

ガバナンス研究部会（第263回）議事録

日時：2020年3月13日（金）

場所：パソコンを使用したテレワーク会議方式（新型コロナウイルス対応）

出席者：全員

【定例研究発表】

1. 「合併会社のコンプライアンス—日本ミルクコミュニティ(株)の経験を踏まえて」（岩倉秀雄部会員）

<概要説明>

- 筆者の経験では、合併組織では、組織の成員が互いに面識がないために疑心暗鬼に陥り出身会社で固まり有利なポジションを求めて集団で主導権を争う出身会社主義の発生や、逆に有力者や多数派に媚を売るために自組織出身者の足を引っ張る者が出現するなど、組織は極めて不安定な状況に陥りやすい。このため、(1) メディア等外部への告発や会社への反発から事件や事故を発生させるリスクが高まる、(2)、サプライヤーに対する買いたたき、部下へのパワーハラスメント、サービス残業の強要、コストのごまかし等が発生しやすい、(3) 経費のごまかし、会社備品の持ち出し、セクシャルハラスメント、パワーハラスメント、情報漏えい等のコンプライアンス違反が発生しやすい、といったことに注意が必要である。

以上を踏まえ、本報告では合併会社にコンプライアンスを浸透・定着させるために何が必要かを、前半ではマーチ&サイモンの『オーガニゼーションズ』（1958年）におけるコンフリクトの発生原因を踏まえて理論的に考察し、後編では報告者が実際に経験した日本ミルクコミュニティ(株)における失敗と成功の事例を報告した。

理論編では、コンプライアンスの浸透・定着の困難性＝マネジメントの困難性＝コンフリクトの顕在化とし、①コンフリクトの発生そのものを減少する方法と、②コンフリクトが発生しても統制力を働かせて顕在化を抑制する方法に分けて独自のフレームワークを作成、それぞれについて合併会社のコンプライアンスをゼロから構築・推進した経験を踏まえて、詳細に分析・考察した。

- 合併会社である日本ミルクコミュニティ(株)の事例では、筆者も事務局次長として参加した統合会社設立準備段階での失敗の要因を、準備期間が短く、出身会社主義を排除できず、各社の主張を中途半端に入れたために、様々の弊害が発生したことが挙げられる。その後新執行体制のもとで、構造改革プランが策定された。その中で推進された組織風土改革、とりわけ「チーム力強化の取組み」により、合併会社の一体感が醸成され、それが中期経営計画の成功をもたらし、雪印乳業(株)との再合併に結びついた。この「チーム力強化の取組み」は、合併会社の一体感の必要性を痛感した新経営陣が策定した新たな組織文化形成の試みであった。

<討議・意見>

- コンプライアンスの実効性を上げるためには、制度とその運用(機能化)と経営者資質の三位一体の改革・改善が必須要件であるという考え方がある。
- 本報告のコンフリクトの発生と顕在化コントロールの概念は、コンプライアンスを含む企業のソーシャルキャピタルの構築フレームワークにも活用できると考える。
- マネジメントの困難性を減じることはコンプライアンスリスクを低減ないし回避する有益な手法であるが、十分条件とはいえないのではないか。
- 合併組織ではメンバーは自組織で培ってきたものの見方や価値観等を学習棄却するのが難しく、特に年配の管理職等旧組織で成功した人々に喪失感が多い。合併組織では、これらの人々を逆に革新の主役に位置付け、改めて自信を持たせ、力を発揮させることが重要であると考えます。
- 本報告で指摘する合併失敗の理由の一つは、日本企業独特のもので、特にリーダーシップの不在が問題である。理性と合理的なものの考え方が、統合されたくないという情念に阻まれてしまう。
- 企業風土と企業文化を峻別する必要がある。不祥事からの教訓は企業文化に根付かされてはじめて生きてくるものであり、企業風土に自然発生的に根付くものではないことに留意が必要である。

2. 「SRI ファンド採用銘柄の株主資本コスト」(小方信幸部会員)

<概要説明>

- 本報告では、SRI ファンド採用銘柄と SRI ファンド非採用の上場銘柄の株主資本コストの関係を分析した内容を報告する。先に結論を示すと、分析結果は、ESG (SRI) 投資家に選ばれる企業は株主資本コストが低いことが明らかになった。これは、ESG (SRI) 投資家はガバナンスが働き環境・社会問題に取り組む企業に投資する傾向があることを示唆する。
- 分析対象は、2019 年 1 月から 12 月の期間に決算を迎え、かつ、2019 年 12 月末までに EDINET に決算を開示した、すべての SRI ファンドに採用されたすべての銘柄とした。分析方法は、Fama & French (1997) が指摘する過去データに基づく資本コスト推計の問題点を踏まえ、インプライド資本コストの推計方法を用いて分析を行った。具体的には、OJ モデル(Ohlson and Juttner-Neuroth, 2005)、PEG レシオ、修正 PEG レシオ(Easton, 2004) の 3 つの方法で、SRI ファンド採用銘柄の株主資本コストの推計を行った。

<討議・意見>

- 実証研究に裏打ちされた大変刺激的な論考である。
- 今回の分析は、SRI ファンドに採用された銘柄が、その他の上場銘柄よりも株主資本コストが低いという事実を確認したものであり、例えば、ウーマノミクス・スタイルの SRI ファンドの株主資本コストが高いことの原因などについては、今後の研究課題と

位置づけられるであろう。

- 本発表の結論を踏まえて考慮するに、投資家は①企業が社会的に善いこと（倫理的に称賛されること）をやっているので、何か不都合が生じてもバッシグされにくいことから、持続可能性が高いと評価する（ネガティブ）、②イノベーションの起爆材・推進力になって企業を成長させる可能性が高いと評価する（パッシブ）、と考えられる。現在、社会・経済構造の変革が進行している中で、評価の重点が徐々に①から②に移ってきているのではないか。

【次回開催日】 4月17日（金）午後3時 学生会館 309号会議室