

# 日本におけるコーポレート・ガバナンスの 論理と方策に見られる不適合

——その要因と改革の方向性——

高岡 義幸\*

## 目次

はじめに

1. CG論の導入と発展の諸側面
  - 1.1 CGの目的とその変遷
  - 1.2 意図する利益享受者とその変遷
  - 1.3 ガバナンス手段とその変遷
2. 日本におけるCG方策と現在のCG改革論議
  - 2.1 これまでのCG方策
  - 2.2 現在のCG改革論議
3. 日本のCGを形成する思想と論理
  - 3.1 米国のCG制度の模倣
  - 3.2 日本の伝統的会社観とCGの目的
  - 3.3 監査役職務の交錯と監査役の地位
4. CG方策の不適合とその要因
  - 4.1 制度の深層への理解不足
  - 4.2 株主主権論的発想の環境不適合
  - 4.3 組織観の違いに見られる要因
    - 4.3.1 監視・監督に影響する深層問題
    - 4.3.2 二つの理念型から見る不適合
    - 4.3.3 社外性のジレンマ
    - 4.3.4 社外取締役機能の相殺効果
5. おわりに

はじめに

日本においても米国においても、ここ10年余コーポレート・ガバナンス（以下、CGと略記する）体制に関する議論が積極的に行われている。時おり表面化する企業不祥事や経営的混乱、たとえば最近では、オリンパスや大王製紙の不祥事がこの分野の議論に新たなエネルギーを注いでいるようにも思われる。そしてこの種のエネルギー源は経済・経営のグローバル化が

進展したことによって増加することはあっても減少することはないようだ。

最近のCG論議においては、かつて行われた米国型CGの直輸入に対する反省も見られるようになった。また政府レベルで行われている改革論議においては従来採用された制度の見直しと並行して新機軸の議論も行われている。前者は委員会設置型CG制度の見直しであり、後者は社外取締役を義務化する試みなどである。制度導入後、一定の時を経たいま、導入が始まった当時の新自由主義的熱気も冷め、制度の有効性の如何も見えてきたからであろう。

日本のCG体制はその当初から米国の制度をほぼそのまま導入することによって形成されてきたと言っても過言ではない。そこには米国の制度を先進的で、かつ一般的な有効性があり、模範とすべきものとする強い思いこみがあったことは否めまい。しかし今なら、われわれが直面しているCG制度の不具合に対しても外国の制度に対しても当時とは違ってかなり冷静に判断することができるであろう。

本研究は日本におけるCG制度をより有効性の高いものにするために、これまでに形成されてきた制度に見られる不適合性の要因を明らかにし、その改善の糸口を探ることを目的としている。方法としては、これまでに実行されてきた制度やその基礎にある思想を論理的に整理し、そこから、いま明らかになっている制度の不適合を捉えた上で、その原因を論理的に探ろうとするものである。したがって本稿は現在の

\* 広島経済大学経済学部教授

問題を確認した上で、将来に向けて問題解決のための構想を行う、いわば仮説的考察を試みたものである。

なお日本ではCGが論じられる際に、企業経営の基本的枠組み全体を考察対象として語られることがしばしばある。しかし、このような考察対象の拡大にはCG論議の焦点をあいまいにしてしまう危険性がある。そこで本稿ではその対象を本来の対象に絞って考察を進めたい。すなわち「株式会社に於いて大きな権限を手中にした専門経営者<sup>1)</sup>の行動を監視・監督する活動」を中心とする考察である。まずCG論議の発展経過と日本のCGの現状について、その要点を確認することから始めよう。

## 1. CG論の導入と発展の諸側面

本章では、これまでのCG論議の発展を整理し、現段階に至るまでの基本動向を確認しておきたい。着眼する内容は次の三点である。①CGの目的、②誰の利益のために行うのか、そして③ガバナンスの手段である。なお本章の展開においては以前まとめた拙稿をベースにしながら、それに新たな知見を付け加えて動向を確認したい<sup>2)</sup>。

### 1.1 CGの目的とその変遷

CGで先行した米国においても、また英国やドイツにおいても、当初のきっかけとなったのは経営不振や不祥事だったようである。そのためCGの目的も当初は経営不振からの回復や不祥事の再発防止にあったようだ。

その後、経営の国際化や新興国の台頭が顕著になってくると企業間競争は従来にも増して厳しくなり、CGもより積極的な目的のために行われるようになる。経営の効率性向上や競争力強化を目的とするものである。1990年前後から制度が導入された日本においても同様の発展経過をたどっていると言っていることができる。そのた

めCGをその目的の側面から見ると下記の①から②への変遷があって現在に至っていると言えよう。

- ①経営不振や不祥事の再発防止
- ②経営の効率性向上／競争力強化

### 1.2 意図する利益享受者とその変遷

次に、誰の利益のためにCGを行うかという側面から見てみよう。CG発祥の地とも言えるべき米国では株主価値の最大化を目標とする活動として始まっている。これは私有財産制と自由経済の原則をベースとする主張であり、CG定義における従来の主流であったと言えよう。しかしその後、経営環境の変化を踏まえて新たな主張が生まれる。株主を含めた多くのステークホルダーに配慮し、彼らの価値をバランスさせることを目的とするものである。特にCSRの意識が高まってくるとこのタイプの主張が増大している<sup>3)</sup>。

日本においては、後述するとおり企業観が米国とはかなり異なるので、そもそも株主価値の最大化が声高に主張される経営風土は強くないように思われる。ただしCGが導入された1990年前後には折しも米国で新自由主義的経済思想が台頭し、市場による規律が強調されて、投資ファンドなどから株主主権論的要求が高まっていた。そのために日本のCG制度は株主主権論タイプのものから始まり本格化したと言えよう。その後2000年代初頭にエンロンやワールドコムの不祥事が相次いで発覚すると米国流CGへの信頼が低下し、日本においても、それまで声を潜めていた伝統的企業観をベースとするCG、すなわち従業員をはじめとする利害関係者に配慮するタイプのCGが主張されるようになる。以上のように、この側面では下記の①から②への発展経過が見られる。

- ①株主価値最大化モデル
- ②多元主義モデル

もう一段詳しく見ると株主価値最大化モデルにも下記の二つのタイプがあることが確認されている<sup>4)</sup>。

- ①-a) 短期的資本効率を重視するタイプ
- ②-b) 長期的繁栄で判断するタイプ

### 1.3 ガバナンス手段とその変遷

経営者を監視・監督する手段がどのような変遷を遂げてきたかを米国での事例を中心に見てみよう。そこには、より確実性の高いガバナンスを求めて、間接的な統制から直接的な統制へという変遷が見られる。具体的には下記のとおりである。

1) まず現れたのは1960年代の、いわゆるウォールストリート・ルールである。これは巨大機関投資家が出現する前に株主利益を追求する手段として行われたもので、比較的短期の株式の売買を通して経営者にシグナルを送る方法である。したがって、これは株式市場を介した間接統制と言うことができよう。ただ、この方法が実行できたのは株式市場の規模に対して年金基金などの売買規模がまだそれほど巨大ではなかったからである。ちなみに被用者退職所得保護法 (ERISA: 1974年) によって年金基金の議決権行使は制限されていた<sup>5)</sup>。

しかし機関投資家の資金量が巨大化すると株式市場への影響も巨大化し、株式の自由な売買が事実上できなくなる。その結果、年金基金の投資行動に大きな転機が訪れる。長期保有策への転換である。ところが長期保有では経営者に対して従来どおりのシグナル発信ができなくなる。そこで CG 方策は次の段階に進む。

2) この動きを受けて次に現れる手段が議決権を行使して投資家の要求を経営者に届ける方法である。1988年にはアメリカ労働省もいわゆるエイボン書簡 (Avon Letter) によって議決権行使を促進する勧告を行ったので、以後 CG の分野に議決権行使の動きが拡大する<sup>6)</sup>。この

方法は、ガバナンスの場が株式市場から株主総会に移行したことを意味するものであり、株主総会を介した準直接統制の始まりと言えよう。これによってガバナンスの確実性はより高まったと考えられる。

3) さらにガバナンスの確実性を高めるべく考えだされた三番目の方法は取締役会を介して経営執行者 (Executive Officer) を直接に監視 (monitor)・監督 (oversight) する方法である。コントロールする位置が経営執行者により近くなっている。この方法の効果を高めるためには取締役会の機能強化が必要となる。具体的には社外取締役 (あるいは独立取締役) の任用とその割合の増大が推進されている<sup>7)</sup>。

4) 四番目に、最近注目を集めている方策として内部統制を挙げておこう。内部統制の趣旨は開示情報の信頼性を高めることにあると言えよう。情報開示を義務化しても開示される経営情報自体の信頼性が低ければ意味はない。そこで、取締役会、代表取締役、監査役などに対して、事前に開示情報の信頼性を高める対策とらせようというものである。もっとも内部統制自体は以前から存在していたが、今世紀初頭に米国でいわゆる SOX 法が成立して以降、内容がより厳しいものとして打ち出された。また2010年にはサブプライムローン問題に端を発する金融危機を受けて、その再発防止のために金融機関の説明責任と透明性を高めることを目的としたドッド・フランク法が成立している<sup>8)</sup>。

以上のように、ガバナンス手段には経営環境の変化に対応した変遷が見られる。その変遷と論理を米国の事例で簡潔に示せば下記の①から④のようになろう。

- ①株式市場を介した間接統制  
=ウォールストリート・ルールによる経営執行者牽制
- ②株主総会を介した準直接統制  
=議決権行使による経営執行者への要求

- ③取締役会を介した直接統制  
= 経営執行者の直接的監視・監督
- ④開示情報を介した直接統制  
= 内部統制の強化

## 2. 日本における CG 方策と現在の CG 改革論議

### 2.1 これまでの CG 方策

日本における CG 方策の発展を論ずる場合、監査役会の改革を確認することから始める必要があると考える。監査役会の改革は CG という概念が流布する前から行われてきたのであるが、後述するように、これは経營業務執行者を監視・監督する職務と密接に絡み合う問題であるだけに、日本における CG 方策論議に含めるのが妥当であろう。

日本で見られた本格的 CG 方策としては、上記②の手段「株主総会を介した準直接統制」である。株式を大量に取得し、その議決権を行使して経営者に退場あるいは経営方針の転換を迫る方法である。具体的には投資ファンドなどによる M&A が挙げられよう。ただし日本社会ではこの方法に対して労使共に強い違和感を感じる風土があるため、米国ほど大きな動きにはならなかったようだ。

やがて日本でも CG 制度の重点は③の「取締役会を介した直接統制」段階に移行する。取締役会の改革である。日本の取締役は取締役会を介して決定機能も執行機能も監督機能も兼務する形式となっているため<sup>9)</sup>、これが監督機能の不備の元凶として海外の投資家から指摘され、監督機能と執行機能を分離する試みが始まっている。この点で対応の早かったのがソニーで、会社法改正が行われる前の1997年に他社に先駆けて取締役の職務から執行機能を分離する組織改革を行っている<sup>10)</sup>。その後、多くの企業が同様の組織改革を行っている。2002年には取締役会改革の目玉として、米国の CG 制

度をほぼそのまま真似た株式会社形態が導入されている。委員会設置型 CG 体制である。

日本においても最も新しい方策は情報の信頼性を高めるための内部統制の強化である。前述のとおり内部統制という認識自体は日本にも以前からあったが、米国で2000年代初頭にこの分野が急遽厳格化された動きを受けて日本においてもこれが強化されている。

このように、日本におけるこれまでの CG 制度整備は下記の四段階を経ており、これらの方策がいま重層的に行われていると言えよう。

- ①監査役制度の改革 = 監査役の権限と地位の強化
- ②株式買い占めによる経営執行者への政策変更要求
- ③取締役会の改革 = 委員会設置型 CG 体制の導入など
- ④内部統制の強化 = 開示情報の信頼性の引き上げ

### 2.2 現在の CG 改革論議

日本における今日の CG 論議は大略次のような体制と方向性で進められている。まず改革の目的であるが、日本の証券市場に対する全世界の投資家からの信頼を回復することを目的として行われている<sup>11)</sup>。次に改革の推進主体とそれらが目標とする改革内容は次のとおりである。法務省法制審議会は会社法の改正によって委員会設置型 CG 体制の修正を実現しようとしており、また社外取締役の選任義務化も計画されている<sup>12)</sup>。経済産業省も同様の意図を持っている。内閣府は社外取締役の情報開示を明確化しようとしている。さらに東京証券取引所は上場規定の見直しによって独立役員 の普及を図ろうとしている<sup>13)</sup>。これらの動向から、いま進行している改革論議の中心的テーマとして下記の二点に注目してみよう。

- ①委員会設置型 CG 体制の修正

## ② 社外取締役の導入

前者は現行の委員会設置型 CG を修正した新たなタイプの CG 制度を創設しようというものである。委員会設置型 CG は鳴り物入りで導入された制度ではあるが、あまりの不人気な状況を受けて見直さざるを得なくなったのであろう<sup>14)</sup>。

後者は、しがらみのより少ない取締役の導入によって、経営執行者への監視・監督機能を強化しようというものである。社外取締役に期待される効果は、経営全般の監督機能、利益相反の監督機能、取締役会の議論の透明化・活性化などである<sup>15)</sup>。ただ日本社会においてどの程度の効果が実現できるか疑問が残る。この点は後に検討する。

## 3. 日本の CG を形成する思想と論理

### 3.1 米国の CG 制度の模倣

#### 3.1.1 米国の CG 制度への無条件の賞賛

CG 分野に限ったことではないが、多くの日本人には米国の諸物に対して特別な思い入れがあるのだろうか。有形・無形を問わず米国のものは無条件で賞賛し、半ば憧れをもって導入してしまう傾向があるように思われる。特にソフト分野のこととなると、それは絶対に日本のものより優れているとの評価を与えて導入されるケースが多いように思われる。このような行動は経営学説の評価と紹介においても少なからず見られるように思われるが、筆者の偏見であろうか。

さて、CG が日本に紹介された頃、米国は IT 分野の産業が急成長したことが契機となって比較的好調な経済状態にあった。そのためか、当時米国で盛り上がっていた新自由主義的思想をベースとする経済・経営思潮が日本の会社経営に対しても向けられていた。CG で言えば、会社を出資者の私的所有物とみなして株主価値・企業価値の最大化を主張する株主主権論の方策

である。当時、多くの日本の論者は米国の CG 体制をグローバルスタンダードと称し、苦境にあった日本企業に対してその導入を求めている。また日本企業の経営者にとっても、これは苦境から脱出する特効薬にも思えたのであろうか、株主主権論的思想への傾倒が生じたようである<sup>16)</sup>。そのため CG 制度の導入に際しては下記のような対米認識が強く働いていたと考えられる。

① 日本の制度は劣っていて、米国の制度は優れている

→したがって米国の制度を導入すれば事態は改善される

② 海外投資家の理解と信頼性を高めるために CG 体制を整備する

→日本の制度は特殊だからグローバルスタンダードに合わせる必要がある

#### 3.1.2 CG 制度の基礎にある思想

CG 制度をより良く理解するためには、いま一步踏み込んだ考察が必要であろう。制度の基礎にある思想は簡単には解明できないが、ここでは不適合要因を捉える糸口を探るために検討してみたい。

米国の CG 制度、広くは株式会社制度の基礎に、少なくとも自由主義、個人主義そして資本主義的営利活動の三つがあることはよく知られている。自由主義は主として団体や政府の規制からの自由である。例えば共和党の思想にそれがよく現れている。個人主義は法人観によく現れている。日本に比べてなるべく会社に法人格を認めようとせず、仮に認める場合でも実在的なものではなく擬制的なものとする。これらの思想が資本主義と結びつくとき個人の営利活動を強く擁護することになる。これは make money を善として追求する思想であり、CG 分野の思想で言えば株主主権論となる。この思想は経営執行者に対する監視と徹底的な情報公開を要求する主張となり、これをより具体化する

方策の一つが執行機能と監督機能の分離による監督機能の強化であろう。

したがって、このような論理は私有財産制度をベースとする個人の自由な営利活動を継続するための経営者に対するコントロール活動でもある。近代株式会社は巨大な権力を持ちうる仕組みであるだけに、これの暴走を未然に防ぎ、あるいはもし問題が発生すれば再発を防止するための厳しいガバナンスが不可欠なのである。時代は遡るが、かのバーリとミーンズが提唱したことも、このような問題への警鐘ではなかっただろうか。

## 3.2 日本の伝統的会社観とCGの目的

### 3.2.1 共同体的会社観

多くの研究も行われ、また日常的な経験の中でも実感されていて日本では常識化していることであるが、日本には欧米、特に米国とはかなり違う会社本質観がある。会社法の基本思想とは違って一般的に会社を出資者の私的所有物とみなす認識は強くない。もちろん会社観にも企業規模によって差異があるので、小規模なオーナー経営型企業では経営者の地位にある大口出資者が会社を私有物と観念する傾向はある。しかしいずれにしても日本では、会社を出資者の私有物や営利手段とみなす傾向は米国に比べてはるかに希薄だと言えよう。

日本の会社では従業員こそが会社の主要な構成要素だと考えられる傾向があり、従業員自身も自分の所属する会社を自分達のものともみなす傾向は強い。この観念は、たとえば、「社員」という語の慣用的意味に象徴的に現れているが、これは法律上の所有権を根拠とする観念ではない。またトップマネジメントにおいても、日常感覚的には出資者の存在がそれほど強く意識されることはなく、会社は経営トップから全ての従業員までを含めた運命共同体の実体だと認識される傾向があると言えよう。

これは経営者の発言や行動に、また労働組合の行動などにも明確に現れている。一般に、労使間には協力的な意識が強くあり、長い時間をかけて築かれた人間関係・信頼関係が職務遂行の大きな原動力になっていると言えよう。

### 3.2.2 執行機能と監督機能の結合指向

従業員の業務執行を取り締まるべき取締役の職務において、日本の株式会社では執行機能と監督機能が結合している。取締役は、まず取締役会のメンバーとして政策決定に参加し、それを執行する職務を担っている。さらに業務執行に対する監督機能まで兼務している。そのため、これが海外の投資家には奇異に映るようで、不信と攻撃の対象となる。ただ、米国のCG体制においても業務執行者のトップであるCEOとその他1~2人の経営者は取締役を兼務するのが通例である。そのため米国においても執行機能と監督機能が完全に分離しているわけではない。

なぜ日本の取締役は両機能を兼務することになったのであろうか。詳しくは別の機会に研究したいが、いま可能な限り推測するに、現場の具体的な情報や智恵を直接掌握しておくことが管理者にとっても極めて重要であるとの認識があるからであろう。この認識はOJTを重視する姿勢や、ラインがスタッフ機能をも担う稟議制度にも現れている。執行上の情報を有する者の方がより確かな監督ができるというCG論理であろう。別な見方をすれば、近代科学の基本的方法の一部である「分けること」や「標準化」は現場のより具体的で詳細な問題を見えにくくするという警戒感が強いのかもかもしれない。

## 3.3 監査役職務の交錯と監査役の地位

### 3.3.1 監査役の職務権限の変遷

日本における監査役は世界でも例を見ない制度だそうだが、その機能の変遷には取締役など

との関係で翻弄されたとも言える側面がある。監査役権限の変遷を整理すると、それは下記の三つの時期に区分することができる<sup>17)</sup>。

- ①権限強大期（明治32年～昭和25年）
- ②権限弱小期（昭和25年～昭和49年）
- ③権限再拡大期（昭和49年以降）

この変遷は主として商法改正によって行われたのであるが、その背後にはどのような事情があったのかを探ってみよう。昭和25年の商法改正までは監査役には業務全般の監査権限があり、株主総会の招集権限までであった。しかしこの年に米国の影響を受けて「取締役会」制度が創設されると、業務執行に対する取締役の監督権限が明示されたために監査役の監査権限との重複が生じ、監査役の存在意義が不明確になった。そこで監査役の職務を「会計監査」に限定して制度は残されることになった。ところがこんどは証券取引法との関係で監査役の会計監査の位置づけが問題となる。証取法では公認会計士が財務諸表監査をすることになっているからだ。

そこで昭和49年には、一転して監査役が「業務監査」もできるように権限の拡大が行われる。しかしそうすると、こんどはまた取締役の監督機能と重複が生じる。そのために、監査役は「妥当性」監査を除外した「適法性」監査だけをすることで妥協が図られている。このように現在の監査役の権限と地位は、一面では監査役、取締役、公認会計士の三者の三つ巴関係の中で工夫された妥協の産物であり、他面ではCGの追い風を受けて強化されたものだと言うことができよう<sup>18)</sup>。

### 3.3.2 CGにおける監査役の地位

今日のCG論議のポイントの一つは監督機能と執行機能の分離を推進することである。この点から言えば、現時点での監査役は法で設置が強制されている唯一の「非業務執行」役員であるため、改革の趣旨に適う職位である<sup>19)</sup>。

次に、情報収集権限について見ても、非業務執行役員でこの権限を持つのは監査役のみである。ちなみに社外取締役にはこの権限はない。その上、監査役の権限は近年強化されており、社外監査役の導入（1993年）や取締役会への出席義務化も行われていて（2001年）、任期も4年に延長されている（2001年）。

このように近年、監査役の地位は相当に強化されているため、その権限が法律の構想どおりに行使されれば強力なガバナンスが実行できるはずである。しかし監査役の人事権が完全に代表取締役に掌握されていることや日本の組織に特徴的な要因のために、実際には構想とはかけ離れた監査しか行われていないというのが日本の一般的認識であろう。

## 4. CG 方策の不適合とその要因

### 4.1 制度の深層への理解不足

会社制度は他の諸制度と同様に、その国や地域の歴史、経済、価値観などが織りなされて生まれたものである。そのため株式会社の設計思想もその中に築かれるCG制度も、その地の文化や文明と密接に結びついている。したがって、ある国の制度を輸入し、それを有効に機能せしめるためには、その制度の形式のみならず、その基礎にある価値観や行動規範をも導入し実行することが不可欠となる<sup>20)</sup>。

しかし日本へのCG制度導入においてはそれが行われたであろうか。周知のとおり米国は自由主義、個人主義、私有財産制などが徹底して実行される国である。そしてこれらを徹底しようとするればそれに応じた厳しいルールが不可欠となる。CGも多くのルールと共に存在する。したがって、監督の権限と意義も、情報公開の責任と意義も、あるいはまた株主の主張もこれらの思想やルールとセットで理解する必要がある。残念ながらこれまで日本には米国のCG制度の形式のみが取り急ぎ輸入されて、そ

れに付随する思想や諸活動はほとんど輸入されなかったのではなからうか<sup>21)</sup>。

## 4.2 株主主権論的発想の環境不適合

### 4.2.1 会社の存在目的面での相違と不合理

今日の経営環境の変化の中で株主主権論的発想が高い有用性を発揮するか否かを検討してみたい。私有財産制を基本原則とする社会においては会社が出資者のものと観念されるため<sup>22)</sup>、会社経営の仕組みは所有権を根拠として株主を中心に構築される。ところが所有と経営の分離が進展すると米国では株主と経営執行者との間に利益相反が生じたために株主が自己利益の最大化を目的として経営執行者に働きかけを始めた。いわゆる株主主権論的CG論の基本論理である。米国におけるCG論においては基本的にこの論理が今日まで継承されている。しかも監視・監督は社外者の方がより確実にできるという認識がある。これに対して日本では、経営者と株主の利益相反を防止するという目的は強くないので株主主権論的発想がしっくりとは当てはまらない<sup>23)</sup>。

さらに株主主権論的発想には次のような不合理もある。会社規模が拡大すると会社が元来有する社会的関係も必然的に広く深くなり、会社を出資者の私的所有物とみなすことが合理的ではない事態が進展する。特に第二次大戦後、会社の規模がますます巨大化してくると、この不合理性はますます顕著になっている。その結果、株主主権論の老家とも言うべき米国においてさえこの立論はもはや主流ではなくなり、CG論の分野においても新たな主張が受け入れられている。株主を含む多くのステークホルダーの利益に配慮する立論である。さらに取締役が経営執行者を監視・監督する手法においても、強圧的なものよりも穏やかな協力的手法の方が動機付けの面からも好ましいとする主張が支持を広げつつある。いわゆるスチュワード

シップ論である<sup>24)</sup>。

このような状況の変化を踏まえ、また日本においては株主主権論的会社観とは異なる会社観が底流として根強くあることを考慮するとき、日本のCG改革論議が海外の投資家の信頼を得るためという趣旨で行われることは最善の対応であろうかと疑問を抱かざるを得ない。経営のグローバル化が当然となった今日、広く世界中の投資家の信頼を得ることが重要なポイントの一つであることは否定しないが、投資家のみならずより多くの関係者の支持、特に消費者と従業員の支持を得ることをより重視したCG改革を検討すべきではないだろうか。

### 4.2.2 企業競争力源の側面での不合理

従来、長い間、資本規模の大きさが企業競争力を決定する主要な要因だと考えられてきた。規模の経済性と称される事象はこれを象徴的に示すものの一つであろう。しかし今日、企業競争力を生み出す要因にも大きな変化が生じている。もちろん資本規模が今なお重要な要因の一つであることに変わりはないが、近年それはもはや第一位ではなく、これを凌駕する要因が浮上していると言われている。それはお金では容易に買えない人間の中の知識や能力で、これの方が企業競争力の決定にとって遙かに高い価値を持ち始めているという<sup>25)</sup>。要するに、企業の中の人的資源とそれが発揮しうる知識が経営にとってより重要になってきているということである<sup>26)</sup>。

このように利潤創出に貢献する経営資源の地位の面でも、もはや資本が筆頭ではないと考えられる状況の中で、今なお投資家の信頼を得ることを基本目標とする立場でCGの改革論議をすることは結果的には経営効率化の抑制になりはしないだろうか<sup>27)</sup>。企業競争力引き上げのためにも、投資家中心の姿勢ではなく、より新しい見地からの現実を直視した検討が望まれる。

ちなみに、人的資源の価値を何らかの形で数



量化して会社資産のリストに加えることができれば、企業価値の評価もずいぶん違ったものになるのではなからうか。もちろんその作業は極めて困難であるし、また人間の潜在能力が成果として顕在化する過程には他の要因も介入するので大変難しさがあることは重々理解しているが、ぜひとも実現すべき現代の経営的課題ではなからうか。

### 4.3 組織観の違いに見られる要因

#### 4.3.1 監視・監督に影響する深層問題

CG体制の改革・構築を行う際にはまず法制度上の形式を整備する必要がある。しかし実際の効果を検討するためにはこのレベルに止まらず、具体的な組織行動レベルで検討することも不可欠であろう。前に確認したとおり日本では現在でも基本的には米国型CGをモデルとする発想で改革論議が進められていると考えられるが、そこには日本企業にとってすんなりとは受け入れ難い組織レベルの問題もあると考えられる。委員会設置型株式会社形態がほとんど採

用されていないことや、社外取締役の設置義務化案に対して産業界が強く抵抗したことはその明確なサインと言えよう。

CGもその地域や国の社会や歴史、それに文化などの中で形成されるものであり<sup>28)</sup>、これが最善という唯一のモデルはない。またたとえ同一の制度を導入したとしても、その枠組みの中で営まれる人間の行動が同一のものとなることはあまり期待できまい。経営はそれほど単純な機械的装置ではないからだ。米国の思想と制度とに対する期待が過大なものとならないよう慎重でより現実的な検討が望まれる。

#### 4.3.2 二つの組織理念型から見る不適合

本項では日常の組織的行動で観察される諸事象から二つの組織観を理念型として指定し、両者に見られる諸側面を比較してみた。これは監督機能の担い手が執行機能をも担うべきか否かを起点として両者の関連事象を論理的に整理したもので、下表のとおりである。

もちろん、この比較はまだまだ粗いものであり、理念型として仮説的に作成したものであ

	分離型 (米国)	結合型 (日本)
組織構成要素 <sup>29)</sup>	職能・職務の結合	人間の結合
アーキテクチャ <sup>30)</sup>	オープン	クローズド
職務の標準化 <sup>31)</sup>	標準化された職務	企業特殊の職務
組織メンバー観	入れ替え可能な部品	継続的必要要素
職務の境界 <sup>32)</sup>	境界を明示	明示されない
職務遂行と協力 <sup>33)</sup>	単独で行うことが可能 繋ぐのは管理者の仕事	相互協力が前提 自発的協力を予定
分業と専門的知見 <sup>34)</sup>	分業促進 分業は専門性を高める	分業に消極的 近隣職務との関係重視
職務遂行と人間関係 <sup>35)</sup>	相互に知らなくても可能	相互の信頼関係が重要 良好な関係が成果の基礎
責任追及と人間関係への配慮 <sup>36)</sup>	積極的な責任追及 →関係悪化もいとわない	責任追及を抑制 →関係悪化を回避
ラインとスタッフ	分離指向	結合指向 (稟議制度)
現場重視観 <sup>37)</sup> 監督と執行の関係	現場を見なくても可能 執行を他者に委託 →数値情報で判断	現場の情報を重視 執行も兼務 →生の情報で判断

る。したがって、この表の見方としては、米国企業においては分離型に近い傾向があり日本企業においては結合型に近い特色が見られるという程度に解釈していただきたい。今後、組織論や社会学分野の研究を参考にしながらより精緻なものとし、今後のCG制度を構想する際の指針の一つとしたい。

### 4.3.3 社外性のジレンマ

取締役や監査役の社外性・独立性を高めることには次のようなプラス効果が期待できよう。一つは人間的しがらみを軽減することで監視・監督に対するより積極的な行動が期待できる。いま一つは、社内には無いより広い知見でもって判断できることである。しかし逆に、監視・監督に必要な情報入手の可能性は明らかに低下する。情報入手を進めようとするれば社内者との接触機会を増やさざるをえないため、社外性・独立性は低下する。社外役員に対して事前に説明する機会を設ける企業もあるが<sup>38)</sup>、限られた時間でどれだけ伝えられるか疑問が残るし、また社外者に対して全ての情報が公開されると考えるのはあまりにもナイーブであろう<sup>39)</sup>。CG制度設計における要点の一つである。

### 4.3.4 社外取締役機能の相殺効果

いまひとつの組織的問題は、社外取締役が発言を業界内で相互に抑制し合うことへの懸念である。株式持ち合いによる株主権の実質的相殺効果を思い起こしてみればよく理解できる。米国においてはすでに産業界内で相互に他社の社外取締役を務める兼務関係が広がっている<sup>40)</sup>。日本でも社外取締役の設置が義務づけられると、必要な人数を確保するために業界内で兼務関係が生ずることは必至である。組織のベースとして良好な人間関係の維持を重視する日本においては相互の発言抑制が米国以上に発生する可能性が高いであろう。したがって社外取締役の監督機能を実際に高めるためには、必要な経営情報の提供に加えて、責任を自覚した本音の

発言を促進する工夫が不可欠と考える。

## 5. おわりに

一般に、ある国の制度をほぼそのまま別の国に導入しても同じような効果が生み出される保証はない。例えば、かつて「日本的経営」が海外で高い評価を得ていた頃でさえも、それをそのまま海外に移転することには大きな困難と危険が伴うことを多くの日本人は経験している。にもかかわらずCG制度の導入に際して米国の制度をあまりにも安易に模倣してしまったのではかかろうか。ここには二つの問題がある。

一つは、他国の制度を輸入しそれを効果あらしめるためには、それに付随する条件をも含めた全体をセットで導入する必要があるということである。米国のCGに関してはその基礎に、自由主義、個人主義、私有財産制などと、これらを維持するための厳しい規律、およびその規律を実行するルールや組織的行動規範がある。しかし日本の当事者はこれを見なかったようだ。それならば、付随条件も含めてそっくり米国型にすればよいのかという第二の問題が浮上する。しかしそれは実際には不可能であるし、あまりにも無責任であろう。その社会に定着している組織的行動規範を一挙に変えることはできない。米国の制度にも欠陥があることが明らかになっている今、日本の長所をも活かす方策を探るべきであろう。

われわれは制度改革を論ずる際に、しばしば日本の制度を100%否定する傾向があるようだ。これは欧米、特に米国の価値観や制度をいとも簡単に肯定してしまう行動の裏面でもある。諸外国から謙虚に学ぶこと自体はもちろん重要なことであるが、その際、「日本は外国に比べて遅れている、だから追いつかねばならない」という論理が働くようだ。その結果、無批判にすり寄ることが「改革」とされるケースが実に多い。これはもはや「思考停止」に近いと言えよ

う。ちなみに、米国のジョンソン&ジョンソン社の「Our Credo」<sup>41)</sup>の内容は、すでに日本社会で行われている価値観と慣行に通ずるものではないのか。もちろんこの一例で一般化するつもりはないが、冷静な判断が重要であることを気づかせてくれる例であろう。

今回確認できたもう一つの不適合要因は株主主権論的発想の環境不適合である。その主要な理由は資本主義自体が発展を遂げたために企業競争力源が変化していることである。今、より良いCG制度を構築するために必要なことは、株主のみならず消費者や従業員の信頼を獲得することであり、また株主への対応に関しても、今の株主のみならず潜在的な投資家まで含めた人達の信頼を得ることが重要である。かくして広く利害関係者の批判に耐え、その信頼を高めることこそ企業の評価・企業の価値を高める源泉となるであろう。この認識を持たずに株主主権の主張をすることも、また表層的で温情的な感覚でCSRやステークホルダーを論ずることも、有効性のあるCG構築にはほとんど役には立たないのではなかろうか。

グローバル市場で冷徹な経営戦略を立案するとき、外国の制度に対する文明史的な考察を欠いた賞賛も、また自国の制度に対する過度の卑下も禁物である。双方とも思考停止行為だからである。ただ、これまでわれわれの行動には海外投資家や消費者への広報活動が不足していたことは明らかであろう。したがって、これの強化を含めて、今日の世界市場で実際に企業組織の活力を高め、競争力を向上させ、業績を高めることができるCG制度はどのようなものであるかを、具体的な組織行動レベルまで掘り下げて、いま一度冷静に考えるべきではなかろうか。

## 注

1) 経営分野の議論をする際に「経営者」という語

で意味する対象は論者によってもまちまちであるため、CG論議にすれ違いが生ずる一因になっている。本稿では経営執行機能を担う者で、ガバナンスされる立場にある者を指す。米国のケースで言えば、Directorから執行職務を委託されているExecutive Officerを指す。

- 2) 拙稿、「日本におけるコーポレート・ガバナンス論の問題と課題」、広島経済大学経済研究論集、第34巻3号、2011年12月参照。
- 3) 稲上 毅・連合総合生活開発研究所編著、「現代日本のコーポレート・ガバナンス」、東洋経済新報社、2000年、66-67頁参照。佐藤 剛、「金融危機が変えたコーポレート・ガバナンス」、商事法務、2010年8月、91-92頁参照。
- 4) 稲上 毅 他編著、前掲書、5-28頁参照。
- 5) Mark J. Roe, *Strong Managers, Weak Owners: The Political Roots of American Corporate Finance*, Princeton University Press, Princeton, 1994, Chapter 9.  
マーク・ロー著、北條裕雄・松尾順介監訳「アメリカの企業統治」、東洋経済新報社、1996年。
- 6) 土屋守章、岡本久吉著、「コーポレート・ガバナンス論—基礎理論と実際」、有斐閣、2006年、22頁参照。
- 7) ニューヨーク証券取引所は1978年に、社外取締役のみからなる監査委員会の設置を上場基準に取り入れている。
- 8) 内部統制について、その歴史と趣旨をみつまんで確認してみよう。町田祥弘氏によれば、大略次のようになっている（町田祥弘著「内部統制の知識（第2版）」、日本経済新聞出版社、2008年参照）。  
米国ではその始まりは20世紀の初頭に遡る。当時は財務諸表監査の手続きを簡素化するための方法として行われていた。その後、1970年代にも1980年代にも粉飾決算が多発し、法的規制も置かれるようになる。1990年代の初頭にはCOSOと呼ばれる委員会が内部統制のフレームワークを公表している。最近注目を集めたのはエンロンの粉飾決算を契機として2002年に成立した、いわゆるSOX法であろう。ここでは開示情報の信頼性を高めるためにより厳しい規定が打ち出されている。  
日本で内部統制概念が初めて示されたのは1950年の「監査基準」に遡るようだ。1970年頃から本格的な議論が始まり、2000年に出された大和銀行事件への判決が契機となって強く認識されるようになる。その後、SOX法の影響もあって、商法や証券取引法の改正、それに会社法の成立などを経て内部統制制度の整備は進展している。
- 9) 全ての取締役で組織される取締役会が業務執行の決定を行い（会社法362条）、取締役が業務を執行して（同348条）、取締役会が執行の監督を行う（同362条）。
- 10) なお、ソニーの組織改革では業務執行者を「執行役員」と称しているが、これは任意のものであって法律上の用語ではない。
- 11) 有吉尚哉「コーポレート・ガバナンス等に関する

- る制度改革の動向と実務への影響」, 商事法務, No. 1965, 2012年5月5日, 49頁。静 正樹(東京証券取引所, 常務執行役員), 「コーポレート・ガバナンスをめぐる最近の動向」, 月刊資本市場, No. 319, 2012年3月, 7頁。
- 12) 法務省の「会社法の見直しに関する要項」(第167回会議, 2012年9月7日)によれば, ①監査・監督委員会設置会社の新設, ②社外取締役の選任義務づけなど, 7項目の検討がなされている(第75回監査役全国会議報告, 「コーポレート・ガバナンス改革の潮流—これからの監査役への期待と自覚—」, 監査役, No. 607, 2013年1月25日, 20-23頁)。
- 13) 有吉尚哉, 前掲論文, 49-50頁。座談会「企業統治における独立役員・社外役員の意義と役割〔上〕」, 黒沼悦郎, 松井秀征, 永池正孝, 蔵本祐嗣, 三苦 裕, 商事法務, No. 1965, 2012年5月5日, 6頁。
- 法務省と経済産業省は「社外取締役」として, また東京証券取引所は「独立取締役」として議論を進めており, 呼称には多少の違いはあるが, 両者とも趣旨はほぼ同じと考えてよいであろう。
- ちなみに, 社外監査役の導入はすでにかなり進んでおり, 2012年7月現在, 東証一部の上場企業の内54.2%が導入済みである。
- 14) 委員会設置型CGを採用する企業は当初100社を超えていたが, その後減少し, 2012年2月時点では, 東京証券取引所上場会社の内わずか52社である。残りの2,223社は監査役設置会社である(東証「CG情報サービス」より)。
- 15) 有吉尚哉, 前掲論文, 52頁。静 正樹, 前掲論文, 4-5頁。
- 16) 稲上 毅 他編著, 前掲書, 48-49, 96, 112頁。
- 17) 拙稿, 「商法改正に見る株式会社設計思想の変遷」, 広島経済大学経済研究論集, 第29巻第4号, 2007年3月参照)。
- 18) 黒沼悦郎・松井秀征・永池正孝・蔵本祐嗣・三苦 裕, 前掲座談会, 20頁。
- 19) 前掲, 第75回監査役全国会議報告, 27頁。
- 20) 杉山欽哉・田口杏奈, 「米国コーポレート・ガバナンスの最近の動向」, 生命保険経営, 第81巻第1号, 平成25年1月, 95頁。
- 21) 上村達男, 「市場経済と法」, 日本経済新聞, 2005年4月14日~4月19日。
- 22) 米国では会社は株主のものとして認識されるため, 取締役は会社・株主の代理人・受認者と観念され, 基本的には株主のために行動することが予定されている(カーティス・J. ミルハウプト編, 米国会社法, 有斐閣, 2009年, 52~53頁)。
- なお, 法人企業においては, 法律形式上は会社財産は株主のものではなく法人自身のものである。しかし株主が会社に対して有する諸権利が実質的には所有権に相当するので, 通常は便宜的に株主を所有者と称している。
- 23) ブルース E. アロンソン著, 松中 学訳, 「海外から見た日本企業のガバナンスにおける問題—実効性のあるガバナンス改革の方策—」, 商事法務, No. 1991, 2013年2月25日, 26-27頁。
- 24) 佐藤 剛, 前掲書, 101-107頁。
- また, 金融機関が融資をする際の審査項目の重要性においても, 不動産価値の大小はもはや第一位ではなく, 経営者の資質や従業員の能力がより重視されるという話を銀行の役員から聞いたことがある。
- 25) 岩井克人氏によると企業が利潤を生み出す源泉は下記のように変化している(岩井克人, 「会社はこれからどうなるのか」, 平凡社, 2009年, 234-239, 297-305頁)。
- ①商業資本主義では, 二つの市場間の価格差を活用する商品の移動  
②産業資本主義では, 労働生産性と実質賃金率との差を活用した低賃金利用  
③ポスト産業資本主義では, 新製品, 新技術, 新市場, 新組織などの企業間の差の活用
- このような変化を予感させる事態はすでに1980年頃から生じていた。重厚長大から軽薄短小へ, ハードからソフトへ, 脱工業化, 高度情報化, 知識社会化, などである。
- 26) 青木昌彦著, 谷口和弘訳・「コーポレーションの進化多様性: 集合認知・ガバナンス・制度」, NTT出版, 2011年参照。青木氏はこの著書の中で, 今日のコポレーションでは物的資源より人的資源の方がより重要になっていると主張し, 特に, 経営者の人的資産と労働者の人的資産の補完関係の重要性を説いている。
- 27) 日本の会社法においても, 株式会社の最低資本金額を示す定めはない。したがって1円でも設立の要件を充たすことになる。これは会社の信用の基礎として資本金に勝るものが生じていることを明確に認めたものであろう。
- 28) 前掲, 第75回監査役全国会議報告, 20頁。
- 29) 組織はいずれも人の結合体であり, また職能・職務の結合体でもある。ここではこれらの内のどちらをより本質的なものとみなすかという点に着目している。
- 30) 日本の会社においては共同体的経営が行われる傾向があるため, 内向きで閉鎖的な行動がとられ, 会社内への外部者の侵入を最小限に止めようとする伝統的な規範がある(大杉謙一, 「コーポレート・ガバナンスの収斂と, その背景」, 法律時報, 84巻10号, 2012年9月, 34頁)。
- 31) 労働力の移動が比較的容易なのは社会全体で標準化が進んでいるからであろう。逆に日本で労働市場が発達しにくいのは企業特殊の性格が濃厚であることも原因の一つであろう。
- 32) 米国では職務の範囲も責任と権限の内容も明確で, 日本ではそれが明示されないと行われていく。職務境界を明示しないことは相互協力をするために好都合とも考えられる。
- 33) 日本には, 心をついて協力することでよい成果が生まれるという認識があると言えよう。ビジネスの現場のみならず, 学校現場においても子供達が「心をついて協力したからよかった」と発言する場面をしばしば見かける。

- 34) 日本では職務間の線引きが難しいと考えるため分業には消極的となる。
- 35) 日本では相互協力が前提とされるため、良好な人間関係が不可欠となる。
- 36) 責任追及は人間関係の悪化をもたらす危険があるため、日本では責任追及が抑制される傾向がある。「罪を憎んで人を憎まず」はその象徴的言葉であろうか。ただ、そのために、問題が発生したときの原因究明が不十分になる危険がある。
- 37) 日本では現場の生の情報を自ら把握することが重視される。取締役が執行職務を兼務するのもそのためではなかろうか。
- 米国では、監視機能強化策として、取締役会とは別に「エグゼクティブ・セッション」と呼ばれる会議も設定されている。執行兼務取締役を排除した非業務執行取締役の会議である。また、より大きな権限を持つ「リード・ディレクター」と呼ばれる非業務執行取締役が選任される。2011年の調査では、S&P500を構成する企業の92%がこれを置いている（太田 洋・松平定之、「米国上場企業のコーポレート・ガバナンスに関する最新動向（上）」、商事法務、No. 1959、2012年3月5日、18-19頁）。
- 38) 東芝では会議の前に社外役員に情報提供をして説明する機会を設けている。（座談会「取締役会の実態と今後の企業統治〔上〕」、神作裕之、植野隆、藤井孝司、武井一浩、商事法務、No. 1873、2009年8月5日、10頁）。
- 39) 重要情報の隠蔽や、付議されるべき案件が提出されない場合、社外取締役としてはほとんど手の打ちようがない（栗原 脩、『社外取締役を考える』、「連載：コーポレート・ガバナンスの潮流」、金融財政事情、63巻9号、2012年3月5日、52-53頁）。
- 40) 杉山欽哉・田口杏奈、前掲論文、82-84頁。
- 41) ジョンソン&ジョンソン社の「Our Credo」によれば、会社責任が次の順序で明示されている。第一は全ての顧客に対するもの、第二は全社員に対するもの、第三は地域社会と全世界の共同社会に対するもの、そして第四が会社の株主に対するものである（この会社のホームページより）。