

## 〔研究ノート〕

## コーポレート・ガバナンスの将来的課題

——B.トリッカーの所論にもとづいて——

井 形 浩 治

(目次)

はじめに

- I. トリッカーのコーポレート・ガバナンス観
- II. コーポレート・ガバナンスをめぐる現状の疑問点
- III. ガバナンス改革に求められる動き
- IV. コーポレート・ガバナンスの将来像

小活

## は じ め に

近年、コーポレート・ガバナンス (Corporate Governance) を巡る課題は、「外部通報 (whistleblower) 制度」<sup>1)</sup>を含めた「内部統制」<sup>2)</sup> (internal control) のあり方を中心に進展している。これまでの経営学的観点においては、取締役会組織をいかに改革するか、もしくはその監査役制度を充実し、いかにその監視機能を強化するかが大きな課題であった。いわば「トップ」のあり方に焦点が置かれるものであった。だが、近年は組織下位メンバーによる不祥事件が日本のみならず欧米諸国で続出している。その意味では、内部統制制度の確立は「トップ」のみではなく「組織ぐるみ」による業務作業ミスや企業犯罪の防止としての意義を有するものといえる。しかしながら、それでも社長 (代表取締役) と呼ばれる「最高経営責任者」 (CEO: chief executive officer) やそれを監視すべき取締役会によってなされる不祥事例が後を絶たない。その一例として、取締役会の重要な職位といえる最高財務責任者 (CFO: chief financial officer) や経理・財務担当者による粉飾決算事件が示される<sup>3)</sup>。すなわち、「組織ぐるみ」による企業犯罪への対応を進める一方、取締役会および

1) 久保光太郎「Whistle-Blower Legislation Pending」『Asian Legal Business』7月号、2004年。同「公益通報者保護法とコンプライアンス対策——ヘルプラインを実効化する3つのアイディア——」『銀行実務』4月号、2006年。

2) AICPA, *Internal Control—Integrated Framework*, 1992.

3) 例えば、日本においては2004年3月の株式会社キャッツ、2005年12月の日興コーディアルの粉飾決算もそれに当てはまる。また、2009年1月に巨額の粉飾決算が発覚したインドITアウトソーシング大手のSatyam Computer Servicesにおいて創業者兼会長のB. Ramalinga Rajuが長年にわたって粉飾決算に関与していたことを認めて辞任し、さらに同社CFOのSrinivas Vadlamaniも辞任した

CEO といった「トップ」に対する規律のあり方や、その権限・責任についてはさらなる追究が求められるのである。

本ノートは、コーポレート・ガバナンスに関する政策や実施の側面を中心に、現状の取締役会や CEO の役割・機能の諸課題を整理するものである。その多くは、イギリスの経営学者トリッカー (Bob Tricker) による最近の著作に依拠している。彼の観点は、むしろコーポレート・ガバナンスそのもののあり方を問いかけるものであるが、今後将来求められるべき株式会社像を浮き彫りにするものとも考えられる。

なお、本ノートはⅠ節でトリッカーのコーポレート・ガバナンス観を概観し、Ⅱ節ではコーポレート・ガバナンスをめぐる現状の疑問点を指摘し、Ⅲ節ではガバナンス改革に求められる動きを挙げ、Ⅳ節ではコーポレート・ガバナンスの将来像を整理したい。最後の小活では、若干の考察を行いたい。

### Ⅰ. トリッカーのコーポレート・ガバナンス観

トリッカーは、国際的なコーポレート・ガバナンスをめぐる体制比較の研究をこれまで行ってきた。彼は、イギリスのコーポレート・ガバナンス研究者であるが、その視点はアメリカのみならず、先進資本主義国を含めた多くの国々の事例を踏まえており、その幅広い観点を包含し2009年に *Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices* を出版した。本ノートは、同書に基づき、コーポレート・ガバナンスの将来的課題について整理するものである。本節では、はじめに取締役会組織のあり方に基づいた彼のコーポレート・ガバナンス観について概観する。

彼は、まず原理 (Principles) としてコーポレート・ガバナンスは、株式会社発生時より取り組まれてきた古いテーマであるが、それが1932年にアメリカで出版されたバーリー＝ミーンズ (Adolphe A. Barle, Jr. and Gardiner C. Means) によって提起された巨大株式会社における「所有と支配との分離」(separation of management from ownership) から注目され出したことを指摘する<sup>4)</sup>。そして、その後、ガバナンスの問題は企業の社会的責任テーマとともに1970年代以降の各時代に相応しながら発展し、90年代においてその実践性が求められ、21世紀に入るとようやく国際規模で一定の共通課題として認識されるようになったと論じる<sup>5)</sup>。

また、トリッカーは、現在の「ガバナンス」と「マネジメント」について図表1のようなイメージを提示し、両者の区別を行う。そこでは、アメリカの外部取締役、イギリスの非執行取締役といった「外部者」と執行取締役といった「内部者」の合わさった機能がガバナンスであり、取締役に就かない内部の管理者と執行取締役の合わさった機能をマネジ

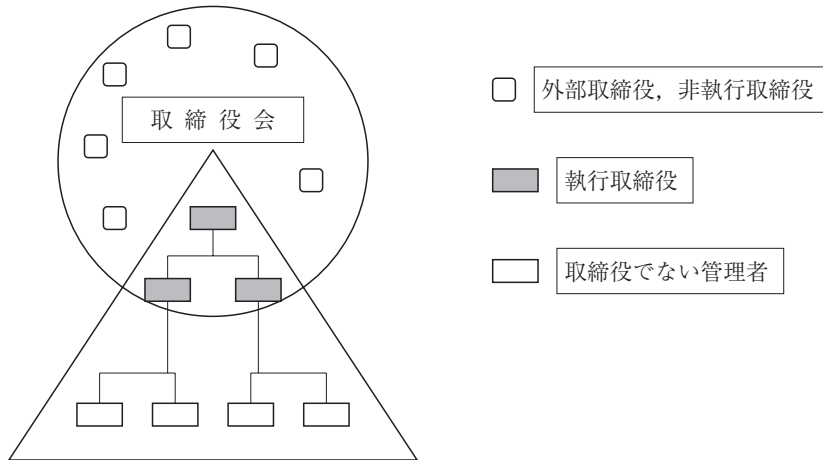
---

事例も挙げられる。(http://itpro.nikkeibp.co.jp/article/NEWS/20090115/322883/)

4) Adolphe A. Barle, Jr. and Gardiner C. Means, *The Modern Corporation and Private Property*, New York: Macmillan, 1932 (北島忠男訳『近代株式会社と私有財産』, 分雅堂銀行研究社, 1957年)。

5) Bob Tricker, *Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices*, Oxford, Oxford University Press, 2009, pp. 7-24.

(図表1) 取締役会と管理者のイメージ



(出所) Bob Tricker, *Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices*, Oxford, Oxford University Press, 2009, p. 36.

(図表2) 取締役会活動の分析フレームワーク

|     |                                                   |                                |
|-----|---------------------------------------------------|--------------------------------|
| 外向き | 説明責任<br>(accountability)                          | 戦略策定<br>(strategy formulation) |
|     | 承認業務と CEO との協<br>同業務もしくは CEO を<br>通じた業務           |                                |
| 内向き | 経営者行動の監督<br>(supervising<br>executive activities) | 政策決定<br>(policy making)        |
|     | 過去・現在                                             | 将来                             |

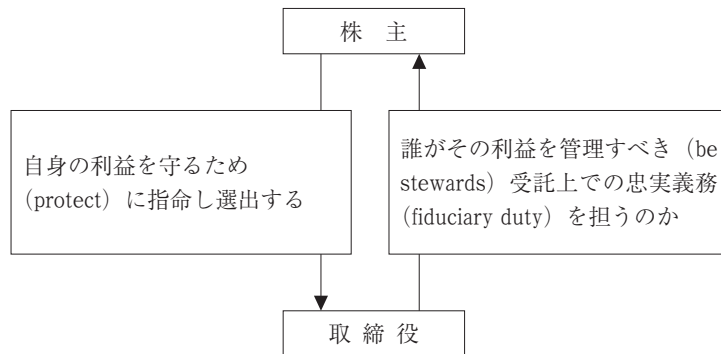
(出所) B. Tricker, *op.cit.*, p. 38.

メントとしている。すなわち、執行取締役は両機能を有することになる<sup>6)</sup>。そして、彼は基本的な取締役会の活動を、「内向き」・「外向き」という視点的区別と、「過去・現在」・「将来」という時間的区別に分け、4つの象限からそれらの内容を説明する(図表2)。

そして、彼は近年、歴史的・社会的発展形態の相違から、各国の株式会社の取締役と取締役会の構造(architecture)に相違が生じており、また同国内においてもその企業の規模・複雑性、株式の所有形態が異なることによって相違が生じていると指摘する。そのため、ガバナンスとマネジメントの機能のあり方においても多様な議論が生じていると考え

6) *Ibid.*, pp. 25-49.

(図表3) 株主と取締役との関係

(出所) B. Tricker, *op.cit.*, p. 224.

る<sup>7)</sup>。

また、トリッカーは、株主と取締役の関係について次のような観点に立つ(図表3)。彼は、この図表において株主と取締役会との基本的な関係について示す<sup>8)</sup>。

トリッカーは、コーポレート・ガバナンスの政策(Policies)としていわゆる「コーポレート・ガバナンス規範(code)」のあり方が重要と指摘する。とりわけ、国際的観点からすると「キャドバリーレポート」(Cadbury Report)から発展したイギリスの統合規範(Combined Code)とアメリカのサーバンス・オクスレー法(Sarbanes-Oxley Act)は日本をはじめとする他の先進資本主義国に影響を与えていると考える<sup>9)</sup>。彼の論調は、規範そのものは、多くの国々で投資家・投資機関、公的機関から意見が加えられつつ進化しており、そのことが国際的な統一規範への道のりを妨げているが、それでも個人取締役(individual directors)そのものへの規範や、規範に従うというコンプライアンス(compliance)は、今後も確立される必要があるという内容である<sup>10)</sup>。また、そのことはコーポレート・ガバナンスの各国モデルの相違点となり、ひいては取締役会構造そのものの特性となっていると考える。例えば上場会社の取締役会の特徴として、次のような調査もトリッカーは上げている(図表4)。

むろん、経営学のみならず経済学、政治学・法学、社会学といった領域からもコーポレート・ガバナンスの理論や哲学の深化も進められており、その行方によっては今後も政策のあり方は変化すると彼は展望する<sup>11)</sup>。

7) *Ibid.*, pp. 50-74.

8) この他に、所有者・経営者・労働者という観点に立つ政治的な関係は次の文献でも示されている。  
Peter A. Gourevitch & James Shinn, *Political Power & Corporate Control: The New Global Politics of Corporate Governance*, New Jersey, Princeton University Press, 2005, pp. 57-94.

9) B. Tricker, *op.cit.*, pp. 146-158.

10) *Ibid.*, p. 158.

11) *Ibid.*, pp. 145-216.

(図表4) 各国上場企業の取締役会の特性

| 国名              | 議長／CEO の分離 | 平均的な<br>取締役会サイズ | 外部取締役の<br>割合 (%) |
|-----------------|------------|-----------------|------------------|
| [単一階層モデル]       |            |                 |                  |
| オーストラリア         | 非常に高い      | 8               | 高い               |
| ベルギー            | 高い         | 15              | 高い               |
| ブラジル            | 低い         | 6               | 中位               |
| カナダ             | 高い         | 13              | 非常に高い            |
| フランス            | なし         | 13              | 高い               |
| 香港              | 非常に低い      | 8               | 低い               |
| イタリア            | —          | 11              | 高い               |
| スペイン            | 低い         | 12              | 高い               |
| スウェーデン          | 高い         | 9               | 非常に高い            |
| スイス             | 高い         | 5               | 非常に高い            |
| イギリス            | 非常に高い      | 12              | 高い               |
| アメリカ            | 非常に低い      | 13              | 非常に高い            |
| [二階層モデル]        |            |                 |                  |
| フランス            | —          | 12              | 非常に高い            |
| ドイツ             | —          | 15              | —                |
| オランダ            | —          | 7               | —                |
| [ビジネスネットワークモデル] |            |                 |                  |
| 日本              | —          | 大               | 非常に低い            |

(注) —については、制度上算出が困難であるもしくは制度としては持ち合わせていないことを意味している。

(出所) B. Tricker, *op.cit.*, p. 68 を一部改編。

トリッカーは、コーポレート・ガバナンスの実践 (Practices) として取締役会組織 (boardroom) と取締役 (director) の現状機能の把握とその改革も提言する。彼は、取締役会議長の重要性も踏まえ取締役会の現実について見る。そのうえで、効果的な取締役会のあり方について言及する。その方法について、彼は取締役個人のパフォーマンス、取締役会のパフォーマンス、企業におけるコーポレート・ガバナンスのレーティング・システム (rating systems)、国にとってのコーポレート・ガバナンス評価システムといった具体的でユニークな観点や分析結果を示している。また、近年注目されている企業のリスク評価のあり方を踏まえて、取締役会・取締役の究極的目的とも呼べる「会社の社会的責任」 (corporate social responsibility) と「会社の持続性 (sustainability)」について触れる。彼の観点の特徴として、そこでは「バランスのとれた (balancing) 会社責任」というものが提示されている<sup>12)</sup>。

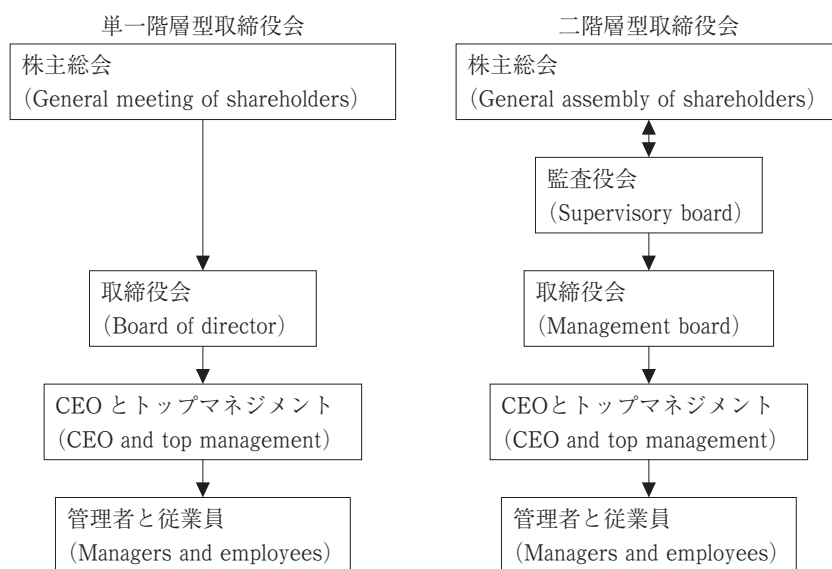
12) *Ibid.*, pp. 241-373.

以上が、取締役会組織のあり方に基づいたトリッカーのコーポレート・ガバナンス観である。

## Ⅱ. コーポレート・ガバナンスをめぐる現状の疑問点

現在の取締役会のモデルは、大きく英米を中心とするアングロサクソン型と呼ばれる「単一階層型 (unitary)」とドイツを中心とする大陸型と呼ばれる「二階層型」(two-tier)に分かれる (図表 5)。いずれのモデルにおいても、トリッカーは現在のコーポレート・ガバナンスの観点から問題があると指摘する。

(図表 5) 単一階層型と二階層型の実務取締役会のモデル



(出所) B. Tricker, *op.cit.*, p. 195.

彼は、コーポレート・ガバナンスをめぐる現状の諸問題のなかから、次の9つの疑問点を列挙する。

- ①コーポレート・ガバナンスの実践は、規則 (rules) もしくは原則に基づかなければならないか？
- ②取締役会議長 (chairman) は、CEO と兼務すべきか？
- ③既に退任している CEO が、取締役会議長になるべきか？
- ④外部の独立取締役は、純粋に独立した立場 (genuinely independent) となりえるか？
- ⑤株主は、指名取締役 (nominate directors) になるべきか？
- ⑥機関投資家は、上場会社 (listed companies) により強大な権限をふるうべきか？
- ⑦外部監査役は、実際に (really) 独立しているのか？
- ⑧取締役の報酬はいかに決定されるべきか？
- ⑨株式会社の未来はどのようなものか？

以上のような9つの疑問点をトリッカーは指摘する。彼の企業史観として、企業社会の土台作りとして、19世紀は「起業家」の時代、20世紀は理論や実践の両面から「経営管理者」の時代、21世紀は「コーポレート・ガバナンス」の時代と見なす<sup>13)</sup>。ここでは、まず彼の論調について整理する。

現在のアメリカ企業は、SEC（証券取引委員会：Securities and Exchange Commission）や証券取引所の規則やサーバンス・オクスレー法などに適応し、かつその財務報告書は同国の会計基準を順守している。また、イギリスやOECD（経済協力開発機構：Organization for Economic Cooperation and Development）諸国の企業はそれぞれ各国のコード原理に従っている現状がある。そして、これらのコーポレート・ガバナンスに基づく各国の規則や原則はそれぞれの国々で支持されているが、国際的な展開としてそれらを1つに収束させるか、それとも分離させたままかの論争はまだ続けられている<sup>14)</sup>。

さらに、取締役会におけるCEOはどれほどの権限を有するべきかという疑問もある。アメリカの取締役会で見られる独立の非執行取締役（INDs: Independent non-executive directors）とCEOとの権限関係にもしばしば見られるが、CEOおよびCFOの権限をどれほど制限するかは、まだ明確な基準が無い。それは、取締役会の議長をCEOが兼任することの課題でもあり、加えて退任したCEOが取締役会の議長となることも世界各国で賛否が分かれる課題となっている。さらに、外部の独立取締役は、純粋に独立した立場となりえるかという疑問もある。例えば、ドイツのような二階層の取締役会においても純粋に独立しているとはいえない事例もある<sup>15)</sup>。

また、株主は指名取締役になるべきかという課題もある。果たして、株主は取締役会、現行のCEOの意向に添わない外部者を次期CEOに指名させることが可能かという問題である。さらに、株価の上昇を第一義目的とする機関投資家は、上場会社に対してより強大な影響力を発揮できるのか、またすべきかという疑問もある。そのことは、外部監査役が実際に独立しているのかといった問題にもつながる。同様に、いかに取締役の報酬は決定されるべきかという疑問も解決されていない<sup>16)</sup>。

結局、社会的要請も常に変化するなか、株式会社の未来はどのようなものになるかについてまだ見えていないのではないか、ということがトリッカーの基本的論調といえる<sup>17)</sup>。

### III. ガバナンス改革に求められる動き

これまでのコーポレート・ガバナンスの主要な改革は、アメリカにおいてなされてきた。トリッカーは、そのことはコーポレート・ガバナンスにおける理論と実用化が、同国を中心に推進されてきたことに起因すると考える。この点を中心にガバナンス改革に求められ

13) *Ibid.*, p. 374.

14) *Ibid.*, p. 375.

15) *Ibid.*, pp. 375-377.

16) *Ibid.*, pp. 377-380.

17) *Ibid.*, pp. 380-381.

る現在の動きを彼の論調から見ることにする。

アメリカ連邦政府は、1930年代のSECの創設以降、投資家と株式上場会社を規制かつ保護する政策をとってきた。現在、コーポレート・ガバナンスにおけるアメリカの優位は、「信用」(trust)に基づき証券市場から提供される膨大な資本総額において反映されている。しかし、経済活動の成功によってバックアップされ強く信頼が置かれてきた規則・法律や、研究されてきた投資家情報システムに基づく会計基準は、2008年の危機によって疑問が呈されることになった<sup>18)</sup>。

アメリカの機関投資家、例えばカルパース (CalPers [California Public Employee Retirement System]): カリフォルニア州公務員退職年金基金) を代表とする年金基金は、米国のガバナンス基準を投資先の海外諸国においても要求し、それら各国のコーポレート・ガバナンスの運用・実施に大きな影響を与えている。そのような理論的かつアカデミックなアメリカにおけるコーポレート・ガバナンス研究の多くは、2002年のSOX法の成立に具体化されている<sup>19)</sup>。

そのことは、新たな改革を求める国際的な動きにつながるようになった。近年のコーポレート・ガバナンスのイニシアティブは、他の国からも生れつつある。その代表的なものとして、1992年に出されたイギリスの「キャドベリー・レポート」<sup>20)</sup>が挙げられる。その内容は、各国のコーポレート・ガバナンスの財務的側面に関する影響力を発揮するものであった。それに伴い、多くの他の国々も独自のガバナンス・コードを作り始めた。さらに、個別機関組織 (例えばOECDやWorld Bank) から国際的なガバナンス・コードが生み出されている。これらのコードの基礎原理は、他の国々のコードにも反映されつつあり、「Conform or explain」(「規則に) 従うか、さもなければ (従えない理由を) 説明するか」<sup>21)</sup>という考え方が基本にある。

その動きは、積極的な海外進出を行う国際的機関や企業の新たな組織形態の展開にも影響を及ぼしている。近年、子会社および関連会社との複雑なネットワークにおいて、これまで通用していた支配関係のバランスがくずれる状況も出始めている。それらは、役員兼任制 (cross-directorships) や株式の相互持ち合い (cross-holdings of shares) を通じたグループ経営、合併事業、柔軟な戦略的同盟のようなネットワークの状況にも示される<sup>22)</sup>。いずれにせよ、規則や法律といった手段を用いられつつ、ガバナンス基準はこれまで以上に、世界各国の企業に社会的責任と持続性を与えるものになっている。

現在、コーポレート・ガバナンスの一般的に容認されている理論はまだ確立されてい

18) *Ibid.*, p. 381.

19) *Ibid.*, pp. 381-382.

20) Cadbury, A. (1992) *The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*, London: Gee and Company. Cadbury, Adrian (1995) *The Company Chairman* (2nd Ed), NJ: Prentice Hall. Cadbury, Adrian (2002) *Corporate Governance and Chairmanship: A Personal View*, Oxford: Oxford University Press.

21) B. Tricker, *op.cit.*, p. 381.

22) *Ibid.*, p. 382.

いことをトリッカーは力説する。コーポレート・ガバナンス研究のための新フィールドは、個人（個人間）に関するものか、企業行動に関するものか、政治的な概念を含む経済学的なものか、もしくはそれら以外のアカデミックな展望を含むものか、まだ模索されている。むしろ、新しいモデル、フレームワークおよび概念がこれからも必要であり、また創出されることが考えられる。システム論は、境界、レベル、入出力関係についてより深く理解できる可能性を提供しており、コーポレート・ガバナンスもまた一つの情報プロセスとして研究の対象となりうる。その他にも、インタラクションのネットワークとして取締役会委員会等の「チーム」(teams)に対する社会政策的な研究も具体的に生じている<sup>23)</sup>。

さらに、権力の概念は所有者との関係で語られることになることも併せてトリッカーは述べる。彼は、取締役会における心理状況やそのなかのキープレーヤー個々の動機づけの探求や、権力についての新たな考え方とより深い理解が、取締役会議長の指揮やそのスタイルにも関係することになると指摘する。取締役会におけるインタラクション等に対するコーポレート・ガバナンス研究は、現状の取締役会へのアプローチによってその成果も出始めているが、今後もさらに厳密に進められなければならないと彼は考える<sup>24)</sup>。

#### IV. コーポレート・ガバナンスの将来像

コーポレート・ガバナンスは、将来的にいかなる取締役を選択し、いかなる情報を外部に伝え、さらにその取締役の報酬をいかに決定するかといった課題が焦点となる。

そこでは、コーポレート・ガバナンス・レポート (corporate governance reporting) の位置付けが重要になることをトリッカーは指摘しており、この点を本節では取り上げる。

現在のコーポレート・ガバナンス・レポートは、当該企業のガバナンス状況を指し示すものである。そこでは同社が採用するガバナンス基準が伺えることができ、また外部者がそれに対する評価を下すことができる。そのため、現在のものよりもより良いコード (code) があれば、これまでのものと入れ替えられる。レポート情報は、自社自身も利用できるが、投資家、ファンドマネージャ、アナリスト、そして企業行動に影響を受けるすべての利害関係者によって利用されることになる。そこでは、取締役会状況以外にも、監査役による財務状況が示され、そのガバナンスのクオリティに関する独立した客観的な意見が提供されることになる<sup>25)</sup>。

トリッカーは、我々の社会とは情報に基づいた社会と捉える。そのため、監査機関のみならず、すべての合法的な投資家にとって必要な情報は、すぐにアクセスできる情報システムが応えることになる、と説明する。しかし、彼は監査役がそのレポートが『真実で公平である (true and fair)』ことを確認しているか疑問視する。それは、監査役においても不確実な将来像を描く取締役会の説明や戦略的情報についてのリスク等に対する認識が万全でない理由からである<sup>26)</sup>。

23) *Ibid.*, pp. 383-384.

24) *Ibid.*, p. 384.

25) *Ibid.*, pp. 387-388.

今後は、すべての株式会社におけるガバナンスのあり方も探られるとトリッカーは考える。現在、コーポレート・ガバナンスの焦点は営利企業を飛び越えたところにまで波及し、非営利企業や、政府といった実体にまで取り入れられ始めている。むろん、営利企業体としても中小企業、協同組合、合併事業、未公開会社、ヘッジファンド (hedge funds) まで広げられつつある。また、非営利企業体として慈善団体、文化施設団体、スポーツ団体等の理事会のあり方にも影響を与えている。すなわち、コーポレート・ガバナンスは、株式上場会社と金融市場だけでなく、全ての企業体と社会全般の長期的な健全性という観点から関心が持たれている、と彼は認識する<sup>27)</sup>。

そして、彼はそのことは取締役とそれを支える取締役会メンバーの義務と責任の強化につながることにになると考える。事例として、イギリスの2006年の会社法 (The UK 2006 Companies Act)<sup>28)</sup> は、特に取締役により幅広い責任を認めるものであったことを彼は挙げる<sup>29)</sup>。

これまで株式会社の歴史は、有限責任と投資の自由といったフレーズのもと、資本主義の発達に伴い進化してきた。しかし、ベル (Daniel Bell) が「イデオロギーの終焉」や「脱工業社会の到来」といった指摘を行ったように<sup>30)</sup>、今後、株式会社は新たなパラダイムが必要とされる。そのために、金融市場やすべての投資家だけでなく、それ以外の人々にとって会社実体のレポートがその企業の公正な姿を示すことも求められる。むろん、ここではごまかしのない、情報公開を推進する監査役の確認作業が重要になることをトリッカーは指摘する。

2007年以降、コーポレート・ガバナンスの原則、方針、およびその実行において、将来の方向に影響を及ぼす可能性のある問題が進行している。イギリスでは、2008年に財政危機を迎えた。「2007年のバーゼルⅡ協定」 (the 2007 Basel II agreement: 金融業界における専門の危険度調査) にもかかわらず、金融業界の取締役会は自身の責任を怠った。イングランド銀行 (The Bank of England) は、信用格付けに対する過剰な依存を批判しているものの、アメリカのエンロン (Enron) 事件が五大監査法人のうちの1つの倒産を引き起こした事例にも見られるように、戦略的な危険度調査を改善しなければ、コーポレート・ガバナンスに対する信頼・信用は生まれないことになる<sup>31)</sup>。

確かに、コーポレート・ガバナンスにとって唯一最善の理想的構造 (one ideal structure) が存在しないことは明らかである。多くの代替的な構造は、適宜採られることが現実的といえる。それは、ドイツの二階層取締役会システムだけでなく、アメリカの外部取締役、イギリスの非執行取締役、取締役会議長とCEOとの分離が、いずれも完全でない

26) *Ibid.*, p. 388.

27) *Ibid.*, p. 388.

28) [http://en.wikipedia.org/wiki/Basel\\_II](http://en.wikipedia.org/wiki/Basel_II) (2009年7月9日)、参照。

29) B. Tricker, *op.cit.*, p. 389

30) Daniel Bell, *The Cultural Contradictions of Capitalism*, New York, Basic Books, 1976.

31) B. Tricker, *op.cit.*, p. 391.

ことから明らかといえる<sup>32)</sup>。ガバナンスは、政治的プロセスを必要 (involve) としている。例えば、市場を満たすための商品またはサービスを提供し富を創出するか、人々に仕事を提供するか、社会的ニーズを満たすため社会福祉の事業等を提供し、地域および全国レベルの社会に貢献するか、もしくはその他の目的にかなえるか、いずれにせよ企業がその使命を成し遂げるために取締役会は存在するといえる。成功する取締役会は、有能なトップを必要とする。そのため、トップの専門職業的意識は、持続した自己啓発と学習を基本とするものになる。また、トップを囲む取締役会はより厳格かつ順応性が求められるスタイルが望まれることもトリッカーは指摘する<sup>33)</sup>。

株式会社の本来の概念は、信用に基づかれるものであった。信用は、資本主義システムの中核 (at the heart) にあった。そして、取締役は他人の利益の信頼できる財産管理者と見なされた。しかし、不幸にも近年、取締役会が腐敗することによって会社崩壊を招く事例が後を絶たない。コーポレート・ガバナンスとして打ち立てられた優れた規範そのものが、多くの人々から信用されない状況にある。すなわち、コーポレート・ガバナンスにおける信用の概念こそが再発見されなければならない、とトリッカーは考えるのである。

## 小 活

以上見てきたように、トリッカーはコーポレート・ガバナンスの歴史的発展を踏まえ、その内容の到達状況について一定の評価を下している。しかし、Ⅱ節の「コーポレート・ガバナンスをめぐる現状の疑問点」において、その限界があること、とりわけ取締役および取締役会が担うべき機能が満たされていない現実を指摘する。そして、Ⅳ節の「コーポレート・ガバナンスの将来像」において、その打開策として「信用」が有する機能的意義について彼は提言した。確かに、「信用」は主観的であり、また取締役個人（とりわけ、代表取締役もしくはCEO）に課せられるものであるため、その実現は規範・法律といった文書に記載されることで解決できないが、その観点は重要といえる。

最後に、トリッカーは自著の最後でイギリスの詩人エリオット (Thomas Stearns Eliot, 1888-1965年) の詩の一節で締めくくっている。その意味するところは、コーポレート・ガバナンスの論点は「新しいあり方を探索する」のではなく、株式会社制度が成立した時点での「本来の意義を再度振り返る」段階にきているのではないかと理解される内容である。

## (参考文献)

Cadbury, Sir Adrian, *The Financial Aspects of Corporate Governance—a report of the committee on corporate governance*, Gee and Co., London, 1992.

Cochran, Philip L. and Steven L. Wartick, *Corporate Governance—a review of the literature*; Financial Executives Research Foundation, Morristown, New Jersey, USA, 1988.

32) *Ibid.*, p. 392.

33) *Ibid.*, p. 392.

- Earl, Michael J. (editor) *Perspectives on Management*., Oxford University Press, Oxford, 1983.
- Greenbury, Sir Richard, *Directors' Remuneration; the Report of a study group*, Gee and Co., London, 1995.
- Hampel, Sir Ronald; Committee on Corporate Governance; final report, Gee and Co., London, January 1998.
- Jensen, Michael C. and William H. Meckling, *Can the Corporation Survive? Centre for Research in Government Policy and Business*, University of Rochester, U.S., May 1976.
- Mace, Myles, L, *Directors—myth and reality; Graduate School of Business Administration*, Harvard University, Boston, Mass. 1971.
- Mautz, R. K. and F. L. Neumann, *Corporate Audit Committees—Policies and Practices*, Ernst and Ernst, New York, 1977.
- Monks, Robert A G and Nell Minow, *Corporate Governance*, Blackwell, Oxford, 1995.
- Monks, Robert A G, *The Emperor's Nightingale—restoring the integrity of the corporation*, Capstone Publishing, Oxford UK 1998.
- Muth, Melinda M and Lex Donaldson, “Stewardship Theory and board structure—a contingency approach”, *Corporate Governance—an international review*, Volume 6 Number 1 January 1998.
- Securities and Exchange Commission, *Standing Audit Committees composed of Outside Directors*, Release No. 123, March 1972, SEC Accounting Rules.
- Tricker, R. I, *The Independent Director—a study of the non-executive director and of the audit committee*, Tolley with Deloitte, Haskins and Sells, London, 1978.
- Tricker, R. I, *Corporate Governance*, Gower Publishing, Aldershot, UK, 1984.
- Tricker, R. I. (ed.), *Corporate Governance*, Aldershot, Hants., UK and Burlington, Vermont, USA: Dartmouth Publishing and Ashgate Publishing, 2000.
- Watkinson, Lord, “Responsibilities of the British Public Company”, *Report of the Company Affairs Committee of the Confederation of British Industry*, London, September 1973.