

日本企業のあるべきガバナンス体制

How Corporate Governance of Japanese Companies should be Reformed

1990年前後からの東西対立の解消とIT・通信技術の発展の下でモノ、カネ、ヒトの国際間移動は飛躍的に活発化することになり、世界経済の急速なボーダレス化が進展、正に「世界は一つのマーケット」という時代になってきた。今後を展望しても大規模な核戦争や超大国の経済的破綻という事態でも生じない限り、世界経済がこの傾向を一段と強めることは疑いなく、いかなる国もグローバル化を避けて経済繁栄を期待することはできなくなっている。バブル崩壊から10数年経った今、日本も次第にグローバル競争への対応が進んでいるが、欧米・アジア諸国の先進企業はより早いスピードで変革・前進を辿っているため、今後日本はよほど変革のスピードを上げない限り一層地位が低下していくであろう。

日本企業がこれから名実ともに世界第二位の経済大国としての地位を維持するため何が必要なのだろうか。結論は簡単のように思われる。「日本型経営」を誇りとしている経営者からは反撥を受けそうだが、「日本的」なるものを忘れ去り、素直に主要経済国間で認知されているルールを「グローバルルール」として受け入れ、堂々と国際競争に勝ち残っていくことではなかろうか。「日本発」として世界に認められるようになった経営手法、例えば「ジャストインタイム」「カイゼン」等は世界各国に受け入れられ、言わばグローバルスタンダードになっている。企業統治に関する限り、「日本型ガバナンス」はグローバルに受け入れられる内容にあまりに乏しい。コーポレート・ガバナンスについてはできるだけ早く世界共通のコンセプトとルールを受け入れるべきだと言えよう。

It was around 1990 when the cross-border transfer of goods, money, and human resources became enormously active, with the end of the Cold War and the breakthroughs in IT and Telecommunications Technology. Since then, the world borderless economy has been propelled so that it has now become the era of the so called "One World Market." Unless otherwise an all-out nuclear war or the economic meltdown of the world superpowers occurs, it can undoubtedly be expected that the world economy will further strengthen this propensity; thus, countries cannot pursue their economic prosperity by ignoring globalization. Now Japan, after 10 years from the end of the bubble economy, is also gradually making progress toward measures for global competition, whereas advanced companies in the United States, Europe, and other Asian countries have been much faster in following such changes and progress. For this reason, Japan must accelerate the speed of change; otherwise, it may lag far behind other countries and experience lower competitiveness.

Then, what is required for Japanese companies to maintain the position of the second-largest economy in the world? The answer appears to be simple. Although we may have a backlash from company executives enforcing "Japanese style management", we should discard the "Japanese style," accept the rules commonly recognized by the world largest economies as "global rules", and bravely survive in international competition. As management methods that were originated from Japan, the words "Just in Time" and "Kaizen" have come into wide use and are now recognized worldwide; in other words, they have become global standards. However, as long as corporate governance is concerned, the "Japanese style of governance" is so poor that it will not become globally accepted. From this point of view, Japanese companies should take on corporate governance with universal concepts and rules as soon as possible.



1 | わが国における「コーポレート・ガバナンス」の変遷

(1) 「コーポレート・ガバナンス」とは何を意味するのか

ここではコーポレート・ガバナンスとは、「企業経営者を動機付け、実績を評価し、経営全体を規律付けるメカニズム」と定義して以下の論を進めたい。コーポレート・ガバナンスの分野では日本で先駆的な役割を果たしてきた「日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム」の鈴木忠雄理事長も、ほぼ同じように「経営者の任務は（取引先、従業員、銀行等と市場原理の利益に基づいた取引をした上で）最終的に株主の利益を最大化することであり、そのことをウォッチする態勢、それがコーポレート・ガバナンスである」と論じておられる。

(2) 戦後高度成長期における日本のコーポレート・ガバナンス

1960年前後からの約20年間、日本経済は著しい高度成長を続け短い期間に世界第二位の先進経済国にまで成長した。日本の歴史にとって輝かしい時代であったし、今から思えば経営者には成功のチャンスが多い恵まれた時代であった。しかしその時代にも今とは違う形での経営者を規律付けるメカニズムが機能し、その企業が破綻に及ぶ前に経営方針が改められるとか、経営者が交替し新しい経営陣により企業再生が実現する、といった例がいくつも見られた。

この時代に経営者を規律付けていたメカニズムの第一は、メインバンクの力である。多くの企業は戦後の企業再建あるいはその後の拡大成長の時期、銀行借入れにより設備投資を実現し、長期に亘る高い企業成長を実現することができた。それは同時に銀行による監視を受けることも意味していた。貸し手の銀行は毎決算期の業績をフォローし、経営に問題がある時には経営体制刷新のため圧力の発動を惜しまない時代であった。第二に、財閥グループによる監視も経営者を規律付けるメカニズムであった。戦後の短期間の混乱のあと再構築された三菱・三井・住友・芙蓉等の財閥グループは、グループ内企業での株の持合い、役員の相互派遣、優先的な取引関係さ

らにはグループ内社長会での情報交換等を通じて、お互いの会社の経営事情を相当程度把握し合える状況であった。言わば経営者同士の相互依存と相互監視のシステムが存在していた訳である。第三に、監督官庁と業界団体も同じように経営者に対するお目付け役的な役割を果たす面があった。1940年前後に戦時の国家総動員体制として確立した官庁—業界団体—企業の何段階に及ぶヒエラルキーの下に、ほとんどの業界が官庁を頂点に末端まで組織されていた。経営者は上からの許認可や指導を受けるとともに、業界内では業況を報告し合うことによつて、相互援助と相互監視の下に経営を続けることができたが、一面ではその仕組みは企業の外から経営者を規律付ける役割を果たしたと言えよう。

(3) 経済の成熟化と日本型ガバナンスの崩壊

しかし、日本経済が高度成長期を経て先進国経済の仲間入りを果たした頃から、内外の経済環境は大きく変貌を遂げる。まず、日本企業の成長とそれによる成熟化の下で、日本型ガバナンスの第一の要素であったメインバンクの影響力がほとんどの企業で著しく低下することになる。従来は企業が設備投資の必要資金借入れのために銀行にお百度参りする立場であったが、企業が成長発展の成果として自己資金を充実させ銀行借入れの返済を進めるとともに、銀行と企業の立場が逆転する。すなわち銀行は企業の詳しい財務状況を把握できなくなると同時に、逆に銀行は企業に貸出や各種の金融サービスを売り込む立場に変わった訳であり、銀行が企業経営を監視して注文をつけるとか経営陣の交替を工作するという立場では全くなくなる。このことは戦後高度成長期における日本型コーポレート・ガバナンスの最も重要な柱が失われたことを意味した。

高度成長期に伴う経済構造の変化に併行して、財閥グループの結束力・相互監視機能も低下する。グループの中心的存在はいわゆる財閥銀行であるが、銀行の相対的地位が低下すると並行してグループの求心力は弱まり、グループ内各企業は競争激化の環境の中でそれぞれが生き残りをかけた選択と集中の時代に入る。財閥グループ

という枠を越えて企業間取引や各種業務提携を活発化させ、その結果としてほとんどの財閥グループで相互監視機能や情報交換力が低下することになった。

日本型ガバナンスの残る第三の柱である官庁の指導力、業界団体による監視というメカニズムも力を失うことになる。1980年代末に起こった東西対立の解消、ITと通信の融合発展等の変化はグローバル競争とグローバル提携の時代の始まりを意味することになった。同時に1990年代以降各国で規制緩和、新産業の発展、経済のサービス化という流れが強まり、またこれらの新しい経済の潮流が原因となってグローバル競争、グローバル経済の発展がさらに促進されることになった。こうした内外経済産業構造の激変は官庁の行政指導力の必然的な低下、ブルーカラー比率の低下・ホワイトカラー化、労働組合組織率の急速な低下をもたらし、日本型ガバナンスの終焉を招く結果となった。

(4) ガバナンス不在時代の到来と日本経済の失われた15年

かくして高度成長期の日本の企業社会に一定の役割を果たしたと考えられる日本型コーポレート・ガバナンスの柱のいずれもが、高度成長期の終焉と東西対立解消後のグローバル競争の到来とともに機能を喪失し、日本は言わばコーポレート・ガバナンス不在の時代に入る。企業経営者にとっては、これは一種心地良い世界が実現したということであろう。メインバンクや財閥グループの監視力は低下し、官庁や業界団体も指導力・介入権限を喪失し、また日本企業の特徴の一つである企業内組合は一段と協力的になったという状況である。日本では株の持ち合い構造の下で「物言わぬ株主」の暗黙のサポートを受けているため、株主の立場に遠慮することなく、経営者の腕次第・判断力一つということであり、経営者は他から掣肘を受けることなく事業を展開できるという情勢である。

しかし、従来の日本型ガバナンスが崩壊した時期は同時に経営環境が一段と厳しくなる時期でもあった。日本経済の成熟化による国内マーケットの収益性・成長性の低下が進む一方、国外に目を転じると、IT・通信革命と大胆な経営改革を進める欧米企業が目覚ましい発展を遂げるととも

に、歴史的勃興期に入った中国を始めとする近隣アジア諸国の攻勢が一段と強まる時代に入る。これに対し、この時期の日本経済はバブル崩壊後の深刻な景気低迷から脱却し切れず、「失われた10年」と言われる時期を過ごすことになる。バブル崩壊後16~17年経った2006年~07年になって、漸く「ゼロ金利からの脱却」しかも僅か0.5%までの金利引上げが可能となるような低圧経済が続くことになる。多くの海外諸国（とくに米・英・豪等アングロサクソン系経済）の企業がグローバル競争時代に適応した活発な展開を続ける中で、日本企業の多くがグローバル経済の流れに乗れず長い期間業績は低迷を続けたが、こうした情勢の背景には以下に見るように日本企業がコーポレート・ガバナンスの不在の下、新しい時代への経営の切り替えが遅れたことが挙げられよう。

(5) ガバナンス不在下の日本の経営

ガバナンス不在のために生じた日本の企業経営の問題の第一は、銀行とくに大銀行における不良資産処理の立ち遅れである。21世紀初頭の日本経済を苦しめた最大の要因は、主要銀行における巨額な不良資産の発生とその処理のもたつきであるが、巨額の不良資産の発生そのものがコーポレート・ガバナンスの不在を背景としていることを否めない。1990年初頭、資産マーケットは大きく崩れているにも関わらず、主要銀行の取締役会はこうした局面変化に正面から取り込むことができなかった。これには主要銀行を含め多くの日本企業の取締役会が終身雇用・年功序列体制のもと、内部昇進者だけで構成されているため、バブル好況期の経済判断を行った経営トップがバブル崩壊後も社内で影響力を持ち続け、抜本的な経営方針の転換が難しかったことが影響しているケースが多い。バブル期の経営判断の過ちの結果生じた不良資産を処理する過程でも、内部昇進者だけで集まった取締役会では前経営者の判断ミスによって生じた問題に対し、方針大転換の決断ができず、結局不良資産の本格的処理が始まるのは政府の強力な介入があって以降のことになった。

第二の問題として、経営トップの暴走化・高齢化等を防ぐことができず、それを原因とする大型企業不祥事が

多発化し、景気の腰を折ることになったことが指摘できる。これらの企業の不祥事もガバナンスが確立していれば大事に至らず是正されていたはずである。内部昇進者だけで構成された取締役会では、子飼いのサラリーマン重役達には自分を上げてくれた上司・経営者に対しては、心の中で何を考えたとしても取締役会の場では弓は引かず、トップの独走・老害化を許すことになる。

第三の問題としては、M&A時代が到来しているにも関わらず、日本企業の対応は押し並べて逃げ腰であり、こうしたM&Aに対する対応の拙さも日本の経済発展を阻害しているように思われる。ここ数年M&Aが活発化し、各種投資ファンドも日本企業への投資を積極化させているが、日本の企業社会はこうした変化を積極的に受け入れ、日本企業の経営力強化に繋げるような動きになっていない。日本の企業社会では「企業は誰のものか」「企業経営の目標は何か」という問題について日本社会全体で共通の理解が得られておらず、このためM&Aに関する判断基準が経済界で混乱しており、M&Aの持つ積極的な意義が実現されにくい状況が続いている。

(6) 「コーポレート・ガバナンス」確立に向けての世論の動きと法制面の変化

日本型コーポレート・ガバナンスが崩壊していく一方、バブル後の不況局面が長期化し企業体質の悪化が深刻化する中で、一部の先進的経営者や法律・経営学の学者達を集めたコーポレート・ガバナンスの研究会が生まれ、日本でも英米で一般化しているコーポレート・ガバナンスの考え方を取り入れていくべきではないかとの考えが識者の間で支持を受けるようになった。これが「日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム」による研究であり、その研究成果は1998年5月26日に「コーポレート・ガバナンス原則—新しい日本型企业統治を考える—」として発表され、その後のコーポレート・ガバナンスに関する日本国内の議論の大きな拠り所となる。平成14年(2002年)の商法大改正でコーポレート・ガバナンス確立のための法的措置として「委員会等設置会社」という会社形態が法制化され、有力企業のいくつかがこれまで

の伝統的な監査役会型から委員会等設置会社に移行することを決め、日本におけるこの面の制度的改革は大きな前進をみるようになった。

しかし、その後日本の景気が明るさを取り戻し企業業績が回復するに至り、企業経営に対する世間からの批判も後退する一方、委員会等設置会社に移行した企業からも新制度に対し批判が出たり、一部の有力な委員会等設置会社の業績が思わしくないことも加わって、「委員会等設置会社」という経営機構に対する企業経営者一般の否定的評価が強まってきているように観察される。平成17年(2005年)に新たに「会社法」が制定され、会社機構についての諸法令が整備されることになった。しかし、新会社法及び関連諸法令の整備に当たっては、米国におけるSOX法をなぞった内部統制の強化が前面に出て来ており、先の商法改正の折に見られたわが国企業のコーポレート・ガバナンスの強化という立法理念は後退し、ガバナンスに関しては新たな進展は実現しない結果となった。新会社法の下では、企業は「委員会方式」を採用し「経営」と「監督」の分離の考え方をとる会社機構を選択することと、「監査役会方式」を採用し「監査役会」に社外監査役を過半数任命する会社組織を選択すること、のどちらかを自由に選択することとなった。また「監査役会方式」をとる場合、取締役会に社外取締役を加えるかどうかは企業の自由選択であるため、取締役会は全員社内で固めることも法律上は問題ないこととなった。これまでわが国では取締役会が社内出身の取締役だけで構成される結果、取締役会が経営陣に対する監督の役割を果たして来なかった、ということから始まった日本のコーポレート・ガバナンス改革であったが、ガバナンスの面で若干の前進をみた平成14年の商法大改正の後3年経った平成17年の新会社法制定では、監査役会に社外監査役を半数以上置けば、取締役会は社内の人間だけ即ち経営者の部下だけでも良いという法制になり、事実上取締役会が監視の役割を果たさない機構も法律上何の問題もないと国が改めて認めることになった。つまり企業の経営意思の最高決定機関であり、かつ経営者人事を握る「取締役会」に実質的に監督の機能を持たせるよう改革するかどう

かは、個別企業が自由に対応すれば良く、国は基準を示さないという姿となった訳である。

2 | コーポレート・ガバナンスの現行法制

(1) 委員会設置会社vs監査役設置会社—それぞれの仕組みとロジック

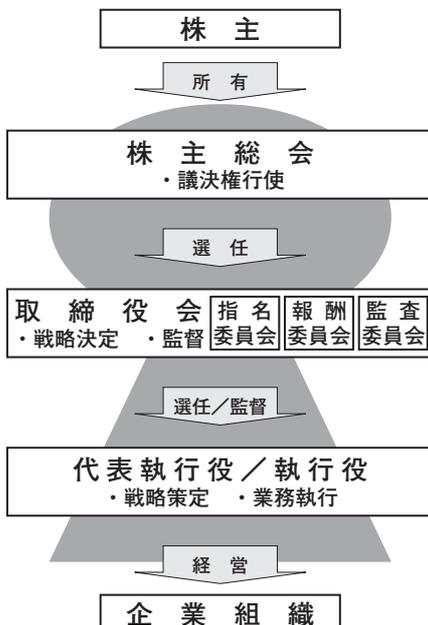
前述の通り、今のわが国法制ではコーポレート・ガバナンスの機構として会社法および証券取引所のルールの上から、委員会設置会社の方式か監査役会社の方式か、いずれかを自由に選択することが可能と定められている。

それぞれの仕組みとその考え方、コーポレート・ガバナンス上の違いを概略すると以下の通りである。

1) 委員会設置会社

- ①ガバナンス（監督）とマネージメント（業務執行）を分離し、ガバナンスを取締役会が、マネージメントを代表執行役以下が担当
- ②業務執行に関わる事項は代表執行役以下に決定権限が大幅に委任され、この結果迅速かつ弾力的な経営執行が可能となる
- ③経営陣と株主の利益が利益相反となる可能性のある(A) 取締役選任(B)経営者報酬(C)会計・業務監査は社外取

図表1 委員会設置会社



締役を過半数とする指名委員会・報酬委員会・監査委員会の専決事項とし、これらについては委員会の決定が取締役会より優先する

- ④取締役会における「社外」と「社内」の比率は自由とする

2) 監査役設置会社

- ①監査役会については、過半数の社外監査役を義務付けることで経営陣に対し独立した立場で監査を行う組織とする
- ②取締役会への社外取締役の参加は義務付けない（業務に詳しい社内取締役のみによる取締役会も可能）
- ③取締役会は代表取締役を頂点とする組織となって業務執行を行うと同時に戦略・経営方針の決定を行い、かつ代表取締役以下で行う業務執行の監督も行う

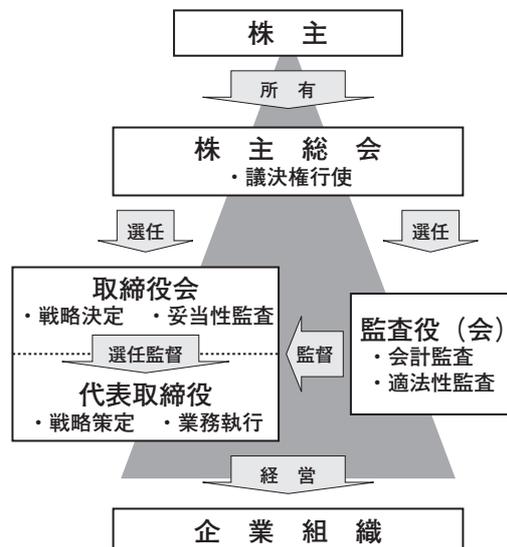
(2) 両制度の比較

これら2つの会社組織について、それぞれの主な違いを整理すると以下の通りである。

1) コーポレート・ガバナンス面での両制度の比較

—委員会設置会社では、取締役会に社外者が参加することで取締役会による「経営に対する監督」が実効性を持つ。また取締役指名、経営陣報酬では社外取締役が過半数を占める「委員会」が取締役会より上位に立つため、

図表2 監査役設置会社



利益相反問題が回避され、ガバナンスが徹底される。

―監査役会設置会社では、社外取締役がゼロで社内出身者・業務執行取締役のみの取締役会も認められるため、そのような取締役会は株主の視点に立って執行を監督する機能を果たすことは期待し難い。監査役会のみによる監督となるため、違法性の有無、コンプライアンス問題等に焦点の当たった監督となる（会社業績、経営幹部人事についての監督＜本来の意味のガバナンス＞が不在となる）。

2) 内部統制、コンプライアンス面での比較

―委員会設置会社では、①社外取締役による委員会が最上位につくため、社内事情、業界事情に詳しくないと発見できないような違反事項についての指摘が漏れる懸念（実務を担当する部門の組織作りが鍵を握る）、②一方、CEOぐるみの不正は社外の独立取締役を擁する委員会方式の方が防ぎやすい、③企業トップも取締役会による監督下にあり規律を受けるため、企業全体にディシプリンが浸透しやすい。

―監査役会設置会社では、①社内事情の把握は改善される（但し、内部統制が会社に行き届くためには監査役のみでは不十分で、充実した実務部隊の構築は欠かせない）一方、②監査役会は経営陣人事に権限を有しないことからCEOより下位にあるとの遠慮も見られる場合が多く、CEOの独善が放置されるリスクやCEOぐるみの不正が見過されるリスク等がある。

(3) 制度の違いと実態の違い

制度設計としては、委員会設置会社（以下では「委員会会社」と略称）の方がコーポレート・ガバナンスが効き易い仕組みとなっているが、二つの会社組織の作り込みについて、法令や取引所規則が厳密に定義している訳ではなくそれぞれの企業でかなり自由な設計ができるようになっているため、委員会会社か監査役設置会社（以下では「監査役会社」と略称）かの違いだけでコーポレート・ガバナンス上の有効性を判断することは難しい。

まず、社外取締役の「独立性」の問題がある。社外取締役が経営陣の利害から“独立”しているかどうかによ

って、経営陣を監視する機能を発揮できるかどうかが大いに違ってくる。日本の法制は社外取締役の要件として「当該企業の従業員でなかったこと」のみを定めており、本来独立性が求められるガバナンス上の機能を果たす「外部」取締役の要件としては極めて不十分なものとなっている。このため、例えば社外取締役として平素経営陣と深い相互依存関係にある当該企業の関係先（主要取引先、融資銀行、顧問法律事務所、関係先会計事務所）が社外取締役に就任することを法は容認しているが、その場合独立性に疑いのある社外取締役が経営陣に対する監督というガバナンス上の機能を十分発揮できるかどうかという疑問が残る。

もう一つの問題は、実際の委員会運営にあたって、経営陣がどの程度影響力を持っているかによってガバナンス機能が違ってくる。制度上は委員会会社の方がガバナンスがはるかに厳しく徹底すると期待されるが、委員会会社に移行した場合でも3委員会にCEOが委員長や委員として加わると委員会としての議論が経営者側に強く引きずられる惧れがあり、利益相反事項についての決定の場として相応しくなくなる懸念も考えられる。このような点を考えると、取締役会が監督の機能を果たし得るかどうかは、社外取締役・社外監査役の独立性に関する属性の違い、3委員会作り込みの違い等を加味しながら判断することが必要となる。図表3はこれらの点を考慮に入れ、コーポレート・ガバナンス強化の度合いに応じて第一段階から第九段階までの差を示したものである。

このように委員会会社か監査役会社かの違いだけで、ある会社のコーポレート・ガバナンスが優れているかどうかを判断することはできないが、さらに言えば取締役会・監査役会という枠組み言わばハードアエアをどう作るかだけでなく、経営理念として何が盛り込まれているかどうかというソフトウェアについてもチェックした上で総合評価しなければ実態は解明できない。

わが国のコーポレート・ガバナンスについて企業実態調査をしている機関としては日本コーポレート・ガバナンス研究所（JCGR 若杉敬明理事長）が広く知られているが、

図表3 取締役会改革の進展段階

	取締役会	監査役会
第1段階	全員社内取締役	社外監査役に関係先出身者
第2段階	同上	社外監査役に独立性の強い人を招聘
第3段階	1～2名の関係先出身社外取締役	同上
第4段階	1～3名の独立性のある社外取締役	同上
第5段階	独立取締役中心に 報酬・指名委員会を設置	同上
(委員会設置会社に移行)		
	取締役会	委員会
第6段階	社内取締役が過半数、 社外取締役も関係先出身	報酬・指名委員会のメンバーに 代表執行役が参加
第7段階	社内取締役が過半数、 社外取締役は独立性を持つ	3委員会に代表執行役は参加しない
第8段階	取締役の過半数に独立社外取締役	同上
第9段階	取締役議長とCEOが別人	同上

ガバナンス不在

ガバナンス強化の方向

同研究所は企業のコーポレート・ガバナンスを評価するポイントとして委員会会社か監査役会社かという「取締役会の構成と経営監督機能」の面に加え、「企業の業績目標と経営者の責任体制」「最高経営責任者CEOの経営執行体制」「アカウンタビリティと透明性の確保」の合計4項目を定め、東証一部企業に対してアンケート調査を2003年以来実施している。同研究所は企業からのアンケート回答をもとに各社のコーポレート・ガバナンス確立状況を数値化してインデックスにまとめ「JCG Index」として公表しているが、JCG Indexが上位21社までに入る企業（図表4）をみると3分の2の14社が委員会会社で、3分の1の7社が監査役会社となっている。委員会会社は取締役会の構成以外の点でもコーポレート・ガバナンスを重視した企業経営を行っており、総合的にみて上位に評価されることが判る。また、監査役会社の7社をみると社外取締役が平均2～3人入っており、各社とも社外取締役をメンバーとする指名委員会・報酬委員会等を設置し、ガバナンスのために会社機構を工夫している。

3 委員会会社、社外取締役はどの程度普及しているか

(1) 大企業における社外取締役の普及状況

コーポレート・ガバナンスを重視している企業は、委員

会会社に移行するか、監査役会社の場合でも社外取締役を導入して指名・報酬については社外取締役に判断を委ねる傾向があるが、上場会社全体ではこうしたコーポレート・ガバナンスへの配慮はどの程度なされているだろうか。

東京証券取引所が2006年10月時点で調査したところによると、東証（一部・2部・マザーズ）への全上場企業2,356社のうち委員会会社は59社と僅か2.5%に過ぎない。また監査役会社のうち社外取締役を導入している企業は40.8%に止まっており、しかもその約8割までが僅か1～2名の社外取締役を任命しているに過ぎない。この数字からみて監査役会社の中で任意の指名・報酬委員会等を設置している企業は極めて限定されていると推察される。

(2) 社外取締役の意義に対する経営者層からの批判とその問題点

委員会会社に移行しているかどうか、社外取締役が何人いるかどうかだけでコーポレート・ガバナンスの実体を評価できる訳ではないが、何故にここまで日本の企業は社外取締役導入に消極的なのだろうか。「社外取締役」なる概念が日本でも受け入れられるようになり、会社法でも明定されるようになったのは平成14年の商法大改正からであり、この数年の間に「社外取締役」についての認知も相当高まっているが、なおこの普及の低さ、委員

図表4 JCG Index 上位21社

野村ホールディングス (*)	92	東芝 (*)	86
日興コーディアルグループ (*)	84	大和証券グループ本社 (*)	83
スミダコーポレーション (*)	81	オムロン	80
イーザイ (*)	79	新生銀行 (*)	79
帝人	78	ソニー (*)	78
メイテック	77	ミレアホールディングス	76
旭硝子	75	三菱電機 (*)	74
アンリツ	74	コニカミノルタホールディングス (*)	73
イオン (*)	73	りそなホールディングス (*)	72
日立製作所 (*)	72	日立情報システムズ (*)	71
ベネッセコーポレーション	71		

(*)は委員会設置会社

会会社に対する否定的姿勢はどこから生まれるのだろうか。経営者層から聞かれる社外取締役、委員会会社に対する批判や疑問の主なものを整理すると次のようになる。

- ①従業員重視の会社一体経営、高い倫理観を備えた経営者の存在が企業成功を保証する
- ②社外取締役に適した人材が日本では不足している
- ③会社の事業、業界の動向、社内を知らない人に経営を振り回されたくない
- ④日本に馴染んできた監査役制度を改善することで「企業統治」は実現できる
- ⑤超優良企業のトヨタ、キャノンには社外取締役がないではないか（社外取締役を入れれば業績向上が実現できるのか）

⑥強力な独立取締役を導入した米国企業（エンロン等）でも企業破綻したではないか、日本では委員会会社のソニーが業績不振となり、日興コーディアルグループでは大不祥事が起きたではないか 等々
わが国では経営者層を中心にこうした社外取締役に對する否定的見解が根強い一方、英米のように政府が取締役会の監督機能を監視している訳でもなく、機関投資家等からのコーポレート・ガバナンス確立を求める圧力も限られているため、社外取締役導入を伴う取締役改革は遅々として進展しないのが実情である。この問題が株主総会で議論されることもないためほとんどの企業においてコーポレート・ガバナンスの言わば根幹とも言うべき取締役会の構成が経営陣の裁量に任されているのが現実である。日本の経

図表5 大手企業における社外取締役導入の状況

①社外取締役を選任している会社			
東証上場会社	2,356社中	42.3%	
うち 監査役会社	2,297社中	40.8%	
委員会会社	59社中	100.0%	
②社外取締役の人数			
東証上場会社 1社あたり		0.81人	
監査役会社		0.72人	
委員会会社		4.37人	
〔社外取締役を選任している会社だけみれば		1.91人	
但し監査役会社では		1.76人	
③監査役会社における社外取締役の数			
0人	59.2%	1人	22.2%
2人	11.1%	3人以上	7.5%
④委員会会社における社外取締役の数			
2人	6.8%	3人	35.6%
4人	25.4%	5人	11.9%
6人以上	20.4%		

資料：2006年10月現在、東証調べ

営者が社外取締役に対してこのように否定的な対応をとるのは何故なのだろうか、またその問題点は何処にあるのか、それらは次のように整理できよう。

1) 取締役会の役割に対する誤解

通常、日本企業の取締役会では業務執行に関する最高意志決定機関としての役割が最重要視されているため、そうした従来型の取締役会では事業に疎い社外者に発言介入の余地は少ない。したがって、社外取締役は取締役会で役に立たないとの評価になる。しかし、これは取締役会が本来果たすべきコーポレート・ガバナンス上の役割を無視し、取締役会を事実上執行機関に位置付けているために生じている問題ではなからうか。

2) 社外者の介入、容喙に対する反撥

社長ないし会長という最高責任者を中心に粛々と経営を続け良好な業績を記録している企業にとっては、同じ苦勞をしていない社外者、事業の難しさを理解しない社外者の会議参加は歓迎されないところであろう。特にトップの経営者の権威が確立しトップ以下取締役会、会社組織が統率のとれたチームワークを発揮している時、トップにとっては「経営の監督」なる概念は馴染めないものであろう。

3) 監査役会に対する配慮

企業によってどういう人が監査役に就任しているかは様々であるが、副社長クラスの有効取締役OB、メインバンクOB、財閥等グループ内経営者OB等有力者の指定ポストになっている企業も多く、委員会会社に移行するために監査役会を廃止するという判断が取り難い企業もみられる。

4) 米国でのガバナンスの失敗からの教訓

米国や英国で社外取締役が過半数いてもエンロン事件等が起きたことから、英米型ガバナンスは機能しないと主張する日本の経営者は多いが、「どういう仕組みでガバナンスを確立するのか」という代案なしに形の上で社外取締役によるガバナンスを否定するのは如何なものかと思われる。英米でエンロン・ワールドコムといった不祥事が発生したのは、これまで社外取締役の独立性についてのルールが不透明であり、企業の裁量に委ねてきたこ

とによるものであるとの認識から、後述のようにエンロン事件後直ちに政府、証券取引所が足並み揃えて「独立性」についての定義の厳格化、取締役会における「独立取締役の比重」等につき規制強化が図られている。日本の経営者の多くはこの点については関心を示さず、「米国におけるエンロン事件の経緯をみても社外取締役は機能しない」との考えで社外取締役の導入を避けており、内外の経済界で独立社外取締役の役割についての理解が全く逆となっている。

5) 人材不足の問題

「コーポレート・ガバナンス」とか「独立取締役」という概念に理解を示しながらも、「わが国の社外取締役に相応しい人材がない」という理由で「導入を見送っている」とする会社も多い。「人材がない」という経営者の考え方の背景を探ってみると、「わが社の事業ドメインについての見識を持っている人」が見当たらないという企業もあるが、

これは上記1)に述べた社外取締役の役割についての誤解に基づくものと言えよう。もう一つは、「わが社に相応しい立派な人」が来てくれないという事情を話す経営者も多い。有名な経営者や高名な学者・文化人等を社外取締役に招いている会社に比べ、良い人立派な人が自社には来てくれないという悩みであろうか。

(3) ガバナンス不在の企業に内在するリスク

企業の事業内容、ビジネスモデルが時代に合い、景気や為替動向など外部経済環境も問題なしに推移している時には、企業業績は好調に推移するであろうし株価も強く株主の満足度も高い。こうした企業の場合、取締役会が内部者だけで固められコーポレート・ガバナンスについての特別な仕組みがなくても、その間はガバナンス不在に伴う問題が表面化することはなからう。しかし、企業が景気の波、経済構造の変動を超えて成功を続けるためには何度かの不連続な環境変化を乗り越えていく必要がある。それを陣頭指揮する経営トップの責任は重い。その時代その時代にマッチした経営トップを常々選びサポートしていく上で、コーポレート・ガバナンスの責任

を担う取締役会の責任は大きい。わが国経済界における1980年代後半からのバブル発生、さらにはその崩壊から最近までのこの20年を振り返ってみても、ガバナンスを担う取締役会が機能しなかったため経営陣の交替が実現できず、企業が迷走した例は枚挙に暇がない。ガバナンスが不在のために発生する企業のリスクをいくつか類型化してみよう。

- ① トップの独裁化、老害化が放置されるリスク
- ② 首脳陣の勢力争い（あるいはドングリの背比べ）が経営を迷走させるリスク
 - これら2つリスクは、取締役会がCEOの任命・交替という本来の使命を果たし得ないために生じるリスクであり、企業業績の低迷・破綻に繋がるリスクである
- ③ 首脳陣への規律不在が会社全体の規律を弛緩させるリスク
 - 監査役が本来果たすべき適法性のチェック機能も、人事権を持つCEOに対しては十分監視が効かない場合がある
- ④ 不祥事、コンプライアンス違反が発生した時、事の軽重に関わらず官庁の介入やマスコミによるバッシングが発生し、直ちに首脳陣退陣に繋がるリスク（いわゆるメディアスクランブルの犠牲となる）
 - 社長の任命・解任は社長の一存で決めるのではなく取締役会の合議の結果で決めることを内外に明瞭に示すためには、取締役会の過半数を社外独立のメンバーとするか、社外独立の人によって構成される指名委員会を持つことが必要。社長人事に対するマスコミの理不尽な影響力を排除するためには、社長の進退について社長自らが外に対して責任を負うのではなく、取締役会が責任を負う体制を確立することが必要。
- ⑤ 社長OBに対する厚遇が権限関係の混乱を招き、経費コントロール、人事管理のディシプリンを失わせるほか、従業員、株主、消費者から経営層に対する不信の原因となる
 - 経営トップOBを名誉会長・相談役・特別顧問等で社

内に残すことは、執行部の求心力を失わせると同時に取締役会の権威を弱めることになり、会社経営の混乱のもとになる。

以上のように、コーポレート・ガバナンスが不在の企業ないし貧弱な企業の持つリスクを考えると、たとえ順調な経営を続けている企業と言えども、長期に亘って企業価値あるいは株主価値の向上を実現していくためには、独立社外取締役が参加し、コーポレート・ガバナンスの役割を担う取締役会の存在が不可欠であることが判る。良い経営陣を守るための仕組みがガバナンスであり、決して経営陣を拘束するためのものでないことが理解されるべきである。

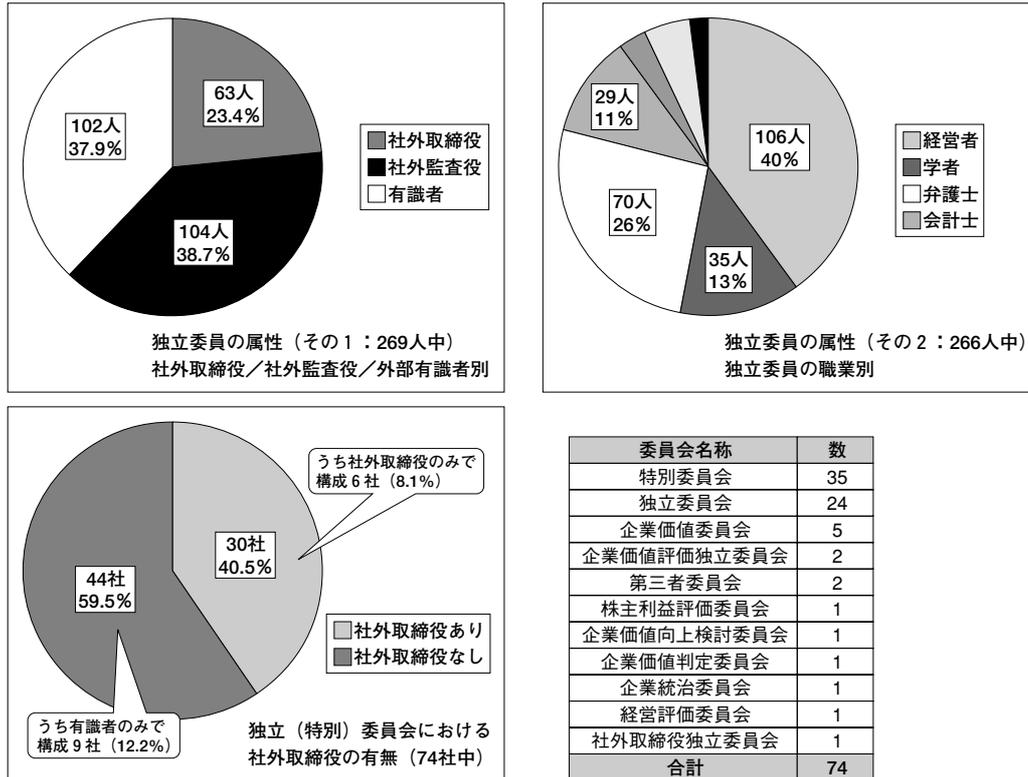
（4）敵対的買収提案に備えるための「独立委員会」

これまで述べてきたように、わが国では社外取締役に大きな役割を担わせる動きは極めて遅々としたものであるが、一方で社外取締役と似たような役割を果たす組織として、敵対的買収に対する防衛手段発動の是非と判断する「独立委員会¹」を設置する企業がこの1～2年で急増している。

以下、NPO法人「全国社外取締役ネットワーク」の調査によってこの委員会の実情をみると、現在までのところ、この委員会の設立を公表している企業は全公開会社（約3,500社）のうち200社程度である。このうち74社は自社のホームページで委員会のメンバーの名前を公開しており、参加しているメンバーは累計269人、うち104人（39%）が当該企業の社外監査役、63人（23%）が社外取締役で、残りの102人（38%）が単に有識者としてこの委員会にのみ関与している人達である。この委員会メンバーの職業は、経営者（106人40%）・弁護士（70人26%）・学者（35人13%）となっており、上場企業の社外取締役・社外監査役とほぼ同様のバックグラウンドとなっている。

この独立委員会は、上場企業の株を大量（例えば2割）に取得する新しい株主が現れた場合、会社としてこの新しい株主にどう対応すべきかの判断をするのが役割である。通常取締役会でこの問題を判断すると、日本の場

図表6 独立委員会の実情



資料：「社外ネット」調べ

合は取締役会が経営執行を兼ねる社内取締役中心に構成されているため、新しい株主との間で利益相反関係（新しい株主が経営陣の入れ替えを行う可能性のある買収の是非について現在の経営陣では公正な判断は期待できない関係）にある。経営陣から独立した委員会は、新しい株主がオーナーになることによって株主価値はどういう影響を受けるかにつき、現行経営陣の個人的な利害関係を離れて判断する役割を担うものである。この委員会が新しい株主による買収が株主価値全体を毀損する恐れや買収提案が株主価値を過少評価するものであると判断した場合、買収対象となった企業の経営陣は買収を阻止するために既存株主に対して新株予約券を発行する等の防衛手段を取り易くなる。これは防衛手段の発動を決めた取締役会の判断が株主の正当な権利（持ち株を高価で処分する権利）を妨害したもとして株主から訴えられた時、買収対象企業の独立委員会のお墨付があれば買収企業の取締役会による防衛措置が裁判所により正当化さ

れると期待されているからである。

この独立委員会が経営陣の利害に囚われることなく株主のために正当な判断をしたと認められるためには、①独立委員会の委員が経営陣の利害から独立している、②委員会が新しい株主の評価（オーナーとしての適合性、ビジネスプランの妥当性）を行うに際し、各種サポート（分析・評価コンサルテーション）を現経営陣とは利害関係のない第三者機関に委ねる、等の対応がこの委員会として求められている。この独立委員会の名前等が公開されている74社については、その肩書き等から判断する限り、委員は概してその企業と利害関係のない人達が選ばれていると見られるのは評価されるが、この委員会の設立自体について各企業は顧問法律事務所や出入りの証券会社・投資銀行にアドバイスを求めているようである。実際に敵対的買収事案が発生した際、対応策についてのアドバイスやデューデリジェンスのサポート等をこうした当該企業の緊密先から受け続けると買収対象企業の経営陣の利害に影響される可能性

があると見なされ、委員会判断の独立性につき司法当局から懸念を抱かれる可能性がある点は留意されなければならない。いずれにせよ、各社が導入している独立委員会が今後どのように機能するかについては十分注目していかなければならないが、日本の企業が既存の取締役会による決定では利益相反案件として係争の際に司法当局に否認されることを恐れ、独立第三機関の判断を仰ぐという仕組みを取り入れたことは、株主重視の方向に一步踏み出した現象として評価ができよう。

しかしながら、本来取締役会の決定事項でありながら株主と経営陣の間で利益相反関係があるため、経営陣から独立した人達による判断が望ましいのは敵対的買収への対応のみに止まらない。取締役の交替に関する判断、経営者報酬に関する判断、経営者自身が関わる業務を監視するための内部統制構築についての判断等は、経営者としての立場と株主に対する責任との間で利益相反の可能性がある決定事項である。現在会社法上これらの案件は、委員会会社の場合は過半数が社外取締役によって構成される3委員会の専決事項となり利益相反は回避されているが、監査役会社では社外取締役の有無に関わらず取締役会の決定事項となっているため、利益相反を起しながら社内取締役が決定権を把握していることになる。利益相反を回避するという考え方は、敵対的TOB案件以外の利益相反関係にある取締役会決定事項についても取り入れられるべきであり、その点では委員会会社の方が社内取締役による利益相反事案への関与を回避し、株主価値を守る会社機構として望ましい仕組みであると言える。

4 | 国際的なガバナンス改革の潮流

以上わが国におけるコーポレート・ガバナンスの問題について、特に取締役会の役割を中心に説明してきたが、他の主要先進国の状況はどうであろうか。日本の現状と照らしてみると次のようにいくつかの点で大きな違いが読み取れる（以下、諸外国の状況については、「英米におけるコーポレート・ガバナンス改革と国際的動向」橋本基美（野村総合研究所 資本市場研究部 上級研究員）

『厚生年金基金コーポレート・ガバナンス・フォーラム（2003年9月16日）講演資料』を参考にしている）。

（1）内外の際立った違い

①英米をはじめとする主要先進国のガバナンス改革は「不祥事防止」と「効率性の追求」の両立を模索している。一わが国ではこの2～3年「効率性の追求」は忘れられ「不祥事防止」の諸施策をもってガバナンス改革とする傾向が強くなり、このため監査役会の強化および内部統制の確立等が対策の中心となっている。

②主要先進国では代表的なガバナンス原則策定のイニシアチブが政府主導のもとに進められ、民間の市場関係者の総意を受ける形で規範が制定されている。

一日本ではコーポレート・ガバナンスとくに取締役会改革については政府がリードする立場をとっていない。民間の意見が尊重されるが、有力な意見表明団体となっているのが経営者団体で、機関投資家、一般投資家、その他市場参加者の利害が十分反映されているとは言えない。その意味で日本では「政府の主導」も「民間の総意」も欠けたままの制度になっている。

③主要先進国では法的強制力の面で、ガバナンスの形について特定の制度導入が義務付けされており、企業に対し導入状況の開示が義務付けられ、規範の遵守徹底が図られている。

一日本では肝心の「独立社外取締役」の任命の有無が企業の自由な判断に委ねられている。また各企業の「コーポレート・ガバナンス」への対応の「開示」は義務付けられているが、何をコーポレート・ガバナンスとして開示するかは企業の解釈に任されているため、「開示義務」もコーポレート・ガバナンスに規範性をもたらす結果とはなっていない。

取締役会のあり方についての英米の実情につき主要な点を以下に見てみよう。

（2）米国企業の取締役会の実情

1) 取締役会の役割

民間のコンセンサスが確立しており、ビジネスラウン

ドテーブル（日本の経済同友会に相当）は以下の事項を
 列挙している。

- ①CEOの選定、定期的評価、経営者報酬の決定、後継
CEO計画の検討
- ②重要な戦略や財務その他の目標と計画の検討
- ③重要な問題に関する経営者への助言
- ④内部監査、リスク管理、財務報告・会計原則の遵守の
適切性とプロセスの監視
- ⑤取締役の選定と適切なガバナンスを維持するための取
締役の構成

2) 取締役会の特徴

- ①社外取締役が過半数（7～8割）
- ②社内取締役はCEO、CFO、COOなど少数の最高幹部
に限定
- ③ほとんどの企業でCEOは取締役会会長を兼務する（強
いリーダーシップ）
- ④監査委員会、指名委員会、報酬委員会を取締役会の下
部に持つのが通常
 - ・S&P 500社のうち委員会を持つ企業の割合：監査
委員会100%、報酬委員会99.3%、指名委員会
87.6%
 - ・各委員会における独立取締役の比率は、順に87.9%、
93.0%、79.1%
- ⑤取締役会の平均規模は11名（S&P 500社のうち最高
の人数は28名）

3) エンロン事件の影響

わが国では有力経営者の中で「エンロン事件の発生か
 らみても米国型（社外取締役中心の取締役会）はガバナ
 ンスの機能を発揮しない」という見方が広がったが、米
 国では「これまでの取締役会に関するルールが甘かった
 からこうした不祥事があった。取締役会について、より
 明確なルールを設ける必要がある」として法律（企業改
 革法）やニューヨーク証券取引所規制等でルールが強化
 されることになった。主な強化点は、

- ①独立性の基準
 - エンロン事件以前にもある程度基準はあったが、概

して不明確でその適用は厳しくなかったが、エンロ
 ン事件以降は基準が強化され適用も厳しくなった。
 例えば、

- ・取締役としての報酬以外は会社から受け取ってはな
らない（例えばコンサルタント料等）
- ・担当監査法人の元従業員と親族はその監査法人を退
任して5年以上経過しなければならない。

②取締役会、各委員会

- ・取締役会は独立取締役を過半数とすること
- 現在は平均的には11～13人程度の取締役会に、社
内取締役として参加するのはCEO、COO、CFO等2
～3人に限定されるのが通例化している
- ・監査・指名・報酬の各委員会を設置すること。これ
ら委員会は全員独立取締役で構成されること
- ・SECはこれらルールに違反した企業の上場廃止を各
取引所に命じる

(3) 英国企業の実情

しばしば「アングロサクソン型コーポレート・ガバナ
 ンス」という言い方があるように、米国と英国では取締
 役会に関するルールは多くの点で共通している。両国と
 も取締役会は過半数が独立非執行の取締役であることが
 求められているほか、監査・指名・報酬の各委員会の設
 置が求められている。

ただ、以下のいくつかの点は米国と違った仕組みが英
 国特有のガバナンスとして定着している。

1) 「comply or explain」のルール

米国では法律（連邦法・州法）と取引所規則という法
 令に基づいて規制の徹底が図られているのに対して、英
 国では民間主導で取りまとめられた「上場企業の規範」
 (combined code) がルールを示している。ただし、そ
 れをそのまま「遵守するか (comply)」 「遵守しない場合
 はその事情を説明し開示するか (explain)」の選択が認
 められている。

2) 取締役会は執行取締役（社内）と非執行取締役 （社外）の数がほぼ拮抗

取締役会での経営マターに関する議論を充実させるた

め、米国と異なり英国企業では執行兼務の取締役の人数が多くなるのが一般的。但し、「統合規範上」は過半数以上が独立非執行取締役であることが求められる。

3) 取締役会議長 (Chairman) と執行責任者 (Chief Executive) の一人二役は認められない

取締役会が監督の実を上げるためには、執行責任者が議長になるべきではないとの考え方 (但し、株主に説明した上で兼務することに違法性はない<explainのルール>)。

4) 非執行取締役の任期は6年まで

但し、特別の事情を開示することにより9年まで延期は可能 (米国ではこの点のルールはない)。

(4) ドイツ・オランダ型の取締役会

ドイツ・オランダの英米と比べての大きな違いは、これらの国が監査役会と経営役会の二つの役員会を有し、監査役会がガバナンス専門の役員会となっている点である。この日本語で「監査役会」と訳されるこの会議体は、英米での取締役会に相当する最高決定機関であり、メンバーは株主から選出される者と従業員から選出される者から構成される (ドイツ・オランダ特有の共同決定法に基づく)。監査役会の役割は、CEOを選任することと、CEOと経営役会の業務執行を監督することである。

一執行責任者は経営役会を統治して経営執行にあたり、監査役会に経営状況の報告を行い、主要決定事項に

ついては承認を得る。

(5) 有力米国年金基金が求める取締役会の姿

米国でのコーポレート・ガバナンス改革の推進役を担ってきたのは大手の年金基金(特に公的な性格を持った組織の年金)であるが、その代表的な基金の一つTIAA-CREF²は、「企業に関わる他のステークホルダー即ち顧客・仕入先・従業員等と異なり、株主の利益は何ら契約上の保護を受けておらず、株主が選出する取締役が株主の利益を代弁してくれることで株主の利益が守られる仕組みとなっている」との立場から、取締役会の果たすべき役割につき以下のようなモデルを示している。

A. 取締役の要件

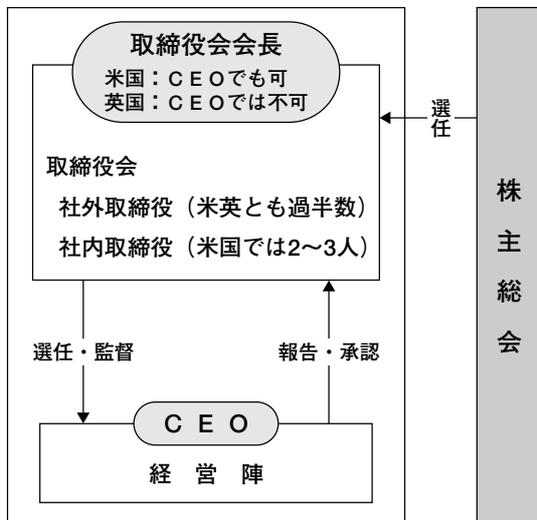
1) 独立性

取締役会の大多数のメンバーは独立した取締役でなければならない。「独立性」が良いコーポレート・ガバナンスの要 (Keystone) である。具体的には①本人及びその近親者がその会社の現在及び最近時の従業員であってはならない、②その会社株の保有者である以外に個人的な深い利害関係があってはならない、③取締役としての中立性と矛盾するようなその他利益相反関係があってはならない。

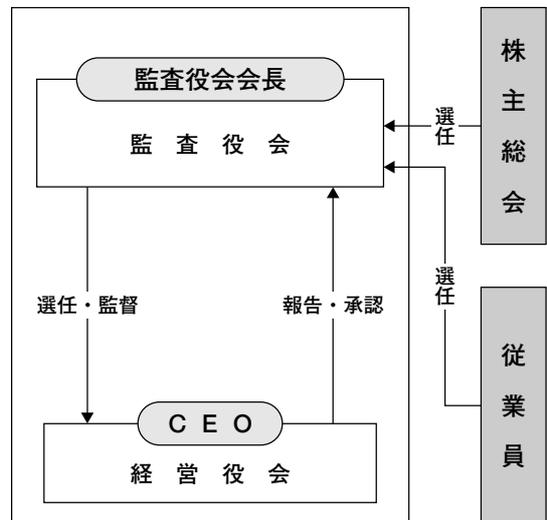
2) 期待される能力

①取締役は専門知識や判断力において貢献する力のある人でなくてはならない、②出身や経験の面で多様な人

図表7 英米型の取締役会



図表8 ドイツ・オランダ型の取締役会



達によって構成されなければならない、③SECの規則が求めるように1名以上の財務専門家が加わっていないなければならない。

3) 株式の保有

取締役は個人として直接にある規模以上 (meaningful) の株式を保有しなければならない。どの程度の額が必要かは個人の事情によって異なる。オプションを取締役報酬に加えることは望ましくない。

4) 取締役の教育プログラム

会社は社の内外で行われる教育プログラムに取締役が参加することをサポートしなければならない。取締役は会社のビジネスや業務の執行について理解を深めるための研修を受けなければならない。

5) 会社との契約関係のディスクロージャー

取締役が取締役会に参加すること以外に会社と取引関係を持つことは望ましくない。そうした取引関係がある場合は取締役会で承認を受け、その取引は株主にディスクローズされなければならない。

6) 他の会社との取締役兼務

会社は取締役が十分時間を投入できるよう、取締役を何社まで兼任して良いのかルールを定めなければならない。上場ルールで推奨されているように、監査委員は3社以上で監査委員を兼務する時はその旨がディスクローズされなければならない。

B. 取締役会の責任

1) 監視及び監督 (monitor and oversight)

取締役会はその責務遂行に当たって、以下の勤めを果たさなければならない。①責任感を醸成し高い倫理観に従って行動する見本となる、②会社の資財 (resources) が事業目的のためだけに利用されることを確実にする、③内部統制の確立、利益相反の回避、財務報告の的確性、法令遵守の徹底を図る、④会社及び幹部社員による行動規律違反があった場合は、取締役会に直ちに報告が行われる仕組みを確立する、⑤監査委員会を通じて適正な外部監査人を選任する、⑥明瞭にして実効性のあるコーポレート・ガバナンス原則の確立・改善・徹底を図る。

2) 経営戦略の企画立案

取締役会は経営陣と協同して会社の経営戦略を立案するとともに、年1回経営陣とともにその見直し (review) に参加しなければならない、戦略の実施は経営陣の責任で行われるが、会社の実績及び戦略実行の状況はモニターしなければならない。

3) CEOの選択・評価及び承継計画

取締役会の最大任務の一つは、経営首脳陣の選定・教育・評価である。取締役会は報酬委員会を活用しつつ、CEO及びその他幹部を継続的にモニターし評価して、次の経営者を作り出す継承プランを確立し、途切れのないリーダー確立を目指さなくてはならない。

4) 株式政策

取締役会は役員報酬あるいはその他の目的で保有が必要な自社株の保有について、政策方針を作らなくてはならない。会社がオプション等を給付する場合の株式給付限度、パフォーマンスとの関係等について明確にしなければならない。

C. 取締役会の組織

1) 取締役の人数

取締役会は多様な人材を確保すること、各委員会に必要な独立取締役の人材を揃えることから、ある規模の人数が必要であるが、各員が平等に参加し忌憚りの無い意見交換ができる程度に少人数でなくてはならない。

2) 社外取締役会合 (Executive session)

取締役会及び各委員会は、経営陣が加わらない会合を定例的に開催すべきである。この会合は社外取締役達に“独立”の意識を持たせる効果がある他、経営陣がいては出しにくい話を自由に話せる機会を提供する。CEOの評価、役員報酬等を議論するのに有効な場となる。

3) 取締役会議長の役割

従来TIAA-CREFは、CEOと取締役会議長の分離及び主席取締役 (Lead or presiding director) の選出については特定の方針を有して来なかったが、昨今のCEOの暴走によるスキャンダルの増加を考えると、CEOと議長の分離が望ましいケースもあると判断するに至った。ま

た厳守の必要があるルールとは考えないが、CEOが議長を兼務している場合は主席取締役を選定することを支持する方針である。

5 | むすび

以上、日本におけるコーポレート・ガバナンスの変遷、現行の「監査役会社」と「委員会会社」のそれぞれの違い、「社外取締役」の普及状況等をみてきた。もちろん「コーポレート・ガバナンス」として検討し論じなければならないのは、「取締役会の役割、責任」といった分野だけに止まらないことは論を俟たないが、内外の違いを最も感じさせるのがこの分野である。「取締役会」は英語では「Board of Directors」であり、「監査役会」はドイツ語では「Aufsichtsrat」であるが、これらは日本語訳で表現すると同じ会議体になるが中味は全く異なるものであると言わざるを得ない。前述のTIAA-CREFFの規定する「Board of Directors」の組織、役割はある意味で理想型ではあるが、米国の上場企業にとって共通の認識となりつつあるルールである。それに対し日本の「取締役会」は社外取締役は1人も加わず、全員社長の部下の集まりであっても「取締役会」である。英米型の国では「社長」を監視する社外取締役中心の集会在「Board of Directors」であり、日本のほとんどの「取締役会」とは「似て否なるもの」であると言えよう。監査役会についてもドイツの監査役会は取締役を選任・解任し監督するのがその機能であり、日本の「監査役会」とは名前が同じながら全く機能を異にしている。結局、日本では

多くの企業において「取締役会」も「監査役会」も経営執行陣を任命・解任するための組織になっておらず、クーデター的に非常手段が発動されない限り、経営者が独走化し暴走するあるいは無能力化して会社を毀損する事態にストップがかからないリスクを伴う会社組織になっている訳であるが、それが法制上認められているのである。日本の法制は「委員会型が良いか監査役会型が良いか、組織の優劣は市場が決めるのに任せる」という理念にたっており、これはある意味でフリードマン的完全市場主義であると言えよう。資本主義の先進国たる英米を中心に、主要先進国では「株主投資家保護」の観点から「コーポレート・ガバナンス」について国が基準を示しているのに比べると、日本の法制は際立った違いを見せている。「コーポレート・ガバナンス」を有効に確保するためには日本でも社外取締役が普及し、取締役会の主要構成員になる時代が早く来なければならないと考えるが、そうした法制の変化は当面見通し困難である。

しかし今日、制度はまだ本格的に普及していないとは言え、「委員会会社」企業も存在するし、「社外取締役」もかなりの取締役会に参加している。英米のように「独立の取締役の役割」が国の制度として定着し、投資家や株主から大きな責任と期待を負わされているのと違い、日本の社外取締役は国の経済や投資家への責任も明確に意識されていない状況であるが、いずれ資本市場のグローバル化の一層の進展に伴い、日本の取締役会も社内中心の「日本型」から社外中心の「アングロサクソン型」に変身を遂げていくものと予想される。

【注】

¹ この委員会の呼び方として多いのは「特別委員会」「独立委員会」であるが、このほか「企業価値委員会」「第三者委員会」等の呼称も用いられている。

² Teachers Insurance Annuity Association-College Retirement Equity Fund（総運用資産\$380bn.加入者3.2mil.）はCalpers（カリフォルニア公務員職員年金—総運用資産\$250bn.加入者1.5mil.）と並んで、米国でコーポレート・ガバナンス確立に主導的な役割を果たしている公的年金基金

<付記>「特定非営利活動法人 全国社外取締役ネットワーク」について

2003年に設立された「全国社外取締役ネットワーク」(略称「社外ネット」)は、日本におけるガバナンス確立にあたって大きな役割を果たすことを期待される社外取締役の活動を支援するための特定非営利活動法人である。本論文の付記として、この社外ネットのことを紹介して読者の関心を喚起することとした。

(1) 「社外ネット」の目的

社外取締役制度について勉強したいが適当な場がない、独立性の高い社外取締役を求めているがどのように探したらよいか分からない、社外取締役に就任して社会に貢献したいがどうしたらよいか分からない。このような疑問がよく聞かれる。

社外ネットでは、このようなニーズに応えるため二つのインフラを提供。一つ目のインフラはコーポレート・ガバナンス、社外取締役制度に関する情報交流のインフラ、もう一つは、社外取締役を求めている企業と社外取締役への就任を希望している方との間を取り持つ社外取締役制度促進に関するインフラである。

社外ネットは、これら二つのインフラを通じて、日本企業のコーポレート・ガバナンスの確立に貢献し、ひいては日本経済の活性化に寄与することを目的としている。

(2) 主な活動

1) セミナー・シンポジウム

コーポレート・ガバナンス関連するセミナーをほぼ毎月開催し、講師には旬なテーマで各分野の第一人者を招聘。また年1回、コーポレート・ガバナンスの有識者によるパネルディスカッション形式のシンポジウムを開催し、有用な情報提供を行っている。

最近のセミナー・シンポジウムのテーマ・講師等は図表9の通りである。

図表9 「社外ネット」最近のセミナー・シンポジウム

開催日時	テーマ	講師	所属
第30回 2007/2/6	ガバナンスとコンプライアンス	中島 茂	中島経営法律事務所 代表 弁護士
合同 シンポジウム 2007/3/5	構造改革の成果と残された課題	竹中 平蔵	慶應義塾大学 教授
	企業の構造改革とコーポレート・ガバナンスの問題点	出井 伸之	クオンタイムリープ 代表取締役 前ソニー 会長
	企業の長期的発展と取締役会の役割	大河原 愛子	ジェーシー・コムサ 代表取締役会長
		田村 達也	全国社外取締役ネットワーク 代表理事
		野村 修也	中央大学法科大学院 教授
矢野 朝水		企業年金連合会 専務理事	
中谷 巖	多摩大学 学長、三菱UFJリサーチ&コンサルティング理事長		
第31回 2007/4/13	ニッポン・スタンダードを確立せよ	木村 剛	フィナンシャル 代表取締役社長&CEO
	歴史に見る企業永続の法則	松橋 晴雄	シリウスインスティテュート 代表取締役
第32回 2007/5/15	敵対的買収、ガバナンス及び関連問題 —日本の取締役はアメリカの経験から何を学ぶか—	William C. Marcoux Alexander Dye Mark Radke 牛島 信	LLGM パートナー弁護士 LLGM パートナー弁護士 LLGM パートナー弁護士 牛島総合法律事務所 代表弁護士
第33回 2007/6/21	「社会的要請への適応」としてのコンプライアンス —「法令遵守」が日本を滅ぼす—	郷原 信郎	桐蔭横浜大学法科大学院 教授 同 コンプライアンス研究センター長

(3) 役員

- ・代表理事 田村 達也(グローバル経営研究所 代表取締役)
- ・代表理事 中谷 巖(多摩大学 学長、三菱UFJリサーチ&コンサルティング 理事長)
- ・理事 牛島 信(牛島総合法律事務所 代表弁護士)
- ・理事 大楠 泰治(クレディ・スイス証券 投資銀行本部 法人統括本部長)
- ・理事 奥村 有敬(ロータスコーポレートアドバイザー 代表取締役)
- ・理事 川本 裕子(早稲田大学大学院 ファイナンス研究科 教授)
- ・理事 久保利 英明(日比谷パーク法律事務所 代表パートナー 弁護士)
- ・理事 椎名 武雄(日本アイ・ピー・エム 最高顧問)
- ・理事 内藤 正久(日本エネルギー経済研究所 理事長)
- ・理事 野中 ともよ(ジャーナリスト)
- ・理事 橋・フクシマ・咲江(コーン・フェリー・インターナショナル 日本担当代表取締役社長-米国本社取締役)
- ・理事 茂木 友三郎(キックマン 代表取締役会長CEO)

2) ランチ&ディベート

社外取締役制度やコーポレート・ガバナンスに関連する様々な話題について、フランクな意見交換の場を隔週の小規模な昼食会で提供。この「ランチ&ディベート」では毎回のテーマに適した第一人者をホストに迎え、ホストからの問題提起後、参加者間で活発な意見交換を行っている。

3) 取締役大学講座

企業経営の監督役としての取締役に必要とされる知識が要求される。「取締役大学講座」は株主利益の代弁者である現役社外取締役の視点で構成された取締役のための教育プログラム。カリキュラムは基礎編と実践編で構成され、基礎編では財務会計、法務、経営戦略・ガバナンスの三分野、実践編では時流に沿った重要テーマ(新会社法、内部統制等)を取り上げている。

4) 社外取締役懇話会

上場企業の独立社外取締役という、日本では新しい仕事に就任している者同士が非公式非公開かつ十分な守秘義務を認識した上で、お互いにフランクな意見交換を行っている。この「社外取締役懇話会」では、上場企業の社外取締役及び社外監査役を務めている正会員を対象として、月一回の朝食会あるいは夕方の懇談会形式で、社外取締役に係るさまざまなテーマについて意見交換をする場を提供している。

5) グループ別自主研究会

会員間の知見交流・相互研鑽を目的として、10名程度のグループを複数編成し、平日夜間に自主的な研究活動を行っている。

6) 会報誌「季刊 社外取締役」の発行

セミナーの詳細記録、海外のコーポレート・ガバナンスに関するニュース、社外ネットの活動などを掲載した会報誌「季刊 社外取締役」を正会員、賛助会員に無償で発行。

- ・理事 本林 徹(森・濱田松本法律事務所 パートナー弁護士)
- ・理事 矢野 朝水(企業年金連合会 専務理事)
- ・理事 若杉 敬明(東京経済大学経営学部 教授)
- ・監事 橋本 将(オックスホールディングス 常勤監査役)
- ・監事 山内 悦嗣(ARI研究所 副理事長 公認会計士)

(4) 入会金・年会費等(図表10)

(5) 会員数(2007年6月1日現在)

正会員206名、準会員77名、賛助会員58社<計341>

(6) 問い合わせ先

特定非営利活動法人 全国社外取締役ネットワーク
〒105-6105 東京都港区浜松町2-4-1 世界貿易センタービルディング5F
TEL 03-5473-8038 FAX 03-5473-8198
e-mail : info@shagai-net.jp
http://www.shagai-net.jp/

図表10 「社外ネット」入会金・年会費等

種別	入会金	年会費	活動範囲
正会員(個人)	3万円	1口 5万円(1口以上)	原則すべての活動に参加が可能。
準会員(個人)	1万円	1口 2万円(1口以上)	ご参加いただける活動範囲に制限があります。
賛助会員(団体)	5万円	大会社 1口 10万円(3口以上)	原則すべての活動に複数名の参加が可能。 (個人の資格で参加するイベントは除く) (ランチ&ディベートは一名のみ参加可)
		その他の企業、非営利団体 1口 10万円(1口以上)	
		特別賛助会員 1口 10万円(10口以上)	原則すべての活動に複数名の参加が可能。 個別企業のニーズに合わせた活動を展開。

※正会員はNPO法上の「社員」の扱いになり、当ネットワーク通常総会における議決権が与えられます。