

## コーポレートガバナンス改革で 変わる企業と株式市場



野村證券 金融経済研究所  
シニア・リサーチ・フェロー 兼 アドバイザー  
海 津 政 信 CMA

### アベノミクスの柱はコーポレートガバナンス改革

アベノミクスの柱は、コーポレートガバナンス（企業統治）改革と言ってよいだろう。経済産業省は「持続的成長への競争力とインセンティブ企業と投資家との望ましい関係構築」という有識者会合を立ち上げ、2014年8月に報告書（いわゆる伊藤レポート）を取りまとめた。その骨子は、8%を最低ラインとして中長期的にROE（自己資本利益率）向上を目指す「日本型ROE経営」であり、企業と投資家による建設的で質の高い「対話・エンゲージメント」の重視であった。

そして、15年5月に東京証券取引所からコーポレートガバナンス・コードと、同コード策定に伴う有価証券上場規程改正が公表された。コーポレートガバナンス・コードは、04年に制定された従来の「上場会社コーポレートガバナンス原則」にとって代わるもので、全ての上場会社は同コードの趣旨・精神の尊重が求められることとなった。

同時に、有価証券上場規程も改正され、15年6月1日より、上場企業はコードを実施しない場合は、その理由の説明が必要で、違反すれば罰則の対象となるため、コーポレートガバナンス・コードは、その後上場企業の行動を強く規律付けすることになった。

この結果、上場企業においては経営指標として売上高利益率や経常増益率以上にROE（自己資本利益率）を重視する流れが強まり、そのた