

コーポレートガバナンス

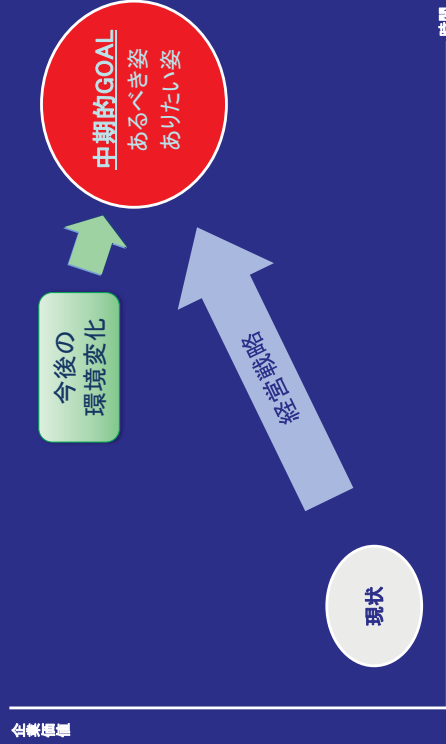
女性役員育成研修 第1回

2019年9月、10月

慶應義塾大学大学院経営管理研究科
齋藤 卓爾



経営者・取締役の役割：価値の最大化



経営者・取締役の役割：価値の分配

付加価値

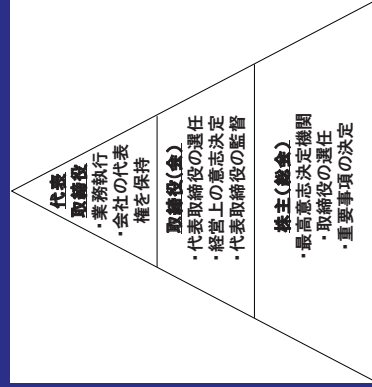


価値の分配は
経営者の重要な役割
・適切な「価値の分配」とは？
・いかにして適切な「価値の分配」
を実現するのか？

「コーポレート」・株式会社とは？

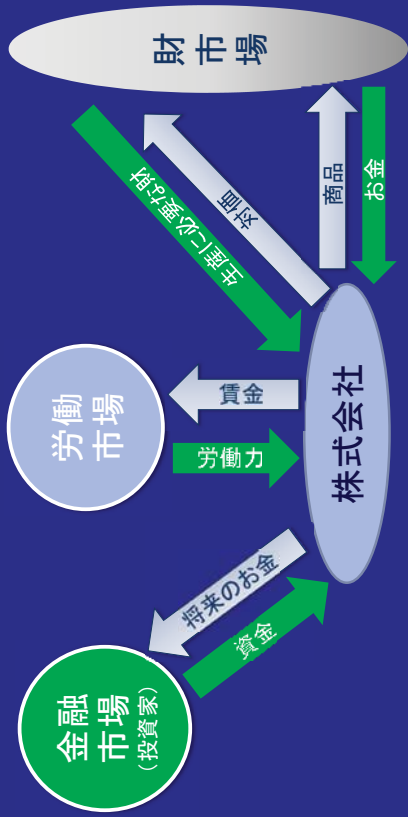
・会社法が株式会社が守らねばならないことを定めている

- 第2編 株式会社(第25条～第574条)
- 第1章 設立(第25条～第103条)
- 第1節 総則(第25条)
- 第2節 定款(第26条～第31条)
- 第3節 出資(第32条～第37条)
- 第4節 設立時役員等の選任及び解任(第38条～第45条)
- 第5節 設立時取締役等による調査(第46条)
- 第6節 設立時代表取締役等の選定等(第47条～第48条)
- 第7節 株式会社の成立(第49条～第51条)
- 第8節 発起人等の責任等(第52条～第56条)
- 第9節 募集による設立(第57条～第103条)
- 第2章 株式(第104条～第235条)
- 第3章 機関(第236条～第294条)
- 第1節 株主総会及び種類株主総会(第295条～第325条)
- 第2節 株主総会以外の機関の設置(第326条～第328条)
- 第3節 役員及び会計監理人の選任及び解任(第329条～第347条)
- 第4節 取締役(第348条～第361条)
- 第5節 取締役会(第362条～第373条)



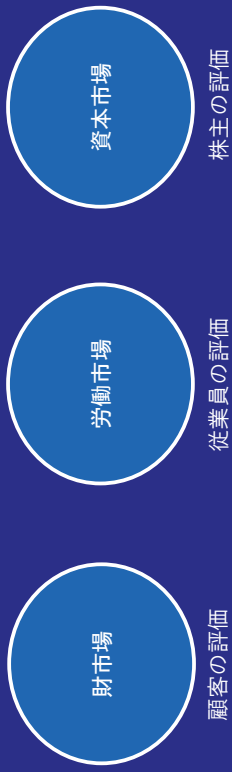
なぜ事細かに法律で定められているのか？

株式会社の仕組み: ヒト・モノ・カネ



株主は投資した以上のお金(見返り)が
将来得られることを期待している

誰への分配を重視すれば良いのか?



- ・ アンバランスな状況下での経営は難しい
- ・ 長期的に持続的に成長していくためにはバランスが重要
- ・ バランスさせるためにはそれぞれの言い分を理解

コーポレートガバナンスとは?



・ 貢献に対する見返りを確保するメカニズム

- 取引先: 取引を止める
- 従業員: 転職する
- 債権者: 債務不履行に対する請求権(法律)
- 国: 脱税で捕まる
- 株主: ...

日本企業の収益性

ROA (EBITDA/総資産) の国際比較



蛭川靖浩・井上光太郎・齋藤卓爾・長尾耀平「日本企業の低パフォーマンスの要因」
(宮島英昭編『企業統治と成長戦略』第12章)

日本企業の収益率は国際的に見て極めて低い

女性役員育成研修 第2回
法的役割と責任・リスクマネジメント

弁護士 村瀬孝子

1

I. 法的役割と責任
1. 役員と会社の法律関係

- 役員と会社の法律関係
= 委任に関する規定に従う(会330)
⇕
従業員と会社の法律関係 = 雇用契約
- 委任と雇用の違い
- 善管注意義務

2

I. 法的役割と責任
2. 取締役会の権限

- 株式会社との機関連設計
 - ・ 監査役(会)設置会社
 - ・ 監査等委員会設置会社
 - ・ 指名委員会等設置会社



○ 取締役会の権限

- ・ 業務執行の決定
- ・ 職務執行の監督
- ・ 会社を代表する者の選定・解職

取締役の職務

3

I. 法的役割と責任
3. 会社法上の取締役の責任

- 刑事責任
- 民事責任
 - ・ 任務懈怠(会423)
競業取引, 利益相反取引
 - ・ 違法配当(会462)
 - ・ 株主の権利行使に関する利益供与(会120IV)

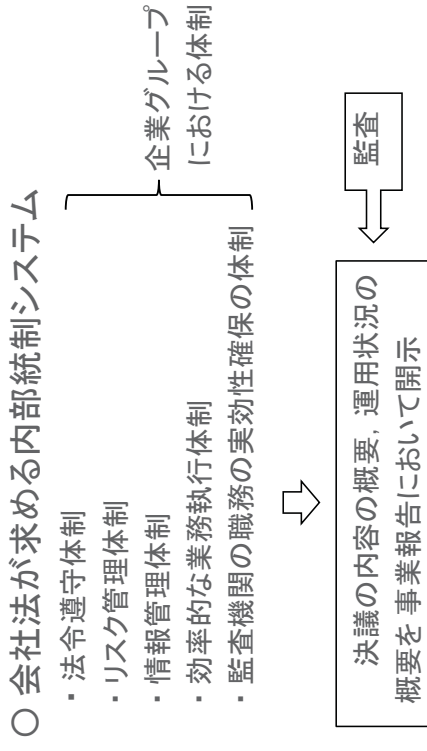
4

- I. 法的役割と責任
3. 会社法上の取締役の責任
- ◎ 経営判断の原則, 信託の原則

- 経営判断の原則
- ・ 経営判断の原則が認められる要件
- 信託の原則
- ・ 信託の原則が認められる要件

5

- II. リスクマネジメント
2. 会社法上のリスクマネジメント
～ 内部統制システム



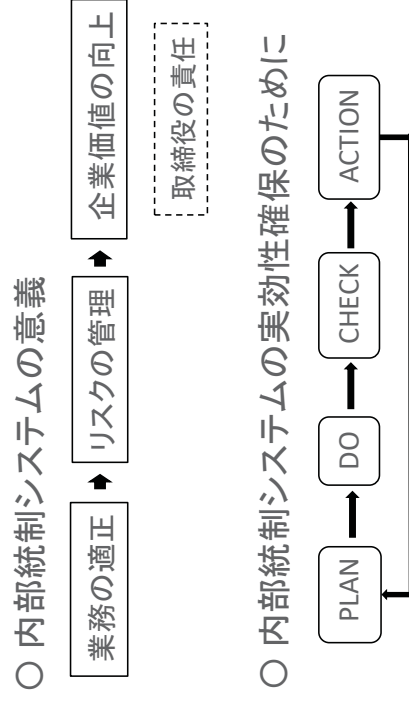
7

- II. リスクマネジメント
1. リスクとリスクマネジメント

- リスクとは
- リスク管理策 (ISO31000・ JISQ31000)
- ① リスクの回避
 - ② リスクテイク
 - ③ リスク源の除去
 - ④ 起こりやすさの変更
 - ⑤ 結果の変更
 - ⑥ リスクの共有
 - ⑦ リスクの保有

6

- II. リスクマネジメント
2. 会社法上のリスクマネジメント
～ 内部統制システム



8

女性役員育成研修 第3回

財務・会計

2019年11月

早稲田大学 ビジネススクール

教授 西山 茂

©Shigeru Nishiyama

1

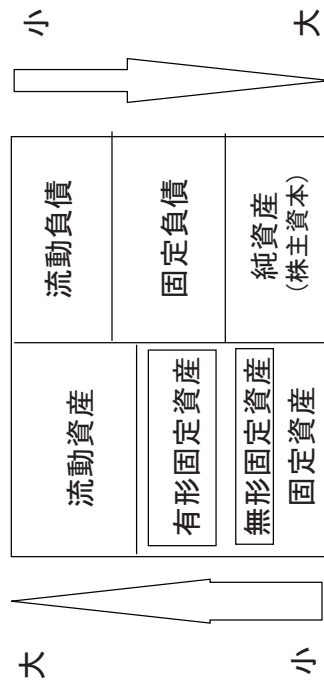
損益計算書：1年間の活動報告表

売上高	売上規模を確認する。業界の中の位置づけは？
売上原価	
売上総利益	売上総利益率を確認する。付加価値のレベルは？。
販売費及び一般管理費	販売管理費の内訳を確認する。(研究開発費・広告宣伝費)
営業利益	営業利益率を確認する。事業の付加価値は？
営業外収益	営業外収益がプラスかマイナスかによって、財務体質の強さを確認する。
営業外費用	
経常利益	
特別利益	特別利益によって、企業の大きな変化と、過去から抱えてきた課題の処理状況を確認する。
特別損失	
税金等調整前当期純利益	
法人税、住民税及び事業税	
当期純利益	

©Shigeru Nishiyama

3

貸借対照表 (B/S) の目のつけどころ



- 1 安全なBS：左は上が大きく、右は下が大きい。
- 2 純資産／総資産の比率は、30～40%が多い。
- 3 資産は、流動資産・有形固定資産・それ以外が、それぞれ1/3づつ程度が一般事業会社では一般的。
- 4 無形固定資産、特にのれんは買収の痕跡を表す。

©Shigeru Nishiyama

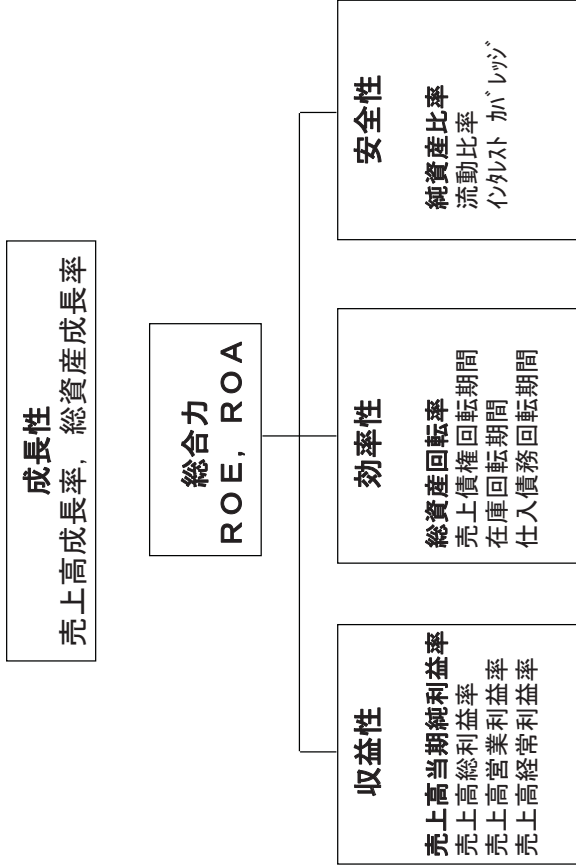
2

キャッシュフローの動きと、企業の状況

安定	成長	リストラ
営業活動	+	+
投資活動	-	0 or +
財務活動	-	+
	(配当 or 増資 or 自社株買い)	(債務の増加)
	(債務の増加)	(債務圧縮)
フリーキャッシュフロー	+	-
(営業活動+投資活動)	+	+

©Shigeru Nishiyama

4



©Shigeru Nishiyama

5

最近注目されている財務目標 (ROE、EVAなど) と、
企業価値の向上の意味

株主を意識して、効率良く儲ける経営

小さなB/S 大きなP/L、C/F

事業への投資をはじめ、資産は出来るだけ小さくし、リターンである利益、さらにはキャッシュフローを出来るだけ大きくする。

©Shigeru Nishiyama

7

ROE (自己資本利益率: Return On Equity)
一株主から見た投資効率を評価する指標

デュポンシステム: ROEの3つの比率への分解式

$$ROE = \frac{\text{当期純利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資産}} \times \frac{\text{総資産}}{\text{自己資本}}$$

売上高利益率 総資産回転率 財務レバレッジ

収益性 効率性 負債の有効活用

注) 自己資本 = 純資産 - (少数株主持分 + 新株予約権)

2018年3月期の日本企業連結平均は約10.4% (米国平均約15~20%)
財務レバレッジの意味は?

©Shigeru Nishiyama

6

直面することが多い、会計・財務のポイント

- 1 中期経営計画策定、進捗
売上高目標, ROE, ROA, ROIC, 営業利益率
- 2 海外事業の状況や管理体制
- 3 決算関係
減損 (CGU), 内部統制, 業績進捗
営業利益 (率), 売掛金, 在庫, セグメント
- 4 事業投資の評価 (M&Aを含む)
NPV, IRR, WACC, DCF法, EV-EBITDA倍率
類似会社比較法, デューデリジェンス
- 5 株主還元

©Shigeru Nishiyama

8

第4回 「企業価値と経営戦略」

東北大学大学院経済学研究科
福嶋 路

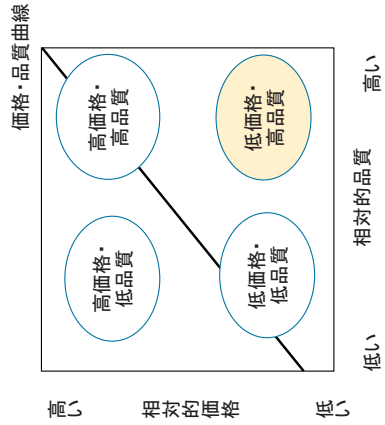
顧客価値と競争優位

- 知覚品質と2種類の差別化
 - 垂直的差別化 (同質的顧客に対して)
 - 顧客による品質の認知に対して、顧客が望ましいとする評価方向が一致しやすい製品属性に沿った差別化
 - デジタルカメラの画素数、HDの容量...
 - ただし他の特性とトレードオフがある場合がある
 - 水平的差別化 (異質的顧客に対して)
 - 顧客によって判断が分かれる製品属性に沿った差別化。
 - 企業が消費者が価値を認める製品属性の組み合わせやその比重を変えたりする
 - 水平的差別化による新しい製品属性を作り出し、新しい価値を提供するという考え方
 - ブルーオーシャン戦略
 - イノベータのジレンマ

3

価値マップ

- 相対的価格
 - 相対的品質
- ⇒ 顧客が認識する「知覚品質」
- 作り手の知覚ではなく、顧客が知覚した品質。
 - 製品特性に応じて多様な尺度で評価することができるが、顧客が知覚しているものでないという意味がない。



2

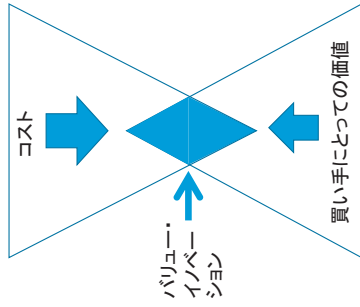
レッド・オーシャン Vs. ブルー・オーシャン

レッド・オーシャン	ブルー・オーシャン
既存の市場空間で競争する	競争のない市場空間を切り開く
競合他社を打ち負かす	競争を無意味なものにする
既存の需要を引き寄せる	新しい需要を掘り起こす
価値とコストの間のトレードオフの関係が生まれる	価値を高めながらコストを押し下げていく
差別化・低コスト、どちらかの戦略を選んで、企業活動のすべてをそれに合わせる	差別化と低コストをともに追求し、その目的のためにすべての企業活動を推進する

4

「バリュー・イノベーション(価値革新)」

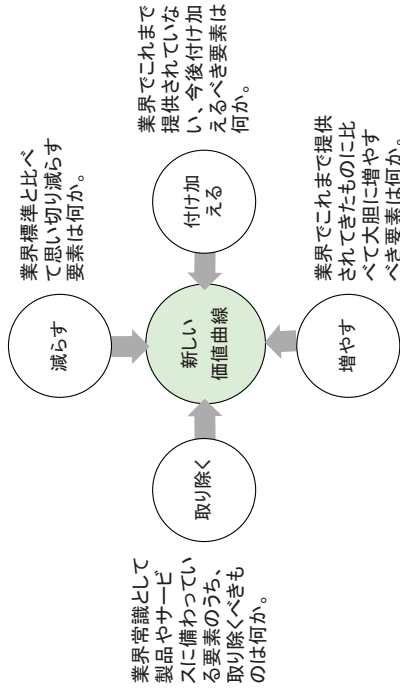
- バリュー・イノベーション
 - コストを押し下げながら、買い手(および自社)にとっての価値を高める状態を意味する



ポーターの基本戦略(コスト優位と差別化優位)は両立しないという考えとは異なる。

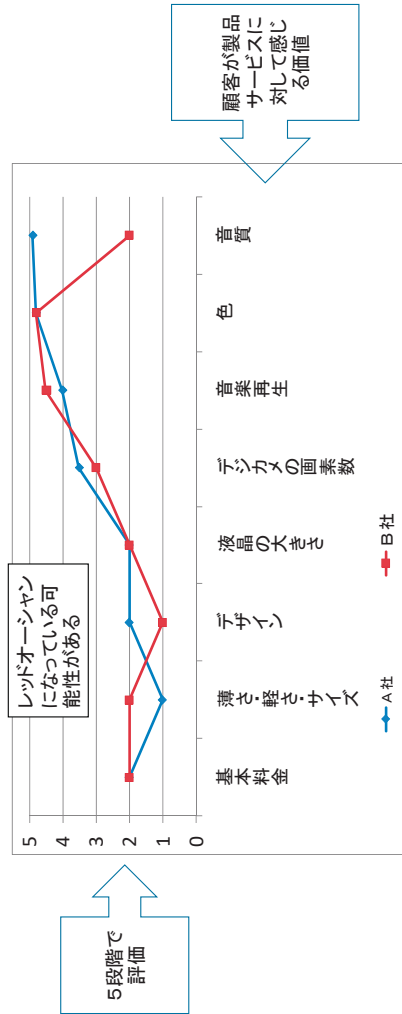
5

4つのアクション (4アクション・フレームワーク)



7

戦略キャンバスと価値曲線 (スマートフォンの事例)



6

終わりに

- 戦略とは、「何をやるか」ではなく、「何をやらな
いか」の選択が重要
- 自社の価値を高めるためには、提供する価値
の再デザインを行い、顧客の知覚品質を高める

企業価値と経営戦略

公益財団法人 日本生産性本部
主席経営コンサルタント
加藤 篤士道

1

企業価値とは

社会的価値（非財務）
（経営理念・ミッション）

経済的価値（財務）
（利益・CF創出力）

- ・企業は、世の中・社会から必要とされれば、何百年も継続していく事が出来る。
- ・誰かのお役に立ちたい、誰かのためになりたいと思って企業を創業したはずであり、その想いが「経営理念」である。
- ・経営理念を実現する為には利益・CFを創出しなければならぬ。
- ・また、規模が大きくなればなるほど、ステークホルダー（利害関係者）が増え、果たすべき責任が大きくなってくる。

2

経済的価値



事業価値：会社の事業そのものが新たに生み出す価値
非事業価値：手元保有キャッシュ、換金可能有価証券等

3

経営戦略

戦略とは「こちらの行動に対して**相手**がどのような**反応**を示して**行動するかを想定**したうえで最終的に決めた**行動・方法・考え方**の事である。従って、「戦略」には必ず「**相手**」がいる。経営における重要な「相手」とは、「顧客・得意先」、「仕入先・協力会社」、「従業員」、「金融機関」、「競合先」、「株主」等の**利害関係者**である。（+ **地域・環境**も含まれる）

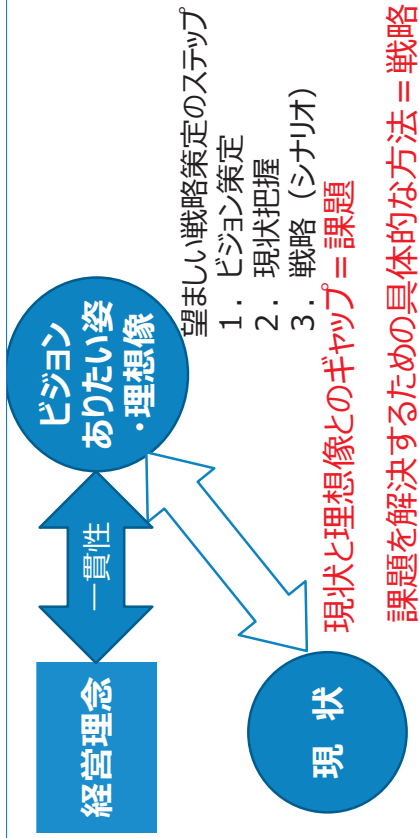
経営戦略とは、これらの「相手」の意思・動向を把握した上で、経営ビジョンを達成させるために打つ**施策**である。（相手の意思・動向を考えずに、策定された**施策**は「**戦略**」では無く、単なる「思い込み」である。）

「戦わずして勝つ」（孫子・兵法） / 「競争⇒協創へ」

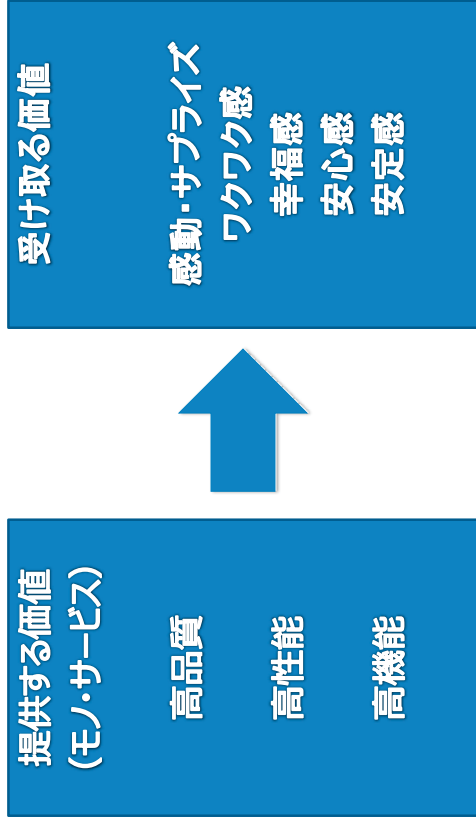
4

ビジョンとは

ビジョンとは、「未来像」であり、「将来において、企業としてこうありたいと思う姿」を示したものである。経営理念が企業の存在意義を表しているのに対し、ビジョンは従業員が到達したいと願う「目指す姿」である。ビジョンは経営理念と一貫性があり、ステークホルダーに共感され、魅力的なものでなければならぬ。



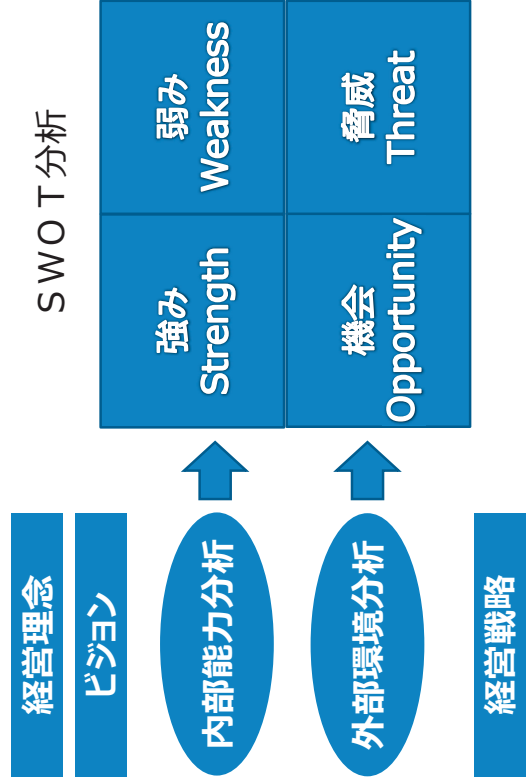
企業が提供する価値から顧客が受取る価値へ



戦略の考え方の基本：選択と集中と差別化

経営戦略	全社戦略	事業ドメイン：誰に何をどのように 自社の存在意義：提供価値	機能分野別戦略 特定機能・スキルを選択して集中	大
	事業戦略	1. 特定事業分野を選択して集中 2. 特定製品・サービスを 選択して集中 3. 特定エリアを選択して集中	R&D戦略 マーケティング戦略 生産戦略	
小	同質的競争 経営資源の投入量の大きさを以て勝負	顧客満足の向上 商品・サービスのコンセプト、 売り方、チャネルを変える	顧客価値の創造 商品・サービスのコンセプト、 売り方、チャネルを創る	大

戦略策定の基本プロセス



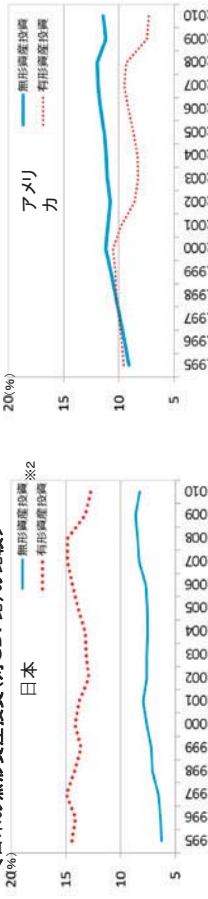
(参考) 無形資産投資とイノベーション、生産性向上の好循環

- 第4次産業革命への対応、革新的技術の創出、新技術を活用できる企業組織への変革等、**企業のイノベーションを支える投資として無形資産投資が重要であり、アメリカでは無形資産投資の水準が既に有形資産投資を上回る規模に拡大。**
- イノベーションによる生産性向上は成長の鍵であり、**無形資産投資とイノベーション、生産性向上の好循環の形成が必要。**

<無形資産の3分類> (参考)「産業別無形資産投資と日本の経済成長」宮川・比佐(2013)



<日米の無形資産投資(対GDP比)の比較>



※1: Corradoらの研究では、1990年代から2000年代初期にかけて、アメリカの生産性上昇率の3分の1が無形資産投資によるものと推計されている。Corrado, Hulten, Sichel (2005), "Intangible Capital and U.S. Economic Growth," Review of Income and Wealth 55, pp.658-660
 ※2: 有形資産投資は民間部門の総固定資本形成(住宅を除く)。
 出所: REDI「JIPサーチター-2013」, INTAN Invest「Intangible investment data website Aug.2014」, 内閣府「93SNA」, アメリカ商務省「National Income and Product Accounts Tables Jan.2016」



はじめに ~ 日本を巡るR&Dの現状

2019年のIMDランキング(2019.05.29)

1	シンガポール	11	ノルウェー	21	ニュージーランド
2	香港	12	ルクセンブルグ	22	マレーシア
3	米国	13	カナダ	23	英国
4	スイス	14	中国	24	イスラエル
5	UAE	15	フィンランド	25	タイ
6	オランダ	16	台湾	26	サウジアラビア
7	アイルランド	17	ドイツ	27	ベルギー
8	デンマーク	18	オーストラリア	28	韓国
9	スウェーデン	19	オーストリア	29	リトアニア
10	カタール	20	アイスランド	30	日本

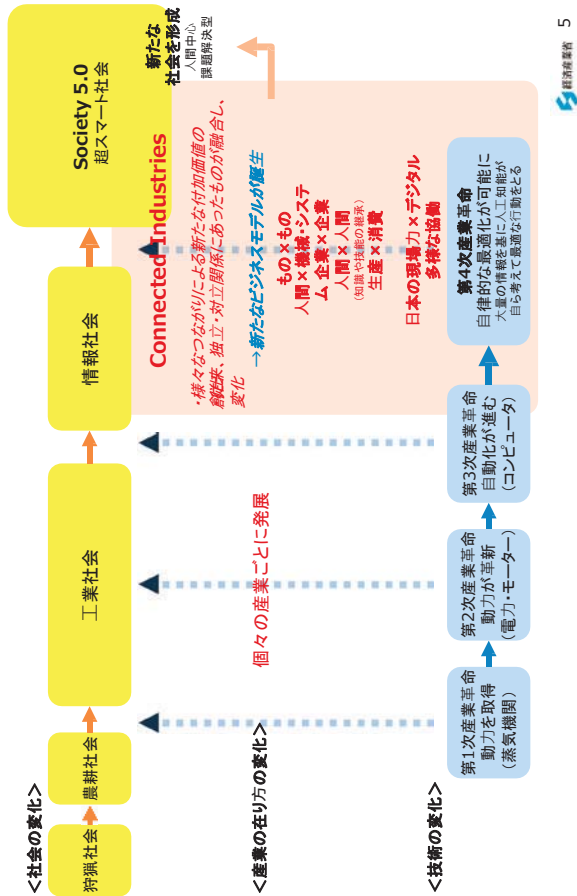
2017年度における評価細目の中で注目すべき項目は、
 「**ビッグデータの活用や分析**」 63位/63か国中
 「**国際経験**」 63位/63か国中
 「**起業家精神**」 38位/63か国中 (2018年度41位) ↑
 「**政府の効率性**」 46位/63か国中 (2018年度36位) ↓
 「**ビジネスの効率性**」

2020年1月16日・22日

国立大学法人 滋賀医科大学
 研究統括本部医学研究監理室 室長
 バイオメディカル・イノベーションセンター 特任教授
 小笠原 敦

令和元年度 内閣府委託事業
 女性役員育成研修 第5回
 「技術・産業のメガトレンド
 イノベーションをおこす経営」

Society 5.0につながるConnected Industries



第6期科学技術基本計画(2021～2025年)検討の概要

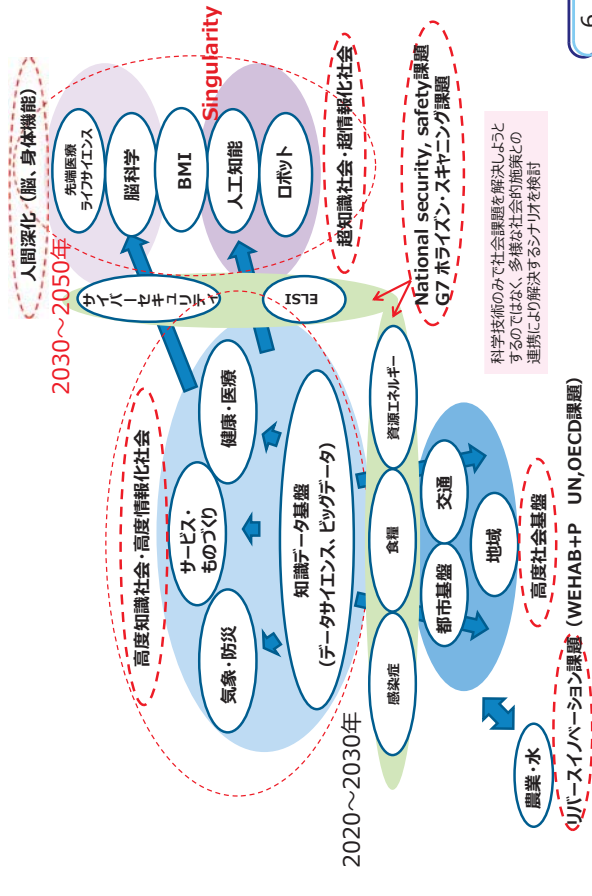
現在、次期科学技術基本計画、統合イノベーション戦略の検討が行われている。

次期基本計画、統合イノベーション戦略の中心は以下の技術分野である。

1. 量子技術(量子コンピューティング、量子通信、量子暗号、量子イメージング等)
2. ゲノム編集技術(DNA編集、RNA編集、オフターゲット検証等)
3. 社会技術(社会課題を高度に解決する、経済シミュレーション、社会シミュレーション、金融工学等)
3. データ解析人材育成、AI人材育成、高度数学人材育成

また、個人情報保護の観点からのEU GDPRへの対応、潤沢なデータ活用を前提としない、少教師データからの学習等の方向性も重要である。

科学技術を巡る状況の変化



Summary

- ・世界は有形資産が主体の経済から、無形資産が主体の経済に大きくシフトしている
- ・それを支える科学技術も、急速にAIやIoT等、知識やデータを主体とした技術に変化
- ・AIの進展は、技術上の困難を解決するという方向性だけでなく、社会の複雑な問題を解決する方向性を持つ
- ・産業においても、何を作るのかという論点ではなく、何を解決するのか、という論点が必要となる
- ・人材教育においても、欧米では数学教育や統計教育の重要性を説いているが、これは理工系人材が重要であるという論点ではなく、社会現象を論理的に把握してAIを駆使し、社会課題を解決するとの論点から来ている

内閣府:女性役員育成研修

2020年1月21日

橋・フクジマ・咲江

G&S Global Advisors Inc.

代表取締役社長

激変する世界環境:これからの取締役とは

I. はじめに

- A. 経歴
- B. 前提 1: 人材(財)
- C. 前提 2: ダイバーシティの定義
- D. 前提 3: 「適材適所」と「適所適財」
- E. 前提 4: 真の「男女共同参画(男性の育児権、共育)」
- F. 前提 5: 「外柔内剛」

II. 取締役の経験

- A. 社内取締役(米国企業)
 - ① 1995-2007: コーン・フェリー・インターナショナル(1999年:パートナースhipから公開企業へ)
 - ② 社外取締役導入後の変化: 「多様なベンチマーク」、「株主の目」、「社内の常識、外の非常識: “己”を知る」
 - ③ 社外取締役導入の意義: 多様性を活かし業績向上(「三人寄れば文殊の知恵」)、多様性対応、活用能力の向上(外の人に分かるように説明: “己”の再確認)
- B. 社外取締役(日本企業) (下線: 指名委員会等設置会社、点線下線: 監査等委員会設置会社、他は監査役会設置会社)
 - ① 2002-2006: 花王株式会社
 - ② 2003-2010: ソニー株式会社(報酬委員会委員長)
 - ③ 2004-2010: 株式会社ベネッセ・コーポレーション
 - ④ 2009-2010: e-Access (現 Ymobile 株式会社)
 - ⑤ 2010-2011: 株式会社ハルコ
 - ⑥ 2010-2018: 株式会社ブリヂストン(指名委員会委員長)
 - ⑦ 2011-2019: 味の素株式会社 (指名諮問委員会委員長)
 - ⑧ 2012-現在: J. フロント リテイリング株式会社(指名委員会委員長)
 - ⑨ 2013-2016: 三菱商事株式会社(2011-2013: ガバナンス委員会外部委員)
 - ⑩ 2016-現在: ウシオ電機株式会社
 - ⑪ 2019-現在: コニカミノルタ株式会社

III. 取締役として見たコーポレート・ガバナンス(CG)の変遷とは

- A. グローバルCGの変化: 日本、(欧州)、米国の歩み寄り
- B. 日本におけるCGの変化: 形式(機関設計)から実質(運用)へ: 人財の重要性
- C. 社外・独立取締役の役割
- D. 社外・独立取締役の選任と企業業績
- E. 日本企業のCGの課題: 監督、執行

IV. 取締役として注目すべき激変する世界環境変化とは

- A. グローバル経済力の多様化: 中国、インド、アフリカ、政治課題のインパクト
- B. 新産業革命(AI/IoT)による人間の労働の意味の変化: “digital+ α ”
- C. 新デジタル経済体系(シェアリング・エコノミ、サーキュラー・エコノミー)と就労形態(働き方)及び新サービスの拡大: フリーランス就労者の増加、airbnb、airCloseet 等新サービス
- D. 経済力の多様化によるグローバル・リーダー像の変化: ハイブリッド・グローバル・リーダー
- E. 組織のグローバル化と就労形態の変化によるプロフェッショナル人財の必要性: バリュエ共有型グローバル・ネットワーク型組織、プロフェッショナル人財(企業内プロ、兼業型プロ、自立型プロ)

V. 今後の取締役に求められるものとは

- A. 日本企業の取締役会の課題: 攻め、守り
- B. 日本企業の社外・独立取締役の要件: 個人的資格(基礎的能力、性格)専門的資質(職務経験、職務能力)
- C. 戦略的思考(企業のバリュー・チェーン)、多様性対応能力(コミュニケーション能力: 説得力)
- D. 社外・独立取締役の要件を身につけるには: 全体を見る枠組み、概念化+ α 、ロジック(論理)、
- E. 社外・独立取締役として大事にしていること

VI. おわりに