

2023年度 第2回一橋大学政策フォーラム

日本の企業金融と資本市場の役割

ガバナンス改革とESGの推進に向けて

企業金融の変化と可能性



HITOTSUBASHI 150th

一橋大学は2025年に創立150周年を迎えます。

一橋大学は21世紀における諸課題の解決を目指して、各分野の専門家から政策発信を行う「一橋大学政策フォーラム」を開催している。

挨拶



一橋大学 経済研究所長 教授 祝迫 得夫氏

実務への寄与に期待

一橋大学政策フォーラムは、本学研究者による学術研究の成果を広く社会に発信する機会だ。今回は本学研究者が中心となったTCERでの研究プロジェクトから、コーポレートガバナンス(企業統

講演

長期昇進トナメントの評価が急務

日本型のコーポレートガバナンスは、金融と内部のガバナンスが制度的に機能してきたといわれる。金融面はメインバンクを中心とした借り入れ依存や株式持ち合いに特色があり、内部面は終身雇用・年功序列制における従業員との長期昇進トナメントを特徴とする。



九州大学 経済学研究院 教授 内田 交謹氏

内田 交謹氏

1984年度時点における借入金比率と金融機関持ち株比率を用いて、金融面で日本型ガバナンスの特徴を持つ企業(タイプJ)とそうでない企業(タイプN)を分類し、バブル期以降の長期的なガバナンス動向を分析した。

講演

ESGの拡大、多様な機関投資家に役割

ESG投資の中心は機関投資家だ。機関投資家は最終受益者の利益となるように長期的視点から投資を行い、透明性を高め、受益者のチェックが働くように動く。エンゲージメントやダイベストメント投資撤退で企業の社会的投資活動を促し、ESGのパフォーマンスを高める。



青山学院大学 経済学部 教授 白須 洋子氏

白須 洋子氏

機関投資家の中でも外国人投資家や長期投資家は企業の長期投資を促し、インセンティブを増加させることが分かってきた。外国人投資家は短期的成果を求めがちといわれるが、日本市場においては長期投資家と同様に企業の長期投資を補完的に促す役割を果たしている。

パネルディスカッション

パネリスト



早稲田大学 商学大学院 教授 久保 克行氏



日興リサーチセンター 社会システム研究所長 杉浦 康之氏

司会



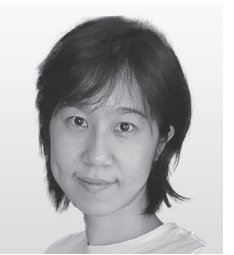
一橋大学 経済研究所 教授 植杉 威一郎氏

植杉 内田教授の講演を踏まえ、とくに借入金比率が低下するなど金融面は弱体化してきた。しかし、長期昇進トナメントは健在だ。このことから日本型ガバナンスは内部が主で、金融は従ったと考えられる。

従業員と企業は新しい関係へ

は減少している。内田 長期昇進トナメントは、望ましい人物が経営者に選ばれて企業価値を生んでいるがポイントだ。しかし、日本企業の人事は経営者を育成する仕組みになっておらず、経営スキルを備えた経営者は少ない。グローバル環境で日本型ガバナンスを続けることが最適なのか考える必要があるだろう。

パネルディスカッション



筑波大学 システム情報系 准教授 作道 真理氏



ニッセイ基礎研究所 取締役 ESG推進室長 徳島 勝幸氏



一橋大学 経営管理研究科 教授 安田 行宏氏

安田 白須教授の講演を踏まえ、世界の市場を分析した海外の類似研究によると、外国人投資家の保有比率が高まる傾向がある。特に長期の類似研究によると、外国人投資家の保有比率が高まる傾向がある。

中長期の投資 育てる意識必要

と長期投資が増える。日本市場では長期外国人投資家のみならず、ESG推進の長期投資に役割を期待できるかもしれない。機関投資家の株式保有比率とCO2排出量の関係については、世界大連用会社に注目すると、特に長期投資を行う場合に排出量削減に貢献できる可能性が指摘されている。しかし、日本市場で同様の相関が期待できるわけではない。