

取締役会構成から見る日本企業のコーポレートガバナンス課題[†] —自動車メーカーを事例として—

梧 桐 克 哉^{*}

概 要

コーポレートガバナンスによるモニタリングや企業価値創造が注目されている昨今，日本企業においても社外役員の増加などコーポレートガバナンス改革が進められている。その一方で，改革の進展に期待された効果が伴っていない現状がある。本稿では，コーポレートガバナンス改革をボードダイバーシティの観点から形式面に加えて，実質面からも考察することで日本企業のコーポレートガバナンス改革の課題を探ることを目的としている。その考察の中で，コーポレートガバナンス改革の進展における実質性が不十分な点を明らかにした。その結果を踏まえ，今後どのように日本企業はコーポレートガバナンス改革を進めていくべきかについて考察している。

I はじめに

日本経済が長期にわたり低迷する中，日本経済の再興を図るべく 2013 年当時の安倍政権が注目したのがコーポレートガバナンスであった。コーポレートガバナンスには，様々な定義が存在するが，本稿では日本公認会計士協会による「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・果断な意思決定を行うための仕組みのこと」（日本公認会計士協会 [2023]）という定義を採用する。

2013 年の日本再興戦略（首相官邸 [2013]）において，コーポレートガバナンスの見直しが企業の国際競争力獲得を後押しするとされてから 10 年の月日が流れた。2015 年にコーポレートガバナンス・コードが制定され，2018 年と 2020 年に 2 度の改訂が行われ，2019 年 12 月に改正会社法が成立するなど関連施策が次々に行われてきた。その結果，2 名以上の独立社外取締役を選任している上場会社（プライム市場又は旧市場第一部）の比率は 2014 年には 21.5%であったが，2022 年には 99.2%になっている（東京証券取引所 [2022]）。3 分の 1 以上が独立社外取締役である上場会社（プライム市場又は旧市場第一部）の比率は 2014 年には 6.4%であったのが，2022 年には 92.1%と急速に増加している（東京証券取引所 [2022]）。このように，形式面ではコーポレートガバナンスの改革が着実に進んでいる。

ところが，このような形式的なガバナンス対応が企業経営上有効に機能するとは限らない。例えば，東芝は 2013 年度時点において，指名委員会等設置会社を採用し，執行役を兼務しない取締役の半数が社外取締役であるなど先進的なガバナンス体制を築いていた（東芝 [2014]）。しかし，2015 年には不正会計問題が発覚する。また，企業の稼ぐ力を測る指標として多用される ROE の国

* 京都大学経済学部

† 本論文は，令和 5 年度京都大学経済学部優秀卒業論文賞受賞論文を元に若干の加筆修正をしたものである。

際比較では、2021年10-12月のTOPIX9%に対して、同時期の先進国を代表する指数MSCIワールドは16%と依然大きな差がある（長谷川 [2022]）。

なぜ、ガバナンス改革が進展しているにも関わらず、不祥事を防げず、又企業の競争力の向上につながらないのか。その理由の一つに、従来ガバナンスのお手本となってきたのがアングロサクソン型のガバナンスモデルであり、そのモデルを形式的に持ち込んだ結果、日本の経営環境において実質性を伴っておらず、有効に機能していないことがあるのではないかと考える。具体的には本稿では、社外取締役や社外監査役といった社外人材の活用の実質性を考察する。加えて、先行研究において指摘されるボードダイバーシティの観点から、女性と外国人の活用の実態についても考察する。

本稿では、まずボードダイバーシティと企業経営の関係に関する先行研究を整理する。次に、具体的な企業事例として本稿では、自動車産業の完成車メーカー（以下、「自動車メーカー」）を対象とするが、その分析における前提を説明する。そして、自動車メーカー各社を分析し、主にボードダイバーシティの見地から各社間の比較も行い、現在の日本企業のコーポレートガバナンス改革の課題を探る。その後、分析の結果判明した課題について考察する。最後に、今後の展望を述べる。

Ⅱ 先行研究

本稿では取締役会のダイバーシティが企業経営に良い影響を及ぼすという前提を置く。そのため、ボードダイバーシティと企業経営の関連を調べた先行研究を本章において整理する。Hambrick and Mason [1984] や Post and Byron [2015] によると、企業の経営幹部が異なった人口学的な特性を有すると、多様な考え方や価値観がもたらされ、企業の戦略的意思決定の方向性やその質に影響があるとしている。ジェンダーダイバーシティに関する先行研究として、日本の企業を対象とした Siegel・児玉 [2011] があり、製造業では高い女性役員比率と企業の利益率の増加には相関関係があり、女性役員が存在する企業ではROAが高いという正の相関関係があることを指摘している。さらに、ジェンダーダイバーシティの進展がイノベーションの促進につながることも先行研究で指摘されている。Griffin et al. [2021] は取締役会のジェンダーダイバーシティが進んだ企業では特許件数が多く、イノベーション効率が高いことを指摘している。また、取締役会におけるジェンダーダイバーシティの促進は人的資本活用の点でも有用性がある。具体的には、女性取締役の存在は当該企業が女性を高く評価しているというメッセージを有しており、その結果、就職希望者の増加・多様化をもたらし、職種や役割別に最適な人材を採用できるようになる（Ma and Colpan [2023]）。また、ジェンダーダイバーシティとガバナンスの関係を検証した先行研究も存在する。Adams and Ferreira [2009] は、女性取締役は男性取締役よりも取締役会の出席率が高く、モニタリング委員会に参加することが多いことを指摘した。その結果、Adams and Ferreira [2009] はジェンダーダイバーシティが高い取締役会ではモニタリングにより注力すると指摘している。

昨今社会ではダイバーシティ&インクルージョンを始め、様々な境遇・属性を有する人々を包摂することの重要性が増している。企業は社会の中で認められてはじめて、存続・成長できる存在である。そして、女性取締役の存在は、社会で認められる上で必要な社会的正当性を示すという間接的な効果を有すると学術的に指摘されるようになってきていることを Ma and Colpan [2023] では説明している。この点、前述した社会の動きから、例えば国籍など他のダイバーシティに関しても同

様に社会的正当性を示すものであると考えられる。

以上、ボードダイバーシティと企業経営の関連を調べた先行研究を挙げたが、企業でのダイバーシティの進展は企業経営やガバナンスに良い影響をもたらすというものであった。これらを踏まえ、そうしたダイバーシティの進展が日本企業で進んでいるのか及びその進展の実態はどのようなものであるかを本稿では考察していく。

Ⅲ 分析前提

1 分析対象

まず、本稿で自動車メーカーを分析対象とした理由を述べる。産業をまたいだ会社間分析を行うと各産業の経営環境の違いや製品、ビジネスモデルの違いなど多種多様な要因から影響を受けてしまう。そのため、会社経営に影響を及ぼす外部要因の数を減らし、分析しやすくするために同一産業内でのみ分析することにした。同一産業内の会社間分析においては、可能な限り各社間のターゲット顧客、生産製品などビジネスモデルが共通していることが望ましく、また海外比較を容易にする観点からは国内海外会社ともにグローバル化していることが望ましい。更に、サンプリングリスクを抑えるために全件分析が可能な程度に企業数が少ない産業が望ましいと考えた。その結果、上記の条件をよく満たす産業として自動車業界を選定した。

日本自動車工業会によると、日本の自動車メーカー等は現在、いすゞ自動車株式会社、カワサキモータース株式会社、スズキ株式会社（以下、「スズキ」）、株式会社 SUBARU（以下、「スバル」）、ダイハツ工業株式会社（以下、「ダイハツ」）、トヨタ自動車株式会社（以下、「トヨタ」）、日産自動車株式会社（以下、「日産」）、日野自動車株式会社、本田技研工業株式会社（以下、「ホンダ」）、マツダ株式会社（以下、「マツダ」）、三菱自動車工業株式会社（以下、「三菱自動車」）、三菱ふそうトラック・バス株式会社、ヤマハ発動機株式会社、UD トラック株式会社がある。今回の対象は一般四輪乗用車とするため、オートバイメーカー、トラックやバスなどの大型車両メーカーは対象から除外する。加えて、軽自動車は日本独自の規格（日本経済新聞 [2021]）であることを考慮し、グローバル比較を行う観点から対象から除外することにした。具体的には、上記企業のうち、スズキとダイハツは主製品が軽自動車であることから除外した。以上から、今回の分析対象企業はスバル、トヨタ、日産、ホンダ、マツダ、三菱自動車の 6 社となる。

また、日本の自動車メーカーのコーポレートガバナンスの現状を国際的な観点で検討するため、海外の自動車メーカーのコーポレートガバナンスについても考察する。考察対象は 2022 年度の全世界販売台数で上位 5 社に入る日本企業以外の会社とするが、ドイツの Volks Wagen は今回の対象から除外した。除外した理由としては、ドイツの株式会社（AG）においては日本企業各社や他の欧米企業とは異なる二層型取締役会が採用されており、日本企業各社の取締役会や監査役会と直接比較することが難しいと判断したためである。ドイツの株式会社では業務執行を行う取締役会（Vorstand）と、取締役の選任・監督・助言を行う監査役会（Aufsichtsrat）が設置される（山本・田中・松本 [2022]、陳 [2011]）。そして、取締役と監査役両者の兼任は禁止されており、2000 名超の従業員を有する株式会社では、監査役会に従業員によって選任された従業員代表者が参加する（山本・田中・松本 [2022]）。ドイツにおける監査役会には従業員代表者の参加が法定されていることや 5 年が取締役の任期の上限とされている（山本・田中・松本 [2022]）ことなどが日本企業及び

他の欧米企業と異なる特殊性を有するため、本稿のガバナンスの実効性検討や在任平均期間を主眼とした分析比較に適さないと判断した。以上のことから、今回の対象海外企業は具体的にはアメリカ合衆国（以下、「アメリカ」）の Ford, General Motors（以下、「GM」）、オランダの Stellantis を対象とする。その際、現状比較が目的であるため、上記各社については最新の単年度のコーポレートガバナンス状況を調べることにする。なお、上記海外3社に関しては直近3年間で取締役会構成に大きな変化が生じていないことを確認している。

コーポレートガバナンスが企業価値に及ぼす影響は、絶対的な影響と相対的な影響の2つに大別されると考える。絶対的な影響とは優れたコーポレートガバナンスを構築すること自体で、当該企業の企業価値がいかに増減するかという観点である。例えば、先行研究におけるボードダイバーシティの結果、より優れた組織としての意思決定ができるようになることが絶対的な影響に該当する。この点で本稿において考察するのが、日本の自動車メーカー各社別分析である。一方、相対的な評価とはコーポレートガバナンスそれ自体によって企業にもたらされる価値ではなく、各企業間でみられるコーポレートガバナンス構築状況の相違に起因するマーケット評価という観点である。本稿では、前者のコーポレートガバナンスが企業価値に及ぼす絶対的な影響の観点で各企業を考察する。

2 分析手法

本稿では、ボードダイバーシティつまり取締役会の構成を中心に日本企業の課題を探ることが目的である。その際に、今回対象とするのは会社法上の役員である取締役と監査役、そして執行役である（以下、「役員等」）。そのため、対象企業の役員等の情報を個人別に収集・分析した。情報源は、役員四季報及び各社の有価証券報告書、統合報告書を参照した。分析手法としては主に構成人数や在任平均期間等の平均数値、取締役会等における構成比率や属性比率等の各種比率を用いた。各種比率に関しては、後述の具体的事例分析において説明する。本稿において、特徴的なのが役員等の在任平均期間を用いて各企業のコーポレートガバナンスの実態に迫ろうとした点がある。本稿では、在任期間は各役員等の影響力、立場の強さの代理変数であると考ええる。役員等として社内的情報資源にアクセスでき、内情に通じている度合いは役員等としての在任期間に比例すると考えられるからである。

本稿では各企業の取締役会等の構成からコーポレートガバナンスの実効性を総合的に評価する。モニタリングを始めとするコーポレートガバナンスの実効性評価にあたり、経営者は社内取締役及び執行役と考え、モニタリングの担い手を社外取締役及び監査等委員である取締役、監査役と考えている。監査役会設置会社での取締役会は従来経営の「執行」が主な役割であったが、社外取締役の導入が進み、取締役会において経営の「監督」も重要な役割となっている（ISS [2022]）。そのため、監査役会設置会社でのモニタリングの担い手は監査役および社外取締役と本稿では考える。

ここで、前述した在任平均期間の分析における数値処理について説明する。まず、各役員等の就任月は4月6月等異なるケースが見受けられる。そのため、本稿では多くの役員等が6月下旬ごろの株主総会で選任されることが多いことを考慮し、就任月の下旬ごろに就任したものと一律に仮定し、就任月は含めずに、月数は年数に換算して在任期間を計算している。また、海外自動車メーカー各社においては、月数を考えず、年数でのみ在任期間の計算を行った。就任期間の計算は通算している。通算とは会社法上の役員である取締役、監査役及び会社法上規定がある執行役の合計期

間である。例えば、トヨタの加藤治彦氏は2013年6月から2018年6月まで取締役であった。2019年6月より常勤監査役となったが、監査役としての期間に前職の取締役としての5年を加えて計算している。これは、本稿での在任期間比較の主目的は、期間の長短を企業に対する情報格差の尺度として用いるからである。このように計算したのは、前述したような「横滑り監査役」に加え、今回の対象であるいくつかの自動車メーカーでは対象期間中に会社類型（監査役会設置会社、監査等委員会設置会社、指名委員会等設置会社）の変更を行っているケースが見られたためである。この場合、例えば現在執行役であっても類型変更前に取締役であることがある。こうした際に、現在の執行役在任期間のみで評価するとその人物の影響力、立場の強さを過小評価してしまうおそれがある。ただし、執行役と取締役を同時に兼任している期間の合算は行わず、双方別途区分して計上する。そして、執行役員に関しては任意の役職であり、会社法上一切規定がなく、執行役のように大幅な業務執行権限の委譲ができないので、執行役員のための期間は役員等としての在任期間に含めていない。また、執行役員は海外自動車メーカー各社の「Executive officer」に相当するが、本稿において海外自動車メーカー各社の取締役の在任期間は取締役に相当する「Director」の在任期間から計算しているため、そうした海外自動車メーカー各社との比較可能性の観点からも執行役員の在任期間は今回考慮しない。

また、在任期間の分析に加え、本稿ではボードダイバーシティも考察している。ダイバーシティに関しては、性別、国籍、職歴、人種、年齢等の様々な要素が想定されるが、本稿においては性別及び国籍、職歴という3つのダイバーシティ指標を検討する。国籍に関しては、地域別の把握も重要であることから、国別に行いたかったが、役員ごとの国籍情報の入手ができないケースがあったため、日本か外国かの2区分とした。また、本稿において、多国籍企業は本国以外に生産等の拠点を有している企業と考える。

以上のような分析を行うにあたり、次の仮説を提起する。

仮説

日本の自動車メーカーでは社外役員は社内役員等よりも在任期間が短く、社内役員等と比較して一層情報劣位の立場にある。その結果、人数レベルでの社外役員の採用が進んでいても、実質的な社外役員の有効性は確立されていない。そして、そうした社外役員の有効性の欠如がモニタリング機能を始めたコーポレートガバナンスの有効性を下げており、コーポレートガバナンスを通じた企業価値向上の機会を逸している。更に、ダイバーシティに関しても、そうした実効性に劣る社外役員によって達成されており、ダイバーシティを企業価値創造につなげられる段階に達していない。すなわち、社外役員で形式上満たしているだけで、社内のダイバーシティ環境がまだまだ整っていない。

以上を踏まえて、第3章では具体的な企業の分析を行うが、その際の分析の流れは概ね次の通り進める。①各企業が採用する会社類型を述べ、取締役会の構成状況を考察する。②取締役の中でも社外取締役に着目し、ダイバーシティの代表的な要素である女性及び外国人取締役がどのように充足されているのかを分析する。更に、社外取締役の前職・兼職から各企業の効果的なコーポレートガバナンス構築上の課題を述べる。③現在監査役会設置会社である場合には、取締役会とは別の機関として、監査役会のダイバーシティの状況を考察する。④最後に、本稿において各役員等の影響

力・立場の強さを代理すると考えている通算在任期間を基に取締役会（③に該当する場合は監査役会も対象とする）について、社内役員等と社外役員の対比で考察する。その際、取締役と監査役とでは取締役会で議決権を有するかの違いがあるので、区別して議論する。

Ⅳ 具体的事例分析

用語の定義

女性比率・外国人比率・（独立）社外取締役比率・社外監査役比率

この4つの比率は、それぞれ女性・外国人・（独立）社外取締役・社外監査役が所属組織（取締役会、監査役会等）においてどの程度の割合を占めているかを表す比率である。この比率からは、当該組織においてどの程度ダイバーシティが進んでいるかが判断できる。

女性（独立）社外取締役比率・外国人社外取締役比率

女性（独立）社外取締役比率は女性取締役であり、かつ（独立）社外取締役である比率である。外国人社外取締役比率に関しても同様である。これらの比率からは、ダイバーシティを各企業がどのように充足させているかが読み取れる。例えば、これらの比率が高い場合には女性・国籍といったダイバーシティ要素を社外人材によって充足させようとする企業の姿勢の強さが分かる。そのことは、同時に社内において多様な人材の活用が進んでいるかも反映すると考える。

前職・兼職状況

前職・兼職状況は社外人材に関するものであり、主に社外人材にビジネス経験があり、実効的なモニタリングや助言機能を果たせるかという観点で検討している。その際、前職・兼職状況をいくつかの要素に区分しており、区分方法は企業ごとに若干異なるが、主に金融業、自動車メーカー、一般事業会社、公職、弁護士会計士、大学（研究者）によって区別している。金融業を区分した理由は、銀行等は株式保有やメインバンクといったつながりがあることが多いためである。自動車メーカーは一般事業会社に含まれるが、同業であることから区分した。公職はビジネス経験に乏しいが、当局とのつながりがあるなどの特殊性から区分した。弁護士会計士や大学に関しては、ビジネス経験に個人差はあるものの、一般的に乏しい一方で専門性があるため、公職とは区分した。

三菱自動車に関しては、従来日本の企業集団で一般的であった経営者の派遣（Shiba and Shimotani [1997]）が社外取締役として現在も続いており、グループガバナンスの影響が強いことを明らかにするため、三菱グループや日産・ルノーを別途区別した。日産に関しても、同様にルノー・三菱自動車とのアライアンスによる影響を明らかにするために、アライアンス関係を独立区分とした。

1 トヨタ

① トヨタは、今回の分析対象期間である2014～2023年の間、監査役会設置会社を採用している。そのため、トヨタにおいては取締役会および監査役会の構成について考察する。取締役会に関しては、2014年の15人から2017年以降は9、10人で推移している。これはトヨタの2023年 Sustainability Data Book（トヨタ自動車 [2023]）によると、2017年4月に「取締役＝意思決定・監督」、「執行役員＝業務執行」の位置づけを明確化し、取締役会のスリム化が進められていることを反映していると考えられる。女性取締役に 대해서는、2018年から登用が始まるも、人数は1人であり、比率も約10%と低い。これはクリティカルマスとされる3名（Ma and Colpan [2023]）に

表 1 トヨタの取締役会構成

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
取締役会人数	10	9	9	9	9	9	9	11	12	15
女性取締役	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0
女性取締役比率 (%)	10	11	11	11	11	11	0	0	0	0
外国人取締役	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1
外国人取締役比率 (%)	20	22	22	22	22	22	22	18	17	7
社外取締役	4	3	3	3	3	3	3	3	3	3
社外取締役比率 (%)	40	33	33	33	33	33	33	27	25	20
女性社外取締役	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0
女性社外取締役比率 (%)	100	100	100	100	100	100	—	—	—	—
外国人社外取締役	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
外国人社外取締役比率 (%)	50	50	50	50	50	50	50	50	50	100
社外取締役										
金融業 (%)	25	33	33	33	33	33	33	33	33	33
自動車メーカー (%)	0	0	0	0	0	0	33	33	33	33
公職 (%)	50	67	67	67	67	67	33	33	33	33
大学 (%)	25	0	0	0	0	0	0	0	0	0
監査役会人数	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
女性監査役	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
女性監査役比率 (%)	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17
外国人監査役	2	1	0	0	0	0	0	0	0	0
外国人監査役比率 (%)	33	17	0	0	0	0	0	0	0	0
社外監査役	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
社外監査役比率 (%)	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
社外監査役										
金融業 (%)	33	33	33	33	33	33	33	33	33	33
公職 (%)	0	33	33	33	33	0	0	0	0	0
弁護士会計士 (%)	67	0	0	0	0	33	33	33	33	33
大学 (%)	0	33	33	33	33	33	33	33	33	33
在任平均期間 (年)										
取締役	4.1	7.6	7.0	6.9	6.4	5.4	6.2	6.0	4.8	4.3
社内取締役	5.2	9.3	9.0	9.3	9.2	8.2	7.3	7.1	5.7	5.1
社外取締役	2.5	4.0	3.0	2.0	1.0	0.0	4.0	3.0	2.0	1.0
監査役	1.8	5.5	5.2	4.2	3.2	3.3	5.0	4.0	3.0	5.3
常勤監査役	3.0	5.0	4.0	3.0	2.0	3.3	6.3	5.3	4.3	7.3
社外監査役	0.5	6.0	6.3	5.3	4.3	3.3	3.7	2.7	1.7	3.3

注) 比率と期間以外の単位は人。東洋経済新報社「役員四季報 2015～2024 年度版」、有価証券報告書 (2014 年 3 月期～2023 年 3 月期) 及びトヨタ自動車 [2023] を基に筆者作成。

達しておらず、女性取締役がもたらすダイバーシティ効果を享受できる状況ではない。外国人取締役に关しては 2015 年以降 20% 前後の割合であり、女性取締役よりは登用が進んでいる。しかし、Kanter [2008] でマイノリティグループが組織文化に変化をもたらすとされる 35% には達しておらず、外国人取締役によるダイバーシティ効果も限定的なものになっていると考えられる。

社外取締役に关して、2017 年以降取締役会の 3 分の 1 以上を占めるようになっており、数の面

での登用は進んでいる。一方で、取締役会の監督機能を重視するアメリカにおいては、2018年時点でS&P1500企業の83%が独立社外取締役となっており（鈴木 [2019]）、独立社外取締役が過半数を大きく上回っている。トヨタでは過半数に社外取締役数が達しておらず、議決権をもって社内取締役を規律づけるのは難しい状況にあると言える。

② 社外取締役の属性を検討する。トヨタでは、女性社外取締役比率が100%つまり、女性取締役は全員社外である。これは、社内において女性取締役誕生につながるほど女性幹部の育成が進んでいないことを意味する。そして、社外取締役の前職・兼職状況については、金融業は三井住友銀行、三井住友フィナンシャルグループ、日本生命が該当し、自動車メーカーはGeneral Motors出身者が該当した。公職は経済産業省、財務省、国際パラリンピック委員会が該当し、大学は一橋大学である。トヨタでは2018年以降公職出身の社外取締役が社外取締役の半数以上を占める状況である。公職出身者は関係当局との調整といった役割を期待できるものの、ビジネス経験に乏しく、経営者への監督・助言機能が一般事業会社出身者と比べて劣ることは否めない。その公職出身者グループが社外取締役の最大グループである点は効果的なコーポレートガバナンス構築に向けて改善すべき点であると考えられる。

③ 監査役会の人数は過去10年6人と一定である。社外監査役の人数は半数以上という会社法335条3項の規定における最小人数である3人となっている。女性の比率はKanter [2008]の35%と比べると低いが、外国人に関しては2023年には目安の35%に近い割合となっている。前職・兼職では金融業が三井住友銀行、三菱UFJフィナンシャルグループが該当し、公職は財務省、検事が該当した。大学は慶応義塾大学である。社外監査役の前職・兼職に関しては、過去10年多数派となるグループはなかったが、2023年には弁護士が多数派となっている。過去10年を平均すると、取締役会および監査役会ともに女性と外国人比率は低く、ダイバーシティ拡充の余地は大きい。

常勤監査役は、会社法上は取締役を監査する立場にあるが、トヨタの常勤監査役各氏の経歴を検討すると、いわゆる「横滑り監査役」が多い。取締役在任年数を加えた通算の在任期間が長期の常勤監査役は、会社の内情を良く認識しているため、モニタリングの実効性向上に資すると考えられる。一方、以前経営者側の立場であった横滑り監査役がどこまで現任の経営陣に厳しい立場をとれるか懸念がある。この点に関しては、監査役会設置会社においても、監査役は独任制の機関であり、個々の監査役は取締役の職務執行の監査権限を有している（会社法381条1項同法390条2項柱書ただし書）。そのため、社外監査役が社内情報にアクセスできる機会を十分に確保するなど社外監査役のみでも有効なモニタリングを行える仕組みを整備することが重要である。

④ ここまでの分析では、主に人数などの形式面に着目してきた。ここでは、通算在任期間を用いて、社内役員等と社外役員の関係性を考察する。社内取締役の在任期間は社外取締役の在任期間の2~9倍で推移している。社外取締役はその性質上、社内取締役に比べ、当該会社の内情に通じておらず、情報劣位の立場に置かれている。そうした中、在任期間の大きな隔たりはこうした社外取締役の社内取締役に對する情報劣位を一層強めるものであり、社内取締役に對して厳しい姿勢で臨む上で非常に大きな心理的な障壁となると考えられる。また、2023年社内取締役の在任平均期間が短くなっているが、これは社内取締役6人の内、4人が新人となったからである。そのため、在任平均期間が短くなっているにもかかわらず、在任期間23年かつ創業家出身の豊田会長や在任期間8年の早川副会長が継続して在任中であるなど、社内取締役の中心的なメンバーと社外取締役間の情報劣位は大きいままである。

表 2 ホンダの取締役会構成

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
取締役会人数	11	11	11	13	13	14	14	13	14	13
女性取締役	2	2	2	2	2	2	2	1	1	1
女性取締役比率 (%)	18	18	18	15	15	14	14	8	7	8
外国人取締役	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
外国人取締役比率 (%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
社外取締役	5	5	5	5	5	5	5	2	2	2
社外取締役比率 (%)	45	45	45	38	38	36	36	15	14	15
女性社外取締役	1	1	1	2	2	2	2	1	1	1
女性社外取締役比率 (%)	50	50	50	100	100	100	100	100	100	100
社外取締役										
金融業 (%)	20	20	20	0	0	0	0	0	50	50
一般事業会社 (%)	40	40	40	60	60	60	60	100	50	50
公職 (%)	20	20	20	20	20	0	0	0	0	0
弁護士会計士 (%)	20	20	20	20	20	40	40	0	0	0
在任平均期間 (年)										
取締役	3.7	3.3	2.4	5.0	4.7	4.5	3.5	2.5	4.2	4.8
社内取締役	4.7	4.7	3.8	6.6	6.3	5.0	4.0	2.7	4.3	5.2
社外取締役	2.6	1.6	0.6	2.4	2.2	3.6	2.6	1.0	3.5	2.5
執行役	0.8	0.9	0.0	—	—	—	—	—	—	—

注) 比率と期間以外の単位は人。東洋経済新報社「役員四季報 2015～2024 年度版」、有価証券報告書 (2014 年 3 月期～2023 年 3 月期) 及び本田技研工業 [2023] を基に筆者作成。

更に、問題であるのは社外取締役の平均在任期間の推移から分かるように、2014 年～2019 年にかけて、全ての社外取締役が一斉辞任及び一斉就任していたことである。このような一斉辞任及び就任が行われると、新旧社外取締役の在任期間にオーバーラップが生じず、先任の社外取締役の知見が後任の社外取締役に共有されづらくなってしまう。その結果、モニタリングの断絶といった重大な問題が生じる恐れがある。

2 ホンダ

① ホンダは 2014 年から 2016 年においては監査役会設置会社、2017 年から 2020 年においては監査等委員会設置会社、2021 年以降は指名委員会等設置会社を採用している。女性取締役に關しては、比率は微増しているものの、Kanter [2008] の 35% の約半分と低いままである。外国人取締役は 0 人であり、多国籍企業としては組織内のグローバル化があまり進んでいないと考えられる。一方で、社外取締役比率は目安となる 35% を超えており、コーポレートガバナンス改革が形式面で一定の成果として表れている。ただし、トヨタと同様に過半数に社外取締役が達しておらず、議決権をもって社内取締役を規律づけるのは難しい状況にあると言える。

② 社外取締役の属性について考察する。ホンダでは外国人取締役に 0 人であるので、外国人に關しては省略している。金融業はりそなホールディングス、三菱東京 UFJ 銀行が該当した。一般事業会社は丸紅、JT、ユニリーバジャパン、西友、花王、リコーが該当した。公職は検察庁が該当した。

女性社外取締役比率は長らく 100%つまり女性社内役員比率 0%であったが、2021 年に女性社内役員が 1 名誕生している。その結果、少なくともジェンダーダイバーシティに関しては、社外人材によってのみ充足させようとするのではなく、社内人材においてもジェンダーダイバーシティを拡充しようとするホンダの姿勢が読み取れ、評価できる。しかし、取締役全体としての女性比率は既に指摘した通り低いので、社内社外人材ともに女性登用を進めていく必要がある。前職・兼職状況では、一般事業会社出身者が最も多く、一般事業会社と金融業というビジネス経験があるグループが 60%を占めており、実効性のあるガバナンス体制であると評価できる。

③ ホンダは現在、監査役会設置会社ではないため、監査役会の構成についての考察は行わない。

④ 通算在任期間に着目して、社内役員等と社外役員の関係性を考察する。2014 年から一貫して社内取締役在任期間は社外取締役の在任期間より長くなっている。2015 年と 2018 年を除き、その差はおよそ 2〜3 倍であり、2021 年には 6 倍近くも在任期間に差が生じている。このことから、社外取締役は社内取締役に比べて在任期間の点で大きく情報劣位の立場にあると考えられ、先ほど指摘した形式面での社外取締役の拡充とは裏腹に実効性を大きく欠いていると言える。同じく経営者側である執行役に関しては、指名委員会等設置会社へ移行して 2 年しか経過していないため、単純な在任期間比較は行えないと判断した。経営者側としての執行役と監督者側としての社外取締役に任期比較を行うためには、もう少し今後の経過を追う必要がある。

3 三菱自動車

① 三菱自動車は 2018 年までは監査役会設置会社であったが、2019 年より指名委員会等設置会社に移行している。これは 2018 年に発覚した C. ゴーン元日産会長を巡る事件を受けて、日産が指名委員会等設置会社に移行したのを受け、アライアンスを組む三菱自動車も歩調を合わせたものと考えられる。取締役会の人数は 14 人前後で概ね推移しているが、2016 年〜2018 年は人数が減少している。女性取締役に关しては、2020 年まで増加傾向であったが、2021 年以降には減少し、15%になっている。これは Kanter [2008] の 35%の半分以下であり、実効性のあるダイバーシティは実現できていない。外国人取締役に关しては、2017 年 2018 年に C. ゴーン氏が取締役であったのみで、多国籍企業としては経営者層のグローバル化が進んでいない。三菱自動車において、特筆すべき点は 2017 年以降過半数が社外取締役であることである。とりわけ 2018 年以降は 75%以上であり、後述する Ford (2023 年時点で 71%) を上回る高水準である。このことは、日本企業が社外取締役にの登用で欧米企業より遅れていると批判される中、三菱自動車は形式的には非常に進んだ取り組みをしていると言える。

② 次に、社外取締役の属性を検討する。女性社外取締役比率は一貫して、100%つまり全員社外人材である。このことは、社内で女性取締役に誕生につながられるほど女性幹部の育成が進んでいないことを意味する。外国人に关しては、前述したように社内外を問わず、登用が進んでいない。

そして、社外取締役の属性分析にあたり最も注目すべきなのがその前職・兼職である。まず、用語の説明であるが、三菱グループは具体的には三菱商事、三菱重工、三菱 UFJFG、三菱 UFJ 銀行、三菱地所、ローソンが該当する。公職は経済産業省、外務省、通商産業省が該当し、その他は経済小説作家の幸田真音氏である。2016 年 10 月日産が三菱自動車の株式 34%を取得し、三菱自動車はルノー・日産アライアンスの一員になった。そのため、2016 年以前と 2017 年以後に分けて考察する。2014 年〜2016 年において、社外取締役にの 75%は三菱グループで、残りの 25%はビジネス経験

表 3 三菱自動車の取締役会構成

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
取締役会人数	13	13	13	15	15	8	11	10	14	14
女性取締役	2	2	2	4	4	2	1	1	1	1
女性取締役比率 (%)	15	15	15	27	27	25	9	10	7	7
外国人取締役	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0
外国人取締役比率 (%)	0	0	0	0	0	13	9	0	0	0
社外取締役人数	11	11	11	12	12	6	6	4	4	4
社外取締役比率 (%)	85	85	85	80	80	75	55	40	29	29
女性社外取締役	2	2	2	4	4	2	1	1	1	1
女性社外取締役比率 (%)	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
外国人社外取締役	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
外国人社外取締役比率 (%)	—	—	—	—	—	0	0	—	—	—
社外取締役										
三菱グループ (%)	27	27	27	33	33	50	33	75	75	75
日産・ルノー (%)	27	27	27	25	25	33	50	0	0	0
公職 (%)	18	18	18	8	8	0	17	25	25	25
弁護士会計士 (%)	18	18	18	25	25	0	0	0	0	0
その他 (%)	9	9	9	8	8	17	0	0	0	0
在任平均期間 (年)										
取締役	3.1	2.7	2.8	2.9	2.7	3.1	2.4	2.4	5.2	4.2
社内取締役	2.5	1.5	3.5	7.0	6.0	7.8	3.3	2.8	5.4	4.4
社外取締役	3.2	2.9	2.7	1.9	1.8	1.5	1.6	1.8	4.8	3.8
執行役	2.2	2.1	1.8	1.1	0.4	—	—	—	—	—

注) 比率と期間以外の単位は人。東洋経済新報社「役員四季報 2015～2024 年度版」, 有価証券報告書 (2014 年 3 月期～2023 年 3 月期) を基に筆者作成。

が乏しい公職出身者である。つまり、社外取締役となっているものの、身内である三菱グループが支配的な影響力を有している。この時点においては、従来の日本特有の企業集団によるガバナンス体制 (Shiba and Shimotani [1997], Aoki et al. [2007]) が残っていると言える。そして、2017 年以降になると構成が変わる。日産が従来の三菱グループに代わり筆頭株主となったのである。その結果、三菱グループに加えて、ルノー・日産が社外取締役に加わり、若干の変動はあるものの両グループは均衡し、合計すると過半数を占めている。また、ビジネス経験に乏しい公職出身者が 2021 年以降は 20% 弱を占めている。このように社外取締役人数に関しては先進的であるが、その実態は身内のグループ出身者や公職出身者が多数派であり、実効性には懸念が残る。

③ 三菱自動車は現在、監査役会設置会社ではないので、監査役会についての考察は行わない。

④ 在任期間を基に社内役員等と社外役員の関係を調べる。②と同様にルノー・日産アライアンス加入前と加入後に分けて考察する。2016 年以前は社内取締役と社外取締役で在任期間に大きな差はない。これは、トヨタやホンダとは異なる傾向である。その背景には、前述したように三菱自動車における社外取締役の 75% は同じ三菱グループ出身であり、トヨタやホンダの社外取締役よりも社内取締役に近い立場であったことが影響していると考えられる。2016 年に社内及び社外取締役の在任期間が減少しているのは、長期の取締役が新任取締役に交代したためである。

次に、2017 年以降を分析する。社外取締役の在任期間が 2017 年から 2020 年および 2022 年、

2023年と前年より微増にとどまっているのは、新任取締役の増加または新任取締役への交代が原因である。一方の社内取締役に関しては、2017年と2018年、2020年と2021年に大きな変動がみられる。前者の変動は、社内取締役の人数が2017年の5人から2018年に2人に減った際に、続投した益子修氏の10数年という在任期間が平均の計算上、ウェイトが大きく計算されたからである。2020年と2021年の変動も同様に益子氏退任に伴うものである。益子氏が退任した2021年以降においては社内と社外取締役の在任期間に大きな差はなく、2022年以降は社外取締役の方が長い結果となっている。これはトヨタやホンダでは観察されなかった傾向であり、2016年以前と同様に社外取締役が社内取締役に比較的近い立場であることが影響していると考えられる。

4 日産

① 日産は2018年までは監査役会設置会社であり、2019年より指名委員会等設置会社に移行した。この移行は、三菱自動車の①で述べたように、ゴーン元会長の事件を受けたものである。取締役会人数は10人前後で推移している。女性取締役に 대해서는 若干の増加傾向はみられるものの、20%にとどまっており、Kanter [2008] のクリティカルマス 35%に達していない。一方の、外国人比率は他の日本の自動車メーカーと比べ、2020年以降は50%であるなど著しく高い。これは日産がルノーとアライアンスを組んでいる影響で、主にルノーやミシュラングループ出身者が取締役となることが多いためと考えられる。ただ、そうしたアライアンス関係者のみならず、ソニー、弁護士、IBM出身者も存在しており、外国人に関しては実効性のあるダイバーシティを達成できていると言える。社外取締役では、2018年のゴーン元会長による事件が大きな節目となっている。前述した通り指名委員会等設置会社に移行したことで監査役が消滅し、社外取締役が増員されたため、2019年以降急増したと考えられる。その結果、2019年以降は過半数となっており、形式面では議決権を基に社外取締役が社内取締役に監督可能なほどにガバナンス体制が整備されている。

② 社外取締役の属性を分析する。女性社外取締役比率は一貫して100%となっており、全員社外人材である。このことから社内では女性幹部の育成があまり進んでいないと評価できる。外国人に関しては、40~50%ほどが社内取締役にあり、社内人材のグローバル化がある程度進んでいると言える。次に、社外取締役の前職・兼職を見ていく。金融業はみずほ信託銀行、横浜銀行が該当した。一般事業会社はENEOS Holdings, Future, ソフト99 コーポレーション、ソニーインタラクティブエンタテインメント、IBM、日商岩井、インテージ、日立造船である。公職は経産省が該当した。2017年までは社外取締役が1人しかおらず、ルノー出身者であり、実質的に社外取締役は機能していなかったと思われる。2018年に2人の新しい社外取締役が就任するが、1人は元官僚、もう1人は元レーシングドライバーで企業での業務執行経験がない人物であった。そのため、社外取締役による経営者に対する実効的な規律づけは難しかったと推察される。そして、2019年以降は前職・兼職の種類が増え、特にアライアンス関係者の割合が減り、一般事業会社の割合が増加傾向にある。このことはアライアンスの影響を弱め、様々な業種からビジネスの知見を有する社外取締役が拡充されていることを反映するものであり、より経営を理解した監督が可能になることから実効的な監督のみならず、助言機能も期待できるように整備が進んでいる。

③ 日産は現在、監査役会設置会社でないため監査役会についての考察は行わない。

④ 最後に在任期間の観点から、社内役員等と社外役員の関係を考察する。まず、2018年以前に関しては、2014年~2017年は社外と社内では在任期間に大きな差はない。唯一の社外取締役がル

表 4 日産の取締役会構成

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
取締役会人数	10	12	12	12	11	9	9	9	9	9
女性取締役	2	2	2	2	2	1	0	0	0	0
女性比率 (%)	20	17	17	17	18	11	0	0	0	0
外国人取締役	5	6	6	6	5	4	4	4	4	4
外国人比率 (%)	50	50	50	50	45	44	44	44	44	44
社外取締役	6	7	7	7	7	3	1	1	1	1
社外取締役比率 (%)	60	58	58	58	64	33	11	11	11	11
女性社外取締役	2	2	2	2	2	1	0	0	0	0
女性社外取締役比率 (%)	100	100	100	100	100	100	—	—	—	—
外国人社外取締役	3	3	3	3	3	1	1	1	1	1
外国人社外取締役比率 (%)	60	50	50	50	60	25	25	25	25	25
社外取締役										
ルノー・ミシュラン・三菱自 (%)	17	14	14	14	14	33	100	100	100	100
金融業 (%)	17	14	14	14	14	0	0	0	0	0
一般事業会社 (%)	67	43	43	43	43	33	0	0	0	0
公職 (%)	0	14	14	14	14	33	0	0	0	0
弁護士 (%)	0	14	14	14	14	0	0	0	0	0
在任平均期間 (年)										
取締役	4.4	3.7	2.7	1.7	1.9	7.6	7.3	6.3	5.3	5.4
社内取締役	4.5	3.3	2.3	1.3	3.5	9.8	7.3	6.3	5.3	5.5
社外取締役	4.3	4.0	3.0	2.0	1.0	3.0	8.0	7.0	6.0	5.0
執行役	3.8	2.8	1.8	0.8	0.0	—	—	—	—	—

注) 比率と期間以外の単位は人。東洋経済新報社「役員四季報 2015～2024 年度版」、有価証券報告書 (2014 年 3 月期～2023 年 3 月期) 及び日産自動車 [2023] を基に筆者作成。

ノー出身者であり、社内側の立場に近いと認識されていたためと考えられる。2018 年で社外取締役の在任期間が減少しているのは新任取締役が 2 名増えたためである。その後、2019 年に社外取締役の入れ替えと拡充のために一時的に在任期間が社内取締役より短くなったのを除き、概ね社内と社外の間で大きな在任期間差は見られない。このことは、在任期間に起因する情報格差の発生を防いでいる点で、社外取締役による実効性のあるガバナンス環境を構築できていると評価できる。

5 マツダ

① 2018 年までは監査役会設置会社であったが、2019 年～2023 年は監査等委員会設置会社に移行している。2018 年以前と 2019 年以後では取締役会人数に差があるが、これは移行に伴う監査役の廃止及び監査等委員である取締役の設置が原因であると考えられる。そのため、2018 年以前 2019 年以後ともに人数は安定して推移している。女性比率に関しては、Kanter [2008] の 35% に遠く及ばず、ジェンダーダイバーシティは不十分と言える。外国人比率に関しても、2023 年に 1 人就任したのみであり、多国籍企業のダイバーシティとしては不十分である。社外取締役に關しては、概ね増加傾向であり、2019 年以降は 3 分の 1 を超えているため、社外取締役人数の拡充は順調に進んでいる。しかし、いまだに過半数には達していないので、トヨタやホンダと同様に議決権をもって社内取締役に規律づけられる段階には至っていない。

② 社外取締役の属性について考察する。女性に関しては、全員社外人材であり、社内における

表 5 マツダの取締役会構成

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
取締役会人数	15	16	15	15	15	10	10	10	8	9
女性取締役	2	2	2	2	2	0	0	0	0	0
女性取締役比率 (%)	13	13	13	13	13	0	0	0	0	0
外国人取締役	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
外国人取締役比率 (%)	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0
社外取締役	6	6	6	6	6	2	2	2	2	2
社外取締役比率 (%)	40	38	40	40	40	20	20	20	25	22
女性社外取締役	2	2	2	2	2	0	0	0	0	0
女性社外取締役比率 (%)	100	100	100	100	100	—	—	—	—	—
外国人社外取締役	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
外国人社外取締役比率 (%)	0	—	—	—	—	—	—	—	—	—
社外取締役										
金融業 (%)	33	33	33	33	33	0	0	0	0	0
一般事業会社 (%)	50	50	50	50	50	0	0	0	0	0
公職 (%)	0	0	0	0	0	50	50	50	50	0
弁護士 (%)	17	17	17	17	17	50	50	50	50	50
大学 (%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	50
在任平均期間 (年)										
取締役	2.8	4.2	3.9	4.1	3.1	5.1	5.3	5.1	5.4	4.8
社内取締役	2.6	3.8	3.9	4.6	3.6	4.6	5.1	5.1	5.8	4.7
社外取締役	3.2	4.8	3.8	3.5	2.5	7.0	6.0	5.0	4.0	5.0

注) 比率と期間以外の単位は人。東洋経済新報社「役員四季報 2015～2024 年度版」, 有価証券報告書 (2014 年 3 月期～2023 年 3 月期) を基に筆者作成。

女性幹部の育成が女性取締役誕生につながるほどには進んでいない。一方, 2023 年に就任した外国人取締役である J. H. ガイトン氏は社内人材であるため, 社内での外国人幹部育成は女性育成よりも若干進んでいると言える。このことは, 1979 年 11 月から 2015 年度に至る 36 年間のマツダと Ford との資本提携 (小飼 [2017]) が関係していると推察される。実際, ガイトン氏は Ford 出身者である。そのため, 今後 Ford 出身者以外にも外国人幹部を育成できるかが社内人材のダイバーシティに関する焦点の 1 つとなる。次に, 社外取締役の前職・兼職について見る。金融業は三井住友銀行, 東京海上日動火災保険が該当し, 一般事業会社は東京エレクトロン, パナソニックホールディングス, 住友商事, 伊藤忠商事が該当した。公職は広島県で, 大学は広島大学である。全体の傾向として, 公職, 弁護士, 大学出身者から金融業や一般事業会社中心に移行しており, より経営実務に通じた人材が主になってきていると評価でき, より実効性のあるガバナンス構築という点では評価できる。

③ マツダは現在, 監査役会設置会社ではないので, 監査役会についての考察は行わない。

④ 在任期間から社外取締役と社内取締役の関係性を考察する。過去 10 年間を見ると, 概ね社内と社外の在任期間は均衡または社外が長い傾向にあり, 在任期間という点では社外取締役が特段情報劣位にあるとは言えない。しかし, 役員個人単位で考察すると異なった社内と社外の関係性が見えてくる。まず, 2022 年まで 10 年超という長期にわたり在任していた坂井一郎氏の影響で, 社外取締役全体の平均が底上げされていたことがある。特にこの傾向は 2018 年までの監査役会設

置会社であったころは社外取締役が坂井氏を含め 2 名しかいなかったため、顕著である。そして、社内取締役に關しては、定期的に新任取締役が加わることや社外取締役より人数が多いことから、2022 年以前の丸本明氏、小飼雅道氏、金井誠太氏や 2023 年の菖蒲田清隆氏、小野満氏ら長期在任取締役の存在が平均期間から読み取れなくなっている。そのため、在任平均期間においては社内と社外で大きな差が生じていないように見えるが、実際は一部の長期在任中の社内取締役と坂井氏を除く社外取締役の間で大きな情報格差があったと考えられる。また、長期在任社内取締役と同程度長期在任していた坂井氏は 37 年間検事を務めた人物であり、一般事業会社出身者と比較すると相対的にビジネスの知見が乏しいと言える。以上を踏まえると、社内と社外の在任平均期間の均衡とは裏腹に在任期間面でのガバナンスの実効性確保は不十分であると考えられる。

6 スバル

① スバルは監査役会設置会社である。取締役会の人数は 10 人前後で推移しているが、その内女性の占める割合は約 10%、外国人は 0 人と多国籍企業としてはダイバーシティが不十分な状況となっている。社外取締役に關しては、比率が増加傾向にあり、Kanter [2008] の 35% は超えているが、過半数ではないことから議決権をもって社内取締役を規律づける程度には至っていない。

② 社外取締役の属性について考察する。まず、女性取締役は 1 名しかおらず、人数が不十分である上に、社外人材である。このことから、女性取締役を採用する意識が乏しく、社内における女性人材の育成が取締役誕生に至る程度には進んでいないと考えられる。

社外取締役の前職・兼職については、全員が一般事業会社出身となっている。一般事業会社とは具体的には、富士ゼロックス（現在は「富士フィルムビジネスイノベーション」）、コマツ、サントリーホールディングス、荏原製作所、住友商事、東芝、J オイルミルズとなっている。この点に關しては、ビジネス経験が豊富な一般事業会社出身者が中心な上、様々な業種が含まれているので実効性のある経営監督及び助言機能が期待できる。

③ 次に監査役会について考察する。監査役会の人数は概ね 5 人前後で推移している。女性比率は増加傾向にあり、直近 2 年は半数になるなど取締役会とは異なり、ジェンダーダイバーシティが進んでいる。一方、外国人に關しては、取締役会と同様に 0 人と多国籍企業としてはダイバーシティが不十分である。社外監査役に關しては概ね会社法既定（会社法 335 条 3 項）の最少人数である半数となっている。前職・兼職に關して、金融業はみずほ銀行、公職は国土交通省が該当する。一般事業会社は野村総合研究所、花王、住友商事、資生堂、日本オラクル、アステラス製薬が該当する。2023 年と 2014 年を除き、ビジネスの知見が豊富な一般事業会社出身者が主体となっており、実効的な経営監査が可能になっていると言える。2023 年と 2014 年においても、半数は一般事業会社出身者であり、実効的な監査体制がある程度確保されていると評価できる。

④ 取締役の在任平均期間は 2～3 年で推移している。まず、在任期間の観点で社外取締役の社内取締役に對する情報劣位でないまたは軽微な年は、2014、2018、2019、2021、2022、2023 年である。一方、それら以外の 2015～2017、2020 年は約 2 倍以上の差があり、特に 2016 年においては 9 倍近くも社外取締役の在任期間が短くなっている。そして、平均上は問題がない年も各取締役単位でみると異なる側面が見える。2014 年の社外取締役は 3 年目の有馬利男氏ただ 1 人であり、對する社内取締役は 6 人で最も長期在任の近藤潤元副社長は有馬氏の 2 倍の 6 年目と在任期間及び人数の点で大きく劣後している。2018 年は社内取締役に 3 人の新任取締役が加わった結果、社内取締役

表 6 スバルの取締役会構成

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
取締役会人数	8	9	9	9	9	8	8	8	8	7
女性取締役	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0
女性取締役比率 (%)	13	11	11	11	0	0	0	0	0	0
外国人取締役	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
外国人取締役比率 (%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
社外取締役	3	3	3	3	3	2	2	2	2	1
社外取締役比率 (%)	38	33	33	33	33	25	25	25	25	14
女性社外取締役	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0
女性社外取締役比率	100	100	100	100	—	—	—	—	—	—
社外取締役										
一般事業会社 (%)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
監査役会人数	4	5	4	4	4	4	4	4	4	4
女性監査役	2	3	2	2	1	0	0	0	0	0
女性監査役比率 (%)	50	60	50	50	25	0	0	0	0	0
外国人監査役	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
外国人監査役比率 (%)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
社外監査役	2	3	2	2	2	2	2	2	3	2
社外監査役比率 (%)	50	60	50	50	50	50	50	50	75	50
社外監査役										
金融業 (%)	0	0	0	0	0	0	0	0	33	50
公職 (%)	50	33	0	0	0	0	0	0	0	0
一般事業会社 (%)	50	67	100	100	100	100	100	100	67	50
在任平均期間 (年)										
取締役	2.6	2.8	1.8	3.0	2.4	2.0	3.3	3.6	3.3	3.4
社内取締役	2.2	2.3	1.3	3.7	2.7	1.8	3.8	4.7	3.7	3.5
社外取締役	3.3	3.7	2.7	1.7	2.0	2.5	1.5	0.5	2.0	3.0
監査役	2.5	2.6	2.3	3.0	3.0	3.8	2.8	1.8	3.8	2.5
常勤監査役	4.5	3.5	2.5	5.0	6.0	5.0	4.0	3.0	5.0	1.0
社外監査役	0.5	2.0	2.0	1.0	0.0	2.5	1.5	0.5	3.3	4.0

注) 比率と期間以外の単位は人。東洋経済新報社「役員四季報 2015～2024 年度版」, 有価証券報告書 (2014 年 3 月期～2023 年 3 月期) を基に筆者作成。

の平均が引き下げられており、この当時最長在任期間である吉永泰之元会長は 9 年目と社外取締役最長在任期間の駒村義範氏の 3 年目の 3 倍であり、実態は社内と社外取締役間で大きな在任期間格差があった。このことは、2019 年においても同様である。2021 年以降に関しては、吉永氏が退任し、2021 年に新任の社内取締役が 3 人加わった点及び阿部康行氏が 3 年間監査役の後に社外取締役にになっている点には留意する必要があるものの、社内と社外取締役の在任期間は均衡するようになっており、在任期間の点での社外取締役の情報劣位は改善されてきていると評価できる。

これまで、日本の自動車メーカーを考察してきたが、いずれの企業も多国籍企業であるため、海外の競合企業との比較も有益であると考え。そのため、本稿では 2022 年度の全世界販売台数で上位 5 社に入る日本企業および Volks Wagen 以外の会社である Ford, General Motors, Stellantis を考察する。今回の考察は現時点での企業間比較が目的であるため、海外各社は最新の単年度のみ

を対象とする。また、取締役会のダイバーシティ分析では日本と同様に国籍のダイバーシティ分析を試みたが、各役員の国籍を入手できないケースがあったため、ダイバーシティ分析は女性のみ対象としている。独立社外取締役に関しては前職・兼職を検討しているが、あくまで職歴という観点であるので両者を区別しない。また、数多くの組織に所属経験のある一部取締役に関しては、職歴を一部省略している。

7 Ford

① 2023 年の Ford の取締役会は表 7 の通りである。用語の定義として、「D」は社内取締役、「ID」は独立社外取締役を意味し、「LID」は筆頭独立社外取締役を意味する（以下、海外各社において同様）。性別の「m」は男性、「f」は女性である（以下、海外各社において同様）。Ford の創業家である Ford 家は 1956 年の上場以降一貫して、Ford の議決権の多数派を占めている（Isidore [2021]）。実際、Ford 家出身者が会長を始め、数人在任中である。取締役会のダイバーシティを考察すると、女性は 4 名と取締役会の約 30% を占めており、Kanter [2008] の 35% に達しないものの、日本自動車メーカー各社と比較すると高水準である。独立社外取締役に関しては、64% と過半数を超えており、議決権をもって社内取締役を規律づけることができる体制となっており、日本自動車メーカー各社よりも取締役会による実効的な経営監督が見込まれる。

② 独立社外取締役の女性人数がどのように充足されているか及び独立社外取締役の前職・兼職状況を考察する。女性独立社外取締役比率は 75% となっており、女性社内取締役は Ms. English のみとなっている。さらに、その Ms. English は Ford 家出身者であり、会長 Mr. William Clay Ford Jr. の娘である。Ford 家の Ford 支配権を考慮すると、他の役員とは区別すべきであろう。そのため、未だ一般の女性社内役員は存在しないことになり、Ford 社内での女性育成は社内取締役誕生に至るまでは進んでいないことになる。

次に、独立社外取締役の前職・兼職について見る。独立社外取締役の前職・兼職状況を見ると、日本自動車メーカー各社と異なる点がある。まず、業種としては一般事業会社で経営経験を有する人材で独立社外取締役は構成されている。さらに、その大半が複数の会社・組織の経営に携わった経験を有している。一般事業会社以外に公職出身者や士業、大学関係者が一定比率存在する日本各社の取締役会よりビジネス実務に特化した陣容となっている。また、日本各社において見られなかったベンチャーキャピタル（VC）出身者が取締役にいることが特徴としてある。カーボンニュートラルに向け大きな変革期を迎え、イノベーションが特に重要となっている自動車会社における VC 出身の取締役の存在は、先進技術を扱うベンチャー企業との橋渡しを期待でき、イノベーション創出の点で日本各社よりも有利な立場にあると言える。

③ 監査役制度は Ford で採用されていないため、該当しない。

④ 在任平均期間から、社内取締役と独立社外取締役の関係性を考察する。両者の在任平均期間は均衡している。役員個人単位で見ると、会長の Mr. William Clay Ford Jr. が 35 年と非常に長期である一方、Mr. Jon M. Huntsman Jr. 以外の他の社内取締役は在任期間が 3 年以内と短い。また、独立社外取締役には 20 年在任中の Ms. Casiano や 27 年在任中の Mr. Thornton といったビジネス経験が豊かで長期在任中の取締役が存在する。もちろん、Ford 家の会社支配権を考慮すると、独立社外取締役は劣位の立場であることは間違いない。しかし、今回焦点としている在任期間や人数の点では、日本各社のような大きな差は見られず、実効性が確保されていると言える。

表 7 Ford の取締役会構成 (2023)

役員名	役職	性別	在任期間	年齢	前職・兼職
William Clay Ford Jr.	Executive Chair	m	35	65	
James D. Farley, Jr.	President	m	3	60	
Kimberly A. Casiano	ID	f	20	65	Director at Mead Johnson Nutrition, Caribbean Marketing Overseas Corporation (her own company)
Alexandra Ford English	D	f	2	35	
Henry Ford III	D	m	2	42	
William W. Helman IV	ID	m	12	64	General Partner at Greylock Partners (VC)
Jon M. Huntsman Jr.	D	m	8	63	
William E. Kennard	ID	m	8	66	Cofounder of an asset management firm, a board member of AT & T/Metlife/Sprint/NY Times, EU ambassador, Director of Carlyle (PE)
John C. May	ID	m	2	54	Chairman & CEO of Deere & Company
Beth Mooney	ID	f	4	68	Chairman & CEO of KeyCorp (Financial Expert), Director of AT & T, Member of the Business Roundtable & the Committee of 200
John L. Thornton	LID	m	27	69	Chairman of Barrick Gold(mining), Co-Chairman of the Brookings Institution board of trustees, President & Co-COO of Goldman Sachs Group
John Veimeyer	ID	m	6	67	Chairman of KPMG International
Lynn Vojvodich Radakovich	ID	f	6	55	VC(tech), Executive vice president & Chief Marketing Officer of Salesforce, ID of Booking Holdings
John S. Weinberg	ID	m	7	66	Vice chairman of Goldman Sachs Group Inc.

注) Ford の株主総会通知とプロキシーステートメント、公式サイトの上取締役紹介ページ及び Form10-K (Ford Motor Company [2023a, 2023b, 2023c]) を基に筆者作成。

8 General Motors

① GM の 2023 年における取締役会を考察する。各取締役の性別、年齢、在任期間、前職・兼職、担当に関する情報は GM の「2023 Proxy Statement」(General Motors [2023b]) および公式ホームページ上の「Company Leadership」(General Motors [2023c]) における各取締役の紹介ページを参照した。取締役会は 13 人の取締役により構成されている。日本各社と最も異なる点が独立社外取締役の比率が極めて高いことである。独立社外取締役比率は 92% であり、GM の 2023 Proxy Statement によると、CEO である Ms. Barra 以外のすべての取締役は独立社外取締役である。この点は、議決権による社内取締役に対する規律づけが強力に働く環境になっている。また、女性取締役に關しては取締役会の 46% に達しており、日本各社よりも非常に高水準である。

② 女性独立社外取締役の人数がどのように充足されているか及び独立社外取締役の前職・兼職状況を分析する。女性取締役の内、独立社外取締役が占める比率は 83% となっている。しかし、GM では、社内取締役が CEO である Ms. Barra のみであるため、当該比率が高いことは社内での女性幹部の育成の遅れを意味しない。むしろ、唯一の社内取締役は Ms. Barra と女性であるように

表 8 GM の取締役会構成 (2023)

役員名	役職	性別	在任期間	年齢	前職・兼職
Mary T. Barra	Chair, CEO	f	9	61	
Aneel Bhusri	ID	m	2	57	Co-Founder, Co-CEO, and Chairman, Workday, Inc.
Wesley G. Bush	ID	m	4	62	Retired Chairman & CEO, Northrop Grumman Corporation
Joanne C. Crevoiserat	ID	f	1	59	CEO Tapestry, Inc.
Linda R. Gooden	ID	f	8	70	Retired Executive Vice President, Information Systems & Global Solutions, Lockheed Martin Corporation
Joseph Jimenez	ID	m	8	63	Retired CEO, Novartis AG
Jonathan McNeill	ID	m	1	55	CEO DVx Ventures, Tesla Motors, Inc. (former job)
Judith A. Miscik	ID	f	5	64	Senior Advisor, Lazard Geopolitical Advisory, Director at Morgan Stanley and HP, Inc.
Patricia F. Russo	LID	f	14	70	Chair, Hewlett-Packard Enterprise Company
Thomas M. Schoewe	ID	m	12	70	Retired Executive Vice President & Chief Financial Officer, Wal-Mart Stores, Inc.
Mark Tatum	ID	m	2	53	Deputy Commissioner and Chief Operating Officer, NBA
Jan E. Tighe	ID	f	0	60	Vice Admiral (United States Navy Retired)
Devin N. Wenig	ID	m	5	56	Retired President and CEO, eBay, Inc.

注) GM のプロキシーステートメント、公式サイトの取締役紹介ページ及び Form10-K (General Motors [2023a, 2023b, 2023c]) を基に筆者作成。

社内での女性幹部育成の意識が高い会社であると評価できる。

次に、独立社外取締役の前職・兼職状況を見る。独立社外取締役 12 名のうち、NBA 出身の Mr. Mark Tatum やアメリカ海軍にて情報戦を担当していた Ms. Jan E. Tighe を除き、全員が民間企業で経営幹部としての経験を有している。この点は、日本各社よりも経営者目線での監督が可能な構成となっており、より高水準なガバナンス体制であると評価できる。また、出身企業の業種も多岐にわたっており、IT など先進技術に知見を有する取締役も多く、今後の変革に向け経営への助言機能も期待できる。

③ 監査役制度は GM で採用されていないため、該当しない。

④ GM は 2023 年における取締役の在任平均期間が 5.5 年と、Ford の同在任平均期間 10.1 年と比べると短い。この点は、2023 Proxy Statement で強調されているように GM が取締役会の“refreshment”を意識していることが反映されていると考えられる。また、在任平均期間は社内取締役と独立社外取締役で大きな差があり、一見すると独立社外取締役が情報劣位の立場だと考えられる。これは、社内取締役が CEO の Ms. Barra 氏だけであり、その在任期間が平均 9 年と同値になっていることや 5 年以内の独立社外取締役が 12 人中 8 人いることでその平均在任期間が低くなっていることに留意する必要がある。そのため、取締役個人単位で見ると、残る 4 人の独立社外取締役は 8 年が 2 人、12 年が 1 人、14 年が 1 人となっている。以上から、取締役会の大多数が独立社外取締役であること及び 4 人の独立社外取締役の在任期間は Ms. Barra と比較して十分な期間であることが分かり、実効性のあるガバナンス体制が構築されていると評価できる。

表 9 Stellantis の取締役会構成 (2023)

役員名	役職	性別	在任期間	年齢	前職・兼職
John Elkann	Chair, Executive Director	m	5	47	
Carlos Tavares	CEO, Executive Director	m	5	65	
Robert Peugeot	Vice Chairman, Non-Executive Director	m	5	73	
Henri de Castries	Senior ID, Non-Executive Director	m	5	69	Retired Chairman of the Management Board of AXA S.A., Director of HSBC Holdings plc., Vice-Chairman of the board of directors of Nestlé S.A.
Andrea Agnelli	Non-Executive Director	m	4	48	
Fiona Clare Cicconi	Non-Executive ID	f	4	57	Chief People Officer for Google, CHRO at AstraZeneca PLC, General Electric / Cisco / F. Hoffmann La Roche (Human Resources Roles)
Jacques de Saint-Exupéry	Non-Executive Director	m	4	66	
Nicolas Dufourcq	Non-Executive ID	m	4	60	the French Ministry of Economy and Finance, Executive director of France Telecom, CFO of Capgemini, CEO of Bpifrance SA.
Ann Frances Godbehere	Non-Executive ID	f	4	68	CFO of Swiss Re, Director at Prudential plc / UBS Group AG, Fellow of the Institute of Chartered Professional Accountants
Wan Ling Martello	Non-Executive ID	f	4	65	Founding Partner at BayPine(a private equity firm), Nestlé's CFO, Director of Alibaba Group/Uber Technologies, Inc.
Kevin Scott	Non-Executive ID	m	4	51	Chief Technology Officer of Microsoft, LinkedIn / Google (engineering and operations)

注) Stellantis の公式サイト取締役紹介ページ及び Form20-F (Stellantis [2023a, 2023b]) を基に筆者作成。

9 Stellantis

① Stellantis は 2021 年に Groupe PSA (Peugeot Société Anonyme) と FCA (Fiat Chrysler Automobiles) が対等合併し、誕生した会社である。Stellantis の取締役会は 2023 年時点で 11 名となっている (Stellantis [2023a])。その内、女性取締役については 3 人で 27% とやや日本各社よりも高いものの Kanter [2008] の 35% に達しておらず、不十分な水準である。一方、日本各社と異なり、独立社外取締役比率は 55% と過半数を超えている。そのため、社内取締役を議決権によって、実効的に規律づけられるようになっている。

② 女性取締役に関しては、3 人全員が独立社外取締役であった。Stellantis では日本各社の傾向と類似して、社内での女性幹部の育成が少なくとも取締役レベルでは遅れていると考えられる。

次に、独立社外取締役の前職・兼職状況を検討する。Stellantis には 6 人の独立社外取締役が在任中であるが、全員が企業での経営幹部経験を有している。そのため、日本各社よりも独立社外取

表 10 各社取締役に関する分析まとめ

2023 年	社外取締役 役比率 (%)	女性取締役 役比率 (%)	外国人取 締役比率 (%)	女性社外 取締役 比率 (%)	外国人社 外取締役 比率 (%)	在任平均 期間・全 体 (年)	在任平均 期間・社 内 (年)	在任平均 期間・社 外 (年)	在任平均 期間比・ 社内/社 外 (倍)
トヨタ	40	10	20	100	50	4.1	5.2	2.5	2.1
ホンダ	45	18	0	50	－	3.6	5.0	2.6	2.0
三菱自動車	85	15	0	100	－	3.1	2.5	3.2	0.8
日産	60	20	50	100	60	4.4	4.5	4.3	1.0
マツダ	40	13	7	100	－	2.8	2.6	3.2	0.8
スバル	38	13	0	100	－	2.6	2.2	3.3	0.7
Ford	71	29	－	75	－	9.8	10.5	9.5	1.1
GM	92	46	－	83	－	5.5	9.0	5.2	1.7
Stellantis	55	27	－	100	－	4.4	4.6	4.2	1.1

注) 三菱自動車の社外取締役比率はグループ関係者の影響がある。マツダの取締役個人単位では在任期間比率は社内と社外に大きな差がある。Ford の女性社内取締役は Ford 家出身の Ms. English のみである。GM の唯一の社内取締役である CEO は女性。GM では社外取締役が圧倒的に多く、社外取締役の在任期間に関しては“refreshment”が意識されている。

締役による経営者目線の実効的な監督及び助言機能が期待できる。また、IT、会計や人事等専門スキルを有する人材や複数の組織に所属経験のある人材が多い。そのため、様々なビジネスに関する知見が会社経営に活かせる環境が整備されている。更に、PE ファンド出身者によるベンチャー企業等との橋渡しが期待でき、変革期にある自動車業界で重要なイノベーションを取締役会構成の点では創出しやすいと評価できる。

③ 監査役制度は Stellantis で採用されていないため、該当しない。

④ 在任平均期間に基づいて社内と独立社外取締役間の関係性を考察する。2023 年における Stellantis の社内取締役及び独立社外取締役の在任平均期間の差は 0.4 年とほとんど拮抗している。日本各社で多く見られた社内と社外取締役間の大きな在任期間格差はないため、在任期間の面で独立社外取締役が劣後していないと判断できる。更に、①で指摘したように人数面では独立社外取締役は過半数という優位な立場にあるため、形式的な独立社外取締役の採用に留まらず、実効的なガバナンス体制となっている。

V 日本企業のコーポレートガバナンスの課題

表 10 は 2023 年における現状をまとめたものである。この表及びこれまでの個別各社分析から判明した日本企業のガバナンス上の課題を述べる。まず、社外取締役比率は近年のコーポレートガバナンス・コードの策定などの動きもあり、日本各社全てにおいて 3 分の 1 (33%) を超えている。しかし、議決権をもって社内取締役を規律づけられる過半数に海外 3 社は達している一方で、日本各社は日産、三菱自動車を除き達しておらず、今後過半数にまで社外取締役を拡充できるかが有効性のあるガバナンス構築に向けた課題である。

社外取締役の数という形式面に加え、その実質面も重要である。先ほどの過半数に達していると指摘した三菱自動車は、社外取締役の過半数がグループ関係者という社内取締役に比較的近い立場であり、その実効性には懸念がある。社外取締役の前職・兼職状況からも実質面は読み取れる。海外 3 社では、事業会社出身者が中心となって独立社外取締役を構成している。さらに、単一の会社

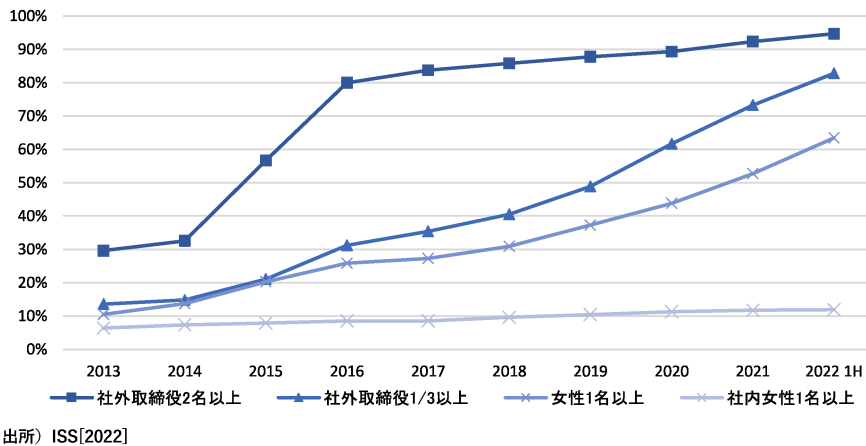


図 1 日本における社外取締役及び女性取締役の導入の推移

での職務経験しか有しない人材が多い日本と異なり、複数の事業会社にて経営経験を有する人材が大半であり、出身業種も今後のイノベーション創出に寄与できる PE ファンド等の出身者や IT に通じた人材など専門人材が多い。一方の日本各社においてはトヨタでは公職出身者が多く、三菱自動車ではグループ関係者を除く事業会社出身者がいない点に加え、全ての会社で複数会社にまたぐ経験を有する専門人材や PE ファンド、IT 等イノベーションに重要な分野の出身者が不足している。女性の登用に関しては海外 3 社が 30% 以上に対し、日本各社は 10~20% と遅れている。ただ、社内女性幹部の育成の遅れという点では CEO が女性である GM を除き、日本および海外各社で一致する。この傾向は日本企業全般で女性取締役の増加と社内女性取締役の増加が比例していない (ISS [2022]) ことから、日本企業全般の問題でもある。つまり、ほとんどの会社で社外人材によって、女性役員の人数を充足している。これでは会社全体として未だに女性の力を活かさきれておらず、企業価値向上の機会を逸していると言える。そのため、従来から指摘されているが、一層強力に女性幹部の育成を企業内で進めていく必要がある。外国人に関しては、多国籍企業であるにも関わらず、外国人役員等が 0 人の会社が日本自動車メーカー各社の半数を占めるなど、組織内での幹部人材のグローバル化が今後の課題である。全社レベルでの意思決定が行われる取締役会にそうしたダイバーシティ及び経営の知見を有した人材がどの程度いるかは将来的な企業の業績を左右する重要なファクターであると考ええる。また、日本企業の課題と考えられるのが、社内取締役の在任平均期間の短さである。2023 年時点で、三菱自動車は 2.5 年、マツダは 2.6 年、スバルは 2.2 年と、Ford の 10.5 年、GM の 9 年、Stellantis の 4.6 年と比べ非常に短い。こうした傾向は、円谷 [2021] においても観察されている。一概に在任期間の短さを課題とはできないが、2 年前後という短期では中長期を見据えた経営が難しいと言える。

以上で述べてきた形式面での人数や実効性をもたらす社外人材の有無を最終的に企業価値向上につなげられるかに大きく影響するのが、企業の社外人材を活かそうとする姿勢の有無である。その姿勢が間接的に読み取れるのが、在任平均期間の社内と社外格差である。この点に関する詳細な分析は、第 3 章にて行ったため割愛するが、海外自動車メーカー 3 社では独立社外取締役と社内取締役は在任期間の面で均衡していた。一方、日本自動車メーカー各社では不祥事を受けた組織変更によって社内取締役を刷新し、社外取締役を中心とした建て直しが図られた日産やグループ関係者が

表 11 取締役の年齢・在任期間の各国比較

	年齢 (歳)				在任期間 (年)			
	日本	米国	英国	EU	日本	米国	英国	EU
全取締役	62.9	62.1	59	62.3	3.2	7.9	5.6	5.1
独立社外取締役	65.6	62.1	61	63.4	2.7	7.9	4.9	5.2

注) 出所：円谷 [2021]。日本は TOPIX Core 30 採用銘柄，米国はダウ 30 銘柄，英国は FTSE100 のうち時価総額上位 30 社，欧州は Euro STOXX50 銘柄（英文開示されていない企業は集計から除外）。

多い三菱自動車や改善傾向にあるスバルを除き，役員等全体あるいは個人レベルで社外取締役は 2 倍近い在任期間差で社内取締役に對して劣位の立場にある。こうした傾向は社外人材を積極的に活かそうとしない企業の姿勢を反映すると同時に実効性あるガバナンス体制を実現できていないと評価できる。このように概ね第 2 章で提起した仮説を検証することができた。

昨今，日本のマーケットでは海外投資家の存在感が高まっており，従来の持ち合い株比率の減少等による欧米型ガバナンス体制への移行が進んでいる。しかし，その欧米型ガバナンス体制の恩恵ともいえる社外取締役やダイバーシティが活きる実質性が伴っていない現状がある。従来のようにメインバンクを中心とした企業グループ型のガバナンスであれば社外取締役がいなくても安定した環境で中長期的な経営が可能であり，ガバナンスもグループ内で働いていた。しかし，海外投資家の持ち株比率が増えた現在の市場は欧米化しており，欧米の基準によって企業は評価されるようになってきている。また，それに伴い株主中心主義傾向にある欧米投資家から短期成果への圧力が強まると考えられる。任期の短い経営者および短期利益への圧力の高まりは中長期的な経営をやりづらくし，一方で社外取締役の力を欧米のように活かすきれないことになれば，コーポレートガバナンスを通じて日本企業が競争力を高め，グローバル競争を勝ち抜いていくのは難しくなってしまうのではないかと考える。実際，従来の社内役員等が支配的な取締役会構造や経営者のキャリア像は保守的な経営につながり，必要な事業再編の遅れを招き，日本企業の資本生産性が低い要因の 1 つとされている（Aoki et al. [2007], ISS [2022]）。

VI 展望

人口やマーケットの縮小が見込まれる日本で，ビジネス及び投資家のグローバル化は避けられず，欧米基準で評価される機会が一層増すため，社外取締役比率を過半数へと拡充する動きが日本でも広がると考えられる。また，現状日本企業では労働流動性の低さが背景となって，複数の会社での経営経験のある人材や専門人材が不足しているという課題があるが，ジョブ型雇用を取り入れる企業が増え始めていることを考慮すると，日本においても複数の会社を渡り歩く経営者や専門人材が増加する可能性がある。女性・外国人不足に関しては各企業が積極的にロールモデルとなる人材の育成を進め，その人材に続く後進を強力に支援する体制づくりが求められる。その際に，当事者である社内人材の意識改革が重要になると考えられる。そして，社外人材を活かす上で迅速に改善すべきが社内取締役と社外取締役の在任期間格差である。その対策として，社外取締役の在任期間の長期化が考えられる。一方で，社外取締役の在任期間長期化には，社内化により，独立性を損なう懸念がある。

ここで問題となる社内化であるが，社内化は単に在任期間の長短という文脈のみによって論じる

べきではないと考える。すなわち、社内取締役の在任期間が比較的短期の会社には、社外取締役の独立性が問題となる在任期間の長さは相対的に短期になるであろう。一方で、社内取締役の在任期間が比較的長期の会社では、社内取締役の独立性が問題となる在任期間の長さは相対的に長期になるであろう。このように社外取締役が社内化するかの問題は相対的な問題だと考える。なぜなら、一律に社内化する期間を定めた場合、その期間が社内取締役の在任期間より大いに短くなることもあり得、そのような場合には社外取締役が性質上有する情報劣位と相まって、社内化の問題以前に社外取締役の本源的な機能である効果的なモニタリングを発揮しがたくなるからである。そのため、社内と社外の在任期間の比率で考えるべきである。一律に期間を定めている例として、イギリスのコーポレートガバナンス・コードは独立社外取締役の独立性は9年を超えると失われると規定している（Financial Reporting Council [2018], Barker [2023]）。例えば、トヨタやFordのように20年以上と長期在任中の社内取締役がいる会社では全ての社外取締役が9年以下の在任期間では不十分と言える。いずれにせよ、第3章で分析したように日本各社の社外取締役に多い2~3年の在任期間は短いと言える。特に、欧米と違い経営経験のない社外取締役が多い日本各社では、当該企業のビジネスや内情を知り始めるころに交代ということになりかねない。また、一部の日本自動車メーカーでは社外取締役の一斉交代も見られるが、この交代方法は問題である。社外取締役間でのそれまで培われた企業に対する理解や情報共有がなされにくくなり、モニタリングの断絶を招く恐れがあるからである。

以上を踏まえて、今後の社外取締役の在り方に関しては、社外取締役の在任期間を社内取締役の在任期間と均衡するように長期化させつつ、より実効性のあるガバナンス体制にすべく欧米のように経営経験者の割合を増やす必要があると考える。その際に重要なのが単なる在任期間の長期化だけでは効果は限定的になるという認識である。やはり、社外の人材つまり社外取締役と社外監査役の在任期間の長期化と同時に、一層会社の内情を理解してもらえるように積極的に支援する企業姿勢が実効性のあるガバナンス構築に欠かせないと考えられる。

参考文献

- ISS [2022]「2023年版 日本向け議決権行使助言基準」。(https://www.issgovernance.com/file/policy/active/asiapacific/Japan-Voting-Guidelines-Japanese.pdf, 2023年11月7日アクセス)
- 江木聡 [2019]「日米CEOの企業価値創造比較と後継者計画」, ニッセイ基礎研究所。(https://www.nli-research.co.jp/report/detail/id=60582, 2023年9月26日アクセス)
- 小飼雅道 [2017]「マツダはフォード傘下で何を学び、なぜ復活できたのか」『DIAMOND online』2017年1月16日。(https://diamond.jp/articles/-/114207, 2023年11月16日アクセス)
- 古村公久 [2021]「企業不正に対する日本のコーポレートガバナンス改革の課題」『京都マネジメント・レビュー』第38号, 237-263ページ。
- Siegel J.・児玉直美 [2011]「日本の労働市場における男女格差と企業業績」, 独立行政法人経済産業研究所。(https://www.rieti.go.jp/jp/publications/dp/11j073.pdf, 2023年9月4日アクセス)
- 首相官邸 [2013]「日本再興戦略—Japan is back—」。(https://www.kantei.go.jp/jp/singi/keizaisaisei/pdf/saikou_jpn.pdf, 2023年9月20日アクセス)
- 鈴木拓也 [2019]「米国企業の取締役会における役員構成のトレンド」『情報センサー』Vol.141 March 2019, 18-19ページ。
- 陳浩 [2011]「ドイツのコーポレート・ガバナンスの変容と監査役会改革の課題」『立命館国際研究』24-2, (547) 241-(574) 268ページ。

円谷昭一 [2021]「取締役ダイバシティの主要国比較 ～スキルマトリックスを中心に～」『月刊資本市場』2021.3 (No. 427), 14-21 ページ。

東京証券取引所 [2022]「東証上場会社における独立社外取締役の選任状況及び指名委員会・報酬委員会の設置状況」。(https://www.jpx.co.jp/equities/listing/ind-executive/nlsgeu000005va0p-att/nlsgeu000006jz1l.pdf, 2023 年 9 月 20 日アクセス)

株式会社東芝 [2014]「2014 アニュアルレポート」。(https://www.global.toshiba/content/dam/toshiba/migration/corp/irAssets/about/ir/jp/library/ar/ar2014/tar2014.pdf, 2023 年 8 月 25 日アクセス)

東洋経済新報社 [2023]『役員四季報 2024 年版』。

東洋経済新報社 [2022]『役員四季報 2023 年版』。

東洋経済新報社 [2021]『役員四季報 2022 年版』。

東洋経済新報社 [2020]『役員四季報 2021 年版』。

東洋経済新報社 [2019]『役員四季報 2020 年版』。

東洋経済新報社 [2018]『役員四季報 2019 年版』。

東洋経済新報社 [2017]『役員四季報 2018 年版』。

東洋経済新報社 [2016]『役員四季報 2017 年版』。

東洋経済新報社 [2015]『役員四季報 2016 年版』。

東洋経済新報社 [2014]『役員四季報 2015 年版』。

東洋経済新報社 [2008]『役員四季報 2009 年版』。

東洋経済新報社 [2006]『役員四季報 2007 年版』。

東洋経済新報社 [2005]『役員四季報 2006 年版』。

東洋経済新報社 [2004]『役員四季報 2005 年版』。

トヨタ自動車株式会社 [2023]「Sustainability Data Book」。(https://global.toyota/pages/global_toyota/sustainability/report/sdb/sdb23_jp.pdf, 2023 年 10 月 24 日アクセス)

日産自動車株式会社 [2023]「ESG data book 2023」。(https://www.nissan-global.com/JP/SUSTAINABILITY/LIBRARY/SR/2023/ASSETS/PDF/ESGDB23_J_All.pdf, 2023 年 10 月 4 日アクセス)

日本経済新聞 [2021]「軽自動車とは 日本独自、国内保有の 4 割」。(https://www.nikkei.com/article/DGXZQODL101170Q1A210C2000000/, 2023 年 9 月 26 日アクセス)

日本公認会計士協会「コーポレート・ガバナンス (企業統治)」。(https://jicpa.or.jp/cpainfo/introduction/keyword/post-60.html, 2023 年 10 月 2 日アクセス)

長谷川敏郎 [2022]「日本と海外の ROE 格差, ウクライナ危機で加速かー日本株離れの懸念」, Bloomberg。(https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2022-03-09/R7N8LHT0G1KX01, 2023 年 9 月 20 日アクセス)

本田技研工業株式会社 [2023]「Honda Report 2023」。(https://global.honda.jp/sustainability/integratedreport/, 2023 年 10 月 24 日アクセス)

Ma, M., and A. M. Colpan [2023]「女性取締役：企業価値向上とジェンダーバイアス」幸田博人・柴崎健編『現代ビジネスエシックスと企業価値向上』一般社団法人金融財政事情研究会, 232-258 ページ。

山本麻記子・田中健太郎・松本太朗 [2022]「【欧州法務ブログ：ドイツ進出・ドイツ企業の M&A 実施前に知っておきたい基礎知識】第 1 回：一般的な会社形態」, TMI 総合法律事務所。(https://www.tmi.gr.jp/eyes/blog/2022/13338.html, 2023 年 11 月 20 日アクセス)

〈有価証券報告書〉

有価証券報告書については、トヨタ、ホンダ、三菱自動車、日産、マツダ、スバルの全社 2014 年 3 月期から 2023 年 3 月期分を使用した。

トヨタ (https://global.toyota.jp/ir/library/securities-report/?padid=ag478_from_header_menu, 2023 年 10 月 3 日アクセス)

ホンダ (<https://global.honda.jp/investors/library/report.html>, 2023年10月3日アクセス)

三菱自動車 (<https://www.mitsubishi-motors.com/jp/investors/library/yuka.html>, 2023年10月3日アクセス)

日産 (<https://www.nissan-global.com/JP/IR/LIBRARY/>, 2023年10月4日アクセス)

マツダ (<https://www.mazda.com/ja/investors/library/s-report/>, 2023年10月4日アクセス)

スバル (<https://www.subaru.co.jp/ir/library/securities-reports.html>, 2023年10月4日アクセス)

Adams, R., and D. Ferreira [2009] "Women in the boardroom and their impact on governance and performance," *Journal of Financial Economics* 94 (2), pp. 291–309.

Aoki, M., G. Jackson, and H. Miyajima [2007] *Corporate Governance in Japan Institutional Change and Organizational Diversity*, Oxford University Press.

Barker, Roger [2023] "Governance Explainer-Board tenure," Institute of Directors. (<https://www.iod.com/resources/blog/governance/how-long-should-a-director-serve-on-a-board>, 2023年11月2日アクセス)

Financial Reporting Council (FRC) [2018] The UK Corporate Governance Code. (https://media.frc.org.uk/documents/UK_Corporate_Governance_Code_2018.pdf, 2023年11月2日アクセス)

Ford Motor Company [2023a] Notice of 2023 Virtual Annual Meeting of Shareholders and Proxy Statement. (https://s201.q4cdn.com/693218008/files/doc_financials/2023/03/2023-Proxy-Statement.pdf, 2023年11月6日アクセス)

Ford Motor Company [2023b] People. (https://media.ford.com/content/fordmedia/fna/us/en/people.filter.members-of-the-board.0.20.default_all.html, 2023年10月26日アクセス)

Ford Motor Company [2023c] Form 10-K. (<https://d18rn0p25nwr6d.cloudfront.net/CIK-0000037996/b57765e8-f164-43d9-a47b-d48a3e7c5c41.pdf>, 2023年11月6日アクセス)

General Motors Company [2023a] Form 10-K. (<https://investor.gm.com/static-files/54bdb095-143e-4b96-b6d5-25937910b59c>, 2023年11月6日アクセス)

General Motors [2023b] 2023 Proxy Statement. (<https://investor.gm.com/static-files/b64a3a95-3f28-41e5-b43f-afc8a50c7ce6>, 2023年11月9日アクセス)

General Motors [2023c] Leadership Team. (<https://www.gm.com/company/leadership>, 2023年10月26日アクセス)

Griffin, D., K. Li, and T. Xu [2021] "Board gender diversity and corporate innovation: International evidence," *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 56 (1), pp. 123–154.

Hambrick, D., and P. Mason [1984] "Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers," *Academy of Management Review* 9 (2), pp. 193–206.

Isidore, C. [2021] "After 118 years, a female member of the Ford family is set to join the automakers' board," CNN Business.

Kanter, R. M. [2008] *Men and Women of the Corporation*, Basic Books.

Post, C., and K. Byron [2015] "Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis," *Academy of Management Journal* 58 (5), pp. 1546–1571.

Shiba, T., and M. Shimotani [1997] *Beyond the Firm: Business Groups in International and Historical Perspective*, Oxford University Press.

Stellantis [2023a] Board of Directors. (<https://www.stellantis.com/en/company/governance/board-of-directors>, 2023年11月14日アクセス)

Stellantis [2023b] Form 20-F. (<https://fcagroup.gcs-web.com/static-files/6794348e-16c8-4b4b-a2fd-8f32e8906c77>, 2023年11月14日アクセス)