

上場会社における監査役の独立性強化について

ーコーポレート・ガバナンスの日米比較からー

濱田眞樹人

(ハリリー・ウィンストン・ジャパン株式会社 代表取締役社長)

1. はじめに

多くの企業が株式会社の形態をとっているのは、現代の資本主義社会の基盤となった株式会社制度が多くの資本を調達し、経済活動を拡大するために生み出されたからである。株式会社は、資本結合に優れた形態であるが、その制度は所有権である株式を自由に譲渡するための流通市場である証券市場とともに発展してきた。

株式会社には、所有者たる株主と経営を委任された専門経営者という最も基本的な契約関係が成り立っている。Berle and Means以来議論されてきた経営者支配の行き過ぎや富の奪い合いを防ぎ、経営者が株主の利益である株主価値の最大化を追求するための制度設計を行うこと、つまりプリンシパルたる投資家はどのように企業を統治するのかがコーポレート・ガバナンスの議論である¹。経営者支配が行き過ぎ、取締役の人事や自らの報酬の決定を自らの裁量で行える企業は、コーポレート・ガバナンスが機能不全となった状態にある。経営者の独善を許さず、株主価値を守るのが、このコーポレート・ガバナンスと証券市場の諸制度である。

上場会社は、一般の投資家を保護するために定められた証券取引法の規則に従う義務を負う。経営者は、株主が提供する資本を経営資源として使用する権限を持つが、その権限を正当に行使するために説明責任を負うのである。市場への参加者は、ディスクロージャー²が証券市場の公正性・信頼性を守るためのルールに従って適正に行われていることを前提として投資を行う。証券市場に上場することを”Go Public”、上場している会社を”Public Company”と呼ぶのは、証券市場が一般大衆（Public³）から広く投資を集める制度であるからであり、その制度はディスクロージャーの制度基盤の上に、そして、その財務報告の不正を許さない仕組みのうえに成り立っているのである。

¹ 広く定義すれば、コーポレート・ガバナンスは会社業績に関する利害関係者相互の調整を図る仕組みであり、狭く定義すれば、株主の利益追求のための経営者の規律付けとすることができるが、特に1990年代以降には米国から世界に高まった証券市場の開示と結びついた経営体の透明性や経営監督機関の独立性を主軸とする議論が中心となっている。

² 本稿では”Disclosure”とは、証券取引法に基づき上場会社が利害関係者に対し、経営成績や財務状態をはじめとする情報を開示することであり、その開示制度を意味する。

³ 本稿では”Public”を一般大衆としたが、公衆、公などとも置き換えることができる。

本研究の対象は証券取引所に上場して証券取引委員会⁴へ報告書を提出する株式会社、上場会社（Public Companies⁵）である。その財務報告不正の防止と発見に関する研究の一環として日米のコーポレート・ガバナンスの比較から日本の上場会社における監査役の独立性強化についての考察をおこなう。

2. 米国のコーポレート・ガバナンス

多くの米国の上場会社が12月決算であるが、この2月には2009年12月決算会社の年次報告書のSECへの提出が始まった。例えば、General Electric Company（GE）は2月19日に、International Business Machine Corporation（IBM）は2月23日に、Exxon Mobile Corp.は2月26日にSECにForm 10-K Annual Report（年次報告書）を提出している。

米国の上場会社が行っているWebサイトにおける投資家に対するディスクロージャーからコーポレート・ガバナンスを観察すると、典型的には図1のような階層で投資家に対する企業情報が提供され、SECへの届出書が閲覧できるようになっている。各社はその年次報告書においてDirectors（取締役）とExecutive Officers（上級執行役）を紹介している。現代の米国の上場会社のコーポレート・ガバナンスでは、図2のように主権者であるShareholders（株主）のもと、国家権力における立法・行政・司法の三権分立のように、Board of Directors（取締役会）、Officers（執行役）、Independent Auditors（外部監査人）の3方がそれぞれ独立し、相互の牽制が機能する組織が望ましいとされている⁶。

株主は株主総会で取締役を選任し、取締役会は基本戦略や計画を決定し、日々の経営は執行役が執り行う。会社と取締役は委任関係にあるのに対して、会社と執行役は雇用関係にある。各社はコーポレート・ガバナンスに関して、取締役会の主目的はどの様にManagement（経営者）が株主や他のステークホルダーの利益に尽くしているかを監督することであるとしており、現代の米国のコーポレート・ガバナンスでは、経営者たる執行役を監督する取締役の独立性を重要視しているのである。ニューヨーク証券取引所（NYSE）規則では、Independent Directors（独立取締役）が多数を占める取締役会を持たねばならないこととしている。その独立性の判断は現在および過去3年間、会社との雇用関係がないこと、本人または家族が会社から10万ドル以上の報酬を受け取っていないこと、監査関係者ではないこと、会社の売上の2%または100万ドル以上の大口取引先の従業員ではないことによる。

表1はニューヨーク証券取引所に上場しているIBMがSECへ2009年に提出したForm

⁴ 米国ではThe U.S. Securities and Exchange Commission（SEC）、日本においては証券取引等監視委員会である。

⁵ Public Companiesは、株式を公開しているという意味で公開会社と呼ぶ場合もあるが、日本において2005年の商法改正にて定款で株式の譲渡制限を定めていない会社を公開会社と定めているために、本稿では上場会社と呼ぶ。

⁶ コーポレート・セクレタリー（Corporate Secretary）は、取締役会（Board Meetings）や株主総会（Shareholders' Meetings）を主幹する執行役である。ゼネラル・カウンセル（General Counsel）は法務を主幹する執行役であり、弁護士資格を持つ執行役である場合が多い。

10-K報告書、Form DEF14A報告書から取締役会と上級執行役を抽出したものである。取締役会は12名からなり、Palmisano社長兼会長兼CEOを除く11名が他社の会長やCEOであり、独立した社外取締役である。社外取締役11名の多くが常設の委員会（Standing Committees）であるAudit Committee（監査委員会）、Directors and Corporate Governance Committee（取締役及び企業統治委員会）、Executive Compensation and Management Resources Committee（人事・報酬委員会）、Executive Committee（エグゼクティブ委員会）に入っている。上級執行役には15名がリストされているが、一名だけVice President⁷（副社長）であるコントローラーを除くと、全てがSenior Vice President（上級副社長）以上である。

上場会社の経営者の責務は、会社の事業計画と長期的戦略、そして長期での株主価値の増加という目標を達成しながら会社を運営することであり、その責務の実行にあたり経営者は、会社のブランドと名声を守るために、取締役によって定められた方針と基準を遵守することが求められている。取締役は企業統治に重要な役割を果たしており、その責務は経営者の継承（Management Succession）、経営者による年間事業計画の検討と承認、事業計画の実績の監視、経営者による戦略的計画の検討と承認、戦略的計画の実施に係わる事柄の検討、経営者による企業と子会社の日々の事業運営に関する権限委譲の検討と承認、会社の重要な行為の検討と承認などである。

日本において企業会計審議会の内部統制部会長として、財務報告に係る内部統制の有効性に関する経営者による評価および外部監査人による監査の制度の取り入れ、その監査基準の設定を主導した八田（2003）は、2002年企業改革法⁸の規定を分析し、同法に盛り込まれた各条項の意義を正しく汲み取って、可能な限り日本における企業社会での実践に生かしていくことは大変意義深く、制度改革のための絶好の教材とすべきものと述べている。八田は、エンロンによる財務報告不正の事件を米国におけるひとつの転換の契機と捉え、「エンロン後」の改革を会計、監査およびコーポレート・ガバナンスの問題領域に整理している。

企業改革法によるコーポレート・ガバナンスに関する改革は、第301条 *Public Company Audit Committees*（上場会社の監査委員会）による監査委員会を構成する取締役の独立性の確保にみることができる。第301条により監査委員会は独立した取締役のみにより構成され、財務報告と監査に強い権限を持つようになった。監査委員会は、登録監査会社の指名、契約、報酬、業務の監視に関して直接的な責任を持ち、当該監査会社が提供する全ての業務の事前承認を行ない、財務報告に関して経営者と外部監査人の合意が得られない場合の解決をする責任を持つようになり、その義務を果たすために必要な独立した法律顧問や他のアドバイザーを雇う権限を持つようになった。また、同条は、監査委員会が会社

⁷ 米国企業では Vice President を本部長、部長の階層の役職名としている会社が多い。

⁸ 企業改革法の正式名は An Act to Protect Investors by Improving the Accuracy and Reliability of Corporate Disclosures Made Pursuant to the Securities Laws, and for Other Purposes（証券法等による企業開示の正確性と信頼性を改善することにより投資家を保護するための法律、2002年7月30日、PL107-204）である。法案提出者である Paul S. Sarbanes 上院議員（Senator）と Michael G. Oxley 下院議員（Representative）の名前から The Sarbanes & Oxley Act of 2002 と略称される。

の会計処理方法、内部統制、監査に関する不正行為についての苦情や従業員による匿名の内部通報を受理し、適切に処理する方法を確立すべきと定めた。

また、第407条 Disclosure of Audit Committee Financial Expert（監査委員会の財務専門家に関する開示）は監査委員会の専門性の強化を求めた。第407条は、監査委員会に最低1名の財務専門家（Financial Expert）を置く事とし、その氏名、経歴、独立性を開示することと定めた。また、監査委員会に財務専門家が存在しない場合にはその理由の開示を義務づけている。同法によれば、財務専門家とは、①GAAP および財務諸表の理解、②同等の企業における財務諸表の作成または監査の経験、③内部統制に係わった経験、④監査委員会の機能の理解などの素養を備えた人物とされている。監査委員会は、外部監査人の任命、報酬の決定、業務監督などの責任を負うので、財務開示の正確性と信頼性を確保するためには、監査委員会の中に CFO や監査会社と対等に議論できる財務専門家が必要とされるのである。

現代の米国のコーポレート・ガバナンスでは、執行役、特に CEO による経営の執行を取締役が監督することが期待されていることが分かる。したがって取締役の独立性と株主への説明責任が重要視されており、不正リスクの管理に関しても取締役会の役割が強調されている。過去に発生した多くの不正行為の多くが、経営者が他の従業員と共謀することにより発生していることから、経営者を監督する取締役会の果す役割は非常に重要視されているのである。

3. 日本における監査役の独立性に関する議論

日本の会社法では、委員会等設置会社と監査役設置会社のいずれかが選択できる。2002年（平成14年）5月の商法改正は、22日に成立し、29日に公布、2003年の4月1日より施行された。改正によって、メンバーの過半数を社外取締役とする指名委員会、監査委員会及び報酬委員会の3委員会と、業務執行を担当する執行役を置き、監査役を置かないという米国型の機関制度である委員会等設置会社制度を創設した。Milhaupt（2005）は、統一かつ強制的であった米国のエンロン後の取締役会改革と異なり日本では「取締役会改革につき大企業に選択の余地を残している点」に大きな特徴があるとしている。

表2のように、2010年1月31日現在東京証券取引所の上場会社2,328社のうち委員会等設置会社を選択しているのは62社にすぎない⁹。また、2009年に委員会等設置会社の採用社数は増加していない。委員会等設置会社は指名委員会、報酬委員会、監査委員会を設置し¹⁰、いずれの委員会も取締役3人以上で組織し、その構成員の過半数を社外取締役としなければならない¹¹。

監査役設置会社における監査役は株主総会で選任され、監査役と会社とは委任関係であり受託責任を負う。取締役の職務の執行を監査¹²し、業務監査と会計監査を含む。監査役

⁹ 市場第一部における委員会設置会社には、株式会社日立製作所を筆頭として、日立キャピタル株式会社、株式会社日立国際電気などの日立グループの会社が16社含まれる。

¹⁰ 会社法第2条12号による。

¹¹ 会社法第400条第1項、第3項による。

¹² 監査（Audit）は“聴く”を意味するラテン語である”Audi”を語源としており、ある

の任期は4年であり、報酬は定款または株主総会決議で決定される。業務監査は、取締役の職務の執行が法令・定款を遵守して行われているかどうかを監査することで、一般に適法性監査と呼ばれている。会計監査は、計算書類およびその附属明細書を監査することであるが、証券取引法上の監査とは異なり、定時株主総会に計算書類が提出される前に行われ、株主総会の招集通知時に、会計監査と業務監査の結果が記載される監査役会の監査報告が提供される事前監査であるという点に特徴がある。

公開会社である大会社¹³は、委員会等設置会社でなければ、監査役会を設置し、3名以上の監査役の半数以上が社外監査役とし、監査役の中から常勤監査役を定めなければならない¹⁴。この場合の社外監査役とは、就任前に会社またはその子会社の取締役、会計参与、執行役・使用人でなかった者を意味する¹⁵。ここで定められているのはあくまで「社外監査役」であり、米国の「エンロン後」にコーポレート・ガバナンスを強化する改革で定めたような「独立性」を要求されたものとは異なるのである。監査役の職務は商法第274条で「監査役ハ、取締役ノ職務ノ執行ヲ監査ス」とのみ定められているため、その職務範囲は解釈による。しかしながら、この職務範囲を最も狭く捉えて、取締役の業務執行の違法性を監査することのみに限定されると考えるのではなく、監査役の独立性を高めることにより会社監視機関としてより深いコーポレート・ガバナンスにおける役割を担うことに対して期待ができるのである。

コーポレート・ガバナンスの観点から、監査役設置会社と委員会等設置会社という制度の優劣を論じるのではなく、業務の執行と執行の監督が分離され機能する仕組みとすることが必要である。そのためには執行の監督を行う者は、会社と一定期間において雇用、取引、その他の関係が無く、経営者の影響を受けないことを具体的に設定した独立要件が必要である。

4. まとめ

2009年には4月に日本経済団体連合会による「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）」、6月に金融庁 金融審議会 金融分科会 我が国金融・資本市場の国際化に関するスタディグループによる「上場会社等のコーポレート・ガバナンスの強化に向けて」と経済産業省 企業統治研究会による「企業統治研究会報告書」、9月からは東京証券取引所による「上場制度整備の実行計画2009」、「上場制度整備の実行計画2009（速やかに実施する事項）」に基づく上場制度の整備等について、「上場会社コーポレート・ガバナンス原則」、「上場制度整備の実行計画2009（速やかに実施する事項）の進捗状況」とコーポレート・ガバナンスに関する議論がなされてきた。経団連は「近年欧米政府や機関投資家から日本企業のコーポレート・ガバナンス制度の見直しを求める要求が出されている」としてその提言を始めている。

事実について聴いて確認をすることが基本である。

¹³ 会社法2条6項により貸借対照表の資本金として計上した額が5億円以上または負債の部に計上した額の合計額が200億円以上である株式会社と定義されている。

¹⁴ 会社法第328条1項、第335条3項、第390条3項による。

¹⁵ 会社法第2条16項による。

2009年で大きくクローズアップされ、東京証券取引所が強化したのは、「独立役員」の導入である。平成22年3月1日以後に終了する事業年度に係る定時株主総会の翌日から一般株主と利益相反が生じるおそれのない独立役員を1名以上確保しなければならないとした。

独立役員は会社法に規定された社外取締役¹⁶を一步進めたもので、東京証券取引所は「当該上場会社、子会社、下請企業などの取引先の役員・従業員、当該上場会社から報酬を得ているコンサルタント、近親者等の経営陣から著しいコントロールを受けうる者である場合や、親会社、メインバンクなどの取引先の役員、従業員、近親者等の経営陣に対して著しいコントロールを及ぼしうる者である場合には、一般株主と利益相反が生じるおそれが高い」とした。

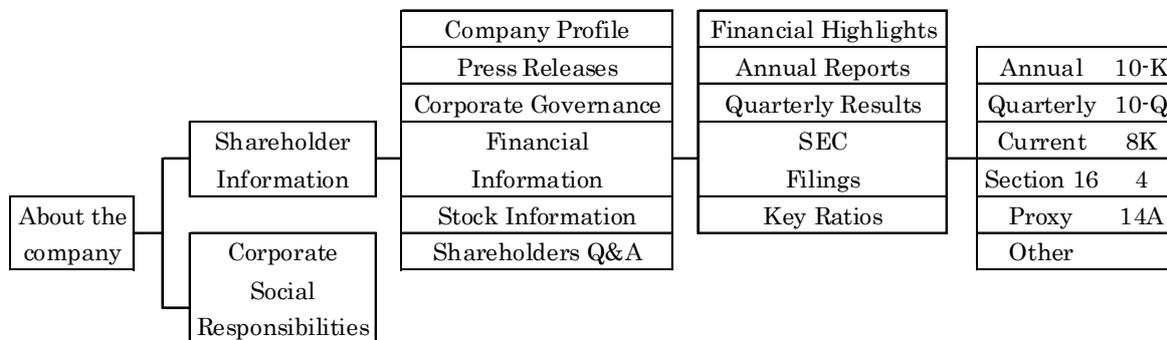
米国における独立した取締役からなる取締役会のような風土がない日本においては、独立取締役が取締役に1名確保されても実際に執行の監督として機能するのは困難であることが予想される。独立役員の確保は、監査役の独立性を高めて、執行の監督の有効性を高めていくのが現実的であろうと考える。

【主要参考文献】

- 佐藤敏昭(2010)『監査役制度の形成と展望ー大規模公開会社における監査役監査の課題ー』, 成文堂。
- 田中亘(2007)「ステークホルダーとコーポレート・ガバナンス」, 神田秀樹編『企業統治の多様化と展望』, 社団法人金融財政事情研究会。
- 東京証券取引所(2009)『東証上場会社コーポレート・ガバナンス白書』, 株式会社東京証券取引所。
- 八田進二(2003), 「「会計不信」払拭に向けた企業会計の新たな枠組みの検討ー米国『企業改革法』を手掛かりにしてー」『会計 2003年4月』, 日本会計學會。
- 八田進二(2006), 「企業情報の開示と監査ーわが国の会計・監査制度を巡る課題を中心にー」『会計 2006年3月』, 日本会計學會。
- Berle, Adolph A., Jr. and Means, Gardiner C. (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, The Macmillan Company. (邦訳: バーリーA.A.=ミーンズG.C., 北島忠男訳(1958), 『近代株式会社と私有財産』, 東京文雅堂書店)。
- Milhaupt, Curtis (2005), 「制度改革としての選択ー日本のコーポレート・ガバナンスの改革をめぐるー」, 神田秀樹編『コーポレート・ガバナンスにおける商法の役割』, 中央経済社。

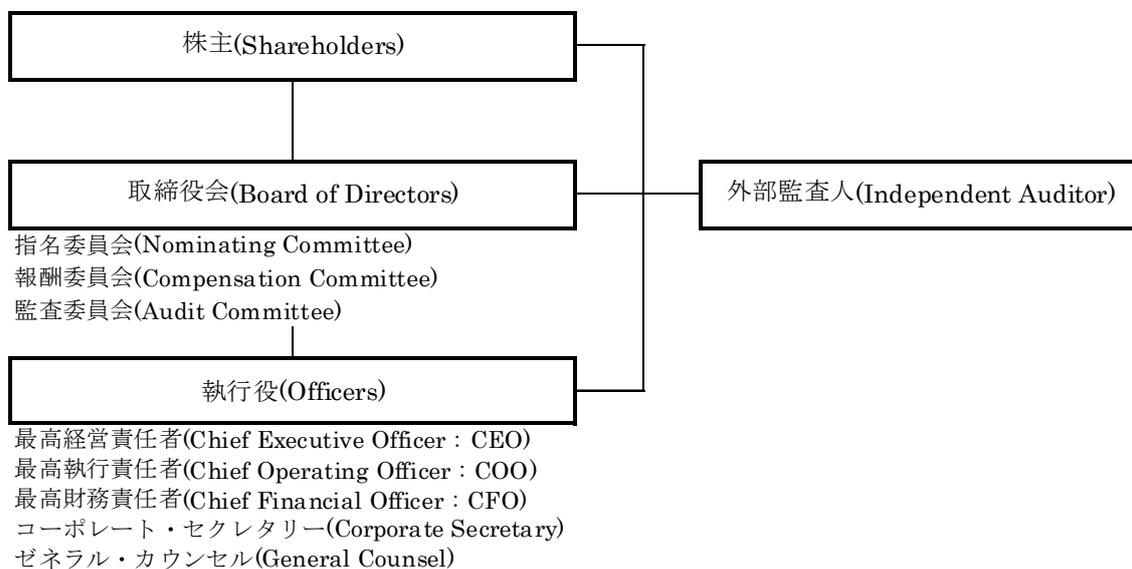
¹⁶ 会社法第2条15項によれば、会社又はその子会社の業務執行取締役、執行役、支配人、使用人でなく、過去にもなったことがない株式会社の取締役を意味する。

図1 Shareholder Information



(出所) 筆者作成

図2 米国上場会社のガバナンス機構



(出所) 筆者作成

表 1 IBM Corporation の取締役および執行役

	取締役会	監査	統治	報酬・人事	エグゼクティブ
1	Alain J.P. Belda Alcoa Inc 会長			○	
2	Cathleen Black Hearst Magazines 社長		委員長		○
3	William R. Brody Salk Institute for Biological Studies 所長			○	
4	Kenneth I. Chenault American Express Company 会長兼 CEO				
5	Michael L. Eskew 元 United Parcel Service, Inc 会長兼 CEO	委員長			○
6	Shirley Ann Jackson Rensselaer Polytechnic Institute 学長		○		
7	西室 泰三 ㈱東京証券取引所グループ 会長		○		
8	James W. Owens Caterpillar Inc 会長兼 CEO	○			
9	Samuel J. Palmisano				委員長
10	Joan E. Spero Foundation Center 理事	○			
11	Sidney Taurel Eli Lilly and Company 名誉会長			委員長	○
12	Lorenzo H. Zambrano CEMEX, S.A.B. de C.V 会長兼 CEO		○		
上級執行役(Executive Officers)					
1	Samuel J. Palmisano 会長、社長兼 CEO				
2	Rodney C. Adkins 上級副社長 - 開発、製造、システム、技術グループ				
3	Michael E. Daniels 上級副社長 - グローバル・テクノロジー・サービス				
4	Jon C. Iwata 上級副社長 - マーケティング・コミュニケーションズ				
5	John E. Kelly, III 上級副社長 - 調査・知的財産				

- | | |
|----|---|
| 6 | R. Franklin Kern
上級副社長 - グローバル・ビジネス・サービス |
| 7 | Mark Loughridge
CFO |
| 8 | J. Randall MacDonald
上級副社長 - 人事 |
| 9 | Steven A. Mills
上級副社長 - ソフトウェア・グループ |
| 10 | Robert W. Moffat, Jr.
上級副社長 - システム・技術グループ |
| 11 | Virginia M. Rometty
上級副社長 - グローバル・セールス・ディストリビューション |
| 12 | Linda S. Sanford
上級副社長 - エンタープライズ・オンデマンド・トランスフォーメーション |
| 13 | Timothy S. Shaughnessy
上級副社長 - サービス・デリバリー |
| 14 | Robert C. Weber
上級副社長 - 法務・ゼネラル・カウンセル |
| 15 | James J. Kavanaugh
コントローラー |

(出所) 筆者作成

表2 東証上場会社における委員会等設置会社

東京証券取引所公表 上場会社数		日本監査役協会公表 委員会等設置会社数
2010年1月31日現在		
第一部	1,694 社	53 社
第二部	449 社	5 社
マザーズ	185 社	4 社
合計	2,328 社	62 社

(出所) 筆者作成