

ガバナンス、企業価値、現代会計

—ブレーキ役からアクセル役へ—

7月30日

今回は、アベノミックスの一環としてのコーポレート・ガバナンス（企業統治）に触れてみたいと思います。

これまでガバナンスは企業の不祥事が起きたとき「透明・公正な経営」の実現に主眼が置かれてきたといえます（日経新聞 7月29日）。会計もその役割の一端を担っていました（注1）。

それは、例えばわが国の連結会計制度の発端をみればわかります。総合商社の子会社や関連会社を利用した益出し操作です。現代ではSPC（特定目的会社）の連結対象化があげられます（注2）。

いずれも会計操作を巧妙に利用した損失隠しといえます。

ところが、今日、ガバナンスはアベノミックスの成長戦力の一環として議論されています。まさに、不祥事防止のブレーキ役から、企業価値最大化のためのアクセル役への大きなシフトといえます。

したがって、会計はどちらの役回りかという、という問いかけが1つの視点になります。それでもって、現代会計の特徴を見ることができるからです。

すなわち、企業価値最大化という目的にかなった会計のあり方です（企業価値志向の現代会計）。それは株価という企業価値を志向する会計ともいえます（注3）。

例えば「のれん」の償却をしないIFRS（国際会計基準）が好まれるのは、そうすることで株価（ROI）に有利になる企業があるからです。

逆に言えば、IFRSを採用する企業がどのような企業かを見れば、IFRSの性質も見えてくるといえます。

誰のためのIFRSかということです。

ともかくも、これまでガバナンスはどちらかといえば組織法としての会社法（法務省）が中心でした。

それが今日、金融庁や東京証券取引所が主役（主導）になっています。

どの監督官庁が主役になっているか、これも現代会計を見る1つの視点になりえます。会社法（法務省）が蚊帳の外とまでいわなくとも、証券市場（金融庁）が主役なのです。

「コーポレートガバナンス・コード」もその一環といえます。市場のメインプレーヤーである投資家本位（投資家による投資家のための「投資家資本主義」）のガバナンスのあり方です（注4）。

こうして、今日の企業会計は従来型のブレーキ役よりも今日的なアクセルの役割を担うあり方に大きく変貌しているといえます。

それはとりもなおさず、市場それもグローバル市場を中核に据えた現代資本主義経済のあり方を反映しているといえます。

※注

1) 例えば、旧長銀事件裁判では「公正な会計慣行」が最高裁で争われました。拙著『変わる会計、変わる日本経済』のトピック11「旧長銀事件裁判と『公正な会計慣行』一法と会計」では、「公正」、「真実」、「正義」という観点から議論しています。

2) 詳しくは、拙著『変わる会計、変わる日本経済』のトピック4「サブプライム問題と会計—金融危機と会計」45-50ページ参照。

3) 企業価値志向の会計については、拙著『変貌する現代会計』114-117ページの「グローバル資本主義、企業価値、企業会計」参照。

4) 金融庁が制定した「日本版スチュワードシップ・コード」（責任ある機関投資家の諸原則・行動規範）は、ほかならぬ市場志向（市場の声）での企業統治といえます。拙著『揺れる現代会計』8ページ参照。

一 目 均 衡

編集委員 北沢 千秋

6月に政府が発表した成長戦略は、「日本の稼ぐ力を取り戻す」施策として、真っ先にコーポレートガバナンス（企業統治）の強化を挙げた。これを受けて金

融庁と東京証券取引所は来年6月の株主総会シーズンまでに「コーポレートガバナンス・コード（行動規範）」を策定する。今後、多くの上場企業はいや応なしに、

ガバナンスのあり方の見直しを迫られる。

□ ■ □

コーポレートガバナンスは、株主を中心とするステークホルダー（利害関係者）のために透明・公正で、効率的な経営を実行するための仕組み。これまで話題となるのは企業

の不祥事が起きたときで、議論は「透明・公正な経営」の実現に主眼が置かれてきた。

ところが成長戦略は、ガバナンスを「グローバル競争に打ち勝つための経営を後押しする仕組み」と位置付け、企業価値の最大化が

目的だと言いつつ、不祥事防止のブレーキ役としてより、価値最大化のためのアクセルの機能をガバナンスに求めている。

多くの日本企業が価値の最大化に消極的だったのは、「会社の存続」が経営

最大の動機づけになってきたから、この見方がある。倒産や買収される危険を避けるには新規事業への挑戦など、大きなリスクは負わない方がいいからだ。

従業員出身の経営者を中心とした組織や、債権保全

を最優先する銀行が経営監視を主導してきたという歴史が背景にある。経営者のまわりは会社存続を重視する利害関係者が多く、価値最大化を望む少数株主の声は届きにくかった。価値の最大化を促すなら、ガバナ

ンスの責任を負う取締役会を見直しは必然となる。

ガバナンス・コード策定で論点となりそうなのは、独立社外取締役の役割や人数、中期の業績に連動した取締役報酬、買収防衛策のあり方など。どれも取締

役員に株主の利害を反映しやすくする道員立てだ。主要国でガバナンス・コードがないのは今では日本と米国だけ。だが、株主の厳しい経営監視が経営者を資本生産性の向上に駆り立ててきた米国とは事情が違

う。中期の投資家は企業価値を高めてくれると信じ

た企業にリスク承知でお金を託す。コードは「企業がグローバル投資家に価値向上を約束する決意表明」油布志行・金融庁企業開示課長）とも言える。

代表は「コード導入は企業のメリットも大きい」と指摘する。コードの順守によって、さまざまなことで株主からガバナンス上の責任を問われることが少なくなるからだ。コードのない米国ではガバナンスの争点が拡散し、株主総会で株主提案が増えているという。

政治主導のガバナンス改革には企業の反発もあるだろう。しかし外国人株主は3割を超え、今後、ガバナンス強化を求める声が強まることはなさそうだ。グローバル企業を目指すなら、コードを積極的に活用する方が得策だろう。

企業価値最大化とガバナンス

投資家は企業価値を高めてくれると信じ

代表は「コード導入は企業のメリットも大きい」と指摘する。コードの順守によって、さまざまなことで株主からガバナンス上の責任を問われることが少なくなるからだ。コードのない米国ではガバナンスの争点が拡散し、株主総会で株主提案が増えているという。

政治主導のガバナンス改革には企業の反発もあるだろう。しかし外国人株主は3割を超え、今後、ガバナンス強化を求める声が強まることはなさそうだ。グローバル企業を目指すなら、コードを積極的に活用する方が得策だろう。

