

要 旨

1. 平成14年商法改正によって米国型の委員会等設置会社と従来の監査役型設置会社との選択制が認められるようになった。国際競争力強化、不祥事防止等の観点から企業としては早急な実効あるコーポレート・ガバナンス体制の構築が求められている。本研究報告は、これまでの議論については経済経営研究 VOL.23-6 平成15年3月を参照されたい。

2. 米国型の内容・特徴と徹底

(1) 執行と監督の分離

取締役会が株主のために社長以下の業務執行者を十分に監督するという間接民主主義体制の強化が狙い。業務執行者を「執行役」に選任するものとすれば、取締役の員数を削減したり、取締役会の機能を業務執行者への監督へと比重を移すことが容易になる。問題点→執行役と取締役の兼任は禁止されていない。ともあれ、代表執行役たる社長を取締役の中から選任する必要がある点で、執行と監督の分扉を一層推し進めるといえる。社長の交代が従来型よりはスムーズに行いうる。

(2) 社外取締役の重視

社外取締役が機能するかが委員会等設置会社制度の根幹である。すなわ、取締役会を業務執行機関として強化するには、執行役の支配から独立した立場に立ちつつ、長期的な利益の向上を求める株主の視点から会社の業務執行につき客観的に判断できる人物を取締役とすることが欠かせない。問題点→①独立性が不十分。会社の自治に委ねては適正な運用が期待できない。→執行者との親族関係や特別の取引関係がないこと、親会社の業務執行者・使用人でないこと。②社外取締役の員数につき一定数以上を要求していない。兼任させれば最低2人いればよい。ある程度いないと監督が十分できない。

(3) 徹底案（米国の企業改革法、NYSEの上場基準の改正等を参考に）

- ① 過半数の社外取締役取締役会および各委員会の監督機能を真に発揮させるためには、社外取締役を過半数とすべきである。←55社中32社において、社外取締役は取締役全体の半数以下であった。
- ② 委員の兼任抑制、委員長は社外取締役に
- ③ 社長（代表執行役）と会長（取締役会議長）の分離執行と監督の分離を徹底させることになる。英国で効果が実証されている。
- ④ 常勤社外取締役議論はあるが、社外取締役の独立性を高めることを条件に積極的に認めるべきである。
- ⑤ 委員会専任スタッフの設置このスタッフは社長（代表執行役）ラインとは別系統。監査委員会だけでなく他の委員会にも置くべきである。
- ⑥ 執行役会の設置会社によっては置いてもいいのではないか。
- ⑦ 役員報酬の開示個人別の開示をすべき。欧米では既になされている。なお、定款に記載すれば報酬決定権を株主総会に留保することができる（利益処分決定権も）。

(4) 具体例の検討（平成15年6月の定時総会終了時点で55社が移行）

- ①「ソニー」の場合 1月末時点でのプレス・リリース：取締役会議長と代表執行役を

分離、指名委員会は取締役 5 人以上で構成し社内は 2 人以上、報酬委員会は 3 名以上で社内は 1 人以上、監査委員会は取締役 3 人以上で構成し 1 人は社外の常勤者で報酬委員・指名委員と兼任しない、各委員会の議長は社外取締役とする。日本的米国型をさらに前進させたものと評価できる。6 月の株主総会後：取締役会議長も社外取締役が就任。問題点として、社外取締役が多数でないことが挙げられる（17 人中 8 人）。

②「日立」の場合 日立グループの会社が一斉に米国型を採用。親会社の役員・使用人が子会社の社外取締役となっており、またグループ経営委員会の設置したことにも現れているように、グループ経営を効率化するために米国型を利用したものといえる。本体には、4 人の社外取締役を迎える。子会社では、親会社系と純粋社外の 2 種類の社外取締役が存在する。子会社のアウトサイダー株主保護の問題がある。

③「HOYA」の場合 同族支配型の会社。社外取締役 5 名、社内取締役 3 人と社外が多数を占める。3 委員会のほぼ全員が社外取締役で占められる。最も徹底した米国型として評価できる。

3. 従来型の改革

（1）重要財産委員会の設置

取締役を出世の最終段階と位置付ける日本型を維持しながら、決定のスピード化を狙いとするが、前述のように、使い勝手、存在価値に疑問がある。本田技研しか採用していないのはそれを物語っている。

（2）取締役数の削減と執行役員制度の採用

取締役会のスリム化によりその機能の復活に繋がる。執行役員は執行に専念できる。これは使用人兼務取締役の廃止にも繋がる。

（3）社長と会長の分離

取締役会の監督機能を実質化する。

（4）社外委員会（アドバイザー・ボード）の設置

社外の目を経営に反映させるために有用と思われる。

（5）監査役(会)の強化

平成 13 年改正法の先取り実施して、半数以上の社外監査役を起用する。監査役スタッフを充実し、監査室からの分離を図る。

（6）具体例の検討

①「トヨタ」の場合→取締役を 58 人から 27 人に削減する。常務以下は執行役員にする。執行と監督の分離を指向（両者を繋ぐ役目としての専務←過重負担）。全員が社内取締役（←経営判断の誤りを抑止する力が働きにくい）。監査役会の充実（社外 4 人、社内 3 人）。

②「松下電器」の場合→取締役を 27 人から 19 人に縮小。執行役員制を採用（その地位は取締役と同格）。取締役と執行役員を包括するグループ常務会を新設。執行と監督の結合を指向（経営のスピード化を狙い）。従来からいたご意見番としての社外取締役を残すことにより、監督機能を確保しようとしている。

※①②を通じた問題点→監督機能がうまく働くか、ここでいう監督とは、社長以下の業務執行者を（取締役会ないしは監査役会で）コントロールすることをいう。

③「松下電工」の場合→取締役会内で、執行役と監督役を分離する。従来型を採用しながら

ら、執行と監督の分離を図るものとして評価できる。

4. 混合型の採用

(1) 混合型とは、従来型（監査役設置会社）において、社外取締役を（多数）起用し、報酬委員会・指名委員会を任意の委員会として設置するというものである。2002 年、上場会社 1422 社のうち、49.1%に社外取締役がいるから（2001 年は、1522 社のうち、38.5%であった）、混合型を採用する素地はできている。

(2) 具体例の検討

①「帝人」の場合 1999 年の改革：取締役を 24 人から 9 人に削減した。7 人が社内、2 人が社外（関係会社の社長）。アドバイザリー・ボードを設置し（7 人のうち会長、社長以外は社外で非取締役）、指名・報酬委員会の機能を果たす。2003 年の改革：純粋の社外取締役を 3 人とする。アドバイザリー・ボードに指名・報酬委員会を設置する。

②「味の素」の場合 取締役を 30 人から 12 人に削減する。1 名を社外取締役に起用する。執行役員制を導入する。社長の諮問機関として、指名委員会、報酬委員会を設置する。

(3) まとめ

コーポレート・ガバナンスに決まったグローバル・スタンダードはない。日本型コーポレート・ガバナンスを追求すべきである。その除、ガバナンスの型は様々に存在しうる。各社は、優先する目的、業種、規模、国際性、親会社か子会社か、伝統、社風など、様々な要素を考慮して、それにふさわしいガバナンスを選択すべきである。

米国の動向：MCI（旧ワールドコム）の改革→改革の要諦は、株主・取締役・マネージャー（経営者）三者間の適切な力の均衡にあるとする。CEO と取締役会議長を分離、CEO 以外は独立取締役（→報酬の増額）、株主の権利を重視（配当政策の変更、一定額以上の CEO への報酬決定に株主の同意必要。WEB サイトにおける株主のためのタウンホール」集会の開催と経営への株主提案に 20%の支持ある場合の総会への付議）。

5. 内部統制システム構築の重要性については、内部監査部門の位置付け等も含めて大きな議論となっている。米国における自発的・予防的なCEOの自己統制機能として展開したが、不十分さから別途内部監査部門の設置を図る企業が米国において増加している。社外取締役主体の、事後的・プロセス監査的な監査委員会との機能分担・連携のあり方がホットイシューとなる。我が国における監査役制度との比較検討も重要であり、常勤性も有する監査役制度、三様監査、関連して社外取締役・社外監査役の各社外性の概念・定義等も検討が必要となる。

CEOの自己統制ライン、内部監査部門、更に監査委員会乃至監査役（会）の機能の位置付け・連携については議論があるところである。監査役設置会社、委員会等設置会社に分け、また委員会等設置会社においても監査委員会ライン強化型、取締役会ライン強化型等、想定される幾つかの類型化を示した。また具体的な導入事例も検討している。

委員会等設置会社の場合、内部統制システムの有効性監視を職責とする機関として監査委員会が設けられた。監査委員会が行う業務監査は妥当性監査機能も担い、適法性監査のみを職責とする監査役が行う業務監査とは、同じ業務監査を職責とするとはいっても、その性質を大きく異にする面があるといえよう。又実査も想定される。従って、内部監査部

門に関し、本来的なCEOの自己規制類型から派生して執行役ラインに就ける類型の他に、監査委員会に内部監査部門を就ける類型を観念できることになる。

即ち委員会等設置会社においては、①本来的なCEOの自己規律・自己監査に任せた予防的モデルが米国の根源としてあり、この流れからはCEOの自己統制の不十分さから内部監査部門が必然的に生じてきたとしてもまずは執行役（CEO）ラインに就くことになる。その点にまだ弱みが残る。他方、監査委員会は事後的監査機能が中心で、やや限定的にならざるを得ない。この場合、監査委員会の機能は妥当性監査機能よりも適法性機能機能を重視した監査役型の設計が馴染むことになる。そして監査委員会には監査委員会室スタッフを擁させる。場合によってはCEOラインの内部監査部門と連携を図ることで、双方の機能の不十分さを補完し合うことも想定できる。②次に、内部監査部門をCEOラインから外し、監査委員会直属とする。この場合の監査委員会機能は内部監査部門を擁することから妥当性監査機能も有した設計が馴染むことになるが、そうはいつても内部監査部門の監査機能は、監査委員会機能の本来的特性からやや事後的なものとならざるを得ない面が残ろう。この内部監査部門の機能の不十分さを補うために、CEOラインに属する内部統制機能（部門）との連携を図ること等で事前予防的な機能の補完を図ることが考えられる。③監査役会の本来機能を追求した監査役会強化モデル（本来的3分論モデル）が想定できる。但し、監査委員会自体が事後監査的な側面を有すること等から、CEOラインの自己監視機能の強化、CEOラインの内部統制機能・内部監査部との連携、更にはファイヤーウォール設定の徹底等も必要となろう。④他方で、②の弱点補強の面から、内部監査部門を取締役会ライン直属型とし、取締役会機能を重視して業務戦略面と絡めた攻撃的・積極的設計を図ることも想定できる。

なお監査役設置会社では、監査役の機能に関する考え方によって相違があろうが、適法性監査機能を主体とするのであれば、妥当性機能を担うべき内部監査部門は監査役ラインではなく取締役会ラインに就き、更に①取締役会ラインの有する内部統制部門（機能）と連携する、②適法性機能主体の監査役会とも連携する、といったパターンが考えられることは述べた。

更に金融機関においては、リスク管理・金融検査マニュアルの観点からの考察も必要となる。内部統制システムの導入事例、米国企業改革法への対応等の具体的企業改革ケースを幾つか採り上げた。各社とも実効性ある監査体制作りが急務となる。最終的には業界の特性、歴史的経緯・株主構成等の個別企業の特徴等により内部統制モデルの選択を行うことになる。

6. 米国の法整備状況をみると、社外性の徹底、CEOと取締役会議長の分離等の他、従来の外部者によるシステム監査中心から積極的内部・組織監査重視に移行するなど監査の方向が我が国の監査役のものに近接しつつある点が指摘される。ガバナンス構造の融合化については会社法の任意法規化の正当性・限界等と関連して議論がなされ、各国の資本市場・会社法制度の相違から融合化に否定的な見解もある。他方で近年の米国、ドイツなどの統治機構改革に関して、目指すべき理想は最終的には同じであり、今後は日米の機構改革の方向が制度間競争を通じて徐々に収斂してくる可能性も指摘できよう。

7. コンプライアンスに関して、米国においてはガバナンス、コンプライアンス・プログラムが十分構築されていれば、量刑ガイドラインにより量刑が軽くなるシステムである。内部統制の一環としての自主的規制・行動指針といえよう。代表訴訟について、経営の適法性確保は市場等の企業外監査システムの機能しにくい面であり、取締役制度は健全性・適法性へ制約的に働く余地があるため、代表訴訟、監査役制度残存の必要性を唱える意見もある。

コンプライアンス・プログラムは米国では元来独禁法の予防学的関心から用いられたが、現在では広範に活用され、罰金額の引き下げ等が会社側のインセンティブとなる。適法性監視の前提として、取締役会レベルの設置、会計情報を含む情報入手の保障が挙げられる。反面で詳細な法遵守プログラム実施により、証拠開示請求による内部資料の漏洩といった問題点が指摘される。コンプライアンスは自己責任の問題であり、ガバナンスの視点とは異なる。今後の鍵は、コンプライアンス・オフィサーの報告に対する取締役の信頼の法理適用であろう。米国は判例法の国であり、基準の不明確さが残ることからコンプライアンス・プログラムの急速な導入が図られた。法遵守プログラム実施義務があり、会社自身が法令違反の起こりにくい組織を目指しているといえる。我が国においては、法遵守プログラム実施を取締役の監視義務の一環として把握していくことが指摘できる。委員会等設置会社制度へ移行した企業は法遵守プログラムの導入・実施が容易となろうが、元来成文法国家である。コンプライアンスの今後の普及については、ある程度政府も規制の下でないと拡まらない面があるのではないか。ガバナンス制度について、市場の発達の遅れ等から任意法規の限界が唱えられることと軌を一にするものといえようか。

8. 任意法規化と制度間競争、ガバナンス・システムの融合化議論について、

我が国では会社法の任意法規化のためには、前提として会社側が自ら内部統制システム構築、開示の充実等の責務を果たしていくことが重要となる。その前提として逆説的であるが、寧ろ我が国の現状では任意法規化の実現のためにこそ、企業会計法、開示規制の整備、更にはそれを支える会計監査制度の信頼性と資本市場の透明性確保が必要であり、こうした強行法規的、画一硬直的規制が必要との指摘がある。

こうした議論を前提として制度間競争と制度上の均衡の議論があり、更にはガバナンス・システムの融合化議論が検討されることになる。前者では、我が国においてみれば委員会等設置会社と監査役設置会社の両制度間のバランスが取れていることが公平な制度間競争のためには必要であり、法による誘導の限界の模索、法的安定性から証券取引所の自主規制の重要性等が議論となってくる。またここから我が国における委員会等設置会社制度のような米国の機構とは異なる柔軟な形態の是認、機関設計の柔軟化の利点も指摘することができよう。また後者は、果たしてガバナンス・システムは融合して、各システムの長所を混合した最良のガバナンス・システムが今後出現するのか、或いはそうあるべきなのかという議論である。これらは一体的に考察する必要性もあろう。

米国、英国においては会社法が任意法規を多く含み、企業側の自主的な工夫の余地が大きい。今後の国際競争力向上の観点から大規模公開会社が会社法規定の任意法規化を指向する理由が一応存在することになる。他方、我が国の会社法は、一般株主・債権者の保護の観点から、事前規制としての強行法規を多く有するとも解されている。

会社法の任意法規化の前提条件、任意法規化の限界として、即ち強行法規の許容としてディスクロージャー・ルール、定款変更ルール、明白に悪いルール（多数派支配による株主利益に反する定款の定め等）並びに関連して取締役の責任ルールの3つが指摘されている。特に取締役の責任ルールについては議論があり、会社・取締役の権限拡大に伴い、取締役の責任追及の必要性が高まることになる。

今後は、強行法規としてどこまで事後的責任追及のルールを確保するかが問題となる。競争・強行法規違反については強行法規として確保し、他の一般的信任義務違反については任意法規化も可能とする考え方が指摘される。米国においては取締役の権限強化につれこの信任義務の違反については厳しく取締役の責任追及を行うが、大陸法諸国では事前の取締役への規制が厳しい分、事後救済・責任追及は緩いことが述べられる。

任意法規化の許容の限界として、今般の委員会等設置会社制度導入にかかる諸改正規定整備、或いは社外取締役の社外性の規定に関する検討等が該当することになる。米国における企業改革法関連制度の整備も同様である。市場整備の進んだはずの米国において規制がかかってきていることの意味合いが問題であるが、既述のに任意法規の限界としてのディスクロージャー・ルールの一環としてとらえるか、更には過渡的なものと把握するか等が議論となろう。

ガバナンス・システムに関してみれば、国際的に融合化がまだ行われていないことが議論されている。即ち、米国のガバナンス・システムと欧州のガバナンス・システムが混合・統合化が進んでいないこと、ガバナンス・システム間の競争による企業の国際競争力面の淘汰という直結した局面にないことを事実として指摘する向きもある

この点に関して、近時における米国型とドイツ型の接近、更にそもそも選択的とはいえ委員会等設置会社制度の導入自体が我が国における米国型機構の導入であること、唯一無二の機構の全世界的・画一的採用に至らなくても実質的に同じ理念に向けての機構改革の努力がなされることでガバナンス・システムの収斂が進んでいると評価できるのではないかということ、更にガバナンス・システムの良否が国際競争力乃至企業業績における向上に影響を及ぼすという研究成果も日米で出始めていること等が指摘される。任意法規化の流れから制度間競争を経て1つのガバナンス・システムに収斂するにせよ、ある程度の収斂はあっても最終的にはいくつかの異なるシステムが各国間乃至同じ国の中で併存する異になるにせよ、目指すべきガバナンス理念としては共通であろう。少なくとも我が国においてガバナンス改革前に比較すれば、米国等との収斂は進んでいるといえる。我が国においても平成17年を目途とする公開会社法制度ともいうべき法改正作業等の基本部分の共通化の進展によって、今後の国際的な融合化の動向に進展がみられることも予想される。

任意法規化の限界、過渡的な強行法規導入はあっても基本的には任意法規化・規制緩和の流れの中で制度間競争、更には会社法ルールの競争が進んでいくことになる。こうした動向が国際競争力向上に繋がり、特に我が国では選択制度の採用、混合型など柔軟な企業経営機構設計の許容により、その意味では合理的なシステム導入を図ってきているともいえる。

9. 規制緩和の流れの中で、必ずしもこれ以上の法的強制が決して望ましいものでもない。コーポレート・ガバナンスの議論も、今後は法制度面から徐々に経営のあり方（定款自治）

へと移行していくのであろうか。これまでの両国の経営風土の違い等も踏まえると、機構改革を選択制とした我が国商法の柔軟な制度は非常に合理的なものであるといえる。大切なのは形式論議に終始するのではなく、株主主権の原則に立って、個々の企業の実態に即して経営陣の交替を求めうる透明性ある経営機構をいかに実効的に構築するかである。

今後は、こうした点を踏まえて、実際の企業の導入において具体的・実践的に設計・対処していくことが重要である。幾つかの想定される制度設計を示したが、今後は法的整備を踏まえ実際の経営機構整備に重点が移ってくることになり、最終的には個々の企業の理念・実情に沿った最適の機構構築を図っていくことになる。

委員会等設置会社にもソニーのように米国型の理念を米国企業に先駆けて追求し実践的にしていく等更に工夫の余地がある。いろいろバリエーションがあり得よう。

米国型の導入が望ましいとしても、従来の監査役制度による改良の余地も考えられよう。制度設計としては折衷型を現段階で採り入れることも有効であろう。

我が国の委員会等設置会社自体、米国の機構に比べ日本的要素も残すが柔軟性があるともいえ、新商法施行規則施行を踏まえ、例えば監査役会を監査役的に設計・位置付けることも考えられる。大切なのは、株主主権の原則に立って経営効率性・違法性監督の観点から経営陣のスムーズな交替を求めうる透明性ある経営機構をいかに実効的に構築するかである。形式面の構築のみにとらわれ、仏作って魂入れずになってはならない。社外取締役の実際の人選しかりである。

米国では我が国と異なり、市場の評価を高めるため自主的に企業が社外取締役を導入するという企業風土がある。我が国では法による誘導を図っているが、規制緩和の流れの中で、必ずしもこれ以上の法的強制が決して望ましいものでもなかろう。

コーポレート・ガバナンスの議論も、今後は法制度面から徐々に現実の経営機構整備に重点が移行していくのであろうか。幾つかの想定される制度設計を示した。各々問題点も指摘されるが、実務上の機構設計において考慮していく事柄でもあり、実効的な機構を構築していくことは十分可能である。十分な情報開示を前提として、市場によるコントロール機能を如何に働かせるかが鍵であろう。

結局は個々の企業の実情等に応じて、長期的（戦略）目的にふさわしい最適のガバナンス体制を採用することとなるとみられるが、企業は株主・社会に対しガバナンス体制の選択の説明責任を負う。会社（経営者）は、市場において投資家の評価に曝されることを覚悟すべきである。各企業の叡智が問われることになるだろう。

以上