

改めて問われる コーポレート・ガバナンス

これまで監査役の権限強化、社外監査役の設置義務づけ、委員会設置会社制度の導入などコーポレート・ガバナンスに関する制度改革が進んできた。最近になって改めて、社外取締役の選任義務づけなど、ガバナンス向上に向けたルールのあるべき姿をめぐる議論が活発化している。

活発化するガバナンス論議

日本企業のコーポレート・ガバナンスの在り方をめぐる議論が活発化している。2008年12月には、経済産業省が「企業統治研究会」を設置し、上場企業のガバナンス向上に向けたルールの在り方などについての検討を開始した（図表）。金融庁の「金融・資本市場の国際化に関するスタディグループ」でも、上場企業のガバナンス機構がテーマの一つとなっている。

日本企業の取締役会は、多くの場合、長年その企業に勤務し、従業員から昇格したメンバーによって占められている。こうした仕組みが、企業の一体感を高める効果を発揮してきたことも否定できないが、取締役会の代表取締役に対する監督機能が発揮されない、株主の権利を守り企業価値の向上を図るという観点が経営に反映され

にくい、などといった批判も根強い。

このため、取締役の職務の執行を監査する監査役の権限強化や社外監査役の選任義務づけなどの制度改革が行われてきたほか、2002年の商法（当時）改正では、アメリカ法を参考にしながら社外取締役によるガバナンスを重視した委員会設置会社の制度が導入された。上場企業も自発的なガバナンス改革に乗り出し、取締役の人数絞り込みや執行役員制度の導入などが進んだ。

しかし、委員会設置会社に移行した上場企業の数 は72社と、上場企業全体の1.8%に過ぎない（2008年末）。他方、株式持ち合いが復活する兆しがみられたり、買収防衛策を導入した企業が500社を超えるなど、内向きの経営姿勢も目立つ。そこで、改めて上場企業のガバナンスの在り方が議論されることになったのである。

図表 企業統治研究会の主要論点

コーポレート・ガバナンスの在り方
独立役員の導入を進めるべきか、 10年後、20年後の日本企業のガバナンス形態の将来像など
社外役員（取締役・監査役）の独立性
現在の「社外性」要件を「独立性」に改めるべきか
社外取締役の人数
一定数または一定割合の社外または独立取締役を導入すべきか
ルールを定める際の手段の選択
ハードロー（会社法改正）、ソフトロー（上場規則等の制定）をどのように組み合わせるか
その他の事項
ルールを実体的にどうやって機能させるか

（出所）経済産業省ホームページ掲載の資料より

社外取締役が焦点

今回、議論の焦点となっているのが、社外取締役の意義や位置づけである。日本でも、委員会設置会社の場合、指名・報酬・監査の各委員会委員の過半数が社外取締役でなければならないとされるなど、社外取締役には一定の意義が認められているが、実際に社外取締役を選任している上場企業は、東証一部でも半数弱にとどまる。

これに対して欧米、とりわけアメリカやイギリスでは、社外取締役が取締役会の過半数を占めるなど、ガバナンスにおいて重要な役割を果たしている。しかも、社外取締役は、単に社内の人でないというだけでなく、銀行などの債権者や大株主、主要な取引先など利害関係者とも一線を画する独立性の高い人から選ばれる。

ともすればアングロ・サクソン流の仕組みとみなされがちな社外取締役だが、実際にはアジア諸国などでも社外の目による経営監督を重視する傾向は強い。英米とは異なる二層型の経営機構を採用するドイツでも、政府委員会の策定したコーポレート・ガバナンス・コードでは、取締役の任免権を有する監査役会に十分な数の独立性のあるメンバーを置くことが求められている。

しかし、社外取締役中心のガバナンスという考え方に對しては、欧米流の考え方の押し付けという反発も根強い。しかもエンロン事件や投資銀行の暴走ぶりを目の当たりにして、社外取締役を置いても経営の監督は難しいという懐疑的な見方もある。そもそも独立性の高い人が、株主のために経営を監督するインセンティブがあるのかという問題もあるだろう。社外の人物による監視機能が必要であれば社外監査役で十分との声もある。

検討課題は多い

今後、社外取締役の意義やその選任を義務づけるといった制度化の是非をめぐって突っ込んだ検討がなされることとなる。

仮に社外取締役の役割を肯定的にみるとしても、その制度化にあたっては、検討すべき課題が多い。例えば、会社法や取引所の規則で選任を義務づけるのか、あるいはベスト・プラクティスとして推奨するのかといった手段の問題がある。単に社外取締役の選任を求めるのか、イギリスで主張されているように、取締役会の議長職を社外取締役に委ねるのかも論点となる。また、日本法の「社外」役員をめぐっては、過去にその会社や子会社の役職員でなかった者という定義が形式的で、独立性の確保が十分でないとの批判があり、その見直しも検討に値するだろう。

「100年に一度」とも言われる経済危機の中、「いまなぜコーポレート・ガバナンスなのか」という疑問を抱く向きもあるだろう。しかし、大変な時期だからこそ、明るい未来を実現するために、長期的な視点から日本企業の将来像を描くべきだという考え方もできる。「結論先にありき」では困るが、建設的な議論を期待したい。（筆者は企業統治研究会の委員だが本稿の内容はすべて私見である。）



Writer's Profile



大崎 貞和 Sadakazu Osaki

研究開発センター
主席研究員
専門は証券市場論
focus@nri.co.jp