

## (年金運用)：日本型取締役会の多元的進化

日本企業の取締役会組織は、ソニーが執行役員制を導入した1997年以降、急速な進化を遂げた。本稿では、近年の経営組織の変容を概観し、年金運用におけるガバナンス活動で、企業との認識にズレがある社外取締役に期待される役割について、若干の検討を加えたい。

ソニーが執行役員制を導入した1997年以降、日本企業の取締役会組織は急速な進化を遂げた。高度経済成長期に普及した伝統的な日本型取締役会は、もはや少数派であり、すでに多くの企業において、執行役員制導入による権限の再配分や取締役会の規模縮小、社外取締役の機能強化が進展している。

この間、持株会社の解禁や株式交換・移転制度の導入など法制度改革が進展したが、特に2002年の商法改正により導入された、委員会等設置会社の選択性が注目される。これにより日本企業は、伝統的な経営組織に加えて、米国型に近い組織を選択できるようになったのである。

従来、日本企業の取締役会は、人数規模が大きく、経営の執行と監督が未分離で、内部昇進者中心という特徴を持っていた。ソニーが改革に着手する直前の1996年度時点で、こうした伝統的特徴を持つ東証一部上場企業639社(除く金融)を抽出して、経営組織改革への取組みを追跡調査したところ、2004年度末までに目立った改革に未着手なままの企業は174社(29.9%)にまで縮小していた(図表1)。

その結果、東証一部上場企業(除く金融、含む追跡調査対象外の企業)の平均取締役人数が、1996年度の17.65人から2004年度には10.37人へと大幅に縮小する一方で、取締役会に占める社外取締役(銀行・支配会社以外の社外出身者)の比率が30%以上の企業数は、同122社(10.7%)から293社(19.6%)へと大きく増加した。

図表1：取締役会改革の構造と進展

年度	対象企業 社	①	②	③	①&②	②&③	③&①	①&②&③	改革せず 社
		制度改革 実施	取締役会 規模縮小	社外取締 役比率増	制度改革 &規模縮 小	規模縮小 &社外取 締役	制度改革 &社外取 締役	制度改革 &規模縮 小&社外 取締役	
1997	639	1	4	7	1	1	1	1	629
1998	635	11	24	20	6	4	1	1	590
1999	634	80	113	33	70	14	6	6	492
2000	630	145	183	60	123	42	34	31	410
2001	622	202	240	73	176	54	46	44	339
2002	605	249	288	92	223	75	72	70	276
2003	589	311	339	114	285	97	93	90	210
2004	581	350	370	128	322	117	109	107	174

(注1) 対象企業は、1996年度の取締役会人数が15名以上、かつ、社外取締役(除く銀行・支配会社出身)比率が30%以下の企業。

(注2) 制度改革実施は、執行役員制、または委員会等設置会社への移行を表す。

(注3) 取締役会規模縮小は、取締役会的人数が1996年度と比較して、30%以上縮小した場合にカウント。

(注4) 社外取締役比率増は、取締役会に占める社外取締役(除く、銀行・支配会社出身)の比率が、1996年度と比較して10%以上増加した場合にカウント。

(出所) 宮島・新田(2007)「日本型取締役会の多元的進化：その決定要因とパフォーマンス効果」  
『企業統治の改革と会社法制の課題(仮題)』第2章/きんざい、近刊

次に、執行役員制や委員会等設置会社の導入(以下、制度改革という)、人数規模の縮小、社外取締役比率の拡大という取締役会改革の3要素について、相関関係を見ると、改革は、主に「制度改革と規模縮小のセット」と「3要素のセット」という2種類に整理できることがわかる。そして、こうした改革は、ある一時点で同時に実施されたのではなく、時間をかけて徐々に進められていったのである。

この3つの改革の選択要因を計量モデルにより実証分析した結果、取締役会の規模縮小は主に内部調整コストの削減を目指したものであること、社外取締役の機能強化はアドバイザー機能の拡充という能動的な要因と市場からの圧力という受動的な要因によってもたらされたこと、そして制度改革には両方の要因が入り混じっていることが示唆された。

他方、取締役会改革のパフォーマンス効果について計量分析を行った結果、ROAの改善は、主に取締役会の規模縮小と社外取締役の機能強化によってもたらされ、執行役員制や委員会等設置会社の導入といった制度改革は、それ自身では固有の効果をもたないことがわかった。このことは、取締役の人数削減や社外取締役の招聘が不十分な経営組織改革が、パフォーマンスの改善に寄与しないことを意味する。

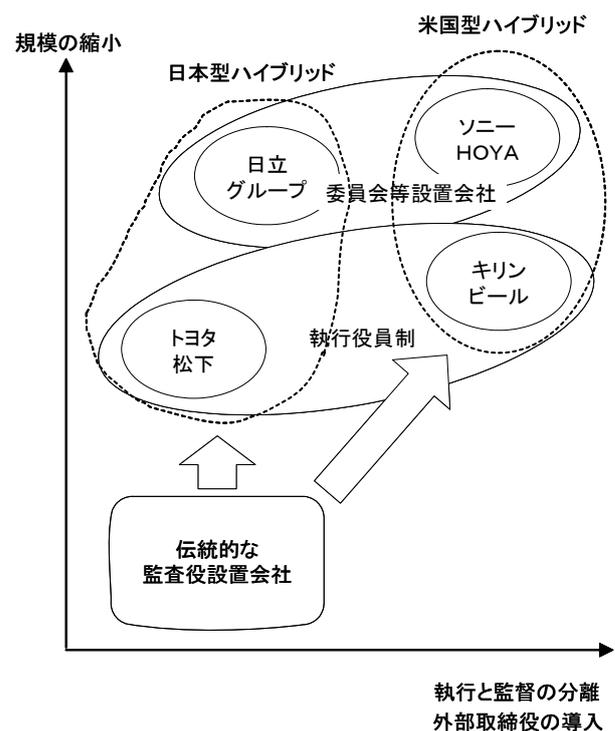
一連の分析から示唆されるのは、日本企業の経営組織の進化が、単純な米国型への収斂ではなくて、米国型に近い組織(=「米国型ハイブリッド」)と、日本型の修正ととらえられる組織(=「日本型ハイブリッド」)に分化する形で進展したということである(図表2)。しかも、各企業が、それぞれ直面している経営環境やその組織的特徴と統合的な選択を行ったと考えられる。

両タイプとも、取締役会組織をスリム化して意思決定の効率化を目指す。社外取締役に期待される役割には違いがある。米国型ハイブリッド企業では、執行と監督の分離度が高く、社外取締役の機能は経営のモニターに比重がおかれる。他方、日本型ハイブリッド企業では、執行と監督が一体的で、社外取締役に、経営執行陣の一員として内部昇進者が持つ限られた情報を補完する、アドバイザー機能がより強く求められることになる。

わが国で進化した、多数派の日本型ハイブリッド企業では、社外取締役にアドバイザー機能が期待されているのに対し、機関投資家が社外取締役に求めているのはモニター機能であり、議論がかみ合っていないように思われる。相互に理解を深めるために、まずは、社外取締役にに関する両者の認識のズレを明確にすべきではないだろうか。

(新田 敬祐)

図表2: 取締役会改革の概念図



(出所)宮島・新田(2007)