

経営者・政府・投資家の協働で 企業の競争力強化に向けた 果敢な挑戦を

企業変革委員会(2024年度)

委員長／山口 明夫・川崎 達生・平野 博文・吉田 憲一郎

本委員会は2年間にわたり、「日本経済のダイナミズム復活」に向けて、多くの企業経営者と投資家を含むステークホルダーが活発な議論を重ね、互いの意見をぶつけ合った。そして企業経営者の本質的な役割は「パーパス(存在意味)とプロフィット(利益)をつなげること」にある、という共通認識にたどり着いた。4人の委員長が語った。

(インタビューは6月6日に実施)

投資と貯蓄超過のバランス是正 リスクテイク型経営への転換へ

山口 この30年間、なぜ日本は成長してこなかったのか。その鍵の一つは、企業が国内への投資を躊躇してきたことがあります。しかも国内市場は人口減、少子高齢化が着々と進みました。国全体の投資と貯蓄のバランスを見ると、結果として企業は、1990年代の前半あたりまでは積極的に国内投資をしていたのが貯蓄超過になって今に続いています。何も投資をしなかったわけではなく、海外投資に目を向けることが多く、それを国内の貯蓄超過で補うという構造が続いています。そして投資が少ない分、政府が財政赤字で穴埋めしながら民間の需要不足を補ってきました。財政の持続可能性と国民福祉を考える際に、日本経済にとって今後の重要な要素です。

昨今、世界情勢が不安定な変化が続いています。サプライチェーンの変化や地政学的リスク、国内ではデフレからインフレ基調へ移り、対応する形で賃金や金利上昇も求められます。人手

不足もあり、それまでの「経営」の前提が一気に変化しました。こういう情勢をネガティブに捉えるのではなくポジティブにチャンスと考え、皆で議論してきました。

川崎 今回の委員会は経営者の方々と私のような投資家サイドも加わり、2年間にわたって日本経済のダイナミズム復活について議論してきたことが特徴で、多くの会員の方に参加していただきました。「失われた30年」という言葉にあるように、「やり切れなかった」「変わり切れなかった」とことと、「ここからどう乗り切るか」ということを、切実な問題意識として多くの人たちが考えていることが分かりました。提言では、企業の経営者・政府・投資家に対して、それぞれの役割を果たし、協働によって日本経済のダイナミズムを復活させることが必要だとしました。ダイナミズムとは「稼ぐことができる」とことであり、共助資本主義の社会課題解決と並行して、企業の規模にかかわらず日本全体に広がることを期待しています。

吉田 本委員会では皆さんとの議論を通じ、経営者の役割は企業の目的であ

り社会的存在意義であるパーパスとプロフィットを結び付けることであると結論付けました。言うまでもなく、リスクを取らなければ利益成長というリターンは得られません。パーパスを軸にリスクテイクのシナリオとも言える戦略を組み立て、同時に経営の規律としてROEなどの経営指標を活用していきます。

ここで重要なことは、市場との対話は市場の要望通りに経営をするためではなく、経営者の覚悟を確認するためのものであるということです。株主利益の代弁者である取締役との対話の場である取締役会は、そうした覚悟と規律のせめぎ合いが凝縮された場と位置付けられると考えます。

パーパスと企業文化の深化 経営者が取り組むべき三つの課題

山口 提言では、経営者が取り組むべき三つの課題として「パーパスと企業文化の深化」「稼ぐ力」と投資の好循環の確立」「企業価値向上のためのガバナンス強化」を挙げ、その実践のため8項目の活動をまとめています。

山口 明夫 委員長
日本アイ・ビー・エム
取締役社長執行役員

1964年和歌山県生まれ。87年日本アイ・ビー・エム入社。システム開発・保守、2000年問題対策、社長室、米国IBMでの役員補佐などを経て、07年よりコンサルティング、システム開発などを推進するサービス事業を担当。19年日本IBM取締役社長執行役員、米国IBM経営執行委員兼務。2018年経済同友会入会。22年度より副代表幹事。21～22年度企業経営委員会委員長、23年度より経済・財政・金融・社会保障委員会委員長、企業変革委員会委員長。



川崎 達生 委員長
ユニゾン・キャピタル
取締役会長 パートナー

1990年ゴールドマン・サックス証券入社。95年マッキンゼー・アンド・カンパニー、98年ネクストカード・インクを経て、99年ユニゾン・キャピタル創業パートナー、2019年代表取締役、24年より現職。2014年経済同友会入会。24年度より幹事。23年度より企業変革委員会委員長。



平野 博文 委員長
KKRジャパン
取締役社長

1983年日興証券入社。99年日興ブリッジ・インベストメンツCEO・会長、2003年日興コーディアルグループ取締役。08年アリックスパートナーズ・アジアLLCシニアフェローを経て、13年より現職。2014年経済同友会入会。22年度より幹事。23年度より企業変革委員会委員長。



吉田 憲一郎 委員長
ソニーグループ
取締役 代表執行役 会長

1983年ソニー（当時）入社。2005年ソニーコミュニケーションネットワーク（当時）社長、14年ソニー取締役、18年取締役兼代表執行役社長兼CEO、25年より現職。2015年経済同友会入会。25年度より幹事。23年度より企業変革委員会委員長。

パーパスが働く人にとって「なぜこの企業で働くのか」だとすると、企業文化は「この企業でどう行動するのか」を決めるものです。経営者は何のために存在するのかと自分に問うことが必要です。パーパスはリスクを取ってでも実現したいことであり、パーパスを生きた言葉で語り続けて社員と意思を共有する。結果的に皆のそれぞれのパーパスを実現することにより、持続可能な地球や日本をつくることに絶対つながるものだと考えます。

川崎 私の仕事は事業者、社長、経営トップの方々と公開情報のみでやり取りするスタイルではなく、実際に経営の現場の中に株主として入っていき伴走しています。ただ、投資活動をしていると、その企業のDNAがよく分からないことがあります。企業文化が分からないと長期間一緒に伴走するとき、どこをどのスピードで走るのかが分からなくなります。企業文化という言葉自体は柔らかくとも、同じものを見るという意味でとても重要なものだと思います。

「稼ぐ力の好循環」実現のためには政策の後押しも必要

山口 日本企業の変革に向け、より具体的な稼ぐ力の強化に向けた投資の必要性や、企業価値向上にガバナンス強化を結び付ける活動についても議論をし、まとめています。

政策提言に関しては、委員会での議論と並行して委員の方の協力も得ながら政府の委員会などでも発信を続けてきました。今後実現に向け、取り組みを継続していきたいと考えています。

平野 政策提言で特徴的な視点を一つ挙げると、主要な借入先（取引銀行）出身者を社外取締役に迎える際のルール整備を提言しています。現状では主要取引先の定義や留意点が曖昧で、そのためにこうした人事の不透明さが課題になっています。そこで政府には、コーポレートガバナンスの実務指針などにおいて主要銀行出身者を社外取締役に起用する際の視点を明文化するよう求めています。

例えば、形式的な独立性基準から外れる人材を起用する場合は、その役割

や独立性確保策を企業がきちんと説明する、といった点です。この指針が整備されれば、企業は必要な人材を柔軟に登用しやすくなり、投資家も形式だけを理由とした反対を減らし、より建設的な対話が進むでしょう。結果として、日本企業のガバナンスは形式から実質へとシフトし、企業価値向上に資する健全な体制が一層強化されるはずです。

経営者・投資家の枠を超えて日本経済のダイナミズム復活を

山口 本委員会では、経営者が果たすべき役割や実践的な取り組みについて、経営者・投資家の立場を超えて深く議論してきました。こうした知見を今後も経済同友会の活動の中で継続・発展させ、会員の皆さまと共に企業の変革と日本経済のダイナミズム復活に取り組んでまいりたいと考えています。

川崎 投資家へのメッセージでは、経営者と投資家の時間軸のずれが発生しているとの問題意識から、中長期目線の必要性について投げ掛けています。

平野 経営者の視点に加えて投資家の

提言概要(6月4日発表)

日本経済のダイナミズム復活のために ～経営者・投資家の実践的活動と政府等への提言～

わが国経済は、デフレからの完全脱却が見え始める中、持続的な成長への転換を図るかつてない重要なチャンスを迎えている。しかし、長期間のデフレ経済により定着したコスト抑制型経営からの転換、コーポレートガバナンス制度の実質化、リスクテイク

を促す環境整備などの課題が残されている。

今回は、経営者として取り組むべき三つの課題とその解決に向けた八つの実践的活動を明示するとともに、政府への政策提言および機関投資家へのメッセージを示す。

I 経営者が取り組むべき課題

経営者が優先的に取り組むべき課題は、以下の3点であると整理した。

〈課題1〉パーパスと企業文化の深化

成長に向けた内発的な動機を生み出すパーパスの実質化と、パーパスを日々の活動に反映させるための企業文化の変革

〈課題2〉稼ぐ力と投資の好循環の確立

資本コストを上回る収益を上げるための

事業ポートフォリオの絶えざる最適化と、それを支える経営基盤の構築

〈課題3〉企業価値向上のためのガバナンス強化

取締役会を中長期戦略の検討と戦略の実行の主軸として位置付けるための運営体制、ルール設定、人材確保策の具体的推進

II 経営者の八つの実践的活動

三つの課題を解決するために経営者が具体的に取り組む行動を「八つの実践的活動」とした。

(1) パーパスと企業文化の深化

- ①パーパスの実質化
- ②適切な企業文化への変革と浸透

(2) 稼ぐ力と投資の好循環の確立

- ③資本コストを意識した稼ぐ力の強化

- ④成長分野への戦略的ヒト・モノ・カネの投資拡大

(3) 企業価値向上のためのガバナンス強化

- ⑤中長期目線の株主からの真摯な問題提起への責任ある対応
- ⑥取締役会での長期戦略の深化
- ⑦成果連動型の経営者の評価・報酬制度
- ⑧社外取締役を求める条件の再定義

III 実践的活動を支える政策提言

日本経済のダイナミズム復活をより推し進めるためには政府などによる環境整備が必要であり、以下6項目について提言を実施した。

【提言1】「パーシャルスピノフ税制」および「株式交付制度」の対象拡大

【提言2】労働市場改革および労働法制の見直し

【提言3】債権者を社外取締役とする場合の

ガイドラインの明示

【提言4】株式の取引単位を単元株単位から1株単位へ縮小(単元株取引制度廃止)

【提言5】株主提案権の条件引き上げ(1%以上もしくは300個以上議決権保有)

【提言6】実質株主を把握する制度の制定

IV 機関投資家へのメッセージ

近年、「エンゲージメント」の重要性は共有されているが、共通認識や相互理解の不足により企業と機関投資家の関係構築は課題がある。特に、中長期目線での双方向の対話の質を向上させることが必要であり、以下6点のメッセージとして整理した。

(1) 双方向のコミュニケーションの実現

(2) 企業価値向上に向けた対話の実現

(3) 有益情報の共有

(4) 担当者の継続性の確保

(5) 協働エンゲージメントの拡大

(6) 長期目線の投資活動拡大

立場からも議論に参加し、日本企業の競争力強化に向けた実効性ある対話を進めてきました。今後もこの議論を深化させ、経営と資本市場をつなぐ役割を果たしながら、企業価値向上と経済の活性化に貢献していきたいと考えています。

吉田 経営者の役割は企業の目的であり社会的存在意義であるパーパスとプロフィットを結び付けることにあります。ただし、ROEなどの利益にかかわる各種指標は経営の規律であって目的ではありません。パーパスを達成する過程で、本質的にダイナミズムを内包する資本市場との対話は有益なプロセスとなります。それは市場の要望通りに経営をすることでは必ずしもなく、あくまで対話です。そこでは経営者の覚悟が求められます。

川崎 今回の提言にあたっては、委員会に参加している多くの方々の思いが重なっていました。課題についても目新しいものではなく、諸般の事情で進んでいなかったというものもあるでしょう。経済同友会という場所で企業がどう発展するかを互いに確認し合うことができればと思います。ガバナンスの強化などについては今後深掘りしていくテーマになるかもしれません。どのようにしてスピーディーに実践を進めていくのか、会員の皆さまと情報や目標を共有していきたいと考えています。



詳しくはコチラ