

コーポレート・ガバナンスの研究

研究代表者 菊池 敏夫*
研究委員 望月 敏江**
研究委員 飯島 寛一**

[研究の概要]

本研究は「平成 19 年度研究計画申請書」に示した通り、コーポレート・ガバナンスについて企業論、経済政策および会社法の視点から接近するとともに、国際比較を行い、日本のコーポレート・ガバナンスの特徴を明らかにし今後のあり方について提案を行うことを目的としている。研究計画としては、Ⅰ、欧米、中国等の主要国のコーポレート・ガバナンス改革の進行状況の分析、Ⅱ、日本における会社法とコーポレート・ガバナンスとの関連性および課題の考察、Ⅲ、経済政策、景気循環からみたコーポレート・ガバナンス、とりわけ循環と企業不祥事、ガバナンスとの関連の分析、以上のほかにⅣ、日本の大企業（上場企業）および中小企業（未上場企業）におけるコーポレート・ガバナンスの状況把握、とりわけ 20 年度に予定している企業の所有構造とコーポレート・ガバナンスとの関連分析の予備調査としてアンケート調査を実施した。

[研究成果]

本研究において、上記Ⅰを研究代表者が担当し研究成果の一部を 1)『現代企業論—責任と統治』（平成 19 年 9 月刊行、中央経済社）において発表したほか、2)『企業の責任・統治・再生—国際比較の視点—』（平成 20 年 4 月刊行、文眞堂）において「アメリカの企業統治改革」を分担執筆している。なお、平成 20 年 2 月 19 日北京市、中国企業連合会で開催された日中企業管理交流シンポジウムに出席、中国の企業統治改革の問題について意見交換を行い研究上の示唆を得た。

上記、Ⅱの会社法とコーポレート・ガバナンスとの関連および課題の考察については研究委員、望月敏江が担当し、研究成果として学会、研究会報告のほか「会社法とコーポレート・ガ

* 本学大学院商学研究科・特任教授

** 本学大学院商学研究科・商学部教授

バナンス」を前掲『企業の責任・統治・再生—国際比較の視点—』において分担執筆し、また平成 20 年 8 月の経営行動研究学会の大会においても「日本の会社法とコーポレート・ガバナンスの課題」というテーマで発表した。

Ⅲの経済政策、景気循環からみたコーポレート・ガバナンスに関する研究は、研究委員、飯島寛一が分担し、研究成果としては平成 19 年 5 月に開催された日本消費経済学会第 32 回全国大会において「我が国のコーポレート・ガバナンス問題」（統一論題報告）を発表したほか、前掲『企業の責任・統治・再生—国際的視点—』において「企業不祥事の背景—構造的要因の存在・仮説」を分担執筆し、コンドラチェフ波動と企業不祥事の発生を関連づける研究を発表している。

なお、Ⅳにおいては次年度研究の予備調査の意味もあるが日本企業におけるコーポレート・ガバナンスの特徴を明らかにする意図もあって大企業（上場企業 831 社）、中堅企業（未上場企業 194 社）別に二つの質問票を設計しアンケート調査を実施し平成 20 年 2 月 5 日を回答期限として集計に入っている（上場企業回収率 13%、中堅企業回収率 41%）。これらの研究調査は、次年度において本格的に研究に活用され多くの研究成果が期待される。

本研究はコーポレート・ガバナンスについて主に次の三つの主題に接近することを内容としている。この場合、三つの主題とはⅠ、欧米、中国等の主要国のコーポレート・ガバナンス改革の進行状況の分析、Ⅱ、日本における会社法とコーポレート・ガバナンスとの関連および課題の考察、Ⅲ、経済政策、景気循環からみたコーポレート・ガバナンスとの関連の分析、である。以下、Ⅰ、Ⅱ、Ⅲ、の主題について主要な研究内容を報告することとしたい。

Ⅰ. 主要国のコーポレート・ガバナンス改革の進行状況の分析

コーポレート・ガバナンス改革は主要諸国における近年の経営課題の一つとなっているが、19年度においてはアメリカおよび中国の企業統治改革の過程とその特徴を明らかにすることを研究課題とした。

1. アメリカの企業統治改革

アメリカにおける企業統治改革はエンロン事件後制定されたサーベインズ・オクスリー法（Sarbanes-Oxley Act of 2002）によって上場会社に対する規制の強化という方向で進行している。サーベインズ・オクスリー法では独立取締役（independent directors）の要件を規定するとともに、その導入を上場会社に義務づけ独立取締役をコーポレート・ガバナンスにおける重要な役割の担当者として規定することになった。アメリカの企業統治改革の推移は、1990年代まで取締役会における社外取締役の比重増加の方向で進行してきたが、エンロン社の破綻によって同社に多数いた社外取締役が監視機能を果さなかったために、サーベインズ・オクスリー法によって独立取締役が導入され、取締役会の構成上、

独立取締役の役割が重要な位置を占めるにいたったとみることができる¹⁾。

サーベインズ・オクスリー法の制定後、SEC（米国証券取引委員会）は、2003年4月に全米証券取引所および全米証券業協会に対する新しい指導方針を設定、こうしたSECの指導方針に対応してニューヨーク証券取引所およびナスダックの上場基準は大幅に変更され上場企業に対する企業統治の観点からの規制が一段と強化されている。たとえばニューヨーク証券取引所の上場企業に対するガバナンス関係の規制には次のようなものが含まれている²⁾。

- a. 上場企業の取締役会を構成する取締役はその過半数が独立取締役でなければならない。この場合、独立取締役とは、上場企業のパートナー、株主、上場企業と関係を有する組織の役員など、直接、間接に上場企業と利害関係を有するものではない者、と定めている。
- b. 上場企業の取締役会に設置される指名委員会、コーポレート・ガバナンス委員会、報酬委員会は全員が独立取締役で構成されていなければならない。
- c. 上場企業の取締役会に設置される監査委員会は最低3名で構成され全員が独立取締役で構成されていなければならない。また、監査委員会は成文化された憲章（charter）を有していなければならない。
- d. 上場企業は、コーポレート・ガバナンスのガイドラインを成文化するとともにそれを開示しなければならない。
- e. 上場企業は取締役、役員、従業員が遵守すべき企業行動規範および倫理規範（code）を制定しなければならない。

一方ナスダックにおいてもコーポレート・ガバナンスに関する上場企業規制が強化されており、ニューヨーク証券取引所、ナスダック

クのいずれにおいても取締役会での独立取締役の役割を重視するとともに、独立取締役の独立性に関して厳しい条件を要求していることが注目される。

本研究においては、アメリカの企業統治改革が以上に述べたとおりサーベインズ・オクスリー法の規制による独立取締役を中心として推進されていることを明らかにするとともに、こうした動きにはいくつかの問題が存在していることも明らかにされている。1) 独立取締役の監視機能が有効に発揮されるか、2) 独立取締役の資格の厳格化は独立性の形式的要件を重視している傾向があること、3) 独立取締役の人材供給の市場は十分対応できるかどうか、4) 取締役会における外部性、独立性の正当性の根拠は何かをあらためて問われることになること。以上のような問題が内在していると考えられ、これらの問題はアメリカの企業統治改革の今後の課題であると考えられる³⁾。

2. 中国上場企業における企業統治改革

中国上場企業における企業統治改革は中国証券監督管理委員会の2つの方針にもとづいて推進された。2つの方針とは1)「上場企業における独立取締役制度の確立に関する指導意見」(2001年)および、2)「上場企業のコーポレート・ガバナンスの準則」(2002年)である。

これらの指導意見および準則によると、上場企業の取締役会はその3分の1以上がかならず独立取締役で構成されること、うち少なくとも1名は会計専門家であることを要としている。さらに上場企業は、株主総会の決議により取締役会のなかの専門委員会(経営戦略、報酬、指名、会計監査の委員会)の設置を認め、設置する場合には経営戦略委員会を除き、報酬、指名、会計監査の各委員

会には構成員の2分の1以上が独立取締役であることを要すると定めている。しかも監査役会の設置は義務づけられており監査役会を構成する監査役の3分の1以上が労働者代表によって構成されることが規定されている(2005年改正の中国新会社法第118条による)。

中国上場企業の企業統治改革は、以上のように(1)独立取締役の設置、(2)専門委員会の設置をみるかぎり、アメリカのコーポレート・ガバナンス改革の内容ときわめて類似した方向を示しているようにみえる。しかし、(3)監査役会の設置の義務化、および労働者代表の監査役会への参加は、ドイツの労働者代表が参加した監査役会と共通の特徴を示していることは注目される。とりわけ独立取締役の資格要件として6つの要件を規定している点は、独立取締役に関する各国の規定のなかでも最も厳格、かつ詳細な規定であると考えられる。

中国の上場企業の多くは、政府機関または国有法人が発行済み株式の大半を非流通株として所有し、いわゆる集中的所有を示している。このため所有権をめぐるTOB(Take Over Bid一有価証券の公開買付)などの抗争、敵対的買収の発生の余地は少ないと考えられる。中国上場企業においては、こうした集中的所有構造により、いわゆる安定株主政策の必要性はほとんどないといえよう。しかし集中的所有に起因する次のような問題が存在すると考えられる。(1)大株主である政府機関または国有法人からの取締役の派遣の問題、(2)親会社の取締役(または会長)と上場企業の取締役(会長)との兼任の問題、(3)企業内容の開示(disclosure)の範囲の問題などがある。これらの問題についてどのように対応していくかが今後の課題となろう。なお政府機関または国有法人の持株比率を低下

させ、民間への所有権の移転（民有化）を進める政策を採用する場合には、大株主としてはより有利な売却先を求めることになり、取引所外で市場価格よりも高い価格での売却（TOB）が利用されることは否定できない。またこうしたことを含めて少数株主の利益、権利の保護の問題が提起されよう。

本研究においては、主要国の企業統治システムの国際比較を通じてそれぞれの企業統治の特徴と問題点を検討するという視点も研究計画のなかに位置づけられている。このような視点からみると、中国が企業統治改革を上場企業に対する指導意見、準則という形で規制を強め、つづいて新公司法（会社法）の第5節上場企業組織機構の特別規定が上場企業は独立取締役を設けるが具体的方法は国務院が規定すると定めているのに対し⁵⁾、日本では会社法によって規制するという方法上の差異が認められる。また中国の上場企業に対する規制は会計監査委員会を含む4つの委員会設置を認めながら労働者参加の監査役会の設置を義務化することを定めており、これはアメリカ型およびドイツ型の融合ともいえるべきユニークな制度を構築している。わが国では大会社について、監査役会設置会社と委員会設置会社の選択という二元的な会社制度の存在を認めるという制度をとっている点は、中国の一元的な融合型の制度との差異が認められる。

本研究においては中国の上場企業の企業統治改革に関してその進行過程および改革の特徴を明らかにするとともに、上場企業の所有構造が集中的所有構造を示していることに起因するいくつかの問題点を明らかにすることも試みている⁶⁾。

[注]

- 1) Roy C.Smith, Ingo Walter, *Governing The Modern Corporation*, 2006, p.92.
- 2) Martin T.Biegelman, Joel T.Bartow, *Executive Roadmap to Fraud Prevention and Internal Control*, 2006, pp90-91.
- 3) 菊池敏夫「アメリカの企業統治改革」『企業の責任・統治・再生—国際比較の視点—』所収、文眞堂、2008年78ページ。
- 4) 白 涛「中国上場企業における企業統治の改革—上場規制を中心として—」『日本経営学会誌』（日本経営学会）第11号千倉書房、2004年83～84ページ。
- 5) 中国人民共和国会社法（2005年改正）第123条『中国会社法法令集・日中対訳』村上幸隆翻訳・監修・解説、関口美幸翻訳、株式会社アイ・ピー・エム。2007年、466ページ。
- 6) 菊池敏夫「V.2. 日本および中国におけるコーポレート・ガバナンス」『現代企業論—責任と統治』中央経済社、2007年、110～112ページ。

（I担当：菊池敏夫）

II. 日本における会社法とコーポレート・ガバナンスとの関連性および課題の考察

1. 会社法とコーポレート・ガバナンス

(1) 会社法におけるコーポレート・ガバナンスの背景

会社法の度重なる改正では、第1になぜコーポレート・ガバナンスの問題が取り上げられてきたかを明らかにしたい。第2は、改正会社法は、すでに2006年5月（組織再編、対価の柔軟化に関しては2007年5月）施行された会社法からみたコーポレート・ガバナンスに関して、会社法とコーポレート・ガバナンスの関連がどのように変化し何が問題点

として新たにクローズアップされてきたかを論及するものである。

企業の健全性・公正性・効率性が求められてきたのは、1990年代の企業不祥事による企業の粉飾決算などである。その原因は一律ではないが、アメリカのエンロン社による事件やワールドコム事件など世界を震撼させる粉飾決算による企業不祥事、ヨーロッパでのEU統合にみるドイツ、フランスそしてイギリスでの企業不祥事が世界的に問題視されたことがその背景にある。しかし、世界的なコーポレート・ガバナンス問題が注目視されたことは必ずしも世界的同一現象でもなく、偶然である。それゆえ、その対処策に翻弄されてきた。

コーポレート・ガバナンス（企業統治改革）は、経営学、会計学、経済学、会社法、そして社会政策として幅広い研究の対象が拡大をしめしてきている。

会社法は、本来企業の円滑な経営に対応するための改革ではなく、むしろ私法の分野の民法や商法の条文規定の改正を目的とした「会社法の現代用語化」にあった。ところが、条文の整合性のみならず、商法の全体を改正する案が企業不祥事への対応策として組み入れられることとなった。会社法の改正目的は、文言の整合性に留まるものではなく、むしろ旧商法第2編会社法全体の見直しが行われることとなった。

それには、日本の会社法だけでなく諸外国による「コーポレート・ガバナンス」の議論が盛んに行われてきた背景がある¹⁾。

会社法は、2005（平成17）年6月成立し、同7月公布された（法第86号）。この会社法成立まで幾多の商法改正が行われ、会社法は全文979条からなる条文構成が2006（平成18）年5月1日に施行され、すでに会社法の株主総会が開催されている。組織再編・

対価柔軟化の規定について施行が1年延期され、2007（平成19）年5月1日施行となり、2007年に全条文の適用となったのである。その大きな要因が、バブル経済の崩壊に対処し、日本企業の競争力を回復させる緊急の要請とともに、その根底には、国際的なレベルを含む社会経済情勢の著しい変動と意識の変化によるものであり、ここ10年の民事立法の改正は、ボリュームの大きさとスピードの迅速改正にある。さらに、商法規定は明治以来の文語体・片仮名表記の法律を現代に適応した口語体・平仮名表記に改める、いわゆる現代化の立法は、法が社会の変動と要請に適合していく過程を如実に表している。

したがって、会社法改正の組織再編（会2条27号～32号）の問題は、企業買収問題を含み全条文適用まで十分な考察が必要とされてきた。

会社法におけるコーポレート・ガバナンスのあり方には、①公正性、②効率性の問題を明確にする。

① 公正性

会社法からみる公正性は、企業の主権者には「株主」または「従業員」、誰が主権者としてふさわしいかとする、社会的納得性が主権の公正性である。

② 効率性

主権者によって企業の経済的効率性はどのような影響を企業に与えるかの問題である。たとえば、株主が主権者の場合と従業員の主権者の場合とでは企業の経済的効率性にどのように影響するか、主権の経済的効率性である²⁾。

企業主権は法制度すなわち会社法では、株主の権利をどのように定めているか。会社法において企業の主権者は株主と規定している。これは、株主と債権者の比較の上で株主主権であるとの規定であってそれが全てでは

ない。

会社法の形態としての株式会社は、営利法人である。そのため、株主の利益最大化が経営目標となる。しかし、経営を株主からゆだねられた経営者は、株主からの経営権を逸脱して株主の利益拡大化以外の、たとえば、会社規模の拡大化や経営者の報酬に努力目標を移行させるのではないかなどの問題がある。この経営者支配に対する規制の方法に関する問題として捉えられている³⁾。

2. 日本コーポレート・ガバナンス

(1) 我が国の公開会社

我が国の公開会社は、アメリカ型やドイツ型とも違い特徴的な点がある。公開会社の経営者は、

- ① 新卒の従業員（この場合、パートやアルバイトは含まない）として長期間雇用され、昇進、最終的に経営者となるタイプが主流である。いわゆる、従業員出身者による経営である。
- ② 公開会社では、取締役会が経営者のみで構成されてきていたために、経営者を誰がモニタリングするかの監視体制に関する問題である。

ところが経営者支配の下に経営が円滑になされている間は監視体制が会社内部で統制できているかどうかは問題ではなかった。しかし、1990年代以降の世界的な不況状態においては、コーポレート・ガバナンス論が公開会社の経営者のあり方に議論が集中し、効率的な経営の確保や経営のコンプライアンス（Compliance 法令遵守）のために法改正や制度の改善策が活発に行われて会社法の大改正に至ったのである。その際、社外取締役による経営者を監督する、すなわち従来の従業員が役職者となつての監視体制でなく、会社にとって外部者であり利害関係のない、しかも

会社内部の問題に関して率直に物事の言える立場にある役割として監督する委員会設置会社の法制上導入する改革をした。

すでに委員会設置会社が導入され、1年以上の期間が経過してその内部運営上の問題もみられる。それらは、会社法が、経営者支配に対処するための手段とはなり得ても限界があり、会社法改正はその必要性を積み重ねることに努力しているのであり、会社法改正によって全てが解決されるものではない。

(2) 会社法の改正および修正

会社法制定の修正点としては、社会の激動する変化や企業の不祥事に対して会社法上どのように対処できるかの課題としての改正であり修正がされてきた。

① 取締役の責任追及等の訴えにかかる会社法第847条では、「責任追及等の訴えにより株式会社の正当な利益が著しく害され、株式会社が過大な費用を負担すること…」の内容が不明確である。したがって、取締役の責任追及等の訴えに期待される機能に懸念があるとの点で取締役の責任に修正が加えられてきたのである。

② 「株主総会」などでの利益供与に関わる取締役の責任については、供与行為者に限定して過失責任を負う。しかし、会社法改正では利益供与者についてその行為責任の性質に鑑み直接の利益供与者に限り、「無過失責任」とすることが適当であるとの見解が修正点とされた。

会社法では、日本の経済社会に関して会社が果たす重要性に鑑み、利用者の視点での法制度の見直し、多様な企業ニーズへの対応を可能とする趣旨を踏まえて企業の公正性と管理運営上の透明性、さらに会社経営の効率性を必要とする会社法制の改革と修正といえよう。

したがって、「会社に対する取締役の責任」

は、原則過失責任主義に再構成され、会社財産の流失防止策や会社が会社債権者を保護する観点から会社内部のコンプライアンスを確保されるような要件がもり込まれた。

(3) 会社法の機関設計

会社法に関するコーポレート・ガバナンスの改革で注目すべきは、会社法の機関設計である。

会社法の機関設計は、公開会社、非公開会社、大会社、大会社以外の20に区分され、さらに会計参与を加えた19の機関設計から選択できる合計39の選択肢から自由に選択できるシステムである⁴⁾。公開会社を主体とする株式会社形態（会2条5号）では、「株式の取得について株式会社の承認を要する旨の定款の定めを設けていない株式会社」であり、株式の譲渡制限を定款で制限していないことである。

一方の非公開会社は、定款で株式の譲渡制限の規定を設けている会社ということである。この非公開会社には、取締役会を置かない「取締役会非設置会社」と「取締役会設置会社」のいずれかを選択できる。しかし、公開会社は取締役会が必要な機関となっている。これらの選択肢は、多様化し公開会社の選択肢より非公開会社の選択肢のほうが多様化している。なぜ、そのようにいえるのか。会社法の企業形態では、株式会社と有限会社が統合した新株式会社形態であり、これに対応するすなわち小規模の株式会社に適用する等の理由から、多くの選択肢から自由に機関設計のできる必要性としてかんがえられてきている。

会社法のコーポレート・ガバナンスには、アメリカ型のガバナンスが導入された（世界的不況期に優勢の占めていたアメリカ経済や法の規制緩和、企業のコンプライアンスを活用してきた実態）「委員会設置会社」（2006

年5月1日施行、委員会等設置会社は2002年・平成14年にすでに委員会設置会社として施行された）が認められた。コーポレート・ガバナンスは、会社法の法規制の問題だけでなく実際上の企業対応の問題として重要性である⁵⁾。これに対して、むしろ従来から主張されてきた「株主主権型」から従業員主権型を定義する考え方がある⁶⁾。会社法のコーポレート・ガバナンスに関しても、限定した株主主権に関わらず、企業の経営が円滑、公正、効率的経営を行えるためには改革が必要でありその改革の1方向性が、会社法改革であった。

3. コーポレート・ガバナンスと株主総会

会社法の改革を経た、1年目の株主総会の現状と概要を考察してみる。その理由の第1は、会社法の改正後初めての株主総会においてコーポレート・ガバナンスはどのように取り上げられているか。第2は、委員会設置会社の状況を把握することを目的としている。

会社法が施行された以降の株主総会は、大会社の選択肢の1つが監査役会設置会社であり、一方が委員会設置会社である。

2007年6月定時株主総会の調査対象会社は、全国証券取引所上場会社2026社であり、前年2034社（2006年6月定時株主総会）に対して8社減少している。結果的には45社増加しているものの、前年比53社減少している。その減少した理由は、①株式移転による新規上場に移行、②決算期の変更による減少、③完全子会社化による上場がみられる。結果的に減少傾向がみられた。

2007年5月の定時株主総会との比較をすれば、5月の株式会社開催総数は、138社のなか、監査役会設置会社は136社である。委員会設置会社は2社にすぎない⁷⁾。

ところで、2006年6月と2007年6月の定

時株主総会開催数を比較すれば監査役会設置会社数と委員会設置会社数では、依然として監査役会設置会社が多くを採用し、委員会設置会社を採用する大会社は少ない。しかし、委員会設置会社へ移行した大会社は、グループ企業であり、たとえば日立グループはその代表的な企業である。確かにデータ上でも、委員会設置会社へ移行した件数は少ないが、グループ件数からみればデータ以上の移行傾向にある。

4. 課題

会社の法制からコーポレート・ガバナンスをみてきたのであるが、実態調査を踏まえたデータのもと調査結果をまとめ考察することを今後の課題としたい。

[注]

1) 世界的に議論されてきた「コーポレート・ガバナンス」の3つの背景には、第1に、各国とも大企業においてさまざまな不祥事が起こり、不祥事の再発を防止するために議論がされてきた。

第2に、地球が狭くなってくると国境を越えた企業の競争が盛んになる。したがって企業の競争力を高める。あるいは、国際競争力を高める。

第3に、ヨーロッパに特有であるが、EUでは以前から加盟国の間の法律制度を調整しようという作業があり、この法律制度の調整の中には各国会社法の調整も当然その対象になっている。(神田秀樹編『コーポレート・ガバナンスにおける商法の役割』、中央経済社 p.34、平成17年)

2) 「効率性が高まる」とは、経済社会における企業資源がより有効に利用されることを意味する。なお、効率性が高められる状況としては、たとえば、被買収会社それ自体の経営が改善される場合や、被買収会社が企業グループに組み込まれることによるシナジーが発生

することによる。(日本私法学会第70号、小松担当、p.213)。

「効率性を高める」に関しては、以下参照、Esaterbrook and Fischel, *The Economic Structure of Corporate Law* (1991), 91Yale L.J. 698 (1982) - 初出論文 -。

- 3) 江頭憲治郎『株式会社・有限会社法』[第4版] 有斐閣 p.41。
- 4) 「合計43種類の機関役所がありうる」森田 章「上場会社法入門」有斐閣 p.133。
- 5) コーポレート・ガバナンスの定義会社法の立場から、「コーポレート・ガバナンスとは、どのような形で会社経営を監視する仕組みを設けるかという問題ではあるが、不正行為の防止の観点だけでなく、近時の企業の収益性・競争力の向上の観点からもコーポレート・ガバナンスのあり方について世界的な規模でさまざまな議論がなされている。会社法などの法制だけの問題ではない」(神田秀樹『会社法』[第5版弘文堂2004年 p.99]。
- 6) 日本型コーポレート・ガバナンスが株主主権型でなく、従業員主権型とする要因について定義している。伊丹敬之『日本型コーポレート・ガバナンス』日本経済新聞社、pp.88～89。
- 7) 資料版商事法務 No.279、2007年5月、No.280、2007年6月 p.274。

[主要参考文献]

- 菊池敏夫・平田光弘『企業統治の国際比較』文真堂(2004年)。
 江頭憲治郎『株式会社』有斐閣(平成18年)。
 神田秀樹『会社法』[第8版]弘文堂(平成18年)。
 2008.3.31
 (Ⅱ担当 望月敏江)

Ⅲ. 企業不祥事と長期波動¹⁾

—構造的要因の存在・仮説—

はじめに

1980年代以降、世界中で企業の不祥事が多発している。それは、ひとつの塊となって噴出したように見える。一種のブームといってもよいほどのものである。一体何がそうさせたのか、その背景に何があるのか、本報告では、このような「企業不祥事の原因と背景」について、企業経営の外部と内部の両面から検討してみようと思う。

いま便宜上、企業経営の外部にあるであろう様々な要因を「企業経営の外的矛盾」と呼び、内部に存するであろう要因を「企業経営の内的矛盾」と呼ぶことにする。そして、企業の不祥事は、それら両矛盾により必然的に導出された一つの結果に過ぎないのではないかと考えてみようと思う。

ところで、「企業の不祥事」とは、あくまでも社会的倫理とかあるいは企業倫理とか言う視点からの位置づけに過ぎない。もちろん、筆者は、そのような視点が社会的存在としての企業にとって、その現実的存続という意味において重要な要素であることを否定するものではない。しかし、仮にそのような枠組みを取り払ってみれば、どうであろう。そこに企業行動の必然性ともいべき現象が現れてくるのではあるまいか。

そして、そのような企業行動の背景に、世界経済を取り巻く諸事情があるのではないかと仮説を立ててみた。そこで本稿では、長期の景気変動、コンドラチエフ波の存在に注目し、特に20世紀最後の30年間をコンドラチエフ波の下降期として捉え、企業行動と重ね合わせてみたのである。

1. 企業経営の外的矛盾

1971年以降の世界経済の様相は、その歴史上特異なものであったといえる。1971年のニクソンショック、73年の第4次中東戦争を機にその後1年足らずの間に原油価格が5倍に高騰するといういわゆるオイルショック（第1次）は、世界中の経済を未曾有の不況へと陥らせた。さらに79年の第2次オイルショック、そして、80年には、世界同時不況が発生した。それに続く80年代前半の世界各国の経済の長期低迷は、先進国、開発途上国、さらには自由市場経済圏であろうと計画経済圏であろうとそのいずれをも問わず、一国経済を深刻な局面へと追いやっていったのである。

世界経済のこのような特異な現象の発現と企業経営の現場での相次ぐ不祥事とそれとの関連でコーポレート・ガバナンスのいわば同時的発生を見れば、これら諸現象に何らかの関係を疑うのは、当然の成り行きであろうと思われる。結論を先に言えば、これらの現象が世界経済という地球的な規模でほぼ同時期に発生したのは、世界経済が長期構造変動においてこの時期特に先進工業国間に同質化現象が発生し、それに伴う代替的相剋が世界各地で顕在化したためであろうと考えてみた。それらの具体的な発現が例えば地球的な市場経済化のひろがりに伴う経済的混乱であり、コーポレート・ガバナンスの問題であり、それを必然たらしめた「企業不祥事」の多発であろう。筆者は、コーポレート・ガバナンス問題と企業不祥事とは、企業経営の外的矛盾たる世界経済の構造変動における必然的帰結と位置づける。

2. 世界構造変動—企業不祥事の背景

1980年代から90年代に、特に世界的な大企業の不祥事が連鎖反応でも起こしているのではないかと疑うほど多発した。筆者は、上述したようにそれら現象の発現の根本には、世界経済の構造変動があるとみる。したがって、はじめに世界経済の構造変動について既述しておこう。それは、景気変動の長波といわれるコンドラチエフ波についてである。

20世紀最後の30年ほどは、景気循環の長波としてのいわゆるコンドラチエフ波の下降期に対応する。このコンドラチエフ波という名称は、周知のようにシュンペーターによるものである。シュンペーターは、彼の『景気循環論』(Business Cycles)²⁾のなかで50～60年を周期とする景気循環をその最長のものとして位置づけた。すなわち、コンドラチエフ波にしたがえば、1780年代以降今日までの間に4回の波動状態を認め、現在(2008年)は、第5波の上昇期にあると推定されている。

このコンドラチエフ波としての長期景気変動を世界経済の同質化と異質化の交替変動と位置づけたのが故赤松要博士である。長波を生み出すものとして指摘される諸要因のうちの主なものが世界経済の構造変動を引き起こす要因として考えられるからである。そしてこの構造変動は、国民経済の構造変動からはじまり、その変動が他の国民経済との関連であるときには異質化し、あるときには同質化し、それらが歴史上交替的に現われてきているというのである。

今回、筆者は、1980年代から90年代に世界各国で同時的に発生した企業不祥事の多発の問題は、この世界景気の長期的構造変動の第4の下降期における内的矛盾の止揚過程と位置づけられるのではないかと考えている。

そこでまずは、構造変動としての異質化あるいは同質化の交替的変動としての視点から長波のその下降期に注目してみようと思う。

コンドラチエフ波の第4波は、第2次世界大戦後から開始されたとみられている。そして1973年ごろをピークとしてその後を下降期として、その底を打つのが90年代中頃から2000年はじめと見ることができる。その後第5波を形成するものと推定されている。

コンドラチエフ自身によれば長期波動の下降期には、ある共通する社会的・経済的諸現象が現れるとして次のような命題をあげている。

- (1) 長期波動と中期循環の下降期が重なった場合は、中期循環の下降期が長引く傾向にあること。
- (2) 長期波動の下降期には通常農業不況が伴うこと。
- (3) 長期波動の下降期には、多くの技術革新が生じるが、通常それらは次の長波の上昇期に実践において応用されること。
- (4) 長波の上昇期のはじめには、金の産出量が増大し、植民地の激しい取り込みが行われ、世界市場の拡大が多発すること。
- (5) 長波の上昇期には、戦争や革命が多発すること。

ただし、このような現象は、長期波動においては、同じことが単純に繰り返される循環ではなく、その都度、様相を異なるものとして出現するのであって、それは、制度的、国際的な広がりを持つ趨勢的变化を伴うものとして捉え得るのである。故赤松博士によれば、これらコンドラチエフの命題のうち、構造変動に重要なのは、(3)、(4)、(5)であるという。筆者は、今回、第4の長波の下降期と企業の様態とそれに対応する企業不祥事に

ついて考察するため(1)～(4)に注目し(5)対しては論及しないでおきたい。

3. コンドラチエフ波下降期の経済と経営

第4波の下降期は、先に記したように1973年以降20世紀の末あるいは21世紀初頭までと捉えることができる。故赤松要博士によれば、このような下降期においては、世界経済の同質化による相剋的矛盾が発生しているという。

その世界経済の同質化による相剋的矛盾を先に記したコンドラチエフによる下降期の特徴に即して考察してみれば、(1)の中期循環の下降期が長引く傾向にあるという命題は、今回、中期循環ではいまだ検証していないが、参考までに我が国の戦後の短期景気循環についてみると、表-1のように、1951年から1971年までの短期循環の拡張期間は、平均36.2ヶ月、後退期間の平均は、12.2ヶ月である。拡張期と後退期の比率は、それぞれ74.8%、25.2%である。すなわち、拡張期が後退期に比して3倍ながいということになる。それに対し、コンドラチエフ波の下降期間に入っていると思われるその後の短期循環の拡張期間は、平均31.0ヶ月、後退期間は、平均20.1ヶ月である。拡張期と後退期の比率は、60.6%、39.4%である。この期間、拡張期は、後退期の1.5倍ほどに短縮されている。全循環期間(上昇期+下降期)の平均は、それぞれ48.4ヶ月と51.6ヶ月でありその差の3.2ヶ月は、拡張期の短期化と後退期の長期化により形成されたものである。明らかにコンドラチエフ波の下降期では、中期循環に対する命題が短期循環においても当てはまり、短期循環の波長が長く、かつ不況期が長期化していることが見て取れる。このことは、企業にとって、そのような長引く不況に

対するきわめて厳しい経営の対応がせまられることを意味することになる。倒産、リストラクチャリング、経営機構の改革、M&A、国有企業の民営化、失業対策等々は、この時期の経済実体を映したものである。

(2)の農業不況であるが、この問題は、第1次産業と捉えて73年、79年のオイルショック、あるいはその後の原油価格の高騰に伴う世界的経済的混乱とみることができる。周知のように、これによる企業における原料部門の高騰に伴う諸経費の高騰は、経営改善を差し迫ったものとした。革新技術の採用と労働市場の海外への展開は、先進工業国の企業経営の趨勢ともなった。

(3)の技術革新とは、いうまでもない。世界の市場を統合させ、グローバル化させたのは、コンピューターを中心とした情報機器の発達であり、また生産技術のあらゆる面にコンピューターの利用を基盤に構築されたイノベーションである。いまや企業は、どこの国であってもグローバル・スタンダードの波にさらされている。この新たな基準に対応できない企業は、厳しい経営環境下にあるといえる。その環境に対応する過程において時として不祥事を起こし、コンプライアンスの問題が浮上することもあり、ひいては、コーポレート・ガバナンス問題がクローズアップされてくるのである。

(4)の命題における植民地の取り込みに現代において比するものは、市場(経済化)の拡大と考えてよいであろう。中国、インドといった21世紀における世界最大の市場の開拓は、第4波の下降期に模索され(たとえば中国のWTO加盟など)、現在の21世紀初頭において、すなわち第5波の始まりにおいてその実が結ばれんとしている。金産出量の増大は、現在においては、世界的有効需要の創出と見ることができ、EUによる貨幣改

表-1 短期循環の様相

	谷	山	谷	期間 (月数)			平均値からの乖離 (月数)			備考	
				拡張	後退	全循環	拡張	後退	全循環		
第1循環		1951年6月	1951年10月		4						
第2循環	1951年10月	1954年1月	1954年11月	27	10	37	-6.17	-6.08	-13.25		
第3循環	1954年11月	1957年6月	1958年6月	31	12	43	-2.17	-4.08	-7.25	神武景気	
第4循環	1958年6月	1961年12月	1962年10月	42	10	52	+8.83	-6.08	+1.75	岩戸景気	
第5循環	1962年10月	1964年10月	1965年10月	24	12	36	-9.17	-4.08	-14.25	東京オリンピック	
第6循環	1965年10月	1970年7月	1971年12月	57	17	74	+23.83	+0.92	+23.75	いざなぎ景気	
第7循環	1971年12月	1973年11月	1975年3月	23	16	39	-10.17	-0.08	-11.25	列島改造ブーム	
第8循環	1975年3月	1977年1月	1977年10月	22	9	31	-11.17	-7.08	-19.25		
第9循環	1977年10月	1980年2月	1983年2月	28	36	64	-5.17	+19.92	+13.75		
第10循環	1983年2月	1985年6月	1986年11月	28	17	45	-5.17	+0.92	-5.25		
第11循環	1986年11月	1991年2月	1993年10月	51	32	83	+17.83	+15.92	+32.75	平成景気	
第12循環	1993年10月	1997年5月	1999年1月	43	20	63	+9.83	+3.92	+12.75		
第13循環	1999年1月	2000年11月	2002年1月	22	14	36	-11.17	-2.08	-14.25	IT景気	
	平均	平均	平均	33.17	16.08	50.25					

出所： 本表は、菊池敏夫・平田光弘・厚東偉介編著『企業の責任・統治・再生』文眞堂、2008年、163頁から転載し、加筆・補正したものである。

内閣府、景気動向指数、景気規準日付 (<http://www.esri.cao.go.jp/jp/sta/di/041112hiduke/bepyo2.pdf>) (平成16年11月12日現在) から作成。

後退期に注目してみると、第1循環から第6循環までと第7循環以降では、様相を異にしていることが分かる。1951年から1971年までの短期循環の後退期間の平均は、12.2ヶ月(25.2%)、拡張期間は、同じく36.2ヶ月(74.8%)である。それに対し、第7循環以降の後退期間は、平均20.1ヶ月(39.4%)、拡張期間は、平均31.0ヶ月(60.6%)である。全循環期間は、それぞれ48.4ヶ月、51.6ヶ月でその差3.2ヶ月は、拡張期の短期化と後退期の長期化により形成されたものである。コンドラチエフ波の下降期にあると思われる第7循環以降では、波長も長く、かつ不況期が長期化している。なお、コンドラチエフ波第5波の始まりは、2000年前後として第13循環を長波の上昇期と位置づけるならば、この特徴はさらに際立ってくる。

革あるいは短期資本の活発な国際間の移動を可能とする外為法の改正など、この時期のこの分野での特徴を有する一例としてあげることができる。そしてこの新たな市場の出現と国際金融の問題は、この時期の会社経営に深刻な問題を投げかけず決して心安んずる経営を許さなかったのではないだろうか。

4. 構造変動と企業経営の内的矛盾

1970年代中ごろ以降、世界中の企業がグローバル化の進展のなか好むと好まざるとにかかわらず企業効率性如何の評価を受けることになった。企業不祥事とコーポレート・ガバナンスは、言わばその申し子であるといえる。

そのメカニズムは、次のようになる。1973年ごろから世界経済の同質化による相剋現象の顕在化が著しくなってきた。それがグローバル化の進展とそれに関連して企業経営の外的矛盾としての市場の激化であって、それに諸企業は対応すべくリストラクチャリングを要求されるようになった。

企業とは、周知のように極大利潤追求の経済主体である。商品としての財貨・サービスを生産し、それを販売して利益を獲得する。そして、この過程の中に企業不祥事の問題は必然的に潜んでいるのである。なぜなら、利益とは、販売価格－生産費用である。この差が大きければ大きいほどその企業の利益は増加する。しかし、市場経済は、その利益追求に「神の見えざる手」を働かせ、適正利潤のみを享受することを必然たらしめる。この現象は、市場規模が大きければ大きいほど、企業数が多ければ多いほど利潤率の圧縮という形で表れる。このような企業経営の内的矛盾の発現に対して、体力のない企業がそのような市場にあれば、その市場からの撤退を余儀

なくされるのは、自由競争経済の原則である。では、適正利潤とは何か。これを論ずれば、際限ない議論が展開されるので、ここでは控えるが、企業にとってこの「適正」という概念ほど不確かなものはないであろう。上述したように商品とは、その価格に利益部分を含むものでありしかもその利益の大きさは、生産・販売する側、すなわち企業側の裁量に任される。企業にとって利潤を得る方策は自由であるが、では何をやってもよいかというところではない。おのずから経済社会は、それに法という網をかけ、企業の社会的責任を明確にし、反社会的行動を規制する。しかし、この規制は、その社会が構築したものであって、時と場所により異なることが多い。そこで70年代ににわかに伸展したグローバル化の波によりこの規制が局地的な範囲にあったものからいきなり世界的な一般化への転換を余儀なくされることになったのである。そこで、その変化に対応できない企業は、自己利益獲得のため、すなわち企業としての極大利潤追求のため、生き残りをかけて、さまざまな方策を採らざるを得なくなった。そこに法的枠組みからはみ出る企業行為が多く発生したのである。グローバル化した世界市場によって商品価格の頭を押さえられれば、下方に活路を見出さざるを得ない。利益を創造する方法、すなわち生産費用の圧縮を図るのが企業の経営行動の方向であろう。このような中から企業不祥事の問題が発生したと考えられる。70年代以降にこの問題が急激にクローズアップされた理由であろう。

[注]

- 1) 本稿は、菊池敏夫・平田光弘・厚東偉介編著『企業の責任・統治・再生』（文真堂、2008年）に掲載した拙稿「企業不祥事の原因と背

景」2. 企業不祥事の背景—構造的要因の存在・仮説—に加筆・補正したものである。

2) Joseph A. Schumpeter, *Business Cycles-A Theoretical, Historical, and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, 2 Vols., McGraw-Hill Book Co., New York, 1939.

参考文献

- ・勝部伸夫著『コーポレート・ガバナンス論序説』（文眞堂、2004年）。
- ・『経済経営研究』（日本政策投資銀行 設備投資研究所、Vol.25、No.3 2004年9月）。
- ・安宅川佳之著『コンドラチエフ波動のメカニズム』（ミネルヴァ書房、2001年）。
- ・横溝雅夫/日興リサーチセンター編『景気循環で読む日本経済』（日本経済新聞社、1991年）。
- ・赤松要『世界経済論』（国元書房、昭和54年第22版）。
- ・中村丈夫編『コンドラチエフ 景気波動論』（亜紀書房、新装版1987年）。
- ・Joseph A. Schumpeter, *Business Cycles-A Theoretical, Historical, and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, 2 Vols., McGraw-Hill Book Co., New York, 1939, pp.xvi + 1095（吉田昇三監修金融経済研究所訳『景気循環論』有斐閣、昭和41年）。
- ・佐久間信夫編著『アジアのコーポレート・ガバナンス』（学文社、2005年）。
- ・宮本幸平著『企業不正支出とコーポレート・ガバナンス』（中央経済社、平成17年）。
- ・菊池敏夫「市場経済と民有化企業の検討」『日本大学経済学部経済科学研究所 紀要』第27号（1999）。

（Ⅲ担当：飯島寛一）

本共同研究は、大学院商学研究科研究プロジェクトの助成金によるものである。

Research into Japanese Corporate Governance

Toshio KIKUCHI*, Toshie MOCHIZUKI**, Kanichi IJIMA**

* Graduate School of Commerce, Chuogakuin University

** Graduate School of Commerce and Faculty of Commerce, Chuogakuin University

Abstract

This paper approaches corporate governance from the perspectives of economic policy, business law, and international comparative studies. We try to define the characteristics of Japan's corporate governance and attempt suggestions for future improvement.

Our research plan was as follows:

1. Analyze European, American, Chinese, and other corporate governance reforms.
2. Study relations between Japan's business law and corporate governance and common issues.
3. Approach corporate governance from the perspectives of economic policy and business cycles, especially regards cycles and corporate scandals, and other problems of management governance.
4. Understand the present conditions of corporate governance in Japan's listed companies as well as small and medium-sized non-listed companies.

In accordance with this plans, we sent out questionnaires this February as a preliminary survey for our study of corporate ownership structures planned for 2008.