

2015年9月11日 全11頁

《実践》イノベーション経営

# コーポレートガバナンス・コードは 本当に意味があるのか？

## 経営者のアカウンタビリティとイノベーション経営

経営コンサルティング部  
主任コンサルタント  
吉村浩志

### [要約]

- 「コーポレートガバナンス・コードは、自社にとって、本当に意味があるのか？」と問い、正面から議論をすることは、コーポレートガバナンス・コードを形だけのものにせず、自社の持続的成長につなげていくためにも重要である。
- 外部環境や社会的な規範が大きく変化しているときこそ、「会社の目指すところ」や「戦略的な方向付け」の重要性が強くなる。これらを変化した環境に応じて作っていくことが、経営者の本来の仕事である。
- 企業組織がイノベーションの潜在的な機会をつかみ、そこに経営資源を配分し、構成員や関係者のコミットを引き出していくことが今こそ必要である。コーポレートガバナンス・コードはこうした経営者の取り組みを後押しするものである。

### 1. はじめに — 本稿の目的

言葉にすることがためられるが、「コーポレートガバナンス・コードは本当に意味があるのか？」という疑念を持つ人は少なからずいる。

実は筆者自身、コーポレートガバナンス・コードについて、知人と話していた際に、「コーポレートガバナンス・コードに書かれていることはわかる。これまでの日本企業が株主のことをあまり重視していなかったこともその通りだと思う。しかし、コーポレートガバナンス・コードに書かれていることをやることによって、本当に『会社の持続的な成長』や『中長期的な企業価値の向上』は可能なのか？それが今一つわからない」

---

と言われたことがある。虚をつかれた筆者は、即答できなかったことを正直に告白しておきたい。

もしかしたら、コーポレートガバナンス・コード対応の最前線にいる方々の中にも、内心では同じような疑念や不安を持たれている方も少なくないのではないかと、筆者は推測している。

人というものは不思議なもので、腑に落ちないことには本気になれない。本気になれないことには力が入らず、とりあえず形だけを整えて、逃げ切ろうということになる。そうすると、結果として疑念や不安が自己成就してしまうことにもなりかねない。

疑念や不安を払拭するために必要なのは、問うことを恐れないことである。空気や雰囲気流されず、「コーポレートガバナンス・コードは、自社にとって、本当に意味があるのか？ 『会社の持続的な成長』につなげるために必要なことは何なのか？」と問い、正面から議論することが大事である。本稿はそのための一つの試みである。

## 2. そもそもコーポレートガバナンスとは

### 「経営者に対する規律づけ」としてのコーポレートガバナンス

そもそも、コーポレートガバナンスとは何であろうか。簡単に言えば、コーポレートガバナンスとは、「株主を始めとしたステークホルダー<sup>1</sup>による経営者に対する規律づけ<sup>2</sup>」である。

それでは、「規律づけ」とはどのようなことだろうか。この問いに答えるには、どのような時に規律づけが必要となるかを考えてみるのが良い。

規律づけが必要とされる典型的な状態としては、組織のタガが緩んでいる状態、組織が迷走している状態が想定される。言い換えると、組織としての緊張感が弱まっている場合や組織としての方向性・軸が定まっていない場合である。

ここで「緊張感」と「方向性」に着目してみたい。前者を縦軸、後者を横軸にし、四象

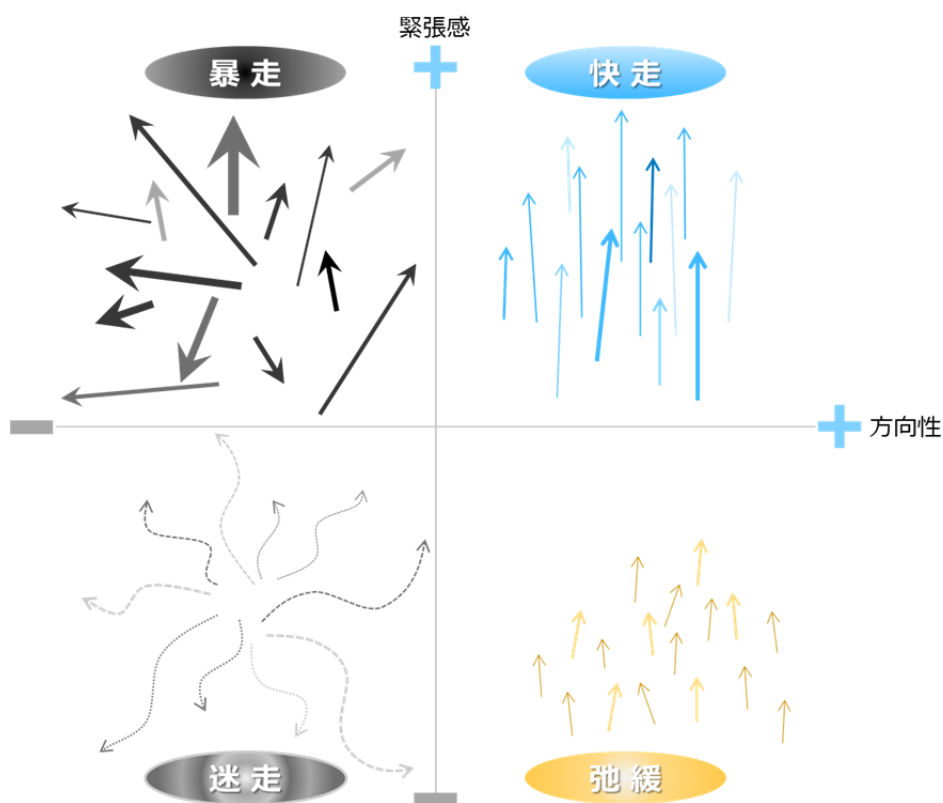
---

<sup>1</sup> コーポレートガバナンス・コードは、「株主」と「株主以外のステークホルダー」の双方をステークホルダーととらえ、株主を資金提供者として重視する一方、「株主以外のステークホルダーとの適切な協働」をも求めている。筆者としても、こうしたスタンスに習い、本稿では「株主を始めとしたステークホルダー」と記載することとした。

<sup>2</sup> 松田[3]はガバナンスの原点は、「経営者を規律づけることができるか」であるとし、「資本市場での株式売買を通じて経営者を規律づける方法」と「企業の機関設計を通じて経営者を規律づける方法」の二つがあるとしている。

限に分けて図示すると、次のようになるだろうか。第一象限は、方向性が正しく、緊張感がある状態ということになるので、迷走、暴走との対比で、「快走」としておこう。

(図表) 組織における規律づけ状況のイメージ図



ここで「方向性」とは、組織としての方向性のことである。組織は様々な構成員からなり、通常は複数の部門から構成されているだろう。こうした組織において、「方向性が正しい」ということは、組織全体のベクトルが揃っており、そのベクトルが外部環境や社会の規範に対し、適合しているということができるだろう。

一方、「緊張感」とは、組織としての活動水準のことである。通常、組織としての活動水準が高いときには、構成員の緊張感も高まっていると思われる。

ここで注意したいのは、いくら組織としての活動水準が高まっていたとしても、組織全体としての方向性が揃っていない場合や、方向性が外部環境や社会の規範からずれている場合には、危険だということである。そうした状況で、組織の緊張感を高めるために、プレッシャーを与え続けることは、組織全体あるいは特定の個人や部門による「暴走」を誘発しかねない。

---

その意味では、「組織における規律づけ」においては、組織の方向性を正しく揃えることが最重要の課題と言える。

組織における規律づけは、一義的には、組織の内部者であり、組織の頂点にある経営者が、行うことである。しかし、経営者による組織の規律づけに問題があり、むしろ、組織の規律づけに有害ですらある場合には、株主を始めとしたステークホルダーにより、経営者に対する規律づけを行うことが必要となる<sup>3</sup>。

### 経営者のアカウントビリティ

企業組織の規律づけは、本来、経営者の役割である。その意味では、「株主を始めとしたステークホルダー」に迫られて、他律的にやるのではなく、経営者が自らの判断で、自律的にやっている状態こそが望ましい。

その一方で、「株主を始めとしたステークホルダー」として、経営者自身による規律づけを、不満に思うこともあり得ることである。外部から見て、機能不全に陥っているように見える時には、ステークホルダーとしては看過できないこととなる。

しかし、「株主を始めとしたステークホルダー」が持つ情報量と経営者が持つ情報量には圧倒的な差があり、「株主を始めとしたステークホルダー」の見解が正しいとは限らない。経営者の努力が必ずしも経営の結果としての財務数値や株価に結び付かないことも、当然あるだろう。

だからこそ、経営者の認識と「株主を始めとしたステークホルダー」の認識の相違と潜在的な対立を解消するためには、企業組織に責任を負う経営者の側からの説明が必要となるのである。

ところで、説明をするということは、その前提として、説明に値する内容をつくること、すなわち、「企業組織の規律づけ」を行うことを伴う。したがって、経営者のアカウントビリティには、次の二つが含まれると考えるべきであろう。

- (1) 企業組織における規律づけを行うこと
- (2) 規律づけの内容と結果について、株主を始めとしたステークホルダーへの説明を行うこと

---

<sup>3</sup> 粉飾決算は、「組織における規律づけ」の状況を見誤らせ、結果的に株主を始めとしたステークホルダーによる経営者に対する規律づけの機会を奪うという点で、企業組織にとって有害である。その意味では、事実が正しく伝えられ、それに基づいた議論がなされることがコーポレートガバナンスの前提となる。この点が経営者に理解されていなければ、仮に、コーポレートガバナンスの形式をいくら整えたとしても意味がない。

---

### 3. コーポレートガバナンス・コードが提起しているもの

次に、コーポレートガバナンス・コードが何を提起しているかを見ることとしよう。

#### 取締役会の責務

コーポレートガバナンス・コードは五つの基本原則から構成されている。以下、その見出し部分のみ引用する。

- 1) 株主の権利・平等性
- 2) 株主以外のステークホルダーとの適切な協働
- 3) 適切な情報開示と透明性の確保
- 4) 取締役会等の責務
- 5) 株主との対話

コーポレートガバナンス・コードの構成をよく見ると、第4章が異色である。というのは、それ以外の章の主語の多くは「上場会社」であるのに対し、第4章の主語のほとんどは「取締役会」なのである。第4章は文字通り、「取締役会の責務」を主題にしているのである。

前章においては、経営者のアカウンタビリティとして、企業組織における規律づけを行うことが第一義的であることを強調したが、コーポレートガバナンス・コードの第4章はまさにその部分にあたる。

第4章では、取締役会の役割・責務についての基本的な考え方が示されており、原則4-1～4-3が重要である。残りの原則4-4から原則4-14までは、原則4-1～原則4-3を実効性あるものにするための仕組みを整理したものだと考えることもできよう。

#### 経営者が本来取り組むべきこと

それでは、コーポレートガバナンス・コードは、「取締役会の責務」をどのように捉えているのだろうか。

以下、重要な箇所なので、引用しておこう（下線は筆者による）。

##### 【原則4-1. 取締役会の役割・責務(1)】

取締役会は、会社の目指すところ(経営理念等)を確立し、戦略的な方向付けを行うことを主要な役割・責務の一つと捉え、具体的な経営戦略や経営計画等について建設的な議論を行うべきであり、重要な業務執行の決定を行う場合には、上記の戦略的な方向付けを踏まえるべきである。

**【原則 4-2. 取締役会の役割・責務(2)】**

取締役会は、経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うことを主要な役割・責務の一つと捉え、経営陣からの健全な企業家精神に基づく提案を歓迎しつつ、説明責任の確保に向けて、そうした提案について独立した客観的な立場において多角的かつ十分な検討を行うとともに、承認した提案が実行される際には、経営陣幹部の迅速・果断な意思決定を支援すべきである。

また、経営陣の報酬については、中長期的な会社の業績や潜在的リスクを反映させ、健全な企業家精神の発揮に資するようなインセンティブ付けを行うべきである。

**【原則 4-3. 取締役会の役割・責務(3)】**

取締役会は、独立した客観的な立場から、経営陣・取締役に対する実効性の高い監督を行うことを主要な役割・責務の一つと捉え、適切に会社の業績等の評価を行い、その評価を経営陣幹部の人事に適切に反映すべきである。

また、取締役会は、適時かつ正確な情報開示が行われるよう監督を行うとともに、内部統制やリスク管理体制を適切に整備すべきである。

更に、取締役会は、経営陣・支配株主等の関連当事者と会社との間に生じ得る利益相反を適切に管理すべきである。

まず、原則 4-1 では、まさに「会社の目指すところ（経営理念等）を確立し、戦略的な方向付けを行うこと」を、取締役会の「主要な役割・責務」の一つであることを指摘している。

そして、原則 4-2 では、「経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うこと」を、取締役会の「主要な役割・責務」の一つであることを指摘している。この原則 4-2 が、「独立した客観的な立場から、経営陣・取締役に対する実効性の高い監督を行うこと」（原則 4-3）の前に置かれているところに、今回のコーポレートガバナンス・コードの重要な狙いが窺える。

すなわち、「本コード（原案）の目的」において記載されているように、「会社の意思決定の透明性・公正性を担保しつつ」、「会社の迅速・果断な意思決定を促すことを通じて」、「攻めのガバナンス」の実現を目指すところに、コーポレートガバナンス・コードの目的があるのである。

換言すると、経営者が適切なリスクテイクをすることができる仕組みを整備することを通じて、経営者が本来取り組むべきこと（会社の目指すところを確立し、戦略的な方向付けを行い、それを踏まえて、重要な業務執行の決定を行うこと）に正面から取り組むこと

---

を促しているのである<sup>4</sup>。

### なぜ「会社の目指すところ（経営理念等）」が大事なのか

ところで、「会社の目指すところ（経営理念等）」や戦略的な方向付けが、なぜ、今、重要なのだろうか。

端的に言えば、外部環境の激変と社会的な規範の変化が生じているからである、と筆者は考える。もちろん、外部環境や社会的な規範が変化していることは、経営者であれば百も承知のことであろう。

しかし、その意味するところを掘り下げた上で、「会社の目指すところ（経営理念）」や戦略的な方向付けを、正面から取締役会等で議論されている企業はどれくらいあるのだろうか。日本企業の一般的な中期経営計画策定プロセスから推測すると、向こう3年程度の個別の事業分野の見通し、基本方針、数値目標等をまとめたものとなっている場合が多いのではないかと。

外部環境が相対的に安定的に推移しているならば、それでも良いのかもしれない。しかし、外部環境が大きく変化している状況では、現在、収益の柱となっている商品や事業分野が10年後もそうである可能性が大きいとは言えない。大袈裟だと思う方は、自分とご家族が現在インターネットで購入している商品・サービスを、10年前にはどこで、どのように購入していたか、考えてみて欲しい。その上で、それと同じことが自社の事業領域で起きるとするならば、と自問して欲しい。

外部環境が大きく変化している時代には、年度予算や中期経営計画の時間軸を越えて、自社の目指すところを考え抜くことが経営者にとって最重要の課題となるのである。

---

<sup>4</sup> ラム・チャラン[4]は、取締役会のもっとも大切なこととして、基本理念を決めることを挙げ、次のように述べている。「障害にぶつかることなく直線的に発展する企業はない。複雑さを増す一方の市場において、基本理念は取締役会と経営陣が荒波を乗り越えるために必要な舵となるものだ。とりわけ、多種多様な市場を相手にするグローバル企業にとっては大きな意味を持つ」。米国型のコーポレートガバナンスにおける取締役会の機能と日本の取締役会の機能を同列には論じられないが、株主の代表として監督機能に重きが置かれていた米国の取締役会においても基本理念が重視されていることは、日本の取締役会の役割を考える上で、意識しておいて良い。

---

## 4. コーポレートガバナンス・コードとイノベーション経営

この章では、前章までの議論を踏まえて、コーポレートガバナンス・コードがイノベーション経営にとって持つ意味を考えたい。

### 外部環境の変化をイノベーションの機会ととらえる

外部環境が激変し、社会的な規範が変化している時というのは、人々や社会のニーズの変化を伴っている。一方で、組織には組織としての慣性<sup>5</sup>があり、企業組織といえども例外ではない。

人々や社会のニーズは変化する一方で、組織が慣性で動くとするならば、そこで生じるギャップそのものに大きな機会<sup>6</sup>が潜んでいると言える。つまり、満たされないニーズの存在である。

こうした中で、「会社の目指すところ」や「経営理念」を正面から問うことは、企業組織の潜在顧客の対象を広げ、企業組織が有する資源によって提供できる価値の範囲を広げる可能性がある<sup>7</sup>。また、既に企業組織の内部にある資源と外部にある資源を組み合わせれば、今までには考えもしなかった、人々や社会のニーズに応える可能性があることに気づく場合もあろう。

典型的な事例の一つが、富士フイルム（現富士フイルムホールディングス）である。同社では、カラーフイルムの需要が激減する中、2004年に「Vision 75」を策定し、経営トップを中心に進むべき方向、会社のあるべき姿を示した。これに基づく「成長戦略」の一環として、同社の技術資源を生かす新分野はどこか、R&Dのスタッフと経営首脳が一緒になって検討し、研究所の再編にも取り組んだ。こうした取り組みの結果、同社の技術を生かした化粧品を開発している<sup>8</sup>。

大事なものは、企業内の組織の枠を超えて考えることと、企業外部のリソースにも目を向けることである。

### 将来を現在の犠牲にしない

「日常業務」は「革新のための計画業務」を駆逐するという言葉がある<sup>9</sup>。その意味する

---

<sup>5</sup> 吉原[6]は、企業変身の最大の敵として「組織の慣性」を上げている。この本の初版は1988年（同分館出版）であるが、現在の状況をそのまま語っているかのような内容である。

<sup>6</sup> ドラッカー[5]は、イノベーションの機会として、①予期せぬことの生起、②ギャップの存在、③ニーズの存在、④産業構造の変化、⑤人口構造の変化、⑥認識（ものの見方、感じ方、考え方）の変化、⑦新しい知識の出現の七つを上げている。視点を変え、視野を広げると、今日は「イノベーションの機会」に恵まれている時代だととらえることができる。

<sup>7</sup> 歴史がある企業の多くはこれを成し遂げるにより、今日まで生き延びてきたと言える。それは社名の変遷やその企業の出自（母体となった企業からの分離等）からも伺える。

<sup>8</sup> 古森[7]による。

<sup>9</sup> いわゆる「計画のグresham法則」である。吉原[6]も参照のこと。



---

ところは、納期・評価・実施内容が明確な日常業務に対し、経営革新のための計画をすることは、それが大事なことだと分かっていたとしても、ただちには問題にならないことから、不十分にしか実行されないということである。

こうした事態を避ける上では、「会社の目指すところ（経営理念等）」を明らかにし、意識的に経営資源を配分するとともに、評価基準・進捗管理について特別な配慮を行うことが大事になる。

また、「会社の目指すところ（経営理念等）」という形で経営者がコミットすることは、組織の構成員と関係者に自信と誇りを与え、その会社らしい製品・サービスを作り出そうという創意工夫を引き出す可能性を大きくするとと言える。

### 取締役会にアウトサイダーの視点を入れる

企業組織にとってアウトサイダーである独立社外取締役を取締役会に加えることは、内部からは出てこない視点、発想を取り入れることにつながり、イノベーションとの関係でも実は重要である<sup>10</sup>。

この点では、日立製作所の事例が興味深い。2年間で約1100億円のコスト削減を実現したことが取締役会で報告された際、社外取締役（3Mの前CEOジョージ・バックリ）から次のような発言があったと言う。

「日立の頑張りによくわかったけれど、営業利益率はどこまで上げられるのか。この方法では、利益率二桁は達成できない。それよりも、製品単価を上げるべきだ」<sup>11</sup>

まさしく、内部からは出てこない発言であろう。もちろん、製品単価を上げることは簡単ではないが、上げることを可能とする方法を考えることに注力すべきであるという点では、本質を突いた意見とも言える。

「裸の王様」ではないが、ある意味で空気を読まない質問や意見というものは貴重である。特に、日本企業の経営者のほとんどが内部出身者であることを踏まえると、OBを始めとした社内の序列、事業部門の力関係、社内に存在する不文律といった「場の空気」が、本来問われるべき問いが発せられることを妨げ、下すべき決断を先送りしてしまう状況を作る可能性もある。

取締役会にアウトサイダーの視点を入れることは、取締役会に緊張感を与えるとともに、

---

<sup>10</sup> 武井[2]は独立社外取締役を含む取締役会の機能の一つとして次のように述べている。「例えば、グッド・クエスチョンを経営陣に発して経営課題とその克服に対する気づきを与え、リスクをマネージして前に進む力と説明力を高めていくいわゆるコーチング機能が期待されます。」また、松田[3]も、社外取締役に「問う力」を求めている。

<sup>11</sup> 川村[8]より引用。川村はこの時のことについて、次のように述べている。「私も予想以上に厳しい意見に打ちのめされる思いをしましたが、同時に『やはりカメラの目を持つことは正しかった』とも思いました。」

---

いい意味で企業組織の文化を変えるきっかけにもなるであろう。

### CSV（共通価値の創造）を重視する

本稿ではほとんど触れなかったが、コーポレートガバナンス・コードの第2章「株主以外のステークホルダーとの協働」も、イノベーションと企業の持続的成長を考えるにあたって、重要な論点となっている。

ポーターの共通価値の概念がここでは大事になる。ポーターによれば、「社会のニーズや問題に取り組むことで社会的価値を創造し、その結果、経済的価値が創造されるというアプローチ」<sup>12</sup>である。

この点についても、「会社の目指すところ（経営理念等）」が出発点になる。そして、「会社の目指すところ（経営理念等）」そのものが、様々なステークホルダーとの協働を進めるうえで、大きな意味を持つ。

このように見てくると、コーポレートガバナンス・コードの提起を正面から受け止め、「会社の目指すところ（経営理念等）」を明確にし、それとともに、「取締役会の機能強化」に取り組むことは、イノベーション経営にとっても重要な意味を持つと言えよう。

## 5. 最後に - 経営者のアカウンタビリティ

本稿の冒頭では、「コーポレートガバナンス・コードは本当に意味があるのか？」という問いを發した。

これに対する筆者の回答は、「正面から取り組めば意味がある」というものである。外部環境が大きく変化する中、企業組織がイノベーションの潜在的な機会をつかみ、そこに経営資源を配分し、構成員や関係者のコミットを引き出していく上で、「会社の目指すところ（経営理念）」を示すことが重要となっている。コーポレートガバナンス・コードはこうした経営者の取り組みを後押しするものだと言える。

もちろん、それが実際の成果につながる保証はない。しかしながら、経営者がこうした課題に正面から取り組むことは、イノベーションと企業の持続的な成長の確度を高めると言える。経営者が本来取り組むべき課題、経営者にしかできない課題に取り組むとともに、「株主を始めとしたステークホルダー」に取り組みの内容と結果について説明して行くことが、経営者のアカウンタビリティである。

コーポレートガバナンス・コード元年の今年は、日本企業が自己革新し、新たな成長軌道に乗る絶好の機会であると言えよう。

-以上-

---

<sup>12</sup> ポーター[9]より。ポーターは企業にとってCSV（共通価値の創造）は、CSR（企業の社会的責任）やフィランソロピーでもなく、「経済的に成功するための新しい方法」と述べている。そして、「共通価値を創造する方法を学ぶことは、事業活動の正当性を取り戻す絶好のチャンス」とまで言う。

---

## 参考文献

- [1] コーポレートガバナンス・コードの策定に関する有識者会議『コーポレートガバナンス・コード原案』、2015
- [2] 武井一浩編著『コーポレートガバナンス・コードの実践』、2015、日経 BP 社
- [3] 松田千恵子著『これならわかるコーポレートガバナンスの教科書』、2015、日経 BP 社
- [4] Ram Charan, Dennis Carey, Michael Useem “Boards That Lead: When to Take Charge, When to Partner, and When to Say Out of the Way” , 2014, Harvard Business Press (ラム・チャラン、デニス・ケアリー、マイケル・ユシーム著、川添節子訳『取締役会の仕事 先頭に立つとき、協力するとき、沈黙すべきとき』、2014、日経 BP 社)
- [5] Drucker, Peter F., “Innovation and Entrepreneurship,” 1985, HarperCollins Publishers (ピーター・F・ドラッカー著、上田惇生訳『イノベーションと企業家精神』、2007年、ダイヤモンド社)
- [6] 吉原英樹著『「バカな」と「なるほど」』、2014、PHP 研究所
- [7] 古森重隆「企業革新への挑戦 ～三つの荒波を乗り越えた攻めの経営～」、『証券アナリストジャーナル』2011年12月号
- [8] 川村隆『ザ・ラストマン 日立グループのV字回復を導いた「やり抜く力」』、2015、KADOKAWA
- [9] Porter, Michael E., “Creating Social Value,” June 2011, Harvard Business Review (マイケル・E・ポーター著「共通価値創造の戦略」、『ダイヤモンド・ハーバード・ビジネスレビュー』2011年6月号)