

## 企業行動研究部会議事録（第 296 回）

日時： 2021 年 5 月 10 日 （月） 18：00～20：00

場所： ZOOM 会議室

出席者： 岡田佳男、片方恵子、勝田和行、河口洋徳、北川則道、栗栖徳雄、櫻井功男  
佐久間健、出口純輔、中村浩策、永井郁敏、野崎篤彦、肥後文雄、菱山隆二  
平塚 直、古谷由紀子、古山英二、堀場政行、松尾實、峰内謙一、向井恒泰  
(順不同 21 名)

### 1. テーマ発表

#### <報告概要>

テーマ 1. 東芝を巡る企業買収劇に関連する考察・・・古山部会員

不正会計や、買収した米国ウェスティングハウスの原発子会社の巨額損失による経営危機からの再起を図る東芝が、企業買収を巡り投資ファンドとの攻防を繰り広げている。

本件は、「企業統治とは何か」「CSR とは何か」と言った、経営倫理学上の根本問題を考える上で、格好の教材になると考える。よって本件を当研究部会のテーマの一つとして取り上げ、議論することを提案する。本件検討の資料として、以下の情報を提供する。

1. 東芝の企業概要
2. 東芝の傑出した製品
3. NAND 型フラッシュメモリーの製造販売
4. 現在、東芝の代表執行役会長兼最高経営責任者（CEO）
5. 今回の東芝を巡る企業買収劇の発端
6. 2021 年 3 月 18 日開かれた臨時株主総会
7. その後に報じられたのが 2021 年 4 月 7 日、欧州を本拠とする投資ファンド、CVC キャピタル・パートナーズ（CVC Capital Partners）が、東芝の買収を検討しているというニュースである。
8. 考えるべきは

株式を公開している株式会社の「株主」の経営倫理とは何か、である。利益の追求は資本主義経済のよって立つ基盤である。株式を安く買って、高く売れば、それだけで利益を手にすることができる。一方、社会に貢献することで付加価値を創造し、  
[付加価値] - [付加価値創造に要する費用] = [利益] の等式を実現することで利益を得る場合と、単に株式を安値で買って、高値で売却することで利益を得る場合とを比較してみよう。同じ“利益”でも内容が異なるであろう。企業の場合も、“不正会計”の結果、利益を捻出する場合もあろう。いずれの場合も、決算書類上は“利益”である。しかし、資本主義の「利潤動機的行動原理」は否定することができない。そこで問われるのが、「利益実現」は、倫理的方法で行わなければならない、という原則である。

#### <質疑・意見交換>

- ・株主が利益をいかにして得ればよいのか、安く買って高く売るのが良いと思うが、株主は何かをできるのか？
- ・株主は経営や製品について学習し株を購入し結果として儲けを得るのが基本的に望ま

しい。例えば買収話を聞きつけてあたふた購入するようなことは望ましくない。

- ・CBCの提案はそもそも東芝の上場外しが目的だと思う。これに対し東芝の社員や先輩方にとっては望ましいことと考えず、結局車谷氏は辞任せざるを得なかった。東芝は上場会社でなくなることはあり得ないというのが、関係者の思いなのか。
- ・車谷氏は東芝を良くしたいという気持ちがあり、CBCによる全株買い取りで、「物言う株主」を排除しようと考えた。現東芝の大株主が、所謂「物言う株主」であったことが、大きな原因だったと考える。
- ・完全競争的な会社所有ならよいが、そうではなかったことが問題であった。
- ・車谷氏自身は元CBCにいたこともあり、利益相反的とみなされた。
- ・旧村上ファンドは、村上氏の娘が主として経営を担っているとの説もある。
- ・渋沢栄一の「論語と算盤」の話の中では、道徳的なことがそろばん勘定と併存することが望ましいとの話と考えるが、現在の資本主義社会で成り立ちうるのか。金融資本主義に道徳が存在しうるのか？
- ・米国経営倫理学会の発生の背景には、独占企業の発生がありこれを抑える為に出来てきた。つまり算盤をはじきながら、道徳的経営が必要と説いている。
- ・渋沢は「株」で儲けることは下であるといっている。
- ・アクティビストということだけではなく株を安く買って、高く売ることが悪とすることには、やや異論を感じている。
- ・ヘッジファンドという組織に社会的責任や企業責任があるとは思えない。
- ・ヘッジファンドのヘッジの言葉の誤用だと考える。
- ・ヘッジの本来の役割を果たしていないヘッジファンドと考えている。
- ・話は分かるが、そのような話を聞いたことはあまりない。持っていたものを売ることがなければ売る必要もないといえるのではないか。
- ・資金調達にはいくつかの道があり、一概に語るべきではないのではないか。
- ・今自分たちの手元にある情報は、新聞報道のみである。ファンドが非合法的な活動をしていけば、公式に批判断罪されるべきもの。土光氏が、会社はだれのものかを議論した時代のようなことがあればよいと考える。
- ・もともと優良企業の権化のような会社だったが、TOPが判断ミスをして原子力会社を購入し、国際事業にも失敗した。経営者も結論を出しにくい時代になっていると考える。
- ・先ほどからの話では、投資家が一方的に悪いようになっているが、現在の大手投資家はPRIのいう社会的責任を果たす観点で、投資を行っていると考え。企業と投資家は、現在良好な関係になっていると思う。
- ・かつて東芝は武士、日立は野武士、松下は商人、三菱電機は殿様の会社と言われた。6年前に東芝の不正事案が起きた。この時原因論として、経営トップの関与、当期の利益至上主義、目標達成至上主義、内部統制の機能不全が挙げられた（北川氏発表）。企業風土に問題があったといわれた。6年を経て東芝がどう変わったと評価されるか、またステークホルダーとしての労働者のモチベーションはどうか、社外取締役・執行役員の実責任を含め論者はどのようにお考えか。

- ・東芝の企業体質を変えてしまった2つのことがあった。一つはウエスティングハウス買収問題、もう一つはNAND型メモリー発明への評価・報酬問題である。このあたりから東芝の企業風土がおかしくなってきた。結論として弱い企業となってきた。原子力発電問題は、不運との評価もできるが、このあたりから、東芝は殿様的に変容し、アロガントになったと考える。

## テーマ2. 理事会報告

続いて勝田部会長から、理事会概要について報告された。

- ・会員数についての修正
- ・学生会員の会費値上げを総会に上程予定 (3,000円⇒5,000円)
- ・学会創立30周年記念の準備会発足
- ・研究発表大会プログラム決定の件 (総会・シンポジウム・研究発表大会・懇親会／オンライン)
- ・理事・監事選任の件 (総会での承認)
- ・総会 (6月19日) 議題の紹介 (決算、予算の現状を含めての報告・・・部会への補助の新年度打ち切り等)

## テーマ3. 「CGコード改定案について」・・・勝田部会員

### <報告概要>

コーポレートガバナンス・コード (改定案) のポイント

1. サステナビリティ課題への対応・・・今回のポイント
2. 情報開示の充実・サステナビリティの取組みの開示:
3. 取締役会の責務等

- ①少数株主の利益保護 (特に支配株主を有する企業)
- ②サステナビリティについての基本方針策定
- ③経営資源の配分、事業ポートフォリオに関する戦略実行への実効的監督
- ④グループガバナンス (全社的リスク管理体制) の構築、運用監督
- ⑤独立取締役の有効な活用

※当学会ガバナンス部会よりパブコメが提出されている。

以上

### <質疑・意見交換>

- ・CGCは米国式ガバナンスの具現化として実施されてきた。すなわち米国式ガバナンスに突き進むことの是非を議論していないことの是非を議論すべきと考えている。この時期に従業員に給与も払えない企業が出てくる時期に備え、内部留保をきちんとすべきとの議論が始められようとする中、法整備に先行してこうしたガバナンスコードなるものが先行するのは、米国式の残渣を引きずり、おかしいと考えるがいかがか。
- ・会社法の、指名委員会等設置会社の決定に携わった、山口弁護士や、江頭教授の評価も気になっている。今回のコード改正は経済界の意見は押さえつけられているように感

じている。

- ・今回の形成案には自分は賛成の立場である。良くなる印象をもっている。株主資本主義を助長するというより、気球環境、社会環境対応を強化しようとしている。日本企業の弱いところを伸ばそうとしていると感じている。ただし市民側としては、人権問題など抜けもあると考えており、パブコメも出している。
- ・SDGsへの取り組みは、日本企業は進んでいない。単に現状の活動を紐づけしているだけ。社外取締役の責任論も東芝問題でも重視されておらず、もっと社外取締役等の投入をも進めるべき。
- ・本日の文芸春秋に東芝の話題が2つ入っている。これには政府の関与も指摘されている。

<まとめ>

勝田部会長より、上記の議論を受けて、今後さらにこうした考えを深めてゆきたい。また菱山部会員（今回準備頂いていた）、古谷部会員にも要請された。併せて、今後発表者には自身の発表要約を是非お願いしたい。との依頼があり終了した。

議事録送付先(敬称略)：**会員の動静について情報ありましたらお知らせください。**

[部会員]：秋山和久 安藤 顕 井上真由美 岩倉秀雄 上原利夫 遠藤梨栄 大泉英隆 大沼久美 岡本伊万里 岡田佳男 小澤彩子 小畑哲哉 片方恵子 勝田和行 加藤隆一 河口洋徳 川村正彦 北川則道 木下博生 銀山一浩 熊本一夫 熊本えり 栗栖徳雄 桑山三恵子 剣持 浩 小池裕子 小池恒平 小松久夫 小松昌子 西藤輝 櫻井功男 佐久間健 佐々木恭子 柴柳英二 潜道文子 高橋太一 武谷 香 田村尚子 出口純輔 徳山 誠 永井郁敏 那須一貴 西村秀美 根本三千夫 野崎篤彦 野瀬哲郎 比賀江克之 樋口晴彦 肥後文雄 菱山隆二 平塚 直 古谷由紀子 古山英二 堀場政行 増澤洋一 増淵隆史 松尾 實 松本邦明 丸山千賀子 宮澤直幸 峰内謙一 向井恒泰 森田 充 森 敦子 森下和代 山本明男 中谷仁亮

[学会本部]：潜道会長 梅津前会長 水尾前副会長 高橋元会長 内田事務長