

企業統治と社外取締役

董 光哲*

I. はじめに

企業経営において、企業統治の用語がよく使われるようになったのは1990年代からである。その背景には、イギリスにおけるマックスウェル(Maxwell)社の不正と倒産、日本における野村証券及び第一勧業銀行の利益供与事件などが挙げられる。

企業統治に関しては法学、経済学、経営学の学問分野でそれぞれのアプローチで研究が行われており、その解釈も多様である。例えば、法学、経済学は制度論或いは規範論の観点を強調し、経営学は実態論的な観点を強調している¹。法学であろう、経済学であろう、経営学であろう、企業統治を議論する最終目的は「健全な企業経営を行うことで、企業の持続的な発展を図る。」ことといえよう。しかし、学問分野によってそれぞれの主張する観点が異なり、特に経営学では多様な利害関係者の観点を強調することが一般的である。

健全な企業経営を行い、株主をはじめとする多様な利害関係者の利益を保護するためには、企業経営をチェックする有効な仕組みが必要である。つまり、有効な企業統治が必要である。有効な企業統治の実現方法の1つとして社外取締役、独立取締役の導入が注目される。例えば、アメリカ、イギリスでは企業統治改革において社外取締役、独立取締役の役割を大いに期待し、これらに関する制度的規制を強化している。英米型の企業統治は社外取締役の比重の拡大、社外取締役ないし独立取締役についての厳しい要件を設定し、企業統治の健全化を図ろうとする動きが活発になってい

る。近年、日本企業の企業統治の改革においても同様な特徴がみられる。

II. 企業統治に関する諸理論

(1) 「所有と経営の分離」

Berle and Means (1932) による「所有と支配の分離」現象は、企業統治が議論される根源といえる。Berle and Means は、1929年におけるアメリカの非金融大企業上位200社の株式所有構造の分析を試みた。彼らは株式所有比率を基準にして、所有と経営の分離の進行段階を完全支配、過半数支配、少数支配、経営者支配の4つに分類した。調査を行った結果、44%の企業が経営者支配となっていることが明らかになった。法律では、株主が会社の所有者であり、株主総会を通じて会社を支配することができるかと定めているが、現実には、会社を支配するための十分な株式を所有する単独株主はいなくなり、実質的には経営者が支配権を手中にするようになったのである。Berle and Means は、株式会社の規模拡大にともない株式所有の分散が高度化して、有力な所有者はいなくなったことを論じた。また、企業規模の巨大化に伴って企業経営が複雑化・高度化し、結局、専門経営者が必要であることを提示したのである。こうした状況の下では、経営者が株主利益より自己利益を追求することも十分に考えられる。「所有と経営の分離」は、巨大株式会社と株主の関係に着目したものの、株主と経営者の関係に注目し、株式会社の所有者である株主が経営者行動を如何にチェック・モニタリングするかという中心的課題を提示したのである。

(2) エージェンシー理論

現代の経済学者の多くは企業統治に対するアプ

2010年11月26日受付

* 江戸川大学 経営社会学科准教授 経営学、中国企業論

ローチの1つとしてエージェンシー理論を挙げている。エージェンシー理論は、1人以上のプリンシパル (principal 依頼人) とエージェント (agent 代理人) との間の代理契約に着目したものである。所有と経営の分離の株式会社において、出資者である株主はプリンシパルであり、経営を委託される経営者はエージェントと考えられる。つまり、株式会社の株主と経営者との間はエージェンシー関係である。注目すべき点は、代理人である経営者は必ずしも依頼者である株主の利益のために行動するとは限らない。両者の間には情報の非対称性の問題が生じ、経営者は株主の合理的期待に応えるよりも経営者自身の利益の最大化を追求する可能性が存在する。これにより両者の間に利害の対立が生じることがある。この現象をエージェンシー問題と呼び、この問題を解決するためのコストをエージェンシーコストと呼ぶ。エージェンシー理論はプリンシパルである株主とエージェントである経営者との間で利害の対立の可能性を指摘した上で、株主の意思を如何に経営に反映させるか、または株主は株主利益の最大化を追求するために、如何に経営者を監督すべきであるかなどの諸問題を提示したものともしえる。エージェンシー理論は、「所有と経営の分離」という企業内部に着目したものの、資本の所有者である株主と企業経営を行う経営者との関係をプリンシパルとエージェントとの関係として把握し、株主重視を提唱したものである。

(3) スтейクホルダー論

「所有と経営の分離」, 「エージェンシー」理論はその着目点が株主と経営者との関係である。しかし、現代社会における株式会社は単なる株主と経営者との関係に留まらず、社会的により広い範囲における利害関係者が含まれている。つまり、企業統治は多様な利害関係者を含まれた議論が必要である。これがいわゆる「ステイクホルダー論」である。ステイクホルダー論では企業統治において株主だけではなく、債権者、従業員、消費者、供給者、政府、地域社会といった様々なステイクホルダーの側面に重点が置かれる。特に、経営学

では、企業統治がステイクホルダー論と密接な関係を保ちながら盛んに展開されている。株主以外の多様なステイクホルダーの利害の重視を実現する最も重要と思われるものが外部的モニタリングであろう。その有効な手段として独立した社外取締役の意思決定への参加と専門経営者への監督・監視が挙げられる。

Ⅲ．日本企業の企業統治に関する考察

1. 日本の企業統治と各プレイヤー

① 「株式相互持合い」, 「メインバンク」と日本の企業統治

米国や英国では、会社は株主のものであるという株主用具観が強いのにに対し、日本では、会社は労使の共同のものという多元的用具観が強い。また、株式構造をみると、日本企業は米国企業と随分異なっている。米国では、株式所有が比較的に分散し、「公的年金基金」, 保険会社、銀行、投資会社などの機関投資家や個人株主の持株比率が高い。これらの株主は高配当を要求し、経営者に健全な経営を行うことを強く求めている。それを実現する手段の1つとして、多数の社外取締役の導入を挙げている。

これに対し、日本の株式所有構造の特徴は密接な関係を持つ企業との「株式相互持合い」と「メインバンク」である。1970年代に、日本で株式相互持合い構造が形成された。株式の相互持合いをすることによって、安定株主が存在し、企業に対する敵対的 M&A を回避することが可能であった。安定株主の存在によって、その他の株主は高配当を要求したり、取締役選出に影響を与えたり、することは難しく、逆に安定株主は高配当を要求するよりも安定的で、長期的な取引を望んでいた。

日本の企業統治を議論する際に、もう1つ重要な存在として「メインバンク」が挙げられる。日本企業の大部分 (97.5%) がメインバンクという銀行を持ってきた²。メインバンクは企業の経営状況、特に財務状況の度合いによって、経営指導、経営への関与や役員派遣を決め、場合によっては、

経営者の更迭にも強い影響を与えともいわれる。これをいわゆる企業とメインバンクの「状態依存型の統治」と呼んでいる³。

②取締役会と日本の企業統治

取締役会の機能について法制度上では、取締役会は株主によって選出され、企業の組織、及び経営活動に関する重要事項の決定と指揮、または企業経営の監視ないし統制を担うものと規定されている。また、業務執行は、代表取締役ならびに業務担当取締役が担当すると定めている。つまり、代表取締役は業務執行を担当し、取締役は意思決定と業務監督を担当することになっている。Nicholson and Kiel (2004) は取締役会の役割の1つとして経営者への監視・コントロールを挙げており⁴、Tricker (1994) は取締役会の機能を経営者に対する監視と監督の「遵法機能」と「業績機能」を指摘している⁵。要するに、取締役会の重要な機能の1つが経営者に対する監視機能である。

日本企業における経営者に対する取締役会の監視機能に関する研究成果はかなり蓄積されている。しかし、大部分の研究は取締役会の監視機能が不完全であると指摘している。その理由の1つとして、経営者を監督・監視すべき立場にある取締役・監査役を経営者が選任することが挙げられている⁶。経済同友会の1990年代半ばの調査によれば、取締役会にかけられた案件で否決割合は2.1%で、極めて低く、こうした現象は「取締役会の無機能化」が明確に表れている。こうした調査を基に、経済同友会は「取締役会を構成する取締役が事実上代表取締役により任免されている」実態を明らかにした⁷。つまり、取締役への人事権を行使することができる代表取締役を取締役が監督することは事実上不可能であることである。そのために、取締役会の業務執行の監督機能は無機能化され、経営者が不祥事を頻発させる土壌を作り上げるのである。代表取締役が取締役を任免可能にすることは日本企業の株式所有構造にあると考えられる。上述したように、日本企業には安定株主が存在している。安定株主と議決権の相互委任をすることで、株主に委ねられている取締役

の選任権を代表取締役が行使することが可能になり、取締役会の中に代表取締役社長を頂点とする業務執行担当者の序列が容易に形成することができた⁸。

③従業員と日本の企業統治

日本企業の企業統治において、企業組織の構成員である従業員集団（従業員と労働組合）が企業統治への関与に関する研究はいくつか取り上げられる。稲上・連合総合生活開発研究所（2000）は、日本企業における雇用・労使関係・労働組合、労働者代表取締役制、労働者が監査役会への参加の可能性を企業統治と関連させながら、検討した。菊池（2007）は、日本の大企業の労働組合の多くは、企業との間に労使協議制を採用しており、経営管理上の重要な問題が多くある企業において労使協議の対象項目にされているとした上で、日本の企業統治を考えるとときに、従業員ないし労働組合が統治に果たす役割を具体的に検討する必要があると指摘した⁹。従業員と日本企業の企業統治に関する研究で、最も興味深いのが吉村（2010）の研究ともいえるだろう。吉村（2010）は、ドイツでは、法を背景に従業員集団が企業統治に関与しているのに対し、日本では、従業員集団による企業統治への関与は法を背景とするものではないと指摘した上で¹⁰、日本の企業別組合は経営者の監視をかなりの程度、実施してきたとの指摘が多いと述べている¹¹。また、吉村（2010）は、1992年から93年にかけて実施された労働組合を対象とした調査を取り上げながら、多くの労働組合が企業の経営管理上の問題に関与し、企業経営に影響を与えることを明らかにした。さらに、労働組合の行動により経営者が退任に追い込まれた事例として、1990年代初期に起こったヤマハの事例と1988年の大隈鉄工所の事例を挙げている。

2. 日本企業における社外取締役の特徴

エンロン（Enron）事件を契機に、米国では企業統治システムの改革が盛んに議論され、その有効手段の1つとして独立取締役制度の強化であった。特に、独立取締役に独立の立場で公平に経営陣の監督機能を担当させ、その機能の有効性を保

つことが重要視されるようになった。

一元的な統治構造である米国企業では、取締役会が経営陣に対する監督管理機能を果たしている。米国企業における取締役会の特徴の1つが取締役に各種委員会が設置され、各種委員会には外部取締役が多数占めている。特に、各種委員会の内、指名委員会・監査委員会・報酬委員会は多数の社外取締役または社外取締役のみで構成されている。一方、日本企業における社外取締役の特徴はいくつかの段階に分けて分析できる。1980年代から1990年代初頭において、日本の社外取締役の特徴は以下の2つが挙げられる。①取締役に於ける社外取締役の比重が極めて低いことである。1991年の上場企業の調査をみると、半数以上の企業は社外取締役を導入しておらず、導入した企業でもその人数は1人が最も多かった。②その社外取締役の経歴をみると、ほぼ6割が大株主、資本主、または機関投資家関係であった。このような特徴から、日本企業は社外取締役の役割を大いに期待していないことや中立性・独立性の角度から経営を監督する目的で導入されているとはいえないことが伺える。

1990年代半ばから2000年前半まで、日本の一部企業は積極的に社外取締役導入に動き出した。1990年代前半のバブル崩壊後、日本企業を取り巻く経営環境は大きく変化し、企業の業績悪化が深刻化した。また、企業不祥事、不正会計が頻繁に起こり、日本の取締役制度は改革が迫られるようになったのである。こうした背景の中で、1997年にソニーは先駆けて取締役会の改善を図った。1997年6月の定時株主総会において、ソニーは「執行役員制」を導入し、取締役の総数を大幅に削減するとともに社外取締役の比重を大きくした。ソニーのこうした一連の取締役会の改善は意思決定・監督と業務執行機能の分離を目指したものである。また、ソフトバンクも1999年に社外取締役を過半数にした。独立性がある社外取締役の積極的な導入で、企業は取締役会の経営監督機能を高める目的を達成しようとしたのである。

社外取締役の役割の重視と執行と監督の明確な分離を図ることを目的で、2003年には委員会等

設置会社の規定が行われ、新しい企業統治形態として委員会等設置会社が設けられた。2003年から日本の大企業（資本金5億円以上、または負債200億円以上）では委員会等設置会社と監査役会設置会社の2つの企業統治のなかでどちらかを選ぶかは企業が選択するようになった。委員会等設置会社は、取締役会の中に指名委員会、報酬委員会、監査委員会の3つの委員会と業務執行を行う執行役の設置が義務付けられている。また、上述した3つの委員会は3人以上の取締役で構成し、執行役に対する監督機能を高めるために、各委員会は過半数が社外取締役であることを要件としている。こうした規定は、執行と監督との機能の分離に対する実効性を確保することや従来の代表取締役による取締役の任免権を解消し、取締役選任における独立性と中立性の向上が期待される。一方、2003年に日本監査役協会が委員会設置会社に対して行った調査によると、独立会社においては社外取締役の独立性がある程度確保されているのに対し、非独立会社は社外取締役会の独立性が欠如していることが明らかになった¹²。今後の社外取締役の独立性の動向が注目される。

監査役会設置会社と委員会等設置会社の企業統治システムは基本的に異なる。監査役会設置会社の企業統治の主軸は監査役会であり、委員会等設置会社の企業統治の主軸は取締役に位置づけられている¹³。日本の代表する企業であるソニーは委員会等設置会社の企業統治形態を選択し、トヨタは監査役会設置会社の企業統治形態を採っている。2006年のソニーの取締役14名のうち外部取締役が10名に対し、トヨタの取締役会の26名は全員内部取締役である。2004年に日本監査役会が行ったアンケート調査¹⁴や2006年に産業経済研究会が行った調査¹⁵によれば、監査役会設置会社を選択する企業が圧倒的に多い。要するに、日本の上場企業は必ずしも社外取締役を積極的に導入するとはいえない。逆に消極的な企業が多いことといえるだろう。監査役会設置会社が多く選択される理由として、社外取締役の機能独立性への疑問、社外取締役の人材難や常勤監査役が社内情報に精通していること、などが挙げられてい

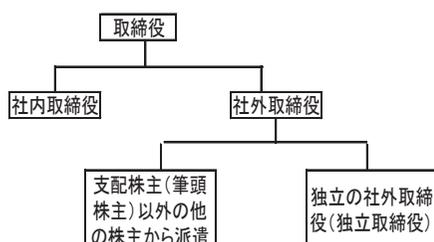
る¹⁶。

Ⅲ. 中国の上場企業における独立取締役

中国における独立取締役に関する規定は1997年12月16日に中国証券監督管理委員会が発布した「上場企業定款手引き」に遡る。中国における独立取締役に関する規定は以下の2つの流れが指摘できる。第一は、非強制性（選択性）から強制性への変遷、第二は、証券監督管理委員会及び証券取引所の行政規則から「公司法」による規定である。「公司法」は上場企業に対し独立取締役の導入を法的義務として定めている。

中国の取締役は、社内取締役と社外取締役に大別される。さらに、社外取締役は支配株主（筆頭株主）以外の他の株主から派遣された社外取締役と独立取締役（Independent outside director）に分類される。

図表1 中国企業の取締役の分類



1. 制度面からみた中国の独立取締役

中国における独立取締役制度に関する規定として、主に「上場企業の社外取締役制度の構築に関する指導意見」（2001年8月16日発布）、「上場企業の統治準則」（2002年1月7日発布）、「公司法」（2006年1月1日実施）が挙げられる。

(1) 「上場企業の統治準則」による独立取締役制度

「上場企業の統治準則」は主に7つの内容から構成され、そのうちの1つの内容が取締役と取締役会に関する規定である。また、取締役と取締役会に関する規定は全6節から構成され、第5節と

第6節に独立取締役と関連する規定が設けられている。

独立取締役は、上場会社及びその主要株主から独立しなければならない。独立取締役は上場会社において、独立取締役以外の職務を担当することはできない。【49条】

独立取締役は、公司及び全ての株主に対して、誠実かつ勤勉の義務を負い、会社の全体の利益の維持、特に中小株主の合法的な利益が損害を受けないように注意を払わなければならない。また、独立取締役は、会社の主要株主、実際に会社を支配している者、および利害関係者から影響を受けずに、独立の立場を保持して職務を履行しなければならない。【50条】

上場会社の董事会は株主総会の関連決議によって、戦略、監査、指名、報酬と考課等の専門委員会を設置することができる。このうち、監査、指名、報酬と業績考課の委員会においては、その構成員の過半数は独立取締役でなければならない。独立取締役が召集人を務めなければならない。また、監査委員会のうち、少なくとも1名以上の独立取締役は会計専門家でなければならない。【57条】

上述した「上場企業の統治準則」から分かるように、「上場企業の統治準則」における独立取締役にに関する規定は主に独立取締役の義務と委員会の設置である。独立取締役の義務の1つとして、中小企業の利益の保護が強調されている。また、委員会の設置に関しては、「戦略、監査、指名、報酬と考課等の専門委員会を設置することができる」という表現から、委員会設置は非強制的であることが分かる。しかし、2005年10月19日に公布された「上場企業の質の向上に関する意見」では、「社外取締役をメインとする監査委員会、報酬・考課委員会を設立し、その役割を十分に発揮する。」と定めており、監査委員会、報酬委員会の設立は上場企業の強制的な義務となった。

(2) 「公司法」, 「上場公司における社外取締役制度の構築に関する指導意見」による独立取締役制度

独立取締役にに関して、中国の「公司法」（2006年1月1日に施行されたもの）第123条で「上

場会社は独立取締役を設ける。具体的な方法は国務院が規定する」と法定義務として定めたものの、独立取締役の具体的な条件などには触れていない。独立取締役に関して、最も具体的に定めたものとして2001年8月16日に中国証券監督管理委員会が発布した「上場会社における独立取締役制度の構築に関する指導意見」である。しかし、「指導意見」はあくまでも行政的な規定である「指導意見」であり、法的義務とはいえない。「指導意見」は独立取締役の条件、比重、選挙、任期、免職、職責、報酬について具体的に定めている。

「指導意見」によれば、独立取締役は次の要件を満たす必要がある（否定要件）。

- ①当該上場会社またはその関係会社に在職する職員とその直系親族である者、或いはその職員と主要な社会関係である者。（直系親族とは、配偶者、父母、子女をいい、主要な社会関係とは、兄弟姉妹、おじ・おば、義兄弟・姉妹などをいう）
- ②当該上場会社の発行済み株式の1%以上を直接または間接に保有する者、或いは当該上場会社の上位10大株主のうちの自然人株主およびその直系親族である者。
- ③当該上場会社の発行済み株式の5%以上を直接または間接に保有する者が属する組織、または当該上場会社の上位5大株主に属する組織、に勤める職員およびその直系親族である者。
- ④直近1年間に①②③の要件のいずれかを満たす者。
- ⑤上場会社またはその関係会社に対して財務、法律、コンサルティング等のサービスを提供する者。
- ⑥会社定款に定めるその他の者。
- ⑦中国証券監督管理委員会が認定するその他の者。

これ以外に、独立取締役になるためには、管理機関による独立取締役に関する集中的な業務訓練を受けることが求められている。

制度面からみた場合、中国の独立取締役は日本の独立取締役¹⁷と比べ、次のような違いが見られる。①日本の独立取締役は純粋に株主の立場から客観的に判断できる取締役を指すのに対し、中

国の独立取締役は主要株主、その直系親族、および主要株主が属する組織に在職する者などは独立取締役に就任することができないとしている。要するに、中国の独立取締役は主要株主の立場から行動する者、または主要株主の利益を代弁する者、は独立取締役となる資格を有してないことである。②日本では当該会社、または関連会社の従業員以外の縁故者が独立取締役になれないのに対し、中国では当該会社、または関連会社の従業員の直系親族の者や主要な社会関係である者も独立取締役になれないのである。③主要取引先に関しては、中国の独立取締役制度は触れていないのである。中国の独立取締役の上述した特徴の背景には、中国の上場会社において、大株主が絶対的な地位を持ち、実質的に取締役会を支配し、中小株主の利益を軽視し、損害を与えることに対する対応策として独立取締役制度を導入したことが挙げられる。

次に、「指導意見」は独立取締役の選挙、比重について次のように定めている。

独立取締役の選任について、上場会社の取締役会（中国語名：董事会）、監査役会（中国語名：監事会）、または単独あるいは合併で上場会社発行済み株式の1%以上を所有する株主が、独立取締役候補者を推薦、または指名を行い、株主総会の選挙で決める。

独立取締役は、上場会社の取締役会の構成員において、少なくとも3分の1を占めなければならない。

また、独立取締役の任期について、「独立取締役の任期は当該上場会社の他の取締役の任期と同様である。連続当選すれば再任できる。しかし、再任期間は6年を超えてはならない。」と定めており、免職については、「独立取締役が連続3回自ら取締役会会議に出席していない場合に、取締役会が提出し、株主総会で更迭する。上述した状況及び「公司法」で規定した取締役を担任できない状況を除いて、独立取締役はその任期が終わるまでに理由なく免職はできない。任期が終了する前に免職した場合、上場会社はそれを特別公表事項として公表し、免職された独立取締役は会社の免

職理由が不当と思われる場合、公開の声明を出すことができる。」と定めている。報酬に関しては、上場会社は独立取締役に適当な手当金を支払うことを求めている。

一方、「指導意見」によれば、独立取締役の特別職権は大きく2つにまとめられる。

①重大な関連取引許可権、取締役会に会計事務所の招聘或いは解任を提出し、取締役会に臨時株主総会の召集を提出する。または、取締役会の召集を提案し、独立に外部の監査機関とコンサルティング機関を招聘し、株主総会召集前に公開で株主から投票権を募る(第5条(一))。社外取締役が上述の職権を行使するためには社外取締役の2分の1の同意を得られなければならない(第5条(二))。

②独立取締役は董事の指名と任命、高級管理人員の招聘、董事と高級管理人員の報酬、重大な関連取引、中小株主權益に損害を与える可能性がある事項等に関して取締役会または株主総会で独立意見を発表することができる。また、「規定」に基づいて、重大な関連取引、会計事務所の招聘と解任は2分の1以上の独立取締役の同意を得て、取締役会に提出し議論することができる。全員の独立取締役の同意を得て、独立取締役は独立に外部の監査機関とコンサルティング機関を招聘し、会社の具体的な事項に対し監査とコンサルティングを行うことができる。関連する費用は会社が負担する。(第2条(三))

中国の上場企業の企業統治はドイツのモデルを参考に、監査役会の形式を取っている。しかし、中国とドイツの監査役会の権限は随分異なっている。中国の場合、監査役会は特殊の状況で株主総会の召集と提案が可能な権利を有し、会社定款の規定または株主総会が授権したその他の職権を有する。但し、監査役会は取締役の任免ができない。従って、取締役を有効に監督することが極めて難しく、実質的な権限も有していないともいえる。

ドイツの場合、監査役会は取締役会を監督すると同時に、直接に取締役を解任と招聘ができる。中国の場合、監査役会は監督権限を有しているが、直接に取締役と経営陣に措置を行使することがで

きない。監査役会の権限の不十分は中国の上場企業の企業統治問題の主な原因でもいえるだろう。

2001年8月16日に公布した「上場公司における社外取締役制度の構築に関する指導意見」では社外取締役の職権に監査役会の職権が含まれており、場合によって監査役会よりも大きな権力が含まれていることが読み取れる。

2. 中国の上場企業における独立取締役の特徴—先行研究からの考察

独立取締役の行政的な導入を最初に定めたのが2001年8月16日に中国証券監督管理委員会が発表した「上場公司における社外取締役制度の構築に関する指導意見」である。「指導意見」では、上場企業の取締役会のメンバーにおいて、独立取締役が少なくとも3分の1を占めなければならないこと、独立取締役の任期は当該上場企業の取締役の任期と同様で、再任可能であるが、再任期間は6年を超えてはならないこと、等を規定した。また、独立取締役は、上場企業の董事会、監事会、または単独或いは合併で上場会社発行済株式の1%以上を所有する株主が提案し、株主総会の選挙で決めると定められている。つまり、独立取締役の指名は3つのルートで決められることが分かる。

馬(2001)の研究調査によれば、独立取締役の指名決定者の半数以上は取締役会のメンバーである¹⁸。独立的な立場で中小株主の利益を保護し、取締役会の経営行動を監督する独立取締役の半数以上が取締役会のメンバーにより推薦、指名することは独立取締役の独立性が維持できるかどうか疑問を感じる。また、有効な監督を行うことに障害が生じることも考えられる。つまり、中国の独立取締役の独立性は高く評価できるとはいえない。さらに、馬(2001)は、社外取締役の出身で、最も多いのは大学・研究機関の知名人で、その次に企業経営者の有名人であることを明らかにした¹⁹。

また、李(2008)の研究調査では、2002年末時点で、中国の上場企業の98.1%が独立取締役を導入し、独立取締役が取締役会に占める比率が最も多いのが20~30%で、会社の半分以上に達していることを明らかにした。日本企業の社外取締

役の大部分は企業経営者であるに対し、李（2008）の研究によれば、2003年9月末時点の中国企業における独立取締役の出身をみると、最も多いのが大学関係者出身で、2番目に多いのが企業経営者出身である²⁰。馬（2001）、李（2008）の研究調査から分かるように、中国における上場企業の独立取締役の出身で最も多いのは大学関係の学者・教授である。独立取締役の出身で大学関係の学者・教授が最も多いことは中国の特殊の事情ともいえる。中国では、肩書きを重視し、学者・教授は専門知識の持ち主とみなし、信用度が高いという社会的現象がその一要因とも考えられる。

他方、魯研究グループ（2007）は2007年度中国の上場企業トップ100社のコーポレート・ガバナンスの研究調査を行った。彼らの研究・分析によれば、上場企業トップ100社の取締役会の平均人数は11.45名で、中国の上場企業の取締役会の平均人数9～10名を若干上回っていること、取締役会の会議の平均開催回数は年間7.99回で、出席率は88%であることを明らかにした上で、取締役会の会議開催回数の少なさは取締役の責任を十分に果たしていないことと指摘した。また、上場企業トップ100社の経営者の報酬及びインセンティブにおいて、経営者に対しストック・オプションを実施している企業は100社中9社で、極めて少ないことを明らかにした。上場市場別の取締役1人当たり平均報酬は香港が54.57万元、深圳が16.83万元、上海が14.69で、上場市場別の社外取締役1人当たり平均報酬は香港が19.27万元、深圳が5.58万元、上海が4.50万元である。取締役の報酬の分布をみると、25万元以上が28.4%で最も多く、その次に5～10万元で25.3%を示し、一定のばらつきが見られる²¹。

Ⅳ. 終わりに

本稿は企業統治における社外取締役について考察した。有効な企業統治の手段の1つとして社外取締役の導入であることを検討してものの、社外取締役が期待通りの役割を果たしているかどうかはまだ統一した結論が出ていない。欧

米企業は社外取締役の導入で長い歴史を有している。また、豊富な研究成果が蓄積されている。しかし、社外取締役は企業統治において、期待通りの役割を果たしているかどうかについては意見が分かれている。特に、エンロン事件を契機に社外取締役が機能しているかに疑問を投げける学者も少なくない。例えば、Sumantra Ghoshalは「取締役に占める独立取締役の比率は、企業業績にまったく何らの影響も及ぼさない」と断言している²²。しかし、一定比率の独立取締役の人数は企業業績に良い影響を与える、という研究結果もある。例えば、Bhaget and Black（1999）の研究調査では、米国において、一定の社外取締役比率は企業業績に良い影響を与えることを明らかにした。独立取締役の役割に関して、賛否両論であるが、独立取締役の導入は企業統治に有効である研究が多くみられる。社外取締役は企業経営の健全性及び適法性の角度から経営を監督する目的で導入されたことは間違いない。しかし、その役割を果たすために最も肝心なことは社外取締役が眞の独立性を保つことであろう。

《注》

- 1 加護野・吉村（2010）は法学、経済学が強調している株主による一元的な統治は、絶対的なものとは考えにくいと指摘した上で、実態論の観点から企業統治の問題を研究する必要性を強調し、その理由として以下の3つを挙げている。1つ目は、企業は多様な利害集団の協働の場であり、株主に統治の主権を与えるのが合理的ではない。2つ目は、株式市場は全能ではなく、株主の期待や意向に沿うことは必ずしもよい企業統治ではいえないこと。3つ目は、企業統治を支える会社観を会社用具観と会社制度観に分けるなど、会社観は国によって異なる。詳しくは、加護野忠男・砂川伸幸・吉村典久（編）『コーポレート・ガバナンスの経営学—会社統治の新しいパラダイム』有斐閣 pp.8~16を参照。
- 2 通商産業省産業政策局編（1993）にあるアンケート調査
- 3 吉村典久（2010）「ライン型の会社統治—日本を中心に」『コーポレート・ガバナンスの経営学—会社統治の新しいパラダイム』（加護野忠男・砂川伸幸・吉村典久）第4章有斐閣 PP.104~105.
- 4 G. J. Nicholson and G. C. Kiel（2004）"A Framework for Diagnosing Board Effectiveness", *Corporate Governance: International Review*, Vol.12, No.4.

- 5 R. I. Tricker (1994) International Corporate Governance :Text, Reading, and Cases, New York, Prentice-Hall
- 6 吉村 (2010) p.101.
- 7 詳しくは吉村(2010)pp.102~103,p.113を参照されたい。
- 8 安田賢憲 (2005)「会社機関構造とコーポレート・ガバナンス」『アジアのコーポレート・ガバナンス』(佐久間信夫編)第3章 学文社 pp.48~49.
- 9 菊池敏夫 (2007)『現代企業論—責任と統治—』中央経済社 p.73.
- 10 吉村 (2010)「日本企業の会社統治のもう1つの姿—プレイヤーとしての従業員, 親会社」『コーポレート・ガバナンスの経営学—会社統治の新しいパラダイム』(加護野忠男・砂川伸幸・吉村典久)第10章 有斐閣 p.261.
- 11 吉村 (2010)「日本企業の会社統治のもう1つの姿—プレイヤーとしての従業員, 親会社」『コーポレート・ガバナンスの経営学—会社統治の新しいパラダイム』(加護野忠男・砂川伸幸・吉村典久)第10章 有斐閣 p.253.
- 12 回答会社 42社のうち, 独立会社 13社, 非独立会社 29社 山田泰弘 (2003)「委員会等設置会社の運用実態」『月刊監査役』No.478,2003年 .pp.28~51.
- 13 菊池敏夫 (2007) p.70.
- 14 詳しくは日本監査役協会のホームページを参照 (http://www.kansa.or.jp/PDF/iinkai_list.pdf)
- 15 経済産業省企業行動課編 (2007)『コーポレート・ガバナンスと内部統制』産業経済調査会, p.101.
- 16 菊池敏夫 (2007) p.108.
- 17 日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム (JCGF)の「JCGF原則」の規定を参照。
- 18 調査対象企業は 241社, 馬慶泉主編 (2001)中国証券業協会 2001年科研課題研究報告『中国証券市場発展前沿問題研究』上冊 中国金融出版社 p.72
- 19 調査対象企業は 212社, 馬慶泉主編 (2001)中国証券業協会 2001年科研課題研究報告『中国証券市場発展前沿問題研究』上冊 中国金融出版社 p.61
- 20 李東浩 (2008)『中国の企業統治制度』中央経済社 pp.83~85.
- 21 2006年12月31日までの公開情報に基づいて, 上海証券取引所に上場している 59社, 深圳証券取引所に上場している 27社, 香港証券取引所に上場した日株企業 14社を調査対象にしている。詳しくは, 魯桐 (2007)「2007年度中国上場企業トップ100社のコーポレート・ガバナンスの評価」『季刊中国資本市場研究』2007 Summer 第1巻第2号 財団法人東京国際研究クラブ
- 22 The Financial Times に寄与した論文 (2003年9月9

日付), 吉村典久 (2010), p.82 参照

参考文献

- 英語文献
- G. J. Nicholson and G. C. Kiel (2004) "A Framework for Diagnosing Board Effectiveness", Corporate Governance: International Review, Vol.12, No.4.
- R. I. Tricker (1994) International Corporate Governance :Text, Reading, and Cases, New York, Prentice-Hall
- 日本語文献
- 稲上毅・連合総合生活開発研究所編著 (2000)『現代日本のコーポレート・ガバナンス』東洋経済新報社
- 加護野忠男・砂川伸幸・吉村典久編 (2010)『コーポレート・ガバナンス—会社統治の新しいパラダイム』有斐閣
- 海道ノブチカ・風間信隆編 (2009)『コーポレート・ガバナンスと経営学—グローバルゼーション下の変化と多様性—』ミネルヴァ書房
- 菊池敏夫 (2007)『現代企業論—責任と統治—』中央経済社
- 菊池敏夫・平田光弘・厚東偉介編 (2008)『企業の責任・統治・再生—国際比較の視点—』文眞堂
- 経済産業省企業行動課編 (2007)『コーポレート・ガバナンスと内部統制』産業経済調査会
- 佐久間信夫編 (2005)『アジアのコーポレート・ガバナンス』学文社
- 李東浩 (2008)『中国の企業統治制度』中央経済社
- 魯桐 (2007)「2007年度中国上場企業トップ100社のコーポレート・ガバナンスの評価」『季刊中国資本市場研究』2007 Summer 第1巻第2号 財団法人東京国際研究クラブ
- 山田泰弘 (2003)「委員会等設置会社の運用実態」『月刊監査役』No.478,2003年
- 中国語文献
- 李明輝 (2008)「海峡兩岸獨立董事制度之比較」『经济管理』2008年第06期 (总第438期) 经济管理杂志社
- 馬慶泉主編 (2001)中国証券業協会 2001年科研課題研究報告『中国証券市場発展前沿問題研究』上冊 中国金融出版社
- ホームページ
- 日本監査役協会のホームページ: (http://www.kansa.or.jp/PDF/iinkai_list.pdf)