

第2章 日本型企业統治とその多様化

2-1 はじめに

戦後、日本企業における内部統治構造は、銀行派遣役員・親会社派遣役員を例外としてほぼ全員が内部昇進者からなる取締役会の構成、取締役と経営執行者との未分離、大きな取締役会の規模、相対的に低く、パフォーマンスに非感応な役員報酬などによって特徴づけられる。1960年以降の、日本大企業100社の、取締役会の構成を要約した図表2-1によれば、わが国企業の実取締役会の構成は、当初（1960年）から、内部者優位の構成をとっており、社外取締役は、全期間を通じて2.2人以下である。たとえば、93年時点で、監査役プラス取締役会メンバー（平均22.2人）に占める外部者の比重は、1.9人（9.3%）であり、監査役を除くと、1人以下となる。また、同表から、高度成長期以降、傾向的に取締役会の肥大化が進展したことがわかる。93年の従業員/取締役比は、303人であり、60年の462人から大幅に低下していた。

以上の日本企業における取締役会の特徴は、長期雇用や年功制といった雇用システム面での特徴、相対的に専門度の高い事業構造、分権度の低い内部組織、安定株主化の進展した株式所有構造、資金調達における銀行（メインバンク）への強い依存、メインバンクの企業統治における重要な役割、などのアメリカ型企业と大きく異なる他の企業システムの特徴と相互に補完的であった。そして、こうしたシステムは、少なくとも1980年代前半までは、高水準で安定的な投資、シェア最大化ないし成長志向的な企業行動を促進する一方、企業効率を引き上げ、国際競争力上昇に寄与したと理解されてきた（図表2-2）。

しかし、以上の制度に支えられた日本型企业統治は、近年むしろ過剰投資の誘発あるいは必要とされる事業再組織化の遅れを深刻化させ、1990年代の長期停滞の一因となっているとの見方が有力となり、株主重視の経営、アングロアメリカ型の企業統治への転換の必要が主張されている。またこれと並行して、90年代には、これまでの日本型企业システムは大きな変容を示し始めた。本章では、第4章以降における内部統治構造に関する計量分析の前提として、取締役会に代表される内部統治構造と相互に補完的であった日本企業の各システムにおいて、90年代にどのような変化が生じたかを追跡しておこう。

図表 2-1 財務指標と取締役会の構成

	1960年		1968年		1977年		1987年		1993年	
	平均	Std.	平均	Std.	平均	Std.	平均	Std.	平均	Std.
<財務指標、単位、百万円、%>										
売上	20,734	18,203	67,122	58,896	207,194	195,043	356,794	432,489	464,296	567,861
総資産	23,645	22,056	75,733	77,031	221,590	258,786	359,250	404,005	519,971	591,005
従業員	6,296	5,795	8,435	9,003	8,377	9,817	7,683	10,183	7,861	10,501
負債/自己資本	2.57	1.39	4.70	6.37	5.87	3.61	3.33	2.72	2.55	1.91
<構成>										
取締役会メンバー(人)	16.6	6.9	17.6	9.4	16.9	9.0	14.4	7.1	13.9	6.8
社長外部者の企業(社)	12		15		13		11		10	
取締役会(人)	13.4	3.7	16.7	5.1	18.4	6.0	20.6	6.5	22.2	7.4
内外部者	1.4	2.0	2.2	2.2	1.9	2.3	1.9	2.3	1.9	2.2
内監査役	1.2	0.8	0.6	0.8	0.6	0.8	0.6	0.8	0.7	0.9
外部者比率	10.0%	14.5%	14.4%	14.9%	10.5%	12.5%	9.9%	13.5%	9.3%	12.6%
従業員/取締役	462.4	355.7	492.5	406.7	302.7	171.4	326.9	348.9	303.2	298.4

(出所)宮島・近藤・山本(2001)より

図表 2-2 日本の企業経営

特徴	黄金時代		バブル期以降	
	機能	行動特性	機能	行動特性
取締役会の構成 (監督と執行の一致)	<ul style="list-style-type: none"> ・リスク・シェアリング ・株主の短期的圧力の緩和 ・経営の連続性の維持 	シェア極大	<ul style="list-style-type: none"> ・モラルハザード ・経営の規律の欠如 ・変化に対する対応の遅れ ・不採算部門の投資の継続 ・過剰貸出 	過剰投資
企業集団		成長志向		効率性の低下
株式安定化		長期的視野		企業再組織の遅れ
長期雇用 系列		<ul style="list-style-type: none"> ・外部経済の内部化 ・非対称情報の緩和 ・過剰精算の防止(=企業に特殊な熟練の維持) 		過剰救済
メインバンク・システム				

(出所)宮島(2002)より

2-2 市場ベースの資金調達と企業・銀行関係

内部者から構成される取締役会と、その結果として発生する経営執行と監督の未分離は、経営者が努力を伴う革新的な活動を回避したり、従業員には利益を生むが、株主には利益を生まない投資プロジェクトを選択するというインサイダーコントロール(Aoki 1995)を誘発する可能性を伴っている。日本型の企業システムにおいて、この潜在的なモラルハザードの可能性を抑制してきたのが、負債、あるいはメインバンクシステムであった。

高度成長期から 1970 年代の日本企業は、資金調達における銀行依存度が高いという共通の特徴をもち、その条件の下では、負債による規律、あるいは、メインバンクによる規律が機能した。広田・池尾(1996)は、高い負債比率によってもたらされる倒産の脅威や、利払いの圧力が、企業の内部者(経営者・従業員)の努力水準を維持し、過剰な投資を抑制した点を指摘している。青木(1995)は、顧客企業との間に長期関係を形成するメインバンク

が金融危機時に必ず介入するという関係が定着すれば、経営者はこの経営介入の脅威のために努力水準を維持するという見方を提示し、これを状態依存的ガバナンスと定式化した。実際、宮島・近藤・山本（1998）の実証分析は、貸出先に変調があらわれると監視を強め、財務危機に直面するとその経営権を事実上奪取して、再建を主導するという関係が1960年代後半から70年代の日本企業について明瞭に確認できる点を報告している。

しかし、1960年代以降の日本企業における負債比率の推移を整理した図表2-3が示しているように、日本企業の負債比率（（借入＋社債）／総資産）は、75年をピークとして急速に低下し、日本企業のなかで負債による規律が作用する領域が縮小した。さらに、92年を境に、企業間の分散が拡大し、高い有利子負債を抱える企業と、順調に負債比率を低下させた企業に分化した。部門別に見れば、製造業における資本構成が相対的に改善されているのに対して、問題3業種（建設、卸小売、不動産）の負債比率が上昇している。この結果、現在、負債比率を低下させた企業群と、問題3業種のように、負債比率がいぜん高く、しばしば過剰債務に陥っていると言われる企業群への分化が進展している。

図表 2-3 負債比率の推移



しかも、負債による規律が後退しただけではない。適債基準の緩和、資本取引の自由化など制度的規制を含む外部環境が大きく変化する中で、メインバンクによる経営の規律機能が低下した。宮島・蟻川(1999)で示した通り1980年代は規制緩和の段階的進展により、わが国企業は、資金の調達方法の選択が初めて可能となったが、こうした環境のもとで、優良企業が社債への依存を強める一方、低収益企業が銀行借入に依存するという分化が進展した。さらに、91年の格付け基準への全面的移行、93年のBBB格への適債基準の拡大、96年全面的な自由化・規制緩和を経て、90年代にもこうした動向は継続した。97年の時点で、1部上場企業1200社のうち、BBB格以上の格付けを持つ企業は600社程度であり、こうした企業では、メインバンクに代わって市場による規律が強まっている。

しかし、その反面で、上場企業のなかには、依然としてその資金調達を強く、メインバンクに依存している企業群も存在する。図表2-4によれば、企業側の銀行への依存度をもっとも的確に反映するメインバンク純依存度(メインバンクからの借入れ/総資産簿価)は、90年から99年にかけてかえって上昇しており、企業間の分散の拡大も大きい。これは、優良企業が借入金の返済を進める際に、取引額が相対的に小さい下位行の返済を進めたこと、不振企業への追加融資がメインバンク中心に行われた、あるいは下位行の融資額をメインバンクによる肩代わりの結果と考えることができる。また、メインバンク依存度も、製造業・非製造業で大きな差がある。

しかも、資金調達は銀行部門に依存する企業の間で、メインバンクの企業経営に対する規律が後退した。第1に、別の機会に試みたバブル期を対象とした推計においては、とくに成熟企業では、緊密なメインバンク関係及び金融機関の株式保有が過剰投資を促進したことが、確認できる。また、第2に、優良顧客の流出によって余剰資金の発生した銀行部門は、既存の取引先、新たに開拓した取引先に借入の拡大を勧奨したと見られることである。主として不動産担保金融によって、不動産・建設・ノンバンクに過剰な貸出しを展開したことは良く知られている。

以上を要約すると、1990年代に入って、日本企業の資本構成は大きく分化し、一方において、負債依存度を低下させ、負債に依存する場合でも資本市場への依存を強める企業群と、他方において、高い負債比率を示し、いぜん資金調達をメインバンクに依存する企業とに大きく分化した。しかも、後者の企業群では、旧来のメインバンクによる規律はその機能を低下させたと見ることができる。

図表 2-4 メインバンク依存度の推移

(%)		
年度	Mean	Std.Dev
1990	4.6	4.9
1991	4.8	5.4
1992	5	5.7
1993	5.3	5.7
1994	5.3	5.8
1995	5.3	5.8
1996	5.5	6.1
1997	5.8	6.3
1998	6.4	6.9
1999	6.6	7.9
2000	NA	NA

(出所) 宮島・新田・齊藤・尾身 (2002)

サンプルは東証一部上場全企業(非金融)

上記項目以外は有価証券報告書記載の

保有主体別保有比率の数値

MB依存度:メインバンクからの借入/総資

産

2-3 所有構造の変化：2つの均衡

2-3-1 所有構造の変化の概観

冒頭に要約した取締役会の特徴は、株式持合によって特徴づけられる株式所有構造によって支えられていた。銀行・親会社派遣役員と一部企業の官公庁出向者を除けば、ほとんどが内部者によって構成される取締役会は、株主が広範囲に分散化した上で、安定化されているという日本企業の所有構造によって持続可能であった。宮島・原村・江南(2003)でも確認したように、日本企業の所有構造は、他の先進国と比べて、ブロックホルダーの持株比率や従業員の持株比率が著しく低い。しかし、1990年代に入って株式所有構造の変化は大きい。その特徴を、要約しておけば、図表 2-5 の通りである。

第 1 に、安定株主比率の低下が著しい。内訳を見ると金融機関(銀行・生損保)の保有比率の低下が著しい。事業法人はわずかな減少にとどまっているが、金融機関の保有比率の変化は大きい。1990年代前半の変化は相対的に小さいが、90年代後半では大きく低下している(94-99年:6.9%ポイント低下)。その結果、安定保有比率の低下は著しく、1999年の安定保有比率56.0%は、74年の水準(58.8%)をも下回り、安定化保有は大きく後退した。

図表 2-5 1990 年代以降の株式所有構造

年度		安定株主 保有比率	金融機関 保有比率	(うち銀行)	(うち保険会 社)	事業法人保 有比率	個人保有比 率	外国人保有 比率
(参考) 1974	平均 (%)	58.8	32.4	10.7	18.6	26.3	37.7	2.2
	標準偏差 (%)	15.7	15.2	8.4	9.5	17.3	16.1	7.0
	変動係数	0.27	0.47	0.78	0.51	0.66	0.43	3.16
1989	平均 (%)	64.9	39.1	11.4	27.7	26.5	21.2	4.6
	標準偏差 (%)	10.9	12.5	7.1	8.8	15.1	8.8	7.1
	変動係数	0.17	0.32	0.63	0.32	0.57	0.42	1.54
1994	平均 (%)	62.9	38.6	11.4	27.1	24.8	22.2	7.4
	標準偏差 (%)	11.2	12.1	7.0	8.4	15.1	9.8	8.1
	変動係数	0.18	0.31	0.61	0.31	0.61	0.44	1.09
1999	平均 (%)	56.0	32.6	9.4	23.1	23.9	28.5	9.4
	標準偏差 (%)	12.4	11.6	6.1	8.4	16.2	13.6	11.0
	変動係数	0.22	0.36	0.65	0.36	0.68	0.48	1.18

(出所) 宮島・原村・江南(2003)

(注) サンプル企業: 1990年3月期の売上高500億円以上の東証一部上場企業633社(金融、電気・ガスを除く)

安定株主: 金融機関 + 事業法人

金融機関: 銀行(信託銀行除く) + 生命保険会社 + 損害保険会社

第 2 に、この安定保有の低下と並行して増大したのは、しばしば指摘されるように外国人を中心とする機関投資家であった。外国人保有の平均値は、89 年の 4.6% から、99 年には、9.4% まで上昇した。しかも、外資系金融機関の投資行動は、大企業に集中する傾向があるため、規模の大きい企業では、この傾向はさらに著しい。

第 3 に、安定株主の減少は、外国人にのみ吸収されたわけではなく、個人株主の保有比率が上昇していた。個人株主の保有比率は、89 年の 21.2% から、99 年には 28.5% に上昇した。

最後に株式所有構造の企業間の分散も拡大している。外国人保有比率を除くすべての保有比率で、変動係数は 89 年から 99 年にかけて上昇している。外国人投資家については、変動係数の上昇は見られないものの、89 年には最大で保有比率は 10% 程度という企業がほとんどであったが、99 年には 20% 以上保有される企業もまれではないという構造に分化した。

2-3-2 所有構造の分化の論理

では、1990 年代に入ってなぜ、株式構造がこのように変化したのか。とくに、資本自由化の時期(60 年代後半)の持合の形成過程に関してその主要な要因が、経営者の乗っ取り回避・株価安定にあったという通説的理解を受入れれば、現時点で解かれるべきパズルは、なぜ、株価の低迷と資本市場のグローバル化が進展した 90 年代に安定化が解消したかという

問いである。詳しくは、宮島・黒木（2002,2003）、宮島・原村・江南（2003）に譲るとして保有主体別の株式売越・買越高を整理した図表2-6と業種別株価指数を示した図表2-7を利用して、基本的な論理のみ整理しておこう。

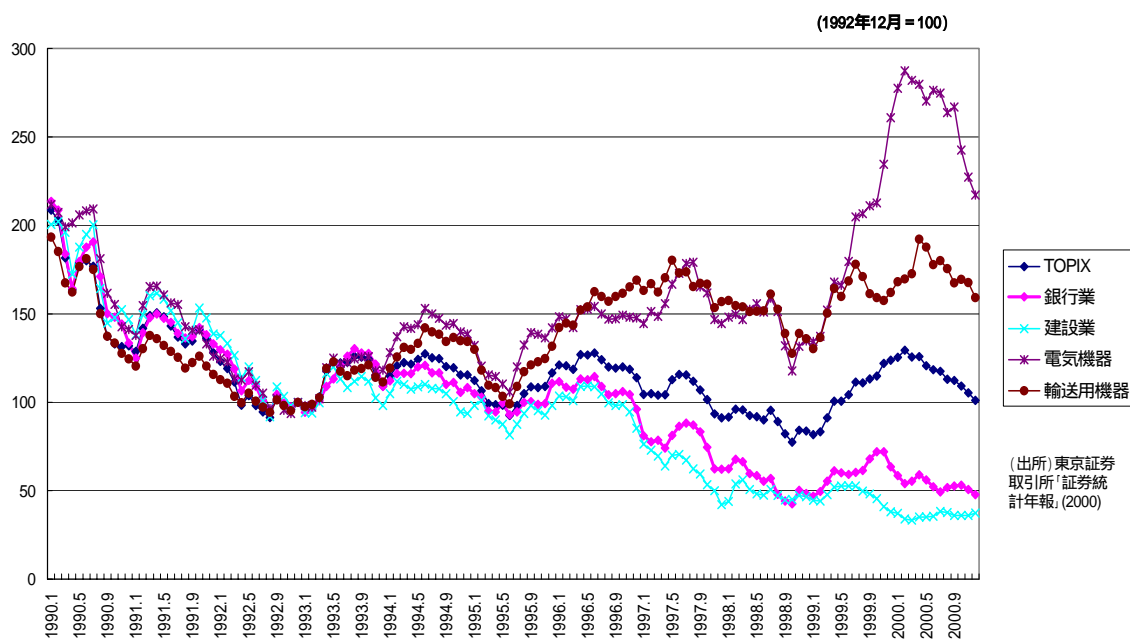
図表 2-6 投資部門別株式売買高(東京・大阪・名古屋の3市場合計)

(3市場ベース:東京・大阪・名古屋、単位:100万株)

年	合計			証券会社	個人	投資信託	外国人	事業法人	保険会社	長銀都銀地銀
	売付け	買付け	差引き	差引き	差引き	差引き	差引き	差引き	差引き	差引き
1990	125,253	125,361	108	94	1,467	851	-1,805	780	118	-1,222
1991	94,030	94,982	952	-163	-2,159	-1,323	4,146	-1,593	369	1,429
1992	71,912	72,467	554	-102	159	365	228	-1,002	-172	1,306
1993	89,153	89,859	705	-109	-1,024	-580	1,297	-1,960	-45	3,060
1994	92,894	93,725	831	-148	-1,842	-1,726	4,968	-2,061	-634	1,739
1995	103,520	103,932	411	116	614	-1,251	3,356	-1,303	-2,020	-313
1996	108,918	109,517	598	-90	-1,101	-1,020	2,472	-1,313	-519	1,017
1997	112,241	112,102	-138	409	4,398	-1,580	-1,153	-152	-1,497	-1,382
1998	118,066	117,791	-274	323	4,098	-518	-2,091	-1,251	-1,848	-1,855
1999	150,259	149,877	-381	373	2,625	-389	7,228	-2,280	-2,467	-2,415
2000	167,396	167,370	-26	396	942	1,029	-728	-1,828	-722	-1,506

(出所)東京証券取引所「証券統計年報」(2000)

図表 2-7 業種別株価



(1) バブル期の株価が上昇した結果、国際分散投資を展開する海外機関投資家にとって、日本株は割高であったが、1990年以降になると、株価が大きく低下した結果、海外機関投資家の日本株の組み入れが増加した。図表 2-6 の通り、91年から外国人投資家の日本への進出が進展、投資信託が株価低下のなかで売り越しに転ずる中で重要な買い越し主体となった。外国人投資家の投資行動には、いわゆる home country bias があり、規模が大きく、評価の高い企業、歴史の古い企業が購入された。宮島・原村・江南(2003)によれば、外国人株式の保有比率の変化は、規模に正、格付け取得に正、成長機会(トービンの Q)に正、負債比率に負であることが確認できる。

(2) こうした外国人株主の増加は、企業経営者に ROE を重視した経営、透明な経営を求め、これまで安定的に進められていて持ち合いの再検討を迫った。しかも、1995年半ばからの株価低落局面で、一部金融機関の破綻、住専問題を背景として銀行株の低下は、TOPIX の低下幅を上回り始めた(図表 2-7)。この局面で、企業にとって銀行株の保有の利回り低下、事業リスクの低下が次第に深刻な問題となった。もっとも、保有株の売却は、銀行側の対抗的な売却、つまり持合の解消につながるから、企業経営者にとって重大な決断であった。宮島・黒木(2002)によれば、企業のうち、社債格付を取得し、負債比率が低く、借入れ依存度の低い企業が銀行株の売却を進め、他方、格付けを取得せず(できず)、借入依存度の高い企業が金融機関保有株を維持した。つまり、外国人投資家の投資対象となった企業は、その相対的に高株価を維持し、潜在的な乗っ取りの可能性の回避するために、金融機関を中心とする持合株の処分を開始したのであり、逆に、外国人投資家の投資対象とはならず、株価の低迷の結果、潜在的な乗っ取りの可能性が上昇した企業は、金融機関株の保有を継続した。そして、この関係は、前者がすでに資本市場で資金調達しているのに対して、後者が資金面でもいぜん金融機関に依存しているという資金調達面での関係によって増幅された。

(3) さらに、こうした事業法人の金融機関株の売却に関する選択は、山一・長銀・日債銀の破綻を経て大手 15 行への資本注入にいたる 1997年 8 月から 99年初頭までの株価低落局面において、より大規模に繰り返された。銀行株保有の低利回りと高リスクは再び深刻となり、他方、連結財務諸表制度の導入や、時価会計導入の具体化は、企業に保有銀行株の処分に関する選択を迫った。

(4) 金融機関株を中心に事業法人の株式売却が進展する中で、金融機関は、株式売却を進めた。先行したのは、受託者責任が次第に意識され始めた生命保険であり、さらに銀行部門も金融危機に直面した 97年から大幅な売り越し主体に転じた。ただし、金融機関の株式売

却は、償却原資の捻出と、上記の持合の解消の進展のために高株価企業に集中したと見られる。宮島・原村・江南(2003)によれば、驚くべきことに、金融機関の毎年の保有比率の変化は、将来収益(トービンのQ)に有意に負、負債比率(資産/負債)、借入依存度(借入れ/(社債+負債))に有意に正、経常利益が負の企業に1を与える金融危機ダミーに負であった。つまり、金融機関は、金融危機に陥った企業の株式は売却した反面、期待収益の高い企業の株式も売却したのであって、金融機関に現在保有されているのは、金融機関への依存度が高く、期待収益が中程度の企業ということになる。

こうして1990年代には、外国人株式の増加を引き金に、株式の持合を解消する高収益企業群と、株式持合をいぜん維持する低収益企業群に分化することとなった。

2-4 雇用システムの変容

2-4-1 雇用システムの再構築

内部昇進者のみから構成され、米国企業と比べて規模が大きいという日本企業の取締役会の特徴は、長期雇用を支えられていた。日本企業の制度特性の一つである長期雇用は、ランクを通じた競争と組み合わせられることによって、従業員のモラルハザードを抑止しつつ、彼らの企業特殊な熟練の形成を可能としたが(Aoki 1988)、このランクをめぐる競争にインセンティブ効果をもたせるためには、企業内昇進のゴールとしての取締役会ポストの潤沢な供給が重要となる。こうして、ランクをめぐる昇進競争の定着と拡大は、内部昇進者から構成される取締役会と取締役ポストの増加に、ほぼ論理的な帰結を得ることになる(宮島・青木 2002)。また、経営者や取締役の選任が、一種の年功ルールに基づいていることも、日本企業の取締役会の特徴であり、この年功ルールは、日本企業における賃金制度の特徴でもあった。

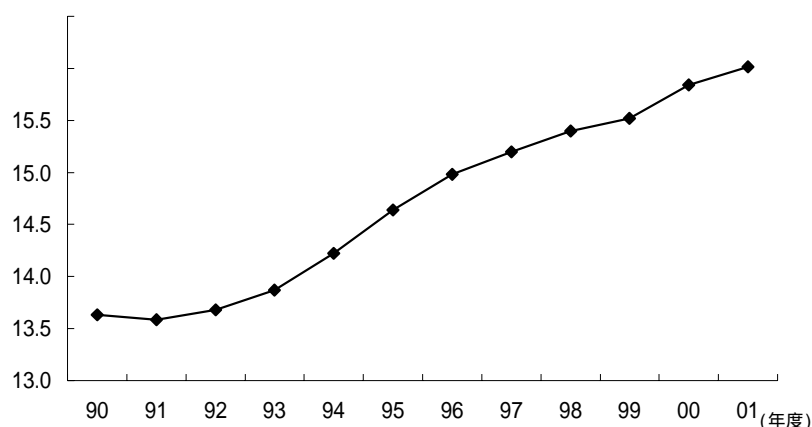
日本企業における賃金制度は「年功型賃金」と呼ばれる賃金制度に特徴づけられていた。この年功型賃金は、入社年次別に賃金を定める「賃金表」に従って毎年、年次が1つ上の人の賃金まで自動的に昇給する仕組みである定期昇給によって支えられていた。年功型賃金は、「後払い賃金」の性格を有しており、若年世代の社員では、貢献度(労働生産性)以下の賃金しか支払われないが、ある一定年齢以上になると、貢献度(労働生産性)以上の賃金が支払われるという特徴を持っている。また、年功型賃金は、パフォーマンスに対する感応度が低い賃金制度であり、加護野他(1983年)の1980年における日米両国の製造業に対するアンケート調査でも、日本企業の事業部責任者の報酬は、米国と比較して、事業

部業績との感応度が低いことが示されている。

このような後払い賃金という性格を有する年功型賃金の機能についてみると、若年時には貢献度以下の賃金しかもらえないため、その差額分は、従業員にとってはいわば「人質」となり、その結果、従業員の長期就労インセンティブが高まり、日本企業に長期雇用が定着することになった。このことは、企業側から見れば、労働者への投資が、短期の離職によって回収不能となるリスクが低下し、より長期的な視野から労働者へ技能提供の機会を提供することができることを意味した。このことが、日本企業に長期的経営を可能にしてきた。

しかし、1990年代には、こうした雇用システムが深刻な困難に直面した。そもそも、年功型賃金制度は、高い経済成長を前提とした制度である。高度成長期の日本では、各企業の従業員の年齢構成を見ると、若年層が多く、若年層の給与を小幅に下げただけで、年配者の給与を大幅に上げることが可能であった（伊藤・加護野 1993）。この前提は、経済成長の鈍化が明確化した90年代以降、大きく崩壊した。ここ10年を見る限りでも、図表2-8で示すように、平均勤続年数は上昇傾向にあり、従業員の年齢構成の高齢化が進展した結果、年功型賃金制度を採用し続ける企業の賃金コストは上昇していった。この点は近年の日本企業における労働分配率の上昇に反映している（橋本 2002）。

図表 2-8：平均勤続年数の推移



・サンプルは上場・店頭企業を対象とした財務省アンケート(2002)回答企業のうち、90年度から01年度まで継続して平均勤続年数が確認できる企業(573社)

・各年度の数値は、各社の平均勤続年数の平均値を示す

この点を企業ベースで確認するために、各企業の労働分配率、及び労働分配率の変化を、平均勤続年数と、その他のコントロール変数に回帰した簡単な推計結果を報告しておこう。図表 2-9 の通り、平均勤続年数と労働分配率³、及び、労働分配率の変化（5 年前と比較した労働分配率の変化率）⁴と平均勤続年数の変化率（5 年前と比較した平均勤続年数の変化率）とも有意な正の相関がある。

図表 2-9- : 平均勤続年数と労働分配率 : 平均勤続年数の変化と労働分配率の変化

被説明変数	労働分配率		
	係数	t値	p値
定数項	1.16	15.87	[.000]
平均勤続年数	0.01	6.72	[.000]
企業規模	-0.05	-13.05	[.000]
N=	8195		
R2=	0.05		

・財務省アンケート(2002)回答企業の1991～2001年度の数値をプールして推計
 ・東証産業コードダミーの結果は記載省略
 ・産業ダミーは、t値>1.5以上を採用した

被説明変数	労働分配率の変化		
	係数	t値	p値
定数項	1.64	10.88	[.000]
平均勤続年数の変化	0.17	2.23	[.026]
企業規模	-0.04	-5.50	[.000]
N=	7405		
R2=	0.01		

・財務省アンケート(2002)回答企業の1991～2001年度の数値をプールして推計
 ・東証産業コードダミーの結果は記載省略
 ・産業ダミーは、t値>1.5以上を採用した

2-4-2 多様化する雇用システム

以上のように、近年の日本企業では雇用システムの再構築の必要性が高まり、それに対応して、企業による雇用・賃金制度改革が進展している。

雇用形態に関しては、企業は人件費抑制のために正社員を削減したり、繁閑に合わせて必要な労働力を確保できる派遣社員などを積極的に活用している。その結果、パート社員や派遣社員、アルバイトなどの非正社員の比率が急速に高まっており、正社員以外の雇用労働者は、1992 年では 958 万人、全雇用者の 20.5%であったが、その数は近く 1500 万人を突破する見通しで、その比率は 3 割に達すると見られている（日経新聞 2002.12.27）⁵。

また、賃金制度に関しては、年功型賃金を支えてきた定期昇給(定昇)を廃止する企業が急増している。日経新聞が 2003 年 2 月に、国内主要企業 117 社の社長(会長、頭取含む)へ実施したアンケート調査では、定昇を「存続させる」と答えた経営者はわずか 18.0%であり、逆に「すでに廃止・見直した」は 35.2%、「今後廃止あるいは見直しを協議」が 27.0%に上っている。例えば、三菱自動車は 2 月に定昇の全面廃止を発表、富士通など電機大手

³労働分配率の変化率、平均勤続年数の変化率は、t 期/(t-5)期で計算している。

⁴ $DEMPSE = t \text{ 期の } EMPSE / (t-5) \text{ 期の } EMPSE$ 、で計算している。

⁵ また、パート社員の増加に合わせて、百貨店・スーパーでは「パート店長」が登場し、パート社員の一部を基幹労働力として戦力化する動きもある。

も昇給幅を圧縮したり、若手社員に限定するなど、経営側の改革提案が相次いでいる(日経新聞 2003.2.26)。従来型の年功型賃金制度の改革を行っている企業では、成果主義を拡大する賃金制度改革が進展している。従業員の貢献度を賃金に反映させることで、従業員の労働インセンティブを高めようというわけである。もっとも、公正な評価が難しいなどの問題もあり、経営側は狙いとは反対に、現場の士気が低下するのではないかとの懸念も抱いているという(日経新聞 2003.3.26 夕刊)。日立製作所が「成果を的確に処遇に反映し、社員の納得を得るにはどうしたらいいかーから労組と協議する」(日経新聞 2003.3.13)というように、成果主義を導入した企業でも、いぜん賃金制度の見直しが続いている。

以上のように、従来の日本企業の雇用・賃金システムを特徴付けてきた長期雇用と年功ルールは、大きく変容を遂げている。このことは、雇用・賃金システムと制度補完的である取締役会の制度に対しても変化が求められていることを意味している。

2-5 事業構造・組織構造の多様化

2-5-1 専門度が高い事業構造と集権的な組織構造

前節で述べたが、日本企業の取締役会は、規模が過大であり、取締役会メンバーが年功ルールによって選任された内部昇進者から構成されているという特徴を持っていた。また、経営者の報酬が利益に非感応的であるのも大きな特徴であった。このような日本型の取締役会の構造は、企業の事業構造や企業の内部組織構造とも補完的な関係にあったと考えられる。

日本企業の多角化戦略に関する分析によれば、1970年代後半から80年代後半における日本企業の事業構造の特徴として、多角化の程度が低く、多角化した場合でも関連多角化の傾向が強かったことが指摘されている(吉原他 1981、小田切 1992、2000、Claessens et al.1999)。他方、日本企業の組織構造を見ると、分権度(権限委譲度)が低い事業部制という特徴を持っていた(加護野他 1981、小田切 1992)。日本の事業部制は、米国企業と比較して、事業部に付与される職能が限定されている、事業部長への投資決定を含む権限委譲の程度が低い、人事面では高度に本社に集中的である、といった特徴があった。

2-5-2 多角化と権限委譲の進展

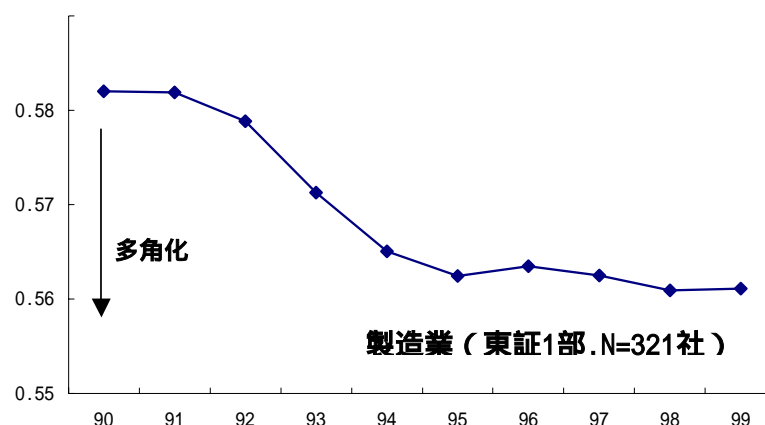
しかし、上記のような特徴をもつ日本企業の事業・組織構造は、バブル期から1990年代にかけて大きく変化した。バブル期以降の日本企業における多角化戦略を分析した宮島・

稲垣(2003)によれば、専門度が高いとされてきた日本企業の事業構造は、バブル期から90年代前半にかけて、非関連多角化の方向を強めていた。しかも、90年半ば以降、図表2-10では、多角化の動向が停滞したように見えるが、実際は、一部の企業では、多角化をさらに継続させ、他方一部の企業では、事業戦略を選択の集中の方向にシフトさせた結果でもあった。つまり、かつて、比較的同質的である点をその事業構造の特徴としていた日本企業も、バブル期を経ることによって、組織内に異質性の高い事業部門を抱える企業から、比較的専門度の高い企業まで多様な構成を持つこととなったのである。

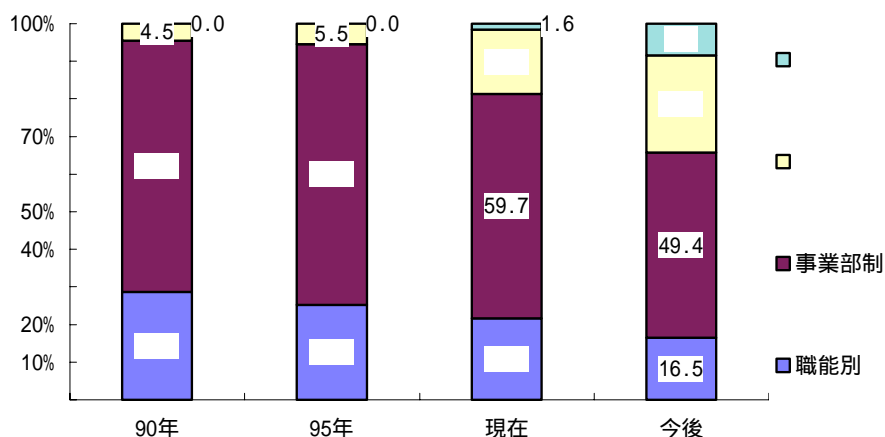
また、バブル期以降における事業の多様性の拡大、グローバル化、ビジネスチャンスの構造が激変したことを背景に、組織における意思決定の迅速化、マーケット志向が重視され、日本企業では、事業単位に対する権限委譲が進めている。例えば、社内カンパニー制と呼ばれる自律性の高い組織の導入が90年代後半以降、顕著に増加しており、2002年2月時点で東証1部上場企業の17.1%が社内カンパニー制を採用している(図表2-11)。

また、事業単位への権限委譲と並行して事業単位の財務面の独立性を高め、業績評価に客観的な指標(EVA、社内資本金制度等)を導入する企業が増加してきた。この結果、日本企業は、組織構造面でも、比較的分権度が低く、各事業単位の業績を裁量的に評価するこれまでの日本企業の組織面での特徴を維持する企業群と、分権化を推し進め、事業単位の業績評価ではファイナンスの指標を利用する企業群とに分化したのである。

図表2-10：多角化の進展



(出所)宮島・稲垣(2003)。



財務省(2002)アンケート(調査時点は2002年2月)より作成

2-6 法制度改革

企業統治は、法制度の変化にも大きく左右される。近年、企業のグローバル化・IT化を背景として、商法改正(会社法)や時価会計導入などの会計基準等の変更が相次いで行なわれた(図表2-12)。本節では、企業の内部統制構造の選択をめぐる制度面の変化のうち、特に、ここ最近の変化が著しくかつ企業統治との直接関わりの強い商法と企業会計基準の制度改革に焦点を当てて整理しておく。

2-6-1 商法改正等

近年の商法改正は、これまで、企業組織の再編関係(株式交換・移転、会社分割制度等)やファイナンス関係(種類株式制度の改正、金庫株の解禁等)に引き続いて、企業統治関係の改正が相次いで行なわれてきた。

1997年には、企業の役員や従業員を対象としたストック・オプション制度が導入されていたが、2002年の新株予約権制度の創設に伴い、ストック・オプションを子会社の取締役、取引先などのステークホルダーにも付与することが可能になるなど、付与対象が拡大されることとなり、制度の改善が図られることとなった。

また、電子メールによる議決権の行使や会社関係書類の電子化などが可能となり、IT化への対応が図られた。また、監査役制度についても、取締役会への出席・意見陳述の義

務化、任期の3年から4年への延長や社外監査役の半数以上の義務付け⁶などが行なわれ、機能強化が図れたほか、取締役、監査役の会社に対する損害賠償責任を一定の範囲で軽減するなどの株主代表訴訟制度の改正が行なわれ、一般株主からの企業統治の体制整備が進展した。

さらに、2002年度の商法大改正（施行03年4月）によって、大企業では、現行の監査役制度を継続するか、新しい企業統治形態である委員会等設置会社を選択することが可能となった⁷。委員会等設置会社とは、経営執行面では「執行役」が委任された業務を会社を代表して執行するとともに、経営監督面では、従来の監査役制度を廃止する一方、取締役候補を決定する「指名委員会」、役員報酬を決定する「報酬委員会」、経営を監査する「監査委員会」の3つの委員会を設置し、各委員会（取締役3名以上で構成）の取締役の過半数を社外取締役とすることを条件としている。

このように、委員会等設置会社は、経営の監督機関としての取締役会の機能を強めるとともに、経営監督と業務執行の役割を明確に分けて経営の透明性を高め、社外の監視機能が働きやすいというメリットを持っている。なお、ソニー、東芝、日立製作所、三菱電機などの総合電機メーカーのほか、西友、イオン、オリックス、コニカ、りそなホールディングスなど上場企業36社が、本年の6月末までに委員会等設置会社に移行する見通しとなっている。（日経新聞2003年6月15日）

2-6-2 会計制度の改正等

これまでの日本の会計制度は含み益依存の経営を可能とするなど、国際的な企業間の比較が難しい等の問題が多く、国際会計基準から大きく立ち遅れた状況であった。しかし、ここ数年で急速な会計制度の変更が行なわれており、最近の動きは急である。

まず、1999年度から、企業の財務諸表の開示は単体ベースから連結ベースへの移行が行なわれたが、本制度導入の背景には、持株会社形態が認められ、持株会社形態を選択する企業が増加しているという状況に加えて、日本の企業の多角化、国際化が進展し、単独決算だけでは企業のグループ経営の実態を正確に把握しない限り、企業の本当の実力が分か

⁶ 2005年5月以降の決算期を受けた株主総会までに監査役の半数以上を社外監査役にする必要がある。

⁷ 従来型の監査役制度を採用した場合でも、新しく創設された「重要財産委員会」を採用する場合は、取締役会で決定すべき事項のうちの重要財産の処分と譲り受けや多額の借財が同委員会により決定することができるため、取締役会のスリム化や機動的な経営が可能となる。

りにくく、企業収益を把握できなくなってきたことという状況があった。連結決算制度の導入により、これまでのような、損失の一部を関連会社に移してグループ全体の損失を隠すことはできなくなった。連結の範囲についても、これまでの形式基準から支配力基準が導入され、連結キャッシュフロー計算書が導入された。

2000年度からは、企業の保有する金融商品（株式や債券の一部、特定金銭信託、デリバティブ等）に時価会計が導入され、決算期末に時価評価を行い、評価損や新しい資産価値を財務諸表に反映させることが義務付けられた。また、同時に、退職給付債務の開示することで企業の隠れ債務をなくし財務諸表の透明性を高める観点から退職給付会計が導入され、年金資産の時価評価を開示した上で積み立て不足を15年以内に処理が義務付けられた。

2001年度より、持合い株式等についても時価評価が行なれることになった。これにより、企業の保有する株式の変動が企業の収益に直結することになるため、非効率な株式保有を見直す動きが広がり、株式持合解消を促進する大きな要因となっている。さらに、2005年度からは土地、建物、設備の時価評価を行なう減損会計の導入が予定されている。

上記の一連の会計制度の改革は、「会計ビックバン」と呼ばれており、これらの制度改革の結果、「少なくとも現行のものを比較する限り、日本の基準は国際会計基準や米国基準とほとんど変わらない」⁸（斎藤静樹企業会計基準委員会委員長 日経新聞 2003年3月29日）状況となっている。

これらの商法の改正は、企業戦略に相応しい組織選択を行なうことが可能とするとともに、会計基準の改正は企業の実態を投資家に明らかにするという会計の役割をこれまで以上に高めている。我が国においても、グローバル化や規制緩和の流れの中で、ますます投資家や株主への対外的な説明の必要性が高まっており、今後は、投資家が企業を選択する時代となると考えられる。したがって、企業は自社に相応しい経営統治スタイルを自ら選択し、また、積極的なディスクロージャーを行い、市場からの信認を得ること必要性がますます上昇していると見ることができる。

⁸ 斎藤静樹企業会計基準委員会委員長（日経新聞 2003年3月29日）

図表 2-12 : 近年の主な制度改正

	商法	独占禁止法	会計基準
1997年 (平成9)	合併手続の簡素合理化(10月) ストック・オプション制度の導入(10月)	独禁法改正(持株会社設立の解禁)(12月)	
1998年 (平成10)	自己株式の取得、消却要件の緩和(3月)		
1999年 (平成11)	株式交換・移転制度の創設(10月) 金銭債権の時価評価の導入(10月)	独禁法の運用基準(合併、株式保有等に関する企業結合規制)の緩和(1月)	連結財務諸表制度の抜本的見直し、連結キャッシュフロー計算書の導入、税効果会計の導入(4月)
2000年 (平成12)			金融商品に対する時価評価の導入、退職給付会計の導入、中間連結財務諸表制度の導入(4月)
2001年 (平成13)	会社分割法制の創設(4月) 金庫株の解禁(10月)		持ち合い株式の時価評価(4月)
2002年 (平成14)	新株予約権制度の創設、ストック・オプション制度の改正、種類株式制度の改正(4月) 会社関係書類のIT化(4月) 監査役制度の機能強化、株主代表訴訟制度の改正(5月)		
2003年 (平成15)	委員会等設置会社、重要財産員会等の創設(4月)		
2004年 (平成16) 以降			土地、建物、設備などへの減損会計の導入(2005年4月予定)