

第2期 人と経営フォーラム

「守り」から「攻め」へのコーポレートガバナンスの変革
～外部視点を活用した企業価値の向上に向けて～

2015年7月

公益財団法人 日本生産性本部

目次

はじめに	p.3
提言骨子	p.4
1. 「守り」から「攻め」へのコーポレートガバナンスの変革	p.6
2. 提言の対象と前提	p.7
(1) 提言対象	
(2) 外部視点としての社外取締役	
(3) 社外取締役の活用のあり方への着目	
(4) 提言の普遍性と個別性	
3. 企業価値の向上と社外取締役の役割	p.8
(1) 企業価値とは何か	
(2) 企業価値向上のために社外取締役が果たす役割	
4. 社外取締役の活用のための要点	p.11
(1) 社外取締役の積極的な関わりを促す環境の整備	
(2) 意思決定の質の向上と意思決定効率の両立	
(3) 社外取締役に期待する意見・助言のポイント	
5. 社外取締役に求める要件と選任方法	p.15
(1) 社外取締役のバックグラウンド	
(2) 社外取締役の選任基準・方法	
(3) 外国人及び女性社外取締役の可能性	
6. 社外取締役の活用を通じた企業価値の向上に向けて	p.18
「人と経営フォーラム」の概要	p.20
参考資料1：『コーポレートガバナンス・コード』の概要	p.21
参考資料2：日本企業の統治機構	p.23

はじめに

- ▶ 日本企業が本格的なグローバル競争に伍して市場プレゼンスを高め、持続的に成長・発展していくために、経営の更なる質の向上が求められる。そのためには「人」に関する課題解決が必要である。経営資源の中で最も重要な「人」に着目し、日本企業のさらなる生産性向上、今後の企業経営の発展のため施策について議論し、生産性運動の基軸である「人づくり」の指針を形成し、その実現を目指すことを目的として、2013年10月に「人と経営フォーラム」を設立した。
- ▶ 昨年度の第1期フォーラムでは、「人づくり」の中でも最も重要であるトップ経営者に焦点を当て、その資質や選抜・育成方法等について議論した。次世代トップ経営者の選抜・育成・決定は現トップ経営者の最大の責務であり、自社の進むべき方向に合わせたトップ経営者像の確立、選抜・育成・決定の体系的な仕組み構築に加え、社外取締役や指名委員会をそのプロセスに関与させる方策の必要性を提起した。
- ▶ 本年度の第2期フォーラムでは、第1期で議論した内容のうちコーポレートガバナンスに焦点を当てて議論した。コーポレートガバナンスの制度論にとどまらず、企業価値向上のために外部視点、特に社外取締役の活用を通じて攻めのガバナンスを実現するために必要なことは何かをテーマとした。今回議論した内容をもとに提言を取りまとめた。

提言骨子：外部視点を活用した企業価値の向上に向けて

- (1) 企業価値とは何か、企業価値の向上にとって社外取締役がなぜ必要なのかを再確認すべきである。
 - ▶ コーポレートガバナンスの強化・変革や、それに係る社外取締役の選任・導入は、あくまでも良い会社をつくるための手段であって、目的ではない。目的は、良い会社に向けて企業価値を向上させていくことに他ならない。
 - ▶ 社外取締役を有効に活用し、企業価値の向上に役立てるためには、社外取締役の選任・導入に先立って、そもそも目指すべき企業価値とは何か、その向上のためには何が必要で、社外取締役はどのような役割を果たしうるのかを検討しておかなければならない。
 - ▶ 企業価値は、ROE（Return on Equity: 株主資本利益率）等に代表される高い収益性だけでなく、経済性と社会性との間の「共通価値の創造」（CSV: Creating Shared Value）を追及していくべきである。
 - ▶ その意味で、「社外取締役を少なくとも2名以上選任すべきである」というような形式面に拘泥するのではなく、企業価値向上という目的に照らして真に機能する社外取締役の選任・導入を図るべきである。
- (2) 社外取締役の積極的な関わりを促す仕組みや環境を整備すべきである。
 - ▶ 企業の成長・発展を促し、企業価値を高めていくために、いかに社外取締役の積極的な関わりを促し、有益な意見や助言を引き出していくか、そしてそうして獲得した社外の視点をいかに活かしていくかという運用・活用上の検討が重要である。
 - ▶ 本フォーラムでの議論からは、社外取締役の積極的な関わりを促す仕組みや環境の整備として、①社外取締役に対する十分な情報提供と研修、②社長・会長と社外取締役からなる諮問委員会の設置・活用、③社外取締役だけから構成される会議体の設置、④筆頭社外取締役の選任、⑤社外取締役との接点となる社内人材の活用、⑥社外取締役の意見を受け入れる社内取締役の意識の醸成などが挙げられた。
- (3) 社外取締役に何を期待すべきか明確にすべきである。
 - ▶ 社外視点の導入は経営上の意思決定の質を高め企業価値の向上に重要な役割を果たすが、細かな意思決定のすべてについて社外取締役の意見

を取り入れることは意思決定の効率性を阻害する可能性がある。

- ▶ この意思決定の質の向上と効率性とのバランスを取るうえで、社外取締役
に意見や助言を求める事項や内容の**明確な仕分けが重要**となる。
- ▶ 社外取締役への期待は、個々の事業の詳細な戦略や管理システム等に関
するアドバイスよりも、むしろ①**現在及び今後の事業展開はステークホル
ダーの利益になるか（収益性）、②コンプライアンスや企業倫理が十
分に尊重されているか、③意思決定の手続き（デュー・プロセス）に瑕
疵はないか、④計画を立案する際の前提条件に見落としがないか、⑤経
営陣の資質・能力は適正か**などに向けられていることが多い。

(4) 社外取締役の選任基準や方法は、社外取締役への期待に応じて決定すべきである。

- ▶ 社外取締役のバックグラウンドは、経営者（元を含む）等の企業出身者、
特に自社から見て異業種の企業経営の経験者やグローバル経営の経験
者等への関心が高い。しかし、企業ごとに事業内容やグローバル化の程
度などにより社外取締役への期待が異なるため、その期待に応じた人材
を選任すべきである。

(5) 社外取締役の導入の成否は、導入する企業におけるトップ経営者の意識や資質にかかっている。

- ▶ 社外取締役を導入することは決して企業変革のための「魔法の杖」では
ない。それを生かすも殺すも、それを導入する企業におけるトップ経営
者の意識や資質にかかっている。社外取締役の導入を通じて、**社外の声
を最大限に活かすための鍵は社内**にあり、**トップ経営者を含めた社内の
意識改革が必要**になることが多い。
- ▶ 本年 6 月に適用が始まった日本版「コーポレートガバナンス・コード」
は、日本企業にとってコーポレートガバナンスを見直す良い契機である。
企業がコーポレートガバナンスを変革する契機は、業績の悪化や不祥事
などの非常時であることが少なくないが、そうした非常時に直面する前
にコーポレートガバナンスを見直し、企業価値の持続的な向上を図るこ
とが望ましい。今回の日本版「コーポレートガバナンス・コード」を契
機として、日本企業が今後、企業価値のさらなる向上を図ることが期待
される。

1. 「守り」から「攻め」へのコーポレートガバナンスの変革

2015年6月、日本版「コーポレートガバナンス・コード」（以下、CGCと略す）の適用が開始された。CGCは、2014年6月に閣議決定された『日本再興戦略』改訂2014―未来への挑戦―を基礎として、企業経営者のマインドを変革し、グローバル競争に打ち勝つ経営判断を後押しするための仕組みとして提唱されたものである（巻末の参考資料1参照）。

これまでコーポレートガバナンスの強化は、経営に対する監視機能と結びつけられることが多かったが、CGCにおいては社外の声を反映させ、企業価値を向上させるための手段として捉えられている。それは、コーポレートガバナンスにおける「守り」重視から「攻め」重視への転換ともいえる。

本フォーラムでは、コーポレートガバナンスの中でも特に社外取締役の役割に焦点を当てて議論した。そこでは、社外取締役の導入の是非や、社外取締役の独立性、適正な人数・構成等の制度面ではなく、企業価値向上に向けていかに社外取締役の積極的な関わりを促し、社外視点を最大限活かしていくことができるかという運用面での要点や課題等について検討した。

本フォーラムの議論において、社外取締役の導入は、あくまでも良い会社を創るための手段であって、目的ではないことが確認された。社外取締役を有効に活用し、企業価値を向上させていくためには、社外取締役の選任・導入、独立取締役を選任するか否か、人数をどうするか、独立性取締役の選任方法を検討する前に、自社の存在価値は何であり、どのような会社になりたいか、その実現に向けて社外取締役に何を期待するのかなどを入念に検討しておく必要がある。その意味で、社外取締役を導入することは決して企業変革のための「魔法の杖」ではなく、それを生かすも殺すも、それを導入する企業におけるトップ経営者の意識や資質にかかっている。

今回のCGCの適用は、企業がコーポレートガバナンスを見直す良い機会であると同時に、企業のあるべき姿や企業が追及すべき企業価値、さらにそれらを実現する経営者のあり方等を根底的にとらえ直す絶好の契機でもある。

こうした認識の下、本提言では、フォーラムでの議論を踏まえ、企業価値とは何か、その向上のために社外取締役はどのような役割を果たしうるのか、社外視pointsの活用に向けていかに社外取締役の積極的な関わりを促していくか、そして社外取締役の選定基準・方法はどうか等について整理した。

2. 提言の対象と前提

(1) 提言対象

本提言の主たる対象は、CGCの対象である上場企業のトップ経営者である。ただし、外部視点を活用したコーポレートガバナンスの変革が企業価値の向上を促すことは、必ずしも上場企業だけでなく、非上場企業にも当てはまりうることから、ここでの提言は非上場企業にも適用可能と考えられる。

現在社外取締役を導入している企業だけでなく、これから初めて社外取締役を選定・導入する企業も提言の対象とする。形だけの社外取締役の導入ではなく、真に企業価値の向上に資する活用上の要点や課題等を提示したい。

(2) 外部視点としての社外取締役

ここでは、社外視pointsの役割を、経営の監視機能よりもむしろ企業価値の向上機能に焦点を当てて検討することから、「社外取締役」に限定して議論する（社外監査役は取り扱わないこととする）。

(3) 社外取締役の活用のあり方への着目

冒頭でも記したとおり、本提言では、社外取締役の導入の是非や適正な人数・構成等の制度面ではなく、企業価値向上に向けていかに社外取締役の積極的な関わりを促し、社外視pointsの活用を進めていくかという運用・活用面での要点や課題等について検討する。

(4) 提言の普遍性と個別性

企業経営に唯一絶対の正解がないのと同様、コーポレートガバナンスのあり方や社外取締役の活用の重要度及び活用の方法等についてもあらゆる企業に通用する唯一絶対の解は存在しない。社外取締役の活用等の適切なガバナンスのあり方は、企業特性（株主構成や創業からの歴史等）や業種特性に応じて異なるに違いない。

しかし、そうした企業特性や業種特性による違いを超えて、いかなる企業であっても共通に求められるガバナンス上の普遍的な要件は存在するだろう。ここでは、そうした普遍的な要件に着目すると同時に、企業ごとに異なる個別性もできる限り例示することで、個々の企業がそれぞれの文脈に応じた今後のガ

バランスのあり方や社外取締役の活用方法を考えていくうえでのヒントを提供することを意図している。

3. 企業価値の向上と社外取締役の役割

(1) 企業価値とは何か

企業価値のとらえ方は多様であるが、CGCの基礎となる「日本再興戦略」が想定しているのは、なによりも企業の「稼ぐ力」、すなわち収益性である。たとえば、ROE（Return on Equity: 株主資本利益率）が収益性を測る一つの指標である。1990年以降の20年間を振り返ると、米国企業のROEの平均は約12%であったのに対して日本企業は約5%と、半分以下であった。

企業価値をこのようにとらえると、現在注目されている企業価値の向上とは、外部視点を活用して相対的に低水準にある日本企業の収益性を高めていくことを意味する。フォーラムにおける議論では、次のように指摘した。

「企業価値が上がるということは、ちゃんと稼げるということ。日本企業では、なんでそんなに血眼になって稼がないといけないのかという人も多いが、そこが日本企業の弱いところ。やはりちゃんと稼ぐということが企業価値というときの基本ではないか。」

外部視点の導入は、より透明性の高い経営の実践を可能とし、国内のみならず海外から多くの投資を呼び込むことにつながるとともに、そうして呼び込んだ投資を含め、株主資本を有効に活用できているか、そしてそこから目指すべき利益水準を達成できているのかを経営者に問うことで、企業価値の向上を促すことが期待される。

しかし、企業の価値は、いうまでもなく高い収益性という経済的・財務的な側面だけで決まるわけではない。企業価値は、企業が社会的責務を果たすこと、さらに、より積極的に社会に貢献していくことによって左右される。経済性と社会性という二者択一ではなく、経済性と社会性との間の「共通価値の創造」（CSV: Creating Shared Value）こそが、今後企業が追及していくべき方向性に他ならない。フォーラムにおける議論では、次のように指摘した。

「企業価値と言うとき、しっかり稼ぐということに加えて、社会的責任を果たすことを無視することはできない。いうまでもなく、企業には様々なステークホルダーが存在しているので、企業だけが利益を上げていればそれだけでよいわけではない。こうした社会的責任の視点もまた企業価値を考える時

の大切なポイントである。」

企業の社会的責任や社会貢献は、決して「良い企業」に見せるためのポーズではなく、企業が持続的に成長・発展し、長期的に利益を高めていくために不可欠な要素である。重要なことは、そうした経済性と社会性を低いレベルで両立させるのではなく、高いレベルに引き上げることである。そうした高いレベルでの両立を実現するためにも、社外視点を活用したコーポレートガバナンスの変革が求められているのである。

(2) 企業価値向上のために社外取締役が果たす役割

CGCでは、これからのコーポレートガバナンスのあり方についていくつもの原則が提起されているが、その一つに社外取締役に求められる役割・責務として以下のような点が掲げられている。

- i. 経営の方針や経営改善について、自らの知見に基づき、会社の持続的な成長を促し中長期的な企業価値の向上を図る、との観点からの助言を行うこと
- ii. 経営陣幹部の選解任その他の取締役会の重要な意思決定を通じ、経営の監督を行うこと
- iii. 会社と経営陣・支配株主等との間の利益相反を監督すること
- iv. 経営陣・支配株主から独立した立場で、少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を取締役に適切に反映させること

そこに示されるように、社外取締役に求められる役割・責務の第一は、中長期的な企業価値の向上に向けた助言を行うことである。こうした企業価値の向上に向けた助言には様々なものが考えられる。たとえば、良品計画の松井忠三前会長は「物流拠点の選択について、社外取締役の猛反対を受けて当初案を再検討した。その提案だけで、60億円の価値があった」という直接的な効果のほか、「社外（取締役）が入ったために、阿吽の説明ではなく理屈が通るまで議論するようになった」という間接的な効果を指摘している。また、経営共創基盤の富山和彦CEOも「社外取締役の存在が取締役に緊張感を与える」点を指摘する¹⁾。

本フォーラムでの討議では、メンバーから社外取締役の役割について以下のような点が示された。

¹⁾ 松井忠三会長及び富山和彦 CEO の両者のコメントともに、「日本経済新聞」2015年3月4日号より。

社内取締役及び取締役会における緊張感の醸成

まず、第一は社内取締役や取締役会での緊張感を醸成することができる点である。フォーラムにおける議論では次のように指摘した。

「現実にと取締役会の審議において社外取締役の意見によって案件が否決されたということはないが、社外取締役からの発言によって、社内取締役に緊張感が生まれる。」

また、社外取締役が社内にもたらす緊張感について、フォーラムにおける議論では次のように指摘した。

「社外取締役が入るということは、今までとは違うご意見が出るということ。ある問題について、今までとは違う観点での質問が出たらどう答えるのかと考えてみてくださいと言ったことがあった。そうしたら社外取締役がほぼ同じ発言をしたことがあった。それ以降、社内の取締役も、社外取締役からどういう意見が出るのだろうかと考えるようになり、非常に緊張感のある取締役会になった。」

「いま議論している案件には直接響かなくても、外からこういう目で見られているんだ、また外からの見方をすればこういうことを検討しなければいけないんだということを意識し始め、いろいろな案件を社内で審議するときにも、明らかにそれらを考えるようになる。」

社内での馴れ合いからの脱却

また、社外取締役が存在することにより、社内だけの馴れ合いを防ぐことができ、外部にも説明責任を果たせることも重要である。フォーラムにおける議論では次のように指摘した。

「どうしても村落共同体的な運営、同族的な運営になるのが日本の会社が一番の欠点ではないか。会社は機能体でなくてはいけないのに、すぐに共同体になってしまう。それを阻もうとしたら、違う目で見える人を連れてきて、それを上に置かなければ絶対駄目。だから社外取締役は絶対に必要だ。社内出身の取締役では、それができない。われわれは、それくらい極端に考え、だから社外をとにかく増やそうと考えた。」

目標達成の確認と後押し

社外取締役は、中期経営計画等の目標の達成状況をチェックし、その実現を促すことで企業価値の向上を図ることが期待されている。フォーラムにおける議論では次のように指摘した。

「企業において、計画等はある意味でマニフェストであり、コミットメントである。社外取締役が監視して、責任を取らせるという姿勢が、企業価値の向上に役に立つのではないか。」

「ある時期、一定の利益目標を掲げたが、その後東日本大震災があり、下方修正したことがあった。社内では仕方ないことで片づけてしまうかもしれないが、社外取締役からは、それからしばらくして『あの時の利益目標はどうなったのか』という指摘がなされた。」

「社外取締役からは、ROE がこんなに低いのはどういうことだ、なんでこんな低いところで我慢しているのかという話が毎回出る。やはり営業利益率そのものが低い、経常利益率そのものが低いと。そういう数値目標の達成水準を絶えず確認される。」

社内経営陣の選解任

その他、CGC において社外取締役の役割・責務の第二に掲げられているように、社外取締役は社内経営陣の選解任を通じて経営の監督を行うことで、企業価値の向上に貢献することができる。社内経営陣は企業価値を左右するもっとも重要な存在であるが、彼らが十分に職責を全うできないときには、解任することが企業価値の希釈を防ぐうえで重要なアクションとなる。フォーラムにおける議論では次のように指摘した。

「社外取締役は厳しいことを言ってくれる。たとえば、責任の取り方は2種類しかない。それは、辞任するか、報酬カットだというような話を率直にしてくれる。」

「おそらく指名委員会の最大の役割はCEO が問題になったときに、解任することだ。日本の風習から考えれば、社内取締役ではそんなことは絶対にできない。とすれば、社外取締役がやるしかない。」

4. 社外取締役の活用のための要点

(1) 社外取締役の積極的な関わりを促す環境の整備

冒頭でも述べたように、本提言の中心は、社外取締役の導入の有無や人数・構成等の制度面ではなく、企業価値向上のために社外の視点をどのように活用していくかという運用面での要点や課題等を整理することにある。ここでは、こうした運用面について、考えていこう。

社外視点を有効に活用するための第一のポイントは、社外取締役に積極的に意見を出してもらえる環境の整備である。いくら優れた社外取締役を選任・導入したとしても、彼らが持つ情報や知見をうまく引き出し、企業価値の向上に結び付けていくことができなければ意味がない。

フォーラムでの議論では、そのための工夫として以下のような諸点が挙げられた。

- ・社外取締役に対する十分な情報提供と研修
- ・社長・会長と社外取締役からなる諮問委員会の設置・活用
- ・社外取締役だけから構成される会議体の設置
- ・筆頭社外取締役の選任
- ・社外取締役との接点となる社内人材の活用
- ・社外取締役の意見を受け入れる社内取締役の意識の醸成

まず、社外取締役から活発に意見を引き出すためには、自社の沿革や理念、事業内容、経営資源等について、社外取締役に十分に情報提供を行う必要がある。社外取締役は、社内取締役とは違い、企業の具体的な事業内容等に精通しているとは限らない。企業が社外取締役の持つ情報や知見を自社の事業に引き寄せて獲得するために、彼らに企業に関する十分な情報提供が欠かせない。

また、社外取締役からの意見を最大限に引き出すため、取締役会に先立って、取締役会の諮問委員会を設け、社内及び社外取締役とで意見交換を行うことも有益である。取締役会だけでは時間も限られており、十分に発言することができない場合もある。諮問委員会は、社外取締役が中心であるが、そこに会長・社長等の一部の社内取締役も参加することで、主要な論点を事前に洗い出すことが可能となる。

さらに、社外取締役だけから構成される会議体（エグゼクティブ・セッションと呼ばれる）を設置すること、あるいは社外取締役の様々な意見を代表して社内取締役に伝える役割を担う筆頭社外取締役を設けることなども、社外取締役同士の率直な意見交換を促し、社内取締役との連携を取る意味で重要となる。フォーラムにおける議論では次のように指摘した。

「社外役員を選任し、やる気になってもらうためには、会社の情報をしっかり与えて、会社の中も時々見せること、そして社外役員同士の議論をする場を設けたり、諮問委員会のような場でも話をしたりするということをやると、会社のこともよく分かるし、自分の思いはこうだよということも発言しやすくなる。こういう工夫をすることで、社外取締役も活発に発言し、関わろう

としてくれるのではないだろうか。」

ただし、筆頭社外取締役の選任については、どのように筆頭役を選ぶのが難しいという意見もあった。

社外取締役とより密接に対話し、情報や知見を交換するうえで、そうした社外取締役との接点となるべき社内人材が必要である。この点については、社外取締役と社会的地位や年齢等が近い者（例えば、会長レベル）がそうした接点としてふさわしいという意見もあった。また、そうした人物が取締役会の議長を務めることで、社外取締役を含めた議論の活性化を図ることができると考えられる。

最後に、いくら社外取締役が貴重な提言をしても、聞く耳を持たなければ、社外取締役も発言しなくなる。しっかり聞き、議論することが、社外取締役が発言しやすくするための基本であり、そのためには社外取締役の重要性と彼らに求める役割等について事前に社内で十分に理解・共有しておくことが前提となる。

(2) 意思決定の質の向上と意思決定効率の両立

社外視点の導入は経営上の意思決定の質を高め企業価値の向上に重要な役割を果たすが、細かな意思決定のすべてについて社外取締役の意見を取り入れることは意思決定の効率性を阻害する可能性がある。フォーラムの議論では、そうした問題を回避し、意思決定の質の向上と意思決定の効率性を両立させる上で以下の点が重要となることが指摘された。

- ・社外取締役にアドバイスを求める事項や内容の仕分け
 - ・取締役会に先立って、所轄の担当による議題及びその内容等の事前説明
- フォーラムにおける議論では次のように指摘した。

「社外取締役に何でもかんでも意見を求めることはできないし、無駄である。彼らに何について意見を求め、助言してほしいのかという案件仕分けを明確にしておく必要がある。」

「社外取締役に、いまこういうことを考え、次回の取締役会でこれらについて議論するという事前ブリーフィングをしないと分からないし、議論も噛み合わず効率も悪い。」

「社外取締役に事前説明を行う。通常は、秘書担当が行っているが、重要案件の場合は所管役員が出向いて説明している。」

(3) 社外取締役に期待する意見・助言のポイント

上で述べたように、社外取締役にアドバイスを求める事項や内容の仕分けを明確化しておくことは、社外取締役を有効に活用するうえで重要である。それでは、具体的に社外取締役にどのような事項や内容に対する意見や助言を期待しているのだろうか。フォーラムでの議論では、以下の諸点が挙げられた。

- ・ステークホルダーの利益になるか（収益性）
- ・コンプライアンスや企業倫理が十分に尊重されているか
- ・意思決定の手続き（デュー・プロセス）に瑕疵はないか
- ・計画を立案する際の前提条件に見落としがないか
- ・経営陣の資質・能力は適正か

フォーラムにおける議論では次のように指摘した。

「私自身、別の会社の社外取締役に務めているが、一番意識しているのはやはり株主利益だ。しっかり収益を上げているかどうか。そして、コンプライアンス。この点から会社の状況を観察している。続いて、デュー・プロセス。この3つを原則として、取締役会で発言している。」

「例えば、中期計画とか、何か計画を立てる時、具体的にどういう計画を立てるかではなく、その計画を立てる際に考えておくべきことは何かという点を指摘してほしい。政治、経済、社会、全てだと思うが、今考えている計画で本当にいいのか、もっと広い目を見たときに、こういう視点を入れなくていいのかという視点を、私は、社外取締役からいただく情報としてすごく重要視している。」

この最後の点は、第3節で説明した社外取締役の役割・責務と共通する点であり、その意味でも重要なポイントと言える。

一方で、企業内の個々の事業に関する細かな戦略や管理システム等について詳細なアドバイス等をもらうことは期待していない。たとえば、社外取締役にM&A案件における詳細の判断は難しい。M&Aに係る具体的な相手先の良し悪しではなく、M&Aを通じてどういう会社になりたいのかというM&Aの前提を確認するなど、会社としての進むべき方向性に対する大局的な判断を期待している。フォーラムにおける議論では次のように指摘した。

「自分たちで足りない知見を入れる。だから、デイリーオペレーションに関しては、必ずしも任せるわけではない。経営計画的なところ、将来のことを決めるときに何を考えるか。作成するところは当然、中のメンバーがメインだが、立てる前にどういう視点でというのが重要だ。」

これらのほか、社外取締役に期待する意見・助言のポイントとして、フォーラムのメンバーの一人は、社内役員（取締役、執行役員等）に対する「教育」の重要性も挙げている。社外取締役に特定の役員との面談を依頼し、役員としての意識や仕事の進め方等について助言したり、指導したりしてもらったこともあるという。フォーラムにおける議論では次のように指摘した。

「社外取締役には教育へも関与してもらっている。外国人の社外取締役は忙しくてなかなか時間が取れないが、日本へ来ているときに1時間程度時間を作ってもらっている。具体的に、この役員に対してこういうことを言ってくれというふうをお願いすることもある。」

5. 社外取締役に求める要件と選任方法

(1) 社外取締役のバックグラウンド

社外視点の活用が実際に企業価値の向上につながるかどうかは、社外取締役の質にも大きく影響される。そこで、現在、社外取締役はどのようなバックグラウンドを持つ人材から構成されているのか、そして今後どのように社外取締役を選任していくかという点について検討しよう。

2015年5月16日号の「週刊ダイヤモンド」によれば、現在、社外取締役を務めている人材のバックグラウンドは、経営者・企業出身者²⁾が56.4%、政府機関出身者が13.3%、大学教授等が13.0%、弁護士等が12.6%、会計士・税理士等が5.8%となっている。ここには、時系列での変化は示されていないが、2014年に日本経済新聞社が実施した調査によると、経営者・企業出身者の割合が低下した一方で、政府機関出身者、大学教授等が増加した。

ただし、いずれの調査でも、構成比としては経営者・企業出身者が過半数を占めている。この点について、フォーラムのメンバーからは、経営者・企業出身者の中でも特に自社から見て異業種の経営実務家や、グローバル経営の経験のある経営実務家を社外取締役として選任したいという意見が示された。

その一方、求められる社外取締役像は、それぞれの企業が置かれた状況等によって異なることが指摘される。フォーラムにおける議論では次のように指摘した。

²⁾ 上場企業の会長・社長（元を含む）、上場企業役員（元を含む）、金融機関出身者を指している。

「企業によってそれぞれビジネスモデルは違うし、かなりグローバルに事業をやっているところもあれば、国内に特化しているところもある。また、その企業が置かれた業種・業態によっても社外取締役をどういう人にしてもらったらいいかというのは当然異なると思う。したがって、一概に、こういうバックグラウンドの社外取締役が望ましいとは言えないわけで、それぞれの企業の目的などに応じて検討されなければならない。その意味でも、何のために社外取締役を設置するのかということ、自社の今後のあるべき姿との関係の中で明らかにしておくことが必要だ。」

(2) 社外取締役の選任基準・方法

社外取締役の候補となる人材の数は逼迫している。特定の人が多数企業での社外取締役を兼任しているというのが実情であり、特に今後新たに社外取締役を選任・導入しようとする企業にとっては、どのような基準・方法で社外取締役を探し、選任・導入していくかという難しい問題に直面する可能性がある。

社外取締役の選任に当たっては、結局は経営者ないし経営層（社外取締役を含め）が持つ個人的なツテをたどるしかないという意見がある一方で、独立性を考慮して、友人を含め個人的なツテには一切頼らず、専門の人材派遣会社等からの情報を参考にしているという企業もある。フォーラムにおける議論では次のように指摘した。

「(任期を終えて) 辞められる社外取締役の方に、どなたか良い方はいれば推薦していただけませんかと言ったら、彼がいろいろ考えて1人素晴らしい人を紹介してもらった。社外取締役の経験から、取締役会でこういうことをしゃべられないといけないということがわかっているから、それに向けた人を推薦してもらい、来てもらえるのはありがたいこと。逆に言うと、われわれが人を探すというのは結構大変なこと。」

その一方、後者のように、客観性と独立性の観点から、個人的なツテには一切頼らないという企業もある。フォーラムにおける議論では次のように指摘した。

「まず、仲の良い友達というのは選ばない。また、個人的なツテで探すのではなく、信頼できる人材開発・派遣会社から推薦してもらい、第一次選考してもらうようにしている。こうした会社でグローバルに展開しているところは、単なる人材の斡旋屋とは違い、ものすごく人の目利き力がある。」

前者のように個人的なツテによる場合、候補者の経営的な能力のみならず、人間性を含めて信頼できるパートナーを選任できることが期待できる反面、そ

れまでの付き合いや関係が深いほどクリティカルな場面では馴れ合いが生まれかねない。それに対して、そうしたツテによらず外部機関等からの紹介に基づく場合には、自社の事業体質や風土との葛藤が生じるリスクがあるものの、真に独立で客観的な立場からの発言は自社のみでは考えることができない新たな発想や視点を提供することで、企業価値を高めることに役立つ。

社外取締役の選任にあたっては、自社の置かれた状況と同時に、これら方法の長所・短所を考慮して、適切な方法を選択することが望まれる。

(3) 外国人及び女性社外取締役の可能性

本フォーラムでは、社外取締役の選任・導入に関連して、外国人及び女性の社外取締役の可能性についても議論された。

まず、外国人の社外取締役について、特にグローバルに事業展開を行っている企業においては、海外の政治・経済・社会等の動向に目を配り、そこで生じつつある変化を的確にとらえるうえで、外国人の社外取締役が果たす役割が大きい点が指摘された。

しかし、その重要性は、現在グローバル展開している企業のみには当てはまるわけではなく、今後そうした展開を視野に入れている企業にとっても同様であろう。今後、企業経営は、日本国内の国際化を含めて、ますますグローバル化していくことが予想される。日本だけの視点から離れ、外を見る目がますます重要になると考えられる。

外国人の社外取締役は、取締役会を活性化するうえでも重要な役割を果たしうる。フォーラムにおける議論では次のように指摘した。

「外国人は、会議などの場で、物静かな雰囲気の中でも口火を切ってくれる。議案についてこちらから説明をし、説明終わるか終わらないかというところには、もうちゃんと手を挙げて質問する。それも、社外取締役である外国人すべてがそうですから…。これは会議の活性化にとって、すごい。」

ただし、社外取締役に選任するような外国人のほとんどは、それぞれの分野のスペシャリストであり、極めて多忙であるため、日本を訪問する時間が限られている。そのため、自社の事業について説明したり、じっくり議論したりすることが難しいことも多い。社外取締役として選任することが難しい場合、すでに見たように諮問委員会に招聘して意見を伺うことも一つの方法と考えられる。

また、女性社外取締役については、現在、政府による「女性活躍」の旗印の

下、企業での女性管理者の登用に期待が集まっていることもあり、社外取締役として選任することを検討する企業も少なくない。特に、小売りやサービス等、最終顧客との接点が多い消費財関連業種では、女性の社外取締役からの意見がより重要と考える企業がある。

こうした実務面での直接的な貢献を期待する一方で、社内で女性の執行役員等が育ってほしいという期待から、教育的な意味で女性の社外取締役の選任・導入を検討する企業もある。このように、女性社外取締役についても、その選任・導入は、企業それぞれの目的や役割期待に基づいて決定されるべき事項と考えられる。

6. 社外取締役の活用を通じた企業価値の向上に向けて

最後に、今後、日本企業が社外取締役を活用して、企業価値を向上させていくために、企業として求められる基本的な前提を整理しておこう。

第一に、ここで提示した社外取締役の選任や導入を含めて、コーポレートガバナンスを変革することは、良い会社をつくるための手段であって、目的ではないことを認識することが肝要である。

本年6月に適用が開始されたCGCにおいては、取締役会等に関する原則の一つとして「独立社外取締役を少なくとも2名以上選任すべきである」と明記されている。ともすると、この「2名以上」という数字が独り歩きし、それが目的化することがありうるが、重要なことはそうした形式論に拘泥するのではなく、自社の企業価値の向上のためになぜ社外取締役が必要で、そのためにどれくらいの人員をどのように構成すべきかを、自社が追及する企業価値との関係の下に自ら検討することであろう。

同様に、2014年に改正された商法で示された3つのガバナンス形態（監査役会設置会社、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社）³⁾についても、どれが最も優れているのかという単純な問題ではなく、企業の歴史や業種等、自社の置かれた状況との兼ね合いの中で選択されるべきものである。

その意味で、企業ごとにガバナンスのあり方は多様であってもよい。正解は一つではなく、自分たちにあったガバナンスの形を考えて作り上げ、それを株主に明確に説明していくことが重要となる。

³⁾ 参考資料2「日本企業の統治機構」を参照のこと。

第二に、コーポレートガバナンスの変革や社外取締役の選任・導入の成否のカギは「社内」にあることを理解する必要がある。

CGC を適用すれば、一夜で会社が生まれ変わるわけではない。同様に、社外取締役を入れれば直ちに企業価値が向上するわけでは決してない。社外取締役を設置しても、意見を素直に聞かずに企業価値を下げた事例もある。CGC を適用する前に、社外取締役を選任する前に、自社はどのような会社になりたいか、なぜ現状（内部役員だけ）では限界があるのか、社外取締役に何を期待し、何をしてほしいのかなどを入念に検討しておく必要がある。フォーラムにおける議論では次のように指摘した。

「どんな会社であっても、外部取締役を連れてくれば変わるという、バラ色の世界は描けない。その前に社内のCEO、COO の意識改革というものがあって、何のために社外取締役に来てもらうのか、どうやって活用するのか、そういうことがない限りは、本当の意味でうまく機能しない。そこが非常に大事なところ。それが出発点だ。」

第三に、今回のCGCの制定は、日本企業にとってコーポレートガバナンスを見直す絶好の機会であることを認識すべきである。

企業がコーポレートガバナンスを変革する契機は、業績の悪化や不祥事などの非常時であることが少なくない。しかし、そうした非常時に直面する前にコーポレートガバナンスを見直し、企業価値の持続的な向上を図ることが望ましいことはいうまでもない。今回の日本版「コーポレートガバナンス・コード」を契機として、日本企業がガバナンスのあり方を再検討し、社外取締役の選任・導入を有効に進めることで、今後、企業価値のさらなる向上を図ることが期待される。

「人と経営フォーラム」の概要

■ 目的

- ▶ 日本企業が本格的なグローバル競争に伍して市場プレゼンスを高め、持続的に成長・発展していくために、経営の更なる質の向上が求められる。本フォーラムは、経営資源の中で最も重要な「人」に着目し、日本企業のさらなる生産性向上と、今後の企業経営の発展のため施策について検討することを目的としている。
- ▶ 昨年度の第1期フォーラムでは、「人づくり」の中でも最も重要であるトップ経営者に焦点を当て、その資質や選抜・育成方法等について議論した。
- ▶ 本年度の第2期フォーラムでは、コーポレートガバナンスに焦点を当て、企業価値向上のための外部視点の活用、特に社外取締役の活用のあり方について討議した。

■ 第2期フォーラム・メンバー

- ▶ 代表
小島 順彦（日本生産性本部 副会長/三菱商事株式会社 会長）
- ▶ メンバー
川村 隆（日本生産性本部 評議員/株式会社日立製作所 相談役）
石塚 邦雄（日本生産性本部 評議員/
株式会社三越伊勢丹ホールディングス 会長）
小野寺 正（日本生産性本部 理事/KDDI株式会社 会長）
米山 茂美（学習院大学 教授）
松川 昌義（日本生産性本部 理事長）
大川 幸弘（日本生産性本部 執行役員）

■ 第1期フォーラム・メンバー

- ▶ 代表
茂木 友三郎（日本生産性本部 会長/キッコーマン株式会社 名誉会長）
- ▶ メンバー
石塚 邦雄（日本生産性本部 評議員/
株式会社三越伊勢丹ホールディングス 会長）
小野寺 正（日本生産性本部 理事/KDDI株式会社 会長）
牧野 正幸（株式会社ワークスアプリケーションズ CEO）
米山 茂美（学習院大学 教授）
松川 昌義（日本生産性本部 理事長）
大川 幸弘（日本生産性本部 執行役員）

【参考資料1】 『コーポレートガバナンス・コード』の概要

1. コーポレートガバナンス・コードについて

(1) 「コーポレートガバナンス」とは会社が、株主をはじめ顧客・従業員・地域社会等の立場を踏まえた上で、透明・公正かつ迅速・果敢な意思決定を行うための仕組みを意味する。コーポレートガバナンス・コードは実効的なガバナンスの実現に資する主要な原則を取りまとめたものである。

(2) 各原則の適用の仕方は、それぞれの会社が自ら置かれた状況に応じて工夫すべきであり、いわゆる「プリンシプルベース・アプローチ」（コードの趣旨・精神に照らして適切に解釈すること）を採用している。また「コンプライ・オア・エクスプレイン」（原則を実施するか、実施しない場合には、その理由を説明するか）の手法を採用している。

(3) このコードの適用対象は日本の取引所に上場する企業である。

2. 基本原則

(1) 【株主の権利・平等性の確保】

上場会社は、株主の権利が実質的に確保されるよう適切な対応を行うとともに、株主がその権利を適切に行使することができる環境の整備を行うべきである。また、上場会社は、株主の実質的な平等性を確保すべきである。少数株主や外国人株主については、株主の権利の実質的な確保、権利行使に係る環境や実質的な平等性の確保に課題や懸念が生じやすい面があることから、十分に配慮を行うべきである。

- ・この原則の中に、いわゆる政策保有株式について、保有する場合には政策保有に関する方針を開示すべき、政策保有株式にかかる議決権行使について、適切な対応を確保するための基準を策定・開示すべきとある。

(2) 【株主以外のステークホルダーとの適切な協働】

上場会社は、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の創出は、従業員、顧客、取引先、債権者、地域社会をはじめとする様々なステークホルダーによるリソースの提供や貢献の結果であることを十分に認識し、これらのステークホルダーとの適切な協働に努めるべきである。取締役会・経営陣は、これらのステークホルダーの権利・立場や健全な事業活動倫理を尊重する企業文化・風土の醸成に向けてリーダーシップを発揮すべきである。

(3) 【適切な情報開示と透明性の確保】

上場会社は、会社の財政状態・経営成績等の財務情報や、経営戦略・経営課題、リスクやガバナンスに係る情報等の非財務情報について、法令に基づく開示を適切に行うとともに、法令に基づく開示以外の情報提供にも主体的に取り組むべきである。その際、取締役会は、開示・提供される情報が株主との間で建設的な対話を行う上での基盤となることも踏まえ、そうした情報（とりわけ非財務情報）が、正確で利用者にとって分かりやすく、情報として有用性の高いものとなるようにすべきである。

- ・この原則の中に、取締役会が経営陣幹部・取締役の報酬の決定、選任や指名についての方針と手続きの開示・公表し、主体的な情報発信を行うべきとある。

(4) 【取締役会等の責務】

上場会社の取締役会は、株主に対する受託者責任・説明責任を踏まえ、会社の持続的成長と中長期的な企業価値の向上を促し、収益力・資本効率等の改善を図るべく、

- ① 企業戦略等の大きな方向性を示すこと
- ② 経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うこと
- ③ 独立した客観的な立場から、経営陣（執行役及びいわゆる執行役員を含む）
・取締役に対する実効性の高い監督を行うこと

をはじめとする役割・責務を適切に果たすべきである。こうした役割・責務は、監査役会設置会社（その役割・責務の一部は監査役及び監査役会が担うこととなる）、指名委員会等設置会社、監査等委員会設置会社など、いずれの機関設計を採用する場合にも、等しく適切に果たされるべきである。

- ・この原則の中に、独立取締役を少なくとも2名以上選任すべきとある。

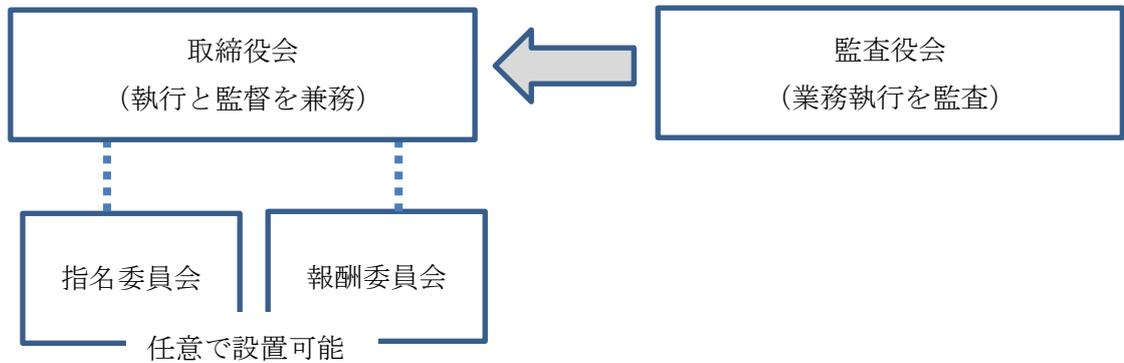
(5) 【株主との対話】

上場会社は、その持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に資するため、株主総会の場以外においても、株主との間で建設的な対話を行うべきである。経営陣幹部・取締役（社外取締役を含む）は、こうした対話を通じて株主の声に耳を傾け、その関心・懸念に正当な関心を払うとともに、自らの経営方針を株主に分かりやすい形で明確に説明しその理解を得る努力を行い、株主を含むステークホルダーの立場に関するバランスのとれた理解と、そうした理解を踏まえた適切な対応に努めるべきである。

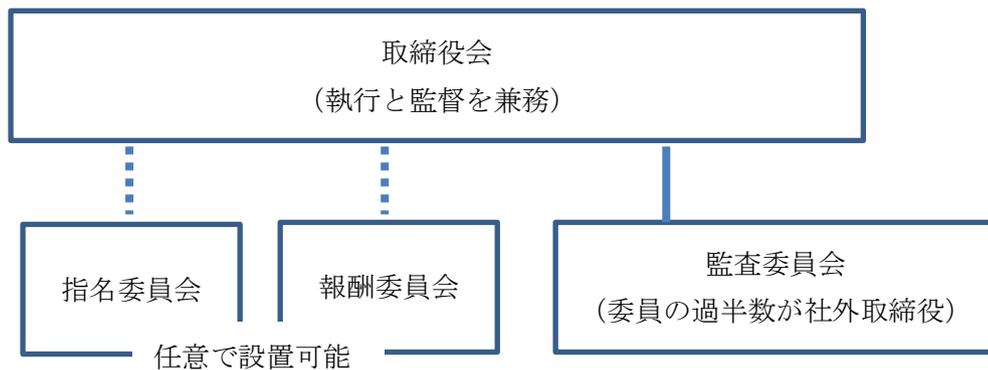
※『コーポレートガバナンス・コード』を引用・参照

【参考資料 2】 日本企業の統治機構

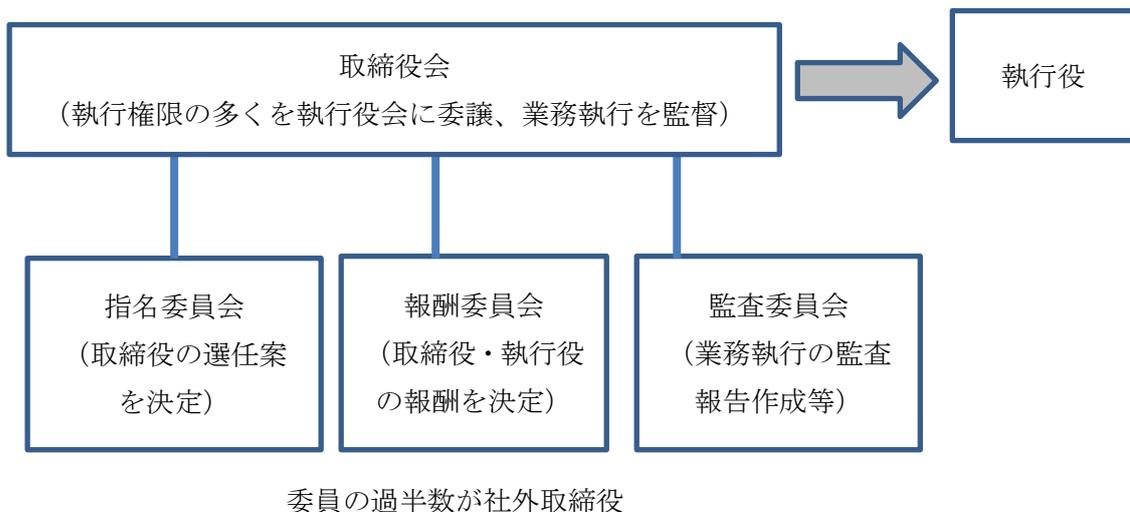
1. 監査役設置会社



2. 監査等委員会設置会社（新設）



3. 指名委員会等設置会社



※2015/5/16 週刊ダイヤモンドを参考