

令和 4 年 6 月 21 日現在

機関番号：32687

研究種目：研究活動スタート支援

研究期間：2020～2021

課題番号：20K22133

研究課題名（和文）中長期的な企業価値創造を支援する企業統治の実践の解明

研究課題名（英文）Elucidating corporate governance practices that support medium and long-term corporate value creation

研究代表者

阿部 健人（ABE, Kento）

立正大学・経営学部・講師

研究者番号：10874901

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 1,600,000円

研究成果の概要（和文）：第二次安倍内閣における企業統治改革が中長期的な企業価値創造に与えた影響の議論・検討のために、既存の研究の検討および定性的研究を行った。まず価値評価研究の主要な視座の1つである統治性研究の理論的射程の究明のために会計と統治性の関係に関する研究の文献レビューを行った。また、文献調査をもとに企業統治の制度面と実践面を分析し、サステナビリティ概念の曖昧さが企業統治制度改革と企業の中長期的な企業価値創造の実践に乖離をもたらしていることを明らかにした。

研究成果の学術的意義や社会的意義

本研究の学術的意義は二点挙げられる。まず、第二次安倍内閣の企業統治改革における中長期的な企業価値向上言説に注目し、バブル崩壊後の企業統治改革が第二次安倍内閣の企業統治改革に与えた影響を提起した。企業統治改革に関する言説を遡ることで、第二次安倍内閣の企業統治改革における中長期的な企業価値について理解を深めたと言える。

第二にサステナビリティの概念の曖昧性の議論を企業統治の分野に拡張し、サステナビリティ概念の曖昧さが企業統治改革の制度と実践に乖離をつながっていることを示した。本研究の知見を通してサステナビリティの概念の曖昧さが企業統治改革にどのように反映されるかについて新たな知見を提示したと言える。

研究成果の概要（英文）：I reviewed existing research and conducted qualitative research to discuss and examine the impact of corporate governance reforms under the second Abe Cabinet on medium and long-term corporate value creation. First, I conducted a literature review of studies on the relationship between accounting and governance to determine the theoretical scope of governmentality, which is one of the main perspectives of valuation studies. Based on the literature review, I also analyzed corporate governance's institutional and practical aspects. I found that the ambiguity of the sustainability concept has led to a divergence between corporate governance reform and companies' medium and long-term value creation practices.

研究分野：会計学

キーワード：企業統治 中長期的な企業価値 価値評価実践 サステナビリティ

1. 研究開始当初の背景

バブル崩壊後、日本経済が停滞する中で、株式持ち合いやメインバンクシステムに代表される日本的な企業統治のあり方が様々な形で問題化され、欧米の企業統治を模範として企業統治改革が進められてきた(加護野他, 2010)。そうした状況の中で盛んに議論されたのが日本企業の株主軽視や低収益性の問題で、ROE(Return on Equity)に代表される株主価値を向上の必要性であり、当時実務家や研究者などの間で幅広く主張されていた。しかし、2008年の金融危機後、全世界的に金融システム改革が推進され、世界的に企業や投資家の短期主義的な行動を抑制し、中長期的な視点で投資や企業経営を促す諸制度が考案され、その一環として企業統治改革が進められた。日本でも2012年に誕生した第二次安倍内閣の経済政策であるアベノミクスの第三の矢の政策の一つに企業統治改革が位置づけられ、企業や投資家に中長期的な視点から企業経営や投資を促すように企業統治改革が行われ、2014年にはスチュワードシップコード、また同年に伊藤レポート、2015年にコーポレートガバナンスコードが作成された。

その結果、伊藤レポートで主張されているような収益力を高めて中長期的な企業価値を高めるといよりも上場企業はROEを高めるために自己資本を減らす行動をとる傾向にあったことが示されている(伊丹, 2019)。また第二次安倍内閣で行われた企業統治改革では伊藤レポートで掲げられたROE8%目標は財務的な効率を高めることを企業に求め、日本企業は株主還元を増大させ、むしろ企業に短期主義的な行動も助長していることが指摘されている(阿部, 2020)。

このように「企業の主要な経営目標としてROEを用いた企業統治方式を無批判のうちに日本企業に半ば強制的に導入させようとすることは、短期的な利益を欲するおよび日本の株主を利するにしても、これまで営々として築いてきた日本企業のもっていた強みを失わせるリスクが十分にある」(櫻井, 2020, p.19)。したがって、企業や投資家に中長期的な視点で投資や企業経営を促すことを意図して実施された企業統治改革と企業統治の実践には乖離が生じている可能性がある。

以上より、近年の企業統治改革の制度的、実務的な面でも重要となる本研究課題を取り扱うことによって、中長期的な企業価値向上を促進する企業統治制度について理解を深めることが必要である。

引用文献

1. 阿部健人(2020)「価値評価実践としてのROE:伊藤レポートを中心として」第40巻, 1-2号, pp.102-113.
2. 伊丹敬之(2019)平成の経営, 日本経済新聞出版.
3. 加護野忠男・砂川伸幸・吉村典久(2010)コーポレート・ガバナンスの経営学 会社統治の新しいパラダイム, 有斐閣.
4. 櫻井通晴(2020)「コーポレートガバナンス・コードの制定とROE活用の是非」第28巻, 2号, pp.3-24.

2. 研究の目的

本研究の目的は、第二次安倍内閣で実施された企業統治改革が企業の中長期的な企業価値創造に与える影響を明らかにすることであった。具体的には本研究期間内に次の3つの事項を目的とした。

- (1) 企業統治の分野では、価値評価を扱う研究はいまだ萌芽の段階にあり、理論的課題が明示されていない状況にある。また、理論的基盤も制度論、統治性論など多岐にわたる。本研究ではまず、学際的な会計研究における主要な理論的視座である統治性論を中心に、パースペクティブと理論的課題を究明する。
- (2) (1)で明らかにしたパースペクティブをもとに企業統治制度や企業が公表している資料から文献調査を行う。統治性論では言説を重要視し価値評価の仕組みを分析するパースペクティブである。したがって、本研究では、企業統治制度や企業が公表している資料の言説を分析することによって、制度面と企業の実践面で中長期的な企業価値創造の言説の特徴を明らかにする。
- (3) (1)、(2)で明らかにした知見をもとに、企業統治制度と実践において中長期的な企業価値創造がどのように乖離しているのかを明らかにし、中長期的な企業価値創造を促進する企業統治制度と実践の乖離を克服する方法を検討する。

3. 研究の方法

まずは、学際的な会計研究における理論的射程の究明である。学際的な会計研究において統治性論は長年の蓄積があるが、理論的課題が整理されていない状況にある。そこで本研究では、学際的な会計研究における統治性論を扱った研究に関する文献のレビューを行い、理論的課題を整理する。そのことによって、次に実施する文献調査の問題設定を明確化し、その結果の解釈を

深めることに寄与することが考えられる。さらに学際的な会計研究において統治性論がどのような対象を分析しているかを分類し、統治性論の分析について検討する。理論面だけでなく、日本の企業統治改革の歴史と企業統治とサステナビリティに関する先行研究を整理し、企業統治研究において研究が必要な領域を明らかにする。

次に、文献調査である。制度面については世界の企業統治に関する動向やコーポレートガバナンスコードやステュワードシップコードの改訂などに関する調査、ESG 評価格付機関の資料の分析を行う。コーポレートガバナンスコード、ステュワードシップコードは随時改訂されサステナビリティに関する事項が追加されている。また経済産業省から中長期的な企業価値向上に関連するレポートが公表されており、中長期的な企業価値創造に関する議論は現在進行中である。そうした動向をフォローし分析の対象に追加する。同時に企業統治の制度においてサステナビリティや中長期的な企業価値に関する言説を分析し、どのような性質を有しているのかを明らかにする。実践面については企業が公表しているサステナビリティレポートやコーポレートガバナンス報告書などの資料や企業統治に関する書籍や論文をもとに企業の中長期的な企業価値向上の実践について明らかにする。以上の企業統治の制度面と実践面の両面から中長期的な企業価値向上の言説を分析することによって、制度と実践の乖離を明らかにする。このように、言説と評価の仕組みの関係性を分析するのが本研究の特徴である。文献調査の具体的な手法は以下の通りである。

- (1) コーポレートガバナンスコードやステュワードシップコード、経済産業省から公表されているレポートは研究者や実務家の会議をもとに作成されている。最終的に公表されている文章だけでは改訂の経緯や議論の変遷を追うことができないため、金融庁や経済産業省での研究者や実務家の会議の議論を文章化した議事録も分析対象とし、分析を行った。合わせて会議に参加している研究者や実務家の書籍や論文を読み、会議での議論のバックグラウンドを把握した。さらにそうした会議では世界の企業統治に関する動向も議論の俎上にあげられており、日本の企業統治改革に影響を与えているので適宜、世界の企業統治改革の動向についても調査を行った。
- (2) 企業統治に関する書籍や論文では企業統治改革が企業行動にどのように影響しているかというマクロな視点から中長期的な企業価値向上に向けた企業統治の実践についての傾向に把握した。しかし、マクロ的な視点からだけでは中長期的な企業価値向上に向けた企業統治の実践を明らかにすることはできないため、ESG ランキングをもとに企業を選定し、第二次安倍内閣誕生以降の年度に公表されているサステナビリティレポートやコーポレートガバナンス報告書を入手し、実際の企業の中長期的な企業価値向上に向けた企業統治の実践を把握した。
- (3) (1)と(2)の企業統治の制度面と実践面の分析をもとに、それぞれの中長期的な企業価値向上の言説の比較分析を行う。具体的には企業統治改革の中長期的な企業価値向上に関する言説と企業の中長期的な企業価値向上に向けた実践の言説にはどのような共通点があるか、またどのような相違点があるかを分析した。

4. 研究成果

本研究では研究目的の(1)、(2)について明らかにした。まず研究目的(1)である学際的な会計研究における統治性論を用いた研究をもとに、統治性論のパースペクティブと理論的課題の究明を行った。統治性論を用いた学際的な会計研究では新自由主義にもとづく社会の経済化を主な分析対象とし、そうした背景には新自由主義的な言説と計算技術の関係性がより強固であることが指摘されている。また言説と計算技術の関係性は固定的なものではなく、緩やかに結びついており変化するという性質があり、それらの関係性が変わることによって計算技術の果たす役割が変化するということがこの統治性論のパースペクティブの特徴であることが明らかになった。こうした理論面に関する研究の成果は2021年度に論文としてまとめた。

次に研究目的(2)である。(1)で明らかにした統治性論のパースペクティブと理論的課題をもとに文献調査を行った。バブル崩壊後の企業統治に関する言説では日本企業の ROE 向上の必要性に関する議論が盛んになったが、それほど普及したわけではなかった。しかし、第二次安倍内閣における企業統治改革で中長期的な企業価値向上に関する言説と ROE8%という目標が関連づけられることによって多くの企業が ROE8%という目標を掲げ、影響力を持つようになった。統治性論を用いたことによって言説の変化が ROE という指標が中長期的な企業価値向上の影響の背景にあることが明らかになった。また企業統治制度と実践の乖離については、企業統治改革の会議の資料の分析を通じて、サステナビリティ概念の曖昧さによって中長期的な企業価値向上とは必ずしも相容れない ROE8%目標と中長期的な企業価値向上という言説と結びつけることが可能となったことを明らかにした。この成果は2022年度に学会報告を行い、学術誌に投稿する予定である。

研究目的の(3)の企業統治の制度と実践の乖離を克服する方法については研究期間内に明らかにすることはできなかったが、現在全世界的に SDGs や ESG 投資の拡大に象徴されるようにサステナビリティへの取り組みが加速する中で、企業統治のあり方やサステナビリティ情報開示の動向も変化しており、企業統治の制度と実践の乖離の問題については継続的に検討していく必要がある。最新の動向を踏まえて研究目的(1)と(2)の知見を生かして学会報告や学術誌への投

稿を行う予定である。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計1件（うち査読付論文 0件 / うち国際共著 0件 / うちオープンアクセス 0件）

1. 著者名 阿部健人	4. 巻 54
2. 論文標題 会計学と統治性研究の邂逅：統治性の視座からみた会計の理解	5. 発行年 2022年
3. 雑誌名 立正経営論集	6. 最初と最後の頁 97-114
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

〔学会発表〕 計0件

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
---------------------------	-----------------------	----

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------