

研究ノート

コーポレート・ガバナンスをめぐる諸課題

—— 上場会社の機関設計 ——

富 裕

目次

はじめに

第一章 会社の機関設計

- 1 大会社かつ公開会社の機関設計の選択
- 2 会社の個々機関
- 3 上場会社の実態

第二章 コーポレートガバナンス・コードに関する諸規定

- 1 取締役会等の役割・責務
- 2 社外取締役の役割・責務
- 3 適切な情報開示と透明性の確保

第三章 法律とコーポレートガバナンス・コードの関係

- 1 コーポレートガバナンス・コードの特徴
- 2 コーポレートガバナンス・コードに関する法律の規定

第四章 コーポレートガバナンス・コードの影響

- 1 監査等委員会設置会社への移行
- 2 社外取締役の変化

おわりに

はじめに

2015年5月に施行された改正会社法により、新しい機関設計を採用する株式会社として監査等委員会設置会社が導入され、さらにコーポレートガバナンス・コード策定等を受け、コーポレート・ガバナンスについて様々な検討が行われている。コーポレートガバナンス・コードは、「それ

それぞれの会社において持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のための自律的な対応が図られることを通じて、会社、投資家、ひいては経済全体の発展にも寄与すること」を目的とするものである。各会社は、会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上という観点から、最適なガバナンス体制を整えようとしている。

本研究の目的は、会社の機関設計と機関設計に関するコーポレートガバナンス・コードの分析に基づいて、最新の株式会社の実態を調べて、コーポレートガバナンス・コードの影響を分析する。この分析を通して、株式会社の将来の機関設計のあり方を提言する。

第一章 会社の機関設計

1 大会社かつ公開会社の機関設計の選択

会社法では、公開会社である大会社に許されている機関設計としての選択肢は3つのみである。一つは従来の株式会社で一般的にとられていた「監査役会設置会社」で、もう一つは、2002年改正により当時委員会等設置会社という名称で導入され、会社法で名称が委員会設置会社と改められたが、2014年改正で名称が「指名委員会等設置会社」と改められたものである。また、2014年改正では、新しく「監査等委員会設置会社」が導入された。

(1) 監査役会設置会社

監査等委員会設置会社や指名委員会等設置会社以外の大会社で、公開会社である会社は監査役会を置かなければならない（会社法328条1項）。

また、監査役会設置会社では、監査役は3人以上で、かつ、その半数以上は「社外監査役」でなければならない（会社法335条3項、会社法2条16項）。

監査役会は、すべての監査役で組織し、次の業務を行うことになる（会社法390条1項、2項）。

- ① 監査報告の作成、
- ② 常勤の監査役の選定及び解職、

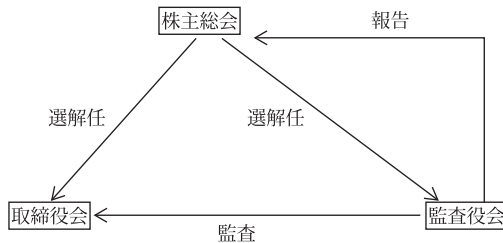
③ 監査の方針、監査役会設置会社の業務及び財産の状況の調査の方法
その他の監査役の職務の執行に関する事項の決定。

なお、③の決定は、個々の監査役の権限の行使を妨げることはできない。
また、②については、監査役会は、少なくとも1人は常勤の監査役を選定
しなければならない（会社法 390 条 3 項）。

監査役は、監査役会の求めがあるときは、いつでもその職務の執行の状
況を監査役会に報告しなければならないことになっている（会社法 390 条
4 項）。

なお、会社法 395 条の規定により、取締役・会計参与・監査役または会
計監査人が監査役の全員に対して監査役会に報告すべき事項を通知したと
きは、その事項を監査役会へ報告する⁽¹⁾必要はない。

＜監査役会設置会社＞



出所：論文執筆者作成。

図1 監査役会設置会社の組織

(2) 指名委員会等設置会社

指名委員会等設置会社（委員会等設置会社）制度は、2002 年商法改正
で導入された制度である。

取締役会と会計監査人を置く会社は、定款に定めることにより指名委員
会等設置会社となることを選択することができる。

具体的には、① 取締役会の役割は、「基本事項の決定（会社法 416 条）
と委員会メンバーの選定（会社法 400 条 2 項）・解職（会社法 401 条 1 項）

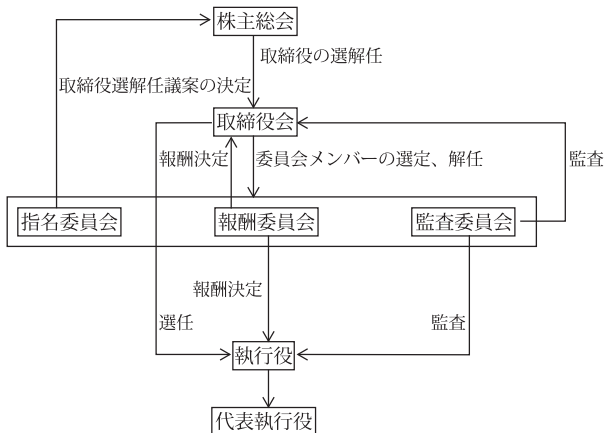
（1） 神田秀樹『会社法』第18版（弘文堂、2016年）243頁、244頁。

及び執行役選任（会社法 402 条 2 項）・解任（403 条 1 項）」等の監督機能が中心となり、指名委員会・監査委員会・報酬委員会の 3 つの委員会が監査・監督の役割を果たす、② 監督と業務執行が制度的に分離され、「業務執行は執行役が担当し、会社を代表する者も代表執行役」となるほか、業務の意思決定も大幅に執行役に委ねられる。

3 つの委員会の権限は次のとおりである（会社法 404 条 1 項、2 項、3 項）。

- ① 指名委員会は株主総会に提出する取締役の選任・解任に関する議案の内容を決定する。
- ② 監査委員会は執行役、取締役、会計参与の職務の執行の監査及び監査報告を作成する。株主総会に提出する会計監査人の選任・解任及び会計監査人を再任しないことに関する議案の内容を決定する。
- ③ 報酬委員会は執行役、取締役、会計参与の個人別の報酬等の内容⁽²⁾を決定する。

<指名委員会等設置会社>



出所：論文執筆者作成。

図 2 指名委員会等設置会社の組織

(2) 神田秀樹『会社法』第 18 版（弘文堂、2016 年）252 頁、253 頁。

(3) 監査等委員会設置会社

監査等委員会設置会社制度は、2014 年会社法改正で新しく導入された制度である。取締役会と会計監査人を置く会社は（会社法 327 条 5 項）、定款に定めることにより、監査等委員会設置会社となることを選択することができる（会社法 326 条 2 項）。

監査等委員会設置会社においては、監査役は存在しない一方、監査等委員会が取締役に置かれ、その委員である取締役は三人以上で、過半数は「社外取締役」でなければならない（会社法 331 条 6 項）。監査等委員会設置会社になることにより、監査役会設置会社における監査役会の役割のすべてと取締役会の役割の一部を監査等委員会に一元化することができる。

他方、一定の条件の下では（会社法 399 条の 13 第 5 項）、業務の決定権限を取締役会から取締役に大幅に委譲することが認められ、執行と監督を分離することにより、いわゆる「モニタリング・モデル」を実現することができる。

このような監査等委員会設置会社を選択するかどうかは、会社の任意である。

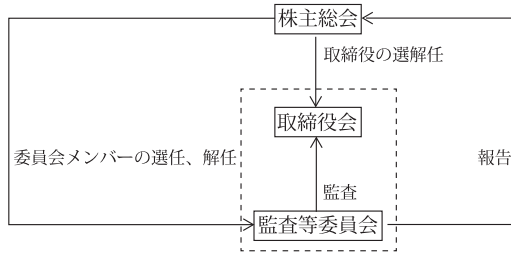
大会社かつ公開会社には、「監査役会設置会社」、「指名委員会等設置会社」、「監査等委員会設置会社」の 3 つの選択肢があることになる。

監査等委員会は、監査等委員となる取締役として株主総会で選任された者（会社法 329 条 2 項）全員で組織し、次の業務を行う（会社法 399 条の 2 第 3 項）。

- ① 取締役の職務の執行の監査及び監査報告を作成する。
- ② 株主総会に提出する会計監査人の選任・解任・会計監査人を再任しないことに関する議案の内容を決定する。
- ③ 342 条の 2 第 4 項（監査等委員以外の取締役の選任等）および 361 条 6 項（監査等委員以外の取締役の報酬等）に規定する監査等委員会の意見の決定。⁽³⁾

(3) 神田秀樹『会社法』第 18 版（弘文堂、2016 年）247 頁、249 頁。

＜監査等委員会設置会社＞



出所：論文執筆者作成。

図3 監査等委員会設置会社の組織

2 会社の個々の機関

(1) 取締役・代表取締役・社外取締役

以上、監査役会設置会社、指名委員会等設置会社および監査等委員会設置会社と各それぞれについての企業統治形態を見てきたが、ここで、個々の機関の役割を示す。

① 取締役

取締役会設置会社における取締役は、取締役会の構成員となる。

取締役会設置会社の場合

取締役はその全員で取締役会を構成し、取締役会が会社の業務執行その他株主総会の権限以外の事項について会社の「意思決定」をする。取締役は、取締役会の構成員にすぎない。そして、取締役会は取締役の中から代表取締役を選定し、代表取締役が、「業務の執行」をし、対外的に「会社を代表」する。また、日常的な業務の執行については、その意思決定も取締役会から代表取締役に委ねることが認められる。取締役会は代表取締役等の業務執行を監督する権限を有することになる（会社法 362 条 2 項）。

指名委員会等設置会社の場合

指名委員会等設置会社は取締役会設置会社であるが、指名委員会等設置会社では、取締役会設置会社の場合とは異なり、取締役は、法令に別段の

定めがある場合を除いて、取締役の資格では業務執行をすることができない（会社法 415 条）。取締役会の機能は、業務執行監督が中心となるため、取締役会の権限は、「基本的事項の決定」、「委員会構成員の選定・監督」、「執行役の選任監督」等に限定され、一定事項を除いて、業務決定の権限を執行役に委譲することができる（会社法 416 条）。取締役会は基本的事項の決定と業務執行の監督を行う。執行役が業務を執行し（会社法 418 条）、代表執行役が会社を代表する（会社法 420 条）。

監査等委員会設置会社の場合

監査等委員会設置会社も取締役会設置会社であり、指名委員会等設置会社とは異なり、取締役会が会社の業務執行その他株主総会の権限以外の事項について「会社の意思を決定」するのが原則であり、代表取締役が、「業務の執行」をし、対外的に「会社を代表する」。

また、社外取締役が過半数である場合または定款で定めた場合には、監督と執行を分離することが認められる。そのような場合には、取締役会の権限を基本的事項の決定等に限定し、一定事項を除いて、業務決定の権限を取締役に委譲することができる。⁽⁴⁾

② 代表取締役

取締役会設置会社においては、代表取締役は会社の「業務執行」をし（362 条 2 項三号）、対外的に「会社を代表する」常設の機関である（会社法 363 条 1 項 1 号）。会社法的においては、代表取締役は取締役会の下部機関であり、取締役会の指揮・監督に服する（会社法 362 条 2 項三号、3 項）。

取締役会設置会社では（指名委員会等設置会社は別）、代表取締役は、取締役会の決議で取締役のなかから選定することになる（会社法 362 条 2 項三号）。

代表取締役は、執行機関として内部的・対外的な「業務執行」権限を有する。株主総会決議、取締役会決議で決められた事項を執行するほか、

（４） 神田秀樹『会社法』第 18 版（弘文堂、2016 年）213 頁、247 頁～250 頁。

取締役会から委譲された範囲内で自ら意思決定、それを執行する。また、代表取締役は、対外的な「業務執行」をするため会社の代表権を有する⁽⁵⁾。

③ 社外取締役

社外取締役とは、株式会社の取締役であって、次の要件のいずれにも該当するものをいう（会社法 2 条 15 項⁽⁶⁾）。イ 当該株式会社またはその子会社の業務執行取締役・執行役・支配人その他の使用人でなく、かつ、その就任の前 10 年間当該株式会社または子会社の業務執行取締役・執行役・支配人その他の使用人であったことがないこと。ロ その就任の前 10 年内のいずれかの時において当該株式会社または子会社の取締役・会計参与・監査役であったことがある者にあつては、当該取締役・会計参与・監査役への就任の前 10 年間当該株式会社または子会社の業務執行取締役・執行役・支配人その他の使用人であったことがないこと。ハ 当該株式会社の親会社等または親会社等の取締役・執行役・支配人その他の使用人でないこと。ニ 当該株式会社の親会社等の子会社等の業務執行取締役・執行役・支配人その他の使用人でないこと。ホ 当該株式会社の取締役・支配人その他の重要な使用人または親会社等の配偶者・二親等内の親族でないこと⁽⁷⁾。

社外取締役を置かない会社がいかなる理由から社外取締役を置いていないかは、各会社の個別の事情によって異なる。そのため、会社法 327 条の

(5) 神田秀樹『会社法』第 18 版（弘文堂、2016 年）221 頁、222 頁。

(6) 社外取締役の要件 2014 年改正で強化され、①親会社等の取締役・執行役・使用人でないこと等と ②近親者でないことが資格要件に追加された（会社法 2 条 15 項）。一般に、独立性の要件としては、雇用等関係の不存在・親族関係の不存在・取引関係（経済的利害関係）の不存在が要求されるが、最後の点は社外取締役の要件とはされていない。しかし、上場会社は、取引所の規制によりこれをも満たす「独立」役員を置いて通知することが要求される（会社法 177 条 1 項 2 号）。他方、雇用等関係の不存在に関する過去要件は緩和され、10 年間空白期間があれば社外取締役になれることとなった。この過去要件は、2001 年 12 月改正前は 5 年であったのが、同改正で撤廃され、2014 年改正で 10 年として復活したことになる。

(7) 神田秀樹『会社法』第 18 版（弘文堂、2016 年）204 頁、205 頁。

2の規定に基づく「社外取締役を置くことが相当でない理由」の説明についても、各会社において、その個別の事情に応じてすべきこととなり、どのような場合に、「社外取締役を置くことが相当でない理由」があるかと認められるかということを一概に述べることはできない。

また、会社法 327 条の 2 が「社外取締役を置くことが相当でない理由」の説明を義務づけたのは、そのような相当でない理由があるといえるかという観点から社外取締役を置くかどうかを毎年検討することを各会社に求めることにより、社外取締役の選任に向けた動きを一段と促進するためであって、会社法上社外取締役を含む取締役の選任権限は株主総会にあること（会社法 329 条 1 項）からすれば、各会社において取締役が説明した具体的な内容が、当該会社について「社外取締役を置くことが相当でない理由」として十分なものであるかどうかの判断は、第一次的には、当該会社の株主（株主総会）において行われることとなると考えられる。

取締役が、会社法 327 条の 2 の規定に基づき「社外取締役を置くことが相当でない理由」を説明する義務を負うにもかかわらず、その説明をしなかった場合または虚偽の説明をした場合等には、取締役は、その善管注意義務（会社法 330 条、民法 644 条）に違反した状態となる。

会社法 327 条の 2 の規定に基づく取締役の説明義務は、個別の議案に係る説明義務ではないが、「社外取締役を置くことが相当でない理由」は当該会社の取締役の構成にかかわるものであるため、取締役の選任議案が当該定時株主総会に上程されているにもかかわらず、取締役が、同条に基づく「社外取締役を置くことが相当でない理由」の説明義務に違反した場合には、取締役の選任議案に係る株主総会の決議についての取消事由（会社法 831 条 1 項 1 号）に該当するとされる余地もあるものと思われる。⁽⁸⁾

(8) 「平成 26 年会社法改正の解説 I」商事法務 No.2040、2014 年 8 月 5 日、36 頁、37 頁。

(2) 監査役・社外監査役

① 監査役

監査役は、取締役の職務の執行を監査する機関である。この場合において、監査役は、法務省令で定めるところにより、監査報告を作成しなければならない。

監査役は、いつでも、取締役、会計参与、支配人その他の使用人に対して、事業の報告を求め、また、自ら会社の業務及び財産の調査をする権限を有する。

監査役は、その職務を行うため必要がある時は、子会社に対して事業の報告を求め、または子会社の業務及び財産の状況を調査することができる（会社法 381 条 1 項、2 項、3 項）。

また、監査役は、職務を行うについて会社に対して善管注意義務（民法 644 条と会社法 330 条）を負う。

監査役は、その職務を行うに際して取締役の職務の執行に関し不正の行為または法令、定款に違反する事実・著しく不当な事実を発見したときは、遅滞なく、これを取締役会に報告しなければならない（会社法 382 条）。

また、監査役は、取締役会に出席する義務を負い、必要があると認めるときは、意見を述べなければならない（会社法 383 条 1 項）。さらに、監査役は、取締役が株主総会に提出しようとする議案・書類その他法務省令で定めるものを調査する義務を負い、法令、定款違反または著しく不当な事項があると認めるときは、その調査の結果を株主総会に報告する義務を負う（会社法 384 条⁽⁹⁾）。

② 社外監査役

社外監査役とは、株式会社の監査役であって、次の要件のいずれにも該当するものをいう（会社法 2 条 16 項）。イ その就任の前 10 年間当該株式会社または子会社の取締役・会計参与・執行役・支配人その他の使用人であったことがないこと。ロ その就任の前 10 年内のいずれかの時において

(9) 神田秀樹『会社法』第 18 版（弘文堂、2016 年）240 頁～242 頁。

当該株式会社または子会社の監査役であったことがある者にあっては、当該監査役への就任の前 10 年間当該株式会社または子会社の取締役・会計参与・執行役・支配人その他の使用人であったことがないこと。ハ 当該株式会社の親会社等または親会社等の取締役・監査役・執行役・支配人その他の使用人でないこと。ニ 当該株式会社の親会社等の子会社等の業務執行取締役でないこと。ホ 当該株式会社の取締役・支配人その他の重要な使用人または親会社等の配偶者・二親等内の親族でないこと。⁽¹⁰⁾

会社法では、監査役会設置会社は、監査役が 3 人以上で、その半数以上は社外監査役でなければならない（会社法 335 条 3 項）。つまり監査役会設置会社における社外監査役の人数は全監査役の半数以上でなければならない。

(3) 独立役員

東京証券取引所をはじめとする全国の取引所は、2010 年 3 月より独立役員制度を導入した。「独立役員」とは、一般株主と利益相反を生じるおそれのない社外役員（社外取締役又は社外監査役）をいう。独立役員制度の導入により、上場会社は、上場規則に基づいて、1 名以上の独立役員を確保することが義務づけられている（東証有価証券上場規程 436 条の⁽¹¹⁾2）。

この独立役員は、あくまでも社外取締役の一種であるから、その職務は会社法が定める範囲内のものであり、業務執行には関与しない。したがって、取締役会への出席等を通じて、代表取締役その他の業務執行取締役の職務執行を監督することがその職務となる。

しかしながら、指名委員会等設置会社においては、監査委員会、報酬委

(10) 神田秀樹『会社法』第 18 版（弘文堂、2016 年）207 頁。

(11) 東証有価証券上場規程第 436 条の 2

上場内国株券の発行者は、一般株主保護のため、独立役員（一般株主と利益相反が生じるおそれのない社外取締役（会社法第 2 条第 15 号に規定する社外取締役であって、会社法施行規則（平成 18 年法務省令第 12 号）第 2 条第 3 項第 5 号に規定する社外役員に該当する者をいう。）又は社外監査役（会社法第 2 条第 16 号に規定する社外監査役であって、会社法施行規則第 2 条第 3 項第 5 号に規定する社外役員に該当する者をいう。）をいう。）を 1 名以上確保しなければならない。

員会、指名委員会における委員の過半数は社外取締役でなければならないので（会社法 400 条 3 項）、この社外取締役が独立役員でもある場合には、その限りで、当該独立役員は所属する委員会の委員としての職務を執行する。

この職務に違反する場合には、取締役としての対会社責任規定（会社法 423 条）及び対第三者責任規定（会社法 429 条）が適用される。

日本の独立役員の非適格要件

「上場管理等に関するガイドラインⅢ 5. (3) の 2」（東京証券取引所）にある。

- A. 上場会社を主要な取引先とする者又はその業務執行者
- B. 上場会社の主要な取引先又はその業務執行者
- C. 上場会社から役員報酬以外に多額の金銭その他の財産を得ているコンサルタント、会計専門家又は法律専門家（当該財産を得ている者が法人、組合等の団体である場合は、当該団体に所属する者をいう）
- D. 最近において次の（A）から（D）までのいずれかに該当していた者（A） A、B 又は C に掲げる者（B） 上場会社の親会社の業務執行者又は業務執行者でない取締役（C） 上場会社の親会社の監査役（社外監査役を独立役員として指定する場合に限る。）（D） 上場会社の兄弟会社の業務執行者
- E. 次の（A）から（H）までのいずれかに掲げる者（重要でない者を除く。）の近親者（A） A から前 D までに掲げる者（B） 上場会社の会計参与（当該会計参与が法人である場合は、その職務を行うべき社員を含む。以下同じ。）（社外監査役を独立役員として指定する場合に限る。）（C） 上場会社の子会社の業務執行者（D） 上場会社の子会社の業務執行者でない取締役又は会計参与（社外監査役を独立役員として指定する場合に限る。）（E） 上場会社の親会社の業務執行者又は業務執行者でない取締役（F） 上場会社の親会社の監査役（社外監査役を独立役員として指定する場合に限る。）（G） 上場会社の兄弟会社の業務執行者（H） 最近において前（B）～（D）又

は上場会社の業務執行者(社外監査役を独立役員として指定する場合にあっては、業務執行者でない取締役を含む。)に該当していた者

3 上場会社の実態

2015年6月より、日本国内上場会社全社に対してコーポレートガバナンス・コードが適用されている。コーポレートガバナンス・コードは、各証券取引所の上場規則に織り込まれ、各社はコードの適用状況について「コーポレート・ガバナンスに関する報告書」において開示することが求められている。コーポレートガバナンス・コード適用初年度は、コーポレート・ガバナンス報告書提出について6カ月間の猶予期間が設けられ、例えば6月に定時株主総会を開催した3月決算会社においては、新様式のガバナンス報告書提出期日が昨年12月であった。しかし、この猶予は1年目のみに適用されるため、2年目は、2016年6月の定時株主総会後すみやかに提出するコーポレート・ガバナンス報告書において対応することになる。

東京証券取引所が2016年1月20日に公表した「コーポレートガバナンス・コードへの対応状況(2015年12月末時点)」によると、東証1部・2部会社のうち1858社がコーポレートガバナンス・コードに対応した新様式でのコーポレート・ガバナンス報告書を提出しているが、コーポレートガバナンス・コードの73の諸原則のすべてを実施したと開示している会社は216社(11.6%)である。翻って、残りの1642社については一つまたは複数の項目について実施しない理由⁽¹²⁾の説明を記載している⁽¹³⁾。

(12) 東証有価証券上場規程第436条の3

上場国内株券の発行者は、別添「コーポレートガバナンス・コード」の各原則を実施するか、実施しない場合にはその理由を第419条に規定する報告書において説明するものとする。この場合において、「実施するか、実施しない場合にはその理由を説明すること」が必要となる各原則の範囲については、次の各号に掲げる上場会社の区分に従い、当該各号に定めるところによる。

(13) 東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コードへの対応状況(2015年12月末時点)」3頁。

日本の上場会社のガバナンスに大きな変化が生じている。ほぼすべての上場会社が1名以上の社外取締役を選任し、多くの上場会社では社外取締役数は2名以上となった。また、監査等委員会設置会社という新しい機関設計に移行し、あるいは移行を表明した会社は、2016年6月末までに680社を超え、全体の18%を超えた。

このような変化の背景には、2015年の会社法改正と、スチュワードシップ・コード、コーポレートガバナンス・コードがある。従来の日本のコーポレート・ガバナンスの議論では監査役制度に大きな比重があったが、今般のガバナンス改革では、社外取締役に比重が置かれるとともに、それを実現する手法として一律の義務づけではなく、説明責任を課すというソフトな規制が選択されたという点でも、新しさがある。⁽¹⁴⁾

表1 東証一部上場会社のうち社外取締役等を選任する会社の割合⁽¹⁵⁾

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
社外取締役	55.4%	62.3%	74.3%	94.3%	98.8%
独立社外取締役	38.8%	46.9%	61.4%	87.0%	97.1%
独立社外取締役2名以上	16.7%	18.0%	21.5%	48.4%	79.7%

第二章 コーポレートガバナンス・コードに関する諸規定

1 取締役会等の役割・責務

基本原則4

取締役会は、受託者責任・説明責任を踏まえ、持続的成長、中長期的企業価値の向上を促し、収益力・資本効率等の改善を図るべく、

- (1) 企業戦略等の大きな方向性を示すこと

(14) 「平成26年会社法改正の背景とシンポジウムの企画趣旨」 商事法務 No. 2109、2016年8月25日、4頁。

(15) 「平成26年会社法改正の背景とシンポジウムの企画趣旨」 商事法務 No. 2109、2016年8月25日、5頁。

- (2) 経営陣幹部による適切なリスクテイクを支える環境整備を行うこと
- (3) 独立した客観的な立場から、経営陣（執行役及びいわゆる執行役員を含む）（会社法 362 条 4 項 3 号）・取締役に対する実効性の高い監督を行うことをはじめとする役割・責務を適切に果たすべきである。」

コードは、上場会社の経営陣による適切なリスクテイクを好ましいものとしている。稼ぐ力を取り戻すためにコーポレート・ガバナンスが整備されるべきという「攻めのガバナンス」の考えがコード策定の重要な目的である。そのためには、経営陣がリスクテイクしても、株主代表訴訟等で責任を問われない体制を作ることが重要とコードは考えている。

原則 4-1 取締役会の役割・責務 (1)

取締役会は、経営戦略や経営計画等について建設的な議論を行い、重要な業務執行の決定を行う場合には戦略的な方向付けを踏まえるべきである。

補充原則 4-1 ①

取締役会は、経営陣に対する委任の範囲を明確に定め、その概要を開示すべきである。

補充原則 4-1 ②

取締役会・経営陣幹部は、中期経営計画の実現に最善の努力を行い、中期経営計画が未達成に終わった場合は、原因や対応を分析し、株主に説明するとともに、その分析を次期以降の計画に反映させるべきである。多くの上場会社は中期計画を策定するものの、目標でもあるので、未達成となる場合も多い。それを放置せず、継続的な利潤確保に向けて中期計画を活用すべきとするもの。（会社法 362 条 2 項 2 号、会社法 416 条 1 項 2 号）

補充原則 4-1 ③

取締役会は、最高経営責任者等の後継者の計画（プランニング）について適切に監督を行うべきである（会社法 362 条 2 項 2 号、会社法 416 条 1 項 2 号）。

社長が後継者の計画を立てることを禁止するものではない。

取締役会による監督方法は各上場会社が検討すればよく、社長が立てた

計画を取締役会で検討し、合理的な評価を行ったことを議事録で残し続ける方法もある。

原則 4-2 取締役会の役割・責務 (2)

取締役会は、経営陣からの提案を歓迎しつつ、提案について独立した客観的な立場において検討するとともに、提案が実行される際は、迅速・果断な意思決定を支援すべきである。

経営陣の報酬について、中長期的な会社の業績や潜在的风险を反映させ、健全な企業家精神の發揮に資するようなインセンティブ付けを行うべきである。

業績向上には、固定報酬よりもインセンティブとして業績連動報酬等が好ましい場合があるという考えに基づいて、「インセンティブ付けを行うべき」としているので、具体的に踏み込んだ要請になっている。それをしない場合は理由の説明が求められる。

補充原則 4-2 ①

経営陣の報酬は、中長期的な業績と連動する報酬の割合や、現金報酬と自社株報酬（会社法 155 条）との割合を適切に設定すべきである。

適切な割合を設定した結果、連動報酬等を導入しないのが適切と判断することもあり得る。必ず連動報酬等を取り入れなければならないわけではない。

原則 4-3 取締役会の役割・責務 (3)

取締役会は、適切に会社の業績等を評価し、それを経営陣幹部の人事に適切に反映すべきである。適時正確な情報開示に行われるよう監督するとともに、内部統制（会社法 362 条 4 項 6 号、会社法 362 条 5 項）やリスク管理体制を適切に整備すべきである。

経営陣・支配株主等の関連当事者と会社とで生じ得る利益相反（会社法 356 条 1 項、会社法 365 条）を適切に管理すべきである。

基本原則 4 で要請される独立した客観的な立場からの監督を具体化するもの。

取締役の選解任、報酬、関連当事者との取引、買収防衛策等の利益相反

場面での独立した客観的な立場を要請している。

補充原則 4-3 ①

取締役会は、経営陣幹部の選任・解任について、会社の業績等の評価を踏まえ、公正かつ透明性の高い手続に従い、適切に実行すべきである。

補充原則 4-3 ②

取締役会は、内部統制システムやリスク管理体制の適切な構築、その運用の監督に重点を置くべき。個別の業務執行に係るコンプライアンスの審査に終始すべきではない。

実効性の高い監督を行うためのあるべき取締役会の姿を述べたもの。

原則 4-4 監査役及び監査役会の役割・責務

監査役および監査役会は、取締役の職務の執行の監査、外部会計監査人の選解任や監査報酬に係る権限の行使などの役割・責務を果たすに当たって、独立した客観的な立場で適切な判断を行うべきである。

監査役及び監査役会は、自らの守備範囲を過度に狭く捉えることは適切でなく、能動的・積極的に権限を行使し、取締役会においてあるいは経営陣に対して適切に意見を述べるべきである。

上場会社の多くが監査役会設置会社であり、監査役・監査役会の責務が果たされることを期待したものである。監査役会設置会社ではない会社でも、監査等委員会、監査委員会に同様の役割が期待される。

補充原則 4-4 ①

監査役会は、社外監査役の強固な独立性と、常勤監査役の高度な情報収集力を組み合わせて、監査役会の実効性を高めるべきである。

監査役・監査役会において、社外取締役が、その独立性に影響を受けることなく情報収集力の強化を図ることができるよう、社外取締役との連携を確保すべきである。

原則 4-5 取締役・監査役等の受託者責任

取締役・監査役および経営陣は、株主に対する受託者責任を認識し、ステークホルダーとの適切な協働を確保しつつ、会社や株主共同の利益のために行動すべきである。

原則 4-6 経営の監督と執行

上場会社は、業務の執行には携わずに、業務の執行と一定の距離を置く取締役の活用について検討すべきである。

例えば、営業担当取締役等、業務を具体的に担当している取締役では、自らが担当した業務を客観的に評価することは容易ではなく、自己監督になるから、非業務執行取締役の活用を検討すべきとしている。

2 社外取締役の役割・責務

経営陣から独立した社外取締役に期待される役割・責務を4点あげている。

- (1) 経営の方針や経営改善について、自らの知見に基づき、会社の持続的な成長を促し、中長期的な企業価値の向上を図る、との観点からの助言を行うこと。
- (2) 経営陣幹部の選解任その他の取締役会の重要な意思決定を通じ、経営の監督を行うこと。
- (3) 会社と経営陣・支配株主等との間の利益相反を監督すること。
- (4) 経営陣・支配株主から独立した立場で、少数株主をはじめとするステークホルダーの意見を取締役会に適切に反映させること。

原則 4-8 独立社外取締役の有効な活用

上場会社は、独立社外取締役に少なくとも二名以上選任すべきである。業種・規模・事業特性・機関設計・会社をとりまく環境等を総合的に勘案して、自主的な判断により、少なくとも三分の一以上の独立社外取締役を選任することが必要と考える上場会社は、上記にかかわらず、そのための取組み方針を開示すべきである。

まず、独立社外取締役に複数名設置すれば、その存在が活かされる可能性が高まるとの考え方に基づく。この点、会社法では社外取締役に一人も置かない場合はその理由を説明すべき（会社法 327 条の 2）とされているだけあり、東証有価証券上場規程でも、独立役員（独立社外取締役又は独立社外監査役）を一人以上置くことが求められているだけである（東証有

価証券上場規程第 436 条の 2)。

これに対し、コードは、2 人以上の独立社外取締役を置くことを求めるものだから（コーポレートガバナンス・コード原則 4-8）、会社法や東証有価証券上場規程を上回る要請に踏み込んでいる。理由は、コードが、独立社外取締役はコーポレート・ガバナンスの実現に重要な役割を果たせるという考えに立って策定されたからである。

しかし、コードが「すべき」としている事項は、あくまでコンプライ・オア・エクスプレインの対象であるから、上場会社が独立社外取締役を複数置かないことも当然に可能である。その際は、置かなくてもコーポレート・ガバナンス上問題が生じるおそれがないこと、代替措置が存在すること等をコーポレート・ガバナンス報告書で説明すればよいとされる。

次に、あくまで自主的な判断で必要と考える上場会社のみが適用対象である。

補充原則 4-8 ①

独立社外取締役は、独立社外取締役のみを構成員とする会合を定期的開催するなど、独立した客観的な立場に基づく情報交換・認識共有を図るべきである。独立社外取締役間で意見が交わされ、取締役会が活性化することが期待されている。

補充原則 4-8 ②

独立社外取締役は、互選により筆頭独立社外取締役を決定することなどで、経営陣との連絡・調整や監査役または監査役会との連携に係る体制整備を図るべきである。筆頭独立社外取締役を置くことは例示であり、独立社外取締役が他の経営陣と連携する体制の整備が要請されている。

原則 4-9 独立社外取締役の独立性判断基準及び資質

取締役会は、金融商品取引所が定める独立性基準を踏まえ、独立性を実質面において担保することに主眼を置いた独立性判断基準を策定・開示すべきである。

取締役会は、取締役会における率直・活発で建設的な検討への貢献が期待できる人物を独立社外取締役の候補者として選定するよう努めるべきで

ある。

「社外取締役」の要件は、会社法において定められている。しかし「独立」社外取締役といえる要件は、会社法にもコードにもないが、独立役員については一般株主と利益相反を生じるおそれのない社外役員（社外取締役又は社外監査役）と定義をされている。

独立性は、金融商品取引所の上場規程で、主要な取引先関係者ではないことや多額の報酬を当該上場会社から得ていないこと等が要件とされている。

コードは、金融商品取引所が定めるこの独立性要件を少なくとも満たすことを前提に、さらにほかに独立性を確保する基準があるかの検討を求めるものである。

しかし、その結果、金融商品取引所の基準で十分であると判断するのであれば、その基準を開示すればよい。

原則 4-10 任意の仕組みの活用

上場会社は、必要に応じて任意の仕組みを活用することで、統治機能の更なる充実を図るべきである。

補充原則 4-10 ①

上場会社が監査役会設置会社で、独立社外取締役が取締役会の過半数に達していない場合は、経営陣幹部・取締役の指名・報酬などに係る取締役会の機能の独立性・客観性と説明責任を強化するため、例えば、取締役会の下に独立社外取締役を主要な構成員とする任意の諮問委員会を設置することなどにより、指名・報酬などの特に重要な事項に関する検討にあたり独立社外取締役の適切な関与・助言を得るべきである。

任意の工夫の例として、独立社外取締役を構成員とする諮問委員会を挙げることができる。

原則 4-11 取締役会・監査役会の実効性確保のための前提条件

取締役会は、その役割・責務を実効的に果たすための知識・経験・能力を全体としてバランス良く備え、多様性と適正規模を両立させる形で構成されるべきである。

監査役には、財務・会計に関する適切な知見を有している者が一名以上選任されるべきである。

取締役会は、取締役会全体の実効性に関する分析・評価を行うことなどにより、その機能向上を図るべきである。

財務・会計に関する適切な知見は、会計監査人が適切な会計監査をしているかの判断に資するためのものである。

補充原則 4-11 ①

取締役会は、全体としての知識・経験・能力のバランス、多様性および規模に関する考え方を定め、取締役の選任に関する方針・手続を開示すべきである。

補充原則 4-11 ②

社外取締役・社外監査役をはじめ、取締役・監査役は、必要な時間・労力を取締役・監査役の業務に振り向けるべきである。例えば、取締役・監査役が他の上場会社の役員を兼任する場合には、その数は合理的な範囲にとどめるべきであり、上場会社は、その兼任状況を毎年開示すべきである。

取締役、監査役に対し、兼任数を、取締役、監査役として必要な時間・労力を当該上場会社のために使える、合理的な範囲に絞ることを求めている。

補充原則 4-11 ③

取締役会は、毎年、各取締役の自己評価なども参考にしつつ、取締役会全体の実効性について分析・評価を行い、その結果の概要を開示すべきである。取締役会全体の評価のため、各取締役の自己評価を求めている。

原則 4-12 取締役会における審議の活性化

取締役会は、社外取締役による問題提起を含め、自由闊達で建設的な議論・意見交換を尊ぶ気風の醸成に努めるべきである。

補充原則 4-12 ①

取締役会は次の取り扱いを確保しつつ、審議の活性化を図るべきである。

- (i) 取締役会の資料が、会日に十分に先立って配布されるようにすること。

- (ii) 取締役会の資料以外にも、必要に応じ、会社から取締役に対して十分な情報が、適切な場合には、要点を把握しやすいように整理・分析された形で、提供されるようにすること。
- (iii) 年間の取締役会開催スケジュールや予想される審議事項について決定しておくこと。
- (iv) 審議項目数や開催頻度を適切に設定すること。
- (v) 審議時間を十分に確保すること。

以上のことは取締役会が形骸化することを防ぐことにつながるものである。重要事項でも、既に実質的に決定されていて取締役会が形式的な場合もある。逆に、取締役会で審議される事項が多すぎる場合もある。それらの是正を求めるものである。

原則 4-13 情報入手と支援体制

取締役・監査役は、能動的に情報を入手すべきで、必要に応じ、会社に対して追加の情報提供を求めるべきである。取締役会および監査役会は、各取締役・監査役が求める情報の円滑な提供が確保されているかどうか確認すべきである。

上場会社は、人員面を含む取締役・監査役の支援体制を整えるべきである。

補充原則 4-13 ①は、上記原則第 1 文の行動を求めるものである。

補充原則 4-13 ②は、取締役・監査役は、必要な場合は、会社の費用で外部の専門家の助言を得ることも考慮すべきであるとする。

補充原則 4-13 ③は、

上場会社に対し、内部監査部門と取締役・監査役との連携を確保し、社外取締役や社外監査役に必要な情報を適確に提供するための工夫を行うべきとしたうえ、例として、社外取締役・社外監査役の指示を受けて会社の情報を適確に提供できるよう社内との連絡・調整にあたる者の選任すべきことを挙げている。

原則 4-14 取締役・監査役のトレーニング

新任者をはじめとする取締役・監査役は、必要な知識の習得や適切な更

新等の研鑽に努めるべきである。

上場会社は、個々の取締役・監査役に適合したトレーニングの機会の提供・斡旋やその費用の支援を行うべきで、取締役会はこの対応が適切にとられているか確認すべきである。

補充原則 4-14 ①

取締役・監査役は、就任の際には、会社の事業・財務・組織等に関する必要な知識を取得し、取締役・監査役に求められる役割と責務（法的責任を含む）を十分に理解する機会を得るべきであり、就任後においても、必要に応じ、これらを継続的に更新する機会を得るべきである。

補充原則 4-14 ②

上場会社は、取締役・監査役に対するトレーニングの方針について開示すべきである。

3 適切な情報開示と透明性の確保

基本原則 3

財務情報や、経営戦略・経営課題、リスクやガバナンスに係る情報等の非財務情報について、法令に基づく開示を適切に行うとともに、それ以外の情報提供にも取り組むべきである。

その際、取締役会は、とりわけ非財務情報が、正確で分かりやすく、有用性の高いものとなるようにすべきである。

有用な情報が分かりやすく伝わることが株主との対話の基盤となるという考えに基づくものである。

原則 3-1 情報開示の充実

以下の（i）～（v）の事項を開示して主体的な情報発信を行うべきである。

- （i）会社の目指すところ（経営理念等）や経営戦略、経営計画
- （ii）本コード（原案）のそれぞれの原則を踏まえた、コーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方と基本方針

「基本的な考え方」は、コーポレート・ガバナンスに関する総論のこ

とである。

「基本方針」は、コードの各原則にどう対応をするかについての方針の概略である。

(iii) 取締役会が経営陣幹部・取締役の報酬を決定するに当たっての方針と手続

報酬の総額や種類（固定・業績連動・株式・賞与・退職金の有無・内容等）の開示が考えられる。

(iv) 取締役会が経営陣幹部の選任と取締役・監査役候補の指名を行うに当たっての方針と手続

(v) 取締役会が (iv) を踏まえて経営陣幹部の選任と取締役・監査役候補の指名を行う際の、個々の選任・指名についての説明

選任・指名の際の判断要素や決定手続、また、個々の選任・指名についての説明の開示が求められている。

会社法に基づき社外取締役・社外監査役は、株主総会参考書類（会社法301条1項）で候補者とした理由（会社法施行規則73条、74条4項、76条4項）が記載されるものの、それ以外の取締役・監査役については、そのような理由の記載は求められていない（会社法施行規則74条1項、76条1項）。また本原則は、取締役、監査役に限らず、開示対象を経営陣幹部としている。人事に関する情報開示を、会社法より進んで行うことを求めている。

補充原則 3-1 ①

上記情報開示で、取締役会は、ひな型的な記述や具体性を欠く記述を避け、利用者にとって付加価値の高い記載となるようにすべきである。

補充原則 3-1 ②

海外投資家等の比率も踏まえ、合理的な範囲において、英語での情報の開示・提供を進めるべきである。

原則 3-2 外部会計監査人

外部会計監査人（会社法2条11項、326条2項、337条、396条）（公認会計士または監査法人）と上場会社の双方は、外部会計監査人が株主・

投資家に対して責務を負っていることを認識し、適正な監査の確保に向けて適切な対応を行うべきである。

補充原則 3-2 ①

監査役会は、次の（i）（ii）を行うべきである。

- （i）外部会計監査人候補の適切な選定、評価の基準の策定
- （ii）外部会計監査人に求められる独立性と専門性を有しているかの確認

平成 26 年改正会社法で、株主総会に提出される会計監査人の選解任等に関する議案は、監査役会設置会社においては監査役会が決定することとされた（会社法 344 条）。

監査役、監査役会による会計監査人の解任事由は法定されている（会社法 340 条 1 項）。なお、解任は監査役全員の同意が必要（同条 2 項、4 項）。

解任事由は、

- ① 職務上の義務に違反し、又は職務を怠ったとき、
- ② 会計監査人としてふさわしくない非行があったとき、
- ③ 心身の故障のため、職務の執行に支障があり、又はこれに堪えないとき、

の 3 つである。

また、監査役会が会計監査人の選解任等に関する議案の決定を行う際の対応については、日本監査役協会が指針を公表しており、欠格事由の有無、内部管理体制、監査報酬の水準、独立性に関する事項等を考慮することとされている。

補充原則 3-2 ②

取締役会および監査役会は、次の（i）～（iv）を行うべきである。

- （i）高品質な監査を可能とする十分な監査時間の確保
- （ii）外部会計監査人から CEO・CFO 等の経営陣幹部へのアクセス（面談等）の確保
- （iii）外部会計監査人と監査役（監査役会への出席を含む）、内部監査部門や社外取締役との十分な連携の確保

- (iv) 外部会計監査人が不正を発見し適切な対応を求めた場合（会社法 397 条、398 条）や、不備・問題点を指摘した場合の会社側の対応体制の確立⁽¹⁶⁾

第三章 法律とコーポレートガバナンス・コードの関係

1 コーポレートガバナンス・コードの特徴

(1) プリンシプルベース・アプローチ（原則主義）

これは、詳細なルール（細則）ではなく、重要な原則を示して、上場会社各自の実情に応じた対応を求めるためのものである。

用語についても、例えば、資本政策、独立社外取締役等についての定義が置かれていない。第一義的には各上場会社が、コードの精神に照らして解釈することになる。コードは、有価証券上場規程によるソフトローであり、法規範ではない。

(2) コンプライ・オア・エクスプレインの採用

コードの原則に従わない場合は、それがビジネスの実情に合わないことや、実施しなくても他の方法で代替されていて、問題がないこと等を説明することという仕組みを採用している。

(3) 開示事項

各原則の中に開示すべきとされている事項がある。この開示事項は、原則に従わない理由と共に、コーポレート・ガバナンス報告書に記載しなければならない。

他方、各原則の中には説明すべきとされている事項もある。コードに従って説明することとする場合も、これについてはコーポレート・ガバナンス報告書へ記載する必要はない。ウェブサイトアップロードすること等でもよい。

(16) 中島成「コーポレートガバナンス・コード～その内容と対応について～」(中島成総合法律事務所ホーム、2015年9月9日)4頁。

なお、ここでいう説明事項は、原則に従わない場合の理由の説明ではなく、コード自体で説明すべきとされている具体的な事項を指す。⁽¹⁷⁾

2 コーポレートガバナンス・コードに関する法律の規定

(1) 監査等委員会設置会社の場合

会社法との関係で論点となるのは、会社法改正法によって新たに導入された監査等委員会設置会社（会社法 2 条 11 項の 2、399 条の 2～399 条の 14）の監査等委員会と、任意の諮問委員会との関係である。会社法改正法の下では、監査等委員会設置会社（会社法 329 条 2 項）には、社外取締役が過半数を占める監査等委員会が設置される（会社法 331 条 6 項）。その意味では、「社外取締役に期待される業務執行者に対する監督機能」の發揮・強化という点で、会社法改正法が導入した監査等委員会制度は、「コード原案」が求める任意の諮問委員会の仕組みと、理念を共有していると見ることができる。そのことから、監査等委員会を活用して対応すること、すなわち、監査等委員会に、指名・報酬諮問委員会などの役割を担わせることも考えられる（会社法 399 条の 2 第 3 項 2 号、3 号）。監査等委員会設置会社が、（法定の監査等委員会に加えて）別途、任意の指名・報酬諮問委員会を設置することも可能だと解されている。

(2) 監査役会設置会社の場合

監査役会設置会社の場合、実際に先行事例も存在しており、任意での指名・報酬諮問委員会の設置に特段の問題はない。ただし、社外監査役を任意の諮問委員会の構成員とすることの是非などについては、議論の余地があるかもしれない。

(3) 指名委員会等設置会社の場合

指名委員会等設置会社については、そもそも社外取締役が過半数を占める指名委員会・報酬委員会の設置が、法律上、義務付けられている（会社

(17) 中島成「コーポレートガバナンス・コード～その内容と対応について～」(中島成総合法律事務 HP、2015 年 9 月 9 日) 3 頁。

法 400 条 3 項)。

そのため、コードでも、任意の諮問委員会設置に関する規律の対象からは除外している。

ただし、指名委員会等設置会社であっても、指名・報酬以外の重要事項の判断について、コードの趣旨に沿った任意の諮問委員会を設置すること⁽¹⁸⁾はあり得る。

第四章 コーポレートガバナンス・コードの影響

1 監査等委員会設置会社への移行

2016 年の株主総会を契機にコーポレート・ガバナンス改革が上場会社で前進した。関西の株式時価総額上位 100 社のうち 30 社強が、会社と利害関係の薄い独立社外取締役を増やす方針で、9 割超の会社で独立社外取締役が複数いることになる。従来の監査役会設置会社から監査等委員会設置会社への移行も広がる。外部の視点を生かして経営体制の強化につながる。

関西に実質的な本社を置く 2016 年 3 月期決算会社の株主総会の招集通知を日本経済新聞社が調べた。独立社外取締役は、主要取引先の金融機関出身者などではなく、経営からの独立性の高い社外取締役を指す。東京証券取引所と金融庁が 2015 年 6 月に導入したコーポレートガバナンス・コードでは 2 人以上の選任を求めている（コーポレートガバナンス・コード原則 4-8）。

2016 年は日本写真印刷（監査役設置会社）や小林製薬（監査役設置会社）などが独立社外取締役を増員する。17 日に株主総会を開いた日写印は 1 人増の 4 人とし、取締役 8 人の半数を占めるようにした。小林製薬は働く女性の視点で商品開発などを手掛けるイー・ウーマン（東京・港）の

(18) 横山淳「コーポレートガバナンス・コードと金商法、会社法の論点②独立社外取締役に
ついて」(大和総研 HP、2015 年 3 月 10 日) 21 頁、22 頁。

社長、佐々木かをり氏を迎え3人に増員する。2人に増やす予定の丸一鋼管では、鈴木博之会長と面識のある鉄鋼商社大手、伊藤忠丸紅鉄鋼の前社長を迎え入れる。

株主総会で会社側が提出した取締役選任議案がすべて承認されれば、集計対象の100社すべてが独立社外取締役を採用することになる。関西での総数は約3割増え約240人となり、取締役全体に占める比率も18%から22%に高まる。

ただ増員は容易ではない。上場会社がこぞって人材探しに動いているため、1割弱の会社では今年の株主総会後も独立社外取締役は1人にとどまる見通しだ。

制度の変革も進んでいる。カプコンや村田製作所、シスメックスなど8社は取締役会の中に法令順守や会計監査を監督する委員会を設ける「監査等委員会設置会社」に移行する。同制度の採用は100社のうち計9社となる。

指名、報酬、監査の各委員会を設置する「指名委員会等設置会社」に比べて外部による経営監視の権限は弱い、3人以上の取締役で構成する監査等委員会の過半は社外取締役で、取締役会の決議に参加することができる。

8社のうちエイチ・ツー・オーリテイリングを除く7社は、これまで社外監査役を務めた人物が監査等委員候補者に含まれる。3人以上の監査役で構成される従来の監査役会制度と比べ、監査等委員会設置会社は取締役と監査役を合わせた社外役員の人数が少なくて済む。なかには社外取締役探しが難航し、監査等委員会設置会社を選んだ会社もあるとみられる。

カプコンは2014年の株主総会で買収防衛策の継続議案が経営者の保身と映り否決された。株主との対話や発動要件の厳格化を進め、翌年の総会で導入した経緯があり、企業統治の改革を進めた。

村田製作所は海外売上高が約9割を占める。日本独自の従来の監査役制度より、社外取締役による監視を重視する体制の方が海外投資家からも理

解を得られやすいと判断した。⁽¹⁹⁾

北陸3県の会社が今月下旬の株主総会を経て、相次ぎ「監査等委員会設置会社」に移行する。監査役会を廃し、社外取締役が中心となって監査を担う仕組みで、EIZO や中越パルプ工業などが導入する。狙いは経営監視機能の強化。ただ、社外監査役をそのまま取締役役に横滑りさせる会社も多く、社外取締役の担い手が足りない現状を映している。

「社外取締役は（取締役会における議決権を持たない監査役と違って）意思決定にも参加できる。経営の暴走に歯止めをかけられる」。EIZO の実盛祥隆社長は監査等委員会設置会社に移行する理由を語る。

同社は現在、3人の社外監査役で作る監査役会を設置している。6月23日の総会で、3人のうち2人が取締役（1人は退任）に就任する。既にいる社外取締役1人と、社内から取締役になる1人を合わせ、4人が「監査等委員」になる。新たな取締役会の構成員は計7人で、うち執行側は実盛社長ら3人。過半数を監査等委員で占める。

北陸で監査等委員会設置会社の先陣を切ったのは、昨年移行した北国銀行だ。「監査役は意見を言いづらい。会社に入り込み、企業価値を高める議論に加わるには取締役の方がいい」。安宅建樹頭取は他社の監査役を務めた経験も踏まえ、導入を決めた。

監査等委員となる社外取締役は4人。うちコマツ栗津工場（石川県小松市）元工場長の佐々木一郎氏、金沢工業大学の大砂雅子教授を新たに招へいた。製造業の育成や女性活用などで助言を受けている。

監査等委員会設置会社が増える背景には、東証が昨年度から適用を始めた企業統治方針「コーポレートガバナンス・コード」に手取り早く対応することがある。

コーポレートガバナンス・コードで社外取締役を2人以上選ぶことを求めた。ただ、会社側にとって「自社の内容を短期間で理解してもらい、毎

(19) 「社外取締役、3割が増員、関西主要100社、進む統治改革、複数確保9割超す」（日本経済新聞2016年6月22日）。

月の取締役会に出席できる人は限られる」(上場会社首脳)のが実情。監査等委員会設置会社に移行し、以前から2人以上を選ぶことが必要だった社外監査役に取締役を引き受けてもらうと、東証が求める条件が整う。

中越パルプは社外監査役2人がそのまま社外取締役になる。同社は富山と東京で取締役会を開いており「両方を移動して取締役をこなせる人材がいない」。社外取締役として期待した人材は既に他社の社外取締役に就いている場合が多く、日程調整の難しさが就任の壁になるという。大和も「小売業の取締役にふさわしい人が見つからなかった」と、3人の社外監査役が取締役に就任した⁽²⁰⁾。

新しい監査制度の採用が中堅、新興会社の間に広がっている。2015年5月の改正会社法施行で導入された社外取締役が監査役となり経営を監視する新制度に移行した上場会社は200社を超える。うち半数を東証2部やジャスダックなど、東証1部以外の会社が占める。経営の透明性を高める本来の狙いに加え、社外取締役の人材確保が困難な会社の受け皿になっている側面もありそうだ。

新制度は「監査等委員会設置会社」である。取締役会の中に3人以上の取締役による「監査等委員会」を設け、経営を監視する。構成員の過半数は社外人材である必要がある。これまで上場会社の9割が採用していた「監査役会設置会社」に比べ、外部の目をより強い権限を持つ取締役に取り込むことで、監査の機能強化が見込まれる。

新形態に移行済み、または移行を表明した上場会社は2015年9月14日時点で220社。そのうち東証1部以外の上場会社(東証2部、東証マザーズ、ジャスダック、名証2部、名証セントレックス、福証)は111社と過半に達した。同年6月に移行した業務用厨房のフジマック(東証2部)は「社外取締役が中心になれば従来以上に経営の透明性を高められる」と話す。

(20) 「「監査等委員会設置」相次ぐ、EIZO・中越パルプなど、経営監視の機能高める、担い手不足映す」(日本経済新聞2016年6月10日)。

金融庁と東京証券取引所は同年6月にコーポレートガバナンス・コードを導入し、上場会社に2人以上の社外取締役を求めている。

従来型の監査役会の場合、2人の社外監査役と新たに2人の社外取締役、計4人の外部人材が必要になる。一方、新制度に移行すれば、社外監査役をそのまま社外取締役に横滑りさせることも可能で、外部から新たに人材を登用する⁽²¹⁾必要はなくなる。

2 社外取締役の変化

東京証券取引所が上場会社の経営の規範となるコーポレートガバナンス・コードを導入して1年が過ぎた。その眼目は、会社と利害関係のない社外取締役の選任を2人以上求めるなど、「外部の目」による会社活動の監督を促すことにある。

コードに沿って社外取締役の起用は広がり始めている。だが、上場会社のなかで規模の小さい中堅・新興会社では選任が遅れており、底上げが課題だ。取締役会に多様な視点が入り議論が活発になるよう会社は努力を続けてほしい。

社外取締役は社内の意向におもねらず、株主の意見を経営に反映させる役割を負う。欧米の企業統治では欠かせない。日本企業も世界から資金を呼び込み、グローバル市場で競争するには、社外取締役の積極活用が求められる。

セブン & アイ・ホールディングスでは鈴木敏文前会長の提案した幹部人事案が、社外取締役が主導する形で否決された。欧米の取締役会ではトップの意見が退けられることも珍しくない。株主の立場に立った経営の意思決定が日本でも浸透し始めた表れといえる。

ただ東証によれば、2部上場会社の11%、ジャスダック上場では32%が、会社と利害関係のない「独立社外取締役」を1人も選任していない。

(21) 「新監査制度、採用広がる、中堅・新興で、社外役員不足映す」(日本経済新聞夕刊 2015年9月15日)。

96%の会社が選任している1部と差がある。

2人以上の独立社外取締役を置く会社の割合も、1部市場の78%に対し、2部市場は54%、ジャスダック市場では22%にとどまる。

2部市場などに上場する中堅・新興会社を中心に、日本企業は社外取締役の起用にもっと積極的になるべきだ。独立社外取締役を複数置く会社は、1人しかいない会社や置いていない会社より、資本効率を示す自己資本利益率（ROE）が高いとの調査結果もある。

情報開示でも会社には課題がある。トップ交代のあったセコムは、社外取締役を交えて設置した指名報酬委員会の構成員を公表していない。交代の過程が不透明だと、議決権行使の助言会社は苦言を呈した。「外部の目」を入れたとしても、説明姿勢が不十分なら株主の信頼は得にくくなる。

取締役会の審議内容を専門評価会社に示し、企業価値を高める議論が十分かなどを検証してもらう「取締役会評価」も世界では広がっている。第三者が点検することで取締役会の運営の改善につながろう。実施を前向きに考えるべきである⁽²²⁾。

会社と利害関係のない独立社外取締役が増えている。東京証券取引所のまとめでは、独立取締役を2人以上選任した会社は1部上場の約8割、1525社と2015年より3割増えた。コーポレート・ガバナンス改革の一環で社外人材を起用し経営の透明性を高める動きが広がっている。

2016年6月16日までに会社が提出した独立役員届出書から算出した。2015年6月に上場会社への適用が始まったコーポレートガバナンス・コードは最低2人の独立取締役の選任を求めている。適用から2年目を迎え、主要会社はほぼこの条件を満たした。

2部市場では2人以上の独立取締役がいるのは2社に1社、新興市場のマザーズ市場やジャスダック市場では2割台。全上場会社（約3500社）では約6割、2045社となった。

会社法は社外取締役の選任を事実上強制している（会社法327条の2）

(22) 「社外取締役の起用をもっと積極的に（社説）」（日本経済新聞朝刊2016年6月20日）。

が、東京証券取引所は経営陣と利害関係のない人材を確保するため別個に社外取締役、社外監査役の独立性基準を設けている。⁽²³⁾

おわりに

監査等委員会設置会社制度の創設は、監督機能と監査機能を融合し、その中に社外取締役の設置を義務化することにより、機能強化と実効性を向上させ、さらに、その利用可能性を高めた機関形態の実現によって企業統治を図ろうとするものと捉えることができる。監査等委員会設置会社制度創設の意義は、従来からの機関形態に加え、監督機能に包含される監査機能を有するモニタリング・モデルによる統治機構が、新たに利用可能性を高めた上で選択肢に加えられたことと、その仕組みにおいて、より独立性が高まった社外取締役の活用促進を伴って、監督機能の強化を図るところにあるといえる。

しかし、会社法は各社がその実情に応じ、最適と考えられる機関形態を採用することができるように定款自治（会社法 326 条 2 項）により選択の幅を拡大した上で、さらにその選択された機関形態の中で、統治機構について裁量幅を与えていることとなる。指名委員会等設置会社においては、取締役会の中には指名委員会、監査委員会および報酬委員会の 3 つの委員会を必ず設置しなければならない。各委員会は 3 名以上の取締役で構成される（会社法 400 条 1 項）。委員会を構成する取締役の過半数は社外取締役でなければならない（会社法 400 条 3 項）。監査等委員会設置会社においては、監査等委員会が取締役会に置かれ、その委員である取締役は三人以上で、過半数は「社外取締役」でなければならない（会社法 331 条 6 項）。社外取締役の任用を忌避する上場会社は、社外取締役の設置が不要の監査役会設置会社形態を必然的にとることとなるのである。このことは、制度

(23) 「独立取締役選任広がる、2 人以上、1 部上場の約 8 割」（日経産業新聞 2016 年 6 月 20 日）。

間競争の緊張を通じた機関運用の最適化への期待と企業統治の根幹まで任意としてしまう規律の柔軟性が、モニタリング・モデルの間で、問題を生じさせているように思われる。この問題の修正過程が今後の重要な課題になるものと考えられる。