

## コーポレートガバナンスと商法改正

伊 奈 健 二

### 目 次

- I. はじめに
- II. 商法・会社法改正の経緯
- III. コーポレートガバナンスと日本的経営
- IV. 取締役・監査役の任務と委員会設置会社の導入
- V. おわりに

### I. はじめに

2001年に入ってからの数回にわたるわが国の商法・会社法の改正は、昭和25年（1950年）の大改正以来、50年ぶりの大改正といわれている。

それではなぜ21世紀に入って突然商法の大改正が行われるに至ったのであろうか。それは20世紀末から国際化、グローバル化、技術革新による情報化（IT革命）が急速に進展し、アメリカ主導の市場原理（マーケット至上主義）の下で世界的にメガ・コンペティション（大競争）が促進され、その流れのなかでわが国企業が生き残りをかけて新しいグローバリゼーションに対処せざるをえなかったためであろう。

わが国の経済は1980年代末のバブル崩壊以降、①明治維新、②昭和大恐慌期、③第二次世界大戦後の混乱期に続き、第4回目の歴史的な大変革期に直面している。

この大変革期の現象としては、第1にわが国の高度成長を支えてきたメインバンク制の崩壊がある。

間接金融中心の高度成長期では、メインバンクは企業への資金融資の担い手であると同時に、株式保有、役員派遣を通じて企業の面倒を見る存在であった。しかしバブル期に企業の自己資本の充実が進み、企業の資金調達が行中心の間接金融から証券市場を通じる直接金融へと移行すると次第に大企業の銀行借入の返済、いわゆる「銀行離れ」が進んでいった。

そしてグローバル化、メガ・コンペティション時代に入ると、銀行系列外での企業間結合が各産業間に起こり、メインバンク制の崩壊に拍車がかかってきた。

第2にバブル期に土地投機、株式投機が盛んになり、国民経済的な資本の浪費、資源配分のゆがみがいたるところで起こり、日本的経営に対する不信感、株主軽視の経営、従来型のコーポレートガバナンスに対する批判が高まってきたことである。具体的には電鉄会社の沿線開発、建設・不動産会社のゴルフ場やリゾート開発、利益を無視した過剰設備投資など民間企業の専門経営者の緊張低下、経営能力に対する批判が起こってきたことである。そのひずみは企業倒産の増加、銀行の不良債権、業績不振による無配当、リストラの盛行として露呈してきていることから明らかである。

第3に80年代にアメリカで流行したM&A（合併・買収、Merges & Acquisitions）が、90年代後半には地価、株価の下落でわが国でも増大してきたこと、とくに企業の倒産、銀行の不良債権の増大、外国資本の流入によってM&Aに拍車がかかってきたことである。

第4にアメリカにおけるエンロン、ワールドコム事件<sup>(1)</sup>にみるように、わが国でも雪印、日本ハム、三菱自動車など連続的に虚偽表示、不正事件、事実の隠蔽が続発し、企業の社会的責任、企業経営者のモラルが問われ、コンプライアンス（法令順守、compliance）が強調されるようになってきたことである。経済の不確実性が増大し、先行き何が起こるかかわからない不透明な時代になるとコーポレートガバナンスのなかでリスクマネジメント（内部統制管理組織）の必要性、コーポレートガバナンスの在り方が問題になってきている。

本稿では、こうしたコーポレートガバナンスの在り方と関連して、商法・会社法の改正のなかで特に株式会社の機関、取締役、監査役の役割と変化について考察していきたい。

## Ⅱ．商法・会社法改正の経緯

わが国の商法は明治32年(1899年)に制定されてから100年余を経過し、その間第二次世界大戦後の昭和25年(1950年)の大改正、昭和37年(1962年)、昭和41年(1966年)、昭和49年(1974年)、昭和56年(1981年)、平成2年(1990年)、平成5年(1993年)、6年と改正が続き、平成9年(1997年)には年3回(そのうち1回は議員立法)、平成10年(1998年)には議員立法で2回、平成11年、12年(内閣提案)、平成13年(2001年)には6月(議員立法)11月、12月(議員立法)と3回、平成14年5月(内閣提案)、平成15年7月(議員立法)と、毎年相次いで改正されている。商法の改正は、従来法務省の法制審議会で審議され、内閣提案と言う形で国会の議決によって成立していたのであるが、最近では時代の変化があまりにも急であるため経団連など財界の要請をうけて議員立法での法改正が増えてきている。この点について同志社大の龍田節

---

(1) 2001年11月総合エネルギー会社エンロンの「不正経理」と経営破綻、2002年7月全米第2の通信会社ワールドコムによる「巨額の粉飾決算」と経営破綻、その両方の事件に係わったとされる大手監査法人アンダーセンのスキュンダはNY株式市場を震撼させ、信頼されるモデルとされていたアメリカ型のコーポレートガバナンスの信頼性を一挙に失わせた。しかしワールドコム事件から1ヵ月足らずの2002年7月末、米政府と議会は企業改革法(サーベンス・オクスリー法)を成立させ、その迅速かつ積極的な問題取り組みが評価された。

このサーベンス・オクスリー法の主たる内容は、①監査業務とコンサルティング業務を兼業していた監査法人の兼業禁止、同一企業担当期間を最長5年に制限するなど監査法人の監視体制強化、②企業経営者の不正行為への罰則強化、③正確な財務情報開示のための企業責任強化、④証券取引委員会によるアナリストの利益相反防止策としての規制強化などである。

2004年6月23日付 日経新聞ゼミナール米国経済を検証並びに拙稿「株価暴落の背景と政府のデフレ対策」大阪経済法科大学 経済学論集第26巻2号 2003年1月参照

教授は、最近経済界の要請を受けた国会議員が法制審議会の審議、法務省の立案、内閣の提案の過程をとばして法案を出す立法競争を指摘しておられる。<sup>(2)</sup>

しかし、会社法の改正が盛行しているのはわが国だけではなく、途上国、先進諸外国に共通にみられる現象であるようだ。この各国の会社法改正の背景について、神田秀樹東大教授は、①会社法というものの役割についての認識の変化、②IT革命によってもたらされた各国の大企業間の競争の激化と各国の資本市場の規模の拡大をあげておられる。①については「会社法は、伝統的には、関係者間の権利義務関係を規定する基本的な私法の一つであることにその役割があった。しかしパラダイムは変わった。現在では、会社法は、国の経済政策の一つの重要な制度的インフラとして、そのあり方が議論されている。このことは、最近のヨーロッパでは共通の理解となっている。」<sup>(3)</sup>とされる。

また②については、「IT革命はわれわれの生活や経済活動に大きな影響を与え、また各国の大企業間の競争が国境を越えて一層激化しつつある。会社法は会社の活動を事前に規制する面があるので、IT革命に対応した会社法改正を行わないと、会社の活動に支障が生じるのみならず、国の経済にとってもマイナスの影響が生じる。」<sup>(4)</sup>とIT革命と今日の会社法改正との関連性を述べておられる。

わが国においても、平成12年(2000年)9月、法制審議会商法部会議(平成13年からは会社法部会)で中間試案が取りまとめられ、今後の商法改正は次の4つの視点から検討すべきことを決定している。

- ① 企業統治(コーポレートガバナンス)の実効性の確保。
- ② 高度情報化社会への対応。
- ③ 資金調達手段の改善。
- ④ 企業活動の国際化への対応。

しかし、商法改正は平成9年(1997年)からめまぐるしく改正されており、一橋大学の野田博教授は「平成9年以来、平成12年まで行われてきた企業の

(2)龍田節「日本のコーポレートガバナンスの基本的問題」商事法務 No.1692 2004.3.15

(3)神田秀樹「会社法改正の国際的背景」商事法務 No.1574 2000.10.15

(4)神田秀樹 前掲論文

組織再編のための法整備は、企業の国際的な競争が激化する中で、組織の柔軟な再編成により企業がその経営の効率性や企業統治の実効性を高めることを容易にしようとするものであり、その視点には中間試案のそれと共通性が認められる。」<sup>(5)</sup>とされているし、また京都大学の森本滋教授も平成9年以降の会社法改正はそれまでの会社法改正とは違い、産業政策に直結した、いわゆる政策立法としての会社法改正であることを指摘されている。<sup>(6)</sup>

平成9年ごろまでの商法改正は恐らくアドホック (ad hoc、その場しのぎ) 的なものが多かったと思われるが、平成9年 (1997年) あたりからグローバル化、IT革命の進展によって国際的なメガコンペティション傾向が強まり、商法が単なる企業相互間および企業をとりまくステイクホルダー (stakeholder、利害関係者) 間の利害調整的法規にとどまらず、わが国企業の国際競争力を強めるインフラストラクチャー (infrastructure、社会的基礎施設) として認識されるようになってきたのであろう。

平成12年 (2000年) の法制審議会商法部会議の中間試案の4つの視点は商法改正 (会社法改正) がアドホック的なものから脱け出し、長期的な視点から商法改正に取り組むべきことを示したものであろう。

しかし、落合誠一東大教授によれば、「100年を迎える商法典についていえば、特に商行為法、保険法、海商法の諸規定は、改正がほとんどなされず、まさに古色蒼然たる状態のままである。現実との乖離が著しいのに、これら諸規定がそのままなのは、そのほとんどが任意規定であるが故に、商取引の実務は、これら諸規定を無視したところでなんら痛痒を感じないからである。」<sup>(7)</sup>とされ、「とくに消費者法等の発展を考えると、相当に強行法制化の必要があること」<sup>(8)</sup>を述べておられる。

それでは、ここで平成12年中間試案以降の商法・会社法の改正の主なものを簡単にみてみよう。

---

(5) 野田博「特集 商法改正」「序論」法律時報 74巻 10号 2002.9.1

(6) 森本滋『会社法講義』2001年 有信堂高文社

(7) 落合誠一「商法典100年と商法立法の課題」法学教室 1999.1 - No.220

(8) 落合誠一 前掲論文

1. 平成13年の3次にわたる商法改正

(1) 第1次改正（議員立法）（6月成立、10月施行）

金庫株の解禁

定時総会の決議によって自己株式（自社株）の買い受けが可能（商210条）。  
買い受けの源泉は配当可能利の範囲内（商210条第3項）。

(2) 第2次改正（11月成立、14年4月施行）

- (a) ストックオプション制度の改善。
- (b) 種類株式制度の弾力化による株式制度の見直し。
- (c) 高度情報化社会に対応するための株主総会のIT化。

取締役の決議をもって、株主総会に出席しない株主が電子メールやインターネットを利用して、決議権を行使することができる。（会社関係書類の電子化）

(3) 第3次改正（12月5日成立、平成14年5月施行）

企業統治に関わる商法改正

(1) 監査役の機能強化

- (a) 監査役の取締役会への出席義務および意見陳述義務（商260条の3）、任期1年延長、就任後4年。
- (b) 監査特別法上の大会社において、社外監査役の条件が強化、その員数も監査役会の半分以上と増加。
- (c) 取締役側から出された監査後の選任議案は監査役会の同意が必要。

(2) 取締役の会社に対する責任の軽減

- (a) 取締役の損害賠償責任。善意かつ重大な過失がないときは、損害賠償額は  
（4年分の報酬+4年分の退職金+新株予約権行使・譲渡によって得た利益）を限度として株主総会の特別決議をもって免除。
- (b) 責任免除は定款に基づく取締役会決議によってなすことも可。
- (c) 代表取締役後の行為に関する責任は4年分ではなく6年分。

(3) 株主代表訴訟制度の合理化

## 2. 平成 14 年改正（5 月成立、15 年 4 月施行）

- 1 種類株主による取締役等の選解任権。
- 2 端株等の買増制度。
- 3 株主総会の招集手続、特別決議の定足数の緩和等。
- 4 重要財産委員会制度

商法特例法上の大会社またはみなし大会社<sup>(9)</sup>であって、取締役の数が 10 人以上で、かつ取締役のうち最低 1 名が社外取締役である会社は、取締役会の決議により、取締役 3 人以上（重要財産委員）で組織される重要財産委員会を置くことができる。これまでの常務会ないし最高経営者会議を法定化したもの。

### 5 取締役の報酬規制

取締役の報酬の幅が拡大、その支払い金額に関し具体的な情報開示。

- ① 金額が確定せざるもの、② 金銭に非ざるものも報酬に含まれる。

株主総会の決議あるいは定款への事前の定めにより決定。

なお、委員会設置会社においては報酬委員会が取締役および執行役の報酬の内容を決定する権限を有する。

### 6 委員会等設置会社

委員会等設置会社とは、大会社またはみなし大会社であって商法特例法第 2 章第 4 節に規定する特例の適用を受ける旨の定款の定めがあるもの

---

(9)「大会社」とは「株式会社監査等に関する商法上の特例に関する法律」（特例法）によって連結計算書類を作成する義務のある会社。具体的には（1）資本の額が 5 億円以上であること、（2）最終の貸借対照表の負債の部に計上した金額の合計額が 200 億円以上であること。連結決算制度は証券取引法 24 条第 1 項により、すでに実施されていたが、国際会計基準などを勘案して商法でも平成 14 年改正によって導入された。

また「みなし大会社」とは資本金の額が 1 億円を越える株式会社で、特例法上の大会社以外の中会社でも、証券取引上の有価証券報告書の提出を義務付けられておれば、大会社と同じく次の特典を得られるというものである。

①会計監査役人および監査役の適法意見があれば、決算の確定は定時総会の承認をえなくてもよい。

②重要財産委員会および委員会設置会社となることができる。

をいう。この委員会等設置会社では、指名委員会、監査委員会および報酬委員会ならびに執行役を置かなければならない。委員会等設置会社には監査役を置くことはできない。

前記各委員会は3人以上の取締役から構成され、その過半数は社外取締役であって委員会等設置会社の執行役でないもの。委員会等設置会社では取締役会の決議をもって執行役（代表執行役）を定めなければならない。

執行役は取締役会が委託した会社の業務執行を監督・監視し、執行役が業務執行するというアメリカ型の経営機構を導入したものの。

委員会等設置会社制度は、取締役会の決定事項を限定し、それ以外の経営事項の決定を執行役に委譲することによって執行役による迅速かつ柔軟な経営を遂行し、取締役の監督機能を実効化させるものである。

#### 7 連結計算書類の導入

商法特例法上の大会社について、連結計算書類の作成が義務付けられ、その監査を受ける前に取締役会の承認を得なければならない。監査役および会計監査人の監査を受け、定時総会に報告。

### 3. 平成15年の商法改正

#### (1) 定款の授権に基づく取締役会決議による自己株式の取得

平成13年第1次商法改正（金庫株の解禁）によって、消却特別法が廃止されていたものを経済界の要請によって復活し、直接商法規定の中に組み入れたもの。

※消却特別法 — 公開会社が定款をもって、経済情勢、会社の業務または財産の現状等を勘案して必要があると認めたときは、取締役会決議によって自己株式を買い受け、消却できるとしたものの。

これらの商法改正のうちここで取り上げるのは、平成13年の第三次改正であるコーポレートガバナンス（企業統治）に関わるもの、平成14年の重要財



産委員会制度、取締役の報酬規制など、従来からのわが国の取締役・監査役制度と新たに導入されたアメリカ流の委員会等設置会社と執行役制度である。

### Ⅲ. コーポレートガバナンスと日本の経営

平成 16 年（2004 年）3 月 17 日の日本経済新聞によると、厚生年金基金連合会は企業統治（コーポレートガバナンス）が優れた企業に投資するファンドの運用を開始したと報じている。

欧米のフォルティス・インベストメンツは欧米の年金基金や個人投資家などから 10 兆円を越える運用資産を預かり、世界的に 14 の運用会社を持つグローバルな資産運用会社であるが、わが国でもすでに投資活動を活発に行っているし、米最大の公的年金基金、カリフォルニア州職員退職年金基金カルパースも日本企業への投資に積極的に資金を配分している。

また新生銀行の上場成功で有名になったリップルウッドなど米国の買収ファンドは 2003 年末時点で 1000 本もあり、公的年金や大学基金、裕福な個人の出資者の資金約 50 兆円を運用しているといわれている。カルパースや英最大級の年金運用受託機関のハーミーズなどは、かならずしもコーポレートガバナンスが優れている企業ばかりに投資するのではない。わが国では企業を安値で買ったたく「ハゲタカ外資」と恐れられているように、企業統治に問題がある企業を選んで投資し、経営改革の実績をあげた後、株式を高値で手放し、結果として高利回りを得る「ハイリスク・ハイリターン」ファンドなのである。新生銀行の上場を果たしたリップルウッドなどはその典型的なもので、企業の再生やコーポレートガバナンスにおおいに貢献したといえるのである。

計画的もなく、信託銀行などの誘いに安易に乗り、慰安・保養施設やリゾート開発あるいは第 3 セクターなどに巨額の資金を投入し、莫大な累積赤字を抱えているわが国の各種年金基金や公共団体などと比べると、欧米買収ファンドの方がはるかに経済的合理性に富んでいるといえるのである。

いずれにしても、わが国の商法改正と期を一にして、豊富な資金を持つ厚生

年金連合会が東京証券取引所第一部上場企業のうちコーポレートガバナンスの優れた上位50銘柄に投資を開始することは、企業のコーポレートガバナンスを促進させ、わが国の企業経営にグローバルな欧米型の風を吹き込むことになろう。

新聞報道によると、厚生年金基金の企業統治評価・投資選別基準は、次の5分野の計20項目について100点満点で採点するといわれている。

(1) 株主価値重視の経営 (20点)

- ・株主資本コストを意識した事業戦略をしているかどうか。
- ・配当性向や株主資本比率が適正水準にあるかどうか。

(2) 情報開示説明責任 (20点)

- ・責任ある投資家向け広報体制がとられているかどうか。
- ・株主総会へのアクセスの良さはどうか。

(3) 取締役会の機能 (25点)

- ・経営の執行と監督の分離（チェック機構）が行われているかどうか。
- ・社外取締役会の独立性が保たれているかどうか。
- ・取締役の指名基準が明確であるかどうか。

(4) 役員報酬 (15点)

- ・決定プロセスと金額の開示が行われているかどうか。
- ・業績連動型報酬制度の導入がとられているかどうか。

(5) 法令順守とリスク管理 (20点)

- ・専門部署や社内研修で法令順守やリスク管理の学習が行われているかどうか。
- ・会計監査人との健全な関係が保たれているかどうか。

などであり、なかでも取締役会の機能について高い配点がなされているのが注目される。平成14年の商法改正によって欧米流の委員会等設置会社の導入がわが国の会社法にも取り入れられるようになったが、最近の会社の事業報告書を見ると、この商法改正によって、「指名」「監査」「報酬」の3委員会を設置し、経営の監視・監督機能の強化と透明性の向上など、ガバナンス体制の再構築を図る企業が急速に増えていることからみても、コーポレートガバ

ンスを重視した厚生年金基金の投資ファンドの運用は、これからのわが国企業の経営体制にも大きな影響を与えるものと思われる。

それではコーポレートガバナンス（企業統治）とはなにを意味しているのか。ジャパンアズナンバーワンとして世界的に有名になった日本的経営との違いはどこにあるのかを考えてみよう。

コーポレートガバナンスが問題になったのは、はじめにも述べたように、日本的経営の構造問題が顕在化したバブル崩壊以降のことであり、もう10年以上も多くの識者によって論じられてきているが、会社法改正によってアメリカ流の執行役制度が導入されたことによって具体性を帯びてきた。

もともと株式会社という企業形態は合名会社や合資会社とは違い、資金需要の増大にともない不特定多数の出資者から広く資金を集めるために有限責任会社として考えられたものである。そのため商法は株主の有限責任ということで、株主の権利よりもむしろ取引先や銀行など債権者保護を優先して物的会社としての会社の資産に重点を置き、その管理を専門的経営者に委託してきた。バーリ＝ミーンズの有名な所有と経営の分離、株式分散による経営者支配がこれである。

しかしわが国の場合、戦前では会社の支配は典型的には所有＝経営の財閥が支配していたし、戦後は、財閥解体、旧経営陣の追放、証券民主化運動による財閥所有の株式放出などで個人株主が一時増大し、所有と経営の分離が実現したかにみえたが、その後の経済の再建過程で産業資金の供給方式として間接金融体制がとられ、メインバンク制が確立し、企業間での安定株主工作として株式の相互持合制が進行すると、日本独自の経営者支配、日本型経営システムが行われるようになった。ここでの特徴は終身雇用制、年功序列制、企業間組合による日本型労使協調によって従業員の会社に対する帰属意識を高めることであったが、幹部候補生の出世意欲を刺激することによる企業に対する忠誠心の高揚、官民一体の協調路線なども、日本的経営を支えてきたものであろう。

それ故「会社は誰のものか」を企業をとりまく利害関係者（ステイクホルダー）の優先順位からみると、日本の場合、まず会社の従業員、次いで債権者（銀行）、経営者、株主となるが、会社を支配しているのが経営者である限り、

第一は銀行から経営委託を受けた経営者ということになる。株式の相互持合による経営者支配こそがわが国の株式会社経営の特徴であったといえる。

戦後のわが国では、国民経済的にも個別企業にとっても安定性よりも成長性が重視され、税制も含め、企業の成長を促進するあらゆる措置がとられた。間接金融という資金供給方式やオーバー・ボロウイングという企業の資金調達方式は、経済成長政策として官民一体で作られたものであった。しかしこれによって自己資本（株主）の立場ではなく、企業の総資本（自己資本プラス他人資本）という経営者・銀行の立場に立つ体制ができあがり、「会社それ自体」・「企業実体」という概念が形成され、会社支配の観念、株主の権利という考え方が希薄化され、経営者（企業）にとって、資本の調達形態またはその源泉いかにかわらず、調達された資金はすべて企業の成長のためのものであって、企業の収益力を増大させる量的な原動力であるという観点から、利子も配当も同列に資本コストとする考え方が生まれた。企業経営者と銀行経営者の結合による日本的経営、メインバンク制度はこうして生まれ、バブルの崩壊まで続いてきたといえる。

ここでは株主は法的には株主総会で経営者を選出し、企業経営は専門的経営者に委託する間接統治という形をとっているものの、銀行以外の弱小株主は経営には全く無力であった。企業経営者の姿勢はまず、①企業の内部留保最優先、②銀行や従業員の利益優先、③配当性向の低さからでも分かるように株主の利益は軽視されてきた。これまで企業はシェアホルダー（share holder）としての株主だけのものではなく、企業をとりまく利害関係者（ステークホルダー—従業員、銀行、取引先、消費者株主など）のものであるから、企業経営者は利害関係者に対して経営責任をとればよいという考え方が支配的であり、この考え方が優先されてきたのである。

しかし、地価・株価の下落、経済不況による銀行の巨額の不良債権、安価な中国製品の輸入増大は、企業のリストラ（従業員解雇）を促進し、コーポレートガバナンスの重要性を喚起させ、旧来の日本経営を転換させる契機となった。アメリカではコーポレートガバナンス（企業統治）とは、資本を拠出した株主のため会社の運営を公正かつ効率的に行われるような仕組みとしてとらえ、株

## コーポレートガバナンスと商法改正

主利益の最大化を図ることが目的となっている。今回の厚生年金基金の投資基準もこのアメリカのコーポレートガバナンスの基準を取り入れたもので、まず株主価値重視の経営、すなわち経営者は株主価値を最大に維持するために資本効率を上げ、利益極大化を目指す経営をしているかどうか、またそのための経営組織はいかにあるべきかにつきる。

わが国でも最近、企業業績評価の基準として、株主資本利益率 (ROE, Return on Equity)、投下資本利益率 (ROI, Return on Investment) が重視されているのはそのためである。

それでは次に、これまでの日本の取締役・監査役機構と今回の商法改正によって導入されたアメリカ流の取締役・執行役制度の違いを企業経営という立場からみてみよう。

### Ⅳ. 取締役・監査役の任務と委員会設置会社の導入

昭和 25 年 (1950 年) の商法改正以前は株式会社のすべての取締役に代表権・執行権が与えられており、取締役全員が株主から委託された経営者であった。それが昭和 25 年改正によって取締役会制度が導入され、取締役が取締役会と代表取締役に分けられ、業務執行の決定および監督は取締役会が行い、業務執行は代表取締役に委ねられた。またそれまで業務全般についての監督者であった監査役は会計監査のみを行う機関となった。

それ故わが国の株式会社の業務執行を行うのは代表取締役であり、代表取締役は取締役会の決議で選任され (商 261 条 1 項)、取締役会は代表取締役 (通常は社長) および業務担当取締役の業務執行を監督する (商 260 条 1 項) となっている。代表取締役は、会社の営業に関する一切の行為に代表権を有し (商 261 条 3 項)、その権限は絶大であるが、取締役会は取締役の業務執行の妥当性及び適法性について監督権限を持っているので、取締役は少なくとも 3 ヶ月に 1 回、業務の執行報告を取締役に報告し、取締役会はその是非を判断する機関となったのである (商 260 条 3 項)。

以上が商 260～261 条の代表取締役及び取締役会の規定である。

しかし、現在の日本の企業の取締役会は、代表取締役によって任命され、代表取締役の指揮命令に忠実に従う部下である取締役が、その構成員のほとんどを占め、形骸化した存在となり、取締役会が経営監督機関としての機能を果たしていないのが実情である。<sup>(10)</sup>

わが国の高度成長時代は、メインバンクが取締役会、監査役会に代わって企業経営の監督機能、会計の監査機能を果たし、場合によっては株式保有、役員派遣を通じて会社経営をサポートしてきたから、商法上の取締役会がその機能を果たしていないからといって、会社経営上、なんら支障がなかったのである。わが国の高度成長時代は終身雇用制、年功序列制がとられていたから、取締役の選任は上司である代表取締役社長が推薦し、株主総会の承認を得て決定された。そのため取締役会のメンバーはほとんどが内部昇進者で占められ、会社よりも社長に対する忠誠心、出身大学を第一基準とし、副社長、専務、常務など序列が出来上がり、能力基準は二番手の基準でしかなかった。そのため取締役会は法律上は代表取締役の選任・解任権があっても、その実効性に乏しかった。また、この時期は経営者、銀行、監督官庁が三位一体となって高度成長を推進してきたので、業界の認許可権を握っている「監督官庁との関係をうまく保ち、役所との間に『内輪の関係』をつくること、個別企業の成功を左右していた。そのため伝統的に、企画とか所管官庁との折衝にあたってきた人が経営の中核に座ることとなった。日本の経営者に企画とか業務といった部門を経験した調整型のリーダーが多いのはこうした事情からだ。」<sup>(11)</sup>とされている。

しかし、70年代後半から80年代のバブル期を通じて、企業の内部蓄積が進み、同時に時価発行増資、転換社債（CB, Convertible Bond）や新株引受権社債（ワラント債、Bond with Warrants）などエクイティ・ファイナンス（Equity finance）が盛行し、次第に企業の銀行離れが加速し、経済不況、不良債権の増大とあいまってメインバンク制が崩壊していくとこれまでの日本の経営におけるコーポレートガバナンスが問題となってきた。

(10) 八城正基「日本企業のコーポレートガバナンス」自由と正義 1998.10

(11) 八城正基 前掲論文

## コーポレートガバナンスと商法改正

またコーポレートガバナンス（企業統治）は、虚偽表示、不正事件事実の隠蔽など経営者のモラルの低下や国際会計基準導入によるデススクロージャー（情報公開）の強化、株主代表訴訟の盛行などによってますます重要性を帯び、企業の社会的責任、企業の法令順守（コンプライアンス）が強調された。

ひとたび企業に不正事件などが起きるとたちまち企業の業績低下を招き、株価の暴落によって株主が大損害を被るばかりか企業のリストラ（従業員解雇）が大々的に起こるなど、企業の利害関係者にも被害が及んでくるからである。

それだけに日本的経営における代表取締役会の独断専横の経営をチェックする経営機構が必要となってきた。アメリカ的経営機構である委員会制度、執行役制度が導入されたのは、監視機関を強化することによって、経営機構の中にもリスクマネジメントの必要性が出てきたからにほかならない。

先にもみてきたように、日本的経営の特徴は、企業をとりまく利害関係者（stakeholder）優先と称して配当性向を低めに維持し、内部留保に重点を置いたものであった。これは株式の相互持合いによって双方の企業が配当に関心がうすく、配当をコストとしか考えなかったからである。経営者は株式相互持合によって敵対的買収（TOB, Take-Over Bid）に対し、相互防衛ができればよかったのである。配当性向を引き上げ、株主優遇など二次的なものでしかなかった。

しかしメインバンク制の崩壊、銀行の不良債権処理、有価証券の時価主義評価が強制されるようになってくると、資本効率の悪い株式の企業間相互持合は崩れ、銀行・企業の保有株式は売却されだした。

最近の株価の上昇は、銀行・企業の保有株式の売却を加速させ、銀行・企業の持株比率は急速に低下しつつある。この売却株の受け皿になっているのが、外国人投資家の急増であり、個人投資家の増加である。

外国人投資家のうち特に目立つのが、年金基金などの機関投資家の台頭である。銀行の不良債権処理が峠を越え、中国向け輸出で日本経済が不況から徐々に脱しつつあるのがこの背景にある。また、個人投資家の株式投資の増大は長期にわたり預金利子が低位に据え置かれた結果として投資家は株式市場の動向に目を向けてきた。

外国人投資家、特に機関投資家、個人投資家の増大は、非効率的な経営から効率的な経営へとわが国の企業経営者の目を転換させつつある。会社は株主のものであるというアメリカ流の認識が高まり、経営組織体そのものを変化させなければならないところまで来たといえる。それが平成14年度の商法・会社法改正で取り入れられた委員会等設置会社である。

こうした委員会等の設置が選択できるのは大会社またはみなし大会社（注(9)参照）であるが、これまでの日本の経営システムのように監査役を置かず、取締役会の内部組織として、指名委員会、監査委員会、報酬委員会を置かねばならない。またこれら各委員会は3人以上の取締役から構成され、その過半数は社外取締役でなければならない。そして取締役会は各種執行役を決定し、会社の業務執行を執行役に任せ、委託した業務執行を監査・監視するということになる。執行役は普通、最高責任者・社長（CEO, Chief Executive Officer）、最高執行責任者（COO, Chief Operating Officer）、最高財務責任者（CFO, Chief Financial Officer）などがあるが、このほか最高技術責任者（CTO, Chief Technology Officer）、最高品質責任者（CQO, Chief Quality Officer）、最高情報責任者（CIO, Chief Information Officer）など企業の実情に合わせ、いろいろな役職がある。

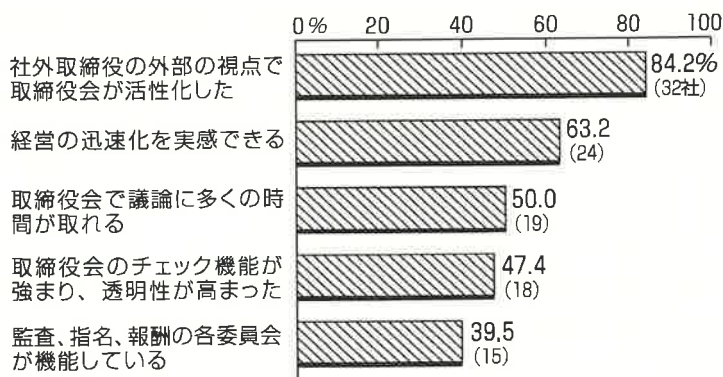
これまで日本の取締役会は株主からの受託機能と執行機能が未分化で、業務執行に対する監視が十分に行われなかったが、新しい委員会などの設置会社は取締役と執行役を分化し、無機能化していた取締役の監視・監督機能を回復させ、併せて執行役による責任の明確化、迅速かつ柔軟な経営を遂行させようとするものである。

平成14年の商法改正でこの委員会等設置会社が導入された時は、日本的経営システムに代わり、このアメリカ流の企業統治がどこまで普及するのか疑問視されていたが、すでに90社という予想以上に速く広まってきている。

2004年6月26日付の日本経済新聞によると、図（Ⅰ～Ⅱ）のように企業統治が改善したと考える理由として、「取締役が活性化した」が84.2%、「経営の迅速化」が63.2%とかなり幸先の良い結果が出ている。しかし移行2年目の課題としては、66.7%が社外取締役との対話を工夫する必要があると答えるな

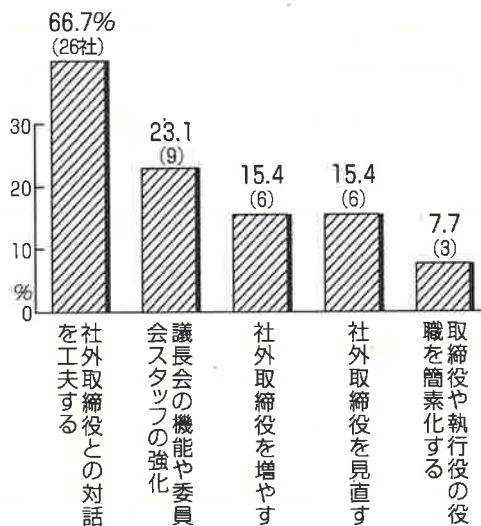


図Ⅰ 企業統治が改善したと考える理由 (38社の複数回答)



2004年6月26日付 日本経済新聞

図Ⅱ 移行2年目の課題 (39社の複数回答)



ど、まだまだ経営の透明性を高めていくのには時間がかかりそうだ。

またこの3月期決算の全国上場企業を対象に、投資家向けの情報開示資料などで調査した結果によると(2004年6月23日付に本経済新聞)、役員退職金を廃止し、毎年支払う役員報酬に一本化する動きが50社と急増しており、報酬委員会の成果がでてきている。理由は従業員に導入した成果給との整合性を取るためと説明されているが、役員報酬も①基本報酬、②短期業績に連動した賞与、③長期的な業績向上への貢献を促すストックオプション(株式購入権)<sup>(12)</sup>と次第に明確化する方向に行きそうである。

株主から受託された監督・監視責任という取締役の責任体制が反映されてきているように思われる。

## V. おわりに

以上、コーポレートガバナンスと最近の商法改正の動きを簡単にみてきたが、経済がグローバル化し、各国資本間での競争がますます激しさを増してくると、企業内部の監視体制強化だけにとどまらず企業の社会的責任(Corporate Social Responsibility)が次第に強調されるようになってきている。

2003年はCSR元年だそうである。野村総合研究所の伊吹英子氏によると、「企業の社会的責任は社会の要請に応えるのではなく、自社の発展に不可欠と認識し、攻めの姿勢で実践する必要がある」(2004年5月28日付日本経済新聞「経済教室」)といわれる。

氏の説によると、①企業が社会的存在として守るべき法令や果たすべき社会的責任を明確にするのは最低ラインの守りの領域である。倫理観の欠如は企業価値に甚大な影響を与えかねず、法令順守や危機管理対策などは企業存立の重要な要件にすぎない。②企業はより積極的に費用対効果、企業価値へのリターンを意識して投資的な社会貢献活動を展開するなど、戦略的攻めの姿勢で

---

(12)業績向上意欲を図るため、経営者や従業員に与えられる自社株の購入権。業績がよくなり、株価が上昇すれば、大きな報酬が得られる。

企業ブランドを向上させなければならない。③ 将来、消費者や投資家の価値観が変化し、社会性に配慮した事業活動がより競争力を発揮しやすい環境に変わることも予想されるので、社会の革新を意識した事業戦略を構築すべきだとして、① 企業倫理の社会的責任から一歩踏み出し、② 投資的社会的貢献活動、③ 事業活動を通じた社会革新を提唱される。

我々は現在、経営環境の大変化に直面している。企業の社会的責任論を逆手にとって経営戦略とするのも一つの方法であるが、経営の安全性を高めるには、まずは企業のリスクマネジメントを徹底すべきであろう。経営活動が生態系に与える影響、地球温暖化、石油流出事故、大気汚染など環境リスク、経済のグローバル化による為替リスク、IT革命による情報セキュリティリスクなど、企業経営のまわりには幾多のリスクが存在し、次第に増加している。

これまでの日本的経営が通用した高度成長期ではなく、経済の大変動期が到来している。そのためには迅速果敢な行動がとれる経営体質の構築こそが当面の対策であろう。会社法改正によるアメリカ流の執行役制度の導入や社外取締役の導入は、制度面では社会的に企業の信用力を高める役割を果たすかもしれないが、最近における関西電力の原子力発電所の検査体制の不備やハンナンの牛肉偽装事件、大阪市第3セクター大阪埠頭ターミナルの輸入品産地偽装事件など一連の社会的不祥事をみていると、単なる企業の内部統制システムの欠陥あるいは経営管理体制上の欠陥というよりは、代表取締役である企業経営者の感覚が長年にわたる政界、官界、財界の癒着構造のなかで麻痺しているように思えてならない。現代の経営者はバブル崩壊後の世界的なメガコンペティションのなかで、利益志向にとらわれすぎ、社会的責任を果たすためにコストをかけることを忘れていないのか。利益を計上するためにコスト削減と称して、むやみやたらにリストラを強化したり、下請けに依存しすぎるなど経営責任を果たしていないのではないかと思われてならない。

企業経営は経営者のフィロソフィ（考え方）そのものであり、単なる制度を整備するだけでは充分でない。企業経営者は企業の存立基盤が社会に依存していることを自覚し、まずは、最低限の社会的責任感覚を取り戻すべきであろう。企業経営は社会的責任感覚から始まるといっても過言ではないのである。