

2006年12月12日

コーポレート・ガバナンスとCSR

～持続可能な発展のために～

一橋大学商学部経営学科 谷本ゼミ

1103223M 深谷千春

はしがき

卒論を書き始めてから、幾度となく朝日を見る機会に恵まれた。一面透き通った青い空の端が滲むようにオレンジ色に染まっていく。6階から望む朝日は格別に綺麗で、一晚頑張った甲斐があったと思える瞬間だ。

高校生の頃、“大学とは風呂も入らず、身だしなみも全く気にせず、ひたすら研究に没頭する、そういった人物に出会えるだけでも行く価値のある所だ” という意味の英文に出会った。その後、縁あって一橋大学に入学し、そして卒論を書き終えた今、思わず鼻をつまみたくなるようなこの文章の意味が少し分かった気がする。卒業論文、これが私の全てであり、これ以上でも以下でもない。

2年前、「企業を知りたい」と言っただけで谷本ゼミを選んだ。そして、数値では表せない企業の実態、企業だけに目を向けていては見えてこないステイクホルダーの存在など多くのことを学んだ。卒論を書くにあたって、自分なりに理想の企業像を追っていた。その答えは曖昧ではあるが、一つたどり着けたと思っている。そして、それはまた一つ企業を知ったということでもある。

やっとの思いで卒論を書き終えた今の心境は複雑だ。卒業・・・それは4年経てば当然のようにやってくるものだと思っていた。大学ではクラスの友達、部活の友達、何気なく出会った友達、初めて会った親戚の子、そし

て非常に濃い2年間を共にしたゼミテン、先輩、後輩、本当にたくさんの素晴らしい人達に出会い、楽しい時間を過ごした。だからこそ、友達と一緒に卒業できないことが何より悲しくて、残念で仕方がない。

大学生活後半を振り返ると“大学 = ゼミ”であった。3年生の時のグループワーク、泊まりで準備に追われた一橋祭、大阪へ行っただの三商、貴重な経験をした夏合宿、そして一番辛かった卒論製作、これらを無事に乗り切ることができたのは、同じ課題に向かうゼミテンの存在があったからだ。この2年間、時にぶつかり合い、時に励まし合い、悩み相談まで聞いてくれ、そして数々の暴言を笑顔で受け止め、意表をつく返しをくれたゼミテンのみんなありがとう。

そして、厳しくもあり、優しくもあり、様々な面で指導して下さった谷本教授、卒論作成にあたって相談に乗って下さった唐木さん、アドバイスをいただいた院生の方々、本当にありがとうございました。

12月12日

深谷千春

目次

第 1 章	社会の中の企業	1
第 1 節	企業の目的	1
第 2 節	社会の変化	2
(1)	グローバル化	2
1)	グローバル企業	2
2)	持続可能な発展	5
(2)	IT の発達	6
(3)	NPO / NGO の台頭	6
第 3 節	企業に求められる社会観	7
(1)	会社は誰のもの?	7
(2)	企業と社会	9
(3)	企業の社会的責任	11
1)	CSR が求められるようになった背景	12
2)	CSR をめぐる動き	13
社会的責任投資	13	
グリーン・コンシューマリズム	15	
企業評価基準	15	
第 2 章	企業を統治する	18
第 1 節	企業統治論	18
第 2 節	コーポレート・ガバナンス ..	20
第 3 節	資本団体としての使命	21
第 3 章	日本のコーポレート・ガバナンスの歴史 ..	23
第 1 節	株式相互保有	23

	(1) 安定株主工作	2 3
	(2) 株式持ち合い関係	2 5
第 2 節	メインバンクと資金調達	2 5
	(1) 金融制度	2 5
	(2) メインバンクの役割	2 6
第 3 節	株主構造の変化	2 6
第 4 章	ガバナンス改革とその問題点 ..	2 9
第 1 節	日本企業のガバナンス改革 ..	2 9
第 2 節	アメリカの	3 1
コーポレート・ガバナンス	3 1
	(1) 機関投資家の台頭	3 1
	(2) エンロン、ワールドコム	の 衝 撃
	3 3
	1) エンロン事件の概要	3 3
	2) ワールドコム事件の概要	3 4
	3) 米国企業改革法	3 5
第 3 節	商法改正	3 7
	(1) 商法の規定	3 7
	1) 機関構造	3 8
	2) 監視・監督の制度	3 9
	(2) 商法改正とその効果	4 0
第 4 節	会計ビッグバン	4 4
第 5 節	内部告発制度	4 5
	(1) 内部告発	4 5
	(2) 公益通報と公益通報者保護法	4 7
第 5 章	コーポレート・ガバナンスの今	5 1
第 1 節	コーポレート・ガバナンス原則
	5 1

第 2 節	株式市場と SRI	5 4
(1)	株式市場の動き	5 4
(2)	I S O 2 6 0 0 0	5 7
第 3 節	国連「責任投資原則」	5 8
第 6 章	コーポレート・ガバナンスと CSR	6 2
第 1 節	概念整理	6 2
第 2 節	企業行動への指針	6 2
第 7 章	コーポレート・ガバナンスのあり方	6 4
参考文献	一覧	6 5
参考 URL	一覧	6 7

第 1 章 社会の中の企業

私達の生活は非常に便利かつ快適である。お金さえあれば、あらゆるモノを買うことができる。それもこれも企業が製品を作る、あるいはサービスを提供するなどして、世の中に様々な価値を生み出し、私達が当たり前のようにそれらを楽しむ社会であるからこそである。今の時代、企業なしでは生きていくことができないと言っても過言ではない。しかし、時に企業は別の顔を覗かせる。雪印乳業の集団食中毒事件や三菱自動車のリコール隠しなどの企業不祥事は企業が犯罪者になり得ることを世に知らしめた。

それでは、私達にとって不可欠の存在でありながら、顔のない犯罪者にもなる企業とはいったい「何」であるのか。その答えを探るべく、本章では企業というものに焦点を当て、その存在意義について言及する。

第 1 節 企業の目的

会社とは、会社法の規定によって設立された、営利を目的とする法人である（会社法 3 条、5 条）。ここでいう営利性とは対外的な活動によって利益を得、その利益を会社の構成である社員に分配することをいう。つまり、企業は経済的効率化を図り、利潤を最大化することを目的として事業活動を行い、そして社員たる株主に利益還元をする存在であると言える。

戦後から高度経済成長期にかけて、大量生産、大量消費の産業構造が形作られていった。その中心的役割を担っていた企業はひたすら利益を追い求め続けた。その成果としてあらゆる製品を世に排出することが、人々の豊かさに直結していたのである。

しかし、1960年代水俣病、四日市ぜんそくに代表されるような公害問題が発生する。成長の裏返しであった企業の倫理性というものが問われ始めたのだ。これまでの企業の目的であった、大量生産、利潤最大化の弊害として出現した問題であっただけに、利潤最大化だけを目的に事業活動する企業の是非が問われるようになる。

第2節 社会の変化

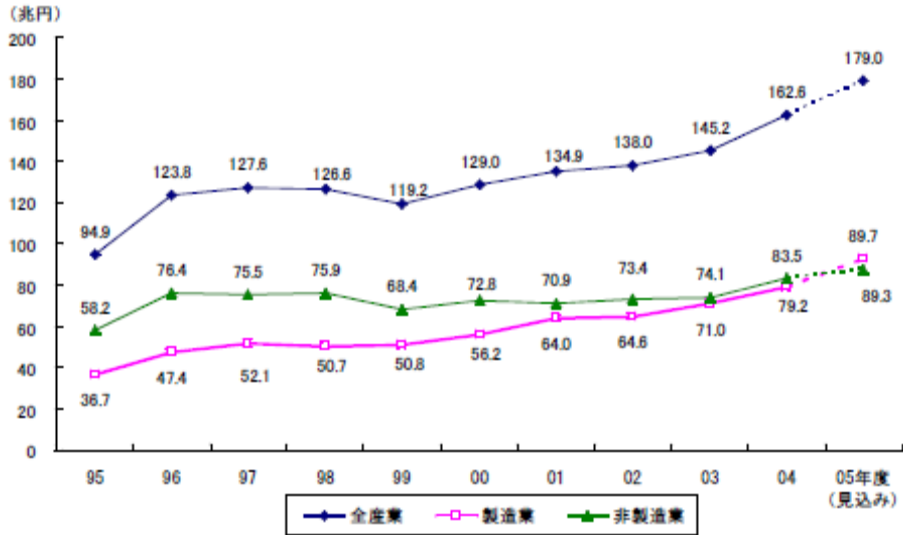
(1) グローバル化

企業を取り巻く環境は日々刻々と変化している。その中で企業はその環境の変化に対応し、その存在価値を見出さなくてはならないし、時に企業に大きな変化、影響をもたらす。

1) グローバル企業

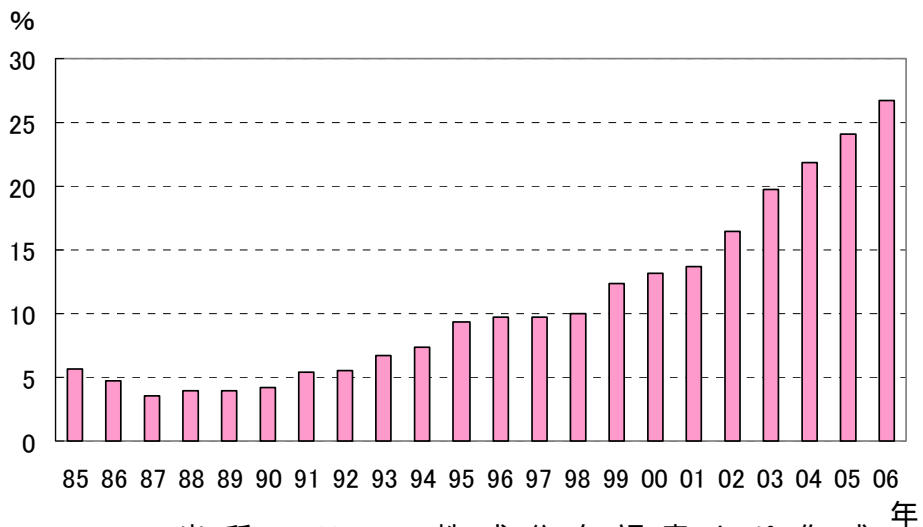
日本企業の海外進出の歴史は浅く、貿易摩擦を経験した後から本格化した。1980年後半以降の円高によって日本企業の海外直接投資が急激に拡大していく¹。日本企業の海外売上高は年々増加(図1-1参照)、外国人株主の保有比率も増加傾向にあることから(図1-2参照)日本企業がグローバル化していることは見て取れる。

図表 1 - 1 日本企業の海外生産高推移



出所：経済産業省海外事業活動基本調査 H16

図表 1 - 2 外国人持株比率



出所：H17株式分布調査より作成
04、05年の値はライブドアの影響を排除

企業が海外で事業を営む場合、現地の文化や宗教など、その国特有の問題に直面する。それらは日本には考えられないようなものも多い。しかし、グローバル企業は、今世界で求められている社会的な課題を無視できない状況にある²。

1990年代以降発展途上国における環境問題、生産現場における労働・人権の問題についての劣悪な状況がNGOやメディアによって明らかにされた。批判の対象となったのは、アパレル、スーパーマーケット、スポーツ・メーカー、おもちゃ産業などである³。企業が海外進出をする理由は、途上国の格安な労働賃金や、先進国に比べて緩い環境規制により生産コストが安く抑えられるからだ。そこで問題となったのは、コスト圧力の下、劣悪な工場環境で厳しい労働を強いられるスウェット・ショップである。ナイキは今ではスポーツ・メーカーとしての確固たるブランドを確立している有名企業であるが、1997年にベトナムのテックアンピナ工場で現地基準の177倍もの発がん物質トルエンが検出され、工場労働者の77%に呼吸器系の疾患があったことが報告されている。内部告発によって出た内部文書をアメリカの企業監視NGO（TRAC）がインターネットを通し公表したのだ。公表前からスウェット・ショップ疑惑があったが、フィル・ナイト会長兼CEOは全面否定をしていたため、厳しい批判を受けた。特にその当時学生に人気のブランドであった

ことから、大学キャンパスを中心にボイコット運動が始まり、全米へと波及した⁴。

2) 持続可能な発展

社会経済システムの地球レベルでの持続可能性が社会面、環境面で求められている。1992年ブラジルのリオで開催された地球サミット「国連環境開発会議（UNCED）」では地球環境の持続可能性が中心的な議題として議論された⁵。このサミットで国連経済社会問題担当事務次長ニティン・デサイは経済と環境の健全性は相互に関連し、補強し合うという考え方を示した。21世紀に向かっている環境宣言である「アジェンダ21」では先進国の課題として大量生産、大量消費、そして大量廃棄というライフスタイルの見直し、環境問題解決への取り組みが必要であると述べている。1990年代半ば以降になると環境問題だけでなく労働、人権、貧困などの社会的課題を含めて議論されるようになる。1995年デンマークのコペンハーゲンで開催された「世界社会開発サミット」では社会的公正性と人権に基づいた人間中心の社会開発、貧困、雇用、社会的統合について議論された。2002年南アフリカのヨハネスブルグで開催された「持続可能な開発に関する世界サミット」では環境問題に社会問題を含めた広義の持続可能性ということが正面から議論された。

以上のように1990年以降、持続可能な発展の実現のために環境問題、社会問題から始

まり、広範な議論がなされてきた。その中で、企業はどのような行動が望まれているのか、その果たすべき責任が問われている⁶。

(2) IT の 発 達

情報技術の発展は企業に大きな変革をもたらした。インターネットの普及により事業活動が効率化されたことはもちろん、グローバルなネットワークが進展し、広い情報提供、情報共有が可能となった。これまで、企業側の情報をステイクホルダーは十分に得られなかったが、ITの発達によってステイクホルダー同士の結びつきが強まり、その情報を元に企業との関係を強めた。次に述べるNPO/NGOのネットワーク展開はインターネットの普及があってこそ可能となったものである⁷。

(3) NPO / NGO の 台 頭⁸

社会経済システムの持続可能な発展を求める世界的な流れを作った原動力はNGOである。環境、社会の領域において監視、調査、政策提言するNGOが社会的支持を受け、ITの普及とともにネットワークを広げた。1992年のリオでの地球サミット以来、グローバルな経済・環境問題を扱う国際会議においてNGOの存在は重要なポジションを占めるようになってきている。これらのNPOは監視、批判型に属し(図表1-3参照)、ローカル・グローバルレベルで直接的な批判・要求活動を行

う。近年では企業活動のグローバル化に伴って、特に地球環境問題、人権問題、スウェット・ショップ問題などに関して監視・批判する存在としてその機能や役割は企業行動に対し、重要な牽制力となっている⁹。

図表 1 - 3 NPO の 3 つ の タイプ

	慈善型 NPO	監視・批判型 NPO	事業型 MPO
時期	伝統的	主に 60 年代後半 ~ 70 年代以降	主に 80 年代 ~ 90 年代以降
活動内容	慈善活動	企業、政府活動の監視・批判、要求	社会的サービス提供、調査・情報提供
主たる資金源	寄付	寄付	事業利益
企業・政府との関係	独立（コラボレーションも）	独立	独立 / コラボレーション

出所：谷本 [7] p, 181

第 3 節 企業に求められる社会観

(1) 会社は誰のもの？

会社とは何であるのかという問いに対して、「会社は誰のものか」という切り口から考えていく。法律的な解釈をすると、株主が株式を購入することで企業に対し出資をし、その資金を元に事業活動が行なわれている。事業

運営上の便宜から所有と経営が分離され、経営者は株主から企業の運営を委託されているにすぎない。よって、会社は株主のものである。では、なぜ「会社は誰のもの？」という問いが新聞や雑誌、マスコミ等に取り上げられ、議論されるのだろうか。その理由として二つの見解が考えられる。

まず一つ目の見解は、会社は株主のものであるということが感覚的に受け入れられないからである。企業活動は様々な人々が様々な形で参加することで成立する。株主や銀行は資金を提供し、労働者は自己の持つ技術や知識、エネルギーを労働という形で提供している。ヒトはモノ・カネと並び、企業にとって必要不可欠な三大要素に挙げられていることから、その重要性は伺える。そういった人々の集まりにより企業組織が生まれ、各々の企業組織の関わり合いの総体として企業システムが成り立っており、日本が長い間採ってきた終身雇用制度の影響もあり、人本主義企業システムの根幹をなす原理として企業は従業員のものであるという考え方¹⁰が根強い。

もう一つの見解は、会社それ自体が所有の対象になることに疑問を感じるからである。この見解では、誰のものがという問いを誰の所有かと捉えていることをあらかじめ指摘しておく。法律上、株主は出資者であり、一般的には所有者であると理解されているが、厳密に考えると出資することが所有することと同義ではない。企業の存在意義の大きさ、社

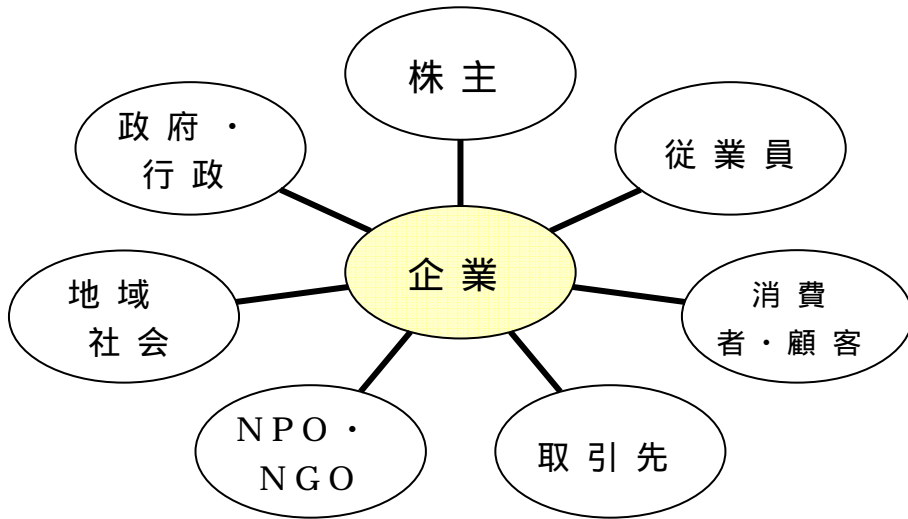
会的性質から、所有される、されないというものではないとする考え方である。

そもそも企業が誰のものであるかは大した問題ではなく、答えを出すこともさほど意味のあることではない。重要なのは法律上、株主のものであることは揺るぎもない事実であるのにもかかわらず、企業が株主のもので、株主利益を最大化することを目的とした存在として社会では受け入れられていないために会社は誰のものであるのかが議論される点であり、このことは先に述べた二つの見解に共通する点である。

(2) 企業と社会

企業の存在は私達にとって不可欠であり、社会に対する影響力も甚大である。もはやその存在は社会の一部となっており、このことは、会社は株主のものであると言い切れない所以である。企業が事業活動を行い、存続、発展していくには、企業を取り巻く様々なステイクホルダー（利害関係者）との関係なしには発展どころか存在すらあり得ない。企業とステイクホルダーは、一般に共通の利得を求めて協働し合ったり、お互いに独立した立場から相互に牽制し合ったりするという図 1 - 4 のような関係にある¹¹。

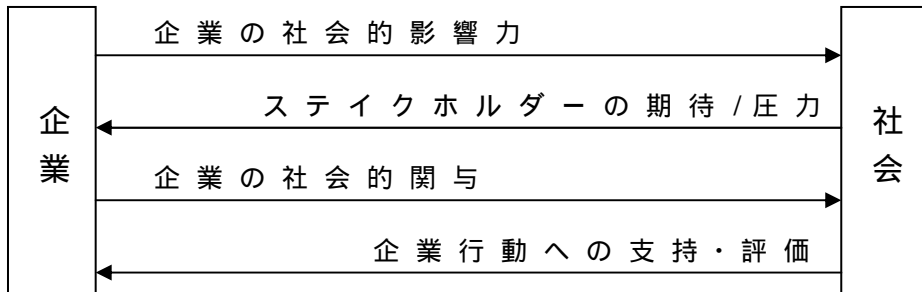
図表 1 - 4 企業とステイクホルダー



出所：谷本 [15]p,23

日本企業はその生成・発展のプロセスにおいてステイクホルダーを取り込みながらシステムを構築してきた^{1,2}。企業と社会の関係は時代や立場にとって異なるが、企業は社会経済システムの中に存在していることを理解し、両者を関連付けて捉えていく必要がある（図表 1 - 5 参照）。

図表 1 - 5 企業と社会の相互関係



企業の社会的影響力
企業が各ステイクホルダーを取り込む関係の集合体として企業社会システムが形成されている
ステイクホルダーの期待/圧力
企業に対し、共通利益を追求したり、監視・批判をしたりする
企業の社会的関与
企業が社会的な課題の解決に取り組む
企業行動への支持・評価
企業の社会的に責任ある行動を市場社会が評価し、その行動に反映する

出所：谷本 [14]p,6～7

(3) 企業の社会的責任

企業は社会との関わりの中で活動を行っており、社会に対し責任を負っている。企業の社会的責任(Corporate Social Responsibility、以下 CSR)とは、企業活動のプロセスに社会的公正性や倫理性、環境や人権への配慮を組

み込み、ステイクホルダーに対してアカウンタビリティを果たしていくことである¹³。以下では、CSRの動向について見ていく。

1) CSRが求められるようになった背景

アメリカでは、1970年代ベトナム反戦運動や環境運動が社会運動として広がり、20世紀型の大企業中心の経済体制に非難の声が高まっていた。

日本でも1970年代、四大公害病に代表されるような公害問題や石油危機などが社会問題となり、企業批判が高まったのが企業の社会的責任が問われた始まりである。この当時、日本での社会的責任論は、同時期にアメリカで議論となっていた社会的責任論を輸入し、翻訳することで対応していた。よって、その内容はアメリカの議論やテキストを紹介し、解説するもので、企業目的や理念に社会的責任をどう組み込むかの概念的・学說的整理が中心であったため、日本の企業と社会の構造的な関係性を分析することや企業社会に政策提言をするという研究はほとんどなかった。また、企業社会のあり方を問い直し、オルタナティブを提示していくような市民の運動が未発達であったこともあり、第二次石油危機以降の景気後退とともに社会的責任論のブームも後退していった。

それ以降、CSRはしばらく議論されることはなかったが、再び日本でCSRが注目されたのは、グローバルレベルで企業に対して環境、社会面で責任ある行動を求める潮流が起こっ

てきた 2003 年からである¹⁴。

2) CSR をめぐる動き

社会的責任投資

社会的責任投資 (Social Responsible Investment、以下 SRI) とは、個人や機関投資家が企業に投資する際に判断基準として財務的要素だけを考慮に入れるのではなく、社会面や環境面などの非財務的要素も判断基準に加えて行う投資のことである (SRI の区分については図表 1 - 6 参照)。現在では様々な SRI 投資信託が売り出されているが、日本初の SRI は 1999 年に発売された日興アセットマネジメントのエコ・ファンドである。このファンドの初期の資金のうち 90% が個人投資家からのものであり、投資経験のない人たちからも注目を集めたという¹⁵。

SRI の登場は 1920 年代のアメリカに遡る。当時、キリスト教のいくつかの宗派では教会資金の運用にあたって、アルコール、タバコ、ギャンブルなどの産業に関する企業を宗教上の立場により投資対象から除外していた。このような選定方法をネガティブ・スクリーンという。1970 年代になると社会運動家や団体、大学などの機関が企業に社会的責任を求める手段のひとつとして SRI を活用するようになる。その背景にはベトナム反戦運動の高まりや、1970 年から 1973 年にかけてゼネラル・モーターズ (GM) に対し、ネーダー・グループが行った株主提案 (キャンペーン GM) に

代表されるように、企業に対し人権問題や公害対策などを求めていく社会的運動が盛んであったことが挙げられる。この時期には、企業の社会的責任として議論される問題領域が広がってきたことから、社会的な問題に積極的に取り組んでいる企業をピックアップし、ポートフォリオに組み入れるというポジティブ・スクリーンが行われるようになった¹⁶。

日本でのSRIの歴史は1980年代に遡る¹⁷。1989年福島第二原発3号機で起きた事故を契機に始まった株主運動「脱原発・東電株主運動」や1994年市民の手によって始まった未来の構築に資する事業への融資「未来バンク事業組合」はその代表例である。その後、1996年のISO14001の発効をきっかけにISOの認証取得、環境報告書の発行がブームとなる。環境対応を評価した初の金融商品「日興エコ・ファンド」の登場で環境と投資が結びついた。日本の場合は市場社会の変化を受けてSRIが影響力を持つようになった欧米のように、市民の機運や運動がSRIをスタートさせたのではなく、環境問題への関心の高まりを受けて新しい価値ある商品としてSRIが与えられたということが出来る¹⁸。現在では個人向けの投資信託から年金基金やソーシャル・ベンチャーへとSRIが拡大している。

図表 1 - 6 SRI の 3 つ の 区 分

ソ ー シ ャ ル ・ ス ク リ ー ン	<ul style="list-style-type: none"> ▶ネガティブ・スクリーン ▶ポジティブ・スクリーン
株 主 行 動	<ul style="list-style-type: none"> ▶対決型株主行動 ▶対話型株主行動
ソ ー シ ャ ル ・ イ ン ベ ス ト メ ン ト / フ ァ イ ナ ン ス	<ul style="list-style-type: none"> ▶地域開発投資 ▶社会開発投資 ▶社会的に責任ある公共投資・開発投資

出 所 : 谷 本 [13]p, 6

グ リ ー ン ・ コ ン シ ュ ー マ リ ズ ム

企業 の 社 会 的 責 任 に 関 心 を 持 ち 、 消 費 行 動 の 際 に 、 社 会 的 に 責 任 あ る と 認 め ら れ な い 企 業 の 商 品 を 購 買 対 象 か ら 外 す 消 費 者 が 増 え て 来 て い る 。 ま た 、 企 業 の グ リ ー ン 調 達 も 広 が り つ つ あ り 、 ISO14000 や EMAS な ど の 認 証 取 得 が 取 引 の 条 件 と な り つ つ あ る ¹⁹⁾。

企 業 評 価 基 準

こ れ ま で の 企 業 を 評 価 す る 基 準 は 売 上 高 や 経 常 利 益 、 ROE (株 主 資 本 利 益 率) 、 EVA (経 済 付 加 価 値) な ど の 財 務 的 指 標 が 中 心 で あ っ た 。 こ れ ら は 数 値 で 表 示 す る こ と が で き る た め 、 客 観 性 、 明 瞭 性 を 兼 ね 備 え て お り 、 企 業 間 で の 比 較 も 容 易 に 行 え る 。 し か し 、 企 業 に は 数 値 で は 表 示 で き な い 様 々 な 価 値 が あ る 。 企 業 ブ ラ ン ド や の れ ん な ど の 無 形 資 産 、 従 業 員 の 能 力 、 将 来 の 成 長 可 能 性 、 リ ス ク 管 理 な ど 挙 げ れ ば き り が な い 。 こ れ ら の 非 財 務 的 要

素と先の財務要素が合わさってトータルの企業価値を構成する。よって、財務的指標で表される企業価値というのは全体のごく一部にすぎず、不十分であるのだ。そこで、非財務的要素を正確に評価することは将来的にも不可能ではあるが、可能な限り、非財務的要素にも目を向けた企業評価への試みが始まっている。

持続可能な発展が求められる中、SRIの登場により、環境面、社会面での企業の責任ある行動を評価する動きが急速に広まった²⁰。このような、非財務的要素に目を向けたトータルな企業評価がなされるという今の状況は、企業側から見ると、単に利益を出すだけでは評価されず、社会的責任ある行動をし、かつ説明責任を果たしていかなければ、企業価値の向上にはつながらないということの意味している。

-
- 1 藤井 [19] 1 5 0、1 5 1 ページ
 - 2 谷本 [15] 5 5 ページ
 - 3 谷本 [15] 8 0 ページ
 - 4 谷本 [15] 8 0、8 1 ページ
 - 5 谷本 [15] 8 2 ページ
 - 6 谷本 [15] 8 5 ページ
 - 7 谷本 [12] 2 0 0 ページ
 - 8 谷本 [14] 1 1 ページ
 - 9 谷本 [12] 1 8 0 ページ
 - 10 伊丹 [3] 5 3、5 4 ページ
 - 11 谷本 [15] 2 1 ページ

1 2	谷 本	[12]	9 5	ペ ー ジ
1 3	谷 本	[15]	5 9	ペ ー ジ
1 4	谷 本	[15]	3 9	、 4 0 ペ ー ジ
1 5	谷 本	[13]	2 0	ペ ー ジ
1 6	谷 本	[13]	1 0	、 1 1 ペ ー ジ
1 7	谷 本	[13]	9 0	ペ ー ジ
1 8	谷 本	[13]	2 0	ペ ー ジ
1 9	谷 本	[12]	1 9	7 ペ ー ジ
2 0	谷 本	[15]	4 7	、 5 0 ペ ー ジ

第 2 章 企業を統治する

この章では、第 1 章で述べたように社会が変化し、社会的責任を求める声が高まっている状況の中で企業はいかに自己をマネジメントしていけばよいのかを企業側の観点から考察する。

第 1 節 企業統治論

企業統治の「統治」という言葉は governance の訳であるが、他に共治、協治、支配、管理、統制、制御などの意味がある。現在のところコーポレート・ガバナンスの社会一般的に統一された定義は存在せず、governance は統治と訳され、「企業統治」という表記が定着してはいるものの、governance という言葉の捉え方は必ずしも「統治」という訳が適切ではない。コーポレート・ガバナンスを定義する際、まずコーポレート・ガバナンス問題は企業の何を問題として認識するかを考える。その対象領域として認識される範囲は人によって様々であるため、コーポレート・ガバナンスの定義も人によって様々なのである。ここで、それらの多種多様な定義を安達 [2002] は以下の三つに分類している¹。

会社とは何か、会社は誰のものかという会社観あるいは会社主権論
会社の経営・管理機構のあり方（モニタリ

ングシステム、効率性と違法性のチェック) ステイクホルダー相互間でどのように権限と責任を分担し、どのように経営成果を配分すべきであるかという問題

に関して、会社主権論は主権者の利益ために企業運営を行うべきとする考え方である。元来、日本では株主軽視の経営体制が問題視されてきたのは事実であるが、その解決策として株主重視のガバナンスを構築すべきという考えは非常に単純で、社会経済システムの中に企業が在るという点が抜けてしまっている。また、企業を実際に動かしているのは従業員であるとし、従業員主権を唱える声も多い。しかし、実際の企業は従業員だけで統治できるものではなく、これも社会という観点が抜けている。企業の主権者を株主、あるいは従業員とする考え方はガバナンスの主体を狭義に捉えているため、理解をしやすい反面、説明できない事象が出てくるので、適切ではない。

に関して、近年の商法改正など、制度面でのガバナンス変革が進んでいる。企業を統治するにあたって、制度面の整備は重要であり、外部からのモニタリング機能が有効に働くことによって、企業の健全な事業運営がなされる。しかし、制度だけでは企業運営をすることはできず、企業ごとの多様性、柔軟性が議論の対象とされない。

に関して、ガバナンスを企業とステイク

ホルダーの関係の中で捉えることは企業が社会経済システムの中で存在しているという実態と照らしても適切である。

これらの考え方を参考にしつつ、次節でコーポレート・ガバナンスを定義づける。

第2節 コーポレート・ガバナンス

企業がどのように企業経営をしていけばよいのかを考えるにあたって、企業がどのような存在であり、社会に対してどのような責任を負っているのかを意識する必要がある。第1章第3節(2)で述べたように、企業は社会の中で単独で存在しているのではなく、企業を取り巻くステイクホルダーと相互に影響し合っ初めて存在が可能となり、企業活動を行なうことができる。つまり、企業という主体だけを取り出して理念的な行動原理だけを考えるのではなく、社会経済システムが企業を中心に構造化されているという事実に鑑み、ガバナンスのあり方も企業内部にとどまらず外部との関係性の中で捉えていかなければならない²。

そこで、本稿においてコーポレート・ガバナンスを以下のように定義する。

「企業が社会の一部として持続的に存在し、発展していくために、社会に対して責任ある企業経営を進めていくための枠組み」

この定義に意図された特徴点は二つある。

まず一つ目は、主語が企業である点である。企業を統治する仕組みであるのだから、ステイクホルダーの役割や責任を言う前にまず、企業が先にこななければならない。

二つ目は、ガバナンスを企業行動の枠組みという広い概念として捉えている点である。制度的な機関構造や外部からのモニタリングシステムに尽きる訳ではないということを含めて強調しておきたい。

第3節 資本団体としての使命

現代の社会において莫大な資金を生み出すことができるのは企業だけである。今、社会には環境問題を始め、様々な問題が山積みである。これらの中には企業の活動と直接関係のないものも多い。例えば自動車会社は、車を作る過程で大気中に二酸化炭素を排出するし、車は消費者の手に渡った後も、走る続ける限り排気ガスを空気中に散在する。車という商品の性質上、自動車会社と環境問題は切っても切れない関係にある。このことを別の視点から考えてみると、自動車会社が本気で環境問題に取り組めば、解決に少しは近づく。客観的に見ても、自動車会社が環境問題に取り組むことは、車が排気ガスを散在しているという事実がある限り納得できるし、取り組むべきであると多くの人は言うであろう。では、アフリカの貧困問題に取り組むとしたらどうであろうか。貧困層が裕福になれば、将来的に車を買ってくれる、あるいは貧富の差

が解消することで、国家情勢が安定し、工場進出が可能となるといった理由付けはできなくもないが、将来の顧客確保や工場進出は貧困問題を解決することでしか成しえないことではないので、説得力に欠ける。

社会的問題は誰かが取り組まなければ解決しない。誰かとは、国家、NPO/NGO、市民などである。しかし、その解決にはお金がかかる場合もある。繰り返しになるが、現代の社会において莫大な資金を生み出すことができるのは企業だけである。社会に資本団体として存在することを許された企業は社会的な問題に目をむけ、可能な限り解決に取り組む責任を負っており、それこそ企業の使命なのではないかと思う。

¹ 安達 [2] 2 1 ページ

² 谷本 [12] 9 5 ページ

第 3 章 日本のコーポレート・

ガバナンスの歴史

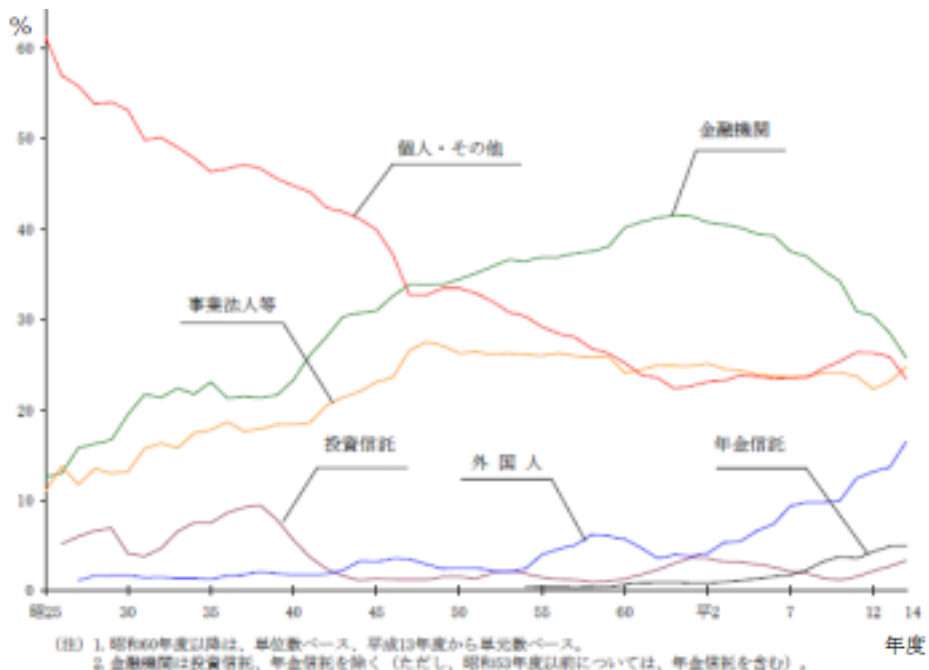
戦後、日本では歴史的・制度的なコンテクストの中で企業中心の社会経済システムが形成されてきた¹。企業のガバナンスシステムはステイクホルダーを企業内に組み込む形で構築されてきたのだ。日本のコーポレート・ガバナンスを理解するには、企業とステイクホルダーの相互に絡み合った関係を一つずつほどいていく必要がある。

第 1 節 株式相互保有

(1) 安定株主工作

第二次世界大戦後、経済民主主義を進めるため、GHQにより財閥解体が行われた。旧財閥系の持株会社に集中していた有価証券は持株会社整理委員会に移管、処分された、それまで多大な影響力を持っていた財閥家族は産業界から追放されることとなった。有価証券が市場に放出された結果、1945年(昭和20年)に発行済み株式総数の42%が流動化し、個人株主の持ち株比率は1964年に69.1%に達した²。しかし、その後、個人株主の持ち株比率は減少し、法人の持ち株比率が増加する(図表3-1参照)。

図表 3 - 1 所有者別持株比率推移



出所：東京証券取引所

「平成17年度株式分布状況調査」

1950年代、投機家が株式を買い占めて経営陣に高値で買い取るようせまるということが多く、企業は自衛のために株式の持ち合いを強めた。1953年に独占禁止法は金融機関の持株比率の上限を5%から10%に引き上げたことも、株式の相互持ち合いを進行させる要因となった。

1960年代、アメリカがくしゃみをすれば日本は風をひくと言われていたように、アメリカの経済力は圧倒的であり、日本経済にとっては脅威でもあった。そこで、企業買収から自身を守るために企業相互間で株式を持ち合

うという安定株主工作がとられた³。

1970年代から1980年代にかけて、企業の株式相互保有がさらに進行する。旧財閥系の強化に加え、縦系列の企業グループでの安定株主工作により、企業買収という脅威から身を守っていた。そして、株式の持ち合いは1980年代にピークをむかえ、その後、法人の株式保有比率は減少に転じる⁴。

(2) 株式持ち合い関係

株式を企業間で持ち合うことによって、自社の意向に沿った株主を多く確保することと同様の効果が得られる。その結果、企業経営は安定し、実質的に、経営者支配の企業構造が出来上がり、経営者自身は安定した長期雇用で守られる。

このような状況では、株主総会において経営者の意向通りに決議がなされ、株主によるチェック機能は働かない。

第2節 メインバンクと資金調達

(1) 金融制度

戦後から高度経済成長期にかけて、民間の貯蓄水準が低かったことや株式市場が未発達であったことから、企業の資金調達手段はもっぱら銀行からの間接金融に頼っていた⁵。1961年から1984年の企業の外部資金調達の構成を見ると銀行借入れは55.1%～68.3%であったのに対し、有価証券によるものは7.3%～13.5%にすぎなかった⁶。

1980年代になると企業は次第に洗練された財務手法を開発し、実行するようになる。その結果、企業の資金調達が銀行借り入れから内外市場での証券発行による直接金融にシフトした。

(2) メインバンクの役割

メインバンクとは、ある企業に対して最大の貸し出しシェアを持ち、長期的取引関係にある特定の銀行のことである⁷。戦後から高度経済成長期には企業の財政戦略の要として企業との関係を強めていった。1980年代に企業の資金調達が間接金融から直接金融へ移行するまでこの関係は続く。

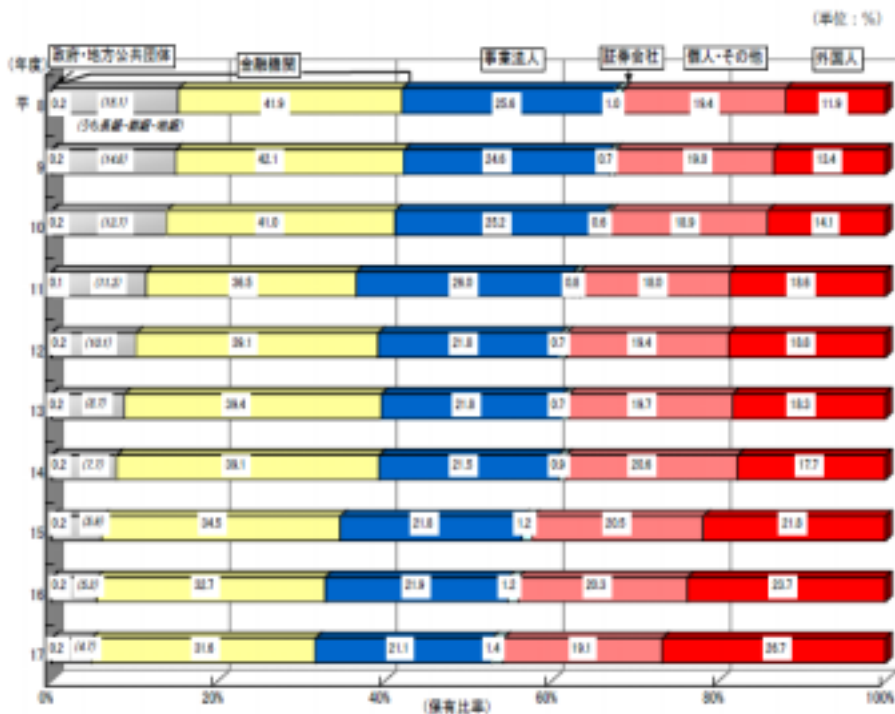
メインバンクにとっては企業の株式保有や役員派遣、その他債権発行関連業務や支払決済勘定の利用など様々な方法で継続的に企業の財政状態に関する情報を入手できるという利点がある。これらによって得られた情報を融資におけるリスク回避のためのモニタリング手段として用いることができた。一方、企業にとっては資金調達だけでなく、財政的に行き詰ったときはメインバンクが救済のために資金提供をしてくれるという利点があった。このような強固の関係が企業に対して統合的なモニタリング機能を果たしていた⁸。

第3節 株主構造の変化

株主の持ち合い構造は90年代に徐々に崩れ、1987年の18.4%から2002年には7.4%

まで減少している。安定保有比率は 1987 年には 45.8% あったものが、2002 年には 27.1% まで減少した⁹。その一方で外国人株主の増加が著しい（図表 3 - 1、3 - 2 参照）。

図表 3 - 2 投資部門別株式保有比率推移



出所：東京証券取引所

「平成 17 年度株式分布状況調査」

1990 年代アメリカの機関投資家は企業に対し、受託者責任として経営のあり方に対して発言してきた。例えば CalPERS は日本企業の株式所有者として 1998 年に制定したコーポレート・ガバナンス原則を改革案として株主総会で厳しい要求をし始めた。そこでは

非効率的な取締役会を活性化するために外部取締役、外部監査役を導入すること、取締役の人数を削減すること、情報公開を進めることなどが示されている¹⁰。

¹ 谷本 [12] 9 5 ページ

² マーク・J・シャー [20] 9 3 ページ

³ 谷本 [15] 1 6 ページ

⁴ 谷本 [15] 1 7 ページ

⁵ 谷本 [12] 9 8、9 9 ページ

⁶ 谷本 [12] 9 8 ページ

⁷ ヒューパトリック [1] 1 5 ページ

⁸ 青木 [1] 1 4 2、1 4 3 ページ

⁹ 谷本 [15] 3 1 ページ

¹⁰ 谷本 [12] 1 0 7、1 0 8 ページ

第 4 章 ガバナンス改革とその問題点

時代の変化とともに、企業の果たすべき役割や企業像も変化している。企業不祥事が発覚すると決まってコーポレート・ガバナンスの不在や、機能不全を指摘する声があがる。日本でガバナンス改革が本格的に議論の対象となったのは、企業不祥事が頻発していた1990年代であり、それ以降コーポレート・ガバナンスに関する規制や法律の改正が繰り返されている。改革が進む中、2001年から2002年にかけてアメリカで起きたエンロン、ワールドコム of 巨額会計不正事件はアメリカのガバナンスの弱点を露呈するとともに、同国のガバナンスを目指していた日本のガバナンス改革は、見直しを迫られることになる。この章では、日本のガバナンスシステムとその変革、そして、エンロン、ワールドコム事件が日本のコーポレート・ガバナンスに与えた影響を見ていき、第5章のコーポレート・ガバナンスの今へと繋げていく。

第 1 節 日本企業のガバナンス改革

1990年代後半以降、各種団体や機関からコーポレート・ガバナンス改革を提案する取り組みや文書が複数公表された。企業を取り巻く環境の変化や企業不祥事が多発する中、コーポレート・ガバナンス改革は早急の課題であったことが伺える。

1998年6月社会経済生産本部は上場企業

の取締役に対するアンケート調査の分析結果に基づく提言として『日本型コーポレートガバナンス構築に向けてのトップマネジメント機能の課題：トップマネジメント機能の改革とコーポレートガバナンスに関する報告調査』を公表した。この報告では、日本企業のガバナンス機構は取締役会及び代表取締役が業務執行機関であり、監査役（会）及び会計監査人が監査機関であるという二次元的構造になっているにも関わらず、企業不祥事が多発するのは取締役会、監査役会などによる経営コントロール機能やモニタリング機能が十分に働いていないからだとし、その対処法として法的整備や外部からの監視・監督機能強化も重要であるが、基本的には企業において企業倫理の確立や経営の健全性確保という見地から実効性のあるコーポレート・ガバナンスの仕組みを自主的に検討、改革していくことが望ましいとして企業の自主性を協調している。そして今、日本企業に求められているのは、真にグローバルスタンダードなコーポレート・ガバナンスを構築すること、すなわち国際的にみて理解可能な、透明性が高く、健全なガバナンスシステムを多様なステイクホルダーとの緊張感のある協力関係の中で作り上げていくことであるという見解を示している¹。

2001年10月には日本コーポレート・ガバナンス・フォーラムが『改定コーポレート・ガバナンス原則』を公表した。この原則は同

フォーラムが1998年5月に公表した『コーポレート・ガバナンス原則（最終報告）』について、その後の環境変化を受けて再整理したものである。改定原則は最高経営執行者（CEO）の強大な権限に比べ、社外取締役の地位も確立していないという現状をふまえ、取締役会の経営監督機能の強化を提示している。

2002年7月経済同友会は『企業競争力の基盤強化を目指したコーポレート・ガバナンス改革』を公表した。この報告では、日本のコーポレート・ガバナンス改革が目指すべき方向性を取締役の業務執行と経営監督の分離、経営トップの選任・評価の仕組み、長期的な株主利益の視点であるとし、経営諮問委員会、執行役員制度、社外取締役の採用を提言している²。

日本企業におけるガバナンス改革はこれらの提言をきっかけに、商法や企業会計制度の改正がなされることになる。

第2節 アメリカの

コーポレート・ガバナンス

（1）機関投資家の台頭

1970年代以前のウォール・ストリート・ルールと言え、株主が会社の経営に不満であれば、Exit（退出）つまり、市場で株式を売却し、株主という立場を辞めればよいというものであった。株式が売られると市場では株価が下がるので、このことが経営者にとって

圧力となり、間接的に株主からのチェック機能が働いていると言われていた³。

しかし、1970年代頃から年金基金や投資信託などの機関投資家が大株主となり、これらの機関投資家が株式を売却すると市場に与える影響が大きすぎるため、ExitからVoice(発言)へと圧力行使の手段が変わってきた。Voiceとは具体的に、株主総会で会社側の提案に反対したり、自ら株主提案を行ったり、あるいは取締役直接圧力をかけるという方法がある。1990年代のはじめ、IBMやアメリカン・エキスプレス、GMなどのアメリカを代表する大企業で、最高経営責任者(CEO)が次々と辞任に追い込まれるという事態が起きたが、これも機関投資家の圧力によるものだと言われていた⁴。

カリフォルニア州公務員退職年金基金(California Public Employee's Retirement System、以下CalPERS)は2006年9月末現在約150万人の労働者や退職者、その家族が加入しており、総資産残高は2176億ドル(日本円でおおよそ25兆9千億円)に上り⁵、アメリカ最大の公的年金基金である。CalPERSは1992年のそれまでの短期運用から企業との長期的な関係を前提として、企業との関係を強化し、受託者責任としての投資効率の向上を目指すため、取締役会を通じてコーポレート・ガバナンスのあり方を積極的に提示し、株主提案権によって企業に要請する戦略へと移行し、以後、積極的な株主行動

を続けている⁶。しかし、このような積極的な機関投資家の存在があっても、アメリカのコーポレート・ガバナンスは十分に機能していた訳ではない。このことは、エンロン事件での CalPERS 自身の行動によって証明されることとなる。

(2) エンロン、ワールドコム の 衝 撃

1) エンロン事件の概要

エンロン社は 1985 年にヒューストン・ナチュラルガスとインターノースという二つの天然ガスパイプラインの会社が合併し設立された。天然ガスや電力の売買及び仲介業を営み、電力やガスなどのエネルギー産業の自由化の波にのり、1980 年代後半以降、高収益を上げ続けアメリカで代表的な企業と評されるまでに成長した。しかし、エンロン社から開示される財務情報は透明性を欠き、報告される高収益の実現経緯は専門家ですら分からなかった。2001 年に財務情報の不透明性に批判が高まるにつれて株価は下落の一途をたどり、2001 年 8 月にジェフリー・スキリング CEO が突然辞任、同年 10 月に元 CEO のアンドリュー・ファストゥ氏が設立、運営していたパートナーシップ LJM2 との取引に関し、第 3 四半期の税引き後特別損失が 5 億 4400 万ドルに上ると発表。同年 11 月に LJM1 及び SPE (特別目的会社) との取引の会計処理に連結等の誤りがあったとして、1997 年 ~ 2001 年までの財務諸表につき合計 9 億 7900 万ドル

の純利益減少の訂正を遡って行くと発表。2001年12月連邦破産法代11条の適用を裁判所に申請して倒産した。CalPERSはエンロンの大株主であったが、エンロンの経営に対し、発言するどころか、エンロンが作ったSPEに出資しており、エンロンと深い関係にあった。そして、エンロンの倒産で約4千万ドルの損失を被ったと言われている⁷。

2) ワールドコム事件の概要

ワールドコムは1983年に設立され、それまで全米の電話回線を独占していたAT&Tが分割され、通信が自由化される規制緩和の流れに商機をつかみ、長距離電話回線業に参入した。1989年に就任したバーナード・エバースCEOはミッドアメリカン、アメリカール、ファーストフォーン、ATC、ワールドコミュニケーションズ、ダイヤルネット、メトロメディアなど、同業他社の買収、合併を繰り返し、1993年末には全米4位、1998年に業界2位のMCIコミュニケーションズを400億ドルで買収し、全米2位の通信会社に成長した。高株価を利用した買収は20年間で70社以上に及ぶ。しかし、この巨大化戦略が独占禁止法に抵触する恐れがあるとして、2000年当時全米3位であったスプリントとの合併が政府によって阻止され、ワールドコムの成長戦略の有効性が失われた。にもかかわらず、エバースCEOは二桁成長の目標を掲げ続けたことがプレッシャーとなり、粉飾決算へとつな

がってしまう。2000年6月に本来、営業損益として計上すべき地域の電話会社への接続料金の支払いを設備投資として38億ドル不正に処理し、利益を多く見せかけるという不正経理を行っていたことが発覚する。不正発覚前から株価は急落しており、それに加えて不正が発覚したことで、経営存続が困難となり、2002年7月、負債総額410億ドルを抱え破綻に至った。

3) 米国企業改革法

エンロン、ワールドコムの大企業不正会計事件を受け、2002年企業改革法を制定する。この法令を提出したポール・サーベンス上院議員とマイケル・G・オクスリー下院議員の名前にちなんでサーベンス・オクスリー法(通称SOX法)と呼ばれている。

不正会計事件がもたらしたものは、経営者の利益操作の横行だけでなく、それを監視する立場にあったはずの取締役会、監査委員会の機能不全、そして虚偽の記載に承認を与え続けた監査法人への不信であった。エンロン事件では当時、世界五大会計事務所の一つで世界84カ国に8万5千人ものスタッフを抱え、約2500社の公開企業を顧客にもつ巨大監査法人アーサー・アンダーセンが本来、財務諸表が適正か否かを監査する立場でありながら、エンロンと密接な関係を築き、エンロンの成長の影にアンダーセンの巨額の収入があった。

これらの事態を法規制によって打開しようとしたのが SOX 法である。不正な会計操作を未然に防ぐために外部の会計監査の義務化、会計報告書に経営者の宣誓書が必要となり、違反した場合には禁固刑という厳しい罰則も設けられた（図表 4 - 1 参照）。

図表 4 - 1 SOX 法

企業幹部に対する禁固刑・罰金		
< 項目 >	< 旧法 >	< SOX 法 >
証券詐欺	5 年	25 年
操作に絡む書類破棄・改ざん	対象外	20 年
郵便・通信詐欺	5 年	20 年
決算報告書偽造記載など	5 年	20 年
財務報告証明違反	対象外	20 年、500 万ドル
投資家や内部告発者の保護		
投資家への不正収益返還	SEC の権限	暫定的な資産凍結可能に
内部告発者の保護（新設）		
監査法人への監視強化		
不正会計などを調査する独立機関を設置		
監査業務と非監査業務の同時提供禁止		
米国顧客を持つ海外監査法人も監視		
その他		
SEC は企業の即時情報開示義務規則を 180 日以内に制定		
不正をした企業幹部が他企業の幹部就任を差し止め		

注）SEC... アメリカ証券取引委員会

出所：安達 [2] p, 38

SOX 法は不正な会計操作を未然に防ぐために、経営者が企業内に適切な内部統制を構築することを求めているのだが、エンロンにも不正会計を監視・監督する立場の取締役会（監査委員会）は存在していたし、取締役会のほとんどは社外取締役で構成されていた。社外取締役は最高責任者（CEO）を監督する責任を負っているが、実際のところ、CEOは取締役会の会長として権力を握っていたり、CEOが取締役と執行役員を兼ねていたりする 경우가多く、CEOへのチェック機能は働かないという欠陥がある⁹。経営者の不正行為に対して厳罰を設け、不正行為がしにくい状況を作ること、監査法人の独立性を強化することはアメリカの金融市場に対する信頼確保のためには重要であるが、根本的なガバナンス体制の見直しなくして、失った信頼の回復はない。

アメリカのコーポレート・ガバナンスは優れていると言われ、日本のガバナンス改革の手本とされてきたが、エンロン、ワールドコム事件を機に機能不全が明らかとなり、日本のガバナンス改革もアメリカ型に追従する方向で進むのではなく、慎重に検討すべきことを教訓として受け止める必要がある。

第3節 商法改正

（1）商法の規定

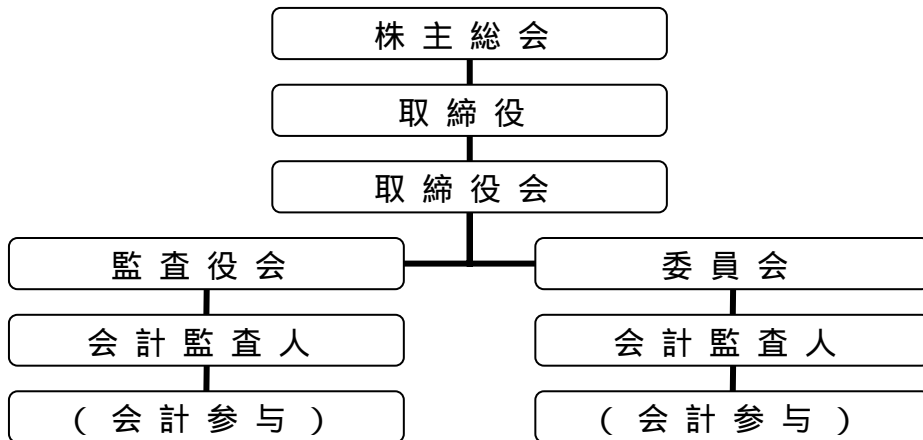
商法、並びに会社法では、経営者を監視・監督する仕組みを様々に規定しており、制度

面から企業のコーポレート・ガバナンスを担保している。

1) 機関構造

大会社かつ公開会社の場合の機関構造

図表 4 - 1

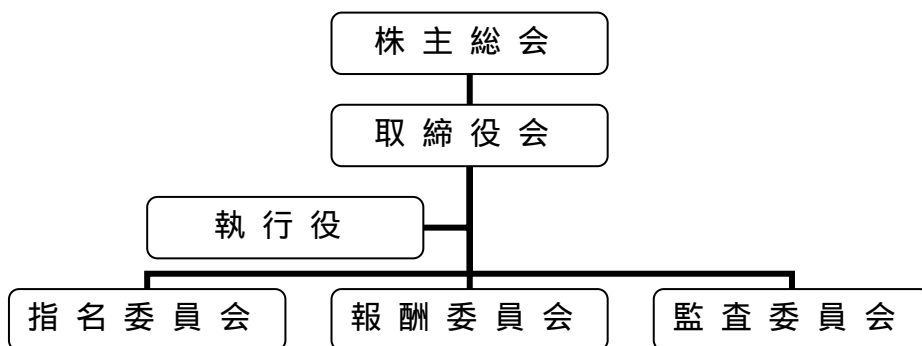


会社法上の大会社とは、最終事業年度に係る貸借対照表に資本金として計上した額が5億円以上であること、又は最終事業年度に係る貸借対照表の負債の部に計上した額の合計額が200億円以上である会社であり、公開会社とは、その発行する全部又は一部の株式の内容として譲渡による当該株式の取得について株式会社の承認を要する旨の定款の定めを設けていない株式会社のことである。大会社かつ公開会社は株主総会、取締役、取締役会の設置は義務であり、監査役会を設置するか、委員会設置会社の形態を設置するかは企業の選択による。尚、大会社である以上、会計監査人の設置は義務付けられており、会計参与

の設置は自由である。

委員会設置会社の仕組み

図表 4 - 2



委員会設置会社とは、指名委員会、報酬委員会、監査委員会を置く株式会社をいい、取締役会設置会社に限り、この制度を選択することができ、会計監査人を置くことが義務付けられている。

2) 監視・監督の制度

取締役は株主総会の普通決議によって選任される。取締役会設置会社においては3人以上でなければならず、任期は原則2年、委員会設置会社では1年とされている。取締役会は取締役全員で構成され、会社の業務執行の意思決定、取締役の職務執行の監督及び代表取締役の選定及び解職をなす必要的機関である。一方、監査役も取締役同様、株主総会の普通決議によって選任され、監査役会設置会社においては3人以上でなければならず、そ

のうち半数以上は社外監査役である必要がある。日本監査役会の調査によると、平成18年8月現在、監査役の67.4%が社外監査役である¹⁰。任期は4年であり、取締役と異なり短縮することはできず、監査役の独立性が確保されている。取締役の行為を取締役会と監査役会の二つの機関で監視・監督するシステムとなっている。

委員会設置会社では取締役会が執行役を選任し、実質的な経営者は執行役である。取締役と執行役の兼任は可能である。各委員会は取締役3人以上で構成され、そのうち過半数は社外取締役でなければならない。取締役、執行役の行為を取締役会と監査委員会が監視・監督するシステムとなっている。

(2) 商法改正とその効果

日本国内での企業不祥事の多発、エンロン、ワールドコム事件などを受け、幾度となる商法改正を重ね、コーポレート・ガバナンスを法規制の面から強化している。主な商法改正のうち、コーポレート・ガバナンスに関するものは図表4-3にまとめた通りである。中でも株主の監視機能を高める目的でなされた2001年の株主代表訴訟の条件緩和、監査役機能不全に対処するために2002年に導入された委員会設置会社が大きな変革であった。

図表 4 - 3

年	改正内容
1993	大会社に監査役（内1人以上は社外監査役）を義務付け 株主代表訴訟の手数料減額
1994	自己株取得制度の緩和
1997	純粹持株会社解禁（独占禁止法改正）
1999	株式交換、株式移転制度の導入
2001	株主代表訴訟の条件緩和 監査役制度の強化
2002	委員会設置会社の導入

出所：寺本[16]p,108、末永[10]

現在の会社法の規定では、公開会社の場合、6ヵ月前より（非公開会社の場合、期間要件はない）継続して株式を保有する株主は会社に代わって、経営者に対し責任追及を行うことができる。株主代表訴訟という制度は1950年の商法改正時に取締役の責任の厳格化と株主の地位強化という目的でアメリカにならって導入したが、以後1992年までに全国の下級裁判所、地方裁判所に係属している訴訟件数はわずか31件であった¹¹。株主にとっては、取締役の責任追及を行うに足るだけの情報入手しづらかったこと、訴訟費用に対し勝訴株主が直接得るものはなかったため、利用しづらい制度であった。

訴えを提起する場合、訴訟の目的に応じて手数料を納めなければならない。費用は主張

する利益の額によって算定されるか、非財産的請求の場合は目的価額を95万円とみなして算定するとされていたものを1993年の改正で95万円に統一し、手数料は一律8200円となり、株主の負担が軽減された^{1 2}。2001年に単位株制度が廃止され、少数株主にも株主代表訴訟の権利が与えられた^{1 3}。

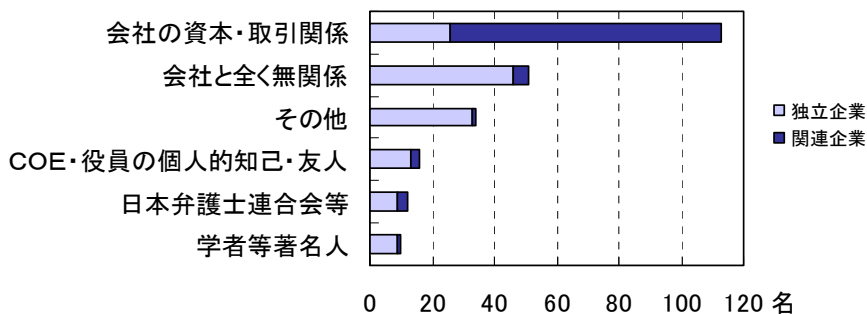
手数料の減額は株主訴訟を増加させることになったが、濫用を防止するための担保の提供、敗訴株主の会社に対する賠償責任などの規定があるので、訴訟のハードルが低くなったことによる権利濫用の恐れはない。起こされてしかるべきであったのに、手数料や手続きの面で起こされないままであった訴訟が起こされる可能性が高まったと言える。しかし、取締役会や監査役(会)が本来であれば経営者を追及する立場にあり、それがなされない場合に株主が代わって責任追及するのが株主代表訴訟なので、これがなされるということは、企業のガバナンスが機能していないことを意味しており、異常事態である。株主代表訴訟の条件が緩和され、訴えを提起しやすくなったが、これは株主のモニタリング機能の強化を意味しているのではなく、訴訟を起こされないよう経営者は受託者責任を果たし、取締役会、監査役(会)は監視・監督機能を十分に果たすよう促す効果がある。

2002年に委員会設置会社制度が導入されたことによって、企業ガバナンス機構の選択が可能となった。平成17年2月時点では

国際的活動をしている有名企業を中心に100以上の企業で採用されている。監査役会設置会社では取締役会は意思決定機能に加え、代表取締役等の取締役の業務執行の違法性・妥当性に対する監督機能も負っており、取締役の責任は非常に重たいものとなっている¹⁴。これに対し、委員会設置会社では取締役会の選任された執行役が取締役会から委任された事項について会社の意思を決定し、その執行行為を行う。執行役は取締役と異なり、他の取締役に対する一般的な監視義務は負わない。委員会設置会社では社外取締役への期待と、監督機能と執行機能を分離することにより企業の健全性を担保することが狙いである。

監査役会設置会社と委員会設置会社はガバナンスの観点から優劣をつけることは困難である。社外取締役であるからといって企業からの独立性がある訳ではないし(図表4-5参照)、監督機能と執行機能を分離したとしても、執行役の選解任などの重要な業務執行組織に関わる事項、内部統制に関わる事項など執行役に委任できない事項も存在し、取締役の監督機能が高まる訳ではないということに留意が必要である。

図表 4 - 5 委員会設置会社 53 社の社外取締役 236 名の会社との関係



出所：日本監査役協会 HP より作成

第 4 節 会計ビッグバン

日本の会計基準を世界に通用する国際会計基準や米国会計基準との調和を図り、企業の財政状況、経営成績及びキャッシュフローの状況をより適切に開示するという目的を達成するため、2000年3月期より大規模な変革が始まった（図表 4 - 4 参照）。

2000年3月期より単独決算中心の情報開示制度が連結中心の開示制度に移行し、事業分野別、地域別などのセグメント情報が詳細に開示されることとなった。また、連結範囲の決定において、持株割合によって形式的に判断する持株基準から実質を重視した支配力基準あるいは影響力基準に変更され、恣意的な連結外しが行えなくなり、企業グループの実態をよりの的確に表すことができる¹⁵。

もう一つ大きな変革は時価会計の導入である。日本の企業会計は資産を取得時に支出し

た金銭等の額で評価する取得原価主義会計を伝統的に採用しており、資産の時価と乖離してしまうために外国の機関投資家などから透明性に問題があるとの指摘を受けていた¹⁶。そこで、外国の企業との比較可能性を確保するため、退職給付会計、金融商品会計、減損会計を相次いで導入し、よりタイムリーな情報開示がなされるようになった。

図表 4 - 4 会計ビッグバン

適用時期	変更内容
2000年3月期	新連結会計基準への移行 連結キャッシュフロー計算書の導入 税効果会計の導入
2001年3月期	退職給付会計の導入 金融商品会計の導入
2002年3月期	持ち合い株式の時価評価
2003年3月期	ゴーイングコンサーン規定の導入
2006年3月期	減損会計の導入

出所：寺本 [16]p, 117

第5節 内部告発制度

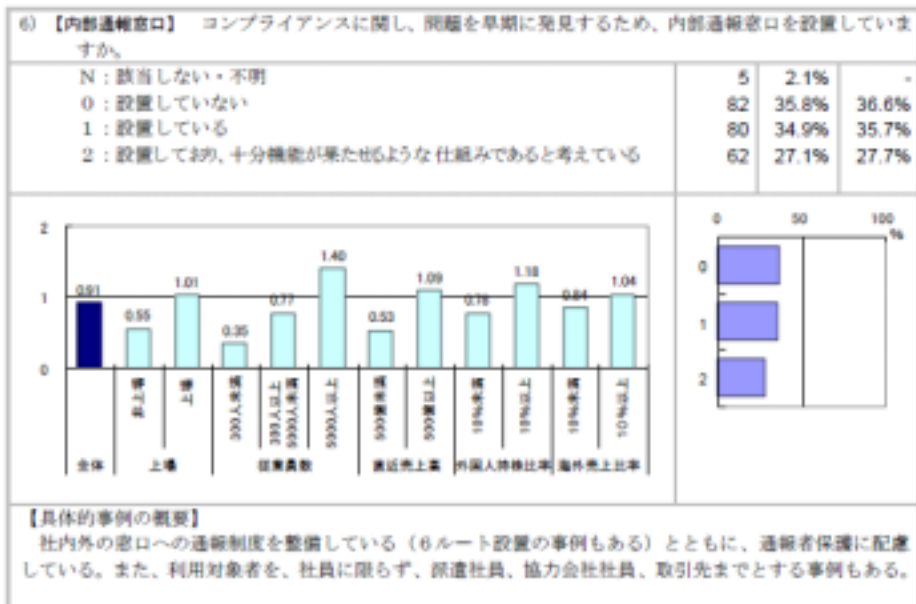
(1) 内部告発

内部告発とは企業内部の人間が外に向かって、自らが属する組織の行っている不正や違法行為を告発することである¹⁷。内部告発によって、これまで多くの企業不祥事が明らか

になった。日本では雪印食品の牛肉偽装事件、原子力発電所のトラブル隠し、三菱自動車のクレーム隠しなどがその代表例である。エンロン、ワールドコム事件も例外ではない。企業内部での不正や違法行為は企業外部から発見することがほぼ困難であるため、内部告発という手段は非常に有効であり、組織内規定としてだけでなく、法律として整備される必要がある。なぜなら、内部告発には多くの問題点があるからだ。実際に内部告発を行おうとする者は、報復行為を受けるリスクを負わなければならない。通常、従業員は就業規則により企業の物品の不正使用、文書の持ち出し、機密の漏洩を固く禁じられており、告発情報を裏付ける資料として利用することは、服務規律の違反行為として懲戒処分の対象となる。また、内部告発は組織の了承を得ず行われることから、身内の恥を外部に曝す、自己が所属する組織やその幹部を背後から撃つ行為として負のイメージが定着しており、雇用の面で不利益を被ることもある。もし、内部告発をした後になくなって、実際に不正行為や違法行為が存在しなかったことが判明した場合には誹謗中傷や名誉毀損など、自社の信用失墜行為として懲戒等の処分を受けるおそれもある¹⁸。本来ならば、企業不祥事はあってはならないことであるし、不正行為や違法行為が起こる以前に企業が自己制御するべきであるが、企業内規定にとどめず、法律として整備することで、

内部告発者を守るだけでなく、企業組織の規律や経営者の行為を正すインセンティブにもなる。そして、万が一不祥事となるような不正行為や違法行為が起こった場合、早急に告発されることで、被害の拡大を最小限に防ぐことも可能である。

図表 4 - 5



出所：経済同友会「第15回企業白書」

(2) 公益通報と公益通報者保護法

2004年6月、公益通報者保護法という法律が国会を通過し、成立した。2006年の4月から施行されている。内部告発ではなく、新たに「公益通報」という概念を作り、内部通報の持つ負のイメージの払拭を狙った。当法律の目的は公益通報をしたことを理由とする解

雇の無効並びに公益通報に関し事業者や行政がとるべき措置を定めることで、通報者の保護を図るとともに、国民の利益の保護に関わる法令の遵守を図り、もって国民生活の安定及び社会経済の健全に資することである（同法第1条参照）。公益通報は内部告発と違い、保護の対象を個人の生命又は身体の保護、消費者の利益の擁護、環境の保全、公正な競争の確保その他国民の生命、身体、財産その他の利益の保護に関わる法律の違反行為について労働者が行う通報に限定している¹⁹。これは、内部告発のように悪意の中傷や根拠を欠く経営批判を排除し、法律化する以上保護の対象を明確にする必要があったためだ。そして、通報先が内部通報、行政機関通報、マスコミ等の外部通報の順に、通報者保護の要件が段階的に厳しくなっているのも特徴的だ。企業は通報が監督官庁やマスコミに対してなされることを大変嫌うため、企業内部に有効な通報処理体制があれば、まずそちらに通報がいくように誘導するシステムとなっている。

公益通報者保護法の制定により、企業内部に有効な通報処理体制の構築を促すことは、コンプライアンス意識の向上につながると考えられることもできる。しかし、実際のところこの法律により、内部告発が行いやすい状況になったどころか、逆に不正をする経営者を防衛する結果となってしまったとの見方もある。なぜ、このような批判を招いているのか、以下に理由を整理する²⁰。

企業内部に処理体制を整備することは、逆に外部に情報が出づらくなる
不正のたいていは経営者が関わっているのに、通報処理の責任者も経営者であると、
通報すらできなくなる
内部告発が最も威力を発揮する脱税や違法政治献金が保護の対象にならない、保護対象が限定的、要件が厳しすぎるなど、実効性に欠ける
内部情報の持ち出しに対する刑事責任の追求、損害賠償責任などの民事責任の追及に対する手当てが規定されていない

公益通報とは、名の通り国民の利益を守り、健全な社会経済システムの構築を図るための通報である。そのためには、第一段階として、不正を未然に防ぐためのガバナンスを企業内に構築する必要がある。その上で第二段階として不正が起きたときに管理・監督する立場の人が不正を是正し、情報公開をする責任を負う。そして、不正が起きているのにも関わらず適切な処理がなされない場合に第三段階として、公益通報がなければならない。最終段階としての機能を発揮するには、企業から独立した通報機関を外部に設けるべきである。その機関が正当な権限をもって調査をし、必要であれば訴訟を起したり、マスコミ等を通じて情報公開を行ったりというシステムを作らない限り、公益通報者保護法を制定した当初の目的は達成できず、かえって不正を覆

い隠してしまうことになりかねない。

-
- 1 寺本、坂井 [16] 1 0 0 ~ 1 0 2 ページ
 - 2 寺本、坂井 [16] 1 0 5 ~ 1 0 7 ページ
 - 3 奥村 [5] 6 0 ページ
 - 4 奥村 [5] 6 1 ページ
 - 5 <http://www.calpers.ca.gov>
 - 6 谷本 [12] 3 5 5 ページ
 - 7 奥村 [5] 6 1 ~ 6 2 ページ
 - 8 大島、矢島 [4] 1 3 6 、 1 3 7 ページ
 - 9 奥村 [5] 6 2 、 6 3 ページ
 - 1 0 <http://www.kansa.or.jp/>
 - 1 1 末永 [10] 1 7 7 ページ
 - 1 2 末永 [10] 1 7 9 ページ
 - 1 3 谷本 [12] 1 0 6 ページ
 - 1 4 寺本、坂井 [16] 1 1 2 ページ
 - 1 5 寺本、坂井 [16] 1 1 8 ページ
 - 1 6 寺本、坂井 [16] 1 1 9 ページ
 - 1 7 桜井 [9] 3 ページ
 - 1 8 桜井 [9] 9 ~ 1 5 ページ
 - 1 9 桜井 [9] 1 2 0 ページ
 - 2 0 桜井 [9] 1 6 7 ~ 1 6 9 ページ

第 5 章 コーポレート・ガバナンスの今

現代の社会に生きる企業にとって、コーポレート・ガバナンスを整備することは、企業としての責任を果たすだけでなく、企業競争力の強化にもつながる。今、国内外で企業のコーポレート・ガバナンスを評価しようという動きがあるが、企業を評価する上で、コーポレート・ガバナンスは重要な指標の一つとなり得るのか、そして、外部からの評価は企業のガバナンス強化につながるのか、最新の動向から検討していく。

第 1 節 コーポレート・ガバナンス原則

OECD（経済協力開発機構）は世界経済の発展、発展途上国の健全な成長、世界の貿易の拡大に貢献することを目的として、1961年に発足して以来、政治・軍事を除き経済・社会のあらゆる分野の様々な問題を有機的に関連付けて取り上げ、多角的、総合的に研究、分析し、政策提言を行っている国際機関である。平成 18 年末現在の加盟国は先進国を中心に 30 カ国に上り、日本は 1964 年に加盟している¹。

1997 年のアジア経済危機を背景に OECD は 1999 年諸国の政府や政策担当者に対する国際的なベンチマークを提供した上で、コーポレート・ガバナンス原則（2004 年に改定されるため、以下旧原則と表記する）を制定した。この旧原則は OECD 加盟国の企業慣行のうち良いと判断されたものを集大成し、

非加盟国も含めた各国が、法制や規制、制度を策定あるいは向上させる際のガイドラインとすることが望ましいと考えられたため、法規範的な性格のものではない。以後、旧原則は各国の規制的枠組みの構築に用いられる他、証券取引所、投資家、企業など民間に対しても良き慣行のベンチマークを提供してきた。

しかし、旧原則の成立後、各国で企業不祥事が相次ぐ。中でも、エンロン、ワールドコム事件はアメリカ国内だけでなく、諸外国にも影響を与えたという点で大きな衝撃となり、その後制定されたSOX法も含め、コーポレート・ガバナンス慣行の国際的融合を促すきっかけとなった²。また、2003年エビアン(フランス)で開催されたサミット(先進国首脳会議)でも、一連の企業不祥事及び市場に対する信頼低下を受けて、コーポレート・ガバナンス強化に向けて、そのあり方の見直しが必要であるとの採択がされたことを受け、OECDは旧原則の改訂作業に取り掛かる。

新原則(資料5-1参照)においても、各国の法制度や企業慣行が異なるという状況をふまえ、旧原則同様に法的拘束力を持った国際的規範ではなく、各国で良き慣行が生まれる余地が生まれる柔軟性を保持している³。新原則の特徴点は以下の4点である。

有効なコーポレート・ガバナンスの枠組みは透明で効率的な市場を促進し、法の原則と整合的で異なる監督・規制・執行当局間

の責任分担を明確にするものでなければなら
ないことを明示
企業の主要な意思決定に加わる権利が株主
にあることを強調し、機関投資家の議決権
行使などの役割を追加
内部告発や債権者の権利の保護を規定
取締役会メンバーの報酬方針・資格・選考
プロセス及び関連車間取引の開示、外部監
査の重要性、アナリスト等による健全な情
報提供の重要性を追加

コーポレート・ガバナンス原則は上場企業
コーポレート・ガバナンス原則の基礎となる
など、日本企業のガバナンスの指針となっ
ている。

資料 5 - 1

OECDコーポレート・ガバナンス原則

- 、有効なコーポレート・ガバナンスの枠組
の基礎の確保
- 、株主の権利及び主要な持分機能
- 、株主の平等な扱い
- 、コーポレート・ガバナンスにおけるステ
イクホルダーの役割
- 、開示及び透明性
- 、取締役会の責任

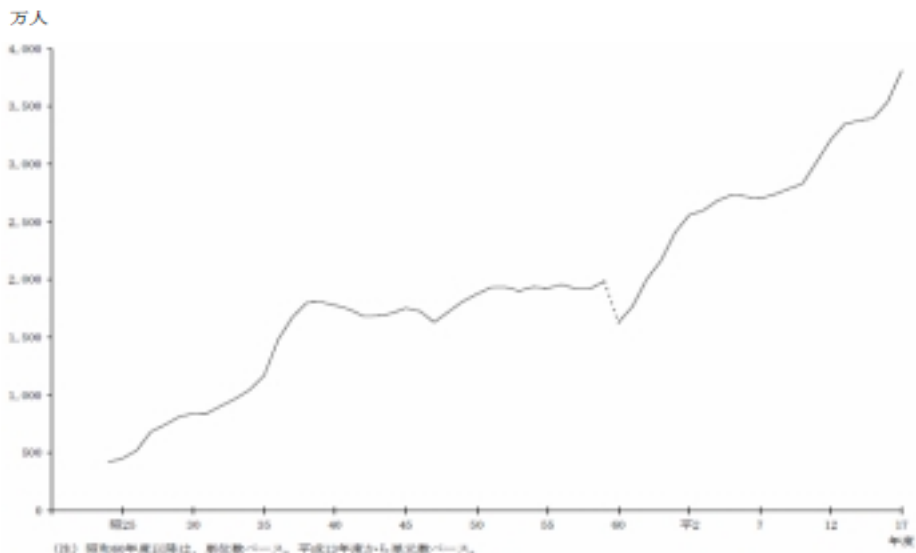
出所：日本コーポレート
・ガバナンス・フォーラム⁴

第 2 節 株式市場と SRI

(1) 株式市場の動き

近年、株式市場では、敵対的 T O B、ライブドアの粉飾、村上ファンドの証券取引法違反、みずほ証券の誤発注、システムダウンによる取引時間の短縮など異常事態が続いた。また、インターネットでの口座開設が急増し、個人株主数は 2 年連続前年比 100 万人を超える増加で平成 17 年には 3807 万人に達し(図表 5 - 1 参照) 投資額は全体の 19.1% を占める。個人投資家の新規市場参加者の増加の背景には、税率優遇、政府が打ち出した貯蓄から投資へという流れ、株式相場の上昇がある。今後もこの流れはしばらく続くであろう。

図表 5 - 1 個人株主の推移



出所：東京証券取引所

「平成 17 年度株式分布状況調査」

2003年から有価証券報告書の「提出会社の情報」において「コーポレート・ガバナンスの状況」という項目が新設され、企業の機関の内容や内部統制システムの整備の状況、リスク管理体制の整備の状況、役員報酬・監査報酬の内容等の開示が義務付けられた。有価証券報告書の虚偽表示等には民事責任・刑事責任（両罰規定）・行政処分があり、罰則が強化されつつある。また、東京証券取引所は2004年3月にコーポレート・ガバナンス原理・原則に関する市場関係者の共通認識の基盤を提供する「上場企業コーポレート・ガバナンス原則」を公表した。また、2003年3月31日終了の事業年度より上場企業に対して、決算短信において「コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方及びその施策の実施状況」を記載することを求めていたが、各企業の取り組みを投資家により分かりやすい形で提供するため、2006年3月からコーポレート・ガバナンスに関する情報を決算短信から切り離し、詳細な情報開示を義務付ける「コーポレート・ガバナンス報告制度」を導入した⁵。

市場ではコーポレート・ガバナンスを強化する動き、そしてそれに関する情報開示を求める動きがある。これに対し、投資家側は投資によって応えていく必要がある。投資家の中でも機関投資家にはコーポレート・ガバナンスの強化は企業競争力を高め、企業価値を創造するという考え方が定着しつつある。し

かし、個人投資家は投資に関する知識、情報が不足しており、企業の発信する情報を消化しきれない。企業のコーポレート・ガバナンスが市場で評価されるためには、個人投資家に対する啓蒙活動が必要である。その際、SRIが重要な役割を果たしてくるのではないかと思う。

SRIが企業行動に与える影響は以下の3点が挙げられる⁶。

SRIが存在すること自体が企業経営に与える直接・間接の影響

機関投資家、資産運用会社などが行うエンゲージメント活動が、企業経営に与える直接の影響

機関投資家、資産運用会社などが行うスクリーニング活動が。企業経営に与える直接の影響

SRIが投資行動に与える影響は以下の3点が挙げられる。

社会的な問題の解決を投資から支えていくことへの理解促進

コーポレート・ガバナンスなどの非財務情報とパフォーマンスとの関係性の認知

自己の投資スタンスの見直し

SRIを介して企業側、投資家側がコーポレート・ガバナンスの重要性を理解し、それが市場で評価される仕組みが出来てくると、企業のコーポレート・ガバナンスはさらに強化されるはずである。

(2) I S O 2 6 0 0 0

今、C S R が規格化される動きがある。2001年4月国際標準化機構(I S O)理事会決議でC S R の規格化が実現可能かどうかの検討が始まった。2006年1月から規格開発が開始され、2008年10月頃の国際規格ISO26000の発効が予定されている。ISO26000とは企業や組織の社会的責任の規格であり、それぞれの利害関係者との間に生まれる社会的責任を果たす行動を促すことを目指すものである。法令順守や人権への配慮、知的財産の管理、個人情報保護など組織に関する社会的責任の原則が盛り込まれる見通しだ⁷。

C S R を規格化することに対しては良い面、悪い面の両方がある。企業で言うと悪い面はC S R 行動が形式化してしまい、規格以上の行動を望めなくなる。市場などで企業の社会的責任行動を積極的に評価していく仕組みを整え、企業に対し社会的責任行動のインセンティブを与える必要があるだろう。少なくともISO26000の存在は企業のC S R に対する意識を高めること、C S R への更なる注目によりS R I の拡大へつながる可能性があることなどの理由から意味がある。

S R I 市場は今後拡大していくことが予想されるが、コーポレート・ガバナンスの周知、徹底が進むにつれて新たな局面を迎えると思う。詳しくは第3節で述べる。

第 3 節 国連「責任投資原則」

2006 年 4 月にスタートした責任投資原則 (Principles for Responsible Investment、以下 P R I、資料 5 - 2 参照) とは、アナン国連事務総長の呼びかけにより、国連環境計画・金融イニシアティブ (U N E P F I)、グローバルコンパクトが共同事務局となって作成したもので、機関投資家が自ら自身の投資分析と意思決定のプロセス、そして株式の保有と株主行動に E S G 問題 (環境 Economy、社会的責任 Social Responsibility、ガバナンス governance) を反映させることを表明する自主的な投資原則である。2006 年 11 月現在、世界で 121 機関、日本では住友信託銀行や大和投資信託、三菱 U F J 信託銀行、ニッセイアセットマネジメントなど 8 機関が署名をしており、その規模は 5 兆ドルに上る。

資料 5 - 2

責任投資原則

(Principles for Responsible Investment)

私たちは投資分析と意思決定のプロセスに ESG 問題を組み込みます

私たちは積極的な株主になり、所有方針と株主行動に ESG 問題を組み込みます

私たちは投資対象に対し ESG 問題について適切な開示を求めます

私たちは資産運用業界において本原則が受け入れられ、実行に移されるよう働きかけを行ないます

私たちは本原則を実行する際の効果を高めるためにともに行動します

私たちは本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関する情報を公開します

出所：国連 HP

国連が P R I を採択した背景には、企業は既に E S G 問題に対し対応しているが、金融市場ではそれを反映させていないというギャップがあったことと⁸、温暖化問題など地球環境の悪化に対する危機感があった。P R I はメインストリームの機関投資家が E S G 問題に協同して取り組む世界で初めての試みであり、企業に対して C S R を求める立場ではなく、投資家サイドが動いたことに大きな意味がある。年金基金の資産は 4 7 兆円であり、これは世界の資本市場の実に 2 5 % を占める。また、E S G 問題を考慮することが加入者の

経済的利益の最大化を妨げることにはならないという受託者責任の新しい解釈が少しずつではあるが広がっており、今後金融市場においてESG問題への配慮はますますなされていくと思われる。

国連のアナン事務総長は世界の機関投資家の集まる場で「日々の投資判断によって将来のCO₂の量が決まる。」と発言したそうである。金融機関は投資先・融資先企業のCSRに直接的影響を及ぼすだけでなく、調整速度の高い金融市場を通じて経済機能を発揮できるため、自らの行動が社会に与える影響は多大である分、金融機関に対する期待も大きい。持続可能な社会を実現する金融であるために、Encouragement（奨励）からExclusion（排除）へ、つまりESG問題に取り組んでいる企業を評価するという段階から、ESG問題に取り組むことは当然で、取り組んでいない企業が排除されるようになってくるのではないかと思う。金融市場に関わる全ての人や企業が持続可能な社会の実現に向けて動き出した時、SRIのような社会的問題に取り組んでいる企業を選び出し、ポートフォリオを組む投資信託は減少していき、全ての投資にESG問題が配慮されるようになるだろう。そのために必要なことを三つ指摘する。

企業がCSRに関する情報を公開し説明責任を果たすこと
個人も含めた投資家側が投資の持つ効果や

可能性について理解すること
機関投資家は自身の投資行動に E S G を取り込むだけでなく、企業に対し情報開示を行うよう積極的に働きかけ、E S G 問題を考慮した安定的な金融市場の構築に努める

これらによって、企業経営の透明性、ステイクホルダーへの情報開示や説明責任が十分に果たされることとなり、もって企業のガバナンス基盤の強化につながるであろう。

-
- 1 <http://www.oecd.tokyo.org>
 - 2 日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム [17] 2 1 ページ
 - 3 日本コーポレート・ガバナンス・フォーラム [17] 1 7 ページ
 - 4 <http://www.jcgf.org/jp/>
日本コーポレート・ガバナンス・フォーラムは 1994 年 10 月に非営利の学術研究団体として発足し、以来コーポレート・ガバナンスに関して政策提言を行っている
 - 5 日本経団連 「わが国におけるコーポレート・ガバナンス制度のあり方について」
<http://www.keidanren.or.jp/japanese/policy/2006/040.html>
 - 6 谷本 [13] 2 4 3 ページ
 - 7 <http://www.meti.go.jp>
 - 8 マテリアルレポート (2004 年、U N E P)
非財務的要素が株価形成に与える影響についての研究

第 6 章 コーポレート・ガバナンスと CSR

第 1 章から第 2 章では、企業と社会の関係性を見ていく中で「社会経済システムの持続可能な発展」が一つのキーワードとなっており、そのために企業が果たすべき役割を述べた。第 3 章で伝統的なガバナンス論を整理し、第 4 章では、ガバナンス改革の方向性を中心に取り上げ、問題点の指摘をした。第 5 章では、コーポレート・ガバナンスの今ある動きから今後の展開を探った。そして、第 6 章では改めてコーポレート・ガバナンスと CSR の関係性を整理する。

第 1 節 概念整理

コーポレート・ガバナンスとは企業が社会に対して責任ある企業経営を進めていくための枠組みである。一方、CSR は企業行動のプロセスに社会的公正性や倫理性、環境や人権への配慮を組み込み、ステイクホルダーに対してアカウンタビリティを果たしていくことである¹。つまり、コーポレート・ガバナンスとは企業の CSR 行動の枠組みである。

第 2 節 企業行動への指針

企業の社会的責任ある行動は企業の利益のため、ステイクホルダーの利益のため、そして、最終的には社会経済の持続可能な発展のためである。企業が行う CSR 活動は目的が明確なものもあれば不明確なものもある。よって、こうでなければならぬというもの

はない。そのような行動の枠組みであるコーポレート・ガバナンスは企業行動を詳細に規定するものではなく、各企業が企業行動の枠組みを構築する際の一つの指針となるように、そして、決して強制することのないように、さらには、枠組みからはみ出すことが可能である必要がある。

¹ 谷本 [15] 59 ページ

第7章 コーポレート・ガバナンスのあり方

コーポレート・ガバナンスは変化し続ける。完璧な完成形はない。企業はこれからも試行錯誤を続けながら、理想の形を追い求めるだろう。その都度企業に必要なのは、企業は何のために存在しているのかという問いに対して各企業が独自の答えを出すことである。

これからも、コーポレート・ガバナンスに関する指針はあらゆる機関から出され、制度面の改正や新たな規定も導入してくるであろう。そして、何より社会の変化、特に環境問題の深刻化が企業にも影響してくる。企業はこれらの指針を参考にしつつ、社会の変化を常に意識し、企業独自のガバナンス体制を築いていかなければならない。それは変化し続けることによって構築され、社会的な責任を果たしていくことが企業の中心課題となった時、企業の発展と社会の発展が両立する社会になるのではないだろうか。

参考文献一覧

- [1]青木昌彦、ヒューパトリック「The Japanese Main Bank System」白鳥正喜監訳『日本のメインバンク・システム』東洋経済新聞社、1996年
- [2]安達巧『企業倫理とコーポレート・ガバナンス』創成社、2002年
- [3]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、2000年
- [4]大島春行、矢島敦視『アメリカがおかしくなっている エンロンとワールドコム破綻の衝撃』NHK出版、2002年
- [5]奥村宏『エンロンの衝撃、株式会社の危機』N T T出版、2002年
- [6]奥村宏『株式会社に社会的責任はあるか』岩波書店、2006年
- [7]舩富順久、辛島睦、小林和子、柴垣和夫、出見世信之、平田光弘『コーポレート・ガバナンスとCSR』中央出版、2006年
- [8]桜井克彦『現代の企業と社会』千倉書房、1991年
- [9]桜井稔『内部告発と公益通報』中公新書、2006年
- [10]末永敏和『コーポレート・ガバナンスと会社法』中央経済社、2000年
- [11]田中靖治『ニッポンの経営を変える会計ビッグバン』日本経済新聞社、1999年
- [12]谷本寛治『企業社会のリコンストラクション』千倉書房、2002年

- [13] 谷本寛治 『S R I 社会的責任投資入門』
日本経済新聞社、2003年
- [14] 谷本寛治 『C S R 経営』中央経済新聞社、
2004年
- [15] 谷本寛治 『C S R 企業と社会を考える』
N T T 出版、2006年
- [16] 寺本義也、坂井種次 『日本企業のコーポ
レートガバナンス』生産性出版、2002年
- [17] 日本コーポレート・ガバナンスフォーラ
ム 『O E C D コーポレート・ガバナンス』明
石書店、2006年
- [18] 深尾光洋、森田泰子 『企業ガバナンス構
造の国際比較』日本経済新聞社、1997年
- [19] 藤井敏彦 『ヨーロッパのC S R と日本の
C S R』日科技連出版社、2005年
- [20] マーク・J・シャー「Japanese Interfirm
Networks and Their Main Banks」奥村宏監
訳、1998年

参考 URL 一覧

- [w1] CalPERS <http://www.calpers.ca.gov>
- [w2] 経済産業省 <http://www.meti.go.jp/>
- [w3] 経済同友会 <http://www.doyukai.or.jp/>
- [w4] 国際連合 <http://www.unic.or.jp/>
- [w5] 日本監査役協会
<http://www.kansa.or.jp/>
- [w6] 日本経済団体連合会
<http://www.keidanren.or.jp/indexj.html>
- [w7] 日本コーポレート
・ガバナンス・フォーラム
<http://www.jcgf.org/jp/>
- [w8] OECD <http://www.oecd.org/home/>
- [w9] OECD 東京センター
<http://www.oecd-tokyo.org/>
- [w10] 東京証券取引所
<http://www.tse.or.jp/>