

国際比較から考える 日本企業のコーポレートガバナンスの現在地

齋藤 卓爾

目 次

1. はじめに
2. 日本におけるコーポレートガバナンス改革
3. 日本企業の低パフォーマンスは改善されたのか？
4. 日本企業のコーポレートガバナンスの現状

本稿の目的は企業パフォーマンスの国際比較を行うことにより、日本企業のコーポレートガバナンスの現状を明らかにすることである。そのために、2012年から2019年の30の国と地域1,938社を対象とした分析を行った。分析結果は、コーポレートガバナンス改革以後も依然として日本企業の収益性やリスクテイクは国際的にみて低水準であることを示しており、日本企業のコーポレートガバナンスが過度に株主第一主義になったとは考えにくい。

1. はじめに

長らく日本企業と米国企業のコーポレートガバナンスは大きく異なると考えられてきた。国内外で広く引用されるYoshimori [1995] のアンケート結果(注1)が示すように、日本企業は従業員を中心とした全てのステークホルダーを重視する経営を行う一方で、米国企業は株主を第一とする経営を行っていると言われてきた。

しかし近年、脱株主第一主義の動きが出ている。その中で最も象徴的なのは、2019年8月19日に米国の主要企業の経営者団体であるビジネス・ラ

ウンドテーブルが従来の株主第一主義を見直し、顧客・従業員・取引先・地域社会・株主という全てのステークホルダーに配慮した経営を行うことを推奨するという声明を発表したことであろう。米国企業は当時、史上初めてダウ平均株価が27,000ドルを突破するなど企業収益、株価ともに好調であったが、そのような中でも従業員の給与は上がらず株主ならびに経営者と従業員間の格差が広がったことがこのような声明が発表された理由の一つであると報じられている(注2)。また世界的な機関投資家であるブラックロックの会長兼CEOであるラリー・フィンクも19年1月の投



齋藤 卓爾 (さいとう たくじ)

慶應義塾大学大学院経営管理研究科准教授。2000年一橋大学経済学部卒業。04年同大学大学院博士課程修了(博士(経済学))。日本学術振興会特別研究員(PD)、京都産業大学経済学部講師、准教授を経て12年4月より現職。