

一般社団法人日本取締役協会独立取締役委員会としては、株式会社東京証券取引所が提示された「上場制度整備の実施計画 2009（速やかに実施する事項）」において上場会社のコーポレート・ガバナンスに関わる環境整備をさらに推し進め、特に取締役および監査役の中に「独立役員」を確保することを求めている点に、強い賛意を表します。以下に、独立取締役に焦点を絞ってその背景と理由を述べます。

## 記

### 今日においてもコーポレート・ガバナンスの重要性に何ら変化はない

いわゆるリーマンショックに端を発する世界的な金融危機、経済危機を受け、一般に米国的なモデルとされる企業統治（コーポレート・ガバナンス）のあり方や独立取締役制度について様々な問題提起がなされている。しかしながら、企業という組織化された人間集団における権力構造が長期的、持続的に健全に機能していく上で、統治メカニズムが人間性の現実を鑑みて適切に設計され、運用されるべきことに何ら変化はない。そして古今東西、統治原理の基本は、組織の権力構造において個人にせよ集団にせよ、誰一人として実質的な上司のいない存在を作らないことにある。米国的なモデルに何らかの蹉跌があったとすれば、その統治原理やそこから導き出された統治モデルが、実態において本来の機能を果たしえなくなる制度面、運用面の欠陥を抱えていたと考えるべきであり、それが結果として一部の企業のCEOのように、短期的な業績と株価を押し上げてさえいけば、事実上、誰の監督・牽制にも晒されない圧倒的な権力者を生み出す危険性を内包させてしまったのである。

このような問題意識を踏まえ、本委員会ではわが国の企業（主に上場企業）の経営組織の実態、取り分け実質的な最高意思決定機関である取締役会に、色々な立場に関わる人々（経営者・経営陣、取締役、監査役、株主・・・）の具体的な有り様に着目しつつ、グローバルな市場競争の現実の中で日本企業が長期的、持続的に健全性を保ちながら発展していくために、実質論として「独立取締役」という存在の必要性、有効性の評価、さらにはわが国の経営土壌、社会土壌の中でその実効性を高めるためには何が必要かを検討した。

### 独立取締役は経営者に対する監督・牽制機能を果たすため重要である

独立取締役に求められる主な役割は、社内のしがらみ等の諸事情で社内取締役だけでは適切な対応が期待できない場合であっても、企業の持続的・長期的な発展および企業価値の向上の観点から、当該企業としての適切な対応を貫かせることである。

経営者が、企業の持続的・長期的な発展および企業価値の向上の観点から、不適切な対応を選択しようとしている場合において、社内の階層の中から選ばれた社内取締役に、経営者の行動を諫める役割を期待するのはなかなか困難な場合が多い。とりわけ会社あるいは経営者が病理的な状況にある、あるいはその兆候が出始めた段階において、社内論理の優位がもたらす危険性は、多くの企業不祥事や破たん事例が教えるところである。経営者から独立した立場にあり、社内のしがらみのない独立取締役であれば、そのような経営者に対する一定の牽制・監督機能が期待できる。機関投資家など一般株主の中には、自分たちに代わり独立取締役が経営者に対する一定の牽制・監督機能を担うことを期待する声も多く、また経営者からのコントロールを受けにくい独立した立場にある取締役が存在する取締役会は、国際的に

も納得が得やすく、当該会社のガバナンスについてより良い評価、ひいては株価についても長い目で見ても安定的に高い評価を受ける可能性も高い。

もちろん、個別具体的な株主は永久に当該企業の株式を保有するわけではなく、ある時点におけるそれぞれの利己的な動機づけで要求を行う存在である。しかし将来の株主まで含め時間的、空間的に無限の連鎖を持った「グローバル市場」として捉えれば、当該企業の全体価値を持続的、長期的に高めることに関して、経営者、独立取締役、株主の間に本質的な利害対立は存在しない。「独立」取締役はこのようなグローバル市場の健全な「理性」の要請と考えるべきである。そしてこのことは、世界と日本の市場経済の持続的な発展にとっても、基本構成要素である企業の健全かつ持続的な成長こそがその根幹となる以上、まったく同様である。

### **日本の株式市場の活性化のためには、金融商品取引所による独立取締役についての自主規制（ソフト・ローアプローチ）が有益である**

適切なコーポレート・ガバナンスの形態は、当該上場会社の規模、業種、特色などによって異なる。独立取締役についても、金融商品取引所による開示規制・上場規制を含む自主規制などを通じて、市場の要求に対する個別の企業の対応が採られていくことは有益である。各上場会社は、市場の要求に対してどのように応えていくのか、各種の情報開示などを通じて市場に向けて自社の対応について十分な説明を行うことが重要となる。

---

以上のような検討から、当委員会は独立役員が存在は企業の持続的な発展を希求する市場経済の理性の要請であり、今回、東京証券取引所が自身の制度整備、すなわちソフト・ローアプローチによって、独立役員を設置及びそれに関わる開示をルール化するという方針は極めて妥当なものと考えます。尚、現時点では、「1名以上」という要件は、現実に上記で示したような機能を期待しうる独立役員候補の確保が容易でないことからやむを得ないところかと考えますが、独立役員が孤立して期待される本来の役割を果たせない危険性を考えると、将来的にはこれを複数（2名以上）、できれば取締役、監査役それぞれに2名以上をおくことを東京証券取引所が上場会社に求めていくことを強く期待します。

2009年11月26日

独立取締役委員会

委員長： 経営共創基盤 取締役 富山和彦

副委員長： 中央大学法科大学院 教授 落合誠一

一般社団法人 日本取締役協会  
〒105-6106 東京都港区浜松町2-4-1 世界貿易センタービル6階

電話 03-5425-2861  
e-mail: info@jacd.jp