

日本のコーポレート・ガバナンス —それが問いかけているもの—

奥村 宏 (中央大学教授)

企業改革の必要性

90年代に入って「政・官・財の三位一体」構造が崩れはじめるとともに政治改革、行政改革の必要性が呼ばれ、曲がりなりにもこの改革が進展しつつある。しかし政治改革、行政改革以上にもっと必要なのが財界の改革である。財界を構成しているのはいうまでもなく大企業だが、この大企業の改革こそ最も必要なテーマであるが、どういうわけか、企業改革はマスコミであまり取り上げられない。

それはひとつには企業改革はこれまで日常的に、いつも行われているから、今さらこれをテーマとして取り上げる必要がないと考えられているからかもしれない。この場合の企業改革というのは、企業の中での組織の変更であったり、あるいは人事の刷新であったりで、このような改革はどの企業でも恒常的に行われていることであり、なにを今さら、ということだろう。

しかしこれは企業の内部の組織や人事を変えることであって、企業そのものを変えることではない。後者の意味の企業改革こそいま求められているのだが、これに対しては、どのように変えていけばよいのか、全くその方向性も原理もわからない。したがってこのような意味での企業改革は全く議論されていないし、議論のしようがないというのが大方の見方である。

私の言う法人資本主義は「政・官・財の三位一体」構造に与えられたものであるが、その原理は会社本位主義である。「政・官・財の三位一体」構造が崩れるとともに、法人資本主義も崩れはじめ

ているのだが、そこで最も重要なことは会社＝企業をいかにして変えていくかということである。

コーポレート・ガバナンスが日本で問題になっているのはこのような状況においてであり、それは企業＝会社のあり方そのものを変えていくことにつながるものであるし、そうでなければ意味がない。

80年代のバブル経済の中でリクルート事件からゼネコン汚職まで、さまざまな企業不祥事が発生していたが、90年代に入ってバブル経済が崩壊するとともに、住友銀行をはじめとする大銀行の不正融資事件、証券スキャンダル、そして大和銀行、住友商事の巨額損失事件があり、さらに野村証券、第一勧銀、山一証券などの総会屋スキャンダルが発生した。これらの企業不祥事ではいずれも企業のあり方そのものが問われているのだが、そこでは何よりもこれら大企業の経営に対するチェック機能が全く働いていないことが問題になった。

コーポレート・ガバナンスはまさにこの企業経営に対するチェック機能の問題にするのだが、これは同時に企業のあり方そのものを問うものである。というのは企業を誰がチェックするか、ということは、とりも直さず企業はそもそも誰のためにあるのか、そして何のために存在するのか、ということを問いかけることだからである。

アメリカでのコーポレート・ガバナンス論

アメリカでコーポレート・ガバナンスということが問題にされるようになったのは1970年代ごろからであるが、日本には「企業統治」という訳語で

まるで企業に関する新しい理論が生まれたかのよう
に紹介された。輸入理論一辺倒の日本の学会ら
しい紹介のされ方だが、もともとこれは会社支配
にかかわる問題であり、古くから経営者支配論と
して議論されてきたものである。というのも企業を
誰が統治するか、ということはまさに経営者支配
論が議論してきたことであつたからである。

A・バーリとG・C・ミーンズが共著で書いた『近
代株式会社と私有財産』が出版されたのは1932
年であり、これがのちに経営者支配論として流行
するようになったが、これはひと口でいえば巨大
株式会社では株式所有が分散して大株主がいなく
なる、そこで株式所有によらないで経営者が会社
を支配するようになるというものであつた。

ところが1970年代ごろから状況が大きく変わ
ってきた。年金基金や投資信託、生命保険など
の機関投資家に株式が集中するようになり、アメ
リカの大企業の大株主としてこれら機関投資家が
登場してきたのである。このような機関投資家は
真の所有者（受益者）である年金や投資信託、生
命保険などの加入者である個人に代わって、その
代理人（エージェント）として株式で資産運用を
している。そこで機関投資家は当然のことながら
受益者の側に立って、会社に対して配当を増や
せ、とかあるいは株価が上がるような経営をや
れと圧力をかけてくる。

このような機関投資家として近年有名になっ
ているのがカリフォルニア州の従業員年金基金
（CALPERS）であるが、これは大企業の株主総
会で会社側の提案に反対の投票をしたり、取締
役の選挙で反対投票をしたりしている。このカ
ルパーズが日本でも野村証券などの株主総会
で会社側の提案に書面投票で反対投票をした
ことが話題になった。

90年代のはじめIBMが創業以来始めて大
赤字を出し、そのためにワンマン会長といわ
れていたエイカーズがクビになった事件があ
つたが、この背後には機関投資家の圧力があ
つたといわれ

た。同じようにGMのスミス会長もクビにな
つたが、これも大株主としての機関投資家の
圧力によるものだといわれた。

アメリカの会社では取締役の過半数は社外
取締役であり、これが会長などの人事に大
きな発言権を持っているが、大株主として
の機関投資家がこの外部取締役の背後にあ
つて、それを通じて経営者に圧力をかけて
いるのだといわれる。

ともあれ、このような機関投資家が
大株主として登場してきたことが、コーポ
レート・ガバナンスを大きな問題とさせ
たのである。具体的に、機関投資家が
会社の経営者に対するチェック機能を働
かせ、ひいては経営者をクビにするよ
うにまでなつたのである。M・ユシム
はこのような状況を「インベスター・
キャピタリズム」と言っているが、こ
れは正確には「インスティテューショ
ナル・インベスター・キャピタリズム」
（機関投資家資本主義）と言つた
方がよい。

株式相互持合いが無責任経営を生んだ

では日本の場合はどうか。日本では
機関投資家ではなく、法人に株式所有
が集中している。日本では年金基金
や投資信託の持株比率は低く、生
命保険は純粹の機関投資家とはい
えない。そして銀行や事業会社
などの法人が全上場株式の七割
近くを所有し、そのうちの大部分
が法人間での相互持合いになっ
ている。

この法人大株主はいずれも発行
会社による安定株主工作に
応じて株式を所有している
のであり、株主総会では
すべて会社側の提案に賛成
票を投じる。そして相互持
合いになっている場合には、
もし株主総会で相手側に
反対票を投じれば、逆に
こちら側も反対され、お
互いに経営者が失脚する
ことになるから、そ
ういうことは絶対に
しない。

ということは日本の法人資本主義
のもとでは経営者に対して大株主
がチェックすることはないとい
うことである。ここがアメリカ
の場合と根本的に異なる
ところであり、そして日本
のコーポレート・

ガバナンスの問題はここにあるのである。

日本の大企業では大株主からチェックされることがないから、経営者は独走することができる。このチェックなき暴走こそは、戦後日本の高度成長を可能にしたものであり、そしてまた80年代からのバブル経済を引きおこしたのもでもあった。たとえば個人大株主として財閥当主がいるような状況ではこのような暴走はできない。その個人大株主の制約から解放され、会社同士が相互に大株主になって、お互いに相手をチェックしなくなったから企業は設備投資やシェア争いに狂奔できたのである。

しかしそれは同時に無責任経営を生み出す。この無責任経営こそは冒頭であげたような企業不祥事を続発させることになったのである。いうまでもなく企業の経営に当るのは日本では取締役であるが、その取締役は株主総会で資本多数決の原則によって選出される。そこで大株主は取締役をチェックすることになるのだが、日本では法人大株主はすべて会社側の提案に賛成するから、チェック機能を全く果たさない。

コーポレート・ガバナンスが日本で問題になるのは、このような取締役に対するチェック機能が働いていないということである。そこで当然のことながら問題になるのは法人大株主の存在である。法人大株主が相互に株式を持ち合っていることが、このようなノーチェックの経営を生み出したのだから、その対策としては法人間の株式相互持合いを禁止することが必要である。筆者は20数年来、このことを主張してきたが、日本の政府も企業経営者も筆者のこの提案を聞こうともしない。

法人間の株式相互持合いを一時に全面禁止することがむずかしければ段階的にこれを解消する方向へ持っていくべきだが、そのような対策をなにひとつとろうとしていない。それならば法人所有株式について議決権をなく奪ってはどうか。これは驚くことにかの新自由主義のグルともいべきF・ハイエクが主張しているのだが、日本ではこのハイエクの提案にも誰も耳を貸そうとしない。ハイエ

クは法人所有株式が個人株主の権利を侵害するという理由からこのような主張をしたのだが、日本では「株主重視の経営」ということを財界などで主張するけれども、ハイエクのこのような提案には誰も耳を貸さない。

株主代表訴訟の意義

日本のこのような無責任経営に対して、大きな衝撃を与えたのが株主代表訴訟である。株主代表訴訟は取締役に対して会社に与えた損害を個人として弁償せよ、というもので、取締役の個人責任を追求する制度である。もともとアメリカで生まれたこの制度だが、日本では戦後1950年の商法改正でこれが取り入れられていた。しかしこれは日本の法人資本主義にはなじまない制度であり、そして訴訟費用が高額であるということもあってほとんど使われてこなかった。

ところが1989年からの日米構造問題協議の中で、アメリカ政府が日本企業の閉鎖性を批判する過程で、株主代表訴訟を取り上げ、これをもっと容易にすることを求めた。そこで一律8200円の印紙をはればよいということになったのだが、この商法改正によって株主代表訴訟がつぎつぎと起こされた。冒頭であげた企業不祥事でもつぎつぎと株主代表訴訟が起こされ、最近の野村証券や第一勧銀の事件でも両社の取締役が訴えられている。

これはいうまでもなく株主の立場から取締役の個人責任を追求するものであり、かりに原告が勝訴しても、損害賠償は会社に対してなされるのだから、原告側には一銭の得にもならない。これは株主を代表して、会社側に立って取締役を訴えるというものであり、いうなれば株主＝会社の立場に立っている。しかしいま起こっている企業不祥事は果して株主の立場から責任を追及するだけで十分なのか。

住専で問題になったのは日本の銀行の無責任経営が不良債権を生み出し、そしてその付けを国民の税金に負担させたということであった。このよ

うに日本の会社の無責任経営が株主だけでなく国民全体に影響を及ぼしている。それはもはや株主だけの問題ではなく、社会問題である。いまあいついで起こされている株主代表訴訟も、それは単に株主の立場に立って経営者の責任を追求しているというより、社会問題として経営者の責任を追求している面が強い。株主オンブズマンの活動などはそのような性格が濃い。

というのも株主の立場に立つという場合、その大株主はすべて法人であり、その法人大株主の立場に立ったのではこのような経営者の責任を追究するということは起こらない。なぜなら法人大株主を代表しているのはほかならぬ経営者だからその経営者が経営者の責任を追究するということはないからだ。

1940年代体制論でも日本版ビッグバンでも、最近はずべて日本の企業システムをグローバル・スタンダードにするためには「株主本位の経営」にしなければならないという。そこで忘れられているのは、株主とは誰のことか、ということである。日本の大株主はすべて法人であることを全く忘れて、「株主本位の経営」というのはナンセンスな議論である。

社会からの企業批判

いま日本のコーポレート・ガバナンスで問題になっているのは取締役、すなわち経営者の無責任ということだが、それは単に株主に対する責任ということだけでなく、社会に対する責任ということである。財界では以前から企業の社会的責任ということがいわれてきたが、そこで最も問題にされなければならないのは経営者の社会的責任である。

総会屋にカネを渡して問題を解決しようとする経営者が問われているのは株主に対する責任ではなく社会に対する責任である。銀行の不正融資や証券スキャンダルも、これを単に株主に対する責任という形で問題にするのでは全く意味がない。ここに日本のコーポレート・ガバナンス問題の

特質がある。

これまで述べてきたように、アメリカでコーポレート・ガバナンスが問題になった原因は大株主としての機関投資家の登場ということにあった。それはあくまでも株主の立場に立ったコーポレート・ガバナンスである。

これに対して日本では大株主としての法人がコーポレート・ガバナンスを問題にしたのではない。それどころか法人大株主の代表者である経営者がそんな自分の立場を制約するようなことを問題にするはずもない。

では個人株主が復権することを求めてコーポレート・ガバナンスを問題にしているのか。なるほど株主代表訴訟は個人株主が提起しているのだが、それは先きに述べたように個人株主という立場を利用して社会的に経営者の責任を追究しているのである。このことを忘れて、アメリカと同じように日本でもコーポレート・ガバナンスは株主本位の立場からなされていると考えるのは問題の本質を見誤るものである。

日本の法人資本主義はアメリカとは比較にならないほどの無責任経営を生んでいった。それだけに無責任経営が社会に大きなひずみをもたらした。そこで問われているのは企業経営者の個人責任であるが、それは株主の立場からの批判ではなく、社会からの批判である。とするならば日本のコーポレート・ガバナンスの問題は経営者をチェックすることによって、企業そのもののあり方を変えるものでなければならない。企業は誰のために、そして何のために存在しているのか、という根本から問い直されなければならないが、そうすることによって新しい21世紀の企業像が生まれてくる。そのためにこれは重要な問題を提起しているのである。

参考文献

『コーポレート・ガバナンス』奥島孝康 編 きんざい
『会社はだれのものか』 同 同
『法人資本主義の運命』奥村 宏 著 東洋経済新報社