

WG6「米国型企業統治の批判的研究（株主主権論、モニタリングモデル、監査委員会監査）」

＜総論＞日本の企業統治改革と米国型企業統治の関係

2017.7.20 板垣隆夫

1. 日本の企業統治改革における米国の影響～二つの側面

A. 政治主導によるガバナンス改革路線の背景にある米国の対日要求の影響.

- ・米国の対日要求（年次改革要望書➤日米経済調和対話）で一貫して企業統治改革を要求
- ・二人以上の独立社外取締役の義務付け（2007年）、株主利益の保護に関するベストプラクティスを奨励する上場規則またはガイドラインの制定（2006年）等
- ・米国の狙いは、

- ①米国型企業統治（独立取締役中心のモニタリングモデル）のグローバルスタンダード化
- ②ステークホルダー（従業員、顧客等）重視の日本型経営から株主重視の経営への変革
- ③米国の多国籍企業や投資ファンドの活動の保障と権益の確保
（一橋大学教授 仮屋広郷「国際政治と会社法制改革」ほか）

B. 企業統治改革の内容面での影響～モデルとしての米国型統治構造

(1) 株主主権論（⇔広範なステークホルダー重視論）

- ・企業価値向上＝株式価値の向上 ROE重視
- ・株主（特に機関投資家）との対話の重視
- ・批判の対象は日本的経営の a) 経営者支配、b) 内向き志向の共同体的体質、c) 実態的な従業員主権的要素

★但し、株主主権論を基調にしつつも単純な株主主権絶対論にはなっていない点に留意

- ・CGCではステークホルダー重視論は肯定的評価
- ・機関投資家によるショートターミズムは否定され中長期的成長が強調されている
- ・企業にとってのESG（環境、社会、ガバナンス）の重視も謳われる（⇒社会的責任論）

(2) モニタリング型取締役会（⇔マネジメント型取締役会）

- ・機関設計の如何に関わらず、執行と監督の分離と独立社外取締役の増員を進める
- ・CG改革はモニタリング型を志向しているが、マネジメント型を全否定はしていない
- ・本来の米国型では過半数が独立社外取締役だが、日本では殆どの場合には数名以内
⇒ハイブリッド型の探求

＜参考①＞

【藤田友敬「『社外取締役・取締役会に期待される役割～日本取締役協会の提言』を読んで」】

＜マネジメント型（現行法）＞

- ①取締役会は業務執行の決定と取締役の職務の執行の監督の双方を行う
 - ②重要な業務執行の決定については、比較的具体的な内容まで取締役会で決定する
 - ③業務執行の決定に関与しない監査役による業務監査が合せて行なわれる
- ★具体的な経営事項の決定を通じて取締役会の監督機能を充実させる考え方

- ★取締役の監視義務は、代表取締役や業務執行取締役の職務執行について目を光らせ、取締役会決議を通じて不適切な業務執行を防止すること。
⇒業務執行を行うことが監督機能を弱めるという近時の主張とは対照的

<モニタリング型>

- ①取締役会は主として業務執行者の監督を行う
- ②取締役会は基本的な経営方針、内部統制の在り方、業務執行者の選解任、報酬といった事項を決定するにとどまり、業務執行に関する具体的な決定は行わない
- ③監査委員会は取締役会の内部に置かれるが、このことは取締役会が業務執行の具体的な決定にコミットするわけではないことと整合的である。
- ★ここでいう監督の意義は、経営者が策定した経営戦略・計画に照らして、その成果が妥当であったかを検証し、最終的には現在の経営者に経営を委ねることの是非について判断することであり、現行の監督の意味と異なる。
- ★モニタリング型では経営者からの独立性を持つ社外取締役が監督機能の中核をなす
- ★日本の委員会型会社では、取締役会決議事項の執行役への委任は進んでおらず、なお業務執行決定機関としての役割を重視する傾向が強い。

(3) 監査(等)委員会による監査(⇔監査役(会)による監査)

- ・指名委員会等設置会社の普及が進まないことから新たな委員会型として監査等委員会設置会社を新設(ただし監査役設置会社の性格も併せ持つ)
- ・監査等委員会は監査機能に加え一部の監督機能を持つ(人事・報酬の意見陳述権)
- ・監査(等)委員会による内部統制システムを利用した組織監査(⇔監査役は独任制の性格が強い)
- ・社外取締役を前提にした常勤者の非設置(ただし実態は殆どが設置)

(4) 業績連動型役員報酬(⇔固定報酬重視型役員報酬)

- ・役員報酬のレベルアップとインセンティブ性向上(業績連動報酬の比率アップ)

(5) 社外役員市場の創設(⇔社内人材育成・昇進)

2. 米国型企业統治構造の移入の是非をめぐる論点

- ①何故米国型企业統治を移入する必要があるのか
 - ・日本企業のパフォーマンスの悪化(低ROE、国際競争での敗退)
 - ・その原因としての日本の企業ガバナンスの後進性?
 - ・グローバルスタンダードとしての米国型企业統治の優位性?
- ②そもそも日本型経営は否定されるべきものか
 - ・日本的経営 家族主義的共同体意識、内向き志向の功罪
 - ・監査役制度は最早ガラパゴスの遺物か
 - ・マネジメント型取締役会は劣った制度なのか
 - ・役員報酬が低い(収入格差が小さい)ことは悪いことなのか
- ③日本の企業風土や社会風土との整合性と齟齬
 - ・マネジメント型取締役会はボトムアップ型意思決定方法と整合性

- ・「我が社」意識がもたらす一体感こそ競争力の源泉
- ・報酬でなく生きがいや職務の達成感がやる気を生み出すという労働観

④形式だけ移入しても果して機能するか

- ・形だけの社外取締役（形式的独立性～トップのお友達、経営を知らない官僚・学者）
- ・取締役会の付議事項を減らすだけではむしろ監督機能は低下する危険性
- ・指名委員会等設置会社導入の失敗（採用企業の極端な少なさ）

⑤米国型企业統治構造のモデル自体の問題

- ・優秀な米国企業はむしろ非米国型ではないか（ステークホルダー重視？）
- ・リーマンショック後の金融規制改革に見る行過ぎた新自由主政策の見直し
- ・モデルを成り立たせる諸条件を無視した議論の非有効性（内部監査部門の在り方の違いを無視して組織監査は語れない）
- ・反面教師としての米国企業と米国社会 貧困と格差の拡大、本当に目指すべきモデルか？

3. 検討の基本的視角

①米国型の移入というだけで毛嫌いしたり（感情的情緒的対応）、逆に先進的なグローバルスタンダードとして無批判的に受容を必然視（大勢順応的思考停止的対応）するのではなく、日本の経営への導入の是非を事実に基づいて客観的に評価すること。

②そのためには、そもそも米国型企业統治構造と呼ばれるものが、如何なる歴史的社会的条件の中で生まれ、実際にどう機能し、どんな課題を抱えているかを正確に捉えることが必要である。

③その上で、日本の経営が抱えている問題点を解決するために、それらをどう生かすことができるかを検討すべきである。

<参考②>

★ハーバード・ビジネス・スクール 日本リサーチ・センター 佐藤信雄 センター長
最近の Harvard Business Review 掲載論文、著者 JOSEPH L. BOWER AND LYNN S. PAINE

- ①株主は株券を所有しているが会社そのものを所有しているわけではない
- ②経営者は会社に対して責務を負っている
- ③従って経営者は、株主に対してのみならず従業員・顧客・社会等の multi stakeholder に対して責任を持っている
- ④また経営者は Fiduciary Duty 上、常に株主価値を最大化する義務を負っていない。

（佐藤氏コメント）

★「私共ハーバード・ビジネス・スクールの2年間のMBAのプログラムの1年生の必修科目に Leadership and Corporate Accountability というコースが2004年から導入されておりますが、このコースは正にステークホルダー論に基づいて経営者の責任を教えております。MBAの学生は、経営者は常に株主価値を最大化する責務を負っていると誤解していることから、このコースは学生にとって目から鱗が落ちる体験となっております。」

★「また私共の教授は企業統治のあり方は必ずしも米国型が一番良いとは考えてはおらず、

どのようにしたらよい企業統治が出来るのかを制度面だけではなく現実論からも模索しておりますし、国によって違ってよいとの考えが主流のようです。」

- ★「実際には非常に多様であるにもかかわらず米国型経営・米国型資本主義といった言葉でくくることで思考が停止し、米国の良い面を見つめて学ぶことを辞めてしまう日本人・日本企業が多いと思います。逆に私共の教授陣は、所謂日本型経営から学ぶものはあまりないという姿勢ですが、一方で学ぶに値する個別の日本企業を私共と一緒に探しケースとしております。」

【参考資料】

<総論> 日本の企業統治改革と米国型企业統治の関係

○ 仮屋広郷（一橋大学教授） 「国際政治と会社法制改革」（法学セミナー）

○ 小川孔輔 「社外取締役は本当に必要か」 ウェブサイト

○ 富山和彦、澤陽男 『これがガバナンス経営だ』 2015年、東洋経済新報社

○ 森・濱田松本法律事務所 『変わるコーポレート・ガバナンス』 2015年、日経出版

○ 藤田友敬 『『社外取締役・取締役会に期待される役割～日本取締役協会の提言』を読んで』、2014. 7. 15、旬刊商事法務

○ 武井一浩 『新しい経営機構戦略』 2012年、商事法務

以上