# 明日への話題

## コーポレートガバナンスコード策定10年を振り返り

三菱UFJ証券ホールディングス
特別顧問

長岡（ながおか）　孝（たかし）

2015年にコーポレートガバナンスコードが東京証券取引所と金融庁によって策定されて以来、10年が経過した。

2018年には、ESGに対する取組み及び女性や外国人の取締役への登用の推奨、2021年にはサステナビリティと気候変動リスクへの対応項目が加わり、企業の長期的な持続可能性を一層重視したコードへと改訂されてきた。

コード全体に対して取締役会が有効に機能しているのか、との実効性評価も求められた結果、各社に於て透明性（特に非財務情報と統合リスク状況）、多様性の確保、取締役会の独立性を重視する認識が一段と強化され、企業統治はレベルアップしてきている。

その中で日本の企業文化として株主だけではなく、従業員、顧客、社会などのマルチステークホルダー資本主義の概念形成が明確化されてきたことは極めて有意義なことである。

課題は未だに大手有力企業でも重大なコンプライアンス事案が発生しているように、永年しみついた古き企業体質を改善できない企業が散見される等、形式的な遵守と、情報開示の要件が増加する中で実務・コスト負担が特に中堅中小企業を中心に発生と悩ましい問題が生じているが、何よりも重要な課題は、このガバナンス改革により、成長がもたらす企業価値向上・株価上昇に繋がっているかである。いずれもガバナンス改革は実態面でまだ途上と言わざるを得ない。

最近特に資本コストや株価を意識した経営を強く求められる中、ROE経営を重視する企業が増加している。ROEは財務レバレッジ改善により調整可能で、企業価値に直結するものではない。ここ数年、ROE向上と株主に対し高評価に繋がる自社株還元を行う企業が多数散見される。

グローバル企業に比べて総じて規模の小さい日本企業は、設備投資や研究開発が少額である。国際競争力をより一層高めていくために、資本を積極的に活用して事業構造改革と設備・研究開発・人材投資を行っていく力が強く求められている。相対評価ではなく絶対評価で勝てる技術、商品、サービス、日本企業が得意としてきた匠をより一層再生していくことではないか。

このような観点により、資本を仲介する証券会社のレベルアップは強く求められ、ますます役割が高まっていると認識している。