

●国際商事研究学会研究ノート● (27)

コーポレートガバナンスの 実効性向上に関する一考察

～これからの企業に求められる社会的共通資本としての心技体～

鈴木 純一*

I はじめに

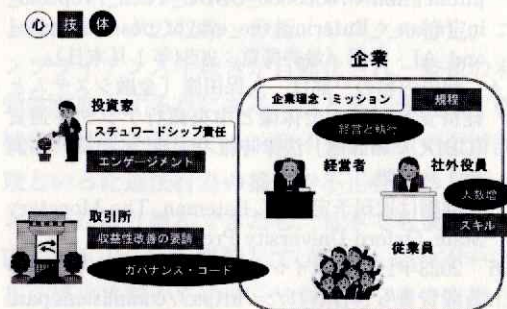
日本企業のガバナンスは、2015年にコーポレートガバナンス・コードが公表されて以降、情報開示の拡充や取締役会の機能向上など、着実に進展している。また、2023年3月に東京証券取引所が収益性改善に向けた要請¹を行ってからは、上場企業は資本コストや株価を意識した行動をより強く意識するようになってきている。さらに、2023年に相次いだ企業・組織の不祥事も、コンプライアンス意識の高まりによって長年続いてきた不適切事案が表面化した側面もある。

とはいえ、上場企業のコーポレートガバナンスについては依然として課題が多いことも事実である。また、中小企業の大半を占めるオーナー系非上場企業については、これまであまり具体的な議論は進んでこなかった。

筆者は、資本主義経済のもとで社会課題の解決を目指す現代企業が、徐々に社会的共通資本²としての色彩を濃くしていると捉えており、企業の経営者や社外役員、機関投資家等が専門家としてのフィデュシアリー・デューティ（受託責任）を強く自覚する必要があると考えている。そのためには、組織だけでなく、組織を構成する株主（投資家）、役員（社内・社外）、従業員等がそれぞれ「心技体」を充実させることが不可欠である。ここで言う「心」とは、企業

の理念や文化、役員や従業員の職業倫理、(機関)投資家のスチュワードシップ責任、「技」とは、企業行動を規定するルール、役員や従業員のスキル（専門知識やその他の能力）、「体」とは企業の組織体制、役員や従業員の態度などである（図1）。

図1：これまでの企業のガバナンス



(出所) 筆者作成

こうした現状認識に立ち、以下では、大企業（上場企業）と中小企業（オーナー系非上場企業）双方におけるガバナンスの実効性向上について考察する。

—もくじ—

- I はじめに
- II 大企業のガバナンス向上
- III 中小企業のガバナンス向上
- IV おわりに～情報開示の有用性

*すぎき じゅんいち、武蔵野大学経営学部教授、太陽生命保険株式会社社外監査役、日経統合報告書アワード1次審査員

II 大企業のガバナンス向上

大企業のコーポレートガバナンスに関する論点は非常に多岐にわたる。本稿では紙幅の制約上、グループガバナンスと社外役員の実効性向上に絞って考察する。

1 グループガバナンスの実効性向上

大企業の多くは複数企業からなるグループ経営を行っており、2019年に経済産業省から「グループ・ガバナンス・システムに関する実務指針（CGS ガイドライン）」が公表されている。

もともと、グループ内の各社の規模や位置付けはグループによって区々であり、最近のトヨタ自動車やSOMPOホールディングスの子会社の不適切事案でも明らかになった通り、多くのグループ企業では親会社と子会社の連携に苦心している。

そもそも、コーポレートガバナンスでは「経営と執行」の分離が推奨されているが、実際には、取締役会とその下に設置される常勤役員のみで構成される（経営）執行会議との間で重複が生じている。さらに、企業グループ内では、親会社取締役会－同執行会議－子会社取締役会－同執行会議と、多重意思決定構造が生じる。各会議体の役割と機能を明確化できなければ、業務の重複や責任の曖昧さが発生する。

この問題を回避するため、一般的には、親会社では株主目線の収益性や中長期的な経営計画、子会社では個別の経営方針を議論したり、案件規模に応じて権限を委譲して経営と執行の分離を行ったりしている。さらに、業務や責任の分権化の行き過ぎを防ぐため、社内役員や従業員の親・子会社兼務や定期異動・出向、内部監査のグループ一体化などにより、企業グループとしての意思統一を図っている。

今後、社外役員にもこうした機会を増やし、親会社、子会社双方の意思疎通をより円滑化する必要がある。さらに、こうした「体」制面だけでは解決しきれない問題もあるため、役員や従業員の「心」理面や「技」術面にも働きかけ、

所掌を超える分野に関心を持つ企業文化を醸成し、グループガバナンスを強化することが重要である。

2 社外役員の実効性向上

日本の上場企業では、2015年以降のコーポレートガバナンス・コードの制定をきっかけに、社外取締役・監査役の数を増やしており、東京証券取引所の調べでは、2022年時点で独立社外取締役を2名以上選任する上場会社（プライム市場）は99.2%に達している。

また、経済産業省では、2020年に「社外取締役のあり方に関する実務指針（社外取締役ガイドライン）」を作成し、社外取締役の「5つの心得」などを提示している。

もともと、2023年に金融庁が「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム」を取り纏めるために開催した会議³では、「社外取締役の導入は、企業価値との間に有意な関係が見られない」、「ガバナンス改革が実質化の壁にぶつかっている最大の要因はその担い手の質の問題」といった指摘もみられる。

筆者は、この背景には、①現在の社外役員の選考方法と、②社外役員制度そのものの双方に課題があると考えている。

前者については、これまでの社外役員はスキルマトリックスに示される専門知識や経験など「技」に基づいて選考する過程で、前職の経歴や、弁護士、公認会計士、学者といった肩書が過度に重視されていると考える。社外役員は顧問弁護士や会計監査人とは立場が異なるため、専門知識という「技」に加えて、経営者の話に十分耳を傾けた上で、自身の経験⁴、社会の一般的な雰囲気などを伝えられる「心・体」や「話す」前に「聞く」という「技」を身に付けた人材が求められる⁵。

後者の社外役員制度の問題は、社外役員の構成やその多くが非常勤であることに起因する。そもそも、日本企業の収益力や成長性を高めたいのであれば、有能な社外人材を常勤の経営者・役員として登用の方が効果的である。ま

た、非常勤の社外役員では、社内の不適切事案を事前に察知するにも限界がある⁶。こうした制度的な問題を多少なりとも克服するためには、社外役員にも社内役員と同じ情報を迅速に提供し、企業実態に精通させる必要がある⁷。

なお、社外役員不足と言われる現状については、経歴や肩書に囚われずに多様な人材を選考できるかがポイントになる。特に女性については、実力や見識という「心・体」が優れていても企業内で高いポストに就く機会に恵まれず、社内経験という「技」が少ないことが多い。しかし、他社での経験を有していたり、退職後に地域のNPO等で経営者として活躍していたりすることも少なくないため、こうした隠れた人材の抜擢を本格的に検討すべきである。

Ⅲ 中小企業のカバナンス向上

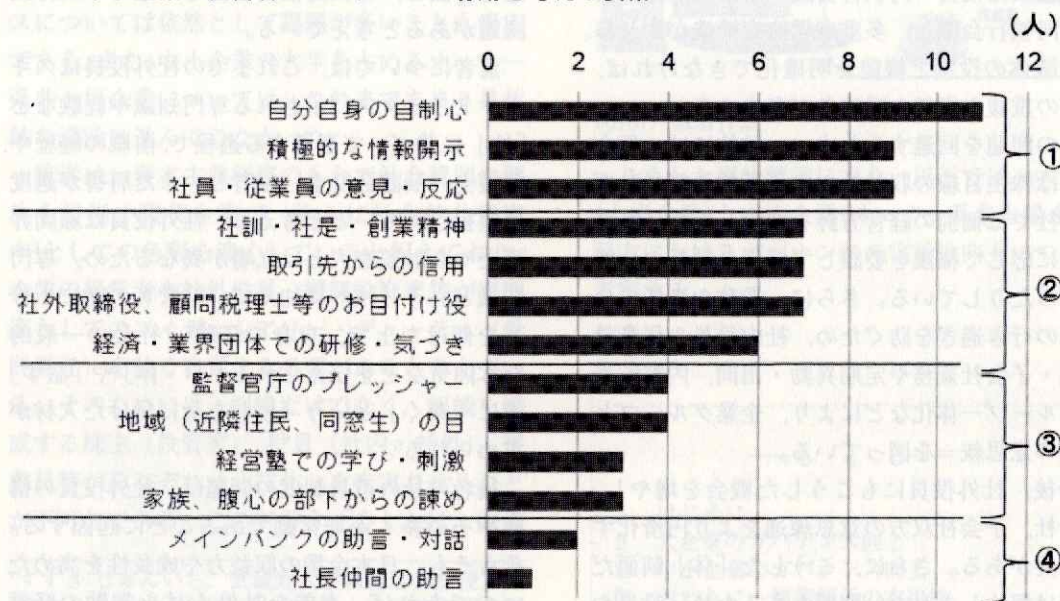
中小企業の場合、株主であるオーナーが経営者を兼ねる非上場会社であることが多いため、外部からの牽制が働きにくい。そこで、昨年、筆者が山口経済同友会での会合において、企業

経営者に対して実施したアンケート調査結果をもとに中小企業のカバナンスについて考察する。なお、サンプル数が限られるため、解釈は幅を持ってみる必要がある(図2)。

中小企業のカバナンスに有効と考える要素として最も多かった回答は、「自分自身の自制心」、「積極的な情報開示」、「社員・従業員の意見・反応」であった(9~11人/13人中)。まずは自分自身の「心」を磨き、身近な従業員の声を聞くことを「心」がけている点は心強い。情報開示という「体」制に関しては、別途尋ねた「御社のコーポレートカバナンスをどのように評価するか」という設問に対して、13人中8人が「不足はあるが、非上場企業、中小企業としては十分である」と大企業とは異なる立場で答えていることから、具体的な内容については更なる検討が必要である。

2番目の回答グループは、「社訓・社是・創業精神」などの「心」理的な支柱と、「取引先からの信用」や「社外取締役、顧問税理士等の目付け役」という外部からの目を意識した「体」

図2 中小企業のカバナンスに有効と考える要素



(出所) 筆者が山口経済同友会の会合で実施したアンケート調査をもとに作成

制である(6~7人/13人中)。後者については、「社会・関係資本」が経営者への牽制の一つになっている。

3番目の回答グループは、「監督官庁のプレッシャー」や「地域の日」といった監視「体」制や、「経営塾での研修・気づき」、「家族・腹心の部下からの諫め」という「心」理的な要素が挙げられた(3~4人/13人中)。多様なステークホルダーとの関係は一定の牽制効果を生む。ただし、法令違反問題を起こした企業では、従業員が監督官庁のプレッシャーよりも社内からのプレッシャーを強く意識してしまうことに鑑みると、カバナンスの実効性向上には、企業の「体」制や従業員の「心」理的な安全性も不可欠である。

もっとも少なかった回答は、「メインバンクの助言・対話」や「社長仲間の助言」であった(1~2人/13人中)。「メインバンク制度」については、従来は債権の保全という金融機関側の事情が優先されており、企業成長へのアドバイスに重点が置かれ始めたのはここ十年程である。メインバンクを現代的なカバナンスの仕組みとして浸透させるためには、もう暫く時間が必要であろう。

「社長仲間の助言」は1名しか取り上げず、カバナンスの実効性向上への期待は小さかった。ただし、地域によっては、京都市のように比較的狭いエリアに企業が集積し、企業経営者が公私に亘って接触しながら互いに健全経営を目指す風土も存在する。自律的な牽制の仕組みとして、活用余地は大きい。

一般的に中小企業のカバナンスは、大企業と異なり、経営者の「心」に依存してきた部分が大きい。今後は、カバナンスの「技」や「体」制整備について検討する必要がある。

Ⅳ おわりに~情報開示の有用性

最後に、情報開示の有用性について触れておきたい。近年、上場会社などでは統合報告書を作成・公表する動きが広がっている。統合報告書では、自主的にサステナビリティ経営に対す

る考え方や取り組み方針を明らかにしている。このような総合報告書は、対外的なコミットメントとなり、社是や社訓、企業理念と同じような企業経営者の「心」の糧になる。大企業、中小企業を問わず、情報開示を通じて自社のコーポレートカバナンスの実効性を向上させ、その社会的価値を一層高めることを期待する。

[注]

- 1 「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」、東京証券取引所、2023年3月31日
- 2 社会的共通資本については故宇沢弘文東京大学名誉教授の著書を参照。
- 3 「ステュワードシップ・コード及びコーポレートカバナンス・コードのフォローアップ会議(第28回)」、金融庁、2023年4月19日
- 4 筆者が面談した上場会社の経営者は、「元経営者を社外取締役にするときには、必ず社長やCEO経験者をお願いしている」と語った。最終的な意思決定を下す際の孤独感や責任の重さを考えると、企業経営者の真の相談相手になり得る人物は、自分自身も苦勞を重ねたトップ経営者だけであるという考えである。
- 5 「社外取締役ガイドライン」には、「社外取締役は経営の監督者であり、監督者である社外取締役に直接に監督する立場にある者は基本的に存在しないことから、独善に陥るリスクがあることを自覚し、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために社外取締役自身が十分な貢献ができていないか、謙虚な姿勢で自己評価・自省を行い、自律的にPDCAサイクルをまわしていくことを心掛けるべきである」と記されている。
- 6 SOMPOホールディングスでは、2022年に子会社の損保ジャパンの社外取締役に廃止されたが社外監査役は残された。しかし、事前に不適切事案を把握することはできなかった。
- 7 筆者が面談した京都の上場企業の社外役員は、10年ほど前、外国人投資家から「我々は長期的視点に立った投資を行っている」と言われた際、「あなたの言う『長期』とは何年ですか」と問いただした。投資家が「5年」と答えたのに対して社外役員が「わが社では『30年』を長期という。それが納得できないなら当社株式を売ってもらっても構わない」と返答したところ、外国人投資家は認識を新たにして同社の株式を保有し続け、株価もその後大きく上昇した。会社から独立しているだけでなく、株主に対しても毅然と対峙する「心技体」を持つ社外役員の好事例である。