

特集 一変革の進捗と今後の経営の方向性を語る一

独立社外取締役 座談会



日立建機グループは、2022年の米州における独自展開や資本構成の変化を契機に、この時期を「第2の創業」と位置付け、中期経営計画「BUILDING THE FUTURE 2025 未来を創れ」のもとで事業変革を加速させています。こうした変革を確実に実現するためには、独立社外取締役による的確な助言と監督が欠かせません。今回は、名古屋商科大学大学院教授の大槻奈那氏をファシリテーターに迎え、当社の社外取締役5名と、これまでの変革の進捗や、今後の経営の方向性について意見を交わしました。

1 伊藤 正明 独立社外取締役

2 岡 俊子 独立社外取締役（監査委員会 委員長）

3 奥原 一成 独立社外取締役
（指名委員会 委員長、報酬委員会 委員長）

4 大槻 奈那 名古屋商科大学大学院教授

5 菊池 きよみ 独立社外取締役

6 Joseph P. Schmelzeis, Jr.
（ジョセフ・シュメルザイス）
独立社外取締役

大槻 奈那 名古屋商科大学大学院教授

国内外の金融機関、格付機関にて金融システムについて調査研究に従事。外資系証券在籍時は銀行セクターアナリストとして、グローバル投資家から高い評価を獲得。上場企業の社外取締役、監査役を歴任するとともに財務省、金融庁、内閣府などの審議会・委員会委員を務める。

株主構成の変化と変革の進捗

大槻：「第2の創業」と位置付けられた、大株主の異動後初の中期経営計画も、いよいよ最終年度となりました。その間、2024年7月には新コンセプト「LANDCROS」も発表されています。社外取締役の皆さんから見た変革の進捗状況や、大株主の変化による影響についてお聞かせください。

奥原：資本関係の変化や米州事業の自立を受けて、「第2の創業」というメッセージをすべてのステークホルダーに発信してきました。上場子会社から脱却し、これまで以上に自分たちの強みを存分に発揮できる環境が整った今こそ、米州事業の再構築を含め、経営のスピードが

特集 一変革の進捗と今後の経営の方向性を語る一

求められています。精神的にも親会社からの自立一すなわち「親離れ」を加速させなければなりません。

岡：上場子会社から持分法適用会社へと移行し、新たな大株主も加わりました。上場子会社だった頃は、親会社に依存する場面も多かったと感じています。今、そうした状況から解放され、新たに加わった株主に配慮しながらも、同時に日立建機にとって最善の意思決定を行う必要があります。

外部環境の構造変化と事業戦略

大槻：トランプ関税や各国の対応は、世界経済の脱グローバル化を加速させているようにも見えます。こうした構造的変化は、中長期的な事業戦略にどのような影響を与えるのでしょうか？

シュメルザイス：当社を含め、日本の製造業は今、三つの逆風に直面しています。第一に為替です。これまでの円安傾向に一服感が出ています。第二に米国景気の不透明感です。もし減速すれば建機市場への影響は避けられません。第三に米国の関税政策です。当社は米国市場での成長を軸に据えているため、この厳しい外部環境の中でもビジネスモデルの変革を進め、競争に勝ち抜かなければなりません。自動車業界でSDV (Software Defined Vehicle) が注目されているように、建機業界でもソフトウェアこそが競争力の源泉となると考えています。

菊池：外部環境はこれからも変化し続けます。その都度個別対応に終始するのではなく、長期戦略をしっかりと描き、逆風にも耐えら

れる強固な屋台骨を築くことが重要です。防戦一方ではなく、むしろ攻めの好機と捉え、長期戦略に沿って果断に実行してほしい。新任取締役として、その進捗をしっかりとモニタリングしたいと思います。奥原：日立建機には挑戦を恐れない「Kenkijin スピリット」があります。かつて商社も進出しなかった未開の市場を、自ら切り開いてきた歴史もあります。上場子会社ではなくなり、経営の自由度が高まった中で、戦略立案だけでなく、その実行力が問われています。まさにKenkijin スピリットを発揮し、脱皮した新たな姿を示したいですね。岡：当社は、円が対ドルで最高値を付けた当時、輸出比率が低かったこともあり、他の輸出企業と比べると円高への耐性がやや弱い印象があります。直近5年間は円安の追い風がありましたが、今後は一定の円高にも耐えられるよう、企業としての「体幹」を鍛える必要があります。

菊池：為替水準そのものはコントロールできず、対策は取れないという諦めのような空気があるように感じることもあります。リスク管理の観点からは具体的な施策をしっかりと検討すべきだと思います。

M&Aと意思決定プロセス

大槻：今後の事業方向性に関わる出資やM&Aなど、攻めの意思決定において、取締役会ではどのような議論が行われていますか？

岡：決議前に情報共有が行われ、議論もしていますが、いくつか課題もあります。第一には、提案内容が社内目線に偏り、競争環境を踏まえた俯瞰的・合理的な説明が不足していること。第二に、財務説

明が負債提供者寄りで、株式投資家の視点が十分でないこと。第三に、取締役会上程前の執行側の議論で、牽制機能が十分に働いていないことです。情報が不足している状況では、納得できるまで情報提供をお願いせざるを得ません。

伊藤：重要投資案件については事前に説明がありますが、取締役会での説明資料が執行役会など、執行側で使用されたものの転用であるため、どうしてもマイクロマネジメントに陥りやすい傾向があります。本来は、案件が長期戦略や事業ポートフォリオ変革とどう整合しているのか、リスクと機会をどう分析しているのか、PMIの実効性はどうかといった俯瞰的な情報が必要です。また、執行側会議体の議事録も参考資料として共有していただければと思います。

非財務情報と企業価値創造

大槻：非財務KPIと中長期的な価値創造プロセスとの関係をどのように捉えておられますか。また、それぞれの非財務KPIの達成が、どのような経路で企業価値の向上につながるとお考えでしょうか？

シュメルザイス：法定要件として取締役会は財務情報を正確に把握し、承認する必要があり、そのために多くの時間を費やしています。しかし財務情報は過去のデータが中心で、どうしても議論がバックワードルッキングになりがちです。一方、非財務情報は未来志向であり、戦略との整合性も含めて議論できる領域です。今後は、執行側が持つ非財務情報の共有をさらに進めていきたいと思っています。

岡：当社において重要なKPIは何かと問われれば、財務指標につい

特集 一変革の進捗と今後の経営の方向性を語る一



ては即答できますが、非財務KPIとなるとまだ曖昧さが残ります。PBRが1倍を超えた部分はまさに非財務価値が評価されている証です。長期戦略を踏まえ、非財務価値の向上をめざす上でどのKPIを重視すべきかをもっと明確にしていこう必要があると考えます。

大槻：サステナビリティ推進について、取締役会ではどのような議論やモニタリングが行われていますか。マテリアリティKPIの一部はESG評価項目として、執行役の業績連動報酬に組み込まれています。報酬委員会ではどのように評価されていますか？

奥原：役員報酬設計においては、業績連動部分を引き上げると同時に、非財務項目を評価指標として組み込んでいます。定量的な目標値の設定に加え、各執行役のMBO（目標管理制度）にもESG関連の定性目標を取り入れています。これらは報酬委員会で報酬額を決定する際の重要な要素となっており、十分にインセンティブとして機

能していると評価しています。

伊藤：ESG評価項目の組み込みは有効だと思いますが、モニタリングの面では改善の余地があります。例えば、各執行役の定性目標が共有されていない、あるいは中計最終年度の目標値はあるものの、中間時点の数値目標が共有されていない、といった課題があります。今後はこれらの点が改善されると伺っています。

人的資本投資とモニタリング

大槻：人的資本投資や人材活躍については、昨年の統合報告書でも特集されており、重視されていることがうかがえます。一方、関連する定量目標は比較的限定的です。人的資本の価値創造プロセスを、取締役会ではどのようにモニタリングされていますか？

岡：マテリアリティKPIの進捗だけでなく、現場社員のモチベーションにも関心があります。そこは数値だけでは測れない部分も多く、肌感覚も含めて執行側に質問しています。

奥原：取締役会で頻繁に取り上げられるのは、女性社員の管理職登用や海外グループ会社を含めた人事評価体系の構築です。多様性の確保には真剣に取り組んでいますが、同時に、若手社員の抜擢や将来の経営幹部候補の選抜も重要です。第2の創業と自立を実現するためには若手のチャレンジが欠かせませんが、それを後押しする仕組みはまだ十分とはいえません。指名委員会の役割の一つとして、この点についてさらに議論を深めていきたいと思います。

菊池：私は新任でまだ取締役会に2回しか出席していませんが、報

告内容は財務情報、しかもP/L中心が多い印象です。人的資本投資に関しては、人事施策とエンゲージメントサーベイの関係や、ありがたい組織文化の醸成に向けた進捗について報告を受け、それを議論できると良いと考えます。

ガバナンス強化と少数株主への対応

大槻：社外役員の使命をどのようにお考えでしょうか？ また、大株主との関係、少数株主の権利保護について、改めてお聞かせください。

奥原：正直に申し上げますと、少数株主の利益を代弁する独立社外取締役としての立場と、一部の株主を代表する社外取締役が同席する中で、難しいコミュニケーションを求められる場面もあります。一方で、稼ぐ力を付けて業績を向上させることは、すべての株主に共



特集 一変革の進捗と今後の経営の方向性を語る一

通する期待です。多様な意見を活かしながら、大きな目標に向けて意思決定のスピードを上げていきたいと考えています。

シュメルザイス：一つ逸話をご紹介します。以前、航空会社のパイロットに「数百人の命を預かって操縦桿を握ることに恐怖心はありませんか」と尋ねたことがあります。彼は「大型ジェット機でも、小型機でも基本は同じ。まず自分を守ることが大事です」と答えました。私は日立建機の少数株主でもありますから、まず少数株主としての自分を守ることが、結果として株主全体の利益を守ることにつながる、その想いで発言しています。

岡：今後、我々独立社外取締役が直面するチャレンジの一つは、株主構成が流動化する局面だと考えています。エグジットをめざす大株主は短期的な株主価値の最大化を志向するでしょう。一方、我々は長期的な企業価値の最大化をめざしています。その間には利害の衝突が生じる可能性があります。いつその時が訪れるかは分かりま

せんが、その場面こそ独立社外取締役としての真価が問われる時だと思っています。

菊池：社外取締役の使命は、執行側の経営をモニタリングしつつ、企業価値の最大化に貢献することだと考えています。その意味では、大株主と少数株主では立場こそ異なりますが、本来めざす方向は同じはずです。しっかりとモニタリングを行うためには、めざす姿に到達するための長期的な戦略を社内外に明確に示す必要があります。そして、その成果をステークホルダーに公平に還元することも、会社としては肝要と思います。

伊藤：私は株主の権利行使における平等性を確保することが自分の重要な役割だと考えています。将来、株主構成が変わる局面で、大株主の意向を踏まえつつ、それをどのように実現していくのかは、正直に言えば悩ましい部分もあると感じています。

取締役会の多様性と委員会の運営

大槻：一昨年の取締役会実効性評価では、「スキルマトリックスの整理、専門性を有した取締役の選任・登用、後任候補者の選定」が課題として挙げられていました。改善に向けてどのような議論をされていますか？

奥原：経営戦略から導き出されるスキルマトリックスの明確化や、計画的な候補者選定プロセスについて、指名委員会で議論を進めています。現在の取締役会の構成については、独立性やスキルの多様性において一定の水準にあると評価していますが、未来志向で当社



の取締役会のあるべき姿を明確にしていきたいと思っています。

岡：取締役に必要なスキルには、構成員全員に求められる基礎的なスキルと、チームとして備えるべき専門的なスキルの両方があると考えています。この双方を明確にすることが、計画的なサクセッションの前提になると思います。

大槻：御社は指名委員会等設置会社ですが、監査委員と指名委員、報酬委員を兼務されている方が多くおられます。各委員会の活動に支障はありませんか、負担感はどの程度でしょうか？

岡：全ての委員会を社外取締役全員が兼務していたのは、公平性を重視した発想によるものだと思います。ただし、開催日のスケジュール管理が難しくなることや、人数が多いと責任感が曖昧になる可能性もあります。そのため、なるべく兼務を避け、委員会の人数も2～3人に絞るべきだと提言しています。



特集 一変革の進捗と今後の経営の方向性を語る一



菊池：同感です。私は報酬委員からは外れましたが、全委員会を兼務する体制は他社でもあまり見られないと思います。特に指名委員会で経営陣の再任・非再任を議論する際には、少人数でなければ結論を得にくいと感じます。

執行と監督の分離、資本市場との対話

大槻：執行役会長が取締役会議長を兼務されていますが、ガバナンス上の良い点と課題について、社外役員としてどのように感じていますか？

伊藤：私は他社で非執行の立場として取締役会議長を務めていますが、執行と監督を分離するには、CEOが取締役会議長を兼務する形では難しい部分があると感じています。株主構成が過渡期にある中で一つのステップだと認識しています。

シュメルザイス：過渡期という状況ではありますが、本来は執行と監督は分けるべきだと思います。例えとして適切かは分かりませんが、産みの親と育ての親は別でも良いのではないかと感じます。

大槻：資本市場とのコミュニケーションにおいて、社外取締役はどのような役割を果たすべきだとお考えですか。また、投資家の声をどのように吸い上げていますか？

奥原：株主構成が過渡期にある現状では、独立役員が機関投資家株主と直接対話することには一定の制約があると感じています。しかし、このような座談会を通じてであれば、各自の考え方をお伝えすることができます。

岡：当社ではこれまでに対話の要請はありませんが、将来的には必要なステップだと考えています。私自身、社外取締役として機関投資家と面談した経験がありますが、その際には、経営陣に聞くべきことと社外役員に聞くべきことをよく整理してほしいと思う場面もありました。

伊藤：機関投資家の中には、アセットオーナーから「対話をしなさい」と要請されて面談を申し込んでくるケースもあるようです。社外役員と会って何を目的とし、何を聞きたいのか、その点をもっと明確に企業側に伝えていただきたいと思います。お互いに成熟していくプロセスの途上にあると考えています。

シュメルザイス：取締役会では、IR活動で得られた投資家の声について、定期的に報告があります。私はそのような株主・投資家の声を重視しています。もう一つの重要なコミュニケーション手段は株価です。株価の動きにはさまざまなメッセージが反映されているの

で、できる限り正確に受け取りたいと考えています。

菊池：日本のバイサイドアナリスト等は、海外機関投資家と比べると厳しいことをストレートに言わない傾向があり、そのまま受け取ってしまうと市場の厳しい意見が会社に伝わらないこともあります。市場の声を正確にくみ取り、経営に活かす方策や、会社側からアプローチする投資家をより吟味するなど、IR戦略はとても重要だと考えています。私自身のこれまでの経験を活かし、そのような取り組みに貢献できればと思います。

大槻：本日の座談会を通じ、皆さまが日立建機の未来に注ぐ熱意と、変革をやり抜く確かな意思を感じ取りました。上場子会社からの脱皮は、新たな成長軌道への出発点に過ぎません。これからも大胆な挑戦を恐れず、培ってきた強みをさらに磨き上げ、市場の期待を超える価値創造を継続されることを心から願っています。

