



コーポレート・ガバナンスの現状と課題

2014年2月27日

一橋大学大学院 国際企業戦略研究科(ICS)

野間 幹晴

ベストCEO

Rank	Name	Company	Tenure	Nation
1	Steve Jobs	Apple	1997-2011	United States
2	Jeffrey P. Bezos	Amazon.com	1996-	United States
3	Yun Jong-Yong	Samsung Electronics	1996-2008	South Korea
4	Roger Agnelli	Vale	2001-2011	Brazil
5	John C. Martin	Gilead Sciences	1996-	United States
6	Chung Mong-Koo	Hyundai Motor Compar	1999-	South Korea
7	Y. C. Deveshwar	ITC	1996-	India
8	David Simon	Simon Property Group	1995-	United States
9	Margaret C. Whitman	eBay	1998-2008	United States
10	John T. Chambers	Cisco Systems	1995-	United States
36	Masahiro Sakane	Komatsu	2003-2007	Japan
49	Tomeo Kanbayashi	NTT Data	1995-1999	Japan
100	Nobuo Katsumata	Marubeni	2003-2008	Japan

注)約2000社のグローバル企業を対象に1997年から2010年までの間にCEOを務めた3143人が調査された。CEOの全在任期間における株価パフォーマンスを調査したランキング。INSEADの研究者による調査であり、2010年に公表されて以来、2度目の発表。

ベストCEOの在任期間

- 退任したCEOだけをサンプルとした場合は8.4年。現役のCEOを含めると10.3年。
- 株価パフォーマンスが優れていたトップの3名の在任期間
 - －アップルのスティーブ・ジョブズ:15年間(97年～2011年)
 - －アマゾンのジェフ・ベゾス:17年(96年～)
 - －サムスン電子のイ・ゴンヒ:13年間(96年～2008年)
 - －4位から10位にランクインしたCEOは全員、10年以上の任期
- 日本企業のCEO3名の在任期間
 - －NTTデータの神林氏:4年
 - －コマツの坂根氏:6年
 - －丸紅の勝俣氏:5年

注)調査対象には、調査期間の最終月である2010年8月末時点で現役のCEOも含まれている。このため、既にCEOを退任している47人のサンプルだけを対象とした平均値と、現役のCEOが2010年8月末に退任したと仮定して100名のCEOの在任期間から平均値を計算。

リーダーシップ・シェアリング

- 日本企業では、社長というポジションを4～6年で交代するリーダーシップ・シェアリングに陥っている。
 - ーリーダーとは僅少な資源であり、傑出したリーダーは、長期間、社長を任せるべき。
- リーダーシップ・シェアリングが日本企業の戦略不全の1つの要因。
- 経営者市場の創設
 - ー社内にリーダーが存在しないのであれば、社外からリーダーを抜擢する。
 - ー社外取締役の市場にもなる。
- リーダーシップ・シェアリングが発生する1つの論理は、社長選任ならびに解任をめぐるコーポレート・ガバナンスの機能不全。
 - ー優れたリーダーでも、4～6年で社長を交代している。
 - ー業績が悪くても、退任しない社長も存在する。
 - ←在任期間の長さとの関連性が弱い。
- 持続的に企業価値を高め続けている企業の社長の任期は長い。

米国: 社外取締役の推移

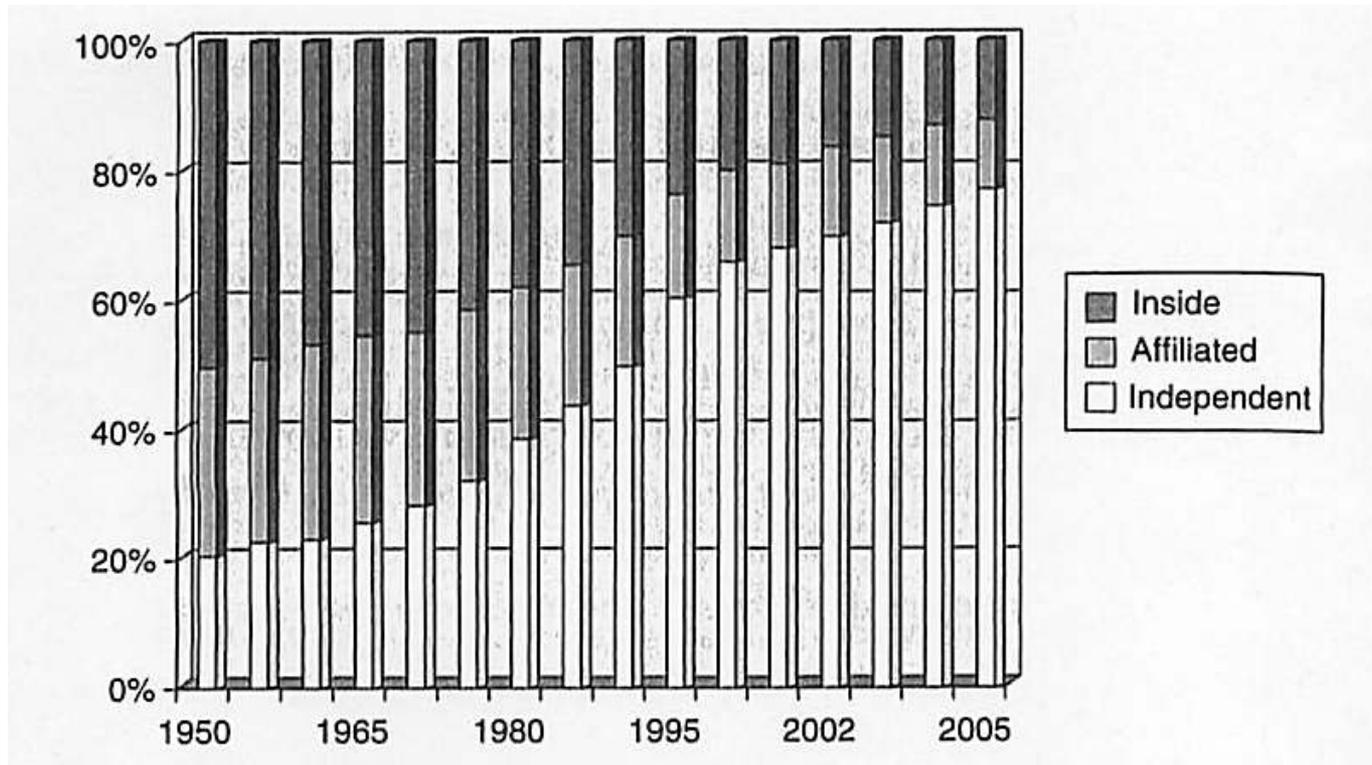
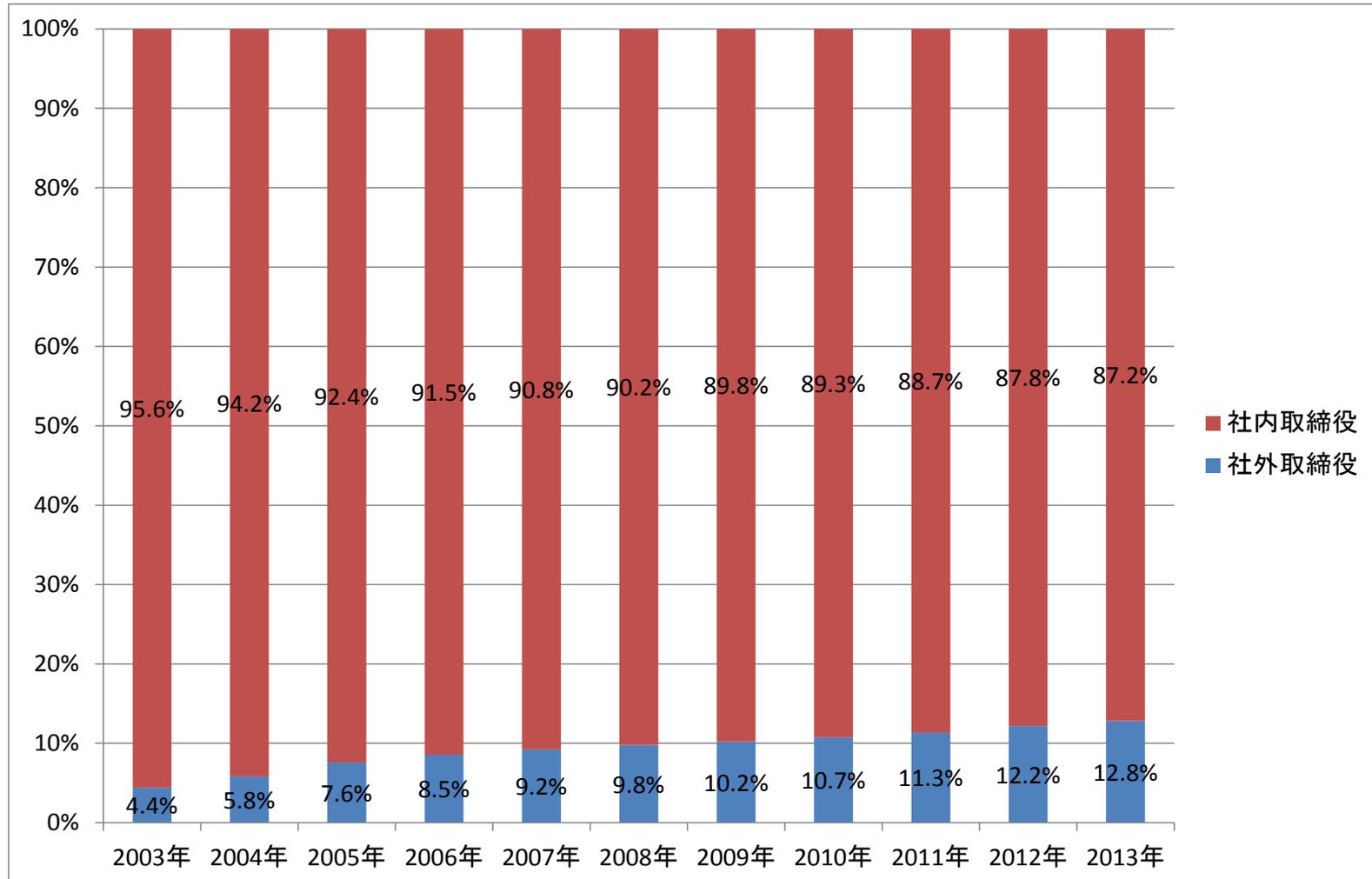


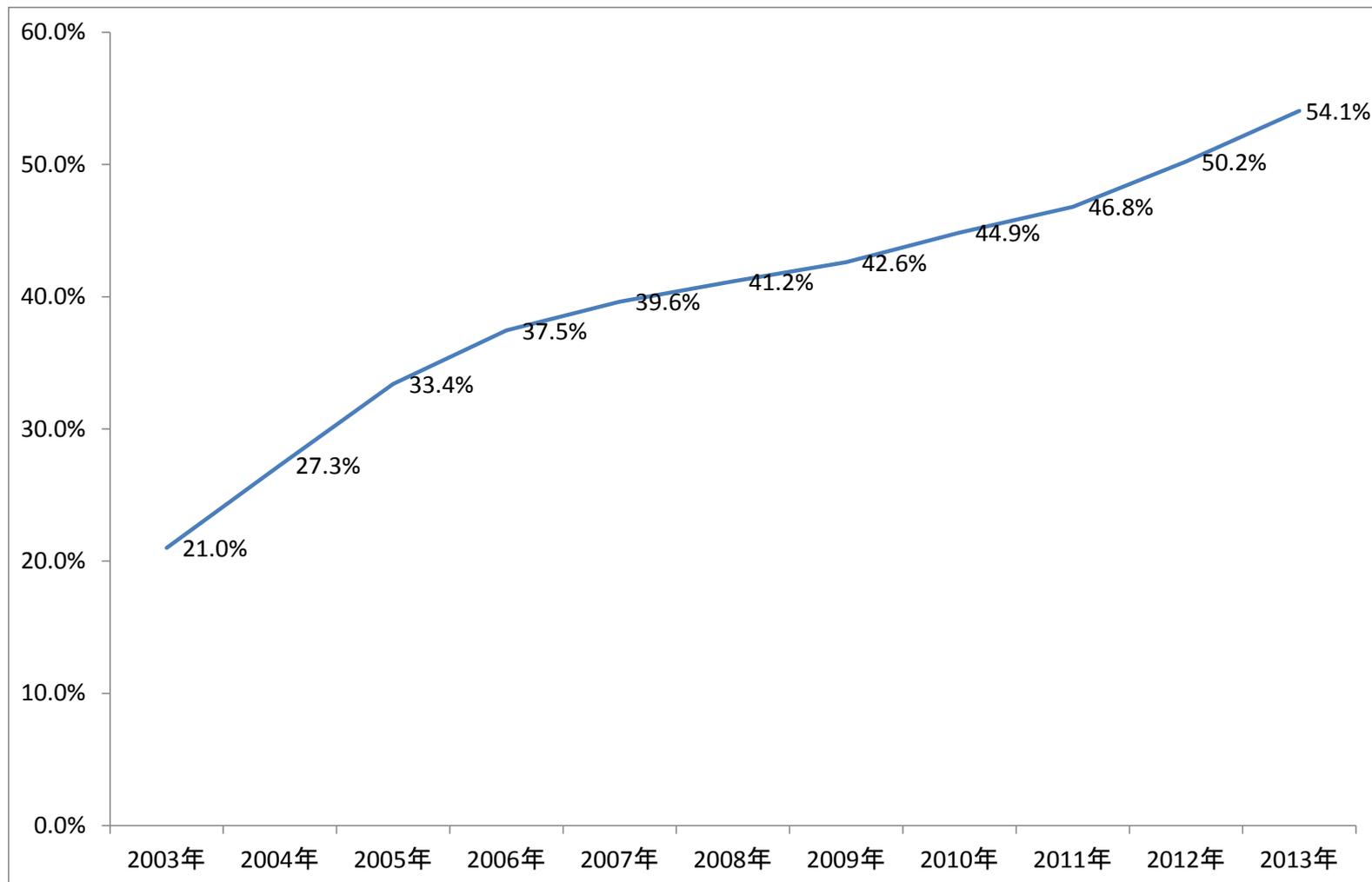
Figure 3 Board Composition from 1950 to 2004 (smoothed)

Source: Jeffrey N. Gordon, *The Rise of Independent Directors in the United States, 1950–2005: Of Shareholder Value and Stock Market Prices*, 59 *Stanford Law Review* 1465 (2007).

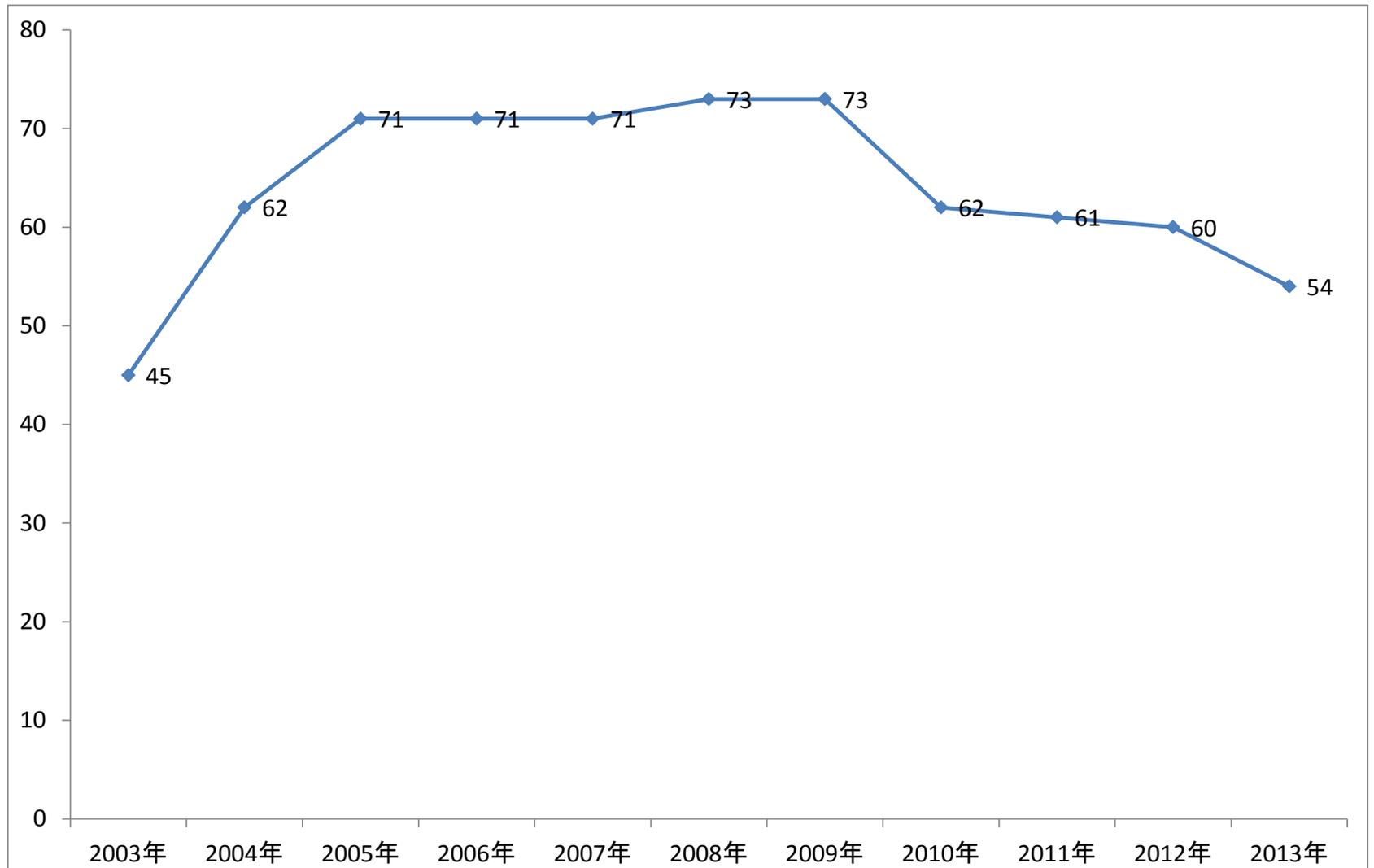
日本: 社外取締役の推移



日本: 社外取締役導入企業の比率



委員会等設置会社の推移



株主総会と取締役会の権限

- 株主総会と取締役会の権限を比較すると、米国は取締役会の権限が強く、日本は株主総会の権限が強い。
- 米国：取締役優位モデル
 - －株主総会における株主権を制限。CEOの監視のために、独立取締役が有効。
 - －取締役選任議案において株主は反対できない、株主が臨時株主総会を招集できない、取締役解任の制限
- 日本：株主優位モデル
 - －株主権が強い会社法体系。
 - －議決権の3%以上を6ヶ月以上保有すれば株主総会を招集できる、議決権の1%以上、あるいは300単位以上を6ヶ月以上保有する株主は株主提案が可能、普通決議によって取締役を解任できる。

まとめ

- 社長の任期が暗黙的に4-6年となり、リーダーシップシェアリングに陥っている。この1つの原因は、ガバナンスの機能不全あるいは脆弱性。
- 日本の会社法体系は、株主優位モデルにもかかわらず、社外取締役が広がったのはなぜか。
- 制度は歴史と社会に根ざす経路依存的なもの。
- どのようなガバナンスが日本企業にふさわしいか？