議決権行使の容認
- 招集通知等の英語版作成

◆資本政策の基本的な方針

資金調達を行うための施策である「資本施策」において、その動向が株主に影響を与えることを把握し、十分に説明を行う必要があります。

◆いわゆる政策保有株式

上場企業同士が株式を持ち合う場合や、他の上場企業の株式を一方的に保有する場合などがあたる、いわゆる「政策保有株式」に関する以下3点を開示する必要があります。

- 政策保有株式がある場合の、政策保有の方針
- 取締役会での、経済合理性や見通しを反映したねらいの説明
- 政策保有株式に係る議決権行使の基準

◆いわゆる買収防衛策

買収防衛の効果がある方策は、株主の利害に直結し、役員によって濫用される恐れがあるため、必要性や合理性を株主に説明しなければなりません。

また、自社の株式が公開買付け（TOB）に付された場合、株主に對抗提案を含む方針を明確に説明し、株主が株式を手放す権利を妨害してはいけません。

◆株主の利益を害する可能性のある資本政策

増資やマネジメント・バイアウト（MBO）など、経営者と株主間に利益相反が起こる可能性がある資本政策については、その合理性を十分に検討し、株主に対して説明を行う必要があります。

◆関連当事者間の取引

ここでの関連当事者間の取引とは、会社とその役員や主要株主と取引を行うことを指しています。関連当事者間の取引を行う場合には、株主共同の利益と相反せず、そのような懸念が起こらないように、枠組みを開示しなければなりません。

またその上で、取締役会で事前承認を受ける必要性を定めるなど、手続きを踏まえた監視体制を構築する必要があります。

なお関連当事者間の取引については、会社法や金融商品取引法においてその一定の開示等が求められているため、この原則の上場企業における実施率は高いものとなっています。

2. 株主以外のステークホルダーとの適切な協働

企業の持続的な成長に資する利害関係者（ステークホルダー）は株主のみならず、以下に挙げる各主体と共に、企業の社会的責任（CSR）等の取り組みに代表される、適切な協働に努める必要があります。

- 従業員
- 顧客
- 取引先・債権者等の社外関係者
- 地域社会を始めとした企業の成長基盤

経営者・取締役会は、これらのステークホルダーの権利や、協働を促す立場を尊重する企業風土の醸成に貢献し、リーダーシップを発揮しなければなりません。

各ステークホルダーとの適切な協働について、以下の5つの原則が定められています。

◆中長期的な企業価値向上の基礎となる経営理念の策定

企業は自社の利益のみならず、ステークホルダーへ価値を創造する取り組みを行う必要があります、これは企業の中長期的な成長につながります。

また企業は、上記に配慮した経営理念を策定すべきとされています。

◆会社の行動準則の策定・実践

企業は、社内規定等においてステークホルダーの価値の尊重や企業活動の倫理に関する準則を定め、企業構成員へ周知・実践しなければなりません。

また行動準則について、その主旨が尊重され実践されているかについて適宜レビューを行い、その取組状況を報告する必要があります。

◆社会・環境問題をはじめとするサステナビリティを巡る課題

近年関心が集まるように、地球温暖化やCO₂量に関する記載、その他環境問題への取り組みなど、社会・環境問題の持続可能性（サステナビリティ）に関する課題は重要であり、企業は重要性を認識した上で社会的責任を果たす必要があります。

◆女性の活躍促進を含む社内の多様性の確保

企業において、経験・技能・属性などの多様性が確保されることは、生産性向上に以下の点で大きく貢献します。

- 属性に関わらない有能な人材の確保
- 消費者の多様な価値観を反映した市場での有利性向上
- 創造性の向上による企業競争力の確保
- ハラスメントの削減

上記に関連し、労働環境整備や柔軟な働き方導入など、企業は女性が活躍する風土作りを推進する必要があります。

◆内部通報

企業は、以下に注意した上で内部通報に係る適切な体制整備を行わなければならない、取締役会はその運用状況を監督するべきとされています。

- 従業員が不利益を被る危険を懸念しないこと
- 違法、不適切な行為に関して真摯に疑念が伝わること
- 疑念が客観的に検証されること
- 経営陣から独立した窓口を設置すること
- 情報提供者を秘匿し不利益取扱いを禁止すること

3. 適切な情報開示と透明性の確保

企業は、以下に挙げるような様々な情報を法令に基づき開示することを求められ、投資家の保護や市場における信頼性の獲得に努めなければいけません。

- 会社の財政状態
- 経営成績等の財務情報
- 経営戦略や経営課題
- リスクやガバナンスに係る非財務情報

日本では特に非財務情報に関する開示が不十分であると指摘されており、これらについても利用者にとって有用性の高い情報を提供することが求められます。

適切な情報開示と透明性の確保について、以下の2つの原則が定められています。

◆ 情報開示の充実

企業は以下の事項について、会社の意思決定の透明性・コーポレートガバナンスの実効性を確保するため、主体的に情報開示を行わなければなりません。

- 経営理念、戦略、経営計画
- コーポレート・ガバナンスに関する考え方と基本方針
- 経営陣・取締役への報酬を決定する方針と手続
- 経営陣の選任と、取締役・監査役の指名に関する方針と手続
- 上記を踏まえた取締役・監査役の、選任・指名に関する説明

また企業の海外投資家の比率などの状況も勘案し、合理的な範囲において英語での情報開示の推進も必要となります。

海外投資家にとって関心の高いガバナンスに関する事項など有用性の高い情報開示は、更なる海外投資家の取り込みにもつながります。

◆ 外部会計監査人

企業が設置する外部会計監査人について、適正な監査を確保するため以下に注意する必要があります。

- 外部会計監査人を評価するための基準
- 外部会計監査人が独立性・専門性を有している旨の確認
- 十分な監査時間の確保
- 外部会計監査人から経営陣へのアクセスの確保
- 内部監査等との連携
- 発見した不正に対する対応体制の確立

4. 取締役会の責務

企業の取締役会は、株主に対する受託者責任・説明責任を踏まえ、以下の役割を果たす必要があります。

- 経営戦略の方針を示すこと
- 経営陣の適切なリスクテイクを支える環境整備
- 独立した立場から、経営陣・取締役を監督すること

会社法にて定められる監査役会等を設置した企業は、その機関の働きを十分に発揮させることが求められます。

取締役会の責務について、以下に挙げる 14 の原則が定められています。

◆取締役会の役割・責務 (1)

経営理念等により会社の方向性を定め、議論する役割を担い、重要な業務執行の際にはこの方向性を考慮して行うべきとされています。

また取締役会は、以下の機能を果たすことが求められます・

- 経営陣に委ねる範囲の決定、開示
- 中期経営計画の実現努力と分析、株主への説明
- 最高経営責任者の後継者に関する計画

◆取締役会の役割・責務 (2)

取締役会は、経営陣による適切なリスクテイクを支える環境を整備し、迅速かつ果断な意

思決定を支援するべきとされています。

企業が中長期的に成長を果たすためには必要なリスクテイクを行い、企業価値を損なわないため、同時にそのリスクを管理しなければなりません。

経営陣を中心としたリスクテイクに取締役会も助力することで、持続的成長に繋がる「攻めのコーポレート・ガバナンス」が実現可能となります。

◆取締役会の役割・責務（3）

取締役会は独立した立場から、以下の点において経営陣・取締役を監督することが求められます。

- 適切な企業業績の評価
- 業績評価の経営陣人事への反映
- 内部統制・リスク管理体制の整備
- 関連当事者と会社間の利益相反の管理

これらの適切な評価や管理体制の構築は、「取締役会の役割・責務（2）」におけるリスクテイクを支える環境整備のための基盤となりえます。

◆監査役及び監査役会の役割・責務

監査役・監査役会は、株主に対する受託者責任を踏まえ、独立した立場から適切な判断を行うべきとされています。

業務監査・会計監査においては、その役割を積極的に果たし、取締役会に適切に意見を述べることが求められます。

◆取締役・監査役等の受託者責任

取締役・監査役、そして経営陣は、受託者である株主の利益に忠実であるべき受託者責任を認識し、ステークホルダーを適切に協働することが必要となります。

◆経営の監督と執行

取締役会の客観的な経営の監督の実効性を確保するため、業務から離れた立場を持つ取締

役を活用することが望ましいとされています。

◆独立社外取締役の役割・責務

独立社外取締役が以下の役割を担うことを求められます。

- 経営方針や改善について、自らの知見に基づき助言すること
- 経営の監督を行うこと
- 企業・株主間等の利益相反を監督すること
- 独立した立場から、ステークホルダーの意見を取締役に反映させること

◆独立社外取締役の有効な活用

企業の中長期的な成長に寄与する独立社外取締役を、上場企業は 2 人以上選任する必要があります。3分の1以上独立社外取締役を選任する必要がある場合は、その取組方針を開示することが求められます。

また、独立社外取締役は、客観的立場に基づいたそれぞれの認識の共有、経営陣・監査役との連携などの体制を整えることで活用を図ります。

◆独立社外取締役の独立性判断基準及び資質

「一般株主と利益相反の生じる恐れがないもの」とされる金融商品取引所が定めた独立性基準を踏まえ、独立性の判断基準を策定する必要があります。

その際の独立社外取締役の候補者は、取締役会での貢献が期待できる人物が望ましいでしょう。

◆任意の仕組みの活用

会社法が定める企業の形態に加え、任意の仕組みを活用することで、企業のガバナンスを向上させる効果が望めます。

例えば、独立社外取締役が取締役会の過半数以下の場合、独立社外取締役で構成させる諮問委員会を取締役会の下に設置することで、適切な助言を期待できます。

◆取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件

取締役会・監査役会は、実効性確保のため以下の条件を満たす必要があります。

- 多様性と適切な規模を両立させること
- 多様性と規模に関する考え方を開示すること
- 監査役には財務・会計知識を有するものを含めること
- 実効性に関する分析を行うこと
- 上場企業においては、取締役・監査役を兼任する場合、その状況を開示すること

多様性の確保という面では、取締役に女性や外国人といった人材を登用する企業も増加してきています。

◆取締役会における審議の活性化

取締役会においては、以下を確保した上で建設的な意見交換が望める環境を作る必要があります。

- 資料を先立って配布すること
- 必要に応じて、資料以外の形でも情報を共有すること
- 開催スケジュール、審議事項を予定しておくこと
- 審議時間を確保すること

◆情報入手と支援体制

取締役・監査役は、情報を能動的に入手し、取締役会は円滑な情報提供を確保するべきとされています。

その際、必要に応じて外部の専門家の意見を取り入れることも有益です。

◆取締役・監査役のトレーニング

新任の者については、知識習得に努め、企業はそのためのトレーニング機会を提供することが求められます。

また、トレーニングに関する方針は開示することが望ましいとされています。

5. 株主との対話

企業は、株主総会以外の場面においても株主と対話を行うことが望ましく、対話によって企業は以下の効果を得ることができます。

- 経営の正当性の基盤強化
- 資本提供者目線からの経営分析や意見を得ること
- 健全な起業家精神の喚起

反対に、機関投資家に対しても、企業とその事業環境の深い理解に基づく、「目的を持った対話」を行うことが求められています。（「日本版ステュワードシップ・コード」）

株主との対話については、以下の2つの原則が定められています。

◆ 株主との建設的な対話に関する方針

上場企業に関しては、株主からの対話の申し込みに対して合理的な範囲内で対応し、対話を促進するための体制を整備すべきとされています。

対話を促進するための方針としては、以下を記載すべきとされています。

- 建設的な対話に目配りを行う経営陣・取締役の選定
- 対話を補助するための社内部門との連携
- 投資家説明会等の機会の充実
- 株主の意見をフィードバックする方策
- インサイダー情報の管理

◆ 経営戦略や経営計画の策定・公表

収益計画や資本政策等の方針、目標、具体的な実行計画に関して、株主に明確な説明を行う必要があります。

企業価値の向上とは

コーポレート・ガバナンスの拡充がもたらす「企業価値の向上」を評価するにあたり、企業と株主が協働する取り組みが必要である点は共通で認識されていますが、結果としての企業価値をどのように捉えるかには様々な解釈があります。

企業価値の向上を「付加価値の最大化」と考えた場合、以下の指標が企業価値を測る上でツールとされています。

自己資本利益率（Return on Equity, ROE）

$$\text{ROE} = \frac{\text{当期利益率}}{\text{自己資本}} = \frac{\text{EPS(一株あたり利益)}}{\text{BPS(一株あたり純資産)}}$$

コーポレートガバナンス・コードにおいて ROE を 8%以上に高めることが取り上げられたことから、多くの企業が企業価値の指標として、ROE の維持・向上を重視しています。ROE の本質は、株主が提供する資金を用いて利益を得る効率性であり、ROE が高いことは株主目線で収益性が高いことを意味します。

日本の平均 ROE は主要先進 10 カ国の中で最も低く、株主が得る日本企業からの利益享受は、実情として著しく低いといえます。

一方で、ROE の欠点として、戦略によって比較的容易に操作できる財務レバレッジ（自己資本に対する負債の相対比率）によって、その値が左右されてしまう点が挙げられます。実際には収益性の向上が企業価値の論点であり、ROE の値のみにこだわることは好ましくありません。

つまり、ROE を企業価値の指標として利用するためには、ROE に偏重した経営目標を立てることなく、あくまで施策を行った結果の評価指標として用いることが望ましいといえます。

資本コスト

「資本コスト」とは、株主や債権者に支払うコストを指しています。経営陣のコミットメントや情報開示など、企業の将来利益にかかわる要因によって総合的に決定されます。

資本コストを上回る利益を生み出す企業が、結果的に中長期的な成長を果たすことができます。ROE の目標が 8%に定められた本来の意味も、資本コストを上回る利益を生み出せる水準として、設定されたものです。

しかし、日本企業では資本コストの考え方が欠落している場合も多々あります。ROE が同じ値であっても、資本コストの大小によって企業価値が左右されることを認識し、資本コストを低下させる取り組みを行う必要があります。

さいごに

今回は、中長期的な企業、そして国全体の経済の成長にも繋がる、コーポレート・ガバナンスの体制構築について解説しました。

日本の企業は、短期的な利益を追求した経営に陥りやすく、中長期的に企業価値を高めるためにも、株主や、株主以外のステークホルダーとの関わり方、適切な協働が可能な体制を構築する必要があります。

以上を読んでお分かりになった通り、実効性のあるコーポレート・ガバナンスを実現するためには多くの条件を満たす必要があり、特にスタートアップの段階にある企業などは高いハードルに感じるかもしれません。

しかし、コーポレート・ガバナンスの拡充は、現在、そしてこれからのグローバルなビジネスシーンにおいて、欠かすことのできない要素となっています。

自社の収益性を高めるために、企業の成長段階に合わせた整備を心掛けましょう。

今後企業は厳格な管理が求められる

急速な少子高齢化、人口減少によって働き手の確保はどの企業にとっても大きな課題となっている昨今。国は高齢者や女性、障害者などの雇用・活躍を推進する一方で、過重労働防止対策の強化や正規・非正規社員の待遇格差の解消など、すべての労働者がいきいきと働く社会の現実に向けて様々な対策に力を入れています。

このような国が目指す「全員参加型社会」の実現に向け、新たに様々な法改正が続いていくことも予想されおり、企業にとってますます厳格な管理が求められることになるでしょう。

次世代勤怠管理システム“AKASHI”

しかし、これらの課題は勤怠管理システムを活用することで、効率的かつ確実に労働時間を管理することが可能となります。ソニービズネットワークス株式会社が提供する「次世代勤怠管理システム AKASHI」は、パソコンやスマートフォンなどのデバイス上からワンクリックで打刻でき、勤怠状況がリアルタイムで把握できるサービスです。

AKASHI は洗練された UI デザインで「誰でも使える」を実現しました。



ワンクリックで勤怠が確認

出勤簿の表示項目は自由に設定

ICカードやタブレット打刻対応

タイムカードや申請用紙は不要

コンプライアンス・法改正対応

管理者も従業員もアラートで瞬時に確認

AKASHI できること

IT の進んだ現代でも、勤怠管理をタイムカードの紙の申告書、手作業で行っている企業も少なくありません。この手法では、働き方が多様化し勤怠管理がより厳格化されている今日では、ミスや不正を生み出す要因となってしまいます。

AKASHI では、パソコンやスマホで簡単に退社、残業の報告ができ、これらのデータを一元管理することができます。また、GPS 打刻機能により、直行・直帰や出張先でも社員の勤怠を正確に把握することもできます。

さらに、これらのデータを給与計算システムと連動させれば簡単に給与計算も行うことができ、上手に活用することによって労務管理にかかるコストを大幅に削減することが可能になります。



<https://ak4.jp/>

※AKASHI は、ソニービズネットワークス株式会社の商標です。

※  は、ソニービズネットワークス株式会社の商標です。