

2012年5月21日

**日本企業がめざすべきコーポレート・ガバナンスについての意見書**一般社団法人 日本取締役協会  
独立取締役委員会**本意見書の目的**

昨今、世間を騒がせた大王製紙やオリンパスの問題などを受け、日本の上場企業のコーポレート・ガバナンスの在り方について各方面から厳しい視線が投げ掛けられている。このような情勢の下で、日本の上場企業が自らのコーポレート・ガバナンスについて改めて考え、株主や投資家等に対して自ら発信・説明を行っていくことへの社会的要請は、これまでになく強くなってきている。

日本取締役協会は、平成 21 年の独立取締役（社外取締役）制度に関する中間提言や、本年の「会社法制の見直しに関する中間試案」に対する意見などを通して、日本企業のコーポレート・ガバナンスの在り方について継続的に提言を行ってきたところであるが、これまでの議論の集積も踏まえ、ここで改めて当協会としてのコーポレート・ガバナンス（特に経営に対するモニタリングの在り方）への考え方・意見を明らかにし、日本の上場企業によるコーポレート・ガバナンスの在り方の検討への一助としていただくため、本意見書を公表するものである。

**本意見の要点**

- 上場企業における経営へのモニタリングは、取締役会こそが中核的な役割を果たすべきである。このような取締役会の役割が十分に機能するために、適切な取締役会の構成を考える必要がある。
- 取締役会のモニタリングを公正かつ客観的なものとするために、経営者との間に従属関係や強い利害関係がない、経営陣から独立した取締役（独立取締役）が、少なくとも複数名存在すること必要不可欠である。
- 独立取締役に期待される役割は、その企業に関する専門的知見を前提とした企業の業務執行への関与ではなく、あくまで自らの有する知識・経験に基づく経営者への監督・評価である。
- 日本取締役協会は、企業経営に精通した多くの現役経営者や経営経験者が在籍し、日頃からコーポレート・ガバナンスを中心として、経営に関する知識を学び、現場感覚を踏まえた深い議論をしていることから、今後行動のひとつとして、上場企業の独立取締役となる人材の蓄積・供給に積極的に関与する体制を構築し、これを推進していくつもりである。

以上

## 1 日本の上場会社におけるコーポレート・ガバナンスの仕組みと経営へのモニタリング機能の在り方

### (1) 取締役会の機能

上場企業におけるコーポレート・ガバナンスにおいては、経営へのモニタリングの在り方が主要かつ重要な問題となる。そして、この経営へのモニタリング機能の中核を担うべき機関は、取締役会にほかならない。

一般的に取締役会の機能については、経営者の経営につき必要なアドバイスをを行うことを取締役会の主たる役割と考える、いわゆるアドバイザー・モデルと、取締役会が経営者へのアドバイスをを行うことに止まらず、経営者の経営をモニタリングすることを中核的機能と捉える、いわゆるモニタリング・モデルという二つの考え方がある。従来の上場企業においては、取締役会の機能として経営者のアドバイザーとしての役割が強調されていた傾向にあるが、経営者の暴走や過った行動を正し、企業価値の毀損を防止するためには、取締役会がモニタリング機能を担うことが必要であり、モニタリング・モデルの下での取締役会の重要性が再認識されつつある。

もとより、上場企業の体制として採用される監査役会設置会社、委員会設置会社のいずれの体制においても、取締役会は経営に対する監督機能を有しており（会社法 362 条 2 項 2 号、416 条 1 項 2 号）、取締役会には単なる経営者のアドバイザーとしての役割に止まらず、経営者の経営に対するモニタリング機能を発揮し、株主全体の立場を代理して必要に応じて経営者をコントロールすることまでの役割が期待されているのである。

### (2) 監査役・監査役会の機能と独立取締役

上記のような取締役会によるモニタリングに対して、監査役会設置会社における監査役や監査役会も、経営者による経営のモニタリング機能を担うことになる。このような監査役や監査役会によるモニタリング機能については、昭和 49 年の商法改正において監査役による業務監査権限が復活して以来、その権限が強化されてきた経緯がある。もっとも、監査役・監査役会による監査は取締役の業務執行の「適法性」の監査に限られ、「妥当性」には及ばないとの考え方が通説的見解であり、さらに監査役には取締役会における議決権がないことから、企業の意志決定への関与や経営者の交代に自ら関与できない点で、監査役・監査役会によるモニタリングには制度上の限界がある。この観点から、監査役・監査役会による経営のモニタリング機能は、取締役会によるモニタリング機能とは別個のものであり、取締役会によるモニタリングとの関係ではあくまで補充的なものであると捉えられる。

監督役・監査役会の構成員に社外・独立者を採用していることから、社外・独立の取締役を採用することは重複的であり、そこまでの対応をする必要がないというような指摘が、実務界からなされることもあるが、前述のような監査役・監査役会による経営のモニ

タリング機能の位置づけに照らせば、このような指摘は根拠を欠くものといわざるを得ない。

### **(3) 株主・株主総会の機能**

会社法上、株主が、自ら又は株主総会を通してモニタリング機能を発揮することも予定されている。株主は株主総会決議により経営者の交代を実現できるように、経営者の行動にコントロールを及ぼし得る立場にある。もっとも、実際には、株式の持合いに代表されるように、経営者と友好的な株主が会社の議決権の相当割合を保有していることなどにより、株主総会を通じて経営へのコントロールを発揮することは難しい場合も多い。そもそも、所有と経営が完全に分離した多くの上場企業において、株主自らが積極的・能動的に経営のモニタリングを実施することは困難であろう。もちろん、個別の株主が代表訴訟等を通して経営へのモニタリングへの積極的関与を行うことも可能である。しかしながら、個別の株主は、株主全体の利益を代表する立場になく、代表訴訟の追行などの個別の株主の行動が、必ずしも他の株主の利益に沿わないこともある。さらには、経営について必ずしも十分な知見のない株主による権利行使や、これに対する裁判所の判断が常に適切になされるのかという点にも問題がある。

なお、日本の上場企業においては、会社債権者たる取引先銀行等が、事実上経営へのモニタリングを主導するケースもまま見られるが、株主利益を代表しない者によるモニタリングの合理性を法的観点から説明することは、（当該会社が債務超過であり株主の持分を観念できない場合でもない限り）必ずしも容易ではない。

### **(4) 小 括**

経営へのモニタリングは、様々な機関により様々な観点から複合的に実施されることが予定されているが、取締役会以外の主体によるモニタリングへの関与には、制度的な限界やその適切性に関する問題があることに鑑みると、株主の全体の利益の立場からのモニタリングの実現のためには、やはり取締役会こそがその中核的役割を果たすべきであるといえる。

## **2 独立取締役の必要性和果たすべき役割**

### **(1) 独立取締役の必要性**

上記のように、経営のモニタリングの中核的役割を果たすべき取締役会が実効的なモニタリングを実施するために、取締役会の構成員である取締役をどのように構成することが適切であるかが問題となる。この点については、取締役会が、経営者による経営へのモニタリングを株主全体の代理人として公正かつ客観的に実施するためには、経営者への従属関係や強い利害関係がない、経営者から独立した取締役（いわゆる独立取締役）の存在が

必要不可欠といえる。なお、会社法上の概念である「社外取締役」は必ずしも経営者からの独立性が要件とされていないため、「社外取締役」に該当するというだけでは、独立取締役として不十分である。独立取締役の「独立性」の要件の具体論については、当協会の取締役会規則ワーキンググループ作成にかかる「取締役会規則における独立取締役の選任基準〔モデル〕」及びその解説についてもご参照いただきたい。

なお、独立取締役には、取締役会のモニタリングを公正かつ客観的なものとするのが期待されていることに照らすと、独立取締役は自ら業務執行を行うべきではない。自らの業務執行を、自ら公正かつ客観的にモニタリングすることはできないためである。また独立取締役の人数は、理想的には取締役会の過半数を確保することが望ましいが、モニタリングの実行性確保の観点から少なくとも複数名を選任することが要請されることになる。

## **(2) 独立取締役の具体的役割**

取締役会によるモニタリングにおいて、独立取締役の果たすべき具体的な役割は何かという点についても、改めて認識共有することが必要である。上述のとおり、独立取締役に期待されるのはあくまで公正かつ客観的なモニタリングの実行であり、業務執行者が有するような当該企業に関する専門的知見を前提として、業務執行へ関与していくことまでが求められる訳ではない。すなわち、独立取締役の役割は、経営者から独立した立場から、それぞれの独立取締役が有する知識・経験に基づき、経営者による経営活動やその実績を評価したり、あるいは常識から外れた経営者の行動について取締役会での意見などを通して正常化するという点にあり、これらがなされることで十分に一定のモニタリング機能が果たされていると評価できるのである。このことは、現にコーポレート・ガバナンスの在り方が問題視されたこれまでの事例が、当該企業における高度の専門的判断の適否が問題とされた事例ではなく、むしろ一般的に見ても極めて非常識な判断がなされたことに起因する事例であるということからも明らかである。

## **(3) 独立取締役としての人材確保に向けた日本取締役協会の決意**

独立取締役については、適切な人材の確保が困難であることがよく指摘される場所であるが、そのような指摘の背景には、独立取締役に対して、経営へのアドバイザーとしての役割を期待するという考え方が根底にあるように思われる。すなわちアドバイザー・モデルとしての取締役会の機能を前提として、取締役に必要以上の範囲の知識・経験を求めていることに起因するものであると考えられる。しかしながら、(2)において述べたように、独立取締役に求められる役割は、あくまでそれぞれの独立取締役が有する知識・経験に基づく、経営者の監督・評価であり、独立取締役が当該企業の業界や業態に通じている必要性は必ずしもなく、会社経営一般に精通する者であればその機能を十分に果たすことが期待できるのである。

その意味で、我が国において、独立取締役の候補者となるような、会社経営に精通した経営経験者の人材プールをいかに活用できるかが鍵となる。もっとも、残念ながら、現在のところそのような人材の流動性が十分に確保されていない状況があることも事実であろう。そこで最も有力かつ具体的な人材供給源と考えられるのは、公開企業をはじめとした日本の有力企業のトップ経験者である。経営陣の新陳代謝によって、約 4,000 社ある公開企業だけでも毎年 1,000 人単位で経験者が輩出する。これらの人々が独立取締役としての役割を果たすべく、然るべき研鑽を重ねていけば（できれば現役時代からそうした研鑽につとめていけば）、現在、よく言われる「適任者がいないから独立取締役制度の導入は難しい」という議論は説得力を失う。

この点、まさに当協会には会社経営に精通した多くの現役経営陣及び経営経験者が会員として在籍しており、日頃からコーポレート・ガバナンスや独立取締役制度について、最先端の理論や実践に関わる知識を学び、現場感覚を踏まえた深い議論をしている。今後もそのような会員が増加していく見込みである。当協会としては、上述のような取締役会によるモニタリング機能の強化の必要性、そのための独立取締役の確保の重要性に鑑み、当協会自身が、上場企業の独立取締役としての人材の蓄積・供給に積極的に関与する体制を構築し、これを推進していくことで、我が国のコーポレート・ガバナンスの向上に寄与していくつもりである。

以 上

※「独立取締役(社外取締役)制度に関する中間提言」「会社法制の見直しに関する中間試案に対する意見」「取締役会規則における独立取締役の選任基準[モデル]」については、以下参照のこと。

日本取締役協会ホームページ <http://www.jacd.jp> > 報告書・NEWS > 「独立取締役(社外取締役)」「制度に対する意見」

独立取締役委員会

委員長：経営共創基盤 代表取締役 CEO 富山和彦

副委員長：中央大学法科大学院教授・東京大学名誉教授 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](mailto:info@jacd.jp)