

## 【コラム】

### 「コーポレート・ガバナンス改革の進展と社外取締役の役割」

(その1)

機械振興協会経済研究所 特任研究主幹 藤岡 誠

#### 1. コーポレート・ガバナンス改革の進展

日本のコーポレート・ガバナンスは、ここ数年間で急速に改革が進んだ。特に、社外取締役の導入は劇的に進んでいる。東証一部上場会社における2名以上独立社外取締役を選任している会社の割合は、2014年に21.5%であったのが2020年には95.3%に達している。さらに、独立社外取締役が全取締役の3分の1以上を占める上場会社の比率も、東証一部では6割近くになっており、JPX日経400では7割を超えている。

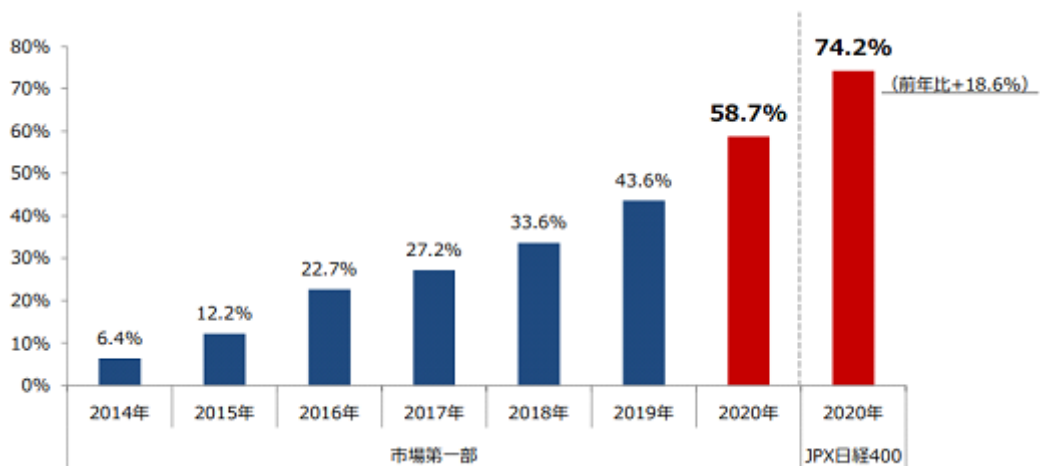


図1：3分の1以上の独立社外取締役を選任する上場会社（市場第1部）の比率推移  
注）2020年9月7日現在。

出所）東京証券取引所（<https://www.jpx.co.jp/listing/others/ind-executive/index.html>）

経済界では、既に10年以上前の2010年3月に経済同友会がガバナンス強化の観点から「社外取締役を複数名導入することが望ましい。」旨の提言を出していた。しかし、その後

も数年間、日本企業における社外取締役導入はさほど進まなかった。ここ数年の急速な改革の進展には、「日本再興戦略改訂 2014」がコーポレート・ガバナンス改革をわが国の成長戦略の重要なアジェンダとして位置づけ、それを受けて 2015 年 6 月に適用が開始された「コーポレートガバナンス・コード」の役割が極めて大きい。

他方、社外取締役制度は形式的な導入にとどまっており、実効性の高いガバナンスの確立にはなお課題があるとの関係者からの指摘もある。私はこれまで 20 年近くにわたり、上述の経済同友会の提言活動への参画も含めてコーポレート・ガバナンスとの関わりをさまざま持ってきたので、その間に得た知見や観点を踏まえてこの問題について所見を述べたい。また、上場企業の社内取締役および社外取締役の双方を長年務めてきたので、その経験を踏まえた観点も含めて今後の課題などについて述べたい。

## 2. コーポレート・ガバナンス改革と社外取締役の役割

コーポレート・ガバナンスとは、会社が公正かつ透明で迅速・果断な意思決定を行うための仕組みを意味する。その目的は、少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を適切に反映しながら企業価値の中長期的向上、企業の不正行為の防止、代表取締役に対する牽制機能を図ることなどである。

社外取締役制度は、わが国のコーポレート・ガバナンス改革の中核と位置づけられている。企業価値の向上や不正行為の防止を図っていくうえで取締役会による監督機能は極めて重要であるが、従来のわが国企業の取締役会は、経営戦略に関する議論が十分にできていなかったところがある、また、経営に対する監督機能が十分に発揮されてこなかった、と指摘されている（経済産業省「コーポレート・ガバナンス・システムに関するガイドライン」）。

社外取締役には様々な役割が期待されているが、最も重要なことは、一般株主の付託を受けて中長期的な企業価値の向上を図る観点から経営を監督することである。また、それとともに、経営方針や経営改善について、自らの知見に基づき助言を行うことも求められている。

多くの日本企業においては、終身雇用制度のもと人材流動性が低く、従来、取締役会メンバーのほとんどは社内から昇格してきた。このように代表取締役を頂点とするヒエラルキーが反映される社内出身者が大半を占める従来型の取締役会では、社内の立場やしがらみにとらわれない客観的な視点から会社の意思決定の妥当性をチェックすることは難しい。代表取締役に対する牽制機能を発揮することも容易でない。

また、企業経営においては、経営環境が急速に変化する中で中長期的な時間軸で経営戦略を考えていく必要があるが、自社の経験しか有していない社内出身者は、世の中や他の会社がどれだけ早く変化しているかなどの観点はなかなか持ちにくい。多様な経験と高い見識を有する社外取締役が、経営をめぐる大きな環境変化など社内の人気がつきにくい視点を外部から取り込み、意見することには意味がある。

実際に、日本の会社の取締役会において経営を執行している立場の社内取締役が自分の

担当分野の範囲を超えて発言することはあまり多くない。それは、上述の理由によるところが大きいだけでなく、ある程度しっかりした体制で経営をしている多くの上場会社においては、取締役会の案件はその前に既に経営会議の場などで社内的にかなりもんで、自らも審議に参加したプロセスを経て取締役会に上程されるので、執行役員兼務の社内取締役は取締役会の場であらためて発言はしないし、また発言しにくいという面もあると思われる。社内出身者主体で、経営執行の最終意思決定機関との位置づけの従来型の実務取締役では、議論は活発化しにくい。

### 3. 社外取締役制度導入の評価

社外取締役制度導入により多くの企業で取締役会の議論は確実に活性化すると認められる。また、社外取締役制度導入後、会社の経営が従来とは変わってきたと認識する企業関係者も多い。経営環境の変化に対応して、一層スピード感をもって事業構造改革を進め企業価値の向上を図っていかねばならないとの企業経営者の意識はより強まっているし、投資家など企業のステークホルダーとの価値創造をめぐる対話重視の姿勢も確実に強まっていると認められる。

「独立社外取締役の質問や発言によって取締役会の議論が活性化し、議案が修正・否決されるケースも増えている、取締役会に緊張感が生まれ経営トップも社外取締役の貢献を積極的に評価している、監督・助言の両面で貢献が確認された、一方で会社間の差も大きくなっている」との調査結果もある（江川雅子一橋大学特任教授）。

私の経験している範囲では、社外取締役の意見は会社によく尊重されると感じている。経済産業省の調査においても、「社外取締役の発言・質問により、決議案件が再検討・修正されたことがある」との回答が 60%を占めている（社外取締役に関するアンケート調査結果（2020年7月））。

また、社外取締役の役割は拡大を続けている。指名委員会および報酬委員会（法定・任意）の委員長、委員のほか最近では社外取締役が取締役会議長に就く動きもみられる。さらに社外取締役が機関投資家との対話を行うケースも現れている。そのほか社内の調査委員会が設置される際に客観的な立場から参加を求められるなどその活動は多岐にわたる。

社外取締役制度が実質的によく機能するためには、社外取締役側に求められることがいくつかある。まず、社外取締役は、企業経営の重要な意思決定に関わる重い役割を担っているので、会社の発展について相応の意欲と熱意をもって務める必要がある。米国では社外取締役を務める者が当該会社を「my company」と呼ぶことが多いといわれるが、そのような当事者意識は重要である。会社からは、通常、社外取締役に対して多くの詳しい経営資料が随時提供されるのでそれらをよく理解し、考察したうえで取締役会に臨む必要がある。それに加えて、経営会議をはじめとする社内会議への出席、現場の視察、執行役員や現場社員との意見交換、議論などを行い、十分な時間と情熱をかけて、当該会社の事業、戦略、人材に

ついでに理解を常に深めておく必要がある。

社外取締役が経営の監督と助言という役割を的確に果たすためには、経営陣との信頼関係と健全な緊張感の双方が必要であることを強調しておきたい。社外取締役の意見、助言が経営陣に取り入れられるためには信頼関係がなければ難しい。他方、会社の持続的発展のために必要であれば、たとえ経営トップに耳障りであっても社外取締役が率直に意見を言うことが必要であり、長期的にはそれが会社のためになる。信頼関係と緊張感は若干矛盾すると感じられるかもしれないが、それらの根底に、経営に対するフェアで誠実な立場があれば矛盾するものではなく両立しうる。

(その2へ続く)

## 参考文献

---

江川雅子（2020）：社外取締役制度の課題(上) トップの姿勢が重要に、『日本経済新聞』、経済教室、2020年7月24日朝刊 11面。

首相官邸（2014）：「日本再興戦略」改訂2014－未来への挑戦－、平成26年6月24日閣議決定（<https://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/honbunJP.pdf>）。

経済産業省（2017）：コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（CGSガイドライン）、平成29年3月31日。

経済産業省（2018）：コーポレート・ガバナンス・システムに関する実務指針（CGSガイドライン、平成29年3月31日策定、平成30年9月28日改訂）。

経済産業省（2020）：社外取締役に関するアンケート調査結果、『社外取締役の在り方に関する実務指針（社外取締役ガイドライン）』、参考資料2、2020年7月31日（<https://www.meti.go.jp/press/2020/07/20200731004/20200731004-3.pdf>）。