

コーポレートガバナンス
—機関設計によって企業統治は守られるか—

法学部法学科 三回生 小西朝歌

I はじめに

2011年11月8日オリンパス株式会社は、1990年頃から有価証券投資等によって発生した損失を先送りし買収資金等として含み損を解消していたことを公式に認めた¹。いわゆるオリンパスの損失隠し問題である。10年以上隠されていた損失隠しは『月刊FACTA』8月号の記事によって損失隠しの疑いを持ったオリンパスの元COO（社長兼最高執行責任者マイケル・C・ウッドフォードが独自調査を行ったことに端を発し、第三者委員会の調査によって半年も経たないうちにその詳細が明るみに出た。その後のウッドフォード氏の解任劇なども含め、オリンパスのコーポレートガバナンスの甘さが浮き彫りとなった事件であった。またその直後には大王製紙株式会社前会長井川意高が100億円以上の個人的借入れを行っていたとして再逮捕²された。2011年下半期をにぎわした両社の事件を一括りに論じることにはできないが、相次いで発覚した不祥事はコーポレートガバナンスへの関心を間違いなく高め、2011年12月法制審議会が公表した会社法見直しの中間試案³でも社外取締役の義務化が議論の焦点になっている。一方経団連の米倉弘昌会長は「両社の不祥事は日本の企業統治（コーポレートガバナンス）のしくみとは無関係で、経営者の倫理観の欠如が原因」と強調するなど、会社法改正によって企業の自由な企業活動が阻害されることを懸念⁴した。現在の市場経済は企業の自由な経済活動を前提としているのだから米倉会長の発言は当然とも言える。一方でSR⁵などが盛んに議論されるように、自由な経営活動の結果企業が暴走して関係者を欺き不利益をもたらすようでは本末転倒である。完全なコーポレートガバナンスは存在しないだろう。では今後企業、特に日本企業が目指すべきより良いコーポレートガバナンスとはどのようなものだろうか。

コーポレートガバナンスの定義は一義的ではないが、一般には企業統治あるいは会社運営などと訳され、企業を「誰が」「誰のために」「どのようにして」企業をコントロールするかということに帰着⁶する。とはいうものの具体的に何がコーポレートガバナンスの問題であるかとなるとその論点は非常に多岐に渡り展開され、本稿では①市場における資本政策等をめぐる指摘②ガバナンス機構をめぐる指摘③その他の指摘に大別⁷する。より良いコ

¹オリンパス株式会社 「過去の損失計上先送りに関するお知らせ」(2011.11.8)

² 意川氏は11月22日に背任容疑で逮捕されたが、その後さらなる借入れが発覚し再逮捕された。

³ 法務省民事局参事官室 「会社法制の見直しに関する中間試案」(2011.12)

⁴ MSN 産経ニュース (2011.12.21)

なお、(社)日本経済団体連合会 「より良いコーポレートガバナンスをめざして【主要論点の中間整理】」(2009) からも、米倉会長の発言が経団連全体の意見に通ずると判断した。

⁵ ISO26000 「ISO26000を理解する」(2011) 本稿ではCSR（企業の社会的責任）とほぼ同義として使用している。

⁶ 中谷巖編著 『コーポレート・ガバナンス改革』東洋経済新報社(2003) はしがき

⁷ 別冊商事法務編集部 『上場企業の新しいコーポレート・ガバナンス』(株)商事法務No.344 (2010) 38頁

コーポレートガバナンスにはこれらの総合的な検討が必要であることは明らかであるが、①の論点については近年の金融商品取引法の改正等で問題解決が図られつつあることおよび企業の機関設計により焦点を当てるために、①および③の論点については触れられる範囲で考察を行うこととし、ここでは主に②の論点を中心に考察を進めていく。また本稿で企業とするのは主に上場している大規模会社のことを指す。これは会社の形態や規模によってコーポレートガバナンスの目指すべき目標は大きく異なるからである。

Ⅱ アメリカ型コーポレートガバナンスと機関設計の発展

20世紀になると企業の規模は拡大し、株式所有が分散するにつれ所有と経営はますます分離されていくこととなった。所有と経営の分離によって経営者の権力が増したことによって企業の横暴が目立つようになったために、コーポレートガバナンスの議論が活発になっていったのである。それに伴い各国で機関設計に差がみられるようになってきている。本稿ではその中でも1930年代以降世界経済の中心になっていたアメリカ型の機関設計の発展を中心に考察することとする。戦前アメリカの非銀行200社のうち上位30社の傾向から、戦前のアメリカ型機関設計の実態は経営者支配であったと考えられることができる⁸。一方で1930年の配当金の売上高比率は約9.8%⁹となっており、1980年のそれが約2.0%¹⁰であったことから、株主への還元率が高かったことがわかる。前述のとおり戦前の企業は株式会社といえども経営者や少数株主の支配力が高かったので、2つの時期の株主を同じ尺度で測ることは難しいものの、やはり配当金の売上高比率の変化には注目すべきである。つまり戦前の企業は経営者が企業を強力に支配したために、所有と経営の分離が現在ほど進んでいなかったことに加え、高い配当率によって株主から不満がないように配慮し、多くの内部資金を保持していたことが伺える¹¹。

その後アメリカの上場会社のうち上位の多くは合併・吸収あるいは買収を繰り返し、国際企業へと成長していくこととなった¹²。そして経済をけん引する業種の変化¹³に伴って、市場の複雑化・国際化が起これ、また個人投資家が適切な判断をし続けることが難しくなってきたこと、1980年代の企業の買収合戦の多くは個人投資家に利益をもたらさなかったこと等によって株式の分散が進んだ。さらに合衆国証券取引委員会（通称SEC）のルール改正¹⁴は機関投資家の発言力を強める結果となった。これらの要因によって、アメリカ市場

⁸ 新保博彦『日米コーポレート・ガバナンスの歴史的展開』(株)中央経済社(2006)34頁

⁹ 『Moody's Manual of Investments, American and Foreign』 New York. Moody's Investors Service (1932) 諸頁

¹⁰ 『Moody's Industrial Manual』 New York Moody's Investors Service(1982)

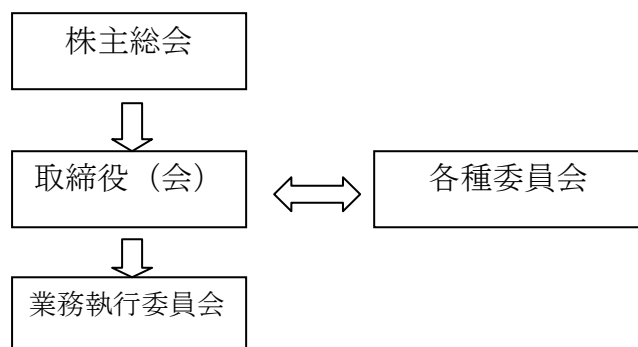
¹¹ 注釈6および注釈7に同じ

¹² 新保博彦 前掲 105頁

¹³ 新保博彦 前掲 105頁 アメリカの上場会社上位の業種の多くは自動車産業であったが、1970年代以降石油産業の進出が著しかった。

¹⁴ 1992年、1934年証券取引所法規則14A(委任状勧誘規則)が改正された。この改正に

において機関投資家の持ち株比率が増加¹⁵する。年金基金等の大規模機関投資家は、「もの言う株主」として、株主が頂点に立ち強い発言力を持つ現在のアメリカの機関設計（図1¹⁶）を担うこととなるのである。



（図1）アメリカの典型的な機関設計

それぞれ「任免→監督」の関係を持つ。但し業務執行委員会を含む各種委員会は任意の機関である。

このような変遷を経てアメリカは機関投資家を中心とした株主主導の機関設計を手に入れた。アメリカ型の機関設計は経営者に対して牽制力が強く働き、透明性が高い市場を実現できると思われていた。しかし2002年3月に発生したエンロン破綻からの一連の企業破綻によって、アメリカを筆頭に世界の市場経済は大きな転機を迎えることとなったのである。

Ⅲ エンロン破綻とサーベンス・オスクレー法

エンロン（Enron. Corp）は、アメリカに存在したエネルギー会社である。エネルギー会社とは言うものの、エンロンは1980年後半頃から、当時レーガン政権のもとで進められていた規制緩和政策に乗って積極的にデリバティブ取引を行い、2000年には売上高が1000億ドルを超える全米7位の巨大株式会社に成長した。しかし実際にはエンロンは1980年代後半から粉飾会計やインサイダー取引を行っていたと言われる。2001年10月17日The Wall Street Journalがエンロンの粉飾会計疑惑を報道したことによって株価は急落、同年12月2日にエンロンは連邦破産法第11章を適用し実質倒産した。この事件は様々な方面に影響を与えた。Moody'sやS&P（Standards&Poor's）といった主要信用格付け機関が破綻の4日前までエンロンを投資適格としていたことから、格付けの客観性や独立性が問題

より機関投資家は株主総会の議題に対する意見を公表できるようになった。

¹⁵ 『CDE Stock Ownership Directory』Corporate Data exchange（1981） No.5 Fortune 500

1970年の機関投資家の持ち株比率は約21.3%であったが、1973年には56.3%となっている。

¹⁶ 寺本義也『日本企業のコーポレートガバナンス』生産性出版第2版（1998）18頁

視されるようになった¹⁷。この問題の原因として上院政府問題委員会は、主要信用格付け会社はエンロン、アーサー・アンダンセンといったビッグネームに惑わされ財務報告を鵜呑みにした結果、注意を喚起する事象を看過していたことが原因¹⁸であると報告し、SECも格付け機関についてSEC報告書¹⁹を議会に提出している。またエンロンの実質の創始者であるケネス・レイはブッシュ（父）政権からブッシュ（息子）政権にかけて交友を持ち、多額の政治献金を行うなど積極的なロビー活動を通じてエネルギーに関する規制緩和を図っていた²⁰とされる。さらにエンロンに続いて大規模会社の粉飾会計やインサイダー取引が相次いで発覚し、2002年7月には全米売上高第5位のワールドコムが巨額の粉飾会計を行っていたことが発覚し倒産した。一連の不正会計は世界経済に影響を与え²¹、投資家は会計不信に陥った。「Strong・Buy」として優良株式に指定されていたエンロン株はエンロン自身をはじめ他の一般年金基金の運用にも多く組み込まれていたため、機関投資家の運営は悪化し、従業員や受給者に被害が出た。一方でエンロンの経営者やその家族はエンロン株を急落ぎりぎりのところで売り抜け利益を得たことなどが発覚したため、経営者の責任が問題視²²された。さらにエンロンの会計監査もうまく機能していなかった。エンロンの会計監査を行っていた当時世界五大会計事務所の一つ、アーサー・アンダンセン（Arthur Andersen）は粉飾会計に関与していたとして有罪判決を受け解散した。エンロン破綻は投資家のアメリカ市場への信用を失墜させたのである。アメリカは自身の証券取引市場の信用を取り戻すため、コーポレートガバナンスに関する規制を早急に行わなければならなかった。その結果制定されたのが上場企業会計改革および投資家保護法²³（通称SOX法）である。

内部統制の重要性については、エンロンが破綻する10年以上前からその内容が検討されていた。1992年にアメリカ法律教会のリストイトメントとして「コーポレート・ガバナンスの原理：分析と勧告²⁴」を公表していたし、同年にアメリカの監査法人等で構成された

17 石田眞得『サーベンス・オスクレー法概説』(株)商事法務（2006） 7頁

18 The Staff of Senate Committee on Governmental Affairs「The SEC and Private-Sector Watchdogs: Financial Oversight of Enron」（2002. 10.8）
但しこの報告書が提出されたのはSOX法制定後である。

19 The 「Report on the Role and Function of Credit Rating Agencies in the Operation」

20 奥村宏『粉飾資本主義 エンロンとライブドア』東洋経済新報社（2006）16頁

21 松尾直彦「IOSCOによる信用格付け機関原則・証券アナリスト原則の策定」商事法務1676号（2003）14頁および注釈13同著 5頁参照 エンロンの信用格付け問題は証券監督者国際機構（IOSCO）においても検討された。

22 AFPBB News（2006.10.24） 当時の経営陣がインサイダー取引の疑いによってSECに追訴され、2006年有罪判決が出た。

23 Public Company Accounting Reform and Investor Protection：通称は、法案提出者らの名前をとってサーベンス・オスクレー法とも言われることによる。

24 証券取引法研究会国際部会訳編『コーポレート・ガバナンス Principles of Corporate Governance :Analysis and Recommendations』日本証券経済研究所（1992）

COSO²⁵によって内部統制の包括的フレームワークが公表されていた。COSOフレームワークに則ってSOX法は2002年7月採択²⁶された。SOX法の目的は大きく分けて

- ① 証券取引法に従った企業の情報開示に関する正確性と信頼性の改善
- ② SEC 公開企業の財務報告制度の厳格化
- ③ 米国の資本市場に対する信頼回復を図り、投資家を保護すること

に集約され、財務情報の公開を厳格化し、投資家保護を図ろうという法律である。機関設計に関するものとしては、監査に関する事項が特に厳しく規定されている。1934年証券取引所法10A条に追加されたII章「外部監査人の独立」(201条~209条)において会計監査人は監査業務と同時に、当該会社に非監査業務を提供することが違法であると規定した。さらに禁止業務として同項に明記されていない非監査業務も、当該会社の監査委員会で事前承認された場合にのみ提供されうると定められた²⁷。これはエンロンの会計監査人であったアンダー・アングンセンが、コンサルティング等の非監査業務も同時に担当していたことが粉飾会計の看過あるいは積極的な関与の原因となったという見解²⁸を受けた規定である。そのほか404条では、主要執行役員および主要財務役員もしくはそれらと同等の役割を担う者によって、またはこれらの者の監督の下において設計され、かつ、取締役会、経営者およびその他の人員によって実行されるプロセスであって、一定の方針と手続きを含む²⁹内部統制報告書の提出が義務づけられた。また民間の非営利法人であり、SECの監督を受ける公開会計監督委員会(通称PCAOB)が新たに創設された。

SOX法は同時に企業の自由な活動を妨げるものでもあったので、様々な問題も発生した。第一に従来の監査業務と非監査業務を委託する監査法人を別々にし、内部統制報告書のための新たな監査が必要になるため企業の作業量とコストを増大させるということである。このため経営促進とは直接関係ない作業が増加し、従業員の生産性や意識の低下あるいは作業の増加による遅延が起り、結果これらの問題を避けるため非公開企業が増加するのではないかという恐れがあった。さらに根本的にSOX法に実効性があるのかという問題もあった。「自己奉仕的バイアス」つまり愛社心ともいべき心理はどのような人間にも起こりうるので、規制によって解決できる問題ではないという意見³⁰である。しかしSOX法は内部統制に対する具体的かつ刷新的な法律であり、諸問題をはらみつつも様々な国に取り入れられた。日本も例外ではなく、2006年6月に成立した金融商品取引法(旧証券取引法)において内部統制について明記がなされた。この金融商品取引法のうち内部統制に関する

²⁵ The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission

²⁶ SOX法は全11章68条からなる字法律で、各章に入っている条文には章番を冠した採番がなされている。1章の1番目の条文は101条、2番目は102条といった具合である。

²⁷ 石田眞得 「日本版SOX法の対応について」NTTデータ研究所(2006)213頁 201条において禁止非監査業務9つが規定されている。

²⁸ 小島島芳 前掲 2頁

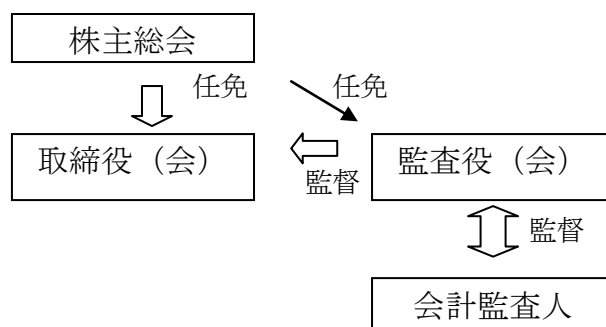
²⁹ 石田眞得 前掲 171頁

³⁰ 小田島芳 前掲 3、4頁

部分を一般にJ-SOX法と言うなど、アメリカ版SOX法の影響を強く受けていることは明らかである。

IV日本のコーポレートガバナンスとその問題点

2005年の会社法改正に引き続き、2006年6月にはいわゆるJ-SOX法が成立した。金融商品取引法は24条の内部統制報告書の提出義務付けなど、SOX法に類似した点が多く見られる。近年あらゆる分野でグローバル化が進んでいるが、ことのほか経済分野においては国際基準の浸透が進んでおり³¹、日本へのSOX法入もその一環と見るべきだろう。またSOX法はニューヨーク証券取引所（通称NYSE）・全米店頭取引公開市場（通称NASDAQ）に上場する企業に適用されることから、それらに上場する日本企業は直接関係がある。一方で各国の歩んできた企業の歴史は様々であり、日本もまた独自の機関設計を持っている（図2³²）。



（図2）日本の典型的な機関設計

アメリカの典型的な機関設計と比較すればわかるように、日本においては委員会制が発達していない。日本の典型的な機関設計は

- ① 株主総会による各機関の任免
- ② 取締役あるいは取締役会（以下取締役会とする）監査役あるいは監査役会（以下監査役とする）および会計監査人による経営管理³³

という二元的構造であるといえよう。しかし日本では形式と実態にかい離がある。以下にその問題点を示す。

³¹ 企業会計審議会「会計基準のコンバージェンスに向けて（意見書）」

例えば会計基準に関して、我が国の企業会計基準委員会（ASBJ）は米国財務会計基準審議会（FASB）や欧州委員会（EC）等との兼ね合いを図るため、国際会計基準審議会（IASB）との間でコンバージェンスを進めており、現在もいくつかの中期および中長期検討課題が審議中である。

³² 寺本義也 前掲 33頁

³³ 落合誠一『会社法要説』有斐閣（2010）119頁

日本においても機関設計の頂点は株主総会で³⁴あり（会社法 295 I：以下会社とする）役員および会計監査人の選任は株主総会の権限（会社 329 I）である。つまり①に関しては日本もアメリカも同じ構造をとっているのである。しかし従来日本は資金の間接調達の高割合が高く、資金の大部分を銀行や国家からの融資に頼ってきた歴史がある。現在では株式による直接調達の割合が高まっているものの、事業法人および金融機関の持ち株比率は合わせて約 46.8%³⁵となっており依然として高い。事業法人や金融機関などの株主は投資目的ではなく「安定株主」としての役割を果たすことが多く³⁶、そのような安定株主は何らかの取引関係がある場合がほとんどで、互いに少量ずつ株式を持ち合っている。安定株主はビジネスパートナーとして、発行会社との円滑な取引のため所有する株式の発行会社に対して白紙の委任状を渡すため、発行会社の経営者は実質自由に後継者を任免することができるのである。つまり実質は現取締役の意向で次期取締役が決まるため、取締役間に序列が出来てしまう傾向がある。アメリカにおいて主要な株主である機関投資家の目的は投資による自身の利潤の拡大であるから、日米の主要な株主の権限の利用目的には大きな差があることがわかる。

②に関する問題を考察する前に、会計監査人は完全な外部機関であることおよびその役割は株式会社の計算書類等の監査である（会社 396 I）ことから取締役会および監査役³⁷とは区別して検討するべきであることを述べておく。会計監査人についてはエンロンとアーサー・アンダーセンの共謀などから、日本においても他の機関と比べて特に厳しく規定³⁸がなされている。但し現在³⁹オリンパスの損失隠しに関連してあずさ監査法人および新日本監査法人の責任が調査中⁴⁰であり、その報告次第で会計監査人の機関機能に重大な影響が及ぼされる可能性がある。よって会計監査人に関する問題点は本稿では割愛し、取締役会および監査役の問題点に焦点を当てることとする。

取締役会および監査役による監督機能は、以前からさまざまな問題によってその機能が十分に果たされていないのではないかとされている。監査役については、監査役は取締役会における直接解任する権限がなく、特に代表取締役を解任する権限を持たないことが

³⁴ ただし取締役会設置会社においては株主総会の権限は会社法が定める事項および定款で定める事項に限り、決議できるものとされる（会社 295 II）。

³⁵ 「平成 22 年度株式分布状況調査」東京・大阪・名古屋・福岡・札幌証券取引所（2010）投資部門別株式保有状況

なお外国法人等は本持ち株文の「事業法人等」には含めていない。

³⁶ 寺本義也 前掲 35 頁

³⁷ ただし大会社において監査役会は半数以上が社外監査役であればよい（会社 328 および 335 II）ので、厳密には内部機関とはいえない。

³⁸ 会計監査人の監査は金融商品取引法、会社法などの法律に規定される他、一般に公正妥当と認められた会計原則（GAAP）および一般に公正妥当と認められた監査基準（GAAS）などの基準に従わなければならない。

³⁹ 2012 年 1 月現在

⁴⁰ 新日本有限責任監査法人「オリンパス監査検証委員会（仮）設置のお知らせ」（2011.12.8）

その機能を低下させる一因となっているとする見解⁴¹がある。さらに監査役において重大な問題は、社外取締役が設置されれば監査役の役割があいまいになりかねないという点であろう。

取締役会については第一に、前述のように、従業員の出世ポストとしての経営者という意識が日本ではいまだ強いことが挙げられる。また①で述べたようにそのような選任が許される株主総会の環境が整っており、結果取締役間に序列が出来てしまうのである。このような序列のある取締役会において最終的な決定を下すのは代表取締役である社長あるいは会長である場合が多いが、代表取締役の意向によって選任された取締役が代表取締役と対立することは難しい。さらに従来の機関設計における取締役会では多くの取締役が業務の執行も兼ねている、あるいは業務執行権が代表取締役に集中している場合が多い。前者において業務執行者が自身の監督を行うことが出来ないことは言うまでもなく、取締役間においても自らへ批判が跳ね返ってくることを恐れて互いに無関心になりがちである。後者においても前述の理由から取締役が業務執行者の監督を十分に行うことは難しく、いずれの場合も業務執行機能と監督機能が明確に分けられていないという重大な問題を生んでいる⁴²のである。

また終身雇用、年功賃金制、企業別組合といった、日本に根強く残る独自の雇用体制は従業員の企業への愛社精神を高める一方で所有意識を高めている。本来株式会社の所有者は株主であるにも関わらず、日本の従業員の多くが自身の勤務する会社を「わが社」と呼ぶのは所有意識の表れである⁴³。1990年代までは従来の協調性や内部の者を重視した機関設計でもメリットが多かった。少品種大量生産型の工業化社会においては生産ラインの改善が自動的に原価の逡減をもたらしたので、長年勤務する熟練した従業員が必要であったし、経営者との協調を重視する企業別労働組合も都合がよかった。金融機関からの融資による資金調達も安定かつ多額であり、当時の日本企業には利息は大きな問題とはならなかった。しかし21世紀以降工業は少品種大量生産型から顧客のニーズに迅速に対応した多品種少生産型へと移行し、市場は国際化した。従来の機関設計の問題点が看過できなくなってきたのである。

こうして日本企業でもより良いコーポレートガバナンスのための機関設計が議論されている。会社法改正によって社外取締役の設置が義務化されれば、この傾向はますます強まることが予想されるが、果たしてそれは日本のより良いコーポレートガバナンスに繋がるのだろうか。次章でさらに考察を進めたい。

V 対策と今後の課題

41 落合誠一 前掲 125 頁

42 落合誠一 前掲 121 頁

43 宮内義彦「社外取締役の導入と日本企業の活性化」中谷巖編著 前掲 54 頁

2011年法務省の公表した「会社法制の見直しの中間試案（以下中間試案とする）第一部 企業統治の在り方 第二 監査役の監査機能」までの各項目において、主に機関設計に関する検討案が示されている⁴⁴。論点をまとめると

- ① 社外取締役選任義務化
- ② 監査・監督委員会設置会社制度の導入
- ③ 社外取締役および社外監査役の定義の見直し

となり、社外取締役または社外監査役（以下社外取締役等とする）により良いコーポレートガバナンスを期待していることがわかる。③社外取締役および社外監査役の定義の見直しにおいて社外取締役等の定義がより厳しくなり、親会社にまで要件を拡大する案が出されたこと⁴⁵は、株式会社のグループ化が進む現代において社外取締役等が自らの役割を果たす際に有用に機能しうると考えられる。ここで注意しておかなければならないのは、より良いコーポレートガバナンスに求められるのは独立性を持った役員であることである。東京証券取引所（以下東証）は一般株主と利益が相反するおそれのない社外取締役等を1名以上設置することを求めている⁴⁶ことからわかるとおり、市場において業務の監督機能のための機関として重要なのはその独立性であって、それが取締役か監査役かという区別は問題ではない。しかしながら、では監査役であろうと取締役であろうと独立性が保たれていれば良いのかというと、それも極端な考えであると思う。機関設計によるより良いコーポレートガバナンスにおいて社外取締役等の独立性を保つことが最大の課題となるのであるのは間違いないが、監査役は取締役の違法性の指摘は出来ても、業務そのものの提案権、採決権はなく、直接取締役を止めることは出来ないという大きな差があるからである。よって①社外取締役選任義務化の案には危険な点があるように思われる。社外取締役設置義務化についての検討案は

【A案】 監査役会設置会社（公開企業であり、かつ大会社であるものに限る）において、1人以上の社外取締役の設置を義務付ける

【B案】 金融商品取引法24条第1項の規定により有価証券報告書を提出しなければならない株式会社において、1人以上の社外取締役の選任を義務付ける

【C案】 現行法の規律を見直さないものとする

の3案であるが、このすべてにおいて監査役設置会社か委員会設置会社かということは考慮されていない。日本における委員会設置会社の数は2009年の109社を境に減少傾向が進んでおり⁴⁷、委員会設置会社の浸透が進んでいないことは明らかである。このような現状で社外

⁴⁴ 法務省民事局参事官室 「会社法制の見直しに関する中間試案」（2010.12）

⁴⁵ 法務省民事局参事官室 前掲 第一部第一3（1）社外取締役等の要件における親会社の関係者等の取り扱い

ただし同試案 第一部第一3（2）において社外取締役の要件の対象は就任前の全期間であったのが、就任する前10年間における当該株式会社との関係とされた。

⁴⁶ 東証有価証券上場規定436条の2 なお大阪証券取引上にも同様な規定がある。

⁴⁷ 日本監査役協会ケース・スタディ委員会「委員会設置会社のコーポレートガバナンスと

取締役義務化を実施するとどうなるのであろうか。日本のいくつかの企業は、社外取締役を一人ないし複数人選任した上で監査役会や内部監査担当者との連携を図っていく形で、監査役の権限・体制面での不備を解決できる先進的な機関設計に取り組んでいる。このような実現可能かつ国際的にも通用する1つの望ましい新たなモデル⁴⁸を日本に確立させる可能性もある。しかしこのような機関設計は新たな取り組みであるが故に、委員会設置会社と違って明確な規定やガイドラインがなく、どこまで連携を図り、どこからは別機関として監督しあうのか等具体的内容は各企業の裁量に任せられている。このような曖昧な可能性に期待し現状の法制度のまま社外取締役設置を義務付けることは、多くの監査役設置会社で監査役と社外取締役の役割の混乱を助長し、社外取締役導入に伴うコスト増大という不利益を企業に招くのではないだろうか。前述のとおり日本企業は従業員の出世ポストとしての社長あるいは会長という意識が強い。「そもそも社外の人にごちゃごちゃ言われるのはおかしい」という経営者が少なからずいる⁴⁹現状で社外取締役義務化のみを実施することは、かえって社外取締役の立場を危ぶめてしまうことに繋がりがねない。独立性を保った社外取締役等は企業にとっても、自身に規制をかけることで株主の信用を得ることとなるため、本来積極的に導入されるべきものであるが、さらに会社形態毎により細かく議論を重ねる必要があるだろう。

私は②監査・監督委員会設置会社制度の導入によってコーポレートガバナンスのより良い形が見出せるのではないかと考える。②は社外取締役の機能を活用するための方策として、新たな機関設計を認めるものであり⁵⁰、取締役会による業務執行と監査・監督委員会という委員会による監査という構造になっているため、監査を取締役に担当させるという点で現行法上の委員会設置会社（以下委員会設置会社）に近い形態をとっている。実際監査・監督委員会および各監査・監督委員の権限は委員会設置会社における監査委員と同様とされており、監査委員の利点と同様、監査機能に取締役としての権限を加えることで前述の監査役の体制上の不備を改善することができる。さらに監査・監督委員設置会社には指名委員会、報酬委員会および執行役を置かないことから構造のスリム化とコスト削減が期待され、業務執行は代表取締役等⁵¹が行うことから、取締役会において監査・監督委員である取締役と他の取締役との役割分担がより明確になるだろう。また監査・監督委員の選任にあたって他の取締役の選任とは別に株主総会の決議が求められていることから、株主も両者が別の目的を持つことが意識しやすい。さらに個人的見解としては、監査・監督委員の委員長を社外取締役によることを推奨すべきではないかと考える。委員長に特別な権限があるわけではないが、監査・監督委員を統括する者が外部の人間であることは他の取締

監査実務の事例研究—アンケート調査と事例報告を踏まえて—（2011）3頁

⁴⁸ 別冊商事法務編集部 前掲 45頁

⁴⁹ 田村達也「コーポレート・ガバナンスのあり方～日本企業再生の条件」中谷巖編著 前掲 272頁

⁵⁰ 法務省民事局参事官室「会社法制の見直しに関する中間試案の補足説明」（2011.12）4頁

⁵¹ 会社 363各号に該当する取締役

役にとって少なからず緊張感を与え、取締役会内でも両者の違いをより明確にさせるのではないだろうか。

現在東証において社外取締役を1人以上設置している⁵²監査役設置会社は1117社であるのに対し、委員会設置会社はわずか49社⁵³となっており、また前述のとおり委員会設置会社の数は減少傾向にある。委員会設置会社導入を呼びかけ続けるだけではもはや意味はない。しかし監査役に取締役に対する解任権がない現状では「監査役は業務執行を行わない会社役員であるという点で、社外取締役以上に経営からの独立性が高く、欧米諸国企業における執行に対するモニタリング機能に勝るとも劣らぬ仕組みである。⁵⁴」などという見解は甘すぎるのではないだろうか。業務監査を行うものがその機能を果たすためには取締役を解任できる1票が重要であり、そのためには役割が明確化された取締役、つまり委員会設置会社における監査委員のような取締役が不可欠であるように思う。監査・監督委員会という新たな機関設計は監査役設置会社および委員会設置会社の問題を解決し新たな機関設計の可能性を示している。単に社外取締役設置を義務付けるのではなく、このような、社外取締役が機能できる環境を整え、新たな機関設計に企業が積極的になるような地盤作りを行う。両方が実現して初めて機関設計によるコーポレートガバナンスはより良いものになるのではないだろうか。

VI終わりに

本稿ではより良いコーポレートガバナンスのための1つの手段として、機関設計について考察してきたが、以下に改めてその概要を示す。

各国の機関設計はそれぞれの歴史的背景によって異なっている。アメリカの機関投資家中心の株主総会と委員会設置会社による機関設計は、エンロンの破綻までは最もうまく機能している機関設計であると信じられていた。しかしエンロンは14人の社外取締役を含めた当時最先端の委員会設置会社であったのにも関わらず、エンロンからの多額の報酬によって本来の機能を果たせなくなっていたのである。独立した外部の目を失ったためにエンロンは破綻までに経営を見直す機会を失った。エンロンの失敗は形だけの機関設計は無意味であることを示しているし、多くの日本企業においては前述の理由より取締役が正しく外部の目にさらされることはさらに難しいだろう。結局コーポレートガバナンスは人であ

⁵² 注釈 42 の規定により独立監査役のみを置く株式会社も上場可能である。また有価証券上場規定規則 211VI（大商有価証券上場規定に関する取扱要領第 11 の 4）により、理由を示せば要件を満たさない役員を独立役員とすることも可能となっている。

⁵³ 東京証券取引所 コーポレートガバナンス情報サービス 2012.1 現在
なお外国企業のうちコーポレートガバナンスが開示されているもの（委員会設置会社 3 社）を除く。

⁵⁴ (社)日本経済団体連合会 前掲

る⁵⁵。しかしいかに高い能力を持った経営者であっても常に正しい判断を続けることは難しい。社外取締役を導入し、彼らが正しく動けるよう委員会等の機関を設置していくことは、企業をより繁栄させようという経営者と株主双方にとって有用なはずである。よって私は、例え短期間の導入が不可能であっても、委員会設置会社あるいはそれに類似した機関設計の実現により、社外取締役に明確な地位を与えることがより良いコーポレートガバナンスには必要だと考えるのである。

以上

⁵⁵ 久保利英明「商法改正とコーポレート・ガバナンス改革の視点」中谷巖編著 前掲 118頁