

2014年度第4回 一橋大学政策フォーラム

～一橋大学CFO教育研究センター設立記念シンポジウム～



ショートターミズムを克服する 企業価値創造力

金融危機を契機に証券市場におけるショートターミズム（短期主義）を巡る議論が活発だ。短期的な判断がイノベーションをはじめとする企業の価値創造活動にネガティブな影響を与えている可能性があるためだ。ショートターミズムを克服するためにはどうすればよいのか。企業経営者、投資家、研究者が3月中旬、東京・一ツ橋の一橋講堂で意見を交わした。

開会挨拶 克服のための課題を多面的に検討



一橋大学長
藤沼 宏一氏

本フォーラムのテーマであるショートターミズムは、世界経済フォーラムに過去数年連続で取り上げられ、欧米の経済に悪影響を与える要因として注目されてきた。しかし、我が国では、原因や課題克服のための政策提言が十分に討議されていないのが現状だ。中長期的な企業価値の創造を実現し、経済全体の成長を促すにはどうすべきか。ショートターミズム克服のための課題を多面的に検討するが本フォーラムの狙いだ。

今年1月に一橋大学大学院商学研究科にCFO（最高財務責任者）教育研究センターが設立された。そこでは持続的な企業価値創造のあり方を研究、世界に発信し、次世代のCFO育成を実現することで日本経済と企業を活性化することを目的とする。本フォーラムの開催は、この目的を達成するための第一歩として、日本経済と企業価値創造のあり方を研究、世界に発信し、次世代のCFO育成を実現することで日本経済と企業を活性化することを目的とする。本フォーラムの開催は、この目的を達成するための第一歩として、日本経済と企業価値創造のあり方を研究、世界に発信し、次世代のCFO育成を実現することで日本経済と企業を活性化することを目的とする。

特別講演 持続的成長の実現に向けて ～資本市場からの期待～



日本取引所グループ取締役
兼代表執行役員グループCEO
斎藤 惇氏

日本取引所グループ取締役兼代表執行役員グループCEOの斎藤惇氏。日本企業に力がないかといえ、そうではない。真の力が投資家を評価されていないだけだ。何が評価の妨げになっているか、それは日本企業の資本生産性の低さだ。資本生産性を表す代表的な指標である自己資本利益率（ROE）の日本企業の平均は8%、世界の主要国の平均は10%、欧米は12%と大きく差がある。これは、将来の収益性に対して市場が不信を抱いている証拠だ。

コーポレートガバナンス強化 資本生産性を高める

投資家が評価されていないだけだ。何が評価の妨げになっているか、それは日本企業の資本生産性の低さだ。資本生産性を表す代表的な指標である自己資本利益率（ROE）の日本企業の平均は8%、世界の主要国の平均は10%、欧米は12%と大きく差がある。これは、将来の収益性に対して市場が不信を抱いている証拠だ。

企業と投資家の「協創」関係しる

パネルディスカッション 投資家と経営者との建設的な関係構築 に向けた課題と展望 ～CEOとCFOの連携による企業価値創造～



（出席者）（写真左から）
（パネリスト）
一橋大学大学院商学研究科准教授
加賀谷 哲之氏
ファイナリティ投信
ディレクターオブリサーチ
三瓶 裕喜氏
オリックス 取締役兼
代表執行役員社長・
グループCFO
浦田 晴之氏
オムロン
代表取締役社長CEO
山田 義仁氏
（モデレーター）
伊藤 邦雄氏

伊藤 双方の学習機軸が急激に高まったのはなぜか。浦田 政府主導の成長戦略がこのテーマが位置づけられたの大きい。経営者は日本が低迷しているのを認識せざるを得なくなり、国際競争力をつけて勝ち残る必然性があった。

浦田 日本は世界で最もイノベーションの国の一つで技術力を誇る国とされてきたが、収益性が持続的に低く、企業価値を語る上でも一番の問題とされている。主要国の平均株価の過去25年の

加賀谷氏
伊藤 日本は世界で最もイノベーションの国の一つで技術力を誇る国とされてきたが、収益性が持続的に低く、企業価値を語る上でも一番の問題とされている。主要国の平均株価の過去25年の

浦田 数字の詳細や配置などの話よりは、新体制の下でどう中長期的成長を目指すのかといった議論のほうが良い対話と感じる。

伊藤 CFOとCEOの関係性、役割についても伺いたい。

三瓶 機関投資家の立場から見ても同意だ。海外投資家は日本の経営者の株主観を以前から懸念していた。コーポレートガバナンスの説明力を求めたい。

浦田 組織として強制的にはない。強制的ではなく、強制的に変わらざるを得ない。海外投資家は増やすための対話の場を作り、どう効果的に機能させるかが課題になる。

浦田 今後の一層必要だ。

伊藤 コーポレートガバナンスの整備・強化には、社長の在任期間を柔軟にするのも必要だ。

伊藤 コーポレートガバナンスの整備・強化には、社長の在任期間を柔軟にするのも必要だ。

伊藤 コーポレートガバナンス・コード、スチュワードシップ・コード、伊藤レポートの3本の矢が放たれた。この動きをそれぞれの立場からどう捉えるか。

伊藤 今後は対話する価値のある投資家を経営者が選ぶ時代に移るのではないか。

山田 社長就任直後の2年は積極的に自らIR活動を行って来た。後半の2年は、中長期的課題、成長などについて議論し合える投資家を選び、対話の質を高めるように心がけている。

伊藤 コーポレートガバナンスの整備・強化には、社長の在任期間を柔軟にするのも必要だ。

伊藤 コーポレートガバナンスの整備・強化には、社長の在任期間を柔軟にするのも必要だ。

山田 3本の矢が放たれたことは企業経営に影響がある。今後の企業の姿勢が問われている。株主の期待に応える力を経営者が持ち合わせるかという面が不安もある。

浦田 企業を守るには長期的視点が必要だ。短期志向の機関投資家とは距離を置くべきなのかもしれない。今回の改革は、投資家と経営者が利益を共有し、中長期に成長を図るという意味で、大いに期待している。一方で本場に株主と経営者が同じ視点に立っているのか、株主の期待に応える力を経営者が持ち合わせるかという面が不安もある。

浦田 企業を守るには長期的視点が必要だ。短期志向の機関投資家とは距離を置くべきなのかもしれない。今回の改革は、投資家と経営者が利益を共有し、中長期に成長を図るという意味で、大いに期待している。一方で本場に株主と経営者が同じ視点に立っているのか、株主の期待に応える力を経営者が持ち合わせるかという面が不安もある。

浦田 企業を守るには長期的視点が必要だ。短期志向の機関投資家とは距離を置くべきなのかもしれない。今回の改革は、投資家と経営者が利益を共有し、中長期に成長を図るという意味で、大いに期待している。一方で本場に株主と経営者が同じ視点に立っているのか、株主の期待に応える力を経営者が持ち合わせるかという面が不安もある。

浦田 企業を守るには長期的視点が必要だ。短期志向の機関投資家とは距離を置くべきなのかもしれない。今回の改革は、投資家と経営者が利益を共有し、中長期に成長を図るという意味で、大いに期待している。一方で本場に株主と経営者が同じ視点に立っているのか、株主の期待に応える力を経営者が持ち合わせるかという面が不安もある。

浦田 企業を守るには長期的視点が必要だ。短期志向の機関投資家とは距離を置くべきなのかもしれない。今回の改革は、投資家と経営者が利益を共有し、中長期に成長を図るという意味で、大いに期待している。一方で本場に株主と経営者が同じ視点に立っているのか、株主の期待に応える力を経営者が持ち合わせるかという面が不安もある。

伊藤 今後は対話する価値のある投資家を経営者が選ぶ時代に移るのではないか。

伊藤 今後は対話する価値のある投資家を経営者が選ぶ時代に移るのではないか。

伊藤 今後は対話する価値のある投資家を経営者が選ぶ時代に移るのではないか。

山田 社長就任直後の2年は積極的に自らIR活動を行って来た。後半の2年は、中長期的課題、成長などについて議論し合える投資家を選び、対話の質を高めるように心がけている。

山田 社長就任直後の2年は積極的に自らIR活動を行って来た。後半の2年は、中長期的課題、成長などについて議論し合える投資家を選び、対話の質を高めるように心がけている。

山田 社長就任直後の2年は積極的に自らIR活動を行って来た。後半の2年は、中長期的課題、成長などについて議論し合える投資家を選び、対話の質を高めるように心がけている。

浦田 数字の詳細や配置などの話よりは、新体制の下でどう中長期的成長を目指すのかといった議論のほうが良い対話と感じる。

浦田 数字の詳細や配置などの話よりは、新体制の下でどう中長期的成長を目指すのかといった議論のほうが良い対話と感じる。

浦田 数字の詳細や配置などの話よりは、新体制の下でどう中長期的成長を目指すのかといった議論のほうが良い対話と感じる。

伊藤 CFOとCEOの関係性、役割についても伺いたい。

伊藤 CFOとCEOの関係性、役割についても伺いたい。

伊藤 CFOとCEOの関係性、役割についても伺いたい。

伊藤 今後は対話する価値のある投資家を経営者が選ぶ時代に移るのではないか。

広告

主催：一橋大学 一橋大学 CFO 教育研究センター

共催：日本取引所グループ、東京証券取引所
後援：日本 IR 協議会、日本インベスター・リレーションズ学会

お問い合わせ先：一橋大学政策フォーラム <http://www.hit-u.ac.jp/kenkyu/project/forum.html>