

社外取締役増員と会社の業績

2016年8月16日の日本経済新聞朝刊に、内閣府の分析として「社外取締役増やした企業、設備投資が活発に・ROE高く」という記事が掲載されました。

独立社外取締役を増やす企業は設備投資が活発になる傾向があることが内閣府の分析です。2011～14年度で、社外取締役を2人以上増やした企業は、設備投資の売上高に占める割合が6.4%と、「変化なし」または「減少」した企業と比べ、1.6ポイント高くなりました。

また、社外取締役の増加人数と自己資本利益率（ROE）の関係では、2人以上増やした企業の11～14年度のROE平均は11.4%です。「変化なし」または「減少」した企業（9.3%）と比較して、約2ポイントの開きがありました。

2015年6月、東京証券取引所と金融庁は、コーポレートガバナンス・コードの適用をはじめ、上場企業には経営から独立した立場の社外取締役を2人以上選定するように求めています。この適用の効果が出たと内閣府の分析では発表しました。

コーポレートガバナンス・コードの適用が、企業の長期持続的成長を担保する仕組みと理解すると、売上高設備投資比率と自己資本利益率（ROE）の2点につき、課題を明確にする必要があります。

設備投資の額は、自社で生産設備を増強したり、直営小売店舗を新設したりする場合に限定されます。生産設備を持たないファブレス企業や店舗を持たないネット小売りという新しいビジネスモデルが次々と実行に移され、外部の経営資源を組み合わせるオープンイノベーション時代に入ってきました。内閣府の分析は、1980年代モデルを維持している企業を重視した分析ではないでしょうか。設備投資が、成長のための先行投資の一手法であると考え、同列に研究開発投資、時間を金で買うM&A投資も含めて計算する必要があります。

ROE（＝純利益÷自己資本×100）は、株主に対する配当原資の余裕度を示します。この比率は、分子分母の関係で示すように、最も簡単な投資効率に関する評価指標です。現在、日本のイノベーションを加速するために、内部留保から積みあがり過ぎた手元流動資金を、高い配当と自己株取得に振り向け、自己資本をこれ以上多くしないようにという市場からの要求があります。さて、自己資本は、株主からの出資と会社の業績からの内部留保によって増加し、会社の債務者にとっての最後の担保でもあります。赤字の連続によって自己資本は簡単に食いつぶされます。債務超過になった会社は、非財務価値（のれん）が相当ない限り、誰も助けてくれません。そこで、ROEを考える前に、環境激変期の危機に対して、自己資本比率（＝自己資本÷総資本×100）をどの程度に維持すべきかをまず明確にしなければなりません。業種や戦略（ビジネスモデル）によって、会計数値は異なります。経営活動によ

て会計数値がどのような変化をすることが、長期持続的成長にとって不可欠かを常に念頭に置いた複眼的見方が必要ですね。