

# 日本再興戦略とコーポレート・ガバナンス

小島大徳

キーワード：コーポレート・ガバナンス、日本再興戦略、OECDコーポレート・ガバナンス原則、日本版ステewardシップ・コード

## 1 コーポレート・ガバナンスと日本再興戦略

日本政府が策定した『「日本再興戦略」改訂2014-未来への挑戦-(日本再興戦略-2014-)』(2014年6月24日)で、大きくコーポレート・ガバナンスを取り上げ、今まで以上にコーポレート・ガバナンス政策を重視し展開していく姿勢を明確にした。その上で、すみやかに実施すべき施策を明示して、コーポレート・ガバナンスを経済政策の中心に据えて実行していくことにしたのである<sup>1</sup>。これをまずみてみよう。

コーポレートガバナンスは、企業が、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・果敢な意思決定を行うための仕組みである。コーポレートガバナンスに関する基本的な考え方を諸原則の形で取りまとめることは、持続的な企業価値向上のための自律的な対応を促すことを通じ、企業、投資家、ひいては経済全体にも寄与するものと考えられる。

こうした観点から、上場企業のコーポレートガバナンス上の諸原則を記載した「コーポレートガバナンス・コード」を策定する。コードの策定に当たっては、東京証券取引所のコーポレートガバナンスに関する既存のルール・ガイドランス等や「OECDコーポレートガバナンス原則」を踏まえ、我が国企業の実情等にも沿い、国際的にも評価が得られるものとする。このた

め、東京証券取引所と金融庁を共同事務局とする有識者会議において、秋頃までを目途に基本的な考え方を取りまとめ、東京証券取引所が、来年の株主総会のシーズンに間に合うよう新たに「コーポレートガバナンス・コード」を策定することを支援する。新コードについては、東京証券取引所の上場規則により、上場企業に対して“Comply or Explain”(原則を実施するか、実施しない場合にはその理由を説明するか)を求めものとする。

また、持ち合い株式の議決権行使の在り方についての検討を行うとともに、政策保有株式の保有目的の具体的な記載・説明が確保されるよう取組を進める。さらに、上場銀行、上場銀行持株会社について少なくとも1名以上、できる限り複数の独立社外取締役導入を促す。また、上場銀行持株会社の100%出資銀行子会社に関しても、独立社外取締役の導入について検討するよう促す<sup>2</sup>。

## 2 日本再興戦略とコーポレート・ガバナンス

### 2.1 産業競争力会議の議論とコーポレート・ガバナンス

2014年6月16日に産業競争力会議が示した成長戦略最終案は、企業関連の施策で企業統治(コーポレートガバナンス-原文ママ)の強化を示し、上場企業に対して経営の透明化を促すために、「コーポレートガバナンス・コード」を

2015年半ばまでにまとめるとした。長年の懸案事項であった企業の社外取締役の選任や役員報酬の決め方などを規定するとされ、企業が行動基準を満たせない場合は、その理由を投資家に説明しなければならないようにするという<sup>3</sup>。

成長戦略案（詳報）によると、「第2 三つのアクション ー 日本産業再興プラン 1 緊急構造改革プログラム（産業の新陳代謝の促進）（3）具体的施策」のなかで、「①コーポレートガバナンスの強化、リスクマネーの供給促進、インベストメント・チェーンの高度化 東京証券取引所が来年半ばまでに新たに「コーポレートガバナンス・コード」を策定することを支援。持ち合い株式の議決権行使のあり方を検討。上場銀行、上場銀行持ち株会社に1人以上の独立取締役の導入を促す。（原文ママ）」と報道された<sup>4</sup>。

政府の説明する日本再生の三本の矢のうち、最後の矢の中心にコーポレート・ガバナンスが組み入れられたことは、大いに評価できる。政府最終案にいたるまでも、こうした姿勢が貫かれたことも、コーポレート・ガバナンスが企業経営および企業経営が及ぼす周辺環境に正の影響を与えていることが広く浸透したからである。そしてなによりも、コーポレート・ガバナンスを実現するために、私が主張するところのコーポレート・ガバナンス原則であるコーポレート・ガバナンス・コードを策定し、コードを用いて企業改革を実行しようとする姿勢は、実に賢明な判断である。

## 2.2 キャドバリー委員会報告書とOECDコーポレート・ガバナンス原則

今までは、会社法等の会社関連法規によってコーポレート・ガバナンスが規則化されてきた。このような流れは、企業経営が本来自由な風土と緩やかな制度の上にあるべきだという理想から、若干逸れていた。2014年度の政府の方針は、今までの規則化から一線を画している。その現れが、「遵守か説明か」というキャドバリー委員会報告書を源流とする説明責任に言及

したことである。これによって、守らないならばその説明をしなさいという基本合意を明示した。ただ、守る物が何であるのかがなければ守りようもないので、コーポレート・ガバナンス・コードの策定を支持するとともに、政府が策定してたら完全に規則化することと同義であるから、より中立的な立場での原則策定をするために、東京証券取引所の原則策定を後押しするということであろう。

そうはいつても、東京証券取引所は、既にコーポレート・ガバナンス・コードを策定し保有している。そして、当然、これを用いて上場企業に対して遵守することを要求している。ここで、再度、東京証券取引所に策定を依頼するのではなく、政府がイギリスのキャドバリー委員会のように、第三者機関を設置し、そこで議論を深めた方がよりよい策であったことを言及しておかなければならない。

## 2.3 日本再興戦略-改訂2014-とコーポレート・ガバナンス

さて、日本政府は、上記のような近時の経緯から『日本再興戦略-2014-』を策定し公表し、これ以降は、この方針にそって企業経営を取り巻く環境を改革していくとしている。今後は、この計画にそって、企業制度が整えられて行くであろう。ここでは、『日本再興戦略-2014-』のうち、コーポレート・ガバナンスに関する事項について評価をおこなう。その前に、『日本再興戦略-2014-』は、なぜコーポレート・ガバナンスが成長戦略の中心に置かれたかについて言及している全文を理解しておく必要がある。

### （コーポレートガバナンスの強化）

日本企業の「稼ぐ力」、すなわち中長期的な収益性・生産性を高め、その果実を広く国民（家計）に均てんさせるには何が必要か。まずは、コーポレートガバナンスの強化により、経営者のマインドを変革し、グローバル水準のROEの達成等を一つの目安に、グローバル競争に打ち勝つ攻めの経営判断を後押しする仕組みを強

化していくことが重要である。特に、数年ぶりの好決算を実現した企業については、内部留保を貯め込むのではなく、新規の設備投資や、大胆な事業再編、M&Aなどに積極的に活用していくことが期待される。

昨年の成長戦略を受けて、これまでに日本版スチュワードシップコードの策定、社外取締役を選任しない企業に説明責任を課す会社法改正、さらには公的・準公的資金の運用の在り方の検討を通じて、投資家と企業の間で持続的な収益力・資本効率向上やガバナンス強化に向けた対話を深めるための取組等が緒についたところである。こうした中で、スチュワードシップコードへの参加を表明する機関投資家や社外取締役の導入を進める企業が続々と現れているうえ、本年の年初には、収益力が高く投資家にとって魅力の高い会社で構成される新しい株価指数である「JPX日経インデックス400」の算出が開始されるなど、「稼ぐ力」向上に向けた気運が高まりつつある。

今後は、企業に対するコーポレートガバナンスを発揮させる環境を更に前進させ、企業の「稼ぐ力」の向上を具体的に進める段階にきた。これまでの取組を踏まえて、各企業が、社外取締役の積極的な活用を具体的に経営戦略の進化に結びつけていくとともに、長期的にどのような価値創造を行い、どのようにして「稼ぐ力」を強化してグローバル競争に打ち勝とうとしているのか、その方針を明確に指し示し、投資家との対話を積極化していく必要がある。

同時に、銀行、機関投資家等の我が国の金融を担う各プレーヤーが、長期的な価値創造と「稼ぐ力」の向上という大きな方向に向けて、それぞれが企業とよい意味での緊張関係を保ち、積極的な役割を果たしていく必要がある。そのうち、銀行・商社等については、企業の新陳代謝を支援する観点から、ファンド等を通じた民間ベースでのエクイティ、メザニン・ファイナンス投資等への貢献も含む収益性を意識したリスクマネー供給の促進、目利き・助言機能を発揮することが求められる。また、公的・準公的資

金の運用機関を含む機関投資家についても、適切なポートフォリオ管理と株主としてのガバナンス機能をより積極的に果たしていくことが期待される。

こうした一連の取組を実行していくことで、企業収益の更なる拡大が実現し、雇用機会の拡大、賃金の上昇、配当の増加という様々なチャネルを通じて、脱デフレの果実が最終的に国民に還元される、真の好循環が実現することとなる。

### 3 コーポレート・ガバナンスの定義と効果

#### 3.1 日本再興戦略-改訂2014-

コーポレートガバナンスは、企業が、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・果敢な意思決定を行うための仕組みである。コーポレートガバナンスに関する基本的な考え方を諸原則の形で取りまとめることは、持続的な企業価値向上のための自律的な対応を促すことを通じ、企業、投資家、ひいては経済全体にも寄与するものと考えられる。

#### 3.2 コーポレート・ガバナンスの定義

コーポレート・ガバナンスは、企業競争力を向上させる効果と、企業不祥事を減少させる効果がある。政府が策定した日本再興戦略は、企業競争力の向上に重点をおいているといえる。ただ、企業が深く考慮すべき者として、地域社会などをあげて広範な思慮を経営者に求めている点で、企業不祥事の防止を含めているのであろう。

コーポレート・ガバナンスには、3つの大きな要素がある。それは、企業経営機構に関すること、利害関係者に関すること、そして情報開示と透明性に関すること、の3つである。これらの3者について、はっきりと場合分けしているわけではないが、しっかりと認識して、各部の役割と期待される効果を認識したうえで定義していると評価できる。また、このコーポレー

ト・ガバナンスの最終目的を、「企業、投資家、ひいては経済全体にも寄与するもの」であるとしていることは、日本におけるコーポレート・ガバナンスの浸透と、各所にわたる拡大に寄与するであろう。

### 3.3 コーポレート・ガバナンス原則の体系化と企業の実践

ひるがえって、コーポレート・ガバナンスの内容は多岐にわたれど、唯一、同じ価値観がある。それは、対象が企業であり、そのために実践化されなければならないということである。企業に対して実践を強制するだけであれば、企業法制度を改正すれば事足りる。しかし、企業はこの世の中でも実に奇妙な疑似生物である。人のような人でないような、権利義務がないようなあるような。こうした企業という疑似生物ではあるが、一つわかっているのは、市民が社会的権利や自己の幸福追求を最大化するために政府をつくったのであり、市民は経済的享受を最大化するために企業をつくったのである。そのため、企業に対しては、安易に自由を制限してはならない。企業に対して経営の自由を侵害することは、市民に対しての自由を侵害することに限りなく近いからである。

そう考えると、企業に対して、なんの規制もかけずに、最低限のルールだけをきめて、そのうえで自由にさせることが最善のように思われるが、ただ、今日、大きくなりすぎた企業は、時として市民に対して諸刃の剣のように牙を向けることがある。向けられた刃は、財産を奪うだけならばまだよいのだが、身体を傷つけ、そして時として命までも奪うことがあるのだから、早急に対応策を練らなければならない。そうした議論が、幾度もなく繰り返された企業を取り巻く法制度改革の中心的議論である。生命や財産を侵害された場合、企業法制度を改正して、より企業に対して規制をかけるべきであるとの議論が、過去何度もなされてきた。だが、今回の日本再興戦略-2014-では、企業の経営の自由を柱に据えた計画となっており、評価できるのである。

それでは、コーポレート・ガバナンス原則は、如何にして企業に浸透させるべきかについて話を進めなければならない。原則は、その時代の企業に対する評価を反映して策定される。そして経営の自由が中心におかれた原則であれば、必然的に企業独自コーポレート・ガバナンス原則の策定を促す流れになる。だが、日本再興戦略-2014-では、そこまでの内容にはなっていない。策定した原則を、遵守するのか、説明するのかという1992年のキャドバリー委員会報告書の域を全く出しておらず、ただこれを日本風に書き換えただけの感がどうしても拭えないのである。そうはいつても、諸原則の形で取りまとめるということが必要であると明言したことは、原則によるコーポレート・ガバナンス政策の実施という方向性を決定づけた。そして、その名称を原則と呼んだことも、政府の強い意思が感じられるのである。

### 3.4 コーポレート・ガバナンス政策

このような政府のコーポレート・ガバナンスに対する姿勢は、コーポレート・ガバナンスとは、極めて政策的に論じられるべきであるとの、従来から私が主張してきた内容と、ほぼ合致するものであり歓迎すべきものである<sup>5</sup>。コーポレート・ガバナンスは、最終的に企業に対して実践をもとめ、そして企業がそれを実践して初めて完成する。だが、そのプロセスにおいては、企業の実践のみならず、企業の枠組みを形作る企業法制度や各種法令、諸外国との条約など国の政策や根本原則に関わることがとても多い。そのため、極めて政策的に語り、そして各種機関が実行していかなければコーポレート・ガバナンスが完成することはないのである。

最近では少なくなってきたのだが、コーポレート・ガバナンスは、「企業は誰のものか」などの企業の本質論に行き着くことが多かった。だが、このような議論は必要のないものである。そのことを、今回の日本再興戦略によって裏付けされたともいえよう。ただもちろん、諸手を挙げて賛成というわけにはいかない。もちろん、

かずかずの問題や矛盾を抱えており、それをこれからブラッシュアップしていく作業が必要なのである。

## 4 コーポレート・ガバナンス原則の基本的な機能

### 4.1 コーポレート・ガバナンス原則と行動規範

こうした観点から、上場企業のコーポレートガバナンス上の諸原則を記載した「コーポレートガバナンス・コード」を策定する。コードの策定に当たっては、東京証券取引所のコーポレートガバナンスに関する既存のルール・ガイダンス等や「OECDコーポレートガバナンス原則」を踏まえ、我が国企業の実情等にも沿い、国際的にも評価が得られるものとする。このため、東京証券取引所と金融庁を共同事務局とする有識者会議において、秋頃までを目途に基本的な考え方を取りまとめ、東京証券取引所が、来年の株主総会のシーズンに間に合うよう新たに「コーポレートガバナンス・コード」を策定することを支援する。新コードについては、東京証券取引所の上場規則により、上場企業に対して“Comply or Explain”（原則を実施するか、実施しない場合にはその理由を説明するか）を定めるものとする。

### 4.2 キャドバリー委員会報告書からOECD原則までの経緯と日本再興戦略-2014-

1999年に最初に策定し、2004年に改訂されたOECD原則は、それまでの混在したコーポレート・ガバナンスの考え方に筋道をつけ、どの国にも対応可能にまとめ上げた優れた原則である。もちろん内容も秀でていたのであるが、それ以上に、世界中にコーポレート・ガバナンスの重要性を広めた功績に注目しなければならない。そのOECD原則を基にして、実務規範であるコーポレート・ガバナンス原則を策定している。

原則の性質は参照可能性と非拘束性であり、

企業に対する強制力を有しない。強制力を有しないとするとどの企業経営者も遵守しないのではないかという点を補うために、「遵守か説明か」の考え方を補足的に取り入れると解釈するのがよい。なぜならば、企業には、高度な経営の自由があり、それを縛る法令や原則は極力避けなければならないのである。行動規範には、「遵守か説明か」に加えて、企業よる自主性を促す施策を取り入れるとなおコーポレート・ガバナンス施策の実行力を確実なものとする事ができるであろう。

### 4.3 コーポレート・ガバナンス原則の基本原則と企業

「遵守か説明か」という路線を強力に推し進めることには反対である。この「遵守か説明か」は法令によって規制をかけず自由な企業経営活動を行う中で、コーポレート・ガバナンスを考慮していくようにとの気持ちが込められている。この気持ちの方が重要である。時として、説明責任は限度を超えて責任追及されると悪魔の証明となり、法令で定められた規則よりも強い強制力を結果的に発揮してしまうことがある。その作用を考慮しなければならない。

そもそも、「遵守か説明か」は、1990年代初頭に提唱された概念である。それを数十年後に取り入れたのだが、遅きに失した感があるし、今やコーポレート・ガバナンスの議論は、それを遙かに超えた領域に入ろうとしている。それは、企業が自主的かつ積極的にコーポレート・ガバナンス活動を実施する局面である。いまだに、上意下達的な思考で企業あるいは企業経営を捉えていては、いつまでたっても実効性のあるコーポレート・ガバナンスを発揮することはできない。このいかに企業経営にコミットしていくかという段階で誤りをおかしているのである。その最たるものが、次に取り上げる機関投資家のコーポレート・ガバナンス原則である。

## 5 機関投資家コーポレート・ガバナンス原則

### 5.1 機関投資家コーポレート・ガバナンス原則

また、持ち合い株式の議決権行使の在り方についての検討を行うとともに、政策保有株式の保有目的の具体的な記載・説明が確保されるよう取組を進める。さらに、上場銀行、上場銀行持株会社について少なくとも1名以上、できうる限り複数の独立社外取締役導入を促す。また、上場銀行持株会社の100%出資銀行子会社に関しても、独立社外取締役の導入について検討するよう促す。

### 5.2 コーポレート・ガバナンス機能を発揮する主体

健全なガバナンスを保つには、常時、外部からのチェックにさらされているという緊張感が必要である。経営者を取りまく関係者は多くあれど、経営者の経営方針などを変更させることができる力を持った者は、株主以外にいない。株主の中でも、個人株主は総じてキャピタルゲインや利益配当、株主優待などの個人的利益に興味を持ち、経営者の経営理念や目指している企業運営、そこまででなくとも次期経営者の指名にすら関心を持たないことが多い。

これは、資本経済の発展がもたらした産物であり、健全な資本経済の進んでいる過渡的状态である。ただ、そのような状況が高度に進んでいくと、経営者に対して、唯一力を発揮することのできる株主の存在が希薄になり、経営者支配状態がさらに進み、チェック機能が軒並み崩壊することになる。これを危惧する企業関係者は、コーポレート・ガバナンス構造をできるだけ機能的なものにしようと努力するのである。

### 5.3 コーポレート・ガバナンスへの機関投資家の活用

1980年代に世界的に機関投資家（投資機関）などが株主の運用比率が高まり、そして運用量が莫大になるにつれ、株式取得によってえられる議決権に注目が集まることになる。それまでは、現在の個人投資家のように、配当などの短期的利益か、売却益などのキャピタルゲインによって、機関投資家は運用を行っていた。ただ、運用規模が多大な額になると、自らの売買によって市場価格が左右され、結果的に自らの損益に直結してしまうことや、単なる売買よりも企業経営に深く関与することで経営改善を行い、最終的に株価や経営成績の向上に繋がるとの姿勢が固まりつつあった。それとともに、忘れてならないのが、機関投資家による企業経営研究である。それまでは、機関投資家の内部に、膨大な企業情報を分析し、適切に判断する者が少なかったのであるが、徐々に専門家を育て、投資判断とともに、改善経営政策を提案できるまでの幅広い人材を手に入れることに成功したことも大きな意味を持つ。

さらに、機関投資家が企業経営に関与せざるを得ないともいえる決定的な問題が、機関投資家も利害関係者を持ち、企業経営を行っている組織であるということである。つまり、機関投資家も法人であるから、経営者を持ち、その経営者をチェックする者が存在するということである。企業経営者は、あげられるべき利益を逃したときも、あげられなくてよい損失を得てしまったときも、責任を負わなければならない。常に、営利法人も機関投資家も、常に緊張感を持って経営をしなければならない。そうすると、機関投資家が単なる株式の運用よりも、株式を保有した会社の経営に積極的に関与することで、より機関投資家自身の利益が上がるのであれば、そうすべきであるとの要求が機関投資家の利害関係者から出たのも必然であった。この要求が決定的となり、機関投資家は積極的に株式を保有している企業経営に関与していくことになるのである。

### 5.4 機関投資家のコーポレート・ガバナンス

## 政策の土台

企業経営に関与する方法は、情報開示と透明性を確保するシステムを確立させたうえで対話と議決権行使を行うことである。いくら企業の経営に関与しようとしても、開示された情報が事実と乖離していたり、量が足りないものであったりしたら、適切な判断を下すことができない。つまり、経営者の積極的な情報開示姿勢が重要なのである。また、透明性が確保されていないければ、真実の情報なのかかわからない。情報開示方法などに透明性がなければ、その情報は何の意味もなさないものになってしまうのである。

このような機関投資家の姿勢は、1980年代のように、そのつど株主総会や経営者との対話などを通じておこなっていたのでは、効率的ではない。それに、経営者も機関投資家の考えがあらかじめ分かっていたら、機関投資家からの投資をうむ要因になる可能性がある。このように、この両者の合致した意思は、機関投資家の考え方をあらかじめ経営者に示しておく方が、効率性も機能性も良いという方向へと導くことになった。

その内容を示したものが、機関投資家のコーポレート・ガバナンスである。今回の日本政府による『日本再興戦略-改訂2014-』の前に公表された『「責任ある機関投資家」の諸原則<日本版スチュワードシップ・コード>~投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために~』は、こうした機関投資家の重要性に着眼して、あらかじめ別に策定し公表されたのである。そして、日本再興戦略-2014-のコーポレート・ガバナンスに関する記載と機関投資家に対する日本版スチュワードシップ・コードは、両輪の関係にあるというが、そこには大きな落とし穴がひそんでいるのである。

## 6 日本におけるコーポレート・ガバナンスの進捗状況

日本におけるコーポレート・ガバナンスは、

会社法を中心にした会社法制度を改正することによって実施されてきた。この会社法制度を改正することによるコーポレート・ガバナンス改革は、強制力を持ち、本来自由であるはずの企業経営を縛ることに直結していた。生命や財産を奪う企業不祥事の発生は見過ごすことができず、強制力をもってして取り組むのも理解できる。しかし多くの場合、企業からみると毒薬でしかない。たとえば、委員会設置会社の導入などは安易すぎた。

このよう法令による強制という流れに若干の変化がおこりはじめたのは必然であった。たとえば、会社法によって内部統制体制の開示などについて漠然的な記載になるなり、企業の自主性にまかせるようになるなどである。

もう一つの要因が、1990年代から2000年代にかけての景気後退・停滞局面による企業不祥事の高発である。日本のみならず、企業不祥事は景気の後退・停滞局面で発生し露呈する。そのため、この期間の議論は、コーポレート・ガバナンスの2つの目的のうち企業不祥事の防止に力が注がれることになった。企業に対しては、直接的に身体刑などをかすことができないため、刑罰に似た形で会社法によりチェック体制の強化をふくむ多くの企業を縛る強制力のある法令が次々とできたのである。

だが、2010年代に入ると、景気も停滞局面から抜け出し明るさが見え始めた。そうになると、この勢いを維持、あるいは向上させるための施策が次々と発せられることになる。その一つが、今回取り上げた『日本再興戦略-改訂2014-』である。そして、コーポレート・ガバナンスの目的である企業競争力の向上に焦点が当てられることになった。ここでは、経営の自由を尊重し、経済に寄与させるために、資本経済の中で自主的に活動しつつ、健全に企業運営をしてもらうという方針を前面に打ち出したのである。

今後は、コーポレート・ガバナンスを促進させつつ、経済にも寄与させつために、企業が独自にコーポレート・ガバナンス活動を積極的に行える体制作りを整えるべきである。そこで鍵

となるのが、企業独自コーポレート・ガバナンス原則である。企業独自原則を企業に求めればよい。そして、今まで1990年代から2000年代までに課してきた数々の企業に対する規制を取り除く作業をせねばならない。

## 注

- 1 コーポレート・ガバナンスとは、企業競争力を高め、企業不祥事を無くすという目的を持つ。そして、この2つの目的を達成するために、主に、企業経営システム改革、利害関係者によるモニタリングとチェック体制、情報開示と透明性を高める制度、の3つを高度に追求するのである。
- 2 これ以降、特に断りのない場合は、『日本再興戦略-改訂2014-』からの引用である。
- 3 読賣新聞6月17日付朝刊11面（東京発行版）。
- 4 毎日新聞6月17日付朝刊6面（東京発行版）。
- 5 小島大徳 [2007b]

## 参考文献

- 小島大徳 [2014a] 「経営者の辞任とコーポレート・ガバナンス」『国際経営論集』第47号，神奈川大学経営学部，35-44ページ。
- 小島大徳 [2014b] 「あれは十七世紀、株式会社の風景。」『麒麟』神奈川大学経営学部17世紀文学研究会，64-46ページ。
- 小島大徳 [2013a] 「アジアにおけるコーポレート・ガバナンス統一」『国際経営フォーラム』第24号，神奈川大学国際経営研究所，31-38ページ。
- 小島大徳 [2013b] 「株式会社の『崩壊』と新会社制度の『創造』」『月刊金融ジャーナル』2014年1月号，金融ジャーナル社，38-39ページ。
- 小島大徳 [2010] 『株式会社の崩壊—資本市を幻惑する5つの嘘—』創成社。
- 小島大徳 [2009] 『企業経営原論』税務経理協会。
- 小島大徳 [2007a] 『市民社会とコーポレート・ガバナンス』文眞堂。
- 小島大徳 [2007b] 「コーポレート・ガバナンス政策論の基礎的研究—市民社会を基にしたコーポレート・ガバナンス原則論の進展—」『国際経営論集』第34号，神奈川大学経営学部，15-27ページ。
- 小島大徳 [2004] 『世界のコーポレート・ガバナンス原則—原則の体系化と企業の実践—』文眞堂。
- KOJIMA, Hiroto, 2007, *Principle of Corporate Governance*, Kokusai Keiei Ronshu, No33, Kanagawa University Faculty of Business Administration, pp. 11-31.

## 資料

- 日本政府 [2014a] 『「日本再興戦略」改訂2014-未来への挑戦-』
- 日本政府 [2014b] 『「日本再興戦略」の改訂〜改革に向けての10の挑戦〜』
- 日本政府 [2014c] 『これまでの改革の主な成果と新たな取組』
- 日本版スチュワードシップ・コードに関する有識者検討会 [2014] 『「責任ある機関投資家」の諸原則<日本版スチュワードシップ・コード>〜投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために〜（スチュワードシップ・コード）』

## コーポレート・ガバナンス原則

- Cadbury Report, 1992, *Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance*.
- OECD, 1999, *OECD Principles of Corporate Governance*.
- OECD, 2004, *OECD Principles of Corporate Governance 2004*.