ガバナンス研究部会（第２９１回）議事録

日時：2022年10月21日（金）午後３時～５時
場所：WEB会議
出席者：板垣、井上、今井、勝田、河口、齊藤、小林、空手、永井、浜辺、林、福田、
古谷、山本、山脇（計１５人）

【定例研究発表】
１　人的資本経営のガバナンスについて（勝田和行部会員）

＜概要説明＞
○　人的資本経営の推進に向けた動向について、「人材版伊藤レポート」が発表されて以来、日本企業の成長、企業価値向上のためには、企業の人材を「人的資本」と捉え、経営戦略と連動した人材戦略を推進することとされた。また2021年６月の「コーポレートガバナンス・コード」には、「人的資本経営」推進が反映され、2022年５月には、「人材版伊藤レポート2.0」が公表された。
○　人事・労務管理から人的資本経営への移行に関して、人事部門は、「人的資源管理」から「人的資本・価値創造」へ変革することが求められ、「伊藤レポート 2.0」は、経営陣、取締役会等の役割、アクションを提示している。
○　人的資本経営推進にあたっての留意点について、人材戦略には、経営戦略と人材戦略の連動等の「3つの視点」と動的な人材ポートフォリオ等「５つの共通要素」が求められる。更に、「人的資本の見える化」～人的投資の情報開示が、人的投資推進のために必要とされ、「人的資本可視化指針」も発出される予定である。
○　ガバナンスの視点から見た諸問題（実務家からの疑問）について、「人的資本経営」の推進は、日本企業の成長、企業価値向上に不可欠な施策と考えるが、例えば、次の諸点については、実務家として疑問、課題があると思われる。それは、①「伊藤レポート2.0」は、“アイデアの引き出し”にとどまっていること、②CHROの育成、選任は重要であるが、従来から人事担当役員には、人事専門ではなく、幅広い能力のある人材が選任・登用されているのではないかということ、③指名委員長への社外取締役の登用をいうが、「経営人材候補と指名委員の接点増加」を前提に役員選任議案について十分なエビデンスを示せば足りるのではないかと考えられること、④役員報酬への人材に関するKPIの反映は、実務的に難しいのではないかと考えられること、⑤CGSガイドラインの「今後の課題」に対処するためには、「ガバナンスの在るべき方向の再確認」、人財に関する「基本的な方針」の明確化が不可欠ではないかと考えられることである。

＜討議・意見＞
○　本年８月31日には、サステナビリティ・トランスフォーメーション（SX）の具体化に向けた議論の成果をまとめた伊藤レポート 3.0 が公表されている。そこにも記載されているが、わが国の社外取締役に不足しているものとして、人権に対する認識とDX

に対する知識があると考える。

○　現在、人的資本経営はブームの感を呈しているが、現在の経営に何が不足していて、それをどのように変えようとしているのかが分かりにくい。新自由主義の問題点が顕在化する中で、かつての日本的経営の良い部分を復活させようとしているのか、それともかつての日本的経営の特徴をすべて取り除こうとしているのかがはっきりしない。観念的で具体性に欠ける感じを受ける。

○　人材版伊藤レポート 2.0 では、指名委員会の委員長への社外取締役の登用を求めているが、役員指名に関しては、具体的な登用の仕組みが機能していることが重要である。KPI を定めれば良いというものではない。

○　「役員に向けた７つのステップ」はわかりやすく、これを肉付けしていくことが求められるのではないか。

○　役員登用を社外取締役中心の指名委員会に任せると、社外取締役と接触の多い人材が登用されるようになり、接触が少ない優秀な人材が埋もれてしまうのではないか。指名委員会における社外取締役の役割は、役員選任のプロセスが適正であるかを判断することであって、自ら人を探し出して選任することではないはず。

○　これらの課題は、個別企業の課題でもあるが、国全体の課題でもある。たとえばリスキリングというが、それが言葉だけに終わってはいけないと考える。

○　今回の発表は伊藤レポートへの懐疑的問題指摘が中心だが、次は個々の問題に対する筆者の見解をはっきり打ち出していただくとよい。

２　女性社外取締役が企業価値向上に与える影響（福田智美部会員）

＜概要説明＞

○　本研究では、女性取締役が企業価値向上に与える影響をインタビュー調査により考察を行う。

○　2015 年のコーポレート・ガバナンス・コード（以下、CG コード）の発足以降、日本ではガバナンス改革が進んだ。そして 2020 年アメリカ証券取引が「Regulation S-K and ESG Disclosures: An Unsustainable Silence」にて上場企業に対する人的資本の情報開示の改訂を公表し、Diversity, Employee benefit, Compensation philosophy などが記述内容に取り上げられたことを受け、日本では 2021 年 6 月に東京証券取引所（以下、東証）から再改定コーポレートガバナンス・コード の公表があり、取締役会構成に「役割・責務を果たす為、ジェンダーや国際性、職歴、年齢の面を含む多様性」を求める内容が加えられた。

○　さらに、2022 年 6 月「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」では、今後の日本企業の人的資本開示として「非財務情報の株式市場への情報開示と指針整備」が示された。特に政府が強調しているのは内閣府男女共同参画局「女性版骨太の方針 2022」にもあるように、女性活躍推進のさらなる促進であ り、男女間賃金格差、女性管理職比率、男性の育児休業取得率等の開示が求められてる。

○　本研究では、ガバナンス改革以降、増加している女性社外取締役の役割に着目をする。2014 年には 159 名であった女性社外取締役は 2020 年には 1,123 名となり、さらに 2022 年東証プライム市場では、1,732 名まで増加した（女性取締役

総数 1,985 名、うち女性社外取締役 1,732 名、女性社内取締役 253 名)。政府の掲げる女性活躍推進の後押しや議決権助言会社や機関投資家が求める取締役会のジェンダー・ダイバーシティに企業が積極的に取り組んでいる様子が数字から分かるが、一方で全ての取締役に占める女性比率は 11.9%であり、諸外国のクォーター制度や 30%クラブと比較すると、まだまだ出遅れている。

○ では、女性社外取締役の増加により、企業にはどのような効果や影響があるのか、また諸外国と比較して、日本では女性取締役比率が上昇しない要因は何か、女性活躍推進の歴史、CG の歴史など先行研究を中心に読み解き、インタビュー調査と SCAT 分析によりこの問題に対して一考察を行う。

＜討議・意見＞

○ 日本企業に十分な社内取締役候補がいない原因として、「できあがった」人材を「外から」ピックアップして社外取締役候補として登用することを繰り返すことに終始しているため、自社社内の女性社員を、管理職さらには取締役候補へと「育成する」キャリアシステム、キャリアデザインを社内システムとして構築する努力を怠っていることがあると考える。

○ 女性取締役を選任することが企業価値の向上に寄与するといえるかについては慎重な検討が必要である。なお、本論考に関して、論考を貫く骨太の思想・骨格を明確に示していただくと、論旨が追いやすくなると考える。

○ 研究をより深める際の視点として、(1)儒教の考え方が影響しているのではないか、(2)ガラスの天井を打破するにはどのようにしたらいいか、(3) 海外のクォーター制のメリットとデメリットにはどのようなものがあるのかについて検討を進めることが考えられる。

○ 更に（1）日本の社会構造が変わらない限り、女性活躍は難しいのではないか、（2）女性取締役に効果があるのかという問題設定は、効果がなければ採用しなくてもいいとの考え方につながり危険ではないか、（3）女性特有の視点を強調しているが、むしろ個人の多様性を論点とした方がいい、（4）女性枠をつくるのは有意義であるが、それに加えて段階的に女性登用・活躍をどのように進めていくかの議論も必要である。

○ 男女の別ではなく、専門性と物事に対する姿勢が、問題解決に重要である。ただし、現状を変えていくためには、まずはクォーター制的な発想・対応が必要であると考える。

○ 女性が管理職になろうとするモチベーションが低いと言われているが、これはかつてあるメーカーが行った調査によると、昇進することによる金銭面などのメリットが感じられないので、苦労してまで昇進することを望まない者が多いという結果がでている。若年層は、現状に満足し、ワークアンドバランスを重視する傾向があるように感じられる。

○ 一方では、男女の区別をなくすジェンダーフリーが叫ばれ、他方では女性の取締役の枠を設定することが論じられている。これらを段階的にどう整理していくのかが課題であると考える。

【次回開催日】１１月１８日（金）午後３時　WEB にて開催